

信义山证汇通天下

证券研究报告

通信

周跟踪（20250324-20250330）

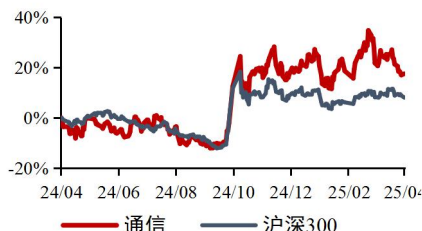
领先大市-A(维持)

—— OFC2025 即将召开，关注财报季高景气板块

2025 年 4 月 1 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证通信】山西证券通信行业周跟踪：GTC 之后，依然看好海外算力链
2025.3.26

【山证通信】—— GTC 前瞻另一个视角：重视推理与端侧-周跟踪
(20250310-20250316) 2025.3.18

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

研究助理：

孙悦文

邮箱：sunyuewen@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➤ 1) 光纤通信大会 OFC2025 将于 4 月 1 日至 3 日在美国举行，为 AI+光发展注入信心。根据讯石光通讯报道，本次展会预计将吸引超过 13500 名观众和 670 余家参展商，展会预计展示技术包括 1.6T 网络、AI 驱动创新、相干无源光网络、线性可插拔光学器件、多芯光纤、数据中心技术及量子通信等领域。从具有风向标意义的 OFC 全体会议主题来看，今年的三个重要议题分别是硅光集成技术工艺、空间光通信以及在 AI 数据中心网络架构的创新。多家上市公司计划在 OFC 上展示最新产品，例如：

1.1 光迅科技：推出全新一代 1.6T OSFP224 DR8，采用 3nm DSP 与硅光融合，较 5nm 方案实现模块功耗大幅下降。

1.2 新易盛：展示第二代全重定时 1.6T OSFP 光模块，采用 3nm DSP 降低功耗和增强的 VDM 功能，包括 2DR4 OSFP、2FR4 OSFP。

1.3 天孚通信：展出面向 CPO 高速光模块应用的 FAU 组件、POSA 等高速光引擎产品相关封装方案

1.4 光库科技：首次展出 400Gbps/lane 薄膜铌酸锂调制器芯片，可用于 3.2T DR8/FR8 以及 CPO 封装

1.5 华工科技：展示适配下一代 AI 训练集群的 3.2T CPO 超算光引擎（采用硅光集成+chiplet 架构）、3.2T 模块以及最细高速率光模块产品进展。

我们认为，1.6T 已进入第二代技术迭代，硅光集成封装、3nm DSP、200G EML 等将是卖点，2026 年市场出货量或较大幅度提升。英伟达 GTC2025 展示了 CPO 交换机 Roadmap 对于 AI 交换机产业具有风向标引领，FAU、微光学连接器、保偏/多芯光芯、微透镜阵列等迎来创新市场机遇。此外，空间激光通信、海底光通信、量子光通信、激光雷达等非数据中心应用有望快速降本带动产业化起量。我们认为，光通信行业的第一阶段主要由资本开支预期驱动，当前受市场情绪、宏观因素影响市场估值有所回调，建议关注第二阶段新技术（如薄膜铌酸锂、OXC 光交换）新格局（如 CPO 光学）下的结构性机会。

➤ 2) 财报季开启，服务器、光纤布线、端侧 IOT 芯片等赛道显示高景气。

➤ 2.1 浪潮信息发布 2024 年报，2024 年收入同比增长 74.2%，扣非净利润同比增长 67.6%，同时公司存货环比继续增长、合同负债达到 113.1 亿元均显示 Q1 强劲的交付预期。春节后 DeepSeek 拉动各行业部署需求，以 H20 和生态一体机为代表的服务器短期出现明显的供需错配现象，叠加 H20 出口政策不确定性拉货，



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

我们认为服务器主流企业上半年业绩较为乐观，后续国产芯片方案也有充足支撑。

➤ **2.2 博创科技**发布 2024 年年报，数通和消费市场同比大幅增长 87.7%，其子公司长芯盛实现营收 11.1 亿，净利润 2.4 亿，分别同比+57.2%、+325.2%，显示出公司国内数据中心布线产品需求旺盛以及海外客户的显著突破。太辰光发布 2024 年年报，24Q4 实现收入 4.6 亿，扣非净利 1.1 亿，分别环比+13.8%、+76.1%，显示出以康宁大客户为代表的北美新建数据中心对 AI 高密度光纤产品需求正旺。我们认为当前国内外数据中心基建处于高景气期，国内厂商在 MPO 布线产能端具有显著优势，展望 2026-2027 CPO 光学产品有望带来第二增长引擎。

➤ **2.3 泰凌微**发布 25Q1 业绩预告显示，25Q1 收入或同比增长 43%、扣非归母净利同比增长 788%左右，主要受益于公司物联网连接市场（智能家居、ESL、办公等）及音频市场主要客户和新增客户出货量显著提升。乐鑫科技发布 2024 年报显示，公司 2024 年度营收、净利分别同比+40.0%、+149.1%，公司下游泛 IoT 各领域均显示出积极复苏需求，同时以 AI 玩具为代表的创新端侧轻算力产品打开广阔市场空间。我们看好随着大模型智能化小型化落地，AI 端侧应用需求打开，以 AI 玩具、AI 机器人、AI 新零售、AI 智能座舱为代表的场景为芯片、模组、终端 OEM 带来新一轮动能。

➤ **建议关注：光通信：**新易盛、天孚通信、博创科技、太辰光、华工科技、光库科技、源杰科技；**边缘 AI：**广和通、移远通信、美格智能、云天励飞、映翰通、天准科技、和而泰、拓邦股份；**军工信息化和卫星互联网：**长盈通、邦彦技术、智明达、复旦微电、长江通信、银河电子

市场整体：本周（2025.03.24-2025.03.28）市场整体下跌，沪深 300 涨 0.01%，上证综指-0.40%，深圳成指-0.75%，创业板指数-1.12%，科创板指数-1.29%，申万通信指数-3.87%。细分板块中，周排名前三板块为工业互联网（-0.3%）、运营商（-0.9%）、云计算（-1.1%）。**从个股情况看，**振邦智能、东土科技、中国电信、电连技术、宝信软件涨幅领先，涨幅分别为+7.32%、+5.68%、+2.66%、+2.49%、+0.46%。源杰科技、数据港、英维克、长光华芯、美格智能跌幅居前，跌幅分别-13.64%、-11.73%、-11.60%、-10.98%、-8.22%。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 周观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	10
3. 新闻公告.....	11
3.1 重大事项.....	11
3.2 行业新闻.....	15
4. 风险提示.....	16

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅工业互联网、运营商周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅运营商、控制器、工业互联网月表现领先.....	8
图 4： 年涨跌幅工业互联网、无线射频年初至今表现领先.....	8
图 5： 各板块当前 P/E 与历史平均水平对比.....	9
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	9
图 7： 本周个股涨幅前五（%）	9

图 8: 本周个股跌幅前五 (%)	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	10
表 3: 本周重大事项.....	11
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	15

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) 光纤通信大会 OFC2025 将于 4 月 1 日至 3 日在美国举行，为 AI+光发展注入信心。根据讯石光通讯报道，本次展会预计将吸引超过 13500 名观众和 670 余家参展商，展会预计展示技术包括 1.6T 网络、AI 驱动创新、相干无源光网络、线性可插拔光学器件、多芯光纤、数据中心技术及量子通信等领域。从具有风向标意义的 OFC 全体会议主题来看，今年的三个重要议题分别是硅光集成技术工艺、空间光通信以及在 AI 数据中心网络架构的创新。多家上市公司计划在 OFC 上展示最新产品，例如：

1.1 光迅科技：推出全新一代 1.6T OSFP224 DR8，采用 3nm DSP 与硅光融合，较 5nm 方案实现模块功耗大幅下降。

1.2 新易盛：展示第二代全重定时 1.6T OSFP 光模块，采用 3nm DSP 降低功耗和增强的 VDM 功能，包括 2DR4 OSFP、2FR4 OSFP。

1.3 天孚通信：展出面向 CPO 高速光模块应用的 FAU 组件、POSA 等高速光引擎产品相关封装方案

1.4 光库科技：首次展出 400Gbps/lane 薄膜铌酸锂调制器芯片，可用于 3.2T DR8/FR8 以及 CPO 封装

1.5 华工科技：展示适配下一代 AI 训练集群的 3.2T CPO 超算光引擎（采用硅光集成+chiplet 架构）、3.2T 模块以及最细高速率光模块产品进展。

我们认为，1.6T 已进入第二代技术迭代，硅光集成封装、3nm DSP、200G EML 等将是卖点，2026 年市场出货量或较大幅度提升。英伟达 GTC2025 展示了 CPO 交换机 Roadmap 对于 AI 交换机产业具有风向标引领，FAU、微光学连接器、保偏/多芯光芯、微透镜阵列等迎来创新市场机遇。此外，空间激光通信、海底光通信、量子光通信、激光雷达等非数据中心应用有望快速降本带动产业化起量。我们认为，光通信行业的第一阶段主要由资本开支预期驱动，当前受市场情绪、宏观因素影响市场估值有所回调，建议关注第二阶段新技术（如薄膜铌酸锂、OXC 光交换）新格局（如 CPO 光学）下的结构性机会。

2) 财报季开启，服务器、光纤布线、端侧 IOT 芯片等赛道显示高景气。

2.1 浪潮信息发布 2024 年报，2024 年收入同比增长 74.2%，扣非净利润同比增长 67.6%，同时公司存货环比继续增长、合同负债达到 113.1 亿元均显示 Q1 强劲的交付预期。春节后 DeepSeek 拉动各行业部署需求，以 H20 和生态一体机为代表的服务器短期出现明显的供需错配现象，叠加 H20 出口政策不确定性拉货，我们认为服务器主流企业上半年业绩较为乐观，后续国产芯片方案也有充足支撑。

2.2 博创科技发布 2024 年年报，数通和消费市场同比大幅增长 87.7%，其子公司长芯盛实现营收 11.1

亿，净利润 2.4 亿，分别同比+57.2%、+325.2%，显示出公司国内数据中心布线产品需求旺盛以及海外客户的显著突破。太辰光发布 2024 年年报，24Q4 实现收入 4.6 亿，扣非净利 1.1 亿，分别环比+13.8%、+76.1%，显示出以康宁大客户为代表的北美新建数据中心对 AI 高密度光纤产品需求正旺。我们认为当前国内外数据中心基建处于高景气期，国内厂商在 MPO 布线产能端具有显著优势，展望 2026-2027 CPO 光学产品有望带来第二增长引擎。

2.3 泰凌微发布 25Q1 业绩预告显示，25Q1 收入或同比增长 43%、扣非归母净利同比增长 788%左右，主要受益于公司物联网连接市场（智能家居、ESL、办公等）及音频市场主要客户和新增客户出货量显著提升。乐鑫科技发布 2024 年报显示，公司 2024 年度营收、净利分别同比+40.0%、+149.1%，公司下游泛 IoT 各领域均显示出积极复苏需求，同时以 AI 玩具为代表的创新端侧轻算力产品打开广阔市场空间。我们看好随着大模型智能化小型化落地，AI 端侧应用需求打开，以 AI 玩具、AI 机器人、AI 新零售、AI 智能座舱为代表的场景为芯片、模组、终端 OEM 带来新一轮动能。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
光通信	新易盛、天孚通信、博创科技、太辰光、华工科技、光库科技、源杰科技
边缘 AI	广和通、移远通信、美格智能、云天励飞、映翰通、天准科技、和而泰、拓邦股份
军工信息化和卫星互联网	长盈通、邦彦技术、智明达、复旦微电、长江通信、银河电子

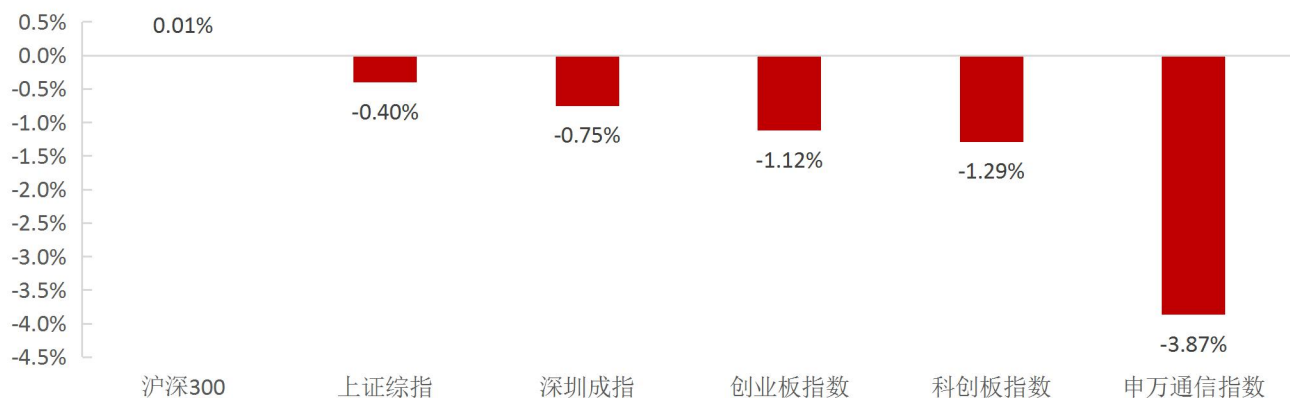
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2025.03.24-2025.03.28）市场整体下跌，沪深 300 涨 0.01%，上证综指-0.40%，深圳成指-0.75%，创业板指数-1.12%，科创板指数-1.29%，申万通信指数-3.87%。细分板块中，周排名前三板块为工业互联网（-0.3%）、运营商（-0.9%）、云计算（-1.1%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

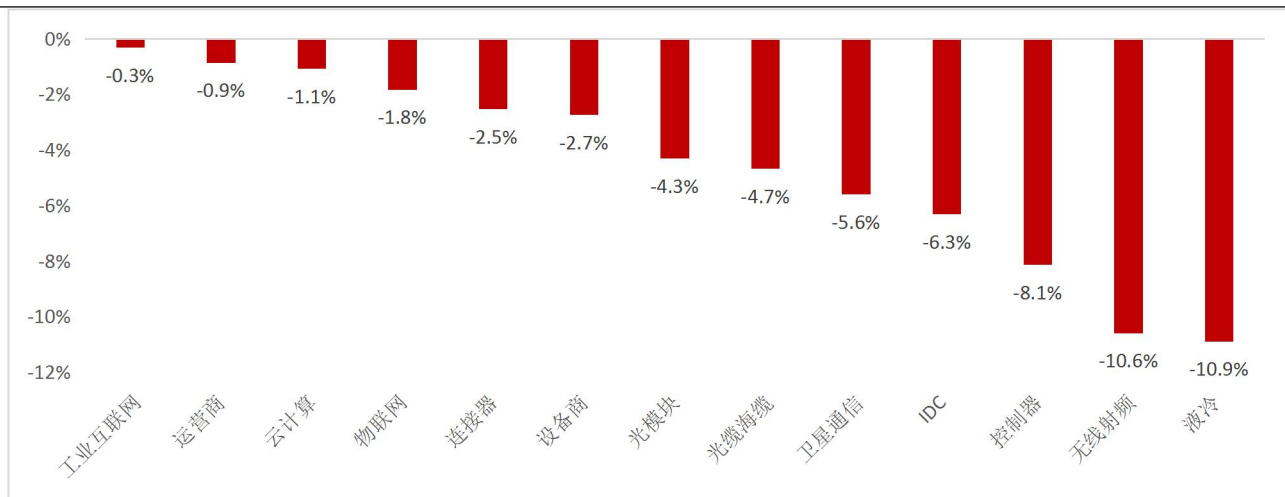


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

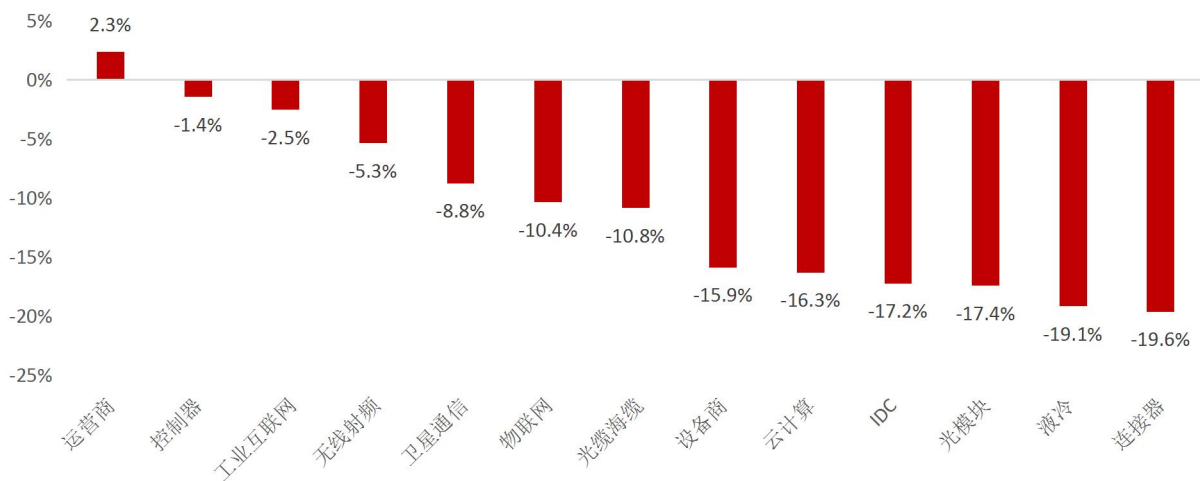
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅工业互联网、运营商周表现领先



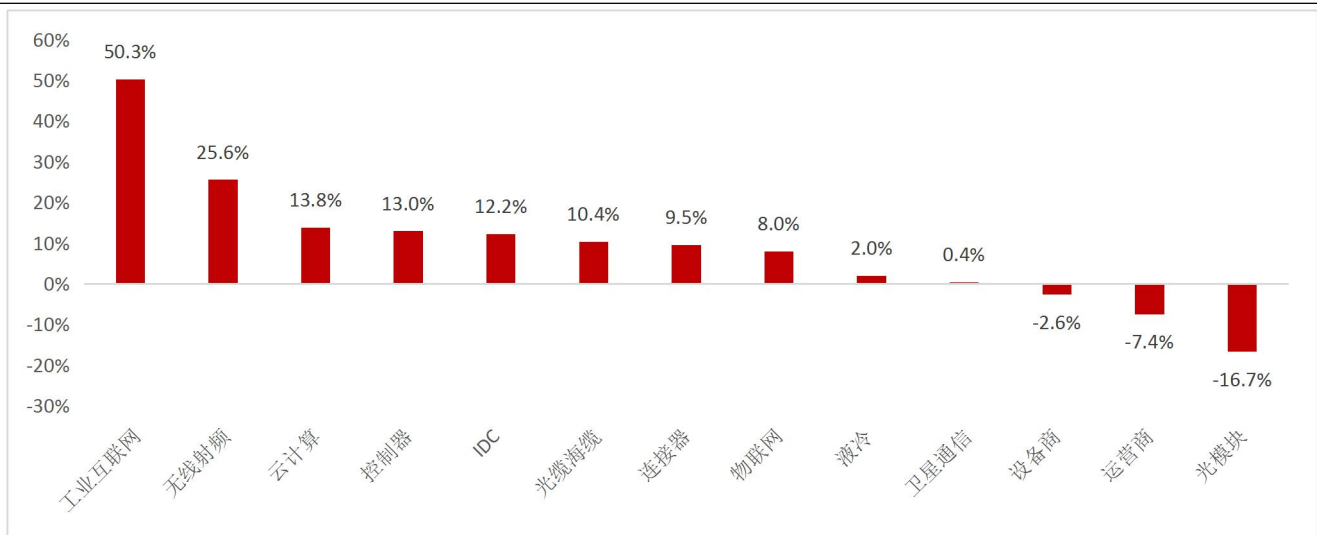
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅运营商、控制器、工业互联网月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

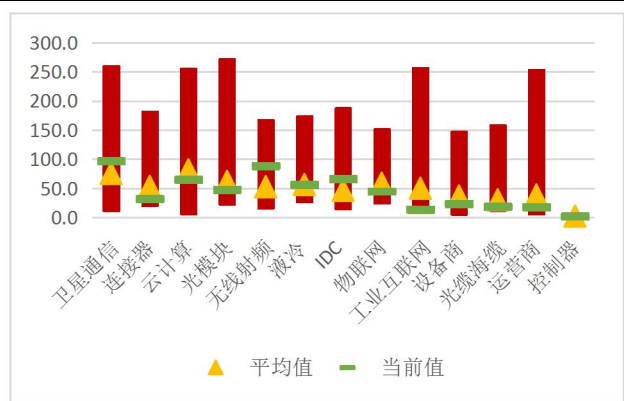
图 4：年涨跌幅工业互联网、无线射频年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

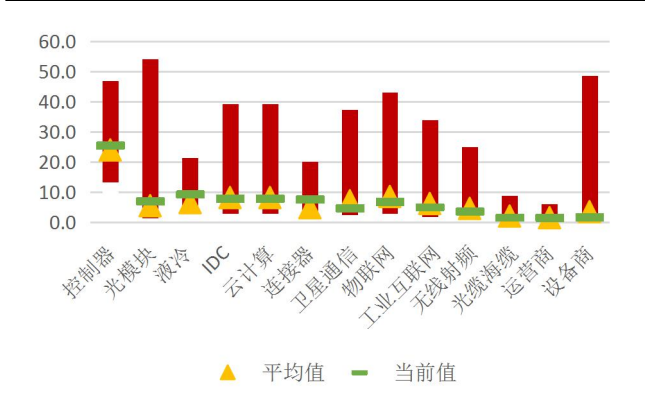
2.2.2 估值

图 5：各板块当前 P/E 与历史平均水平对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：各板块当前 P/B 与历史平均水平对比

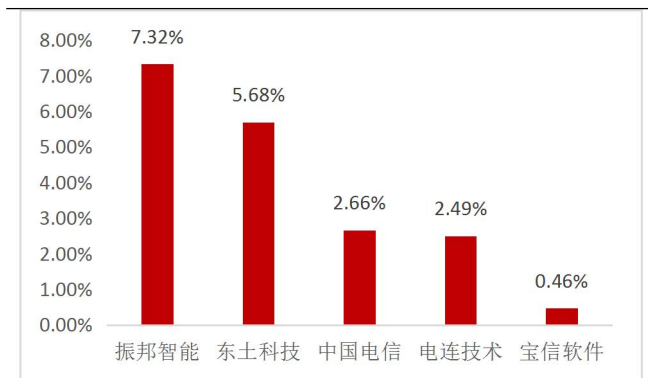


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

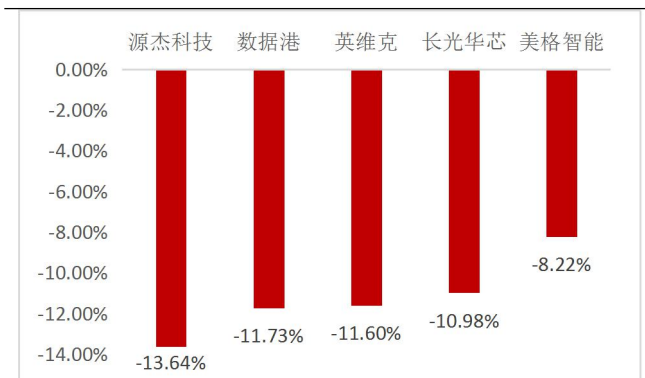
从个股情况看，振邦智能、东土科技、中国电信、电连技术、宝信软件涨幅领先，涨幅分别为+7.32%、+5.68%、+2.66%、+2.49%、+0.46%。源杰科技、数据港、英维克、长光华芯、美格智能跌幅居前，跌幅分别-13.64%、-11.73%、-11.60%、-10.98%、-8.22%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
英伟达	2025/3/25	<p>联发科与英伟达的合作持续深化,除了硬件之外,在半导体 IP 方面,双方也将携手打造 NVLink IP、长距离 224G Serdes、车规 AEC。业界分析,英伟达欲跨入 ASIC 领域,然由于品牌包袱,所以藉由联发科将更能快速扩展。</p> <p>未来将有更多 CSP 业者寻求与联发科合作,而一旦客户采用 NVLink IP,也能增加英伟达 Switch 解决方案之客户采购意愿、达到双赢局面。</p> <p>在近期的英伟达 GTC 大会上,联发科介绍了其 Premium ASIC 设计服务,显示联发科与英伟达的合作扩展至 IP 领域,更弹性的商业模式,能提供各式客制化芯片 / HBM4E 等,并具有丰富的 Cell Library,以及先进制程、先进封装经验,提供定制化芯片完整解决方案。</p> <p>联发科指出,其 SerDes 技术为 ASIC 核心优势,涵盖芯片互连、高速 I / O、先进封装与内存整合,携手全球主要代工厂,于尖端制程节点深化合作,透过「设计技术协同优化(DTCO)」,在性能、功耗与面积(PPA)间取得最佳平衡。</p> <p>其中, 112Gb / s DSP (数位信号处理器) -based 之 PAM-4 接收器,于 4 奈米 FinFET 制程打造,实现超过 52dB 损耗补偿,意谓更低信号衰减、更强捍之抗干扰特性;该技术不仅适用于以太网路、光纤长距传输。现在联发科更推出专为数据中心使用的 224G Serdes、并已经完成硅验证。</p>
英伟达	2025/3/28	<p>3 月 28 日消息,根据外媒 Tom' s Hardware 的报导,GPU 大厂英伟达 (NVIDIA) CEO 黄仁勋日前在 GTC 2025 大会访谈中表示,依靠环绕栅极 (GAA) 晶体管的下一代制程技术,其可能会为英伟达 GPU 带来 20% 的性能提升。而这里黄仁勋所说新一代 GPU,就应该是预计在 2028 年推出的 Feynman 了。</p> <p>报道称,黄仁勋在回答中似乎淡化了制程节点变化的重要性,强调摩尔定律的放缓代表着未来全新的制程技术在密度、功率和/或能效方面的改进有限,预计只会带来 20% 左右的改进。他还表示,尽管先进制程技术带来的改进值得欢迎,但它们已不再具有变革性。黄仁勋强调,我们会接受它,但其他因素更为重要。尤其,随着人工智能系统的规模扩大,管理大量 GPU 的效率变得比每个 GPU 的原始性能更重要。</p>
英特尔	2025/3/28	<p>3 月 28 日消息,据 Barron' s 报道,英特尔新任 CEO 陈立武 (Lip-Bu Tan) 在当地时间 3 月 27 日提交的年报中表示,“我们无疑须开发具竞争力的机柜级系统解决方案,借此强化云端 AI 数据中心的市場地位,这将是我跟团队的优先要务。”</p> <p>目前,英伟达在 AI 数据中心市场居于霸主地位,占据接近 90% 的 AI 芯片市场份额。即便是 AMD 在 2024 年也实现了超过 50 亿美元的 AMD Instinct 加速器收入。相比之下,英特尔在 AI 市场的表现却欠佳。2024 年 10 月,英特尔公司就曾坦承旗下 Gaudi 系列 AI 加速器无法达成之前设定的 2024 年 5 亿美元营收目标。今年 1 月,英特尔新一代 AI 数据中心产品 “Falcon Shores” 被传难产,将转而研发另一款 AI 数据中心解决方案 “Jaguar Shores”。</p>

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

3. 新闻公告

3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2025 年 3 月 24 日					
2025 年 3 月 25 日					
2025 年 3 月 26 日			奥瑞德		
2025 年 3 月 27 日					
2025 年 3 月 28 日			芯海科技、振邦智能		

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
精达股份	2025/3/24	年度报告	精达股份发布 2024 年年报，公司 2024 年营业收入为 223.23 亿元，同比增长 24.67%；归母净利润为 5.62 亿元，同比增长 31.72%；扣非归母净利润为 5.12 亿元，同比增长 28.46%；基本每股收益 0.27 元。
路畅科技	2025/3/24	年度报告	路畅科技发布 2024 年年报，公司 2024 年营业收入为 3.61 亿元，同比增长 26.77%；归母净利润为-5541.03 万元，同比下降 102.03%；扣非归母净利润为-5733.40 万元，同比下降 83.88%；基本每股收益-0.46 元。
创维数字	2025/3/24	年度报告	创维数字发布年度业绩报告，2024 年营业收入约 86.93 亿元，同比减少 18.2%；归属于上市公司股东的净利润约 2.51 亿元，同比减少 58.34%；



			基本每股收益 0.2197 元，同比减少 58.34%。
神州泰岳	2025/3/25	业绩快报	神州泰岳发布 2024 年度业绩快报，公司整体业绩表现出色，主要财务指标均实现显著增长。 营业总收入达到 64.5 亿元，同比增长 8.21% ，其中游戏业务持续领跑中国游戏厂商出海收入排行榜，软件和信息技术服务业务在多个领域取得进展。 营业利润和利润总额分别增长 56.82% 和 56.29%，归属于上市公司股东的净利润更是大幅增长 62.35%，达到 14.4 亿元。此外，公司总资产和归属于上市公司股东的所有者权益分别增长 19.84%和 21.87%，每股净资产也提升了 21.78%。 业绩增长主要得益于游戏业务的稳健发展，软件和信息技术服务业务的持续拓展，以及美元利率和汇率的积极影响。
沪电股份	2025/3/25	年度报告	沪电股份发布 2024 年年报，公司 2024 年营业收入为 133.42 亿元，同比增长 49.26%；归母净利润为 25.87 亿元，同比增长 71.05%；扣非归母净利润为 25.46 亿元，同比增长 80.80%；基本每股收益 1.35 元。
国盾量子	2025/3/25	年度报告	国盾量子公布 2024 年年度报告，报告期实现营业收入 2.53 亿元，同比增长 62.30%；归属于上市公司股东的净利润-3184.14 万元；基本每股收益-0.40 元。
北斗星通	2025/3/26	年度报告	北斗星通发布 2024 年年报。报告显示，公司 2024 年营业收入为 14.98 亿元，同比下降 63.30%；归母净利润为-3.50 亿元，同比下降 316.98%；扣非归母净利润为-4.17 亿元，同比下降 14.87%；基本每股收益-0.65 元。
神工股份	2025/3/26	年度报告	神工股份发布 2024 年年报，公司 2024 年营业收入为 3.03 亿元，同比



			增长 124.19%；归母净利润为 4115.07 万元，同比增长 159.54%；扣非归母净利润为 3834.34 万元，同比增长 153.59%；基本每股收益 0.24 元。
广哈通信	2025/3/26	年度报告	广哈通信发布 2024 年年报，公司 2024 年营业收入为 5.44 亿元，同比增长 20.57%；归母净利润为 7387.38 万元，同比增长 20.69%；扣非归母净利润为 6920.31 万元，同比增长 21.13%；基本每股收益 0.30 元。
汇源通信	2025/3/26	年度报告	汇源通信 发布 2024 年年报，公司 2024 年营业收入为 4.22 亿元，同比下降 14.85%；归母净利润为-934.26 万元，同比下降 146.86%；扣非归母净利润为-1124.92 万元，同比下降 181.99%；基本每股收益-0.05 元。
神宇股份	2025/3/27	年度报告	神宇股份公布 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 8.77 亿元，同比增长 16.17%；归属于上市公司股东的净利润 7954.05 万元，同比增长 57.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3811.67 万元，同比下降 15.40%；基本每股收益 0.45 元；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元(含税)。
振邦智能	2025/3/27	年度报告	振邦智能发布 2024 年年报，公司主营收入 14.02 亿元，同比上升 14.37%；归母净利润 2.03 亿元，同比下降 2.26%；扣非净利润 1.96 亿元，同比下降 1.07%；其中 2024 年第四季度，公司单季度主营收入 3.41 亿元，同比下降 3.99%；单季度归母净利润 6930.5 万元，同比上升 30.63%；单季度扣非净利润 6752.74 万元，同比上升 31.14%；负债率 30.02%，投资收益 210.5 万元，财务费用-4497.05 万元，毛利率



			23.57%。
拓邦股份	2025/3/27	年度报告	拓邦股份发布 2024 年年报，2024 年营业收入 105.01 亿元，同比增长 16.78%；归属于母公司所有者的净利润 6.71 亿元，同比增长 30.25%；基本每股收益 0.55 元，同比增长 34.15%。第四季度营业收入 28.02 亿元，同比增长 6.48%；归属于母公司所有者的净利润 1.19 亿元，同比减少 14.3%。
中新赛克	2025/3/27	年度报告	中新赛克发布 2024 年年报，数据显示：公司主营收入 6.58 亿元，同比增 0.8%。归母净利润为 5992.24 万元，同比减 47.55%。扣非净利润为 5294.28 万元，同比减 39.25%。
博创科技	2025/3/27	年度报告	博创科技公布 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 17.47 亿元，同比增长 4.30%；归属于上市公司股东的净利润 7207.00 万元，同比下降 11.54%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5760.15 万元，同比增长 421.57%；基本每股收益 0.25 元；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元(含税)。
广电计量	2025/3/27	年度报告	广电计量公布 2024 年年报，公司主营收入 32.07 亿元，同比上升 11.01%；归母净利润 3.52 亿元，同比上升 76.59%；扣非净利润 3.19 亿元，同比上升 82.89%；其中 2024 年第四季度，公司单季度主营收入 10.47 亿元，同比上升 13.11%；单季度归母净利润 1.63 亿元，同比上升 145.18%；单季度扣非净利润 1.54 亿元，同比上升 149.94%；负债率 47.86%，投资收益-94.71 万元，财务费用 2251.06 万元，毛利率 47.21%。

奥飞数据	2025/3/28	收购兼并	奥飞数据公布，公司拟以人民币 3,600 万元的价格将全资子公司奥飞数据国际有限公司（简称“奥飞国际”或“交易标的”）100%股权转让给广东云谷网络有限公司（简称“云谷网络”）。本次交易完成后，公司将不再直接持有奥飞国际的股权，奥飞国际也将不再纳入公司财务报表合并范围。奥飞数据持有云谷网络 46% 股权，云谷网络为奥飞数据的参股公司。基于谨慎性原则，公司将云谷网络认定为关联方，本次交易构成关联交易。
------	-----------	------	---

资料来源：wind，山西证券研究所

3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2025 年 3 月 23 日	3 月 23 日消息，据外媒 wccftech 报道，台积电正计划将第一批 2nm 测试晶圆快速交付给客户，并表示台积电 2nm 制程的良率已经超过了 60%，预计明年苹果 iPhone 18 系列所搭载的 A20 系列处理器才会采用台积电的 2nm 制程代工。	芯智讯
2025 年 3 月 25 日	3 月 25 日，阿里巴巴集团董事会主席蔡崇信在香港举行的汇丰全球投资峰会上表示，近期已经开始看到人工智能(AI)数据中心建设出现泡沫的苗头，特别是美国的许多数据中心投资公告都是“重复”或相互重叠的。 蔡崇信解释称，AI 近年来已经成为全球科技公司发展重点，很多企业都愿意加大投资，但部分资金用途会出现重复；与此同时，部分公司以 SPAC（特殊目的收购公司）方式集资用于开设数据中心，却未有签定大型公司的订单，行业发展开始出现泡沫。	芯智讯
2025 年 3 月 26 日	3 月 26 日消息，据最新的业内传闻显示，英伟达（NVIDIA）下一代 Rubin GPU 将采用台积电的 SoIC（System-on-Integrated Chip）封装技术，这也将是该公司首款采用 Chiplet 设计的 GPU。市场期待，台积电 SoIC 有望取代 CoWoS 成为市场新焦点，预期需求将大幅成长。 此外，苹果也计划导入 SoIC，其下一代 M5 芯片将采用 SoIC 封装技术，并整合到苹果内部自研的 AI 服务器。虽然目前 M5 芯片详细信息仍有限，但可以确定该芯片将应用于未来 iPad 和 MacBook。	芯智讯

2025 年 3 月 27 日	当地时间 2025 年 3 月 25 日，美国商务部工业与安全局（BIS）以从事有悖于美国国家安全和外交政策利益的活动为由，在联邦公报上刊发两份文件，宣布将来自中国的 54 家实体新增至“实体清单”（Entity List）。其中包括浪潮集团旗下多家公司、宁畅、中科可控等服务器厂商，以及重庆西南集成电路设计有限责任公司、成都飞机设计研究所等厂商。	芯智讯
-----------------	--	-----

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

4. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

