

# 光模块需求持续高增，卫星互联网加速发展

投资评级：推荐（维持）

---通信行业2026年投资策略报告

华龙证券研究所 通信行业

分析师：彭棋

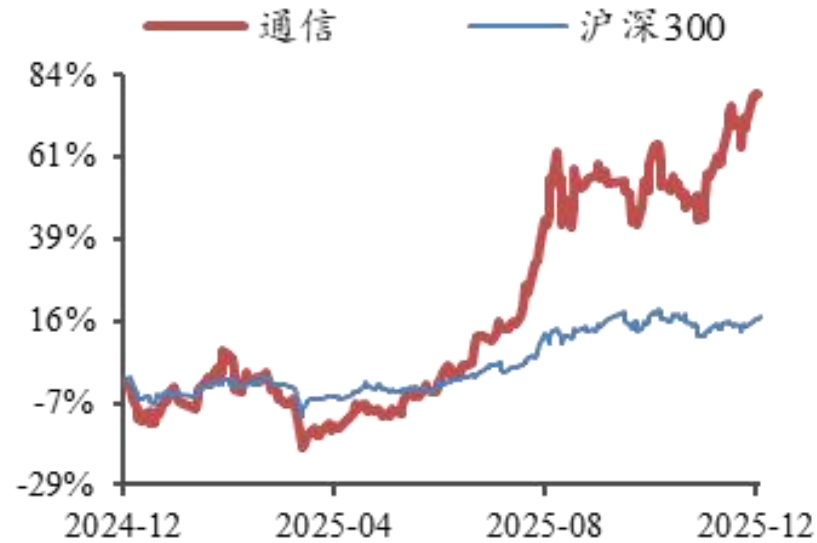
SAC执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzq.com

2025年12月28日

证券研究报告

最近市场走势



沪深300表现 (2024. 12. 26) (单位: %)

表现	1M	3M	12M
通信	18.7	14.5	82
沪深300	3.7	-0.1	16.5

相关报告

- 《算力需求带动光模块需求高增，我国卫星互联网加速发展—通信行业周报》  
2025. 12. 22
- 《行业业绩稳健增长，关注AI快速发展带来的行业计划—通信行业2025年半年报综述》  
2025. 09. 17
- 《我国卫星互联网快速发展，关注相关产业链投资机会—通信行业周报》  
2025. 08. 18

- **回顾：**2025年前三季度，我们重点覆盖的92家通信行业上市公司业绩稳中有升，盈利能力小幅提升。市场表现来看，2025年1月2日-12月26日，申万通信指数上涨87.39%，在申万全行业中排行第2，同期沪深300指数上涨18.36%，通信各子行业中通信网络设备及器件及光通信行业市场表现优异。
- **投资建议：关注光模块与卫星互联网投资机会。**（1）高速光模块需求旺盛，中国光模块企业话语权不断提升。（2）卫星互联网快速发展，行业规模有望快速增长。**维持通信行业“推荐”评级。**
- **光模块：**受益于AI基础设施建设对以太网交换机和高速光模块的强劲需求，以及光互连技术在AI scale-up网络中的应用推广，光模块市场规模有望持续快速增长。根据Lightcounting数据，近15年来全球光模块供应商格局的深刻变革，截至2020年，多数日本和美国供应商已退出该市场，而中国厂商的排名则持续攀升，2024年全球光模块TOP10榜单显示，中国厂商已在该领域占据主导地位（占7席）。高速光模块需求提升有望带动行业盈利能力提升，个股关注中际旭创（300308.SZ）、新易盛（300502.SZ）、天孚通信（300394.SZ）、太辰光（300570.SZ）、光迅科技（002281.SZ）。
- **卫星互联网：**2025年政府工作报告中，商业航天首次以“安全健康发展”为方向，强调技术突破与规模化应用，标志着商业航天正式迈入规模化应用新阶段。中国的低轨卫星互联网建设也在加速推进，伴随技术不断成熟与市场持续扩展，2026年国内低轨通信卫星发射量有望实现爆发式增长。随着我国加速抢占太空轨道这一宝贵的非再生资源，推动“国网星座”“千帆星座”等低轨星座项目部署，预计到2030年低轨卫星市场规模有望突破千亿甚至1500-2000亿元。相关产业链有望受益，建议关注：中国卫星（600118.SH）、华测导航（300627.SZ）。
- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；AI发展进度不及预期；贸易摩擦加剧；关税超预期风险；重点关注公司业绩不达预期。

# 重点关注公司及盈利预测简表

重点公司代码	股票名称	2025/12/26	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
300308.SZ	中际旭创	627.00	4.61	7.42	9.68	11.51	136.0	84.5	64.8	54.5	买入
300394.SZ	天孚通信	213.31	2.43	3.73	5.07	6.53	87.8	57.2	42.1	32.7	买入
300502.SZ	新易盛	445.30	4.00	8.15	10.64	12.78	111.3	54.6	41.9	34.8	买入
300570.SZ	太辰光	117.25	1.15	1.85	2.99	4.52	101.9	63.3	39.2	26.0	未评级
002281.SZ	光迅科技	69.60	0.83	1.31	1.84	2.32	63.2	53.2	37.8	30.0	未评级
600118.SH	中国卫星	80.00	0.02	0.03	0.11	0.18	1,156.5	2,702.7	756.9	450.5	未评级
300627.SZ	华测导航	34.15	1.06	0.95	1.20	1.50	39.3	36.0	28.5	22.8	未评级

资料来源: Wind, 华龙证券研究所 (本表中际旭创、天孚通信、新易盛盈利预测取自华龙证券研究所, 其余公司盈利预测及评级均取自Wind一致预期)

# 目录

1

通信行业业绩稳健增长，市场表现优异

2

高速光模块需求旺盛，中国光模块企业话语权不断提升

3

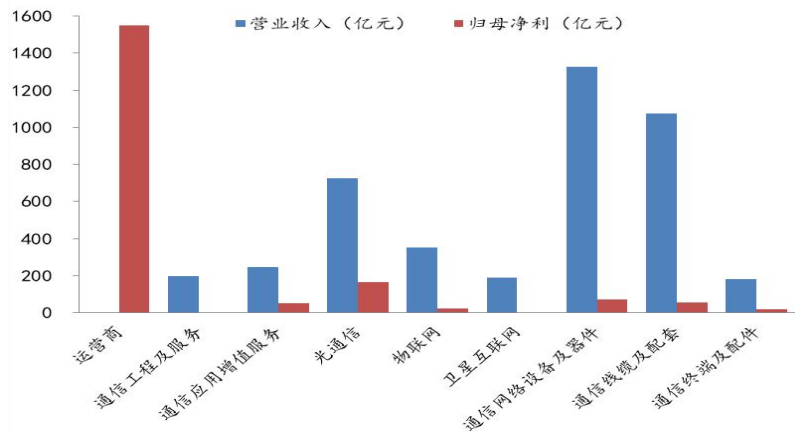
卫星互联网快速发展，行业规模有望快速提升

4

总结及风险提示

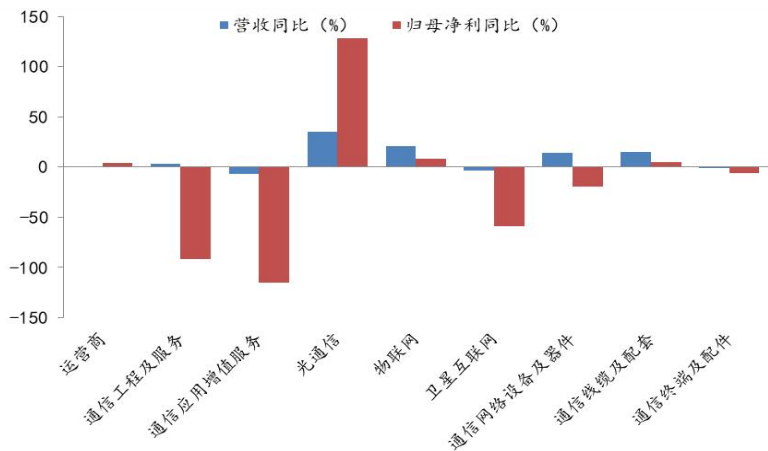
# 01 2025年前三季度光模块业绩表现亮眼

图1：2025年Q1-Q3各子行业营收、归母净利润情况



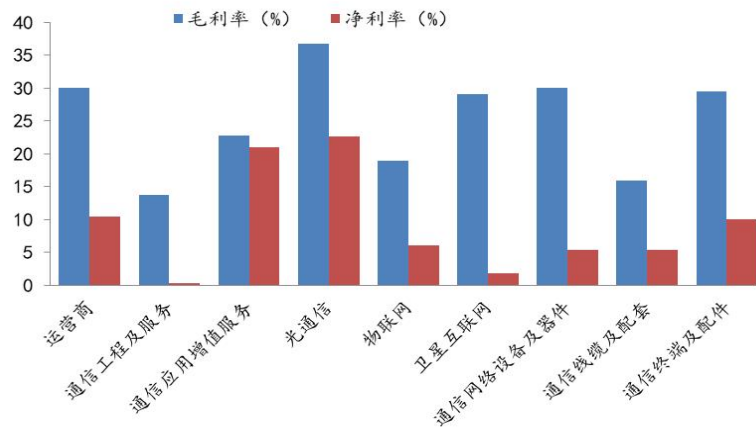
资料来源：Wind，华龙证券研究所  
(备注：其中2025年Q1-Q3运营商营业收入为14819.21亿元)

图3：2025年Q1-Q3各子行业营收及归母净利润同比变化



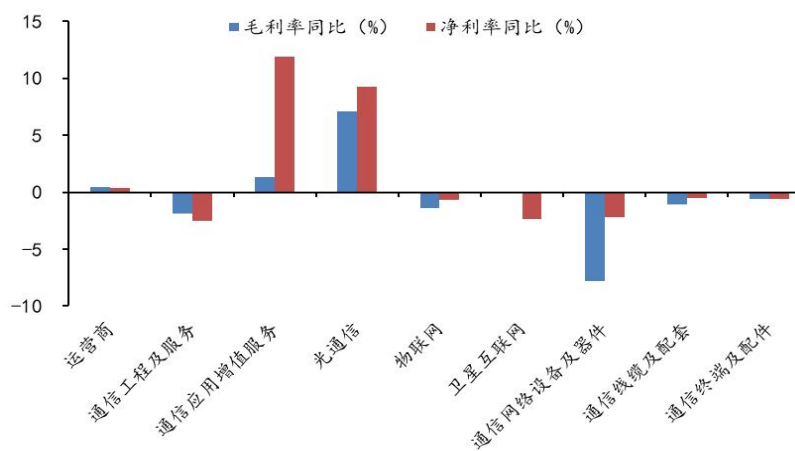
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图2：2025年Q1-Q3各子行业盈利能力情况



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图4：2025年Q1-Q3各子行业毛利率及净利率同比变化



资料来源：Wind，华龙证券研究所

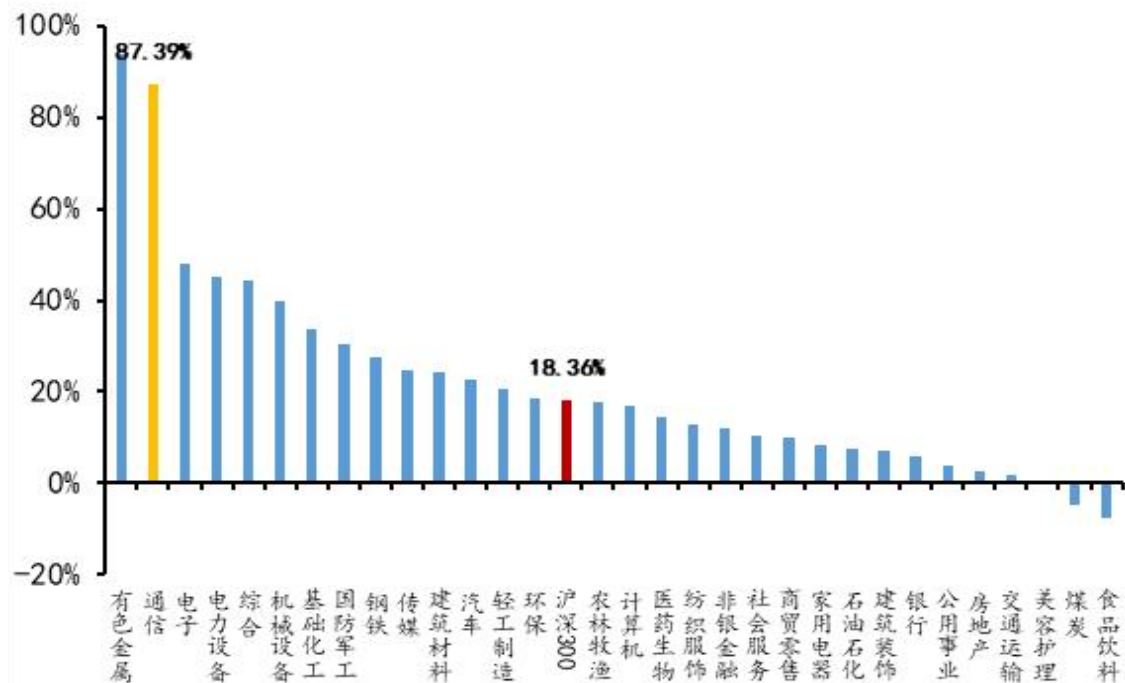
■ 2025年前三季度我们重点覆盖的92家通信行业上市公司业绩稳中有升，盈利能力小幅提升，合计实现营业收入19107.47亿元，同比增长3.29%；实现归母净利润合计1935.79亿元，同比增长9.03%；行业毛利率为29.04%，同比降低0.08个百分点；净利率为10.13%，同比提升0.53个百分点。

■ 细分子行业来看：细分子行业来看，运营商、通信工程及服务、光通信、物联网、通信网络设备与器件和通信线缆及配套行业营业收入实现同比增长；运营商、光通信、物联网和通信线缆及配套归母净利润实现增长，其中光通信行业表现亮眼，营业收入同比增长34.94%，归母净利润同比增长128.35%。

# 01 通信行业年初至今市场表现亮眼

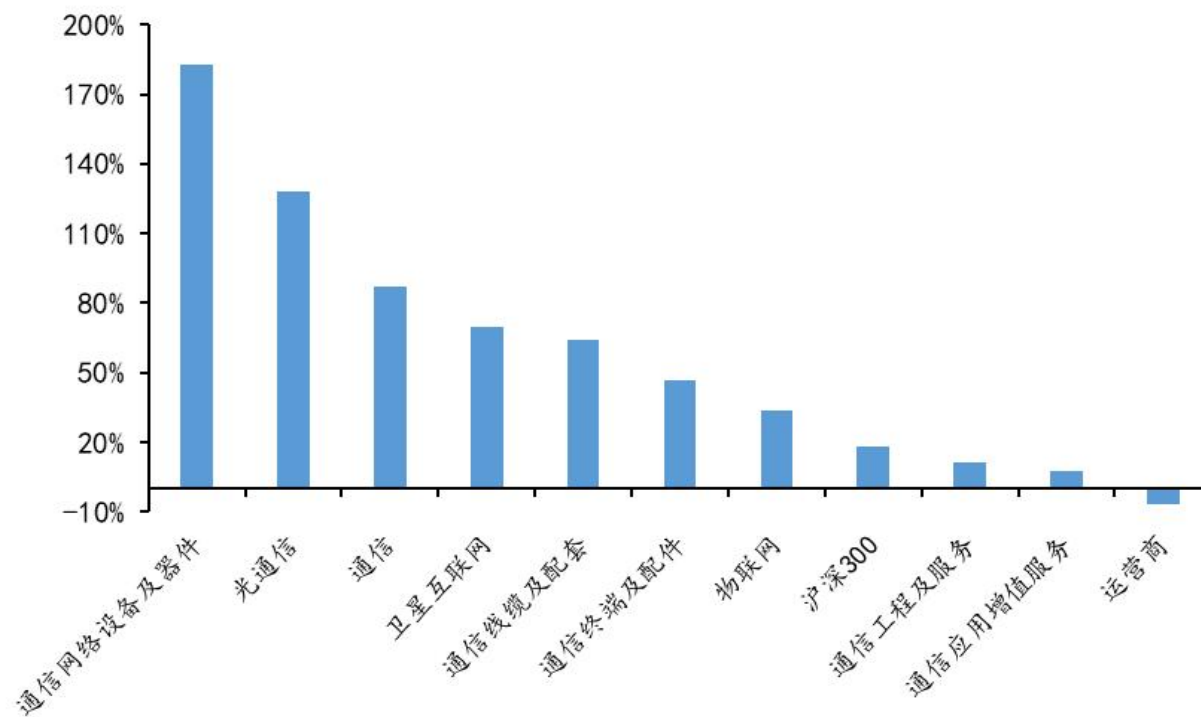
- 通信行业年初至今市场表现亮眼。2025年1月2日-12月26日，申万通信指数上涨87.39%，在申万全行业中排行第2，同期沪深300指数上涨18.36%。
- 通信各子行业中通信网络设备及器件及光通信行业市场表现优异。全部子行业中，通信网络设备及器件（182.57%），光通信（128.00%），卫星互联网（69.90%），通信线缆及配套（63.93%），通信终端及配件（46.95%），物联网（33.84%），通信工程及服务（11.38%）、通信应用增值服务（7.48%）、运营商（-6.72%）。

图5：申万一级行业年初至12月26日涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图6：通信各子板块年初至12月26日涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

# 目录

1

通信行业业绩稳健增长，市场表现优异

2

高速光模块需求旺盛，中国光模块企业话语权不断提升

3

卫星互联网快速发展，行业规模有望快速提升

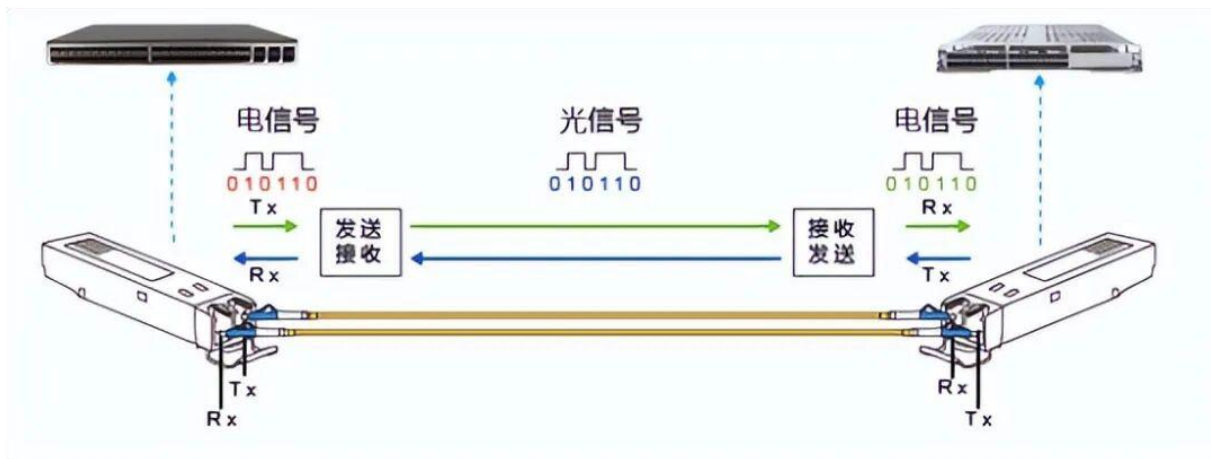
4

总结及风险提示

## 02 光通信的信号转换中枢，受益于AI热潮需求旺盛

- **光通信的信号转换中枢，受益于AI热潮需求旺盛。**光模块主要由光电子器件（光发射器、光接收器）、功能电路和光接口等部分组成，主要作用就是实现光纤通信中的光电转换和电光转换功能。光模块产业链上游为光电子器件、集成电路芯片、光芯片、PCB、结构件等原材料和元器件；中游为不同类型的光模块，主要包括光接收模块、光发送模块、光收发一体模块、光转发模块等；下游为应用领域，包括光通信设备、数据中心、云计算、电信行业、医疗设备等，受益于AI热潮带动，光模块产品需求旺盛。

图7：光模块工作原理图



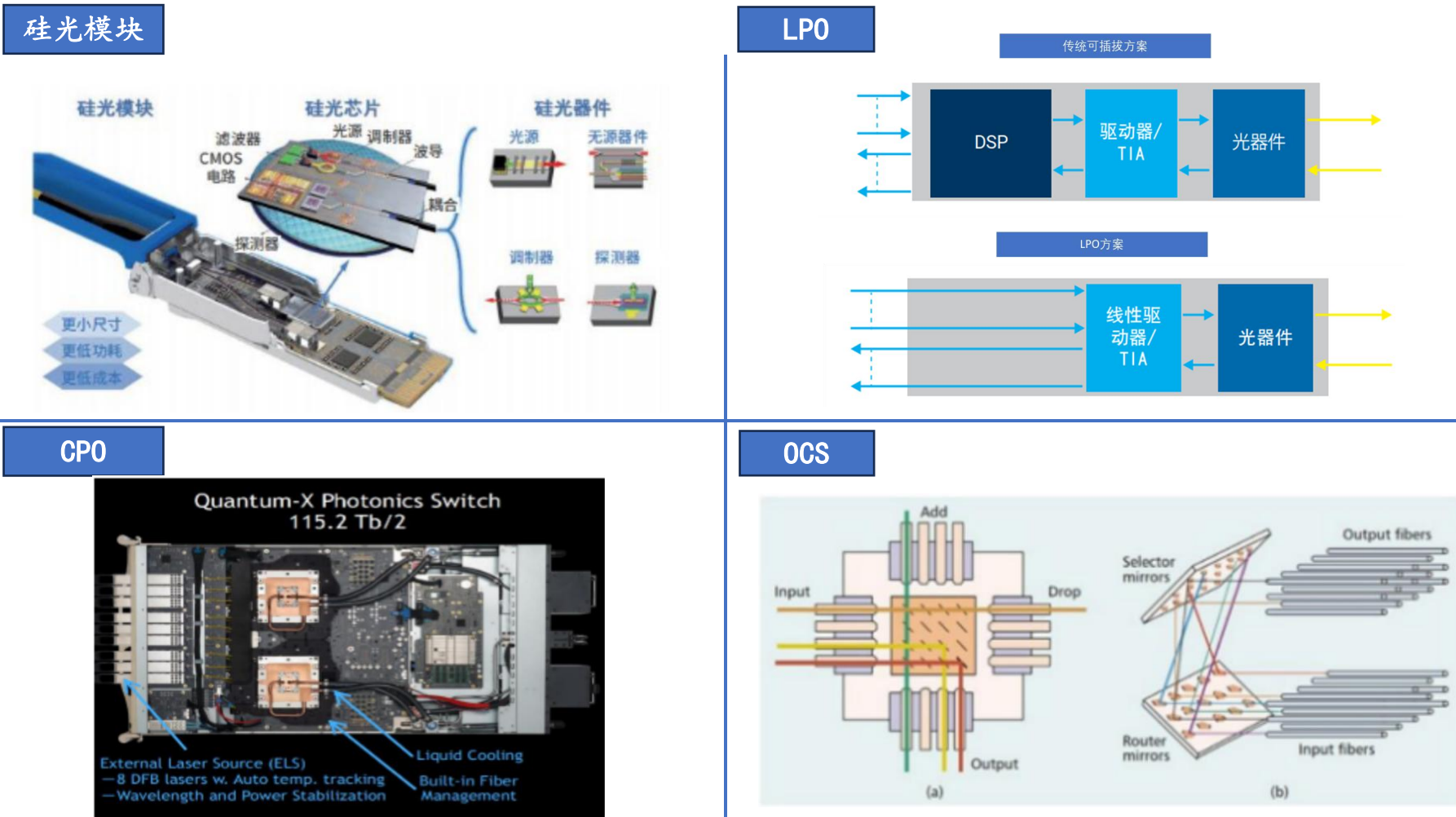
资料来源：思瀚研究院、华龙证券研究所

表1：光模块产业链

光模块产业链		
环节	领域	
上游	原材料与元器件	光电子器件
		核心芯片
		基础材料与结构件
中游	光模块制造	光接收模块
		光发送模块
		光收发一体模块
		光转发模块
下游	应用领域	光通信设备
		数据中心
		云计算
		电信行业 医疗设备

资料来源：中商产业研究院，华龙证券研究所

图8：光模块未来发展趋势



资料来源：中际旭创公司公告，英特尔，讯石光通讯，Nvidia，OpticsExpress，华龙证券研究所

- 光模块行业多元技术路线的竞合态势愈发清晰：硅光技术凭借与CMOS工艺的天然兼容性，成为CPO技术的主流支撑平台，博通、英特尔等头部企业已基于该技术推出CPO交换机芯片；与此同时，其他材料与架构路线也在细分场景中崭露头角——薄膜铌酸锂调制器依托高线性度、低传输损耗的核心优势，成为长距相干通信领域的关注焦点；而OIO（光学I/O）技术则瞄准未来更高集成度需求，以Chiplet形态实现光I/O与计算芯片的直接集成，有望将带宽密度从当前的几十Gbps/mm<sup>2</sup>提升至1Tbps/mm<sup>2</sup>，被业界视作更具终极性的技术解决方案。

表2：主要光电互连技术路径对比

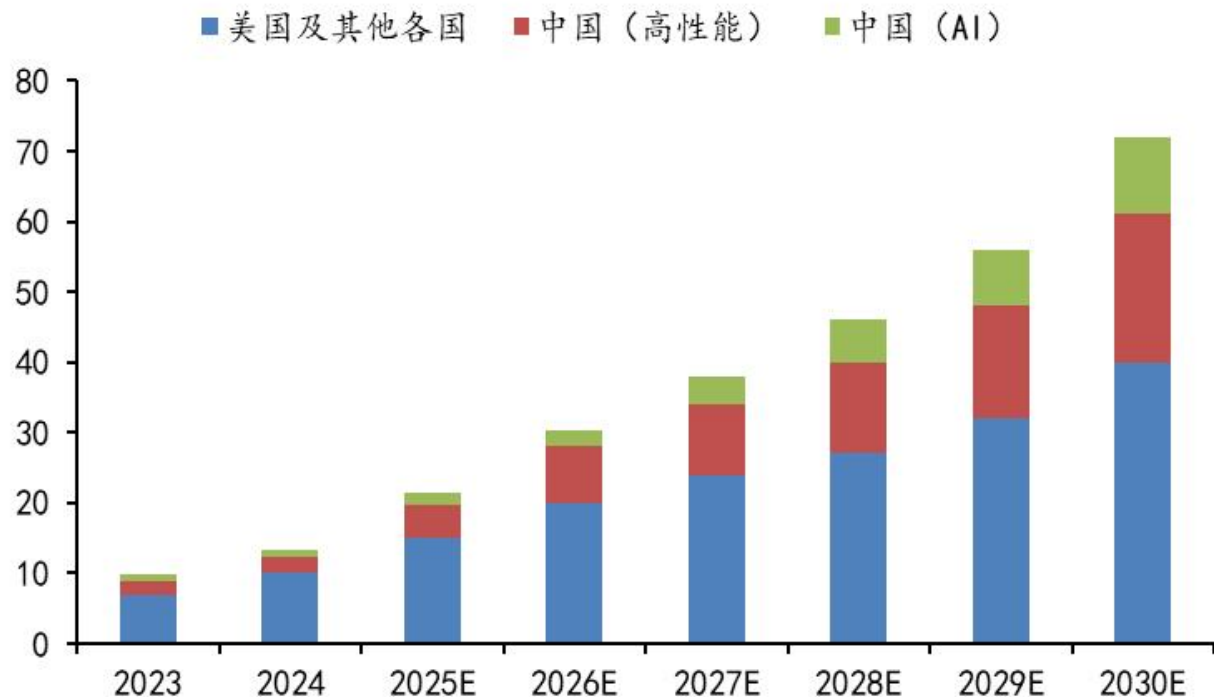
技术指标	可插拔光模块	CPO	OIO
集成度	设备面板级	封装级（芯片邻近）	芯片级（Chiplet集成）
光引擎与芯片距离	厘米级	毫米级	微米级（3D折叠）
典型功率效率	基准	提升50%-70%	提升一个数量级
带宽密度	基准	提升8-16倍	目标>1Tbps/mm <sup>2</sup>
产业化成熟度	成熟（规模化应用）	成长期（2025年关键拐点）	研发/早期探索
核心应用场景	数据中兴Scale-out，电信传输	AI集群Scale-up互联，核心交换机	未来Chiplet化计算芯片互联
维护性与成本	高（可热插拔）	中低（需更换整个封装体）	低（与计算芯片捆绑）

资料来源：中投产业研究院，华龙证券研究所

## 02 人工智能发展迅猛，AI服务器需求快速增长

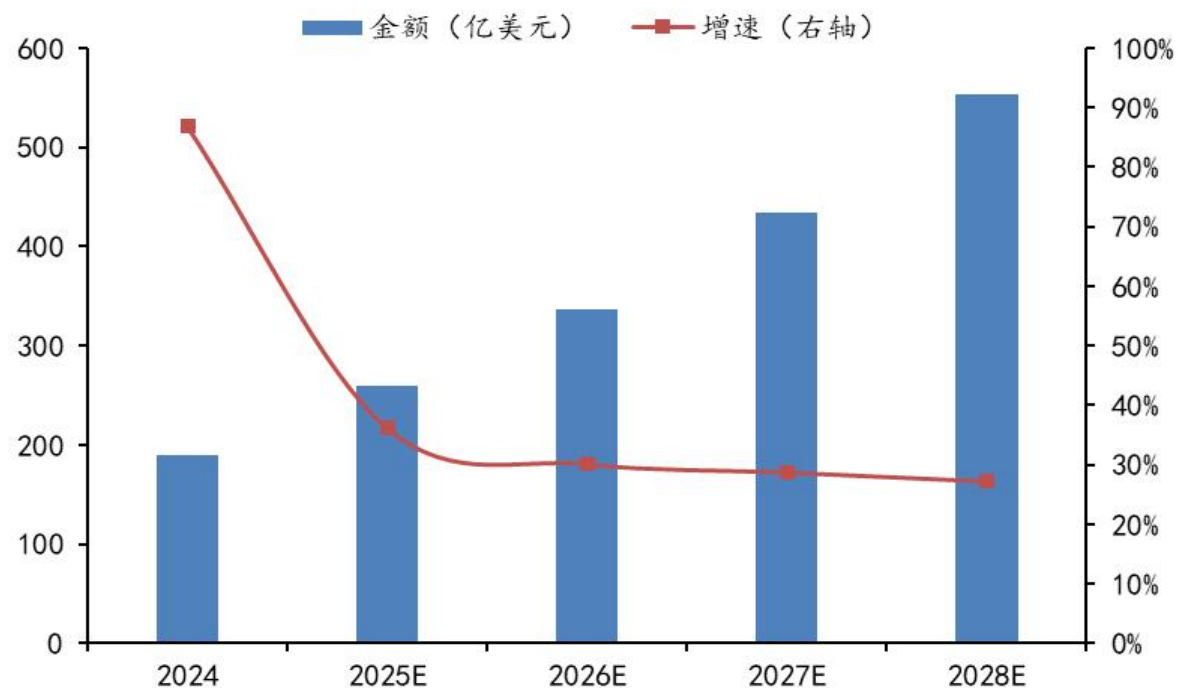
■ 全球人工智能市场持续呈现增长态势，带动AI服务器需求快速增长。根据MIR睿工业的调查，全球AI服务器出货量（以机架为单位）预计将在2025年达到21万台，此后持续增长，到2030年有望攀升至70万台。在需求方面，微软、Meta、亚马逊等美国大型科技企业占据了全球AI服务器需求的40%以上。从中国市场来看，根据IDC报告，2024年中国人工智能算力市场规模达到190亿美元，2025年将达到259亿美元，同比增长36.2%，2028年将达到552亿美元。大模型兴起和生成式人工智能应用显著提升带动人工智能服务器市场规模持续扩大，带动光模块需求快速增长。

图9：2023-2030年全球及中国AI服务器出货量分析及预测（万台）



资料来源：MIR睿工业，华龙证券研究所

图10：中国人工智能服务器市场预测（亿美元）



资料来源：IDC，浪潮信息《2025年中国人工智能算力发展评估报告》，华龙证券研究所

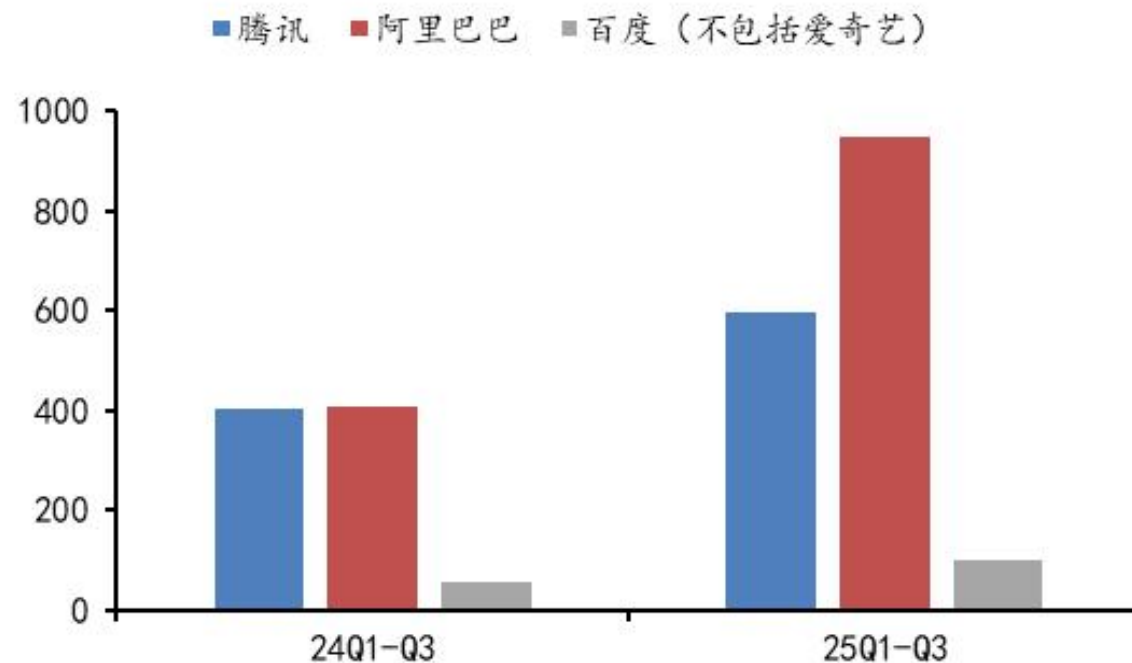
■ 随着AI算力需求的爆发，中美云厂商资本开支持续增长，有望带动AI服务器需求提升。为了满足AI应用兴起带来的推理和训练需求，海外云服务厂商持续加大AI基础设施建设，整体资本开支呈现快速增长的趋势。北美四大云厂商在2025年第三季度的资本开支呈现出强劲的增长态势。微软、Meta、谷歌和亚马逊的资本开支同比增幅均在60%以上，其中Meta最新资本开支同比增幅高达111%。且四大云厂一致预计2026年的投入规模将进一步显著扩大，显示出对AI等前沿技术持续扩张的坚定信心。与此同时，中国主要的科技企业同样在加大资本投入。其中，阿里巴巴、腾讯和百度在2025年Q1-Q3的资本开支规模同比分别大幅增长132.46%、48.24%、74.49%。国内互联网厂商逐步加大对AI相关业务的投入，并加快将AI技术整合进其原有业务，对AI基础设施建设的重视程度日益提高，由此推动了其资本开支的大幅增长。

表3：北美四大云厂最新资本开支及指引

公司	Capex(自然年2025Q3)	用途	指引
微软	349亿美元 (同比+75%; 环比+44%)	约一半用于包括GPU和CPU在内的短期资产；另一半用于AI应用的扩展、产品研发，以及对服务器和网络设备的替换	预计2026财年的资本支出增长率将高于2025财年
Meta	194亿美元 (同比+111%; 环比+14%)	主要用于服务器、数据中心和网络基础设施的投资	上调2025年资本支出预期至700亿美元-720亿美元之间；预计2026年的资本支出绝对值增长将显著高于2025年
谷歌	240亿美元 (同比+85%; 环比+7%)	绝大部分资本支出投资于技术基础设施，其中约60%用于服务器，40%用于数据中心和网络设备	上调2025年的资本支出预期至910亿美元-930亿美元之间；预计2026年资本支出将大幅增加
亚马逊	342亿美元 (同比+60%; 环比+9%)	主要与AWS相关，投资人工智能、定制芯片及基础设施等	预计2025年全年现金资本支出约为1250亿美元，并预计2026年将进一步增加

资料来源：各公司业绩说明会，华龙证券研究所

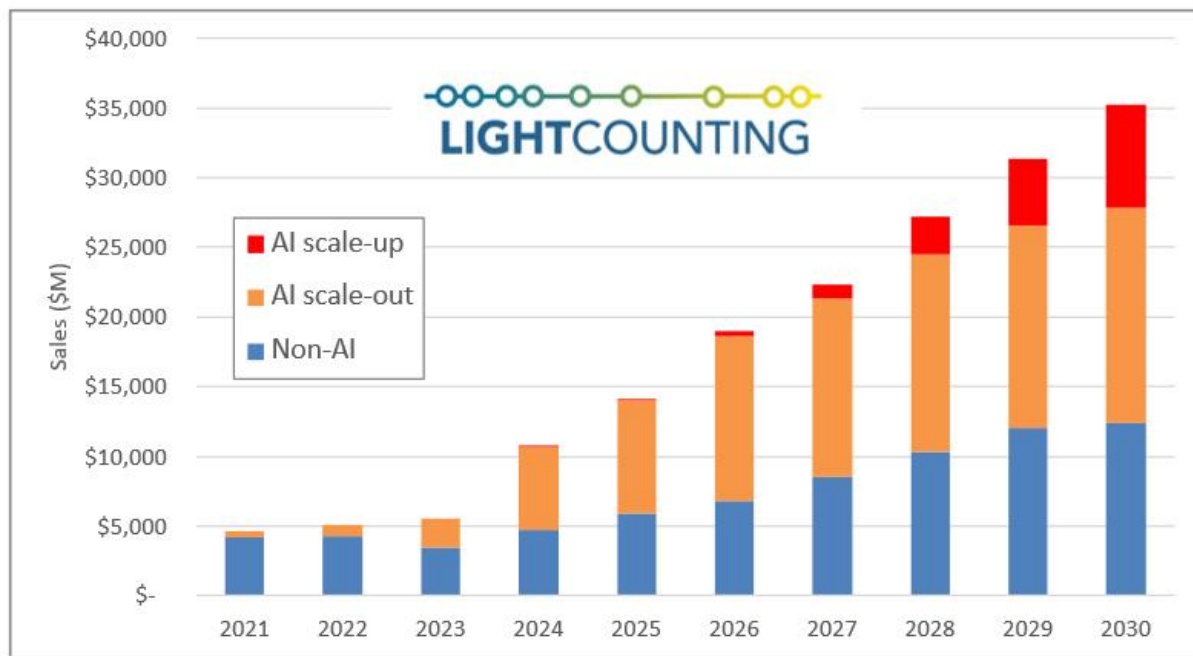
图11：阿里、腾讯、百度资本开支情况（亿元）



资料来源：各公司财报，华龙证券研究所

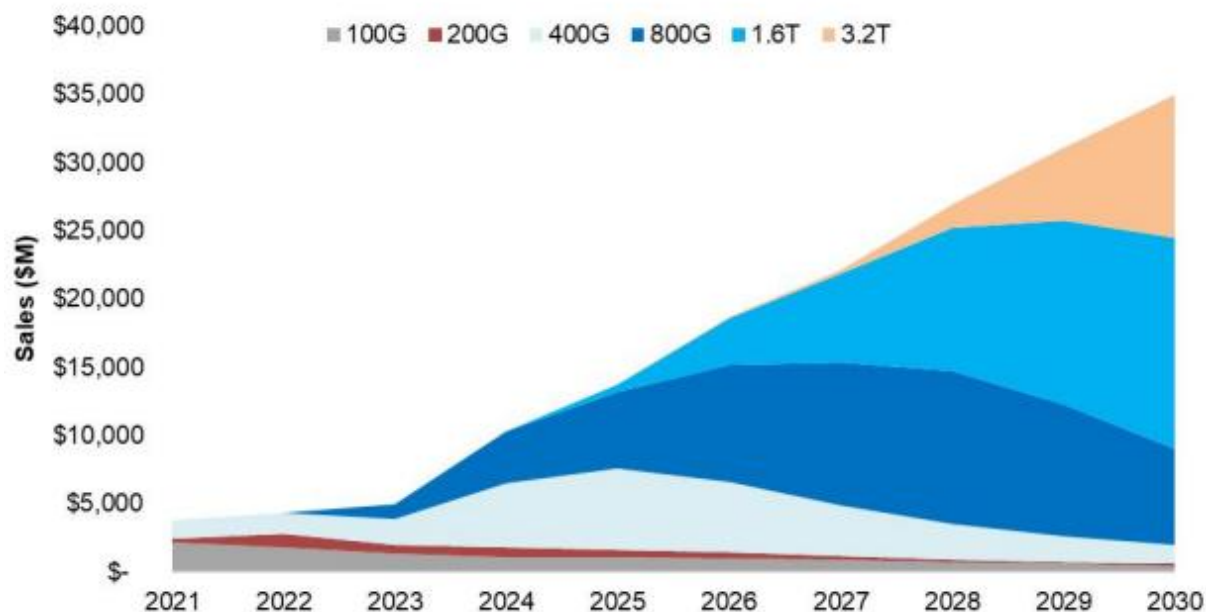
■ AI服务器需求快速增长，高速光模块市场规模持续提升。受益于AI基础设施建设对以太网交换机和高速光模块的强劲需求，以及光互连技术在AI scale-up网络中的应用推广，光模块市场规模有望持续快速增长。根据Lightcounting预测，全球以太网光模块市场规模2026年将同比增长35%至189亿美元，2027-2030年增速还将维持在双位数以上，2030年有望突破350亿美元。其中800G和1.6T等高速光模块的需求有望逐步占据市场主导地位。根据Lightcounting预测，2026年800G和1.6T光模块将迎来快速放量，预计2030年800G和1.6T以太网光模块的整体市场规模将超过220亿美元。

图12：全球以太网光模块市场规模及预测（百万美元）



资料来源：C114通信网，Lightcounting，华龙证券研究所（2025-2030年为预测数据）

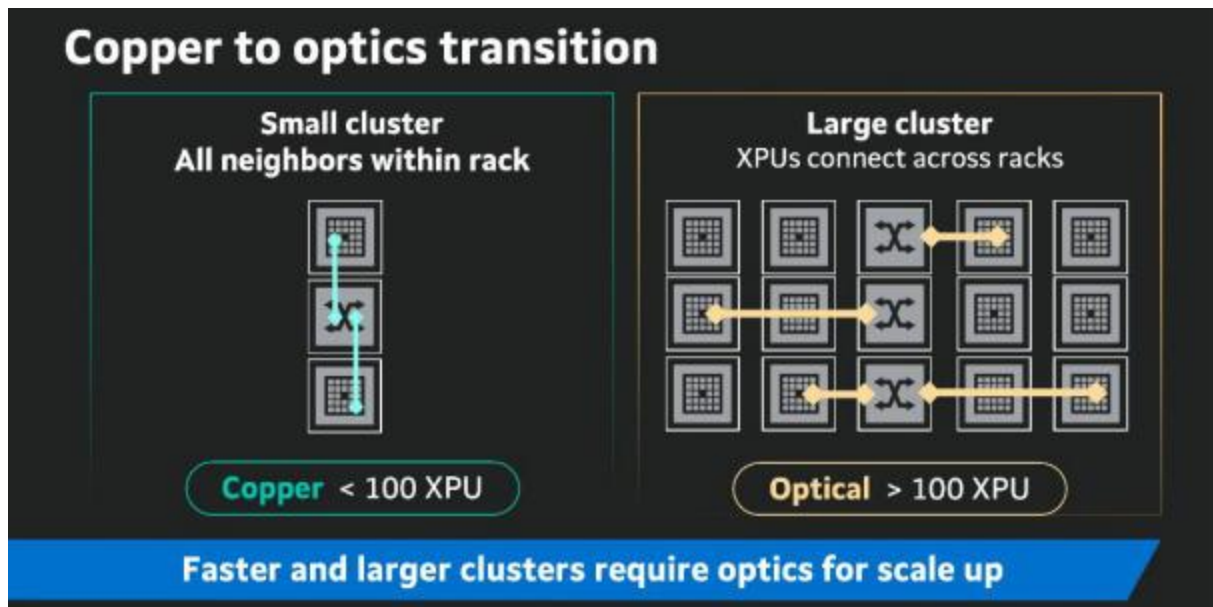
图13：2021-2030年全球以太网光模块不同速率市场空间拆分



资料来源：中际旭创公司公告，Lightcounting，华龙证券研究所（2025-2030年为预测数据）

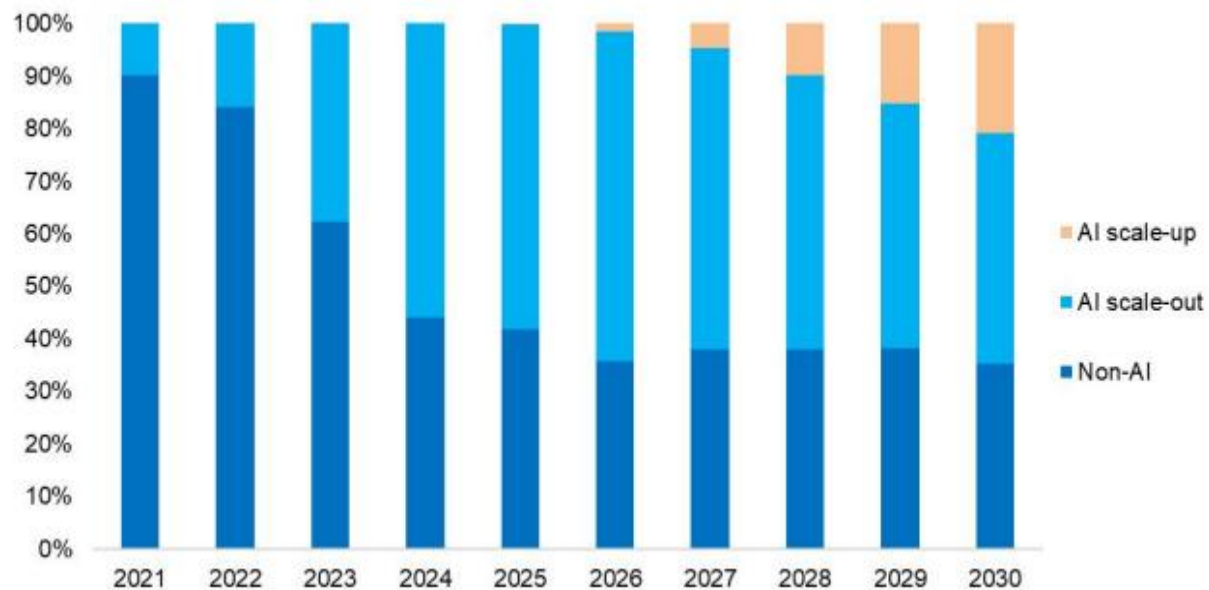
- 光互连技术在Scale-up网络中的应用推广也有望成为数通光模块市场的一大增长动力。传统光模块多用于Scale-out网络的集群跨节点连接Scale-up网络的单节点内连接则长期依赖铜缆。随着AI数据中心单节点GPU集成量提升，铜缆的带宽与传输距离瓶颈显现，光互连技术在Scale-up网络的渗透率有望提升。据Lightcounting预测，2030年Scale-up光模块市场规模占比将达21%，AI相关光模块整体占比将升至65%。

图14：大规模scale-up网络中铜缆连接有望向光互连转换



资料来源：中际旭创公司公告，Marvell，华龙证券研究所

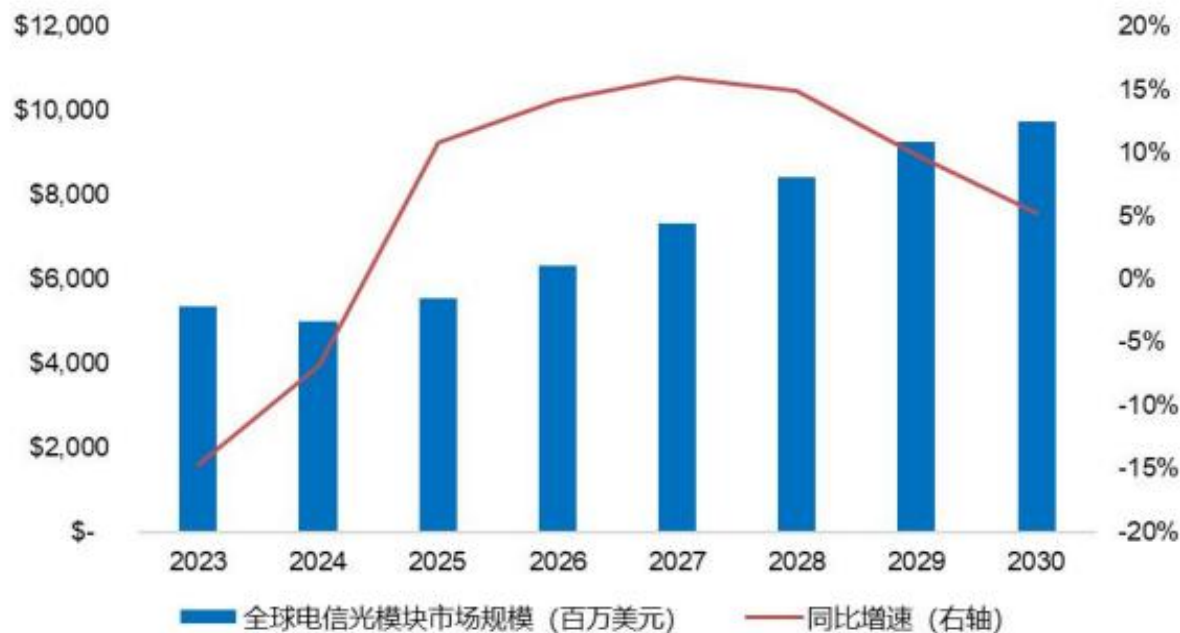
图15：2021-2030年用于AI的光模块市场规模占比



资料来源：中际旭创公司公告，Lightcounting，华龙证券研究所(2025-2030年为预测数据)

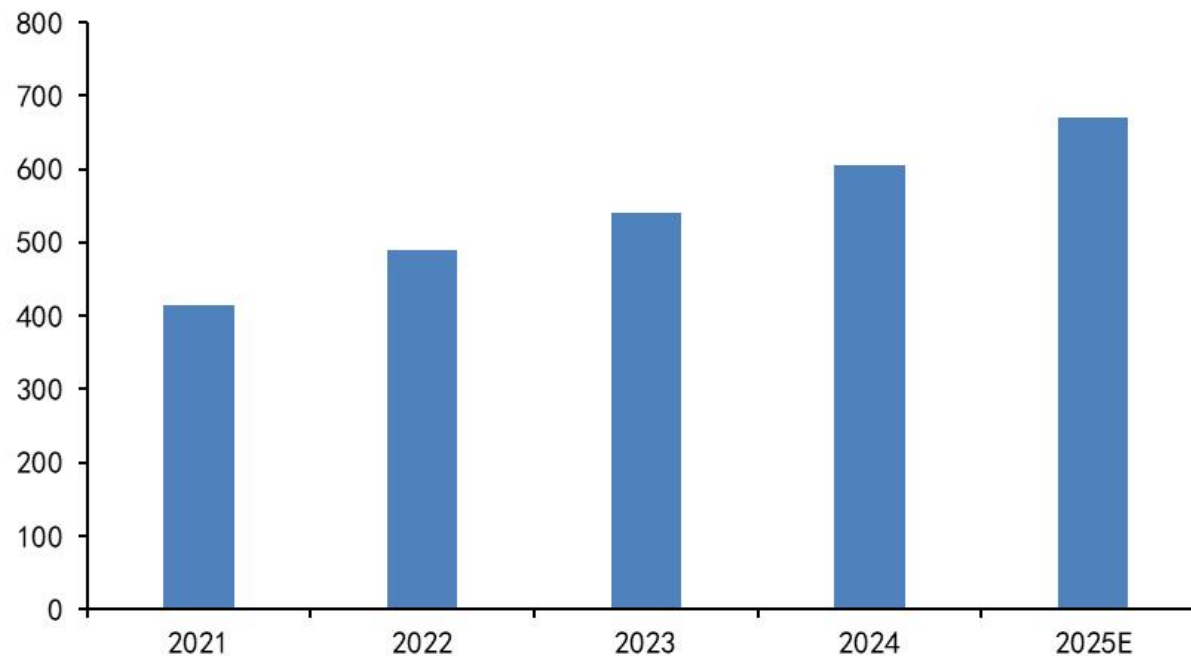
- 电信侧光模块市场稳定增长，我国光模块市场规模持续提升。根据Lightcounting测算，2026年全球电信光模块市场规模将同比增长14%至63亿美元，预计2030年市场规模有望达到97亿美元，对应年复合增长率11%，主要由于电信服务商对运营网络的迭代升级等。从中国市场来看，2024年中国光模块市场规模为606亿元人民币，预计2025年将达到670亿元。

图16：全球电信侧光模块市场规模及同比增速



资料来源：中际旭创公司公告，Lightcounting，华龙证券研究所(2025-2030年为预测数据)

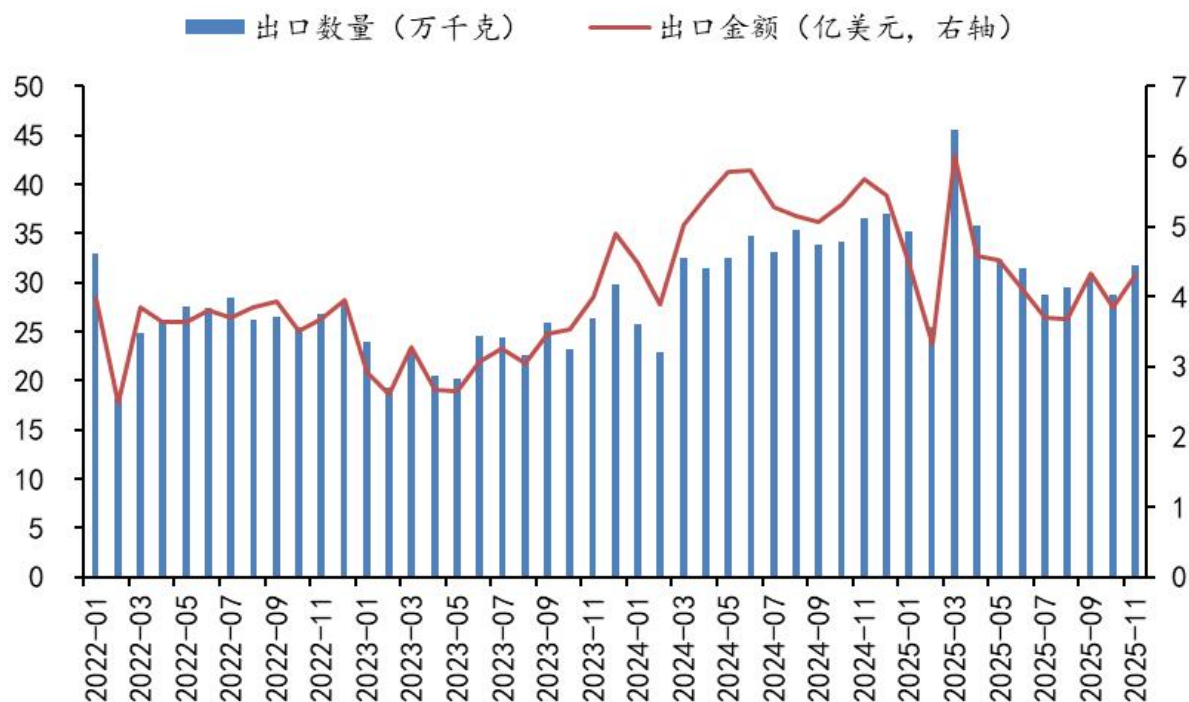
图17：2021-2025年中国光模块市场规模预测（亿元）



资料来源：中商产业研究院，华龙证券研究所

■ 全球光模块产能高度集中于我国，中国光模块企业话语权不断提升。2024年以来至2025年11月，中国光通信设备激光收发模块出口数量月均超28万千克，出口金额月均超4亿美元。根据Lightcounting数据，近15年来全球光模块供应商格局的深刻变革，截至2020年，多数日本和美国供应商已退出该市场，而中国厂商的排名则持续攀升，2024年全球光模块TOP10榜单显示，中国厂商已在该领域占据主导地位（占7席）。高速光模块需求提升有望带动行业盈利能力提升，个股关注中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、光迅科技、华工科技。

图18：2022年以来我国光模块当月出口数量及金额



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图19：2010、2018、2023和2024年全球光模块TOP10

Ranking of Top 10 Transceiver Suppliers				
2010	2018	2023	2024	
Finisar	Finisar	1 Innolight	Innolight	
Opnext	Innolight	2 Coherent	Coherent	
Sumitomo	Hisense	3 Huawei	Eoptolink	
Avago	Accelink	4 Cisco	Huawei	
Source Photonics	FOIT (Avago)	5 Accelink	Cisco	
Fujitsu	Lumentum/Oclaro	6 Hisense	Accelink	
JDSU	Acacia	7 Eoptolink	Hisense	
Emcore	Intel	8 HGGenuine	Marvell	
WTD	AOI	9 Source Photonics	HGGenuine	
NeoPhotonics	Sumitomo	10 Marvell	Source Photonics	

资料来源：Lightcounting，华龙证券研究所

# 目录

1

通信行业业绩稳健增长，市场表现优异

2

高速光模块需求旺盛，中国光模块企业话语权不断提升

3

卫星互联网快速发展，行业规模有望快速提升

4

总结及风险提示

■ 卫星互联网应用场景多元化，涵盖多个领域。卫星互联网特指提供互联网服务的大宽带、低时延的卫星数据通信网络。其中卫星按照应用分类，主要有通信、导航、遥感三种，其中通信卫星应用最为广泛，卫星通信的网络架构主要包括空间段（卫星）、地面段（地面信关站）和用户段（用户终端）3个部分。近年来，随着低轨卫星星座和高轨高通量卫星技术更好的满足了现代通信需求，卫星通信向着广覆盖、大带宽、低时延的方向发展。业务应用也从传统的语音通话（天通）和短消息（北斗短报文），向大宽带、低时延和互联网服务的卫星互联网方向演进。卫星互联网已呈现多元化的应用场景，涵盖政府、国防、公共服务、行业及民用等领域。

图20：卫星通信的网络架构



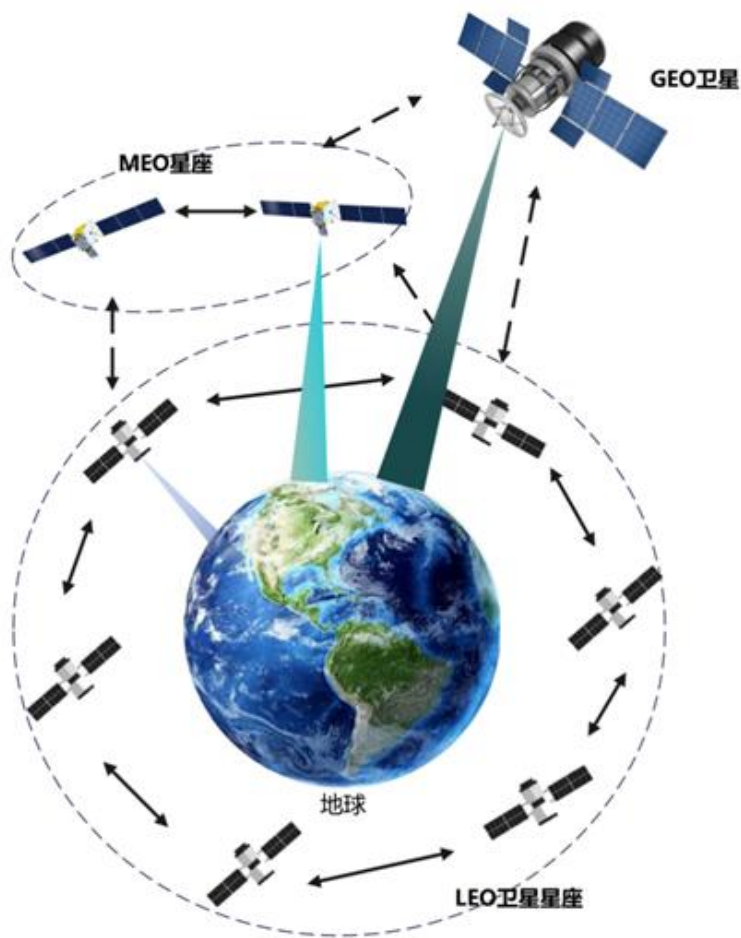
资料来源：中国铁塔通信技术研究院，华龙证券研究所

图21：卫星互联网应用场景



资料来源：中国铁塔通信技术研究院，华龙证券研究所

图22、表4：不同地球轨道卫星分布示意图及系统特性表



参数	低轨卫星系统	中轨卫星系统	高轨卫星系统
轨道高度	500-2000km	2000~20000km	35786km
覆盖范围	覆盖范围小	覆盖范围较大	覆盖范围大
轨道速度	每小时可达上万公里	每小时可达上万公里	每小时约7.9公里
单星容量	单星容量小，系统通信容量较高	单星容量较大	单星容量大
星座规模	需多颗卫星组网运行	相较于低轨卫星较少	最少3颗卫星全球覆盖
传输时延	可控制在30ms内	一般小于50ms	单向时延理论最低为120ms
传输损耗	较高轨少29.5dB	损耗较大	损耗大
稳定性	频繁切换，稳定性差	稳定性较好	稳定性好
可靠性	可靠性高	可靠性较高	可靠性较差
频率分配	频率复用困难，同频干扰大	频率复用较难	频率复用较容易，可有效抑制干扰
业务容量	全球分配均匀，浪费部分资源	容量分布较灵活	容量分布可随需进行一定调整
空口体制协议	采用DVB协议或借鉴地面移动通信3GPP协议	主要采用DVB协议标准	DVB-S2X/DVB-RCS2协议标准
终端天线	对终端天线要求较高，多为相控阵平板天线	根据用途，抛物面天线或相控阵天线	静态抛物面天线或机械调向抛物面天线
应用特点	观测、遥感、低延迟通信	导航、通信、观测、遥感	广播、导航、广域覆盖通信
研制成本	单星制造成本低，系统发射费用高，地面终端高速传输，可达10Mbps以上	单星制造成本较低，发射费用高，地面终端较贵	单星制造成本高，发射费用高，地面终端价格中高速传输，对天线要求极高

资料来源：上海卫星，华龙证券研究所

# 03 近地轨道容量有限，低轨卫星资源竞争激烈

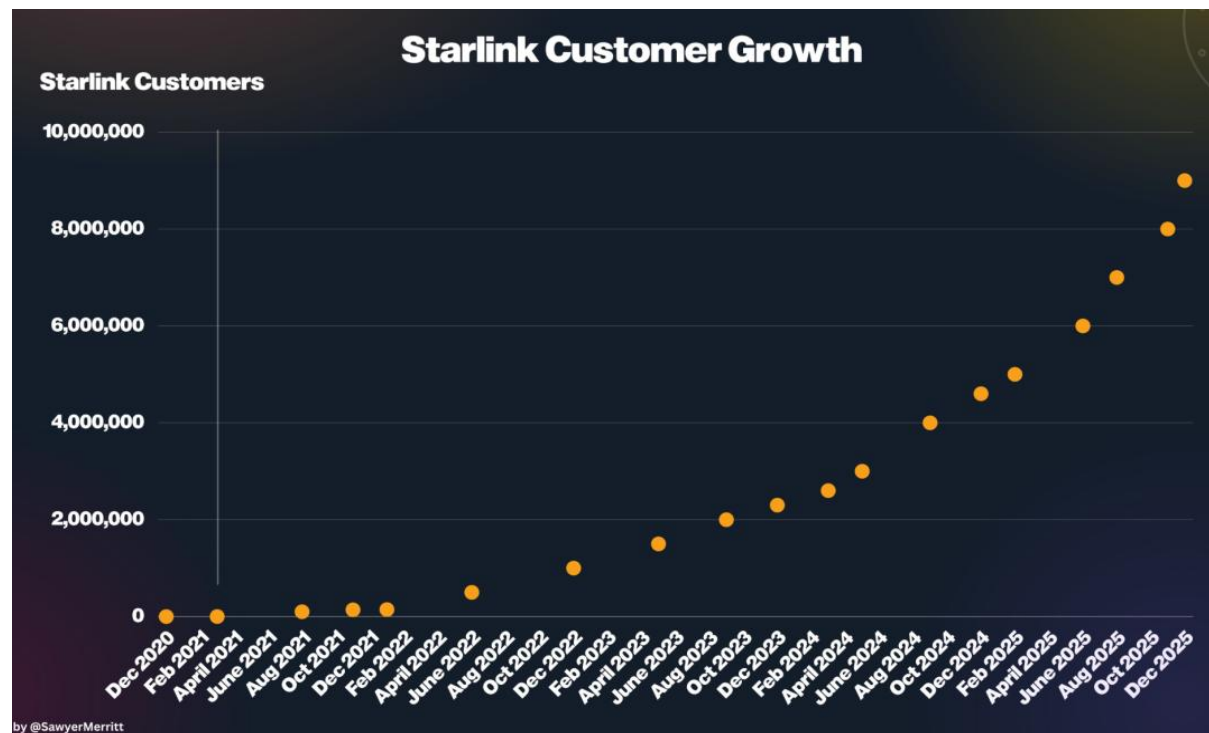
■ 近地轨道容量有限，全球低轨卫星资源竞争格外激烈。地球近地轨道，仅可安全容纳，大约6万到10万颗卫星，而国际电信联盟在轨道和频段资源获取上遵循着“先登先占，先占永得”的原则，这使得全球低轨卫星资源竞争格外激烈。截至2025年11月20日，9大星座合计规划发射103724颗卫星。2025年10月，SpaceX宣布成功在低地球轨道上部署了第10000颗“星链”卫星。扣掉损耗，目前在轨运行的卫星约有9300颗；12月23日，“星链”（Starlink）宣布公司的全球活跃用户数量已经突破900万关口。

表5：全球大型星座发射数量表

国家	星座	运营公司	规划发射 (颗)	已发射 (颗)
美国	星链	SpaceX	42000	10377
美国	Amazon Leo	亚马逊	3236	153
美国	Lynk	Lynk Global	5000	6
中国	千帆星座	垣信卫星	15000	108
中国	国网GW星座	国网	12992	104
中国	鸿鹄-3	蓝箭鸿擎	10000	—
中国	吉利未来出行星座	时空道宇	5676	64
中国	“星算”计划星座	国星宇航	2800	12
英国	OneWeb	OneWeb	7020	652

资料来源：你好太空，华龙证券研究所

图23：星链（Starlink）用户增长趋势图

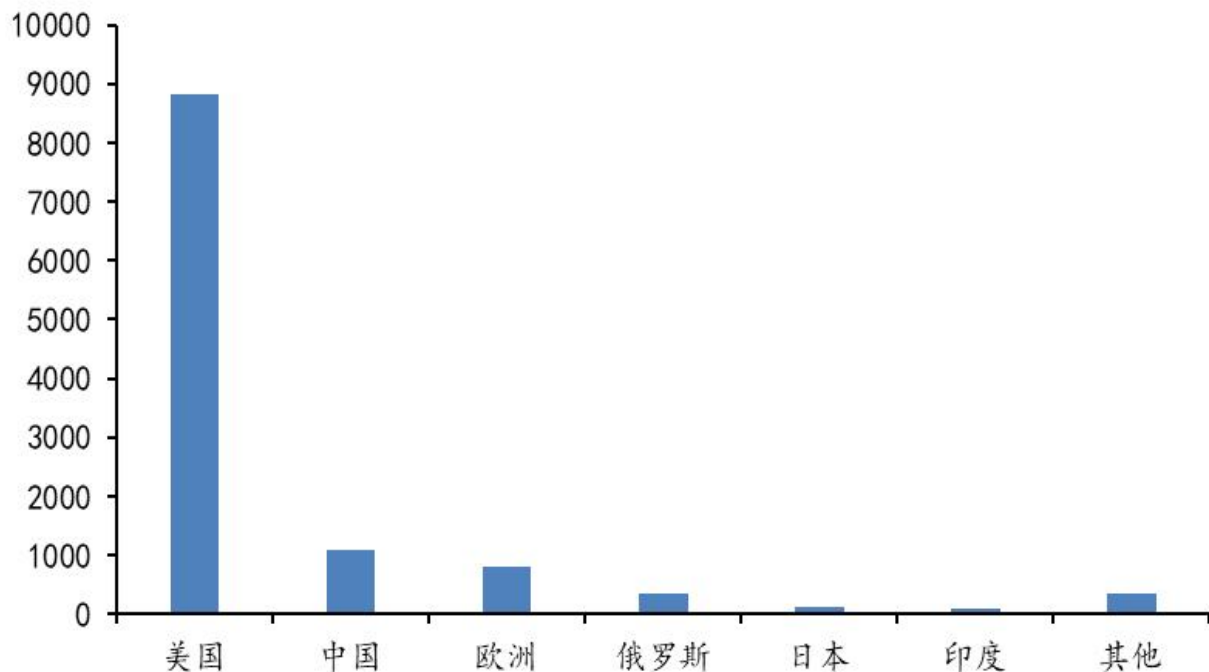


资料来源：科创日报，华龙证券研究所

## 03 全球卫星部署加速，应用领域以通信广播为主

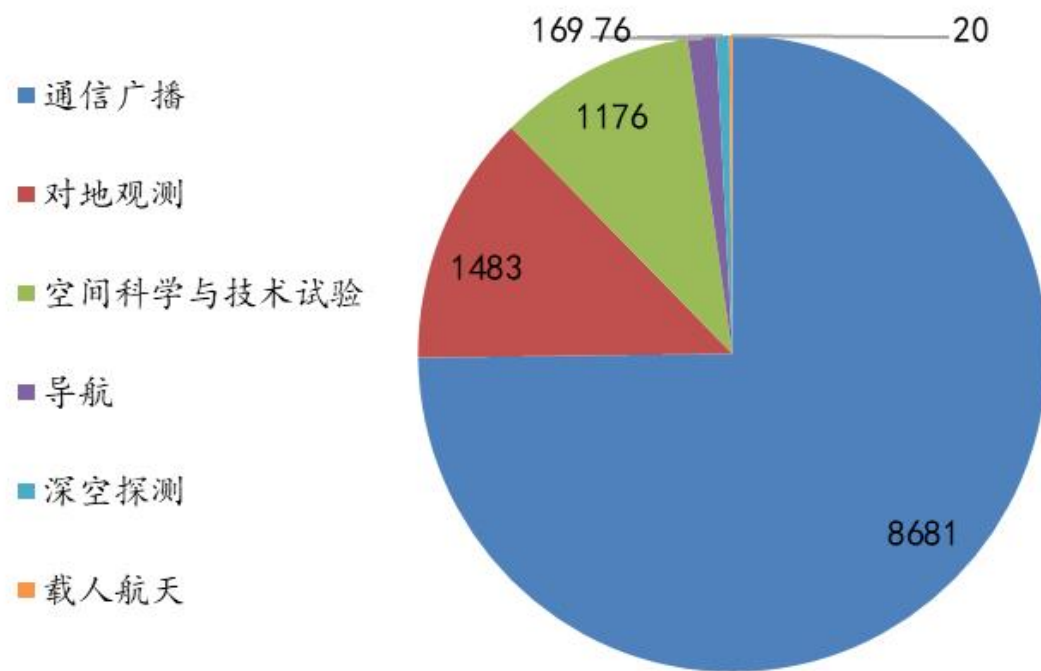
■ 全球卫星部署加速，应用领域以通信广播为主。2024年，全球在轨航天器总数突破万颗，达到11605颗。其中，美国以8813颗在轨航天器占据全球总数的75.9%，继续稳居世界首位。中国在轨航天器数量达到1094颗，占全球总数的9.4%，跃升至第二位。卫星应用领域以通信广播为主，截至2024年，全球在轨卫星按应用领域分类，通信广播卫星以8681颗、5787.8t的规模占绝对主导地位。对地观测和空间科学与技术试验卫星领域分别有1483颗、1176颗，呈现持续发展态势。

图24：2024年各国在轨卫星数量（颗）



资料来源：国际太空，华龙证券研究所

图25：2024年各应用领域在轨卫星数量（颗）

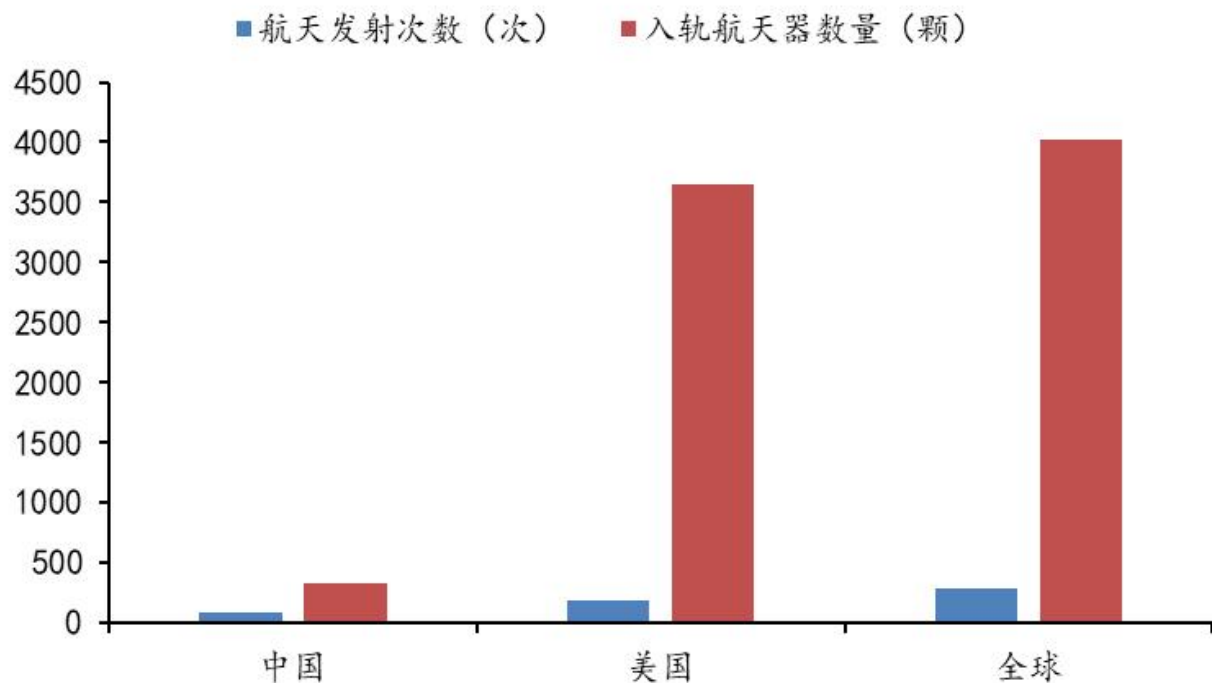


资料来源：国际太空，华龙证券研究所

# 03 2025年全球低轨卫星快速扩张，我国卫星技术仍然存在进步空间

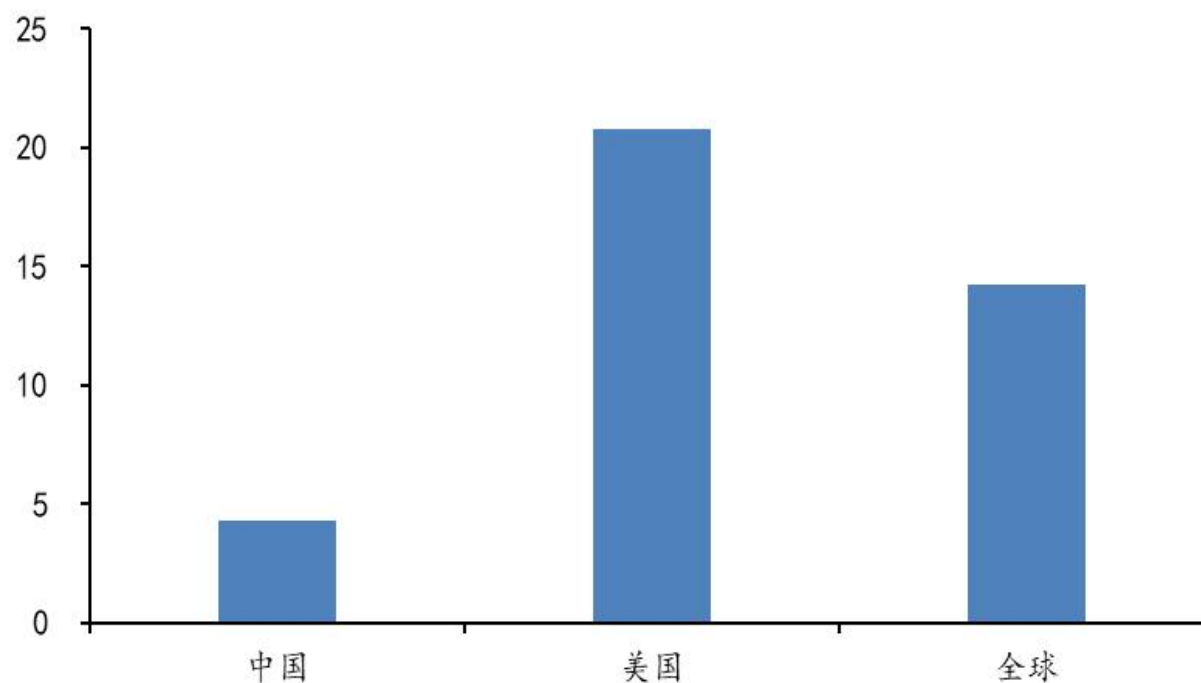
■ 2025年低轨卫星快速扩张，我国卫星技术仍然存在进步空间。2025年1-11月，全球共进行了283次航天发射，入轨航天器4026颗，其中中国76次、入轨航天器324颗，美国176次、入轨航天器3652颗。从单个火箭平均携带卫星数量来看，我国卫星技术仍然存在进步空间。从星座组网进展来看，2025年1-11月，我国共完成15次星座组网任务，其中GW星座12次，在轨数量104颗；美国共完成116次，其中星链计划110次，在轨活跃卫星数量8996颗。

图26：2025年1-11月全球航天发射次数及入轨航天器数量



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

图27：2025年各国单个火箭平均携带卫星数量（颗）



资料来源：你好太空，华龙证券研究所

■ 我国商业航天迈入规模化应用新阶段，低轨卫星互联网建设加速推进。2025年政府工作报告中，商业航天首次以“安全健康发展”为方向，强调技术突破与规模化应用，标志着商业航天正式迈入规模化应用新阶段。中国的低轨卫星互联网建设也在加速推进，目前中国在册的卫星星座共计100个，其中包括商业航天项目88个，国家级战略工程12个，规划发射卫星6万颗以上。千帆星座作为中国版星链的重要组成部分，计划在2025年底前完成648颗卫星的部署，到2027年底完成共1296颗的一期建设，提供全球网络覆盖。到2030年底，千帆星座将完成超1.5万颗低轨卫星的互联网组网。

表6：我国2025年卫星互联网部分政策

发布时间	政策文件
2025年4月23日	上海市关于加快培育商业航天先进制造业集群的若干措施
2025年4月27日	四川省商业航天高质量发展行动计划（2025—2030年）
2025年5月9日	珠海市推动商业航天高质量发展实施方案（2025—2028年）
2025年8月19日	广东省推动商业航天高质量发展若干政策措施（2025—2028年）
2025年10月10日	山东省加快推动商业航天产业高质量发展的若干措施
2025年11月25日	国家航天局推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025—2027年）

资料来源：上海经信委官网，四川省人民政府官网，珠海市人民政府官网，广东省人民政府官网，山东省人民政府官网，国家航天局，华龙证券研究所

表7：中国卫星星座部分项目统计

序号	名称	类型	运营公司	规划总数（颗）
1	千帆星座	通信	垣信卫星	15000
2	GW星座	通信	中国星网	12992
3	HONGHU-3	通信	鸿擎科技	10000
4	低轨卫星星座计划	通信、导航、遥感	洲际航天	6000
5	吉利未来出行星座	通信、导航、遥感	时空道宇	5676
6	三体计算星座	遥感	国星宇航	2800
7	秦岭小卫星星座	遥感	西安航投	2000
8	太湖星座	遥感	太湖星云	600
9	楚天星座	通信、遥感	航天科工二院空间工程总体部	516
10	灵鹊星座	遥感	零重力实验室	378

资料来源：你好太空，华龙证券研究所

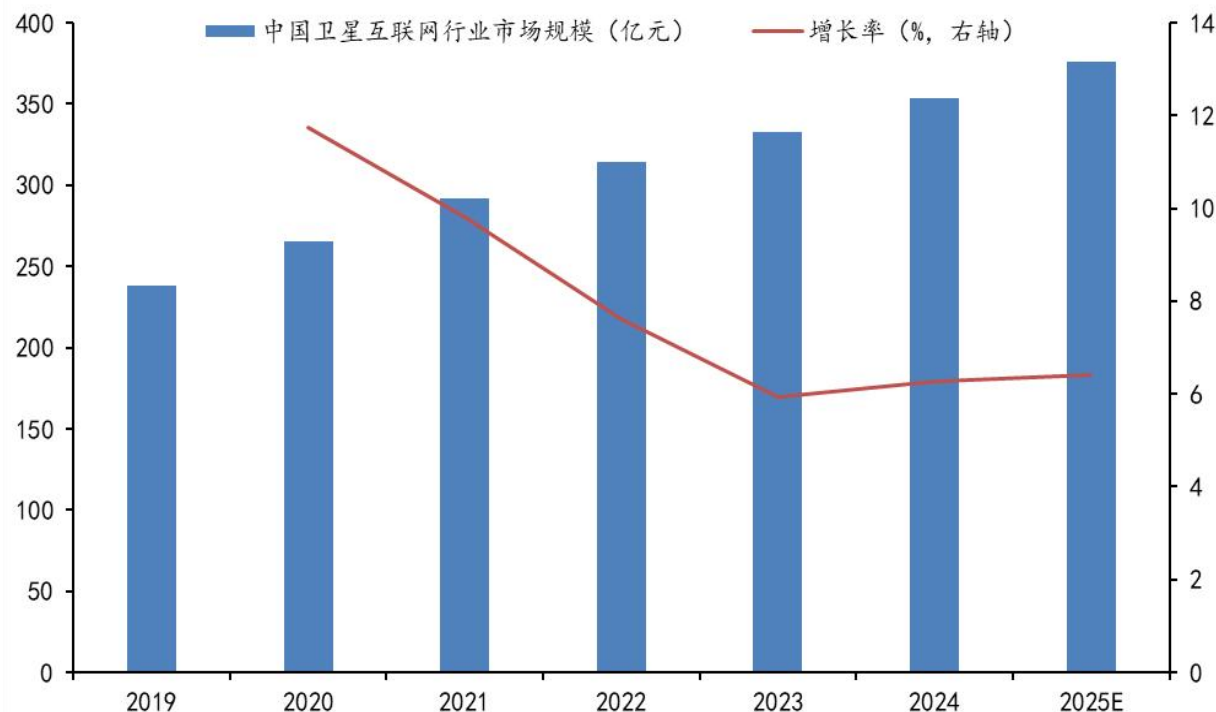
■ 全球商业航天企业投融资额提升，卫星互联网快速发展。根据BryceTech发布的《2025商业航天投融资报告》，全球投融资格局正在发生变化，2024年，美国商业航天企业获得投融资40亿美元，同比减少13亿美元；而中国企业融资额从5.42亿美元增长至19亿美元，全球占比达到24%。根据智研咨询预测，2020年至2024年间，中国卫星互联网产业规模持续增长，从265.59亿元上升至353.3亿元，年均复合增长率达7.4%，预计2025年市场规模将进一步增至376亿元，行业前景广阔。伴随技术不断成熟与市场持续扩展，2026年国内低轨通信卫星发射量有望实现爆发式增长，推动整个行业迈入新阶段。随着我国加速抢占太空轨道这一宝贵的非再生资源，推动“国网星座”“千帆星座”等低轨星座项目部署，预计到2030年低轨卫星市场规模有望突破千亿甚至1500-2000亿元，相关产业链有望受益，建议关注：中国卫星、华测导航。

图28：2024年全球商业航天企业投融资情况



资料来源：BryceTech《Start-UpSpace2025》，科技丰台，华龙证券研究所

图29：中国卫星互联网行业市场规模及预测



资料来源：智研瞻产业研究院，智研咨询，华龙证券研究所

# 目录

1

通信行业业绩稳健增长，市场表现优异

2

高速光模块需求旺盛，中国光模块企业话语权不断提升

3

卫星互联网快速发展，行业规模有望快速提升

4

总结及风险提示

- **回顾：**2025年前三季度，我们重点覆盖的92家通信行业上市公司业绩稳中有升，盈利能力小幅提升。市场表现来看，2025年1月2日-12月26日，申万通信指数上涨87.39%，在申万全行业中排行第2，同期沪深300指数上涨18.36%，通信各子行业中通信网络设备及器件及光通信行业市场表现优异。
- **投资建议：关注光模块与卫星互联网投资机会。**（1）高速光模块需求旺盛，中国光模块企业话语权不断提升。（2）卫星互联网快速发展，行业规模有望快速增长。维持通信行业“推荐”评级。
- **光模块：**受益于AI基础设施建设对以太网交换机和高速光模块的强劲需求，以及光互连技术在AI scale-up网络中的应用推广，光模块市场规模有望持续快速增长。根据Lightcounting数据，近15年来全球光模块供应商格局的深刻变革，截至2020年，多数日本和美国供应商已退出该市场，而中国厂商的排名则持续攀升，2024年全球光模块TOP10榜单显示，中国厂商已在该领域占据主导地位（占7席）。高速光模块需求提升有望带动行业盈利能力提升，个股关注中际旭创（300308.SZ）、新易盛（300502.SZ）、天孚通信（300394.SZ）、太辰光（300570.SZ）、光迅科技（002281.SZ）。
- **卫星互联网：**2025年政府工作报告中，商业航天首次以“安全健康发展”为方向，强调技术突破与规模化应用，标志着商业航天正式迈入规模化应用新阶段。中国的低轨卫星互联网建设也在加速推进，伴随技术不断成熟与市场持续扩展，2026年国内低轨通信卫星发射量有望实现爆发式增长。随着我国加速抢占太空轨道这一宝贵的非再生资源，推动“国网星座”“千帆星座”等低轨星座项目部署，预计到2030年低轨卫星市场规模有望突破千亿甚至1500-2000亿元。相关产业链有望受益，建议关注：中国卫星（600118.SH）、华测导航（300627.SZ）。

- **宏观环境出现不利变化。**宏观经济增长为通信行业发展的基础，宏观经济动力不足将影响通信下游领域需求。
- **所引用数据来源发布错误数据。**本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响。
- **AI发展进度不及预期。**光模块行业受AI发展影响较大，如AI发展不及预期，可能导致光模块需求不足。
- **贸易摩擦加剧。**光模块公司出口业务占比较大，如贸易摩擦加剧，会影响海外需求，导致相关公司业绩不及预期。
- **关税超预期风险。**通信行业出口占比较大，受关税影响较大，若关税政策出现较大波动会影响行业内公司业绩。
- **重点关注公司业绩不达预期。**重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响。

## 分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

## 投资评级说明:

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

## 免责声明:

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

## 版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

## 华龙证券研究所

### 北京

地址：北京市东城区安定门外大街  
189号天鸿宝景大厦西配楼F4层  
邮编：100033

### 兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638  
号文化大厦21楼  
邮编：730030  
电话：0931-4635761

### 上海

地址：上海市浦东新区浦东大道  
720号11楼  
邮编：200000

### 深圳

地址：深圳市福田区民田路178号  
华融大厦辅楼2层  
邮编：518046