



通信行业 2025 年二季度行业研究：技术和政策驱动行业变革升级 行业格局或向“强者恒强”演化

文/王洋 赵茜

摘要

2025 年上半年,通信行业供给能力逐步恢复,需求结构从传统业务向新兴业务转变,技术创新和政策支持推动行业发展。2025 年二季度,通信行业收入、利润增长,现金流回款有望在三季度提速。从信用状况来看,二季度科技企业直接融资的政策红利显现,未来头部企业“技术+资本”的双壁垒将进一步凸显,行业格局或向“强者恒强”演化。展望 2025 年三季度,行业将进入回升期,技术突破与新基建驱动资本开支扩张,政策侧重于新基建以提振内需,行业信用水平将增强。AI 算力需求爆发、5G-A 商用加速、6G 技术突破及“低空经济”崛起,将共同推动通信行业升级发展。

一、行业供给能力分析

通信行业子行业较多,本部分重点分析光通信、通信设备集成商以及通信服务运营商行业市场规模及布局情况。

1.1 光通信

光模块出货量呈指数级增长,且高速率模块更具市场潜力。光模块在光通信中的核心作用是实现电信号与光信号的相互转换,从而支撑高速、远距离、高可靠性的数据传输。光模块作为数据中心互联和通信网络中的关键组件,其出货量近年来受到 AI 算力需求和全球云服务提供商(CSP)资本支出增加的显著推动。从产品结构来看,根据 TrendForce 的统计数据,2023 年全球 400Gbps 及以上的光收发模块出货量达到了 640 万个。进入 2024 年,这一数字显著增长至大约 2,040 万个。预计到 2025 年,出货量将进一步攀升至超过 3,190 万个,与 2024 年相比,年增长率将达到约 56.5%。2024 年至 2025 年,800G 光模块已成为主流产品,而 1.6T 光模块则逐步进入产业化阶段,预计将在 2026 年实现更大规模的部署。

传统光纤光缆国内渗透率已接近饱和,国际化布局加速。作为光信号传输的物理介质,包括光纤、光缆等产品。2024 年光纤光缆行业处于周期性低谷,国内三大运营商资本开支重心转向算力网络,传统固网和移动网络投资减少,导致光缆集采规模缩减。根据工信部发布的《2025 年上半年通信业经济运行情况》,截至 2025 年 6 月末,全国光缆线路总长度达到 7,377 万公里,同比增长 9.9%。其中接入网光缆、本地网中继光缆和长途光缆线路所占比重分别为 59.9%、38.5%和 1.6%。光纤接入端口持续增长,截至 2025

年6月末光纤接入（FTTH/O）端口达到11.93亿个，比上年末净增3,264万个，占互联网宽带接入端口的96.6%。上述数据表明，千兆光纤网络渗透率已接近饱和，未来增长空间有限。国内需求放缓推动企业加速国际化布局。2024年中国光缆出口量达37.91万吨，光纤出口量同比增长20%以上，东南亚、中东等新兴市场增速超10%。

1.2 通信设备集成商

亚太地区引领全球5G系统集成和服务市场发展，东部沿海地区为国内市场增长引擎，二季度通信设备集成商行业的产能利用率较一季度回升，行业供给能力逐步恢复。通信设备集成商连接上游设备制造商与终端用户，负责系统集成、定制化解决方案及运维服务。2024年全球5G系统集成和服务市场中亚太地区贡献超40%产值，中国、印度、东南亚成为全球增长引擎；欧美市场聚焦高端设备研发，中东、非洲等新兴市场增速超20%，成为设备商竞逐的新战场；国内区域特征明显，东部沿海地区贡献超50%产值，但中西部地区渗透率快速提升。2025年第二季度，通信设备集成商行业的产能利用率呈现波动，但整体保持在74%以上。截至2025年6月30日，行业产能利用率为77.30%，较2025年一季度的74.70%有所回升，显示出行业供给能力的逐步恢复。

1.3 通信服务运营商

2025年二季度，得益于运营商对网络覆盖的持续投入，以及AI算力需求对数据中心和网络基础设施的拉动，5G基站总数和网络覆盖度继续扩大，且运营商资本开支向新兴业务转移。截至2025年6月末，中国5G基站总数达454.9万个，比上年末净增29.8万个，占移动基站总数的35.7%，占比较一季度提高1.3个百分点，这一增长主要得益于运营商对网络覆盖的持续投入，以及AI算力需求对数据中心和网络基础设施的拉动。2025年第二季度，我国通信网络互联互通水平持续提升，移动网络平均下载速率预计超过1Gbps，5G网络在工业、医疗、交通等领域的应用进一步扩展，推动了通信服务的多样化发展。在信号覆盖方面，5G网络已实现主要城市和热点区域的连续覆盖，并逐步向农村和偏远地区延伸。同时，三大运营商正积极推进IPv6规模部署，以提升网络的高效性、安全性与稳定性。

此外，三大运营商结构性调整了资本开支。2025年三大运营商资本开支合计降至2,800亿元以下，占收比首次集体跌破20%，其中中国移动计划投入1,512亿元，同比下降，算力投资373亿元，占比约25%；中国电信资本开支836亿元，算力投资同比增长22%；中国联通资本开支550亿元，算力投资同比增长28%。反映了运营商从“管道商”向“数字服务商”转型的战略方向，更多资源向IDC机房、边缘计算节点倾斜，以提升算网协同和调度能力，提供多元化算力服务。

二、行业需求匹配能力分析

2.1 行业需求分析

2.1.1 光通信

2025 年二季度，光模块市场特别是针对数据中心的高速率产品需求旺盛，行业景气度高企。随着全球范围内对数据存储和处理能力的需求持续增长，尤其是 AI、云计算以及大数据分析等领域的快速发展，数据中心的建设正在加速。这直接推动了对高速率光模块需求。根据光通信行业市场研究机构 LightCounting 的报告，2025 年二季度，全球光模块销售额环比增长了 10%，这一增长主要得益于 800G 以太网光模块的销售贡献，同时 1.6T 产品也开始对市场产生积极影响；亚马逊、Meta 等云厂商转向 800G/1.6T，400G 需求放缓。国内方面，中际旭创、新易盛、光迅科技和华工科技这四家公司在 2025 年上半年都发布了净利润预告，同比增长均超过了 50%。其中中际旭创 800G 等高端光模块销售的大幅增加，1.6T 光模块出货量预计环比增长超 50%，单季度出货量约 36 万只，主要受益于英伟达 GB300 服务器需求拉动。新易盛 800G 光模块的出货量和销售占比持续上升，同时 400G 产品也维持稳定出货。光迅科技和华工科技则主要受益于中国互联网厂商资本开支增长。

2.1.2 通信设备集成商

2025 年二季度，通信设备市场规模同比上升，但受 5G 投资缩减影响，增量市场收窄。2025 年第二季度，中国通信设备市场规模保持强劲增长，行业营收同比增速达 18.9%，净利润同比增速 16.7%。全球范围内，尤其是中国在内的多个国家和地区正在加快 5G 网络基础设施的建设步伐。这不仅包括基站的部署，还涵盖了核心网、传输网等多方面的升级改造，这些都极大地促进了对通信设备集成服务的需求。2025 年二季度，需求集中于华为、中兴通讯，但受 5G 投资缩减影响，增量市场收窄倒逼厂商转向高附加值服务。2025 年二季度，华为中标中国移动 2025-2026 年 39.75 万站 5G 无线主设备集采（含 2.6GHz/4.9GHz 和 700MHz 频段），在两大标包中均位列第一候选人，在中国移动 2025-2027 年高端路由器/交换机新建集采中，标包 2 和标包 4 均以 70% 份额中标。中兴通讯入选中国移动 39.75 万站集采，在 700MHz 和 2.6GHz 标包中均位列第二候选人，在集采标包 2 和标包 4 获 30% 份额。但中国移动 2025 年 5G 资本开支降至 582 亿元（同比降 15.7%），无线主设备集采量连续三年下滑，通信设备集成商增量市场收窄。

2.1.3 通信服务运营商

电信业务量和收入同比继续增长，但传统业务承压，新兴业务成为电信业务增长引擎。根据工信部发布的《2022~2024 年通信业统计公报》以及《2025 年上半年通信业经济运行情况》，2022 年，电信业务总量达 1.75 万亿元，同比增长 21.3%；2023 年电信

业务总量同比增长 16.8%；2024 年按照上年价格计算的电信业务总量同比增长 10%，比全国服务业生产指数增速快 4.8 个百分点，有力拉动服务业平稳提升。2025 年上半年，按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 9.3%。

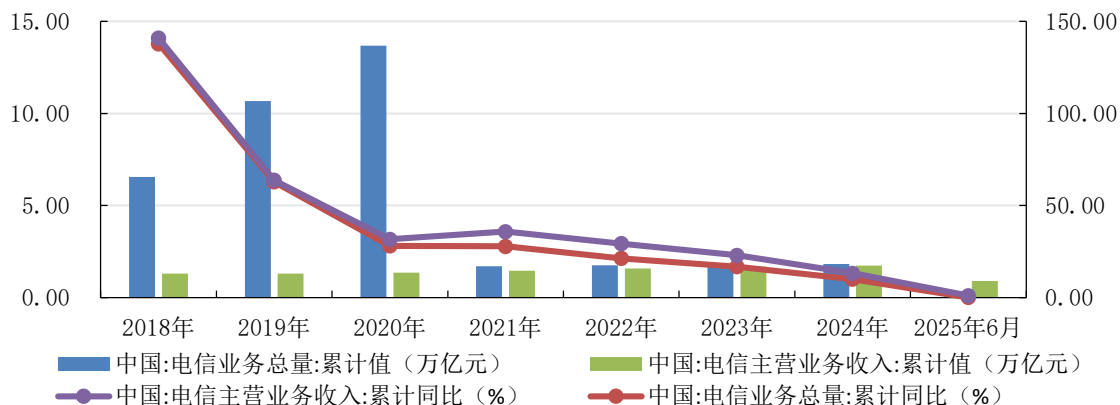


图 1 2018 年以来电信业务量以及收入走势图

数据来源：wind，大公国际整理

2022 年电信业务收入累计完成 1.58 万亿元，比上年增长 8%。其中数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务快速发展，同比分别增长 11.5%、118.2%、58%和 24.7%；移动数据流量等传统业务增速较缓，但仍为电信业务主要构成。2023 年电信业务收入累计完成 1.68 万亿元，比上年增长 6.2%，其中新兴业务收入占比进一步提升，但增速同比放缓，移动数据流量业务收入同比下降。2024 年，电信行业总收入同比增长 3%，其中传统业务（移动数据流量、固网宽带）收入占比下降，但仍为主要构成部分，而新兴业务（云计算、大数据、移动物联网、数据中心等）收入达 4,348 亿元，同比增长 10.6%，成为主要增长引擎。2025 年上半年，电信业务收入累计完成 9,055 亿元，同比增长 1%。二季度增长率较一季度有所提升，但仍较缓，但新兴业务如 AI 算力、量子通信等仍保持高增长。

表 1 电信业务重要细分领域 2022~2024 年收入占比情况（单元：亿元、%）

领 域	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	同比	占比	收入	同比	占比	收入	同比	占比
固定互联网宽带接入业务	2,402	7.1	15.2	2,626	7.7	15.6	2,763	5.5	15.9
移动数据流量业务	6,397	0.3	40.5	6,368	-0.9	37.8	6,289	-1.5	36.2
新兴业务	3,072	32.4	19.4	3,564	19.1	21.2	4,348	10.6	25.0
固定语音业务	201	-9.5	8.6	185	-8.0	7.7	176	-4.9	7.3
移动语音业务	1,163	0.8		1,108	-2.5		1,093	-1.0	
合计	13,235	-	83.7	13,851	-	82.3	14,669	-	84.4

资料来源：《2022~2024 年通信业统计公报》、大公国际整理

2.2 行业需求结构变化分析

通信行业需求结构已从传统的基础连接向多元化、高价值的体验升级转变。2025 年

通信行业需求主要呈现"传统需求稳中有升"与"新兴需求爆发增长"并存的特征。

传统通信需求方面，移动通信与宽带通信仍是基础性需求。截至 2025 年 6 月底，中国 5G 基站总数突破特定规模，覆盖全国 98%以上的人口密集区域，5G 用户规模达 8.92 亿，占移动用户总数的 48%左右。移动数据流量需求持续攀升，个人用户月均流量需求预计达 50-100G，且随着 2K VR、Cloud Gaming 等高速率 2C 应用的兴起，以及 5G 与 2B 业务的结合，上行容量需求将大幅增长。在固定宽带领域，2025 年千兆宽带普及率预计将达到 80%，东部地区千兆用户发展较快，但中西部地区仍有较大提升空间。

新兴通信需求方面，物联网、云计算、卫星通信及网络安全等需求迎来增长。2025 年中国物联网连接数预计达到 150 亿台，其中工业物联网（IIoT）在物流、制造等领域深化应用。卫星通信作为地面网络的重要补充，低轨星座（如"虹云工程"）部署加速，覆盖偏远地区与海洋，支持物联网和应急通信。算力网络需求激增，运营商通过构建能力开放平台，将计算、存储、网络等资源封装为 API 接口，支撑自动驾驶、元宇宙等新型应用场景。同时，随着 AI 大模型与通信网络的深度融合，算力需求呈现爆发式增长，万卡级智算集群覆盖国家算力枢纽节点，边缘推理算力部署规模快速提升。随着数字化程度的提高，网络安全市场的需求迎来增长。

区域需求差异明显。东部沿海地区凭借经济优势与技术积累，聚焦高端芯片、6G 技术研发；中西部地区则依托产业转移机遇，在 5G 基站、物联网设备生产等领域形成规模效应。跨境市场成为新增长点，中国通信设备通过中欧班列出口东南亚、中东市场，2024 年出口额突破关键门槛，全球市场份额持续提升。

三、行业的产业链地位分析

3.1 行业产业链情况

通信产业的上游，专注于核心技术的研究与开发以及关键部件的生产制造，如芯片设计与制造、光电子器件的研究与开发、通信设备零部件的生产等。其中光电子器件包括图像传感器、光模块等；其他零部件还包括盖陶瓷套管、光纤适配器等多种精密元件。

中游主要为通信设备制造商和通信服务运营商，为通信网络建设提供硬件支持。其中通信设备集成商提供 5G 基站设备、核心网设备、光纤通信设备等，而诸如中国移动、中国联通以及中国电信等的通信服务运营商则通过基站建设、光纤网络铺设，构建覆盖全国的通信网络，为用户提供通信服务。

下游以中电子产品消费市场为重要代表，近年来电子产品的快速更新换代和持续创新拓宽了通信服务的应用场景；此外通信应用领域不断扩大，诸如车联网、物联网、远程医疗等新兴领域的兴起为通信行业的发展提供增量空间。互联网内容服务（如社交、电商、游戏）以及云计算、云存储等技术的广泛应用，进一步推动了信息高效流通和资源协同共享，不仅帮助企业实现降本增效，也为用户带来了更加便捷、智能和个性化的

服务体验，从而加快了整个经济社会的数字化转型步伐。

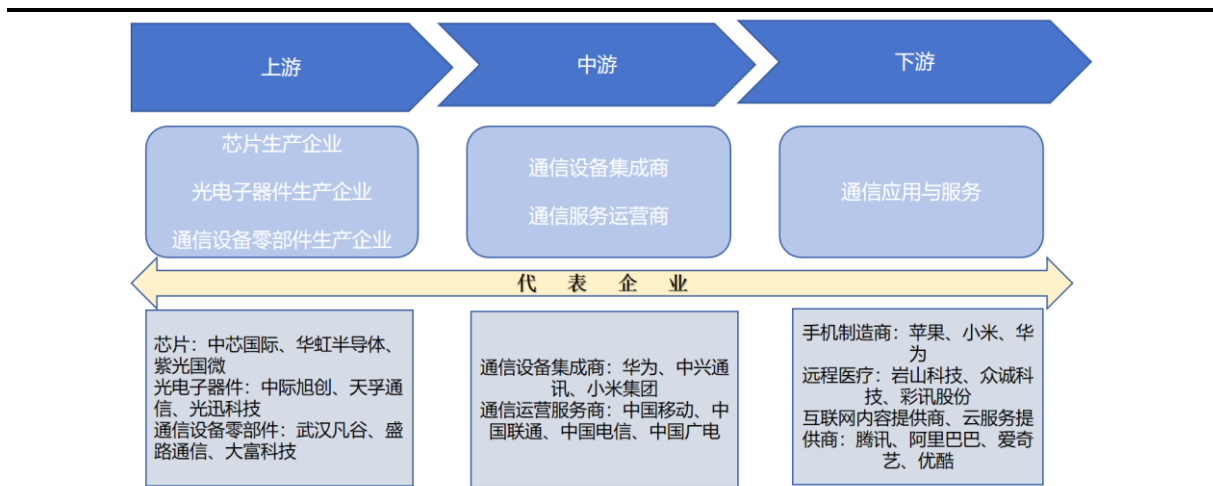


图2 通信行业简要产业链

数据来源：大公国际整理

3.2 行业议价能力分析

2025 年二季度，通信行业整体议价能力呈现结构性分化特征，主要体现在 AI 算力相关产业链的议价能力显著增强，而传统通信设备及部分细分领域仍面临一定压力。受 AI 需求爆发驱动，以 800G 和 1.6T 光模块为代表的产品需求旺盛，带动光模块销售额环比增长 10%。头部企业如中际旭创、新易盛、天孚通信等在 2025 二季度获得大量机构资金配置，基金持股市值环比增长显著，反映出市场对其产品稀缺性和技术壁垒的高度认可，议价能力较强。随着 5G 用户占比持续扩大，以及 AI 与 5G-A 融合带来的云服务能力提升，运营商在网络资源和客户粘性方面的议价能力得到增强。AI 手机、AIDC（AI 数据中心）等新兴应用场景带动相关设备需求增长。例如，AI 手机的创新化和高端化趋势可能提升产品平均售价和毛利率，而 AIDC 由于重资产属性，预计在 2025 年下半年随着资本开支增加，议价能力将逐步显现。通信设备厂商通过提供 5G-V2X 解决方案、路侧感知设备等关键设施，在产业链中占据了技术制高点，增强了对核心设备的定价影响力。例如，中兴通讯推出的“5G-A 通感算一体化方案”，融合通信、感知与算力能力，成功将路侧设备部署成本降低 30%，实现了显著的技术溢价。传统通信设备制造商行业竞争加剧，议价能力受到一定压制。部分企业如长飞光纤、亨通光电等虽在光纤光缆领域具备一定优势，但整体议价能力仍需依赖技术迭代和成本控制能力。

3.3 行业竞争格局分析

3.2.1 光通信

光模块行业头部企业优势明显，且国内企业在国际市场竞争力强。根据 Lightcounting 统计的 2023 年度 TOP10 光模块厂商排名中，中国企业占据多席，包括中际旭创（全球第一）、华为（第三）、光迅科技（第五）、海信宽带（第六）、新易盛（第

七) 和华工正源(第八)。这些头部企业凭借技术先发优势和规模效应, 占据数通市场主要份额, 而中小厂商则面临高端产品研发周期长和订单获取难的困境。在数通市场, CR5(前五大企业市占率) 超过 60%, 头部企业优势明显。

光纤光缆头部企业集中度高, 但高端产品市场差异化竞争优势明显。中国光纤光缆行业已形成以长飞光纤、亨通光电、中天科技、烽火通信等为代表的一批具有国际竞争力的龙头企业。从区域分布来看, 目前中国光纤光缆相关 A 股上市企业主要分布在江苏省、浙江省、广东省和河北省。这四个省份的企业数量占全国光纤光缆上市企业的约 40%。长飞光纤通过技术创新和全球化布局巩固领先地位, 加速向高附加值产品如空芯光纤方面转型。亨通光电则通过产业链整合和海外产能扩张提升竞争力, 其在埃及、印尼等海外产业基地稳步发展, 全球化运营能力不断提升; 此外, 亨通光电还积极参与光纤配线架等细分市场集采, 在中国移动相关项目中中标, 进一步拓展了业务范围。中天科技则以能源网络和通信网络双轮驱动, 中标巴西 138kV 高压海缆、中东地区两个高压 132kV 三芯交流海缆、越南电力公司 EVN 高压大长度海底电缆项目, 同时积极参与欧洲海上风电和亚太地区电力互联项目, 预计 2025 年随着欧洲海风海缆订单的陆续交付, 海洋业务利润有望保持高速增长。2024 年, 烽火通信中标三大运营商 400GOTN 集采, 10GPON 实现运营商多个空白地市突破, FTTR 陆续中标辽宁、河北、江西等多个省内项目, 实现规模化布局。烽火通信与亨通光电等企业在高端产品领域形成互补和竞争关系, 共同推动行业技术升级。

3.2.2 通信设备集成商

全球通信设备集成行业的市场集中度较高, 但细分来看在区域分布以及业务侧重点方面呈现差异化竞争格局。从竞争格局来说, 通信设备集成行业的市场集中度较高, 主要集中在华为、中兴、爱立信、诺基亚等头部企业。这些企业在 5G 基站、光模块、AI 算力等领域的技术积累和规模优势, 使其在市场竞争中占据主导地位。从区域竞争看, 华为在中国、欧洲、中东等具有领先地位, 中兴通讯在中国、中东及非洲市场表现突出; 诺基亚专注北美及欧洲市场, 通过 Open RAN 技术与微软合作深化 5G 专网布局; 爱立信核心网及网络切片技术突出, 在工业 4.0 与车联网领域占据优势。这种区域分布以及业务侧重点的差异反映了不同市场的需求特点与竞争策略。

3.2.3 通信服务运营商

传统业务进入深度饱和阶段, 存量竞争格局显现, 新兴业务成差异化竞争核心, 科技巨头在通信服务领域的跨界布局正对运营商形成竞争压力。根据工信部统计数据, 截至 2025 年 6 月末, 三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达 18.1 亿户, 比上年末净增 1993 万户。其中, 5G 移动电话用户达 11.18 亿户, 市场进入深度饱和阶段; 5G 移动电话用户达 11.18 亿户, 比上年末净增 1.04 亿, 但增速显著放缓。其中中国移

动继续保持在移动通信领域的领先地位；中国联通和中国电信占据重要地位。中国广电自 2022 年正式放号以来，经历了高速扩张期和增长放缓期，2025 年，中国广电在部分地区（如北京、四川、新疆）暂停放号，进一步加剧了其增长困境。

在传统通信市场增长乏力的背景下，运营商正积极向政企市场和新兴业务领域转型。2024 年，中国移动数字化转型收入同比增长 9.9%，占通信服务收入的 31.3%，同比提升 1.9 个百分点；中国电信智能收入达到 89 亿元，同比增长 195.7%；中国联通产业互联网收入增长 23.2%，联通云收入同比增幅高达 114%；中国广电累计在政企公开市场拿到总金额 165 亿的项目，其中文旅行业贡献收入最多，达 34.7 亿；政务和公检法行业收入均超 20 亿。在卫星通信领域，2025 年 5 月，中国电信与老挝通信有限公司 ETL 在老挝共同举办天通-手机直连卫星业务发布会，中国电信在这一领域突破；此外中国电信还与比亚迪、吉利等车企合作推出搭载卫星通信终端的车型，将 5G 技术与汽车产业深度融合。中国广电也在卫星通信领域有所布局。在云计算市场，三大运营商均加大了投入力度。根据 IDC《中国公有云服务市场（2024 下半年）跟踪》报告显示，中国 IaaS 市场排名前五的分别为阿里巴巴、华为、中国电信、中国移动和腾讯，运营商云服务仍处于追赶阶段。

四、行业创新能力分析

4.1 政策导向

2025 年二季度，工信部等多部门推进算力互联、6G 研发及卫星通信相关政策出台，并实施绿色低碳标准，促进信息产业健康发展。2025 年 4 月，工信部发布《算力互联互通行动计划》，计划到 2026 年，建立较为完备的算力互联互通标准、标识和规则体系，到 2028 年，基本实现全国公共算力标准化互联，逐步形成具备智能感知、实时发现、按需获取的算力互联网。同月，工信部明确提出加快 6G 技术研发进程，推动 5G-A 向 6G 演进，深化与欧盟、韩国、印度等国家和地区在 6G 领域的国际交流合作。此外国家互联网信息办公室等部门联合发布《终端设备直连卫星服务管理规定》，自 2025 年 6 月 1 日起施行，支持卫星通信技术发展。6 月工信部继续发布《关于深入推进工业和信息化绿色低碳标准化工作的实施方案》，推动数据中心、基站等基础设施节能降耗。

4.2 行业创新能力

技术突破方面，6G 技术研发已经取得了重要的阶段性成果。2025 年的上半年，多个国家和地区的研究机构与企业共同参与了 6G 标准的制定工作，并且一些关键技术如太赫兹频段的应用、智能反射面（RIS）、卫星互联网等得到了验证和发展。特别是中国航天科工集团的“虹云工程”，计划于 2027 年前完成全球覆盖的低轨卫星星座部署，这标志着空天地一体化网络建设迈出了重要一步。

研发投入向 AI、算力与 6G 等方向倾斜。2025 二季度北美四大云厂商（谷歌、Meta、微软、亚马逊）资本开支合计 958 亿美元，同比增长 64%，超 70% 资金用于 AI 数据中心、自研芯片（如亚马逊 Trainium）及液冷技术。中国移动 2025 年全年研发经费预算达 391 亿元，重点投向 6G 技术攻关，已牵头 4 项国家级重大科技专项，并部署全球首个 6G 试验网。中国电信全年持续加码 AI、量子通信等方向。

通信企业多举措应对 ICT 人才缺口，加强创新与人才培养。根据《中国 ICT 人才生态白皮书》预测，到 2025 年，ICT（信息通信技术）人才缺口将超 2000 万。面对这一挑战，通信行业企业纷纷调整人才战略，加强产学研用协同创新。截至 2024 年末，中国电信的研发人员规模已突破 3.2 万人，计划到“十四五”末达到 6 万人，通过实施“攀登者计划”，推动设立运营商首个院士工作站，构建“十百千”技术专家体系，打造科协专家人才体系。中国联通深化产学研用协同创新，与多个国家实验室和科研院所建立战略合作，设立博士后科研工作站，形成“揭榜挂帅”“赛马制”等创新机制。中兴通讯 2025 年推出“蓝剑 SSP”未来领军人才招聘计划，聚焦 AI 算法、IC 开发、电磁兼容等前沿技术领域，增强人才储备。华为通过项目奖金池和核心人员股权激励，聚焦引领未来的创新人才培养。

五、行业信用评级情况分析

科技企业直接融资的政策红利显现，未来头部企业“技术+资本”的双壁垒将进一步凸显，行业格局或向“强者恒强”演化。2025 年二季度，通信行业发债规模合计 173.5 亿元，共计 9 只，债券类型集中在中期票据，且均为科创票据。而发债主体为华为投资控股有限公司、中国信息通信科技集团有限公司、中兴通讯股份有限公司和中兴新通讯有限公司，主体级别均为 AAA。此次新增发债释放了以下几点信号：一是“科创票据”占主体，呼应国家推动科技企业直接融资的政策红利，体现企业主动利用政策工具降低融资成本，加速技术转化。二是发债主体均为行业头部，中小厂商缺席，此外资本集中涌入“硬科技”领域（如半导体、AI 基础设施），与政策扶持方向一致。未来，随着 AI、6G 等新赛道竞争白热化，头部企业“技术+资本”的双壁垒将进一步凸显，行业格局或向“强者恒强”演化。

表 2 2025 年二季度通信行业信用债发行情况

类型	规模（亿元）	只数（只）
中期票据	33.5	4
公司债	20	2
超短期融资券	120	3
合计	173.5	9

数据来源：Wind，大公国际整理

六、周期发展展望

6.1 周期发展展望

2025 年二季度，通信行业收入、利润增长，现金流回款有望在三季度提速。从收入端来看，电信业务 2025 年二季度单个季度收入 4,586.00 亿元，环比增长 2.62%；业务总量 4,663.90，环比增长 3.25%，增速大幅改善。从利润端来看，已披露业绩预告的样本（中际旭创、汇源通信、锐捷网络等）二季度净利润中枢环比增长较高，验证“上游成本回落+高毛利 AI 相关产品放量”逻辑。从现金流来看，运营商一季度因集中付款短暂承压，国资委“两拖欠”清理在二季度末显效，预计 2025 年三季度，通过“两拖欠”清理行动的持续推进，以及新技术领域的收入增长，运营商的现金回款将显著提速。

展望 2025 年三季度，通信行业将进入回升期，技术突破与新基建驱动资本开支扩张，政策侧重于新基建以提振内需，行业信用水平将增强。通信行业已迈入康波的复苏后期，接近繁荣前期，债务出清和技术突破（如 AI、新能源）为周期转换创造条件，未来有望进入康波回升期，行业信用也随之进入扩张期。资本开支方面处于投资回升阶段，2025 年三季度将正式进入扩张期，新基建（5G、数据中心、智能制造）等是核心驱动力，正向扩张期过渡。2025 年下半年宏观政策将侧重内需提振，通信行业可能受益于“东数西算”工程、工业互联网等新基建投资。行业整体信用评级将增强，但仍需关注市场竞争和技术更新带来的风险。

6.2 重点细分行业发展趋势

光通信行业正朝着超高速、智能化、融合化方向演进，通过“四超”全光算力网络构建，实现从信息通道向 AI 算力关键支撑底座的全面升级。光通信作为数字经济的“战略基石”，正从信息传递的“高速公路”向支撑 AI 算力网络的“智能神经网络”演进。预计 2025 年，面向智算时代的光通信技术，将围绕超高速传输、新型光纤技术、光路交换与 AI 融合以及光网络与量子技术结合四大方向持续创新，构建“四超”全光算力网络，满足 AI 业务海量数据传输需求。同时，需推动光通信与量子技术的深度融合，构建更安全、更可靠的网络基础设施。最终，光通信网络将成为支撑 AI 算力普惠的关键底座，推动数字经济向更高水平发展。

5G-A 商用加速，6G 研发进入将加大，通信设备集成商需依托相关技术，构建差异化能力体系，应对全球化竞争与国产替代挑战。从技术方面来说，5G-A 技术作为 5G 与 6G 之间的过渡阶段，在 2025 年迎来全面商用。与此同时，6G 技术研发进入关键阶段。全球主要国家和地区正加大 6G 投入。预计 2025 年通信设备集成商需围绕“技术融合+场景深耕”双主线，依托 5G-A/6G、AI、量子等关键技术，构建差异化能力体系，同时协同产业链上下游应对全球化竞争与国产替代挑战。

电信服务将更加多元化和融合化，随着“低空经济”步入发展“黄金期”，电信业务或将迎来新的增长机遇。预计 2025 年，电信服务商的服务从传统的通信服务向数字内容、数字娱乐、数字教育、数字健康等新兴领域延伸。同时，实现不同服务之间的互联互通和协同运作，为客户提供一站式的解决方案。低空经济步入发展“黄金期”，全球低轨星座加速组网。卫星互联网建设提速，手机直连卫星技术蓬勃发展，为电信业在偏远地区和复杂环境中的服务提供了有力支撑。

报告声明

本报告分析及建议所依据的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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。