

## 通信

证券研究报告  
2025 年 02 月 23 日

## 阿里未来三年云和 AI 投入超过过去十年，Grok3 将再筹 100 亿美元

本周行业动态：

阿里巴巴 AI 收入已连续六个季度三位数增长，未来三年云和 AI 投入超过过去十年总和

阿里巴巴集团正式发布 2025 财年第三季度财报（2024 年 10 月 1 日至 12 月 31 日），实现营收 2801.5 亿元，同比增长 8%；净利润为 464.34 亿元，同比增长 333%。其中，AI 收入已连续六个季度三位数增长，并推动云收入重回 13% 的双位数增长。集团 CEO 吴泳铭表示未来三年集团在云和 AI 的基础设施投入预计将超越过去十年的总和。

## 先发布 Grok3 再筹 100 亿美元，马斯克欲建百万 GPU 智算中心

马斯克宣布将在美国时间 2 月 17 日早 8 点发布 Grok3 的演示，xAI 也正在寻求新一轮 100 亿美元融资，xAI 的估值有望达到 750 亿美元。xAI 在 2024 年 12 月完成 60 亿美元融资，并对外宣布将把原有的超级智算中心的 GPU 数量翻倍至 20 万块，并计划将 xAI 的 GPU 总数扩充至 100 万块。

本周投资观点：

随着 Deepseek 加速 AI 大时代，海外头部互联网企业持续加大 AI 投入的同时，豆包鲑鱼效应、DeepSeek 生态效应驱动国内 AI 资本开支持续快速上行有了明朗趋势，我们积极看好 25 年或成为国内 AI 基础设施竞赛元年以及应用开花结果之年。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。同时海风看到 25 年开始明确不断改善趋势，积极关注海风海缆产业链头部厂商。

中长期我们建议持续重视“AI+出海+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器、交换机、AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到卫星互联网产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

## 一、人工智能与数字经济：

1、光模块&光器件，重点推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；建议关注：光迅科技、索尔思、鼎通科技、光库科技、博创科技、仕佳光子、中瓷电子（新材料联合覆盖）、铭普光磁、剑桥科技、太辰光、德科立等；

2、交换机服务器 PCB：重点推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、菲菱科思；建议关注：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通、东土科技等；

3、低估值、高分红：中国移动、中国电信、中国联通。

4、AIDC&散热：重点推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、润建股份、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。建议关注：光环新网、申菱环境（家电覆盖）、高澜股份、科创新源等；

5、AIGC 应用/端侧算力，重点推荐：移远通信、广和通、美格智能，建议关注：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技。

## 二、海风海缆&amp;智能驾驶：

1、海风海缆：重点推荐一亨通光电、中天科技、东方电缆（电新覆盖）；

2、出海复苏&头部集中，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、移为通信、广和通、美格智能等，建议关注和而泰、移远通信。

3、智能驾驶：建议关注：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电-机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

## 三、卫星互联网&amp;低空经济：

国防信息化建设加速，低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、海格通信；建议关注：铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、信科移动、上海瀚讯、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、电科网安、海能达、震有科技、通宇通讯等。

风险提示：AI 进展低于预期，下游应用推广不及预期，贸易摩擦等风险

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

王奕红 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

康志毅 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522120002  
kangzhiyi@tfzq.com

唐海清 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

林屹皓 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110520040001  
linhonghao@tfzq.com

余芳沁 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521080006  
yufangqin@tfzq.com

陈汇丰 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522070001  
chenhuifeng@tfzq.com

袁昊 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524050002  
yuanhao@tfzq.com

## 行业走势图



资料来源：聚源数据

## 相关报告

- 《通信-行业研究周报:海外持续加码 AI 投入，Deepseek 加速 AI 大时代》2025-02-08
- 《通信-行业研究周报:中国电信总经理调任中国星网，卫星板块有望迎密集催化》2025-01-22
- 《通信-行业研究周报:AI 推动智能硬件涌现，江苏公布重大海上风电项目名单》2025-01-12

## 重点标的推荐

股票	股票	收盘价(元)	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2025-02-21	评级	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
300308.SZ	中际旭创	118.73	买入	1.94	4.68	9.24	11.76	61.20	25.37	12.85	10.10
300394.SZ	天孚通信	104.08	增持	1.32	2.85	5.21	6.68	78.85	36.52	19.98	15.58
300502.SZ	新易盛	121.04	买入	0.97	2.27	3.73	4.99	124.78	53.32	32.45	24.26
002463.SZ	沪电股份	42.49	增持	0.79	1.37	1.83	2.22	53.78	31.01	23.22	19.14
600522.SH	中天科技	14.43	买入	0.91	0.96	1.29	1.60	15.86	15.03	11.19	9.02
600487.SH	亨通光电	16.50	买入	0.87	1.14	1.42	1.74	18.97	14.47	11.62	9.48
688498.SH	源杰科技	145.94	增持	0.23	0.21	1.74	2.75	634.52	694.95	83.87	53.07
000063.SZ	中兴通讯	43.41	买入	1.95	2.01	2.21	2.42	22.26	21.60	19.64	17.94
600941.SH	中国移动	114.50	买入	6.14	6.45	6.77	7.08	18.65	17.75	16.91	16.17
300442.SZ	润泽科技	68.58	买入	1.02	1.27	1.91	2.44	67.24	54.00	35.91	28.11
300638.SZ	广和通	37.85	增持	0.74	0.97	0.86	1.03	51.15	39.02	44.01	36.75
002139.SZ	拓邦股份	16.97	买入	0.41	0.58	0.75	0.96	41.39	29.26	22.63	17.68
688100.SH	威胜信息	38.26	买入	1.07	1.33	1.65	2.06	35.76	28.77	23.19	18.57
300628.SZ	亿联网络	41.55	买入	1.59	2.06	2.38	2.77	26.13	20.17	17.46	15.00
300627.SZ	华测导航	44.52	增持	0.82	1.09	1.43	1.86	54.29	40.84	31.13	23.94
002837.SZ	英维克	47.75	增持	0.46	0.70	0.96	1.28	103.80	68.21	49.74	37.30

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 1. 近期重点行业动态以及观点（02.16-02.22）

**阿里巴巴 AI 收入已连续六个季度三位数增长，未来三年云和 AI 投入超过过去十年总和（微信公众号：阿里巴巴、中国电子报）**

2月20日，阿里巴巴集团正式发布2025财年第三季度财报（2024年10月1日至12月31日），实现营收2801.5亿元，同比增长8%；净利润为464.34亿元，同比增长333%。其中，AI收入已连续六个季度三位数增长，并推动云收入重回13%的双位数增长，达到317亿元，相比上一季度7%的增速接近翻倍。

自1月份以来阿里巴巴股价涨幅近60%，这使得该股成为新年以来中国大型科技股中表现最好的股票，超越了竞争对手腾讯、百度、京东等。作为阿里巴巴科技属性的重要承载者，阿里云被认为是其此轮价值重估的关键驱动力。

在DeepSeek异军突起打破了大家对中国AI技术水平落后于美国的固有认知之后，阿里云抢先一步抓住“聚光灯”，快速推出通义Qwen2.5-Max模型，在多项国际权威评测中排名靠前，进一步巩固了中国开源大模型在全球AI产业链中的地位。这也让其曾经被忽视的科技标签走进了全球投资者的视野。近日，苹果选择阿里作为其中国市场AI合作伙伴的消息传出，再次提振了阿里巴巴的股价。业内人士指出，该合作证明阿里的AI技术已具备可输出的商业价值，也让更多投资者开始重新衡量阿里的科技内核——阿里云被低估的潜能。

集团CEO吴泳铭表示，面向未来，阿里巴巴进一步清晰了方向和路径，将会继续专注于以下三大业务类型：国内外电商业务，AI+云计算的科技业务，互联网平台产品。AI时代对于基础设施有明确而巨大的需求。阿里巴巴将积极投资于AI基础设施建设，未来三年集团在云和AI的基础设施投入预计将超越过去十年的总和。AI基础大模型对于行业生产力变革具有重大意义，阿里巴巴将大幅提升AI基础模型的研发投入，确保技术先进性和行业领先地位，并推动AI原生应用的发展。对于电商和其他互联网平台业务，AI技术升级将带来用户价值的巨大提升机会。因此，阿里巴巴将持续提升AI应用的研发投入以及算力投入，运用AI深度改造升级各业务，把握AI时代的新发展机遇。

**先发布Grok3再筹100亿美元 马斯克欲建百万GPU智算中心（微信公众号：IDC圈）**

2月16日，埃隆·马斯克在社交软件X上宣布，将在美国时间2月17日早8点发布Grok3的演示，并宣称这是“地球上最聪明的AI”。同一时间，多家媒体援引知情人士消息称，埃隆·马斯克旗下人工智能公司xAI正在寻求新一轮100亿美元融资。此轮融资成功后，xAI的估值有望达到750亿美元。此前，xAI在2024年12月完成60亿美元融资，并对外宣布将把原有的超级智算中心的GPU数量翻倍至20万块，并计划将xAI的GPU总数扩充至100万块。

据报道，戴尔科技正在争取为xAI提供所需的GPU服务器，希望签署一项价值超过50亿美元的AI服务器采购大单。戴尔提供的服务器将基于英伟达最新的GB200 Grace Blackwell架构。该系统采用了36个英伟达GB200 Grace Blackwell Superchip，每个Superchip集成了1个Grace CPU和2个Blackwell B200 GPU。每个GB200 NVL72系统在FP8精度下的训练算力高达720 PFlops，推理算力达1440 PFLOPS，并且采用了冷板式液冷进行散热。

进行算力竞赛依旧是AI巨头的首要战略举措。前有美国总统特朗普亲自主持的星际之门项目，后有法国总统马克龙为代表的欧盟千亿美元智算中心建设计划。我国也在近年来大力推进智算中心建设，据IDC圈统计，2024年国内投建与投运的智算中心超过600个。

**微信搜索：接入DeepSeek-R1（微信公众号：云头条）**

2025年2月15日，微信搜一搜正在灰度测试“AI搜索”功能，部分用户进入微信搜索页面后，可点击由DeepSeek-R1提供的“深度思考”选项。微信已为搜索功能接入

DeepSeek-R1 模型，处于小范围灰度测试中。部分用户可在微信搜索框中点击“AI 搜索”，并选择“深度思考”模式，便可获得由 DeepSeek-R1 模型经过长思考提供的更全面的回答。之前腾讯元宝已接入 DeepSeek-R1。

### 中国电信 AI 部署的优势与可复制性（微信公众号：C114 通信网）

来自市场研究公司 Omdia 的最新报告写到，随着人工智能（AI）技术的兴起，尤其是生成式 AI（GenAI）技术的兴起，电信运营商越来越关注 AI 在通信领域的应用。眼下中国运营商在 5G、云计算和数据中心的发展处于领先地位，他们也在大力投资和开发 AI，希望能够建立先发优势。这篇报告以中国电信在 AI 方面的应用为例，描述和分析了 AI 对电信运营商的意义，并探讨了电信 AI 在外部领域（消费者和企业业务）和内部领域（如网络优化、员工支持系统、销售和营销内部流程、客户体验管理的内部流程）的应用。此外，本文还探讨了中国电信采用的发展模式是否可被业内其他电信公司所参考和复制。

作为中国第二大电信运营商，中国电信早在 2023 年之前就开始了对 AI 技术的研究，并组建了 AI 技术团队，为大语言模型（LLM）的进一步开发奠定了基础。2023 年 11 月，中国电信推出了其首个大语言模型——星辰大模型，参数规模达到千亿级。该运营商已开始探索融合“网络+云+AI+应用”的商业模式，旨在为社会的智能化升级提供服务。2024 年 1 月，中国电信宣布全面开源星辰大模型，将源代码、算法逻辑和预训练的基础模型提供给第三方开发者和合作伙伴。目前，中国电信正利用星辰大模型的能力来增强内部运营，如网络优化和客户体验管理。此外，通过将这些模型与其网络、云和应用解决方案集成，该运营商开始向外部消费者和企业提供嵌入式 AI 服务。

在内部领域，中国电信正利用 AI 推进在各个领域的数字化转型，包括网络优化、网络安全、销售和营销（内部流程）、客户体验管理（内部流程），例如整理用户信息以提供定制化服务和营销策略。

在外部领域，中国电信将生成式 AI 的能力与现有的专网和云服务相结合，丰富了其企业数字服务组合。截至 2024 年上半年，中国电信将星辰大模型的基础能力与行业知识相结合，推出了 32 个面向数字治理、数字民生、数字经济的大模型。该运营商这一举措为经济和社会的数字化转型提供了支持，目前已为 7600 多家政府机构和企业提供服务。通过采用和利用生成式 AI 的能力，中国电信将能够在“网络+云+人工智能+应用”的框架下提供更多的“端到端”解决方案，随着星辰大模型的开源和 open API 的提供，中国电信可以与更广泛的合作伙伴（及其算力和数据资源）建立联系，逐步构建一个涵盖模型、算法和应用的 AI 生态系统。

## 2. 本周行业投资观点

### 本周投资观点：

随着 Deepseek 加速 AI 大时代，海外头部互联网企业持续加大 AI 投入，海外 CSP 提升资本开支的同时，豆包鲶鱼效应、DeepSeek 生态效应驱动国内 AI 资本开支持续快速上行有了明朗趋势，我们积极看好 25 年或成为国内 AI 基础设施竞赛元年以及应用开花结果之年。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。同时海风看到 25 年开始明确不断改善趋势，积极关注海风海缆产业链头部厂商。

我们建议持续重视“AI+出海+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器，交换机，AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到卫星互联网产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

中长期我们持续推荐 AI 算力方向核心受益的优质标的以及高景气格局好的细分赛道方向：

1) AI 和数字经济仍为强主线，未来需要紧抓核心受益标的：ICT 设备、光模块/光芯片、



PCB、IDC/液冷散热、GPT 应用、电信运营商（数字经济+工业互联网）等相关公司都有望迎来新机遇。2）卫星互联网，低空经济&“天地一体化”为 6G 重点方向，建议关注通导遥各细分赛道。3）海风未来几年持续高景气，海缆壁垒高&格局好&估值低，投资机会凸显。

**人工智能&数字经济是未来产业长期大趋势：**算力+网络+存储+散热为主要受益方向，AI 新科技浪潮将持续拉动 ICT 设备商、光通信、PCB、散热温控等需求，长期重视其相关投资机会；

**以满足流量增长为目标的有线网络扩容：**随着 5G 用户渗透，网络流量快速提升，光传输、光模块等扩容升级迫在眉睫；

**以满足应用和内容增长需求的云计算基础设施和物联网硬件终端投资：**ISP 厂商基于新应用和新内容增长，加大云计算基础设施投入，包括 IDC、网络路由交换、服务器、配套温控电源、光模块及光器件的新一轮景气提升。

**双碳长期目标下，重点关注通信+新能源，另外应用端，云视频、数据、物联网/智能汽车、工业互联网、军工通信&卫星互联网等行业应用进入加速发展阶段，中长期成长逻辑清晰，进入重点关注阶段。**

具体细分行业来看：

#### 一、人工智能与数字经济：

**1、光模块&光器件，重点推荐：**中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；建议关注：光迅科技、仕佳光子、中瓷电子（新材料联合覆盖）、光库科技、博创科技、剑桥科技、太辰光、德科立、铭普光磁、鼎通科技等；

**2、交换机服务器 PCB，重点推荐：**沪电股份（电子组联合覆盖）、中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、菲菱科思；建议关注：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通、东土科技等；

**3、运营商：中国移动、中国电信、中国联通。**

**4、AIDC&散热：重点推荐：**英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、光环新网、润建股份、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。建议关注：申菱环境（家电覆盖）、高澜股份、科创新源等；

**5、AIGC 应用/端侧算力，重点推荐：**广和通、美格智能、移远通信，建议关注：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技。

#### 二、通信出海&智能驾驶：

**1、海缆光缆：重点推荐—亨通光电、中天科技、东方电缆（电新覆盖）；**

**2、出海复苏&头部集中，重点推荐：**华测导航（计算机联合覆盖）、威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、移为通信、广和通、美格智能等，建议关注和而泰、移远通信。

**3、智能驾驶：建议关注：**模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电—机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

#### 三、卫星互联网&低空经济：

国防信息化建设加速，低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，**重点推荐：华测导航**

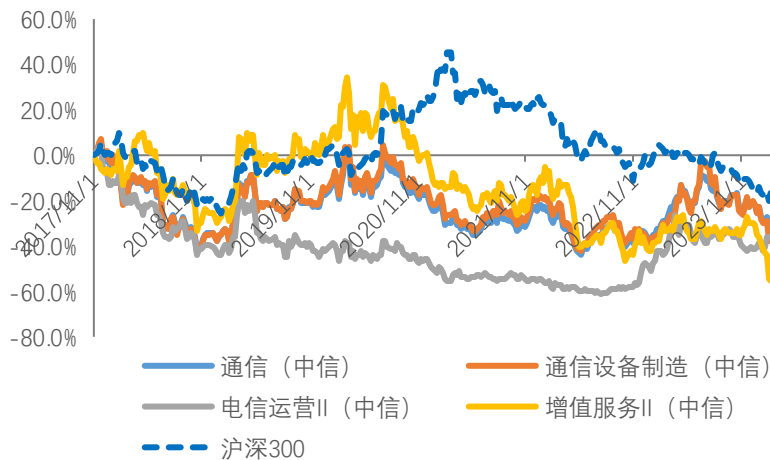
(计算机联合覆盖)、海格通信；建议关注：铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、信科移动、上海瀚讯、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、电科网安、海能达、震有科技、通宇通讯等。

### 3. 板块表现回顾

#### 3.1. 本周（02.17-02.21）通信板块走势

本周（02.17-02.21）通信板块上涨 7.20%，跑赢沪深 300 指数 6.20 个百分点，跑赢创业板指数 4.21 个百分点。其中通信设备制造上涨 7.59%，增值服务下跌 0.68%，电信运营上涨 7.78%，同期沪深 300 上涨 1.00%，创业板指数上涨 2.99%。

图 1：本周（02.17-02.21）板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 3.2. 本周市场个股表现

本周通信板块涨幅靠前的个股有汉威科技（人形机器人）、奥飞数据（云计算）、科华数据（云计算）；跌幅靠前的个股有梦网科技、瑞斯康达、日海智能。

表 1：本周（02.17-02.21）通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅（%）	证券代码	证券简称	周涨幅（%）
300007	汉威科技	55.69%	300852	四会富仕	-2.93%
300738	奥飞数据	42.77%	300205	ST 天喻	-4.29%
002335	科华数据	24.25%	300711	广哈通信	-4.53%
002929	润建股份	23.98%	300959	线上线下	-5.05%
688668	鼎通科技	20.32%	600462	*ST 九有	-5.96%
300442	润泽科技	19.90%	000851	ST 高鸿	-7.64%
300689	澄天伟业	19.58%	603606	东方电缆	-9.74%
688418	震有科技	19.51%	002313	日海智能	-13.01%
002837	英维克	19.08%	603803	瑞斯康达	-14.98%
000032	深桑达 A	18.77%	002123	梦网科技	-16.54%

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4. 下周（02.24-03.02）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（02.24-03.02）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	事件
周三	2 月 26 日	亿通科技	股东大会召开
周五	2 月 28 日	威胜信息, 中兴通讯 紫光国微, 中国卫通	年报预计披露日期 股东大会召开
周六	3 月 1 日	中兴通讯	年报预计披露日期

资料来源：Wind；天风证券研究所

## 5. 重要股东增减持

表 3：本周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量 (万股)	占总股本 比例(%)	交易平均价 (元)	2 月 21 日 收盘价 (元)	周内股价变动
威胜信息	2025-02-20	个人	减持	133.0846	0.271%		38.26	2.22%
二六三	2025-02-17	高管	减持	1.0000	0.001%	6.93	7.09	5.04%
二六三	2025-02-18	高管	减持	1.0000	0.001%	7.30	7.09	5.04%
二六三	2025-02-18	高管	减持	0.1000	0.000%	7.08	7.09	5.04%
宜通世纪	2025-02-17	高管	减持	459.5000	0.521%	8.29	8.09	2.28%

资料来源：Wind；天风证券研究所

## 6. 大宗交易

表 4：最近 1 个月通信股大宗交易

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量占流通股 本比例(%)	成交额 (万元)	2025/02/21 收盘价 (元)	成交价 (元)	股价变动
*ST 鹏博		124.00	0.10%	217.88	1.78	1.76	1.16%
	1 月 24 日	49.00	0.04%	85.75	1.78	1.75	1.71%
	1 月 27 日	41.00	0.03%	70.93	1.78	1.73	2.89%
	2 月 17 日	34.00	0.03%	61.20	1.78	1.80	-1.11%
宝信软件		6.00	0.01%	202.08	37.05	33.68	10.01%
	2 月 20 日	6.00	0.01%	202.08	37.05	33.68	10.01%
超讯通信		20.00	0.17%	743.80	49.66	37.19	33.53%
	1 月 22 日	20.00	0.17%	743.80	49.66	37.19	33.53%
楚天龙		95.00	0.43%	1,178.00	14.61	12.40	17.82%
	1 月 24 日	95.00	0.43%	1,178.00	14.61	12.40	17.82%
道通科技		22.00	0.08%	925.24	44.53	42.78	4.32%
	1 月 24 日	15.00	0.05%	611.85	44.53	40.79	9.17%
	2 月 7 日	7.00	0.02%	313.39	44.53	44.77	-0.54%
广和通		30.00	0.07%	1,057.50	37.85	35.25	7.38%
	2 月 6 日	30.00	0.07%	1,057.50	37.85	35.25	7.38%
杭电股份		33.00	0.11%	201.96	6.85	6.12	11.93%
	2 月 14 日	33.00	0.11%	201.96	6.85	6.12	11.93%
华测导航		179.76	0.54%	6,990.26	44.52	39.23	13.53%
	1 月 22 日	129.96	0.39%	4,998.26	44.52	38.46	15.76%
	2 月 20 日	49.80	0.15%	1,992.00	44.52	40.00	11.30%
华阳集团		100.00	0.47%	3,191.50	36.86	31.92	15.51%
	2 月 14 日	50.00	0.23%	1,577.50	36.86	31.55	16.83%
	2 月 17 日	50.00	0.23%	1,614.00	36.86	32.28	14.19%
会畅通讯		25.20	0.18%	406.48	22.79	16.13	41.29%
	1 月 24 日	25.20	0.18%	406.48	22.79	16.13	41.29%
康希通信		1,015.95	3.54%	14,474.55	14.59	14.20	2.97%

	2月6日	60.00	0.21%	804.00	14.59	13.40	8.88%
	2月7日	60.00	0.21%	855.60	14.59	14.26	2.31%
	2月10日	60.00	0.21%	910.20	14.59	15.17	-3.82%
	2月11日	60.00	0.21%	903.00	14.59	15.05	-3.06%
	2月12日	395.95	1.38%	5,581.05	14.59	14.04	4.22%
	2月13日	95.00	0.33%	1,375.60	14.59	14.48	0.76%
	2月14日	95.00	0.33%	1,394.60	14.59	14.68	-0.61%
	2月17日	95.00	0.33%	1,360.40	14.59	14.32	1.89%
	2月18日	95.00	0.33%	1,290.10	14.59	13.58	7.44%
<b>梦网科技</b>		<b>36.44</b>	<b>0.05%</b>	<b>833.02</b>	<b>19.08</b>	<b>22.86</b>	<b>-16.54%</b>
	2月14日	36.44	0.05%	833.02	19.08	22.86	-16.54%
<b>润泽科技</b>		<b>3.68</b>	<b>0.01%</b>	<b>225.55</b>	<b>68.58</b>	<b>61.29</b>	<b>11.89%</b>
	2月10日	3.68	0.01%	225.55	68.58	61.29	11.89%
<b>深桑达 A</b>		<b>30.00</b>	<b>0.07%</b>	<b>767.40</b>	<b>28.47</b>	<b>25.58</b>	<b>11.30%</b>
	2月18日	30.00	0.07%	767.40	28.47	25.58	11.30%
<b>神宇股份</b>		<b>7.00</b>	<b>0.07%</b>	<b>330.75</b>	<b>50.30</b>	<b>47.25</b>	<b>6.46%</b>
	2月11日	7.00	0.07%	330.75	50.30	47.25	6.46%
<b>视源股份</b>		<b>6.25</b>	<b>0.02%</b>	<b>248.19</b>	<b>46.66</b>	<b>39.71</b>	<b>17.50%</b>
	2月13日	6.25	0.02%	248.19	46.66	39.71	17.50%
<b>太辰光</b>		<b>90.20</b>	<b>0.59%</b>	<b>8,121.63</b>	<b>116.12</b>	<b>89.52</b>	<b>30.06%</b>
	1月23日	13.00	0.09%	1,323.53	116.12	101.81	14.06%
	2月6日	35.70	0.23%	3,042.35	116.12	85.22	36.26%
	2月11日	41.50	0.27%	3,755.75	116.12	90.50	28.31%
<b>网宿科技</b>		<b>22.40</b>	<b>0.01%</b>	<b>301.95</b>	<b>15.60</b>	<b>13.48</b>	<b>15.73%</b>
	2月10日	22.40	0.01%	301.95	15.60	13.48	15.73%
<b>意华股份</b>		<b>22.16</b>	<b>0.21%</b>	<b>861.58</b>	<b>48.84</b>	<b>38.88</b>	<b>25.62%</b>
	1月24日	22.16	0.21%	861.58	48.84	38.88	25.62%
<b>云里物里</b>		<b>40.00</b>	<b>1.19%</b>	<b>1,446.70</b>	<b>37.94</b>	<b>36.30</b>	<b>4.57%</b>
	2月10日	10.00	0.30%	373.30	37.94	37.33	1.63%
	2月12日	30.00	0.89%	1,073.40	37.94	35.78	6.04%
<b>长光华芯</b>		<b>4.00</b>	<b>0.04%</b>	<b>208.00</b>	<b>64.39</b>	<b>52.00</b>	<b>23.83%</b>
	2月7日	4.00	0.04%	208.00	64.39	52.00	23.83%
<b>长盈通</b>		<b>55.00</b>	<b>0.73%</b>	<b>1,677.50</b>	<b>32.30</b>	<b>30.50</b>	<b>5.90%</b>
	1月24日	55.00	0.73%	1,677.50	32.30	30.50	5.90%
<b>震有科技</b>		<b>76.10</b>	<b>0.57%</b>	<b>1,866.09</b>	<b>32.53</b>	<b>25.09</b>	<b>30.58%</b>
	2月6日	11.30	0.09%	259.67	32.53	22.98	41.56%
	2月11日	64.80	0.49%	1,606.42	32.53	25.79	26.92%
<b>中国电信</b>		<b>24.80</b>	<b>0.002%</b>	<b>202.12</b>	<b>8.60</b>	<b>8.15</b>	<b>5.52%</b>
	2月17日	24.80	0.002%	202.12	8.60	8.15	5.52%
<b>中国联通</b>		<b>119.48</b>	<b>0.01%</b>	<b>715.35</b>	<b>6.82</b>	<b>5.95</b>	<b>15.40%</b>
	2月10日	55.20	0.004%	301.39	6.82	5.46	24.91%
	2月19日	64.28	0.005%	413.96	6.82	6.44	5.90%
<b>中国移动</b>		<b>2.80</b>	<b>0.003%</b>	<b>296.44</b>	<b>114.50</b>	<b>105.87</b>	<b>8.15%</b>
	1月27日	2.80	0.003%	296.44	114.50	105.87	8.15%
<b>中际旭创</b>		<b>23.38</b>	<b>0.03%</b>	<b>2,562.37</b>	<b>118.73</b>	<b>110.72</b>	<b>7.38%</b>
	2月12日	2.00	0.002%	220.00	118.73	110.00	7.94%
	2月14日	17.78	0.02%	1,914.94	118.73	108.29	9.66%
	2月21日	3.60	0.004%	427.43	118.73	118.73	0.00%
<b>中天科技</b>		<b>29.10</b>	<b>0.01%</b>	<b>403.76</b>	<b>14.43</b>	<b>13.88</b>	<b>4.00%</b>
	2月14日	14.50	0.01%	202.28	14.43	13.95	3.44%
	2月20日	14.60	0.01%	201.48	14.43	13.80	4.57%
<b>中兴通讯</b>		<b>6.40</b>	<b>0.002%</b>	<b>282.24</b>	<b>43.41</b>	<b>44.10</b>	<b>-1.56%</b>
	2月11日	6.40	0.002%	282.24	43.41	44.10	-1.56%

资料来源：Wind，天风证券研究所



## 7. 限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 5 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15% 的公司有中瓷电子和嘉环科技。

表 5：未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比	2 月 21 日 收盘价 (元)	解禁股市价 (万元)	解禁股份类型
广和通	2025-02-24	48.13	0.06%	37.85	1,821.58	股权激励一般股份
中瓷电子	2025-03-11	17,494.49	38.79%	50.05	875,599.00	首发原股东限售股份
德生科技	2025-04-28	3,802.40	8.81%	10.68	40,609.63	定向增发机构配售股份
嘉环科技	2025-05-06	21,800.00	71.43%	20.15	439,270.00	首发原股东限售股份
海格通信	2025-05-20	4,615.56	1.86%	11.90	54,925.22	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com