



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业：通信

日期：2025年08月26日

分析师：刘京昭

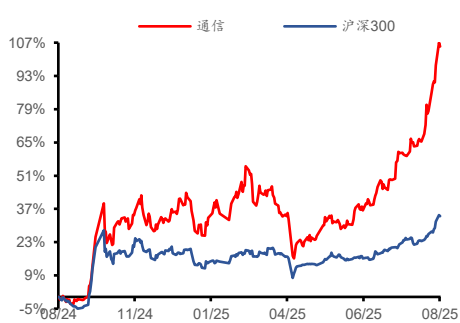
E-mail: liujingzhao@shzq.com

SAC 编号: S0870523040005

联系人：杨昕东

SAC 编号: S0870123090008

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《大规模算力具备必要性，国产 AI 芯片生态不断完善》

——2025 年 08 月 21 日

《周专题：GPT-5 重磅发布，eSIM 赛道加速破局》

——2025 年 08 月 12 日

《业绩驱动科技公司上涨，关注 AI 应用个股行情》

——2025 年 08 月 07 日

国产芯片替代加速，光交换开启新纪元

——通信行业周报（2025.08.18-2025.08.24）

■ 周行情

行情回顾：过去一周（2025.08.18-2025.08.24），上证指数、深证成指涨跌幅分别为3.49%、4.57%，中信通信指数整体涨跌幅为10.47%，在中信30个一级行业排第1位。过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：中兴通讯32.21%、德科立30.87%、剑桥科技23.65%、ST路通18.24%、星网锐捷17.46%。股价跌幅前五名为：*ST高鸿-22.67%、北纬科技-11.16%、特发信息-10.66%、南京熊猫-10.03%、有方科技-9.08%。**板块内部结构来看，**过去一周通信板块呈现普涨走势，细分板块通信设备、通讯工程服务、电信运营II、增值服务II指数近一周涨幅分别达12.48%、4.34%、4.22%、3.97%。

■ 周核心观点

H20停产在即，芯片国产化替代逻辑持续强化。消息面上，根据杭州日报微信公众号，早在今年7月，国家网信办就H20算力芯片存在的安全漏洞与后门风险约谈英伟达，要求其提交说明及证明材料。产业层面，国产芯片厂商正从概念期进入业绩兑现期，寒武纪25年Q1营收同比大增42倍至11.11亿元，实现盈利约3.56亿元；海光信息同期营收与归母净利润分别增长50.76%和75.33%。此外，摩尔线程、沐曦集成等企业正在冲刺IPO。市场格局方面，根据全球半导体观察微信公众号，据TrendForce预测，2025年中国AI服务器市场中英伟达、AMD等外采芯片比例将从2024年的63%降至42%，本土芯片供应商占比则有望提升至40%，国产替代已成大势。我们认为，伴随大模型的持续迭代，以GPU为核心的智算中心建设空间广阔，建议关注相关硬件产业链标的。

OCS光电路交换机：乘AI与集约化东风，开启高速增长通道。OCS光电路交换机作为基于全光信号直接交换的通信设备，无需光电转换即可实现光信号的路由与转发，具备低延迟（降低50%以上）、高能效比（无需高功耗交换芯片，单机架能耗降低40%）、无阻塞带宽（支持400×400端口级联，单端口速率可达800G/1.6T）等显著优势。其信号转换效率理论值可达传统电交换机的1000倍，功耗仅约十分之一，有望成为下一代数据中心网络的核心设备。据研讯社数据，2025年谷歌TPU出货量预计达200万颗，2026年将进一步增至300万颗。以200万颗TPU组网需求测算，仅谷歌一家即将带动约2.3万台OCS交换机出货。我们认为，在数据中心规模持续扩展的背景下，互联互通能力与单卡算力提升同等重要，光电路交换机需求有望加速释放，市场空间广阔，建议关注国内交换机及智慧网络解决方案供应商。

建议关注：芯片设计&代工：中芯国际、寒武纪、海光信息、景嘉微、兆易创新、东芯股份；光模块：新易盛、剑桥科技、华工科技、中际旭创；光芯片：源杰科技、仕佳光子、光迅科技；交换机：中兴通讯、紫光股份、锐捷网络、菲菱科思；液冷：英维克、朗威股份、方盛股份、精研科技。

■ 行业要闻

中国移动 AI 服务器集采落地：中兴、超聚变、华鲲振宇位列前三。

中国移动 2025 年至 2026 年人工智能通用计算设备（推理型）集中采购项

目金额超过 50 亿元，共分为 6 个标包。其中，标包 1、标包 2、标包 3 和标包 4 均为类 CUDA 生态设备，总含税价超 17 亿元；标包 5 和标包 6 为 CANN 生态设备，总含税价约 34 亿元。其中，前四个标包由中兴通讯、新华三、浪潮等三家传统服务器厂商中标；后两个标包则由河南昆仑、华鲲振宇、长江计算、宝德计算机、软通计算机、华启智慧等多家昇腾算力厂商中标。

OpenAI：公司单月营收破 10 亿美元，算力短缺成最大挑战。

OpenAI 首席财务官 Sarah Friar 周三在采访中表示，尽管公司在营收方面取得了显著成就，但公司仍然面临人工智能算力短缺的持续压力。她指出，目前对 GPU 和算力的需求极为旺盛，算力不足已成为公司面临的巨大挑战。为了应对这一问题，OpenAI 推出了“星际之门”项目，并加大了基础设施建设的力度。

■ 投资建议

维持通信行业“增持”评级

■ 风险提示

国内外行业竞争压力，AIGC 商业落地模式尚未明确，中美贸易摩擦。

目 录

1 过去一周行情回顾	4
1.1 板块走势	4
1.2 涨跌幅 top5	4
2 周专题： 国产芯片替代加速，光交换开启新纪元	5
3 行业重要新闻	6
3.1 运营商	6
3.2 人工智能	6
4 半年度报告已发公司业绩概览	7
5 风险提示	8

图

图 1： 中信一级行业周涨幅（%）	4
图 2： 过去一周涨幅前十个股（%）	5
图 3： 过去一周跌幅前十个股（%）	5

表

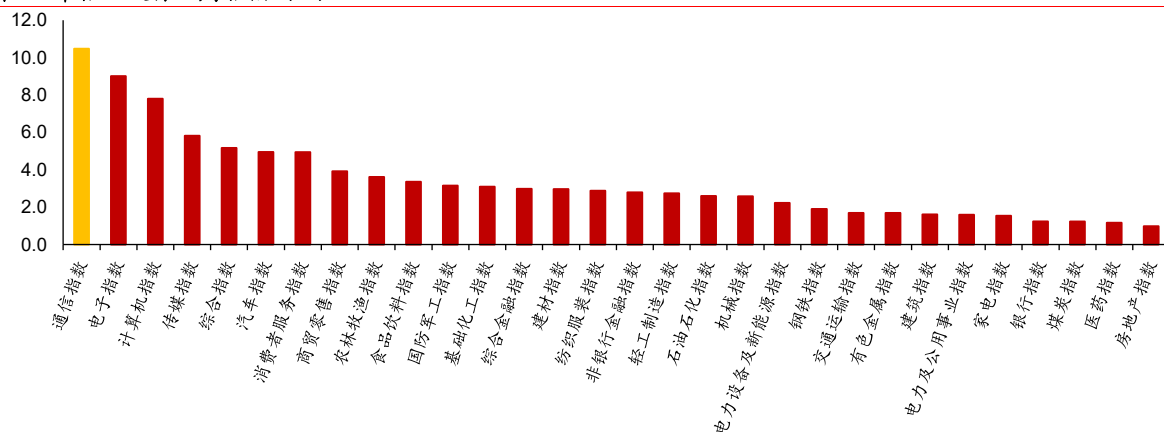
表 1： 2025H1 部分公司业绩汇总	7
----------------------------	---

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

过去一周（2025.08.18-2025.08.24），上证指数、深证成指涨跌幅分别为 3.49%、4.57%，中信通信指数整体涨跌幅为 10.47%，在中信 30 个一级行业排第 1 位。**板块内部结构来看**，过去一周通信板块呈现普涨走势，细分板块通信设备、通讯工程服务、电信运营 II、增值服务 II 指数近一周涨幅分别达 12.48%、4.34%、4.22%、3.97%。

图 1：中信一级行业周涨幅（%）

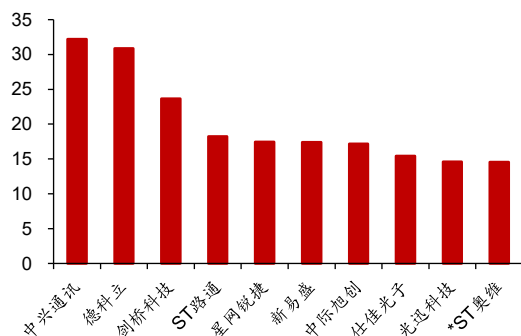


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

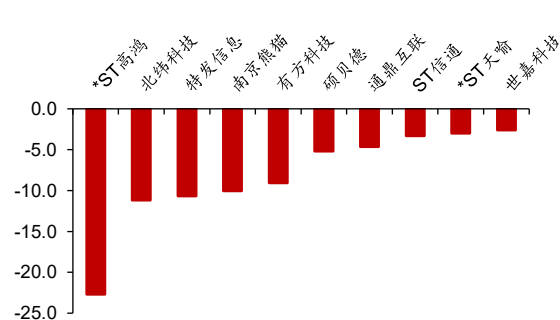
过去一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：中兴通讯 32.21%、德科立 30.87%、剑桥科技 23.65%、ST 路通 18.24%、星网锐捷 17.46%。股价跌幅前五名为：*ST 高鸿-22.67%、北纬科技-11.16%、特发信息-10.66%、南京熊猫-10.03%、有方科技-9.08%。

图 2：过去一周涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 3：过去一周跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 周专题： 国产芯片替代加速，光交换开启新纪元

H20 停产在即，芯片国产化替代逻辑持续强化。消息面上，根据杭州日报微信公众号，早在今年 7 月，国家网信办就 H20 算力芯片存在的安全漏洞与后门风险约谈英伟达，要求其提交说明及证明材料。**产业层面**，国产芯片厂商正从概念期进入业绩兑现期，寒武纪 25 年 Q1 营收同比大增 42 倍至 11.11 亿元，实现盈利约 3.56 亿元；海光信息同期营收与归母净利润分别增长 50.76% 和 75.33%。此外，摩尔线程、沐曦集成等企业正在冲刺 IPO。**市场格局方面**，根据全球半导体观察微信公众号，据 TrendForce 预测，2025 年中国 AI 服务器市场中英伟达、AMD 等外采芯片比例将从 2024 年的 63% 降至 42%，本土芯片供应商占比则有望提升至 40%，国产替代已成大势。我们认为，伴随大模型的持续迭代，以 GPU 为核心的智算中心建设空间广阔，建议关注相关硬件产业链标的。

OCS 光电路交换机：乘 AI 与集约化东风，开启高速增长通道。OCS 光电路交换机作为基于全光信号直接交换的通信设备，无需光电转换即可实现光信号的路由与转发，具备低延迟（降低 50% 以上）、高能效比（无需高功耗交换芯片，单机架能耗降低 40%）、无阻塞带宽（支持 400×400 端口级联，单端口速率可达 800G/1.6T）等显著优势。其信号转换效率理论值可达传统电交换机的 1000 倍，功耗仅约十分之一，有望成为下一代数据中心网络的核心设备。据研讯社数据，2025 年谷歌 TPU 出货量预计达 200 万颗，2026 年将进一步增至 300 万颗。以 200 万颗 TPU 组网需求测算，仅谷歌一家即将带动约 2.3 万台 OCS 交换机出货。我们

请务必阅读尾页重要声明

认为，在数据中心规模持续扩展的背景下，互联互通能力与单卡算力提升同等重要，光电路交换机需求有望加速释放，市场空间广阔，建议关注国内交换机及智慧网络解决方案供应商。

建议关注：芯片设计&代工：中芯国际、寒武纪、海光信息、景嘉微、兆易创新、东芯股份；光模块：新易盛、剑桥科技、华工科技、中际旭创；光芯片：源杰科技、仕佳光子、光迅科技；交换机：中兴通讯、紫光股份、锐捷网络、菲菱科思；液冷：英维克、朗威股份、方盛股份、精研科技。

3 行业重要新闻

3.1 运营商

中国移动 AI 服务器集采落地：中兴、超聚变、华鲲振宇位列前三。

据来自中国移动的官方信息显示，备受关注的中国移动 2025 年至 2026 年人工智能通用计算设备（推理型）集中采购项目已结束。本次集采金额超过 50 亿元，共分为 6 个标包。其中，标包 1、标包 2、标包 3 和标包 4 均为类 CUDA 生态设备，总含税价超 17 亿元；标包 5 和标包 6 为 CANN 生态设备，总含税价约 34 亿元。

其中，前四个标包由中兴通讯、新华三、浪潮等三家传统服务器厂商中标；后两个标包则由河南昆仑、华鲲振宇、长江计算、宝德计算机、软通计算机、华启智慧等多家昇腾算力厂商中标。

结合各家报价以及中标份额，据 C114 粗略测算，中兴通讯本次集采中标金额约 8.85 亿元，新华三中标金额约 5.48 亿元，浪潮中标金额约 2.97 亿元；河南昆仑中标金额约 8.37 亿元，华鲲振宇中标金额约 6.68 亿元，长江计算中标金额约 5.97 亿元，宝德计算机中标金额约 4.95 亿元，软通计算机中标金额约 4.27 亿元，华启智慧中标金额约 3.56 亿元。（C114 通信网 2025.08.19）

3.2 人工智能

OpenAI：公司单月营收破 10 亿美元，算力短缺成最大挑战。

OpenAI 首席财务官 Sarah Friar 周三在采访中表示，尽管公司在营收方面取得了显著成就，但公司仍然面临人工智能算力短缺的持续压力。她指出，目前对 GPU 和算力的需求极为旺盛，算

力不足已成为公司面临的最大挑战。为了应对这一问题，OpenAI 推出了“星际之门”项目，并加大了基础设施建设的力度。

Friar 强调，为了满足不断增长的算力需求，公司必须分散风险并提升供给。除了与甲骨文和 CoreWeave 的合作外，OpenAI 与微软的合作依然非常紧密。她提到：“微软在未来很多年都会是重要的合作伙伴，我们在知识产权层面高度绑定。微软的人工智能产品就是基于 OpenAI 的技术打造的。”

本月早些时候，OpenAI 正在洽谈一笔约 60 亿美元的股票出售交易，对应估值约 5000 亿美元。今年 3 月，OpenAI 完成了一轮 400 亿美元的融资，当时估值为 3000 亿美元，创下未上市科技公司融资规模的历史纪录。（IT 之家 2025.08.21）

4 半年度报告已发公司业绩概览

表 1：2025H1 部分公司业绩汇总

证券代码	证券名称	营业总收入（亿元）		归母净利润（亿元）	
		2025H1	YOY	2025H1	YOY
600050.SH	中国联通	2,002.02	1.45	63.49	5.12
600198.SH	大唐电信	2.75	-3.32	-0.81	-31.31
600355.SH	*ST 精伦	0.83	23.45	-0.20	-1.66
600941.SH	中国移动	5,437.69	-0.54	842.35	5.03
601728.SH	中国电信	2,694.22	1.30	230.17	5.53
603083.SH	剑桥科技	20.35	15.48	1.21	51.12
603236.SH	移远通信	115.47	39.98	4.71	125.03
688027.SH	国盾量子	1.21	74.54	-0.24	32.69
688080.SH	映翰通	3.51	34.69	0.67	26.07
688313.SH	仕佳光子	9.93	121.12	2.17	1,712.00
688418.SH	震有科技	3.50	-6.82	-0.48	-715.80
000586.SZ	汇源通信	2.36	45.51	0.09	244.66
000988.SZ	华工科技	76.29	44.66	9.11	44.87
001208.SZ	华菱线缆	21.90	12.35	0.64	4.74
002093.SZ	国脉科技	2.50	11.78	1.51	94.39
002148.SZ	北纬科技	1.94	47.26	-0.03	-129.52
002194.SZ	武汉凡谷	7.35	6.25	0.02	-94.07
002296.SZ	辉煌科技	4.04	21.34	1.35	19.50
002383.SZ	合众思壮	6.59	18.97	-0.09	84.29
002396.SZ	星网锐捷	88.86	21.76	2.12	69.32
002583.SZ	海能达	22.59	-17.50	0.94	-42.37
002796.SZ	世嘉科技	4.11	-10.84	-0.45	-350.64
300050.SZ	世纪鼎利	1.28	-6.87	0.09	160.47
300136.SZ	信维通信	37.03	-1.15	1.62	-20.18
300183.SZ	东软载波	5.04	-9.46	0.14	-76.36

300310.SZ	宜通世纪	12.20	-0.54	-0.02	-104.92
300414.SZ	中光防雷	2.17	10.31	0.11	321.87
300565.SZ	科信技术	3.04	51.08	-0.43	52.27
300570.SZ	太辰光	8.28	62.49	1.73	118.02
300590.SZ	移为通信	3.60	-24.62	0.31	-68.57
300615.SZ	欣天科技	1.95	104.99	0.11	148.82
300620.SZ	光库科技	5.97	41.58	0.52	70.96
300627.SZ	华测导航	18.33	23.54	3.26	29.94
300711.SZ	广哈通信	1.94	27.80	0.24	69.51
301050.SZ	雷电微力	4.62	-34.05	1.16	-44.22
301191.SZ	菲菱科思	7.22	-12.39	0.22	-71.32

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

5 风险提示

国内外行业竞争压力: 国内缺少相关核心技术人才, 国内产品处在追赶位置, 竞争压力长期存在。

AIGC 商业落地模式尚未明确: 人工智能应用场景落地模式尚未明确, 盲目扩张或带来短期产能过剩风险。

中美贸易摩擦: 大国博弈加剧一定程度上对全球经济产生扰动, 中美经贸关系日益严峻, 后期可能推动国际地缘政治格局变化, 全球贸易、供应链均可能会受到波及。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。