

通信行业周报 2025 年第 10 周

优于大市

DeepSeek 继续推动 AI 降本/开源，展望 2025MWC 展 5G-AxAI 新技术

核心观点

行业要闻追踪：英伟达发布 FY2025 Q4 业绩，持续受益 AI 发展。英伟达 2025 财年第四季度营业收入 393 亿美元，同比+78%，环比+12%；净利润为 220.9 亿美元，同比增长 80%。其中数据中心业务营收 356 亿美元，同比+93%，环比+16%。公司第四季度 Blackwell 需求景气，销售额达 110 亿美元，占英伟达数据中心收入的 50%。公司预计 Q1 继续迎来 Blackwell 显著销售增长。公司指引 FY2026 Q1 营收为 430 亿美元。

DeepSeek 继续推进开源和降本。2 月 24 日-28 日，DeepSeek 陆续开源五个代码库，涵盖了从计算、通信到存储的各个方面。开源使得创业公司用几十张显卡就能挑战谷歌、Meta 等，AI 技术步入平权时代。DeepSeek 在 3 月 1 日发布 V3/R1 推理系统，在 H800 GPU 上运行，根据其白天夜间不同负载资源分配的设计机制，V3/R1 推理系统的成本率优化到 545%。

2025 年世界移动通信大会（MWC）即将召开，华为、中兴等将发布 5G-A 创新成果。华为将在 MWC 2025 展示全系列、全场景的 5G-A⁺ 产品解决方案，中兴通讯也将联合中国移动发布 5G-AxAI 创新成果发布会、联合中国联通发布 AI 家端、联合中国通信发布业界首个 C+L 一体化 80x800G WDM 现网试点成果等。5G-A 与 AI 融合，能够加速推动智能家居、自动驾驶、具身机器人、无人机物流等终端应用加速落地。

光通信光器件厂商持续受益 AI 发展，2024 年经营业绩亮眼。光模块龙头公司中际旭创业绩快报显示，公司 2024 年归母净利润 51.71 亿元，同比增长 137.90%。光器件公司仕佳光子业绩快报显示，公司 2024 年归母净利润为 6379.11 万元，同比增长 234.17%。

行情回顾：本周通信（申万）指数下跌 9.64%，沪深 300 指数下跌 2.22%，相对收益 7.42%，在申万一级行业中排名第 31 名。分领域看，5G、军工信息化、物联网控制器表现相对靠前。

投资建议：关注光模块/光器件持续受益 AI 发展，兼顾运营商高股息价值

（1）步入财报季，受益全球 AI 行业发展，光模块光器件公司陆续披露 2024 年业绩。推荐关注：光模块光器件企业（中际旭创、新易盛、天孚通信、光迅科技、太辰光、博创科技、仕佳光子等）、液冷厂商（英维克等）。

（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 年第 10 周重点推荐组合：中国移动、中国电信、中国联通。

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（亿元）	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
600941.SH	中国移动	优于大市	106.92	23,017	6.93	7.62	15.4	14.0
300308.SZ	中际旭创	优于大市	100.87	1,131	0.37	0.41	20.9	18.9
000063.SZ	中兴通讯	优于大市	38.66	1,849	0.29	0.32	21.6	19.5

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

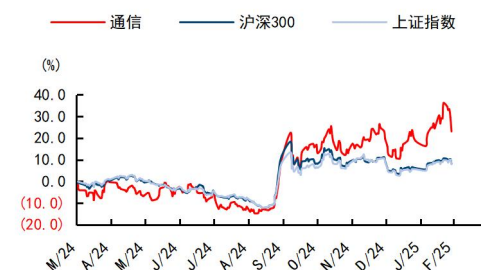
证券分析师：徐文辉

021-60375426

xuwenhui@guosen.com.cn

S0980524030001

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 9 周-政策推动央企“AI+”行动，阿里巴巴持续加大 AI 投入》——2025-02-23
 《通信行业周报 2025 年第 8 周-大模型步入开源/免费时代，运营商接入 DeepSeek 拓展新业务》——2025-02-17
 《通信行业周报 2025 年第 7 周-全球 AI 企业“拥抱”Deepseek，北美云厂继续加大 AI 投入》——2025-02-10
 《通信行业周报 2025 年第 6 周-Deepseek-R1 开源推动 AI 应用发展，头部 AI 厂支持 Deepseek》——2025-02-04
 《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》——2025-01-26

内容目录

产业要闻追踪	4
(1) 英伟达发布 FY 2025Q4 业绩, AI 需求仍在持续	4
(2) Deepseek 继续推进开源和降本	5
(4) MWC2025 召开, 华为、中兴发布 5G-A 创新成果	8
(3) 受益 AI 发展, 财报季光通信公司陆续发布亮眼业绩快报	9
其它产业要闻速览	10
板块行情回顾	12
(1) 板块市场表现回顾	12
(2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股	13
投资建议: 关注光模块/光器件持续受益 AI 发展, 兼顾运营商高股息价值	13
风险提示	14

图表目录

图 1: 英伟达各季度收入及增速 (亿美元)	4
图 2: 英伟达各季度 GAAP 净利润及增速 (亿美元)	4
图 3: 因为大 FY25 Q4 利润表图解	4
图 4: DeepSeek 官方发布 V3/R1 推理系统	6
图 5: DeepSeek 在线推理系统示意图	6
图 6: DeepSeek V3/R1 使用 H800 的 24 小时设计机制	7
图 7: DeepSeek V3/R1 的成本和收入对比	7
图 8: 中兴通讯 MWC 展示	8
图 9: 中兴通讯 MWC 展示	8
图 10: 中际旭创各季度净利润 (亿元)	10
图 11: 仕佳光子各季度净利润 (亿元)	10
图 12: 本周通信行业指数走势 (%)	12
图 13: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)	12
图 14: 细分板块本周涨跌幅 (%)	13
图 15: 细分公司本周涨跌幅 (%)	13
表 1: Deepseek 开源五个代码库	5
表 2: 各大互联网厂商接入 Deepseek 情况	6
表 3: 重点公司盈利预测及估值 (2025 年 2 月 28 日)	13

产业要闻追踪

（1）英伟达发布 FY 2025Q4 业绩，AI 需求仍在持续

英伟达 2 月 27 日发布 2025 财年第四季度财报，第四季度营业收入 393 亿美元，同比+78%，环比+12%。GAAP 毛利率 73%，同比-3pcts，环比-1.6pcts，较去年同期小幅下滑主要因 Blackwell 架构 GPU 量产初期成本较高有关，其高度定制化的设计令生产复杂度提升。公司财报季营业利润 240 亿美元，同比+77%，GAAP 净利润 221 亿美元，同比+80%。

图1：英伟达各季度收入及增速（亿美元）

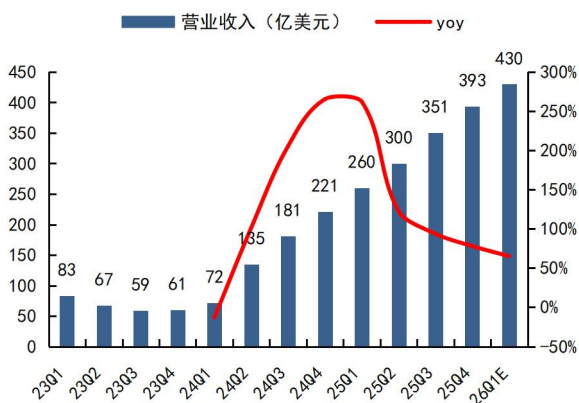
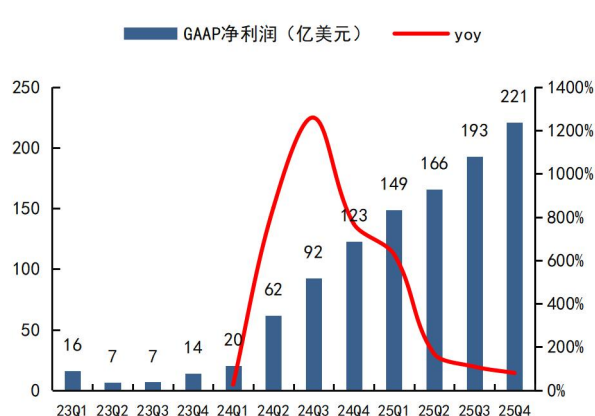


图2：英伟达各季度 GAAP 净利润及增速（亿美元）

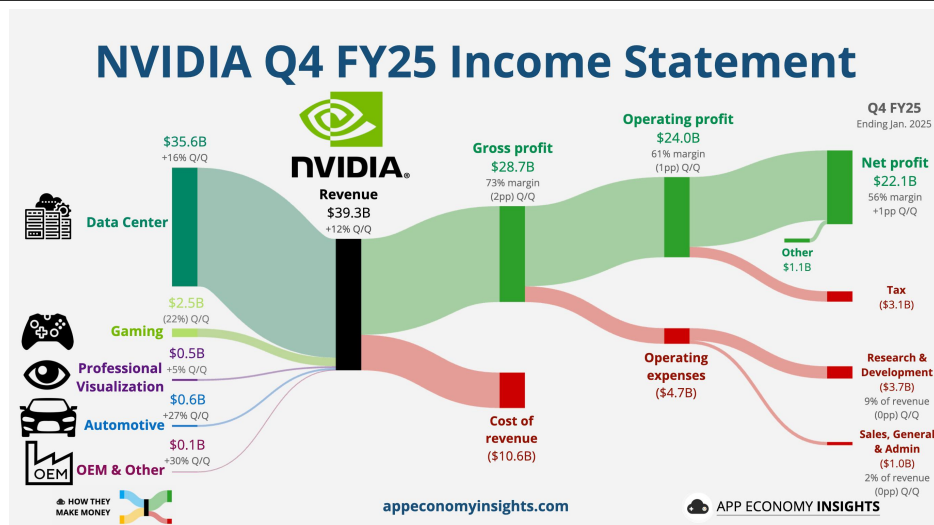


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理，注：26Q1 为公司业绩指引

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

- **分业务看：**数据中心业务营收 356 亿美元，同比+93%，环比+16%；游戏与 PC 业务营收 25 亿美元，同比-11%，环比-22%；专业可视化业务营收 5.11 亿美元，同比+10%，环比+5%；汽车和机器人领域营收 5.70 亿美元，同比+103%，环比+27%。

图3：因为大 FY25 Q4 利润表图解



资料来源：Appconomy insights，国信证券经济研究所整理

- **B 系列产品需求景气：**公司第四季度 Blackwell 销售额达到 110 亿美元，成为公司历史上销售增长最快的产品。Blackwell 的销售由大规模云服务提供商主导，占据了英伟达数据中心收入的大约 50%。公司预计将在 Q1 继续迎来 Blackwell 显著销售增长。公司积极推进后备产品的推出，例如 Blackwell Ultra 产品将配备新的网络、内存和处理器，预计将于下半年推出。
- **需求结构来看：**公司认为全球多国正构建 AI 生态系统，算力基础设施需求激增。美国数据中心收入环比增长最为强劲，法国 2000 亿欧元 AI 投资和欧盟 2000 亿欧元“Invest AI”计划预示未来全球 AI 基础设施建设的规模，中国方面，数据中心市场竞争较为激烈，公司数据中心收入占比仍低于出口管制前水平。若法规不变，公司预计中国出货量将维持当前比例。
- **业绩展望：**对于 FY26Q1，公司营收指引为 430 亿美元（±2%），数据中心和游戏业务将环比增长。GAAP 和 Non-GAAP 毛利率指引分别为 70.6%和 71.0%（±50 个基点）。GAAP 和 Non-GAAP 营运费用分别指引 52 亿与 36 亿美元，预计同比增长 49%与 44%。

（2）Deepseek 继续推进开源和降本

◆ Deepseek 开源五个代码库推动 AI 技术平权

2 月 24 日至 2 月 28 日，Deepseek 陆续开源五个代码库，涵盖了从计算、通信到存储的各个方面，以完全透明的方式与全球开发者社区分享他们的研究进展。

表1: Deepseek 开源五个代码库

日期	开源方向	具体内容
2 月 24 日	FlashMLA	FlashMLA 是 DeepSeek 用于 Hopper GPU 的高效 MLA 解码内核，并针对可变长度序列进行了优化，现已投入生产。经实测，FlashMLA 在 H800 SXM5 平台上（CUDA 12.6），在内存受限配置下可达最高 3000GB/s，在计算受限配置下可达峰值 580 TFLOPS。这种优化可以确保 FlashMLA 在高性能硬件上有效地处理大语言模型和其他 AI 应用程序的密集计算需求。
2 月 25 日	DeepEP	DeepEP 为首个用于 MoE 模型训练和推理的开源 EP 通信库。其特点包括：高效且优化的端对端通信，通过 NVLink 和 RDMA 支持节点内和节点间的通信，用于训练和推理预填充的高吞吐量内核，用于推理解码的低延迟内核，原生 FP8 调度支持，灵活的 GPU 资源控制，用于计算通信重叠。
2 月 26 日	DeepGEMM	DeepGEMM 同时支持密集布局和两种 MoE 布局，完全即时编译，可为 V3/R1 模型的训练和推理提供强大支持等。
2 月 27 日	Optimized Parallelism Strategies	Optimized Parallelism Strategies 主要针对大规模模型训练中的效率问题。其特点包括：混合并行策略，在减少通信开销的同时最大化 GPU 利用率；通过梯度压缩、异步通信、通信-计算重叠等技术降低节点间通信延迟；根据硬件拓扑和模型结构自动推荐并行策略，减少手动调参成本等。
2 月 28 日	Fire-Flyer 文件系统 (3FS) 和基于 3FS 的数义的分解架构 数据处理框架 Smallpond	Fire-Flyer 文件系统 (3FS) 是一种利用现代 SSD 和 RDMA 网络的全部带宽的并行文件系统。其特点有：180 节点集群中的聚合读取吞吐量为 6.6TiB/s；25 节点集群中 GraySort 基准测试的吞吐量 3.66TiB/分钟；每个客户端节点的 KVCache 查找峰值吞吐量超过 40GiB/s；具有强一致性语义的分解架构。在 V3/R1 中进行训练数据预处理、数据集加载、检查点保存/重新加载、嵌入向量搜索和 KVCache 查找以进行推理。 Smallpond 是轻量级的数据处理框架，其特点是基于 DuckDB 的高性能数据处理可扩展性，能够处理 PB 级别数据集无需持续运行的服务，以及操作简便。

资料来源：DeepSeek，国信证券经济研究所整理

开源开启了 AI 技术平权时代。开源打破了技术垄断，让 AI 从“精英玩具”变成“大众工具”，谁都能用，谁都能玩，万亿参数模型不再是巨头专利，创业公司用几十张显卡就能挑战谷歌、Meta 等。AI 训练从“烧钱游戏”变成“效率竞赛”，

中小团队省下的钱够招聘 100 个人才。

开源可能加速 AGI 技术的突破。开源代码库包含经过实战测试的模块（如高吞吐量内核、低延迟解码内核），可直接用于实际生产环境，缩短研发周期，开源代码库为全球研究者提供了实验基础，可能加速 AGI 技术的突破。

开源正在重塑 AI 产业生态，全球大模型步入开源/免费时代，AI 商业模式和产业生态迎来竞争格局重新定义，国产 AI 厂商性价比优势逐步凸显。影响力已经远超单纯的工具层面，成为了引流、品牌宣传和股价提升的强大推动力。阿里巴巴、腾讯、字节跳动、百度无一例外，都选择了加入 DeepSeek 的“朋友圈”。其中，腾讯成为了大厂中最为积极拥抱新技术的一家。不仅掌握巨量流量入口的微信接入 DeepSeek 模型，腾讯元宝这一自家 AI 大模型也接入了 DeepSeek。

表2: 各大互联网厂商接入 Deepseek 情况

公司	接入 Deepseek 的产品	未接入的产品	自研模型名称	开源情况	优势	最新动向
腾讯	QQ、微信、QQ 音乐、腾讯云、腾讯文档、腾讯地图、QQ 浏览器、IMA 等、几乎全线接入		腾讯混元（元宝）是		在高质量的内容创作、编程逻辑、代码生成、DeepSeek-R1 满贴血版后，凭借大规模投多轮对话、图像与视频流，下载量在 2 月 22 日超过豆包，升至生产上性能表现优越	中国区苹果免费 APP 下载排行榜第二
百度	百度搜索、百度文心、百度 AI	百度 Apollo、百度地图、百度百科	文心大模型（文心一言）	否	文心一言用户规模为 4.3 亿户，文心大模型出文心大模型 4.5 系列，并于 6 月 30 日均调用量超过 15 亿次	2 月 14 日官宣将在未来几个月中陆续推出正式开源。
阿里	阿里云、钉钉、蚂蚁的支付宝淘宝、高德地图		通义千问	是	提供语言、语音、视觉等多模态模型，满足不同业务场景。开源大模型的衍生模型数量已突破 10 万，稳居全球最大开源模型榜首	1 月 29 日凌晨，阿里云通义千问团队悄然上线的大模型 Qwen2.5-Max 在多个权威基准测试中展现出与全球顶级模型比肩的性能
字节	飞书、扣子（智能体创作平台）抖音、头条		豆包	是	日均超 4 万亿 tokens 大使用量，提供多模态模型家族，包括自然语言、语音、视觉等多类模型	2 月 25 日，豆包正在小范围测试深度思考模型。

资料来源：通信产业网、各公司官网，国信证券经济研究所整理

◆ Deepseek 再发布 V3/R1 推理系统，进一步降低成本

3 月 1 日中午，Deepseek 官方 X 账号更新，宣告“开源周”还在继续，并介绍了 DeepSeek-V3/R1 的推理系统。

DeepSeek-V3 / R1 推理系统的优化目标是：更大的吞吐，更低的延迟。采用了跨节点 EP (Expert Parallelism) 驱动的批量扩展、计算 - 通信重叠、负载均衡来实现对吞吐量和延迟的优化。

图4: DeepSeek 官方发布 V3/R1 推理系统

图5: DeepSeek 在线推理系统示意图



Day 6 of #OpenSourceWeek: One More Thing – DeepSeek-V3/R1
Inference System Overview

Optimized throughput and latency via:

- Cross-node EP-powered batch scaling
- Computation-communication overlap
- Load balancing

Statistics of DeepSeek's Online Service:

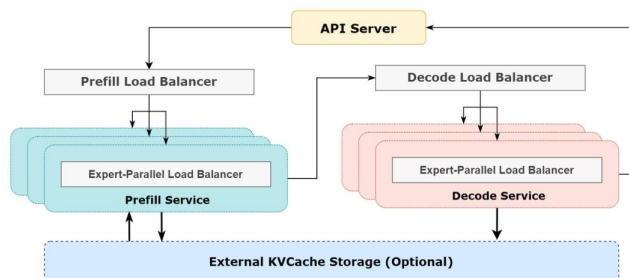
- 73.7k/14.8k input/output tokens per second per H800 node
- Cost profit margin 545%

We hope this week's insights offer value to the community and contribute to our shared AGI goals.

Deep Dive: bit.ly/4ihZUiO

翻译帖子

下午12:11 · 2025年3月1日 · 1.8万 查看

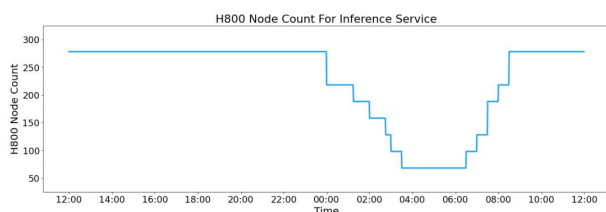


资料来源：DeepSeek 官网，国信证券经济研究所整理

资料来源：DeepSeek 官网，国信证券经济研究所整理

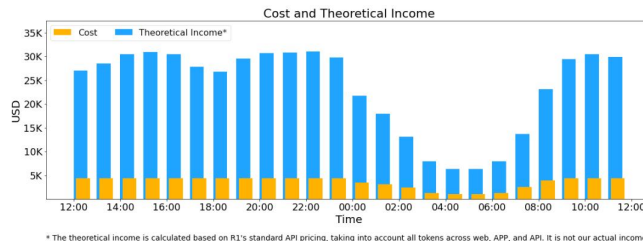
DeepSeek 继续推动降低成本。 DeepSeek V3 和 R1 的所有服务均使用 H800 GPU，使用和训练一致的精度，即矩阵计算和 dispatch 传输采用和训练一致的 FP8 格式，core-attention 计算和 combine 传输采用和训练一致的 BF16，最大程度保证了服务效果。DeepSeek 实现了一套机制，在白天负荷高的时候，用所有节点部署推理服务。晚上负荷低的时候，减少推理节点，以用来做研究和训练。在最近的 24 小时里（北京时间 2025/02/27 12:00 至 2025/02/28 12:00），DeepSeek V3 和 R1 推理服务占用节点总和，峰值占用为 278 个节点，平均占用 226.75 个节点（每个节点为 8 个 H800 GPU）。假定 GPU 租赁成本为 2 美金/小时，总成本为 \$87,072/天。在 24 小时统计期间，V3 和 R1：总输入 token：608B，其中 342B token（56.3%）命中磁盘 KV 缓存。总输出 token：168B。平均输出速度为每秒 20-22 个 token，每个输出 token 的平均 kvcache 长度为 4,989 个 token。每个 H800 节点在预填充期间平均吞吐量约为 73.7k tokens/s 输入（包括缓存命中）或在解码期间约为 14.8k tokens/s 输出。以上统计数据包括来自网页、APP 和 API 的所有用户请求。如果所有 token 都按照 DeepSeek-R1 的定价（*）计费，每日总收入将为 562,027 美元，成本利润率为 545%。

图6: DeepSeek V3/R1 使用 H800 的 24 小时设计机制



资料来源：DeepSeek 官网，国信证券经济研究所整理

图7: DeepSeek V3/R1 的成本和收入对比



资料来源：DeepSeek 官网，国信证券经济研究所整理

（4）MWC2025 召开，华为、中兴发布 5G-A 创新成果

2025 年世界移动通信大会（MWC2025）将于 3 月 3 日至 3 月 6 日在西班牙巴塞罗那举行，大会聚焦 AI、5G-A、物联网、企业重塑、量子计算和数字技术演变等前沿科技领域。

华为 2 月 25 日宣布，将在 MWC 2025 展示全系列、全场景的 5G-AA 产品解决方案，帮助全球运营商构筑 AI-Centric 5G-A 无线网络。华为称其业界首次将 5G-A 与 AI 技术深度融合，在无线网络中全栈引入智能化能力，并通过数字孪生站点和基于无线智能体的数字人团队，构建了工作流智能体协同体系。该体系不仅实现了网络资源的协同调度和多样化应用的敏捷发放与动态保障，满足移动 AI 时代的差异化需求，并且实现了网络智绿与运维智简。

华为 5G-AA 产品解决方案将持续向全频段多天线，全场景极简，全站数字化，全栈智能化，全域无边界覆盖等趋势演进，助力全球运营商加速构筑智能、高效、绿色的 5G-A 极致多维体验网络。

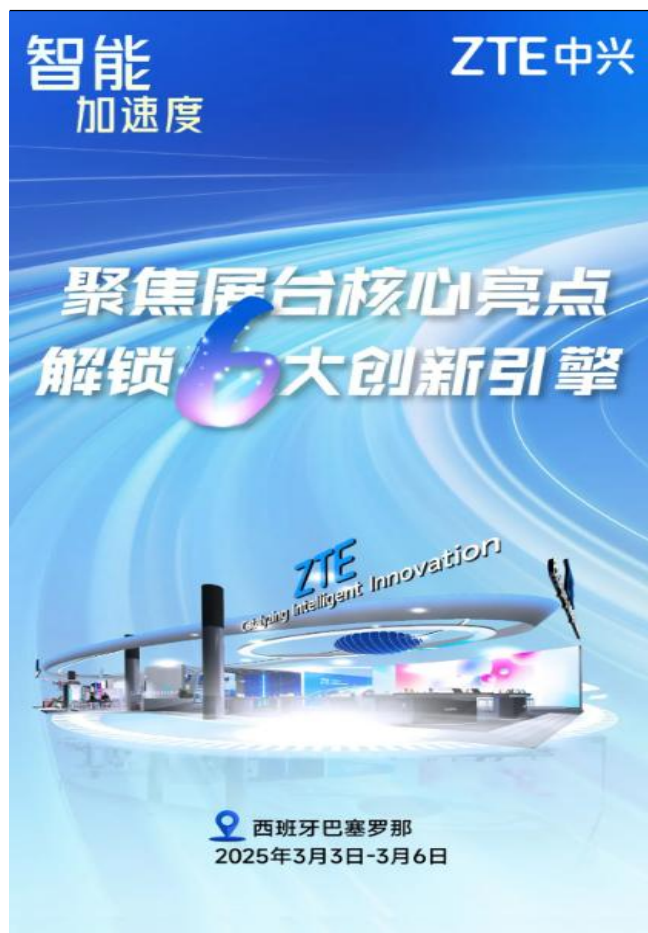
在 MWC 2025 上，中兴通讯也将联合中国移动发布 5G-AxAI 创新成果发布会，联合中国联通发布 AI 家端、联合中国通信发布业界首个 C+L 一体化 80x800G WDM 现网试点成果等。中兴还将以“AI for All”为主题召开中兴终端新品发布会，带来了一系列 AI 终端新品，构建全场景、全品类 AI 生态，包括全球首个旋转镜头环 nubia Focus 2 Ultra 手机、nubia Flip2 小折叠新机、行业首款 4K 裸眼 3D 红魔游戏本 3D 探索版以及面向人、车、家多款移动互联新品和解决方案等。

图8：中兴通讯 MWC 展示

图9：中兴通讯 MWC 展示



资料来源：中兴通讯，国信证券经济研究所整理



资料来源：中兴通讯，国信证券经济研究所整理

华为与中兴通讯将相继于 MWC2025 展示 5G-A 创新成果，这有助于加速技术进步和 AI 终端应用普及。

- **技术进步与商业化加速：**5G-A 商用进程正在加速，随着 5G-A 技术的逐步成熟和商用部署的加速，其商业化潜力正在被全面释放。
- **加速 AI 终端普及：**5G-A 与 AI 的融合不仅将推动移动网络的智能化升级，助力移动网络的体验变现，同时将加速一系列新应用场景的快速发展和普及。通过 5G-A 与 AI 融合，能够加速推动智能家居、自动驾驶、具身机器人、无人机物流等终端应用加速落地。

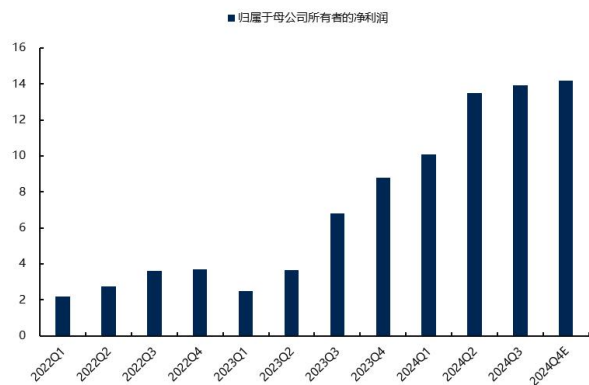
（3）受益 AI 发展，财报季光通信公司陆续发布亮眼业绩快报

2 月 28 日，中际旭创发布 2024 年业绩快报，2024 年营业总收入达到 238.61 亿元，较上年同期增长 122.63%；归母净利润 51.71 亿元，同比增长 137.9%。报告期内，得益于终端客户对算力基础设施的持续建设、资本开支强劲增长带来 800G 和 400G 高端光模块销售的大幅增加，产品结构持续优化，公司营业收入和净利润同比得到大幅提升。

2 月 27 日，仕佳光子发布 2024 年年度业绩快报，报告期实现营业收入 10.74 亿元，同比增长 42.38%，归母净利润 6379.11 万元，同比增长 234.17%，扣除非经常性

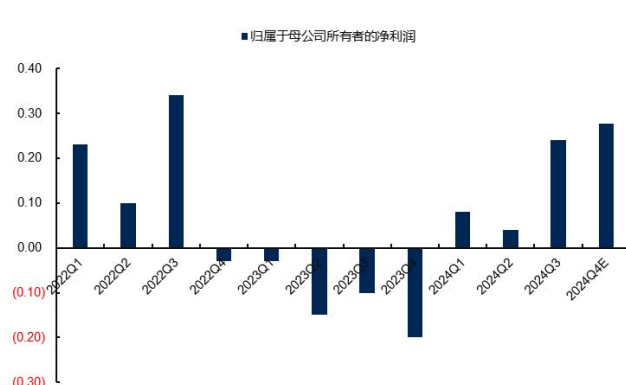
损益后的归属于上市公司股东的净利润 4681.95 万元，同比增长 170.07%，基本每股收益 0.1411 元，同比增长 234.64%。公司营业收入增长的原因是受 AI 算力需求驱动，数通市场快速增长；公司适应市场需求，持续研发投入和技术创新，产品竞争优势凸显，客户认可度提高。AWG 系列产品、DFB 系列产品、MPO 相关产品、室内光缆以及线缆高分子材料等业务订单量较上年同期均实现增长。

图10：中际旭创各季度净利润（亿元）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图11：仕佳光子各季度净利润（亿元）



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

【杭州电信与中兴通讯完成 5G-A “网随车动” 首次商用验证】2 月 27 日，杭州电信与中兴通讯在杭黄高铁成功完成业内首个 5G-A “网随车动” 创新方案的商用验证，标志着高铁乘客的 5G 体验迈入智能新时代。该方案可为乘客智能生成专属服务小区，如同一个“随身专网”，通过实时协调沿线基站资源，维持“随身专网”的稳定连接，让乘客畅享无缝连接。作为中国电信“全景智能网络”方案的重要组成部分，“网随车动”方案旨在通过融合通信与 AI 技术，按照用户的业务需求提供最佳网络性能和个性化体验。为解决高铁场景下乘客频繁遭遇切换、影响通信体验等问题，杭州电信联合中兴通讯进行了“网随车动”的创新探索和商用验证。该方案利用 5G 内生智算能力，精准识别高铁场景和乘客业务需求，并动态生成用户专属的虚拟服务小区，实时智能协调沿线多个基站的资源，实现“网络跟随用户走”，即使是在 350 公里/小时的时速下，都能确保网络连接稳定流畅。（资料来源：C114 通信网）

◆ 光通信/铜连接、光纤光缆

【腾景科技筹划收购迅特通信控制权，拟推进光通信领域布局】2 月 27 日腾景科技发布公告，公司正筹划以发行股份及支付现金的方式，购买深圳市迅特通信技术股份有限公司控制权事项，此次交易预计构成重大资产重组及关联交易。腾景科技与迅特通信均在光通信领域深耕，且双双被评为国家级专精特新“小巨人”

企业。公开信息显示，迅特通信主营光通信产品的研发、生产和销售。迅特通信以其在通信和自动化控制领域的技术优势而闻名。2024 年，迅特通信围绕 AI 光模块需求，快速向市场推出 400G/800G 全系列光模块产品。其自主研发的 400G/800G 全系列产品已获得多家行业头部客户的认可，并实现规模化量产交付，市场占有率持续提升。（资料来源：腾景科技）

【通光线缆与长飞光纤拟共同出资 6 亿元成立合资公司】2 月 24 日，通光线缆与长飞光纤签署合资协议，拟共同出资 6 亿元成立江苏通飞科技有限公司，该合资公司的注册资本为 6 亿元，通光线缆认缴出资 3.39 亿元，占注册资本的 56.5%；长飞光纤认缴出资 2.61 亿元，占注册资本的 43.5%。本次交易完成后，合资公司将成为通光线缆控股子公司，纳入合并报表范围。通光线缆表示，成立该合资公司是基于公司经营及战略发展的需要，为充分利用、整合资源优势，提升光纤光缆产品的市场占有率，增强在通信领域的影响力，提高公司核心竞争力及整体盈利能力。（资料来源：通光线缆）

◆ 数据中心及配套

【Meta 计划投资 2000 亿美元建设 AI 数据中心园区】2 月 26 日，据新闻，Meta 正在商讨建设一个新的数据中心园区以支持其 AI 项目，预计总投资将超过 2000 亿美元。Meta 高层已考察了路易斯安那州、怀俄明州和得克萨斯州等地的潜在地点。此次投资背景是 AI 领域的快速发展，Meta 计划在 2025 年投入最高达 650 亿美元扩展 AI 基础设施。（资料来源：IDC 圈）

【埃尼集团将与多家阿联酋企业开展数据中心与关键矿物合作】2 月 24 日，意大利能源巨头埃尼集团宣布，与阿联酋科技巨头 G42 和 AI 投资公司 MGX 签署意向书，将在意大利开发数据中心，用于存储、处理和管理大量数据，计划 IT 容量最高可达 1GW。数据中心所用能源将来自使用碳捕获与封存技术的埃尼天然气发电厂。（资料来源：IDC 圈）

【微软回应退租两座数据中心】2 月 25 日，据 TD Cowen 等机构报告，微软于 2 月中下旬取消了与美国至少两家私营运营商签订的总计“数百兆瓦”容量数据中心租约，具体包括叫停超过 100 兆瓦的多个项目、让 1 吉瓦的合约过期作废，并放弃五处原计划用于数据中心的土地。微软官方回应称，此举是“某些领域的战略性调整”，但强调其 2025 财年 800 亿美元的基础设施投资计划不变。（资料来源：IDC 圈）

◆ AI 智能体/端侧 AI

【联想推出全球首款端侧部署 DeepSeek 的 AI PC 新品】2 月 25 日，联想集团在 YOGA AI PC 新品品鉴活动上宣布，通过深度融合 DeepSeek 端侧大模型，联想天禧个人智能体系统（天禧 AS）迎来重大升级，联想就此成为全球首家在 AI PC 端侧本地部署和运行 DeepSeek 大模型的 AI 终端品牌。此次技术突破的成果也同步落地产品端，联想推出全球首款部署 Deepseek 端侧大模型的 AI PC——联想 YOGA AI PC 元启系列新品。（资料来源：证券时报）

◆ AI 模型与应用

【OpenAI 宣布推出 OpenAI GPT-4.5 研究预览版】2 月 28 日，OpenAI 宣布推出 OpenAI GPT-4.5 的研究预览版，并称其为 OpenAI 迄今为止规模最大、知识最丰富的模型。目前，GPT-4.5 主要支持搜索、上传文件和图片和画布功能，还不支持语音模式、视频和屏幕共享等多模态功能。在 SimpleQA（评估模型的事实性回答能力）数据集测试中，GPT-4.5 超越了前代 GPT-4o、o1 和 o3-mini，展现了更高的准确率。价格方面，GPT-4.5 的 API 价格为每百万 Tokens 75 美元，这比 GPT-4o 的 2.5 美元上涨 30 倍。据业内媒体测算，相比 DeepSeek 的正常价格，GPT-4.5 输入价格达到 280 倍。（资料来源：C114 通信网）

◆ 商业航天

【四维高景一号 03、04 星发射圆满成功】2 月 27 日 15 时 08 分，四维高景一号 03、04 星在酒泉卫星发射中心由长征二号丙火箭以一箭双星方式发射升空，卫星准确进入预定轨道，发射任务圆满成功。卫星由航天科技集团八院抓总研制。四维高景一号 03、04 星是中国四维新一代商业遥感卫星系统的重要组成部分，在轨将与此前发射的四维宽幅光学卫星、四维 SAR 卫星组网运行，大幅提升超高分辨率可见光卫星数据采集和应用效能，标志着四维商遥卫星系统步入深度协同、高效运营阶段。（资料来源：财联社）

板块行情回顾

（1）板块市场表现回顾

本周通信（申万）指数下跌 9.64%，沪深 300 指数下跌 2.22%，相对收益-7.42%，在申万一级行业中排名第 31 名。

图12: 本周通信行业指数走势（%）

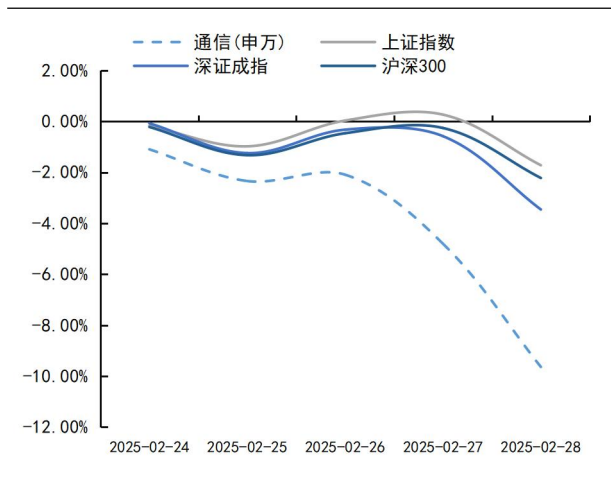
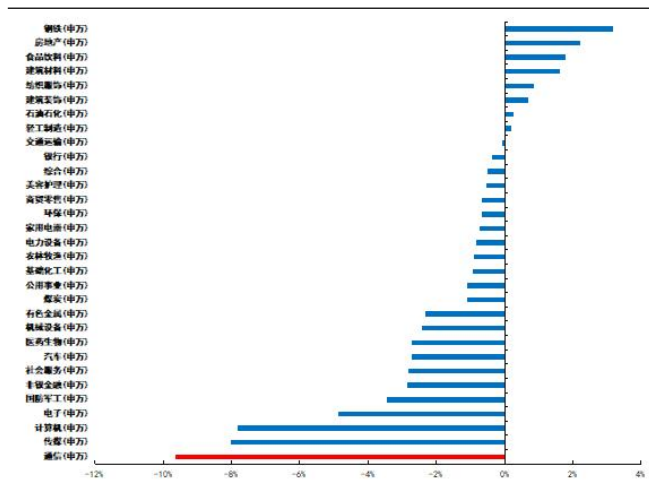


图13: 申万各一级行业本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，截至 20250214

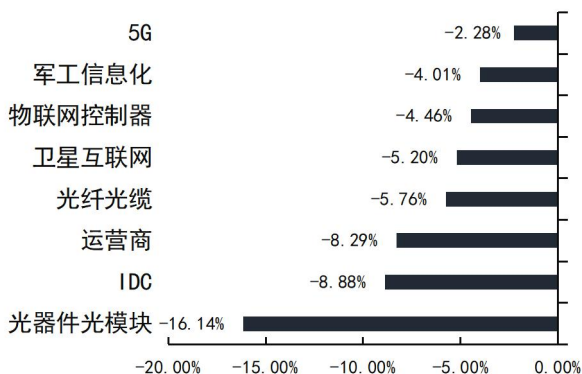
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，截至 20250214

(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-6.88%，各细分领域中，5G、军工信息化、物联网控制器分别下跌 2.88%、4.01%和 4.46%。

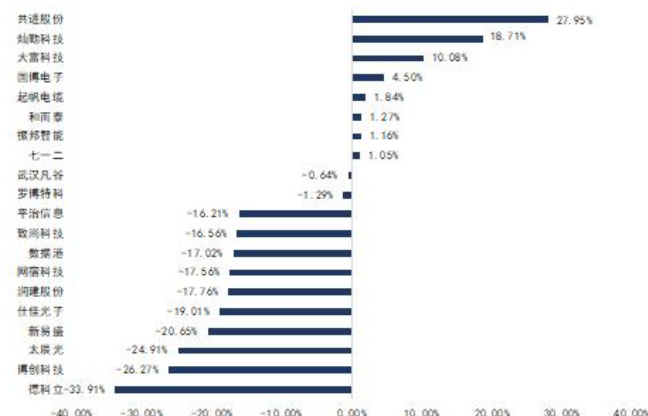
从个股表现来看，本周涨幅前五的个股为：共进股份、灿勤科技、大富科技、国博电子、起帆电缆。

图14：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 20250214

图15：细分公司本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，截至 20250214

投资建议：关注光模块/光器件持续受益 AI 发展，兼顾运营商高股息价值

(1) 步入财报季，受益全球 AI 行业发展，光模块光器件公司陆续披露 2024 年业绩。推荐关注：光模块光器件企业（中际旭创、新易盛、天孚通信、光迅科技、太辰光、博创科技、仕佳光子等）、液冷厂商（英维克等）。

(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 年第 10 周重点推荐组合：中国移动、中国电信、中国联通。

表3：重点公司盈利预测及估值（2025 年 2 月 28 日）

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	39.40	1.63	1.89	2.24	24.2	20.8	17.6	5.6
300638.SZ	广和通	优于大市	33.39	0.78	0.99	1.18	42.8	33.7	28.3	7.1
002139.SZ	拓邦股份	优于大市	16.39	0.48	0.65	0.79	34.1	25.2	20.7	0.0
300627.SZ	华测导航	优于大市	41.12	0.86	1.09	1.37	47.8	37.7	30.0	0.0
300308.SZ	中际旭创	优于大市	100.87	2.60	5.69	7.48	38.8	17.7	13.5	5.7
300394.SZ	天孚通信	优于大市	88.47	1.78	3.19	4.16	49.7	27.7	21.3	11.1
300502.SZ	新易盛	优于大市	96.04	1.78	3.19	4.16	54.0	30.1	23.1	8.7

000063.SZ	中兴通讯	优于大市	38.66	2.00	2.18	2.34	19.3	17.7	16.5	2.5
300442.SZ	润泽科技	优于大市	62.00	1.05	1.37	2.08	59.0	45.3	29.8	10.8
002837.SZ	英维克	优于大市	45.12	0.68	0.92	1.20	66.4	49.0	37.6	11.4
000938.SZ	紫光股份	优于大市	29.56	0.86	1.04	1.24	34.4	28.4	23.8	2.9
301165.SZ	锐捷网络	优于大市	74.18	1.31	1.68	2.08	56.6	44.2	35.7	9.3
600522.SH	中天科技	优于大市	13.80	1.07	1.17	1.39	12.9	11.8	9.9	1.3
600941.SH	中国移动	优于大市	106.92	6.36	6.93	7.62	16.8	15.4	14.0	1.7
601728.SH	中国电信	优于大市	7.75	0.34	0.37	0.41	22.8	20.9	18.9	1.5
600050.SH	中国联通	优于大市	6.25	0.26	0.29	0.32	24.0	21.6	19.5	1.2
002281.SZ	光迅科技	优于大市	54.61	1.99	2.54	3.24	27.4	21.5	16.9	4.7
300570.SZ	太辰光	优于大市	87.20	1.99	2.54	3.24	43.8	34.3	26.9	13.1
002465.SZ	海格通信	优于大市	11.22	0.29	0.36	0.44	38.7	31.2	25.5	2.1
688375.SH	国博电子	优于大市	53.19	0.29	0.36	0.44	183.4	147.8	120.9	0.0
603881.SH	数据港	无评级	33.50	0.21	0.25	0.32	163.1	135.8	104.7	6.2
300383.SZ	光环新网	无评级	19.44	0.22	0.31	0.38	90.1	63.2	50.7	2.7
688205.SH	德科立	无评级	70.84	0.76	1.02	1.46	93.0	69.7	48.4	3.8
300762.SZ	上海瀚讯	无评级	21.22	-0.30	-0.05	0.39	-70.2	-424.4	54.3	5.4

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理, 注: 无评级公司采用 wind 一致预测

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