

通信

证券研究报告

2025年03月02日

全球 AI 军备竞赛愈演愈烈，推理侧或带来计算需求“百万倍”高增

本周行业动态：

OpenAI 推出 GPT-4.5

OpenAI 宣布推出其最新旗舰产品 GPT-4.5 语言模型。GPT-4.5 可以访问最新的信息，支持搜索、文件和图像上传，并能通过画布进行写作和代码编辑，目前不支持 ChatGPT 中的多模态功能，如语音模式、视频和屏幕共享。OpenAI 指出，GPT-4.5 是一个非常庞大且计算密集型的模型，其使用成本比 GPT-4o 更高，且并非后者的替代品。按照山姆·奥特曼披露的信息，OpenAI 计划在 2 月结束前推出 GPT-4.5，并在 5 月底前推出 GPT-5。

英伟达 2025 财年 Q4 财报发布，推理或带动更多计算需求

英伟达披露的最新财报显示，2025 财年第四季度实现营收 393.31 亿美元，同比大幅增长 78%，高于市场预期的 380.5 亿美元。在业绩指引方面，英伟达预期，2026 财年第一季的营收将达到 430 亿美元，上下浮动 2%，高于市场预期的 417.8 亿美元。黄仁勋在分析师电话会议上表示，“推理”带来的潜在需求让人感到兴奋。这将要求比大预言模型更多的计算。这可能会要求比当前多出（至少）数百万倍的计算。

OpenAI 周活突破 4 亿大关，今年营收有望破 110 亿美元

OpenAI 一位高管表示，公司今年有望实现 110 亿美元的营收，这将是去年营收的近 3 倍。同时，公司每月的周活跃用户数量达到 4 亿，比去年 12 月的 3 亿增长了 33%。Lightcap 还表示，OpenAI 的企业业务目前拥有 200 万付费用户，大约是去年 9 月份的两倍。

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。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进，黄仁勋表示推理有望带来“数百万”倍的计算需求。持续建议持续关注 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，云和算力 idc 资源重估：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、光环新网、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：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&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&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

袁昊

分析师

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

唐海清

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

康志毅

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

林屹皓

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520040001
linyihao@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

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: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》2025-02-23
- 《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

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价(元) 2025-02-28	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
300308.SZ	中际旭创	100.87	买入	1.94	4.68	9.24	11.76	51.99	21.55	10.92	8.58
300394.SZ	天孚通信	88.47	增持	1.32	2.85	5.21	6.68	67.02	31.04	16.98	13.24
300502.SZ	新易盛	96.04	买入	0.97	2.27	3.73	4.99	99.01	42.31	25.75	19.25
002463.SZ	沪电股份	35.07	增持	0.79	1.37	1.83	2.22	44.39	25.60	19.16	15.80
600522.SH	中天科技	13.80	买入	0.91	0.96	1.29	1.60	15.16	14.38	10.70	8.63
600487.SH	亨通光电	15.56	买入	0.87	1.14	1.42	1.74	17.89	13.65	10.96	8.94
688498.SH	源杰科技	130.04	增持	0.23	0.21	1.74	2.75	565.39	619.24	74.74	47.29
000063.SZ	中兴通讯	38.66	买入	1.95	2.01	2.21	2.42	19.83	19.23	17.49	15.98
600941.SH	中国移动	106.92	买入	6.14	6.45	6.77	7.08	17.41	16.58	15.79	15.10
300442.SZ	润泽科技	62.00	买入	1.02	1.27	1.91	2.44	60.78	48.82	32.46	25.41
300638.SZ	广和通	33.39	增持	0.74	0.97	0.86	1.03	45.12	34.42	38.83	32.42
002139.SZ	拓邦股份	16.39	买入	0.41	0.58	0.75	0.96	39.98	28.26	21.85	17.07
688100.SH	威胜信息	37.45	买入	1.07	1.33	1.65	2.06	35.00	28.16	22.70	18.18
300628.SZ	亿联网络	39.40	买入	1.59	2.06	2.38	2.77	24.78	19.13	16.55	14.22
300627.SZ	华测导航	41.12	增持	0.82	1.09	1.43	1.86	50.15	37.72	28.76	22.11
002837.SZ	英维克	45.12	增持	0.46	0.70	0.96	1.28	98.09	64.46	47.00	35.25

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（02.23-02.28）

1.1. AI 行业动态

OpenAI 推出 GPT-4.5：最强知识型模型，“AI 味”、幻觉大幅减少（微信公众号：腾讯科技）

2 月 28 日消息，OpenAI 宣布推出其最新旗舰产品 GPT-4.5 语言模型。

这款被称为“迄今为止知识储备最丰富”的 AI 系统将率先面向 Pro 用户和开发者开放研究预览（research preview）。官方特别说明，该模型并非前沿架构版本，在部分场景下的表现可能不及 o1 或 o3-mini 等尖端模型。

从即日起，ChatGPT Pro 用户可以在网页端、移动端和桌面端的模型选择器中选择 GPT-4.5。该模型将于下周开始向 Plus 和 Team 用户推出，随后的一周向企业和教育用户推出。

GPT-4.5 可以访问最新的信息，支持搜索、文件和图像上传，并能通过画布进行写作和代码编辑，目前不支持 ChatGPT 中的多模态功能，如语音模式、视频和屏幕共享。

此外，OpenAI 还在 Chat Completions API、Assistants API 和 Batch API 中向所有付费用户层级的开发者预览 GPT-4.5，支持关键功能，如函数调用、结构化输出、流式传输和系统消息。它还通过图像输入支持视觉能力。

OpenAI 指出，GPT-4.5 是一个非常庞大且计算密集模型，其使用成本比 GPT-4o 更高，且并非后者的替代品。

GPT-4.5 在预训练和后期训练方面取得了重大突破，通过扩大无监督学习的规模，GPT-4.5 提高了识别模式、建立联系以及生成创造性见解的能力，且这一过程无需直接推理。

早期的测试显示，用户与 GPT-4.5 互动时感觉更加自然。其更广泛的知识库、对用户意图的改进理解以及更高的“情商”（EQ）使其在提高写作、编程和解决实际问题等任务中表现出色。同时，OpenAI 预期 GPT-4.5 的虚构信息将更少，甚至略低于其 o1 模型。

按照山姆·奥特曼披露的信息，OpenAI 计划在 2 月结束前推出 GPT-4.5，并在 5 月底前推出 GPT-5。

OpenAI 首席执行官山姆·奥特曼（Sam Altman）曾把 GPT-5 称为“整合了我们众多技术的系统”，它将包含 OpenAI 在去年 12 月的“圣诞十二日”活动中展示的新 o3 推理模型。

此前，OpenAI 发布了 o3-mini，但完整的 o3 模型仅会作为即将推出的 GPT-5 系统的一部分推出。这与 OpenAI 的目标一致，即整合其大型语言模型，最终打造一个有望被视为通用人工智能（AGI）的更强大模型。

英伟达 2025 财年 Q4 财报发布：单季营收 393 亿美元，同比增长 78%（微信公众号：钛媒体 AGI）

北京时间 2 月 27 日上午，全球市值最高的 AI 芯片巨头英伟达（NVIDIA）发布截至今年 1 月 26 日的 2025 财年第四季度（2024 自然年第四季度）和年度财务业绩。

财报显示，四季度，英伟达总营收 393.31 亿美元，同比增长 78%，分析师预期 382.5 亿美元，环比增长 94%；调整后毛利率为 73.5%，同比下降 3.2 个百分点，符合分析师预期；公认会计准则下，季度净利润 220.91 亿美元，同比增长 80%，环比增长 14%，非 GAAP 调整后同比增长 72%；调整后的每股收益（EPS）为 0.89 美元，同比增长 71%。

2025 财年，英伟达营收首次突破 1000 亿美元，达 1305 亿美元，较上年同期增长 114%；非公认会计准则下，净利润达 742.65 亿美元，较上年同期增长 130%；毛利率 75.5%，同比上涨 1.7 个百分点，调整后 EPS 2.99 美元。

其中，去年全年，英伟达中国区营收 171.08 亿美元，为史上最高，比前一年 103.06 亿美元增长 66%。目前，英伟达 2025 财年中，53% 的收入占比来自美国以外的地区。

英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋表示，AI 芯片 Blackwell 的需求惊人，目前公司已成功实现 Blackwell AI 超级计算机的大规模生产，第一季度的销售额就达到数十亿美元。预计 Blackwell Ultra 将于 2025 年下半年发布，一旦 Blackwell 完成增产，利润将改善，重申利润率到 2025 年年底为“70%-80%区间中部”。

“‘推理’带来的潜在需求让人感到兴奋。这将要求比大语言模型更多的计算。这可能会要求比当前多出（至少）数百万倍的计算。”黄仁勋强调，AI 行业正以光速发展，因为 agentic AI 和 physical AI 为下一波 AI 革命奠定了基础，从而彻底改变这一最大的行业。

财报显示，英伟达最新四季度和全年收入来源主要分为四个板块：数据中心、游戏和 AI PC、专业可视化、汽车和机器人。

其中，数据中心方面，四季度收入达到创纪录的 356 亿美元，较上一季度增长 16%，较去年同期增长 93%；全年营收增长 142%，达到创纪录的 1152 亿美元。主要原因包括英伟达将担任价值 5000 亿美元的美国“星际之门”项目的关键技术合作伙伴，以及全球最强大超级计算机 TOP500 榜单中，超过 75% 的系统均采用英伟达技术等。

英伟达 CFO 科莱特·克雷斯（Colette Kress）在财报会议上指出，强劲的同环比增长得益于市场对加速计算的需求，四季度 Blackwell 芯片收入达 110 亿美元，英伟达实现了历史上最快的产品增长，主要销往大型云提供商，占英伟达该季度数据中心收入约 50%。

OpenAI 仍在“狂飙”：周活突破 4 亿大关，今年营收有望破 110 亿美元（微信公众号：财联社）

尽管面临 Deepseek 等人工智能模型的激烈竞争，但 OpenAI 的用户数量和营收仍在快速增长。美东时间周四，OpenAI 高管透露，截至今年 2 月，ChatGPT 的周活跃用户数量已达 4 亿，较去年 12 月的 3 亿用户增长了 33%。公司另一位高管则表示，公司今年有望实现 110 亿美元的营收，这将是去年营收的近 3 倍。

本周四，OpenAI 首席财务官 Sarah Friar 在接受采访时证实了这一预测。她表示，该公司今年实现 110 亿美元营收的可能性的确在“可能范围内”。她表示：“无论是从我们购买的计算设备还是投资的方式来看，我们都已经成功地超越了自己的能力，高效地成长为了一家 Hyperscaler（大规模云计算巨头）。”Hyperscaler 指的是拥有大量数据中心、能快速扩展以满足动态存储需求的大型云计算公司，如亚马逊、微软、Alphabet 和 Meta 等科技行业巨头。在回答有关 OpenAI 是否会上市的问题时表示，该公司的增长速度的确吸引了很多潜在投资者，“目前人们的兴趣令人难以置信。”

就在同一天，OpenAI 首席运营官 Brad Lightcap 在接受采访时表示，该公司每月的周活跃用户数量达到 4 亿，比去年 12 月的 3 亿增长了 33%。Lightcap 指出，随着 ChatGPT 的功能越来越强大，并为更广泛的人群所熟悉，它将实现“有机增长”。

Lightcap 还表示，OpenAI 的企业业务目前拥有 200 万付费用户，大约是去年 9 月份的两倍。

Figure AI 推出全新 AI 机器人模型 Helix：开创视-语-动一体化与高效训练新时代（微信公众号：本原智数）

Figure AI 在 2 月 20 日隆重推出划时代的 Helix 模型。

这是一款通用型的视-语-动（Vision-Language-Action, VLA）模型，集视觉感知、语言理解与学习控制于一体，为机器人技术带来了全新的突破。

Helix 模型首次实现了对人形机器人整个上半身（包括手腕、躯干、头部乃至各个手指）

的高频连续控制技术。借助这一技术，Figure AI 的机器人不仅可以执行复杂精细的操作，还能实现两台机器人同时协同工作，通过自然语言指令共同完成从未遇见过的任务。无论是抓取、放置物品，还是操作抽屉和冰箱，Helix 均能凭借一套通用神经网络权重实现多任务操作，大幅降低了在家庭环境下新增任务所需的人工干预。

Helix 的核心创新在于其独特的“双系统”架构，通过系统 1 (S1) 与系统 2 (S2) 的协同运作，实现了从高层语义理解到低层实时控制的无缝对接：

系统 2 (S2): 高层语义规划

S2 是基于互联网大规模预训练的视觉语言模型，运行频率为 7-9 Hz，专注于场景理解与自然语言指令的解析。它接收来自机器人单目摄像头的图像以及机器人状态数据（如手腕姿态与手指位置），经过投影到视觉语言嵌入空间后，与自然语言命令相结合，将环境中的丰富语义信息浓缩成单一连续的隐向量。该隐向量承载了任务所需的高层次目标和通用常识，为后续控制奠定基础。

系统 1 (S1): 实时动作执行

S1 采用一个基于交叉注意力的编码器—解码器 Transformer（约 8000 万参数），运行频率高达 200 Hz，专责将 S2 输出的隐向量与高频视觉信息相结合，实现对机器人上半身各自由度的精准控制。S1 内嵌一套全卷积、多尺度视觉处理模块，其预训练完全依赖于仿真环境，保证了在实际部署中能够迅速做出反应。该系统不仅输出精细的手指、手腕动作，还能实时调整头部、躯干姿态，以确保在动态变化的协作场景中保持稳定高效的操作。

解耦与协同：

双系统设计解决了传统方法中通用性与响应速度之间的矛盾。S2 能“慢思考”，制定高层次任务目标；而 S1 则“快执行”，在实时反馈环节中迅速调整动作。两者通过一个共享的隐向量进行通信，这种异步执行模式不仅匹配了训练时引入的时延，还极大提升了机器人在复杂、动态环境中的协作能力与适应性。

1.2. 海上风电行业动态

海南 600MW 海上风电项目投产（微信公众号：龙船风电网）

2 月 26 日，儋州一批项目集中签约开工投产。其中投产项目包括大唐儋州海上风电 CZ3 项目。大唐（儋州）海洋能源开发有限公司董事长张新宇介绍，大唐儋州海上风电 CZ3 项目一场址共建设 60 台发电机组，目前已经完成 36 台机组的投产发电。一场址全容量投产后可为电网提供清洁电能 18 亿千瓦时，预计 2025 年产值约为 6 亿元。

大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目是“十四五”期间第一批通过自然资源部审批的海上风电项目、海南省第一批国家批复正式开工、国内第一个深厚淤泥层海域大规模应用吸力桶导管架基础的海上风电项目。项目位于海南省儋州市西北部海域，离岸距离约 34 千米，规划装机总容量为 120 万千瓦，由两个场址组成，共用一座开关站，并配备 120 台 10.0MW 风电机组。该项目全容量投产后，年上网量可达 36.6 亿千瓦时，可节约标煤 110 万吨，减少排放二氧化碳 287 万吨，对推进海南“清洁能源岛”建设，促进海南实现“构建以新能源为主体的新型电力系统”目标具有重大意义。

1.3. 卫星互联网行业动态

中星 10R 卫星成功发射（微信公众号：中国航天科技集团六院）

2 月 22 日 20 时 11 分，我国在西昌卫星发射中心使用长征三号乙运载火箭，成功将中星 10R 卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。火箭和卫星由航天科技集团一院、五院研制。中星 10R 卫星主要向我国交通、应急、能源、林草等行业部门用户，“一带一路”沿线国家和地区提供卫星通信传输服务。本次发射是长征系列运载

火箭第 560 次发射。

Verizon 与 AT&T 实现手机直连卫星视频通话（流媒体网）

美国两大电信巨头 Verizon 和 AT&T 在与卫星通信公司 AST SpaceMobile 合作推进手机直连卫星视频通话技术方面均取得了重要进展。Verizon 成功完成了首次手机直连卫星视频通话，而 AT&T 则利用将被纳入商业网络的卫星完成了其首次此类通话。

两家公司此次的成果无疑是对 T-Mobile 与 SpaceX 合作的反击，T-Mobile 与 SpaceX 的卫星通信服务已于 2 月早些时候推出了公共测试版，主要提供通过卫星发送消息的功能。然而，Verizon 和 AT&T 此前曾表示，T-Mobile 和 SpaceX 的服务可能会对其网络造成干扰。

据 Verizon 的公司新闻稿称，该公司成功实现了一次“通过卫星连接的移动设备与通过 Verizon 地面网络连接的另一台移动设备之间的实时视频通话”。与此同时，AT&T 也宣布其与 AST SpaceMobile 合作，利用 AT&T 的频谱资源，成功完成了一次从卫星到普通智能手机的视频通话测试。根据 AT&T 的新闻稿，该测试在 2023 年 6 月首次进行。

此次测试所依赖的是 AST SpaceMobile 在去年 9 月发射的五颗 BlueBird 卫星组成的星座。这些卫星的发射为 Verizon 和 AT&T 的卫星通信技术测试提供了基础支持。随着这些技术的不断成熟，未来用户有望在没有地面网络覆盖的地区也能通过卫星实现高清视频通话。

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。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进，黄仁勋表示推理有望带来“数百万”倍的计算需求。持续建议持续关注 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、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，云和算力 idc 资源重估：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：

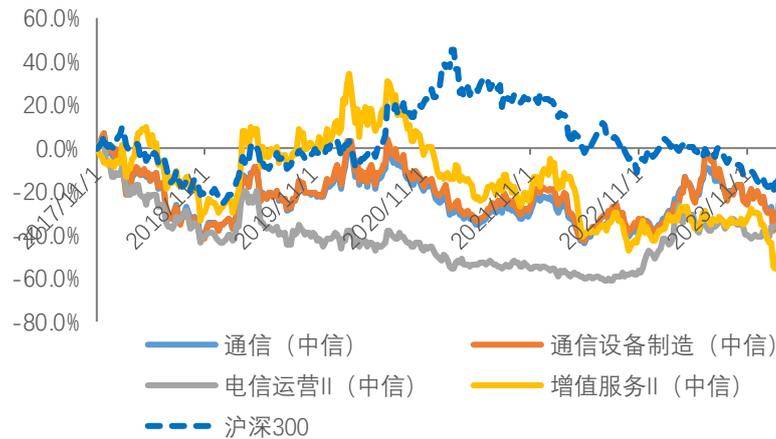
国防信息化建设加速，低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、海格通信；建议关注：铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、信科移动、上海瀚讯、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、电科网安、海能达、震有科技、通宇通讯等。

3. 板块表现回顾

3.1. 本周（02.24-02.28）通信板块走势

本周（02.24-02.28）通信板块下跌 9.62%，跑输沪深 300 指数 7.40 个百分点，跑输创业板指数 4.75 个百分点。其中通信设备制造下跌 10.28%，增值服务下跌 9.99%，电信运营下跌 8.36%，同期沪深 300 下跌 2.22%，创业板指数下跌 4.87%。

图 1：本周（02.24-02.28）板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

3.2. 本周场个股表现

本周通信板块涨幅靠前的个股有共进股份（无人驾驶）、灿勤科技（5G）、元道通信（算力）；跌幅靠前的个股有德科立、博创科技、太辰光。

表 1：本周（02.24-02.28）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（%）
603118	共进股份	27.95%	300017	网宿科技	-17.56%
688182	灿勤科技	18.71%	002929	润建股份	-17.76%
301139	元道通信	15.80%	300913	兆龙互连	-18.26%
300068	南都电源	11.88%	603920	世运电路	-18.60%
300134	大富科技	10.08%	688313	仕佳光子	-19.01%
600355	精伦电子	7.25%	300502	新易盛	-20.65%
603700	宁水集团	5.52%	688800	瑞可达	-20.96%
600734	实达集团	5.03%	300570	太辰光	-24.91%
600289	*ST 信通	4.55%	300548	博创科技	-26.27%
688375	国博电子	4.50%	688205	德科立	-33.91%

资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 下周（03.03-03.07）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（03.03-03.07）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	事件
周一	3月3日	东土科技	年报预计披露日期
周二	3月4日	震有科技	股东大会召开
周四	3月6日	紫光股份	股东大会召开
周五	3月7日	东土科技, 万通发展	股东大会召开

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28日 收盘价(元)	周内股价变动
剑桥科技	2025-02-21	公司	减持	115.9307	0.433%	39.96	39.50	-12.09%
菲菱科思	2025-02-21	高管	减持	3.0000	0.043%	100.32	96.10	-7.86%
锐捷网络	2025-02-25	公司	减持	208.9400	0.368%	81.79	74.18	-12.55%
锐捷网络	2025-02-24	公司	减持	235.0000	0.414%	87.82	74.18	-12.55%
纵横通信	2025-02-25	个人	减持	200.0000	0.872%	19.00	17.03	-9.94%
国博电子	2025-02-21	公司	增持	179.6132	0.301%		53.19	4.50%
中富通	2025-02-25	公司	减持	110.1000	0.479%		13.67	-9.17%
华阳集团	2025-02-20	公司	减持	103.8600	0.198%		33.35	-9.52%
华阳集团	2025-02-20	公司	减持	173.0000	0.330%		33.35	-9.52%
长盈通	2025-02-25	个人	减持	1.7870	0.015%		28.01	-13.28%

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)	2025/02/28 收盘价(元)	成交价 (元)	股价变动
*ST 鹏博		64.00	0.05%	113.40	1.77	1.77	0.03%
	2月17日	34.00	0.03%	61.20	1.77	1.80	-1.67%
	2月26日	30.00	0.02%	52.20	1.77	1.74	1.72%
宝信软件		6.00	0.01%	202.08	32.69	33.68	-2.94%
	2月20日	6.00	0.01%	202.08	32.69	33.68	-2.94%
道通科技		7.00	0.02%	313.39	41.40	44.77	-7.53%
	2月7日	7.00	0.02%	313.39	41.40	44.77	-7.53%
高德红外		24.80	0.02%	202.12	7.98	8.15	-2.09%
	2月27日	24.80	0.02%	202.12	7.98	8.15	-2.09%
广和通		43.96	0.10%	1,562.07	33.39	35.71	-6.41%
	2月6日	30.00	0.07%	1,057.50	33.39	35.25	-5.28%
	2月25日	8.16	0.02%	303.31	33.39	37.17	-10.17%
	2月27日	5.80	0.01%	201.26	33.39	34.70	-3.78%
杭电股份		33.00	0.11%	201.96	6.24	6.12	1.96%
	2月14日	33.00	0.11%	201.96	6.24	6.12	1.96%
亨通光电		12.10	0.01%	202.07	15.56	16.70	-6.83%
	2月26日	12.10	0.01%	202.07	15.56	16.70	-6.83%
华测导航		49.80	0.15%	1,992.00	41.12	40.00	2.80%
	2月20日	49.80	0.15%	1,992.00	41.12	40.00	2.80%
华阳集团		100.00	0.46%	3,191.50	33.35	31.92	4.51%
	2月14日	50.00	0.23%	1,577.50	33.35	31.55	5.71%
	2月17日	50.00	0.23%	1,614.00	33.35	32.28	3.31%
剑桥科技		4.70	0.02%	203.60	39.50	43.32	-8.82%
	2月26日	4.70	0.02%	203.60	39.50	43.32	-8.82%
精伦电子		119.39	0.29%	519.35	4.14	4.35	-4.83%
	2月26日	119.39	0.29%	519.35	4.14	4.35	-4.83%
康希通信		1,015.95	3.54%	14,474.55	13.82	14.20	-2.46%
	2月6日	60.00	0.21%	804.00	13.82	13.40	3.13%
	2月7日	60.00	0.21%	855.60	13.82	14.26	-3.09%
	2月10日	60.00	0.21%	910.20	13.82	15.17	-8.90%
	2月11日	60.00	0.21%	903.00	13.82	15.05	-8.17%
	2月12日	395.95	1.38%	5,581.05	13.82	14.04	-1.28%
	2月13日	95.00	0.33%	1,375.60	13.82	14.48	-4.56%
	2月14日	95.00	0.33%	1,394.60	13.82	14.68	-5.86%

	2月17日	95.00	0.33%	1,360.40	13.82	14.32	-3.49%
	2月18日	95.00	0.33%	1,290.10	13.82	13.58	1.77%
梦网科技		36.44	0.05%	833.02	17.60	22.86	-23.01%
	2月14日	36.44	0.05%	833.02	17.60	22.86	-23.01%
南都电源		9.70	0.01%	202.54	20.81	20.88	-0.34%
	2月27日	9.70	0.01%	202.54	20.81	20.88	-0.34%
锐捷网络		443.94	6.51%	37,726.90	74.18	84.81	-12.42%
	2月24日	235.00	3.45%	20,637.70	74.18	87.82	-15.53%
	2月25日	208.94	3.06%	17,089.20	74.18	81.79	-9.30%
润泽科技		3.68	0.01%	225.55	62.00	61.29	1.16%
	2月10日	3.68	0.01%	225.55	62.00	61.29	1.16%
深桑达 A		60.00	0.14%	1,557.30	26.33	25.96	1.47%
	2月18日	30.00	0.07%	767.40	26.33	25.58	2.93%
	2月28日	30.00	0.07%	789.90	26.33	26.33	0.00%
神宇股份		7.00	0.07%	330.75	44.73	47.25	-5.33%
	2月11日	7.00	0.07%	330.75	44.73	47.25	-5.33%
视源股份		6.25	0.02%	248.19	39.65	39.71	-0.15%
	2月13日	6.25	0.02%	248.19	39.65	39.71	-0.15%
太辰光		77.20	0.51%	6,798.10	87.20	88.15	-0.99%
	2月6日	35.70	0.23%	3,042.35	87.20	85.22	2.32%
	2月11日	41.50	0.27%	3,755.75	87.20	90.50	-3.65%
天音控股		25.00	0.04%	309.75	11.34	12.39	-8.47%
	2月26日	25.00	0.04%	309.75	11.34	12.39	-8.47%
网宿科技		22.40	0.01%	301.95	12.86	13.48	-4.60%
	2月10日	22.40	0.01%	301.95	12.86	13.48	-4.60%
移远通信		2.40	0.01%	202.56	81.45	84.40	-3.50%
	2月27日	2.40	0.01%	202.56	81.45	84.40	-3.50%
云里物里		40.00	1.19%	1,446.70	33.14	36.30	-8.66%
	2月10日	10.00	0.30%	373.30	33.14	37.33	-11.22%
	2月12日	30.00	0.89%	1,073.40	33.14	35.78	-7.38%
长光华芯		4.00	0.04%	208.00	58.64	52.00	12.77%
	2月7日	4.00	0.04%	208.00	58.64	52.00	12.77%
震有科技		76.10	0.57%	1,866.09	31.16	25.09	25.08%
	2月6日	11.30	0.09%	259.67	31.16	22.98	35.60%
	2月11日	64.80	0.49%	1,606.42	31.16	25.79	21.57%
中国电信		24.80	0.002%	202.12	7.75	8.15	-4.91%
	2月17日	24.80	0.002%	202.12	7.75	8.15	-4.91%
中国联通		164.48	0.01%	1,022.25	6.25	6.24	1.05%
	2月10日	55.20	0.004%	301.39	6.25	5.46	14.47%
	2月19日	64.28	0.005%	413.96	6.25	6.44	-2.95%
	2月21日	45.00	0.003%	306.90	6.25	6.82	-8.36%
中国移动		105.90	0.12%	11,218.59	106.92	104.79	2.05%
	2月25日	105.90	0.12%	11,218.59	106.92	104.79	2.05%
中际旭创		25.32	0.03%	2,775.56	100.87	110.58	-8.68%
	2月12日	2.00	0.002%	220.00	100.87	110.00	-8.30%
	2月14日	17.78	0.02%	1,914.94	100.87	108.29	-6.84%
	2月21日	3.60	0.004%	427.43	100.87	118.73	-15.04%
	2月28日	1.94	0.002%	213.19	100.87	109.89	-8.21%
中天科技		29.10	0.01%	403.76	13.80	13.88	-0.54%
	2月14日	14.50	0.01%	202.28	13.80	13.95	-1.08%
	2月20日	14.60	0.01%	201.48	13.80	13.80	0.00%
中兴通讯		17.91	0.01%	786.38	38.66	43.95	-12.04%
	2月11日	6.40	0.002%	282.24	38.66	44.10	-12.34%
	2月24日	11.51	0.004%	504.14	38.66	43.80	-11.74%

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、嘉环科技和菲菱科思。

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28日 收盘价(元)	解禁股市价 (万元)	解禁股份类型
中瓷电子	2025-03-11	17,494.49	38.79%	46.28	809,644.79	首发原股东限售股份
德生科技	2025-04-28	3,802.40	8.81%	9.63	36,617.11	定向增发机构配售股份
嘉环科技	2025-05-06	21,800.00	71.43%	17.05	371,690.00	首发原股东限售股份
海格通信	2025-05-20	4,615.56	1.86%	11.22	51,786.64	定向增发机构配售股份
菲菱科思	2025-05-26	2,014.79	29.06%	96.10	193,621.51	首发原股东限售股份

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