

Marvell 上调数据中心 TAM，定制计算需求高增

——通信行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 市场整体行情及通信细分板块行情回顾

周行情: 本周(2025.6.16-2025.6.20)上证综指回调 0.51%，深证成指回调 1.16%，创业板指回调 1.66%。本周申万通信上涨 1.58%。考虑通信行业的高景气度延续，AI、5.5G 及卫星通信持续推动行业发展，我们给予通信行业“推荐”评级。

细分行业: 本周(2025.6.16-2025.6.20)通信板块三级子行业中，通信网络设备及器件上涨幅度最高，涨幅为 3.99%，通信工程及服务回调幅度最高，跌幅为 3.58%，本周各细分板块主要呈回调趋势。

个股方面: 本周(2025.6.16-2025.6.20)通信板块涨幅板块分析方面，楚天龙(36.59%)、东信和平(29.68%)、恒宝股份(20.99%)涨幅分列前三。

● 建议关注方向：算力产业链

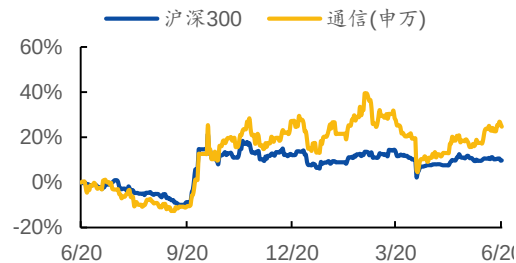
算力产业链: Marvell 举行了一场备受瞩目的定制 AI 投资者活动，会上 Marvell 董事长兼 CEO Matt Murphy 将 2028 年数据中心市场的 TAM 由 750 亿美元上调至 940 亿美元，2023-2028 年间复合增长率由不到 30% 增长至 35%，其中定制计算及互连市场为前两大组成部分，定制计算市场是最大且增长最快的部分，规模达 554 亿美元，年复合增长率约为 53%。定制计算市场包括了 XPU 及 XPU 附件，其中 XPU 市场规模约 400 亿美元，复合年增长率 47%；XPU 附件市场规模 150 亿美元，复合年增长率高达 90%，由于定制系统复杂性几乎每年翻一番，其增长迅猛。互连是第二大市场，规模达 190 亿美元，年复合增长率约为 35%。

数据中心所需基础硬件需求的持续上调，强化数据中心硬件市场的扩张节奏预期，互连硬件的海外需求可向上映射至国内通信器件供应商。当前即将进入中报的业绩披露期，推荐关注具业绩确定性的海外硬件链。

● 风险提示:

国际政治环境不确定性风险、市场需求不及预期风险。

过去一年市场行情



资料来源: Ifind, 国元证券研究所

相关研究报告

《国元证券行业研究_通信行业周报: 豆包 token 调用量增长超百倍, AI 应用渗透或加速》2025. 6. 16

《国元证券行业研究_通信行业周报: 博通 Tomahawk6 可支持 CPO, 中美领导人直接沟通》2025. 6. 8

报告作者

分析师 宇之光
执业证书编号 S0020524060002
电话 021-51097188
邮箱 yuzhiguang@gyzq.com.cn

联系人 郝润祺
电话 021-51097188
邮箱 haorunqi@gyzq.com.cn

目录

1 周行情：本周通信板块指数上涨.....	3
1.1 行业指数方面，本周通信行业指数上涨 1.58%.....	3
1.2 细分板块方面，通信网络设备及器件上涨幅度最高.....	3
1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 36.59%.....	4
2 本周通信板块新闻（2025.6.15-2025.6.21）	4
2.1 LightCounting：800G 光模块带动市场增长	4
2.2 YOLE：AI 撬动 81 亿美元 CPO 市场	5
2.3 Q1 蜂窝物联网模组出货量同比增长 16%，中国厂商处于全球主导地位.....	6
2.4 基于 CloudMatrix 384 超节点云服务训练，华为云发布盘古大模型 5.5	6
3 本周及下周通信板块公司重点公告	8
3.1 本周通信板块公司重点公告（2025.6.14-2025.6.21）	8
3.2 下周通信板块公司重点公告（2025.6.22-2025.6.28）	8
4 风险提示	9

图表目录

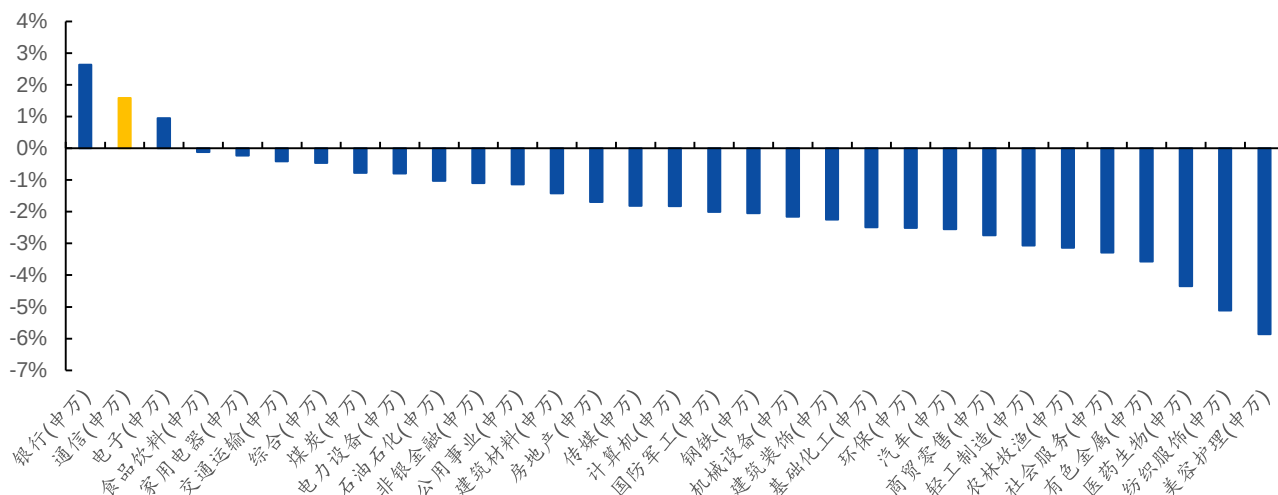
图 1：本周申万通信上涨 1.58%	3
图 2：本周楚天龙领跑涨幅榜.....	4
图 3：本周部分个股有所回调.....	4
 表 1：本周通信三级子行业呈回调趋势	3
表 2：本周通信板块公司重点公告	8
表 3：下周通信板块公司重点公告	8

1 周行情：本周通信板块指数上涨

1.1 行业指数方面，本周通信行业指数上涨 1.58%

本周（2025.6.16-2025.6.20）上证综指回调 0.51%，深证成指回调 1.16%，创业板指回调 1.66%。本周申万通信上涨 1.58%。

图 1：本周申万通信上涨 1.58%



资料来源：Ifind，国元证券研究所

1.2 细分板块方面，通信网络设备及器件上涨幅度最高

本周（2025.6.16-2025.6.20）通信板块三级子行业中，通信网络设备及器件上涨幅度最高，涨幅为 3.99%，通信工程及服务回调幅度最高，跌幅为 3.58%，本周各细分板块主要呈回调趋势。

表 1：本周通信三级子行业呈回调趋势

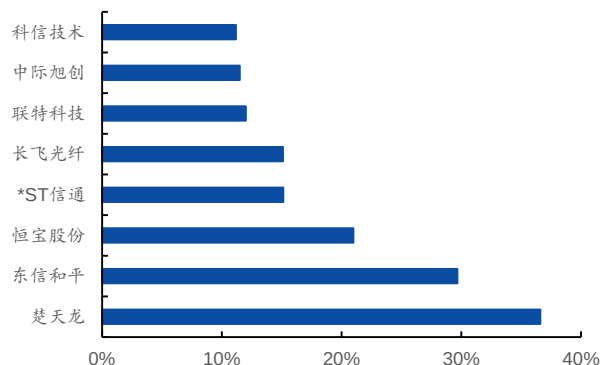
通信三级子行业	周涨跌幅
通信网络设备及器件(申万)	3.99%
通信终端及配件(申万)	2.09%
通信线缆及配套(申万)	-0.42%
通信应用增值服务(申万)	-2.70%
其他通信设备(申万)	-3.36%
通信工程及服务(申万)	-3.58%

资料来源：Ifind，国元证券研究所

1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 36.59%

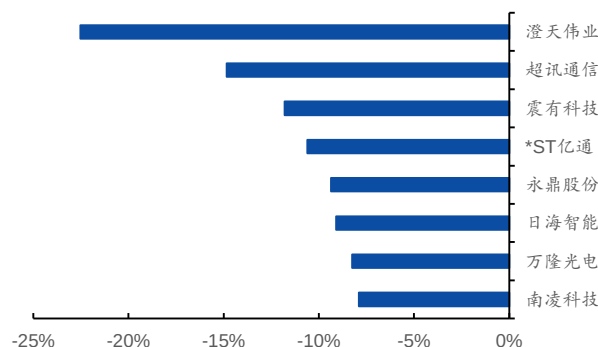
本周（2025.6.16-2025.6.20）通信板块上涨、下跌和走平的个股数量占比分别为 33.33%、53.17%和 13.49%。其中，涨幅板块分析方面，楚天龙（36.59%）、东信和平（29.68%）、恒宝股份（20.99%）涨幅分列前三。

图 2：本周楚天龙领跑涨幅榜



资料来源：Ifind，国元证券研究所

图 3：本周部分个股有所回调



资料来源：Ifind，国元证券研究所

2 本周通信板块新闻（2025.6.15-2025.6.21）

2.1 LightCounting：800G 光模块带动市场增长

6 月 16 日消息，近日，光通信研究机构 LightCounting 预计，在第一季度市场表现平平后，本季度光模块的销售额将环比增长 10%，其中大部分增长来自 800G 以太网光模块的贡献。同时，虽然图中未显示首批 1.6T 的销售数据，但也对第二季度的市场做出贡献。另外，随着亚马逊和 Meta 向更高速光模块过渡，400G 以太网光模块的销售预计将下降。

400G 和 800G 有源光缆（AOC）的销售也将保持强劲。同时，受季节性因素影响，Q1 表现疲软的 DWDM、FTTx 和 WFH 光模块在 Q2 将出现反弹，也将推动 Q2 市场走强。然而，电信市场预计不会出现显著复苏，2025 年 Q1，前 15 大电信服务提供商的收入同比持平，但资本支出同比下降了 5%。

Alphabet、亚马逊、Meta、微软和甲骨文在 2025 年 Q1 的支出继续明显高于 2024 年同期。甲骨文的支出增长了 233%，但它是前 5 名中最小的。甲骨文在 2024 年的支出不到 110 亿美元，而 Meta 为 390 亿美元，亚马逊为 830 亿美元。甲骨文 Q1 的支出达到 56 亿美元，占其 2024 年全年支出的 50% 以上。

中国互联网厂商方面，阿里巴巴宣布计划在未来三年投资超过 3800 亿元人民币（约合 530 亿美元）用于人工智能基础设施。百度在 2025 年 Q1 支出 3.98 亿美元，同比增长 41%，环比增长 23%。腾讯在 2025 年 Q1 支出了 37 亿美元，同比增长 89%，环比下降了 36%。

据了解，LightCounting 的季度市场更新报告旨在提供易于理解的光模块增长趋势概览，并基于 LightCounting 独家厂商调查收集的详细季度销售数据进行分析。报告包含头部电信和云服务提供商、网络及数据通信设备制造商、以及光组件和半导体供应商的业绩指标和评论，以帮助理解影响光模块销售的关键需求驱动因素。

（信息来源：C114 通信网）

2.2 YOLE：AI 撬动 81 亿美元 CPO 市场

6 月 17 日消息，市场研究机构 YOLE Group 在最新报告中表示，人工智能的迅猛发展，尤其是大语言模型和生成式 AI 的兴起，正在推动共封装光学器件（CPO）的广泛应用。AI 工作负载对高带宽、低延迟和能效提出了更高要求，以连接超大规模数据中心或“AI 工厂”中的百万个 GPU。关键驱动力包括数据传输需求、能源效率、可扩展性以及行业投资。

在横向扩展（scale-out）网络中，CPO 能够实现长距离、高带宽的连接（例如机架之间），具备更低的延迟和功耗，非常适合用于 AI 驱动的云网络架构以及以太网/InfiniBand 网络。可插拔光模块将在计算节点上继续使用，直到 CPO 技术更加成熟。

在纵向扩展（scale-up）网络中，CPO 取代了铜缆，提供更佳的连接性能、更远的传输距离和更低的功耗，对于 GPU 间或节点与交换机之间的互连至关重要，尤其是在 AI 训练和高性能计算（HPC）场景中。

初期的 CPO 部署将首先聚焦于 scale-up 网络，随后再向 scale-out 网络扩展。

2025 年 GTC 大会上，英伟达发布了 Spectrum-X 和 Quantum-X 硅光子交换芯片，标志着 CPO 在 AI 基础设施中的应用迈出了重要一步。这些交换机使用 CPO 连接具有 1.6Tbps 端口的 GPU。英伟达在其 Rubin 架构中采用 CPO 技术，突破了 NVLink 的限制，实现了更快、更具扩展性的低功耗互连。

YOLE 表示，CPO 市场价值在 2024 年为 4600 万美元，预计到 2030 年将达到 81 亿美元，复合年增长率高达 137%。这一增长主要由从可插拔光模块向 CPO、以及从铜缆向光通信的转变所驱动，旨在应对功率、密度、可扩展性、带宽和传输距离等方面的挑战。

CPO 将光模块与交换机 ASIC 或处理器集成在一起，从而在 scale-out（云网络架构）和 scale-up（AI/GPU 集群）网络中实现高带宽、低功耗的互连。CPO 供应链涵盖半导体晶圆厂、光电子制造商、封装服务商和光纤厂商等多个环节。

CPO 利用光子集成电路（PIC）结合激光器、调制器和波导，实现高效的光电信号转换。scale-out 网络使用标准化的 PIC 以支持低成本的以太网交换机，而 scale-up 网络则依赖定制化的 PIC 来实现如 NVLink 这样的高容量 AI 互连接口，并通过 PAM-4 或 NRZ 调制技术实现每秒数万亿比特的吞吐量。基于台积电 5nm 和 3nm 工艺的交换机 ASIC 则确保了高效的数据路由。

光子封装方面，主要采用 2.5D（在同一基板上并排放置）或 3D（通过通孔或 EMIB 堆叠）技术。2.5D 方案具有高密度互连和结构简单的优势，但面临可扩展性和散热

方面的挑战；3D 方案则减少了占用空间并降低了功耗，但制造复杂度更高。ASIC/光子小芯片边缘的带宽密度是关键，光子中介层支持堆叠小芯片的 2D 光学 I/O，从而提高密度，减少延迟，并简化 HPC 和数据中心的集成。

YOLO 认为，CPO 不断发展以满足 AI 需求，scale-out 侧重于成本和规模，而 scale-up 则专注于性能和定制化，正在变革数据中心的连接方式。与此同时，由 AI 驱动的 CPO 正在重塑数据中心架构，英伟达、博通和台积电等企业引领这一趋势。（信息来源：C114 通信网）

2.3 Q1 蜂窝物联网模组出货量同比增长 16%，中国厂商处于全球主导地位

6 月 20 日消息，根据 Counterpoint Research 最新发布的《2025 年 Q1 全球蜂窝物联网模组与芯片应用追踪报告》，2025 年 Q1 全球蜂窝物联网模组出货量延续涨势，同比增长 16%。出货增长主要得益于印度、中国及拉美市场在智能电表、POS 终端和资产追踪方面的强劲需求。

从厂商表现来看，Quectel（移远通信）维持全球榜首地位，中国移动与 Fibocom（广和通）紧随其后，这三个公司合计占据全球模组出货量半数以上份额。

中国移动凭借中国本土对 4G Cat 1 bis 模组在 POS 终端、资产追踪及工业领域的强劲需求，全球市场份额突破两位数。海外市场中，Telit Cinterion 位于次席，次于 Quectel。

随着模组及芯片的平均售价持续降低，厂商正承受来自中国竞争对手的日益加剧的价格压力，利润空间也在收窄。诸多企业因此转向高利润领域寻求突破，比如 u-blox，该企业近期已退出蜂窝物联网模组业务，专注发展自身在 GNSS（全球导航卫星系统）与短距连接上的核心优势。

当前，中国及北美等地区已启动 5G RedCap 的初期部署，核心应用场景包括监控摄像头、智能眼镜、路由器及 MiFi 设备。未来几年，得益于中国独立组网（SA）5G 网络覆盖的持续扩张及政策扶持驱动，经济型 5G RedCap 模组有望在中国市场实现强劲增长。

预期蜂窝物联网模组市场预计将于 2025 年稳步增长，主要是因为新兴市场的智能互联设备、资产追踪及汽车应用的需求增长。但是地缘政治下的紧张局势、厂商的战略调整以及持续影响区域策略的供应链动态都会制约增长幅度。随着 2025 下半年市场反弹，中国厂商有望维持全球主导地位；而西方厂商将受益于需求回升与地缘局势趋缓，出货量会逐渐回暖。（信息来源：C114 通信网）

2.4 基于 CloudMatrix 384 超节点云服务训练，华为云发布盘古大模型 5.5

6 月 21 日消息，“芯片问题其实没必要担心，用叠加和集群等方法，计算结果上与最先进水平是相当的。”华为首席执行官任正非在公开场合表示。

在 2025 年华为开发者大会（HDC 2025）上，华为常务董事、华为云计算 CEO 张

平安宣布基于 CloudMatrix 384 超节点的新一代昇腾 AI 云服务全面上线，同时宣布盘古大模型 5.5 正式发布，对自然语言处理（NLP）、计算机视觉（CV）、多模态、预测、科学计算五大基础模型进行全面升级。

基于 CloudMatrix 384 超节点的新一代昇腾 AI 云服务

随着大模型训练和推理对算力需求的爆炸式增长，传统计算架构已难以支撑 AI 技术的代际跃迁。从单节点向超节点架构演进成为重要发展趋势，其中超高性能网络的关键。这对于国产算力而言是弯道超车的机会，弥补单卡的性能鸿沟。

正如任正非所言：“我们单芯片还是落后美国一代，我们用数学补物理、非摩尔补摩尔，用群计算补单芯片，在结果上也能达到实用状况。”

华为云新一代昇腾 AI 云服务基于 CloudMatrix 384 超节点，首创将 384 颗昇腾 NPU 和 192 颗鲲鹏 CPU 通过全新高速网络 MatrixLink 全对等互联，形成一台超级“AI 服务器”，单卡推理吞吐量跃升到 2300 Tokens/s，与非超节点相比提升近 4 倍。

据了解，超节点架构能更好地支持混合多专家 MoE 大模型的推理，可以实现“一卡一专家”，一个超节点可以支持 384 个专家并行推理，极大提升效率；同时，超节点还可以支持“一卡一算子任务”，灵活分配资源，提升任务并行处理，减少等待，将算力有效使用率（MFU）提升 50% 以上。

对于万亿、十万亿参数的大模型训练任务，在云数据中心，还能将 432 个超节点级联成最高 16 万卡的超大集群；同时，超节点还可以支持训推算力一体部署，如“日推夜训”，训推算力可灵活分配，帮助客户资源使用最优。

据悉，目前昇腾 AI 云服务已经成为 AI 基础设施的最优选择，为科大讯飞、新浪、硅基流动、面壁智能、中科院、360 等超过 1300 家客户提供澎湃的 AI 算力。

基于昇腾全栈软硬件能力，盘古大模型 5.5 全面升级

与市面上的其他大模型厂商不同，华为云盘古大模型坚定聚焦行业，其使命是让各个行业不必重复“造轮子”，不必从零打造自己的企业大模型。本次大会上，华为云重磅发布盘古大模型 5.5，五大基础模型全面升级。

盘古自然语言处理 NLP 大模型：全新的 718B 深度思考模型是一个由 256 个专家组成的 MoE 大模型，在知识推理、工具调用、数学等领域大幅增强，实现能力领先。盘古大模型 5.5 在高效长序列、低幻觉、快慢思考融合、Agent 等特性上进行升级，提升用户体验。

盘古预测大模型：采用业界首创的 triplet transformer 统一预训练架构，将不同行业的数据，包括工艺参数的表格数据，设备运行日志的时间序列数据，产品检测的图片数据进行统一的三元组编码，并在同一框架内高效处理和预训练，极大地提升预测大模型的精度。以应用于水泥、钢铁、有色金属、供热等多个行业。

盘古科学计算大模型：持续扩展与更多科学应用领域的结合。深圳气象局基于盘古升级“智霖”大模型，首次实现 AI 集合预报，减少单一预报模型的误差。重庆市气象局基于盘古打造“天资·12h”气象大模型，提升灾害天气的日内预报预警能力。深圳能源采用盘古进行中短期风光水发电量预测，减少发电侧弃电，提升能源开发

效率。

盘古计算机视觉 CV 大模型：华为云发布全新 MoE 架构的 300 亿参数视觉大模型，全面支持图像、红外、激光点云、光谱、雷达等多维度、泛视觉的感知、分析与决策。另外，盘古 CV 大模型通过跨维度生成模型，构建油气、交通、煤矿等工业场景稀缺的泛视觉故障样本库，极大地提升了业务场景的可识别种类与精度。

盘古多模态大模型：基于盘古多模态大模型的世界模型，可以为智能驾驶、具身智能机器人的训练，构建所需要的数字物理空间，实现持续优化迭代。本次大会，华为云基于盘古大模型的多模态能力及思维能力，正式发布 CloudRobo 具身智能平台。

值得一提的是，盘古大模型是基于昇腾云的全栈软硬件训练而成的，这标志着基于昇腾架构可以打造出世界一流大模型。

在过去的一年中，盘古大模型持续深耕行业，已在 30 多个行业、500 多个场景中落地，在政务、金融、制造、医疗、煤矿、钢铁、铁路、自动驾驶、气象等领域发挥巨大价值，重塑千行万业，成就行业 AI 先锋。（信息来源：C114 通信网）

3 本周及下周通信板块公司重点公告

3.1 本周通信板块公司重点公告（2025.6.14-2025.6.21）

本周通信板块公司重点公告：

表 2：本周通信板块公司重点公告

证券代码	证券简称	事件类型	事件日期	事件摘要
002384.SZ	东山精密	股权收购进行中	20250614	为拓展公司在光通信领域的业务布局，提升公司在相关产业的综合竞争力，公司拟通过全资子公司香港超毅以现金方式收购索尔思光电 100% 股份。其中索尔思光电 100% 股份收购对价不超过 6.29 亿美元；索尔思光电 ESOP（Employee Stock Option Program，员工期权激励计划，包含在本次收购方案中）权益收购对价不超过 0.58 亿美元；为支持其经营发展需要以及偿还万通发展认购的可转债，公司拟认购索尔思光电金额不超过 10 亿元人民币的可转债。上述投资金额合计不超过人民币 59.35 亿元。本次交易完成后，索尔思光电将成为公司的全资子公司。

资料来源：Ifind，国元证券研究所

3.2 下周通信板块公司重点公告（2025.6.22-2025.6.28）

下周通信板块公司限售解禁情况：

表 3：下周通信板块公司重点公告

代码	名称	日期	事件摘要
300628.SZ	亿联网络	20250624	股权激励一般股份

资料来源：Ifind，国元证券研究所

4 风险提示

国际政治环境不确定性风险、市场需求不及预期风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

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执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027