

通信

周跟踪 (20250331-20250406)

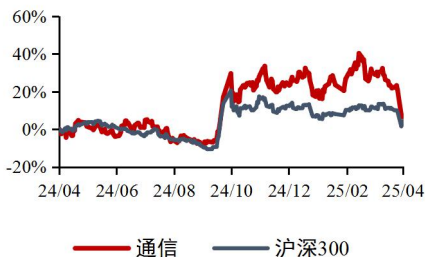
领先大市-A(维持)

——全球关税摩擦升级，把握自主可控和科技内需板块

2025年4月9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】山西证券通信行业周跟踪：OFC2025 即将召开，关注财报季高景气板块 2025.4.1

【山证通信】山西证券通信行业周跟踪：GTC 之后，依然看好海外算力链 2025.3.26

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

赵天宇

执业登记编码：S0760524060001

邮箱：zhaotianyu@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➤ 1) 美国“对等关税”引发全球资本市场避险情绪

4月2日，美国单方面宣布“对等关税”政策，对所有贸易伙伴征收10%关税，部分国家税率高达49%。市场对于全球供应链断裂、通胀飙升以及由此导致美国经济衰退的担忧引发市场的避险情绪持续下行。4月4日，国务院关税税则委员会宣布了对美反制措施，对原产于美国的所有进口商品在现行税率基础上加征34%关税。通信设备制造业作为全球主要出口方此次或面临成本提升和需求萎缩不确定性冲击，但我们认为，市场情绪放大了本次关税利空影响，积极看好深度调整后的海外出口链反弹、算力价值风格调仓以及高端芯片国产替代机会。

➤ 2) 海外算力链：关税冲击风险敞口有限，产品创新迭代仍然不止

首先，由于北美客户数据中心全球分布，光模块等环节对美直接出口有限，根据国内今年1-2月光模块累计出口数据，对美直接出口金额仅占40%。其次，光模块企业过去2年已做了充分的供应链调整，将最大限度减少关税成本，中际旭创在4月6日投资者关系活动上表示，“海外客户目前还没有调整任何的需求和订单，公司目前已经具备全面在泰国生产光模块的能力”。第三，根据美国白宫最新发布的对等关税行政命令附件三，“美国元素”价值占比超过20%的产品该价值部分有望申请豁免关税。目前光模块等出口通信设备产品芯片多为客户指定，可豁免的价值比例较大。第四，上游环节如无源光器件、高速铜缆裸线多直接发往最终组装厂不直接承担关税，传导到上游的关税负担也小的多。最后，我们认为中国企业在精密光学组装、客户定制服务、敏捷制造方面的优势具有巨大转移成本，客户将不得不分摊部分关税成本。因此在风险敞口可控的前提下，建议关注超跌反弹机会。

Meta 在上周末发布了最新的 Llama4 系列开源模型（包括 Scout、Maverick、Behemoth），Maverick 目前在 Arena 开放模型中排名第一，在困难提示词、编程、数学、创意写作等任务排名均为第一，它拥有 128 位专家、170 亿激活参数，是同类中最好的多模态模型。我们认为，Llama4 的推出再次证实了 MoE 并行优化的重要性，以 NVL72 为代表的超节点技术仍然是推理集群主流产品。

3) 关注科技内需与通信芯片供应链安全

我们认为运营商不仅具有红利价值属性，还是国内央企 AI 投入主力军、风向标，有望受益于 AI 算力网络重塑政企业务价值。此外，我们认为 AIDC、算力租赁核心标的受益于核心芯片供应紧张和自上而下投资加码，具有类固收价值属性。自主可控方面，中国移动将在 4 月 10 日的 2025 中国移动云智算大会上发



布智算互联双引擎 GSE 和 OISA 推进计划，自主可控“UEC”和“NVLINK”有望加速国产铜连接、交换芯片、接口 IP、光模块和超节点机柜组装发展。通信设备上游国产替代已进入深水区，我们认为高端 ADDA、PHY、基带、交换、射频前端发展必将加速。

建议关注：算力红利价值：中国移动、中国联通、中国电信、中国铁塔、中国通信服务、润泽科技、光环新网；自主可控：翱捷科技、裕太微、盛科通信、寒武纪、芯原股份、灿芯股份、臻镭科技；军工信息化和卫星互联网：长盈通、邦彦技术、智明达、复旦微电、长江通信、银河电子。

市场整体：本周（2025.3.31-2025.4.3）市场整体下跌，上证综指跌 0.28%，申万通信指数跌 0.79%，科创板指数跌 1.11%，沪深 300 跌 1.37%，深圳成指跌 2.28%，创业板指数跌 2.95%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为运营商（+1.76%）、工业互联网（+0.96%）、卫星通信（+0.34%）。从个股情况看，东土科技、震有科技、三旺通信、光迅科技、源杰科技涨幅领先，涨幅分别为+9.31%、+6.26%、+6.20%、+5.48%、+5.03%。移远通信、拓邦股份、广和通、宝信软件、瑞可达跌幅居前，跌幅分别为-10.66%、-8.05%、-6.95%、-6.75%、-6.35%。

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.....	8
2.4 海外动向.....	9
3. 新闻公告.....	10
3.1 重大事项.....	10
3.2 行业新闻.....	11
4. 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2: 周涨跌幅运营商、工业互联网周表现领先.....	7
图 3: 月涨跌幅工业互联网、运营商、卫星通信月表现领先.....	7
图 4: 年涨跌幅工业互联网、无线射频、云计算年初至今表现领先.....	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
表 3: 本周重大事项.....	10
表 4: 本周重要公司公告.....	10
表 5: 本周重要行业新闻.....	11

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) 美国“对等关税”引发全球资本市场避险情绪。4月2日，美国单方面宣布“对等关税”政策，对所有贸易伙伴征收10%关税，部分国家税率高达49%。市场对于全球供应链断裂、通胀飙升以及由此导致美国经济衰退的担忧引发市场的避险情绪持续下行。4月4日，国务院关税税则委员会宣布了对美反制措施，对原产于美国的所有进口商品在现行税率基础上加征34%关税。通信设备制造业作为全球主要出口方此次或面临成本提升和需求萎缩不确定性冲击，但我们认为，市场情绪放大了本次关税利空影响，积极看好深度调整后的海外出口链反弹、算力价值风格调仓以及高端芯片国产替代机会。

2) 海外算力链：关税冲击风险敞口有限，产品创新迭代仍然不止。首先，由于北美客户数据中心全球分布，光模块等环节对美直接出口有限，根据国内今年1-2月光模块累计出口数据，对美直接出口金额仅占40%。其次，光模块企业过去2年已做了充分的供应链调整，将最大限度减少关税成本，中际旭创在4月6日投资者关系活动上表示，“海外客户目前还没有调整任何的需求和订单，公司目前已经具备全面在泰国生产光模块的能力”。第三，根据美国白宫最新发布的对等关税行政命令附件三，“美国元素”价值占比超过20%的产品该价值部分有望申请豁免关税。目前光模块等出口通信设备产品芯片多为客户指定，可豁免的价值比例较大。第四，上游环节如无源光器件、高速铜缆裸线多直接发往最终组装厂不直接承担关税，传导到上游的关税负担也小的多。最后，我们认为中国企业在精密光学组装、客户定制服务、敏捷制造方面的优势具有巨大转移成本，客户将不得不分摊部分关税成本。因此在风险敞口可控的前提下，建议关注超跌反弹机会。

Meta在上周末发布了最新的Llama4系列开源模型（包括Scout、Maverick、Behemoth），Maverick目前在Arena开放模型中排名第一，在困难提示词、编程、数学、创意写作等任务排名均为第一，它拥有128位专家、170亿激活参数，是同类中最好的多模态模型。我们认为，Llama4的推出再次证实了MoE并行优化的重要性，以NVL72为代表的超节点技术仍然是推理集群主流产品。

3) 关注科技内需与通信芯片供应链安全。我们认为运营商不仅具有红利价值属性，还是国内央企AI投入主力军、风向标，有望受益于AI算力网络重塑政企业务价值。此外，我们认为AIDC、算力租赁核心标的受益于核心芯片供应紧张和自上而下投资加码，具有类固收价值属性。自主可控方面，中国移动将在4月10日的2025中国移动云智算大会上发布智算互联双引擎GSE和OISA推进计划，自主可控“UEC”和“NVLINK”有望加速国产铜连接、交换芯片、接口IP、光模块和超节点机柜组装发展。通信设备上游

国产替代已进入深水区，我们认为高端 ADDA、PHY、基带、交换、射频前端发展必将加速。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
算力红利价值	中国移动、中国联通、中国电信、中国铁塔、中国通信服务、润泽科技、光环新网
自主可控	翱捷科技、裕太微、盛科通信、寒武纪、芯原股份、灿芯股份、臻镭科技
军工信息化和卫星互联网	长盈通、邦彦技术、智明达、复旦微电、长江通信、银河电子

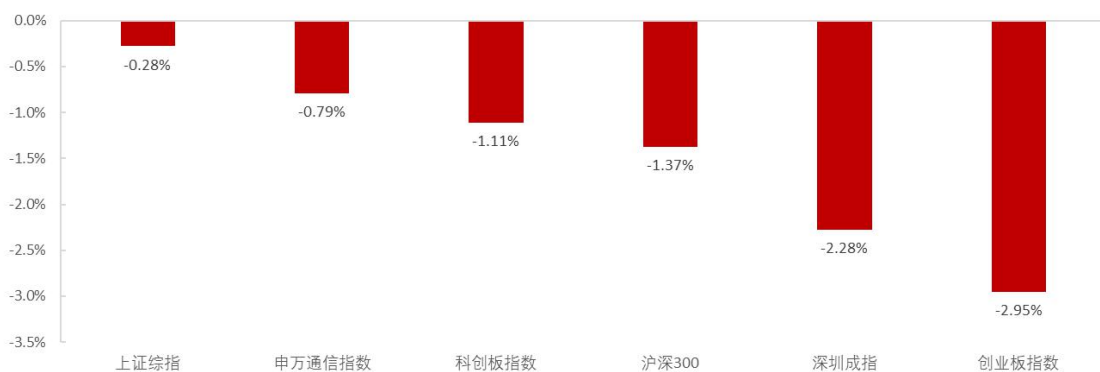
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2025.3.31-2025.4.3）市场整体下跌，上证综指跌 0.28%，申万通信指数跌 0.79%，科创板指数跌 1.11%，沪深 300 跌 1.37%，深圳成指跌 2.28%，创业板指数跌 2.95%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为运营商（+1.76%）、工业互联网（+0.96%）、卫星通信（+0.34%）。

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

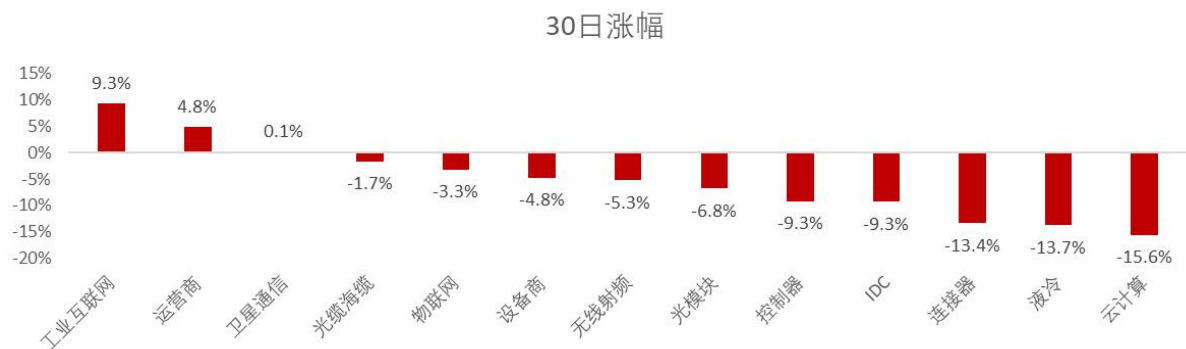
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅运营商、工业互联网周表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅工业互联网、运营商、卫星通信月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

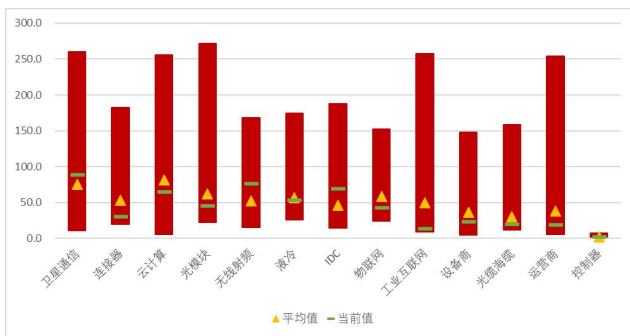
图 4：年涨跌幅工业互联网、无线射频、云计算年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

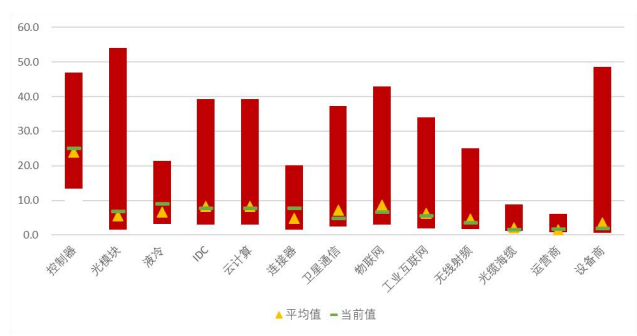
2.2.2 估值

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

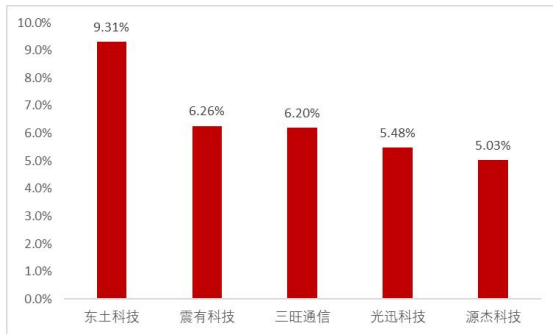


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

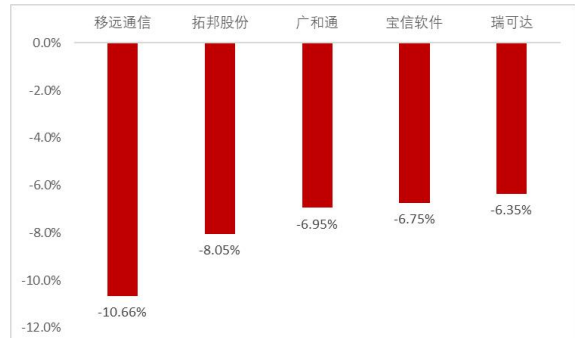
从个股情况看，东土科技、震有科技、三旺通信、光迅科技、源杰科技涨幅领先，涨幅分别为+9.31%、+6.26%、+6.20%、+5.48%、+5.03%。移远通信、拓邦股份、广和通、宝信软件、瑞可达跌幅居前，跌幅分别为-10.66%、-8.05%、-6.95%、-6.75%、-6.35%。

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
苹果	2025/4/7	由于美国对中国及其他地区进口产品加征关税，分析师预测苹果公司的 iPhone 价格将大幅上涨，涨幅可能高达 43%，甚至其价格很快会达到当前的两倍。 美国宣布对中国进口商品加征 34% 的关税，加上此前的 20%，对中国进口商品的关税税率达到了 54%。而中国依然是苹果的主要供应商之一，因此分析师指出，iPhone 价格可能会提升 43%。
英特尔	2025/4/4	据外媒《The information》报道，两位参与相关讨论的知情人士称，英特尔与台积电已经达成了双方成立合资企业的初步协议，双方将共同运营英特尔在美国的晶圆厂。 报道称，美国白宫和商务部官员一直敦促台积电和英特尔达成协议，以解决英特尔的长期危机。而在英特尔和台积电成立的合资公司当中，台积电将拥有合资企业 20% 的股份，英特尔和其他美国投资者将持有超过 50% 的股份，这也意味着美方仍对晶圆厂占据主导地位。
高通	2025/4/2	4 月 2 日下午，高通技术公司正式推出了第四代骁龙 8s 移动平台，该平台专为追求出色娱乐体验和创作体验的用户打造，旨在将旗舰性能和先进特性带给更多消费者，并为手游玩家和创作者提供强劲支持，同时带来出色的能效表现，满足用户全天候的多样化需求。 具体来说，第四代骁龙 8s 采用台积电 4nm 工艺打造，CPU 采用 1 个 3.21GHz Cortex-X4 超大核 + 3 个 3.01GHz Cortex-A720 大核 + 2 个 2.02GHz Cortex-A720 大核的“全大核架构”，高通称之为“1 超 7 大”，CPU 多线程性能相比上代提升了 31%。
高通	2025/4/2	4 月 2 日消息，高通公司通过官网宣布，收购越南人工智能 (AI) 新创企业——MovianAI 人工智能应用与研究股份公司 (简称“MovianAI”)，该公司前身是 VinAI 应用与研究股份公司 (VinAI) 的生成式人工智能部门，是 Vingroup 生态系统的一部分。 作为一家领先的人工智能研究公司，VinAI 以其在生成式人工智能、机器学习、计算机视觉和自然语言处理方面的专业知识而闻名。将 VinAI 先进的生成式人工智能研发能力与高通数十年的广泛研发相结合，将扩大其推动非凡发明的能力。

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

3. 新闻公告

3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2025 年 3 月 31 日					
2025 年 4 月 1 日					
2025 年 4 月 2 日		纵横通信			
2025 年 4 月 3 日			德邦科技		

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
电连技术	2025/4/2	股权激励	员工持股计划设立时资金总额不超过 5,879.6960 万元，初始设立时持有人总人数不超过 48 人。本员工持股计划在 2025 年-2027 年会计年度中，分年度对公司的业绩指标进行考核。
共达电声	2025/4/2	年报	2024 年，公司实现总营业收入 12.08 亿元，同比增长 21.06%；利润总额达到 0.99 亿元，同比增长 56.15%；实现归母净利润 0.79 亿元，同比增长 41.71%。
烽火电子	2025/4/2	业绩快报	营业总收入：285.03 亿元，同比减少 8.44%。归属于上市公司股东的净利润：69,933.69 万元，同比增加 38.38%。
欧菲光	2025/4/1	年报	2024 年，公司实现总营业收入 204.37 亿元，同比增长 21.19%；利润总额达到 0.84 亿元，同比增长 1316.29%；实现归母净利润 0.58 亿元，同比减少 24.09%。

资料来源：wind，山西证券研究所

3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2025 年 4 月 2 日	康盈半导体徐州测试基地正式投产。这不仅完善了康盈半导体存储研发、设计、封装、测试的产业链布局，也为高品质嵌入式存储芯片产品的出货筑牢根基。	芯智讯
2025 年 4 月 2 日	芯原股份发布其 ISP9000 系列图像信号处理器 (ISP) IP——面向日益增长的智能视觉应用需求而打造的新一代 AI ISP 解决方案。ISP9000 采用灵活的 AI 优化架构，提供卓越的图像质量，具备低延迟的多传感器管理能力，并与 AI 深度融合，是智能机器、监控摄像头和 AI PC 等应用的理想之选。	芯智讯
2025 年 3 月 31 日	华为 2024 年实现全球销售收入 8620.72 亿元人民币，同比增长 22.4%，净利润 625.74 亿元人民币，同比下滑约 28%。	芯智讯
2025 年 3 月 31 日	富创精密将联合共同投资人对沈阳正芯半导体科技有限公司投资，并通过其全资子公司无锡正芯半导体科技有限公司参与收购浙江镭芯电子科技有限公司控股权。其中，富创精密拟向无锡正芯投资人民币 6 亿元并持有该公司 27.65% 股权，其他共同投资人合计出资 15.7 亿元并持有剩余股权。	芯智讯

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

4. 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，本报告的任何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

