

通信

周跟踪（20250113-20250117）

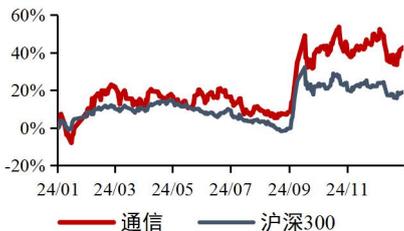
领先大市-A(维持)

英伟达铜光共进趋势明朗，BIS 新政或不影响国内算力建设

2025 年 1 月 21 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

### 相关报告：

【山证通信】CES 中国品牌参展数创新高，AI 端侧应用百花齐放-周跟踪（20250106-20250112） 2025.1.16

【山证通信】——微软 2025 年资本开支有望超预期，《国家数据基础设施建设指引》发布 - 周跟踪（20241230-20250105） 2025.1.7

### 分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

### 研究助理：

孙悦文

### 投资要点

#### 行业动向：

➢ 英伟达台湾行指出短期铜长期光为互联趋势，我们建议积极把握光模块超跌、铜连接加单以及 CPO 赛道投资三类机会。根据《科创板日报》报道，英伟达在中国台湾访问供应链期间接受采访表示，“英伟达正在与台积电合作开发硅光技术，但仍需要几年时间落地，英伟达应该尽可能继续使用铜技术”。另据《工商时报》报道，英伟达将于今年 3 月的 GTC 大会推出 CPO 交换机新品，预计 8 月量产，其中光耦合成为 CPO 交换机生产过程中影响良率的关键环节。我们认为英伟达此次消息更新对光、铜板块都将产生明显的情绪提振作用，市场选择也更加倾向于“铜光共进”的一致预期，有利于增量资金进入。

1) 其中，光模块仍将是 2025 年的“业绩中军”，当前估值处于历史低位水平。光模块受益于英伟达 1.6T 切换、GPU 集群规模的扩大、DCI 市场的爆发以及 ASIC 出货增加的四大动能，仍是国内供应链在北美算力建设中受益最直接的部分。CPO 未来 2 年渗透率尚低，且主流光模块公司均有布局。我们认为光模块“易中天”等目前估值安全边际较高，下半年业绩占比更高，建议关注短期业绩波动带来的超跌价值机会。

2) 铜连接是 Scalegup 当前最优解，NV rubin 系列设计方案披露、非 NV 客户机柜服务器加单以及国产算力导入将是今年可以期待的三重催化事件。其中，英伟达 Rubin 系列机柜 HBD 扩展域将进一步扩大、NVLINK 带宽翻倍带来 224G 铜缆价值量翻倍的预期；而 META、微软、OpenAI、xAI 等对于铜背板和 AEC 的采用也将显著增加铜连接市场规模；国内方面，交换芯片和高速铜连接是超节点方案最稀缺的供应链环节，目前需求方主要有华为、寒武纪、ETH-X、OISA、ALINK 等。

3) CPO 聚焦空间大、增量多的赛道，如 FAU、MPO 布线，关注 OE 的解耦。目前早期的 CPO 解决方案主要由台积电负责 OE 的封装以及 COWOS 合封，随着 OE 和 fAU 设计的可插拔化，OE 环节有望独立出来从而降本增效，也给光模块厂商切入创造了绝佳的机会。

➢ BIS 上周发布 GPU 出口配额、AI 先进芯片代工门槛等多项新提案，或催化全国产算力替代、北美 DCI 以及国内 IDC 基建。根据 Semianalysis 总结，美国 BIS 上周发布的 AI 出口扩散新规将全球国家分为三个等级设立不同的算力购买上限，并设立了 UVEU（通用验证最终用户）、NVEU（国家验证最终用户）两类特别批准提高上限的客户。这一政策预计将受到全球大多数国家的反对并在执行层面面临一些麻烦，如政策得以施行，将对美国本地的数据中心建设带来更大能



邮箱: sunyuewen@sxzq.com

源挑战，分布式训练势在必行；此外，也给国产算力出海创造了市场机遇。对于 H20 等国内算力主供讲，并未受到新规供应限制，且英伟达承诺将持续推出为国内市场优化的创新产品。而上周发布的“流片新规”则提高了台积电等代工 16nm 以下芯片的“尽职调查”责任，规则包括晶体管总数不超 300 亿或者晶体管低于 350 亿且没有使用 HBM 等。我们认为新规对国产算力建设不造成太大影响，目前 H20 等主力芯片符合标准，且国产芯片产能正在快速提升。我们建议关注英伟达 GPU 服务器 ODM/JDM 厂商以及国产算力链 GPU、交换机芯片、铜缆等环节，IDC 基建关注赛道大、竞争格局好的布线、液冷、液冷塔、高密机柜等环节。

**市场整体：**本周（2025.01.13-2025.01.17）市场整体上涨，申万通信+6.13%，创业板指数+4.66%，深证成指+3.73%，上证综指+2.31%，沪深 300 +2.14%，科创板指数+1.61%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为物联网（+13.8%）、光模块（+9.3%）、工业互联网（+8.7%）。**从个股情况看**，长光华芯、移远通信、源杰科技、三旺通信、博创科技领先，涨幅分别为+21.36%、+19.32%、+14.13%、+11.69%、+10.38%。贝仕达克、中国电信、中国移动、电连技术、瑞可达居后，分别-6.10%、-0.57%、-0.18%、+0.35%、+0.65%。

**风险提示：**

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，外部制裁升级。

## 目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 事件和观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	7
2.1 市场整体行情.....	7
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	10
2.3 个股公司行情.....	10
2.4 海外动向.....	11
3. 新闻公告.....	11
3.1 重大事项.....	11
3.2 行业新闻.....	13
4. 风险提示.....	15

## 图表目录

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	7
图 2: 周涨跌幅物联网表现领先.....	7
图 3: 月涨跌幅物联网月表现领先.....	8
图 4: 年涨跌幅物联网、连接器、云计算年初至今表现领先.....	8
图 5: 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	10
图 6: 多数板块当前 P/B 低于历史平均水平.....	10
图 7: 本周个股涨幅前五.....	10



图 8: 本周个股跌幅前五.....	10
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	11
表 3: 本周重大事项.....	11
表 4: 本周重要公司公告.....	12
表 5: 本周重要行业新闻.....	13

## 1. 周观点和投资建议

### 1.1 事件和观点

1、英伟达台湾行指出短期铜长期光为互联趋势，我们建议积极把握光模块超跌、铜连接加单以及 CPO 赛道投资三类机会。根据《科创板日报》报道，英伟达在中国台湾访问供应链期间接受采访表示，“英伟达正在与台积电合作开发硅光技术，但仍需要几年时间落地，英伟达应该尽可能继续使用铜技术”。另据《工商时报》报道，英伟达将于今年 3 月的 GTC 大会推出 CPO 交换机新品，预计 8 月量产，其中光耦合成为 CPO 交换机生产过程中影响良率的关键环节。我们认为英伟达此次消息更新对光、铜板块都将产生明显的情绪提振作用，市场选择也更加倾向于“铜光共进”的一致预期，有利于增量资金进入。

1) 其中，光模块仍将是 2025 年的“业绩中军”，当前估值处于历史低位水平。光模块受益于英伟达 1.6T 切换、GPU 集群规模的扩大、DCI 市场的爆发以及 ASIC 出货增加的四大动能，仍是国内供应链在北美算力建设中受益最直接的部分。CPO 未来 2 年渗透率尚低，且主流光模块公司均有布局。我们认为光模块“易中天”等目前估值安全边际较高，下半年业绩占比更高，建议关注短期业绩波动带来的超跌价值机会。

2) 铜连接是 Scaleup 当前最优解，NV rubin 系列设计方案披露、非 NV 客户机柜服务器加单以及国产算力导入将是今年可以期待的三重催化事件。其中，英伟达 Rubin 系列机柜 HBD 扩展域将进一步扩大、NVLINK 带宽翻倍带来 224G 铜缆价值量翻倍的预期；而 META、微软、OpenAI、xAI 等对于铜背板和 AEC 的采用也将显著增加铜连接市场规模；国内方面，交换芯片和高速铜连接是超节点方案最稀缺的供应链环节，目前需求方主要有华为、寒武纪、ETH-X、OISA、ALINK 等。

3) CPO 聚焦空间大、增量多的赛道，如 FAU、MPO 布线，关注 OE 的解耦。目前早期的 CPO 解决方案主要由台积电负责 OE 的封装以及 COWOS 合封，随着 OE 和 fAU 设计的可插拔化，OE 环节有望独立出来从而降本增效，也给光模块厂商切入创造了绝佳的机会。

2、BIS 上周发布 GPU 出口配额、AI 先进芯片代工门槛等多项新提案，或催化全国产算力替代、北美 DCI 以及国内 IDC 基建。根据 Semianalysis 总结，美国 BIS 上周发布的 AI 出口扩散新规将全球国家分为三个等级设立不同的算力购买上限，并设立了 UVEU（通用验证最终用户）、NVEU（国家验证最终用户）两类特别批准提高上限的客户。这一政策预计将受到全球大多数国家的反对并在执行层面面临一些麻烦，如政策得以施行，将对美国本地的数据中心建设带来更大能源挑战，分布式训练势在必行；此外，也给国产算力出海创造了市场机遇。对于 H20 等国内算力主供讲，并未受到新规供应限制，且英伟达承诺将持续推

出为国内市场优化的创新产品。而上周发布的“流片新规”则提高了台积电等代工 16nm 以下芯片的“尽职调查”责任，规则包括晶体管总数不超 300 亿或者晶体管低于 350 亿且没有使用 HBM 等。我们认为新规对国产算力建设不造成太大影响，目前 H20 等主力芯片符合标准，且国产芯片产能正在快速提升。我们建议关注英伟达 GPU 服务器 ODM/JDM 厂商以及国产算力链 GPU、交换机芯片、铜缆等环节，IDC 基建关注赛道大、竞争格局好的布线、液冷、液冷塔、高密机柜等环节。

## 1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
光模块	中际旭创、新易盛、天孚通信、联特科技、光迅科技、华工科技
铜连接	沃尔核材、鼎通科技、博创科技、兆龙互连、金信诺
CPO	太辰光、光库科技、天孚通信、源杰科技、罗博特科
国产 AI	寒武纪、盛科通信、海光信息
IDC 基建	欧陆通、中恒电气、英维克、高澜股份、海鸥股份、朗威股份、博创科技

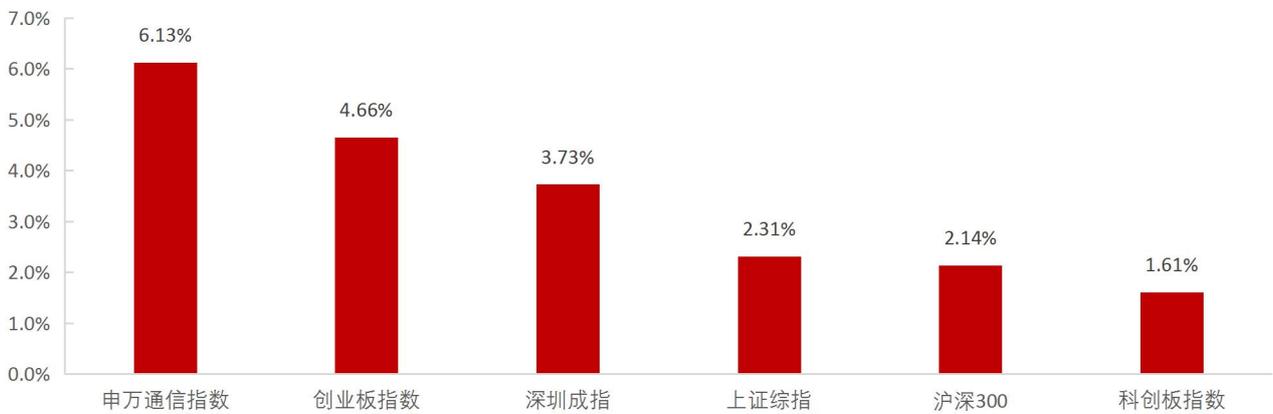
资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1 市场整体行情

本周（2025.01.13-2025.01.17）市场整体上涨，申万通信+6.13%，创业板指数+4.66%，深证成指+3.73%，上证综指+2.31%，沪深300+2.14%，科创板指数+1.61%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为物联网（+13.8%）、光模块（+9.3%）、工业互联网（+8.7%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

### 2.2 细分板块行情

#### 2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅物联网表现领先



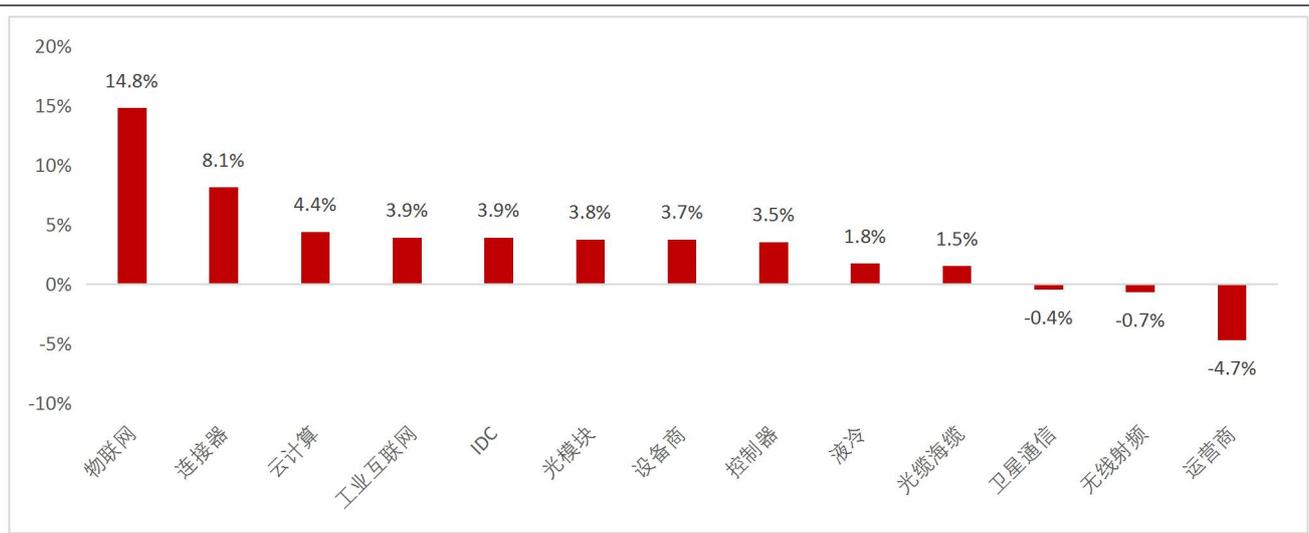
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅物联网月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

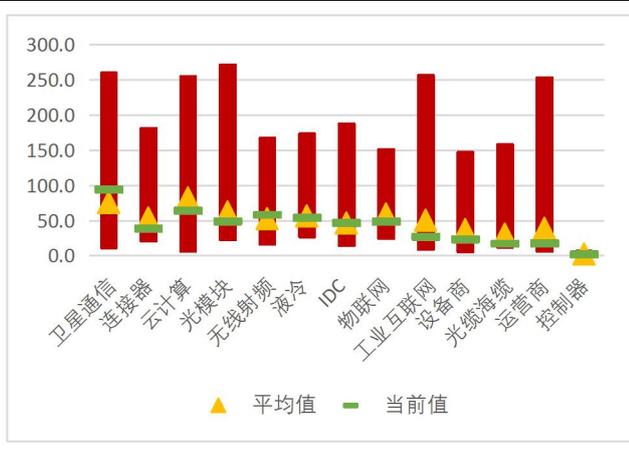
图 4：年涨跌幅物联网、连接器、云计算年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

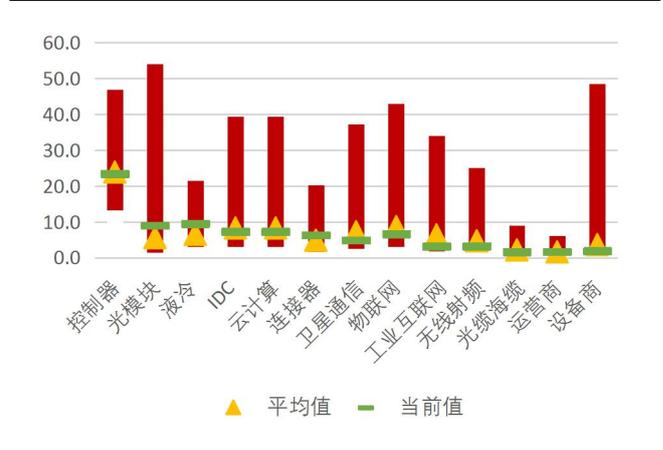
## 2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：多数板块当前 P/B 低于历史平均水平

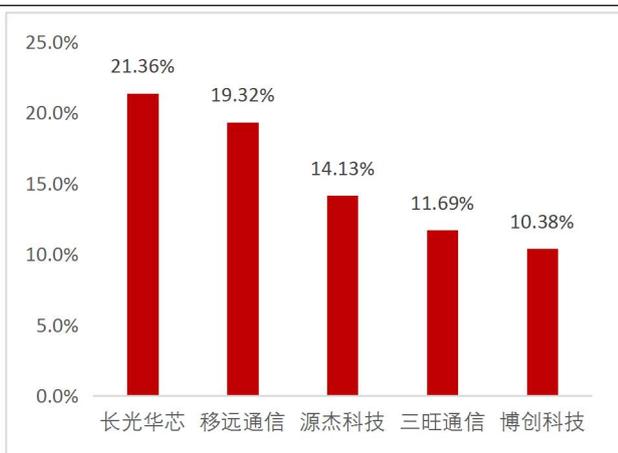


资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.3 个股公司行情

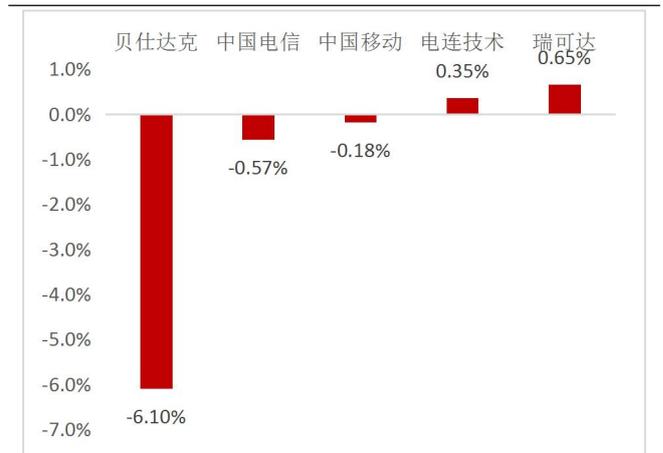
从个股情况看，长光华芯、移远通信、源杰科技、三旺通信、博创科技领先，涨幅分别为+21.36%、+19.32%、+14.13%、+11.69%、+10.38%。贝仕达克、中国电信、中国移动、电连技术、瑞可达居后，分别-6.10%、-0.57%、-0.18%、+0.35%、+0.65%。

图 7：本周个股涨幅前五



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
Samsung	2024/1/13	三星宣布削减西安工厂 NAND 闪存产量，以应对全球供应过剩和价格竞争对盈利能力的冲击，而 SK 海力士则通过扩大企业级 SSD 和 NAND 产量，展现对技术进步的信心，寻求在通信设备领域建立竞争优势。同时，日本 Kioxia 加速投资先进 NAND 生产，推动技术创新，旨在缩小与竞争对手的差距。随着三星、SK 海力士、Kioxia 等企业调整战略，NAND 行业的通信应用领域技术竞争进一步加剧，将深刻影响个人电脑、移动设备和服务器等关键通信设备市场的发展格局。
OPPO	2024/1/14	OPPO 与松下签署全球专利交叉许可协议，涵盖蜂窝标准必要专利和其他知识产权合作，通过友好协商解决全球范围内的专利纠纷。该协议彰显双方对彼此知识产权的认可，为通信领域的创新合作奠定基础。OPPO 持续在 5G/6G、AI 等通信关键领域投入研发，以推动知识产权生态健康发展；松下则继续为无线、视频等标准化技术贡献力量。双方计划进一步加强知识产权合作，共同推动通信技术的标准化与全球化发展，为通信产业创造更广阔的价值空间。
Micron	2024/1/15	美光科技在通信存储领域加速研发下一代 HBM3E 16 层高带宽存储器，通过最终测试后预计将在 2025 年上半年投入量产，以缩小与领先厂商 SK 海力士的差距。美光正在积极扩大 HBM 产能，包括在新加坡建设 70 亿美元的先进封装工厂，为通信设备和 AI 市场提供高性能支持。随着 HBM 技术逐步推进，美光计划到 2025 年底将产能提高三倍，并在 2026 年推出 HBM4，为高性能通信与数据处理需求提供强大支撑，同时标志着通信存储领域的全球竞争持续升级。
Infineon	2024/1/16	英飞凌成立新的 SURF 业务部门，整合传感器和射频（RF）技术，以推动通信和物联网领域的创新与增长。通过结合传感器和 RF 专业知识，英飞凌加速开发更智能的通信系统，例如用于自动驾驶的雷达解决方案、智能扬声器中的 MEMS 麦克风，以及提高电动汽车和工业自动化效率的磁传感器和电流传感器。该战略布局将助力满足绿色能源、智能交通和物联网对先进传感与 RF 技术日益增长的需求，进一步强化英飞凌在通信技术和半导体市场的领导地位。
Plume Network	2024/1/17	Plume Network 与 Cobo 的战略整合进一步推动了现实世界资产（RWA）代币化在通信与金融领域的创新发展。通过此次合作，Cobo 用户能够无缝访问 Plume 区块链，与其 180 多个 RWA 项目及去中心化应用程序（dApp）交互，为机构级 RWA 收益提供全新通道。同时，Plume 借助 Cobo 覆盖 80 多条区块链和 3000 多种代币的广泛生态，接触全球更多机构客户，促进代币化资产在通信技术和金融市场中的应用。此举强化了 Plume 在弥合传统金融与去中心化生态系统间差距中的重要地位，加速了通信领域基于区块链的资产流转与创新。

资料来源：TrendForce，OPPO，Infineon，Plume Network，山西证券研究所

## 3. 新闻公告

### 3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
----	-----	-----	-----	-----	-----

2024年1月13日			拓维信息		
2024年1月14日		中科海讯	普元信息		
2024年1月15日			威胜信息 南天信息		
2024年1月16日				烽火电子	
2024年1月17日	三峡新材	浙大网新 中科海讯	佳都科技 深信服 兆易创新		

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
烽火电子	1月16日	股份并购	陕西烽火电子股份有限公司拟通过发行股份及支付现金的方式收购陕西长岭电子科技有限公司 98.3950% 股权，并向不超过 35 名特定投资者募集配套资金的重大资产重组事项已于 2025 年 1 月 16 日通过深圳证券交易所并购重组审核委员会审核，审议结果为交易符合重组条件和信息披露要求。本次重组事项尚需获得中国证券监督管理委员会的同意注册决定后方可实施，其最终注册结果及时间存在不确定性。公司将严格按照相关法律法规的要求履行信息披露义务，提醒投资者关注后续公告并注意投资风险。
拓维信息	1月13日	股份回购	拓维信息系统股份有限公司公告称，公司已完成对 6 名离职激励对象共计 35.7 万股限制性股票的回购注销，约占回购前公司总股本的 0.0284%。回购价格为 2.94 元/股加同期银行存款利息，回购总金额为 1,108,307 元，资金来源为公司自有资金。本次回购注销完成后，公司总股本由 1,256,410,503 股减少至 1,256,053,503 股，股权激励对象人数相应调整。回购注销业务已于 2025 年 1 月 10 日办结，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，股权分布仍符合上市条件。本次回购注销符合相关法律法规及公司股权激励计划的规定，对公司持续经营无重大影响。
中科海讯	1月14日	股份减持	北京中科海讯数字科技股份有限公司公告称，持股 5% 以上股东宁波梅山保税港区智海声学企业管理合伙企业（智海声学）于 2022 年 10 月 31 日至 2025 年 1 月 13 日期间累计减持公司股份 2,248,600 股，占公司总股本（扣除回购专用账户后）比例的 1.9291%。本次减持符合此前已披露的减持计划范围，智海声学当前持有公司股份 15,842,813 股，占公司总股本比例 13.5919%。本次减持计划未违反相关法律法规，减持目的是基于智海声学自身投资安排，未涉及表决权让渡或违规情形，公司将根据规定持续关注后续减持进展并及时披露相关信息。

威胜信息	1月15日	股份回购	威胜信息技术股份有限公司公告称,公司拟通过上海证券交易所集中竞价交易方式回购人民币普通股(A股)股份,用于未来适宜时机的股权激励或员工持股计划。本次回购金额为1亿至1.5亿元,回购价格不超过35元/股,预计回购285.71万至428.57万股,占公司总股本的0.58%至0.87%,资金来源为公司自有资金。回购期限为董事会审议通过后12个月内。若未在回购结果公告后三年内使用完毕,未使用股份将注销。本次回购已履行必要审批程序,公司董事会授权管理层全权办理相关事宜。公司提示投资者注意市场波动、政策调整和其他可能影响回购实施的风险,承诺及时履行信息披露义务。
中科海讯	1月17日	股份减持	北京中科海讯数字科技股份有限公司公告称,持股5%以上股东宁波梅山保税港区智海声学企业管理合伙企业(有限合伙)已完成此前披露的股份减持计划。在2025年1月14日至1月16日期间,智海声学累计减持公司股份2,067,000股,占公司总股本(剔除回购专用账户后)的1.7733%。减持后,智海声学持有公司股份减少至14,875,813股,占公司总股本的12.7623%。本次减持计划符合相关法律法规,已按照规定进行了预披露,实际减持数量未超过计划范围,不涉及违规行为,也未违反相关承诺。智海声学不是公司控股股东或实际控制人,本次减持不会对公司控制权、治理结构及持续经营产生影响,公司提醒投资者关注相关信息,注意投资风险。
兆易创新	1月17日	股份回购	兆易创新科技集团股份有限公司根据2020年和2021年股票期权与限制性股票激励计划的相关规定,因17名激励对象离职不再具备激励资格,将回购注销其未解除限售的限制性股票共计64,915股,其中2020年激励计划涉及23,940股,回购价格为69.999元/股加同期存款利息;2021年激励计划涉及40,975股,回购价格为92.30元/股加同期存款利息。回购注销手续将于2025年1月21日完成,并随后办理工商变更登记。此次回购后,公司总股本由664,124,105股减少至664,059,190股。本次回购注销事项符合法律法规及公司激励计划相关规定,不存在损害股东、债权人或激励对象合法权益的情形,相关信息已依法披露并获得必要的批准和授权。法律意见书确认本次回购注销程序合法合规,公司将继续履行相关信息披露义务。

资料来源:wind,山西证券研究所

## 3.2 行业新闻

表5:本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2024年1月15日	1月15日消息,天风国际证券分析师郭明錤近日发文指出,由于此前英伟达GB200 NVL72 组装量产时间不断延期,将导致出货量低于预期,预计今年出货出货量为2.5~3.5万台。 郭明錤指出,根据GB200 NVL72 组装量产时程延期纪录,从2024年9月延到当年12月,再往后到今年第一季、再延到第二季。大量出货数次延期的结果,就是出货量将低于预期。目前预期2025年GB200 NVL72 出货可能约2.5万~3.5万柜,显著低	芯智讯

	<p>于去年市场情绪最乐观时预期的 5 万~8 万柜。</p> <p>郭明錤指出，一般服务器( x86 )从开案到大量出货的开发时间，一般规格升级需 1~1.5 年，若牵涉平台升级或关键技术升级则需 1.5~2 年。GB200 NVL72 为显著提升算力，采用多种欠缺或少有量产经验的高规技术，因此开发难度远高于一般服务器，“即使英伟达整合全球服务器供应链的顶尖开发资源，合理推估开发时间仍需 1.5~2 年。对照 GB200 NVL72 数次延期纪录，延期主因明显是开发时间不足”。</p> <p>郭明錤表示，GB200 NVL72 开案时间是 2023 年第四季，以合理开发时间为 1.5~2 年算，今年第二季是较为合理且乐观的预期，若延后到 2025 年下半年也不会意外，但这很可能会打击市场信心。</p>	
2024 年 1 月 15 日	<p>1 月 15 日，科大讯飞发布了当前全国产算力平台上唯一的深度推理大模型——讯飞星火 X1。该模型中文数学能力国内第一，并率先应用于教育、医疗等刚需场景。同时，讯飞星火 4.0 Turbo 底座能力再次迎来全新升级，图文、数学和长文本能力显著提升，并首发混域知识搜索技术，进一步解决行业、企业痛点。此外，作为国内智能翻译领域的佼佼者，科大讯飞还推出了业界首个具备端到端语音到语音同传能力的大模型——星火语音同传大模型，最快语音同传时延小于 5 秒。</p>	芯智讯
2024 年 1 月 16 日	<p>1 月 16 日消息，根据 Jon Peddie Research 的数据，2024 年全球集成 GPU 和独立 GPU 的销量同比增长 6%，达到了 2.51 亿块。Jon Peddie Research 数据显示，今年上半年，台式机系统的独立显卡出货量为 1820 万张，比 2023 年同期大幅增长了 46%。然而，2024 年第三季度的独立显卡出货量总计为 810 万张，低于 2023 年第三季度的 890 万张。这被认为是 AMD 库存调整以及 Ada Lovelace 和 RDNA 3 生命周期结束的结果。虽然随着游戏玩家为新游戏的发布做准备，独立显卡的销量通常会在第四季度回升，但去年的情况可能并非如此。鉴于上半年的强劲表现，2024 年的独立显卡出货量可能会与 2023 年持平，甚至可能会超过。但是，他们不太可能接近 2022 年或 2021 年的销量。</p>	芯智讯
2024 年 1 月 17 日	<p>1 月 16 日消息，国产 GPU 厂商沐曦集成电路(上海)股份有限公司(以下简称“沐曦”，MetaX)在 2024 年底完成股份制改革之后，近日已经完成了上市辅导备案，拟在 A 股 IPO，辅导机构为华泰联合证券。值得注意的是，在过去半年内，多家国产 AI 芯片厂商燧原科技(2024 年 8 月)、壁仞科技(2024 年 9 月)、摩尔线程(2024 年 11 月)均已正式启动 A 股 IPO，其中后三者与沐曦一样都是走的 GPU 路线。</p> <p>资料显示，沐曦成立于 2020 年的，其创始人陈维良曾任 AMD 全球 GPGPU 设计总负责人；联合创始人、CTO 兼首席硬件架构师彭莉是 AMD 全球首位华人女科学家(Fellow)，曾任 AMD 首席架构师，拥有 15 年高性能 GPU 设计经验；联合创始人兼软件 CTO 杨建博士是 AMD 大中华地区第一位科学家(Fellow)，历任 AMD、海思等首席架构师，拥有 20 年大规模芯片及 GPU 软硬件设计经验。</p>	芯智讯
2024 年 1 月 17 日	<p>1 月 16 日下午，晶圆代工大厂台积电举办 2024 年度第四季法说会，台积电董事长暨总裁魏哲家、财务长黄仁昭、法人关系处处长苏志凯皆出席。台积电 2024 年四季度及 2024 年全年业绩均创下新高，台积电董事长魏哲家认为，由于 AI、5G、HPC 需求强劲，看好 AI 相关需求将持续成长，2025 年将是台积电强劲成长的一年，美元营收将成长约 25%。</p> <p>具体来说，台积电 2024 年第四季合并营收约新台币 8684.6 亿元，税后净利润约新台币 3746.8 亿元，每股收益为新台币 14.45 元(折合美国存托凭证每单位为 2.24 美元)。与去年同期相比较，2024 年第 4 季营收同比增长了 38.8%，税后净利润与每股收益均同比增长了 57.0%。与上一季比较，2024 年第四季营收环比增长 14.3%，税后净利润</p>	芯智讯



则环比增长 15.2%。各项指标均创历史新高。以上财务数字皆为合并财务报表数字，且系依照金管会认可之国际财务报导准则（TIFRS）所编制。 若以美元计算，台积电 2024 年第四季营收为 268.8 亿，较去年同期增加了 37.0%，较前一季增加了 14.4%。2024 年第四季毛利率为 59.0%，营业利润率为 49.0%，税后净利润率则为 43.1%。
--

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

## 4. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，外部制裁升级。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号  
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座  
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086  
号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号  
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

