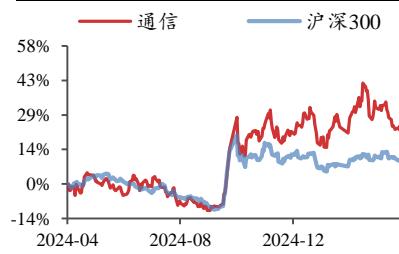


## 通信

2025年04月06日

投资评级：看好数（维持）

## 行业走势图



## 相关研究报告

《光铜共进，AEC 等或受益于 AI 高速短距连接需求—行业深度报告》-2025.4.3

《卫星互联网建设逐步落地，重视商业航天产业发展—行业点评报告》-2025.4.2

《CPO 迎来催化，腾讯、移动、联通加大算力投入，算力产业链持续高景气度—行业周报》-2025.3.23

## 算力重要性日益凸显，卫星互联网持续落地

——行业周报

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

雷星宇（联系人）

leixingyu@kysec.cn

证书编号：S0790124040002

陈光毅（联系人）

chenguangyi@kysec.cn

证书编号：S0790124020006

## ● 阿里 Qwen3 有望发布，腾讯会议突发崩溃，GPT-4o 用户数持续增长

据虎嗅网报道，距离 Qwen2.5 发布 7 个月后，阿里即将在 2025 年 4 月第二周发布新模型 Qwen3，这将是阿里在 2025 年上半年最重要的模型产品。4 月 2 日，腾讯会议突发崩溃，部分用户出现在开会时被踢出会议、无法创建新的会议等情况，经过抢修后现已正常恢复服务。IDC 作为基础设施底座，在应用运行中起到关键作用，基础算力设施仍需持续建设。

4 月 1 日，GPT-4o 上线文生图功能，一小时内新增 100 万用户，用户需求超 OpenAI 预期，持续带动算力需求，OpenAI CEO 表示急需 10 万张 GPU 可交付算力资源，同时宣布将在未来开源首个推理模型。据智东西报道，OpenAI 宣布完成 400 亿美元（约合人民币 2905 亿元）新融资，本轮融资中约有 180 亿美元将会投入到 OpenAI 的“星际之门”项目中，打造美国当地的 AIDC。海外 AI 持续发展，算力资源仍然稀缺，AIDC 或将持续加速建设，算力产业链维持高景气度。

## ● 卫星互联网建设逐步落地，重视商业航天产业发展

2025 年 4 月 1 日，我国在酒泉卫星发射中心使用长征二号丁运载火箭，成功发射卫星互联网技术试验卫星，主要用于开展手机宽带直连卫星、天地网络融合等技术试验验证。我们认为国内卫星制造及火箭发射能力正逐步增强，卫星互联网系统正进入加速组网阶段，需重视相关建设落地及技术突破的产业机遇。

## ● 持续看好国产 AIDC 产业链及国产自主可控和卫星产业链

我们继续看好五大产业方向：AIDC 机房建设（AIDC 机房、柴油发电机、风冷&液冷等）、IT 侧（国产算力芯片、服务器及电源）、网络侧（交换机及芯片、光通信、AEC 铜连接、CDN 等）、云计算（公有云、私有云、算力租赁）。一、AIDC 机房建设（AIDC 机房、柴油发电机、风冷&液冷等）。推荐标的：润泽科技、英维克、宝信软件等；受益标的：新意网集团、科泰电源、金盘科技等。二、IT 侧（国产算力芯片、服务器及电源）。推荐标的：紫光股份、中兴通讯；受益标的：寒武纪、海光信息、浪潮信息、华勤技术、欧陆通等。三、网络侧（交换机及芯片、光通信、AEC 铜连接、CDN 等）。推荐标的：紫光股份、中兴通讯、盛科通信、中际旭创、新易盛等；受益标的：锐捷网络等、博创科技、瑞可达、华丰科技、网宿科技等。四、云计算（公有云、私有云、算力租赁）。受益标的：中国移动、中国电信、中国联通、云赛智联、润建股份、宏景科技、海南华铁、大名城等。五、卫星互联网：受益标的：海格通信、铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、航天环宇、信科移动-U、创意信息、佳缘科技、天银机电、航天电子、光库科技、西测测试、震有科技、华力创通、盟升电子、上海瀚讯、信维通信、中国卫星等。

## ● 风险提示：5G 建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦

## 目录

1、周投资观点：算力重要性日益凸显，卫星互联网持续落地.....	3
1.1、阿里 Qwen3 有望发布，腾讯会议突发崩溃，AI 基建仍待完善 .....	3
1.2、GPT-4o 用户数持续增长，新一轮融资中 180 亿投入 AIDC 建设.....	3
1.3、卫星互联网建设逐步落地，重视商业航天产业发展.....	3
1.4、投资建议 .....	4
1.5、市场回顾 .....	5
2、通信数据追踪 .....	6
2.1、5G：2025 年 2 月底，我国 5G 基站总数达 432.5 万站.....	6
2.1.1、5G 基建：5G 基站建设情况 .....	6
2.1.2、5G 基建：三大运营商 5G 用户数 .....	6
2.1.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量 .....	7
2.2、运营商：创新业务发展强劲 .....	8
2.2.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况.....	8
2.2.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值 .....	9
3、风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1：5G 基站持续建设，占比超三成（万站） .....	6
图 2：2025 年 2 月，三大电信运营商及广电 5G 移动电话用户数达 10.51 亿户 .....	6
图 3：移动、电信、联通 5G 用户数持续增长（百万户） .....	7
图 4：2025 年 1 月，5G 手机出货量同比有所下降（万部） .....	7
图 5：2024 年移动云营收持续增长（亿元） .....	8
图 6：2024 年天翼云营收持续增长（亿元） .....	8
图 7：2024 年联通云营收稳健增长（亿元） .....	9
图 8：2024 年中国移动 ARPU 值保持稳定（元/户/月） .....	9
图 9：2024 年中国电信 ARPU 值保持稳定（元/户/月） .....	9
图 10：2023 年中国联通 ARPU 值略有减少（元/户/月） .....	10

## 1、周投资观点：算力重要性日益凸显，卫星互联网持续落地

### 1.1、阿里 Qwen3 有望发布，腾讯会议突发崩溃，AI 基建仍待完善

据虎嗅网报道，距离 Qwen2.5 发布 7 个月后，阿里即将在 2025 年 4 月第二周发布新模型 Qwen3，这将是阿里在 2025 年上半年最重要的模型产品。截至 2025 年 2 月底，Huggingface 公布的开源大模型榜单中，排名前十的开源大模型均是基于通义千问 Qwen 开源模型二次训练的衍生模型，在海内外开源社区中，Qwen 的衍生模型数量已突破 9 万，超越 Meta Llama 系列开源模型，位居全球第一。在 Huggingface 2024 年的开源模型下载中，Qwen 模型系列中的 Qwen2.5-1.5B-Instruct 的下载量占总下载量的 26.6%，是全球下载量最高的开源模型。我们认为下一代 Qwen 系列模型或将更注重推理能力，并推出更多不同参数类型的模型，有望加速衍生模型的发展，推动 AI 应用推理需求持续释放，不断完善模型生态。

4 月 2 日，腾讯会议突发崩溃，部分用户出现在开会时被踢出会议、无法创建新的会议等情况，经过抢修后现已正常恢复服务。IDC 作为基础设施底座，提供计算、网络、存储等资源的支持，IDC 在应用运行中起到关键作用，我们认为此类事件或反应出实时音视频处理、数据加密和传输等计算资源、网络资源以及灾备冗余设计方面的不足，基础算力设施仍需持续建设。

### 1.2、GPT-4o 用户数持续增长，新一轮融资中 180 亿投入 AIDC 建设

4 月 1 日，GPT-4o 上线文生图功能，一小时内新增 100 万用户，用户需求超 OpenAI 预期，持续带动算力需求，OpenAI CEO 表示急需 10 万张 GPU 可交付算力资源，同时宣布将在未来开源首个推理模型。

据智东西报道，OpenAI 宣布完成 400 亿美元（约合人民币 2905 亿元）新融资，投后估值达 3000 亿美元（约合人民币 21787 亿元），他们透露，这笔资金将投入 AI 研究与计算基础设施建设。本轮融由软银集团领投，他们提供了 75%（约 300 亿美元，折合人民币 2179 亿）的资金，其余 100 亿美元资金由微软、兴盛资本等提供，本轮融中约有 180 亿美元将会投入到 OpenAI 的“星际之门”项目中，打造美国当地的 AIDC。海外 AI 持续发展，算力资源仍然稀缺，AIDC 或将持续加速建设，算力产业链维持高景气度。

### 1.3、卫星互联网建设逐步落地，重视商业航天产业发展

2025 年 4 月 1 日，我国在酒泉卫星发射中心使用长征二号丁运载火箭，成功发射卫星互联网技术试验卫星，主要用于开展手机宽带直连卫星、天地网络融合等技术试验验证。本次任务中卫星研制单位分别为银河航天及长光卫星，银河航天已具备 2000 公斤以下卫星制造能力，可实现年产百颗中型卫星；长光卫星目前已具备年产 200 颗遥感卫星和 200 颗通信卫星的生产能力，已完成 100Gb/s 星间、星地超高速激光通信试验，初步建立了空间高速激光数据传输网络试验系统。我们认为国内卫星制造及火箭发射能力正逐步增强，卫星互联网系统正进入加速组网阶段，需重视相关建设落地及技术突破的产业机遇。

2025 年 3 月 5 日，我国 2025 年的《政府工作报告》中，在新质生产力方面提出：推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。加快制造业数字化转型。大力发展战略性新兴产业。大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。卫星

互联网作为商业航天重要组成部分，整体有望在国家政策扶持下迎来加速发展。

我国高度重视卫星互联网建设，多因素助力产业发展：1、政策端：1、政策端：卫星互联网纳入“新基建”，政策持续力推；2、技术端：我国技术储备基本完备；3、资本端：民间资本助力卫星互联网发展，市场融资集中卫星制造领域；4、产业链端：我国卫星互联网产业发展已经较为完善。展望产业链各环节，我们认为受益情况各有不同：(1) 卫星制造环节：优先受益于卫星发射增量需求，建议关注卫星载荷供应商、卫星平台零部件供应商；(2) 卫星发射环节：建议关注发射资源分配、发射节奏及技术发展带来的产业催化；(3) 地面设备环节：建议关注高价值量核心网建设各环节，以及终端市场；(4) 卫星运营环节：星网、垣信分别牵头星网、G60，双线共进，有望快速构建卫星网络，时空集团成立，重视北斗等卫星应用落地催化。

#### 1.4、投资建议

随着AI产业加速发展及海外关税政策影响，国产AI算力产业链及自主产业可控板块等产业板块或迎板块机遇。我们看好五大产业方向：AIDC机房建设(AIDC机房、柴油发电机、风冷&液冷等)、IT侧(国产算力芯片、服务器及电源)、网络侧(交换机及芯片、光通信、AEC铜连接、CDN等)、云计算(公有云、私有云、算力租赁)、卫星互联网。

##### 一、AIDC机房建设(AIDC机房、柴油发电机、风冷&液冷等)：

(1)【阿里相关AIDC机房】推荐标的：宝信软件、润泽科技；受益标的：光环新网、新意网集团、奥飞数据、万国数据、世纪互联、润建股份、浙大网新、杭钢股份等；

(2)【腾讯相关AIDC机房】推荐标的：宝信软件、润泽科技；受益标的：光环新网、新意网集团、奥飞数据、万国数据、世纪互联、科华数据等；

(3)【字节相关AIDC机房】推荐标的：润泽科技、宝信软件；受益标的：世纪互联、光环新网、大位科技、东方国信等；

(4)【AIDC机房相关标的】受益标的：新意网集团、云赛智联、网宿科技、电科数字、首都在线等；

(5)【AIDC上游之液冷】推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、同飞股份、银轮股份、网宿科技、科华数据、高澜股份、申菱环境、依米康、飞荣达等；

(6)【AIDC上游之柴油发电机】受益标的：科泰电源、泰豪科技、潍柴重机、玉柴国际、重庆机电等；

(7)【AIDC上游之变压器】受益标的：金盘科技等。

##### 二、IT侧(国产算力芯片、服务器及电源)：

(1)【AI芯片】受益标的：寒武纪、海光信息等；

(2)【服务器】推荐标的：中兴通讯、紫光股份；受益标的：浪潮信息、华勤技术、烽火通信等；

(3)【服务器电源】受益标的：欧陆通、麦格米特等。

### 三、网络侧（交换机及芯片、光通信、AEC 铜连接、CDN 等）：

(1)【交换机及芯片】推荐标的：紫光股份、中兴通讯、盛科通信；受益标的：锐捷网络等；

(2)【光通信&CPO】推荐标的：中际旭创、新易盛、天孚通信、中天科技、亨通光电；受益标的：太辰光、致尚科技、长飞光纤、华工科技、光迅科技、长光华芯、源杰科技、仕佳光子等；

(3)【AEC&铜连接】受益标的：华丰科技、意华股份、博创科技、瑞可达、沃尔核材、鼎通科技、神宇股份、珠城科技等；

(4)【CDN】推荐标的：网宿科技等。

### 四、云计算（公有云、私有云、算力租赁）：

(1)【公有云&私有云】受益标的：中国移动、中国电信、中国联通、阿里巴巴-W、腾讯控股等；

(2)【算力租赁】受益标的：云赛智联、润建股份、宏景科技、利通电子、海南华铁、大名城等。

### 五、卫星互联网

受益标的：海格通信、铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、航天环宇、信科移动-U、创意信息、佳缘科技、天银机电、航天电子、光库科技、西测测试、震有科技、华力创通、盟升电子、上海瀚讯、信维通信、中国卫星等。

## 1.5、市场回顾

本周（2025.03.31—2025.04.03），通信指数下跌 2.08%，在 TMT 板块中排名第三。

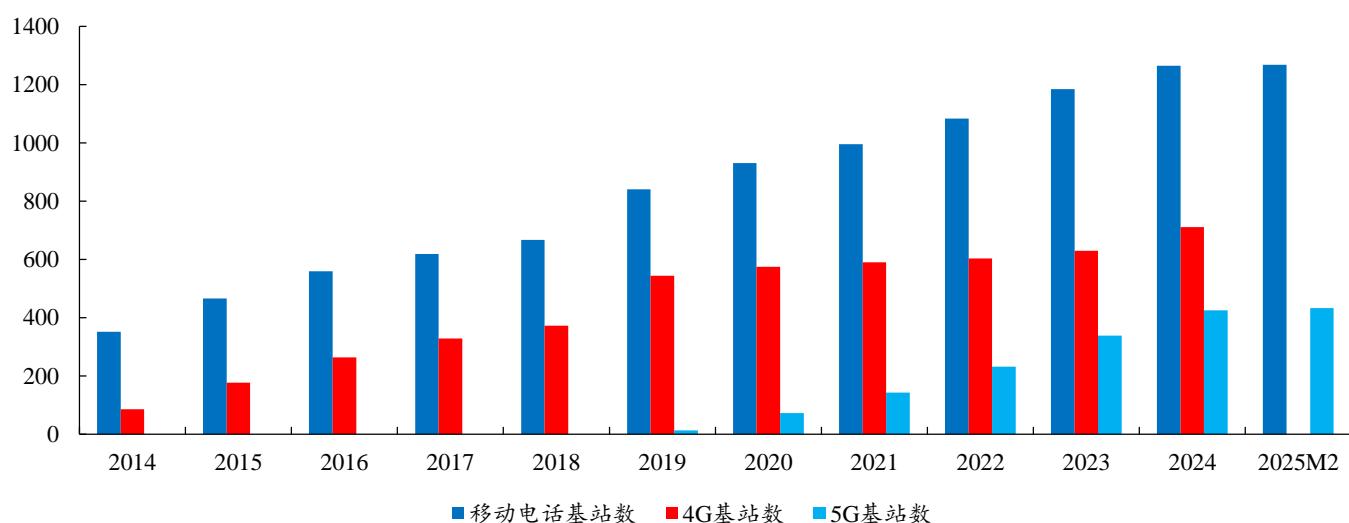
## 2、通信数据追踪

### 2.1、5G：2025年2月底，我国5G基站总数达432.5万站

2025年2月，我国5G基站总数达432.5万站，比2024年末净增7.4万站；2025年2月，三大运营商及广电5G移动电话用户数达10.51亿户，同比增长23.50%；2025年1月，5G手机出货2363.8万部，占比86.8%，出货量同比下降9.66%。

#### 2.1.1、5G基建：5G基站建设情况

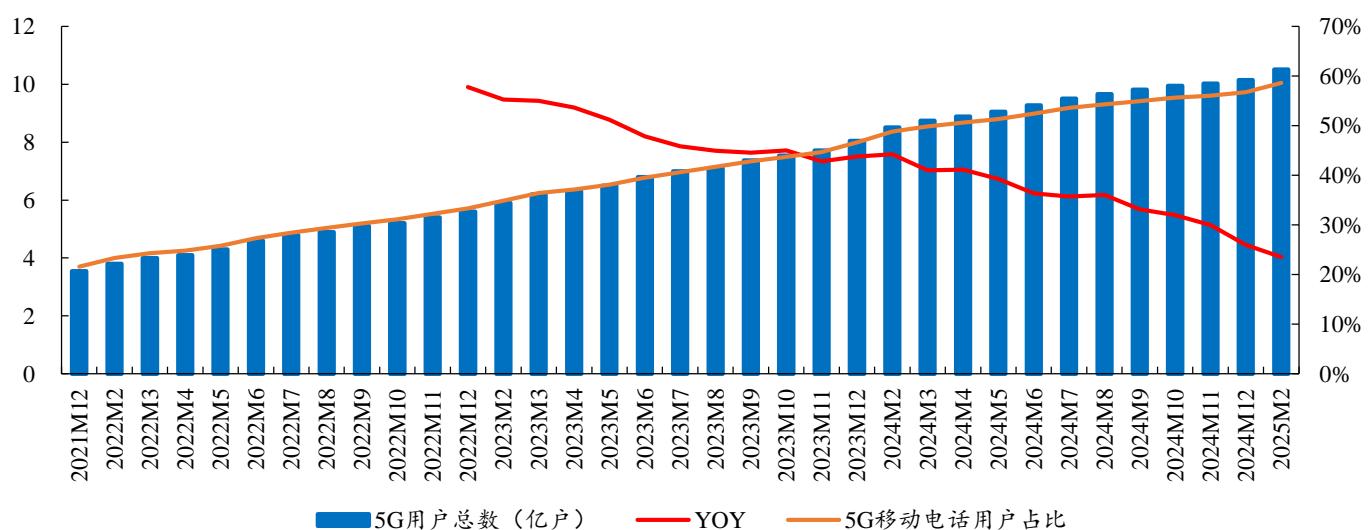
**图1：5G基站持续建设，占比超三成（万站）**



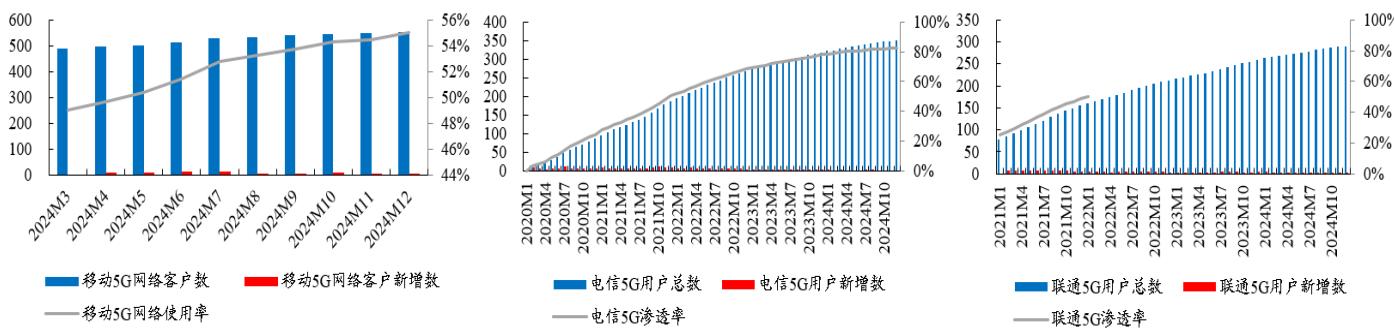
数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2023年3月起，将现有5G基站中的室内基站数统计口径由按基带处理单元统计调整为按射频单元折算，由于具备使用条件的基站数据是动态更新的，故不能追溯调整以往数据。

#### 2.1.2、5G基建：三大运营商5G用户数

**图2：2025年2月，三大电信运营商及广电5G移动电话用户数达10.51亿户**

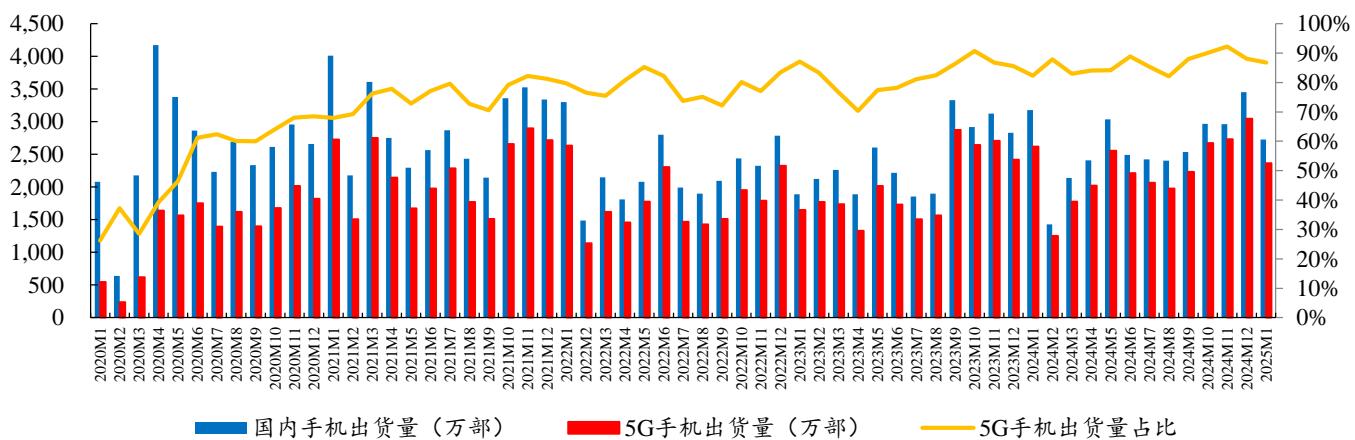


数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自2024年2月起，将中国广电的5G移动电话用户数纳入行业汇总数据，2023年同期数据进行同步调整，2022年数据未调整。

**图3：移动、电信、联通 5G 用户数持续增长（百万户）**


数据来源：中国移动官网、中国联通官网、中国电信官网、开源证券研究所

### 2.1.3、5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量

**图4：2025年1月，5G手机出货量同比有所下降（万部）**


数据来源：中国信通院、开源证券研究所

## 2.2、运营商：创新业务发展强劲

(1) 云计算方面，三大运营商数据如下：

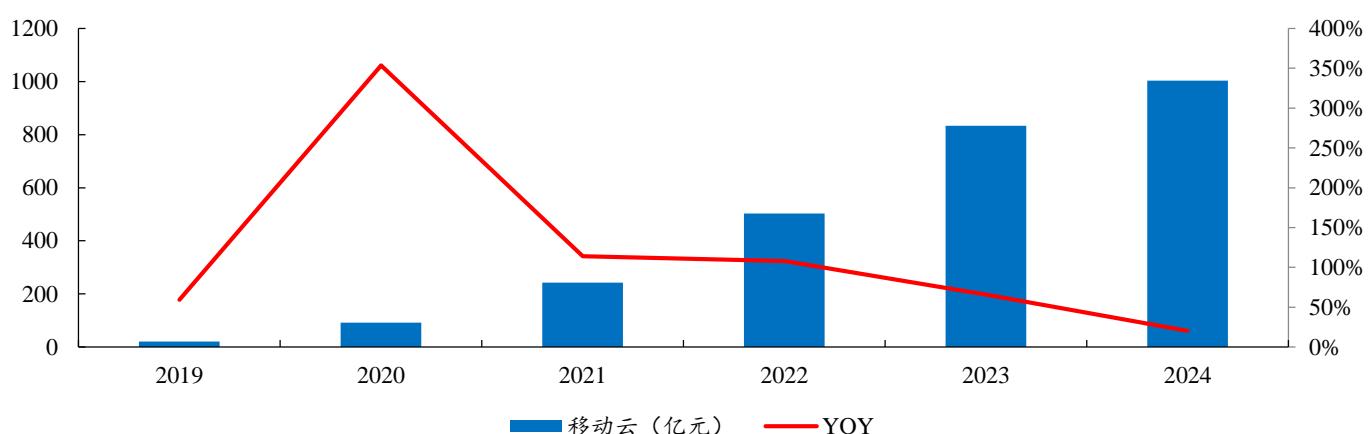
- 1、中国移动：2024年移动云营收达1004亿元，同比增长20.4%；
- 2、中国电信：2024年天翼云营收达1139亿元，同比增长17.1%；
- 3、中国联通：2024年联通云营收达686亿元，同比增长17.1%。

(2) 三大运营商ARPU值方面，三大运营商数据如下：

- 1、中国移动：2024年移动业务ARPU值为48.5元，同比略减1.6%；
- 2、中国电信：2024年移动业务ARPU值为45.6元，同比略增0.4%；
- 3、中国联通：2023年移动业务ARPU值为44.0元，同比略减0.7%。

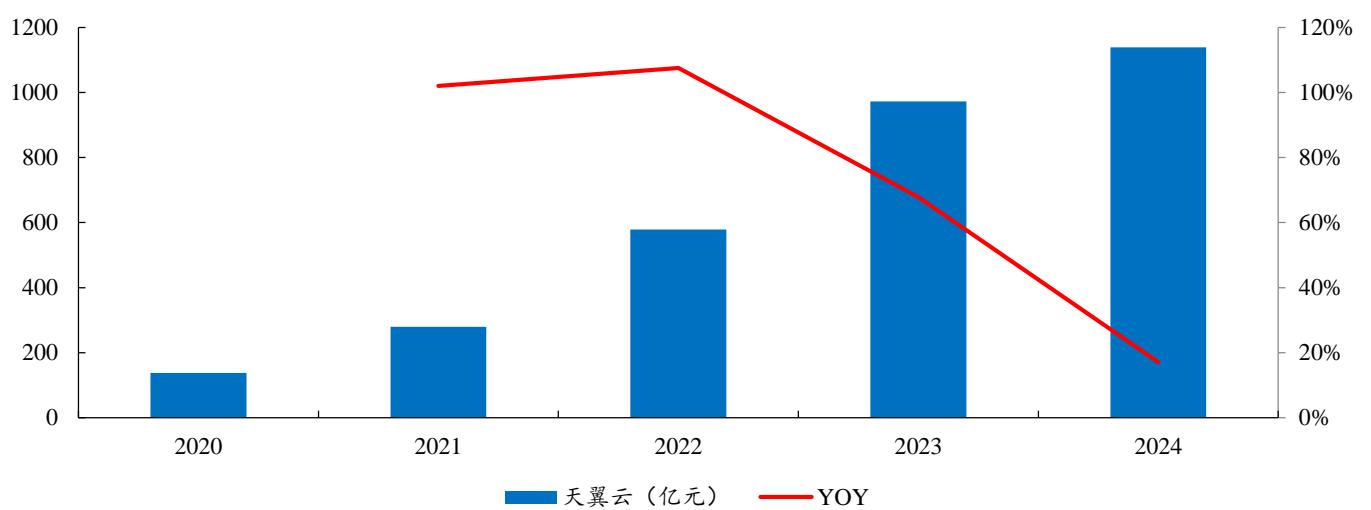
### 2.2.1、运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况

图5：2024年移动云营收持续增长（亿元）



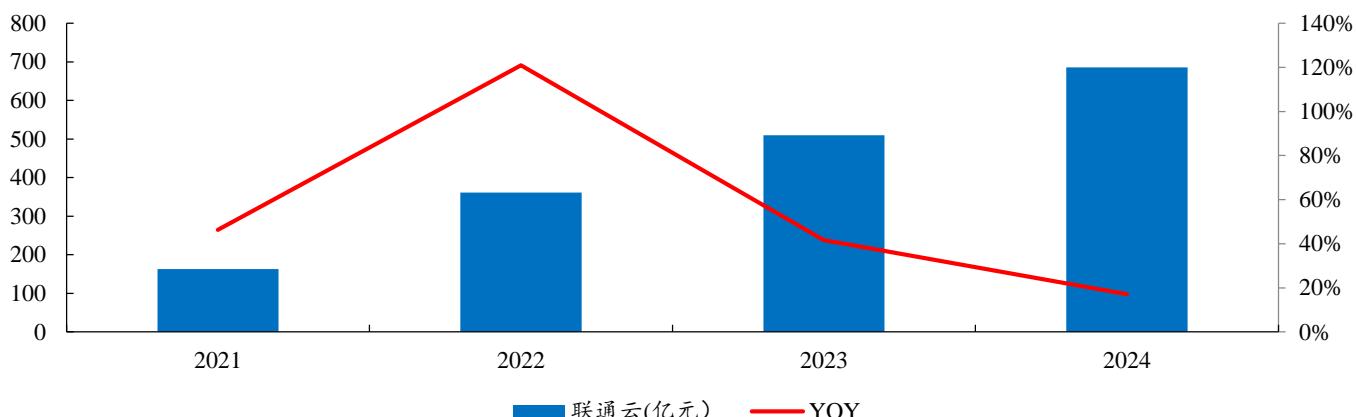
数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图6：2024年天翼云营收持续增长（亿元）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

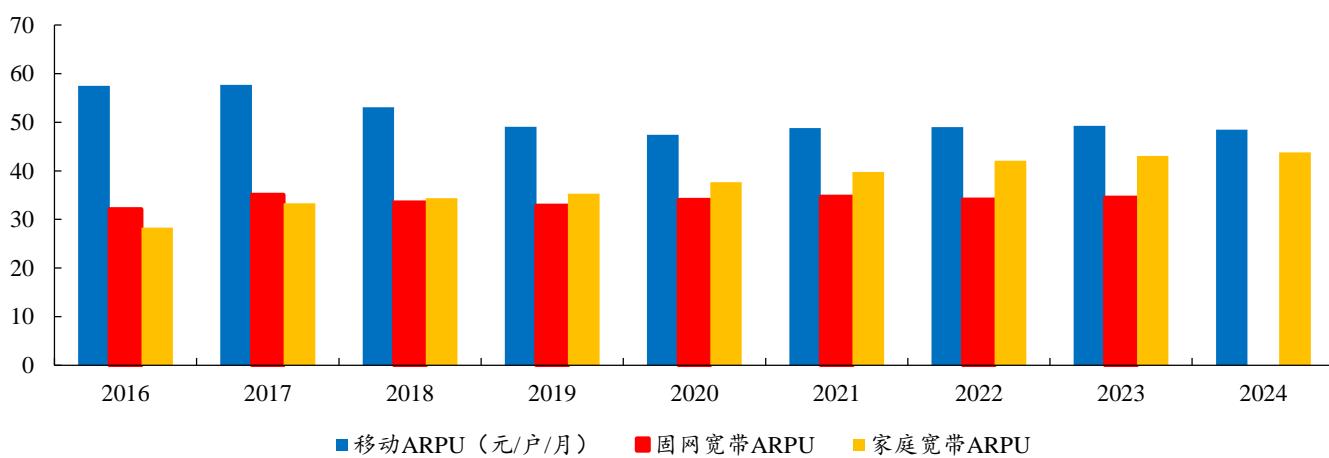
图7：2024年联通云营收稳健增长（亿元）



数据来源：中国联通公告、开源证券研究所，备注：2024年联通云收入口径优化为融合创新解决方案产生的云IDC、云资源、云平台、云服务、云集成、云互联、云安全等收入

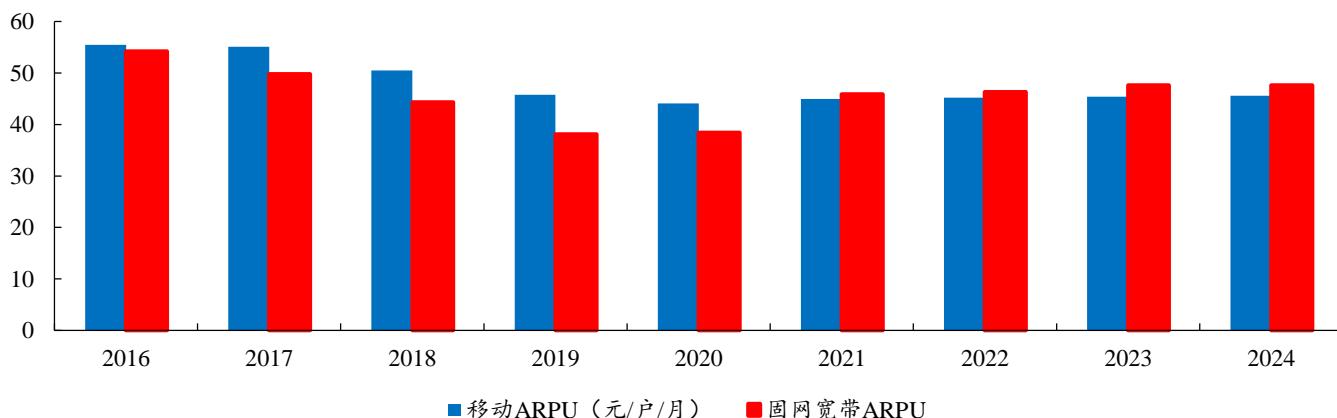
### 2.2.2、运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值

图8：2024年中国移动ARPU值保持稳定（元/户/月）



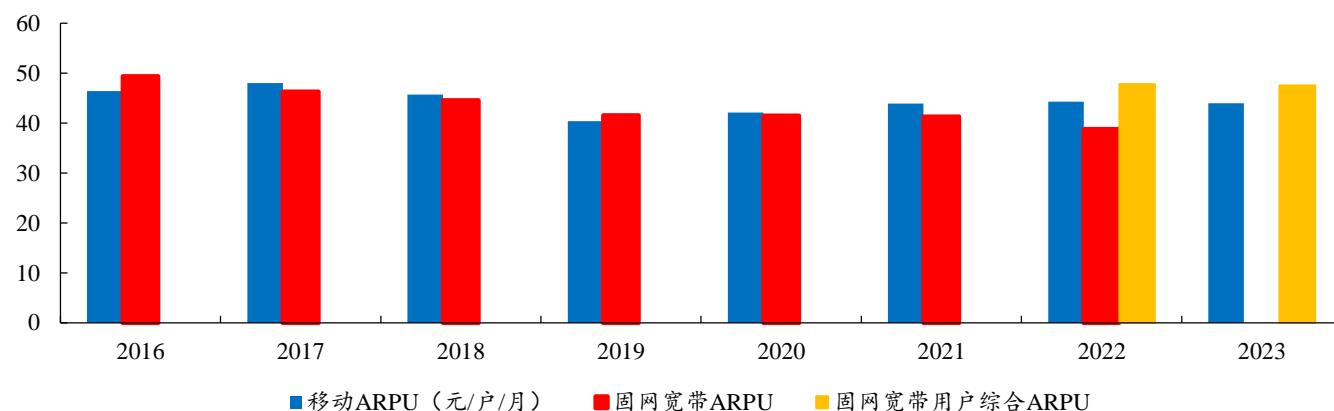
数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

图9：2024年中国电信ARPU值保持稳定（元/户/月）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

图10：2023年中国联通ARPU值略有减少（元/户/月）



数据来源：中国联通公告、开源证券研究所

### 3、风险提示

#### (1) 5G 建设不及预期

若运营商资本开支和 5G 建设不及预期，会影响到整个 5G 产业链的推进，车联网、工业互联网等 5G 应用的发展或将低于预期，从而影响到相关公司业绩。

#### (2) AI 发展不及预期

若 AI 发展不及预期，将影响到 IDC、服务器、交换机、光模块、光器件、光纤光缆、液冷温控等细分产业发展，从而影响到相关公司业绩。

#### (3) 中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，会影响到相关产业的推进。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、工具、意见及推测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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号  
楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号  
楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn