

通信行业周报 2025 年第 2 周

CES 展中国企业展示 AI 新品，展望 1 月中下旬业绩预告季

优于大市

核心观点

行业要闻追踪：2025 年国际消费电子展（CES）于 1 月 7 日至 10 日在美国拉斯维加斯举办。英伟达发布全新 RTX50 系列显卡，RTX5090 性能是 RTX4090 的两倍；叠加新一代深度学习采样技术 DLSS4，RTX5090 的帧数比 RTX4090 提升了 30%。展会上英伟达 CEO 黄仁勋宣布 GB200 放开供应，本周微软 CEO 同步宣布首个 GB200 集群已经上线。黄仁勋还介绍了 AI 发展第四阶段物理 AI，应用包括自动驾驶汽车、通用机器人等。**CES 展上中国企业纷纷展示 AI 新品**，通信模组公司广和通发布 AI Buddy 创新 AI 智能终端，集智能语音交互及翻译、4G/5G 全球漫游、随身热点、智能娱乐、充电续航等功能于一体；美格智能携手意迈智能（Yesmark）发布 2 款全新微小 AI 机器人产品，并内置基于高通 QCM6490 研制的美格智能 SRM930 5G 高算力模组。此外，中国机器人成为展会焦点，英伟达展示合作的 14 家人形机器人企业中有 6 家是中国企业，包括宇树科技、小鹏、星河通用等。**AI 应用持续成为行业发展的驱动力。**

展望 1 月中下旬业绩预告季。1 月 10 日华测导航首发通信行业公司业绩预告，预计 2024 年净利润 5.65 亿元—5.85 亿元，同比增长 25.8%—30.25%。报告期内，公司积极拓展产品方案行业应用，并且海外区域营业收入快速增长。回顾 2024 年 1 月，受益 AI 发展，光模块/光器件（中际旭创、天孚通信、新易盛等）、IDC 服务（润泽科技、光环新网等）等相关企业发布了 2023 年业绩预增报告。**在全球互联网云厂加大 AI 投入背景下，近两年 AI 产业相关公司持续受益行业发展。**

行情回顾：本周通信（申万）指数下降 0.63%，沪深 300 指数下降 0.67%，相对收益 0.34%，在申万一级行业中排名第 10 名。分领域看，数据中心 IDC、5G、物联网控制器表现较好。

投资建议：重视 AI 发展带来的产业机遇，1 月中下旬展望业绩预告季

（1）中短期视角，全球互联网云厂持续加大 AI 投入，AI 应用百花齐放。端侧 AI 迎来快速发展期，同步拉动云端 AI 算力设施建设。推荐关注相关算力基础设施：通信设备（中兴通讯等），光器件光模块（中际旭创、天孚通信、新易盛等），液冷（英维克等），智能模组（广和通等）。

（2）长期视角，中国移动和中国电信规划 2024 年起 3 年内将分红比例提升至 75%以上，高股息价值凸显，建议关注三大运营商红利资产属性。

2025 年 1 月重点推荐组合：中国移动、中际旭创、中兴通讯。

风险提示：宏观经济波动风险、数字经济投资建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023	2024E	2023	2024E
600941	中国移动	优于大市	109.30	2,351,843	6.93	7.62	15.8	14.3
300308	中际旭创	优于大市	113.13	126,838	0.37	0.41	18.9	17.0
000063	中兴通讯	优于大市	37.71	180,387	0.29	0.32	16.5	14.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

通信

优于大市 · 维持

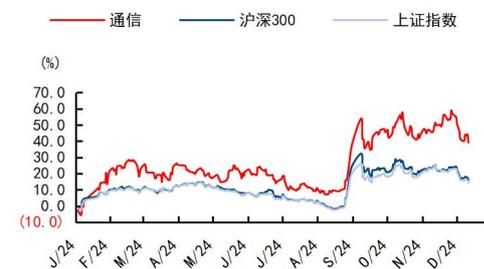
证券分析师：袁文冲

021-60375411

yuanwenchong@guosen.com.cn

S0980523110003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《通信行业 2025 年投资策略-全球云厂商加大 AI 投入，卫星互联网迎规模部署》——2025-01-06
- 《通信行业周报 2024 年第 52 周-小米正搭建 GPU 万卡集群，展望英伟达下一代 AI 服务器》——2024-12-29
- 《通信行业周报 2024 年第 51 周-OpenAI、字节持续迭代模型，LightCounting 积极展望高速互联市场》——2024-12-22
- 《通信行业周报 2024 年第 50 期-新应用拉动端侧 AI 发展，展望“国网”星座首发》——2024-12-16
- 《通信行业 2024 年 10 月投资策略-先关注估值提升空间，后寻找盈利修复空间》——2024-10-07

内容目录

产业要闻追踪	5
(1) CES 展英伟达推出了一系列新品，中国机器人成为焦点	5
(2) 展望 1 月中下旬业绩预告季	11
其它产业要闻速览	13
板块行情回顾	16
(1) 板块市场表现回顾	16
(2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股	17
投资建议：重视 AI 发展带动的产业机遇，1 月中下旬展望业绩预告季	17
风险提示	18

图表目录

图 1: 英伟达 RTX50 系列报价	5
图 2: 英伟达 RTX50 系列显卡性能	5
图 3: 英伟达 DLSS 4 性能	6
图 4: 英伟达 DLSS 4 效果	6
图 5: 英伟达 Cosmo 基础模型	6
图 6: 英伟达 COSMOS+Omniverse	6
图 7: 英伟达 GB200 微软首用	7
图 8: 英伟达 GB200 NVL72	7
图 9: 人类人工智能 4 个阶段	7
图 10: Scaling Law 发展历程	7
图 11: 广和通 AI Buddy 产品解决方案	8
图 12: 广和通 AI Stack	8
图 13: 美格智能 AI pokect robot	8
图 14: 广和通美格智能 SRM930	8
图 15: 英伟达合作的 14 个人形机器人	10
图 16: 华测导航年度归母净利润 (单位: 亿元、%)	12
图 17: 华测导航季度归母净利润 (单位: 亿元、%)	12
图 18: 华测导航业务布局架构	12
图 19: 全球运营商对 5G SA 部署的累积预期	13
图 20: 数据通信光组件各公司营收情况预测	14
图 21: 光模块供应商格局	14
图 22: 本周通信行业指数走势 (%)	16
图 23: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)	16
图 24: 细分板块本周涨跌幅 (%)	17
图 25: 细分板块本周涨跌幅 (%)	17

表1: 移远通信推出 6 款模组	9
表2: 移远通信推出三款天线产品	9
表3: 英伟达合作的 14 个机器人介绍	10
表4: 中国众多机器人厂商参与 CES 展	11
表5: 2024 年 1 月通信行业业绩预告预增公司 (单位:百万元、%)	13
表6: 重点公司盈利预测及估值	18

产业要闻追踪

(1) CES 展英伟达推出了一系列新品，中国机器人成为焦点

2025 年国际消费电子展（CES）于 1 月 7 日至 10 日在美国拉斯维加斯举办。英伟达携重磅新品亮相。全新 RTX 50 系列显卡凭借突破性的 Blackwell 架构将游戏性能提升至新高度，配合 DLSS 4 技术实现了前所未有的画面质量。同时发布的 AI 芯片、物理 AI 模型与机器人技术。英伟达 CEO 黄仁勋宣布 GB200 放开供应。本周微软 CEO 同步宣布首个 GB200 集群已经上线。

中国企业积极参与 CES 展，物联网模组厂商移远通信、广和通、美格智能等均在 CES 展发布 AI 新品，与英伟达合作的 14 家人形机器人企业中有 6 家是中国企业。AI 应用持续成为行业发展的驱动力。

◆ 英伟达发布 RTX50 系列，GB200 开启商用

英伟达推出新一代基于 Blackwell 架构的 RTX 50 系列显卡，包括 RTX 5090、RTX 5080、RTX 5070Ti 和 RTX 5070 等。其中，旗舰级的 RTX 5090 拥有 920 亿个晶体管，可提供 3400 TOPS 算力和 4000 AI TOPS 的性能，其性能是 RTX 4090 的两倍，支持 4K 分辨率下最高 240FP4 游戏，为玩家带来了极致的游戏体验。同时，RTX 50 系列显卡采用 GDDR7 显存，带宽高达 1.8TB/s，还升级了光追单元与 AI 加速器，光纤追踪三角形交叉率提升两倍。

图1：英伟达 RTX50 系列报价

RTX 5090	RTX 5080	RTX 5070 Ti	RTX 5070
3,400 AI TOPS	1,800 AI TOPS	1,400 AI TOPS	1,000 AI TOPS
\$1,999	\$999	\$749	\$549
Availability Starting January			



资料来源：英伟达官网，国信证券经济研究所整理

图2：英伟达 RTX50 系列显卡性能

	RTX 5090	RTX 5080	RTX 5070 Ti	RTX 5070	Compare to Previous RTX 4090
NVIDIA Architecture	Blackwell	Blackwell	Blackwell	Blackwell	Ada Lovelace
DLSS	DLSS 4	DLSS 4	DLSS 4	DLSS 4	DLSS 3
AI TOPS	3352	1801	1406	988	1321
Tensor Cores	5th Gen	5th Gen	5th Gen	5th Gen	4th Gen
Ray Tracing Cores	4th Gen	4th Gen	4th Gen	4th Gen	3rd Gen
NVIDIA Encoder (NVENC)	3x 9th Gen	2x 9th Gen	2x 9th Gen	1x 9th Gen	2x 8th Gen
NVIDIA Decoder (NVDEC)	2x 6th Gen	2x 6th Gen	1x 6th Gen	1x 6th Gen	1x 5th Gen
Memory Configuration	32 GB GDDR7	16 GB GDDR7	16 GB GDDR7	12 GB GDDR7	24 GB GDDR6X
Memory Bandwidth	1792 GB/sec	960 GB/sec	896 GB/sec	672 GB/sec	1008 GB/sec

资料来源：英伟达官网，国信证券经济研究所整理

NVIDIA 公司正式对外宣布了基于其 RTX AI 技术的最新一代深度学习超级采样技术——DLSS 4。这一技术的推出标志着 DLSS 系列技术的又一次重大进步。与之前的 DLSS 3.5 版本相比，DLSS 4 引入了一个重要的新特性，那就是名为 Multi Frame Generation (MFG，即多帧生成技术) 的功能。通过利用人工智能的强大计算能力，DLSS 4 能够为每个渲染帧额外生成多达三帧的 AI 补足渲染画面。RTX 5090 在开启 DLSS 4 加全光线追踪的模式下，帧数比 4090 普遍提升了至少三成，有些项目甚至接近翻倍。

图3: 英伟达 DLSS 4 性能

NVIDIA DLSS 4 Features		GeForce RTX 50 Series	GeForce RTX 40 Series	GeForce RTX 30 Series	GeForce RTX 20 Series
NEW: DLSS Multi Frame Generation	Multiplies performance by generating multiple frames	✓	✓	✓	✓
ENHANCED: DLSS Frame Generation	Increased performance and reduced memory usage	✓	✓	✓	✓
ENHANCED: DLSS Ray Reconstruction	Increased stability and lighting detail with ray tracing	✓	✓	✓	✓
ENHANCED: DLSS Super Resolution - Beta	Improved stability and higher detail in motion	✓	✓	✓	✓
ENHANCED: Deep Learning Anti-Aliasing (DLAA) - Beta	Improved stability and higher detail in motion	✓	✓	✓	✓

资料来源: 英伟达官网, 国信证券经济研究所整理

图4: 英伟达 DLSS 4 效果



资料来源: 英伟达官网, 国信证券经济研究所整理

英伟达推出 Cosmos, 世界首个物理基础模型。它经过 2000 万小时的视频训练。这 2000 万小时的视频聚焦于物理动态事物, 如动态自然、自然主题, 以及人类行走、手部动作、物体操控等快速镜头移动的内容。它包括自回归世界基础模型、基于扩散的世界基础模型、高级分词器以及 NVIDIA CUDA 这一人工智能加速数据管道。Cosmos 模型可以接收文本、图像或视频提示, 并生成虚拟世界状态作为视频输出。Cosmos 生成的内容优先考虑自动驾驶和机器人应用的独特需求, 如真实环境、光照和物体持久性。

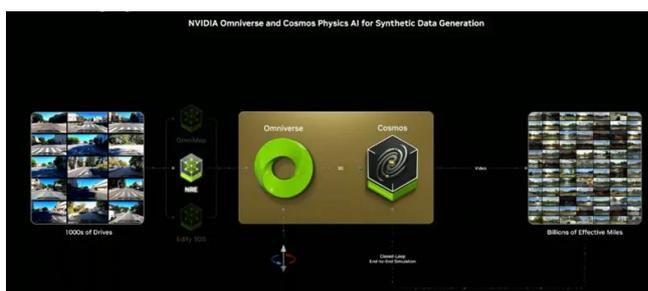
英伟达推出 Mega Omniverse Blueprint, 数字孪生的新突破。英伟达公布了在数字孪生领域的新突破 Mega Omniverse Blueprint, 旨在为数字孪生环境中的大规模物理 AI 与机器人队列的开发、测试和优化提供支持。通过虚拟模拟和优化, 能够确保机器人在现实设施中的工作效率和安全性, 精确跟踪数字孪生中所有资产的状态和位置, 为智能制造、智能城市等领域的发展提供了有力的技术支撑。这一技术的推出, 将极大地推动数字孪生技术的应用和发展, 为各行各业的数字化转型提供更加全面和深入的支持。

图5: 英伟达 Cosmo 基础模型



资料来源: 英伟达官网, 国信证券经济研究所整理

图6: 英伟达 COSMOS+Omniverse



资料来源: 英伟达官网, 国信证券经济研究所整理

CEO 黄仁勋宣布放开 GB200 供货。GB200 的硬核技术与极致功能, 是算力行业的新里程碑: 72 颗 Blackwell GPU; 每颗 GPU 支持 1.8TB/s 带宽, 总算力达 1.4 Exaflops, 能够高效处理生成式大模型训练和推理任务, 比如 ChatGPT、Gemini 等。14TB HBM 高频宽内存: 总内存带宽达到惊人的 1.2PB/s, 为复杂模型的训练效率提供卓越保障。全球工程制造: GB200 由全球 45 家工厂生产完成, 经液冷测试后拆解运送至数据中心, 再进行重新组装与安装。这一极端的制造与部署展示了 NVIDIA 在工程与物流上的绝对领先地位。

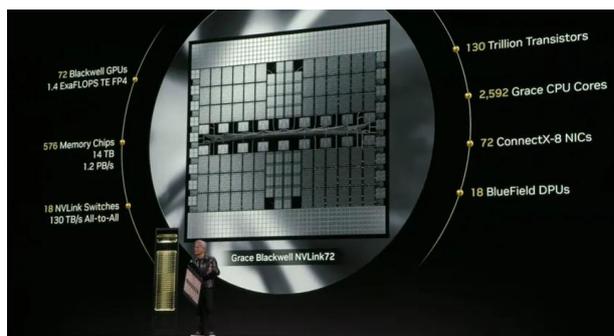
GB200 的性能提升和效率优化，为企业提供前所未有的成本收益：每瓦效能提升 4 倍：同等算力下，能源成本直降，成为绿色算力的先锋代表。每美元效能提升 3 倍：模型训练成本降低至原来的三分之一，或用相同预算将模型规模扩大至三倍。液冷测试与部署：支持 250kW 液冷 CDU 和 180kW 液冷-空气解决方案，散热效率远超传统系统，有效减少数据中心热管理的压力。微软 1 月 7 日宣布，首个 GB 200 集群已经上线。

图7: 英伟达 GB200 微软首用



资料来源：英伟达官网，国信证券经济研究所整理

图8: 英伟达 GB200 NVL72

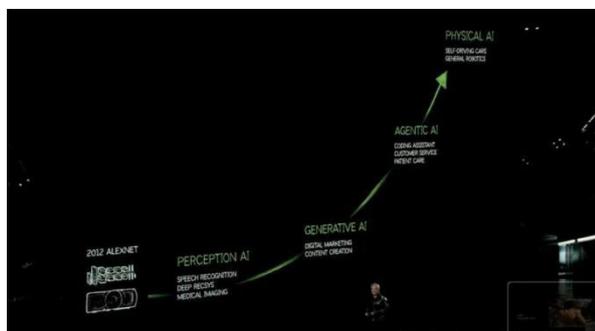


资料来源：英伟达官网，国信证券经济研究所整理

CES 展黄仁勋的演讲从多个维度再次诠释了 AI 发展：

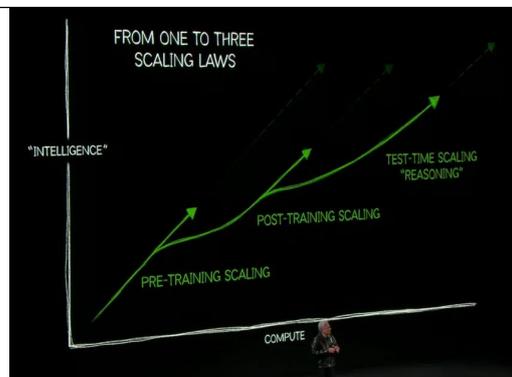
- 人工智能的 4 个发展阶段。感知 AI：语音识别、深度识别。生成式 AI：文本、图像或视频生成。代理 AI：编程助手等，帮助人类完成任务。物理 AI：自动驾驶汽车、通用机器人。
- 三条 Scaling laws（规模法则）。第一条是预训练：数据越多、模型越大、计算能力越强，模型就越有效。第二条是训练后：利用强化学习和人工反馈等技术，AI 根据人类反馈改进自身技能，类似于人类在学业完成后得到导师反馈并改进的过程。第三条是测试时：指 AI 在使用过程中，能够灵活分配计算资源，不再仅仅改进参数，而是专注于决定使用多少计算资源来生成答案。推理和长期思考是两种实现方式，AI 系统可能将问题分解成多个步骤，产生多个想法并进行评估，最终选择最佳方案。

图9: 人类人工智能 4 个阶段



资料来源：CES 展，国信证券经济研究所整理

图10: Scaling Law 发展历程



资料来源：CES 展，国信证券经济研究所整理

◆ 物联网模组公司在 CES 展发布 AI 新品

广和通发布 AI Buddy 产品及解决方案，创新 AI 智能终端。AI Buddy 集智能语音交互及翻译、4G/5G 全球漫游、随身热点、智能娱乐、充电续航等功能于一体。AI Buddy 是一款信用卡尺寸的掌中轻薄智能设备，为用户带来实时翻译、个性化 AI 语音交互助手、AI 影像识别、多模型账户服务、漫游资费服务、快速入网注册等高品质体验。为丰富用户视觉、听觉的智能化体验，AI Buddy 通过蓝牙、Wi-Fi 可配套 OWS 耳机、智能眼镜、智能音箱、智能手环遥控器、智能大屏等，实现一站式解决方案。在通信连接上，AI Buddy 支持全球 4G/5G/Wi-Fi/蓝牙连接，搭载全球漫游流量，帮助用户在不同国家和地区随时随地畅享便捷移动通信。

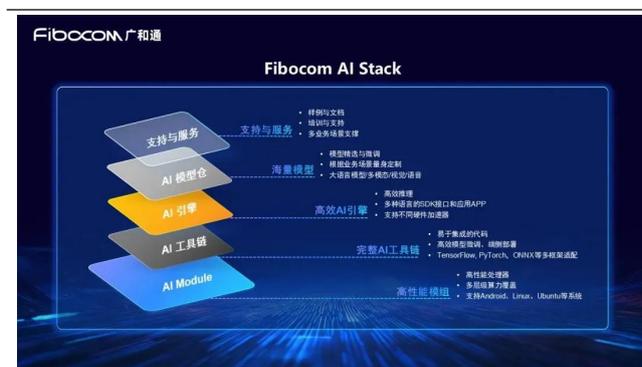
该方案内置广和通自研 Fibocom AI Stack，具备完整 AI 工具链和高性能推理引擎，为落地更多 AI 能力提供强大支撑。在 AI 交互上，其使用了 GPT-4o 及 Claude 3.5，可对音频、视觉和文本进行推理，实现文字及语音交流和双向实时 AI 翻译，达到多模态交互功能。

图11: 广和通 AI Buddy 产品解决方案



资料来源：广和通官微，国信证券经济研究所整理

图12: 广和通 AI Stack



资料来源：广和通官微，国信证券经济研究所整理

美格智能携手意迈智能 (Yesmark) 发布 2 款全新微小型 AI 机器人产品。该款 AI 机器人内置基于高通 QCM6490 平台研发设计的美格智能 SRM930 5G 高算力模组，具备直接在端侧运行 AI 大模型能力，在本地即可实现丰富功能。

- **算力方面：**SRM930 模组搭载了® Kryo™ 670 CPU、® Adreno 643 GPU，融合了 Hexagon 张量加速器、大型共享 AI 内存、Hexagon 标量加速器和 Hexagon 矢量扩展 (HVX) 等组件，能够为机器人提供高达 12Tops AI 加速，为机器人在本地部署 LLM/LVM 模型提供澎湃的算力底座。该机器人不仅支持视觉和听觉等多模态感官融合识别，还可以通过简单的手势识别用户下达的命令或与用户进行体感交互，从而识别用户意图，并给出精准回应。
- **通信方面：**SRM930 模组功能全面且强大，支持 5G NR sub-6Ghz 网络，具备下行 4x4 MIMO 技术，兼容 NSA (非独立组网) 和 SA (独立组网) 两种模式，确保高速稳定的网络连接。同时，SRM930 还集成了 L1+L5 双频 GNSS 定位系统，以及 WIFI 和蓝牙 (BT) 功能，为用户提供了全方位的通信与定位解决方案。

图13: 美格智能 AI pokect robot

图14: 广和通美格智能 SRM930



资料来源：美格智能官微，国信证券经济研究所整理



资料来源：美格智能官微，国信证券经济研究所整理

移远通信推出六款新型短距离通信模组和三款天线：

表1：移远通信推出 6 款模组

FME170Q-865	一款支持 Wi-Fi 7 和蓝牙 5.4 的高度集成组合模组，最大数据传输速率可达 5.8 Gbps，其在 2.4 GHz + 5 GHz、2.4 GHz + 6 GHz 以及 5 GHz + 5 GHz、5 GHz + 6 GHz 频段下可同时运行。该模组通过引入最大 4K QAM 高阶调制和支持 320 MHz 带宽，外加多链路操作（MLO）功能的加持，可为用户带来更高的数据传输速率、更低的延迟和更高的网络可靠性等使用体验。
FCS962N-LP	Wi-Fi 6 和蓝牙 5.4 组合模组，一款 Wi-Fi 6 和蓝牙 5.4 组合模组，FCS962N-LP 支持 2.4 GHz 和 5 GHz 频段，并集成了蓝牙双模功能，在 802.11ax 标准下最大传输速率可达 143.4 Mbps，同时还支持 LE Audio 和蓝牙低功耗（BLE）技术，旨在帮助终端设备在提高网络连接速率及响应速度的同时，还可实现低功耗运行，有效延长设备的使用寿命。
FCU865R	Wi-Fi 6 和蓝牙 5.3 组合模组，一款支持 USB 接口的 Wi-Fi 6 和蓝牙 5.3 组合模组，其支持 2.4 GHz 和 5 GHz Wi-Fi 频段以及 1T1R 模式。该模组可以在 80 MHz 信道上使用 IEEE 802.11ax MCS 11 速率实现高达 600 Mbps 的传输速率。此外，FCU865R 还支持 LE Audio 和 Auracast 技术。
FGM840R	独立 Wi-Fi 和蓝牙组合模组，一款独立的 Wi-Fi 和蓝牙组合模组，内置 Cortex M33 和 M23 双核处理器，主核主频高达 200 MHz。该模组支持 Wi-Fi 4 和蓝牙低功耗（BLE）5.0 等多种网络制式，覆盖 2.4 GHz 和 5 GHz 双频段。更值得一提的是，其还支持以太网接入方案，并内置 512KB RAM 和 4MB 闪存，可满足终端设备对数据高速处理等实时需求。Wi-Fi HaLow 性能升级，全新升级的高功率版本—FGH100M-H，该版本在集成上述优势外，还在频段、覆盖范围和信号穿透力等方面进行了优化。FGH100M-H 的工作频段主要为 902-928 MHz，工作信道宽度为 1/2/4/8 MHz。在理论上，最大发射功率为 27dBm，最大传输速率为 32.5 Mbps。基于 Sub-1 GHz 频段，该模组提供了更大的覆盖范围和穿透力，使用户能够控制一公里以外的物联网设备，覆盖距离达传统 Wi-Fi 的十倍，因此特别适用于各种大型室内外场所的物联网应用，如家庭和工业自动化、智慧农业、智慧城市、智能建筑、仓库、零售店、校园等。
FGH100M-H	
FCS866R	Wi-Fi 6 和蓝牙 5.2 组合模组全新升级，场景更广。针对更多行业客户对于广播音频的需求，FCS866R 升级新增了 LE Audio 和 Auracast 技术，将更适用于手机、笔记本电脑、电视或公共广播系统等应用场景所需。

资料来源：移远通信官微，国信证券经济研究所整理

表2：移远通信推出三款天线产品

YEGN103W8A	外置有源 GNSS 天线，在 1164-1300 MHz 和 1525-1606 MHz 频段内运行。该天线支持全频段 RTK（实时动态载波相位差分技术）和欧洲商业卫星定位支持服务（L Band），支持多频段 GPS、BDS、GLONASS、Galileo 和欧洲商业卫星 L Band，非常适合有高精度定位需求的应用场景。该天线符合多项国际认证标准，包括 CE、RoHS 和 REACH。YEGN103W8A 配备 RG174 SMA 公头转 TNC 公头连接器，具备磁性支撑选项，支架长度约为 75 mm。该天线直径为 146.4 mm、深度为 71.43 mm，可在 -40° C 至 +85° C 的温度范围内工作，并满足 IP67 高防水防尘等级。
YECT004W1A	一款超宽带 5G 外置偶极子天线，专为优化终端安装设计，向后兼容 4G/3G/2G/LPWA 网络。该天线尺寸为 135 mm×15.6 mm×13 mm，工作频段覆盖 600-6000 MHz，且具备多样化的连接方式，可提供 Fakra 系列、TNC 系列以及 SMA 公头连接器选项。YECT004W1A 外形低矮，非常适合需要隐蔽天线的应用场景。同时，该天线可直接安装在终端设备上，操作简单便捷，并具备全向信号覆盖能力，从而实现稳定、高效的连接。
YFTA009E3AM	内置低轨道卫星通信天线，专为移远自有模组 CC200A-LB 设计，可实现 L-Band 的全覆盖：发射频段为 1626.5 - 1660.5 MHz 和 1668 - 1675 MHz，接收频段为 1518 - 1559 MHz。此外，该天线还兼容多种全球定位系统，包括 GPS L1、Galileo E1、BDS B1C、QZSS L1，以及铱星频段 1616 - 1626.5 MHz，确保了广泛的通信和定位能力，特别适合于基站信号弱或无基站覆盖的区域。

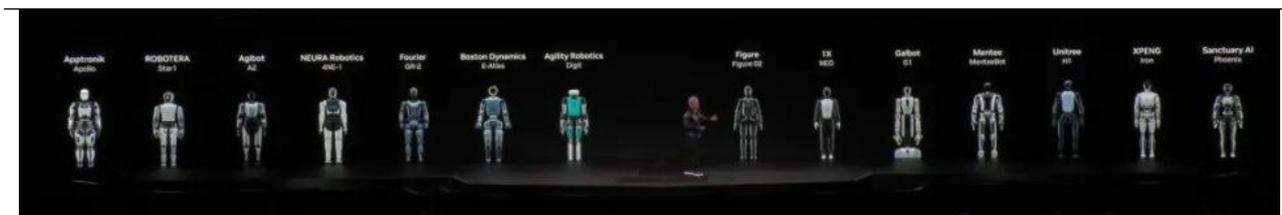
资料来源：移远通信官微，国信证券经济研究所整理

◆ 各类 AI 应用“井喷”，中国机器人成为焦点。

在智慧家电领域应用领域，割草机器人、扫地机器人、陪伴机器人成热门赛道；在人形机器人领域，宇树科技、时空壶、云深处科技等中国机器人厂商大放异彩，现场展示的机器人产品吸引大量海内外参展商围观。

开幕会上，英伟达 CEO 黄仁勋背后的 14 家人形机器人企业中有 6 家是中国企业，包括宇树科技、智元机器人、星动纪元、银河通用、傅利叶和小鹏。

图15: 英伟达合作的 14 个人形机器人



资料来源：CES 展，国信证券经济研究所整理

宇树科技机器人抢眼，所有样机均已全部销售出。其人形机器人 Unitree G1 全身拥有 23~43 个关节，移动速度快，原地跳可达 1.4 米。已超过人体关节数量的一半。它移动速度快，每秒可达到 2 米，原地跳也能达到 1.4 米。而且，它上下楼梯跟人一样灵活。未来有望在危险地形户外、崎岖道路中大展身手。

表3: 英伟达合作的 14 个机器人介绍

Appttronik Apollo	2023 年 8 月，Appttronik 正式发布首款人形机器人 Apollo，Appttronik 将 Apollo 定位为高性能、易用且多功能的机器人系统，其身高约 1.76 米，体重 72.5 公斤，最大负载 25 公斤，全身有 32 个执行器，续航为 4 小时，胸前有一个电子显示屏。Apollo 采用了独特设计和技术特点，例如可更换电池的设计，只需更换电池即可继续工作，无需长时间充电等待。Apollo 除了双足，也具有轮式驱动的版本，可以适应在仓库、医院等场景作业，得益于其串联弹性扭矩控制的执行器架构，可在仓库和物流场景中确保安全、高效地完成工作。 2024 年 12 月 20 日，Appttronik 宣布与 Google DeepMind 携手，针对动态现实环境的复杂作业挑战，共同研发新一代人形机器人。此次合作将结合谷歌的尖端 AI 技术与 Appttronik 的成熟机器人硬件，进一步提升人形机器人的功能性和安全性，让其能够胜任现实世界中的复杂任务。
星动纪元: Star1	星动纪元 ROBOTERA 最新推出的小星 Star1 人形机器人，实现了 55 个自由度，以及 400Nm 的关节扭矩和 25rad/s 的关节转速，可以在草地、碎石和山间小径等崎岖地形上行驶 34 分钟，通过开源的人形机器人强化学习训练框架 Humanoid-Gym，星动纪元还能让其机器人在模拟环境中不断优化自身性能。此前，Robot Era 在戈壁沙漠成功测试了两台 Star1 人形机器人，展示了它们卓越的奔跑能力，引起国内外轰动，两台机器人不仅能在复杂多变的地形中顺畅运行，而且穿着运动鞋的机器人最高速度达到了 3.6 米/秒，该机器人跑完成一场 5 公里的比赛大约需要 23 分钟，这个速度远远高于人类跑步者的平均水平。
智元机器人: 远征 A2	智元远征 A2 主要由交互屏、激光雷达、RGBD 相机、麦克风、扬声器、灵巧手、足底传感器以及其他主体结构件等组成，全身共计 19 个自由度，其中主动自由度 12 个，被动自由度 7 个，框架与外壳高强度和轻量化的框架设计，框架材料采用铝合金、碳纤维等高强度复合材料，内部采用自研的 PowerFlow 关节，峰值扭矩高达 430N·m，电机扭矩密度 50Nm/kg，动态性能佳，关节可靠支持长时间稳定行走，适合营销客服、展厅讲解、商超导览、前台接待，业务咨询等工作。
NEURA Robotics: 4NE-1	4NE-14NE-1 定位是通用型人形机器人，基于认知神经科学的理念设计，由 AI 驱动，其高约 180 厘米，重 80 公斤，可携带相当大的 15 公斤，速度 3 公里/小时，有一个可以用作人类互动屏幕的头部，能够执行各种人机交互动作。NEURA Robotics 在结合 MiPA 的成功经验上，创造 4NE-1，目的不只是可以让许多企业成功，更重要是使每个人能够花更多时间做他们热爱的事情——解放人的劳作时间，让人回到人的目的本身。因此，4NE-1 是终极辅助机器人，支持、执行任何类型的任务，并最终服务于所有人。
傅利叶: GR-2	GR-2 沿用了 GR-1 的仿生设计语言，身高达 175cm，体重 63kg，全身共有 53 个自由度，单臂运动负载达 3kg，续航时间延长至 2 小时。在支持直充的基础上，增加可拆卸换电方案，充分满足运动需求。傅利叶量身打造了 7 款不同型号的 FSA 执行器，分别应用于机器人的髌、踝等关节处，新一代执行器为 GR-2 提供了更强劲的动力，最大关节峰值扭矩超 380N.m，结合完善的执行器控制算法，GR-2 拥有更强的负载能力和流畅的运动控制。同时，新版执行器采用双编码器系统，编码器精度提升了 2 倍，提供更准确的绝对位置与速度反馈，保证 GR-2 在执行各种动作时的控制精度，实现高动态响应。
波士顿动力: New Atlas	新一代 Atlas 采用由电机和减速器组成的驱动器 (Acutator)，头部有一个圆形照明灯设计并可以 180 度旋转，下半身的自由度依旧是比较传统的单腿六个自由度，Hip Pitch&Roll 的运动范围可以达到 +/-180°，腰部采取并联结构，当两个电机的保持一样的角度输出时，腰部呈现 Pitch 运动，当两个电机运动出现差分会呈现腰部的 Roll 运动，从而展现一些奇特的运动姿势。
Agility	Digit 作为 Agility Robotics 的旗舰产品，身高约 175cm，重 65 公斤，能举起 16 公斤重物，2019 年至 2023 年间，

Robotics: Digit	Digit 由 V1 升级至 V4。相较于前几代版本，V4 不仅增加了用于移动周转箱的末端执行器，还优化了头部与眼睛，支持人机互动。
Figure : Figure 02	Figure 02 搭载了第四代机械手，不仅拥有 16 个自由度，据称还有与人类相当的负载能力，可抓取 25 公斤物体，能胜任各种复杂任务。此外，Figure 02 搭载了机载的视觉语言模型（VLM），其板载计算和 AI 推理能力较初代产品提高了 3 倍，能够在现实世界中自主执行多种复杂任务，这使得 Figure 02 更贴近人类的日常生活，为其将来在家庭、教育、医疗等领域的应用提供了充分的可能性。
1X: NEO	NEO 长 5.41 英尺，重 66 磅。步行速度为 2.5 英里/小时，跑步速度为 7.5 英里/小时。它的承载能力为 44 磅，运行时间为 2—4 小时。其手部有 20 个自由度，能举起超过自己体重两倍的 70 公斤的重量，可以携带最多 20 公斤重的物体。无论是在安全、物流、制造、操作机械等方面，还是处理复杂任务，NEO 都能游刃有余地完成各项工业任务。同时，作为专为人类设计的机器人，NEO 也能完成清洁、整理等我们不愿意做的各种家庭任务。
银河通用: G1	Galbot G1 配备 173 厘米身高和 190 厘米臂展，通过 65 厘米的身体升降功能，可实现 0 至 240 厘米的垂直工作范围。在执行机构上采用左手吸盘、右手夹爪的差异化配置，下肢则采用可折叠单腿配合轮式底盘的组合设计。这种结构在满足特定场景实用性的同时，也降低了机器人本体成本。目前，Galbot G1 已掌握药品上架、零食取送、开柜子、开抽屉、晾衣服等泛化操作技能，可在无人值守的零售商超中完成盘点、补货、取货、打包等全流程工作。
Mentee: Menteebot	Menteebot 身高 175cm，体重 70kg，速度 1.5 米/秒，搬运重量 25kg，40 个自由度（DoF），能通过语音互动，Menteebot 定位是一款“可以指导的个性化人工智能机器人”，具备与人类相似的平衡和控制能力。它能够奔跑、侧向行走，甚至转身，同时在举起重物时会自动调整步态以确保稳定。这一特性使得 Menteebot 在执行各种任务时具有高度的灵活性和适应性。
宇树: H1	H1 高 1.805 毫米（71 英寸），重约 47 公斤（104 磅），可承载高达 30 公斤（66 磅）的有效载荷。由于髋关节、膝盖和脚踝的关节，它的每条腿都有五个自由度。肩部和肘部的关节使每只手臂总共有四个自由度。3 月 1 日，宇树科技通过各大媒体平台发布了 Unitree H1 3.0 版本的最新视频，展示了其令人瞩目的最快奔跑速度 3.3 米/秒，Unitree H1 人形机器人配备了两个 Unitree M107 大功率高密度关节电机，安装在机器人的膝部关节，提供最大 360N.m 的输出扭矩。
小鹏: Iron	XPENG Iron 遵循 1:1 类真人比例，身高 178cm、体重 70kg、全身主动自由度 62 个、手部可动自由度 15 个。Iron 的“大脑”采用了小鹏汽车自研的图灵 AI 芯片，这颗芯片拥有高达 3000T 的算力，为机器人提供了强大的数据处理和学习能力，使其能够像人一样进行思考、记忆，并自主控制手脚活动。此外，Iron 还融合了小鹏汽车在智能驾驶领域的技术积累，特别是其鹰眼视觉系统，实现了 720° 无死角的环境感知能力。结合端到端大模型和强化学习算法，Iron 在行走和避障方面展现出了类似汽车驾驶的精准与稳健，各项性能均优于该公司去年发布的首款人形机器人 PX5。
Sanctuary AI: Phoenix	Phoenix 由先进且独特的人工智能系统 Carbon 来控制，身高 1 米 7，重 155 磅，工作负载可以达到 25 公斤，并且能以 5 公里每小时的速度进行移动。拥有行业最领先的机器人手，可与人类手的灵活性和精细操作相媲美。基于英伟达芯片，Carbon 融合现代人工智能技术，将自然语言转化为现实世界的行动，具有可解释、可审查的推理能力，负责规划任务和运动计划，使得 Phoenix 能像人一样思考、行动，从而完成工作任务。

资料来源：CES 展、X 科技馆，国信证券经济研究所整理

表4：中国众多机器人厂商参与 CES 展

阿加犀	阿加犀联合高通在展会上面向全球发布了首款原型机—通天晓（Ultra Magnus）。这款基于终端侧生成式 AI 的人形机器人，通过高集成度且具成本效益的边缘侧 AI 人形机器人解决方案，实现了“低成本、低能耗、高集成”核心优势，具备了多样化的场景服务功能。
云深处	杭州企业云深处科技的全新四足机器人—绝影 X30 Pro 尤为吸睛。不同于传统的四足机器人，该款机器人拥有令人震撼的灵活表现。绝影 X30 Pro 可以灵活上下 45° 的楼梯，具备 IP67 工业级防护能力，能够稳健攀爬镂空工业楼梯，实现第一时间响应突发任务需求，快速深入更多复杂场景与作业盲区，更能在 -20℃ 至 55℃ 环境下作业。
速腾聚创	速腾聚创展示了第二代灵巧手 Papert 2.0、用于足式机器人末端运动控制的 FS-3D 力传感器、机器人域控制器 DC-G1、全新品类超级传感器 Active Camera 等系列机器人领域产品。
银河通用	银河通用的机器人 Galbot G1 展示了零售的无人值守场景，星纪元通用人形机器人星动 STAR1 展出了自研仿人五指灵巧手 XHAND1 等。

资料来源：CES 展，国信证券经济研究所整理

按照国际机器人协会预测，2021 年到 2030 年，全球人形机器人市场规模年复合增长率将高达 71%。中国电子学会数据显示，到 2030 年，中国的人形机器人市场规模有望达到约 8700 亿元。

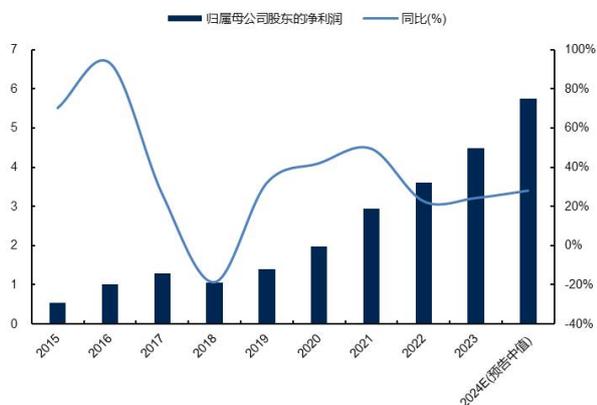
（2）展望 1 月中下旬业绩预告季

1 月 10 日华测导航发布业绩预告，预计 2024 年净利润 5.65 亿元—5.85 亿元，同比增长 25.8%—30.25%。报告期内，公司积极拓展产品和解决方案的行业应用，资源与公共事业、地理空间信息等相关业务领域营业收入实现较大增长，公司集中资源大力拓展海外市场，海外区域营业收入持续快速增长。

同时，报告期内，因实施上市公司股权激励计划带来股份支付费用约 5850 万元，已经计入本报告期损益。去年，公司再次发布股权激励计划，业绩考核目标为以

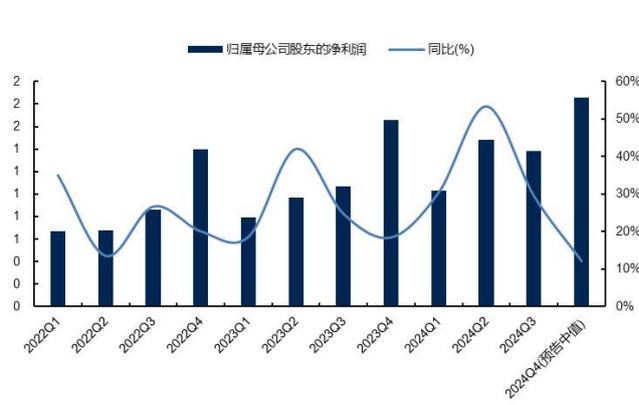
2023 年净利润为基数，2024-2026 年净利润增长率分别不低于 10%、20%、40%。

图 16: 华测导航年度归母净利润 (单位: 亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 17: 华测导航季度归母净利润 (单位: 亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

华测导航是国内高精度导航定位龙头企业。常年积累的核心算法能力是其技术壁垒，具备高精度 GNSS 算法、三维点云与航测、GNSS 信号处理与芯片化、自动驾驶感知与决策控制等完整算法技术，打造了物联网与云服务平台、空间信息应用软件、各类解决方案与系统集成等。公司不断拓展高精度定位技术应用，产品主要应用在资源与公共事业、建筑与基建、地理空间信息、机器人与自动驾驶四大板块。其中，自动驾驶业务已突破小米、萝卜快跑等新客户并实现量产出货。公司在全国主要省份均拥有销售子公司，并在匈牙利、新加坡等、8 个国家/地区设有分支机构；海外市场成为公司主要增长点之一。

图 18: 华测导航业务布局架构



资料来源: 华测导航官网, 国信证券经济研究所整理

此外 1 月 9 日, 广哈通信发布全年业绩预告, 公司预计 2024 年 1-12 月业绩预增, 归属于上市公司股东的净利润为 6800.00 万至 7900.00 万, 净利润同比增长 11.09%至 29.06%。2024 年, 公司围绕用户需求, 巩固优势市场, 拓展增量市场。在电力、国防智能指挥调度领域, 推进新签订单与交付, 营收保持增长; 同时, 公司积极开拓新市场, 在数字铁路、智慧应急、数字化安全管控等领域多点开花, 助力公司业绩增长。

1月进入业绩预告季，经营稳健公司以及受益行业发展公司有望发布过去一年业绩增长预告。回顾2024年1月，光模块/光器件（中际旭创、天孚通信、新易盛等）、IDC服务（润泽科技、光环新网、网宿科技等）等公司发布了2023年业绩预告。2024年北美云厂大幅度加大资本开支投入AI，出海北美的通信企业全年业绩有望持续高增，并发布业绩预告。而同时叠加国内云厂在今年持续增大AI相关资本投入，AI产业相关ICT设备商，光模块/光器件、端侧AI、IDC服务商等领域公司今年业绩有望快速增长。

表5: 2024年1月通信行业业绩预告预增公司（单位:百万元、%）

证券代码	证券简称	2023年预告净利润下限（百万元）	2023年预告净利润上限（百万元）	2023年预告净利润同比增长下限（%）	2023年预告净利润同比增长上限（%）
300353.SZ	东土科技	250.0	300.0	1139.2	1387.0
300017.SZ	网宿科技	520.0	630.0	172.8	230.6
300757.SZ	罗博特科	67.0	100.0	156.3	282.5
300383.SZ	光环新网	350.0	450.0	139.8	151.1
300045.SZ	华力创通	11.0	15.0	110.0	113.6
300394.SZ	天孚通信	676.9	757.5	68.0	88.0
300308.SZ	中际旭创	2000.0	2300.0	63.4	87.9
300638.SZ	广和通	540.0	600.0	48.2	64.6
300442.SZ	润泽科技	1750.0	1850.0	46.1	54.4
688387.SH	信科移动-U	-370.0	-370.0	45.1	45.1
600487.SH	亨通光电	2058.6	2375.3	30.0	50.0
300627.SZ	华测导航	250.0	300.0	1139.2	1387.0
688702.SH	盛科通信-U	520.0	630.0	172.8	230.6
300711.SZ	广哈通信	67.0	100.0	156.3	282.5

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

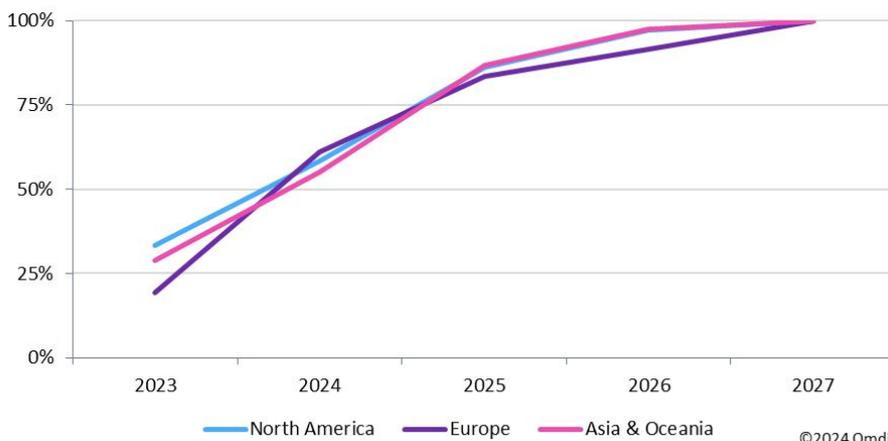
其它产业要闻速览

◆ 无线通信

【Omdia 观察: 5G-A 推动中国低空经济蓬勃发展】1月10日, 市场研究公司 Omdia 亚太市场研究经理 Ramona Zhao 认为, 中国电信运营商将在通过 5G-A 支持低空经济发展机遇方面发挥关键作用。同时, 由于中国在探索低空和 5G-A 机遇方面走在市场前列, 尽管面临挑战, 中国运营商有望在国内和国际市场发展相关业务。（资料来源: C114 网）

【Omdia 观察: 2025 年运营商 5G SA 部署将加速】1月7日, 根据市场研究公司 Omdia 的最新调查, 85%的受访者预计 5G 核心网支出将在 2025 年增加, 采用 5G 核心网的主要原因包括增强客户体验、安全性、竞争激烈的市场条件、自动化效率、云原生优势和网络规模运营。（资料来源: C114 网）

图19: 全球运营商对 5G SA 部署的累积预期

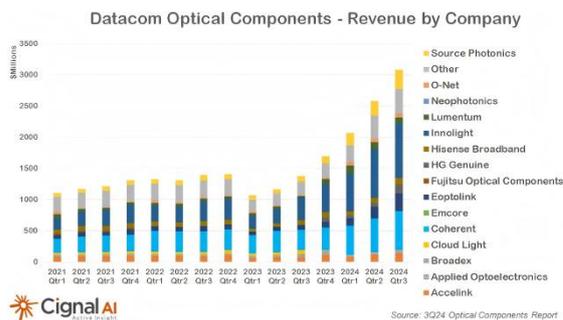


资料来源: Omdia、C114, 国信证券经济研究所整理

◆ 光通信/铜连接、光纤光缆

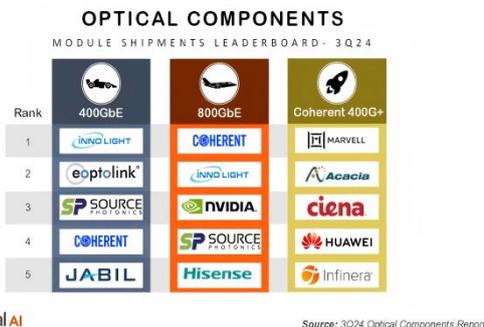
【AI 驱动高速数通光模块市场机遇】Cignal AI 报告显示, AI 部署为高速数通光模块市场带来新机遇。随 GPU 及集群规模增长, AI 光互连加速, 云服务商需高性能 800G 光模块, 2025 年拟转向单通道 200G 方案。市场规模预计从 2024 年约 90 亿扩至 2026 年近 120 亿美元。2024 年 Q3, 800G 光模块增长放缓, 部分大供应商 Q3 出货量在 Q2 大增后仅小幅增长或下降, 400G 光模块出货量同比增两倍多。电信市场因库存出清, 2024 年 Q3 电信宽带光模块出货量同比激涨 51%, 扭转前两季颓势; 400G 相干可插拔设备出货量同比翻倍, 超大规模运营商借此解数据中心建设难题。市场供应商层面, 旭创科技领跑 400G 数通光模块出货, Coherent 在 800G 居首。英伟达主要从 Fabrinet 采购 800G 方案, 为第三大供应源。Marvell 和 Acacia 是相干端口主要供应商, Ciena 400ZR 模块出货量逐季近 1 万只, 差距渐缩。(资料来源: Cignal AI 报告)

图20: 数据通信光组件各公司营收情况预测



资料来源: Cignal AI, 国信证券经济研究所整理

图21: 光模块供应商格局



资料来源: Cignal AI, 国信证券经济研究所整理

【2024 年中国光通信应用 TEC 市场盘点】2024 年中国光通信应用 TEC 市场约 14.8 亿元。伴随 AI 算力集群加速部署, 高速光模块产业链蓬勃发展, 国内外众

多科技公司对 800G、400G 光模块需求强劲，带动相关供应商业绩增长与产能扩张。TEC 作为光模块中克服激光器波长偏移问题的关键元器件，虽带来额外能耗，但对激光器性能和热管理不可或缺。近三年，中国光通信市场光模块 TEC 组件销售额以 6.59% 的复合年增长率增至 2024 年的 14.8 亿元，国内外众多厂商参与其中。光模块核心元器件激光器芯片中，EML 因性能优势成为中长距离传输首选且与 TEC 高度相关，其在特定光模块传输场景的应用、相关产品需求增长及 800G 部分需求方式，共同推动 TEC 市场增长。进入 400G/800G 速率节点后，EML 带 Cooler 的 DR 模块与硅光 400G/800G DR 光模块量产，硅光芯片市场占比上升，2024 年二者竞争激烈，EML 主流供应商获大量订单并扩产。EML 厂商认为市场扩大促成二者共存，硅光虽因 EML 缺货获发展，但产业链存在问题，EML 仍具优势并有望主导光子芯片市场。此外，TEC 在电信市场如 PON 光接入也有应用。讯石认为未来光通信市场的拓展将为 EML 与硅光提供共存空间，TEC 前景广阔。（资料来源：讯石光通讯网）

【沃尔核材：224G 高速通信线批量交付且良率稳定】2025 年 1 月 10 日讯石光通讯网消息，沃尔核材在投资者关系活动中透露，公司 224G 高速通信线产品正批量交付，良率稳定。一方面高速通信线订单饱和，机器满负荷运转。子公司乐庭智联目前拥有近四百台绕包机、超三十台芯线机，还有超两百台绕包机和几十台芯线机已下单，随着新设备陆续交付，产能逐步提升，预计 2025 年多台关键设备到货。另一方面未来乐庭智联将通过工艺配方改善等措施提升产品良率。（资料来源：讯石光通讯网）

【中国联通 2024 年光缆集采项目公示：南京华脉排名第一，报价 29 亿最低】2024 年中国联通光缆集中采购项目公示了中标候选人，共 15 家厂商入围。资料显示，本项目计划集中采购普通光缆、干线光缆、蝶形光缆共 6578.59 万芯公里。中标人数量为 7-15 名，若有效投标人 (N) > 22 时，中标人数量为 15；若 $9 \leq$ 有效投标人 (N) \leq 22 时，中标人数量为 $N/2+3$ ；若有效投标人 (N) < 9 时，重新组织招标。若 $N/2$ 不为整数时，向下取整。作为运营商集团级光缆集采，本项目中标候选人前三名为南京华脉、郑州天河通信、汕头奥星，均为中小供应商，长飞和亨通两大光缆供应商未能入围。（资料来源：C114 网）

◆ 数据中心 ICT 设备

【超聚变亮相 2025 全球计算大会，推动智算发展】1 月 10 日，以“新型计算赋能数智社会”为主题的 2025 全球计算大会在深圳举行。超聚变推出 FusionPoD for AI 整机柜液冷服务器，遵循架构开放、多算力兼容理念，一套硬件平台实现多样算力应用，支持不同 GPU 模组/卡快速适配，快速液冷散热，提升算力密度，全方位重构智算底座。其牵头制定首个液冷整机柜服务器行业标准《冷板式液冷整机柜服务器技术要求和测试方法》，连续两年稳居中国标准液冷服务器市场份额第一名，助力智算中心绿色建设。未来，超聚变将携手液冷 AI 开放联盟及行业伙伴，推动基于多芯片路线的智算液冷基础设施发展，提供优质 AI 算力环境。（资料来源：超聚变）

◆ 商业航天

【丰田旗下自动驾驶部门投资日本初创火箭公司】1月7日消息，日本太空基础设施公司星际技术（Interstellar Technologies）于当地时间周二宣布，与丰田汽车旗下子公司达成战略资本和业务合作关系。丰田自动驾驶技术子公司 Woven by Toyota 将作为 F 轮融资首轮的领投方，向星际技术投资约 70 亿日元（约合 4442 万美元），二轮融资完成时预计还会有更多资金注入。作为合作内容之一，Woven by Toyota 将派一名董事加入星际技术董事会。（资料来源：网易新闻）

【卫星物联网发展势头强劲，安全与应用备受关注】在 CES 2025 上，大众汽车子公司 Scout Motors 展示可安装在车顶行李架的接收器，汽车在任何可见天空处保持连接，仪表盘界面在户外能切换露营模式提供实用信息。SEALSQ 与卫星物联网通信先驱 WISeSat AG 及其母公司 WISeKey 合作，推动后量子解决方案与卫星物联网生态系统融合。2025 年，WISeSat 计划发射最多六颗卫星，建立低地球轨道安全后量子卫星星座，确保关键行业可靠通信，防止数据截获或篡改。（资料来源：智次方）

◆ 物联网及终端

【物联网智能标签技术发展与创新成果涌现】在 CES 2025 上，Linxens IoT Solutions 与 UnaBiz 和 NXP Semiconductors 合作推出物联网智能标签计划，该计划荣获 2025 年 CES 创新奖（可持续发展与能源 / 电力类）。其智能标签融合多种连接技术，具备超薄设计（厚度不到 5 毫米）、可持续性（采用生物源塑料和可回收材料）以及能源效率高（运用安全卫星通信协议和能量收集技术）等特点。德国 Giesecke+Devrient (G+D) 公司近日推出 G+D 智能标签解决方案，通过集成硬件等技术将包裹转化为物联网设备。该标签能以高精度检测移动和加速度，可定制报告频率并基于云配置，满足特定业务需求。（资料来源：智次方）

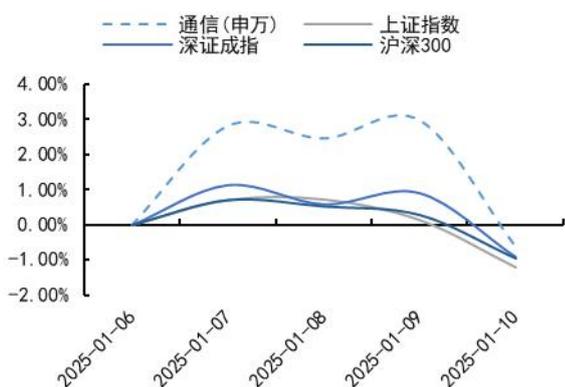
板块行情回顾

（1）板块市场表现回顾

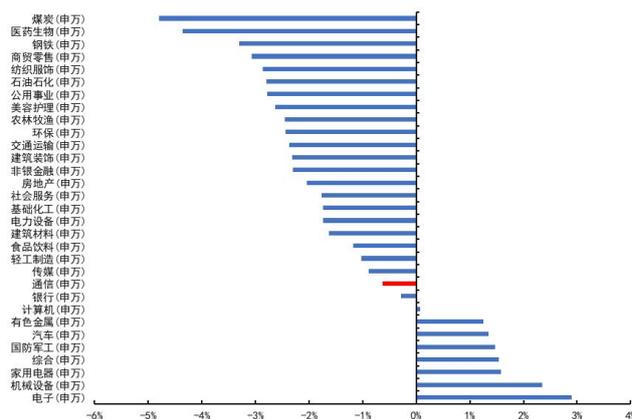
本周通信（申万）指数下降 0.63%，沪深 300 指数下降 0.67%，相对收益 0.34%，在申万一级行业中排名第 10 名。

图22: 本周通信行业指数走势 (%)

图23: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20250110



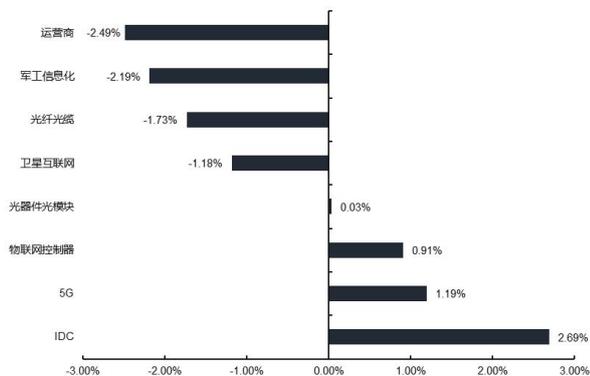
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20250110

(2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股

国信通信股票池由具有代表性的 80 家上市公司组成, 本周平均涨跌幅为-0.35%, 各细分领域中, 数据中心 IDC、5G、物联网控制器分别上涨 2.69%、1.19%和 0.91%。

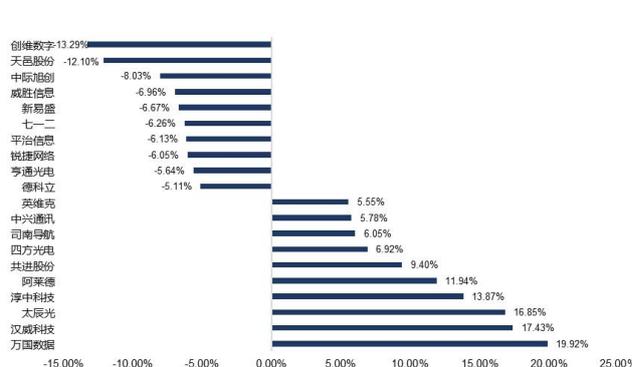
从个股表现来看, 本周涨幅前五的个股为: 万国数据、汉威科技、太辰光、淳中科技、阿莱德。

图24: 细分板块本周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20250110

图25: 细分板块本周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20250110

投资建议: 重视 AI 发展带来的产业机遇, 1 月中下旬展望业绩预告季

(1) 中短期视角, 全球互联网云厂持续加大 AI 投入, AI 应用百花齐放。端侧 AI 迎来快速发展期, 同步拉动云端 AI 算力设施建设。推荐关注相关算力基础设施: 通信设备 (中兴通讯等), 光器件光模块 (中际旭创、天孚通信、新易盛等), 液冷 (英维克等), 智能模组 (广和通等)。

(2) 长期视角，中国移动和中国电信规划 2024 年起 3 年内将分红比例提升至 75%以上，高股息价值凸显，建议关注三大运营商红利资产属性。

2025 年 1 月重点推荐组合：中国移动、中兴通讯、中际旭创。

表6: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	EPS			PE			PB
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2024E
300628.SZ	亿联网络	优于大市	37.44	1.63	1.89	2.24	23.0	19.8	16.7	5.3
603236.SH	移远通信	优于大市	67.38	0.32	2.61	3.46	210.6	25.8	19.5	4.3
300638.SZ	广和通	优于大市	18.97	0.78	0.99	1.18	24.3	19.2	16.1	4.0
002139.SZ	拓邦股份	优于大市	12.74	0.48	0.65	0.79	26.5	19.6	16.1	2.3
300627.SZ	华测导航	优于大市	36.95	0.86	1.09	1.37	43.0	33.9	27.0	5.9
300308.SZ	中际旭创	优于大市	113.13	2.60	5.69	7.48	43.5	19.9	15.1	6.4
300394.SZ	天孚通信	优于大市	88.50	1.78	3.19	4.16	49.7	27.7	21.3	11.1
300502.SZ	新易盛	优于大市	108.26	1.78	3.19	4.16	60.8	33.9	26.0	10.0
000063.SZ	中兴通讯	优于大市	37.71	2.00	2.18	2.34	18.9	17.3	16.1	2.4
300442.SZ	润泽科技	优于大市	48.76	1.05	1.37	2.08	46.4	35.6	23.4	8.6
002837.SZ	英维克	优于大市	38.42	0.68	0.92	1.20	56.5	41.8	32.0	9.7
000938.SZ	紫光股份	优于大市	24.68	0.86	1.04	1.24	28.7	23.7	19.9	2.3
301165.SZ	锐捷网络	优于大市	64.11	1.31	1.68	2.08	48.9	38.2	30.8	8.0
600522.SH	中天科技	优于大市	13.12	1.07	1.17	1.39	12.3	11.2	9.4	1.3
600941.SH	中国移动	优于大市	109.30	6.36	6.93	7.62	17.2	15.8	14.3	1.8
601728.SH	中国电信	优于大市	6.98	0.34	0.37	0.41	20.5	18.9	17.0	1.4
600050.SH	中国联通	优于大市	4.78	0.26	0.29	0.32	18.4	16.5	14.9	0.9
002281.SZ	光迅科技	优于大市	48.18	1.99	2.54	3.24	24.2	19.0	14.9	4.2
300570.SZ	太辰光	优于大市	89.67	1.99	2.54	3.24	45.1	35.3	27.7	13.6
002465.SZ	海格通信	优于大市	10.01	0.29	0.36	0.44	34.5	27.8	22.8	1.9
688375.SH	国博电子	优于大市	44.04	0.29	0.36	0.44	151.9	122.3	100.1	4.2
300762.SZ	上海瀚讯	无评级	19.27	0.29	0.36	0.44	66.4	53.5	43.8	4.9

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (2025 年 1 月 12 日)

风险提示

AI 发展不及预期、运营商等资本开支建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032