

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

优于大市

核心观点

行业要闻追踪：受益 AI 发展，北美科技公司当季业绩亮眼。(1) 博通当季 ASIC 业务发展推动 AI 收入高增长。公司 2025Q3 营业收入 159.5 亿美元，同比增长 22%，超出前期指引 158 亿美元。非 GAAP 净利润为 84.04 亿美元，同比增长 37.3%，业绩增长主要得益于 AI 互联互通以及定制 ASIC 业务。9 月 5 日，博通表示第四大客户已下单价值 100 亿美元（约 713 亿元人民币）的定制 AI 芯片 XPU。公司预计四季度营收增长将进一步加快，AI 半导体营收增至 62 亿美元，环比增长 19%。(2) Ciena 当季营收同比增长 30%，加码 AI 投资。9 月 4 日，Ciena 发布了其 2025Q3 财务业绩，公司 2025Q3 营收达 12.2 亿美元，环比增长 8%，同比增长 30%；净利润 5030 万美元；受益 AI 网络基础设施的强劲需求，公司订单量创历史新高。

OCS 技术多元化发展，2031 年全球市场规模有望达 20.22 亿美元(QYResearch 预测)。OCS 无需光电转化，相较于电交换机具有低功耗、低延迟、高兼容等优势。OCS 技术呈现多元化发展态势，主要有 MEMS 方案、硅基液晶方案、压电陶瓷方案、硅光方案。从整体规模来看，根据 QYResearch 预测，全球全光交换(OCS)交换机市场规模预计 2031 年将达到 2022.21 百万美元，2025 至 2031 年复合增长率(CAGR)为 17.12%。

液冷头部企业奇宏(AVC)8 月业绩持续增长，ODM 服务器厂商鸿海月度营收表现较好。(1) 奇宏(AVC)8 月营收同比增加 91.75%，连续 8 个月环比增长。奇宏(AVC)2025 年 8 月的营收为 126.22 亿新台币，同比+91.75%，环比+6.86%。公司今年 1 至 8 月累计营收突破 773.61 亿新台币，较去年同期增长 73.82%。公司业绩成长主要受益于 AI 服务器散热与机箱业务的强劲需求。下半年 GB300 和 ASIC 液冷散热需求有望持续增长。(2) 2025 年 8 月鸿海服务器 ODM 月度营收 6065.12 亿新台币，同比+10.61%；2025 年 1 至 8 月累计营收 4.66 万亿新台币，较去年同期增长 16.65%。当前根据代工商订单能见度，2025 年云端网络产品仍有望维持增长。

行情回顾：本周通信（申万）指数下跌 2.68%，沪深 300 指数下跌 0.81%，相对收益-1.87%，在申万一级行业中排名第 25 名。分领域看，光纤光缆、光模块光器件和运营商表现相对靠前。

投资建议：9 月苹果、华为等新品发布，开放数据中心大会、光电博览会等举办，建议持续关注 AI 算力基础设施发展：

1) 全球 AI 投入 CSP 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、天孚通信、新易盛等），通信设备（中兴通讯、锐捷网络等），液冷（英维克等），端侧（广和通等）。

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 37 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

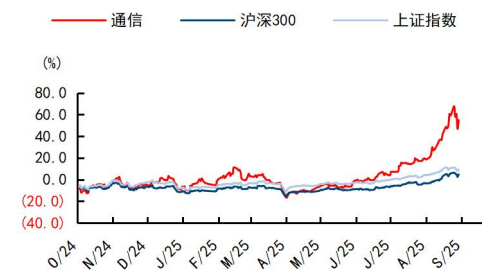
S0980525080005

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 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
 《通信行业周报 2025 年第 32 周-GPT5 推理成本下降，卫星互联网组网进程提速》——2025-08-09

内容目录

产业要闻追踪	4
(1) 北美业绩持续验证全球 AI 高景气度	4
(2) OCS 技术多元化发展, 2031 年全球市场规模有望达 20.22 亿美元	5
(3) AVC 8 月业绩持续增长, ODM 厂商鸿海月度营收表现较好	8
其它产业要闻速览	9
板块行情回顾	11
(1) 板块市场表现回顾	11
(2) 各细分板块涨跌幅及涨幅居前个股	11
投资建议: 9 月苹果、华为等新品发布, 开放数据中心大会、光电博览会等举办, 建议持续关注 AI 算力基础设施发展	13
风险提示	13

图表目录

图1: 博通 FY25 Q3 季度营收情况	4
图2: 博通 2025Q4 季度营收目标	4
图3: Ciena 核心市场规模增长趋势	4
图4: Ciena 主要财务数据	4
图5: 全球 OCS 交换机	5
图6: 光交换机 (OCS) MEMS 方案	5
图7: 光交换机 (OCS) 液晶方案	6
图8: 光交换机 (OCS) 压电方案	6
图9: 全球 OCS 交换机市场规模	7
图10: 全球光交换机 (OCS) 交换机市场销售额以及增长率	7
图11: 全球 OCS 交换机市场规模 (按照地区)	7
图12: 全球光交换机 (OCS) 交换机市场份额 (按照产品类型)	7
图13: 全球 OCS 交换机市场规模 (产品市场应用)	8
图14: 全球光交换机 (OCS) 主要生产商 2025 份额	8
图15: AVC 月度总营收数据追踪	8
图16: 鸿海月度营收数据追踪	8
图17: 本周通信行业指数走势 (%)	11
图18: 申万各一级行业本周涨跌幅 (%)	11
图19: 细分板块本周涨跌幅 (%)	12
图20: 细分公司本周涨跌幅 (%)	12
表1: 重点公司盈利预测及估值 (2025 年 9 月 06 日)	13

产业要闻追踪

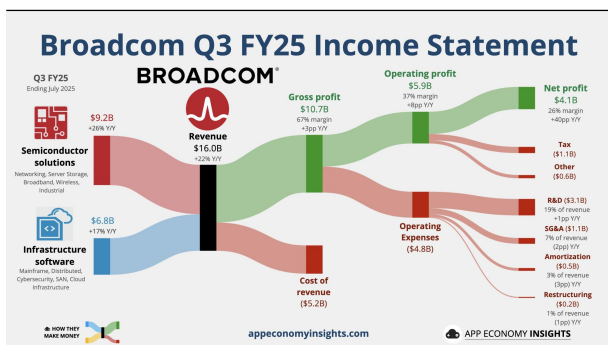
(1) 北美业绩期持续验证全球 AI 高景气度

◆ 博通业绩增长，ASIC 业务发展推动 AI 收入增长

博通于当地时间 9 月 4 日发布了截至 2025 年 8 月 3 日的 2025 财年第三季度财报。报告期内，公司 2025Q3 营业收入 159.5 亿美元，同比增长 22%，公司指引 158 亿美元。非 GAAP 净利润为 84.04 亿美元，同比增长 37.3%，前一季度同比增长 44%。分业务看，半导体解决方案，包括 ASIC 在内的半导体解决方案业务收入为 91.66 亿美元，同比增长 26%，占总营收的 57%。基础设施软件：包括 VMware 在内的基础设施软件业务收入为 67.86 亿美元，同比增长 17%，占总营收的 43%。

公司 2025 年三季度业绩增长主要得益于 AI 互联互通以及定制 ASIC 业务。9 月 5 日，博通在财报电话会议上表示，第四大客户已下单订购价值 100 亿美元（713.36 亿元人民币）的定制 AI 芯片 XPU。ASIC 芯片主要针对 AI 推理需求市场，随着 AI 应用需求持续扩大化，其市场空间有望超过 AI 训练市场。公司预计四季度营收增长将进一步加快至将近 24%，AI 半导体营收增至 62 亿美元，环比增长 19%。

图1：博通 FY25 Q3 季度营收情况



资料来源：Economy Insights，国信证券经济研究所整理

图2：博通 2025Q4 季度营收目标

Fourth Quarter Fiscal Year 2025 Business Outlook

Based on current business trends and conditions, the outlook for the fourth quarter of fiscal year 2025, expected to be as follows:

- Fourth quarter revenue guidance of approximately \$17.4 billion; and
- Fourth quarter Adjusted EBITDA guidance of 67 percent of projected revenue.

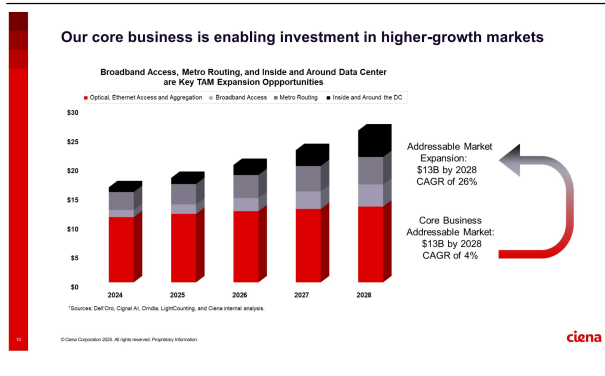
资料来源：博通官网，国信证券经济研究所整理

◆ Ciena 营收同比增长 30%，加码 AI 投资

9 月 4 日，Ciena 发布了其 2025Q3 财务业绩，报告期内，2025 财年第三季度收入超出预期，达到 12.2 亿美元，环比增长 8%，同比增长 30%；净收入 5030 万美元，每股收益 0.35 美元。分业务部门来看，2025 财年第三季度，来自网络平台的销售收入为 9.41 亿美元，同比增长 34.58%，来自平台软件和服务的销售收入为 9000 万美元，与去年同期相比增长 8.17%，来自全球服务的销售收入为 1.6 亿美元，同比增长 19.73%。分区域市场来看，该季度来自美洲市场的销售收入为 9.24 亿美元，同比增长 28.53%；来自欧洲、中东和非洲 (EMEA) 市场的销售收入为 1.86 亿美元，同比增长 38%；来自亚太市场的销售收入为 1.1 亿美元，同比增长 23.79%。

图3：Ciena 核心市场规模增长趋势

图4：Ciena 主要财务数据



资料来源：Ciena 官网，国信证券经济研究所整理

Q3 FY 2025 comparative financial highlights

	Q3 FY 2025	Q3 FY 2024
Revenue	\$1,219.4M	\$942.3M
Adjusted Gross Margin*	41.9%	43.7%
Adjusted Operating Expense*	\$380.2M	\$336.0M
Adjusted Operating Margin*	10.7%	8.0%
Adjusted EBITDA*	\$158.0M	\$98.5M
Adjusted EPS*	\$0.67	\$0.35

* Reconciliations of these non-GAAP measures to our GAAP results are included in the Appendix and in the press release for the relative period.

© Ciena Corporation 2025. All rights reserved. Proprietary Information.

ciena

资料来源：Ciena 官网，国信证券经济研究所整理

战略调整成为本季最大亮点。Ciena 决定停止 25G PON 宽带接入新品的开发，把相应约 9000 万美元在研资产一次性减值，并裁减 4%-5% 人力（Q4 列支约 2000 万美元重组费），将节省的资金全部投向四大核心方向：相干光系统、互连子系统、相干路由以及数据中心带外管理（DCOM）等创新方案。管理层明确表示，未来宽带接入仅维持现有产品线的销售与维护，不再追加功能迭代，R&D 重心彻底转向 AI 驱动的高容量、低时延网络需求。

公司业绩展望持续高速增长。公司预计在“scale-across”场景拿下行业首个跨地域 GPU 训练专网项目，采用 RLS 平台+800G ZR 可插拔模块，未来数个季度将爬升至“数亿美元”年营收；与一家超大规模云服务商共创的 DCOM 方案已获首批大订单，预计生命周期收入同样达“数亿美元”；400ZR+可插拔首次获得另一家头部云厂商大额订单，公司预计互连子系统收入 2025 财年同比翻番后，2026 财年至少再翻一倍。展望 2025 年第四季度，Ciena 预计营收将在 12.4 亿美元到 13.2 亿美元之间，挑整后的非 GAAP 毛利率在 42%-43% 之间。配合战略聚焦，Ciena 同步扩大垂直整合产能并优化供应链，以缓解当前仍存的组件瓶颈。Ciena 将原定于 2027 财年达成的 15%-16% 长期运营利润率目标提前至 2026 财年实现，并预计 2026 财年毛利率 43%±1%。

（2）OCS 技术多元化发展，2031 年全球市场规模有望达 20.22 亿美元

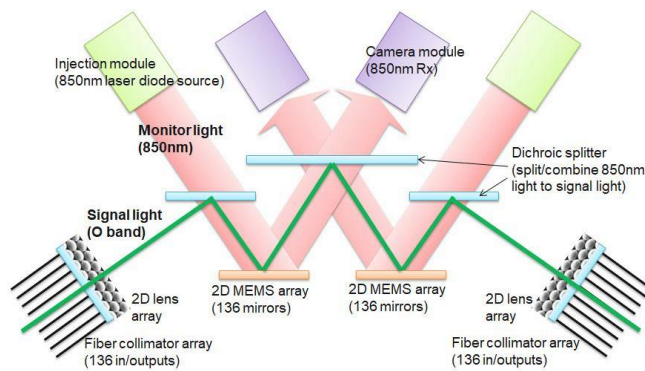
全光交换（OCS）交换机是一种在光域内直接进行光信号交换的设备，无需进行光-电-光转换。光学电路交换（OCS）是一种光网络技术，它允许在光信号层面直接进行路由和切换，而无需将其转换为电信号。这种技术通过在光纤之间建立直接连接，实现数据的高速传输，避免了传统电子交换机带来的瓶颈。

图5：全球 OCS 交换机

图6：光交换机（OCS）MEMS 方案



资料来源: QYResearch, 国信证券经济研究所整理

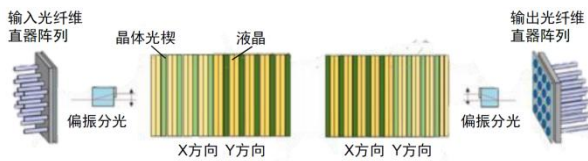


资料来源: Google 论文, 国信证券经济研究所整理

OCS 技术呈现多元化发展态势, 主要有 MEMS 方案、硅基液晶方案、压电陶瓷方案、硅光方案。

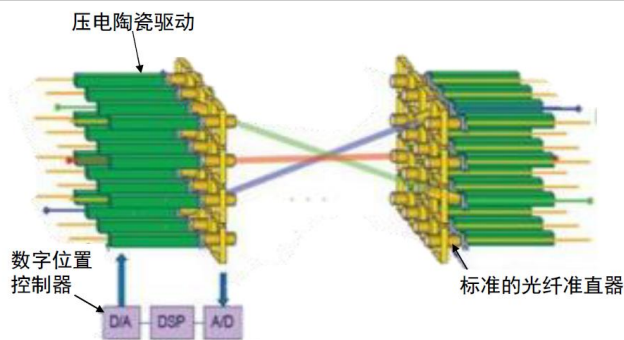
- **MEMS 方案**（谷歌、Lumentum、华为）：MEMS 方案基于微机电工艺，通过电压控制反射镜（整镜）转角实现光路切换。切换速度几十毫秒，端口数量约三四百个，插入损耗约 3dB，处于居中水平。但该方案可靠性较差，采用 100 伏高压驱动反射镜转轴，且含 MEMS 运动部件（反射镜），长时间振动后易老化损坏，影响使用寿命。
- **液晶方案**（Coherent 等）：液晶（DLC）方案通过电压控制液晶内晶体方向，利用光的折射实现光通道重新配置。该方案无运动部件，可靠性明显优于 MEMS 方案，成本也更低，但切换速度较慢，需几百毫秒。目前主要用于无需频繁数据切换的场景，如英伟达将其用于冗余备份以提高可维护性。
- **压电陶瓷方案**（HUBER+SUHNER 等）：压电陶瓷方案性能突出，切换速度可达几毫秒，远快于硅基液晶的几百毫秒和 MEMS 的几十毫秒，端口数量最大，损耗最低，综合性能最优。但目前存在控制难度大、成本高等问题。

图7: 光交换机（OCS）液晶方案



资料来源: QDCC, 国信证券经济研究所整理

图8: 光交换机（OCS）压电方案

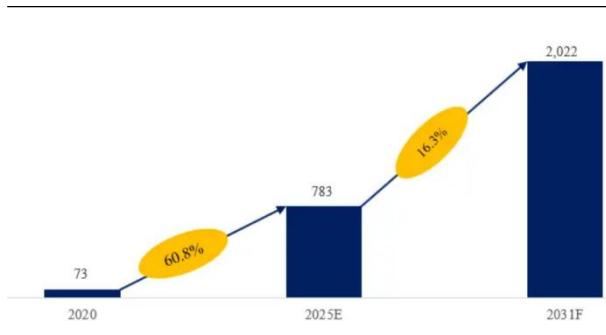


资料来源: ODCC, 国信证券经济研究所整理

根据 QYResearch 数据，全球全光交换 (OCS) 交换机市场规模从 2020 年的 72.78 百万美元增长到了 2024 年的 366.47 百万美元, 2020 至 2024 年复合增长率 (CAGR) 为 49.80%，预计 2031 年将达到 2022.21 百万美元，2025 至 2031 年复合增长率

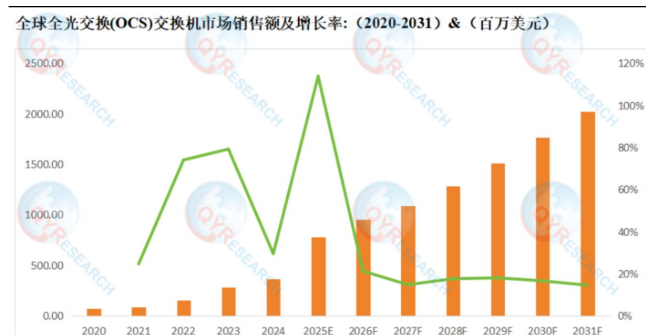
(CAGR) 为 17.12%。

图9: 全球 OCS 交换机市场规模



资料来源: QYResearch, 国信证券经济研究所整理

图10: 全球光交换机 (OCS) 交换机市场销售额以及增长率

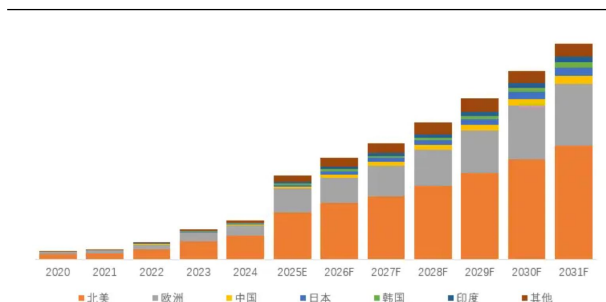


资料来源: QYResearch, 国信证券经济研究所整理

地区层面来看, 中国市场在过去几年变化较快, 2024 年中国地区市场规模为 3.66 百万美元, 约占全球的 1.00%, 预计 2031 年将达到 80.20 百万美元, 届时全球占比将达到 3.97%。北美是全光交换 (OCS) 交换机最大的消费市场, 2024 年该地区销售收入达到了 216.84 百万美元, 约占全球 59.17% 的市场份额; 欧洲以大约 28.41% 的市场份额紧随其后。中国是全光交换 (OCS) 交换机市场增长最快的地区, 2020 至 2024 年 CAGR 为 97.87%, 预计 2025 至 2031 年 CAGR 为 34.68%。

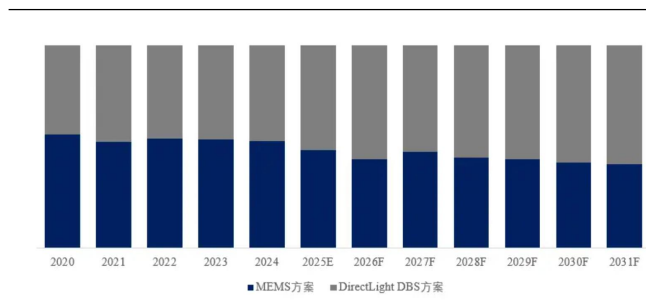
从产品类型来看, 目前商用的全光交换 (OCS) 交换机按照技术方案主要分为 MEMS 方案和 DirectLight DBS 方案。过去几年全光交换 (OCS) 交换机市场一直以 MEMS 方案为主流, 2024 年市场规模为 192.36 百万美元, 约占整个全光交换 (OCS) 交换机市场 52.49% 的份额, 预计 2031 年将达到 836.79 百万美元, 届时全球占比将减少至 41.38%。2025 年之后 DirectLight DBS 方案将占据主导地位, 同时 DirectLight DBS 方案也是增长最快的类型, 2024 年市场规模为 174.11 百万美元, 大约占据 47.51% 的份额, 2020 至 2024 年复合增长率 (CAGR) 为 52.53%, 预计 2031 年将达到 1,185.42 百万美元, 2025 至 2031 年复合增长率 (CAGR) 为 19.58%, 届时份额占比将达到 58.62%。

图11: 全球 OCS 交换机市场规模 (按照地区)



资料来源: QYResearch, 国信证券经济研究所整理

图12: 全球光交换机 (OCS) 交换机市场份额 (按照产品类型)



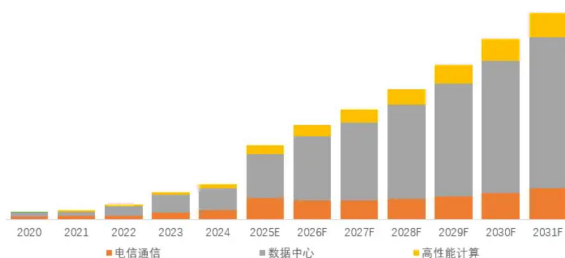
资料来源: QYResearch, 国信证券经济研究所整理

从产品市场应用情况来看, 数据中心是全光交换 (OCS) 交换机最大的应用市场, 2024 年市场规模为 195.83 百万美元, 约占总收入的 53.44%, 预计 2031 年将达到 1,312.29 百万美元, 届时将占据 64.89% 的市场份额, 2025 至 2031 年复合增长率

（CAGR）为 23.02%，高于总体增长率 17.12%。

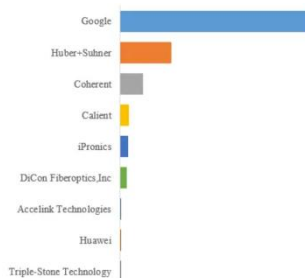
从生产商来说，全球范围内，全光交换（OCS）交换机核心厂商主要包括 Google、Huber+Suhner、Coherent、Calient 和 iPrionics 等。预计未来几年行业竞争将更加激烈。

图13：全球 OCS 交换机市场规模（产品市场应用）



资料来源：QYResearch，国信证券经济研究所整理

图14：全球光交换机（OCS）主要生产商 2025 份额



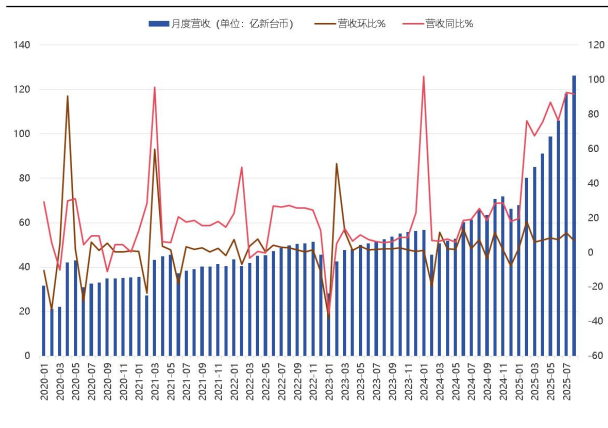
资料来源：QYResearch，国信证券经济研究所整理

（3）AVC 8 月业绩持续增长，ODM 厂商鸿海月度营收表现较好

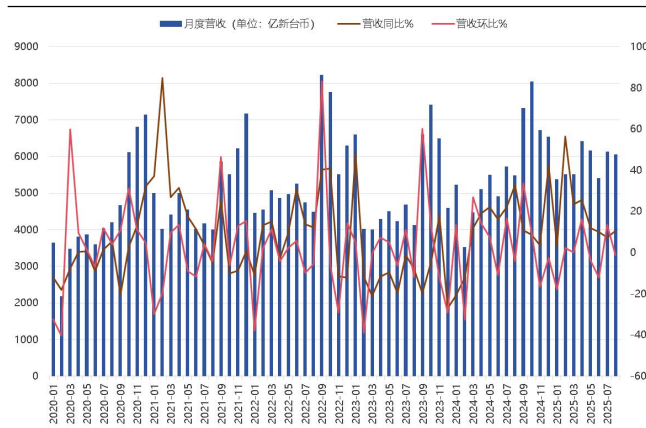
奇宏 (AVC) 8 月营收同比增加 91.75%，连续 8 个月环比增长。奇宏 (AVC) 2025 年 8 月的营收为 126.22 亿新台币，同比+91.75%，环比+6.86%。1 至 8 月累计营收突破 773.61 亿新台币，较去年同期增长 73.82%。公司业绩成长主要受益于 AI 服务器散热与机箱业务的强劲需求。**下半年 GB300 和 ASIC 液冷散热需求有望持续增长。**随着 AI 服务器及 ASIC 需求持续强劲，液冷市场增长确定性高。展望下半年，预计 GB200 出货将会延续增长，并且 GB300 的散热产品将会批量出货，预估营收及获利有望持续成长。同时云厂大客户持续加大 ASIC 投入。ASIC 是高度客制化，包括水冷板数量与系统设计较 GPU 更复杂，尽管目前 GPU 水冷营收比重较高，但是高阶 ASIC 专案投入速度快于 GB 系列，而且对液冷解决方案需求明显升温，预期将会成为后续重要成长引擎之一。**越南产能布局。**上半年资本支出 32 亿新台币，扩建越南工厂以满足美国大客户提前备货需求，同时降低地缘政治风险。在产能布局上，越南厂区预计全年贡献集团营收 3 成以上，主要供应美系云端服务客户，最终将形成 12 厂规模。此外，奇宏正与特定客户合作开发均热片封装、微米级水道（Microchannel）等高效散热技术。

图15：AVC 月度总营收数据追踪

图16：鸿海月度营收数据追踪



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

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 月鸿海服务器 ODM 月度营收 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%。当前根据代工订单能见度，2025 年云端网络产品仍有望维持显著成长性。

其它产业要闻速览

◆ 5G/6G

【中国电信 5G-A 技术赋能世运会】8 月 7 日，2025 年第 12 届世界运动会在成都开幕，中国电信首次实现了 5G-A 技术在全球性体育赛事中的全方位应用。5G-A 采用三载波聚合等技术，网络容量较传统 5G 提升 10 倍，最高峰值速率可达万兆，通过 AI 智算与 5G-A 创新融合，可智能分配无线资源，提升用户体验。（资料来源：人民网）

【全球 6G 无线通信标准化工作启动】8 月 25 日至 29 日，3GPP 在印度班加罗尔召开首次 6G 无线接入网（RAN）工作组会议，标志着 6G 技术正式进入标准化研究阶段。本次会议上共收到 17 家全球科技企业提交的 19 篇技术提案，核心聚焦近场通信技术的标准化落地。（资料来源：通信世界）

【两部门发文推动 5G/6G 关键器件等技术攻关】9 月 4 日，工业和信息化部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》，提出加快提升新一代整机装备供给能力，推动 5G/6G 关键器件、芯片、模块等技术攻关，加强 6G 技术成果储备。（资料来源：财联社）

【中国研制出全球首款全频段 6G 通信芯片】8 月 27 日，国际顶刊《自然》在线发布由北京大学王兴军教授、舒浩文研究员与香港城市大学王骋教授领衔的联合团队的科研成果，他们成功研制出全球首款基于光电融合集成技术的自适应、全频段、高速无线通信芯片。该芯片实现 0.5 GHz 至 115 GHz 超宽频率覆盖，传输速率超 120 Gbps，满足 6G 峰值指标，为 2030 年 6G 商用奠定颠覆性硬件基础。

◆ 光通信/铜连接、光纤光缆

【中国对美国进口光纤实施反规避措施】9月3日，商务部公布对原产于美国的进口相关截止波长位移单模光纤反规避调查的裁决。裁定美国光纤生产商和出口商通过改变贸易模式向中国出口相关截止波长位移单模光纤（G.654.C 光纤），构成对原产于美国的进口非色散位移单模光纤反倾销措施的规避。自2025年9月4日起，将原产于美国的进口非色散位移单模光纤现行反倾销税税率适用于原产于美国的进口相关截止波长位移单模光纤，反规避措施实施期限至2028年4月21日。（资料来源：央视新闻）

◆ 数据中心及配套

【英伟达宣布收购 AI 编程公司 Solver】9月5日英伟达宣布收购 AI 编程公司 Solver，其智能体技术可管理完整代码库，助力开发者构建 AI 协作工具，进一步完善“硬件+软件”全栈布局。（资料来源：Tiger 官网）

◆ AI 智能体/端侧 AI

【阿里云 AI Agent 开发者大会举行】9月5日，2025 世界智能产业博览会启幕，“开源·开放：阿里云 AI Agent 开发者大会”同期举行。大会聚焦 AI Agent 在云计算、大模型等支持下的发展路径，推动智能体技术规模化落地。会上，“重庆高校智算节点”正式启动，多位嘉宾分享了 AI Agent 在电网智能化建设、企业协作等领域的应用落地成果和实践经验。（资料来源：新浪财经）

◆ AI 模型与应用

【AMD 液冷 AI 工作站落地】8月27日，AMD 与奥尼电子合作发布全球首款基于锐龙 AI MAX+395 的液冷 Mini AI 工作站 SMART AI Hub，主打家庭场景的多模态交互，推动边缘 AI 应用。（资料来源：中证网）

◆ 商业航天/卫星互联网

【星河动力航天成功发射谷神星一号（遥十五）运载火箭】9月5日19时39分，星河动力航天公司在酒泉卫星发射中心成功实施谷神星一号（遥十五）运载火箭发射任务，将开运一号、驭星三号 08 星、云遥一号 27 星共三颗卫星及爱神星留轨试验平台精确送入预定太阳同步轨道。此次发射入轨的三颗卫星功能各异，爱神星留轨试验平台是国内首个商业火箭末级留轨试验平台，将开展长时间在轨试验，提升了火箭末级利用价值。（资料来源：中华日报网）

【亚马逊“柯伊伯计划”签下首个航空公司客户】9月4日，亚马逊宣布其卫星互联网项目“柯伊伯计划”已签下首个航空公司客户捷蓝航空。捷蓝航空将从2027年开始在部分飞机上部署“柯伊伯”网络终端，为客户提供免费 Wi-Fi 服务。亚马逊面向航空用户的专用型“柯伊伯”客户终端设备，拥有全双工 Ka 波段相控阵天线，可在单一设备上提供 1Gbps 的下载速度。（资料来源：Eet-china）

◆ 下周预览

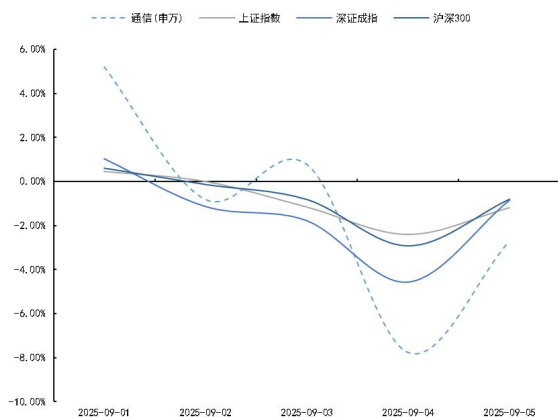
【光博会：9月10-12日于深圳召开第二十六届光博会】第二十六届中国国际光电博览会（CIOE 中国光博会）将于 2025 年 9 月 10-12 日在深圳国际会展中心举办。作为覆盖光电全产业链的综合型展会，CIOE 中国光博会汇聚了来自全球超 30 个国家和地区的超 3800 家的优质参展企业，八大主题展覆盖信息通信、精密光学、摄像头技术及应用、激光及智能制造、红外、紫外、智能传感、新型显示、AR & VR、光电子创新等板块，是寻找研发和生产制造中所需要的材料、器件、设备及解决方案的一站式高效采购平台，也是精准商贸需求配对，快速拓展商业社交圈，把握行业发展前沿资讯和动态的商贸平台。（资料来源：中国光博会官网）

板块行情回顾

（1）板块市场表现回顾

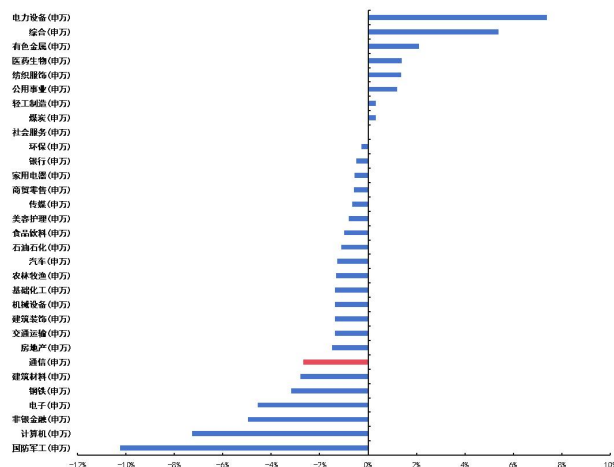
本周通信（申万）指数下跌 2.68%，沪深 300 指数下跌 0.81%，相对收益-1.87%，在申万一级行业中排名第 25 名。

图17：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18：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）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-4.98%，各细分领域中，光纤光缆、光模块光器件和运营商涨跌幅分别为 0.08%、-2.24%和-2.39%。

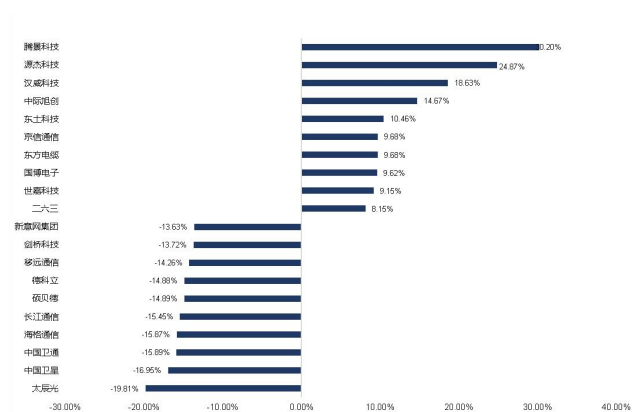
从个股表现来看，本周涨幅前五的个股为：腾景科技、源杰科技、汉威科技、中际旭创和东土科技。

图19：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20：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

投资建议：9月苹果、华为等新品发布，开放数据中心大会、光电博览会等举办，建议持续关注 AI 算力基础设施发展

(1) 全球 AI 投入 CSP 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、天孚通信、新易盛等），通信设备（中兴通讯、锐捷网络等），液冷（英维克等），端侧（广和通等）。

(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 37 周重点推荐组合：中国移动、中际旭创、中兴通讯、英维克。

表1：重点公司盈利预测及估值（2025 年 9 月 06 日）

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	EPS			PE			PB (MRQ)
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600941.SH	中国移动	优于大市	106.54	6.40	6.72	7.05	16.6	15.8	15.1	1.7
601728.SH	中国电信	优于大市	7.26	0.36	0.38	0.41	20.1	18.9	17.8	1.4
600050.SH	中国联通	优于大市	5.39	0.29	0.31	0.33	18.7	17.3	16.1	1.0
000063.SZ	中兴通讯	无评级	41.82	1.76	1.80	1.93	23.7	23.3	21.7	2.8
000938.SZ	紫光股份	优于大市	28.13	0.55	0.76	0.92	51.2	37.2	30.7	5.9
301165.SZ	锐捷网络	优于大市	85.28	0.72	1.18	1.63	118.2	72.3	52.5	14.4
300394.SZ	天孚通信	优于大市	186.80	1.73	2.73	3.74	108.1	68.4	49.9	33.5
300308.SZ	中际旭创	优于大市	407.00	4.65	8.01	11.34	87.4	50.8	35.9	21.8
300502.SZ	新易盛	无评级	349.25	2.86	7.60	11.11	122.3	45.9	31.4	35.0
002281.SZ	光迅科技	优于大市	61.83	0.82	1.32	1.75	75.4	46.7	35.4	5.4
000988.SZ	华工科技	优于大市	67.54	1.21	1.72	2.19	55.6	39.2	30.9	6.4
300570.SZ	太辰光	无评级	112.02	1.15	1.95	2.99	97.4	57.4	37.4	15.6
300548.SZ	长芯博创	无评级	124.01	0.25	0.87	1.42	500.9	141.9	87.6	21.6
688313.SH	仕佳光子	无评级	76.00	0.14	0.94	1.42	537.0	80.6	53.4	27.0
600487.SH	亨通光电	优于大市	20.10	1.12	1.35	1.59	17.9	14.9	12.7	1.7
600522.SH	中天科技	优于大市	16.29	0.83	1.06	1.25	19.6	15.4	13.0	1.6
300442.SZ	润泽科技	优于大市	53.43	1.10	1.59	2.01	48.8	33.5	26.6	8.4
300738.SZ	奥飞数据	优于大市	20.84	0.13	0.22	0.34	165.5	96.5	60.7	6.0
300383.SZ	光环新网	无评级	14.42	0.21	0.22	0.26	68.0	66.5	54.5	2.0
603881.SH	数据港	无评级	33.46	0.18	0.23	0.28	181.8	142.7	117.6	7.4
688375.SH	国博电子	无评级	71.00	0.81	0.97	1.21	87.31	73.33	58.5	6.8
688270.SH	臻镭科技	无评级	70.45	0.08	0.64	1.05	844.83	109.29	67.1	7.0
603236.SH	移远通信	无评级	94.31	2.25	3.17	4.05	41.95	29.76	23.3	5.8

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理, 注:采用 wind 一致预测

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