

通信

周跟踪 (20250407-20250411)

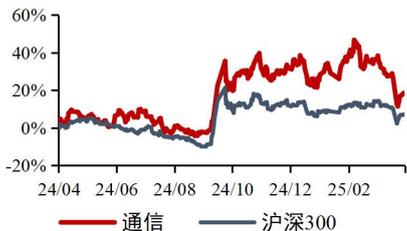
领先大市-A(维持)

—— 关税政策反复不改光通信供应链地位，移动发起 OISA 超节点攻坚行动

2025 年 4 月 16 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】云上铜光星辰大海，AI 物联网企绘未来-山证通信 2025 年投资策略 2025.4.10

【山证通信】——全球关税摩擦升级，把握自主可控和科技内需板块-周跟踪 (20250331-20250406) 2025.4.9

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) 美“对等关税”豁免政策更新，通信设备制造产业链有望迎来修复。美国海关与边境保护局 (CBP) 11 日晚发布关税更新指南，宣布对美国统一关税表一些税目项下的所有产品免除 14257 号行政之下的“对等关税”。这些产品包括计算机及配件、半导体制造设备、智能手机、网通设备（如光模块、交换机、路由器、无线蜂窝模组）、固态存储设备、显示模组、显示器以及半导体芯片、半导体器件等。该豁免政策修订基本涵盖了通信设备行业主要对美出口的商品，侧面反映了中国通信设备行业供应链的韧性和不可替代性。值得注意的是，目前中对美电子通信设备出口仍需加征 Section 301 和 IEEPA 条款下的 20%或以上不等关税，但相比于“对等关税”错杀下成本已大幅降低，同时在东南亚已有布局的光通信厂商由于“90 天对等关税豁免期”关税仅有 10%。根据 Semianalysis 报告，美国 2024 年光模块进口国家中直接来自中国的价值比例仅有 14%，我们认为国内光通信企业的核心优势在高频电路设计、精密光学封装以及硅光子混合集成工艺等，并不仅是劳动力成本优势，通过全球化产能布局，关税风险可得到有效控制。我们建议关注光模块、MPO、AEC、电源等被“对等关税”错杀的核心绩优标的估值修复机会。

➢ 2) 美国关税政策反复调整，聚焦科技内需和自主可控是确定方向。根据财联社报道，特朗普政府仍在酝酿制定针对半导体和整个电子产品供应链的单独行业关税，并在一两个月后出台。美关税政策反复调整严重影响政府信用和市场信心，市场风险偏好或仍将受到压制而无法回到“对等关税”以前状态。央视网报道，关税摩擦的本质仍是科技自主可控，我们认为当前通信和算力自主可控的关键在高端芯片（包括基带、ADDA、交换、PHY、HBM、CPU 和 AI 芯片），而核心驱动力在自上而下的国产算力建设。在移动云智算大会分论坛上，移动联合腾讯、百度两大互联网企业，携手摩尔线程、昆仑芯、海光、天数智芯、沐曦、登临、太初、南湖研究院等八家 GPU 企业正式启动“智算互联 OISA 产业链攻坚计划”。OISA 可对标为自主可控的“NVLINK”，目标突破超节点 Scaleup 技术壁垒，实现单节点任意 GPU 卡间 896GB/s 带宽和不少于 51.2T 交换容量。根据规划，商用级超节点产品计划今年 Q2 推出，全新架构 GPU 和交换芯片将陆续完成设计投入市场。我们建议关注在交换芯片、接口 IP、铜连接、光模块、机柜组装等国产超节点核心环节厂商。

➢ 3) 一季报密集发布临近，关注光通信、物联网、军工信息化等展望积极或同比改善明显的板块。光模块方面，北美 AIDC 算力投资持续加码，英伟达 B200



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

加速迭代，国产算力投资年后快速增长，其中中际旭创预告 25Q1 归母净利润同比增长 39%-68%；华工科技预告 25Q1 归母净利润同比增长 35%-52%；物联网方面，通信模组市场持续复苏，AI 端侧解决方案在 AI 玩具、AI 机器人等带动下扩展空间，其中移远通信预告 25Q1 收入同比增长 32%，归母净利润同比增长约 265%；美格智能预告 25Q1 归母净利润同比增长 519%-704%；军工信息化方面，今年客户需求大幅增加，弹载机载无人机卫星等多个下游订单不同程度增长，其中智明达预告 25Q1 收入同比增长 63%左右，归母净利润同比扭亏。

➤ **建议关注：关税错杀修复：**中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、德科立、麦格米特；**通信自主可控：**盛科通信、裕太微、创耀科技、臻镭科技、翱捷科技、芯原股份、灿芯股份；**国产超节点：**盛科通信、立讯精密、华勤技术、中兴通讯、海光信息；**军工信息化：**臻镭科技、铖昌科技、上海瀚讯、智明达、海格通信、七一二、长盈通、邦彦技术

市场整体：本周（2025.04.07-2025.04.11）市场整体下跌，科创板指数-0.62%，沪深 300 -2.87%，上证综指-3.11%，申万通信指数-3.85%，深圳成指-5.13%，创业板指数-6.73%。细分板块中，周排名前三板块为云计算（+4.0%）、运营商（+0.5%）、卫星通信（-0.6%）。**从个股情况看，**长光华芯、震有科技、中国卫通、金山办公、中国移动涨幅领先，涨幅分别为+6.18%、+1.95%、+1.47%、+1.16%、+0.73%。中际旭创、新易盛、振邦智能、剑桥科技、高澜股份跌幅居前，跌幅分别-16.52%、-16.21%、-16.16%、-13.85%、-13.48%。

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.....	10
3.1 重大事项.....	10
3.2 行业新闻.....	11
4. 风险提示.....	12

图表目录

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2: 周涨跌幅云计算、运营商、卫星通信周表现领先.....	7
图 3: 月涨跌幅运营商、卫星通信、工业互联网月表现领先.....	8
图 4: 年涨跌幅工业互联网、云计算、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.....	10
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	11

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) 美“对等关税”豁免政策更新，通信设备制造产业链有望迎来修复。美国海关与边境保护局（CBP）11日晚发布关税更新指南，宣布对美国统一关税表一些税目项下的所有产品免除 14257 号行政之下的“对等关税”。这些产品包括计算机及配件、半导体制造设备、智能手机、网通设备（如光模块、交换机、路由器、无线蜂窝模组）、固态存储设备、显示模组、显示器以及半导体芯片、半导体器件等。该豁免政策修订基本涵盖了通信设备行业主要对美出口的商品，侧面反映了中国通信设备行业供应链的韧性和不可替代性。值得注意的是，目前中对美电子通信设备出口仍需加征 Section 301 和 IEEPA 条款下的 20%或以上不等关税，但相比于“对等关税”错杀下成本已大幅降低，同时在东南亚已有布局的光通信厂商由于“90 天对等关税豁免期”关税仅有 10%。根据 Semianalysis 报告，美国 2024 年光模块进口国家中直接来自中国的价值比例仅有 14%，我们认为国内光通信企业的核心优势在高频电路设计、精密光学封装以及硅光子混合集成工艺等，并不仅是劳动力成本优势，通过全球化产能布局，关税风险可得到有效控制。我们建议关注光模块、MPO、AEC、电源等被“对等关税”错杀的核心绩优标的估值修复机会。

2) 美国关税政策反复调整，聚焦科技内需和自主可控是确定方向。根据财联社报道，特朗普政府仍在酝酿制定针对半导体和整个电子产品供应链的单独行业关税，并在一两个月后出台。美关税政策反复调整严重影响政府信用和市场信心，市场风险偏好或仍将受到压制而无法回到“对等关税”以前状态。央视网报道，关税摩擦的本质仍是科技自主可控，我们认为当前通信和算力自主可控的关键在高端芯片（包括基带、ADDA、交换、PHY、HBM、CPU 和 AI 芯片），而核心驱动力在自上而下的国产算力建设。在移动云智算大会分论坛上，移动联合腾讯、百度两大互联网企业，携手摩尔线程、昆仑芯、海光、天数智芯、沐曦、登临、太初、南湖研究院等八家 GPU 企业正式启动“智算互联 OISA 产业链攻坚计划”。OISA 可对标为自主可控的“NVLINK”，目标突破超节点 Scaleup 技术壁垒，实现单节点任意 GPU 卡间 896GB/s 带宽和不少于 51.2T 交换容量。根据规划，商用级超节点产品计划今年 Q2 推出，全新架构 GPU 和交换芯片将陆续完成设计投入市场。我们建议关注在交换芯片、接口 IP、铜连接、光模块、机柜组装等国产超节点核心环节厂商。

3) 一季报密集发布临近，关注光通信、物联网、军工信息化等展望积极或同比改善明显的板块。光模块方面，北美 AIDC 算力投资持续加码，英伟达 B200 加速迭代，国产算力投资年后快速增长，其中中际旭创预告 25Q1 归母净利润同比增长 39%-68%；华工科技预告 25Q1 归母净利润同比增长 35%-52%；物联网方面，

通信模组市场持续复苏, AI 端侧解决方案在 AI 玩具、AI 机器人等带动下扩展空间, 其中移远通信预告 25Q1 收入同比增长 32%, 归母净利润同比增长约 265%; 美格智能预告 25Q1 归母净利润同比增长 519%-704%; 军工信息化方面, 今年客户需求大幅增加, 弹载机载无人机卫星等多个下游订单不同程度增长, 其中智明达预告 25Q1 收入同比增长 63%左右, 归母净利润同比扭亏。

1.2 建议关注

表 1: 建议重点关注的公司

板块	公司
关税错杀修复	中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、德科立、麦格米特
通信自主可控	盛科通信、裕太微、创耀科技、臻镭科技、翱捷科技、芯原股份、灿芯股份
国产超节点	盛科通信、立讯精密、华勤技术、中兴通讯、海光信息
军工信息化	臻镭科技、铖昌科技、上海瀚讯、智明达、海格通信、七一二、长盈通、邦彦技术

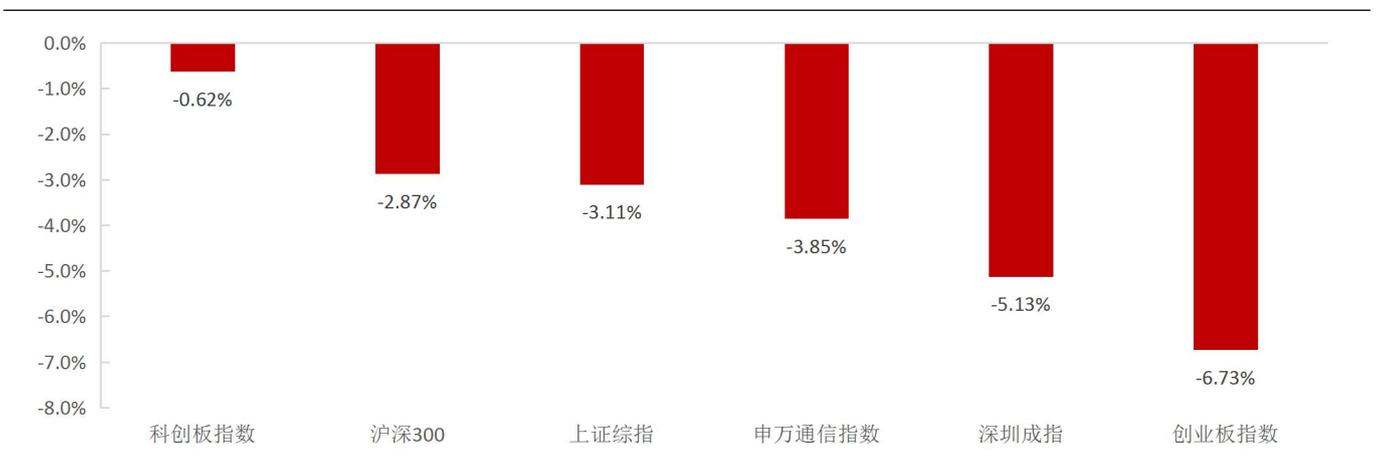
资料来源: Wind, 山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周(2025.04.07-2025.04.11)市场整体下跌, 科创板指数-0.62%, 沪深 300 -2.87%, 上证综指-3.11%, 申万通信指数-3.85%, 深圳成指-5.13%, 创业板指数-6.73%。细分板块中, 周排名前三板块为云计算(+4.0%)、运营商(+0.5%)、卫星通信(-0.6%)。

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅

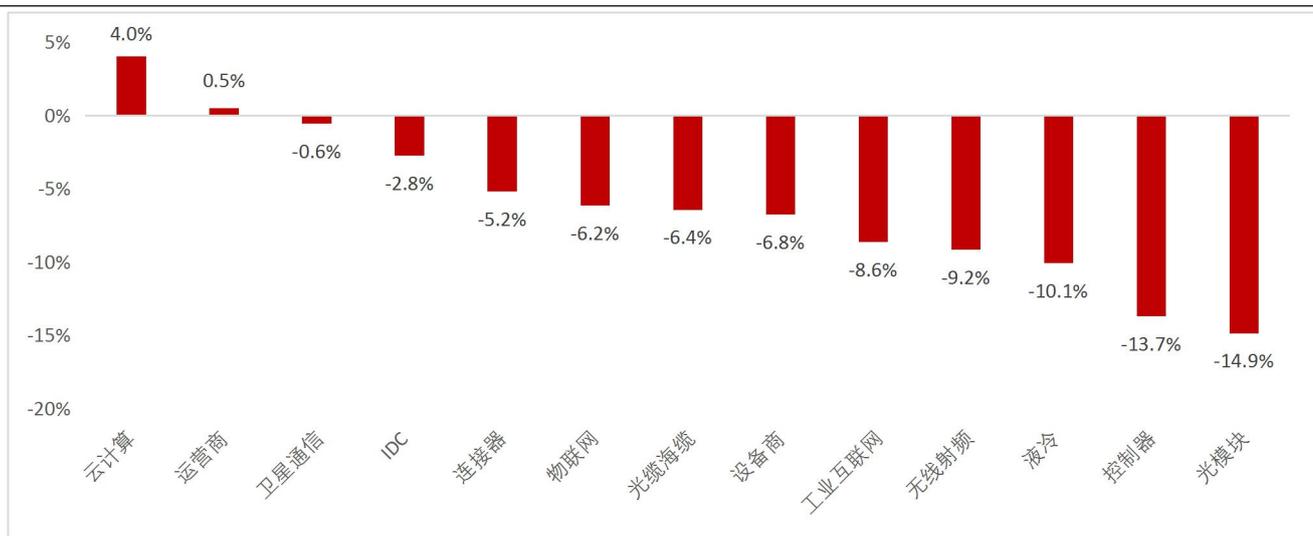


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

2.2.1 涨跌幅

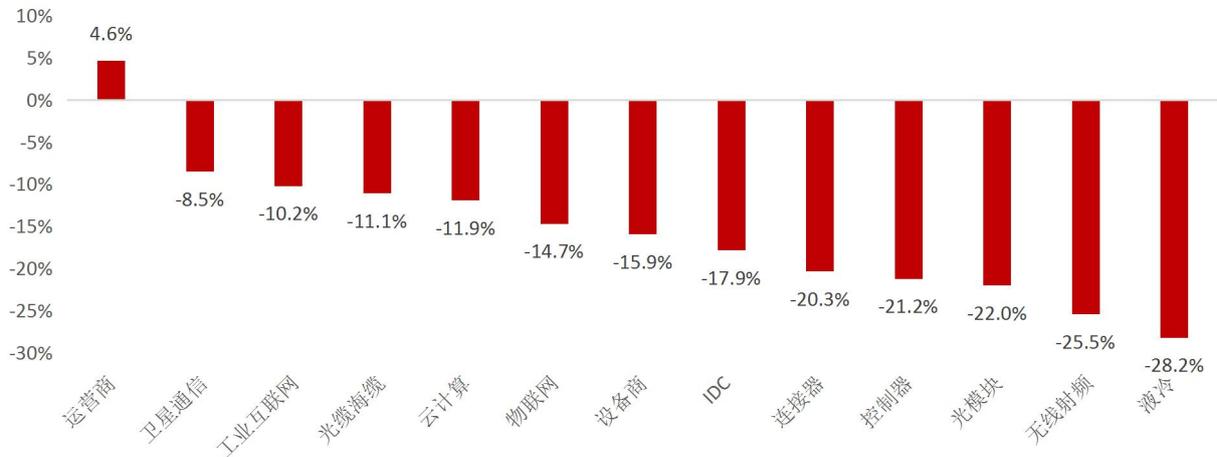
图 2：周涨跌幅云计算、运营商、卫星通信周表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

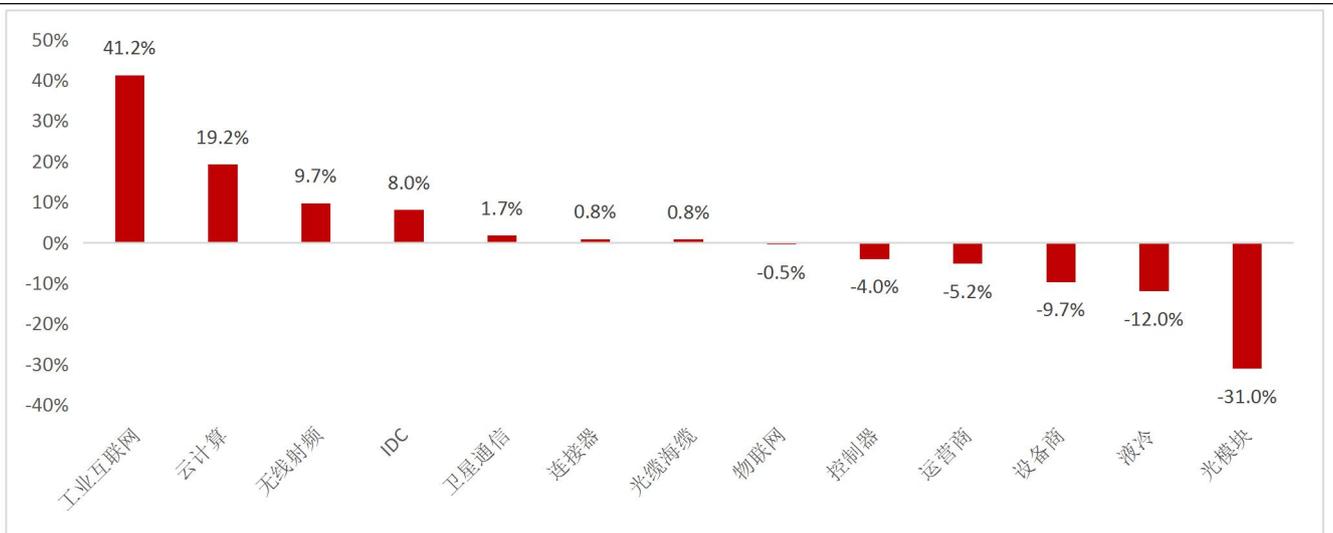


图 3：月涨跌幅运营商、卫星通信、工业互联网月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

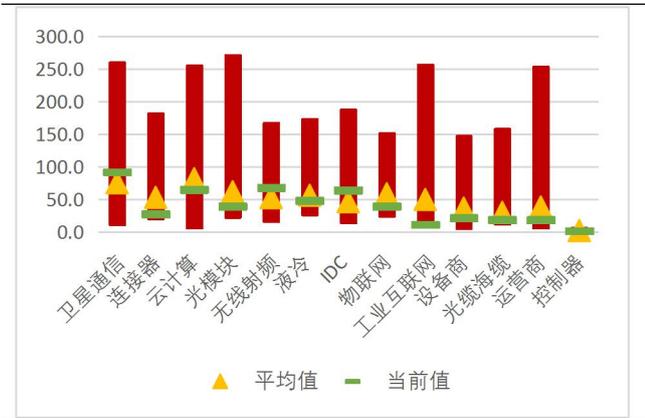
图 4：年涨跌幅工业互联网、云计算、无线射频年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

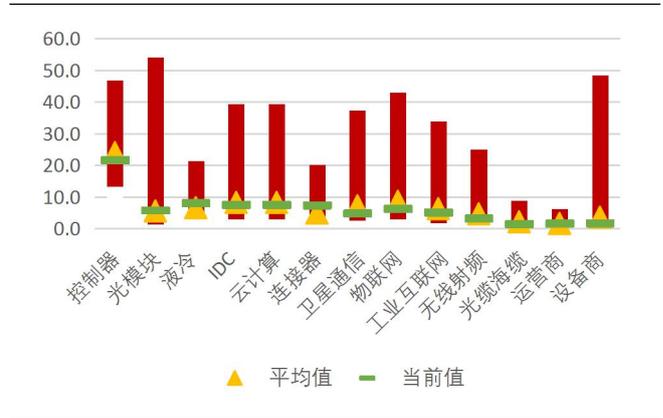
2.2.2 估值

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

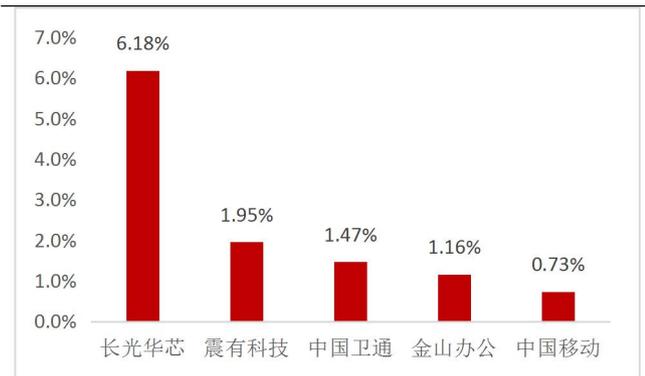


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

从个股情况看，长光华芯、震有科技、中国卫通、金山办公、中国移动涨幅领先，涨幅分别为+6.18%、+1.95%、+1.47%、+1.16%、+0.73%。中际旭创、新易盛、振邦智能、剑桥科技、高澜股份跌幅居前，跌幅分别-16.52%、-16.21%、-16.16%、-13.85%、-13.48%。

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
苹果、HP、DELL	2025/4/14	据日经新闻近日报道，受美国特朗普政府的对等关税政策影响，传闻惠普、苹果（Apple）、戴尔（Dell）等美国 PC 大厂纷纷暂停从中国大陆地区出口产品至美国。
xLight	2025/4/14	英特尔前 CEO 帕特·基辛格近日在 LinkedIn 平台上发布博文称，其已经加入了 xLight 担任执行董事长。xLight 官网上个月也公布了这一消息。 据介绍，xLight 是一家面向极紫外（EUV）光刻机开发基于直线电子加速器的自由电子激光（FEL）技术的 EUV 光源系统的初创公司，号称可以将系统及运营成本降低 3 倍，并在 2028 年实现商用，可以保持与现有设备的兼容性。
三星	2025/4/11	据韩国媒体 Sedaily 报导，三星 2nm GAAz 制程（SF2）进展顺利，但三星更为远大的目标则是 1nm 制程，并且三星已成立团队负责 1nm 制程的开发计划，预计量产时间将是 2029 年。 资料显示，SF2 是三星晶圆代工部门计划在 2025 年下半年推出的最新制程技术，采用第三代 GAA 技术，与上一代的 SF3 制程技术相较，SF2 性能有望提高 12%，能效提高 25%，而芯片面积缩小 5%。根据此前的爆料显示，SF2 的初始良率为 30%，而目前已经提升到了 40%，最快将于 2025 年第四季开始量产。预计三星自家的旗舰处理器 Exynos 2600 将会首发采用，并会由 2026 年一季度发布的 Galaxy S26 智能手机搭载。
意法半导体	2025/4/11	意法半导体（STMicroelectronics NV，简称“ST”）宣布了披露了其重塑全球制造布局计划的更多内容，其中包括：优先投资面向未来的基础设施，部署更多人工智能和自动化技术，并全球裁员 2800 人。 今年 2 月 1 日，由于库存高企、市场需求疲软导致 2024 年业绩恶化及 2025 年一季度业绩指引低于预期，MCU 大厂意法半导体（ST）宣布计划在本财年内暂时关闭多家晶圆厂，并计划裁员约 3000 人。

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 4 月 7 日					
2025 年 4 月 8 日	赛力斯				

2025年4月9日	汇顶科技		扬杰科技		
2025年4月10日	亨通光电				
2025年4月11日			歌尔股份 三环集团		

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
通富微电	2025/4/11	年报	2024年，公司实现总营业收入 238.82 亿元，同比增长 7.24%；利润总额达到 10.47 亿元，同比增长 333.27%；实现归母净利润 6.78 亿元，同比增长 299.9%。
力芯微	2025/4/11	年报	2024年，公司实现总营业收入 7.87 亿元，同比减少 11.19%；利润总额达到 1.30 亿元，同比减少 40.38%；实现归母净利润 1.26 亿元，同比减少 37.23%。
水晶光电	2025/4/9	年报	2024年，公司实现总营业收入 62.78 亿元，同比增长 23.67%；利润总额达到 11.76 亿元，同比增长 76.72%；实现归母净利润 10.30 亿元，同比增长 71.57%。
鹏鼎控股	2025/4/8	年报	2024年，公司实现总营业收入 351.40 亿元，同比增长 9.59%；利润总额达到 40.44 亿元，同比增长 13.25%；实现归母净利润 36.20 亿元，同比增长 10.14%。

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4月13日	根据曝光的鸿海集团内部 PPT 内容确认，此次美国更新的豁免清单可豁免原 4 月 10 日起美国对中国（含香港，澳门）课征的 125%对等关税。即可中国对美国出口的产品只要是涵盖在该豁免清单内的物项都可豁免 125%的对等关税。注意，此前就已经对华实施的加征 20%关税并不在豁免之列。	芯智讯
2025年4月11日	联发科技（MediaTek）举办天玑开发者大会 2025（MDDC 2025），本届大会以“AI 随芯，应用无界”为主题，聚焦 AI 技术和产业变革趋势，探讨智能体 AI 体验发展和技术新范式下的共同机遇。会上，MediaTek 正式启动“天玑智能体化体验领航计划”，联手全球产业伙伴共同探索智能体 AI 体验发展与普及之路；发布了横跨 AI 应用与游戏的一站式可视化智能开发工具——天玑开发工具集（Dimensity Development Studio）和全新升级的天玑 AI 开发套件 2.0，以及持续拓展的天玑 AI 生态圈和多场景创新应用。此外，大会还展示了基于天玑星速引擎技术所构建的丰富游戏生态和先进体验。MediaTek 天玑 9400+ 旗舰 5G 智能体 AI 移动芯片也正式亮相，以卓越的第二代全大核架构设计和突破性的 AI 能力，为终端设备体验跃升注入强大动能。	芯智讯

2025年4月11日	根据 SEMI（国际半导体行业协会）最新公布数据显示，2024 年全球半导体设备销售额同比增长 10%至 1171.4 亿美元，这已经是五年来第四度呈现增长，年销售额超越 2022 年的 1076.4 亿美元，创下历史新高纪录。其中，中国大陆市场销售额同比大涨 35%，连第五年成为全球最大半导体设备市场。	芯智讯
2025年4月11日	星思半导体联合手机厂商开发卫星通信基带芯片，目标 2025 年量产。星思半导体创始人兼 CTO 林庆在采访中透露，星思半导体深耕基带芯片领域，已推出多款针对不同场景的基带芯片平台，如支持 5G NR 和 NR-U 的 Everthink 6810，以及专为低轨卫星通信设计的 Everthink 7610。作为通信系统的“神经中枢”，基带芯片承担着编码解码、信号放大、干扰消除等核心任务，其性能直接决定通信网络的稳定性与传输效率。	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

