



三大运营商联合发布液冷白皮书，产业链有望迎来加速发展

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深 300 走势



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执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员 高宏

投资咨询证书号 S0620522070001

电话 025-58519175

邮箱 hgao@njzq.com.cn

- **AIGC 热度依旧，通信板块逆势飘红。**本周（2023/06/05-2023/06/09）上证综指小幅收红 0.04%，深圳成指下跌 1.86%，创业板指大幅下跌 4.04%。本周申万通信一级行业指数仍然保持强势，小幅上涨 2.95%，板块市盈率 TTM 为 31.56，位于历史 48.66%分位点处，处于历史中游水平。自年初以来，通信板块维持了强势表现，经过上月短暂调整，整体行业热度仍强，市盈率 TTM 回到历史中游水平，后续仍可期待板块继续保持较强走势。给予通信行业“推荐”评级。
- **三大运营商发布液冷技术相关白皮书，液冷产业链有望迎来加速发展。**2023 年 6 月 5 日，三大运营商联合液冷产业链相关代表共同发布《电信运营商液冷技术白皮书》。根据白皮书公布内容，三大运营商将于 2023 年开展技术验证，2024 年开展规模测试，新建数据中心项目 10%规模试点应用液冷技术，共同推进产业生态成熟，降低全生命周期成本；2025 年开展规模应用，50%以上数据中心应用液冷技术。在 AI 快速发展的背景下，GPU/服务器功率的提升将催生冷却方案的变革，液冷将成为较为确定性的发展趋势。
- **投资策略：重点推荐：**1) 液冷系统、冷板和管路组件：英维克、曙光数创、申菱环境、高澜股份；2) 液冷服务器/交换机：中兴通讯、锐捷网络、浪潮信息；3) 氟化液：巨化股份、润禾材料；4) 高功率液冷 IDC：润泽科技、奥飞数据、光环新网、科华数据。
- **风险提示：**新冠疫情反复、国外贸易政策受限等



目录

一、本周行情回顾	- 2 -
二、市场重点信息跟踪	- 2 -
三、本周观点	- 3 -
四、风险提示	- 3 -

一、本周行情回顾

周行情：本周（2023/06/05-2023/06/09）上证综指小幅收红 0.04%，深圳成指下跌 1.86%，创业板指大幅下跌 4.04%。本周申万通信一级行业指数仍然保持强势，小幅上涨 2.95%，板块市盈率 TTM 为 31.56，位于历史 48.66%分位点处，处于历史中游水平。自年初以来，通信板块维持了强势表现，经过上月短暂调整，整体行业热度仍强，市盈率 TTM 回到历史中游水平，后续仍可期待板块继续保持较强走势。给予通信行业“推荐”评级。

二、市场重点信息跟踪

2.1 三大运营商共同发布《电信运营商液冷技术白皮书》

2023 年 6 月 5 日，三大运营商联合液冷产业链相关代表共同发布《电信运营商液冷技术白皮书》。根据白皮书公布内容，三大运营商将于 2023 年开展技术验证，2024 年开展规模测试，新建数据中心项目 10%规模试点应用液冷技术，共同推进产业生态成熟，降低全生命周期成本；2025 年开展规模应用，50%以上数据中心应用液冷技术。

在 AI 快速发展的背景下，GPU/服务器功率的提升将催生冷却方案的变革，液冷将成为较为确定性的发展趋势。

另外，在同一天，算力创新发展高峰论坛在北京顺利召开。会上中国信通院联合中国电信共同发布我国首个实现多元异构算力调度的全国性平台——“全国一体化算力算网调度平台（1.0 版）”。在 AI 训练作业调度流程中，作业可在智算资源池上进行训练推理，在通用算力资源池部署，从而实现跨资源池的异构算力资源调度，目前已接入天翼云、华为云、阿里云等。

2.2 苹果发布首款 MR 产品，空间计算成为重要亮点

2023 年 6 月 6 日凌晨，苹果发布首款 MR 产品，并为该产品量身打造空间计算操作系统。空间计算由三维重建、空间感知、用户感知、空间数据管理等技术模组组成，是元宇宙和数字空间建设的核心基础技术。目前相关产业链正在逐步完善过程中，已经初步形成协同效应。同时，依托 5G、云网的发展，近年来在各行各业中都看到了空间计算技术相关应用的落地。

三、本周观点

随着三大运营商的积极推动，高功率服务器比重有望迎来显著增长，在此发展过程中，数据中心液冷产业链也将迎来较为积极的推动。建议重点关注液冷产业链：

- 1) 液冷系统、冷板和管路组件：英维克、曙光数创、申菱环境、高澜股份；
- 2) 液冷服务器/交换机：中兴通讯、锐捷网络、浪潮信息；
- 3) 氟化液：巨化股份、润禾材料
- 4) 高功率液冷 IDC：润泽科技、奥飞数据、光环新网、科华数据

四、风险提示

疫情扰动导致宏观经济增速放缓、国外贸易政策受限等

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明