

信义山证汇通天下

证券研究报告

通信

周跟踪 (20250616-20250620)

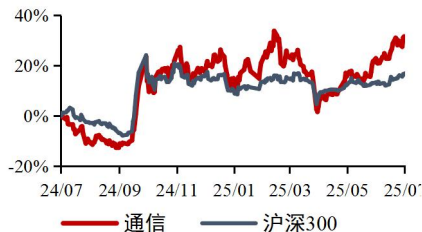
领先大市-A(维持)

—— MWC 上海展示低轨卫星地面基建新机遇, AMD Helios 机柜或使用更多光模块与铜缆

2025 年 7 月 10 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源: 最闻

相关报告:

【山证通信】——再论昇腾 cloudmatrix384 创新性, 算力板块迎来业绩情绪双击-周跟踪 (20250623-20250629) 2025.7.4

【山证通信】——MWC 上海展示低轨卫星地面基建新机遇, AMD Helios 机柜或使用更多光模块与铜缆-山西证券通信行业周跟踪: MWC 上海展示低轨卫星地面基建新机遇, AMD Helios 机柜或使用更多光模块与铜缆 2025.6.26

分析师:

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码: S0760523120001

邮箱: zhangtian@sxzq.com

研究助理:

孙悦文

邮箱: sunyuewen@sxzq.com

投资要点

行业动向:

➢ 1) CoreWeave 开启首批出货部署 GB300, 有望接力 GB200 开启资本开支新浪潮。美国新兴 AI 算力 CSP CoreWeave 公司 7 月 3 日在官网宣布, 已成为第一家部署最新 GB300 NVL72 系统的 AI 云提供商, 并计划在全球范围大幅扩展部署。CoreWeave 与 Dell、Switch 和 Vertiv 合作构建了 GB300 NVL72 的初始部署, 根据 Dell 宣布, GB300 NVL72 较上一代 Hopper 用户响应速度提升 10 倍、每瓦吞吐量提升 5 倍、推理模型输出增加 50 倍。根据电子发烧友引述 Trendforce 观点, 预计 2025 GB200 出货量突破百万颗 (每颗包括 2 颗 B200), 占英伟达高端 GPU 的 4-5 成, GB300 预计在 25Q4 开始真正放量, 除 Dell 外, 广达、鸿海等也在按计划推进 GB300 出货。我们认为, GB300 出货将带 AI 算力链“预期-订单-业绩”的新一轮投资机会, 值得关注的的新变化包括全面搭载 CX8 和 1.6T 光模块、PTFE PCB 材料的使用带来 HVLP5 铜缆&lowDK 玻纤布的导入、液冷板的重新设计、MPO 布线芯数密度进一步提升、背板铜连接数量进一步提升的预期 (英伟达明确在 rubin 架构将 NVLINK 带宽再翻倍) 以及高压直流 side rack 的使用等。近期, 投资人对海外 AI 投资下半年至明年景气度较为乐观, 行业预计将持续保持供需两旺状态, 叠加中报业绩预期, 开启补涨行情。

➢ 2) ORACLE 宣布签署 300 亿美金算力大单, 新云和主权 AI 投资需求不容忽视。根据讯石光通信报道, ORACLE CEO 近期宣布, 公司签署了一项巨额云计算协议, 预计将从 2028 财年开始每年贡献超过 300 亿美金的收入。业内认为, 该订单可能是为支持 OPENAI 训练工作负载而新增的数据中心投资或者支持阿联酋的 G42 项目。目前, 北美四大 CSP (亚马逊、谷歌、META、微软) 的 AI 算力需求增量主要来自用户数量的快速扩张和单用户日益膨胀的推理 token 增长, 且已形成了可预期稳定闭环的商业模式。而新兴 AI 云如 ORACLE、CoreWeave、lamda 等则期望能够提供更加灵活、更具性价比的 GPU 云服务从而打破竞争格局。另外, 来自中东、欧洲、日韩的主权 AI 也在寻求大规模增加算力以应对专有数据大模型训练和本地化服务部署。

➢ 3) 中国星网新领导班子就位, 国内低轨卫星互联网有望加速建网和商用。根据通信世界网报道, 近期中国星网迎来管理层重大调整和董事会重组, 继新董事长苟坪上任后, 公司总经理变更为梁宝俊, 同时五位董事退出, 新增梁宝俊、牟相军、高春雷三位董事。新任领导班子如梁宝俊、高春雷具有运营商体系工作经验, 有望助力中国星网再星地融合和 NTN 技术体制下加速试商用; 而董事牟相军则出身航天系, 进一步优化董事会结构。目前, 中国星网的领导班子汇集了



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

航天技术研发、基础设施建设与财务管理等多方深厚背景，未来有助于星网实现市场化运营与产业生态的新突破。我们认为当前卫星互联网行业投资仍处于主要由事件催化的主题阶段，但随着星网、千帆试商用临近，市场将迎来从预期到订单的逻辑转变，主要投资方向包括地面基建、新订单下定、以及二代卫星 NTN 体制下产业链格局变化等。

➤ **建议关注：海外算力：**中际旭创、新易盛、天孚通信、麦格米特、德福科技、沃尔核材、鼎通科技、太辰光、仕佳光子；**卫星互联网：**上海瀚讯、信科移动、通宇通讯、长江通信、铖昌科技、臻镭科技；**AI 物联网：**广和通、移远通信、泰凌微、映翰通。

市场整体：本周（2025.06.30-2025.07.06）市场涨跌不一，沪深 300 涨 1.54%，创业板指数涨 1.50%，上证综指涨 1.40%，深圳成指涨 1.25%，申万通信指数跌 0.10%，科创板指数跌 0.35%，。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为设备商（+2.9%）、光模块（+1.9%）、IDC（+1.3%）。**从个股情况看，**本周（2025.06.30-2025.07.06）市场涨跌不一，沪深 300 涨 1.54%，创业板指数涨 1.50%，上证综指涨 1.40%，深圳成指涨 1.25%，申万通信指数跌 0.10%，科创板指数跌 0.35%，。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为设备商（+2.9%）、光模块（+1.9%）、IDC（+1.3%）。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 周观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	8
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	9
3. 风险提示.....	10

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅设备商、光模块、IDC 周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅光模块、液冷月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅工业互联网、无线射频、控制器年初至今表现领先.....	8
图 5： 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	8
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	8
图 7： 本周个股涨幅前五（%）	9
图 8： 本周个股跌幅前五（%）	9
表 1： 建议重点关注的公司.....	6

表 2： 海外最新动向.....	9
------------------	---

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) **CoreWeave 开启首批出货部署 GB300，有望接力 GB200 开启资本开支新浪潮。**美国新兴 AI 算力 CSP CoreWeave 公司 7 月 3 日在官网宣布，已成为第一家部署最新 GB300 NVL72 系统的 AI 云提供商，并计划在全球范围大幅扩展部署。CoreWeave 与 Dell、Switch 和 Vertiv 合作构建了 GB300 NVL72 的初始部署，根据 Dell 宣布，GB300 NVL72 较上一代 Hopper 用户响应速度提升 10 倍、每瓦吞吐量提升 5 倍、推理模型输出增加 50 倍。根据电子发烧友引述 Trendforce 观点，预计 2025 GB200 出货量突破百万颗（每颗包括 2 颗 B200），占英伟达高端 GPU 的 4-5 成，GB300 预计在 25Q4 开始真正放量，除 Dell 外，广达、鸿海等也在按计划推进 GB300 出货。我们认为，GB300 出货将带 AI 算力链“预期-订单-业绩”的新一轮投资机会，值得关注的新变化包括全面搭载 CX8 和 1.6T 光模块、PTFE PCB 材料的使用带来 HVLP5 铜缆&lowDK 玻纤布的导入、液冷板的重新设计、MPO 布线芯数密度进一步提升、背板铜连接数量进一步提升的预期（英伟达明确在 rubin 架构将 NVLINK 带宽再翻倍）以及高压直流 side rack 的使用等。近期，投资人对海外 AI 投资下半年至明年景气度较为乐观，行业预计将持续保持供需两旺状态，叠加中报业绩预期，开启补涨行情。

2) **ORACLE 宣布签署 300 亿美金算力大单，新云和主权 AI 投资需求不容忽视。**根据讯石光通信报道，ORACLE CEO 近期宣布，公司签署了一项巨额云计算协议，预计将从 2028 财年开始每年贡献超过 300 亿美金的收入。业内认为，该订单可能是为支持 OPENAI 训练工作负载而新增的数据中心投资或者支持阿联酋的 G42 项目。目前，北美四大 CSP（亚马逊、谷歌、META、微软）的 AI 算力需求增量主要来自用户数量的快速扩张和单用户日益膨胀的推理 token 增长，且已形成了可预期稳定闭环的商业模式。而新兴 AI 云如 ORACLE、CoreWeave、lamda 等则期望能够提供更加灵活、更具性价比的 GPU 云服务从而打破竞争格局。另外，来自中东、欧洲、日韩的主权 AI 也在寻求大规模增加算力以应对专有数据大模型训练和本地化服务部署。

3) **中国星网新领导班子就位，国内低轨卫星互联网有望加速建网和商用。**根据通信世界网报道，近期中国星网迎来管理层重大调整和董事会重组，继新董事长苟坪上任后，公司总经理变更为梁宝俊，同时五位董事退出，新增梁宝俊、牟相军、高春雷三位董事。新任领导班子如梁宝俊、高春雷具有运营商体系工作经验，有望助力中国星网再星地融合和 NTN 技术体制下加速试商用；而董事牟相军则出身航天系，进一步优化董事会结构。目前，中国星网的领导班子汇集了航天技术研发、基础设施建设与财务管理等多方深

厚背景，未来有助于星网实现市场化运营与产业生态的新突破。我们认为当前卫星互联网行业投资仍处于主要由事件催化的主题阶段，但随着星网、千帆试商用临近，市场将迎来从预期到订单的逻辑转变，主要投资方向包括地面基建、新订单下定、以及二代卫星 NTN 体制下产业链格局变化等。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
海外算力	中际旭创、新易盛、天孚通信、麦格米特、德福科技、沃尔核材、鼎通科技、太辰光、仕佳光子
卫星互联网	上海瀚讯、信科移动、通宇通讯、长江通信、铖昌科技、臻镭科技
AI 物联网	广和通、移远通信、泰凌微、映翰通

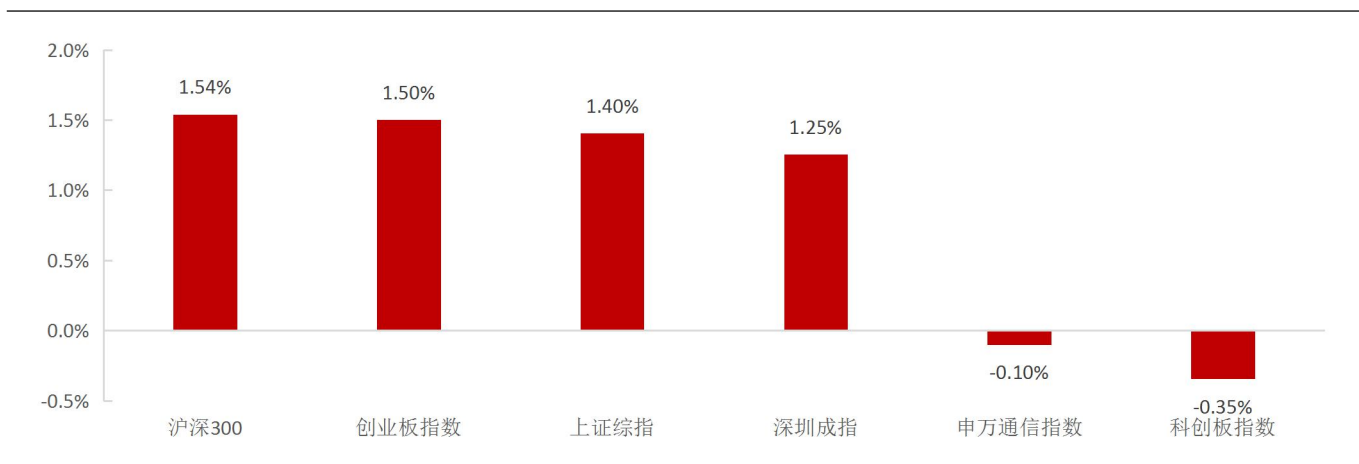
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2025.06.30-2025.07.06）市场涨跌不一，沪深 300 涨 1.54%，创业板指数涨 1.50%，上证综指涨 1.40%，深圳成指涨 1.25%，申万通信指数跌 0.10%，科创板指数跌 0.35%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为设备商（+2.9%）、光模块（+1.9%）、IDC（+1.3%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

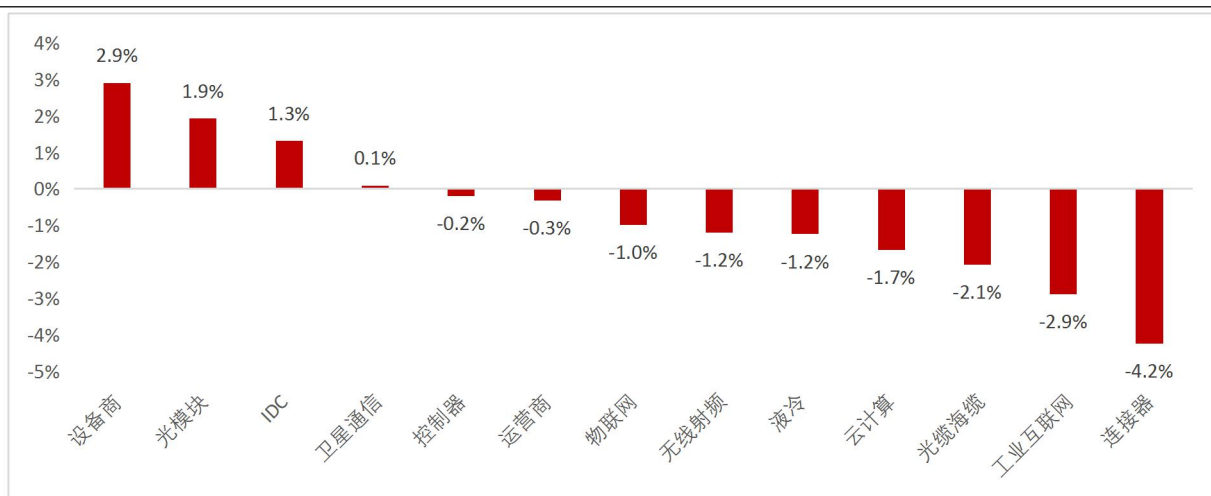


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

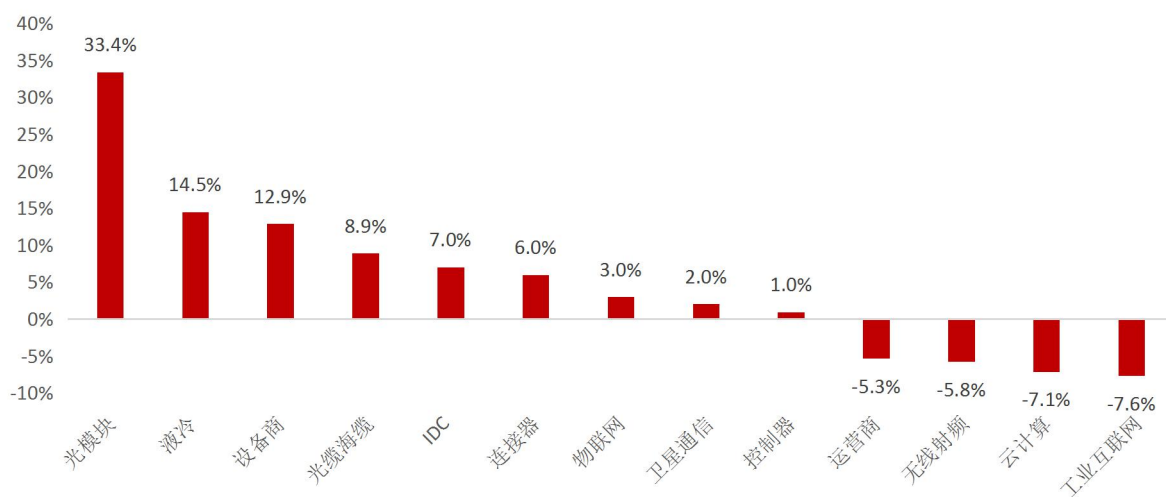
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅设备商、光模块、IDC 周表现领先



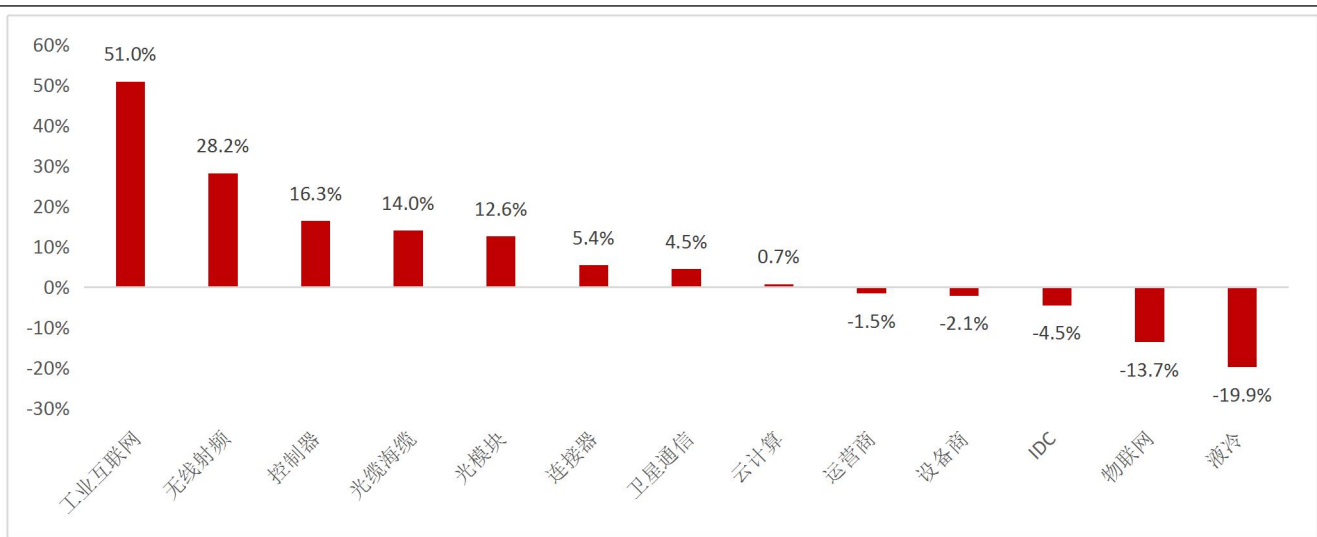
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅光模块、液冷月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

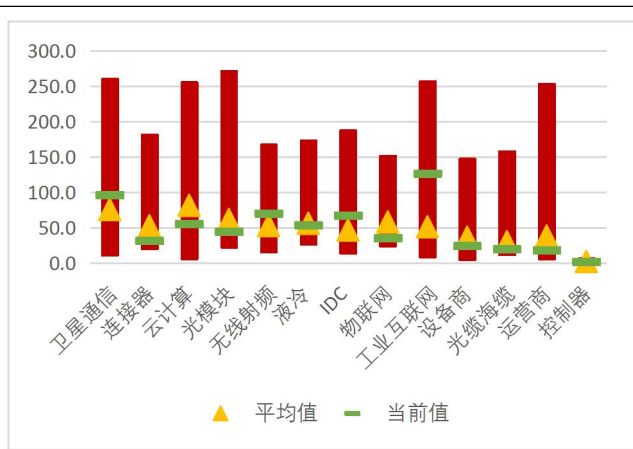
图 4：年涨跌幅工业互联网、无线射频、控制器年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

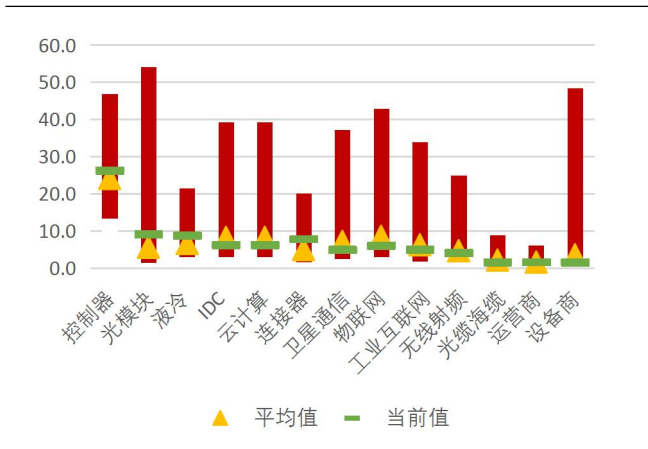
2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：各板块当前 P/B 与历史平均水平对比

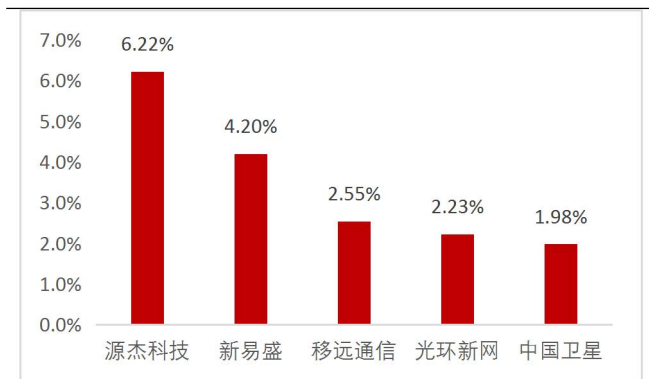


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

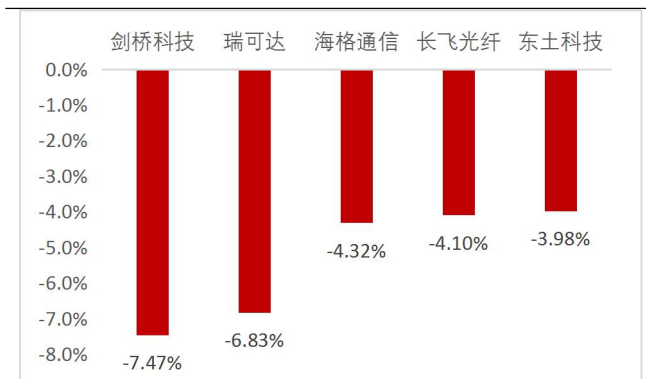
从个股情况看，源杰科技、新易盛、移远通信、光环新闻、中国卫星涨幅领先，涨幅分别为+6.22%、+4.20%、+2.55%、+2.23%、+1.98%。震有科技、瑞可达、海格通信、长飞光纤、东土科技跌幅居前，跌幅分别为-7.47%、-6.83%、-4.32%、-4.10%、-3.98%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
西门子	2025/7/3	据彭博社报道，当地时间 7 月 2 日，西门子公司已收到美国政府的的通知，称已解除对中国芯片设计所需的 EDA 软件的出口管制。
		报道称，根据西门子的声明，其已恢复中国客户对其 EDA 软件和技术全面访问。
		目前尚不清楚 Synopsys 和 Cadence 这两大美国 EDA 厂商是否也同样收到了解除对华为 EDA 供应的限制。这两家 EDA 大厂目前也尚未发布相关公告。
		今年 5 月底，美国商务部工业和安全局（BIS）向 Synopsys（新思科技）、Cadence、西门子 EDA 这三家全球前三的 EDA（电子设计自动化）软件厂商发出通知，要求他们停止向中国提供 EDA 和服务。随后，Synopsys、Cadence 也发布公告确认已经收到了 BIS 的通知，并按要求暂停了对华供应。
OPENAI	2025/7/1	7 月 1 日消息，此前《路透社》曾报导称，人工智能（AI）技术大厂 OpenAI 已开始租用谷歌（Google）的 AI 芯片，以支持旗下 ChatGPT 和其他产品的计算需求。对此 OpenAI 近日回应称，目前没有使用谷歌自研芯片来驱动产品的计划。
		OpenAI 发言人指出，虽然公司的 AI 实验室确实正在初步测试部分谷歌的张量处理器（TPU），

		但目前尚无计划大规模采用。
		谷歌则拒绝评论此事。
英伟达	2025/6/30	輝達在 5 月下旬 COMPUTEX 期間宣布 GB300 晶片平台方案，加速人工智慧（AI）工廠布局，圖為鴻海現場展示 GB300 NVL72 解決方案。中央社記者鍾榮峰攝 114 年 6 月 1 日 6 月 30 日消息，据台媒《经济日报》报道，随着英伟达 GB200 量产迈入高峰之际，英伟达下一代最强 AI 服务器芯片 GB300 也即将在下半年上市，相关的 AI 服务器代工厂商也正在摩拳擦掌抢占商机。报道称，鸿海预计获得的订单份额最大，成为最大赢家。其次，广达、纬创、纬颖、英业达等出货也将同步增长。此外，光模块厂商也将引来 1.6T 光模块商机。

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

3. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话: 0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

