

通信行业周报 2025 年第 37 周

Oracle 云业务发展强劲，英伟达发布 Rubin CPX GPU

优于大市

核心观点

行业要闻追踪：Oracle 当季云业务表现强劲，披露 4550 亿美元在手订单。9 月 9 日，Oracle 发布了 FY2026 Q1 业绩，其中云业务待履约订单（RPO）达 4550 亿美元（较去年底增加 3170 亿美元），同比增长 359%；订单增长主要源于客户数据中心相关订单，包括 OpenAI、xAI、Meta、NVIDIA 等客户。预计 2026 财年 Oracle 云基础设施 IaaS 收入增长 77% 达 180 亿美元，后续四年分别增至 320 亿、730 亿、1140 亿及 1440 亿美元。

AI 基础设施建设相关技术快速发展，英伟达发布 Rubin CPX GPU，2025 光博会立讯推出 CPC 技术。（1）英伟达发布 Rubin CPX GPU 方案，加速超 100 万 token 上下文的推理性能和效率。在人工智能基础设施峰会上（2025 AI Infra Summit），英伟达推出“Rubin CPX” GPU，配备 128GB GDDR7 内存，NVFP4 精度下 AI 算力 30PFLOPS，适合运行长上下文处理（超过 100 万个 token）和视频生成任务，强化 AI 编码和视频处理能力。搭载 Rubin CPX 的 Rubin 机架性能是 GB300 NVL72 的 7.5 倍。（2）立讯在 2025 深圳光博会展出 CPC (Co-packaged Copper) 技术。CPC（共封装铜互连）技术，是应对 AI 和算力时代短距离、超高带宽互联挑战的一种高性能、低成本、高可靠性的解决方案，主要替代传统 PCB 走线和 CPO 在短距场景下的应用。

台企 AI 服务器 ODM 厂商月度营收表现较好。中国台湾 AI 服务器 ODM 主要厂商（鸿海、广达、伟创、纬颖等）8 月月度营收达 12138.98 亿新台币，同比+16.71%。其中，纬颖实现营收 959.79 亿新台币，同比+198.14%，环比+13.55%；英业达实现营收 613.04 亿新台币，环比+12.65%。此外，台积电 2025 年 8 月营收为 3357.72 亿新台币，同比+33.84%，环比+3.90%。

中国联通获卫星通信业务经营许可，卫星互联网建设加速。9 月 8 日，工信部向中国联通颁发卫星移动通信业务经营许可，促进我国卫星通信产业高质量发展，有力支撑网络强国、航天强国、数字中国建设。

行情回顾：本周通信（申万）指数上涨 3.00%，沪深 300 指数上涨 1.38%，相对收益 1.62%，在申万一级行业中排名第 9 名。分领域看，IDC、设备商和光模块光器件表现相对靠前。

投资建议：持续关注 AI 算力基础设施发展

1) 全球 CSP 云厂 AI 军备竞赛加速。9 月苹果、华为等新品发布，开放数据中心大会、META 开发者大会等举办。推荐关注光器件光模块（中际旭创等），通信设备（中兴通讯等），液冷（英维克等）。

2) 三大运营商仍属红利配置重要资产，三大运营商经营稳健，并且分红比例持续提升，高股息价值仍在，建议长期持续配置三大运营商。

2025 年第 38 周重点推荐组合：中国移动、中际旭创、中兴通讯、英维克。

风险提示：宏观经济波动风险、数字经济投资建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

行业研究 · 行业周报

通信

优于大市 · 维持

证券分析师：袁文冲

021-60375411

yuanwenchong@guosen.com.cn

S0980523110003

证券分析师：张宇凡

021-61761027

zhangyufan1@guosen.com.cn

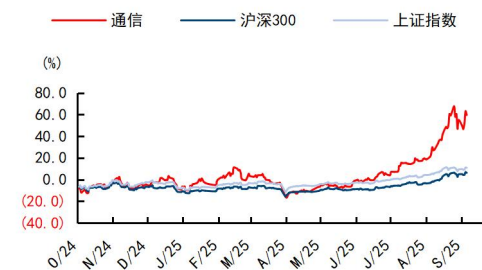
S0980525080005

联系人：赵屿

021-61761068

zhaoyu6@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《通信行业周报 2025 年第 36 周-海外算力产业高景气度持续，OCS (光交换) 技术多元化发展》——2025-09-07

《通信行业 2025 年 9 月投资策略暨 2025H1 财报总结-算力基础设施仍是主赛道，卫星互联网建设正加速》——2025-08-31

《国信通信·算力租赁专题报告：Neocloud 引领算力租赁发展，国内市场发展可期》——2025-08-24

《通信行业周报 2025 年第 34 周-DeepSeek V3.1 发布，工信部有序引导国产算力设施建设》——2025-08-24

《通信行业周报 2025 年第 33 周-液冷呈现高景气度，运营商 2025 上半年业绩稳健增长》——2025-08-17

内容目录

产业要闻追踪	5
(1) Oracle 待履约订单 (RP0) 4550 亿美元, 云业务发展强劲	5
(2) 英伟达发布 Rubin CPX GPU, 2025 光博会立讯推出 CPC (Co-packaged Copper)	5
(3) 台企 ODM 厂商月度营收表现较好, 台积电 8 月业绩持续增长	9
其它产业要闻速览	12
下周预览	14
板块行情回顾	14
(1) 板块市场表现回顾	14
(2) 通信各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股	14
(3) 通信各细分板块部分上市公司盈利预测及估值	15
投资建议: 持续关注 AI 算力基础设施发展	16
风险提示	16

图表目录

图 1: Oracle FY2026 第一季度营收	5
图 2: Oracle 未来五年云收入指引	5
图 3: 光模块	6
图 4: 光跳线	6
图 5: AOC	6
图 6: AEC	6
图 7: ACC	6
图 8: 多芯光缆	6
图 9: CPC 概念图	7
图 10: 立讯 CPC 交换机结构图	7
图 11: 立讯机柜展示图	8
图 12: CPO 和 CPC 方案对比	8
图 13: NVIDIA 的 CPX 芯片	8
图 14: NVIDIA 的 Vera Rubin NVL144 CPX 架构	8
图 15: 全 NVIDIA 的 CPX 双机柜方案	9
图 16: 将 GPU 功能与上下文和生成工作负载相结合来优化推理	9
图 17: 7 家台湾服务器 ODM 厂商月度总营收数据追踪	10
图 18: 英业达月度营收数据追踪	10
图 19: 鸿海月度营收数据追踪	10
图 20: 广达月度营收数据追踪	10
图 21: 纬创月度营收数据追踪	11
图 22: 纬颖月度营收数据追踪	11
图 23: 和硕月度营收数据追踪	11
图 24: 仁宝月度营收数据追踪	11
图 25: 台积电月度营收数据追踪	12
图 26: 台积电 2025 年平台营收占比及季度环比增速	12
图 27: 本周通信行业指数走势 (%)	14
图 28: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)	14
图 29: 细分板块本周涨跌幅 (%)	15
图 30: 细分公司本周涨跌幅 (%)	15

表1：通信行业部分上市公司盈利预测及估值（截止 2025 年 9 月 12 日，总市值超过 200 亿元通信行业上市公司）	15
---	----

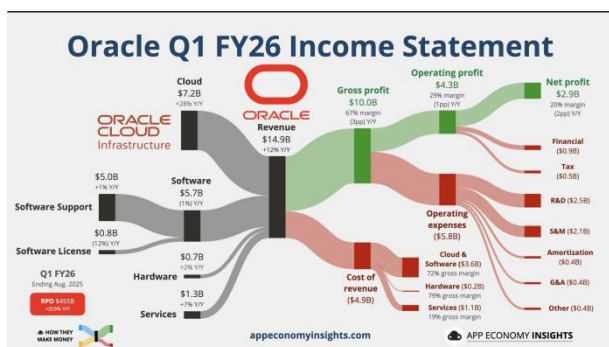
产业要闻追踪

(1) Oracle 待履约订单 (RPO) 4550 亿美元，云业务发展强劲

9月9日，美国老牌软件公司甲骨文（Oracle）发布截至8月31日的2026财年第一财季业绩：总营收149亿美元，同比增长约12%。云业务增长数据：Q1末剩余履约义务（RPO）达4550亿美元，同比增长359%，较上季度末增加3170亿美元；云RPO在去年增长83%的基础上，本季度同比增长近500%。总云收入（包括应用和基础设施）为72亿美元，同比增长27%。其中，云基础设施收入为33亿美元，同比增长54%（去年Q1增速为46%）。

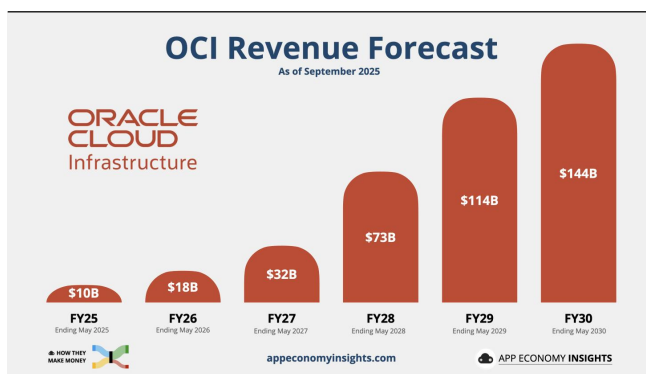
Oracle 在手订单高速增长，IaaS 业务未来发展可期。公司订单增长主要源于客户数据中心相关订单，甲骨文第一财季与多个客户签署了四份价值数十亿美元的合作，推动公司当季合同总额增加了359%，达到4550亿美元。主要源于Oracle与AI领域头部企业签署的一系列重磅合作：不仅与OpenAI达成4.5吉瓦数据中心容量的合作（电力规模足以供应数百万美国家庭），还拿下了xAI、Meta、NVIDIA等巨头的长期订单。预计2026财年，甲骨文的资本支出将达到350亿美元。Oracle云基础设施业务有明确的长期增长规划。本财年（2026财年）云基础设施收入预计增长77%至180亿美元，后续四年将分别增至320亿、730亿、1140亿及1440亿美元。

图1: Oracle FY2026 第一季度营收



资料来源：Oracle 官网，国信证券经济研究所整理

图2: Oracle 未来五年云收入指引



资料来源：Oracle 官网，国信证券经济研究所整理

(2) 英伟达发布 Rubin CPX GPU，2025 光博会立讯推出 CPC (Co-packaged Copper)

◆ 2025 中国国际光电博览会圆满落幕，光模块顶流亮相

2025年9月10-12日，第二十六届中国国际光电博览会（CIOE）在深圳国际会展中心圆满落幕。作为全球光电产业的风向标，本届展会以24万平方米展示面积、3800余家参展企业、13万余名专业观众及90余场同期会议的规模，再次刷新纪录。特别值得关注的是，展会与SEMI-e深圳国际半导体展实现“同期同地”双展联动，构建起30万平米的“光电子+半导体”超级展示平台，为全球产业界呈现了一场涵盖技术创新、生态融合与应。

光模块等成为本届光博会关注焦点。作为当前光通信领域高端主流技术，1.6T光

模块代表了光模块行业的前沿水平，应用于面向超大型数据中心、AI 算力集群、超算中心等对带宽需求极高的场景。国内外厂商都竞相展示各自光模块全谱系产品，400G/800G 光模块仍为当前出货主力，1.6T 光模块也开始有部分出货。

新易盛展区显示了 400G 到 1.6T 光模块产品以及配套器件产品。光迅科技展出 1.6T、800G、产品生态矩阵及多款通感一体化创新产品。中际旭创也已经量产 1.6T 光模块，并具备 3.2T 产品的开发能力，本次参展的是面向国内市场的子公司智禾光通，亮相多款 400G/800G 高速光模块、AEC/AOC 及 800G 相干产品。德科立主要展出了 200G、400G 和 800G 产品。东山精密收购标的、光通信企业索尔思光电进行 1.6T 光模块产品现场实测。长芯博创展示了光模块和相关铜缆产品。兆驰股份旗下兆驰瑞谷展出 400G 到 800G 光模块产品。高意（Coherent）是材料、网络和激光领域的全球领龙头，本次展示了新品 6 英寸 EML（电吸收调制激光器）晶圆，以及 1.6T 在内的全系列高速光模块产品，还有产地在美国的光纤样品。

图3：光模块



资料来源：2025C10E，国信证券经济研究所整理

图4：光跳线



资料来源：2025C10E，国信证券经济研究所整理

图5：AOC



资料来源：2025C10E，国信证券经济研究所整理

图6：AEC



资料来源：2025C10E，国信证券经济研究所整理

图7：ACC

图8：多芯光缆



资料来源：2025C10E，国信证券经济研究所整理



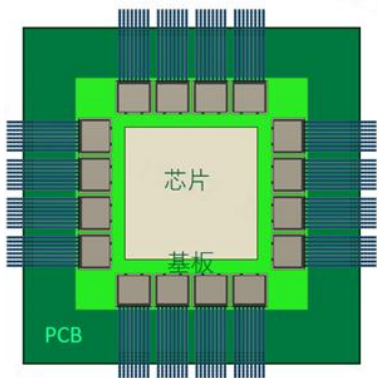
资料来源：2025C10E，国信证券经济研究所整理

◆ 立讯技术展出 CPC 技术，带来铜连接机遇

立讯技术在本次光博会展出了 CPC（Co-Packaged Copper 共封装铜互连）技术，该技术是应对 AI 和算力时代短距离、超高带宽互联挑战的一种高性能、低成本、高可靠性的解决方案。它主要替代的是传统 PCB 走线方式和 CP0 在短距场景下的应用。CPC 技术通过架构创新，实现了多项关键优势，使其在特定场景下具有优势：

- 信号完整性好：CPC 将连接器直接集成到芯片封装顶部，跳过了传统的 PCB 走线，从而大幅降低了信号损耗（插入损耗）和反射。例如，Samtec/博通的 CPC 方案在 53GHz 时的插入损耗可低至 22dB，远优于传统 PCB 方案。
- 高密度与低串扰：CPC 支持 0.4-0.5mm 的引脚间距，可在小于 100×100mm 的封装尺寸上实现 1024 个差分对的连接，并通过激进的屏蔽技术有效抑制信号串扰。
- 成本效益：相较于 CP0 所需的光电转换模块和复杂封装，铜互连技术更为成熟且成本更低。CPC 通过减少对高端 PCB 材料的依赖和简化结构，有望降低系统总体拥有成本（TCO）。

图9：CPC 概念图



资料来源：立讯技术官微，国信证券经济研究所整理

图10：立讯 CPC 交换机结构图



资料来源：2025 光博会，立讯技术，国信证券经济研究所整理

图11: 立讯机柜展示图



资料来源: 2025 光博会, 立讯技术, 国信证券经济研究所整理

图12: CPO 和 CPC 方案对比

维度	CPO	CPC
核心优势	超高密度、超低功耗、长距离传输	高性价比、成熟可靠、快速部署
适用场景	超算中心、边缘AI、HPC集群	通用数据中心、企业服务器、短距互连
技术挑战	封装工艺复杂、初期成本高	速率升级压力、长距传输受限
立讯布局	全产业链协同, 参与标准制定 快速迭代	主导224G PAM4生态

资料来源: 立讯技术官微, 国信证券经济研究所整理

◆ 英伟达发布 Rubin CPX GPU 方案, 加速 100w+ token 上下文的推理性能和效率

在人工智能基础设施峰会 (AI Infra Summit) 上, 英伟达宣布推出 “Rubin CPX” GPU, 这是一款即将推出的 Rubin 系列的专用加速器, 专为海量上下文 AI 模型打造。

分解推理: 一种可扩展的人工智能复杂性方法。推理由两个不同的阶段组成: 上下文阶段和生成阶段, 这两个阶段对基础设施的要求截然不同。上下文阶段受计算能力限制, 需要高吞吐量处理来提取和分析大量输入数据, 最终生成第一个 token 输出结果。相比之下, 生成阶段受内存带宽限制, 依赖于快速内存传输和高速互连 (例如 NVLink) 来维持逐 token 输出性能。然而, 分解会带来新的复杂性, 需要在低延迟键值缓存传输、LLM 感知路由和高效内存管理之间进行精确协调。为了充分利用分解式推理的优势, 尤其是在计算密集型上下文阶段, 专业的加速至关重要。为了满足这一需求, NVIDIA 推出了 Rubin CPX GPU——一款专用解决方案, 旨在为高价值的长上下文推理工作负载提供高吞吐量性能, 同时无缝集成到分解式基础架构中。

图13: NVIDIA 的 CPX 芯片

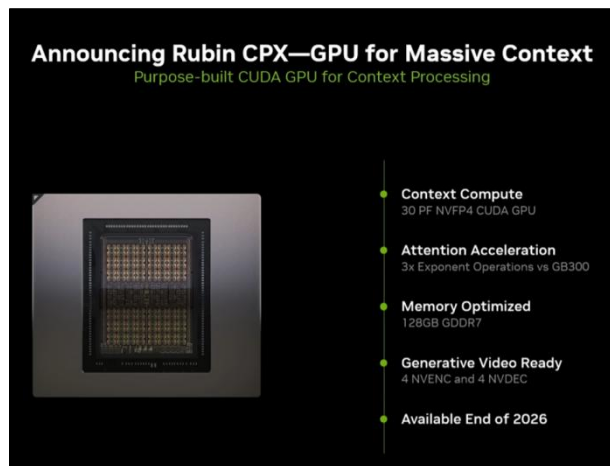
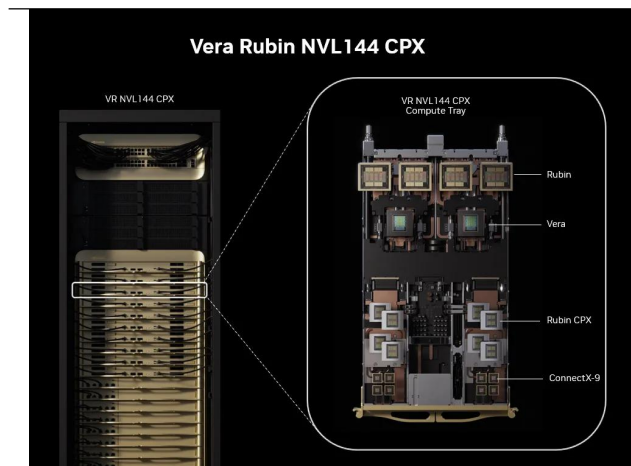


图14: NVIDIA 的 Vera Rubin NVL144 CPX 架构



资料来源：NVIDIA 官网，国信证券经济研究所整理

资料来源：NVIDIA 官网，国信证券经济研究所整理

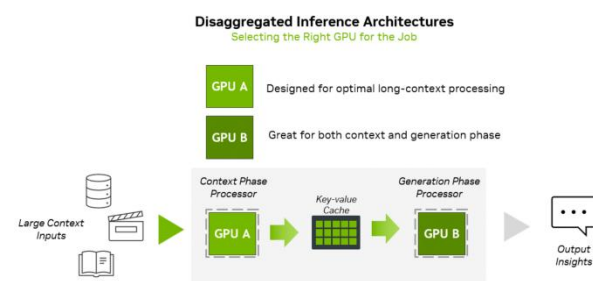
Rubin CPX GPU 旨在增强长上下文性能，补充现有基础架构，同时提供可扩展的效率，并最大化上下文感知推理部署的投资回报率（ROI）。Rubin CPX 基于 Rubin 架构构建，为计算密集型上下文推理阶段带来突破性性能。它拥有 30 petaFLOP 的 NVFP4 计算能力、128 GB 的 GDDR7 内存、对视频解码和编码的硬件支持，以及 3 倍的注意力加速（相比 NVIDIA GB300 NVL72）。Rubin CPX 专为高效处理长序列而优化，对于软件应用程序开发和高清视频生成等高价推理用例至关重要。它旨在补充现有的分解式推理架构，提升吞吐量和响应速度，同时最大化大规模生成式 AI 工作负载的投资回报率（ROI）。Rubin CPX 与 NVIDIA Vera CPU 和 Rubin GPU 协同工作，进行生成阶段处理，形成一个完整的高性能分解式服务解决方案，适用于长上下文用例。

图15: 全 NVIDIA 的 CPX 双机柜方案



资料来源：NVIDIA 官网，国信证券经济研究所整理

图16: 将 GPU 功能与上下文和生成工作负载相结合来优化推理



资料来源：NVIDIA 官网，国信证券经济研究所整理

NVIDIA Vera Rubin NVL144 CPX 机架集成了 144 个 Rubin CPX GPU、144 个 Rubin GPU 和 36 个 Vera CPU，可提供 8 exaFLOP 的 NVFP4 计算能力（比 GB300 NVL72 高出 7.5 倍），以及 100 TB 的高速内存和 1.7 PB/s 的内存带宽，所有这些都集中在一个机架内实现。Vera Rubin NVL144 CPX 使用 NVIDIA Quantum-X800 InfiniBand 或 Spectrum-X 以太网，搭配 NVIDIA ConnectX-9 SuperNIC 并由 Dynamo 平台协调，旨在为百万 token 上下文 AI 推理工作负载提供支持，降低推理成本。在规模化运营下，该平台可实现 30 倍至 50 倍的投资回报率，相当于 1 亿美元的资本支出即可带来高达 50 亿美元的收益，为推理经济学树立了新的标杆。Vera Rubin NVL144 CPX 课程结合了分布式基础架构、加速和全栈编排，重新定义了企业构建下一代生成式 AI 应用的可能性。

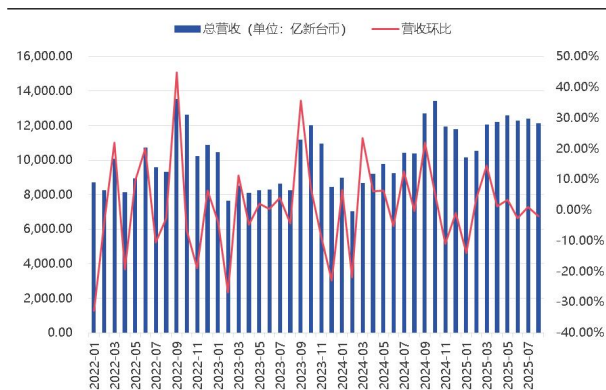
（3）台企 ODM 厂商月度营收表现较好，台积电 8 月业绩持续增长

中国台湾服务器代工在英伟达 AI 服务器销售比例占据主导地位，截至 2025 年 8 月，台企月度营收表现较好，全球 AI 基础设施景气度有望延续。目前中国台湾服务器 ODM 厂占全球服务器主板产量 90%以上，服务器系统占 80%以上，通过追踪以鸿海、广达、纬创、英业达、纬颖、和硕、仁宝为代表的台企月度营收数据，可以在一定程度从下游视角看出全球 AI 服务器市场需求侧的边际变化，2025 年 8 月七家服务器 ODM 月度营收整体达到 12138.98 亿新台币，同比+16.71%，环比

-1.99%。当前根据各家代工商订单能见度，可以判断 2025 年云端网络产品仍有望维持显著成长性。

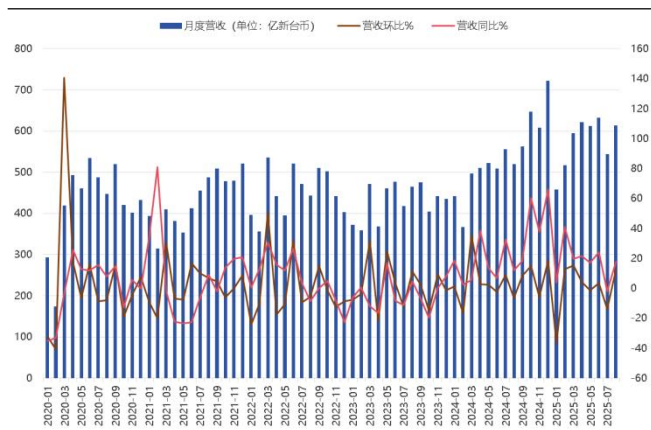
- **鸿海**：2025 年 8 月公司实现营收 6065.12 亿新台币，同比+10.61%，环比-1.20%；公司今年 1-8 月累计营收 4.66 万亿新台币，较去年同期增长 16.65%。
- **广达**：2025 年 8 月公司实现营收 1528.08 亿新台币，同比 5.26%，环比-3.50%；公司今年 1-8 月累计营收 13009.43 万亿新台币，较去年同期增长 55.18%。
- **纬创**：2025 年 8 月公司实现营收 1726.43 亿新台币，同比 92.21%，环比-9.95%；公司今年 1-8 月累计营收 12621.45 万亿新台币，较去年同期增长 92.60%。
- **英业达**：2025 年 8 月公司实现营收 613.04 亿新台币，同比 17.82%，环比+12.65%；公司今年 1-8 月累计营收 4593.37 万亿新台币，较去年同期增长 17.11%。英业达预计 GB300 在下半年逐步放量，此举将推动今年全年 AI 服务器营收实现双位数增长。
- **纬颖**：2025 年 8 月公司实现营收 959.79 亿新台币，同比 198.14%，环比+13.55%；公司今年 1-8 月累计营收 5719.06 万亿新台币，较去年同期增长 171.78%。
- **和硕**：2025 年 8 月公司实现营收 658.44 亿新台币，同比-25.55%，环比-14.60%；公司今年 1-8 月累计营收 6827.16 万亿新台币，较去年同期增长-0.92%。
- **仁宝**：2025 年 8 月公司实现营收 588.09 亿新台币，同比-30.08%，环比 0.37%；公司今年 1-8 月累计营收 4969.41 万亿新台币，较去年同期增长-16.80%。

图17：7家台湾服务器ODM厂商月度总营收数据追踪



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

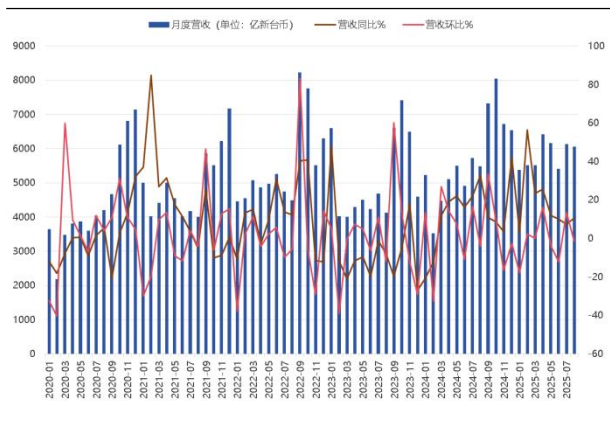
图18：英业达月度营收数据追踪



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

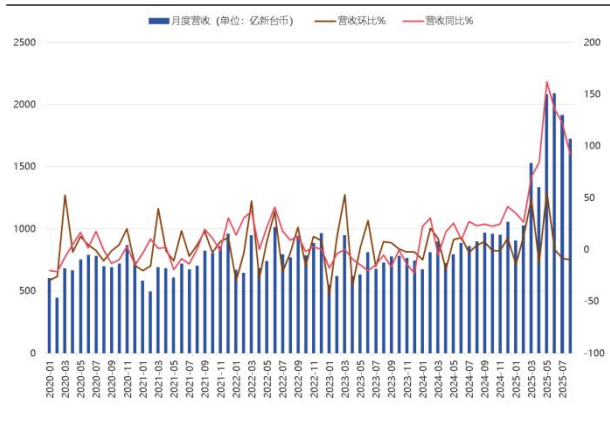
图19：鸿海月度营收数据追踪

图20：广达月度营收数据追踪



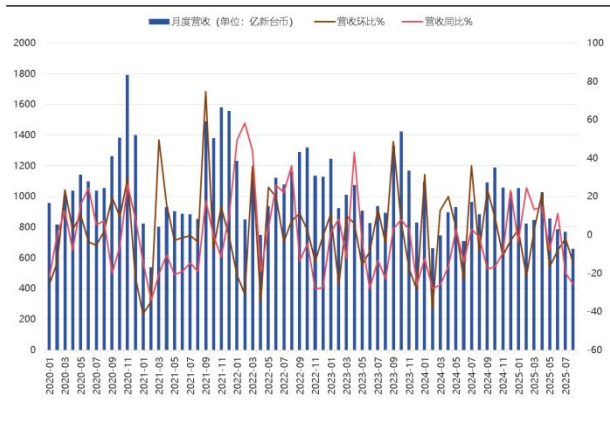
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 纬创月度营收数据追踪

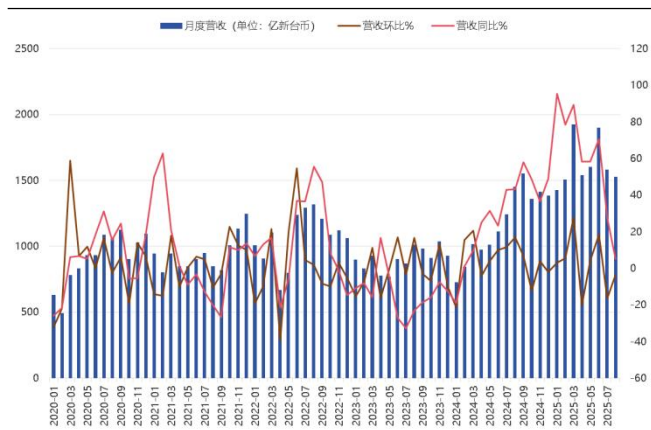


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 和硕月度营收数据追踪

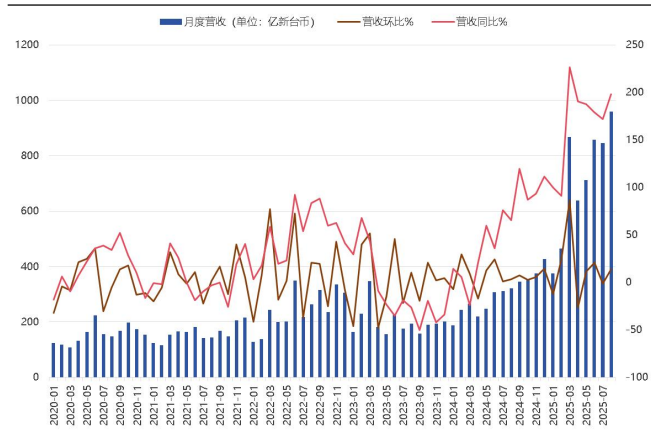


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理



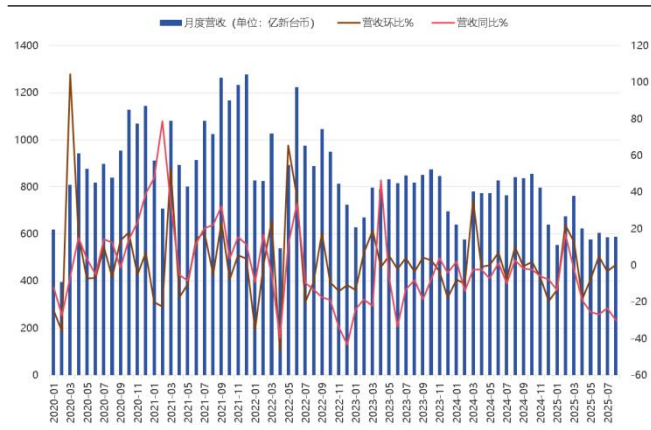
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 纬颖月度营收数据追踪



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

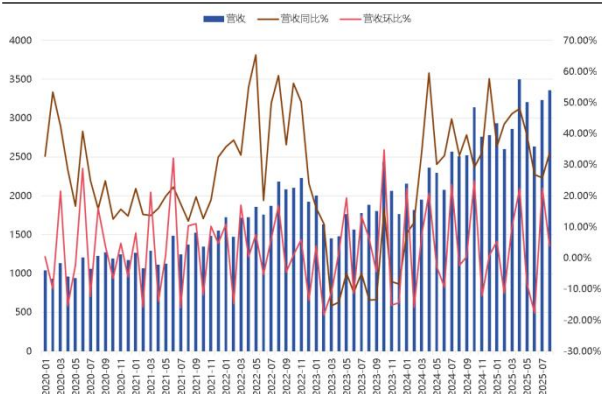
图24: 仁宝月度营收数据追踪



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

台积电 8 月营收同比增加 33.84%，Q3 目标稳步推进。台积电 2025M8 的营收为 3357.72 亿新台币，同比+33.84%，环比+3.90%。1 至 8 月累计营收突破 2.43 万亿新台币，较去年同期增长 37.09%。台积电业绩的亮眼表现主要得益于 AI 芯片的强劲需求。董事长魏哲家表示，得益于 3nm 和 5nm 技术的强劲需求以及 HPC 成长，台积电 2025 年全年的美元营收（相比 4 月）上修，展望预计成长约 30%。台积电当下先进的 2nm 制程工艺在今年下半年量产后到今年末的产能将达 40000-50000 WPM（晶圆 / 月）。而在 2026 年，台积电的目标是将 2nm 月产能提升到 9-10 万片；到 2027 年则进一步增至 16-18 万片，且有通过产线扩充触及 200000 WPM 的可能，届时或成为该企业产能最高的先进制程节点。

图25：台积电月度营收数据追踪



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图26：台积电 2025 年平台营收占比及季度环比增速

業績展望

	2Q25		3Q25
	實際數	業績展望	業績展望
營業收入淨額 (美金十億元)	30.07	28.4-29.2	31.8-33.0
平均匯率 (美元/新台幣)	31.05	32.5	29.0
營業毛利率	58.6%	57.0%-59.0%	55.5%-57.5%
營業淨利率	49.6%	47.0%-49.0%	45.5%-47.5%

资料来源：台积电官网，国信证券经济研究所整理

其它产业要闻速览

◆ 5G/6G

【国联亚信科技联合发布全球首部 AI-RAN 商业展望白皮书】9 月 12 日，亚信科技联合英特尔、清华大学智能产业研究院等机构正式发布《AI-RAN 面向垂直行业的商业展望白皮书》。该白皮书是全球首部系统梳理 Private AI-RAN 商业可行性的报告，通过定量建模与成本效益分析，科学验证其在智慧园区、智慧矿山等垂直行业典型场景的商业可行性。（资料来源：新浪财经）

◆ 光通信/铜连接、光纤光缆

【长飞公司铺设全球首条 7 芯光纤海底试验光缆】9 月 9 日，长飞公司宣布，其暨光纤光缆先进制造与应用技术全国重点实验室联合中山大学、南方海洋实验室等单位，在大湾区桂山岛与外伶仃岛之间成功铺设全球首条 7 芯光纤海底试验光缆，创下 7 芯空分复用海底光缆实地铺设距离最长的世界纪录。该 7 芯光纤通信容量实现数倍提升，且涂敷直径与传统单模光纤一致，为海缆“扩容不增粗”奠定了基础。（资料来源：IT 之家）

◆ 数据中心及配套

【英伟达推出 Rubin CPX GPU】9 月 9 日，英伟达推出 Rubin CPX，这是一款专为模型大规模上下文处理而设计的新 GPU，可提升对软件编码和生成式视频的处理效率。Rubin CPX 提供最高 30Pflops NVFP4 精度算力，搭配 128GB GDDR7 内存，通过与 Vera CPU 和 Rubin GPU 协同工作。（资料来源：NVIDIA 官网）

【中际旭创和立讯推出 CPC】9 月 11 日，在第 26 届中国国际光电博览会上，中际旭创和立讯精密均提出了 CPC（共封装铜互连）的概念。CPC 通过将高速连接器与芯片基板进行直接集成，可显著缩短信号传输路径，降低信号传输损耗。（资料来源：2025CIOE）

◆ AI 智能体/端侧 AI

【字节跳动火山引擎推出命令行 AI 智能体 veCLI】9 月 12 日，字节跳动火山引擎宣布推出命令行 AI Agent：veCLI，无缝集成豆包大模型 1.6。veCLI 采用“思考 - 行动”循环机制，可集成三方模型，并帮助用户便捷调用火山引擎云服务，提升云上 AI 应用开发效率。（资料来源：IT 之家）

◆ AI 模型与应用

【Meta 电商峰会聚焦 AI 营销工具】9 月 12 日，Meta 在上海举办 2025 电商海外营销高峰会，展示了一系列 AI 驱动的自动化营销工具，包括广告创意生成、用户行为预测和跨境电商数据分析功能。峰会透露，Meta 正与 Shopify 等平台合作，计划通过 AI 优化广告投放效率，降低中小企业出海成本。（资料来源：新浪财经）

【Google Cloud 取消欧盟与英国云数据传输费】9 月 10 日，Google Cloud 宣布在《欧盟数据法》生效前，取消欧盟和英国境内多云平台间的数据传输费用，超出法规“按成本价收费”的要求。此举旨在吸引企业采用其多云策略，同时应对欧盟对云服务商的反垄断监管压力。（资料来源：TradingView）

【苹果新品发布会】9 月 10 日凌晨 1 点，苹果召开了 2025 秋季发布会，推出了耳机、手表、手机三类共计 7 款新品。（资料来源：苹果官网）

◆ 商业航天/卫星互联网

【工信部向中国联通颁发卫星移动通信业务经营许可】9 月 8 日，工信部向中国联通颁发卫星移动通信业务经营许可，中国联通可依法开展手机直连卫星等业务，深化应急通信、海事通信、偏远地区通信等场景应用。（资料来源：财联社）

【捷龙三号运载火箭一箭 11 星海上发射成功】9 月 9 日，捷龙三号运载火箭在山东日照附近海域采用一箭 11 星海上发射方式，将吉利星座 05 组 11 颗卫星送入预定轨道，我国卫星互联网建设进一步加速。（资料来源：中国航天科技集团官网）

【中科宇航液体动力系统试验中心落成】9 月 9 日，中科宇航在广州举办的发布会上宣布，其在广州从化区建设的液体动力系统试验中心落成。该中心是中国首个面向全球开放的商业航天动力系统测试平台。同时，中科宇航研制的首款液体火箭力箭二号已完成全箭总装，进入总测阶段，计划在 2025 年第四季度执行中国载人航天工程空间站轻舟货运飞船初样试飞船发射任务。（资料来源：新华网）

【中国移动申请卫星移动通信业务经营许可】9月10日中国移动正在申请卫星移动通信业务经营许可，为依法合规开展手机直连卫星业务奠定政策基础，目前该申请已进入审核流程。此前，中国电信已拥有卫星移动通信业务经营许可，并于2023年9月在全球范围内率先推出手机直连卫星服务。（资料来源：财联社）

下周预览

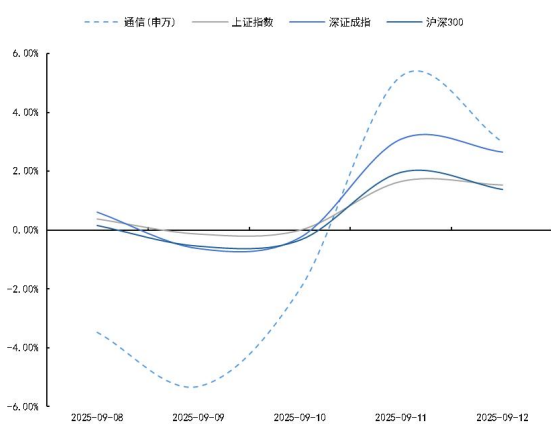
【2025年9月17-18日：Meta Connect 2025 开发者大会】Meta 近日在其官方博客上预告了即将于今年9月17日至18日举行的Meta Connect 2025开发者大会。作为Meta一年一度的盛会，Meta Connect 聚焦于虚拟现实（VR）、增强现实（AR）、人工智能（AI）等前沿科技领域，旨在汇聚虚拟和混合现实开发者、内容创作者、元宇宙专家以及AI眼镜爱好者。（资料来源：Meta官网）

板块行情回顾

（1）板块市场表现回顾

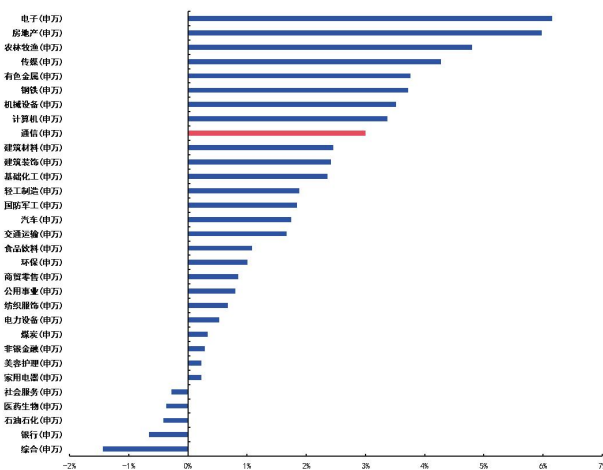
本周通信（申万）指数上涨3.00%，沪深300指数上涨1.38%，相对收益1.62%，在申万一级行业中排名第9名。

图27：本周通信行业指数走势（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：申万各一级行业本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

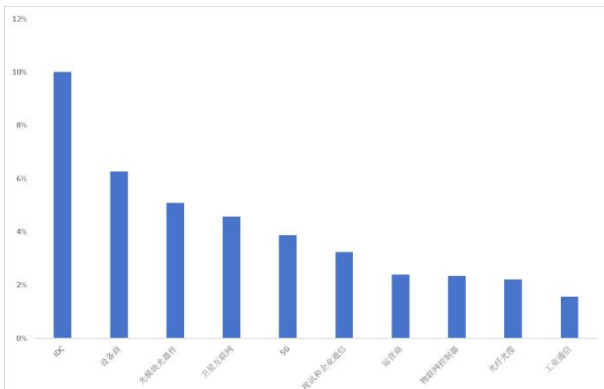
（2）通信各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股

国信通信股票池由具有代表性的98家上市公司组成，本周平均涨跌幅为4.81%，各细分领域中，IDC、设备商和光模块光器件分别上涨10.01%、6.27%和5.09%。

从个股表现来看，本周涨幅前五的个股为：淳中科技、剑桥科技、科华数据、盛

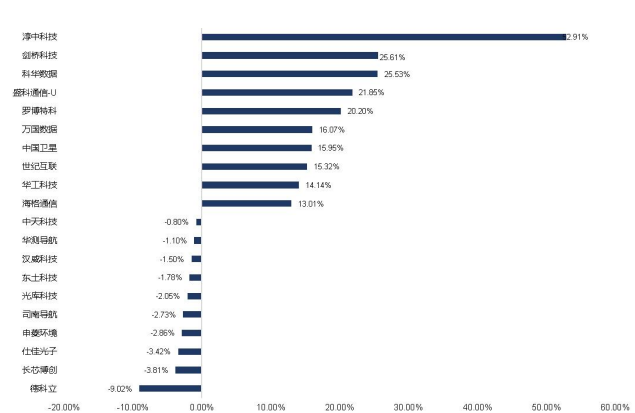
科通信-U 和罗博特科。

图29：细分板块本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图30：细分公司本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

（3）通信各细分板块部分上市公司盈利预测及估值

表1：通信行业部分上市公司盈利预测及估值（截止 2025 年 9 月 12 日，总市值超过 200 亿元通信行业上市公司）

公司代码	公司名称	收盘价 (元)	EPS			PE			PB (MRQ)
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600941.SH	中国移动	107.75	6.40	6.72	7.05	16.8	16.0	15.3	1.7
601728.SH	中国电信	7.23	0.36	0.38	0.41	20.0	18.8	17.7	1.4
600050.SH	中国联通	5.68	0.29	0.31	0.33	19.7	18.2	17.0	1.1
000063.SZ	中兴通讯	44.08	1.76	1.79	1.93	25.0	24.6	22.9	2.9
000938.SZ	紫光股份	29.28	0.55	0.76	0.92	53.3	38.7	31.9	6.1
301165.SZ	锐捷网络	92.15	0.72	1.18	1.63	127.7	78.1	56.7	15.6
600498.SH	烽火通信	25.53	0.55	0.77	0.92	46.2	33.2	27.7	2.4
300394.SZ	天孚通信	185.65	1.73	2.73	3.74	107.4	68.0	49.6	33.3
300308.SZ	中际旭创	422.09	4.65	8.05	11.49	90.7	52.4	36.7	22.6
300502.SZ	新易盛	357.98	2.86	7.69	11.32	125.4	46.5	31.6	35.8
002281.SZ	光迅科技	65.15	0.82	1.30	1.74	79.5	49.9	37.5	5.7
000988.SZ	华工科技	77.09	1.21	1.72	2.19	63.5	44.7	35.2	7.3
300570.SZ	太辰光	117.00	1.15	1.95	2.99	101.7	59.9	39.1	16.3
300548.SZ	长芯博创	119.29	0.25	0.87	1.42	481.8	136.5	84.3	20.8
688313.SH	仕佳光子	73.40	0.14	0.94	1.42	518.6	77.9	51.6	26.1
601869.SH	长飞光纤	89.30	0.89	1.33	1.58	100.1	67.0	56.6	5.8
600487.SH	亨通光电	20.56	1.12	1.36	1.60	18.3	15.1	12.9	1.7
600522.SH	中天科技	16.16	0.83	1.07	1.27	19.4	15.1	12.7	1.5
300442.SZ	润泽科技	54.46	1.10	1.58	2.00	49.7	34.5	27.2	8.6
300738.SZ	奥飞数据	22.45	0.13	0.22	0.35	178.2	104.0	64.8	6.5
300383.SZ	光环新网	15.20	0.21	0.21	0.26	71.6	71.3	57.9	2.1
603881.SH	数据港	34.28	0.18	0.23	0.28	186.3	146.2	120.5	7.5
002929.SZ	润建股份	52.40	0.87	1.08	1.63	60.37	48.62	32.2	2.4

资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理,注:采用 wind 一致预测

投资建议：持续关注 AI 算力基础设施发展

（1）全球 CSP 云厂 AI 军备竞赛加速，算力基础持续受益。推荐关注光器件光模块（中际旭创等），通信设备（中兴通讯等），液冷（英维克等）。

（2）三大运营商仍属红利配置重要资产，三大运营商经营稳健，并且分红比例持续提升，高股息价值仍在，建议长期持续配置三大运营商。

2025 年第 38 周重点推荐组合：中国移动、中际旭创、中兴通讯、英维克。

风险提示

AI 发展不及预期、运营商等资本开支建设不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032