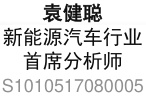
中信证券 CITICSECURITIES

新能源汽车行业高速线缆行业事项点评12024.3.25

中信证券研究部 核心观点

中信证券研究部



柯迈 新能源汽车分析师 S1010521050003

强于大市 (维持)

证券研究报告

近期，英伟达在GTC2024上展示了Blackwell架构GPU及AI芯片、软件创 新，包括B200芯片、GB200超级芯片等。其中英伟达GB200NVL72机柜内 部采用NVLink全互连，具有5000根NVLink铜缆（合计长度超2英里）。 我们预计相关高速线缆企业将受益，重点推荐沃尔核材、精达股份，同时建议 投资人关注相关高速线缆供应商及零部件、上下游企业。 ■GB200芯片机柜内部互联采用5000根铜缆，高速线缆企业有望受益。近期， 英伟达在GTC 2024上展示了Blackwell架构GPU及AI芯片、软件创新，包括 B200芯片、GB200超级芯片等。其中英伟达GB200NVL72机柜内部采用 NVLink全互连，具有5000根NVLink铜缆（合计长度超2英里）；同时，亚马 逊近日宣布将采用万卡GB200GPU构建算力集群，我们预计高速数据传输需 求有望迎来指数级增长，相关高速线缆企业将受益。 ■DAC铜缆：具备低功耗、低成本优势，预计将率先应用于短距离传输。直连电 缆（DAC，DirectAttachCable）作为一种电缆解决方案，与光缆相比，其主要 优势在于低功耗、低成本，相比AOC与光模块，我们认为在机柜内部或机柜之 间等短距离传输领域，DAC铜缆将具备明显优势。 ■市场空间&竞争格局：预计DAC市场未来4年CAGR达25%，国内外企业蓄 势待发。LightCounting预测AEC、DAC 和AOC 市场将从 2023年的12亿美 元增长至2028年的28亿美元，CAGR约18%，同时该机构预测DAC市场CAGR 将达到约25%。竞争格局方面，我们预计包括安费诺（Amphenol）、莫仕（Molex）、 泰科（TE）等全球头部企业将占据主要份额，国内需要关注包括乐庭智联（沃 尔核材子公司）、新亚电子、立讯精密、兆龙互联、胜蓝股份、金信诺、宝胜股 份、华丰科技、鼎通科技、奕东电子等高速线缆及连接器（含零部件）企业，以 及上游恒丰特导（精达股份子公司）、博威合金、楚江新材等材料企业。 ■风险因素：全球宏观经济波动风险；英伟达核心产品、技术演进速度不及预期风 险；相关企业研发、产品推广进度不及预期风险。 ■投资策略：英伟达发布GB200NVL72机柜内部采用NVLink全互连，具有5000 根NVLink铜缆（合计长度超2英里），预计将带来高速数据传输需求大幅增长， 相关高速线缆企业有望受益，其中DAC铜缆具备低功耗低成本优势，我们认为 相关下游发展将直接利好DAC铜缆及零部件、上下游相关企业，重点推荐沃尔 核材、精达股份，也建议投资人关注国内外其他高速线缆供应商及相关零部件、 上下游企业。

重点公司盈利预测及投资评级

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 简称 | 代码 | U 收盘价 | EPS | | | |
| 23 | 24E | 25E | 26E 23 |
| 0.59 | 0.78 | 0.85 | - |
| 沃尔核材 002130.SZ 精达股份 600577.SH | | 9.99 4.58 0.22 |  |  |  | 17 21 18 |
| 资料来源：Wind，中 注：股价为2024年3月22日收盘价，单位：元 | | 中信证券研究部预测 | 0.26 | 0.34 |  |  |

中信证券 CITICSECURITIES

# 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：（i）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和 发行人的看法；（ii）该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系

# 一般性声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责 条款而言，不含CLSA group of companies)，统称为“中信证券”。 本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布 该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报 告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具 的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断并自行承担投资风险。 本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告或其所包含的内容产生的任何直接或间 接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告 所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可跌可升。过往的业绩并不能代表未来的表现。 本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不 同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券 并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集 团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银 行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。 若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要 求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的备个高级职员、董事和员工亦不为

评级说明

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 投资建议的评级标准 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级 |  | 评级 | 说明 |
| （另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个 月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个 月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代 表性指数的涨跌幅作为基准。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；中国香港 市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上 |
| 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～20%之间 |
| 持有 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间 |
| 卖出 | 相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上 |
| 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上 |
| 综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以韩国 KOSDAQ指数或KOSPI指数为基准；日本市场以日经225 指数为基准；中国台湾市场以台湾加权指数为基准；法国 市场以法国CAC40指数为基准；意大利市场以意大利富 时MIB指数为基准；德国市场以德国DAX指数为基准；瑞 士市场以瑞士SMI指数为基准；英国市场以英国富时100 指数为基准；新加坡市场以新加坡海峡时报指数为基准； 泰国市场以泰国SET指数为基准；印度尼西亚市场以印度 |  | 中性 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间 |
|  |  |
|  |
| 行业评级 相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上 |
| 弱于大市 |
| 尼西亚JCI指数为基准；马来西亚市场以富时大马吉隆坡 综合指数为基准；巴西市场以巴西IBOVESPA指数为基准。 |  |  |

2

中信证券 CITICSECURITIES

特别声明

在法律许可的情况下，中信证券可能（1）与本研究报告所提到的公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）参与或投资本报告所提到 的公司的金融交易，及/或持有其证券或其衍生品或进行证券或其衍生品交易，因此，投资者应考虑到中信证券可能存在与本研究报告有潜在利益冲突的 风险。本研究报告涉及具体公司的披露信息，请访问https://research.citics.com/disclosure。

# 法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号： Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由CLSALimited（于中国香港注册成立的有限公司）分发；在中 国台湾由CLSecuritiesTaiwan Co.,Ltd.分发；在澳大利亚由 CLSAAustralia PtyLtd.（商业编号：53139 992331/金融服务牌照编号：350159）分发； 在美国由 CLSA（CLSAAmericas,LLC除外）分发；在新加坡由CLSASingapore PteLtd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧洲经济区由CLSA Europe BV分发；在英国由 CLSA（UK)分发；在印度由 CLSAIngiaPrivate Limited 分发（地址：8/F,Dalamal House,Nariman Point,Mumbai 400021; 电话：+91-22-66505050；传真：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118)；在印度尼西亚由PT CLSA SekuritasIndonesia分 发；在日本由 CLSA Securities Japan Co.,Ltd.分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd.分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd分 发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会员）分发；在泰国由 CLSA Securities（Thailand)Limited 分发。 针对不同司法管辖区的声明 9 中国大陆：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。 中国香港：本研究报告由CLSALimited分发。本研究报告在香港仅分发给专业投资者（《证券及期货条例》（香港法例第571章）及其下颁布的任何 规则界定的)，不得分发给零售投资者。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，CLSA客户应联系CLSALimited的罗鼎，电话：+8522600 7233。 美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由CLSA（CLSAAmericas,LLC除外）仅向符合美国《1934年证券交易法》下15a-6规则界定 且CLSAAmericas,LLC提供服务的主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交 易的建议或对本报告中所述任何观点的背书。任何从中信证券与CLSA获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSAAmericas,LLC（在美国证券交易委员会注册的经纪交易商），以及CLSA 的附属公司。 新加坡：本研究报告在新加坡由CLSA SingaporePteLtd.，仅向（新加坡《财务顾问规例》界定的）“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。 就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，新加坡的报告收件人应联系CLSA SingaporePteLtd,地址：80Raffles Place,#18-01,UOBPlaza 1,Singapore 048624，电话：+6564167888。因您作为机构投资者、认可投资者或专业投资者的身份，就CLSA Singapore PteLtd.可能向您提供的任 何财务顾问服务，CLSA SingaporePteLtd豁免遵守《财务顾问法》（第110章）、《财务顾问规例》以及其下的相关通知和指引（CLSA业务条款的新 加坡附件中证券交易服务C部分所披露）的某些要求。MCI（P）042/11/2022。 加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载 任何观点的背书 英国：本研究报告归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。 本研究报告在英国由CLSA（UK）分发，且针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士。涉及到的任何投资活动仅针对此类人 士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于英国分析员编纂的研究资料，其由CLSA（UK）制作并发布。就英国的金融行业准则， 该资料被制作并意图作为实质性研究资料。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理。 欧洲经济区：本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的CLSAEuropeBV分发。 澳大利亚：CLSAAustraliaPtyLtd（“CAPL”）（商业编号：53139992331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳 大利亚证券交易所及CHI-X的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由CAPL仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、 财务状况或特定需求。未经CAPL事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001)》 第761G条的规定。CAPL研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的ASXAllOrdinaries指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发 行人及投资产品。CAPL寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。 印度：CLSAIndiaPrivateLimited，成立于1994年11月，为全球机构投资者、养老基金和企业提供股票经纪服务（印度证券交易委员会注册编号： INZ000001735）、研究服务（印度证券交易委员会注册编号：INH000001113）和商人银行服务（印度证券交易委员会注册编号：INM000010619）。CLSA 及其关联方可能持有标的公司的债务。此外，CLSA及其关联方在过去12个月内可能已从标的公司收取了非投资银行服务和/或非证券相关服务的报酬。 如需了解CLSAIndia“关联方”的更多详情，请联系Compliance-India@clsa.com。 未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。 中信证券2024版权所有。保留一切权利。