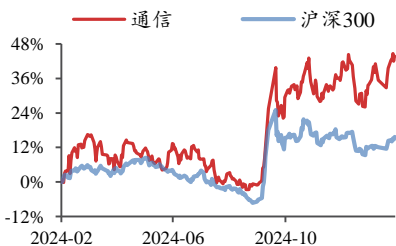


通信

2025年02月16日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《DeepSeek 算力告急，AI 巨头资本开支仍高企，AI 算力及运营商或迎戴维斯双击——行业周报》-2025.2.9

《DeepSeek 火出圈，重视 AIDC 产业链及端侧 AI 投资机会——行业周报》-2025.2.4

《Stargate 与豆包共振，看好光通信、AIDC 产业链、AI 应用等投资机会——行业点评报告》-2025.1.22

重视 AI 云计算产业大机遇

——行业周报

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

雷星宇（联系人）

leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790124040002

李琦（联系人）

liqi2@kysec.cn

证书编号：S0790123070063

● 三大运营商接入全部 Deepseek 模型，云计算或迎戴维斯双击

2025年2月1日、2月3日、2月5日，中国电信、中国联通、中国移动相继接入 DeepSeek。我们认为 DeepSeek 接入运营商一方面对于运营商的算力需求有望提升，或将带动运营商云计算业务与智算业务发展，一方面有望推动运营商自己的 AI 大模型和 AI 应用发展，运营商云计算业务有望迎来“盈利+估值”的戴维斯双击。

● 阿里、腾讯、华为等巨头 AI 获新进展，AI 云计算资本开支或将逐步提升

根据公开消息，苹果或将携手阿里巴巴开发国行版 iPhone AI 功能；腾讯 AI 助手“腾讯元宝”于 2025 年 2 月 13 日正式接入 DeepSeek-R1 满血版模型，2025 年 2 月 15 日，根据公开信息，微信正在灰测接入 DeepSeek R1 模型，部分用户已经可以内测相关 AI 搜索功能；2025 年 2 月 12 日，华为云宣布正式上线 DeepSeek V3/R1 671B “满血版”大模型。国内四大云计算巨头（阿里云、腾讯云、华为云、百度智能云）目前均已接入 DeepSeek 模型。我们判断随着 DeepSeek 的发展，以及巨头在 AI 的战略推进，有望提升对于 AI 云计算算力的需求，或驱动巨头逐步加大对于 AI 云计算的资本投入。

● AI 应用或爆发，重视 AI 云计算产业大机遇

DeepSeek 有望带动 AI 应用加速爆发，近期 DeepSeek 服务器资源紧张影响反应了 AI 算力重要性正持续凸显，以阿里云、腾讯云、华为云、火山云、天翼云、移动云、联通云等为代表的 AI 云计算资源稀缺性或将继续提升。

我们推荐重视以下细分方向：一、云计算公司：受益标的：中国移动、中国电信、中国联通、阿里巴巴-W、腾讯控股等。二、云计算 IaaS 之 AIDC：(1) 【阿里相关 AIDC 机房】推荐标的：宝信软件、润泽科技等；(2) 【腾讯相关 AIDC 机房】推荐标的：宝信软件、润泽科技等；(3) 【字节相关 AIDC 机房】推荐标的：润泽科技、宝信软件等；(4) 【AIDC 机房重点标的】受益标的：新意网集团、云赛智联等；(5) 【AIDC 上游之液冷】推荐标的：英维克等；(6) 【AIDC 上游之柴油发电机】受益标的：科泰电源、潍柴重机等；(7) 【AIDC 上游之变压器】受益标的：金盘科技等。三、云计算 IaaS 之 IT&网络设备：(1) 【AI 芯片】受益标的：中兴通讯等；(2) 【服务器】推荐标的：紫光股份等；(3) 【服务器电源】受益标的：欧陆通、麦格米特等；(4) 【铜连接】受益标的：博创科技等；(5) 【交换机及芯片】推荐标的：紫光股份等；(6) 【光通信&CPO】推荐标的：中际旭创等；(7) 【CDN】推荐标的：网宿科技等。

● 风险提示：5G 建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦

目录

1、周投资观点：重视 AI 云计算产业大机遇.....	3
1.1、苹果携手阿里巴巴开发国行版 iPhone AI 功能.....	3
1.2、腾讯 AI 助手元宝接入 DeepSeek-R1 模型，微信或接入 DeepSeek.....	3
1.3、华为云上线 DeepSeek-V3 模型，昇腾全栈优化加速 AI 应用落地.....	4
1.4、三大运营商接入全部 Deepseek 模型，云计算或迎戴维斯双击.....	4
1.5、投资建议.....	4
1.6、市场回顾.....	5
2、通信数据追踪.....	6
2.1、5G：2024 年，我国 5G 基站总数达 425.1 万站.....	6
2.1.1、5G 基建：5G 基站建设情况.....	6
2.1.2、5G 基建：三大运营商 5G 用户数.....	6
2.1.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量.....	7
2.2、运营商：创新业务发展强劲.....	8
2.2.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况.....	8
2.2.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值.....	9
3、风险提示.....	11

图表目录

图 1：5G 基站持续建设，占比超三成（万站）.....	6
图 2：2024 年三大电信运营商及广电 5G 移动电话用户数达 10.14 亿户.....	6
图 3：移动、电信、联通 5G 用户数持续增长（百万户）.....	7
图 4：2024 年 12 月 5G 手机出货量迎来环比增长（万部）.....	7
图 5：2024H1 移动云营收持续增长（亿元）.....	8
图 6：2024H1 天翼云营收持续增长（亿元）.....	8
图 7：2024 年前三季度联通云营收稳健增长（亿元）.....	9
图 8：2024 年前三季度中国移动 ARPU 值保持稳定（元/户/月）.....	9
图 9：2024 年前三季度中国电信 ARPU 值保持稳定（元/户/月）.....	9
图 10：2023 年中国联通 ARPU 值略有减少（元/户/月）.....	10

1、周投资观点：重视 AI 云计算产业大机遇

1.1、苹果携手阿里巴巴开发国行版 iPhone AI 功能

苹果最近开始与阿里巴巴集团合作，在中国推出人工智能功能。知情人士透露，此举是苹果应对在中国销售下滑的策略之一，旨在提供更具吸引力的软件功能。消息人士补充说，苹果和阿里巴巴已将共同开发的中国人工智能功能提交给中国的网络监管机构审批，表明该合作伙伴关系已取得显著进展。知情人士表示，苹果自 2023 年起开始测试来自知名中国人工智能开发者的不同人工智能模型，并在去年选择了百度作为主要合作伙伴。然而，由于百度在为“Apple Intelligence”开发模型方面进展未达到苹果的标准，双方的合作遇到了一些障碍。两位知情人士称，苹果在最近几个月开始考虑其他选项，评估腾讯、字节跳动、阿里巴巴以及 Deepseek 开发的模型。其中一位知情人士指出，苹果最终放弃了 Deepseek 的模型，因为 Deepseek 团队在支持像苹果这样的大客户方面缺乏必要的人力和经验。

我们认为苹果与阿里巴巴合作是其 AI 技术首次深度整合进全球顶级硬件生态的尝试。一方面，阿里巴巴自主研发的千亿参数大模型及电商场景数据优势在合作中得到了充分发挥，有助于阿里巴巴在智能终端服务市场开辟新的增长点，并进一步提升其在全球 AI 产业链中的地位。另一方面，苹果一直在为 Apple Intelligence 入华积极筹备，如果 AI 落地顺利有望进一步推动苹果公司在华业绩。

我们认为苹果与阿里巴巴的 AI 合作一方面有望大幅促进阿里 AI 大模型的发展，另一方面有望提升对于阿里云云计算算力的需求，或驱动阿里逐步加大对于 AI 基础设施的投入。

1.2、腾讯 AI 助手元宝接入 DeepSeek-R1 模型，微信或接入 DeepSeek

腾讯 AI 助手“腾讯元宝”于 2025 年 2 月 13 日宣布重大更新，正式接入 DeepSeek-R1 满血版模型，成为国内首家在面向 C 端用户的 AI 助手集中集成第三方大模型的互联网巨头。用户通过对话界面可免费使用该模型，其支持联网搜索功能，并深度整合微信公众号、视频号等腾讯生态内容，提供更实时、权威的答案。此次采用的 DeepSeek-R1 671B 版本是系列中性能最优的模型，依托腾讯云算力优化了推理效率，解决了此前官方入口卡顿问题，用户体验更加流畅。

此外，腾讯元宝在功能上新增多模态搜索能力，支持语音、文字输入，并呈现图片、视频等多样化结果。其差异化优势在于对微信公众号高质量内容的独家抓取，填补了 AI 搜索在专业垂直领域的信息空白。腾讯表示，未来将持续优化模型性能，深化与 DeepSeek 的合作，打造更高效的 AI 助手生态。

2025 年 2 月 15 日，根据公开信息，微信正在灰测接入 DeepSeek R1 模型，部分用户已经可以内测相关 AI 搜索功能。

我们认为腾讯元宝接入 DeepSeek-R1 模型，通过整合微信等生态内容与第三方技术能力，有效提升了 AI 助手的响应速度与实用性。此举既强化了产品竞争力，也反映出头部厂商在 AI 赛道中“技术合作+场景适配”的务实策略。IT 企业与 DeepSeek 的深入合作嵌套，将对模型推广及云服务体验产生显著正向推动作用，同时 DeepSeek 所带来的开源策略的广泛应用改变了闭源巨头的商业模式，传统开发者协作方式出现转变，国内 AI 模型迭代有望加速进行。我们判断腾讯对于 AI 资本开支的投入或将持续加大。

1.3、华为云上线 DeepSeek-V3 模型，昇腾全栈优化加速 AI 应用落地

2025 年 2 月 12 日，华为云宣布正式上线 DeepSeek V3/R1 671B “满血版”大模型，基于昇腾云服务的全栈优化适配，实现与全球高端 GPU 部署模型相媲美的推理性能，提供稳定的生产级服务能力。用户可通过华为云平台一键部署该模型，满足企业商用需求。

同期，华为小艺助手 App（11.2.10.310 及以上版本）已接入 DeepSeek-R1 Beta 版，升级至原生鸿蒙系统的用户可通过“智能体广场”体验更智能的对话服务。

华为 ModelEngine AI 平台同步支持 DeepSeek 系列模型的本地化部署与优化，覆盖从数据预处理到训练、推理的全流程，助力企业快速落地 AI 应用。此外，华为联合硅基流动团队推出的 DeepSeek-R1/V3 推理服务，凭借自研加速引擎，显著提升了模型运行效率。

目前，国内四大云计算巨头（华为云、腾讯云、阿里云、百度智能云）及海外平台（亚马逊 AWS、微软 Azure 等）均已接入 DeepSeek 模型，推动其全球化应用。

我们认为，华为上线 DeepSeek 模型并适配昇腾云服务，凸显其以国产算力驱动 AI 技术落地的务实路径。通过打通华为云、ModelEngine 平台企业级部署与小艺助手鸿蒙版消费端场景，华为正加速构建从底层算力到上层应用的垂直闭环，利好国内算力生态发展。

1.4、三大运营商接入全部 Deepseek 模型，云计算或迎戴维斯双击

2 月 5 日，中国移动旗下的移动云宣布接入 DeepSeek 大模型，继此前中国电信、中国联通分别在 2 月 1 日、2 月 3 日相继官宣，至此，三大运营商已全部接入 DeepSeek。这也意味着 DeepSeek 成为国内首个获三大电信巨头支持的国产 AI 大模型。

此次合作中，三大运营商各自推出了不同的接入方式。中国电信通过“息壤”智算平台，提供 DeepSeek-R1 模型的推理、训练及微调支持，并在 GPU 云主机、科研助手、AI 云电脑等业务场景中部署应用。

中国联通则借助“星罗”平台，实现 DeepSeek-R1 在编程助手、云桌面等产品中的集成，并在全国 270 多个骨干云池预部署，以优化推理效率和数据安全能力。

中国移动的接入范围相对更广泛，宣布支持 DeepSeek 全版本、全尺寸模型，并通过智算中心、云计算平台进行深度适配，同时结合自研的 COCA 算力平台，实现更灵活的模型调用与部署。

我们认为 DeepSeek 接入运营商一方面对于运营商的算力需求有望提升，或将带动运营商云计算业务与智算业务发展，一方面有望推动运营商自己的 AI 大模型和 AI 应用发展，运营商云计算业务有望迎来“盈利+估值”的戴维斯双击，建议重视三大运营商投资机遇。

1.5、投资建议

DeepSeek 有望带动 AI 应用加速爆发，近期 DeepSeek 服务器资源紧张影响反

应了 AI 算力重要性正持续凸显，以阿里云、腾讯云、华为云、火山云、天翼云、移动云、联通云等为代表的 AI 云计算资源稀缺性或将持续提升。

一、云计算公司：

受益标的：中国移动、中国电信、中国联通、阿里巴巴-W、腾讯控股等。

二、云计算 IaaS 之 AIDC：

(1)【阿里相关 AIDC 机房】推荐标的：宝信软件、润泽科技；受益标的：光环新网、万国数据、世纪互联、奥飞数据、润建股份、浙大网新、杭钢股份等；

(2)【腾讯相关 AIDC 机房】推荐标的：宝信软件、润泽科技；受益标的：光环新网、万国数据、世纪互联、科华数据、奥飞数据等；

(3)【字节相关 AIDC 机房】推荐标的：润泽科技、宝信软件；受益标的：世纪互联、宝信软件、光环新网、大位科技、东方国信等；

(4)【AIDC 机房重点标的】受益标的：新意网集团、云赛智联、网宿科技、电科数字、首都在线等；

(5)【AIDC 上游之液冷】推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、同飞股份、网宿科技、科华数据、高澜股份、申菱环境、依米康、飞荣达等；

(6)【AIDC 上游之柴油发电机】受益标的：科泰电源、潍柴重机等；

(7)【AIDC 上游之变压器】受益标的：金盘科技等。

三、云计算 IaaS 之 IT&网络设备：

(1)【AI 芯片】受益标的：中兴通讯、寒武纪、海光信息等；

(2)【服务器】推荐标的：紫光股份、中兴通讯；受益标的：浪潮信息、华勤技术、烽火通信等；

(3)【服务器电源】受益标的：欧陆通、麦格米特等；

(4)【铜连接】受益标的：博创科技、瑞可达、华丰科技、意华股份、沃尔核材、鼎通科技、神宇股份等；

(5)【交换机及芯片】推荐标的：紫光股份、中兴通讯、盛科通信；受益标的：锐捷网络等；

(6)【光通信&CPO】推荐标的：中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、亨通光电；受益标的：太辰光、长飞光纤、华工科技、光迅科技、长光华芯、源杰科技、仕佳光子等；

(7)【CDN】推荐标的：网宿科技等。

1.6、市场回顾

本周（2024.02.10—2025.02.14），通信指数上涨 3.01%，在 TMT 板块中排名第三。

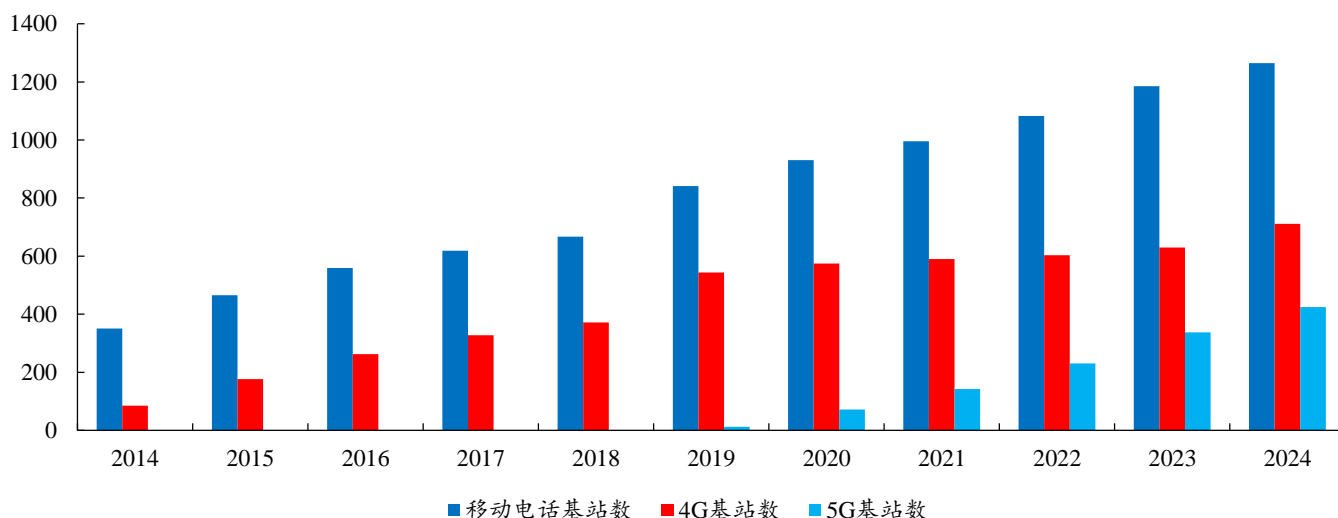
2、通信数据追踪

2.1、5G：2024年，我国5G基站总数达425.1万站

2024年，我国5G基站总数达425.1万站，比2023年末净增87.4万站；2024年，三大运营商及广电5G移动电话用户数达10.14亿户，同比增长25.96%；2024年12月，5G手机出货3043.3万部，占比88.1%，出货量同比上升25.76%。

2.1.1、5G基建：5G基站建设情况

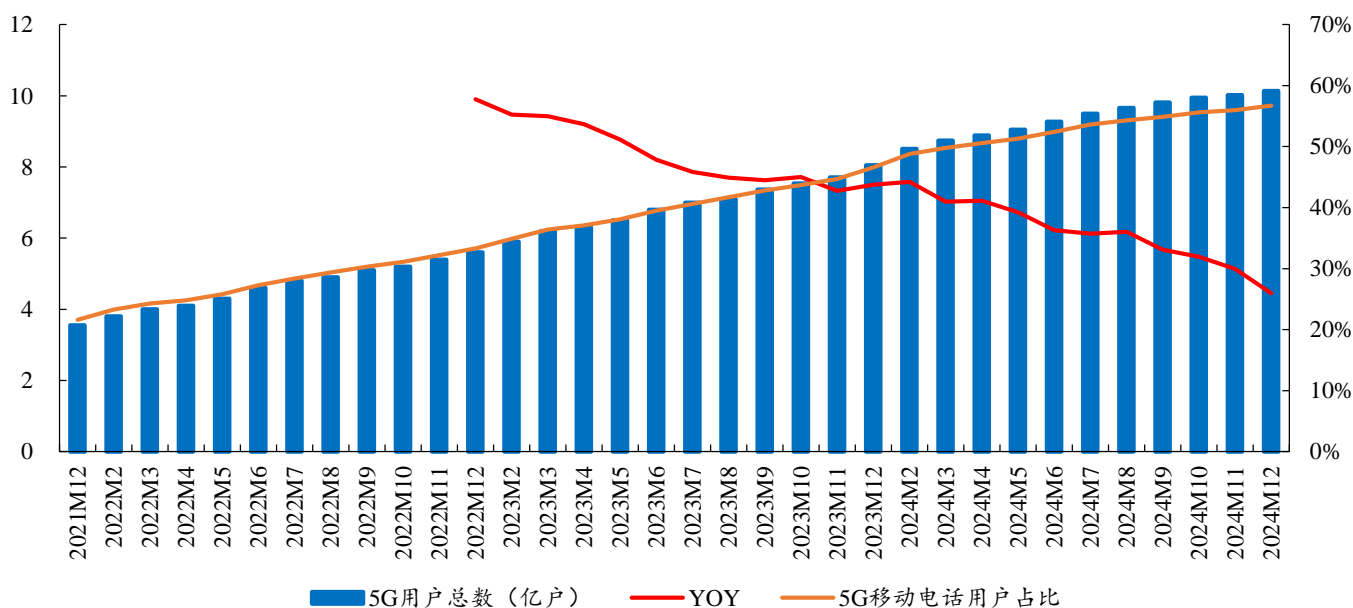
图1：5G基站持续建设，占比超三成（万站）



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2023年3月起，将现有5G基站中的室内基站数统计口径由按基带处理单元统计调整为按射频单元折算，由于具备使用条件的基站数据是动态更新的，故不能追溯调整以往数据。

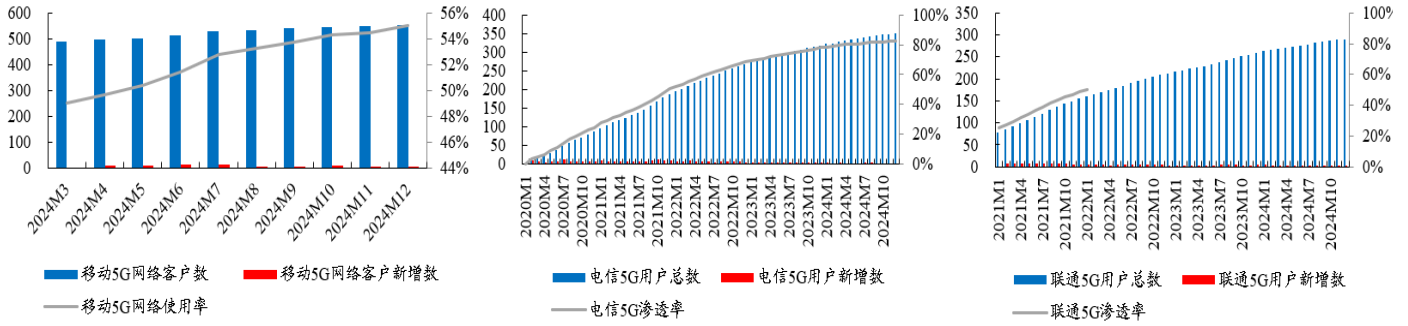
2.1.2、5G基建：三大运营商5G用户数

图2：2024年三大电信运营商及广电5G移动电话用户数达10.14亿户



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2024年2月起，将中国广电的5G移动电话用户数纳入行业汇总数据，2023年同期数据进行同步调整，2022年数据未调整。

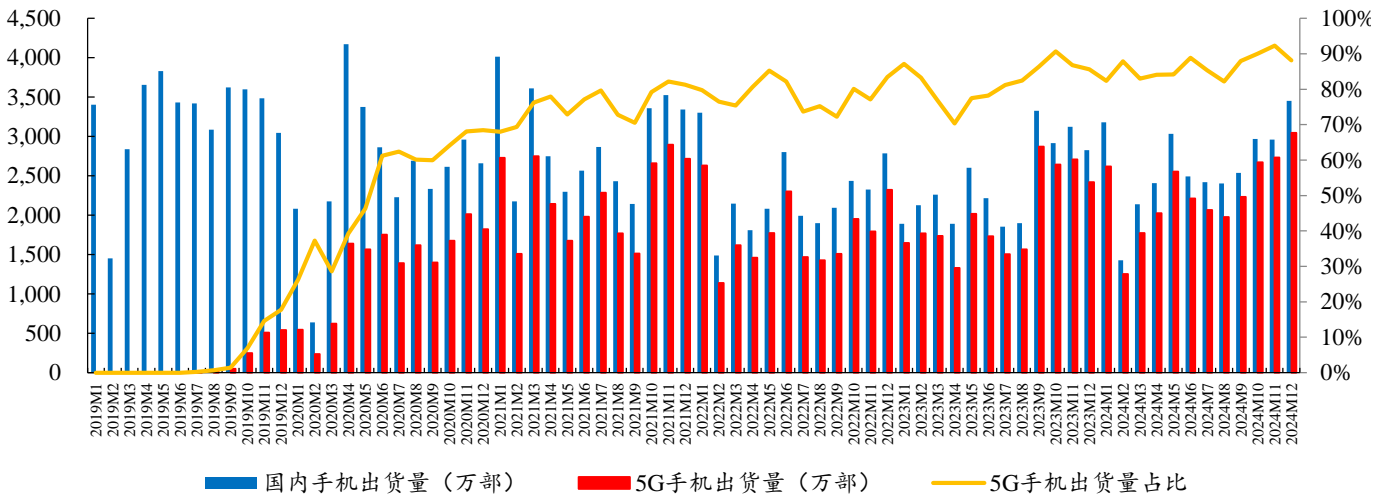
图3：移动、电信、联通5G用户数持续增长（百万户）



数据来源：中国移动官网、中国联通官网、中国电信官网、开源证券研究所

2.1.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量

图4：2024 年 12 月 5G 手机出货量迎来环比增长（万部）



数据来源：中国信通院、开源证券研究所

2.2、运营商：创新业务发展强劲

(1) 云计算方面，三大运营商数据如下：

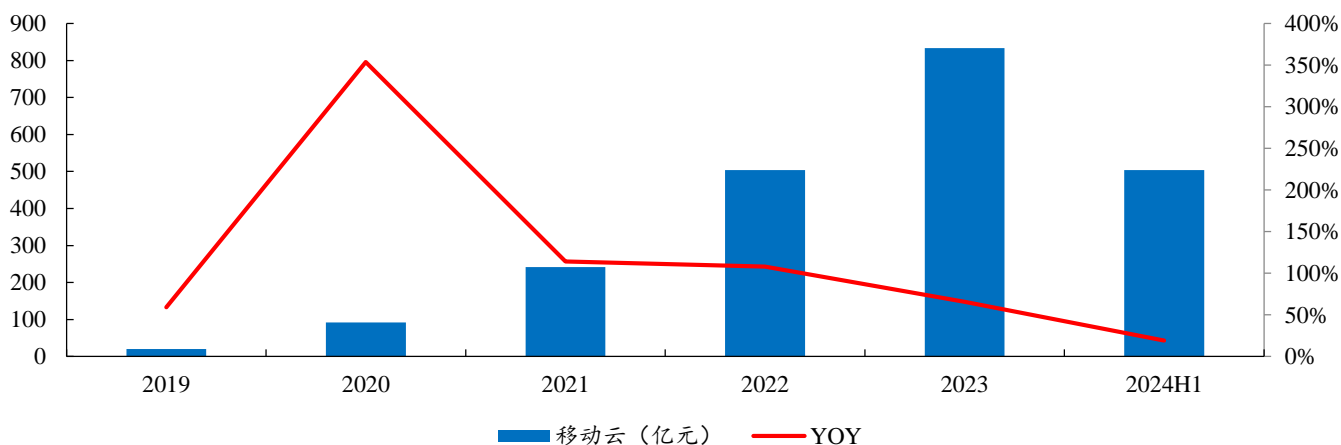
- 1、中国移动：2024年上半年移动云营收达504亿元，同比增长19.3%；
- 2、中国电信：2024年上半年天翼云营收达552亿元，同比增长20.3%；
- 3、中国联通：2024年前三季度联通云营收达439亿元，同比增长19.5%。

(2) 三大运营商 ARPU 值方面，三大运营商数据如下：

- 1、中国移动：2024年前三季度移动业务 ARPU 值为 49.5 元；
- 2、中国电信：2024年前三季度移动业务 ARPU 值为 45.6 元；
- 3、中国联通：2023年移动业务 ARPU 值为 44.0 元，同比略减 0.7%。

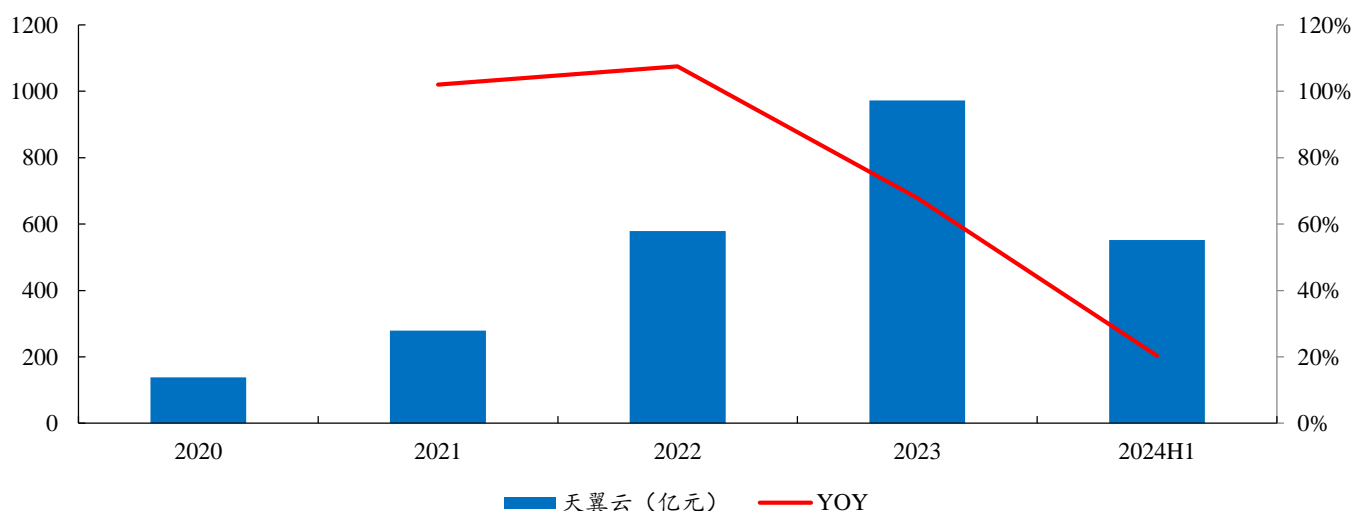
2.2.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况

图5：2024H1 移动云营收持续增长（亿元）



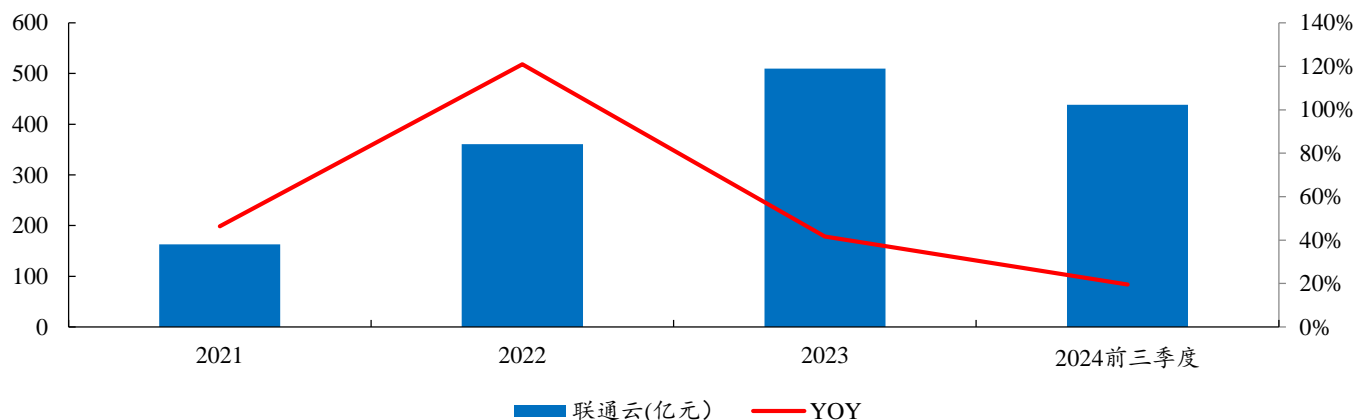
数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图6：2024H1 天翼云营收持续增长（亿元）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

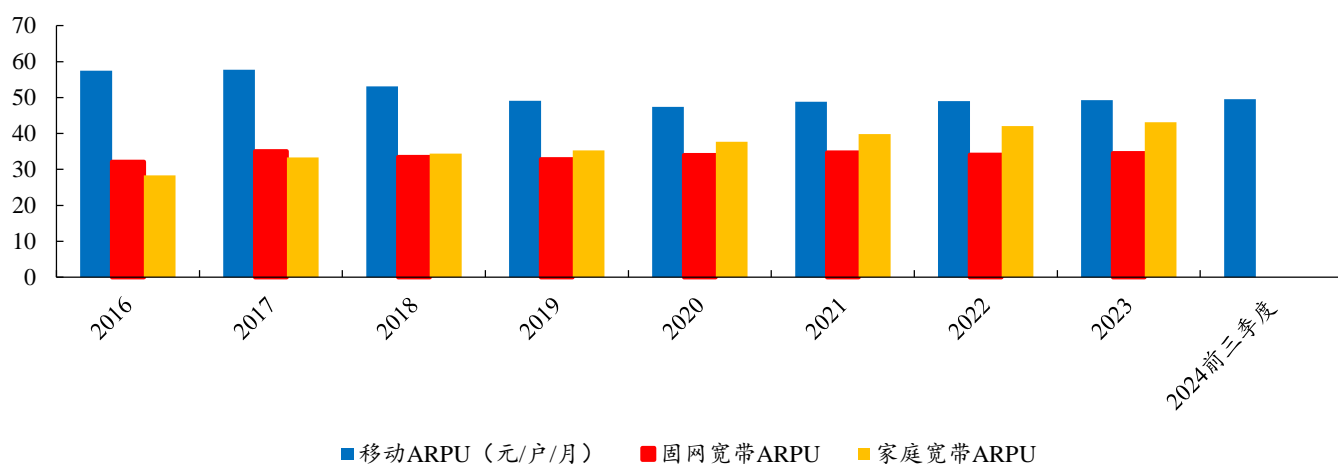
图7：2024年前三季度联通云营收稳健增长（亿元）



数据来源：中国联通公告、开源证券研究所

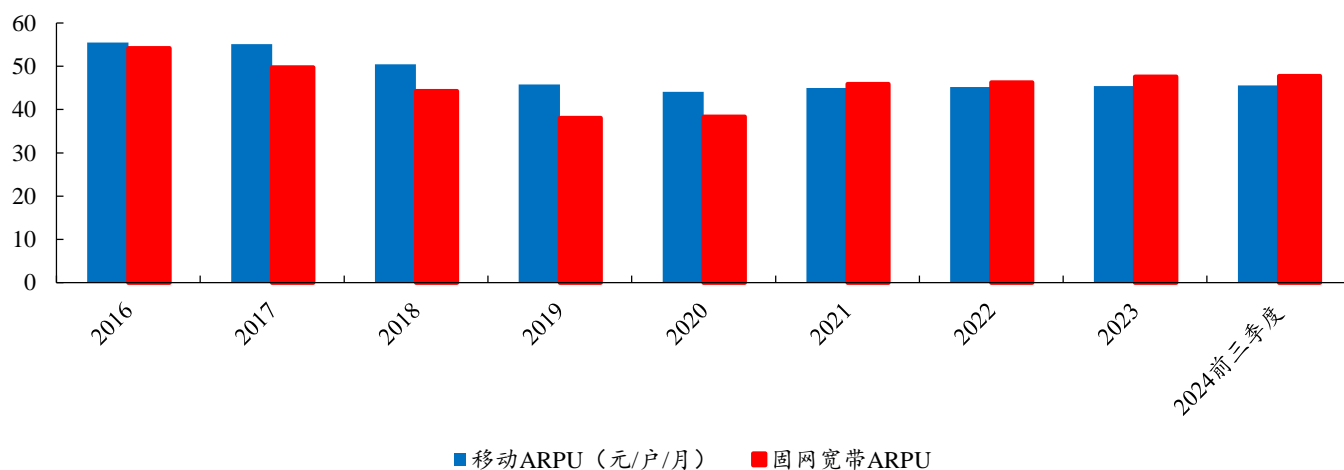
2.2.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值

图8：2024年前三季度中国移动 ARPU 值保持稳定（元/户/月）

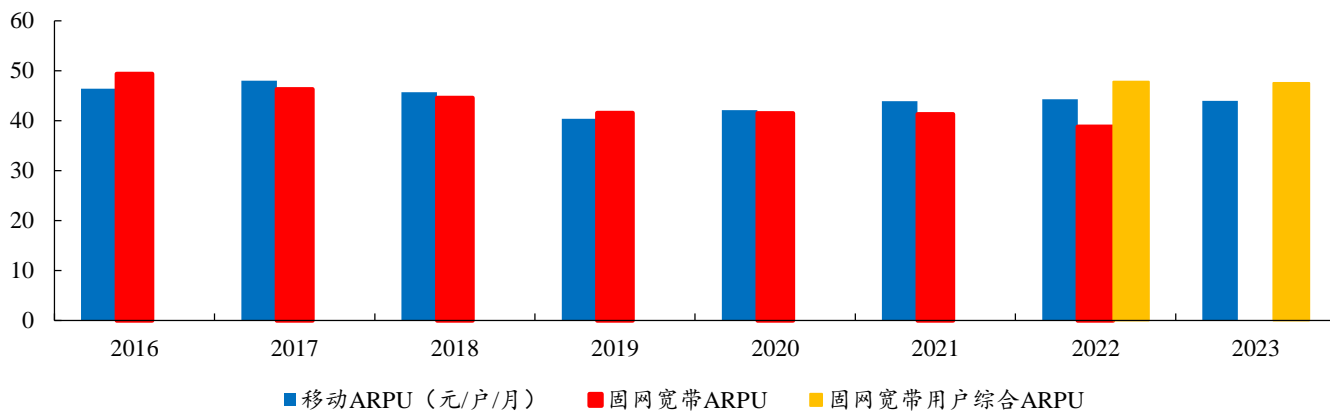


数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图9：2024年前三季度中国电信 ARPU 值保持稳定（元/户/月）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

图10: 2023年中国联通 ARPU 值略有减少 (元/户/月)


数据来源: 中国联通公告、开源证券研究所

3、风险提示

(1) 5G 建设不及预期

若运营商资本开支和 5G 建设不及预期，会影响到整个 5G 产业链的推进，车联网、工业互联网等 5G 应用的发展或将低于预期，从而影响到相关公司业绩。

(2) AI 发展不及预期

若 AI 发展不及预期，将影响到 IDC、服务器、交换机、光模块、光器件、光纤光缆、液冷温控等细分产业发展，从而影响到相关公司业绩。

(3) 中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，会影响到相关产业的推进。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn