

通信

证券研究报告

2025年05月25日

Oracle 将采购 40 万枚英伟达 GB200 芯片，博通发布单通道 200G CPO 方案

本周行业动态：

Oracle 将采购 40 万枚英伟达 GB200 芯片

Oracle 计划投资约 400 亿美元购买 Nvidia 最新的高性能芯片，用于支持 OpenAI 在美国的新数据中心建设。Oracle 将采购约 40 万枚 Nvidia 最新的 GB200 芯片，该数据中心预计将于明年年中全面投入运营，Oracle 已同意签署 15 年的租赁协议。OpenAI、Oracle 和 Nvidia 还参与了中东地区的 Stargate 项目，计划在阿联酋建设一个新的大型 AI 数据中心。

博通发布单通道 200G 能力的第三代 CPO 方案

博通宣布在光电封装 CPO 领域的重大进展，推出第三代 200G/lane 的 CPO 方案，并表示第二代 100G/lane 产品和生态系统已经成熟，重点强调了 OSAT 工艺、散热设计、操作流程、光纤布线和整体良率的关键改进。

本周投资观点：

由于外部政治环境动荡扰动，市场整体情绪较为低落，但我们仍然看好 AI 行业作为年度投资主线，后续伴随着 DeepSeek R2/V4 等以及包括 Agent、多模态方面相关进展，仍然看好 AI 行业以及围绕 AIDC 产业链的持续高景气。整体上我们积极看好 25 年或成为国内 AI 基础设施竞赛年以及应用开花结果之年。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。此外，政府工作报告首次纳入“深海科技”，海风看到 25 年开始明确不断改善趋势，积极关注海风海缆产业链头部厂商。

中长期我们建议持续重视“AI+出海+军工+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器，交换机，AIDC、液冷等方向核心标的的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到军工&卫星互联网产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

一、人工智能与数字经济：

1、光模块&光器件，重点推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；建议关注：光迅科技、索尔思、鼎通科技、光库科技、博创科技、仕佳光子、中瓷电子（新材料联合覆盖）、铭普光磁、剑桥科技、太辰光、德科立等；

2、交换机服务器 PCB：重点推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、菲菱科思；建议关注：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通、东土科技等；

3、低估值、高分红，云和算力 idc 资源重估：中国移动、中国电信、中国联通。

4、AIDC&散热：重点推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、润建股份、光环新网、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。建议关注：申菱环境（家电覆盖）、宏景科技、高澜股份、科创创新源等；

5、AIGC 应用/端侧算力，重点推荐：移远通信、广和通、美格智能，建议关注：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技。

二、海风海缆&智能驾驶：

1、海风海缆：重点推荐—亨通光电、中天科技、东方电缆（电新覆盖）；

2、出海复苏&头部集中，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、移为通信、广和通、美格智能等，建议关注和而泰、移远通信。

3、智能驾驶：建议关注：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电—机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

三、卫星互联网&低空经济：

国防信息化建设加速，低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、海格通信；建议关注：铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、信科移动、上海瀚讯、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、电科网安、海能达、震有科技、通宇通讯等。

风险提示：AI 进展低于预期，下游应用推广不及预期，贸易摩擦等风险。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王奕红

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

唐海清

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

康志毅

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

林屹皓

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520040001
linhonghao@tfzq.com

余芳沁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521080006
yufangqin@tfzq.com

袁昊

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524050002
yuanhao@tfzq.com

陈汇丰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522070001
chenhuifeng@tfzq.com

张建宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110525040002
zhangjianyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《通信-行业专题研究:通信赋能机器人在 AI 浪潮下茁壮生长，产业链星辰大海》2025-05-24

2 《通信-行业研究周报:AI 带动阿里&腾讯业务活力，积极看好 AI 与军工信息化》2025-05-18

3 《通信-行业专题研究:新旧动能引擎完成切换，积极看好行业机会》2025-05-13

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价(元) 2025-05-23	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2024A/E	2025E	2026E	2027E	2024A/E	2025E	2026E	2027E
300308.SZ	中际旭创	91.87	买入	4.68	7.12	9.35	11.23	19.63	12.90	9.83	8.18
300394.SZ	天孚通信	74.07	增持	2.43	3.34	5.22	7.31	30.48	22.18	14.19	10.13
300502.SZ	新易盛	115.93	买入	4.00	10.34	16.40	20.31	28.98	11.21	7.07	5.71
002463.SZ	沪电股份	30.47	增持	1.35	1.75	2.22	2.74	22.57	17.41	13.73	11.12
600522.SH	中天科技	13.20	买入	0.83	1.14	1.42	1.76	15.90	11.58	9.30	7.50
600487.SH	亨通光电	14.88	买入	1.12	1.41	1.74	2.09	13.29	10.55	8.55	7.12
688498.SH	源杰科技	128.04	增持	-0.07	1.70	3.54	5.20	-1829.14	75.32	36.17	24.62
000063.SZ	中兴通讯	31.20	买入	1.76	1.93	2.20	2.47	17.73	16.17	14.18	12.63
600941.SH	中国移动	114.20	买入	6.41	6.73	7.07	7.41	17.82	16.97	16.15	15.41
300442.SZ	润泽科技	43.44	买入	1.04	1.57	2.01	2.54	41.77	27.67	21.61	17.10
300638.SZ	广和通	26.20	增持	0.87	0.75	0.95	1.15	30.11	34.93	27.58	22.78
002139.SZ	拓邦股份	13.56	买入	0.54	0.68	0.86	1.08	25.11	19.94	15.77	12.56
688100.SH	威胜信息	34.22	买入	1.28	1.60	1.98	2.41	26.73	21.39	17.28	14.20
300628.SZ	亿联网络	34.84	买入	2.10	2.43	2.79	3.21	16.59	14.34	12.49	10.85
300627.SZ	华测导航	43.50	增持	1.09	1.43	1.86		39.91	30.42	23.39	
002837.SZ	英维克	31.50	增持	0.61	0.85	1.13	1.44	51.64	37.06	27.88	21.88

资料来源：Wind，天风证券研究所

1. 近期重点行业动态以及观点（05.18-05.24）

1.1. AI 行业动态

Oracle 将采购 40 万枚英伟达 GB200 芯片，为 OpenAI 打造美国数据中心（微信公众号：Saasverse）

Oracle 计划投资约 400 亿美元购买 Nvidia 最新的高性能芯片，用于支持 OpenAI 在美国的新数据中心建设。据 Financial Times 报道，该数据中心位于德克萨斯州阿比林市，是美国 Stargate 项目的重要组成部分，旨在提升美国在全球 AI 竞争中的实力。

根据知情人士透露，Oracle 将采购约 40 万枚 Nvidia 最新的 GB200 芯片，并将计算能力租赁给 OpenAI 使用。该数据中心预计将于明年年中全面投入运营，Oracle 已同意签署 15 年的租赁协议。JPMorgan 为该项目提供了总计 96 亿美元的债务融资，而项目所有方 Crusoe 和美国投资公司 Blue Owl Capital 已投入约 50 亿美元现金。这个数据中心将帮助 OpenAI 减少对其最大投资方 Microsoft 的依赖，因为 ChatGPT 制造商对算力的需求已经超出了 Microsoft 能够提供的供应量。

值得注意的是，OpenAI、Oracle 和 Nvidia 还参与了中东地区的 Stargate 项目，计划在阿联酋建设一个新的大型 AI 数据中心，预计将使用超过十万枚 Nvidia 芯片，该项目第一阶段将于 2026 年投入运营。这笔历史性的交易标志着 AI 基础设施竞争进入白热化阶段，展现了科技巨头在 AI 算力争夺战中的激进投资策略。对于 Oracle 而言，这不仅是追赶云计算市场领导者的关键一步，更预示着 AI 基础设施即服务(AIaaS)可能成为未来云服务的核心竞争领域。

AI 编程 Claude 4，连续编码 7 小时（微信公众号：新智元）

全网翘首盼望的 Claude 4 重磅登场，CEO Dario Amodei 亲自上阵，携 Claude Opus 4 和 Claude Sonnet 4 亮相，再次将编码、高级推理和 AI 智能体，推向全新的标准。其中，Claude Opus 4 是全球顶尖的编码模型，擅长复杂、长时间运行的任务，在 AI 智能体工作流方面性能极为出色。而 Claude Sonnet 4，则是对 Sonnet 3.7 的重大升级，编码和推理能力都更出色，还能更精准地响应指令。同时，Claude 把这段时间积攒的一系列产品，通通一口气发布了。

Claude Opus 4 号称是 Anthropic 迄今为止最强大的模型，也是全球最顶尖的编码模型。在 SWE-bench 和 Terminal-bench 测试中，分别以 72.5%和 43.2%的得分全面领先，碾压 OpenAI 刚刚发布的编程智能体 Codex-1 和最强推理模型 o3。即使在需要高度专注并执行数千步骤的长时间运行任务中，它都能展现出持续稳定的性能，连续工作数小时。

2025 年，AI 行业的一个明显趋势，就是转向推理模型。这类 AI 在做出反应之前会系统地解决问题，模拟类人的思维过程，而非简单地根据训练数据进行模式匹配。去年 12 月，OpenAI 抛出 o 系列，正式拉开大战序幕；谷歌的 Gemini 2.5 Pro，也紧随其后推出实验性的“深度思考”功能；然后，就是 DeepSeek-R1 凭卓越性能和超高性价比，强势占领市场份额。显然，现在人们使用 AI 的方式已经发生了根本性变革。Poe 的《2025 年春季 AI 模型使用趋势报告》显示，推理模型的使用量在短短四个月内增长了五倍，占有 AI 交互的比例从 2%增长到 10%。用户也越来越多地将 AI 视为解决复杂问题的思维伙伴，而非简单的问答系统。而这次，Anthropic 再次给推理大战贡献了颠覆性的形式——将工具使用直接融入推理过程。比起以前先收集信息再进行分析的系统，这种同步研究与推理的方法，显然更贴近人类认知。Claude Opus 4 和 Claude Sonnet 4 这种在推理过程中暂停、查找数据并融入新发现的能力，就创造了更自然、更有效的体验。

北美地区领跑 2025 年 Q1 全球光传输设备市场增长（微信公众号：光通信 PRO）

根据市场研究公司 Dell'Oro Group 最新发布的报告，2025 年第一季度全球光传输设备市

场同比增长 1%。然而，得益于数据中心互联（DCI）需求的强劲增长，尤其是大型互联网内容供应商的需求驱动，北美地区光设备市场实现了 24% 的同比增幅。

“北美光传输设备市场本季度表现再创佳绩。” Dell'Oro Group 副总裁 Jimmy Yu 表示，“随着客户库存调整阶段（部分业界人士称之为消化期）的结束，企业正在重启对 DWDM 系统的投资以增加数据中心之间的容量。我们测算本季度 DCI 相关支出同比增幅超 40%，创下历史新高。这仅是企业自建网络的直接投资，我们认为运营商为超大规模企业构建的托管网络业务亦在同步增长。”

这份 2025 年第一季度光传输市场季度报告的其他重要内容包括：

- 本季度 Top 3 供应商为华为、Ciena 和诺基亚。三家企业分别实现 2%、15% 和 54% 的同比正增长。诺基亚的高增速源于 2025 年 2 月底完成的 Infinera 收购案，该交易为其增加了一个月的 Infinera 产品收入。若合并诺基亚与 Infinera 三个月的销售额，合并后公司收入增幅为 19%。
- 全球有三个区域市场实现两位数强劲增长率，分别为北美、中东和非洲以及印度。
- 同时全球四个区域市场出现同比下滑，分别为中国、欧洲、日本及拉丁美洲。
- 2025 年第一季度，WDM 总体收入同比基本持平。其中 DWDM 长距离传输领域连续第二个季度增长，而 WDM 城域领域连续第七个季度下滑。Dell'Oro Group 认为 IPoDWDM 技术的普及对 WDM 城域市场形成冲击，叠加库存积压及多国宏观经济疲软等因素，共同导致该细分市场近期持续走低。

博通发布单通道 200G 能力的第三代 CPO 方案（微信公众号：光通信 PRO）

近日，博通宣布在光电合封 CPO 领域的重大进展，推出第三代 200G/lane 的 CPO 方案，并表示第二代 100G/lane 产品和生态系统已经成熟，重点强调了 OSAT 工艺、散热设计、操作流程、光纤布线和整体良率的关键改进。与此同时，包括康宁、台达电子、富士康互连科技等越来越多公开合作伙伴的发声，凸显了博通 CPO 平台的成熟性，能够为大规模人工智能集群的部署提供 scale-up 和 scale-out 扩展支持。

博通在 CPO 领域的领导地位始于 2021 年推出的第一代 Tomahawk 4-Humboldt 芯片组，推动了整个 CPO 供应链的早期技术探索。基于此，第二代 TH5-Bailly 芯片组专注于自动化测试和可扩展的制造流程，成为业界首个量产型 CPO 解决方案。随着第三代 200G/lane CPO 产品的发布，以及第四代 400G/lane 产品的研发承诺，使得博通能够持续引领行业，提供最低功耗、最高带宽密度的光互连技术。

博通在 CPO 领域的领导力不仅源于其尖端交换机专用芯片（ASIC）和光引擎技术，更得益于由无源光学元件、互连及系统解决方案合作伙伴构成的完整生态。通过 100G/lane CPO 产品，博通已验证其技术可扩展性，满足人工智能推理需求，并为下一代 AI 驱动的应用提供支持。“博通多年来一直在优化 CPO 平台解决方案，第二代 100G/lane 产品的成熟和生态系统的准备情况证明了这一点。”博通副总裁兼光学系统部总经理 Near Margalit 博士表示，凭借第三代 200G/lane CPO 解决方案，博通再次为下一代 AI 互连树立了标杆。

博通的 200G/lane CPO 方案专为下一代 scale-up 和 scale-out 网络而设计，旨在实现与铜互连相当的可靠性和能效。这一能力对于实现超过 512 个节点的 scale-up 集群至关重要，同时还可以应对下一代基础模型参数增长带来的带宽、功耗和延迟挑战。

与此同时，第 3 代方案旨在解决 scale-up 互连问题，其中链路抖动和运行中断等问题可能会严重影响行业实现最低单 token 成本的能力。此外，第 3 代和第 4 代路线图包括与生态系统合作伙伴的密切合作。另外，博通仍然致力于开放标准和系统级优化，这对于 CPO 技术的可持续发展至关重要。

1.2. 电信运营商、5G-A 行业动态

详解中国移动 5G-A 演进（微信公众号：C114 通信网）

在日前召开的“5G-A 产业生态融合发展专题研讨会”上，中国移动 5G 共建共享办公室主任、计划建设部副总经理边燕南分享了中国移动在 5G-A 领域的最新发展与成果，并详细介绍了 2025 年的 5G-A 工作计划。边燕南指出，在工信部等上级部门的指导和支持下，中国移动加快 5G-A 规模商用步伐，推进网络与行业场景深度融合。目前，中国移动已建成了全球最大的 5G 网络，目前累计建成的基站超过 250 万站，覆盖了全国 96% 的人口，90% 以上的行政村，服务的 5G 用户超过 5.7 亿，行业应用超过 4.8 万个。

面向更高速率、更低时延、更多连接和更强能力的未来需求，中国移动正坚定迈向 5G-A，打造智能连接的新底座。在持续完善 5G 覆盖同时，中国移动以 262 策略（C114 注：推动三载波聚合、RedCap 等 2 个规模部署，实现通感一体、无线网络 AI 应用、确定性网络、无源物联、智能控制面、XR 多媒体增强等六大场景化部署与应用，做好“手机直连卫星”、毫米波等 2 个技术追踪）为引领，积极有序推进 5G-A 关键能力梯次导入。

三载波聚合方面，中国移动累计开通基站超过五万，可提供最高超 5Gbps 下载速率，实现了重点城市、重点场景的规模部署。在 RedCap 方面，中国移动开通基站超过 49 万，提供百兆中高速率物联网业务能力，实现了全国县城以上连续覆盖。通感一体方面，中国移动满足各行业 70 余个低空项目应用需求，开通 5G 通感基站超 700 站。与此同时，中国移动同步推进无线 AI 智能化改造、工业基站、无源物联等技术创新与现网试点应用，持续推动 5G-A 技术从示范应用向标准化、体系化发展迈进。

在覆盖拓展方面，为满足物流配送、应急救援、城市管理、空中交通和农林植保等多元低空业务，中国移动计划在 2025 年构建以“灵霄网络”体系为核心的，构建低空智联网络，该体系由灵霄通信、灵霄感知、灵霄通感三个能力为支柱，构建速率增强、探测精准、多频多模融合的关键能力，全面支撑低空场景的通信与感知需求。在国家空管委发布的深圳、合肥等六个试点城市的基础上，中国移动进一步拓展到十一个重点城市，面向重点航线，核心城区，实现近万平方公里的低空覆盖，打造高质量低空示范网络，助力低空经济发展。

空芯光纤价格为实芯光纤的 2500 倍，近 5 万元/芯公里（微信公众号：C114 通信网）

来自中国移动采购与招标网消息，中国移动通信集团广东有限公司启动 2025 年混合光缆（G.652D 及空芯光纤）公开招标，共 38 皮长公里，包含至少三年免费维保服务（自项目验收之日起）。

项目设置最高投标限价，不含税单价限价为 20 万元/皮长公里，不含税总价限价为 760 万元，投标人投标报价高于最高投标限价的，其投标将被否决。

据 C114 简单计算，本次集采的空芯光纤总计 152 芯公里。考虑到当前 G.652D 光纤平均 20 元/芯公里的单价，在本项目中的价值量几乎可以忽略不计，如果按照 20 万元/皮长公里的最高限价，本次集采空芯光纤的单价接近 5 万元/芯公里，是实芯光纤的 2500 倍。这不是空芯光纤的首次集采，此前中国电信浙江公司采购 96 皮长公里的空芯光纤光缆，含空芯光纤 2 芯、常规 G.652D 光纤 132 芯，包含全链路空芯纤芯的熔接服务。折合 192 芯公里的空芯光纤。

据了解，空芯光纤损耗的最小极限低至 0.1dB/km 以下，理论上可支持全波段传输。另外还具备低非线性、低时延、低背向散射、低色散和高色散平坦度，是传输介质的潜在颠覆性创新。目前，国内三大运营商都在积极推进空芯光纤的验证和应用。

1.3. 海上风电行业动态

3GW 海上风电招标重启（微信公众号：龙船风电网）

丹麦能源部宣布，丹麦政府将于今年秋季启动 3GW 海上风电招标，并将为开发商提供高达 552 亿丹麦克朗（折合人民币约 603.78 亿元）的补贴。此次海上风电招标将于 2025 年秋季开始，涉及丹麦北海的两个区域以及丹麦与瑞典分隔水域的一个区域。其中，Nordsøen Midt 和 Hesselø 区域的投标截止日期定于 2026 年春季，预计于 2032 年完工；Nordsøen Syd 区域的投标截止日期预计在 2027 年秋季，并计划于 2033 年完工。这三个海上风电项目预计将安装 150 台单机容量为 20MW 的海上风机，风机塔架高 150 米，叶片直径 260 米。

据了解，丹麦政府在 2024 年 12 月北海三个海上风电场招标失败后暂停了所有海上风电招标，并开始着手新一轮海上风电拍卖，其中可能包括国家补贴。丹麦政府现已承诺提供 276 亿丹麦克朗（折合人民币约 301.94 亿元）的国家支持，并通过基于能力的双边差价合约（CfD）模式提供高达 552 亿丹麦克朗的补贴。投标报价将决定所需的补贴水平。据悉，丹麦设定了到 2030 年将风电容量提高到 14GW 的目标。目前丹麦在运营海上风电场总装机容量为 2.7GW，即将招标的海上风电场完工后将使丹麦海上风电装机容量增加一倍以上。

2. 本周行业投资观点

本周投资观点：

由于外部政治环境动荡扰动，市场整体情绪较为低落，但我们仍然看好 AI 行业作为年度投资主线，后续伴随着 DeepSeek R2/V4 等以及包括 Agent、多模态方面相关进展，仍然看好 AI 行业以及围绕 AIDC 产业链的持续高景气。整体上我们积极看好 25 年或成为国内 AI 基础设施竞赛元年以及应用开花结果之年。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。此外，政府工作报告首次纳入“深海科技”，海风看到 25 年开始明确不断改善趋势，积极关注海风海缆产业链头部厂商。

我们建议持续重视“AI+出海+军工&卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器，交换机，AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到军工&卫星互联网产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

中长期我们持续推荐 AI 算力方向核心受益的优质标的以及高景气格局好的细分赛道方向：1) AI 和数字经济仍为强主线，未来需要紧抓核心受益标的：ICT 设备、光模块/光芯片、PCB、IDC/液冷散热、GPT 应用、电信运营商（数字经济+工业互联网）等相关公司都有望迎来新机遇。2) 卫星互联网，低空经济&“天地一体化”为 6G 重点方向，建议关注通导遥各细分赛道。3) 海风未来几年持续高景气，海缆壁垒高&格局好&估值低，投资机会凸显。

人工智能&数字经济是未来产业长期大趋势：算力+网络+存储+散热为主要受益方向，AI 新科技浪潮将持续拉动 ICT 设备商、光通信、PCB、散热温控等需求，长期重视其相关投资机会；

以满足流量增长为目标的有线网络扩容：随着 5G 用户渗透，网络流量快速提升，光传输、光模块等扩容升级迫在眉睫；

以满足应用和内容增长需求的云计算基础设施和物联网硬件终端投资：ISP 厂商基于新应用和新内容增长，加大云计算基础设施投入，包括 IDC、网络路由交换、服务器、配套温控电源、光模块及光器件的新一轮景气提升。

双碳长期目标下，重点关注通信+新能源，另外应用端，云视频、数据、物联网/智能汽车、工业互联网、军工通信&卫星互联网等行业应用进入加速发展阶段，中长期成长逻辑清晰，进入重点关注阶段。

具体细分行业来看：

一、人工智能与数字经济：

- 1、光模块&光器件，重点推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；建议关注：光迅科技、索尔思、鼎通科技、光库科技、博创科技、仕佳光子、中瓷电子（新材料联合覆盖）、铭普光磁、剑桥科技、太辰光、德科立等；
- 2、交换机服务器 PCB，重点推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、菲菱科思；建议关注：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通、东土科技等；
- 3、低估值、高分红，云和算力 idc 资源重估：中国移动、中国电信、中国联通。
- 4、AIDC&散热：重点推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、光环新网、润建股份、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。建议关注：申菱环境（家电覆盖）、宏景科技、高澜股份、科创新源等；
- 5、AIGC 应用/端侧算力，重点推荐：广和通、美格智能、移远通信，建议关注：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技。

二、通信出海&智能驾驶：

- 1、海缆光缆：重点推荐—亨通光电、中天科技、东方电缆（电新覆盖）；
- 2、出海复苏&头部集中，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、移为通信、广和通、美格智能等，建议关注和而泰、移远通信。
- 3、智能驾驶：建议关注：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电—机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

三、卫星互联网&低空经济：

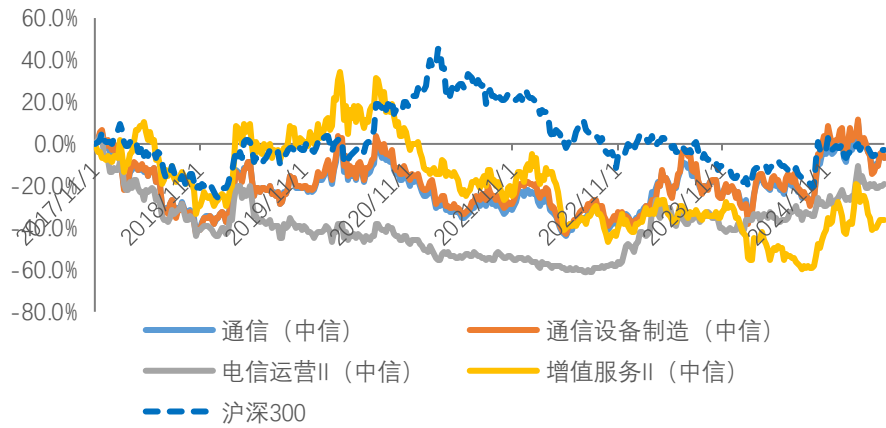
国防信息化建设加速，低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，重点推荐：华测导航（计算机联合覆盖）、海格通信；建议关注：铖昌科技、臻镭科技、盛路通信、信科移动、上海瀚讯、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、电科网安、海能达、震有科技、通宇通讯等。

3. 板块表现回顾

3.1. 本周（05.19-05.23）通信板块走势

本周（05.19-05.23）通信板块下跌 1.93%，跑输沪深 300 指数 1.76 个百分点，跑输创业板指数 1.05 个百分点。其中通信设备制造下跌 2.91%，增值服务上涨 0.46%，电信运营上涨 0.65%，同期沪深 300 下跌 0.18%，创业板指数下跌 0.88%。

图 1：本周（05.19-05.23）板块涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.2. 本周场个股表现

本周通信板块涨幅靠前的个股有东土科技（机器人、工业互联网）、海格通信（卫星通信、5G）、*ST 奥维（光通信、军工）；跌幅靠前的个股有汉威科技、联特科技、太辰光。

表 1：本周（05.19-05.23）通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨幅 (%)
300353	东土科技	14.45%	300571	平治信息	-7.83%
002465	海格通信	12.84%	002093	国脉科技	-8.05%
002231	*ST 奥维	12.71%	301139	元道通信	-8.24%
002123	梦网科技	11.67%	300548	博创科技	-8.37%
300205	*ST 天喻	7.67%	300738	奥飞数据	-8.52%
688159	有方科技	7.37%	688313	仕佳光子	-8.83%
300634	彩讯股份	6.42%	603083	剑桥科技	-8.93%
603322	超讯通信	5.42%	300570	太辰光	-10.24%
688205	德科立	5.02%	301205	联特科技	-10.48%
688080	映翰通	5.02%	300007	汉威科技	-10.80%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 下周（05.26-06.01）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（05.26-06.01）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	事件
周一	5月26日	金卡智能, 和而泰	分红派息
		金卡智能, 和而泰	分红除权
		菲菱科思, 有方科技	限售股份上市流通
周二	5月27日	辉煌科技	分红派息
		辉煌科技	分红除权
周三	5月28日	铭普光磁, 中国联通, 佳讯飞鸿	股东大会召开
		爱施德, 杭电股份, 汉威科技, 新易盛	分红派息
		爱施德, 杭电股份, 汉威科技, 新易盛	分红除权
		宁通信 B, 恒宝股份, *ST 奥维, 七一二, 博创科技, 嘉环科技	股东大会召开
周四	5月29日	德科立, 意华股份, 东软载波, 移为通信, 楚天龙, 东方电缆, 奥海科技	分红派息
		德科立, 意华股份, 东软载波, 移为通信, 楚天龙, 东方电缆, 奥海科技	分红除权

		四方光电	股东大会召开
		星网锐捷, 美格智能, 英维克, 科华数据, 联特科技, 瑞可达, 菲利华, 海格通信, 深桑达 A	分红派息
周五	5月30日	星网锐捷, 美格智能, 英维克, 科华数据, 联特科技, 瑞可达, 菲利华, 海格通信, 深桑达 A	分红除权
		国脉科技, 视源股份, 元道通信, 国盾量子, *ST 精伦	股东大会召开

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重要股东增减持

表 3: 本周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量 (万股)	占总股本比例 (%)	交易平均价 (元)	5月23日收盘价 (元)	周内股价变动
新易盛	2025-05-22	高管	减持	0.5000	0.001%	120.00	115.93	-2.25%
有方科技	2025-05-19	高管	减持	1.0000	0.011%	63.00	65.87	7.37%
仕佳光子	2025-05-16	高管	减持	5.0000	0.011%	32.00	28.70	-8.83%
仕佳光子	2025-05-16	高管	减持	7.5000	0.016%	32.04	28.70	-8.83%
盛洋科技	2025-05-19	公司	减持	389.9200	0.940%		10.74	1.70%
三峡新材	2025-04-10	公司	增持	453.0500	0.391%		2.97	-2.62%
坤恒顺维	2025-01-27	公司	增持	0.5000	0.004%	23.20	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2025-01-27	公司	减持	2.4000	0.020%	24.59	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2025-01-27	公司	增持	5.7948	0.048%	23.45	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	减持	1.8025	0.015%	26.69	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	减持	3.6095	0.030%	28.72	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	增持	0.5000	0.004%	27.43	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	增持	0.3000	0.002%	27.43	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	增持	0.3000	0.002%	27.43	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	增持	0.3000	0.002%	27.43	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	增持	0.3000	0.002%	27.43	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-12-31	公司	增持	8.0009	0.066%	26.23	25.68	-4.14%
坤恒顺维	2024-11-29	公司	增持	0.9960	0.008%	27.20	25.68	-4.14%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

6. 大宗交易

表 4: 最近 1 个月通信股大宗交易

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量占流通股本比例 (%)	成交额 (万元)	2025/05/23 收盘价 (元)	成交价 (元)	股价变动
*ST 鹏博		239.98	0.18%	163.68	0.62	0.69	-9.25%
	4月24日	109.99	0.08%	79.19	0.62	0.72	-13.89%
	4月28日	129.99	0.10%	84.49	0.62	0.65	-4.62%
博创科技		4.50	0.02%	200.25	46.41	44.50	4.29%
	4月29日	4.50	0.02%	200.25	46.41	44.50	4.29%
传音控股		33.35	0.08%	2,614.81	74.45	78.41	-5.03%
	5月14日	16.60	0.04%	1,320.03	74.45	79.52	-6.38%
	5月20日	16.75	0.04%	1,294.78	74.45	77.30	-3.69%
鼎通科技		19.32	0.27%	1,124.42	47.36	58.20	-18.63%
	5月16日	19.32	0.27%	1,124.42	47.36	58.20	-18.63%
东方电缆		39.66	0.10%	2,053.59	47.57	51.78	-8.13%

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量占流通股 本比例(%)	成交额 (万元)	2025/05/23 收盘价(元)	成交价 (元)	股价变动
菲菱科思	5月8日	39.66	0.10%	2,053.59	47.57	51.78	-8.13%
		4.90	0.19%	429.24	73.89	87.60	-15.65%
高新兴	5月8日	4.90	0.19%	429.24	73.89	87.60	-15.65%
		153.80	0.11%	775.60	4.88	5.06	-3.46%
国博电子	5月9日	114.00	0.08%	573.42	4.88	5.03	-2.98%
	5月16日	39.80	0.03%	202.18	4.88	5.08	-3.94%
		112.39	1.48%	5,282.46	56.10	47.57	19.71%
	4月25日	11.06	0.15%	435.43	56.10	39.37	42.49%
亨通光电	4月29日	71.75	0.94%	3,311.27	56.10	46.15	21.56%
	5月7日	7.64	0.10%	308.66	56.10	40.40	38.86%
	5月12日	21.94	0.29%	1,227.10	56.10	55.93	0.30%
		14.10	0.01%	222.36	14.88	15.77	-5.64%
红相股份	5月6日	14.10	0.01%	222.36	14.88	15.77	-5.64%
		2,984.49	7.35%	16,534.11	5.70	5.54	3.26%
	5月19日	994.83	2.45%	5,272.61	5.70	5.30	7.55%
	5月21日	1,751.16	4.31%	9,997.45	5.70	5.78	-1.03%
华测导航	5月22日	238.50	0.59%	1,264.05	5.70	5.30	7.55%
		381.20	1.13%	15,470.86	43.50	40.67	6.99%
	4月25日	84.25	0.25%	3,370.00	43.50	40.00	8.75%
	4月28日	15.70	0.05%	637.42	43.50	40.60	7.14%
	4月30日	54.80	0.16%	2,239.68	43.50	40.87	6.44%
	5月12日	32.65	0.10%	1,371.30	43.50	42.00	3.57%
	5月13日	57.00	0.17%	2,308.50	43.50	40.50	7.41%
	5月16日	95.20	0.28%	3,850.84	43.50	40.45	7.54%
华阳集团	5月22日	41.60	0.12%	1,693.12	43.50	40.70	6.88%
		7.00	0.03%	203.77	33.90	29.11	16.45%
剑桥科技	4月28日	7.00	0.03%	203.77	33.90	29.11	16.45%
		16.00	0.07%	616.56	36.59	38.47	-4.87%
	5月9日	9.00	0.04%	350.91	36.59	38.99	-6.16%
金信诺	5月22日	7.00	0.03%	265.65	36.59	37.95	-3.58%
		403.00	0.94%	3,586.70	9.69	8.90	8.88%
康希通信	4月29日	403.00	0.94%	3,586.70	9.69	8.90	8.88%
		360.00	1.25%	4,141.80	11.32	11.51	-1.58%
	5月8日	90.00	0.31%	1,054.80	11.32	11.72	-3.41%
	5月9日	90.00	0.31%	1,009.80	11.32	11.22	0.89%
	5月12日	90.00	0.31%	1,035.90	11.32	11.51	-1.65%
梦网科技	5月13日	90.00	0.31%	1,041.30	11.32	11.57	-2.16%
		13.20	0.02%	204.60	16.07	15.50	3.68%
普天科技	5月22日	13.20	0.02%	204.60	16.07	15.50	3.68%
		90.64	0.24%	2,128.23	21.60	23.48	-8.01%
盛洋科技	5月8日	90.64	0.24%	2,128.23	21.60	23.48	-8.01%
		256.80	0.96%	2,510.00	10.74	9.78	9.83%
	5月12日	63.20	0.24%	628.21	10.74	9.94	8.05%
	5月16日	41.60	0.16%	404.35	10.74	9.72	10.49%
天孚通信	5月19日	152.00	0.57%	1,477.44	10.74	9.72	10.49%
		8.30	0.03%	498.00	74.07	60.00	23.45%
	5月12日	8.30	0.03%	498.00	74.07	60.00	23.45%
万通发展		297.00	0.27%	1,630.53	5.67	5.49	3.28%
	4月24日	297.00	0.27%	1,630.53	5.67	5.49	3.28%
长盈通		90.10	1.10%	2,691.30	31.02	29.73	4.46%
	5月9日	16.20	0.20%	502.20	31.02	31.00	0.06%
	5月12日	23.00	0.28%	713.00	31.02	31.00	0.06%
	5月14日	50.90	0.62%	1,476.10	31.02	29.00	6.97%

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量占流通股 本比例(%)	成交额 (万元)	2025/05/23 收盘价(元)	成交价 (元)	股价变动
臻镭科技		124.21	0.86%	4,975.53	43.50	39.85	9.21%
	5月19日	25.00	0.17%	1,030.25	43.50	41.21	5.56%
	5月22日	51.00	0.35%	2,057.85	43.50	40.35	7.81%
	5月23日	48.21	0.33%	1,887.43	43.50	39.15	11.11%
震有科技		29.21	0.22%	879.29	27.60	30.10	-8.31%
	4月29日	29.21	0.22%	879.29	27.60	30.10	-8.31%
中瓷电子		173.00	1.13%	7,501.28	47.23	43.36	8.93%
	5月6日	173.00	1.13%	7,501.28	47.23	43.36	8.93%
中国联通		341.01	0.03%	1,670.95	5.38	4.90	9.80%
	5月19日	341.01	0.03%	1,670.95	5.38	4.90	9.80%
中国移动		7.04	0.01%	791.18	114.20	112.21	1.79%
	5月8日	4.04	0.005%	458.18	114.20	113.41	0.70%
	5月21日	3.00	0.003%	333.00	114.20	111.00	2.88%
中际旭创		32.99	0.04%	2,577.49	91.87	77.98	17.92%
	4月24日	12.00	0.01%	975.96	91.87	81.33	12.96%
	5月20日	20.99	0.03%	1,601.53	91.87	76.30	20.41%
中兴通讯		8.30	0.003%	261.12	31.20	31.46	-0.83%
	4月29日	8.30	0.003%	261.12	31.20	31.46	-0.83%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

7. 限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 15 家, 解禁股份数量占总股本比例超过 15% 的公司有菲菱科思、*ST 铖昌、光庭信息、国博电子、臻镭科技、润泽科技、德科立和坤恒顺维。

表 5: 未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本比	5月23日 收盘价(元)	解禁股市价 (万元)	解禁股份类型
华测导航	2025-05-23	581.13	1.05%	43.50	25,279.07	股权激励一般股份
菲菱科思	2025-05-26	1,910.79	27.56%	73.89	141,188.42	首发原股东限售股份
有方科技	2025-05-26	11.48	0.12%	65.87	755.86	股权激励限售股份
纵横通信	2025-05-29	9.00	0.04%	14.63	131.67	股权激励一般股份
*ST 铖昌	2025-06-06	10,210.76	49.27%	35.46	362,073.54	首发原股东限售股份
光庭信息	2025-06-23	4,854.70	52.41%	48.95	237,637.57	首发原股东限售股份
国博电子	2025-07-22	33,054.26	55.46%	56.10	1,854,343.73	首发原股东限售股份
华星创业	2025-07-28	7,512.00	14.76%	6.95	52,208.40	定向增发机构配售股份
臻镭科技	2025-07-28	6,981.99	32.62%	43.50	303,716.58	首发原股东限售股份
科信技术	2025-07-28	238.85	0.96%	10.75	2,567.68	定向增发机构配售股份
润泽科技	2025-08-08	116,270.92	67.54%	43.44	5,050,808.78	定向增发机构配售股份,其他类型
德科立	2025-08-11	6,894.94	57.03%	66.50	458,513.79	首发原股东限售股份
佳讯飞鸿	2025-08-14	630.25	1.06%	7.91	4,985.28	股权激励一般股份
坤恒顺维	2025-08-15	3,630.84	29.81%	25.68	93,240.05	首发原股东限售股份
浩瀚深度	2025-08-18	1,080.85	6.83%	19.48	21,054.99	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com