仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

继续关注 7 月可回收火箭验证

华泰研究

2026 年 7 月 05 日 | 中国内地　　行业周报（第二十七周）

本周观点

市场方面，上周通信（申万）指数下跌 9.17%，同期上证综指上涨 0.41%，深证成指下跌 1.17%。在技术验证、产业进展等多重催化下，商业航天板块或再迎交易性机会：1）朱雀三号于上周完成静态点火试验；2）垣信千帆星座扩大至 218 颗，组网进一步拓展；3）7 月中下旬长征十号乙或迎来试验窗口，若回收验证成功有望构成板块强催化。建议关注商业航天板块发展机遇，相关标的包括火箭、卫星、地面终端等各环节龙头公司。

周专题：继续关注 7 月可回收火箭验证

上周，商业航天板块迎来多个催化事件：1）朱雀三号于 6 月 29 日完成静态点火试验，为后续可回收火箭验证打下基础；2）垣信组网进一步拓展，千帆星座于 7 月 4 日扩大至 218 颗；3）据 FAA 航警，北京时间 7 月 10 日 13:00 至 7 月 13 日 17:00，西沙以西海域将划设未燃烧火箭残骸坠落区，落区与长征十号乙前期试验高度重合，若本次 7 月中下旬长征十号乙回收试验成功，有望构成板块强催化。建议关注商业航天板块交易性机会。

重点公司及动态

我们看好 2026 年通信行业“一主两副”投资主线：主线-AI 算力链（推荐：中际旭创、新易盛、锐捷网络、星网锐捷）；副线#1-核心资产（推荐：中国移动）；副线#2-新质生产力（重点关注商业航天、低空经济赛道）（推荐：国博电子、盟升电子、上海瀚讯）。

风险提示：中美贸易摩擦加剧；云厂商资本开支投入不及预期；5G 发展不及预期。

通信　　增持（维持）

通信设备制造　　增持（维持）

王兴　研究员
SAC No. S0570523070003　wangxing@htsc.com
SFC No. BUC499　+(86) 21 3847 6737

高名垚　研究员
SAC No. S0570523080006　gaomingyao@htsc.com
SFC No. BUP971　+(86) 21 2897 2228

王珂　研究员
SAC No. S0570524080005　wangke020520@htsc.com
SFC No. BWA966　+(86) 755 8249 2388

陈越兮*　研究员
SAC No. S0570525070005　chenyuexi@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

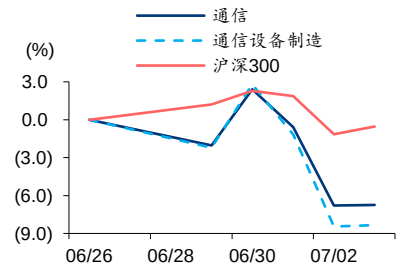
唐攀尧*　研究员
SAC No. S0570526040003　tangpanyao@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

重点推荐

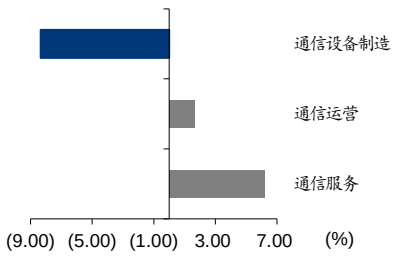
股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
盟升电子	688311 CH	48.92	买入
星网锐捷	002396 CH	34.82	买入
新易盛	300502 CH	754.85	买入
中国移动	600941 CH	114.30	买入
锐捷网络	301165 CH	111.06	买入
上海瀚讯	300762 CH	53.86	买入
中际旭创	300308 CH	1,167.55	买入
国博电子	688375 CH	145.84	增持

资料来源：华泰研究预测

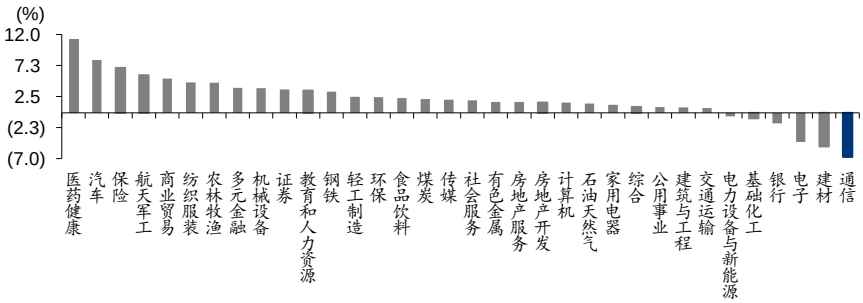
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
锐捷网络	301165 CH	49.43
星网锐捷	002396 CH	32.20
中通国脉	603559 CH	26.73
华丰科技	688629 CH	24.29
盟升电子	688311 CH	24.20
和而泰	002402 CH	20.94
紫光股份	000938 CH	18.19
超讯科技	603322 CH	17.13
震有科技	688418 CH	16.29
拓邦股份	002139 CH	12.97

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
通鼎互联	002491 CH	(29.54)
长盈通	688143 CH	(24.04)
天孚通信	300394 CH	(21.35)
特发信息	000070 CH	(19.29)
亨通光电	600487 CH	(19.11)
烽火通信	600498 CH	(18.77)
兆龙互连	300913 CH	(18.25)
中天科技	600522 CH	(18.06)
*ST 元道	301139 CH	(17.34)
永鼎股份	600105 CH	(17.01)

资料来源：华泰研究

免责声明和披露以及分析师声明是报告的一部分，请务必一起阅读。

仅供内部参考，请勿外传！

本周观点

市场方面，上周通信（申万）指数下跌 9.17%，同期上证综指上涨 0.41%，深证成指下跌 1.17%。上周，商业航天板块迎来多个催化事件：1）朱雀三号于 6 月 29 日完成静态点火试验，为后续可回收火箭验证打下基础；2）垣信组网进一步拓展，千帆星座于 7 月 4 日扩大至 218 颗；3）据 FAA 航警，北京时间 7 月 10 日 13:00 至 7 月 13 日 17:00，西沙以西海域将划设未燃烧火箭残骸坠落区，落区与长征十号乙前期试验高度重合，若本次 7 月中下旬长征十号乙回收试验成功，有望构成板块强催化。建议关注商业航天板块发展机遇，相关标的包括火箭、卫星、地面终端等各环节龙头公司。

周专题：继续关注 7 月可回收火箭验证

近期商业航天板块发生多项重要事件，我们认为可重点关注 7 月我国可回收火箭技术的验证进度：

1）朱雀三号上周完成“静点”：6 月 29 日，蓝箭航天朱雀三号重复使用遥二运载火箭在东风商业航天创新试验区完成静态点火试验。本次试验对火箭系统、发射场系统及两者匹配性进行了系统检验，各系统工作正常，试验数据与结果符合预期，发射前关键地面验证工作取得阶段性进展。静态点火虽并不等同于回收验证完成，但它意味着型号从总装、转运、加注和地面联试进一步走向飞行试验准备。对于可回收火箭而言，后续仍需经历起飞、级间分离、再入制导、气动滑行、着陆点火和垂直软着陆等完整链条验证，任何环节的可靠性都会影响回收结果和复用经济性。

2）垣信千帆星座扩大至 218 颗：据垣信卫星公众号，7 月 4 日，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 18 颗低轨宽带卫星送入预定轨道，所有卫星状态正常，发射任务取得圆满成功，千帆组网卫星数量增至 218 颗。千帆星座预计在 2026 年底完成 324 星全球组网，配套 40 个信关站，覆盖除北美/欧洲/大洋洲外的主经济区，进度稳居国内第二梯队头部。

3）可回收火箭重大技术验证或临近。据 FAA 航警，北京时间 7 月 10 日 13:00 至 7 月 13 日 17:00，西沙以西海域将划设未燃烧火箭残骸坠落区，落区与长征十号乙前期试验高度重合。长征十号乙型号为长征十号系列货运构型、煤油液氧两级。配套的国内首艘火箭网系回收船“领航者”号已于 6 月 24 日靠泊三亚南山港，新增环抱式回转平台用于箭体固定与维保。长十乙试验若如期进行，叠加“领航者”号首次实战配套，有望将对运载火箭、可回收、卫星互联网以及终端运营等板块逻辑构成强催化。

建议关注商业航天板块交易性机会。在政策、技术验证等催化下，我们认为商业航天近期有望迎来交易性机会，随着火箭可回收技术突破，国内低轨星座组网、商业火箭发射频次、卫星载荷及终端订单、空间数据和空间算力应用有望持续加快落地。建议关注商业航天板块发展机遇，相关标的包括火箭、卫星、地面终端等各环节龙头公司。

仅供内部参考，请勿外传！

6G/5G 产业链

中国电信 5G 无线网八期工程集采：华为、中兴、中信科移动、爱立信中标

据 C114 通信网 6 月 29 日报道，来自中国电信阳光采购网消息，中国电信 5G 无线网八期工程拟采取直接采购方式进行采购。直接采购供应商为：华为技术有限公司和华为技术服务有限公司联合体、中兴通讯股份有限公司、中信科移动通信技术股份有限公司、爱立信（中国）通信有限公司。公告显示，本项目主要采购中国电信 5G 无线网八期工程所需的 2.1G、3.5G 无线网主设备及相关服务。本项目需要向原中标人采购，否则将影响施工、功能或服务配套要求。同时，中国电信还启动了 5G 核心网扩容集采，主要内容为对全国 31 省 5G 核心网各类网元的软硬件扩容及专项培训，直接采购供应商为华为技术有限公司、中兴通讯股份有限公司。2026 年，中国电信持续优化资本开支，全年投资计划 730 亿元，同比下降 9.2%，其中网络基础设施相关投资同比下降 26%，占总投资比例下降至 41%，而算力基础设施投资同比增长 26%，占总投资的比例上升至 35%。

运营商集采

中国移动 G.654 光缆集采，长飞、亨通、烽火中标

据 C114 通信网 6 月 29 日报道，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。

中国电信 2026 年 vBRAS 新建部分集采：华为、中兴、新华三入围

据 C114 通信网 6 月 29 日报道，中国电信城域云网 vBRAS 设备（2026 年）集中采购项目已完成评审。根据评审结果，华为、中兴、新华三中标。第一中标候选人：华为技术有限公司和华为技术服务有限公司联合体，投标报价 224,346,997.36 元人民币（含税）。第二中标候选人：中兴通讯股份有限公司和深圳市中兴通讯技术服务有限责任公司联合体，投标报价 222,538,924.35 元人民币（含税）。第三中标候选人：新华三技术有限公司和紫光华山科技服务有限公司联合体，投标报价 222,673,435.94 元人民币（含税）。公告显示，本次集采规模为：CP/vUP 系统 19 套，pUP 设备 94 台，MSE 设备 42 台。上述采购数量为预估量，同时将上述规模的 30%作为后续应急需求。

5128 万元，南京联通超节点算力建设工程 AI 服务器采购结果出炉

据 C114 通信网 7 月 2 日报道，6 月 30 日，2025 年中国联通南京联通超节点算力建设工程项目 AI 算力服务器采购已完成评标。经评审，聚象数字科技（江苏）有限公司成为第一中标候选人，不含增值税总价为 4538.5 万元（含税总价 5128.505 万元，税率 13%）。交货期为合同签订后 30 个自然日内，免费质保期自终验合格之日起 60 个月。据天眼查信息显示，聚象数字科技（江苏）有限公司是一家成立于 2021 年 4 月 20 日的科技企业，法定代表人为周黎，注册资本 3070 万元人民币，专注于提供数字化转型解决方案与 IT 服务。

仅供内部参考，请勿外传！

云&IDC&AI

软银进军美国 AI 算力市场宣布成立新云业务公司 SBNeo

据 C114 通信网 7 月 3 日报道，据 MWL 报道，软银集团及其电信部门成立了一家“新云”（neocloud）业务公司 SBNeo，向美国企业和超大规模云服务商出租 AI 算力服务，以应对该国日益增长的技术需求。股权结构上，运营其电信业务的软银公司将持有该业务 51%的股份，软银集团则持有剩余的 49%。软银公司自 2026 年 5 月以来在日本提供 GPU 云服务的测试版，这是一种用于 AI 数据中心的软件栈。该公司表示，将把相关经验用来推动其美国业务的发展。软银集团董事长兼首席执行官孙正义表示，公司将“共同努力部署世界一流的 AI 基础设施，推动 AI 革命”。软银公司总裁兼首席执行官宫川润一补充说，鉴于美国对 AI 数据中心的需求强劲，正稳步推进在美国获取 10 吉瓦电力资源的工作。同时，一旦准备就绪，也计划在日本建设吉瓦级 AI 数据中心。此外，MetaPlatforms 也在计划推出一家类似的“新云”公司。

Dell'Oro 上调 GPURAN 预期，但 AIRAN 不会扩大 RAN 市场规模

据 C114 通信网 7 月 2 日报道，根据 Dell'OroGroup 的最新报告，预计未来五年（2026-2030 年）全球 AIRAN 市场的累计收入将达到 350 亿美元。不过，该研究公司认为，AIRAN 并不会扩大整体 RAN 市场规模。“我们对市场的评估以及对 AIRAN 长期定位的看法保持不变。”Dell'OroGroup 副总裁 StefanPongratz 表示，“AIRAN 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，AIRAN 带来的 RAN 增量收入也将微乎其微。”这份 AIRAN 研究报告其他重点内容包括：GPURAN 预期上调：GPURAN 的预测数据已被上调，预计到预测期末，GPURAN 将成为一个规模超过 10 亿美元的市场。

光芯片厂商云岭光电拟登陆北交所

据 C114 通信网 7 月 3 日报道，武汉云岭光电股份有限公司日前在北交所公示了招股说明书。招股说明书显示，公司将公开发行股票不超过 8000 万股(含本数，不含超额配售选择权)。包含采用超额配售选择权发行的股票数量在内，公司本次拟向不特定合格投资者发行股票数量不超过 9200 万股(含本数)；本次发行不涉及公司原股东公开发售股份；最终发行数量以北京证券交易所审核通过并经中国证监会注册的数量为准。公司本次公开发行股票完成后，将申请在北交所上市。本次登陆北交所计划募资 9.89 亿元，其中 8.73 亿元将投入算力中心高速光通信芯片扩产项目，1.16 亿元投入研发中心建设项目。业绩方面，受益于 AI 算力产业链的爆发式增长，公司应用于算力中心市场的产品逐步放量，预计 2026 年 1-6 月可实现营业收入 1.75 亿元-1.85 亿元，同比上升 62.64%-71.93%；预计可实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1600 万元-2300 万元，同比扭亏为盈。云岭光电主要产品为应用于光通信领域的各类型激光器、探测器芯片及封装产品，包括 CW 激光器芯片、EML 激光器芯片及封装产品、DFB 激光器芯片及封装产品、PIN/APD 探测器产品。

仅供内部参考，请勿外传！

物联网&车联网&卫星&低空经济&量子科技

长光卫星完成近 50 亿元股权融资

据 C114 通信网 7 月 4 日报道，曾于 2024 年底折戟科创板的长光卫星，正准备卷土重来。据业内消息，长光卫星已完成近 50 亿元股权融资。本轮融资由长发集团、陆石投资联合领投，诚通基金、东方资产等知名投资机构积极参与，海通创新、深创投等老股东持续跟投。据悉，此次募集的资金将精准投向三大核心方向：一是加速卫星批产能力建设，提升规模化制造效率；二是持续推进“吉林一号”卫星工程组网，夯实高分辨数据获取能力；三是深化遥感数据应用开发，拓展多行业场景化解决方案。长光卫星表示，本轮融资的落地，将有力推动遥感应用从广度覆盖向深度落地迈进，加速打通“数据获取—智能处理—行业赋能”的价值链条，为深度构建商业航天产业闭环筑牢根基。

亚马逊已部署超 390 颗 Leo 卫星，具备商业服务能力

据 C114 通信网 7 月 3 日报道，当地时间 7 月 2 日，亚马逊使用美国联合发射联盟公司运载火箭将其低地轨道卫星计划的 29 颗卫星送入预定轨道。至此，亚马逊在轨卫星总数已超过 390 颗。亚马逊 Leo 部门业务和产品副总裁 ChrisWeber 在社交媒体平台 X 发文称，最新的几次发射对于整个项目意义重大，390 颗卫星足以确保在首批覆盖纬度提供连续服务。Weber 同时强调，仍有大量工作要做，包括将新发射的卫星提升至指定轨道高度，但公司首次具备了启动商业服务的能力。根据亚马逊规划，该项目最终将部署超过 3200 颗卫星，为用户提供高速、低延迟的宽带互联网接入，目标客户涵盖家庭、企业和政府机构。监管机构要求在 2029 年 7 月前完成全部星座部署。此前，美国联邦通信委员会已取消 2026 年 7 月底前完成半数卫星部署的期限，为亚马逊争取了更多时间。尽管亚马逊投入已超百亿美元，但 SpaceX 星链目前在轨卫星近 11000 颗，拥有显著的先发优势。此外，其合作方蓝色起源的新格伦火箭在 5 月地面测试中爆炸，或影响后续发射节奏。亚马逊需要保持稳定的发射频率，才能在竞争激烈的卫星宽带市场中站稳脚跟。

玻色量子完成 Pre-IPO 轮融资，加速实用化量子计算

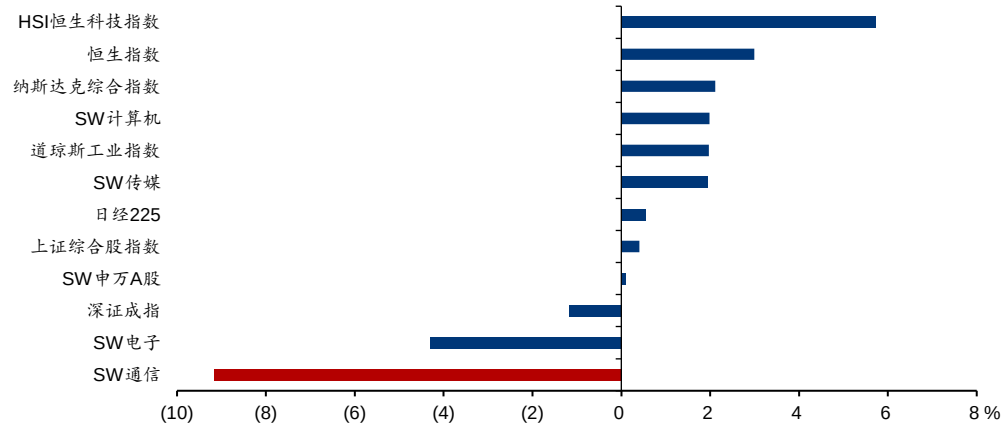
据 C114 通信网 7 月 3 日报道，国内量子计算领军企业玻色量子已于近日完成了数亿元的 Pre-IPO 轮融资。本次融资由杭州产投、九智资本、元禾璞华、全新世、洪泰基金、君礼资本、招银国际、中银资本投控、元和资本、福州国资集团榕投资本联合投资。玻色量子完成 Pre-IPO 轮融资，正好发生在上交所发布文件将量子科技纳入科创板重点支持行业之后。包括本轮融资和今年 3 月份完成的 10 亿元 B 轮融资，玻色量子自 2020 年 11 月成立以来已进行了 10 轮融资，投资方来自国有基金、专业机构、产业资本，阵容星光熠熠。各类机构资金不断涌入，除了国家政策牵引，更大的原因，则是看中了玻色量子在专用量子计算机领域的技术路线、战略布局及产业化能力。玻色量子聚焦光量子技术路线，是国内专用量子计算机赛道的唯一代表。该公司自成立之初就锚定专用量子计算的实用化，并在 5 年多时间里推出了 100、550、1000 计算量子比特专用光量子计算机，今年上半年发布了最新款的“驭量·山海 1000”，基于全新量子计算多机并联产品——量枢（QLI）。



仅供内部参考，请勿外传！

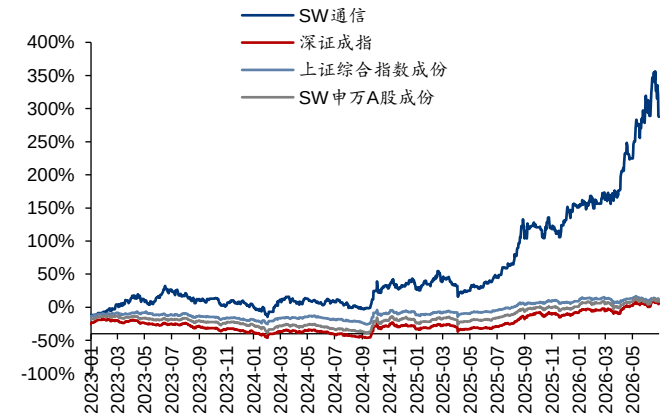
行情回顾

图表1：上周行情回顾



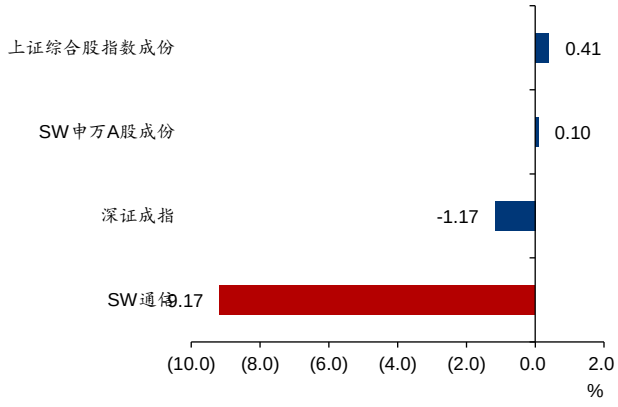
资料来源：Wind，华泰研究

图表2：2023 年至今行业走势



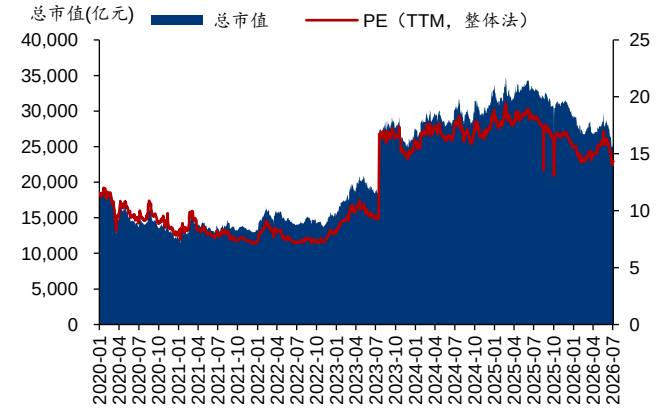
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：上周内通信（申万）指数走势



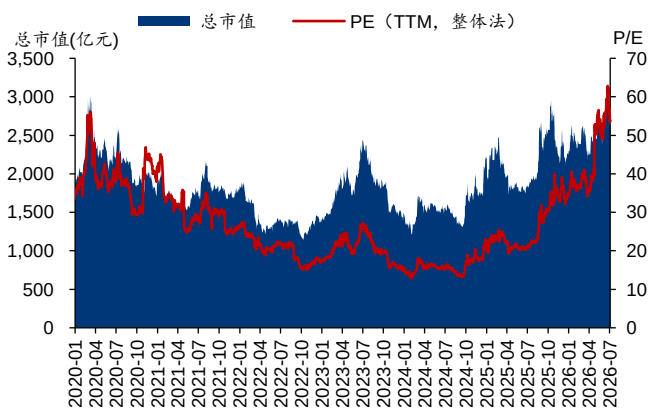
资料来源：Wind，华泰研究

图表4：运营商板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

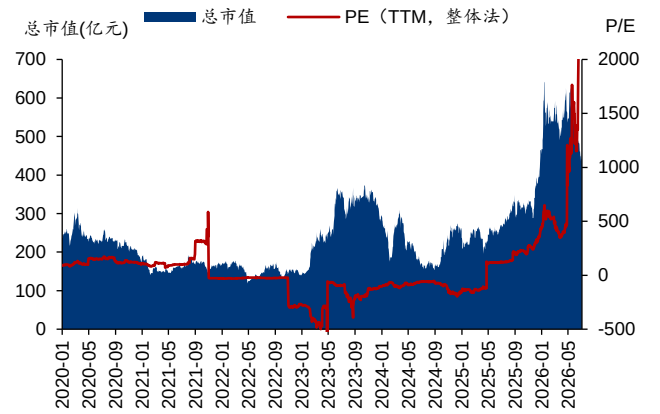
图表5：移动通信设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表6：无线上游板块总市值与市盈率变化



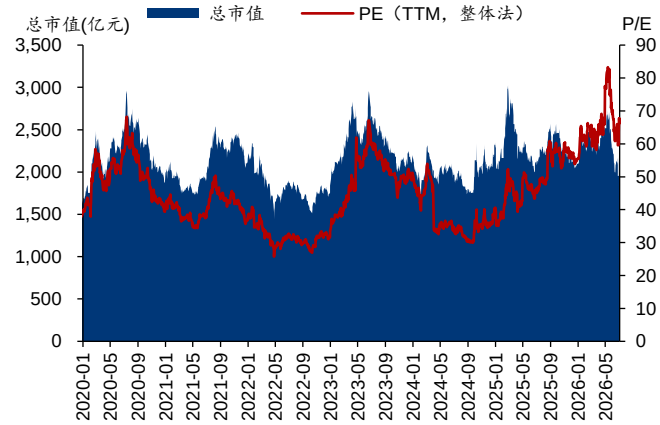
资料来源：Wind，华泰研究

图表7：光模块&光器件板块总市值与市盈率变化



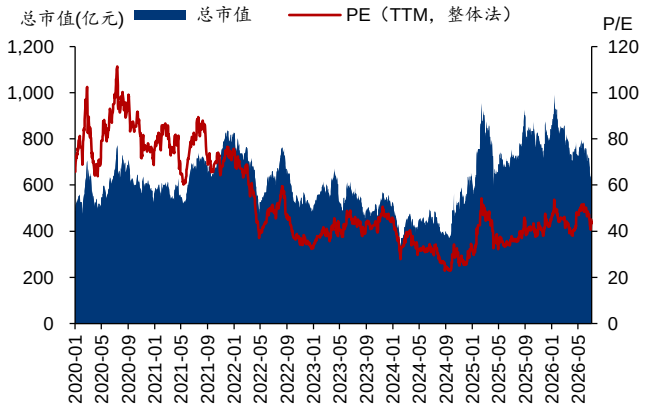
资料来源：Wind，华泰研究

图表8：云计算相关基础设施设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

图表9：物联网&车联网板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

重点推荐

图表10：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	2026E	2027E	2028E	PE (倍) 2025	2026E	2027E	2028E
盟升电子	688311 CH	买入	31.15	48.92	5,455	-0.09	0.61	1.10	1.54	-330.49	50.95	28.34	20.23
星网锐捷	002396 CH	买入	23.40	34.82	17,797	0.70	1.51	2.11	2.68	33.52	15.46	11.11	8.72
新易盛	300502 CH	买入	526.00	754.85	733,379	9.59	18.04	22.51	28.71	54.85	29.15	23.37	18.32
中国移动	600941 CH	买入	87.48	114.30	1,896,515	6.33	6.01	6.20	6.39	13.82	14.55	14.12	13.69
锐捷网络	301165 CH	买入	94.89	111.06	105,673	0.88	2.02	2.84	3.57	108.39	46.99	33.40	26.57
上海瀚讯	300762 CH	买入	46.40	53.86	29,138	-0.19	0.09	0.34	0.52	-238.97	513.33	134.58	88.59
中际旭创	300308 CH	买入	1,116.00	1,167.55	1,244,602	9.72	31.41	46.67	55.57	114.84	35.53	23.91	20.08
国博电子	688375 CH	增持	107.34	145.84	63,976	0.85	0.94	1.19	1.50	126.06	113.68	90.35	71.79

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表11：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
盟升电子 (688311 CH)	盟升电子发布年报，2025 年实现营收 5.25 亿元（yoy+276.78%），归母净利-1638.08 万元（yoy+93.97%），扣非净利-4112.85 万元（yoy+84.72%），符合公司此前快报。其中 4Q 收入 2.77 亿元（yoy+428.82%，qoq+115.51%），归母净利 3116.46 万元（yoy+121.64%，qoq+399.30%）。我们看好公司发展前景：1）军品：弹载卫导景气复苏，电子对抗和数据链发展有望持续向好；2）民品：机载卫通天线突破国内窄体机和 C919 前装市场，低轨相控阵终端有望跟随星网建设快速发展。维持“买入”评级。 考虑到公司利润率复苏节奏慢于我们此前预期，我们下调盈利预测，预计公司 26-28 年归母净利润为 1.06/1.91/2.68 亿元（较前值分别调整-29.05%/-19.32%/-），参考可比公司 26 年 PE 均值，给予公司 26 年 80xPE 估值（前值：56x）对应目标价 48.92 元（前值：49.94 元），维持“买入”评级。 风险提示：军品订单波动、民品业务开拓不及预期、宏观经济波动。 报告发布日期：2026 年 04 月 22 日 **点击下载全文：盟升电子(688311 CH,买入): 4Q 营收高增带动盈利能力显著修复**
星网锐捷 (002396 CH)	公司发布一季度报，1Q26 年实现收入 39.04 亿元，同比+12.02%，保持稳健增长；归母净利润 0.37 亿元，同比-11.62%，归母同比下滑主要系部分业务（如金融信创）经营承压。26 年或为 AI 应用规模起量之年，我们看好互联网公司继续增强 AI 资本开支投入，同时政企层面或受惠于 AI 开启新一轮投资，公司外部受益数通高景气、内部经营不断优化下，业绩有望加速释放。维持“买入”评级。 我们看好互联网 AI 数据中心需求增长下，公司通过数据中心交换机单品规模效应持续释放业绩增量，同时光通信等业务有望边际改善。我们维持公司 26-28 年归母净利润预期 8.87/12.33/15.72 亿元，可比公司 26 年一致预期 PE 均值为 23x（前值：24x），给予公司 26 年 23x PE 估值（前值：24x），对应目标价 34.82 元/股（前值：36.33 元/股），维持“买入”评级。 风险提示：数据中心需求低于预期；信创需求低于预期；芯片供应短缺。 报告发布日期：2026 年 04 月 23 日 **点击下载全文：星网锐捷(002396 CH,买入): 业务景气度分化，数通规模效应延续**
新易盛 (300502 CH)	根据公司 2025 年年报以及 2026 年一季报，2025 年公司实现营业收入 248.42 亿元，同比增长 187.29%；实现归母净利润 95.32 亿元，同比增长 235.89%，符合此前业绩预告（94~99 亿元）。1Q26 公司实现营业收入 83.38 亿元，同比增长 105.76%，环比微增 0.01%；实现归母净利润 27.80 亿元，同比增长 76.80%，环比下降 13.25%，我们判断业绩的环比短期承压主要因上游物料紧缺，以及汇兑损失等方面的影响。展望未来，我们看好公司有望持续受益 AI 算力产业链的发展机遇，维持“买入”评级。 考虑到高速率光模块需求的向好，我们上调公司 2026~2027 年收入与净利润预测，并引入 2028 年预期，预计公司 2026~2028 年归母净利润分别为 179.35/223.71/285.39 亿元（上调幅度：19%/25%/-），可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 42x，给予公司 2026 年 42xPE（前值：2025 年 54x），对应目标价 754.85 元（前值：476.71 元），维持“买入”评级。 风险提示：云厂商资本开支不及预期；贸易摩擦加剧；行业竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 04 月 26 日 **点击下载全文：新易盛(300502 CH,买入): 高速光模块产品推动业绩高增长**
中国移动 (600941 CH)	中国移动发布 2026 年一季度业绩：公司营业收入同比增长 1.0%至 2665 亿元；归母净利润同比下降 4.2%至 293 亿元，高于我们此前预测（285 亿元），主要受到增值税调整的影响。据工信部统计，2026 年 1-2 月国内电信业务收入累计完成 2904 亿元，同比下降 1.7%，而公司 1Q26 主营业务收入下滑 1.1%至 2199 亿元，下滑幅度小于行业均值，彰显了龙头厂商的经营韧性。数智化时代，公司在“AI+”赛道迎来了更广阔的发展机遇，网、云、端各项业务均有望受益，长期而言，我们看好公司作为全球电信运营商龙头的竞争力，维持“买入”评级。 我们看好公司的发展潜力，维持盈利预测不变，预计其 26-28 年归母净利润为 1302/1342/1384 亿元，预计其 26-28 年 BPS 为 67.22/68.84/70.53 元。公司拥有较高的盈利能力及数智化时代的长期增长潜力，我们维持 A 股目标价不变，给予 A 股 1.7 倍 2026 年 PB（全球可比公司平均：1.45），对应目标价 114.3 元；参考过去一个月公司 AH 股溢价率均值 33.59%，给予 H 股 1.29 倍 2026 年 PB，对应目标价 97.5 港币（前值：94.4 港币，基于 37.59% AH 股溢价率），维持“买入”评级。 风险提示：1）ARPU 改善低于预期；2）5G 资本开支超出预期；3）竞争加剧；4）公司采取较为保守的股息政策。 报告发布日期：2026 年 04 月 21 日 **点击下载全文：中国移动(600941 CH,买入;941 HK,买入): 1Q26 龙头经营韧性凸显**

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
锐捷网络 (301165 CH)	公司公布一季度报：1Q26 实现收入 29.99 亿元，同比+18.26%；归母净利润 1.23 亿元，同比+14.59%，扣非归母净利润 1.12 亿元，同比增长 18.18%。业绩平稳增长，核心数据中心交换机业务自春节后逐步起量，我们预计 Q2 利润有望回到同比快速增长轨道。未来随着国产 GPU 渐次突破，国产超节点逐步起量，互联网厂商开启新一轮招标，我们看好公司作为互联网行业头部数据中心交换机供应商，外部受益于客户资本开支增长，内部经营效率持续改善。维持“买入”评级。 我们看好公司受益国内 AI 算力资本开支增长，数据中心交换机收入维持高增，同时规模效应下费用有望继续优化，盈利能力得以提升。我们维持公司 26-28 年归母净利润预期 16.06/22.60/28.41 亿元，可比公司 26 年一致预期 PE 均值为 50x（前值：51x），由于公司交换机业务数据中心含量更高、且潜在盈利能力高于可比公司中的服务器厂商，给予公司 26 年 55x PE 估值（前值：51x），对应目标价 111.06 元（前值：102.99 元），维持“买入”评级。 风险提示：行业竞争加剧；AI 以太网渗透不及预期；下游投资不及预期。 报告发布日期：2026 年 04 月 22 日 **点击下载全文：锐捷网络(301165 CH,买入): 26 年数据中心交换机交付开始启动**
上海瀚讯 (300762 CH)	上海瀚讯 2025 年实现营收 5.03 亿元（yoy+42.23%），归母净利-1.22 亿元（yoy+1.58%），扣非净利-1.57 亿元（yoy-4.53%），符合业绩预告。2026 年 Q1 实现营收 0.44 亿元（yoy-65.26%、qoq-77.97%），归母净利-4421.57 万元（yoy-434.16%、qoq+40.06%），扣非净利-5397.98 万元（yoy-860.73%）。得益于商业航天及卫星互联网业务开拓，公司 2025 年实现收入快速增长，利润同比减亏。随着公司传统主业与无人通信领域稳健复苏，以及卫星载荷和地面终端产品实现量产，公司业绩成长可期，维持“买入”评级。 考虑到千帆星座组网进度与公司利润率恢复节奏慢于我们预期，我们下调 26-27 年收入增速，上调 26-27 年期间费用率预测，预计公司 26-28 年营业收入 6.97/12.87/16.64 亿元(26-27 年前值:10.88/15.14 亿元,调整幅度-35.88%/-15.00%),归母净利 0.57/2.17/3.29 亿元(26-27 年前值:2.31/3.21 亿元，调整幅度-75.39%/-32.50%），考虑到国内多型商业火箭有望在 27 年实现批量发射，从而驱动卫星发射与组网提速，我们切换至 27 年估值，同时切换到 PS 估值法(商业航天当前处于高投入低利润的成长期,我们认为 PS 估值更能够衡量企业在卫星组网期的市场份额扩张与业务成长能力)。参考可比公司 27 年 PS 均值，给予公司 27 年 26.28xPS（前值：26 年 77xPE），目标价 53.86 元（前值：28.28 元），维持“买入”评级。 风险提示：新型装备列装不达预期风险；国防信息化发展不及预期。 报告发布日期：2026 年 05 月 05 日 **点击下载全文：上海瀚讯(300762 CH,买入): 军工主业与商业航天持续推进**
中际旭创 (300308 CH)	公司公布 2026 年一季报，1Q25 公司收入为 194.96 亿元，同比+192%，环比+47%；归母净利润为 57.35 亿元，同比+262%，环比+56%。公司业绩呈现高增长，我们判断主要因 800G、1.6T 产品出货量快速提升，带动收入与毛利率的同步上行。展望未来，我们看好公司有望继续充分受益 AI 算力产业链的发展机遇，维持“买入”评级。 考虑到 800G、1.6T 光模块需求的快速增长，我们上调公司 2026~2028 年收入、综合毛利率与业绩预测，预计公司 2026~2028 年归母净利润分别为 349/519/617 亿元（上调幅度：71%/111%/106%），可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 37x，给予公司 2026 年 37xPE（前值：40x，估值变化主因可比公司估值变动），对应目标价 1167.55 元（前值：727.72 元），维持“买入”评级。 风险提示：全球高速光模块需求不及预期；行业内价格竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 04 月 17 日 **点击下载全文：中际旭创(300308 CH,买入): Q1 营收与毛利率环比快速提升**
国博电子 (688375 CH)	国博电子 2025 年实现营收 23.86 亿元（yoy-7.92%），归母净利 5.08 亿元（yoy+4.72%），扣非净利 4.93 亿元（yoy+3.50%），符合此前快报。2026 年 Q1 实现营收 3.19 亿元（yoy-8.90%、qoq-60.99%），归母净利 85.63 万元（yoy-98.51%、qoq-99.67%），1Q26 公司业绩短期承压，主因部分特种订单节奏阶段性放缓，以及资产减值损失同比增加。长期看，随着我国军工信息化建设进入“十五五”建设周期，以及公司在低轨卫星、商业航天等新领域拓展，公司军品有望逐步复苏；民品方面，公司加快向手机终端领域拓展，硅基氮化镓产品实现量产，随着手机直连卫星应用的加速渗透，公司射频芯片业务有望快速增长。维持“增持”评级。 考虑到公司军品业务复苏节奏，我们预计 26-28 年营业收入为 29.94/36.22/43.80 亿元(26-27 年前值:32.16/40.54 亿元，调整幅度-6.91%/-10.67%)，归母净利润为 5.63/7.08/8.91 亿元（26-27 年前值：6.50/8.21 亿元，调整幅度-13.48%/-13.76%），考虑到国内多型商业火箭有望在 27 年实现批量发射，从而驱动卫星发射与组网提速，我们切换至 27 年估值，可比公司 27 年 PS 均值为 21x，考虑到公司军品 T/R 组件高增长以及民品射频芯片的快速突破，给予 27 年目标 24xPS，对应目标价 145.84 元/股（前值：81.85 元/股，基于 26 年 75x PE），维持“增持”评级。 风险提示：大客户依赖风险；存货减值风险。 报告发布日期：2026 年 05 月 05 日 **点击下载全文：国博电子(688375 CH,增持): 业绩短期波动不改长期成长性**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

风险提示

1. 中美贸易摩擦加剧。中美贸易关系存在一定的不确定性，贸易摩擦激化或将在短期内影响上游核心芯片供应。

2. 云厂商资本开支投入不及预期。数据中心需求同云厂商资本开支相关，若云厂商放缓资本开支投入，对于数据中心的需求将产生影响。

3. 5G 发展进程不及预期。运营商及 5G 产业链公司与 5G 发展进程息息相关，若 5G 整体发展不及预期，则将对产业链需求造成影响。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，王兴、高名垚、王珂、陈越分、唐攀尧，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或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。华泰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。华泰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。投资者应当考虑到华泰证券及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

仅供内部参考，请勿外传！

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 中际旭创（300308 CH）、新易盛（300502 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 国博电子（688375 CH）、盟升电子（688311 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师王兴、高名垚、王珂、陈越兮、唐攀尧本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 盟升电子（688311 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 中际旭创（300308 CH）、新易盛（300502 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 国博电子（688375 CH）、盟升电子（688311 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

仅供内部参考，请勿外传！

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（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，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J
香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809
美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司