

通信

周跟踪（20250602-20250606）

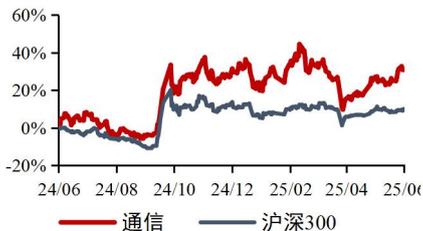
领先大市-A(维持)

——海外强业绩引领下算力仍是主线，移动普缆招标平稳落地

2025年6月12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】英伟达财报加速GB200出货预期，算力互联行动计划发布 - 周跟踪（20250526-20250601）  
2025.6.5

【山证通信】山西证券通信行业周跟踪：英伟达computeX强调边缘计算，超节点是国产算力重要元素 2025.5.30

## 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、博通、Ciena、Credo 业绩强劲，美股 AI 算力板块也几乎将回到年内新高。
  - 1.1 博通上周公布了 2025 会计年度第二季财报，收入同比增长 20%达到 150 亿美元，GAAP 净利润 50 亿美元，同比大涨 134%。博通两大业务部门半导体解决方案、基础设施软件分别收入 84 亿、66 亿美元，AI 是半导体部门主要驱动力。博通本财季 AI 收入同比增长 46%达到 44 亿美元，公司管理层预计 AI 半导体收入将在下一财季增至 51 亿美元，实现连续十个季度增长。博通定制化 AI 芯片项目储备丰富，随着北美 CSP、openAI、软银等客户陆续流片部署 ASIC、高性能以太网交换机逐步替代 IB，博通未来几年 AI 动能展望乐观。
  - 1.2 北美长距离光传输龙头 Ciena 最新季报营收达到 11 亿美元，同比增长 24%。公司网络平台业务营收为 8 亿美元，同比增长 38%成为主要增长动力。Ciena 表示，可插拔相干光模块如 400GZR 与 800GZR 需求旺盛，新一代 1.6T 可插拔光模块预计将在 2025 年底送样。Ciena 的需求代表了北美 CSP 部署 DCI 网络基础设施的旺盛需求，Ciena 专注于系统芯片和软件协议栈研发，其光模块、子系统、光放大器有望给国内相关供应链公司带来充足订单。
  - 1.3 Credo 业绩超预期，新晋 CSP 客户将持续放量。Credo 最近财季实现收入 1.7 亿美元，环比增长 26%，同比大增 180%。公司在过去四个季度的 2025 财年总营收达到 4.4 亿美元，同比增幅达 126%。公司预计，2026 第一财季的收入将达到 1.85-1.95 亿美元之间，环比继续高速增长，超出市场预期。Credo 的客户结构正从微软、亚马逊等单一大客户拓展至亚马逊、微软、xAI 等覆盖一线二线 CSP 的多元结构。我们认为，Credo 以其 AEC 芯片能力维持着相对竞争壁垒，其收入增长趋势充分反映着集群规模扩大（网络架构从 EoR 回到 ToR 方便铜缆部署）、ASIC 部署快速增加（如亚马逊 Trainium、META MTIA、谷歌 TPUv6 均大量使用了 AEC）的事实，对于国内 ACC、AEC 对标公司以及上游裸线、连接器供应商充满机遇。
- 2、通信圈备受关注的中国移动 2025 普通光缆集采结果出炉，报价均衡，平稳落地。5 月 8 日，中国移动发布了 2025-2026 普通光缆集采公告，预估采购规模 321 万皮长公里（折合 9884 万芯公里）。根据 6 月 7 日的中标候选人公告，14 名厂商入围，其中中天科技第一份额 19.4%，亨通光电、长飞光纤、烽火通信分别为 15.5%、13.6%、11.6%。此次投标报价较为均衡，14 家入围供应商最高报价 47.9 亿，最低 46.5 亿，反映出行业玩家处于理性竞争态势，国内光纤光缆行业经



过多年洗牌已呈现供需基本匹配状态。按照最低报价计算，此次厂商中标价格约 47.8 元/芯公里，虽较 2023 年普缆招标仍有 20%左右的降幅但好于市场预期，预计在海外市场 and 数据中心需求的引领下国内光纤光缆龙头有望实现跨过低谷实现业绩回升。

➤ **3、卫星互联网板块催化频繁，太空计算有望成为新赛道。**根据财联社报道，美国初创公司 Starcloud 计划今年 8 月将一颗搭载 H100 芯片的小卫星送入太空，这可能是目前太空轨道上算力最强的计算机。展望未来，starcloud 认为星上算力具有全天候太阳能能源优势，未来随发射运力进一步下降，一个 40MW 的数据中心发射成本仅需 2000 万美元较地面建设数亿美元具有优势。业内预计，大规模太空算力将在未来 5-10 年成形，可用于气象监测、灾害预警、航天器跟踪以及军方的天基侦查和未来武器等能力。我国已在今年 5 月 14 日成功发射三体计算星座的首批 12 颗卫星，搭载了 80 亿参数的天基模型，能够实现整轨卫星互联。当前国内卫星互联网赛道需求明确（低轨通信、遥感侦查、太空计算）、战略价值重大，目前主要制约于火箭运力以及前期资金来源，我们建议持续关注可回收火箭实验进展以及运营商通过体制改革和上层协调参与情况。

➤ **建议关注：算力光模块：**新易盛、中际旭创、天孚通信、德科立、源杰科技、光库科技、剑桥科技、华工科技；**算力铜连接：**沃尔核材、鼎通科技、瑞可达、华丰科技；**光纤光缆：**中天科技、长飞光纤、亨通光电、长盈通；**卫星算力：**上海瀚讯、天银机电、航宇微、复旦微电、紫光国微、灿芯股份。

**市场整体：**本周（2025.06.02-2025.06.06）市场整体上涨，申万通信指数涨 5.27%，创业板指数涨 2.32%，科创板指数涨 1.50%，深圳成指涨 1.42%，上证综指涨 1.13%，沪深 300 涨 0.88%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光模块（+11.9%）、液冷（+8.8%）、连接器（+7.9%）。**从个股情况看，**瑞可达、剑桥科技、博创科技、新易盛、映翰通涨幅领先，涨幅分别为+23.94%、+23.66%、+16.79%、+12.98%、+11.65%。海格通信、东土科技、中国卫星、和而泰、中国电信跌幅居前，跌幅分别为-5.21%、-2.88%、-0.72%、-0.47%、-0.12%。

#### 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.....	8
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	9
3. 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅光模块、液冷、连接器周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅光模块、工业互联网月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅工业互联网、无线射频、控制器年初至今表现领先.....	8
图 5： 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	8
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	8
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..... 9

## 1. 周观点和投资建议

### 1.1 周观点

**1、博通、Ciena、Credo 业绩强劲，美股 AI 算力板块也几乎将回到年内新高。**

1.1 博通上周公布了 2025 会计年度第二季财报，收入同比增长 20%达到 150 亿美元，GAAP 净利润 50 亿美元，同比大涨 134%。博通两大业务部门半导体解决方案、基础设施软件分别收入 84 亿、66 亿美元，AI 是半导体部门主要驱动力。博通本财季 AI 收入同比增长 46%达到 44 亿美元，公司管理层预计 AI 半导体收入将在下一财季增至 51 亿美元，实现连续十个季度增长。博通定制化 AI 芯片项目储备丰富，随着北美 CSP、openAI、软银等客户陆续流片部署 ASIC、高性能以太网交换机逐步替代 IB，博通未来几年 AI 动能展望乐观。

1.2 北美长距离光传输龙头 Ciena 最新季报营收达到 11 亿美元，同比增长 24%。公司网络平台业务营收为 8 亿美元，同比增长 38%成为主要增长动力。Ciena 表示，可插拔相干光模块如 400GZR 与 800GZR 需求旺盛，新一代 1.6T 可插拔光模块预计将在 2025 年底送样。Ciena 的需求代表了北美 CSP 部署 DCI 网络基础设施的旺盛需求，Ciena 专注于系统芯片和软件协议栈研发，其光模块、子系统、光放大器有望给国内相关供应链公司带来充足订单。

1.3 Credo 业绩超预期，新晋 CSP 客户将持续放量。Credo 最近财季实现收入 1.7 亿美元，环比增长 26%，同比大增 180%。公司在过去四个季度的 2025 财年总营收达到 4.4 亿美元，同比增幅达 126%。公司预计，2026 第一财季的收入将达到 1.85-1.95 亿美元之间，环比继续高速增长，超出市场预期。Credo 的客户结构正从微软、亚马逊等单一大客户拓展至亚马逊、微软、xAI 等覆盖一线二线 CSP 的多元结构。我们认为，Credo 以其 AEC 芯片能力维持着相对竞争壁垒，其收入增长趋势充分反映着集群规模扩大（网络架构从 EoR 回到 ToR 方便铜缆部署）、ASIC 部署快速增加（如亚马逊 Trainium、META MTIA、谷歌 TPUv6 均大量使用了 AEC）的事实，对于国内 ACC、AEC 对标公司以及上游裸线、连接器供应商充满机遇。

**2、通信圈备受关注的中国移动 2025 普通光缆集采结果出炉，报价均衡，平稳落地。**5月8日，中国移动发布了 2025-2026 普通光缆集采公告，预估采购规模 321 万皮长公里（折合 9884 万芯公里）。根据 6 月 7 日的中标候选人公告，14 名厂商入围，其中中天科技第一份额 19.4%，亨通光电、长飞光纤、烽火通信分别为 15.5%、13.6%、11.6%。此次投标报价较为均衡，14 家入围供应商最高报价 47.9 亿，最低 46.5 亿，反映出行业玩家处于理性竞争态势，国内光纤光缆行业经过多年洗牌已呈现供需基本匹配状态。按照最低报价计算，此次厂商中标价格约 47.8 元/芯公里，虽较 2023 年普缆招标仍有 20%左右的降幅但好于市场预期，

预计在海外市场和数据中心需求的引领下国内光纤光缆龙头有望实现跨过低谷实现业绩回升。

**3、卫星互联网板块催化频繁，太空计算有望成为新赛道。**根据财联社报道，美国初创公司 Starcloud 计划今年 8 月将一颗搭载 H100 芯片的小卫星送入太空，这可能是目前太空轨道上算力最强的计算机。展望未来，starcloud 认为星上算力具有全天候太阳能能源优势，未来随发射运力进一步下降，一个 40MW 的数据中心发射成本仅需 2000 万美元较地面建设数亿美元具有优势。业内预计，大规模太空算力将在未来 5-10 年成形，可用于气象监测、灾害预警、航天器跟踪以及军方的天基侦查和未来武器等能力。我国已在今年 5 月 14 日成功发射三体计算星座的首批 12 颗卫星，搭载了 80 亿参数的天基模型，能够实现整轨卫星互联。当前国内卫星互联网赛道需求明确（低轨通信、遥感侦查、太空计算）、战略价值重大，目前主要制约于火箭运力以及前期资金来源，我们建议持续关注可回收火箭实验进展以及运营商通过体制改革和上层协调参与情况。

## 1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
算力光模块	新易盛、中际旭创、天孚通信、德科立、源杰科技、光库科技、剑桥科技、华工科技
算力铜连接	沃尔核材、鼎通科技、瑞可达、华丰科技
光纤光缆	中天科技、长飞光纤、亨通光电、长盈通
卫星算力	上海瀚讯、天银机电、航宇微、复旦微电、紫光国微、灿芯股份

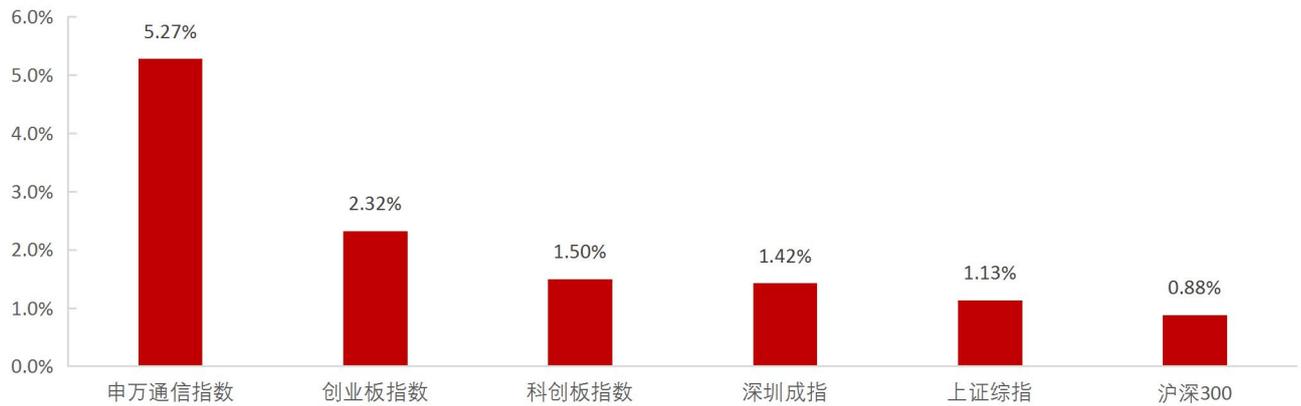
资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1 市场整体行情

本周（2025.06.02-2025.06.06）市场整体上涨，申万通信指数涨 5.27%，创业板指数涨 2.32%，科创板指数涨 1.50%，深圳成指涨 1.42%，上证综指涨 1.13%，沪深 300 涨 0.88%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为光模块（+11.9%）、液冷（+8.8%）、连接器（+7.9%）。

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

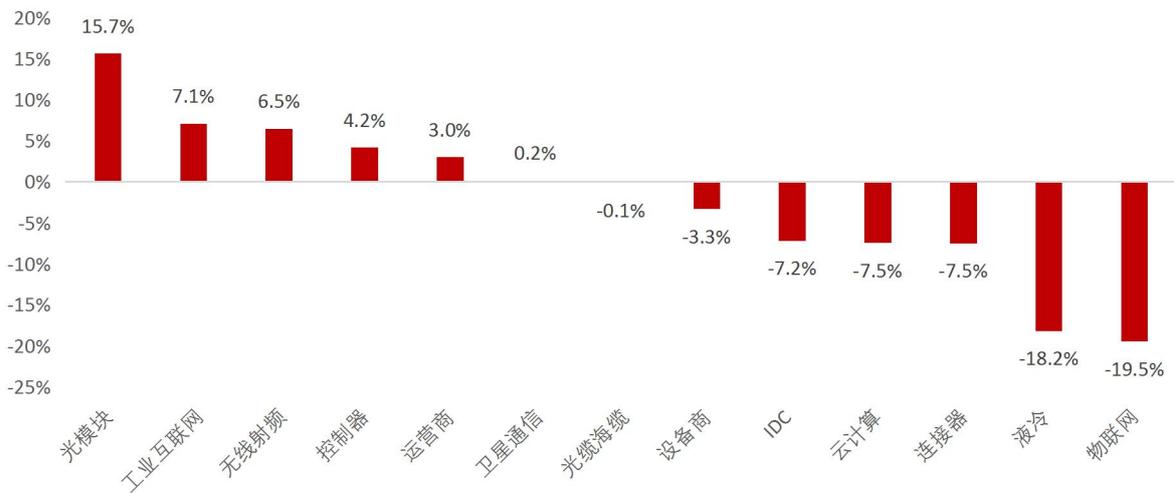
### 2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅光模块、液冷、连接器周表现领先



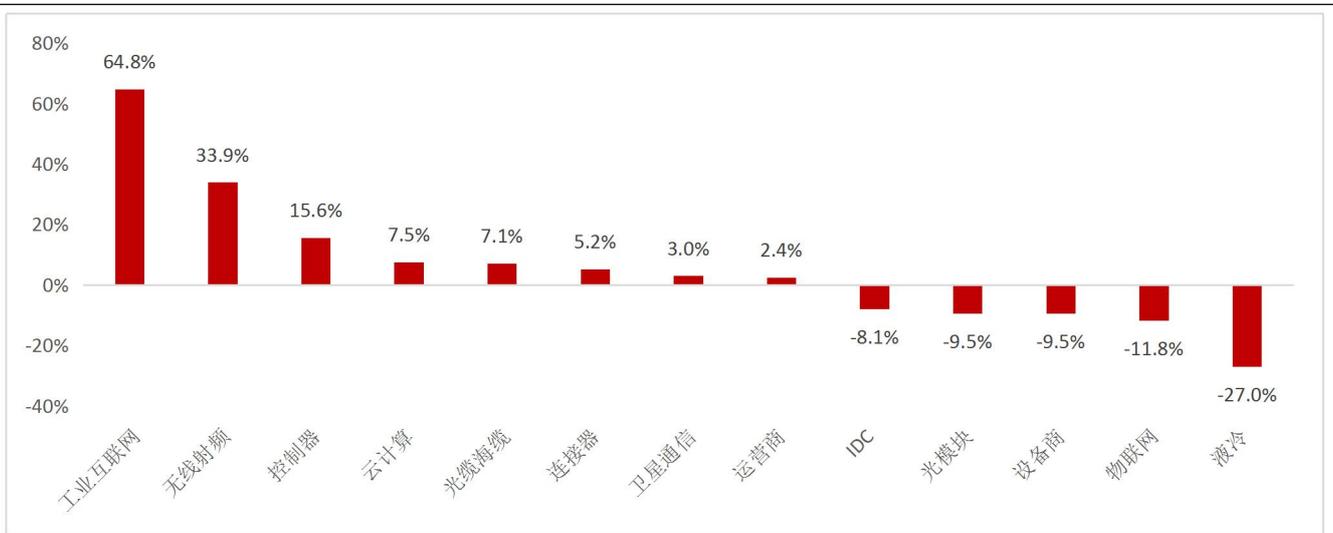
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅光模块、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、控制器年初至今表现领先

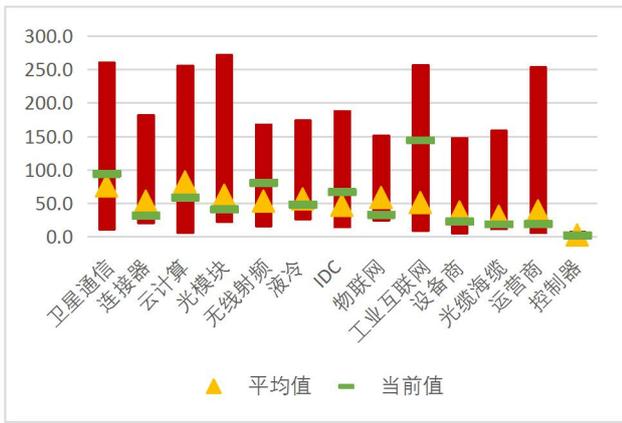


资料来源：Wind，山西证券研究所

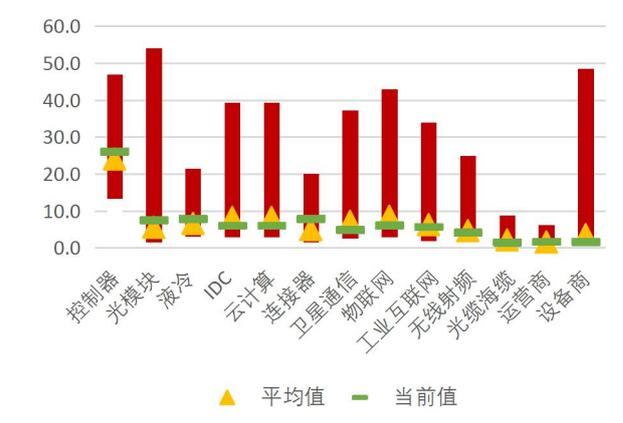
## 2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平

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

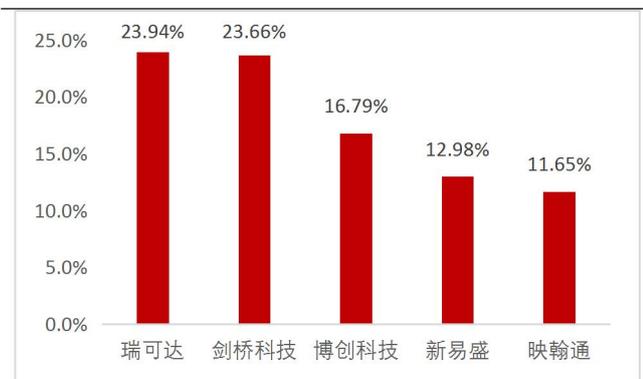


资料来源: Wind, 山西证券研究所

### 2.3 个股公司行情

从个股情况看,瑞可达、剑桥科技、博创科技、新易盛、映翰通涨幅领先,涨幅分别为+23.94%、+23.66%、+16.79%、+12.98%、+11.65%。海格通信、东土科技、中国卫星、和而泰、中国电信跌幅居前,跌幅分别为-5.21%、-2.88%、-0.72%、-0.47%、-0.12%。

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
日月光	2025/6/9	6月9日消息,据 Tom's Hardware 报导,半导体封测大厂日月光投控已在其服务器中全面采用 AMD EPYC 处理器,并在客户端 PC 与笔记本电脑中采用 Ryzen CPU。此次基础设施的转换,为日月光投控带来了显著的营运与财务效益。相较于之前的基础设施,



		<p>日月光投控达成了系统性能提升 50%，同时功耗降低 6.5%。这些改进进一步导致了总体拥有成本降低 30%。</p> <p>虽然 AMD 并未披露日月光投控先前使用的处理器类型，也未说明其所有系统是否都已全面转用 AMD 解决方案，但所提及的显著效益，这代表 AMD 方案已被大量且实质性地采用。</p>
SpaceX	2025/6/6	<p>6月6日消息，据 Tom's hardware 报道，业内传闻显示，美国航天科技大厂 SpaceX 为应对自身的需求，正计划在美国德克萨斯州建立一座芯片封装厂，导入面板级扇出型封装( FOPLP )技术，而且其基板尺寸高达 700mm x 700mm，为业界最大尺寸。</p> <p>目前 SpaceX 大部分芯片封装是交由欧洲的意法半导体封装，部分超出产能的订单则转交给群创代工。不过，SpaceX 正积极推动自家芯片内部生产。该公司去年在德克萨斯州巴斯特罗普( Bastrop )建成全美最大的印刷电路板( PCB )制造基地，主要用来供应 Starlink 卫星系统所需的电路板( PCB )。</p>
博通	2025/6/6	<p>当地时间 6 月 5 日，芯片大厂博通( Broadcom )于美国股市周四盘后公布了 2025 会计年度第二季(截至 2025 年 5 月 4 日为止)财报，不仅营收创下了 150.04 亿美元历史新高，AI 芯片营收也突破 44 亿美元，预计第三季 AI 芯片营收将增长至 51 亿美元。</p> <p>博通第二财季营收同比增长 20%至 150.04 亿美元，略高于市场预期的 149.6 亿美元，也创下了历史新高；依照美国一般公认会计准则( GAAP )净利润为 49.65 亿美元，同比暴涨 134%；Non-GAAP 净利润为 77.87 亿美元，同比大涨 44%；GAAP 摊薄后每股收益为 1.03 美元，同比暴涨 134%；Non-GAAP 摊薄后每股收益同比大涨 43.6%至为 1.58 美元，也略高于市场预期的 1.57 美元。</p>
英伟达	2025/6/6	<p>6月5日消息，据路透社报道，根据非营利机构 MLCommons 最新出具的 AI 系统性能报告显示，英伟达( NVIDIA )最新一代 Blackwell GPU 芯片的 AI 模型训练速度超过了上一代 Hopper GPU 的两倍以上。</p> <p>根据报告显示，在利用英伟达、AMD 等厂商的 AI 芯片针对 Meta 旗下 4,050 亿参数“Llama 3.1”等人工智能模型的训练中，2,496 颗 Blackwell 芯片只花 27 分钟就完成 AI 模型的训练任务。相较之下，Hopper 芯片需要三倍以上的数量，完成训练的时间才能略快一些。</p>
博通	2025/6/4	<p>当地时间 2025 年 6 月 3 日，博通( Broadcom )公司宣布，它现在正在交付 Tomahawk 6 交换机系列，实现了在全球首个在单芯片中提供 102.4 TB/秒的交换容量——是目前市场上任何以太网交换机带宽的两倍。Tomahawk 6 具有前所未有的规模、能效和 AI 优化功能，旨在为下一代纵向扩展和横向扩展 AI 网络提供支持，通过支持 100G/200G SerDes 和共封装光学器件( CPO )提供无与伦比的灵活性。它提供业界最全面的 AI 路由功能和互连选项集，旨在满足具有超过 100 万个 XPU 的 AI 集群的需求。</p> <p>“Tomahawk 6 不仅仅是一次升级，更是一个突破，” Broadcom 核心交换集团高级副总裁兼总经理 Ram Velaga 说。它标志着 AI 基础设施设计的一个转折点，将最高带宽、能效和自适应路由功能结合到一个平台中，以实现纵向扩展和横向扩展网络。客户和合作伙伴的需求是前所未有的。Tomahawk 6 有望对大型 AI 集群的部署产生快速而巨大的影响。</p>
鸿海	2025/6/4	<p>6月3日晚间，电子代工大厂鸿海代子公司 Foxconn Assembly LLC. 公告称，已经取得美国德克萨斯州休斯敦 2 座厂房租赁使用权，合约租金总额约 5,655.38 万美元(约合人民币 4.1 亿元)，市场解读鸿海此次投资持续在德州扩充人工智能( AI )服务器产线，服务北美客户。</p> <p>鸿海公告显示，子公司 Foxconn Assembly LLC.与 TDC Innerbelt NW 34 Partners, LLC.交易，取得休斯敦 2 座厂房面积共计 60.16 万平方英尺的租赁使用权，2 座工厂的租赁期间分别是 122 个月和 124 个月。鸿海指出，取得使用目的为营运需求。</p>

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

### 3. 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

