

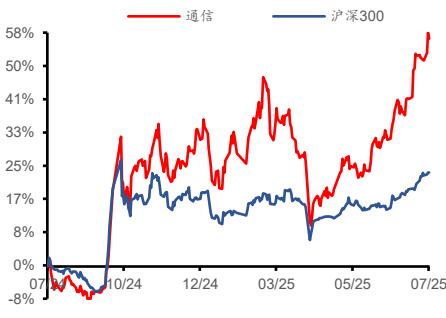


## 增持（维持）

行业：通信  
日期：2025年07月31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：

《大模型竞赛进行中，算力基础设施投资仍将持续》

——2025年07月25日

《工业富联 2025H1 业绩超预期，光模块产业链迎增长新机遇》

——2025年07月15日

《AI浪潮重构 PCB 产业，CPO 增量器件打开第三增长极》

——2025年07月03日

央国企百亿聚焦聚变赛道，AI 软硬件双轮驱动趋势不变

——通信行业周报（2025.07.21-2025.07.27）

### ■ 周行情

**行情回顾：**过去一周（2025.07.21-2025.07.27），上证指数、深证成指涨幅分别为1.67%、2.33%，中信通信指数整体涨跌幅为-0.47%，在中信30个一级行业排第28位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：东信和平34.10%、澄天伟业17.14%、司南导航16.54%、远望谷15.41%、深桑达A 9.81%。股价跌幅前五名为：\*ST高鸿-17.71%、德科立-9.61%、恒宝股份-8.28%、ST路通-7.56%、ST信通-6.68%。

**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、电信运营II、通讯工程服务指数近一周跌幅分别达0.20%、1.60%、0.81%，而增值服务II指数涨幅为0.47%。

### ■ 周核心观点

**中国聚变能源挂牌成立，央企百亿注资引领规模化新阶段。**中国聚变能源有限公司于7月22日在上海正式挂牌成立，标志着我国可控核聚变发展进入规模化新阶段，本次事件核心亮点在于央国企在聚变赛道的强势入局：中国核电、中国石油、国家绿色发展基金等七家重量级央企及地方国企联合注资114.92亿元。

**政策加码叠加中美博弈，可控核聚变投资上行周期开启。**我们认为，当前国内可控核聚变投资处于上行周期，其核心逻辑聚焦于两方面，建议关注相关产业链标的：1) 聚变赛道中美博弈加剧：据Fusion Energy Base统计（截至2025年7月14日），美企累计融资约62.8亿美元领跑，中企以27.9亿美元紧随其后，两国融资额远超他国；2) 我国政策面支持&催化明确且持续：从2021年国务院《2030年前碳达峰行动方案》提出加强前沿研究，到2024年七部委《关于推动未来产业创新发展的实施意见》将其列为重点方向，产业成长环境持续优化。

**聚焦AI“基建扩张+模型跃迁”双轮驱动，软硬协同下看好算力-应用全栈机遇。**2025世界人工智能大会（WAIC）暨人工智能全球治理高级别会议于7月26—28日在浦东世博中心、世博展览馆、徐江西岸多点联动召开。本届大会以“智能时代·同球共济”为主题，设置会议论坛、展览展示、赛事评奖、应用体验、创新孵化五大板块，将系统性呈现AI技术前沿、产业演进与全球治理的最新范式。我们认为，AI基建与模型互为支点、相互依托，硬件（GPU/ASIC/光模块/液冷/PCB等）与软件（调优工具/Agent平台/云服务等）的协同属性持续增强，建议重点关注从算力至下游应用的核心受益标的。

**建议关注：**可控核聚变：永鼎股份、西部超导、国光电气、合锻智能、雪人集团；光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、剑桥科技；光芯片：源杰科技、仕佳光子、光迅科技；逻辑&存储芯片：海光信息、寒武纪、兆易创新、东芯股份；晶圆&服务器代工：中芯国际、华虹公司、工业富联。

### ■ 行业要闻

**中国移动数据中心交换机集采：**华为份额最高 锐捷全线入围。

该项目预估采购数据中心交换机产品约 3.33 万台，根据不同应用场景与

产品性能，划分为 6 个标包，最高限价约为 20.294 亿元。从目前所公布的结果来看，中国移动本次数据中心交换机集采共有 5 家厂商入围，包括华为、中兴通讯、新华三、锐捷网络和迈普通信。

#### ■ 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：央国企百亿聚焦聚变赛道，AI 软硬件双轮驱动趋势不变 .....	5
3 行业重要新闻 .....	5
3.1 市场 .....	5
3.2 运营商 .....	6
4 行业重要公告 .....	7
5 风险提示 .....	7

## 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

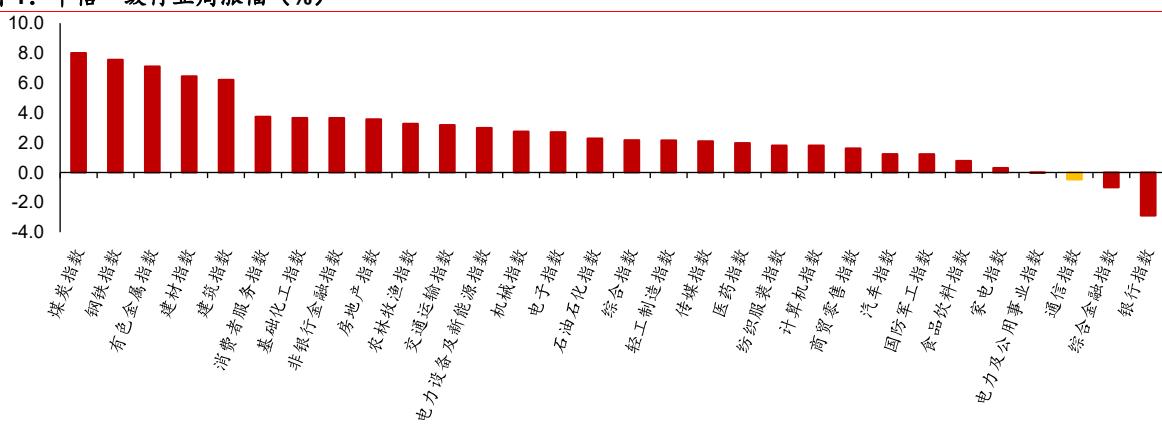
表 1：过去一周重点公司公告 .....	7
----------------------	---

## 1 过去一周行情回顾

### 1.1 板块走势

过去一周（2025.07.21-2025.07.27），上证指数、深证成指涨幅分别为 1.67%、2.33%，中信通信指数整体涨跌幅为-0.47%，在中信 30 个一级行业排第 28 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、电信运营 II、通讯工程服务指数近一周跌幅分别达 0.20%、1.60%、0.81%，而增值服务 II 指数涨幅为 0.47%。

**图 1：中信一级行业周涨幅 (%)**

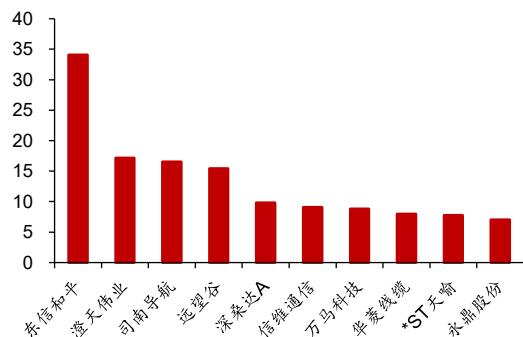


资料来源：iFinD，上海证券研究所

### 1.2 涨跌幅 top5

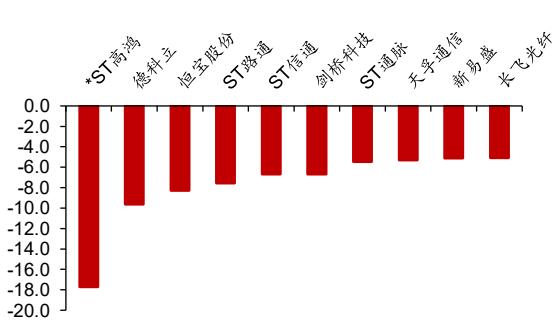
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：东信和平 34.10%、澄天伟业 17.14%、司南导航 16.54%、远望谷 15.41%、深桑达 A 9.81%。股价跌幅前五名为：\*ST 高鸿-17.71%、德科立-9.61%、恒宝股份-8.28%、ST 路通-7.56%、ST 信通-6.68%。

**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：央国企百亿聚焦聚变赛道，AI 软硬件双轮驱动趋势不变

中国聚变能源挂牌成立，央企百亿注资引领规模化新阶段。

中国聚变能源有限公司于 7 月 22 日在上海正式挂牌成立，标志着我国可控核聚变发展进入规模化新阶段，本次事件核心亮点在于央国企在聚变赛道的强势入局：中国核电、中国石油、国家绿色发展基金等七家重量级央企及地方国企联合注资 114.92 亿元。

**政策加码叠加中美博弈，可控核聚变投资上行周期开启。**我们认为，当前国内可控核聚变投资处于上行周期，其核心逻辑聚焦于两方面，建议关注相关产业链标的：**1) 聚变赛道中美博弈加剧：**据 Fusion Energy Base 统计（截至 2025 年 7 月 14 日），美企累计融资约 62.8 亿美元领跑，中企以 27.9 亿美元紧随其后，两国融资额远超他国；**2) 我国政策面支持&催化明确且持续：**从 2021 年国务院《2030 年前碳达峰行动方案》提出加强前沿研究，到 2024 年七部委《关于推动未来产业创新发展的实施意见》将其列为重点方向，产业成长环境持续优化。

**聚焦 AI “基建扩张+模型跃迁” 双轮驱动，软硬协同下看好算力-应用全栈机遇。**2025 世界人工智能大会（WAIC）暨人工智能全球治理高级别会议于 7 月 26—28 日在浦东世博中心、世博展览馆、徐江西岸多点联动召开。本届大会以“智能时代·同球共济”为主题，设置会议论坛、展览展示、赛事评奖、应用体验、创新孵化五大板块，将系统性呈现 AI 技术前沿、产业演进与全球治理的最新范式。**我们认为，AI 基建与模型互为支点、相互依托，硬件（GPU/ASIC/光模块/液冷/PCB 等）与软件（调优工具/Agent 平台/云服务等）的协同属性持续增强，建议重点关注从算力至下游应用的核心受益标的。**

**建议关注：**可控核聚变：永鼎股份、西部超导、国光电气、合锻智能、雪人集团；光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、剑桥科技；光芯片：源杰科技、仕佳光子、光迅科技；逻辑&存储芯片：海光信息、寒武纪、兆易创新、东芯股份；晶圆&服务器代工：中芯国际、华虹公司、工业富联。

## 3 行业重要新闻

### 3.1 市场

## Q2 中国智能手机出货量同比下降 2.4%，华为连续两个季度保持领先。

根据 Counterpoint 市场监测追踪报告的初步数据，2025 年第二季度中国智能手机出货量同比下降 2.4%。尽管促销和补贴未能创造新增需求，但对稳定销售起到了支撑托底的作用。

具体到各个品牌，华为连续第二个季度保持领先，出货量占有率为去年同期的 15% 提升至 18.1%。这一增长主要得益于其中端 nova 14 系列的持续热销以及高端机型的大幅降价。

vivo 凭借中低端机型的强劲表现，出货量排名第二。该品牌强大的线下渠道网络持续支撑其 Y 系列产品在低线城市的稳健表现。与此同时，在返校季促销活动的推动下，新推出的 S30 系列在夏季需求激增，其鲜明的外观设计风格和人像摄影功能成功赢得了年轻消费者的青睐。

OPPO 在 618 大促前及时推出 Reno 14 系列，成功延续了 Reno 13 的强劲销售势头。OPPO 旗下子品牌 OnePlus 今年实现了令人瞩目的增长，该品牌愈发精准地聚焦于满足男性科技爱好用户及年轻群体的需求，其游戏体验已成为关键卖点之一。

小米是 2025 年第二季度增长速度第二快的品牌，市场份额为 15.7%。尽管在促销期间没有推出新的中端产品，但小米通过对 Redmi K80 和小米 15 等热门机型进行降价维持了增长态势。

苹果凭借 iPhone 16 系列史无前例的降价，在 618 大促期间表现强劲。尽管降价刺激了 iOS 用户提前更换设备，但这可能会给下半年 iPhone 17 基础机型的销售带来压力。

荣耀五月底发布的中端机型 HONOR 400 系列取得良好开端，亮点包括搭载了 2 亿像素主摄、7200mAh 大容量电池以及具有竞争力的定价策略等。（C114 通信网 2025.07.24）

### 3.2 运营商

中国移动 2025 年至 2027 年数据中心交换机产品（新建部分）集中采购项目已于日前结束，正在进行中标候选人公示。

该项目预算采购数据中心交换机产品约 3.33 万台，根据不同应用场景与产品性能，划分为 6 个标包，最高限价约为 20.294 亿元。从目前所公布的结果来看，中国移动本次数据中心交换机集采共有 5 家厂商入围，均为国产老牌数通厂商。其中，华为入围标包 1、标包 2 和标包 4，总中标金额约为 5.631 亿；中兴通讯入围标包 1、标包 2、标包 3 和标包 5，总中标金额约为 4.488 亿；新华三入围标包 1、标包 3、标包 4 和标包 5，总中标金额约为

4.091亿；锐捷网络6个标包全部入围，总中标金额约为4.1亿；迈普通信入围标包4、标包5，总中标金额约为0.498亿。（C114通信网 2025.07.25）

## 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
鸿泉物联	2025.07.22	公司发布25年半年度业绩预告，预计报告期内实现营业收入约3.3亿元，同比增长35.50%；归母净利润约3300万元，与上年同期相比将扭亏为盈。
超图软件	2025.07.22	公司发布25年半年度业绩预告，预计报告期内实现营业收入约5.80-6.20亿元，同比下降2.66%-8.94%；归母净利润约800-1200万元，同比下降64.60%-76.40%。
源杰科技	2025.07.25	公司发布24年度权益分派实施公告，本次实际参与分配的股本数为8550万股，拟派发现金红利总额855万元（含税）。本次权益分派股权登记日为7月30日，除权（息）日为7月31日，现金红利发放日为7月31日。

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。