

# 从四年缩短为两年 AI算力需求推动光模块迭代加速

证券时报记者 刘茜

去年以来,受益于人工智能(AI)热潮带动,光模块领域整体浮光跃金。AI算力的不断迭代升级,对算力提出了更高的要求,也为光模块行业带来了新的增长动力。

随着头部光模块上市公司三季报交卷,行业景气度得到验证。今年第三季度,中际旭创、华工科技、光迅科技、新易盛等光模块供应商企业均实现营收和归母净利润的同比、环比增长,其中新易盛营收、归母净利润同比增速最高,分别达到207%、453%。

“光模块是智能算力服务器的核心部件,现在AI技术发展提高了对算力的要求,对光模块市场需求不断提升。”工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林接受证券时报记者采访时表示,光模块技术迭代明显加快,国内厂商通过技术创新在光模块领域获得了领先优势。

今年3月,行业已经开始重点展示1.6T的产品。光通信行业研究机构LightCounting数据显示,2024年800G成为市场主流,后续1.6T将开始放量,整体市场增速有望超过40%,2025年行业还将增长20%以上。产品的加速迭代,必将为行业带来新的挑战和机遇。

## 高景气下的确定性

在全球AI浪潮之下,英伟达一直是美国股市的大赢家。近日,随着美股科技股集体上涨,英伟达成为史上首家市值超过3.6万亿美元的公司,超越苹果成为全球新股王。

英伟达吃肉,光模块“喝汤”。业内普遍认为,光模块与GPU(图形处理器)是强绑定关系。GPU与光模块结合后,可以为AI训练提高数据传输的速度,提供更高的计算能力。

“我国在光模块领域具有坚实的基础,市场份额全球领先,因此国内光模块企业与全球AI产业链挂钩、形成共振。”中国电子信息产业发展研究院研究室主任马晓凯向记者表示,光模块成本在部分数据中心的总成本比例达到10%,部分高端光模块的单价更是达到1000美元。人工智能推动了数据中心的建设,直接推动了光模块企业的发展。

A股方面,光模块“三剑客”中际旭创、天孚通信、新易盛交出的三季度报业绩亮眼,受益于AI算力需求增加,400G、800G光模块作为售价更高的产品,市场需求持续旺盛,带动了光模块公司盈利能力的提升。

以中际旭创为例,自2023年3月开始,该公司海外大客户在AI方面的800G需求开始放量,并不断增加和补充订单,整个行业趋势发生根本性转变。2023年下半年,部分海外大客户开始提高400G光模块的需求用于以太网400G交换机网络。

随着高端产品订单和出货量显著增加,中际旭创去年的业绩增长势头在今年得以延续,今年第三季度实现营收65.14亿元,同比增长115.25%;归母净利润13.94亿元,同比增长104.4%。

## 人工智能AI瞭望台

# 上能电气签署2.6GW沙特光伏项目

证券时报记者 胡敬文

11月20日,据上能电气(300827)消息,近日,上能电气正式签署由沙特国际电力和水务公司、沙特公共投资基金和沙特阿美电力公司共同投资建设的沙特PIF四期光伏电站2.6GW光伏逆变器供货协议。该项目是沙特阿拉伯国家可再生能源计划(NREP)规划中的又一大型光伏项目之一。

据介绍,本次上能电气供货协议涵盖了项目群中的哈登(Haden)和阿勒胡沙比(AI-Khushaybi)两个子项



AI算法的不断迭代升级,对算力提出了更高的要求,也为光模块行业带来了新的增长动力。

以2023年为起点,未来光模块速率迭代周期将从原先每4年翻一倍缩短至每2年翻一倍。2024年至2025年仍是全球AI竞赛的关键时期,算力需求保持快速增长。

图虫创意/供图 翟超/制图

目,总供货量高达2.6GW。

其中,哈登太阳能光伏电站由中国能建联合体承包建设,上能电气为其供货1GW光伏逆变器;阿勒胡沙比电站项目由Larsen&Toubrø公司承包建设,上能电气为其供货1.6GW光伏逆变器。项目将采用上能电气8.8MW集中式逆变升压一体机。

上能电气表示,该项目是上能电气携手海内外合作伙伴,高质量共建“一带一路”的又一重要成果。上能电气将与各合作伙伴携手,助力中东乃至全球客户获益清洁能源,为零碳画卷的蓝图构建注入澎湃动能。

近年来,中东光储市场迎来了爆发式增长。在2016年沙特推出“2030愿景”后,周围邻国紧随其后制定相关计划,阿联酋提出《国家能源战略2050更新》计划,阿曼则提出“2040愿景”,将推动清洁能源发展、能源结构转型列为国家发展战略重心。当前中东各国可再生能源发展逐渐进入攻坚期。

上能电气是我国光伏逆变器老将,2018年公司首个海外逆变器工厂在印度班加罗尔投产,并逐步展开对美国、欧洲、印度、中东、非洲、南美、东南亚、中亚等全球主要光伏市场的布局。

光、CPO等产业趋势方向,同时光芯片的材料平台也在不断丰富,从短距的VCSEL和长距的EML,到硅光方案和薄膜铌酸锂等新技术,未来或将进一步推动带宽的提升。

如中际旭创前三季度研发费用达到7.42亿元,同比增长57.41%,研发费用率达到4.29%。山西证券在研报中指出,公司已向大客户全面导入采用自研硅光芯片的模块。同时重视CPO研发,不仅在硅光芯片有领先设计,在硅光引擎封装已形成成熟工艺,在CPO产业链环节有望抢占先机。

不过,在光模块市场保持高速增长的同时,市场上也出现一些令人担忧的迹象,如光模块所用芯片、组件等存在一定程度的供应短缺。近日,国际光芯片大厂纷纷传来需求高涨消息。据报道,Marvell近期发出通知,宣布全产品线将于2025年1月1日起涨价。

光芯片的紧张一定程度上影响了光模块的出货情况。中际旭创曾表示,上游光芯片的紧张对公司三季度的出货交付有一定影响。

LightCounting指出,目前许多客户都在大量订购芯片、组件等,以确保供应的连续性。这些产品的供应商未来12个月的订单已经排满。这会造成,即使是微小的需求下降,也会引发多米诺骨牌效应。

同时,LightCounting在最新的市场报告中还抛出光模块的超高速增长还能持续多久“拷问”。

由于800G以太网光模块的销售超出预期,LightCounting提高了对2024年的预测,同时对2025年的预期非常高。不过,LightCounting认为,2026年至2028年以太网光模块的需求将有所放缓,这与该市场的历史周期性相符。“2026年开始应该该复理智,至于是软着陆还是崩盘谁也不说,但目前的增长速度不可能永远持续下去。”

有业内人士指出,在AI带动光模块赛道爆发时,订单会激发市场极大的想象力。一旦光模块需求降速,企业利润波动较大,光模块相关企业需要应对更激烈的市场竞争和更复杂的技术挑战。

## 机遇和挑战共存

光模块的加速迭代,既是机遇也是挑战。马晓凯认为,一方面会加剧企业主体之间的竞争,最终可能引起行业格局的改变;另一方面会引导企业技术、成本、性能等水平不断提升,进而提升我国光模块产业的整体能力。面对越来越快的迭代周期,光模块企业需要不断紧跟趋势、加强研发,持续提升订单能力、构建企业护城河。

唐蕊表示,随着光模块速率由400G向800G以及1.6T演进,光模块技术的升级不仅仅是简单的速率翻倍,更需要解决速率提高所带来的功耗强、成本高等问题。

从三季报来看,光模块龙头企业对研发投入不遗余力,积极布局硅

# 九号公司与宝马集团达成合作 将研发创新型两轮电动车新品

证券时报记者 曹晨

电动两轮车行业迎来一利好消息。证券时报记者从有关方面获悉,11月20日,宝马集团与九号公司(689009)在江苏常州签署合作协议。根据协议,九号公司将依据宝马集团开发的两轮车安全技术专利,同时结合公司自身的先进技术,开发生产一系列具备自主产权,且安全性、创新性领先的两轮电动车产品。

据介绍,宝马在摩托车领域深耕多年,沉淀了很多包括车架、悬架、莲体构造、安全带、制动装置等方面的一系列安全技术,能全方位保障摩托车手的安全。本次授权合作后,九号公司在电动摩托车产品安全性和创新性上获得更多的技术加持。

九号公司方面表示,通过和宝马的合作,公司将在未来进一步开发出更具创新性的新技术,以及安全性更高的电摩产品。

九号公司主营业务为智能短交通和服务类机器人产品的设计、研发、生产、销售及及服务。公司已经形成包括电动平衡车、电动滑板车、电动两轮车、全地形车、服务机器人、E-bike、家用储能等产品。

从财务数据看,今年以来,九号公司经营业绩保持高速增长态势。今年前三季度,公司实现营业收入109.05亿元,同比增长44.90%;归母净利润9.70亿元,同比增长155.95%。就单季而言,第三季度,公司实现营收42.39亿元,同比增长34.75%;归母净利润3.74亿元,同比增长139.07%。

值得一提的是,经过多年发展,九号公司智能电动两轮车业务迎来了快速增长。今年前三季度,电动两轮车国内累计销量213.47万台,同比增长86.08%,截至三季度末,电动两轮车国内累计出货量突破500万台,成为行业增速最快的智能电动两轮车品牌之一。

刚刚过去的“双11”大促,九号公司两轮车也迎来大卖。根据九号公司数据,自10月14日晚8点“双11”启动以来,九号公司实现自营全渠道销售额15.43亿元,同比增长61%,其中线上销

额10.35亿元,同比增长83%。其中,九号公司电动两轮车业务实现全渠道销售额14.74亿元,同比增长63%,其中线上销售额9.9亿元,同比增长88%,并包揽京东、天猫、抖音三平台店铺销售额第一,持续巩固4000元以上价位销售额第一。

实际上,智能电动两轮车业务的进展也是机构投资者关注的重点。谈及新强背景下公司两轮车的动向情况,九号公司近期在机构调研活动上表示,公司针对政策变化已做好充分准备,在第三季度对出货进行了有效控制。当前终端动销状况良好,近2—3周激活量同比实现翻倍增长。11月初符合新强标的的电池产品将会顺利衔接,预计在月初即可实现出货。

“目前公司主要在国内销售电动两轮车,从销量上来看,电动自行车和电动摩托车占比接近。从中长期看,公司希望在中高端市场份额中获得较高的比例。产能方面,常州工厂的产能扩产顺利,能满足业绩旺季的需求,珠海作为第二生产基地建成后,公司电动两轮车产能可达700万台/年。截至11月18日,两轮车门店累计数量超7300家。”九号公司披露。

在电动两轮车新品方面,九号公司表示,会通过新的车型开发和产品探索满足市场需求,例如对Cyber、K系列车型的开发;会考虑通过产品定位和价格体系锁定目标用户,以此来提高市场份额,还会通过产品组合满足不同用户需求。“公司具备机器人技术基因,重视研发投入,近年来研发费用率均保持在5%以上。展望未来,公司仍然会保持研发创新投入,不断丰富和迭代智能化功能;公司会将目前应用在高端车型中的智能化功能逐步下沉至更多车型。”九号公司表示。



# 上市公司参设产业基金热情高 “赶潮”需热情与理性并进

证券时报记者 王小伟

与热衷于将沉淀资金投资理财相比,参与设立产业基金正在成为相当比例上市公司的一条新路径。

近期,包括永福股份、赣锋锂业、片仔癀在内的多家A股公司,均公告称将参与设立产业基金,或完成产业基金设立。

拆解和梳理相关公告,可以发现这股热潮中的一些共性特征。比如,从这两个月上市公司所披露情况来看,产业基金的规模区间通常在4亿—5亿元;多数上市公司持有基金份额低于50%;产业基金主要是围绕上市公司的产业链进行投资,背后体现出明显的产业逻辑等等。

从背后诉求来看,包括提高资金的使用率、加大对产业链上下游企业的投资、实现产业链的整合与扩张等多个方面。还有一种诉求更值得关注——为了公司产业转型或升级,寻找新的利润增长点,这种诉求既反映了公司应对经济或产业周期的积极态度,也体现了激发创新活力、提升核心竞争力的迫切期望。

上市公司参设产业基金热情高涨,与近期并购重组暖风频吹的政策环境关系密切。

实际上,自“并购六条”出台以来,不少变化渐次出现。既包括上市公司重大资产重组案例的大增,也包括地方成立并购基金的步伐明显加快,还包括上市公司出资设立产业基金的案例也在不断增加。这些逐步出现的新变化,都体现出微观主体改变原有单一的内生式增长模式,调整商业模式,实现外延式增长的积极意愿。这些又都将成为继续提升投资者回报、带领实体经济高质量发展的重要基础。

从资本运作视角考量,通过产业基金模式筹划投资和并购重组,这条路径的优势,至少包括提前锁定优质

标的、提高投资并购杠杆、发挥专业机构作用等方面。

基于此,通过产业基金投资于相关或新兴的产业领域,企业可以寻找新的业务增长机会,尤其是在主营业务增长放缓或面临市场饱和的情况下,产业基金可以帮助企业整合行业资源,促进上下游产业链的合作。相比直接投资于单一项目或企业,通过专业的基金管理团队进行投资决策,还可以分散风险且降低投资失败的风险,从这个角度来看,则可以视为这轮并购热潮下的理性。

这种理性还应该向更广阔的维度拓展。比如,热情之外,也应该客观看待投资和并购过程中的若干难点、堵点,包括估值调整问题和被并购方的销售障碍、专业人才培养周期较长、整合难度较大等。尤其对于跨界投资和并购而言,虽然监管支持跨界并购、允许并购未盈利资产,为并购重组市场提供了更大空间,还提高了监管包容度、简化审核程序等,但需要理性审视其中可能出现的风险敞口,注意规避盲目追求新风口或忽视主营业务发展等风险点,确保资源得到合理配置和利用。

上市公司对产业基金的热情,是热衷于外延发展路径、渴求找到新增长曲线的一面折射镜。从本质来看,它所折射的并购重组火热,以及外延发展的新路径,都是政策利好和市场需求共同作用的结果。当然,这种模式的健康发展,还需要市场参与者的共同努力和市场生态的逐步成熟优化,并非一蹴而就。在这个过程中,如何确保并购重组能够健康、有序地推进,真正服务于实体经济的高质量发展,也将持续考验多方智慧。