



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业：通信

日期：2025年06月05日

分析师：刘京昭

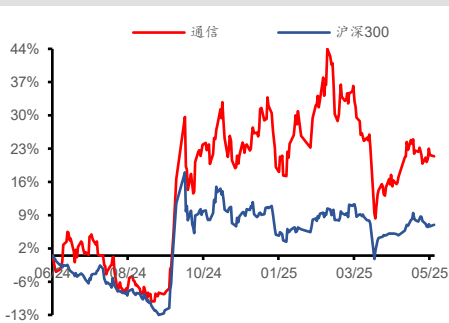
E-mail: liujingzhao@shzq.com

SAC 编号：S0870523040005

联系人：杨昕东

SAC 编号：S0870123090008

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《政策驱动 IPv6 规模部署加速，可控核聚变助推科技产业升级》

——2025 年 05 月 28 日

《风格利好科技，中东 AI 投资拉动光模块需求》

——2025 年 05 月 22 日

《北美云服务龙头 FY25Q1 业绩综述：企业业绩加速释放，AI 逐步催化产业变革》

——2025 年 05 月 10 日

英伟达 Q1 业绩超预期实现，吉利天地一体化生态加速推进

——通信行业周报（2025.05.26-2025.06.02）

■ 周行情

行情回顾：过去一周（2025.05.26-2025.06.02），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.03%、-0.91%，中信通信指数整体涨跌幅为1.84%，在中信30个一级行业排第5位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：恒宝股份24.96%、久盛电气22.80%、远望谷21.04%、*ST高斯15.88%、*ST波导14.95%。股价跌幅前五名为：新易盛-23.86%、阿莱德-18.04%、德科立-16.23%、*ST信通-11.46%、梦网科技-10.52%。

板块内部结构来看，过去一周通信板块呈现分化走势，细分板块通信设备、通讯工程服务指数、电信运营II近一周涨幅分别达2.20%、2.03%、1.28%，而增值服务II指数则轻微下跌0.72%。

■ 周核心观点

英伟达26Q1业绩超预期实现，IDC与游戏业务双轮驱动。在财务表现方面，当季英伟达营收441亿美元（yoy+69%），超市场预期（431亿美元）；净利润则为187.75亿美元，低于预期值（207.67亿美元）。财报公布后，公司股价呈现强劲上涨趋势，核心驱动主要包括以下两方面：1) 数据中心业务持续强劲：营收达391.1亿美元（yoy+73%），其中Blackwell架构贡献该板块计算收入70%。2) 游戏显卡业务表现亮眼：营收38亿美元（yoy+42%），远超预期的28.5亿美元；得益于Blackwell架构深度融合游戏生态——新发布的RTX 50系显卡搭载DLSS 4技术获玩家广泛认可，目前已有《黑神话：悟空》《毁灭战士：黑暗时代》等超125款游戏及应用提供支持。

技术迭代与需求共振：英伟达产业链成长逻辑强化。根据最新财报及近期新闻指引，我们仍维持看好英伟达整体产业链的发展，核心逻辑聚焦于以下两个方面：1) 下游资本开支扩张：Meta、亚马逊、微软及Alphabet四大云厂商2025年Q1AI基础设施开支合计近720亿美元，同比增长62%，而Meta已将全年资本开支指引上调至640-720亿美元（原计划600-650亿美元）；2) 应用范围的加速延伸：英伟达近期向沙特主权财富基金PIF旗下新成立的人工智能公司Humain出售超1.8万个最新AI芯片，用于建设容量最高达500兆瓦的数据中心，印证下游需求持续拓宽。

吉利加速构建天地一体化生态，卫星组网赋能智能出行全场景覆盖。吉利将于近期发射包含“千里浩瀚”在内的多颗卫星，并于2025年内通过密集发射完成星座一期72颗卫星组网，实现全球实时卫星通信服务。当前已有3个轨道面共30颗自研卫星在轨稳定运行，覆盖全球90%区域，技术已落地银河星耀8、领克900、极氪001等车型，确保用户在地面网络失效时通过卫星通信实现“永不失联”。吉利的卫星发射未来规划分三期陆续推进：一期72颗卫星提供全球中低速通信服务；二期264颗手机直连卫星支持存量手机直连；三期5676颗卫星实现全球商用低轨宽带通信。我们认为，“卫星+汽车”的产业协同效应有望加速车联网全场景落地，建议关注卫星芯片供应商、航天装备等相关产业链标的。

建议关注：英伟达产业链：中际旭创、工业富联；国产芯片：寒武纪、海光信息（与中科曙光实现战略重组）；卫星芯片&通信终端：北斗星

通、航宇微、海格通信；航空装备：纵横股份、航发科技、佳驰科技、航宇科技等。

■ 行业要闻

QwenLong-L1-32B 模型登场：阿里通义千问首个强化学习训练的长文本推理 AI 模型。阿里通义千问 Qwen 团队发布 QwenLong-L1-32B 模型，是其首个通过强化学习训练的长文本情境推理模型（LRM）。在七个长文本 DocQA 基准测试中，表现超越 o3-mini 和 Qwen3-235B-A22B 等旗舰模型，与 Claude-3.7-Sonnet-Thinking 相当。

一季度国内智能手机市场份额排名 华为达 19.4%排第一。市场研究机构 Counterpoint Research 发布 2025 年第一季度国内智能手机市场报告。数据显示，一季度受国补推动，国内智能手机销量与 2024 年同期相比增长 2.5%。从品牌来看，华为凭借 nova 13 系列和旗舰款 Pura 70 系列的强劲需求，销售额同比增长 28.5%，达到了自 2021 年以来的最高市场份额。销量份额为 19.4%，位居国内市场第一。

■ 投资建议

维持通信行业“增持”评级

■ 风险提示

国内外行业竞争压力，AIGC 商业落地模式尚未明确，中美贸易摩擦。

目 录

1 过去一周行情回顾	4
1.1 板块走势	4
1.2 涨跌幅 top5	4
2 周专题：英伟达 Q1 业绩超预期实现，吉利天地一体化生态加速推进	5
3 行业重要新闻	6
3.1 运营商	6
3.2 人工智能	6
3.3 市场	6
4 行业重要公告	7
5 风险提示	8

图

图 1：中信一级行业周涨幅（%）	4
图 2：过去一周涨幅前十个股（%）	4
图 3：过去一周跌幅前十个股（%）	4

表

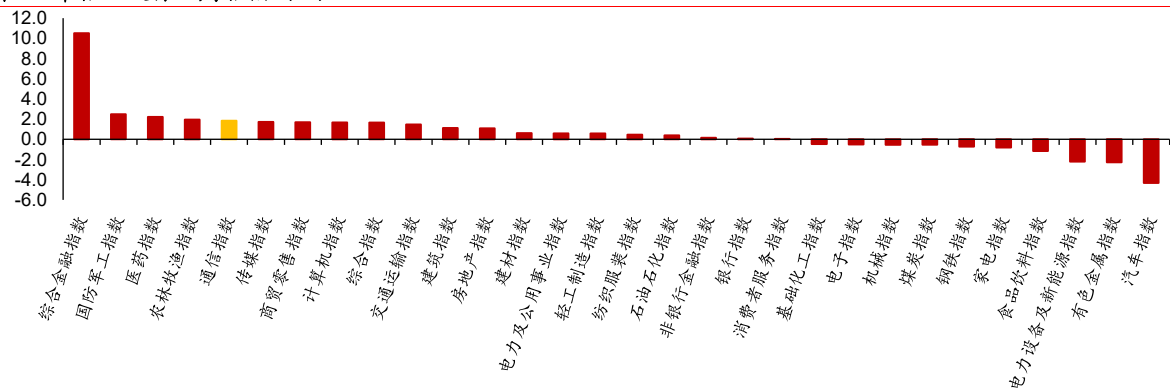
表 1：过去一周重点公司公告	7
----------------------	---

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

过去一周（2025.05.26-2025.06.02），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.03%、-0.91%，中信通信指数整体涨跌幅为 1.84%，在中信 30 个一级行业排第 5 位。板块内部结构来看，过去一周通信板块呈现分化走势，细分板块通信设备、通讯工程服务指数、电信运营 II 近一周涨幅分别达 2.20%、2.03%、1.28%，而增值服务 II 指数则轻微下跌 0.72%。

图 1：中信一级行业周涨幅（%）

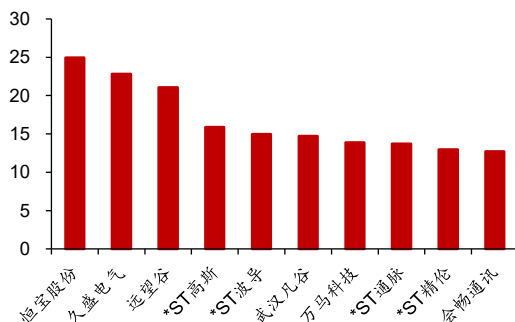


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

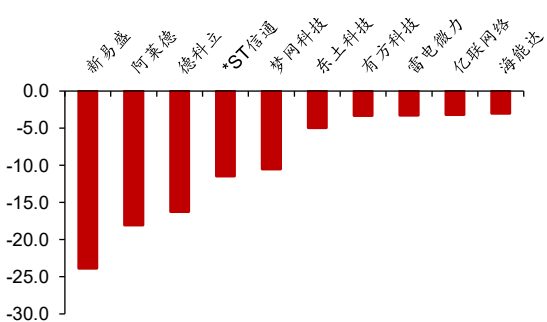
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：恒宝股份 24.96%、久盛电气 22.80%、远望谷 21.04%、*ST 高斯 15.88%、*ST 波导 14.95%。股价跌幅前五名为：新易盛-23.86%、阿莱德-18.04%、德科立-16.23%、*ST 信通-11.46%、梦网科技-10.52%。

图 2：过去一周涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 3：过去一周跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 周专题：英伟达 Q1 业绩超预期实现，吉利天地一体化生态加速推进

英伟达 26Q1 业绩超预期实现，IDC 与游戏业务双轮驱动。

在财务表现方面，当季英伟达营收 441 亿美元（yoy+69%），超市场预期（431 亿美元）；净利润则为 187.75 亿美元，低于预期值（207.67 亿美元）。财报公布后，公司股价呈现强劲上涨趋势，核心驱动主要包括以下两方面：1) 数据中心业务持续强劲：营收达 391.1 亿美元（yoy+73%），其中 Blackwell 架构贡献该板块计算收入 70%。2) 游戏显卡业务表现亮眼：营收 38 亿美元（yoy+42%），远超预期的 28.5 亿美元；得益于 Blackwell 架构深度融合游戏生态——新发布的 RTX 50 系显卡搭载 DLSS 4 技术获玩家广泛认可，目前已有《黑神话：悟空》《毁灭战士：黑暗时代》等超 125 款游戏及应用提供支持。

技术迭代与需求共振：英伟达产业链成长逻辑强化。根据最新财报及近期新闻指引，我们仍维持看好英伟达整体产业链的发展，核心逻辑聚焦于以下两个方面：1) 下游资本开支扩张：Meta、亚马逊、微软及 Alphabet 四大云厂商 2025 年 Q1AI 基础设施开支合计近 720 亿美元，同比增长 62%，而 Meta 已将全年资本开支指引上调至 640-720 亿美元（原计划 600-650 亿美元）；2) 应用范围的加速延伸：英伟达近期向沙特主权财富基金 PIF 旗下新成立的人工智能公司 Humain 出售超 1.8 万个最新 AI 芯片，用于建设容量最高达 500 兆瓦的数据中心，印证下游需求持续拓宽。

吉利加速构建天地一体化生态，卫星组网赋能智能出行全场景覆盖。吉利将于近期发射包含“千里浩瀚”在内的多颗卫星，并于 2025 年内通过密集发射完成星座一期 72 颗卫星组网，实现全球实时卫星通信服务。当前已有 3 个轨道面共 30 颗自研卫星在轨稳定运行，覆盖全球 90% 区域，技术已落地银河星耀 8、领克 900、极氪 001 等车型，确保用户在地面网络失效时通过卫星通信实现“永不失联”。吉利的卫星发射未来规划分三期陆续推进：一期 72 颗卫星提供全球中低速通信服务；二期 264 颗手机直连卫星支持存量手机直连；三期 5676 颗卫星实现全球商用低轨宽带通信。我们认为，“卫星+汽车”的产业协同效应有望加速车联网全场景落地，建议关注卫星芯片供应商、航天装备等相关产业链标的。

建议关注：英伟达产业链：中际旭创、工业富联；国产芯片：寒武纪、海光信息（与中科曙光实现战略重组）；卫星芯片&通信终端：北斗星通、航宇微、海格通信；航空装备：纵横股份、航发科技、佳驰科技、航宇科技等。

3 行业重要新闻

3.1 运营商

中国移动云化国际短信拦截系统采购：中兴通讯独家中标。
中国移动采购与招标网发布 2025 年至 2026 年云化国际短信拦截系统采购项目中标候选人公示，成交候选人为中兴通讯股份有限公司，成交份额 100%。根据此前发布的招标公告，该项目采购内容为云化国际短信拦截系统，新建 2 套云化国际短信拦截设备（软件）。预计本次采购需求满足期至 2026 年 12 月。项目设置最高投标限价为 941 万元人民币（不含税总价）。（C114 通信网 2025.05.27）

3.2 人工智能

QwenLong-L1-32B 模型登场：阿里通义千问首个强化学习训练的长文本推理 AI 模型。

阿里通义千问 Qwen 团队发布 QwenLong-L1-32B 模型，是其首个通过强化学习训练的长文本情境推理模型（LRM）。在七个长文本 DocQA 基准测试中，表现超越 o3-mini 和 Qwen3-235B-A22B 等旗舰模型，与 Claude-3.7-Sonnet-Thinking 相当。

QwenLong-L1-32B 模型最大的亮点，在于上下文窗口最高支持 131072 个 tokens。该模型基于 QwenLong-L1 框架开发，采用了先进的 GRPO（Group Relative Policy Optimization）和 DAPO（Direct Alignment Policy Optimizatio）算法，结合基于规则和基于模型的混合奖励函数，显著提升了模型在长上下文推理中的准确性和效率。

具体而言，团队在监督微调（SFT）阶段建立一个稳健的初始策略，随后采用课程引导的分阶段强化学习技术来稳定策略演变，并结合难度感知的回顾采样策略来激励策略探索。（C114 通信网 2025.05.27）

3.3 市场

一季度国内智能手机市场份额排名 华为达 19.4%排第一。

市场研究机构 Counterpoint Research 近日发布 2025 年第一季度国内智能手机市场报告。数据显示，一季度受国补推动，国内智能手机销量与 2024 年同期相比增长 2.5%。

从品牌来看，华为凭借 nova 13 系列和旗舰款 Pura 70 系列的强劲需求，销售额同比增长 28.5%，达到了自 2021 年以来的最高市场份额。销量份额为 19.4%，位居国内市场第一。vivo 凭借覆盖多个价格区间的产品组合，为其提供了强力支撑，位列市场第二。小米（含 REDMI）则以 16.5% 的销售额增长，占据了 16.6% 的销量份额，排名市场第三。OPPO 以 14.6% 的份额位居第四。苹果因其大部分机型定价超过国补门槛，导致销售额减少了 7.7%，排名市场第五。荣耀以 13.7% 的市场份额位居第六。之后则是 Others（4.6%）。从数据中可以发现，榜单前六的品牌占据了 95.4% 的国内智能手机市场份额。

报告还预计，2025 年市场将实现同比增长，但增速将会放缓。同时手机厂商预计将在 Q2 推出更多创新技术机型以及叠加 618 年中大促的影响下，有望提振销售。（C114 通信网 2025.05.26）

4 行业重要公告

表 1：过去一周重点公司公告

公司名称	公告日期	公告内容
平治信息	2025.05.26	公司发布公告，公司与陕西电信签订的《[AI 算力]技术服务框架协议》，框架协议总金额合计约为 2.46 亿元，本次框架合同的签订对上市公司本年度业绩不会产生重大影响。
北纬科技	2025.05.27	公司发布 24 年权益分派实施公告，以实施分配方案时股权登记日总股本 5.58 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.16 元（含税）。
永鼎股份	2025.05.27	公司发布 24 年权益分派实施公告，以总股本 14.62 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.05 元（含税），共计派发现金红利约 7310 万元。
雷电微力	2025.05.29	公司发布 24 年权益分派实施公告，以 2.44 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.05 元（含税），共计派发现金红利约 5009 万元。
通宇通讯	2025.05.29	公司发布 24 年权益分派实施公告，以总股本剔除回购专用证券账户持有后的股本 5.22 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.25 元（含税），共计派发现金红利约 1304 万元。
佳讯飞鸿	2025.05.29	公司发布 24 年权益分派实施公告，以总股本剔除公司通过集中竞价交易方式回购的股份后的股本 5.88 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.5 元（含税），共计派发现金红利约 2940 万元。
天孚通信	2025.05.29	公司发布 24 年权益分派实施公告，以总股本 5.54 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 5 元（含税），共计派发现金红利约 2.77 亿元。
移为通信	2025.05.29	公司发布公告，公司拟使用自有资金 1 亿元对外投资设立全资子公司上海移为智能科技发展有限公司。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

5 风险提示

国内外行业竞争压力：国内缺少相关核心技术人才，国内产品处在追赶位置，竞争压力长期存在。

AIGC 商业落地模式尚未明确：人工智能应用场景落地模式尚未明确，盲目扩张或带来短期产能过剩风险。

中美贸易摩擦：大国博弈加剧一定程度上对全球经济产生扰动，中美经贸关系日益严峻，后期可能推动国际地缘政治格局变化，全球贸易、供应链均可能会受到波及。

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。