

通信

证券研究报告

2026 年 05 月 18 日

AI 数据中心向“Token 工厂”演进，阿里腾讯持续加码 AI

AI 数据中心向“Token 工厂”演进

Token “词元”不仅是智能时代的价值锚点，更是连接技术供给与商业需求的“结算单位”，为商业模式的落地提供了可量化的可能。2024 年年初，中国日均 Token 调用量为 1000 亿；至 2025 年底，跃升至 100 万亿；今年 3 月，已突破 140 万亿，两年增长超千倍。

英伟达创始人黄仁勋提出行业需要重新定义数据中心的本质。过去计算以信息检索为核心逻辑，当前计算正向信息生成方向转变，推动数据中心从存储仓库向 Token 工厂转型。基于数据中心从存储仓库向 Token 工厂的转变，黄仁勋指出，在 Token 工厂的新体系下，Token 成为核心生产要素与价值载体。

本周投资观点：

上市公司年报及一季报当前已经披露完毕，建议关注业绩好、行业高景气方向。我们仍坚定看好算力产业链核心标的的投资机会，AI 带动算力供应链核心标的有望实现较好的业务增长，重视产业链核心厂商。其中，海外算力产业链高景气度依旧，相关公司财报持续体现 AI 相关需求的高景气，相关产业链的基本面共振更强，我们持续看好海外算力产业链投资机会。国内方面，后续伴随着国产算力持续发展，大厂如阿里、字节等对于 AI 的持续投资，仍然看好 AI 行业以及围绕 AIDC 产业链的持续高景气。整体上我们积极看好 26 年国内 AI 基础设施需求延续高景气，同时应用有望持续开花结果。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。

中长期我们建议持续重视“AI+出海+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、光芯片、光互联、光纤光缆、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器，交换机，AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到商业航天产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

一、人工智能与数字经济：

1、光模块&光器件，推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；相关标的：索尔思、剑桥科技、长芯博创、仕佳光子、鼎通科技、光库科技、华懋科技（汽车组联合覆盖）、致尚科技、罗博特科、中瓷电子、太辰光、德科立等。

2、光纤光缆，推荐：亨通光电、中天科技、长飞光纤、永鼎股份；相关标的：杭电股份、特发信息、通鼎互联等。

3、交换机服务器 PCB：推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、菲菱科思；相关标的：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通等。

4、低估值、高分红，云和算力 idc 资源重估：中国移动、中国电信、中国联通。

5、AIDC&散热：推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、润建股份、光环新网、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。相关标的：大位科技、申菱环境（家电覆盖）、宏景科技、高澜股份、科创新源等。

6、AIGC 应用/端侧算力，推荐：移远通信、广和通、美格智能，相关标的：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技。

二、物联网&智能驾驶：

1、出海复苏&头部集中，推荐：威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、广和通、美格智能等，相关标的：华测导航、移为通信、和而泰（电子组、家电组联合覆盖）、移远通信。

2、智能驾驶：相关标的：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电-机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

三、商业航天：

低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，相关标的：铖昌科技、华测导航、盛路通信、信科移动、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、电科网安、震有科技、通宇通讯等。

其他细分领域标的：中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、亨通光电、中天科技、光迅科技、烽火通信、海格通信、上海瀚讯、海能达、电科网安。

风险提示：AI 进展低于预期，下游应用推广不及预期，贸易摩擦等风险，报告中“相关标的”仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

王奕红 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

康志毅 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

余芳沁 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080006
yufangqin@tfzq.com

陈汇丰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522070001
chenhuifeng@tfzq.com

袁昊 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524050002
yuanhao@tfzq.com

张建党 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525040002
zhangjianyu@tfzq.com

曾庆亮 分析师
SAC 执业证书编号：S1110526020004
zengqingliang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《通信-行业研究周报:法拉第旋片：巨头收缩或致 30%缺口，1.6T 放量有望迎来量价齐升周期》2026-05-11
- 2 《通信-行业研究周报:北美云厂 CAPEX 继续加码，AI 算力基建需求加速》2026-05-06
- 3 《通信-行业研究周报:谷歌举办 2026 Next 大会，重点发布 Gemini Agent 平台与第八代 TPU》2026-04-27

重点标的推荐

股票	股票	收盘价(元)	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2026-05-15	评级	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300308.SZ	中际旭创	1049.87	买入	9.72	24.89	53.25	75.48	108.04	42.18	19.72	13.91
300394.SZ	天孚通信	399.99	增持	2.59	3.92	5.15	7.08	154.15	102.04	77.67	56.50
300502.SZ	新易盛	610.05	买入	9.59	18.58	25.03	31.32	63.62	32.83	24.37	19.48
002463.SZ	沪电股份	102.99	增持	1.99	2.70	3.52		51.85	38.14	29.26	
600522.SH	中天科技	40.99	买入	0.85	1.20	1.47		48.20	34.16	27.88	
600487.SH	亨通光电	69.80	买入	1.09	1.52	1.87		64.24	45.92	37.33	
688498.SH	源杰科技	1559.00	增持	2.22	4.16	6.67		701.81	374.76	233.73	
000063.SZ	中兴通讯	36.71	买入	1.17	1.73	1.93		31.26	21.22	19.02	
600941.SH	中国移动	97.97	买入	6.33	5.90	6.20	6.51	15.47	16.61	15.80	15.05
300442.SZ	润泽科技	102.46	买入	3.09	1.95	2.62		33.16	52.54	39.11	
300638.SZ	广和通	24.29	增持	0.39	0.90	1.12		62.94	26.99	21.69	
688100.SH	威胜信息	38.00	买入	1.36	1.75	2.13	2.56	28.04	21.71	17.84	14.84
300628.SZ	亿联网络	38.11	买入	2.05	2.46	2.83		18.56	15.49	13.47	
002837.SZ	英维克	100.49	增持	0.53	1.05	1.46		188.11	95.70	68.83	

资料来源：Wind，天风证券研究所

1. AI 数据中心向 “Token 工厂” 演进

Token “词元” 不仅是智能时代的价值锚点，更是连接技术供给与商业需求的“结算单位”，为商业模式的落地提供了可量化的可能。2024 年年初，中国日均 Token 调用量为 1000 亿；至 2025 年底，跃升至 100 万亿；今年 3 月，已突破 140 万亿，两年增长超千倍。今年 1 月底以来，有的模型企业创下 20 天收入超越 2025 年全年总收入的业绩纪录。这组数字背后，是一套以 Token 计费为基础的新型商业逻辑正在加速演进。Token 是大模型处理信息的最小信息单元，具有智能时代可计量、可定价、可交易的特征。围绕 Token 的调用、分发与结算，一套新的价值体系正在加速演进形成，并成为人工智能产业可能变现的重要路径。中国日均 Token 调用量的大幅增长也表明，随着中国数据要素市场化配置改革的纵深推进，人工智能高质量数据的供给体系正在形成，“数据供给—价值释放”的良性循环已初现端倪。

围绕 Token 经济的商业模式，浪潮信息存储产品线副总经理周震刚提出了两个方向：一是按 Token 定价。类似早期的 5G 流量模式，会出现一系列新的定价模式，如按响应速度定价、固定 Token 数包月或包年等。二是产业链价值重组。Token 成为统一的计量单位，算力、模型、应用的价值得以量化、可交易。甚至私有化部署也会转变为 Token 定价模式，例如 AI 一体机将从当前以硬件配置定价，转变为以单位时间输出的 Token 能力定价。

在三大运营商提出加强 Token 经营后不久，4 月 3 日，广东移动在省级运营商中率先宣布，面向个人市场推出算力 Token 套餐，广东移动用户 4 月 30 日前可 0 元尝鲜；随后，江苏移动、北京移动、河南移动也相继推出了“Token 套餐”，限时优惠价 5 元起购，打破了算力消费壁垒，让专业 AI 算力走出实验室，成为人人可及、人人能用的普惠服务。

与此同时，移动云也上线了大模型 Coding Plan 套餐，是运营商“三朵云”中首家面向 C 端市场上线此类套餐的云服务企业。

事实上，除了电信运营商，阿里云、腾讯云、火山引擎等互联网企业和大模型企业也已加入“Token 经营”的主战场，正在掀开数智时代，以 Token 为中心的 AI 智能服务新场景。

图 1：主流 Token 套餐

广东移动	江苏移动	移动云	腾讯云	MINIMAX
算力Token套餐	算力Token套餐	大模型Coding Plan	Token Plan套餐	Token Plan
套餐价格： 移动智算包（体验版）：40元/月 移动智算包（标准版）：100元/月	套餐价格： Lite套餐：20元/月 AI融合套餐：40元/月 AI编程套餐：40元/月	套餐价格： Coding Plan Lite套餐：40元/月 Coding Plan Pro套餐：200元/月	套餐价格： 个人版-体验套餐：39元/月 个人版-基础套餐：59元/月 个人版-进阶套餐：299元/月 个人版-专业套餐：599元/月	套餐价格： Starter套餐：29元/月 Plus套餐：49元/月 Max套餐：119元/月 Plus-极速版套餐：98元/月 Max-极速版套餐：199元/月 Ultra-极速版套餐：899元/月
套餐用量： 移动智算包（体验版）：每5小时最多约2000次请求，每周最多约20000次请求，每月最多约30000次请求 移动智算包（标准版）：每5小时最多约3000次请求，每周最多约30000次请求，每月最多约45000次请求	套餐用量： Lite套餐：250万Tokens/月 AI融合套餐：1000万Tokens/月 AI编程套餐：2000万Tokens/月 AI编程套餐：18000次/月	套餐用量： Coding Plan Lite套餐：每5小时最多约1200次请求，每周最多约9000次请求，每月最多约18000次请求 Coding Plan Pro套餐：每5小时最多约6000次请求，每周最多约45000次请求，每月最多约90000次请求	套餐用量： 个人版-体验套餐：3500万Tokens/月 个人版-基础套餐：1.2亿Tokens/月 个人版-进阶套餐：3.2亿Tokens/月 个人版-专业套餐：6.5亿Tokens/月	套餐用量： Starter套餐：每5小时1500次请求，每天100首音乐（每首≤5分钟） Plus套餐：每5小时1500次请求，每日4000字符语音、50张图片、100首音乐（每首≤5分钟） Max套餐：每5小时4500次请求，每日11000字符语音、120张图片、4个视频（768P清晰度、6s时长）、100首音乐（每首≤5分钟） Plus-极速版套餐：每5小时1500次请求，每日9000字符语音、100张图片、100首音乐（每首≤5分钟） Max-极速版套餐：每5小时4500次请求，每日19000字符语音、200张图片、6个视频（768P清晰度、6s时长）、100首音乐（每首≤5分钟） Ultra-极速版套餐：每5小时30000次请求，每日50000字符语音、800张图片、10个视频（768P清晰度、6s时长）、100首音乐（每首≤5分钟）
可用模型品牌： 移宇科技MiniMax	可用模型品牌： 阿里千问Qwen、月之暗面Kimi、移宇科技MiniMax、深度求索DeepSeek、前缀星Step	可用模型品牌： 移宇科技MiniMax	可用模型品牌： 腾讯混元Hunyuan、月之暗面Kimi、移宇科技MiniMax、智谱GLM	可用模型品牌： 移宇科技MiniMax
阿里云	火山引擎	百度智能云	小米	
Coding Plan	方舟Coding Plan	千帆Coding Plan	MiMo Token Plan	
套餐价格： 200元/月	套餐价格： Lite套餐：40元/月 Pro套餐：200元/月	套餐价格： Coding Plan Lite：40元/月 Coding Plan Pro：200元/月	套餐价格： Token Plan Lite套餐：39元/月 Token Plan Standard套餐：99元/月 Token Plan Pro套餐：329元/月 Token Plan Max套餐：659元/月	
套餐用量： 每5小时6000次请求、每周45000次请求、每月90000次请求	套餐用量： Lite套餐：每5小时最多约1200次请求，每周最多约9000次请求，每月最多约18000次请求 Pro套餐：每5小时最多约6000次请求，每周最多约45000次请求，每月最多约90000次请求	套餐用量： Coding Plan Lite：每5小时最多约1200次请求，每周最多约9000次请求，每月最多约18000次请求 Coding Plan Pro：每5小时最多约6000次请求，每周最多约45000次请求，每月最多约90000次请求	套餐用量： Token Plan Lite套餐：6000万Credits/月 Token Plan Standard套餐：20亿Credits/月 Token Plan Pro套餐：7亿Credits/月 Token Plan Max套餐：16亿Credits/月	
可用模型品牌： 阿里千问Qwen、月之暗面Kimi、智谱GLM、MiniMax	可用模型品牌： 字节跳动豆包Doubao、月之暗面Kimi、移宇科技MiniMax、智谱GLM	可用模型品牌： 百度文心One、月之暗面Kimi、移宇科技MiniMax、深度求索DeepSeek、智谱GLM	可用模型品牌： 小米MiMo	

资料来源：通信产业网公众号，天风证券研究所

2026 年 3 月 24 日，英伟达创始人黄仁勋参与 Lex Fridman 时长 150 分钟的深度访谈，围绕企业战略、AI 计算架构、智能体技术、产业生态等议题展开交流。

访谈中，黄仁勋提出行业需要重新定义数据中心的本质。过去计算以信息检索为核心逻辑，当前计算正向信息生成方向转变，推动数据中心从存储仓库向 Token 工厂转型。

基于数据中心从存储仓库向 Token 工厂的转变，黄仁勋指出，在 Token 工厂的新体系下，Token 成为核心生产要素与价值载体。

①黄仁勋认为，随着 Token 生产的规模化和标准化，将会像 iPhone 产品线一样，出现从基础到高级款的分层定价，成为可规模化生产、具备差异化商业价值的产品。

②传统数据中心以电力消耗完成数据存储，当前 AI 算力设施以电力与数据为基础，规模化生产 Token，形成算力与产业价值直接关联的运行模式。

国内“Token 工厂”相关项目正在持续推进：

今年 4 月，中国电信股份有限公司宁夏分公司发布《2026 年“Token 工厂”生成能力服务集中采购目标包二》的招标公告，项目规模达 174 亿元，共划分 11 个标包，5 个标包已开启招标。这是国内首次大规模采购 Token 生成能力服务。

2. 近期重点行业动态以及观点（5.10-5.16）

2.1. AI 行业动态

阿里吴泳铭：服务器无空卡，AI 投资将远超 3800 亿（微信公众号：C114 通信网）

5 月 13 日，阿里巴巴集团发布 2026 财年第四季度（2026Q1）及全年业绩。财报显示，阿里巴巴第四财季营收 2433.8 亿元（人民币，下同），同比增长 3%；净利润为 254.76 亿元。2026 财年营收 1.02 万亿元，同比增长 3%；净利润为 1059.04 亿元。

其中，阿里云收入同比增长 38%至 416.26 亿元，剔除阿里巴巴并表业务后的外部商业化收入增速进一步加速至 40%，创下近年新高。值得一提的是，AI 相关产品收入达到 89.71 亿元，连续第 11 个季度实现三位数同比增长，占外部收入比重首次突破 30%。

在当晚的分析师电话会上，阿里巴巴集团首席执行官吴泳铭宣布，阿里 AI 已跨越初期投入阶段，正式迈入商业化回报周期。预计未来一年，AI 相关产品收入占比将突破 50%，成为阿里云收入增长的主要引擎。

2025 年 2 月，吴泳铭宣布未来三年投入超 3800 亿元用于云和 AI 基础设施建设，创下中国民企同类投资的历史最高纪录；并在上一季度电话会上宣布了未来五年云和 AI 商业化收入超 1000 亿美元的目标。

本季度，吴泳铭再度提起这些数据并表示：“（超 1000 亿美元）与 2022 年阿里云外部营收目标相比，大概有 10 倍增长，因此可以理解至少要有当时阿里巴巴所持有的数据机房资产的 10 倍以上，才能支撑我们长期的业务目标。因此，面向未来 5 年，为了获取这些算力中心所投入的资金，会远远超过我们原来（计划的）3800 亿。”

电话会上，吴泳铭还称：“现在我们的服务器内，几乎没有一张卡是空的。在未来 3-5 年内，我们大量投入 AI 数据中心建设的投资回报是非常确定的。”

腾讯公布业绩，持续加码 AI（微信公众号：第一财经）

5 月 13 日，腾讯控股（00700.HK）发布 2026 年第一季度财报，该季度腾讯收入 1964.6 亿元，同比增长 9%。Non-IFRS 经营利润 756.3 亿元，同比增长 9%。

“原来一年前我们以为上了船，后来发现那个船漏水了，现在感觉站上去了，还坐不下去，还是希望船速能快一点。”在同日的股东大会上，腾讯董事会主席兼首席执行官马化腾谈到 AI 是否落后时表示。

第一季度春节 AI 红包大战，腾讯投入不菲。第一季度资本开支达到 319.36 亿元，同比增长 16%，环比增长 63%。该季度自由现金流 567 亿元，反映经营活动所产生的现金净额 1014 亿元，部分被资本开支付款 370 亿元等抵销。370 亿元资本开支付款主要用于支持 AI 相关投入。第一季度末腾讯现金及现金等价物 2177.7 亿元，同比增长 6%。

腾讯高管表示，接下来资本支出将会增加。腾讯云一直缺乏足够多的 GPU 资源，难以满足外部客户的所有需求，对获得更多收入和市场份额有影响。

“腾讯云没有积极地将 GPU 容量租赁出去，以便保障内部使用。”腾讯高管称，但今年

下半年将会有更多国产芯片陆续投入使用，预计随着接下来国产 GPU 和 ASIC（专用集成电路）供应逐步释放，算力供应局面能得到改善。

2.2. 商业航天行业动态

一箭 18 星！“千帆星座”第八批组网卫星成功发射（微信公众号：C114 通信网）

北京时间 2026 年 5 月 12 日 19 时 59 分，垣信卫星在太原卫星发射中心使用长征六号甲运载火箭，将千帆星座第八批组网卫星以“一箭 18 星”方式顺利完成发射，卫星进入预定轨道，状态正常，发射任务取得圆满成功。

千帆星座是我国自主可控的低轨卫星互联网系统，由上海垣信卫星科技有限公司（简称“上海垣信”）负责建设运营。垣信卫星秉持市场化、商业化、全球化的发展理念，致力打造服务国家战略的重要空间基础设施。该星座重点面向“一带一路”和中资企业出海需求，提供高速、实时、安全、可靠的空天地海一体化综合解决方案与服务。

上海垣信董事长张琦透露，千帆星座目前初步建成地面测运控网络，预计 2026 年内实现全球初步覆盖。

400 亿美元频谱交易落地 SpaceX 获频谱用于星链直连手机（微信公众号：C114 通信网）

据报道，美国联邦通信委员会（FCC）下属机构已批准 EchoStar 将其约 65MHz 频谱出售给 SpaceX、50MHz 出售给 AT&T，两项交易总价值超过 400 亿美元。

FCC 无线电信局和空间局已正式批准 EchoStar 向 SpaceX 和 AT&T 出售上述频谱资产。

FCC 主席布伦丹·卡尔（Brendan Carr）将此次批准视为特朗普政府重夺下一代连接技术全球领导地位整体战略的关键一环。

他指出，此举属于 FCC “双轨频谱战略”的一部分——结合二级市场交易与 FCC 拍卖，目标是在 2027 年底前释放约 300MHz 的低频段和中频段频谱。

卡尔表示：“得益于特朗普总统的工作，美国人将获得更快的网速、更激烈的竞争以及创新的新服务，包括从太空直接连接到智能手机的高速网络，在这些新系统建成后将提供无处不在的连接。”

SpaceX 是此次交易的最大受益方，获得约 65MHz 全国性频谱，涵盖 AWS-3、AWS-4 和 H-Block 频段。这是该公司首次为其 Starlink 直连手机服务获得专属、连续的频谱资源。

AT&T 则获得约 50MHz 频谱，覆盖 3.45GHz 中频段和 600MHz 低频段。该运营商已通过 EchoStar 的许可协议迅速启动部署。

FCC 对两项交易均附加了严格的建设要求：要求 AT&T 加速完成其 600MHz 新建网络，时间表远早于运营商最初申请的目标；鉴于其 3.45GHz 网络部署已取得较大进展，FCC 未给予任何建设延期。

对于 SpaceX，FCC 批准了一系列豁免条款，以适应卫星与地面宽带日益融合的趋势，允许 Starlink 在地面、空间或混合架构中灵活部署其新获得的频谱。

尽管 EchoStar 将继续通过与 AT&T 的移动虚拟网络运营商（MVNO）协议提供蜂窝服务，但 FCC 要求其设立一个 24 亿美元的托管账户，用于支付符合条件的索赔。

2.3. 运营商行业动态

增速平稳，中国广电 5G 用户突破 4200 万（微信公众号：C114 通信网）

据 2025 年全国广播电视行业统计公报数据，2025 年全国广播电视和网络视听行业总收

入 15464.29 亿元，同比增长 5.22%。

按主体分，广播电视机构总收入 7171.12 亿元，同比增长 5.48%，广播电视新媒体业务、广电 5G 业务持续拉动广播电视机构收入增长；网络视听服务机构总收入 8293.17 亿元，同比增长 5.00%。

截至 2025 年底，我国完成全国有线电视“一省一网”整合，电视“套娃”收费和操作复杂治理实现新突破，部署 1066 万套插入式微型机顶盒和通用遥控器、107 万端一体化电视。

超高清端到端全链条发展开创新局面。全国共开办地级及以上高清电视频道 1087 个，4K/8K 超高清电视频道 18 个。有线电视高清超高清用户 1.11 亿户，其中，超高清用户 0.56 亿户，同比增长 24.44%。

从用户数看，全国有线电视实际用户 2.07 亿户，其中，有线双向数字电视实际用户 1.05 亿户；直播卫星用户 1.55 亿户。交互式网络电视（IPTV）用户超过 4 亿户，互联网电视（OTT）平均月度活跃用户数 2.85 亿户。广电 5G 用户近 4200 万户。

据 2024 年全国广播电视行业统计公报，截至 2024 年底，全国广电 5G 用户 3275.46 万户。这意味着，2025 年全年我国广电 5G 用户增长近千万户。

3. 本周行业投资观点

本周投资观点：

上市公司年报及一季报当前已经披露完毕，建议关注业绩好、行业高景气方向。我们仍坚定看好算力产业链核心标的的投资机会，AI 带动算力供应链核心标的有望实现较好的业务增长，重视产业链核心厂商。其中，海外算力产业链高景气度依旧，相关公司财报持续体现 AI 相关需求的高景气，相关产业链的基本面共振更强，我们持续看好海外算力产业链投资机会。国内方面，后续伴随着国产算力持续发展，大厂如阿里、字节等对于 AI 的持续投资，仍然看好 AI 行业以及围绕 AIDC 产业链的持续高景气。整体上我们积极看好 26 年国内 AI 基础设施需求延续高景气，同时应用有望持续开花结果。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。

我们建议持续重视“AI+出海+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、光芯片、光互联、光纤光缆、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器，交换机，AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到商业航天产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

中长期我们持续推荐 AI 算力方向核心受益的优质标的以及高景气格局好的细分赛道方向：1) AI 和数字经济仍为强主线，未来需要紧抓核心受益标的：ICT 设备、光模块/光芯片、PCB、IDC/液冷散热、GPT 应用、电信运营商（数字经济+工业互联网）等相关公司都有望迎来新机遇。2) 商业航天&“天地一体化”为 6G 重点方向，建议关注通导遥各细分赛道。3) 海风未来几年持续高景气，海缆壁垒高&格局好&估值低，投资机会凸显。

人工智能&数字经济是未来产业长期大趋势：算力+网络+存储+散热为主要受益方向，AI 新科技浪潮将持续拉动 ICT 设备商、光通信、PCB、散热温控等需求，长期重视其相关投资机会；

以满足流量增长为目标的有线网络扩容：随着 5G 用户渗透，网络流量快速提升，光传输、光模块等扩容升级迫在眉睫；

以满足应用和内容增长需求的云计算基础设施和物联网硬件终端投资：ISP 厂商基于新应用和新内容增长，加大云计算基础设施投入，包括 IDC、网络路由交换、服务器、配套温控电源、光模块及光器件的新一轮景气提升。

双碳长期目标下，重点关注通信+新能源，另外应用端，云视频、数据、物联网/智能汽车、工业互联网、商业航天等行业应用进入加速发展阶段，中长期成长逻辑清晰，进入重点关注阶段。

具体细分行业来看：

一、人工智能与数字经济：

1、光模块&光器件，推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；相关标的：索尔思、剑桥科技、长芯博创、仕佳光子、鼎通科技、光库科技、华懋科技（汽车组联合覆盖）、致尚科技、罗博特科、中瓷电子、太辰光、德科立等。

2、光纤光缆，推荐：亨通光电、中天科技、长飞光纤、永鼎股份；相关标的：杭电股份、特发信息、通鼎互联等。

3、交换机服务器 PCB：推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、菲菱科思；相关标的：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通等。

4、低估值、高分红，云和算力 idc 资源重估：中国移动、中国电信、中国联通。

5、AIDC&散热：推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、润建股份、光环新网、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。相关标的：大位科技、申菱环境（家电覆盖）、宏景科技、高澜股份、科创新源等。

6、AIGC 应用/端侧算力，推荐：移远通信、广和通、美格智能，相关标的：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技。

二、物联网&智能驾驶：

1、出海复苏&头部集中，推荐：威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、广和通、美格智能等，相关标的：华测导航、移为通信、和而泰（电子组、家电组联合覆盖）、移远通信。

2、智能驾驶：相关标的：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电-机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

三、商业航天：

低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，相关标的：铖昌科技、盛路通信、信科移动、华测导航、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、震有科技、通宇通讯等。

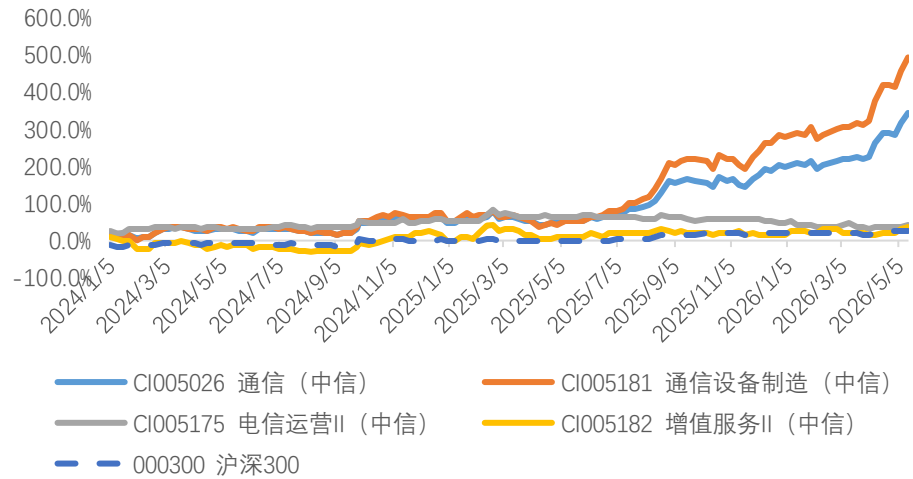
其他细分领域标的：中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、亨通光电、中天科技、光迅科技、烽火通信、海格通信、上海瀚讯、海能达、电科网安。

4. 板块表现回顾

4.1. 本周（05.11-05.15）通信板块走势

本周（05.11-05.15）通信板块上涨 6.24%，跑赢沪深 300 指数 6.49 个百分点，跑赢创业板指数 2.73 个百分点。其中通信设备制造上涨 6.67%，增值服务上涨 4.30%，电信运营上涨 3.04%，同期沪深 300 下跌 0.25%，创业板指数上涨 3.50%。

图 2：本周（05.11-05.15）板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2. 本周市场个股表现

本周通信板块涨幅靠前的个股有线上线下、有方科技、天孚通信；跌幅靠前的个股有*ST元道、世嘉科技、国博电子。

表 1：本周（05.11-05.15）通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅（%）	证券代码	证券简称	周涨幅（%）
300959	线上线下	75.48%	600487	亨通光电	-9.67%
688159	有方科技	24.51%	603712	七一二	-10.07%
300394	天孚通信	22.58%	002416	爱施德	-10.47%
603559	ST 通脉	20.89%	300414	中光防雷	-10.51%
300565	科信技术	19.63%	688682	霍莱沃	-11.82%
300259	新天科技	19.29%	002465	海格通信	-12.50%
300292	吴通控股	18.87%	300068	ST 南都	-13.87%
002929	润建股份	18.87%	688375	国博电子	-17.53%
300308	中际旭创	18.50%	002796	世嘉科技	-20.87%
603738	泰晶科技	18.23%	301139	*ST 元道	-59.02%

资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 下周（05.18-05.22）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（05.18-05.22）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	事件
周一	5 月 18 日	科华数据、和而泰、通鼎互联、普天科技、世嘉科技、铭普光磁、大富科技、佳讯飞鸿、金信诺、吴通控股、天邑股份、神宇股份、广和通、嘉环科技、移远通信、超讯通信、坤恒顺维	股东大会召开
		源杰科技	分红派息
		源杰科技	分红除权
周二	5 月 19 日	深桑达 A、北斗星通、武汉凡谷、辉煌科技、爱施德、盛路通信、中瓷电子、ST 南都、兆龙互联、南凌科技、菲菱科思、生益科技、*ST 实达、中国电信、瑞斯康达、映翰通、震有科技	股东大会召开
		华测导航、剑桥科技	分红派息

华测导航、剑桥科技

分红除权

周三	5月20日	紫光股份、三维通信、梦网科技、通宇通讯、瑞玛精密、初灵信息、东土科技、红相股份、恒实科技、平治信息、吉大通信、上海瀚讯、联特科技、宏景科技、盛洋科技、浩瀚深度、信科移动-U	股东大会召开
		中国铁塔	分红除权
周四	5月21日	东信和平、国脉科技、意华股份、中国移动、ST惠伦、线上线下、中天科技、中国移动、ST通脉、华体科技、国博电子、三旺通信、康希通信、盛科通信-U、云里物里	股东大会召开
		海格通信	分红派息、分红除权
周五	5月22日	天音控股、国安股份、德生科技、佳禾智能、长江通信、亨通光电、华脉科技、纵横通信、长盈通、复旦微电	股东大会召开
		传音控股	分红除权
		传音控股	分红派息

资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 重要股东增减持

表 3：本周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量 (万股)	占总股本比例 (%)	交易平均价 (元)	5月15日 收盘价(元)	周内股价变动
兆龙互连	2026-05-08	高管	减持	1.0000	0.003%	58.66	55.31	-5.57%
武汉凡谷	2026-05-08	高管	减持	36.0000	0.053%	11.25	12.68	-0.39%
武汉凡谷	2026-05-13	高管	减持	123.4000	0.181%	11.33	12.68	-0.39%
武汉凡谷	2026-05-13	高管	减持	33.4500	0.049%	12.83	12.68	-0.39%
武汉凡谷	2026-05-13	个人	减持	50.0000	0.073%		12.68	-0.39%
武汉凡谷	2026-05-13	个人	减持	28.3900	0.042%		12.68	-0.39%
锐科激光	2026-05-08	高管	减持	1.0000	0.002%	37.60	37.27	-1.06%
锐科激光	2026-05-12	高管	减持	12.1000	0.022%	38.79	37.27	-1.06%
锐科激光	2026-05-12	高管	减持	0.4800	0.001%	38.98	37.27	-1.06%
道通科技	2026-05-11	高管	减持	1.5000	0.002%	38.95	38.40	13.76%
道通科技	2026-05-12	高管	减持	1.0000	0.001%	39.00	38.40	13.76%
道通科技	2026-05-11	高管	减持	0.0500	0.000%	37.98	38.40	13.76%
光庭信息	2026-05-08	高管	减持	0.6000	0.006%	50.00	51.55	3.10%
光庭信息	2026-05-11	高管	减持	3.1500	0.034%	52.87	51.55	3.10%

资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 10 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15%的公司有云里物里、瑞玛精密、中贝通信。

表 4：未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本比	5月15日 收盘价(元)	解禁股市价 (万元)	解禁股份类型
润泽科技	2026-05-18	172.58	0.11%	102.46	17,682.14	股权激励限售股份
云里物里	2026-05-29	4,664.92	57.23%	19.70	91,898.96	首发原股东限售股份

行业报告 | 行业研究周报

瑞玛精密	2026-06-09	2,696.36	18.01%	34.50	93,024.38	定向增发机构配售股份
移远通信	2026-06-24	2,616.58	9.09%	73.09	191,245.58	定向增发机构配售股份
兆龙互连	2026-07-01	3,007.05	8.77%	55.31	166,319.70	定向增发机构配售股份
生益科技	2026-07-06	1,730.88	0.71%	89.95	155,693.04	股权激励限售股份
翱捷科技-U	2026-07-14	3,524.29	8.43%	108.12	381,046.02	首发原股东限售股份
长芯博创	2026-07-17	2,200.00	7.55%	251.40	553,080.00	定向增发机构配售股份
深桑达 A	2026-07-30	7,722.01	6.35%	18.39	142,007.72	定向增发机构配售股份
中贝通信	2026-08-05	10,208.58	19.03%	31.15	317,997.41	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com