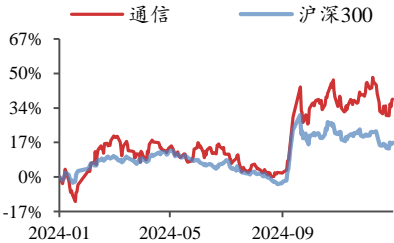


通信

2025年01月19日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《AI应用渐起，AIDC率先受益—行业点评报告》-2025.1.14

《CES2025 AI应用终端大规模推新，重视AI应用投资机会—行业周报》-2025.1.12

《万兆光网络试点开启，光网络及设备有望受益—行业点评报告》-2025.1.8

字节加大 AIDC 投入，重视 AI 投资机遇

——行业周报

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

陈光毅（联系人）

chengguangyi@kysec.cn

证书编号：S0790124020006

雷星宇（联系人）

leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790124040002

● 字节跳动加大 AIDC 投入，有望驱动 AIDC 产业链发展

2025年1月13日，字节跳动旗下火山云（大同）科技有限公司《火山云太行算力中心二期项目》获批复，二期项目总占地面积307.5亩，建设内容包括6栋2层数据中心、4栋柴发楼、220KW变电站等设施，共规划12kW服务器机柜15604台、网络机柜510架，并配套应急电源系统、10kV配电系统、变配电系统、UPS系统、动力配电系统、暖通系统、弱电系统等，总投资45亿元。火山云太行算力中心一期项目，包含4栋机房、1栋柴发楼等，总投资28亿元，相比来看，二期项目规模更大，投资力度更大。我们认为，字节跳动对于AI的持续加码印证了国产算力蓬勃发展的产业趋势，互联网厂商有望加大AI算力投资，有望驱动AIDC产业链（AI芯片、AIDC租赁需求、AI服务器&交换机、液冷、风冷、柴油发电机、变压器、UPS、光模块、MPO、AEC等）提速发展。

● 大模型 B 端加速落地，持续看好国产算力产业链

2024年国内大模型中标项目快速增长，据智能超参数《中国大模型中标项目监测报告2024》，2024年共统计1520个大模型相关中标项目，其中已披露2024年中标数量项目同比2023年增长15.5倍，总金额增长7.2倍。细分项目来看，2024年大模型项目数量达到296个，占总金额12.2%；应用项目数量达到853个，占总金额48.7%。细分下游行业，从项目金额占比来看，前四大行业分别为政务、教育&科研、能源、通信分别占比34.6%、15.9%、11.1%、11.0%。总体来看，2024年大模型在B端市场落地加速，我们认为2025年应用项目数量占比或将持续提升，其中通信、政务、金融、科研、能源行业对大模型的需求有望在2025年加速释放，持续看好国产算力产业链。

● AI 产业持续发展，重视 AIDC 智算中心产业链投资机遇

建议重视AIDC智算中心产业链。【国产算力芯片】受益标的：中兴通讯、寒武纪、海光信息等；【字节/阿里/腾讯/百度等AIDC供应商】推荐标的：润泽科技、宝信软件；受益标的：光环新网、世纪互联、大位科技、东方国信、云赛智联、奥飞数据、万国数据、科华数据等；【液冷】推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、同飞股份、网宿科技、科华数据、高澜股份、申菱环境、依米康、飞荣达等；【服务器电源】受益标的：欧陆通、麦格米特等；【柴油发电机】受益标的：科泰电源、潍柴重机等；【变压器】受益标的：金盘科技等；【铜连接】受益标的：博创科技、瑞可达、华丰科技、沃尔核材、鼎通科技、神宇股份等；【交换机及芯片】推荐标的：中兴通讯、盛科通信、紫光股份；受益标的：锐捷网络等；【服务器】推荐标的：中兴通讯、紫光股份；受益标的：浪潮信息、华勤技术、烽火通信；【光通信】推荐标的：中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、亨通光电；受益标的：华工科技、光迅科技、长光华芯、源杰科技等；【通信模组】推荐标的：广和通；受益标的：移远通信、美格智能、华测导航等。

● 风险提示：5G建设不及预期、AI发展不及预期、中美贸易摩擦

目录

1、周投资观点：字节加大 AIDC 投入，重视 AI 投资机遇.....	3
1.1、字节跳动加大 AIDC 投入，有望驱动 AIDC 产业链发展.....	3
1.2、大模型 B 端加速落地，持续看好国产算力产业链.....	3
1.3、市场回顾.....	4
2、通信数据追踪.....	5
2.1、5G：2024 年 11 月底，我国 5G 基站总数达 419.1 万站.....	5
2.1.1、5G 基建：5G 基站建设情况.....	5
2.1.2、5G 基建：三大运营商 5G 用户数.....	5
2.1.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量.....	6
2.2、运营商：创新业务发展强劲.....	7
2.2.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况.....	7
2.2.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值.....	8
3、风险提示.....	10

图表目录

图 1：5G 基站持续建设，占比超三成（万站）.....	5
图 2：2024 年 11 月末三大电信运营商及广电 5G 移动电话用户数达 10.02 亿户.....	5
图 3：移动、电信、联通 5G 用户数持续增长（百万户）.....	6
图 4：2024 年 11 月 5G 手机出货量迎来环比增长（万部）.....	6
图 5：2024H1 移动云营收持续增长（亿元）.....	7
图 6：2024H1 天翼云营收持续增长（亿元）.....	7
图 7：2024 年前三季度联通云营收稳健增长（亿元）.....	8
图 8：2024 年前三季度中国移动 ARPU 值保持稳定（元/户/月）.....	8
图 9：2024 年前三季度中国电信 ARPU 值保持稳定（元/户/月）.....	8
图 10：2023 年中国联通 ARPU 值略有减少（元/户/月）.....	9

1、周投资观点：字节加大 AIDC 投入，重视 AI 投资机遇

1.1、字节跳动加大 AIDC 投入，有望驱动 AIDC 产业链发展

2025 年 1 月 13 日，字节跳动旗下火山云（大同）科技有限公司《火山云太行算力中心二期项目》获批复，二期项目总占地面积 307.5 亩，建设内容包括 6 栋 2 层数据中心、4 栋柴发楼、220KW 变电站等设施，共规划 12 kW 服务器机柜 15604 台、网络机柜 510 架，并配套应急电源系统、10 kV 配电系统、变配电系统、UPS 系统、动力配电系统、暖通系统、弱电系统等，总投资 45 亿元。火山云太行算力中心一期项目，包含 4 栋机房、1 栋柴发楼等，总投资 28 亿元，相比来看，二期项目规模更大，投资力度更大。我们认为，字节跳动对于 AI 的持续加码印证了国产算力蓬勃发展的产业趋势，互联网厂商有望加大 AI 算力基础设施投资，有望驱动 AIDC 产业链（AI 芯片、AIDC 租赁需求、AI 服务器&交换机、液冷、风冷、柴油发电机、变压器、UPS、光模块、MPO、AEC 等）提速发展。

1.2、大模型 B 端加速落地，持续看好国产算力产业链

2024 年国内大模型中标项目快速增长，据智能超参数《中国大模型中标项目监测报告 2024》，2024 年共统计 1520 个大模型相关中标项目，其中已披露 2024 年中标数量项目同比 2023 年增长 15.5 倍，总金额增长 7.2 倍。

细分项目来看，2024 年大模型项目（各类垂直大模型、AI 中台或者大模型底座，可能包含算力）数量达到 296 个，占总金额 12.2%；应用项目（大模型在明确场景中的融合落地，可能包含算力、AI 大模型平台、应用软件等）数量达到 853 个，占总金额 48.7%。细分下游行业，从项目金额占比来看，前四大行业分别为政务、教育&科研、能源、通信分别占比 34.6%、15.9%、11.1%、11.0%。

从中标厂商来看，主要以通用大模型厂商、电信运营商、IT 厂商、大学及科研院所等为主。以 2024 年中标项目数排名，科大讯飞中标项目达到 91 个，份额第一，主要是应用类项目，以央企企客户为主；百度中标项目达到 69 个；智谱中标项目达到 32 个；火山引擎、阿里云和腾讯云分别中标 24 个、20 个和 19 个。

总体来看，2024 年大模型在 B 端市场落地加速，我们认为 2025 年应用项目数量占比或将持续提升，其中通信、政务、金融、科研、能源行业对大模型的需求有望在 2025 年加速释放，持续看好国产算力产业链。

ToB 和 ToC 端大模型齐飞，建议重视国产算力产业链：

(1) 【国产算力芯片】受益标的：中兴通讯、寒武纪、海光信息等；

(2) 【字节/阿里/腾讯/百度等 AIDC 供应商】推荐标的：润泽科技、宝信软件；受益标的：光环新网、世纪互联、大位科技、东方国信、云赛智联、奥飞数据、万国数据、科华数据等；

(3) 【液冷】推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、同飞股份、网宿科技、科华数据、高澜股份、申菱环境、依米康、飞荣达等；

(4) 【服务器电源】受益标的：欧陆通、麦格米特等；

(5) 【柴油发电机】受益标的：科泰电源、潍柴重机等；

(6)【变压器】受益标的：金盘科技等；

(7)【铜连接】受益标的：博创科技、瑞可达、华丰科技、沃尔核材、鼎通科技、神宇股份等；

(8)【交换机及芯片】推荐标的：中兴通讯、盛科通信、紫光股份；受益标的：锐捷网络等；

(9)【服务器】推荐标的：中兴通讯、紫光股份；受益标的：浪潮信息、华勤技术、烽火通信；

(10)【光通信】推荐标的：中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、亨通光电；受益标的：华工科技、光迅科技、长光华芯、源杰科技等；

(11)【通信模组】推荐标的：广和通；受益标的：移远通信、美格智能、华测导航等。

1.3、市场回顾

本周（2024.01.13—2025.01.17），通信指数上涨 2.42%，在 TMT 板块中排名第三。

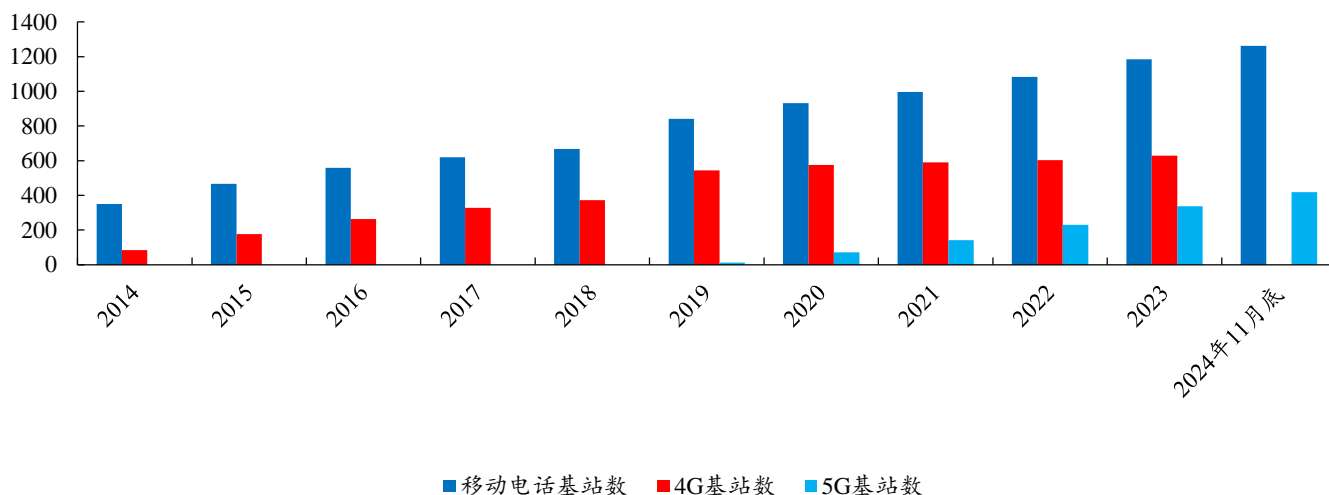
2、通信数据追踪

2.1、5G：2024年11月底，我国5G基站总数达419.1万站

2024年11月底，我国5G基站总数达419.1万站，比2023年末净增81.5万站；2024年11月三大运营商及广电5G移动电话用户数达10.02亿户，同比增长29.96%；2024年11月，5G手机出货2731.9万部，占比92.3%，出货量同比上升0.84%。

2.1.1、5G基建：5G基站建设情况

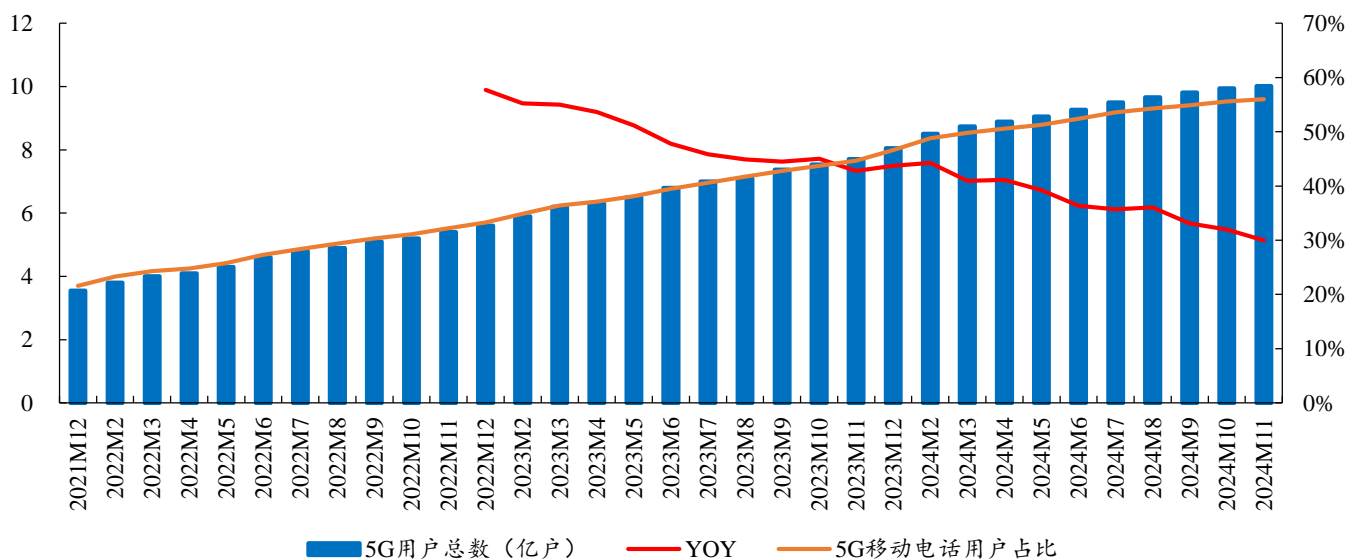
图1：5G基站持续建设，占比超三成（万站）



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2023年3月起，将现有5G基站中的室内基站数统计口径由按基带处理单元统计调整为按射频单元折算，由于具备使用条件的基站数据是动态更新的，故不能追溯调整以往数据。

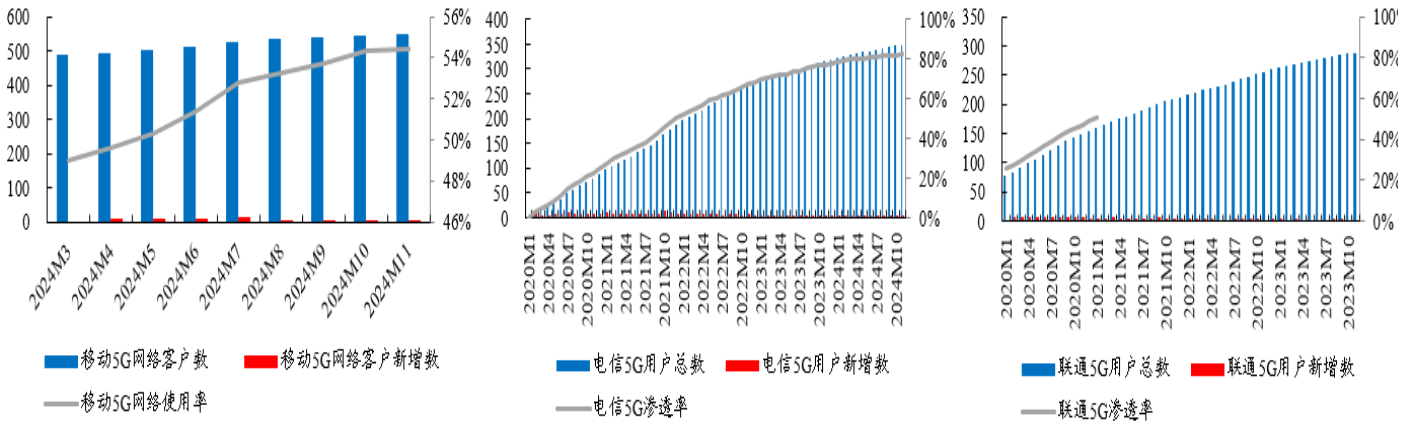
2.1.2、5G基建：三大运营商5G用户数

图2：2024年11月末三大电信运营商及广电5G移动电话用户数达10.02亿户



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2024年2月起，将中国广电的5G移动电话用户数纳入行业汇总数据，2023年同期数据进行同步调整，2022年数据未调整。

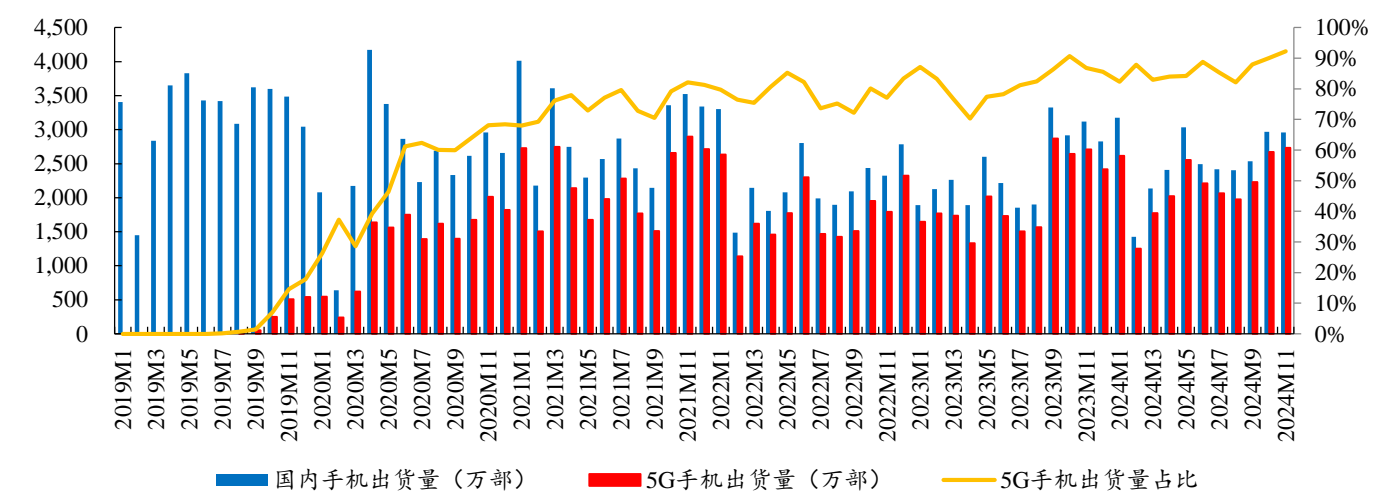
图3：移动、电信、联通5G用户数持续增长（百万户）



数据来源：中国移动官网、中国联通官网、中国电信官网、开源证券研究所

2.1.3、5G基建：国内手机及5G手机出货量

图4：2024年11月5G手机出货量迎来环比增长（万部）



数据来源：中国信通院、开源证券研究所

2.2、运营商：创新业务发展强劲

(1) 云计算方面，三大运营商数据如下：

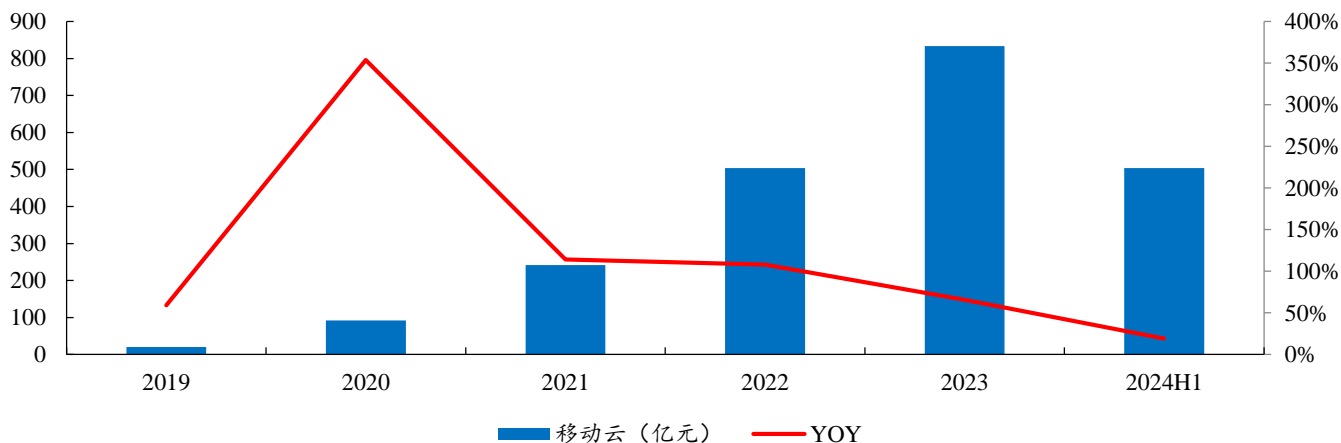
- 1、中国移动：2024年上半年移动云营收达504亿元，同比增长19.3%；
- 2、中国电信：2024年上半年天翼云营收达552亿元，同比增长20.3%；
- 3、中国联通：2024年前三季度联通云营收达439亿元，同比增长19.5%。

(2) 三大运营商 ARPU 值方面，三大运营商数据如下：

- 1、中国移动：2024年前三季度移动业务 ARPU 值为 49.5 元；
- 2、中国电信：2024年前三季度移动业务 ARPU 值为 45.6 元；
- 3、中国联通：2023年移动业务 ARPU 值为 44.0 元，同比略减 0.7%。

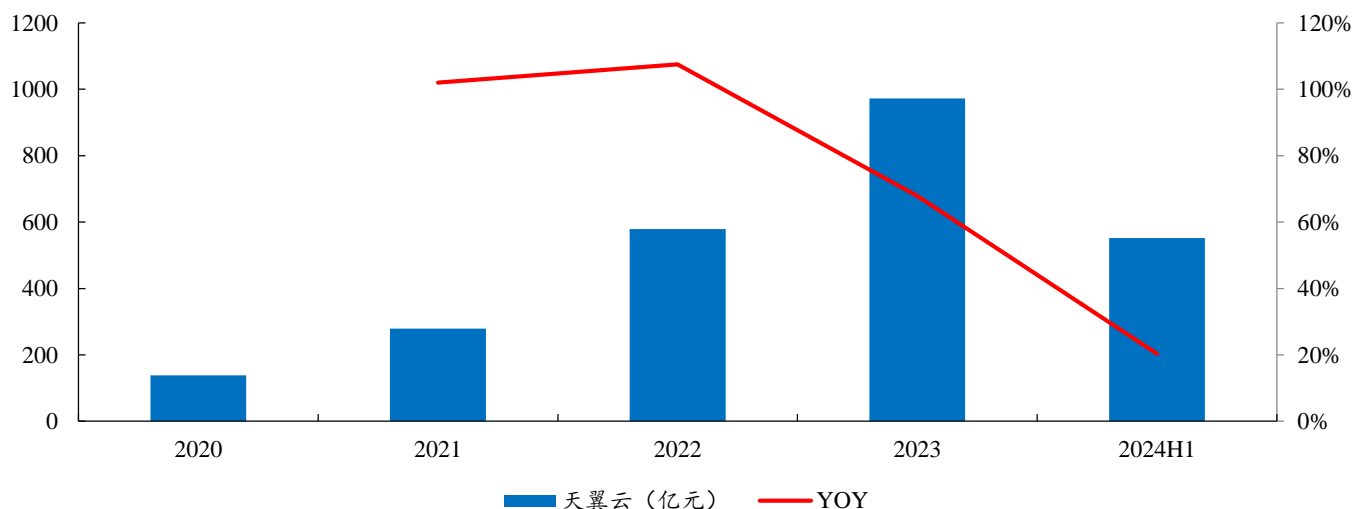
2.2.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况

图5：2024H1 移动云营收持续增长（亿元）



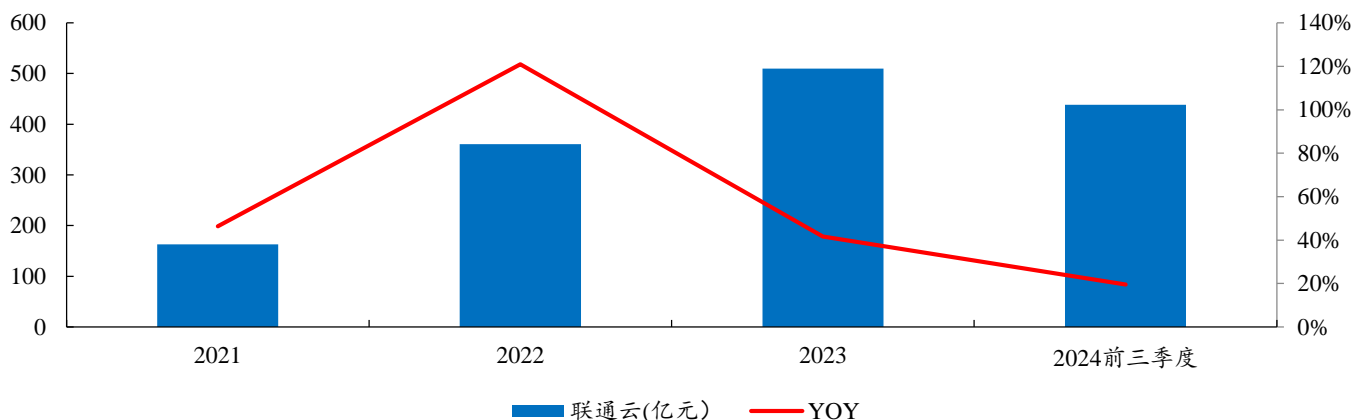
数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图6：2024H1 天翼云营收持续增长（亿元）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

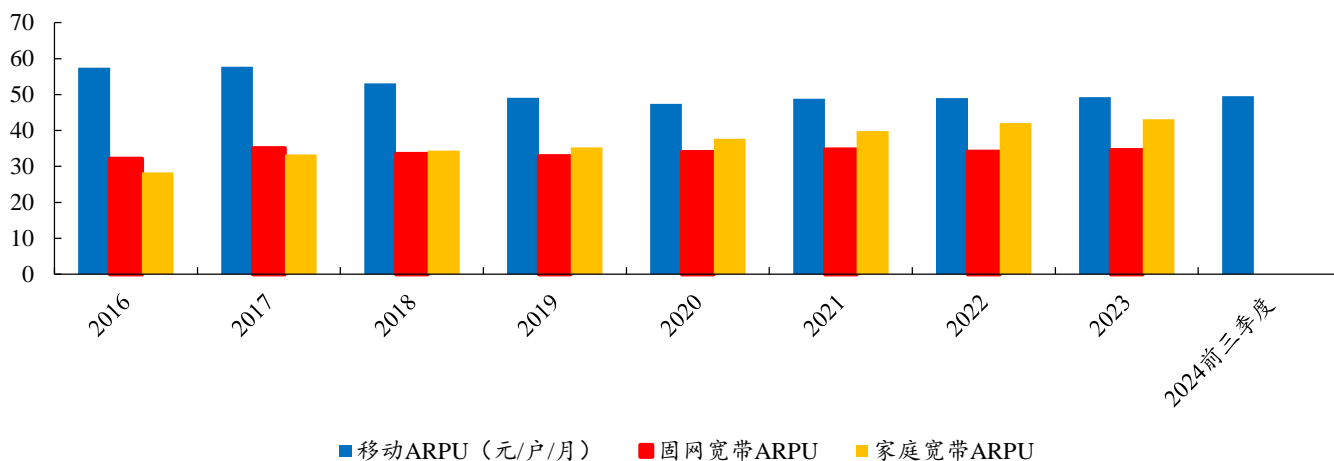
图7：2024年前三季度联通云营收稳健增长（亿元）



数据来源：中国联通公告、开源证券研究所

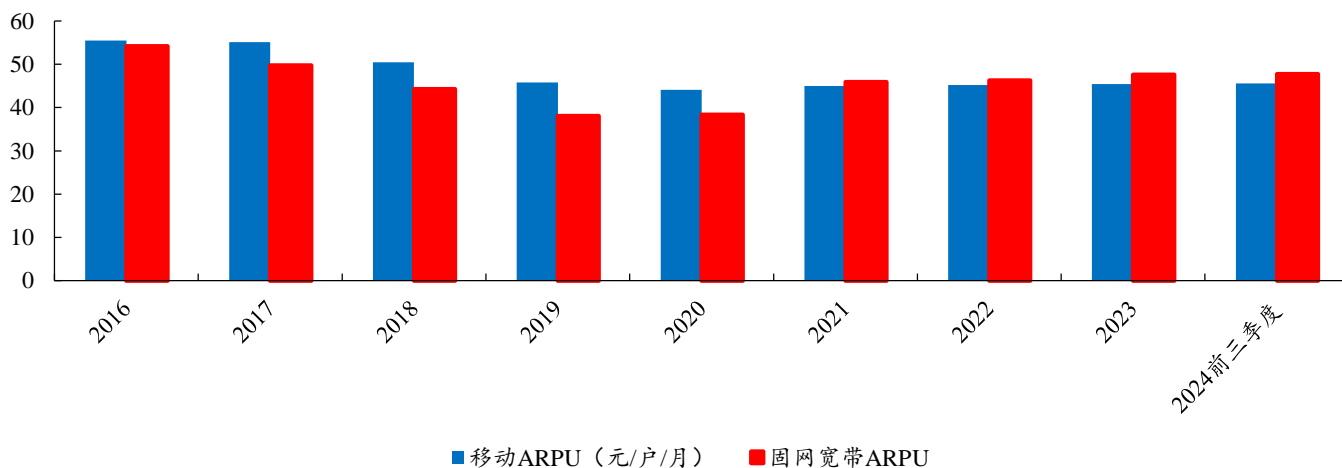
2.2.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值

图8：2024年前三季度中国移动 ARPU 值保持稳定（元/户/月）

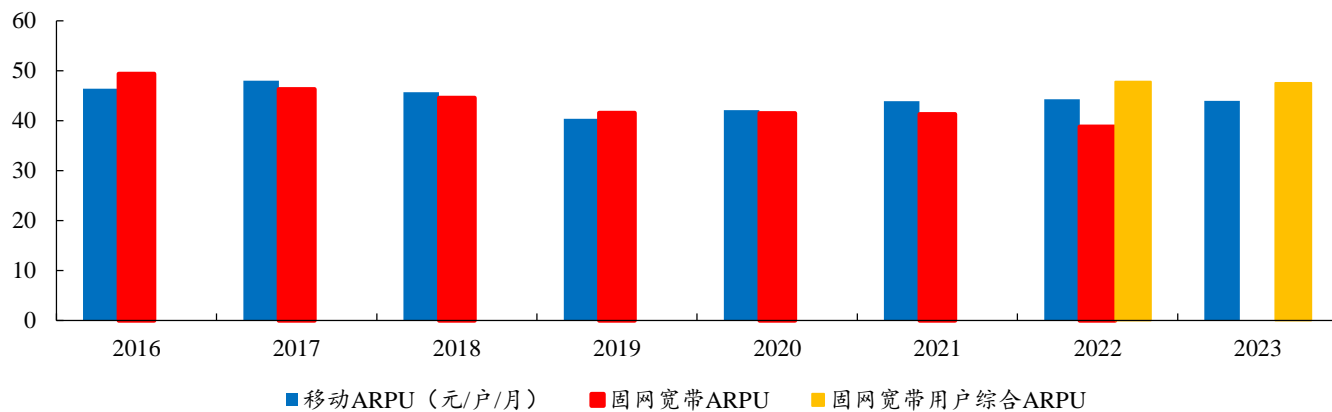


数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图9：2024年前三季度中国电信 ARPU 值保持稳定（元/户/月）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

图10: 2023年中国联通 ARPU 值略有减少 (元/户/月)


数据来源: 中国联通公告、开源证券研究所

3、风险提示

(1) 5G 建设不及预期

若运营商资本开支和 5G 建设不及预期，会影响到整个 5G 产业链的推进，车联网、工业互联网等 5G 应用的发展或将低于预期，从而影响到相关公司业绩。

(2) AI 发展不及预期

若 AI 发展不及预期，将影响到 IDC、服务器、交换机、光模块、光器件、光纤光缆、液冷温控等细分产业发展，从而影响到相关公司业绩。

(3) 中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，会影响到相关产业的推进。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn