仅供内部参考，请勿外传！

通信

证券研究报告
2026 年 07 月 06 日

AI 技术快速发展，算力租赁行业景气度旺盛

AI 技术快速发展，算力租赁行业景气度旺盛

人工智能大模型飞速发展，各类智能应用持续落地，社会整体对 AI 算力的需求迎来高速增长。算力作为人工智能产业的核心基础资源，其配套的算力租赁行业，已成为支撑 AI 产业稳步发展的关键赛道。

近年来，AI 算力资源的紧张程度正在快速攀升。从芯片制造端到算力租赁市场，无论是全球范围还是国内，供需矛盾的加剧均直接推升了算力成本，进而传导至大模型企业的定价策略。

从成本端来看，算力供需缺口不断扩大，国内外算力租赁市场已开启涨价行情。模型收费上调后，现金流有望持续改善，这将反哺上游算力采购需求，算力租赁厂商有望进入量价齐升通道。

本周投资观点：

我们认为，在整体宏观环境变化复杂背景下，把握核心高景气行业与资产是重要选择。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、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：东山精密、剑桥科技、长芯博创、仕佳光子、鼎通科技、光库科技、华懋科技（电新汽车团队联合覆盖）、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（电子组覆盖）。**

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、和而泰（电子家电团队联合覆盖）**、移远通信、移为通信。

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

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

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

张建宇 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:AI 算力催生高密度互连需求，康宁“玻璃桥”重塑 CPO 先进封装新格局》2026-06-29

2 《通信-行业研究周报:AI 推动光纤迭代，保偏光纤为 CPO/NPO 关键基石，光纤光缆成长性持续体现》2026-06-25

3 《通信-行业研究周报:NPO 落地英伟达 Scale-up 方案，光互连市场景气度维持上行》2026-06-17

仅供内部参考，请勿外传！

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价（元）2026-07-06	投资评级	EPS(元) 2025A	2026E	2027E	2028E	P/E 2025A	2026E	2027E	2028E
300308.SZ	中际旭创	1098.92	买入	9.72	24.47	52.75	74.91	113.09	44.91	20.83	14.67
300394.SZ	天孚通信	237.00	增持	2.59	3.92	5.15	7.08	91.34	60.46	46.02	33.47
300502.SZ	新易盛	506.89	买入	9.59	18.58	25.03	31.32	52.86	27.28	20.25	16.18
002463.SZ	沪电股份	128.83	增持	1.99	2.70	3.52		64.86	47.71	36.60	
600522.SH	中天科技	48.03	买入	0.85	1.20	1.47		56.48	40.03	32.67	
600487.SH	亨通光电	84.60	买入	1.09	3.49	4.34	5.03	77.86	24.24	19.49	16.82
688498.SH	源杰科技	1640.00	增持	2.22	4.16	6.67		738.27	394.23	245.88	
000063.SZ	中兴通讯	36.28	增持	1.17	1.19	1.36	1.54	30.89	30.49	26.68	23.56
600941.SH	中国移动	88.00	买入	6.33	5.90	6.20	6.51	13.89	14.92	14.19	13.52
300442.SZ	润泽科技	80.95	买入	3.09	1.87	2.57	3.48	26.20	43.29	31.50	23.26
300638.SZ	广和通	17.67	增持	0.39	0.90	1.12		45.79	19.63	15.78	
002139.SZ	拓邦股份	9.93	买入	0.29	0.41	0.56	0.65	34.03	24.22	17.73	15.28
688100.SH	威胜信息	29.38	买入	1.36	1.75	2.13	2.56	21.68	16.79	13.79	11.48
300628.SZ	亿联网络	33.72	买入	2.05	2.46	2.83		16.42	13.71	11.92	
002837.SZ	英维克	74.06	增持	0.53	1.05	1.46		138.64	70.53	50.73	

资料来源：Wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1. AI 技术快速发展，算力租赁行业景气度旺盛

1.1. 算力租赁行业已成为支撑 AI 产业稳步发展的关键赛道

人工智能大模型飞速发展，各类智能应用持续落地，社会整体对 AI 算力的需求迎来高速增长。算力作为人工智能产业的核心基础资源，其配套的算力租赁行业，已成为支撑 AI 产业稳步发展的关键赛道。

算力租赁是指企业或个人通过租赁的方式获得所需的计算资源，包括但不限于 CPU、GPU、FPGA 等硬件设备的计算能力。这种服务通常由专业的数据中心提供商或云计算服务商提供，用户可以根据自己的实际需求选择不同的配置和服务级别。

图 1：算力租赁模式



资料来源：智研咨询公众号，天风证券研究所

算力租赁行业拥有完整的产业链条，分为上游、中游、下游三个部分，分工明确、紧密配合。

（一）上游：核心硬件供给层

上游是整个行业的硬件基础，为算力服务提供所有核心设备。

主要组成

AI 芯片/GPU：人工智能计算的核心硬件，直接决定计算速度与 AI 运行能力，是 AI 行业的核心元器件。

AI 服务器：承载芯片、内存、存储的专业设备，专门适配高强度、长时间的 AI 计算任务。

数据中心基础设施：包含机房、供电、网络、散热系统，是算力设备稳定运行的基础环境。

行业特点

核心硬件技术门槛高，国产技术正在快速追赶、逐步替代进口设备。

高端硬件资源较为稀缺，直接影响整个行业的服务能力与价格。

新型节能散热技术广泛应用，让大型算力中心更加省电、高效。

（二）中游：算力租赁运营服务层

中游是整个行业的核心服务端，也是大家接触最多的算力平台。

服务商整合上游所有硬件资源，统一管理、统一运维，面向社会提供标准化算力租赁服务。

核心能力

资源整合能力：集中采购、搭建、部署大量算力设备，形成规模化算力集群。

仅供内部参考，请勿外传！

运维保障能力：负责设备稳定运行、故障修复、系统优化，保障用户正常使用。

客户服务能力：为学生、开发者、企业提供适配的算力方案与技术支持。

主流服务模式整机租赁：租用完整服务器，适合长期、大型的 AI 训练项目。

按需算力租赁：按实际使用量计费，适合学生学习、短期实验、小型项目开发。

模型部署托管：帮助用户部署 AI 模型、线上运行应用，降低 AI 产品落地难度。

（三）下游：场景应用需求层

下游是算力的使用者，也是行业发展的核心动力。

主要使用群体

AI 科技企业：开展大模型训练、人工智能产品研发，是算力最大需求方。

互联网平台：用于 AI 绘画、AI 文案、智能推荐等各类智能内容生产。

传统行业：金融、医疗、工业制造等行业借助 AI 完成数字化升级。

高校与科研机构：用于科研实验、学科建模、毕业设计、AI 课题研究。

需求发展趋势

从单纯训练大模型，逐步转向日常 AI 应用运行，需求更加普遍、稳定。

各行各业开始定制专属 AI 模型，算力使用场景更加多元化。

数据安全、本地部署需求提升，更加注重可控、安全的算力使用环境。

商业模式来看：

市场上常见的租金计量方式包括：

1）按整台服务器进行租赁：以每台服务器（含 8 张 GPU）为单位进行计量，租金按照每台每月的标准收取，适用于需要长期稳定使用大量 GPU 资源的客户。

2）按算力规模租赁：租金按每 P 每年计量，可以根据算力需求选择合适的算力规模，实现更加灵活的资源配置。

3）按租用 GPU 付费租赁：租金按照每 GPU 每小时计量，适用于短期或临时性的算力需求，可以根据实际需求随时调整卡的租赁数量。

1.2. 从大模型调价到算力租赁涨价：AI 产业链成本传导与盈利步入新周期

日前，DeepSeek 面向开发者邮件通知宣布涨价。DeepSeek 本次价格调整引入峰谷计费机制，以 DeepSeek-v4-pro 为例，其输入价格（缓存命中）平时为 0.025 元/百万 Tokens，高峰时期为 0.05 元/百万 Tokens；输入价格（缓存未命中）平时为 3 元/百万 Tokens，高峰时期为 6 元/百万 Tokens；输出价格平时为 6 元/百万 Tokens，高峰时期为 12 元/百万 Tokens。高峰时间为每日 9 时至 12 时和 14 时至 18 时。

这意味着，DeepSeek v4pro/flash 模型在高峰时刻（9-12/14-18）价格全面翻倍，v4pro 输出最高可达 12 元/百万 tokens。

根据数智虹口公众号内容显示，随着今年以来算力设备价格走高，以及国内外大模型公司均对盈利或减亏有着较明确的诉求，算力资源持续处于紧张状态，未来 token 价格出现内卷式降价的可能性较低，定价将相对理性。

尽管此次峰谷计费机制在一定程度上调高了 API（应用程序接口）价格，DeepSeek 的性价比依然惊人，尤其在国内云厂商持续涨价的背景下。

仅供内部参考，请勿外传！

与 DeepSeek 类似，今年以来，国内外领军 AI 企业纷纷对产品价格进行不同程度的调整。如腾讯云、智谱等行业头部企业已多次上调 API 服务价格。

此前火山引擎公布的豆包 2.1Pro 定价为例：豆包 2.1Pro 每百万 Tokens 输入价格为 6 元、输出价格为 30 元，缓存命中价格 1.2 元；面向高频调用场景的豆包 2.1Turbo，价格则是 Pro 的一半。

4 月 13 日，阿里云宣布，旗下大数据开发治理平台 DataWorks 对标准版、专业版用户取消每日调用 API 的数量限制。其中，DataWorks 标准版调用 API 的免费额度调整为 10 万次/月，DataWorks 专业版调用 API 的免费额度调整为 50 万次/月，超出部分采用 OpenAPI 按量付费的方式。

今年以来，腾讯云连续 2 次宣布涨价。继 3 月 11 日对部分模型启动正式收费及涨价后，4 月 9 日，腾讯云称鉴于全球 AI 算力需求持续激增，核心硬件供应链成本大幅上涨，将于 2026 年 5 月 9 日起，对 AI 算力、容器服务及弹性 MapReduce（EMR）相关产品刊例价进行调整。

此外，国产大模型厂商智谱已在年内进行 3 次 API 价格上调。2 月 12 日，智谱对 GLM Coding Plan 套餐实施结构性调价，整体涨幅 30%起。智谱在价格调整函中明确表示，涨价源于“市场需求持续强劲增长，用户规模与调用量快速提升”。

算力租赁市场开启涨价行情

近年来，AI 算力资源的紧张程度正在快速攀升。从芯片制造端到算力租赁市场，无论是全球范围还是国内，供需矛盾的加剧均直接推升了算力成本，进而传导至大模型企业的定价策略。

DeepSeek 全新推出峰谷阶梯定价规则，高峰时段 Pro 与 Flash 两大版本调用单价直接翻倍，产业链盈利正向飞轮启动。

这一变化也传导至资本市场。6 月 30 日，宏景科技、东阳光、智微智能等算力租赁企业迎来大涨。

根据数智虹口公众号内容显示，现阶段国内算力租赁价格依旧在持续上涨，处于供不应求的“卖方市场”。算力租赁企业上涨离不开互联网大厂对算力租赁的刚需需求，目前算力租赁已经成为其在 AI 市场中必争的核心赛道。

OpenRouter 数据显示，DeepSeek V4Flash 单模型周调用规模已连续 6 周登顶全球单模型调用榜首，海量企业级需求充分验证大模型成熟的生产力工具价值，付费黏性逐渐形成，头部模型厂商掌握定价权。

从成本端来看，算力供需缺口不断扩大，国内外算力租赁市场已开启涨价行情。模型收费上调后，现金流有望持续改善，这将反哺上游算力采购需求，算力租赁厂商进入量价齐升通道。

国外算力租赁方面也有合作进展。近日，Anthropic 与亚马逊重新谈判达成新协议，计费方式从按计算小时收费改为按 Token 收费。新协议下，亚马逊可能为 Anthropic 技术支付更高费用。

2. 近期重点行业动态以及观点（6.29-7.04）

2.1. AI 行业动态

Meta 正计划推出名为“Meta Compute”的云基础设施服务（微信公众号：科创板日报）

据报道，Meta 正计划推出名为“Meta Compute”的云基础设施服务，计划向外部客户出售过剩 AI 算力，并考虑让开发者访问托管在 Meta 基础设施上的 AI 模型。

仅供内部参考，请勿外传！

事实上，Meta 首席执行官马克·扎克伯格已在年度股东大会上释放过信号，称进入云计算市场“绝对在考虑范围内”。他提到，几乎每周都有外部公司询问能否以溢价购买 Meta 的算力，如果未来出现算力过剩，对外出售将是自然选择。

对此，CIC 灼识董事总经理柴代旋向《科创板日报》分析，Meta 的这一举动确实精准踩中了当下市场最敏感的神经，在上半年全球 AI 基础设施疯涨的情况下，市场都在密切关注大厂的 AI 资本开支是否见顶，再加上二级市场中全球 AI 硬件、存储以及光模块板块等此前筹码极其拥挤，这个新闻直接成了获利回吐直接催化剂。但仔细观察，单一事件并不能证明 AI 行业就此走向衰退，更多是大厂开始进行精细化资产管理与回补现金流的防守性策略。

柴代旋表示，从近期 Meta 签署的超大算力协议来看，Meta 对最前沿 AI 训练的顶级算力依然需求较大。“我们推测，此次准备出租的更多是非核心工作负载的闲置产能，这也就是为什么说是富余算力。接下来需要重点关注 Meta 是否会在即将到来的财报季中修改全年的资本开支结构，或者其这一举动是否会引发类似算力租赁公司的价格战。”

一名算力租赁行业的人士则向《科创板日报》记者透露，其租赁算力服务器的供应商提到本月初会继续涨价。

不过他判断，推理卡和训练卡需求有可能在分化。随着开源大模型参数规模和性能持续攀升，API 服务商的 token 成本不断下降，部分原本需要微调训练才能落地的应用，正逐渐转向直接调用开源模型或 API，并借助类似 harness 工程手段来落地。这意味着自行训练微调的技术风险与经济成本不断上升，而直接使用现成模型的经济成本则快速下降。在他看来，这一趋势将导致推理卡（或旧款训练卡）与新款高端训练卡之间在市场上形成明显的“温差”。

谈及 Meta 计划切入云市场，他表示，Meta 此前在 AI 领域投入巨大但成果落地缓慢，出租算力既能回笼现金流，也意味着其正与上一代的旧硬件及盲目扩张策略做切割。

据悉，Meta 考虑的算力出租模式至少有两类：一类是直接出租原始算力，让客户在 Meta 的数据中心上训练或推理 AI 模型，这接近于 CoreWeave、Nebius 这类新兴云服务商模式；另一类是让客户访问托管在 Meta 基础设施上的 AI 模型，类似 AWS Bedrock、Google Vertex AI 和 Azure AI Foundry 的部分能力。

值得一提的是，Meta 不久前刚与 CoreWeave、Nebius 等云厂商签订了数十亿美元的合同。

传统上，AI 云市场由 AWS、微软 Azure、Google Cloud，以及 CoreWeave 这类新型 GPU 云厂商主导。但随着拥有超大规模自建算力的大模型公司反向切入云服务领域，行业边界正变得日益模糊。

扎克伯格在股东大会上亦对此有所铺垫：“Meta 有能力出租其部分计算资源。之所以还没这么做，是因为对算力有需求。显然，如果我们觉得自己建设过度了，对外出租就会成为选项之一。而这在一定程度上也是我们有信心继续大规模投资建设这些设施的原因。”

超 10 亿美元，机构上调 GPU RAN 市场规模预期（微信公众号：C114 通信网）

根据市场研究公司 Dell'Oro Group 的最新报告，预计未来五年（2026-2030 年）全球 AI RAN 市场的累计收入将达到 350 亿美元。不过，该研究公司认为，AI RAN 并不会扩大整体 RAN 市场规模。

“我们对市场的评估以及对 AI RAN 长期定位的看法保持不变。”Dell'Oro Group 副总裁 Stefan Pongratz 表示，“AI RAN 时代已经到来，其规模化应用将在 6G 之前展开。尽管这些工具将增强 RAN 的能力，但不太可能扩大整体 RAN 市场规模。即便供应商推出新的基于软件的订阅模式，我们预计到预测期结束时，AI RAN 带来的 RAN 增量收入也将微乎其微。”

仅供内部参考，请勿外传！

这份 AI RAN 研究报告其他重点内容包括：

基准预测：基准情景假设 AI RAN 不会扩大整体 RAN 市场。尽管如此，随着运营商将更高程度的虚拟化、智能化、自动化及 O-RAN 能力纳入其 RAN 发展路线图，AI RAN 预计将成为关键的技术推动力。

GPU RAN 预期上调：GPU RAN 的预测数据已被上调，预计到预测期末，GPU RAN 将成为一个规模超过 10 亿美元的市场。近期市场重心：在短期内，AI RAN 市场仍将围绕 AI-for-RAN、单一用途部署、非 GPU 架构、D-RAN（分布式 RAN）以及 5G 展开。

传统供应商优势：在 AI RAN 的初始阶段，现有的 RAN 射频和基带供应商占据有利地位，这主要得益于他们可以利用现有硬件进行 AI-for-RAN 升级。根据 Dell'Oro Group 市场追踪数据，2025 年 Top 5 RAN 供应商贡献了约 96%的 RAN 市场收入。

2.2. 光通信行业动态

中国移动 G.654 光缆集采，长飞、亨通、烽火中标（微信公众号：C114 通信网）

中国移动 2026 年至 2027 年 G.654 光缆产品（高铁用）集中采购项目中标候选人公示，长飞、亨通、烽火中标。

根据此前发布的招标公告，该项目预估采购规模约 6,223 皮长公里，折合 64.94 万芯公里。预计本次采购需求满足期为合同签订之日起一年，最长可顺延一年。

图 2：中国移动 2026 年至 2027 年 G.654 光缆产品（高铁用）集中采购项目中标候选人公示

中国移动2026年至2027年G.654光缆产品（高铁用）集中采购项目_中标候选人公示

中国移动2026年至2027年G.654光缆产品（高铁用）集中采购项目于2026-06-25 10:00开标，并按照国家招投标有关法律法规及招标文件载明的评标方法完成评标工作，现将中标候选人公示如下：

一、中标候选人的投标报价及中标情况：

中标候选人对招标文件中规定的资格能力条件、质量要求、工期（交货期）均进行了响应，并且均符合各项要求。

标包名称	排序	中标候选人名称	投标报价（不含税，元）	交货期（天）	其他情况	拟中标份额
标包1	第一名	长飞光纤光缆股份有限公司	200,751,151.91	采购订单生效后20日	全部满足	50%
标包1	第二名	江苏亨通光电股份有限公司	202,050,355.70	采购订单生效后20日	全部满足	27%
标包1	第三名	烽火通信科技股份有限公司	203,722,674.61	采购订单生效后20日	全部满足	23%

资料来源：C114 通信网公众号，天风证券研究所

2.3. 商业航天行业动态

长征十号乙、朱雀三号锁定 7 月：海上网系回收+垂直回收双线验证（微信公众号：卫星界）

长征十号乙已转运至海南商业航天发射场 1 号工位，航行警告显示发射窗口锁定 7 月 10 日-13 日，将同步验证全球首创的"海上网系捕获"回收技术（一子级再入后由"领航者"号回收船在指定海域用大型网状系统精准捕获软回收）。

“领航者”是我国首个获中国船级社（CCS）入级证书和法定证书的海上火箭回收平台，船长 144 米，宽 50 米，吃水 5.5 米，满载排水量 2.5 万吨，具有 DP2 动力定位能力。该平台由中船集团广船国际联合中国科学院深海科学与工程研究所为中国运载火箭技术研究院建造，全部采用国产化设备。“领航者”与网系回收装置等产品组合，将共同在海上构建稳定、可靠、精准的火箭回收系统。

仅供内部参考，请勿外传！

网系回收属于垂直起降回收的一种，原理类似于舰载机借助阻拦索系统在航母降落。与主流垂直起降回收方案相比，网系回收对火箭着陆指标更为友好，大部分动能、势能均被地面缓冲机构吸收，降低了对火箭发动机推力调节能力的要求，有助于简化火箭结构、提高回收效益。

同时，蓝箭航天朱雀三号遥二已在酒泉卫星发射中心完成一级起竖与箭塔对接（6/25 完成），全箭硬件就位，发射窗口 7 月 7 日-10 日，将实施一子级垂直反推软着陆回收试验。

朱雀三号是蓝箭航天研制的可重复使用液氧甲烷运载火箭，火箭一级装有反作用控制系统、栅格舵与着陆支腿，可在完成轨道发射后实施垂直返回回收与再利用。2025 年 12 月 3 日，朱雀三号在首飞任务中成功入轨，同时开展一子级垂直回收技术飞行验证。火箭一子级在着陆段点火后出现异常，未实现在回收场坪的软着陆，残骸着陆于回收场坪边缘。

两大可回收火箭在 7 月 10 天窗口内连续挑战，标志着中国可重复使用运载火箭进入"工程验证密集落地期"。

3. 本周行业投资观点

本周投资观点：

冲突局势动荡，影响市场风偏和流动性，对 AI 科技产业也产生了预期的扰动。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、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。

仅供内部参考，请勿外传！

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：东山精密、剑桥科技、长芯博创、仕佳光子、鼎通科技**、光库科技、**华懋科技（电新汽车团队联合覆盖）**、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（电子团队覆盖）。

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**、**和而泰（电子家电团队联合覆盖）、移远通信**、移为通信。

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。

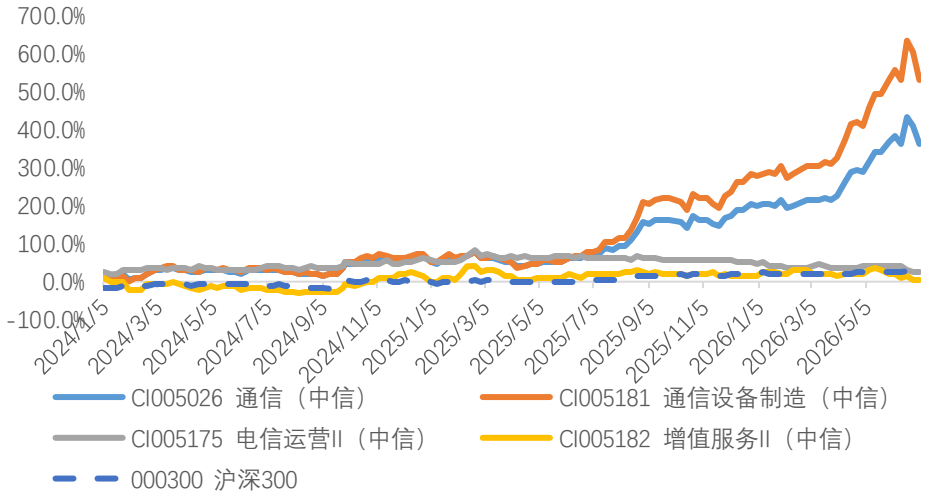
4. 板块表现回顾

4.1. 本周（06.29-07.03）通信板块走势

本周（06.29-07.03）通信板块下跌 9.49%，跑输沪深 300 指数 8.96 个百分点，跑输创业板指数 5.34 个百分点。其中通信设备制造下跌 10.37%，增值服务下跌 2.28%，电信运营上涨 1.18%，同期沪深 300 下跌 0.54%，创业板指数下跌 4.16%。

图 3：本周（06.29-07.03）板块涨跌幅

仅供内部参考，请勿外传！



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星网锐捷、ST 臻镭、中通国脉；跌幅靠前的个股有通鼎互联、天孚通信、特发信息。

表 1：本周（06.29-07.03）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（%）
002396	星网锐捷	32.20%	301139	*ST 元道	-17.34%
688270	ST 臻镭	32.00%	600522	中天科技	-18.06%
603559	中通国脉	26.73%	300292	吴通控股	-18.24%
300007	汉威科技	24.37%	300913	兆龙互连	-18.25%
300852	四会富仕	21.14%	300395	菲利华	-18.53%
002402	和而泰	20.94%	600498	烽火通信	-18.77%
002841	视源股份	18.77%	600487	亨通光电	-19.11%
000938	紫光股份	18.19%	000070	特发信息	-19.29%
603322	超讯科技	17.13%	300394	天孚通信	-21.35%
688418	震有科技	16.29%	002491	通鼎互联	-29.54%

资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 下周（07.06-07.10）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（07.06-07.10）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	事件
周一	7 月 6 日	瑞可达	股东大会召开
		中光防雷、复旦微电	分红派息
		中光防雷、复旦微电	分红除权
		生益科技	限售股份上市流通
周二	7 月 7 日	世嘉科技	股东大会召开
		润泽科技、华辰装备	分红派息
		润泽科技、华辰装备	分红除权
周三	7 月 8 日	拓邦股份、辉煌科技、高斯贝尔、澄天伟业	股东大会召开
		亨通光电	限售股份上市流通
周四	7 月 9 日	紫光国微	股东大会召开

仅供内部参考，请勿外传！

		海能达、ST 惠伦	股东大会召开
周五	7 月 10 日	普天科技、烽火通信、航天电子	分红除权
		普天科技、烽火通信、航天电子、中兴通讯	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）	7 月 3 日收盘价（元）	周内股价变动
长芯博创	2026-06-23	个人	减持	81.3157	0.276%		221.01	-15.85%
长芯博创	2026-06-23	个人	减持	18.6800	0.063%		221.01	-15.85%
初灵信息	2026-06-29	高管	减持	7.0000	0.033%	13.87	14.62	4.58%
初灵信息	2026-06-30	高管	减持	36.3700	0.170%	14.61	14.62	4.58%
初灵信息	2026-07-01	高管	减持	13.0000	0.061%	14.80	14.62	4.58%
菲利华	2026-06-26	高管	减持	12.0000	0.023%	141.43	114.02	-18.53%
华测导航	2026-06-26	高管	增持	12.0000	0.015%	28.19	28.60	2.95%
华测导航	2026-06-29	高管	增持	7.0000	0.009%	27.03	28.60	2.95%
盛科通信-U	2026-06-30	公司	减持	246.0000	0.600%		323.64	-1.18%
移为通信	2026-07-01	公司	减持	235.3600	0.509%		14.12	0.21%
线上线下	2026-06-30	高管	减持	1.7600	0.022%	140.00	145.36	0.25%
ST 路通	2026-07-02	个人	减持	1.0000	0.005%	13.23	13.19	4.68%
ST 路通	2026-07-02	个人	减持	4.0000	0.020%	12.85	13.19	4.68%

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%的公司有中贝通信、中瓷电子、信科移动-U。

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	7 月 3 日收盘价（元）	解禁股市价（万元）	解禁股份类型
生益科技	2026-07-06	1,730.88	0.71%	160.78	278,291.58	股权激励限售股份
亨通光电	2026-07-08	846.51	0.34%	89.42	75,695.21	股权激励限售股份
有方科技	2026-07-10	3.15	0.03%	41.80	131.67	股权激励限售股份
长芯博创	2026-07-17	2,200.00	7.46%	221.01	486,222	定向增发机构配售股份
深桑达 A	2026-07-30	7,722.01	6.35%	20.97	161,930.50	定向增发机构配售股份
中贝通信	2026-08-05	10,208.58	19.03%	20.88	213,155.25	定向增发机构配售股份
中瓷电子	2026-09-11	11,089.62	24.59%	156.98	1,740,847.97	定向增发机构配售股份
盛科通信-U	2026-09-14	604.69	1.47%	323.64	195,701.32	首发战略配售股份
信科移动-U	2026-09-28	140,197.28	41.01%	21.15	2,965,172.47	首发原股东限售股份
广哈通信	2026-09-30	3,126.30	11.15%	16.55	51,740.31	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

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 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com