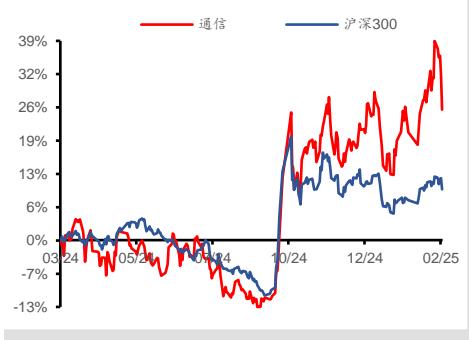


增持（维持）

行业：通信
日期：2025年03月04日

分析师：刘京昭
E-mail：liujingzhao@shzq.com
SAC 编号：S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《微信全面拥抱 DeepSeek, AI 逻辑持续发散》

——2025年02月20日

《DeepSeek 题材持续发酵，模型迭代加速推进》

——2025年02月11日

《算力长逻辑不改，短期聚焦应用》

——2025年02月07日

MaaS 商业模式迎边际改善，AIDC 厂商或迎分化

——通信行业周报（2025.2.24-2025.2.28）

■ 行业走势

行情回顾：2025.2.24-2.28，上证指数、深证成指涨跌幅分别为-1.72%，-3.46%，中信通信指数涨跌幅为-9.62%，在中信 30 个一级行业排第 30 位。本周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：共进股份 27.95%、元道通信 15.80%、博实结 13.05%、大富科技 A 10.08%、久盛电气 9.43%。股价跌幅前五名为：德科立-33.91%、博创科技-26.27%、太辰光-24.91%、新易盛-20.65%、仕佳光子-19.01%。

本周通信板块呈现下降走势，细分板块通信设备、电信运营 II 近一周分别变动了-10.28%、-8.36%，增值服务 II 子版块、通讯工程服务板块分别变动了-9.99%、-6.04%。

■ 行业核心观点

DeepSeek理论利润率超500%，MaaS商业模式盈利能力改善。3月1日，DeepSeek首篇文章，公布模型推理成本利润细节，假定GPU租赁成本为2美元/小时，理论上总成本为87072美元/天。统计所有负载，tokens按照DeepSeek-R1定价计算，理论上总收入为562027美元/天，成本利润率为545%。我们认为尽管该计算存在一定理想假设，但是DeepSeek采用EP技术扩展总体批处理规模，显著提升GPU利用率，MaaS商业模式迎来边际改善。

潞晨科技停服 DeepSeek API，AIDC 厂商或迎分化。3月1日，潞晨科技宣布潞晨云将在一周后停止提供DeepSeek API服务。我们考虑到：1) 竞争仍存：行业正处于加速渗透期，DeepSeek CEO 梁文锋表示：“我们的原则是不贴钱，也不赚取暴利。”2) 规模效应显著：DeepSeek的实践表明，大规模集群和高并发利用率能显著降低成本，云服务行业重资产，我们认为若无法实现满负载则较难摊薄每张卡的成本。3) 成本管理：研发、运维、电力等多方面成本控制较为重要。因此具有丰富业务场景，算力基础设施能够深度结合其他业务的综合性云服务厂商更易胜出，AIDC 厂商或迎分化。

建议关注：1) 应用型互联网龙头：腾讯、阿里、小米、京东、美团等；2) 国产算力：寒武纪、海光信息、中兴通信、中芯国际、浪潮信息、数据港、万国数据等。

■ 行业要闻

DeepSeek 开源进度 5/5：高性能并行文件系统 3FS 实现聚合吞吐 6.6 TiB/s。

DeepSeek 在开源周第五天发布了 3FS (Fire-Flyer File System)，这是一个专为充分利用现代 SSD 和 RDMA 网络带宽而设计的并行文件系统，具备惊人的数据访问性能，为深度学习等数据密集型应用提供了强大的支持。（IT之家2025.2.28）

荣耀、阿里在 AI 领域达成合作：千问、万相等多个模型已接入 YOYO 智能体。

荣耀表示，已与阿里在 AI 领域展开合作，为全球用户提供服务。目前千问 (Qwen)、万相 (Wan) 等多款语言、视觉理解、图像生成模型已接入荣耀 YOYO 智能体，用户可通过 Magic7 系列手机等终端体验 AI 功能。（IT之家2025.2.28）

■ 投资建议

维持通信行业“增持”评级

■ 风险提示

国内外行业竞争压力，5G建设速度未达预期，中美贸易摩擦。

目录

1 过去一周行情回顾	4
1.1 板块走势	4
1.2 涨跌幅 top5	4
2 行业核心观点	5
3 行业重要新闻	5
3.1 人工智能	5
4 行业重要公告	6
5 风险提示	6

图

图 1: 中信一级行业周涨幅 (%)	4
图 2: 涨幅前十个股 (%)	4
图 3: 跌幅前十个股 (%)	4

表

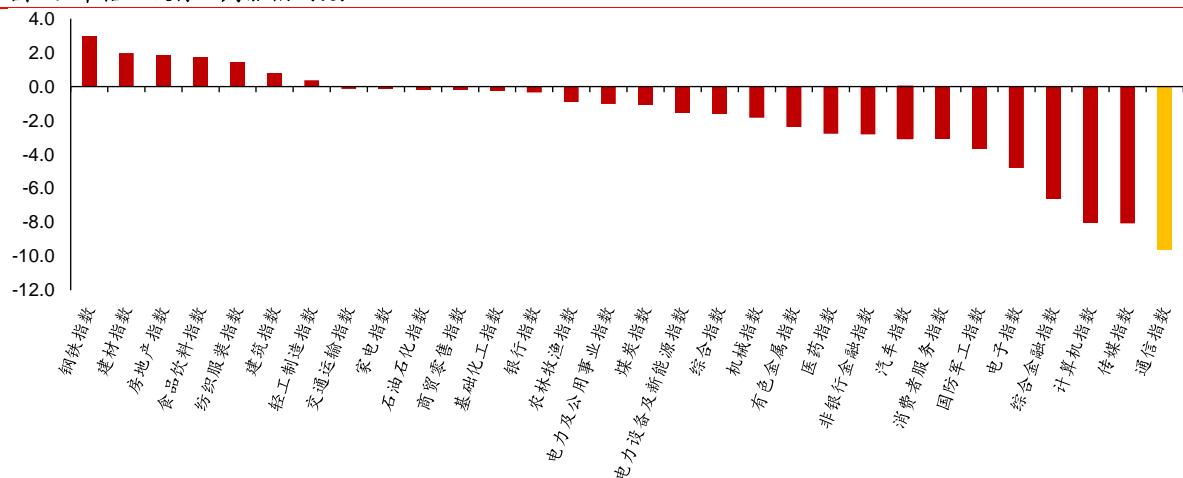
表 1: 2025.1.20-1.27 重点公司公告	6
----------------------------------	---

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

2025.2.24-2.28, 上证指数、深证成指涨跌幅分别为-1.72%、-3.46%，中信通信指数涨跌幅为-9.62%，在中信30个一级行业排第30位。本周通信板块呈现下降走势，细分板块通信设备、电信运营II近一周分别变动了-10.28%、-8.36%，增值服务II子版块、通讯工程服务板块分别变动了-9.99%、-6.04%。

图1：中信一级行业周涨幅（%）

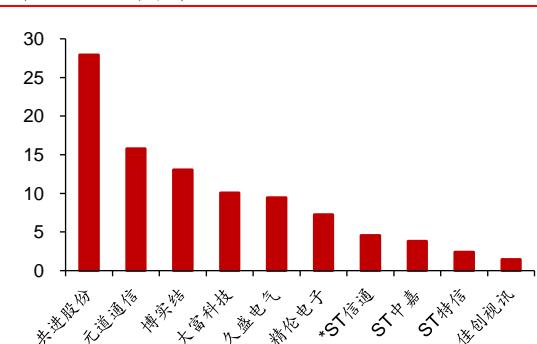


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

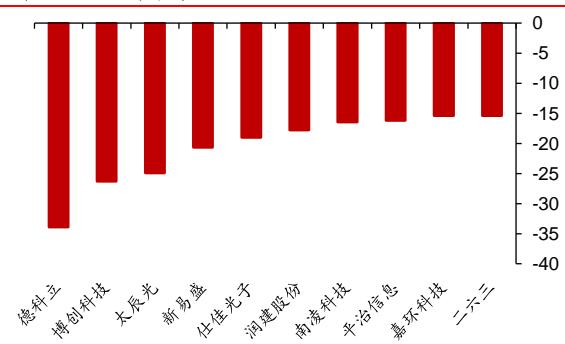
本周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：共进股份 27.95%、元道通信 15.80%、博实结 13.05%、大富科技 A 10.08%、久盛电气 9.43%。股价跌幅前五名为：德科立-33.91%、博创科技-26.27%、太辰光-24.91%、新易盛-20.65%、仕佳光子-19.01%。

图2：涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图3：跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 行业核心观点

DeepSeek理论利润率超500%，MaaS商业模式盈利能力改善。3月1日，DeepSeek首篇文章，公布模型推理成本利润细节，假定GPU租赁成本为2美元/小时，理论上总成本为87072美元/天。统计所有负载，tokens按照DeepSeek-R1定价计算，理论上总收入为562027美元/天，成本利润率为545%。我们认为尽管该计算存在一定理想假设，但是DeepSeek采用EP技术扩展总体批处理规模，显著提升GPU利用率，MaaS商业模式迎来边际改善。

潞晨科技停服 DeepSeek API，AIDC厂商或迎分化。3月1日，潞晨科技宣布潞晨云将在一周后停止提供DeepSeek API服务。我们考虑到：1) 竞争仍存：行业正处于加速渗透期，DeepSeek CEO梁文锋表示：“我们的原则是不贴钱，也不赚取暴利。”2) 规模效应显著：DeepSeek的实践表明，大规模集群和高并发利用率能显著降低成本，云服务行业重资产，我们认为若无法实现满负载则较难摊薄每张卡的成本。3) 成本管理：研发、运维、电力等多方面成本控制较为重要。因此具有丰富业务场景，算力基础设施能够深度结合其他业务的综合性云服务厂商更易胜出，AIDC厂商或迎分化。

建议关注：1) 应用型互联网龙头：腾讯、阿里、小米、京东、美团等；2) 运营商：中国联通、中国电新、中国移动；3) 国产算力：寒武纪、海光信息、中兴通信、中芯国际等。

3 行业重要新闻

3.1 人工智能

DeepSeek 开源进度 5/5：高性能并行文件系统 3FS 实现聚合吞吐 6.6 TiB/s。

DeepSeek 在开源周第五天发布了 3FS (Fire-Flyer File System)，这是一个专为充分利用现代 SSD 和 RDMA 网络带宽而设计的并行文件系统，具备惊人的数据访问性能，为深度学习等数据密集型应用提供了强大的支持。（IT之家 2025.2.28）

荣耀、阿里在 AI 领域达成合作：千问、万相等多个模型已接入 YOYO 智能体。

荣耀表示，已与阿里在 AI 领域展开合作，为全球用户提供服务。目前千问 (Qwen)、万相 (Wan) 等多款语言、视觉理解、

图像生成模型已接入荣耀 YOYO 智能体，用户可通过 Magic7 系列手机等终端体验 AI 功能。（IT 之家 2025.2.28）

4 行业重要公告

表 1：2025.1.20-1.27 重点公司公告

公司名称	公告日期	公告内容
通鼎互联	2025.3.01	公司为取得南京和本机电设备科技有限公司控股权，拟通过现金方式，对南京亿博企业管理有限公司进行增资并受让亿博有限原股东所持亿博有限股权，以及受让和本机电原股东所持和本机电股权，最终通过直接及间接方式合计取得目标公司 55%的股权，本次交易总对价为 2.915 亿元。
中际旭创	2025.2.28	公司 2024 年主营业务稳健增长，实现营业收入 2,386,148.90 万元，与 2023 年度相比增长 122.63%；实现营业利润 605,079.13 万元，与 2023 年度相比增长 142.60%；实现利润总额 605,328.32 万元，与 2023 年度相比增长 142.86%；实现归属于上市公司股东的净利润 517,081.37 万元，与 2023 年度相比增长 137.90%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 506,793.82 万元，与 2023 年度相比增长 138.64%。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

5 风险提示

国内外行业竞争压力、5G 建设速度未达预期、中美贸易摩擦等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。