

运营商资本开支向算力倾斜，关注 OFC 开幕催化

——通信行业周报

报告要点：

- 市场整体行情及通信细分板块行情回顾

周行情：本周（2025.3.24-2025.3.28）上证综指回调 0.40%，深证成指回调 0.75%，创业板指回调 1.12%。本周申万通信回调 3.87%。考虑通信行业的高景气度延续，AI、5.5G 及卫星通信持续推动行业发展，我们给予通信行业“推荐”评级。

细分行业：本周（2025.3.24-2025.3.28）通信板块三级子行业中，其他通信设备回调幅度最低，跌幅为 3.15%，通信工程及服务回调幅度最高，跌幅为 8.41%，本周各细分板块主要呈回调趋势。

个股方面：本周（2025.3.24-2025.3.28）通信板块涨幅板块分析方面，***ST九有 (8.09%)**、**ST路通 (7.37%)**、**东土科技 (5.68%)**涨幅分列前三。

- **运营商 CAPEX 变局：整体“瘦身”，算力投资“不设限”**

3月31日消息，三大运营商相继公布2024年的业绩，回望过去，展望未来。“过去”的部分主要看营收、净利润等财务数字，而“未来”的部分主要体现在2025年的资本开支，资金重点流向的领域一般来说都是战略重心。

从近三年的数据来看，三家运营商资本开支年降的趋势十分明显，在此基础上持续优化投资结构。资本开支持续向算力倾斜，这是人工智能浪潮下的重要举措。而大力发展人工智能，更是运营商从传统电信企业向科技型企业转型的重要战略。

中国电信董事长柯瑞文在业绩说明会上所言，资本开支也将会有结构性的调整，例如在算力方面，初步安排 22% 的增长，但不设限，将根据客户的需求，根据市场发展的情况，进行灵活调度。

中国移动计划投入 373 亿元布局算力，占资本开支的 25%，虽然与 2024 年相比增幅不大，但与连接、能力、基础方面的投资相比，是唯一投资增长的领域。另外，中国移动总经理何飚在业绩说明会上也强调，对于推理资源将根据市场需求进行投资，不设上限。

中国联通预计 2025 年算力投资同比增长 28%，据 C114 粗略测算，2025 年中国联通算力投资将会超过 180 亿元，这个数字在 2024 年约为 140 亿元，2023 年则仅为 90 亿左右。同时，中国联通还将为人工智能重点基础设施和重大工程专项作了特别预算安排。（信息来源：C114 通信网）

- **建议关注方向：算力产业链、卫星互联网**

推荐标的：

算力：中兴通讯 (000063.SZ)；中际旭创 (300308.SZ)；新易盛 (300502.SZ)；源杰科技 (688498.SH)；沪电股份 (002463.SZ)；工业富联 (601138.SH)；

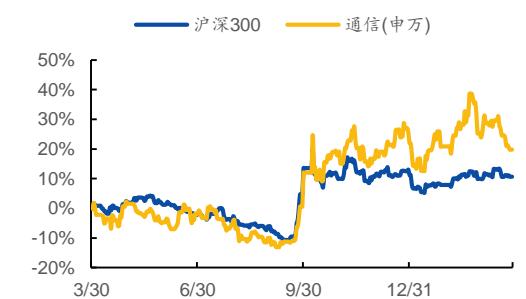
卫星通信：海格通信 (002465.SZ)；中国电信 (601728.SH)；臻镭科技 (688270.SH)。

- **风险提示：**

国际政治环境不确定性风险、市场需求不及预期风险。

推荐 | 维持

过去一年市场行情



资料来源：I find, 国元证券研究所

相关研究报告

《国元证券行业研究_通信行业周报：GTC 大会推出 CPO 交换机，AI 相关资本开支上行》2025.3.24

《国元证券行业研究_通信行业周报：GTC 2025 即将召开，重视基础算力硬件修复机会》2025.3.17

报告作者

分析师	宇之光
执业证书编号	S0020524060002
电话	021-51097188
邮箱	yuzhiwang@gyzq.com.cn

联系人	郝润祺
电话	021-51097188
邮箱	haorunqi@gyzq.com.cn

目录

1 周行情：本周通信板块指数回调.....	3
1.1 行业指数方面，本周通信行业指数回调 3.87%.....	3
1.2 细分板块方面，其他通信设备回调幅度最低	3
1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 8.09%	4
2 本周通信板块新闻（2025.3.23-2025.3.29）	4
2.1 通义千问发布新一代端到端旗舰模型 Qwen2.5-Omni	4
2.2 腾讯元宝重磅更新：同时上线混元 T1 正式版+DeepSeek V3 最新版	4
2.3 中国 AI 大模型 APP 月活 TOP10 出炉：DeepSeek 第一 1.8 亿遥遥领先	5
2.4 运营商重磅首发，大规模专家并行推理集群实现 3 倍吞吐	5
2.5 越南允许 Starlink 卫星互联网服务试运行	6
2.6 中国电信：2025 年资本开支下调 10.6% 至 836 亿元，但算力投资不设限	7
3 本周及下周通信板块公司重点公告	7
3.1 本周通信板块公司重点公告（2025.3.23-2025.3.29）	7
3.2 下周通信板块公司重点公告（2025.3.30-2025.4.5）	8
4 风险提示	8

图表目录

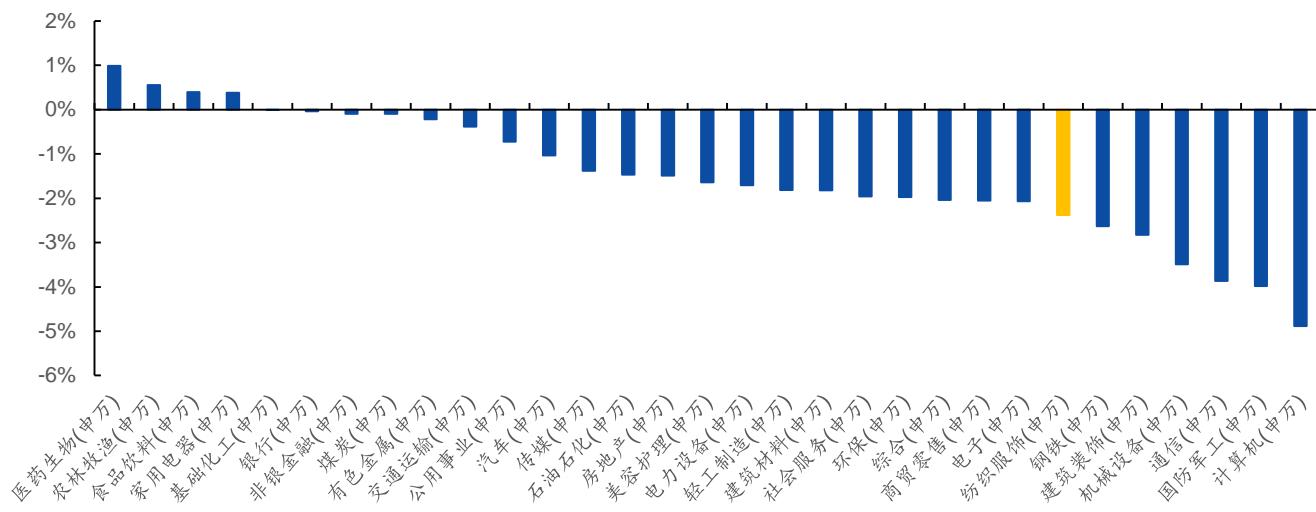
图 1：本周申万通信回调 3.87%	3
图 2：本周*ST 九有领跑涨幅榜	4
图 3：本周部分个股有所回调.....	4
表 1：本周通信三级子行业呈回调趋势	3
表 2：本周通信板块公司重点公告	8

1 周行情：本周通信板块指数回调

1.1 行业指数方面，本周通信行业指数回调 3.87%

本周（2025.3.24-2025.3.28）上证综指回调 0.40%，深证成指回调 0.75%，创业板指回调 1.12%。本周申万通信回调 3.87%。

图 1：本周申万通信回调 3.87%



资料来源：I find, 国元证券研究所

1.2 细分板块方面，其他通信设备回调幅度最低

本周（2025.3.24-2025.3.28）通信板块三级子行业中，其他通信设备回调幅度最低，跌幅为 3.15%，通信工程及服务回调幅度最高，跌幅为 8.41%，本周各细分板块主要呈回调趋势。

表 1：本周通信三级子行业呈回调趋势

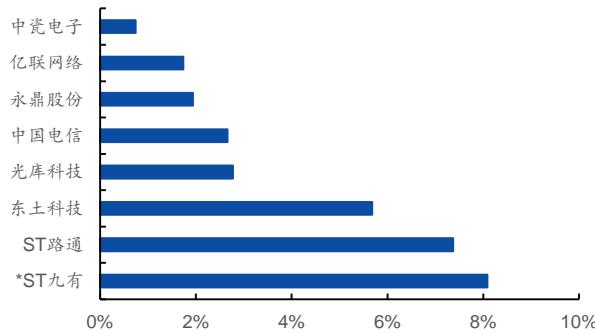
通信三级子行业	周涨跌幅
其他通信设备(申万)	-3.15%
通信网络设备及器件(申万)	-3.61%
通信终端及配件(申万)	-3.91%
通信线缆及配套(申万)	-5.24%
通信应用增值服务(申万)	-7.54%
通信工程及服务(申万)	-8.41%

资料来源：I find, 国元证券研究所

1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 8.09%

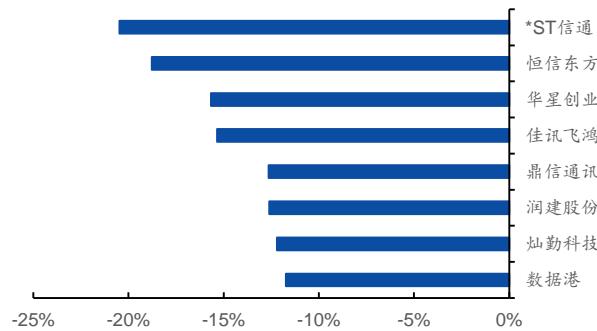
本周（2025.3.24-2025.3.28）通信板块上涨、下跌和走平的个股数量占比分别为 7.09%、88.19% 和 4.72%。其中，涨幅板块分析方面，***ST 九有 (8.09%)**、**ST 路通 (7.37%)**、**东土科技 (5.68%)** 涨幅分列前三。

图 2：本周*ST 九有领跑涨幅榜



资料来源：Ifind，国元证券研究所

图 3：本周部分个股有所回调



资料来源：Ifind，国元证券研究所

2 本周通信板块新闻（2025.3.23-2025.3.29）

2.1 通义千问发布新一代端到端旗舰模型 Qwen2.5-Omni

3月27日消息，阿里云宣布今天发布新一代端到端多模态旗舰模型 Qwen2.5-Omni。该模型专为全方位多模态感知设计，能够无缝处理文本、图像、音频和视频等多种输入形式，并通过实时流式响应同时生成文本与自然语音合成输出。

据介绍，Qwen2.5-Omni 采用 Thinker-Talker 双核架构。

其中，Thinker 模块如同大脑，负责处理文本、音频、视频等多模态输入，生成高层语义表征及对应文本内容。

而 Talker 模块则类似发声器官，以流式方式接收 Thinker 实时输出的语义表征与文本，流畅合成离散语音单元。

测试中，Qwen2.5-Omni 在包括图像，音频，音视频等各种模态下的表现都优于类似大小的单模态模型以及封闭源模型，例如 Qwen2.5-VL-7B、Qwen2-Audio 和 Gemini-1.5-pro。（信息来源：C114 通信网）

2.2 腾讯元宝重磅更新：同时上线混元 T1 正式版+DeepSeek V3 最新版

3月26日消息，腾讯今天凌晨正式宣布，元宝迎来重大更新，两大模型同时上新：深度思考模型混元 T1 正式版、DeepSeek V3-0324 最新版。

腾讯表示，不论是深度思考、还是秒出答案，元宝一次给足。

其中，混元 T1 正式版是腾讯自研的深度思考模型，主打的就是“推理更快，思维超强”。

相比此前的 T1 Preview，T1 正式版更快了：能秒回、吐字速度更快，同时效果也更好了，推理能力进一步提升。

长文处理方面，T1 的进步也很大，面对几十页的学术论文、策划方案，都能更快出答案。

进入对话界面后，选择“Hunyuan”并点亮深度思考，即可使用混元 T1。

DeepSeek V3 最新版昨晚刚刚发布，主打的是秒写代码，还能写作。

最新版 V3 在 HTML 等代码前端任务上，表现更出色了，生成的代码可用性更高，也特别提升了中长篇文本创作的内容质量。

进入对话界面后，选择“DeepSeek”并关闭深度思考，即可使用最新版 DeepSeek V3。

现在，元宝的两大模型（DeepSeek 和 Hunyuan）各提供两种选择：

要速度：混元 Turbo S、DeepSeek-V3 秒出答案；

要深度：混元 T1、DeepSeek-R1，仔细想想再回答。（信息来源：C114 通信网）

2.3 中国 AI 大模型 APP 月活 TOP10 出炉：DeepSeek 第一 1.8 亿遥遥领先

3 月 26 日消息，随着 AI 大模型的不断升级，深度思考和推理能力显著提升，AIGC 已成为全网增速最快赛道。

QuestMobile 所公布的数据清晰地呈现了这一趋势。DeepSeek APP 上线次月，活跃用户规模便一举突破 1.8 亿。

豆包 APP 也成功破亿，而腾讯元宝、纳米 AI 搜索在 DeepSeek 大模型的强大加持下，同样脱颖而出，跻身行业 TOP5。

值得一提的是，纳米 AI 搜索以及腾讯元宝 APP 在接入 DeepSeek 大模型后，日活跃用户规模均实现了显著提升。

就拿腾讯元宝 APP 来说，在接入大模型仅 11 天后，日活跃用户规模就突破了 500 万，增长势头十分迅猛。纳米 AI 搜索同样表现出色，2 月的日活峰值达到了 384.8 万。

这些数据充分证明了 AI 大模型对于相关应用的巨大推动作用，也预示着 AIGC 赛道在未来将有着更为广阔的发展前景。（信息来源：C114 通信网）

2.4 运营商重磅首发，大规模专家并行推理集群实现 3 倍吞吐

近日，移动云成功部署基于国产算力的“大规模专家并行”推理集群，在移动云 MaaS 平台，COCA 推理系统上线，实现 DeepSeek MoE 大模型跨节点高效集群推理。该方案突破性实现单卡吞吐提升 3 倍，Decode 时延降低 50%，推动人工智能技术革新。

当下，人工智能产业正处于迅猛发展的黄金时期。大模型 MoE 结构不断迭代，从少量大专家向大量小专家演进，这种转变犹如从“全能型教授”转向“专科医生团队”，让每个专家更专注于特定领域，从而显著提升模型的整体效果。然而，要让大模型真正普及开来，性能是绕不开的关键因素。在这样的背景下，大规模专家并行技术凭借其更大的吞吐能力和更低的时延，成为推理系统的重要发展方向。

强强联合，释放算力极致性能

移动云与华为强强联合，在软件技术和并行策略等多个维度展开深度创新，充分释放昇腾 AI 算力底座的极致性能。双方聚焦跨节点专家并行部署难题，将 DeepSeek V3/R1 大模型的 288 个专家巧妙分布到不同的卡上，实现权重占用减少 75%。同时，通过优化 AlltoAll 通信，效率提升了 35%。在此基础上，叠加专家热点均衡算法，成功保障实例内负载均衡。

平台升级，推理服务高效稳定

移动云 MaaS 平台基于大规模专家并行方案构建大规模、高可靠、高性能的推理引擎能力体系，通过优化 P&D 算力分配提升资源利用率，采用拓扑感知调度提升跨节点通信效率，并依托多级容灾机制实现故障快速隔离与恢复，实现移动云 MaaS 服务在 AI 推理性能倍增的同时保障业务连续性，最终以更优成本效益为客户提供高效稳定的推理服务。

推理优化，COCA 推理吞吐极致发挥

这一大规模专家并行推理集群中，COCA 推理系统为大云磐石超节点和智算裸金属集群提供了强大的赋能支持。移动云借助定制化的优化算法和智能调度策略，将昇腾硬件的并行计算能力发挥到极致，大幅提升整体推理吞吐。更值得一提的是，在多个关键技术层面，移动云深入挖掘国产硬件的潜力，为国产算力的崛起贡献了坚实力量。

此次移动云大规模专家并行推理集群的成功部署，对于推动我国在 AI 底层架构和国产化技术协同领域的自主创新，具有重要意义。未来，移动云将为行业数字化转型提供关键技术支撑，助力千行百业在智能化浪潮中加速前行。（信息来源：C114 通信网）

2.5 越南允许 Starlink 卫星互联网服务试运行

C114 讯 北京时间 3 月 26 日消息（艾斯）据报道，越南政府本周三表示，将允许美国 SpaceX 公司在该国试运行 Starlink 卫星互联网服务。

越南政府在一份声明中表示，这项服务的外资所有权没有限制，并补充说，试运行期将持续到 2030 年底。

一些分析人士认为，允许这家美国公司在越南推出卫星互联网服务是其为避免受到美国关税打击而采取的措施之一。

目前尚不清楚 SpaceX 是否已经申请了在越南开展服务的许可证。

资料显示，如今 Starlink 已在全球 120 多个市场开展业务。

越南政府的声明称，SpaceX 被允许在越南各地提供固定和移动服务计划，包括航班服务。同时，越南政府决定将试运行期内的用户数量限制在 60 万左右。（信息来源：C114 通信网）

2.6 中国电信：2025 年资本开支下调 10.6% 至 836 亿元，但算力投资不设限

C114 讯 3 月 25 日消息（水易）今日，中国电信公布 2024 年业绩。报告期内，中国电信实现经营收入为 5294.17 亿元，同比增长 3.1%，其中服务收入为 4820.33 亿元，同比增长 3.7%。净利润为 330.1 亿元，同比增长 8.4%。

财报显示，中国电信 2024 年的资本开支为 935 亿元，同比下降 5.4%。面向 2025 年，中国电信预计资本开支为 836 亿元，同比下降 10.6%。

“2025 年资本开支的占收比将有更为明显的下降。”在业绩说明会上，中国电信董事长柯瑞文表示，资本开支也将会有结构性的调整，例如在算力方面，初步安排 22% 的增长，但不设限，将根据客户的需求，根据市场发展的情况，进行灵活调度。柯瑞文还指出，投资实际上是增量投资来带动整个存量投资。例如投资算力，只需对原有的机房、网络、电力等进行扩容和优化。“通过很小的一部分投资，既满足客户需求，又能带动存量资产效率的提升。”据了解，中国电信面向 AI 适度超前布局云网基础设施。建成京津冀、长三角两个全液冷万卡池，在粤苏浙蒙贵等区域部署千卡池，智能算力资源达到 35EFLOPS。推动数据中心全面向 AIDC 升级，依托重点区域大型园区、省市机楼和边缘局站，满足训练和推理、中心和边缘、云侧和端侧等各类智算部署需求。建设高通量、低时延的智算互联网络，规模部署 G.654E 新型光纤，建设 400Gbps 全光传输网络，八大枢纽间平均时延下降 7%，新型城域网覆盖超 200 个边缘算力池，实现毫秒级入算。（信息来源：C114 通信网）

3 本周及下周通信板块公司重点公告

3.1 本周通信板块公司重点公告（2025.3.23-2025.3.29）

本周通信板块公司重点公告：

表 2：本周通信板块公司重点公告

证券代码	证券简称	事件类型	事件日期	事件摘要
002465.SZ	海格通信	披露年报	20250329	2024 年报：营业收入 49.20 亿元，同比去年-23.71%；归母净利润 5313.58 万元，同比去年-92.44%；基本每股收益 0.02 元。
300570.SZ	太辰光	披露年报	20250329	2024 年报：营业收入 13.78 亿元，同比去年 55.73%；归母净利润 2.61 亿元，同比去年 68.46%；基本每股收益 1.15 元。
300620.SZ	光库科技	披露年报	20250329	2024 年报：营业收入 9.99 亿元，同比去年 40.71%；归母净利润 6698.30 万元，同比去年 12.32%；基本每股收益 0.27 元。
601869.SH	长飞光纤	披露年报	20250329	2024 年报：营业收入 121.97 亿元，同比去年-8.65%；归母净利润 6.76 亿元，同比去年-47.91%；基本每股收益 0.89 元。
688270.SH	臻镭科技	披露年报	20250329	2024 年报：营业收入 3.03 亿元，同比去年 8.04%；归母净利润 1784.96 万元，同比去年-75.37%；基本每股收益 0.08 元。
300548.SZ	博创科技	披露年报	20250328	2024 年报：营业收入 17.47 亿元，同比去年 4.30%；归母净利润 7207.00 万元，同比去年-11.54%；基本每股收益 0.25 元。
835640.BJ	富士达	披露年报	20250328	2024 年报：营业收入 7.63 亿元，同比去年-6.42%；归母净利润 5112.67 万元，同比去年-65.02%；基本每股收益 0.27 元。
002463.SZ	沪电股份	披露年报	20250326	2024 年报：营业收入 133.42 亿元，同比去年 49.26%；归母净利润 25.87 亿元，同比去年 71.05%；基本每股收益 1.35 元。
601728.SH	中国电信	披露年报	20250326	2024 年报：营业收入 5235.69 亿元，同比去年 3.10%；归母净利润 330.12 亿元，同比去年 8.43%；基本每股收益 0.36 元。
688385.SH	复旦微电	披露年报	20250326	2024 年报：营业收入 35.90 亿元，同比去年 1.53%；归母净利润 5.73 亿元，同比去年-20.42%；基本每股收益 0.70 元。

资料来源：Ifind，国元证券研究所

3.2 下周通信板块公司重点公告（2025.3.30-2025.4.5）

下周通信板块公司限售解禁情况：无。

4 风险提示

国际政治环境不确定性风险、市场需求不及预期风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

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执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推论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投资标的的投资建议或要约邀请。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、意见及推论不一致的报告。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：100027