



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业：通信

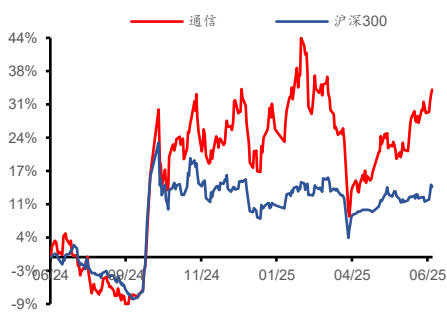
日期：2025年06月27日

分析师：刘京昭

E-mail: liujingzhao@shzq.com

SAC 编号: S0870523040005

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《国产算力龙头垂直整合启幕：海光千亿并购中科曙光，算力产业链景气上行》

——2025 年 06 月 21 日

《AI 行情反弹，卫星互联网催化加快》

——2025 年 06 月 13 日

《英伟达 Q1 业绩超预期实现，吉利天地一体化生态加速推进》

——2025 年 06 月 05 日

PCB 盈利能力提升，光模块需求增长

——通信行业周报（2025.6.16-2025.6.20）

■ 行业走势

行情回顾：上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.51%，-1.16%，中信通信指数涨跌幅为 1.43%，在中信 30 个一级行业排第 3 位。本周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：东信和平 29.68%、恒宝股份 20.20%、*ST 信通 15.12%、长飞光纤 15.10%、科信技术 11.18%。股价跌幅前五名为：南凌科技-34.43%、挖金客-31.06%、华测导航-27.22%、澄天伟业-22.53%、超讯通信-14.85%。

本周通信板块呈现上升走势，细分板块通信设备、电信运营 II 近一周分别变动了 2.11%、1.69%，增值服务 II 子版块、通讯工程服务板块分别变动了-3.63%、-5.45%。

■ 行业核心观点

PCB需求持续改善，板块盈利能力提升。1) PCB延续复苏趋势：算力、汽车电子市场需求延续，PCB厂商产能利用率保持高位运行。2) 供应端偏向高速、高阶产能：AI技术加速演进，行业对于大尺寸、高层数、高频高速、高阶HDI、高散热等PCB产品需求的提升。3) 上游材料价格上升，部分公司或有涨价情况。4) 加大产能扩张：深南电路有序推进南通四期项目建设，泰国工厂总投资额12.74亿元人民币；胜宏科技厂房四项目按计划有序推进中，预计6月中旬开始正式投产。5) 订单饱满：胜宏科技表示目前公司在手订单饱满。我们认为，北美云厂商资本开支指引较好，对于AI算力板需求持续，PCB细分行业景气度较优。

800G光模块将大幅增长，1.6T放量带动毛利率提升。1) 需求提升：中际旭创表示，北美CSP客户需求旺盛，预计会进一步增加资本开支；设备商客户为政企客户提供算力和云数据服务，对光模块的需求也将明显增长；算力租赁运营商客户需求强劲，预计明年800G将有较大幅度增长。1.6T光模块在Q2已经有出货，预计下半年会更多，同时1.6T的毛利率预计将比800G更高，新产品放量将有助于毛利率提升。2) 我们认为财报季将至，逢低布局等待业绩验证或更优。

建议关注：1) PCB：胜宏科技、深南电路、沪电股份；2) 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、长光华芯、博创科技、仕佳光子、太辰光、源杰科技等。

■ 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，5G建设速度未达预期，中美贸易摩擦。

目录

1 过去一周行情回顾	3
1.1 板块走势.....	3
1.2 涨跌幅 top5	3
2 行业核心观点.....	4
3 风险提示	4

图

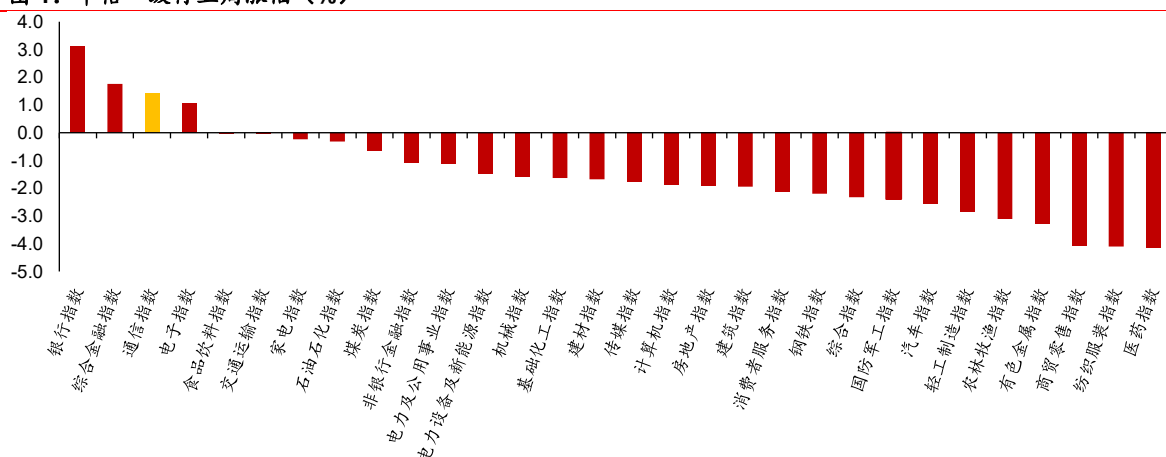
图 1：中信一级行业周涨幅（%）	3
图 2：涨幅前十个股（%）	3
图 3：跌幅前十个股（%）	3

1 过去一周行情回顾

1.1 板块走势

上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.51%，-1.16%，中信通信指数涨跌幅为1.43%，在中信30个一级行业排第3位。本周通信板块呈现上升走势，细分板块通信设备、电信运营II近一周分别变动了2.11%、1.69%，增值服务II子版块、通讯工程服务板块分别变动了-3.63%、-5.45%。

图1：中信一级行业周涨幅（%）

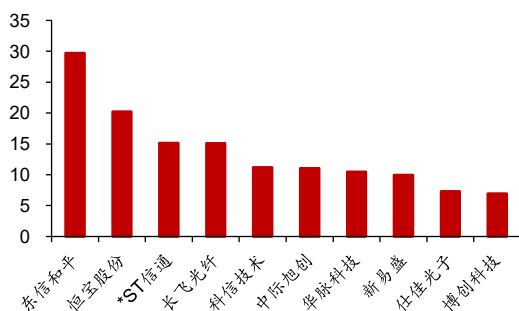


资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 涨跌幅 top5

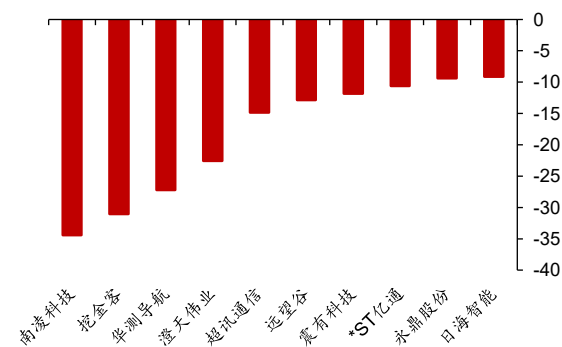
本周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：东信和平 29.68%、恒宝股份 20.20%、*ST 信通 15.12%、长飞光纤 15.10%、科信技术 11.18%。股价跌幅前五名为：南凌科技-34.43%、挖金客-31.06%、华测导航-27.22%、澄天伟业-22.53%、超讯通信-14.85%。

图2：涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图3：跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 行业核心观点

PCB 需求持续改善，板块盈利能力提升。1) PCB 延续复苏趋势：算力、汽车电子市场需求延续，PCB 厂商产能利用率保持高位运行。2) 供应端偏向高速、高阶产能：AI 技术加速演进，行业对于大尺寸、高层数、高频高速、高阶 HDI、高散热等 PCB 产品需求的提升。3) 上游材料价格上升，部分公司或有涨价情况。4) 加大产能扩张：深南电路有序推进南通四期项目建设，泰国工厂总投资额 12.74 亿元人民币；胜宏科技厂房四项目按计划有序推进中，预计 6 月中旬开始正式投产。5) 订单饱满：胜宏科技表示目前公司在手订单饱满。我们认为，北美云厂商资本开支指引较好，对于 AI 算力板需求持续，PCB 细分行业景气度较优。

800G 光模块将大幅增长，1.6T 放量带动毛利率提升。1) 需求提升：中际旭创表示，北美 CSP 客户需求旺盛，预计会进一步增加资本开支；设备商客户为政企客户提供算力和云数据服务，对光模块的需求也将明显增长；算力租赁运营商客户需求强劲，预计明年 800G 将有较大幅度增长。1.6T 光模块在 Q2 已经有出货，预计下半年会更多，同时 1.6T 的毛利率预计将比 800G 更高，新产品放量将有助于毛利率提升。2) 我们认为财报季将至，逢低布局等待业绩验证或更优。

建议关注：1) PCB：胜宏科技、深南电路、沪电股份；2) 光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、长光华芯、博创科技、仕佳光子、太辰光、源杰科技等。

3 风险提示

国内外行业竞争压力、5G 建设速度未达预期、中美贸易摩擦等。

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。