

通信

周跟踪 (20260112-20260118)

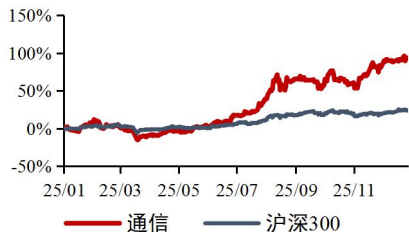
领先大市-A(维持)

——阿里千问全面升级智能体时代，台积电 AI 需求展望乐观

2026 年 1 月 21 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

【山证通信】英伟达推动 Rubin 量产，我国 ITU 新增巨型星座申报-周跟踪 (20260105-20260111) 2026.1.16

【山证通信】2025 回顾和展望，2026 关注海外光通信、国产算力、商业航天高低切行情 - 周跟踪 (20251229-20260104) 2026.1.7

分析师：

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) DeepSeek 开源条件记忆模块 Engram，可能成为 2026 年最重要的架构创新之一。1 月 13 日凌晨，deepseek 发表论文《Conditional Memory via Scalable Lookup:A New Axis of Sparsity for Large Language Models》并在其 GitHub 开源了模块 Engram。简单来说，Engram 将确定、刻板、高频的“记忆性”负载从动态计算的主干道上剥离出来，卸载到一个专为快速查找而优化的专用模块中，其庞大的记忆表可以在诸如历史日期、专业术语等 prompt 输入处理时敏锐快速处理，提升回答准确度并提升整体模型的算力利用。实验表明，专用记忆模块带来的优势是系统性的，通过解放计算资源，间接强化了模型所有的核心能力。我们认为，deepSeek 对于“条件记忆”的创新可能成为 DeepSeek v4 的重要更新，一方面未来存储分层的逻辑更加清晰，HBM (Decode) -DRAM 或 HBF (条件记忆) -SSD (KVcache) -HDD (冷存储) 结构清晰，DRAM 和 CPU 重要性可能提升，对存储需求是边际利好，同时 CXL 等内存池化技术有望加速发展。同时，可能出现 MOE-Engram 并行解耦架构，CPU、Prefill 卡、Decode 卡之间光模块需求可能增长。从端侧来说，小模型的能力通过结合条件记忆和 RAG 有望显著增强，智能的门槛下降，利好端侧 SOC&模组等环节。

➢ 2) 1 月 15 日阿里升级千问 APP 全面接入阿里生态业务，大模型 app 全面进入智能体时代。千问是阿里在 2025 年 11 月推出的 AI 助手，目前月活用户已经突破 1 亿。千问此次更新，将 Agent 变成前台应用直接面对用户，后台则整合了飞猪、支付宝、高德、淘宝、闪购等一系列阿里生态业务，可以实现点外卖、订酒店、教育辅导、办公助手等功能，从而形成了一个以“意图”为中心，以 Agent 为载体的新互联网业态。我们认为，阿里千问的升级将带来 AI 时代互联网流量入口的重塑，目前以手机为载体（例如努比亚豆包）、以操作系统为载体（例如 Windows Copilot、Apple intelligence、华为鸿蒙）、以超级 APP 为载体（例如千问甚至未来微信）是主流的三种形态。从数据合规和用户壁垒的角度看，超级 APP 载体或是未来的主流形态，这意味着传统互联网巨头具有独到先发优势，但如果底座大模型能力强或也能开拓出的生态联盟（例如 chatGPT）。智能体应用需要 Coding 能力的大幅提升、全模态理解能力以及超长上下文处理能力，将带来 token 的海量增长，天花板上限尚未可知，因此我们认为 AI 算力硬件需求增长逻辑扎实，尤其是国产算力或面临严重供不应求，看好国产 GPU、铜连接、光模块、ASIC&IP 相关链条。

➢ 3) 台积电最新财报 AI 算力贡献度增加，上调 AI 加速器营收增长预测。台



积电截至 2025 年 12 月 31 日季度业绩显示，第 4 季度晶圆交付量同比增值 16% 达到 396 万片（折合 12 寸），季度营收同比增长 20.5% 至 1.05 万亿新台币；2025 全年营收同比增长 31.6% 至 3.81 万亿新台币。台积电表示，2025 年 AI 加速器营收占比在 19% 左右，展望未来 AI 模型在消费、企业和主权 AI 使用率持续上升，推动算力需求，台积电持续增加资本开支应对先进制程和先进封装的单位产能内更大投资强度。台积电还上调了对 AI 加速器的营收增长预期，预计 2024-2029 CAGR 达到 55%-60%，长期营收 CAGR 达到 25%。台积电作为全球先进制程的绝对龙头，反映了 AI 算力“供给侧”的准确指引，市场对 2026-2029 算力需求的置信度有望提升，与之配套的 NV 链、ASIC 链相关的光模块、液冷、电源、ODM 等赛道都同步受益，同时资本开支的指引利好如先进制程设备和材料、CPO 制程设备、3D 混合键合等设备前景。

➤ **建议关注：**1) 国产算力：寒武纪、沐曦股份、海光信息、中兴通讯、紫光股份、浪潮信息、盛科通信、华丰科技、灿芯股份；2) CPO/NPO：天孚通信、太辰光、致尚科技、衡东光、光库科技、中际旭创、长芯博创、罗博特科、世嘉科技；3) 条件记忆大模型：兆易创新、江波龙、佰维存储、澜起科技、联芸科技、瑞芯微、移远通信、广和通。

市场整体：本周（2026.01.12-2026.01.16）科创 50 指数涨 2.58%，申万通信指数涨 1.42%，深圳成指涨 1.14%，创业板指数涨 1.00%，上证综指跌 0.45%，沪深 300 跌 0.57%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为 IDC（+14.67%）、控制器（+8.59%）、工业互联网（+8.02%）。从个股情况看，世嘉科技、联特科技、信科移动-U、腾景科技、润泽科技涨幅领先，涨幅分别为+32.39%、+26.69%、+25.06%、+16.59%、+14.41%。中国卫通、通宇通讯、硕贝德、盟升电子、长光华芯跌幅居前，跌幅分别为-18.01%、-14.92%、-9.90%、-9.25%、-6.04%。

风

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.....	4
1.1 周观点.....	4
1.2 建议关注.....	5
2. 行情回顾.....	5
2.1 市场整体行情.....	5
2.2 细分板块行情.....	6
2.2.1 涨跌幅.....	6
2.2.2 估值.....	8
2.3 个股公司行情.....	8
3. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅光缆海缆周表现领先.....	6
图 3： 月涨跌幅光缆海缆月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅光模块年初至今表现领先.....	7
图 5： 各板块当前 P/E 与历史平均水平对比.....	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（%）	8
图 8： 本周个股跌幅前五（%）	8
表 1： 建议重点关注的公司.....	5

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) DeepSeek 开源条件记忆模块 Engram, 可能成为 2026 年最重要的架构创新之一。1 月 13 日凌晨, deepseek 发表论文《Conditional Memory via Scalable Lookup:A New Axis of Sparsity for Large Language Models》并在其 GitHub 开源了模块 Engram。简单来说, Engram 将确定、刻板、高频的“记忆性”负载从动态计算的主干道上剥离出来, 卸载到一个专为快速查找而优化的模块中, 其庞大的记忆表可以在诸如历史日期、专业术语等 prompt 输入处理时敏锐快速处理, 提升回答准确度并提升整体模型的算力利用。实验表明, 专用记忆模块带来的优势是系统性的, 通过解放计算资源, 间接强化了模型所有的核心能力。我们认为, deepSeek 对于“条件记忆”的创新可能成为 DeepSeek v4 的重要更新, 一方面未来存储分层的逻辑更加清晰, HBM (Decode) -DRAM 或 HBF (条件记忆) -SSD (KVcache) -HDD (冷存储) 结构清晰, DRAM 和 CPU 重要性可能提升, 对存储需求是边际利好, 同时 CXL 等内存池化技术有望加速发展。同时, 可能出现 MOE-Engram 并行解耦架构, CPU、Prefill 卡、Decode 卡之间光模块需求可能增长。从端侧来说, 小模型的能力通过结合条件记忆和 RAG 有望显著增强, 智能的门槛下降, 利好端侧 SOC&模组等环节。

2) 1 月 15 日阿里升级千问 APP 全面接入阿里生态业务, 大模型 app 全面进入智能体时代。千问是阿里在 2025 年 11 月推出的 AI 助手, 目前月活用户已经突破 1 亿。千问此次更新, 将 Agent 变成前台应用直接面对用户, 后台则整合了飞猪、支付宝、高德、淘宝、闪购等一系列阿里生态业务, 可以实现点外卖、订酒店、教育辅导、办公助手等功能, 从而形成了一个以“意图”为中心, 以 Agent 为载体的新互联网业态。我们认为, 阿里千问的升级将带来 AI 时代互联网流量入口的重塑, 目前以手机为载体 (例如努比亚豆包)、以操作系统为载体 (例如 Windows Copilot、Apple intelligence、华为鸿蒙)、以超级 APP 为载体 (例如千问甚至未来微信) 是主流的三种形态。从数据合规和用户壁垒的角度看, 超级 APP 载体或是未来的主流形态, 这意味着传统互联网巨头具有独到先发优势, 但如果底座大模型能力强或也能开拓出的生态联盟 (例如 chatGPT)。智能体应用需要 Coding 能力的大幅提升、全模态理解能力以及超长上下文处理能力, 将带来 token 的海量增长, 天花板上限尚未可知, 因此我们认为 AI 算力硬件需求增长逻辑扎实, 尤其是国产算力或面临严重供不应求, 看好国产 GPU、铜连接、光模块、ASIC&IP 相关链条。

3) 台积电最新财报 AI 算力贡献度增加, 上调 AI 加速器营收增长预测。台积电截至 2025 年 12 月 31 日季度业绩显示, 第 4 季度晶圆交付量同比增值 16%达到 396 万片 (折合 12 寸), 季度营收同比增长 20.5%至 1.05 万亿新台币; 2025 全年应收同比增长 31.6%至 3.81 万亿新台币。台积电表示, 2025 年 AI 加速器营

收占比在 19%左右，展望未来 AI 模型在消费、企业和主权 AI 使用率持续上升，推动算力需求，台积电持续增加资本开支应对先进制程和先进封装的单位产能内更大投资强度。台积电还上调了对 AI 加速器的营收增长预期，预计 2024-2029 CAGR 达到 55%-60%，长期营收 CAGR 达到 25%。台积电作为全球先进制程的绝对龙头，反映了 AI 算力“供给侧”的准确指引，市场对 2026-2029 算力需求的置信度有望提升，与之配套的 NV 链、ASIC 链相关的光模块、液冷、电源、ODM 等赛道都同步受益，同时资本开支的指引利好如先进制程设备和材料、CPO 制程设备、3D 混合键合等设备前景。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
国产算力	寒武纪、沐曦股份、海光信息、中兴通讯、紫光股份、浪潮信息、盛科通信、华丰科技、灿芯股份
CPO/NPO	天孚通信、太辰光、致尚科技、衢东光、光库科技、中际旭创、长芯博创、罗博特科、世嘉科技
条件记忆大模型	兆易创新、江波龙、佰维存储、澜起科技、联芸科技、瑞芯微、移远通信、广和通

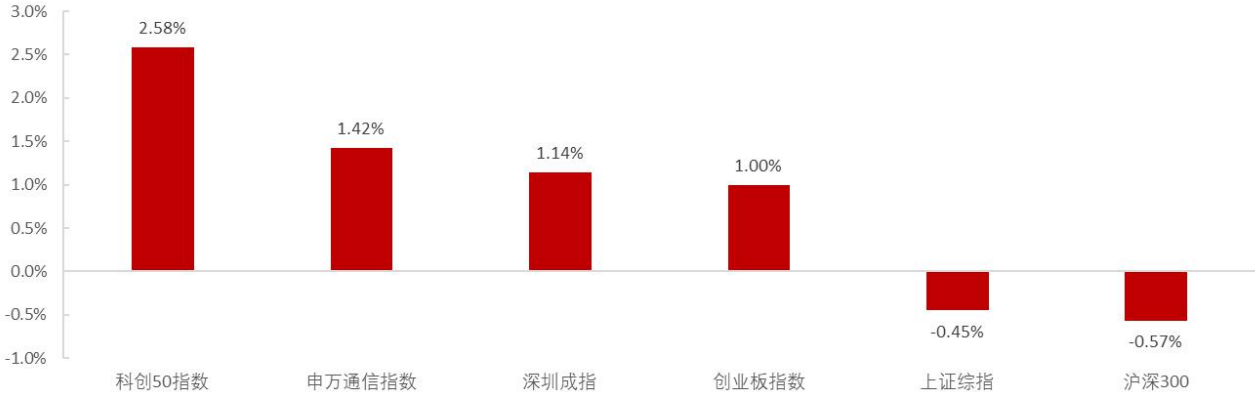
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2026.01.12-2026.01.16）科创 50 指数涨 2.58%，申万通信指数涨 1.42%，深圳成指涨 1.14%，创业板指数涨 1.00%，上证综指跌 0.45%，沪深 300 跌 0.57%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为 IDC（+14.67%）、控制器（+8.59%）、工业互联网（+8.02%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

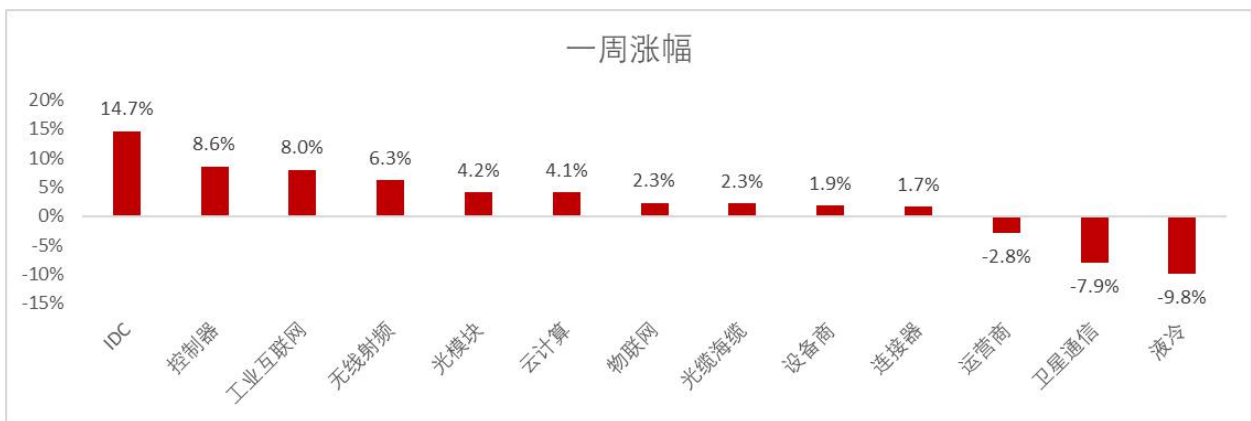


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

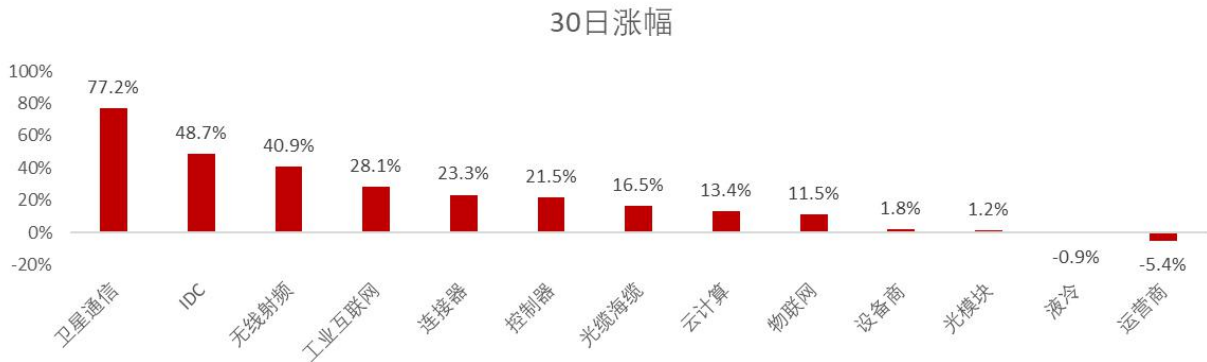
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅 IDC 周表现领先



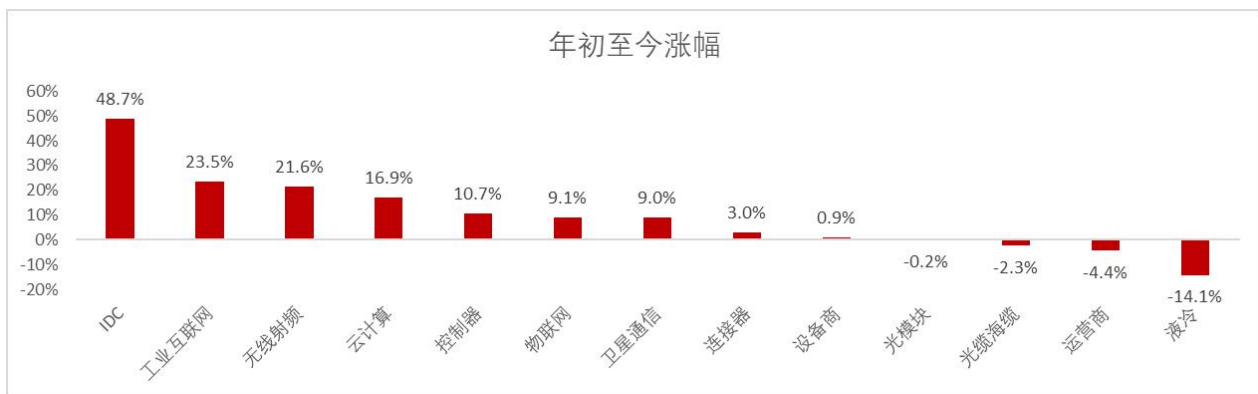
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅卫星通信月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所（注：该数据为自上周末前推 30 天）

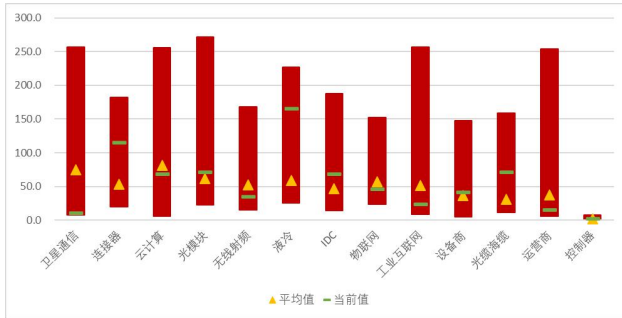
图 4：年涨跌幅 IDC 年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

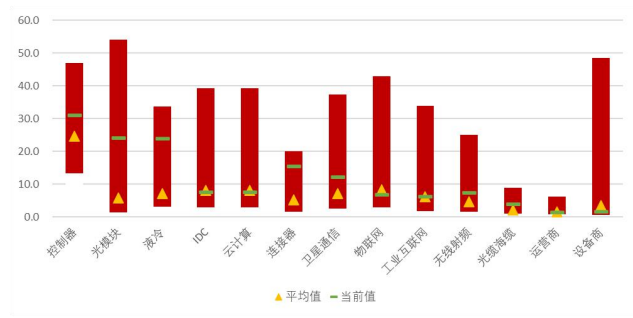
2.2.2 估值

图 5：各板块当前 P/E 与历史平均水平对比



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

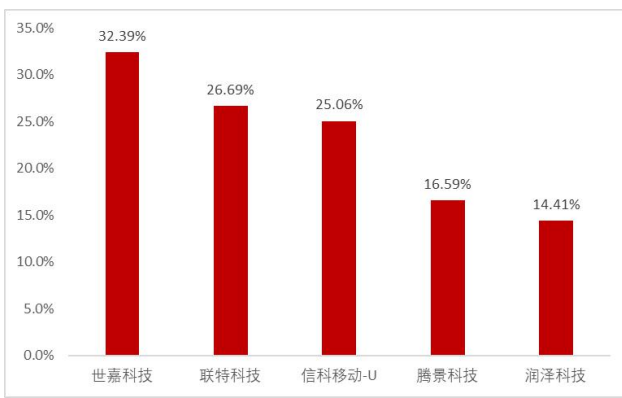


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

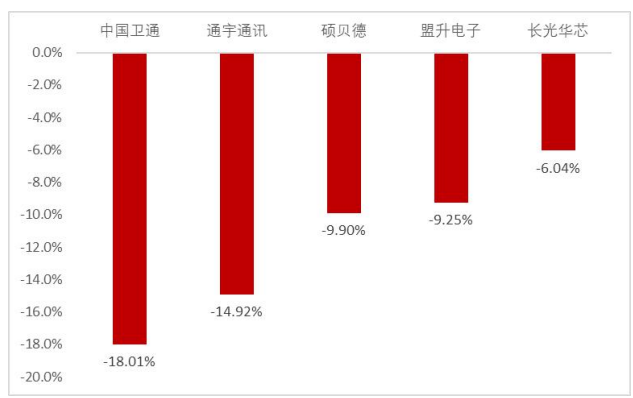
从个股情况看，世嘉科技、联特科技、信科移动-U、腾景科技、润泽科技涨幅领先，涨幅分别为+32.39%、+26.69%、+25.06%、+16.59%、+14.41%。通宇通讯、硕贝德、盟升电子、长光华芯跌幅居前，跌幅分别为-18.01%、-14.92%、-9.90%、-9.25%、-6.04%。

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

3. 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

