



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

周观点：AWS 营业利润率持续增长，苹果 AI 落地加速

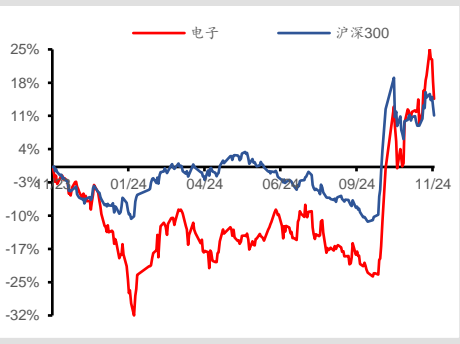
——先进科技主题周报 20241111-20241117

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2024年11月20日

分析师： 王红兵
SAC 编号： S0870523060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《周观点：海外大厂发布 Q3 财报，AI+云业务增长强劲》

——2024 年 11 月 13 日

《三季度全球平板&智能手机出货情况良好，AI 驱动存储板块持续上行》

——2024 年 11 月 11 日

《周观点：光模块厂商 Q3 业绩增长强劲，AI 驱动 PCB 创新发展》

——2024 年 11 月 07 日

主要观点

【市场回顾】

- ◆ 本周上证指数报收 3330.73 点，周涨跌幅为-3.52%；深证成指报收 10748.97 点，周涨跌幅为-3.7%；创业板指报收 2243.62 点，周涨跌幅为-3.36%；沪深 300 指数报收 3968.83 点，周涨跌幅为-3.29%。中证人工智能指数报收 1286.09 点，周涨跌幅-0.57%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

- ◆ **亚马逊：24Q3 AWS 市场份额 31%，位居云市场第一，营业利润率持续增长。** AWS 认识到企业不愿意被锁定在使用一两种模型来支持其生成式人工智能应用，寻求多种模型之间切换的技术，并将灵活的模型切换功能嵌入到其旗舰 Bedrock 服务中，用于生成 AI 工作负载。公司 CEO Andy Jassy 认为，公司会持续看到团队在同一个应用程序中使用来自不同模型提供商的多种模型类型和多种模型大小。要实现这一点，需要进行大量协调。公司缺乏独立且领先的 AI 模型，因此 AWS 云允许云客户在其应用程序中轻松地将一种模型切换到另一种模型，增强了亚马逊的 Bedrock 相对于其他主要云提供商的类似服务的吸引力。公司预计 2024 年资本支出 750 亿美元，大部分用于技术基础设施需求，投资以支持对 AI 服务的需求、北美和国际部门的技术基础建设。
- ◆ **苹果：发布包含 Apple Intelligence 功能的 iOS 18.1。** 新系统拥有对话 Siri、AI 润色改写、AI 总结、一句话搜索照片、一句话生成视频等功能，目前仅限英文版。iOS 18.1 的新功能超过 55 项，令人期待的 ChatGPT 和 Image Playground 中的 Gemoji（表情包生成）等功能，目前仅在 iOS 18.2 Beta 版中部份落地，没有在正式版中发布，Beta 版只有苹果开发者可以申请下载。1) Siri 功能方面，本次升级在语音识别、语义理解、意图识别的速度、准确性方面较为明显。2) AI 文本总结方面，书写工具（Writing Tools）只要有输入文字的地方，就可以用 AI 书写工具来进行改写或者润色。3) AI 搜图方面，除在相册 APP 中输入文字搜图外，苹果增加了视频搜索功能。4) AI 视频创作方面，视频的可“自定义”的属性更强，用户可直接通过输入一段文字描述来创建一段视频，而安卓是需要选中几个视频，然后一键生成大片，两者逻辑区别较大。5) 调用 AI 方面，Siri 可直接调用 ChatGPT，在 iOS 18.2 Beta 中，新增加了一个 Playground App，用户可选中一些元素（如我的照片、贝雷帽、公园、艺术家等），AI 会生成一张包含对应元素的图片。我们认为 AI 给苹果 iOS 带来了新的体验加分项，目前各家做系统级 AI、AI OS、AI 智能体，未来的 AI 技术竞争能否取得优势取决于更流畅、更准确、体验更完善的落地体验。

■ 投资建议

我们认为：生成式 AI 应建议关注商业化落地。我们认为前期商业化落地端在算力设施的增长空间方面较为明显，具有高确定性；后期软件应用端建议关注需求较高、上下游绑定较为紧密、具有较高行业壁垒的低估值公司。建议关注以下赛道：

1) AI/光模块：下游厂商军备竞赛+竞争格局好。建议关注：【新易盛】、【中际旭创】、【天孚通信】。

2) PCB：英伟达产业链+苹果产业链叠加受益。建议关注：【鹏鼎控股】、【深南电路】、【东山精密】。

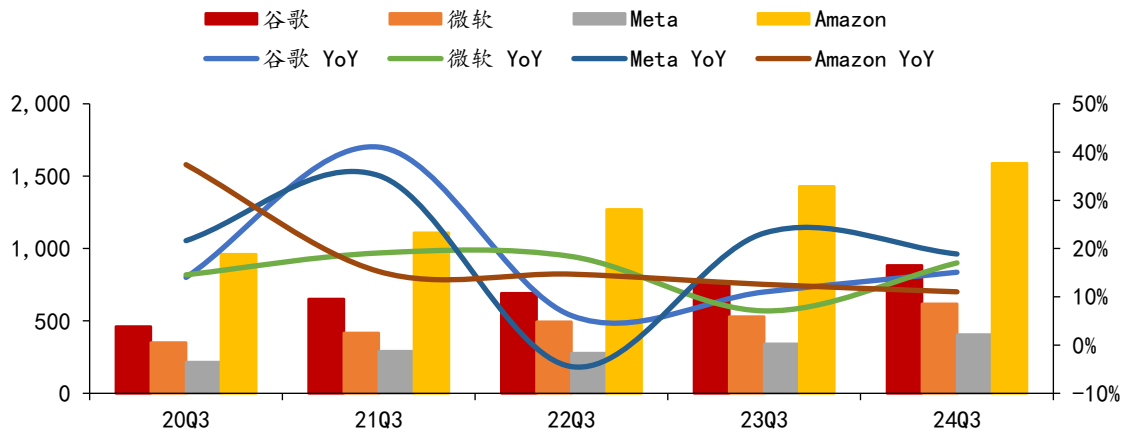
3) 低空经济：政策推动+受益格局确定。建议关注：【莱斯信息】、【苏交科】。

4) 北交所：看好基本面稳定，有业绩支撑的赛道龙头。建议关注：【艾融软件】、【海达尔】。

■ 风险提示

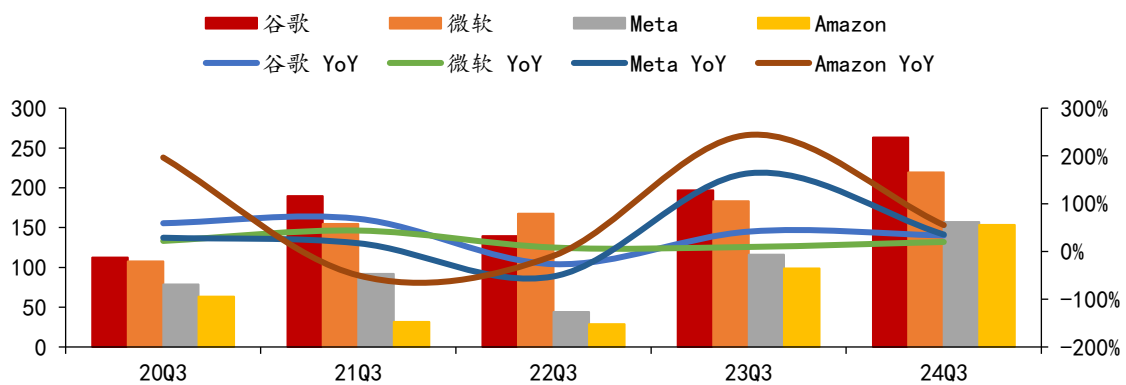
下游需求不及预期；人工智能技术落地和商业化不及预期；专精特新技术落地和商业化不及预期；产业政策转变；宏观经济不及预期等。

图 1: 海外云厂商 CY2024Q3 收入情况 (单位: 亿美元)



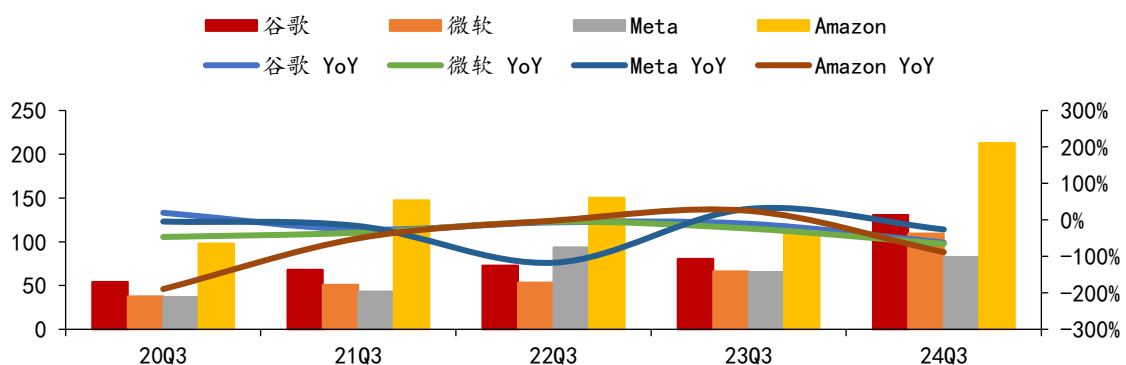
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 2: 海外云厂商 CY2024Q3 净利润情况 (单位: 亿美元)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 3: 海外云厂商 CY2024Q3 资本开支情况



资料来源: Wind, 上海证券研究所

表：科技重点公司对比（截至11月17日）

细分板块	股票简称	营业收入				归母净利润				估值		
		2023	2023 YoY	24Q1-Q3	24Q1-Q3 YOY	2023	2023 YoY	24Q1-Q3	24Q1-Q3 YOY	PE 2024E	PE 2025E	年初至今
PCB	深南电路	135.3	-3.33%	130.5	37.92%	14.0	-14.81%	14.9	63.86%	26.1	21.4	49.57%
	沪电股份	89.4	7.23%	90.1	48.15%	15.1	11.09%	18.5	93.94%	29.5	22.4	79.03%
	生益科技	165.9	-7.93%	147.4	19.42%	11.6	-23.96%	13.7	52.65%	27.1	21.8	16.72%
	胜宏科技	79.3	0.58%	77.0	34.02%	6.7	-15.09%	7.6	30.54%	29.9	20.2	124.27%
	鹏鼎控股	320.7	-11.45%	234.9	14.82%	32.9	-34.41%	19.7	7.05%	21.5	17.1	52.70%
	兴森科技	53.6	0.11%	43.5	9.10%	2.1	-59.82%	-0.3	-116.59%	215.6	70.6	-16.41%
	景旺电子	107.6	2.31%	90.8	17.11%	9.4	-12.16%	9.0	29.14%	18.6	15.6	17.55%
	东山精密	336.5	6.56%	264.7	17.62%	19.6	-17.05%	10.7	-19.91%	27.1	18.0	68.29%
	生益电子	32.7	-7.40%	31.8	32.97%	-0.2	-107.99%	1.9	1156.98%	79.7	44.8	183.91%
光模块/ 光引擎	中际旭创	107.2	11.16%	173.1	146.26%	21.7	77.58%	37.5	189.59%	29.7	18.3	73.65%
	新易盛	31.0	-6.43%	51.3	145.82%	6.9	-23.82%	16.5	283.20%	39.7	22.8	159.31%
	天孚通信	19.4	62.04%	23.9	98.55%	7.3	81.14%	9.8	122.39%	44.5	27.7	79.10%
	博创科技	16.8	-0.57%	12.3	-4.23%	0.8	-59.49%	0.4	-73.37%	39.9	31.0	-12.41%
	华工科技	102.1	-15.01%	90.0	23.42%	10.1	11.14%	9.4	15.19%	28.5	22.3	26.82%
	光迅科技	60.6	-12.31%	53.8	24.29%	6.2	1.80%	4.6	12.26%	46.2	33.1	59.57%
	剑桥科技	30.9	-18.46%	27.6	18.60%	1.0	-44.59%	1.5	26.15%	0.0	0.0	24.30%
	太辰光	8.8	-5.22%	9.2	47.00%	1.6	-13.86%	1.5	39.09%	65.2	43.0	81.20%
数据要素	易华录	7.6	-52.31%	4.3	-38.57%	-18.9	-16477.75%	-6.1	-13.60%	-208.5	282.1	-15.26%
	广电运通	90.4	20.15%	71.2	23.93%	9.8	17.80%	6.7	-10.58%	28.1	24.5	2.86%
	安恒信息	21.7	9.60%	11.4	-5.20%	-3.6	-41.90%	-3.4	37.26%	-445.9	70.5	-39.97%
	普元信息	4.8	12.97%	2.1	-29.94%	-0.2	-1386.23%	-0.7	-73.26%	1099.9	38.6	-21.14%
	星环科技	4.9	31.72%	2.1	-5.94%	-2.9	-6.23%	-2.9	-9.00%	-26.4	-43.0	-34.78%
	上海钢联	863.1	12.73%	641.5	-3.61%	2.4	18.30%	1.3	-23.84%	35.2	27.4	-10.40%
	中远海科	17.8	1.38%	12.5	-7.09%	1.9	3.74%	1.4	-23.34%	0.0	0.0	-6.82%
	航天宏图	18.2	-25.98%	13.4	-15.23%	-3.7	-241.51%	-2.2	-447.71%	-91.9	49.2	-43.11%
自动驾驶	均胜电子	557.3	11.92%	411.3	-0.42%	10.8	174.79%	9.4	20.90%	17.0	13.0	-5.03%
	德赛西威	219.1	46.71%	189.7	31.13%	15.5	30.57%	14.1	46.49%	32.6	25.1	-2.83%
金融科技	科蓝软件	11.7	-0.58%	7.3	0.05%	-1.2	-662.03%	-0.1	23.11%	0.0	0.0	53.61%
	艾隆科技	3.6	-23.84%	2.2	-15.24%	0.3	-71.05%	-0.3	-162.00%	0.0	0.0	-31.63%
	科信技术	5.1	-38.58%	3.5	-14.67%	-2.2	-1603.80%	-1.3	-19.98%	0.0	0.0	-1.12%
	同花顺	35.6	0.14%	23.3	-1.59%	14.0	-17.07%	6.5	-15.53%	106.2	88.3	76.59%
	东方财富	110.8	-11.25%	73.0	-13.96%	81.9	-3.71%	60.4	-2.69%	47.6	40.9	83.14%
	指南针	11.1	-11.33%	7.8	13.61%	0.7	-78.54%	-1.1	-171.18%	230.6	122.6	55.03%
	汇金科技	1.4	-11.52%	0.7	-38.51%	0.1	-29.84%	0.0	-182.40%	0.0	0.0	105.43%
信创	中国软件	67.2	-30.26%	29.2	-29.77%	-2.3	-606.53%	-3.4	20.05%	415.5	209.8	59.02%
	诚迈科技	18.8	0.90%	14.1	3.44%	1.9	212.11%	-0.8	46.25%	0.0	0.0	81.79%
	南天信息	91.4	6.66%	58.2	2.44%	1.6	13.66%	0.6	6.43%	0.0	0.0	33.71%
	中科创达	52.4	-3.73%	36.9	-4.70%	4.7	-39.36%	1.5	-74.92%	68.2	46.7	-27.86%
华为产业链	中兴通讯	1242.5	1.05%	900.4	0.73%	93.3	15.41%	79.1	0.83%	15.9	14.6	27.42%
	烽火通信	311.3	0.68%	211.5	-6.23%	5.1	24.39%	3.9	20.07%	32.5	23.5	13.79%
	卓胜微	43.8	19.05%	33.7	9.55%	11.2	4.95%	4.3	-48.05%	72.6	50.5	-33.04%
	蓝思科技	544.9	16.69%	462.3	36.74%	30.2	23.42%	23.7	43.74%	27.1	19.8	67.36%
	用友网络	98.0	5.77%	57.4	0.53%	-9.7	-541.28%	-14.6	-41.24%	-2389.4	134.2	-26.93%
	拓维信息	31.5	41.02%	29.4	57.26%	0.4	104.44%	0.1	-84.85%	341.9	203.0	66.49%
	润和软件	31.1	4.42%	24.1	11.43%	1.6	55.24%	1.1	12.74%	206.6	149.2	150.23%
	新大陆	82.5	11.94%	55.7	-5.27%	10.0	362.91%	8.2	0.07%	18.3	15.0	6.62%
	软通动力	175.8	-7.97%	222.1	73.07%	5.3	-45.15%	0.8	-78.44%	88.5	69.5	32.27%
	芯海科技	4.3	-29.91%	5.1	81.20%	-1.4	-5183.46%	-1.1	-30.51%	-73.9	144.4	-10.62%
	诚迈科技	18.8	0.90%	14.1	3.44%	1.9	212.11%	-0.8	46.25%	0.0	0.0	81.79%
	多伦科技	5.3	-28.17%	4.2	-0.85%	-2.3	-555.00%	0.4	614.66%	85.5	32.0	-13.66%
	艾隆科技	3.6	-23.84%	2.2	-15.24%	0.3	-71.05%	-0.3	-162.00%	0.0	0.0	-31.63%

资料来源：Wind, iFinD 一致预期，上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行建议关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。