



# 全球算力基建加速，光模块有望量价齐升

2025年01月27日

## 核心观点

- 事件：**近日，多家光模块厂商发布 2024 年度业绩预告。得益于终端客户对算力基础设施的持续建设、资本开支强劲增长带来 400G/800G 高端光模块销售大幅增加，产品结构持续优化，光模块和光器件企业的营业收入和净利润同比大幅提升。其中，中际旭创预计 2024 年实现归母净利润 46.00-58.00 亿元，同比增长 111.64%-166.85%；新易盛预计实现归母净利润 28.00-30.50 亿元，同比增长 306.76%-343.08%；天孚通信预计实现归母净利润 12.55-14.01 亿元，同比增长 72.00%-92.00%。
- 北美 AI 算力基础设施长期投入趋势凸显，有望持续带动光模块需求增长。**北美四大科技巨头亚马逊、微软、Alphabet 以及 Meta，2024Q3 的资本开支总额同比增长 59%，达到近 590 亿美元，且预计在 2025 年将持续增长。其中，Meta CEO 表示公司计划在 2025 年投资 600 亿-650 亿美元用于 AI 和数据中心相关的资本支出，同时大幅扩展 AI 团队。公司正在建设一个超过 2GW 的数据中心，计划在 2025 年上线约 1GW 的计算能力，并在年底前配置超过 130 万块 GPU。此外，近日特朗普宣布“星际之门（STARGATE）”项目，将由 OpenAI、软银和甲骨文成立合资公司，共同大力投资 AI 基础设施，预计将初始投资 1000 亿美元，四年内计划投资额增至至少 5000 亿美元。以 Stargate 为代表的大规模资本投入有望对海外算力产业链形成庞大支撑，数据中心的高连接需求直接带动了光模块市场的快速增长。
- AI 竞争促技术迭代明显提速，光模块量价齐升趋势仍有望维持。**全球智算中心内部 800G 光模块逐渐成为主流，1.6T 光模块应用需求开始萌芽，3.2T 光模块技术开启研究阶段。英伟达的产品迭代明显提速，GB300 预计将于 2025Q2-Q3 发布，有望带动 1.6T 光模块需求。国内需求目前主要以 400G 光模块为主，预计 2025 年 800G 光模块占比将逐步提升。DeepSeek V3 通过技术突破显著降低大模型训练成本，长期来看利于推动 AI 应用落地及算力需求增长。Cignal AI 预计 400G 和 800G 光模块出货量在 2024 年超过 2000 万只，实现了近四倍的增长。高速数通光模块 2024 年的市场规模预计超过 90 亿美元，到 2026 年将扩大至近 120 亿美元。与此同时，随着光模块速率持续升级，在功耗控制、单比特传输成本优化、传输时延等方面对光模块提出了更高的要求，发展低成本、低功耗和低时延的高速光模块势在必行，800G/1.6T 将有更多 LPO/LRO 的创新，3.2T 以上更倾向于采用 CPO 技术。
- 投资建议：**全球对 AI 算力基础设施进行长期大规模投入的趋势更加明确，将有望推动光模块需求持续增长，技术迭代产品量价齐升，带来业绩高增持续可期。随着高端 400G 光模块的不断放量，800G 产品出货量持续攀升以及 1.6T 产品的持续送样，相关公司的盈利能力集中度有望提升，市场竞争节奏较迭代速度有所降低，具备优势地位的企业有望获得更高的利润率回报而非更低的价格反馈。**建议关注：**光模块龙头中际旭创（300308），新易盛（300502），光迅科技（002281）及光引擎厂商天孚通信（300394）等。
- 风险提示：**AIGC 应用推广不及预期的风险、算力行业竞争加剧的风险等。

## 通信行业

推荐 维持评级

## 分析师

赵良毕

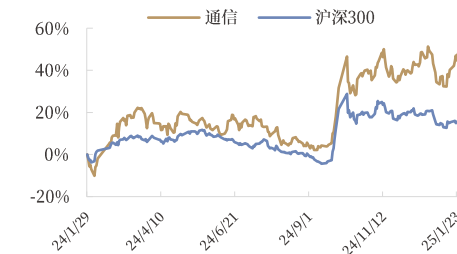
☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

## 相对沪深 300 表现图

2025-01-26



资料来源：中国银河证券研究院

## 相关研究

- 【银河通信】行业周报\_光模块未来空间广阔，空芯光纤迎新机遇
- 【银河通信】行业点评报告：算力即国力，算力服务重要性进一步加强
- 【银河通信】行业周报\_智算市场增长迅猛，云服务三巨头持续领先
- 【银河通信】行业深度报告\_6G 发展新趋势，行业变革新探索

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**赵良毕，通信&中小盘首席分析师。**北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn