

通信行业周报 2025 年第 4 周

5000 亿美元 AI 项目启动，算力基建景气度再提升

优于大市

核心观点

行业要闻追踪：美国启动 5000 亿美元 AI 项目。1 月 21 日，美国总统特朗普携手 OpenAI、软银和甲骨文共同宣布将合资成立“星际之门（Stargate）”公司，初期投资 1000 亿美元，预计在未来四年内可能会增长到 5000 亿美元，用于建设美国 AI 基础设施。相比 2024 年北美四大云厂资本开支之和约 2300 亿美元，**Stargate 项目在 2025 年有望拉动 AI 投资同比超 50%（假设四年平均投入）。**该项目包括建设 20 个数据中心，若未来更多的数据中心项目落地，**数据中心互联“空芯光纤”技术备受关注。**空芯光纤以空气为传输介质，相比石英玻璃光纤，空芯光纤延迟会大幅降低，也没有色散和非线性效应的限制，带宽也得到了很大提高。**空芯光纤产业化进程加速。**2024 年 6 月，长飞光纤助力中国移动、中国电信建立了全球首个 800G 空芯光纤传输技术试验网和全球首个单波 1.2T、单向超 100T 空芯光缆传输系统现网示范；11 月微软 Ignite 大会上宣布未来 24 个月计划部署 15000 公里空芯光纤（对应约 10 万芯公里）；11 月，中国电信采购网发布公告，首次采购空芯光纤光缆，长度 95 皮长公里。

受益 AI 产业发展，2024 年高速率 400G、800G 光模块销量大幅提升，光模块及其上游器件公司 2024 年业绩表现抢眼。中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、仕佳光子 2024 年业绩预告中值同比分别增长 134%/325%/82%/63%/237%。在 AI 行业快速发展大背景下，算力基础设施相关公司在今年有望持续保持高增长。

行情回顾：本周通信（申万）指数上涨 4.07%，沪深 300 指数上涨 0.08%，相对收益 3.99%，在申万一级行业中排名第 1 名。分领域看，物联网控制器、光器件光模块、数据中心 IDC 表现较好。

投资建议：重视 AI 发展带动的产业机遇，兼顾运营商高股息价值

（1）中短期推荐关注算力基础设施：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、太辰光等），液冷（英维克等），智能模组（广和通等）、数据中心服务（润泽科技等）、及光纤光缆相关企业。

（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 2 月重点推荐组合：中国移动、中兴通讯、中际旭创。

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	109.02	2,345,818	6.36	6.93	17.1	15.7
300308	中际旭创	优于大市	128.25	143,790	2.60	5.69	49.3	22.5
000063	中兴通讯	优于大市	42.92	205,309	2.00	2.18	21.5	19.7

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

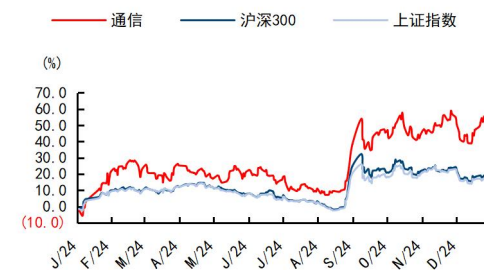
证券分析师：袁文翀

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

- 《通信行业周报 2025 年第 3 周-英伟达推进 GPO (光电共封装) 技术，运营商 2025 年重视卫星布局》——2025-01-20
- 《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》——2025-01-13
- 《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

内容目录

产业要闻追踪	5
(1) 美国启动 5000 亿美元 stargate 项目，智算中心基建景气度再度提升	5
(2) 光模块光器件公司相继发布 2024 年业绩预增公告	9
其它产业要闻速览	12
板块行情回顾	14
(1) 板块市场表现回顾	14
(2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股	15
投资建议：重视 AI 发展带动的产业机遇，兼顾运营商高股息价值	15
风险提示	16

图表目录

图 1: 特朗普宣布 stargate 项目	5
图 2: OpenAI 宣布 stargate 项目	5
图 3: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 (单位: 百万美元)	6
图 4: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 yoy (%)	6
图 5: 光纤时延计算	7
图 6: 实芯光纤截面 (左上图)、空芯光纤截面 (右上图) 光在光纤中反射示意图 (下图)	7
图 7: 空芯光子带隙光纤 (a) 第一根空芯光纤; (b) 损耗最低的空芯光子带隙光纤; (c) 低损耗、高双折射、单模空芯光子带隙光纤	8
图 8: 空芯反谐振型光纤 (a) Kagome 光纤; (b) 负曲率纤芯 Kagome 光纤; (c) 冰淇淋型空芯反谐振光纤; (d) 单环无节点型空芯反谐振光纤; (e) 嵌套型空芯反谐振光纤; (f) 双层嵌套型空芯反谐振光纤	8
图 9: 微软规划投入 15000 公里空芯光纤	8
图 10: Lumenisity 2020 年推出的空芯光纤	8
图 11: 长飞光纤与中国移动实现全球首个空芯光纤试验网	9
图 12: 全球首个单波 1.2T、单向 100T 空芯光纤传输系统示范	9
图 13: 中际旭创、新易盛、联特科技年度归母净利润 (单位: 亿元、%)	10
图 14: 中际旭创、新易盛、联特科技季度归母净利润 (单位: 亿元、%)	10
图 15: 天孚通信、仕佳光子、太辰光年度归母净利润 (单位: 亿元、%)	11
图 16: 天孚通信、仕佳光子、太辰光季度归母净利润 (单位: 亿元、%)	11
图 17: 神宇股份、兆龙互联年度归母净利润 (单位: 亿元、%)	11
图 18: 神宇股份、兆龙互联季度归母净利润 (单位: 亿元、%)	11
图 19: 本周通信行业指数走势 (%)	14
图 20: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)	14
图 21: 细分板块本周涨跌幅 (%)	15
图 22: 细分板块本周涨跌幅 (%)	15

表1: stargate 首轮启动资金各公司投资额 (单位: 亿美元)	5
表2: 北美四大云厂 2024 年资本开支 (单位: 亿美元)	6
表3: 空芯光纤相比实芯光纤优势	7
表4: 空芯光纤应用场景	8
表5: 国内三大运营商快速布局空芯光纤	8
表6: 2025 年 1 月通信行业业绩预告预增公司 (单位: 百万元、%)	12
表7: 重点公司盈利预测及估值	16

产业要闻追踪

(1) 美国启动 5000 亿美元 stargate 项目, 智算中心基建景气度再度提升

1月21日, 美国总统唐纳德·特朗普携手 OpenAI 创始人山姆·奥特曼 (Sam Altman)、软银首席执行官孙正义 (Masayoshi Son) 和甲骨文创始人拉里·埃里森 (Larry Ellison) 共同宣布, 将合资成立“星际之门 (Stargate)”公司, 在美国开启大规模智算中心建设。星际之门公司已经开始在德克萨斯建设智算中心和所必须的发电设施, 并将逐步扩大到美国其它州。公司初期将获得 1000 亿美元的初始投资, 并预计在未来四年内可能会增长到 5000 亿美元。

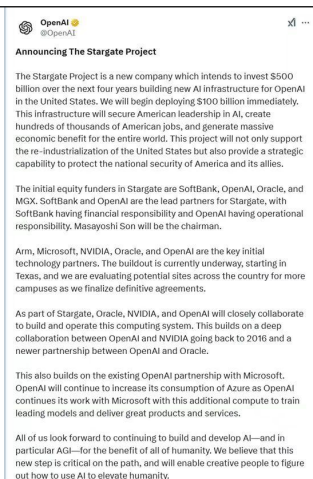
拉里·埃里森表示, 新公司正在建设 10 座数据中心, 并表示该项目还与数字健康记录有关, 并且可能通过开发一种定制式的疫苗来帮助治疗癌症等疾病。此次参与发布的企业并非所有发起方, 据 OpenAI 在 X 上的信息显示, 星际之门的初始股权投资者是软银、OpenAI、甲骨文和 MGX。软银和 OpenAI 是 Stargate 的主要合作伙伴, 软银负责财务, OpenAI 负责运营。孙正义将担任董事长。此外, Arm、微软、英伟达都是星际之门的技术合作方。

图1: 特朗普宣布 stargate 项目



资料来源: newswk, 国信证券经济研究所整理

图2: OpenAI 宣布 stargate 项目



资料来源: X 平台, 国信证券经济研究所整理

根据 OpenAI 公告, 首轮投资的 1000 亿美元将“立即开始部署”, 在 OpenAI、软银、甲骨文以及主权基金 MGX 成立合资公司 Stargate 后, 软银和 OpenAI 将是 Stargate 的主要合作伙伴, 孙正义将担任董事长, 软银承担财务责任, OpenAI 承担运营责任。据 Information 报道, Altman 周三对其同事表示, OpenAI 和软银将各向“星际之门”注资 190 亿美元, 两者均持有合资企业 40% 的股权。Altman 透露, OpenAI、软银、甲骨文和 MGX 将为该项目总共投入 450 亿美元, 这意味着甲骨文和 MGX 将共出资 70 亿美元。

表1: stargate 首轮启动资金各公司投资额 (单位: 亿美元)

公司	OpenAI	软银	甲骨文和 MGX
投资额	190	190	70

资料来源: The information, 国信证券经济研究所整理

Stargate 项目四年内投资 5000 亿美元, 假设平均每年投资 1250 亿美元, 相比

2024 年北美四大云厂资本开支之和约 2300 亿美元，Stargate 项目在 2025 年有望拉动 AI 投入资金同比超过 50%。

◆ 海外云厂商持续提升资本开支投入 AI

2024 年三季度最新数据显示，海外三大云厂商及 Meta 资本开支（非净额口径）合计 584.6 亿美元（同比+62%，环比+12.6%）。其中：亚马逊（Amazon）2024Q3 资本开支 212.8 亿美元（同比+88%，环比+29.8%）；微软（Microsoft）2024Q3 资本开支 149.2 亿美元（同比+50%，环比+7.6%）；谷歌（Google）2024Q3 资本开支 130.6 亿美元（同比+62%，环比-0.9%）；Meta（Facebook）2024Q3 资本开支 92 亿美元（同比+36%，环比+8.6%）。

2024 年全年指引北美四大云厂资本开支或超 2300 亿美元，亚马逊资本开支达 750 亿美元，谷歌资本开支预计 500 亿美元，META 资本开支预计近 400 亿美元，微软资本开支 557 亿美元（含融资租赁）：

表2: 北美四大云厂 2024 年资本开支（单位:亿美元）

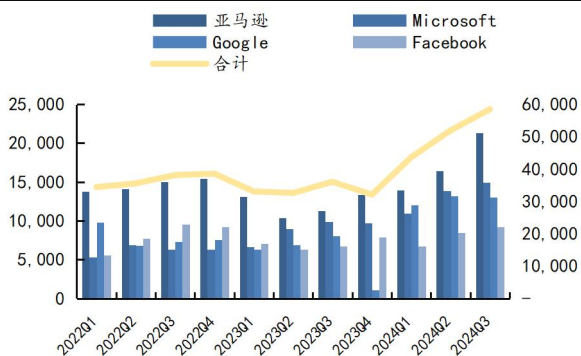
互联网云厂	微软	谷歌	亚马逊	META
资本开支	557	约 500	约 750	约 400

资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

展望 2025 年，北美四大云厂资本开支或达 3000 亿美元：

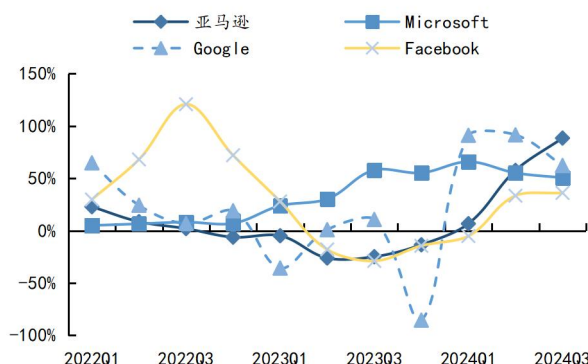
- 微软副董事长兼总裁 2025 年 1 月 6 日表示布拉德·史密斯表示，预计在 2025 财年投资 800 亿美元，用于建设能够支持人工智能运算需求的数据中心。
- Meta Platforms 首席执行官扎克伯格 1 月 25 日表示 Meta 将在今年投资 600 亿至 650 亿美元用于 AI 相关的资本支出，增长主要受人工智能和庞大的新数据中心推动。扎克伯格还表示 Meta 正在建设一个超过 2GW 的数据中心，其规模之大，足以覆盖曼哈顿的相当大一部分。公司计划在 2025 年上线约 1GW 的计算能力，并在年底前拥有超过 130 万块 GPU。

图3: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支（单位：百万美元）



资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

图4: 海外三大云厂商及 Meta 资本开支 yoy (%)



资料来源：各公司财报，国信证券经济研究所整理

◆ 数据中心互联空芯光纤成为新亮点，产业落地加速

Stargate 星际之门项目有望拉动 5000 亿美元的 AI 相关投资，空芯光纤作为数据中心互联的潜在技术方案备受关注。

空芯光纤 HCF (hollow-core fiber) 是指光纤中的导光介质是空气，空气中的光速接近真空中的光速，光信号在光纤中的延迟会大幅降低，也没有色散和非线性效应的限制，带宽也得到了很大提高。

空芯光纤原理是将光场限制在低折射率的空气纤芯中。传统的光纤是以玻璃为导光介质，纤芯的折射率略高于包层折射率，基于全反射原理，光被限制在纤芯中进行传输。如果传统光纤的纤芯直接替换成空气是不行的，因为空气的折射率为 1，在已知的物质中最低，一定小于包层的折射率，这样光信号就无法被束缚在纤芯中传播。空芯光纤由纤芯、微结构和包层构成，纤芯为空气，包层与实芯光纤一样为二氧化硅等透明材质。微结构的作用就是将光信号束缚在纤芯中传播，空芯光纤的性能也主要是微结构决定的。

图5: 光纤时延计算

光在空气中的时延 (每公里)

$$\tau_{\text{air}} = \frac{1 \text{ km}}{v_{\text{air}}} = \frac{1000 \text{ m}}{299,702,547 \text{ m/s}} \approx 3.34 \mu\text{s}$$

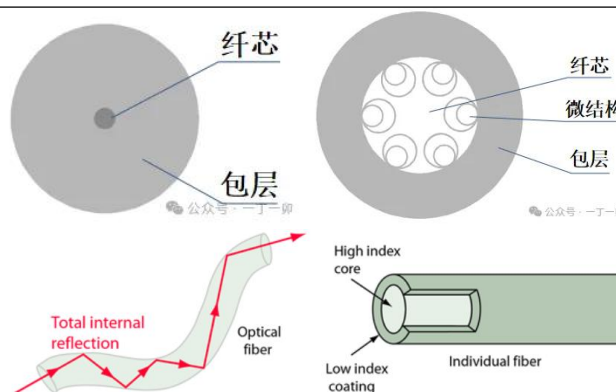
光在石英光纤中的时延 (每公里)

$$v_{\text{fiber}} = \frac{c}{n_{\text{fiber}}} \approx \frac{299,792,458 \text{ m/s}}{1.468} \approx 204,150,000 \text{ m/s}$$

$$\tau_{\text{fiber}} = \frac{1 \text{ km}}{v_{\text{fiber}}} = \frac{1000 \text{ m}}{204,150,000 \text{ m/s}} \approx 4.9 \mu\text{s}$$

资料来源: 通信百科网、一丁一卯官微, 国信证券经济研究所整理

图6: 实芯光纤截面 (左上图)、空芯光纤截面 (右上图) 光在光纤中反射示意图 (下图)



资料来源: 通信百科网、一丁一卯官微, 国信证券经济研究所整理

表3: 空芯光纤相比实芯光纤优势

低时延	空芯光纤的时延要比实芯光纤低 31.8%。比如，北京—广州的光缆线路长度约 2250km，采用实芯光纤的线路时延约为 11.0ms，采用空芯光纤则可降到 7.5ms。
高入纤功率	空芯光纤的非线性噪声要比实芯光纤低 3~4 个数量级，在高功率下的损伤阈值也要比实芯光纤高 3 到 4 个数量级（实芯光纤为千瓦到兆瓦级别，空芯光纤为吉瓦级别），这使得空芯光纤的入纤功率可以大幅提高。2022 年中国移动联合北京大学、暨南大学，实现了在 200m 反谐振空芯光纤上单波 5W 量级入纤功率的超高速实时传输试验。5W 相当于 37dBm，这要比当前实芯光通信系统的最大入纤功率（通常不超过 20dBm）高 17dB 以上
低衰减	理论上，空芯光纤的衰减系数要比实芯光纤低一个数量级。空芯光纤在通信窗口理论最小极限可低至 0.1dB/km 以下，比普通玻璃光纤的理论极限 0.14dB/km 更小。微软在 OFC 2024 会议上宣布在实验室制备出衰减小于 0.11dB/km 的空心光纤。国内厂商空芯光纤的衰减也基本达到相近的水平。
大带宽	空芯光纤的低衰减带宽与微结构的设计有关，理想情况下的带宽能力可超过 1000nm (约 106.67THz)，轻松支持 O, S, E, C, L, U 等波段。而 G.652.D 光纤的低衰减带宽只有约 165nm (20.93THz)，G.654.E 光纤更低。空芯光纤的低衰减带宽是实芯光纤的 5 倍以上。
低瑞利散射	空芯光纤的背向瑞利散射强度相比于实芯光纤低 1000 倍以上，适合单芯双向传输。
低色散	空芯光纤的色散系数要比实芯光纤低，在 1550nm 波长处，G.652.D 光纤的色散系数约为 16.7ps/(nm·km)，空芯光纤的色散系数约为 2.5ps/(nm·km)。

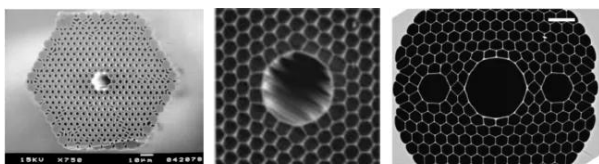
资料来源: CDCC、一丁一卯官微, 国信证券经济研究所整理

空芯光纤主要分为光子带隙光纤和反谐振光纤:

- 空芯光子带隙光纤基于周期性的包层结构将光束束缚在空气纤芯中，
- 空芯反谐振型光纤通过将包层壁厚设置为反谐振条件从而抑制光泄露到包层

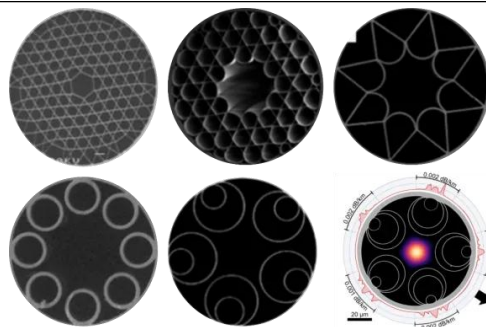
中，二者都实现了光在低折射率的介质中传输，即从根本上避免了石英玻璃光纤受材料的本征限制而带来的问题。

图7: 空芯光子带隙光纤 (a) 第一根空芯光纤; (b) 损耗最低的空芯光子带隙光纤; (c) 低损耗、高双折射、单模空芯光子带隙光纤



资料来源: 长盈通《空芯光纤: 机遇与挑战并存的“光学新星”》, 国信证券经济研究所整理

图8: 空芯反谐振型光纤 (a) Kagome 光纤; (b) 负曲率纤芯 Kagome 光纤; (c) 冰淇淋型空芯反谐振光纤; (d) 单环无节点型空芯反谐振光纤; (e) 嵌套型空芯反谐振光纤; (f) 双层嵌套型空芯反谐振光纤



资料来源: 长盈通《空芯光纤: 机遇与挑战并存的“光学新星”》, 国信证券经济研究所整理

表4: 空芯光纤应用场景

长距离干线 100 km+	中兴通讯研究成果表明, 在相同频谱范围内, 空芯光纤可支持传输容量是常规 G. 652 光纤的 3 倍(G. 654 大约为 2 倍)。这来源于算力网、电网等广域数据传输对网络传输带来的挑战
数据中心间互联或中距离覆盖内 2-20 km	10-20km 距离场景中可以利用空芯光纤低时延的优势, 扩大数据中心地理覆盖范围 (增加约 70%覆盖面积), 或在数据中心选址距离上获得更大的余量 (30%以上)。这来源于 AR/VR 以及车联网等应用对网络传输时延有较高要求在 AI 大模型计算中, 运算节点成倍增加以及网络结构日益复杂, 通信网络时延逐渐成为关键瓶颈。在网络架构不变的情况下, 将常规光纤替换为空芯光纤可以提高运算效率至少 10%以上; 在相同网络时延情况下, 相对于常规光纤, 空芯光纤可以增加一倍左右的网络算力
数据中心内 20-500 m	

资料来源: 长盈通《空芯光纤: 机遇与挑战并存的“光学新星”》, 国信证券经济研究所整理

表5: 国内三大运营商快速布局空芯光纤

中国移动	在去年最新召开的空芯光纤技术成果发布会上, 宣布实现了国际领先的 0.1dB/km 超低损耗和 2.6 万倍高阶模抑制比, 并试验部署。同时完成两个业界首次: 一是在深圳龙岗-东莞凤岗, 基于空芯光纤完成 160 波×800G 传输系统技术试验; 二是在实验室基于空芯光纤完成 S+C+L 超宽谱同波长单纤双向 377.6Tb/s 百公里传输。
中国电信	2024 年 6 月, 在杭州的义桥 IDC 数据中心和杭州大数据中心之间部署了 10km 的空芯光纤光缆, 作为基于空芯光纤试验验证平台的第一期。2024 年 11 月, 中国电信采购网发布《中国电信浙江公司 2024 年空芯光纤光缆现场试验项目资格预审公告》, 首次采购空芯光纤光缆, 长度 95 皮长公里。
中国联通	在 2024 年中打破了全球 10.2 km 空芯光纤传输的单波速率纪录, 并实现了 32x1.2 Tbit/s 传输容量

资料来源: C114 网, 国信证券经济研究所整理

2024 年 11 月 19 日, 微软 Ignite 2024 大会上, 微软 CEO 宣布未来 24 个月计划部署 15000 公里的空芯光纤 (对应约 10 万芯公里)。用于 AI 大模型和数据中心连接, 扩大网络容量和算力。微软在 2022 年 12 月收购了英国空芯光纤解决方案提供商 Lumenisity。Lumenisity 成立于 2017 年, 是南安普顿大学世界知名的光电子研究中心 (ORC) 的衍生公司, 旨在将空心光纤 (HCF) 技术开发突破商业化。2021 年和 2022 年, Lumenisity NANF® CoreSmart® HCF 光缆在欧洲光通信会议 (ECOC) 获得最佳光纤组件产品奖。

图9: 微软规划投入 15000 公里空芯光纤

图10: Lumenisity 2020 年推出的空芯光纤



资料来源：微软官网，国信证券经济研究所整理



资料来源：光电汇，国信证券经济研究所整理

2024年中，长飞光纤助力中国移动、中国电信建立了全球首个800G空芯光纤传输技术试验网（广东深圳-东莞）和全球首个单波1.2T、单向超100T空芯光缆传输系统现网示范。并与中国联通联合开展了单波速率高达1.2Tbit/s的空芯光纤通信传输实验，打破了全球10.2km空芯光纤传输的单波速率记录，并实现了32x1.2Tbit/s传输容量；与中国电信共同创造了空芯光纤系统单向实时传输容量距离积新纪录：20km长的空芯光纤上单向实时信号传输容量为100.4Tbit/s，容量距离积为2008Tbit/s km。

图11：长飞光纤与中国移动实现全球首个空芯光纤试验网



资料来源：C114网，国信证券经济研究所整理

图12：全球首个单波1.2T、单向100T空芯光纤传输系统示范



资料来源：C114网，国信证券经济研究所整理

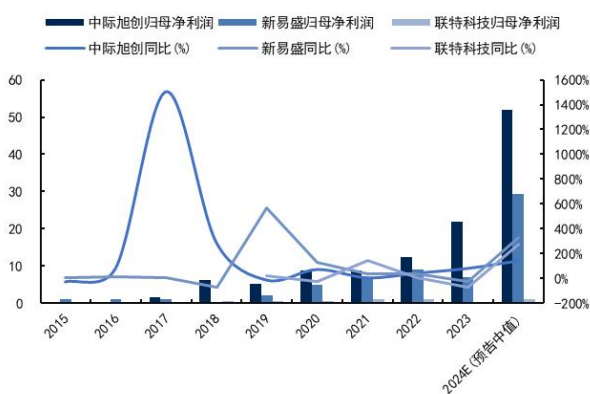
（2）光模块光器件公司相继发布2024年业绩预增公告

受益AI行业发展拉动的算力基础设施建设，2024年高速率400G、800G光模块销量大幅提升，光模块公司2024年业绩均表现抢眼：

- 中际旭创业绩预告，预计2024年净利润46亿元—58亿元，同比增长111.64%—166.85%。报告期内，终端客户对算力基础设施持续建设、资本开支强劲增长，带动800G和400G高端光模块销售大增，产品结构不断优化，推动营业收入和净利润大幅提升。

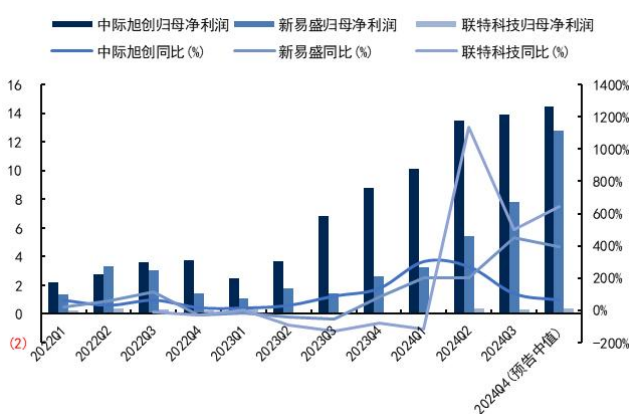
- **新易盛业绩预告，预计 2024 年净利润 28 亿元—30.5 亿元，同比增长 306.76%—343.08%。**报告期内，公司受益于算力投资持续增长，高速率产品需求快速提升，预计销售收入和净利润较上年同期大幅增加。同时，本期利息收入和汇兑收益对公司利润水平产生正向影响。
- **联特科技业绩预告，预计 2024 年净利润 0.85 亿元—1.15 亿元，同比增长 220.96%—334.25%。**报告期内，受益于数通市场需求的增长，公司高速率产品订单量实现较大提升，预计营业收入和净利润大幅增加。同时，本期利息收入和汇兑收益对公司利润水平产生正向影响。此外，随着公司自动化和信息化水平的提高，持续开展降本增效等措施，进一步提升了产品竞争力，安全、高效的运营体系促进了公司销售收入的增长，盈利能力得到提高。

图 13：中际旭创、新易盛、联特科技年度归母净利润(单位:亿元、%)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 14：中际旭创、新易盛、联特科技季度归母净利润(单位:亿元、%)

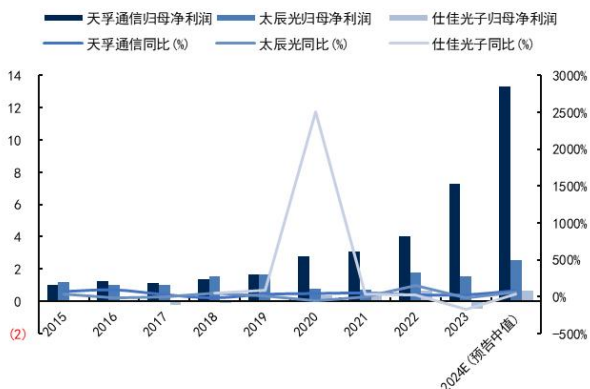


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

公司光模块上游光器件公司亦受益行业发展，相关公司 2024 年业绩表现抢眼：

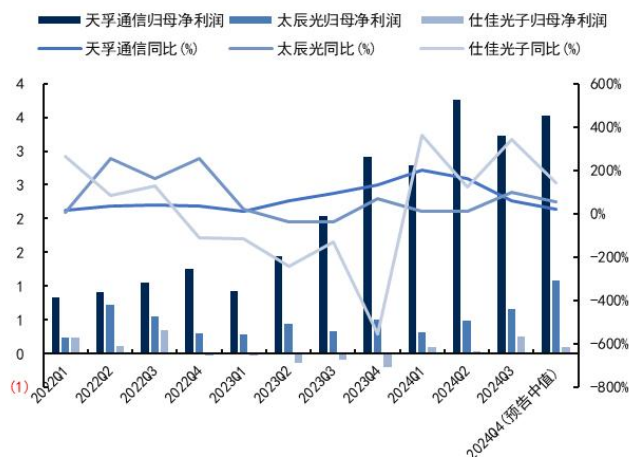
- **天孚通信业绩预告，预计 2024 年净利润 12.56 亿元—14.01 亿元，同比增长 72%—92%。**报告期内，公司持续投入研发、推进自动化替代并优化流程，提升自身竞争力与运营效率。全球数据中心建设推动高速光器件产品需求增长，公司有源和无源产品线营收显著增长。同时，受利息收入、汇兑收益影响，财务费用同比下降。
- **仕佳光子业绩预告，预计 2024 年净利润 0.65 亿元左右，同比增长 36.71% 左右。**报告期内，受 AI 算力需求的驱动，数通市场快速增长，公司 AWG 系列产品、DFB 系列产品、MPO 相关产品、室内光缆以及线缆高分子材料等业务订单量均较上年同期实现增长，带动了营业收入的增长。同时，公司不断提高运营管控能力，积极加强降本增效工作，提高了产品良率，降低了产品成本，使得产品竞争力增强，盈利能力得到提升。
- **太辰光业绩预告，预计 2024 年净利润 2.3 亿元—2.75 亿元，同比增长 48.30%—77.32%。**随着 AI 技术的不断进步，算力需求日益攀升，全球数据中心建设步伐加快，拉动了光器件产品需求的持续且稳定增长。公司凭借在光通信领域的深厚技术积淀与战略布局，实现营收显著增长。特别是公司在密集连接产品领域拥有先进的制造工艺，在交付与品质保障能力等方面优势突出，市场对密集连接产品的需求增长有力推动了公司经营业绩提升。同时，公司预计 2024 年度非经常性损益对归属于上市公司股东的净利润的影响金额约为 1,500 万元。

图15: 天孚通信、仕佳光子、太辰光年度归母净利润(单位:亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图16: 天孚通信、仕佳光子、太辰光季度归母净利润(单位:亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

铜连接作为数据中心机柜内互联的新晋解决方案，正逐步成为产业布局趋势，同样受益 AI 发展，相关公司 2024 年业绩亦表现优异：

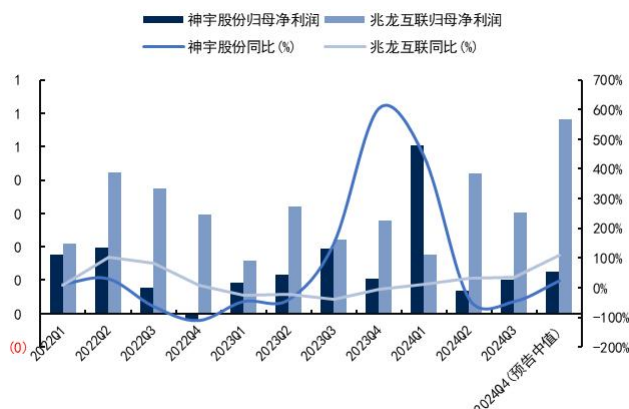
- 神宇股份业绩预告，预计 2024 年净利润 0.73 亿元—0.87 亿元，同比增长 43.82% 至 73.15%。报告期内，市场需求旺盛，公司加大新产品研发并拓展新产品，积极挖掘潜在客户引入新客户，销售订单量稳步增长，营业收入随之增加，为业绩提升奠定基础。
- 兆龙互联业绩预告，预计 2024 年净利润 1.38 亿元至 1.58 亿元，同比增长 40.60% 至 60.97%。报告期内受全球数字化、人工智能技术发展以及算力需求增加的驱动，数据传输和连接需求快速增长，公司 6A 及以上数据线缆及综合布线产品、高速电缆及连接产品、数据中心光缆及光连接产品等核心产品业务订单保持较高增长，带动了营业收入的增长。同时，公司产品结构不断优化，毛利率进一步提升。

图17: 神宇股份、兆龙互联年度归母净利润(单位:亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 神宇股份、兆龙互联季度归母净利润(单位:亿元、%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

受益 AI 发展，数据中心基础设施产业链相关公司（特别是光通信企业）陆续发布

2024 年业绩增长预告。光模块/光器件（中际旭创、天孚通信、联特科技、新易盛、太辰光、仕佳光子）等公司发布了 2024 年业绩预告。此外移远通信、美格智能、淳中科技等公司亦受益 AI 相关需求拉动，业绩表现亮眼。

表6: 2025 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	2024 年预告净利润		2024 年预告净利润	
		下限 (百万元)	上限 (百万元)	同比增长下限 (%)	同比增长上限 (%)
603236.SH	移远通信	540.0	540.0	495.3	495.3
603516.SH	淳中科技	84.0	100.8	380.5	476.6
300502.SZ	新易盛	2800.0	3050.0	306.8	343.1
301205.SZ	联特科技	85.0	115.0	221.0	334.3
688313.SH	仕佳光子	65.0	65.0	236.7	236.7
300342.SZ	天银机电	90.0	110.0	174.6	235.6
300308.SZ	中际旭创	4600.0	5800.0	111.6	166.9
688418.SH	震有科技	23.0	33.0	126.6	138.1
603131.SH	上海沪工	11.5	13.5	121.2	124.9
002881.SZ	美格智能	112.0	142.0	73.6	120.1
300394.SZ	天孚通信	1255.4	1401.4	72.0	92.0
603083.SH	剑桥科技	152.0	170.0	60.0	78.9
300570.SZ	太辰光	230.0	275.0	48.3	77.3
300563.SZ	神宇股份	72.6	87.4	43.8	73.2
300913.SZ	兆龙互连	138.0	158.0	40.6	61.0
300628.SZ	亿联网络	2613.3	2713.8	30.0	35.0
300627.SZ	华测导航	565.0	585.0	25.8	30.3
300711.SZ	广哈通信	68.0	79.0	11.1	29.1
688182.SH	灿勤科技	50.3	60.3	7.6	29.0

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

【2024 年三大运营商用户增长概览：5G 用户显著增加】2024 年，中国三大运营商均实现了用户增长，在 5G 领域的竞争尤为激烈，均在积极推动 5G 服务的普及和应用。具体情况如下：

- 中国移动：移动用户累计净增 1331.5 万户，达到 10.04 亿户；5G 网络用户累计达 5.52 亿户；固网宽带用户累计净增 1632.4 万户，累计达 3.15 亿户。中国移动的客户总数整体呈现增长趋势，从 1 月的 9.92 亿增长至 11 月的 10.05 亿，但在 12 月略有下降。尽管中国移动在扩大用户基础和推广 5G 网络方面取得了显著进展，但仍面临市场竞争和用户获取的挑战。
- 中国电信：移动用户全年累计净增 1675 万户，累计达 4.25 亿户；5G 套餐用户累计净增 3282 万户，达到 3.51 亿户；有线宽带用户数为 1.97 亿户，全年累计净增 728 万户。2024 年，中国电信的移动用户数整体呈现稳步增长的趋势。
- 中国联通：“大联接”用户累计到达数为 11.37 亿户，累计净增 1.49 亿户；5G 套餐用户累计到达数 2.9 亿户，累计净增 3080.5 万户；当月物联网终端连接数累计达到 6.24781 亿户，5G 行业虚拟专网服务客户数达到

16,059 个，相比上月净增 711 个。（资料来源：讯石光通信网）

【工信部：2025 年推动信息通信业实现三个“升级”促进数字经济发展】1 月 21 日，工业和信息化部信息通信发展司司长谢存宣布 2025 年将推动信息通信业实现三个“升级”，以进一步促进数字经济发展。首先是网络演进升级，重点在于完善“双千兆”网络政策，试点部署万兆光网，并对算力中心布局进行优化。其次是融合应用升级，关键举措为打造 5G 应用“扬帆”和“5G+工业互联网”升级版，以此加快新一代信息技术的全方位普及。最后是创新能力升级，通过加大 5G 演进和 6G 技术创新投入，适时扩大电信业务开放，推动信息通信业持续健康发展。（资料来源：工信部）

◆ 光通信/铜连接、光纤光缆

【格芯打造先进封装与光子中心瞄准硅光子机遇】1 月 17 日，GlobalFoundries 格芯（GF）宣布将在其纽约晶圆工厂内打造一个全新的先进封装和测试中心，用于封装和测试美国制造的关键芯片。该设施得到纽约州和美国商务部的投资支持，旨在实现半导体在美国本土的安全制造、加工、封装和测试，满足人工智能、汽车、航空航天与国防以及通信等关键市场对 GF 硅光子和其他关键芯片不断增长的需求。格芯此次打造先进封装与光子中心，是顺应半导体行业发展趋势的重要战略布局。在技术层面，硅光子技术及先进封装技术是未来半导体行业的关键发展方向，能够有效满足人工智能、数据中心等领域对芯片功耗、带宽和密度的严苛要求，格芯提前布局有望在这些新兴领域占据技术优势。从市场角度看，当前全球半导体供应链面临诸多不确定性，格芯在美国本土建立完整的半导体制造、封装和测试体系，有助于满足美国本土客户对供应链安全和可控性的需求，特别是在航空航天、国防等高敏感领域，“可信代工厂”的认证使其更具竞争力。（资料来源：讯石光通信网）

◆ 数据中心 ICT 设备

【上海市：推动外资全资互联网数据中心落地，布局高性能算力基础设施】1 月 22 日上海市人民政府网站显示，《上海市推动数字贸易和服务贸易高质量发展的实施方案》印发，包含多项新政。数字基础设施布局方面，一是升级网络基建，加快 5G 与光纤宽带建设，推进海底光缆与登陆站建设，扩容互联网交换中心等；二是优化算力基建，建设云计算数据中心集群等，打造公共算力服务枢纽，探索在虹桥建具备国际及长三角辐射功能的数据中心；三是完善数据基建，建设城市区块链设施，打造 BaaS 平台，推动高质量语料数据建设。（资料来源：上海市人民政府）

◆ 商业航天

【民营火箭“开门红”，谷神星一号成功发射 5 颗商业卫星】1 月 20 日，商业航天企业星河动力航天在酒泉卫星发射中心成功发射谷神星一号（遥十六）运载火箭，将云遥一号 37-40 星、吉天星 A-05 星共 5 颗卫星送入 535 公里太阳同步轨道。云遥一号 37-40 星均配置 GNSS 掩星载荷，可反演大气层温度、湿度、压力及电离层电子密度。吉天星 A-05 星配置高光谱相机载荷，获取的遥感图像可用于工业排放监测、燃气泄漏监测等多领域。截至目前，谷神星一号已成功完成 16 次发射，将 63 颗卫星送入预定轨道。本次发射的谷神星一号（遥十六）是首枚“四川造”民营商业运载火箭，其生产基地已完成后续 3 枚谷神星系列火箭的总装

测试。（资料来源：澎湃新闻）

【工信部协调保障频轨资源 助力“千帆星座” 第四批卫星成功发射】1月23日，我国在太原卫星发射中心使用长征六号甲运载火箭，以一箭18星方式，成功将上海垣信卫星科技有限公司的“千帆星座” 第四批组网卫星送入预定轨道，发射任务圆满成功。目前，“千帆星座” 在轨组网卫星数量已达72颗。“千帆星座” 是垣信卫星建设运营的商业低轨卫星互联网星座，主要为境外用户提供低延时、大容量、低成本的宽带卫星互联网服务。此次发射的卫星中，有9颗搭载船舶自动识别系统（AIS）载荷的卫星，可用于水上导助航服务，有助于提高水上监管效率，维护航行安全（资料来源：工信部无线电管理局）

◆ 物联网及终端

【法国蜂窝物联网芯片制造商 Sequans 收购 ACP】1月21日，法国蜂窝物联网芯片商 Sequans 宣布收购瑞士的 ACP 公司，费用未披露。Sequans 成立于2003年，专注物联网芯片组和模组开发，去年8月将4G物联网技术售予高通，获资金发展5G RedCap/eRedCap 产品。被收购的 ACP 位于苏黎世，在集成电路、射频收发器等领域颇具优势，产品适用于多种物联网通信模式。Sequans 此举或因经营困境。其2023财年营收较2022年暴跌近45%，且与瑞萨电子的收购交易失败致股价大跌。此后，它停止5G固定无线项目，转向5G RedCap 研发，并获法国政府1090万欧元融资。对于此次收购，Sequans 认为5G eRedCap 市场潜力大。但市场研究机构观点不一，Omdia 预计到2030年5G RedCap 连接达9.6亿，而ABI Research 预计2029年模组出货量仅8000万，后者因5G网络覆盖和成本问题持悲观态度。当前全球蜂窝物联网市场整合加速，因5G发展未达预期，行业增长放缓。尽管业界对 RedCap 发展态度谨慎，但物联网市场长期发展仍值得期待。（资料来源：物联网智库）

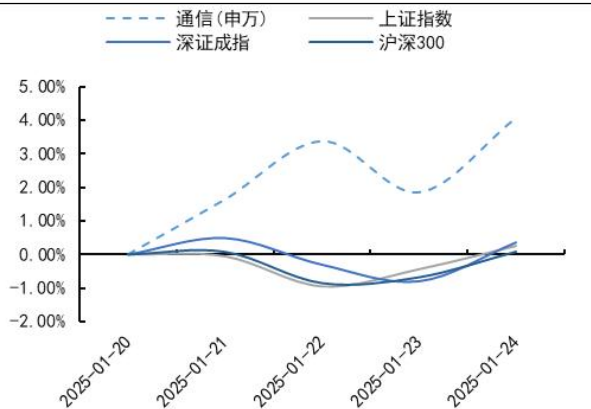
板块行情回顾

（1）板块市场表现回顾

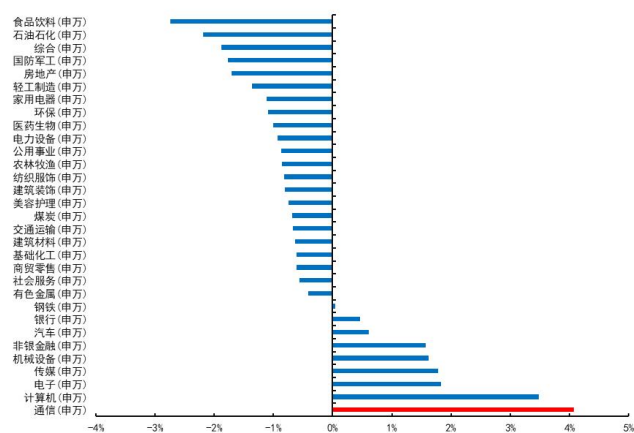
本周通信（申万）指数上涨4.07%，沪深300指数上涨0.08%，相对收益3.99%，板块表现强于大盘，在申万一级行业中排名第1名。

图19：本周通信行业指数走势（%）

图20：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 20250124



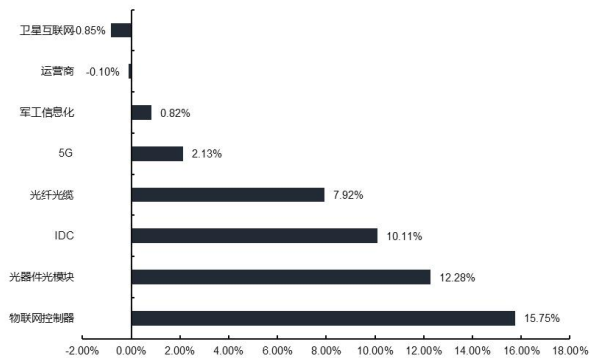
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理, 截至 20250124

(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 6.01%, 各细分领域中, 物联网控制器、光器件光模块、数据中心 IDC 分别上涨 15.75%、12.28%和 10.11%。

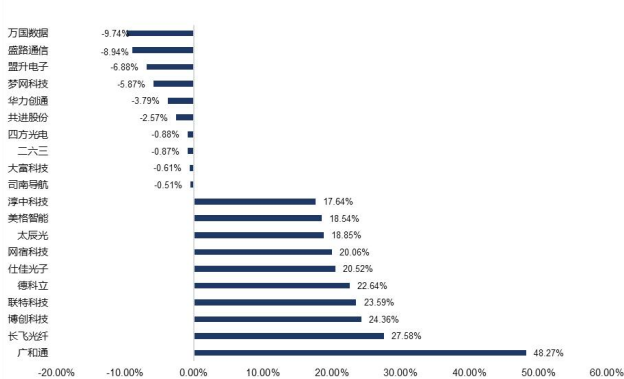
从个股表现来看, 本周涨幅前五的个股为: 广和通、长飞光纤、博创科技、联特科技、德科立。

图21: 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 20250124

图22: 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 20250124

投资建议: 重视 AI 发展带来的产业机遇, 兼顾运营商高股息价值

(1) 中短期推荐关注算力基础设施: 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、太辰光等), 液冷(英维克等), 智能模组(广和

通等)、数据中心服务(润泽科技等)、及光纤光缆相关企业。

(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 2 月重点推荐组合: 中国移动、中兴通讯、中际旭创。

表7: 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	41.21	1.63	1.89	2.24	25.3	21.8	18.4	5.8
603236.SH	移远通信	优于大市	84.08	0.32	2.61	3.46	262.8	32.2	24.3	5.4
300638.SZ	广和通	优于大市	30.35	0.78	0.99	1.18	38.9	30.7	25.7	6.4
002139.SZ	拓邦股份	优于大市	14.67	0.48	0.65	0.79	30.6	22.6	18.6	2.6
300627.SZ	华测导航	优于大市	40.24	0.86	1.09	1.37	46.8	36.9	29.4	6.4
300308.SZ	中际旭创	优于大市	128.25	2.60	5.69	7.48	49.3	22.5	17.1	7.3
300394.SZ	天孚通信	优于大市	114.02	1.78	3.19	4.16	64.1	35.7	27.4	14.4
300502.SZ	新易盛	优于大市	134.49	1.78	3.19	4.16	75.6	42.2	32.3	12.3
000063.SZ	中兴通讯	优于大市	42.92	2.00	2.18	2.34	21.5	19.7	18.3	2.7
300442.SZ	润泽科技	优于大市	60.22	1.05	1.37	2.08	57.4	44.0	29.0	10.4
002837.SZ	英维克	优于大市	45.50	0.68	0.92	1.20	66.9	49.5	37.9	11.5
000938.SZ	紫光股份	优于大市	26.82	0.86	1.04	1.24	31.2	25.8	21.6	2.5
301165.SZ	锐捷网络	优于大市	71.96	1.31	1.68	2.08	54.9	42.8	34.6	9.0
600522.SH	中天科技	优于大市	13.97	1.07	1.17	1.39	13.1	11.9	10.1	1.3
600941.SH	中国移动	优于大市	109.02	6.36	6.93	7.62	17.1	15.7	14.3	1.8
601728.SH	中国电信	优于大市	6.91	0.34	0.37	0.41	20.3	18.7	16.9	1.4
600050.SH	中国联通	优于大市	4.87	0.26	0.29	0.32	18.7	16.8	15.2	0.9
002281.SZ	光迅科技	优于大市	51.92	1.99	2.54	3.24	26.1	20.4	16.0	4.5
300570.SZ	太辰光	优于大市	124.70	1.99	2.54	3.24	62.7	49.1	38.5	18.9
002465.SZ	海格通信	优于大市	10.47	0.29	0.36	0.44	36.1	29.1	23.8	2.0
688375.SH	国博电子	优于大市	47.00	0.29	0.36	0.44	162.1	130.6	106.8	4.4
300762.SZ	上海瀚讯	无评级	21.65	0.29	0.36	0.44	74.7	60.1	49.2	5.5

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (2025 年 1 月 24 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