

通信

周跟踪（20260223-20260301）

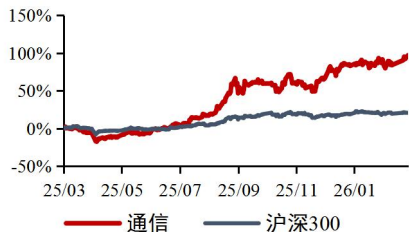
领先大市-A(维持)

——英伟达业绩超预期，3月催化剂密集关注市场波动下的布局良机

2026年3月5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】国产大模型春节档密集推新，NPO和柜内光3月重点关注-周跟踪（20260209-20260215） 2026.2.26

【山证通信】北美资本开支增长并未见顶，Scaleup是光通信重要增量-周跟踪（20260202-20260208） 2026.2.13

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) 英伟达公布 FY2026Q4 业绩，数据中心业绩超出市场预期，网络业务同环比大幅增长。英伟达 2026 财年第四财季实现营收 681 亿美元，同比增长 73%，环比增长 20%，高于分析师普遍预期，净利润达 430 亿美元，同比增长 94%，环比增长 35%。其中，数据中心营收在第四财季收入 623 亿美元，同环比分别增长 75%、22%，Hyperscale CSP 仍然是最大客户类别。在数据中心营收中，第四财季计算、网络分别实现营收 513 亿、110 亿美金，网络产品同环比分别增长 263%、34%，表现亮眼。公司认为，增长动力主要来自面向 GB200、GB300 的 NVLink 计算架构出货以及以太网和 InfiniBand 平台发展，我们认为铜连接、1.6T 光模块相关产业链公司 25Q4、26Q1 有望实现显著环比增长。英伟达表示，过去四个季度已累计出货 600 万颗 Blackwell GPU，Blackwell+Rubin 预计销售额将超过 5000 亿美元。英伟达对 2027 财年第一财季给出的指引为营收 780 亿美元左右，高出市场此前预期。我们认为，AI 编程智能体工作流的 token 增长具有超线性、多线程、不可预测特性，将是中短期 token 增长的主要驱动，相关公司如 Anthropic 近期推出的产品定价也表明客户愿意为 AI 助理交付按结果付费，B 端、G 端市场空间爆发在即。

➢ 2) 英伟达或于 3 月中旬 GTC2026 上揭晓 CPO、LPU、Feynman 最新 Roadmap，海外算力板块催化在即。根据 Semianalysis 近期报告，Rubin 平台或包括 NVL8、VR NVL72、VR CPX 等多种 SKU 产品，通过 Vera CPU、Rubin GPU、NVLINK6 Switch、ConnectX9、Bluefield4、Spectrum6 六大核心芯片在算力、HBM、NVLINK SERDES、光连接、散热、供电方面实现了全面升级。Scaleout 方面，Rubin 平台或有多款 CPO 交换机可供选择，我们认为市场目前对于 CPO 板块的主要分歧在于渗透率快慢、光模块厂商参与度的问题，这些在 GTC2026 上有望得到更加明确的展示。而在 Scaleup 层面，将于 2027 年推出的 Rubin Ultra 或有正交背板和 CPO/NPO 两种互联方式，而两种技术是用于不同 SKU 还是同时使用市场认为在 GTC2026 上会看到答案。由于 Rubin Ultra 将首次尝试 Kyber 机柜架构，而这是下一代 Feynman GPU 的主要机柜形态，因此对于 CPO/NPO 在柜内光的预期行情或于 2026 年就开始显著体现。此外，对于 Feynman 架构，我们认为可重点关注对于 A16 制程的应用、3D 堆叠 SRAM 架构、内存池架构以及光 IO 技术的全面渗透进化。

➢ 3) DeepSeek 新品发布和 MWC2026 或于下周开启，关注国产算力和卫星互联网。根据新智元引述《金融时报》报道，DeepSeekv4 或于近期登场，或是一款



支持图片、视频、文本生成的原生多模态大模型。DeepSeek v4 的多模态和 coding 性能或较上代大幅提升，同时基于此前发布的稀疏注意力机制、上下文长度扩展、Engram 条件记忆技术等，可以预见 DeepSeek v4 将会是一流的智能体底座大模型。算力方面，DeepSeek V4 可能原生实现与国产芯片厂商比如昇腾的优化适配，这意味着在推理市场国产芯片已经具备独当一面的生产级能力。此外，2026 年 3 月 2 日至 5 日，世界移动通信大会 MWC 将在西班牙巴塞罗那拉开帷幕，展会围绕智能基础设施、互联智能、AI 赋能企业、AI 中枢、科技普惠、游戏规则变革者 6 大核心主题展开，或是历届 MWC AI 含量最高者。根据鲜枣课堂报道，MWC2026 的主要看点将包括 AI 终端（如 AI 手机创新、车联网、人形机器人）、6G、光通信、卫星通信。我们认为近期美伊以军事冲突凸显了高精度卫星遥感、广覆盖卫星通信在现代战争的作用，卫星板块经历了一段时间调整具备再启动可能，看好通信载荷、星间激光、星载算力服务器、手机直连卫星芯片等赛道。

➤ **建议关注：**1) CPO/NPO 光引擎：中际旭创、新易盛、天孚通信、环旭电子、源杰科技；2) 柜内光无源器件：太辰光、天孚通信、致尚科技、唯科科技、长芯博创、仕佳光子、衡东光；3) 国产算力：华丰科技、华工科技、寒武纪、摩尔线程、沐曦股份、天数智芯、盛科通信；4) 卫星互联网：航天电子、信科移动、烽火通信、上海瀚讯、长江通信、智明达、电科蓝天、电科芯片。

市场整体：本周（2026.02.23-2026.02.27）市场整体上涨，申万通信指数涨 4.76%，深圳成指涨 2.80%，上证综指涨 1.98%，科创 50 指数涨 1.20%，沪深 300 涨 1.08%，创业板指数涨 1.05%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为 IDC（+36.44%）、连接器（+11.39%）、光缆海缆（+9.11%）。从个股情况看，润泽科技、瑞可达、高澜股份、烽火通信、亨通光电涨幅领先，涨幅分别为+35.15%、+30.71%、+24.31%、+23.80%、+23.38%。网宿科技、长芯博创、太辰光、英维克、数据港跌幅居前，跌幅分别为-10.30%、-5.33%、-5.15%、-4.10%、-3.29%。

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.....	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 IDC 周表现领先.....	6
图 3： 月涨跌幅光缆海缆月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅光缆海缆年初至今表现领先.....	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) 英伟达公布 FY2026Q4 业绩，数据中心业绩超出市场预期，网络业务同环比大幅增长。英伟达 2026 财年第四财季实现营收 681 亿美元，同比增长 73%，环比增长 20%，高于分析师普遍预期，净利润达 430 亿美元，同比增长 94%，环比增长 35%。其中，数据中心营收在第四财季收入 623 亿美元，同环比分别增长 75%、22%，Hyperscale CSP 仍然是最大客户类别。在数据中心营收中，第四财季计算、网络分别实现营收 513 亿、110 亿美金，网络产品同环比分别增长 263%、34%，表现亮眼。公司认为，增长动力主要来自面向 GB200、GB300 的 NVLink 计算架构出货以及以太网和 InfiniBand 平台发展，我们认为铜连接、1.6T 光模块相关产业链公司 25Q4、26Q1 有望实现显著环比增长。英伟达表示，过去四个季度已累计出货 600 万颗 Blackwell GPU，Blackwell+Rubin 预计销售额将超过 5000 亿美元。英伟达对 2027 财年第一季度给出的指引为营收 780 亿美元左右，高出市场此前预期。我们认为，AI 编程智能体工作流的 token 增长具有超线性、多线程、不可预测特性，将是中短期 token 增长的主要驱动，相关公司如 Anthropic 近期推出的产品定价也表明客户愿意为 AI 助理交付按结果付费，B 端、G 端市场空间爆发在即。

2) 英伟达或于 3 月中旬 GTC2026 上揭晓 CPO、LPU、Feynman 最新 Roadmap，海外算力板块催化在即。根据 Semianalysis 近期报告，Rubin 平台或包括 NVL8、VR NVL72、VR CPX 等多种 SKU 产品，通过 Vera CPU、Rubin GPU、NVLINK6 Switch、ConnectX9、Bluefield4、Spectrum6 六大核心芯片在算力、HBM、NVLINK SERDES、光连接、散热、供电方面实现了全面升级。Scaleout 方面，Rubin 平台或有多款 CPO 交换机可供选择，我们认为市场目前对于 CPO 板块的主要分歧在于渗透率快慢、光模块厂商参与度的问题，这些在 GTC2026 上有望得到更加明确的展示。而在 Scaleup 层面，将于 2027 年推出的 Rubin Ultra 或有正交背板和 CPO/NPO 两种互联方式，而两种技术是用于不同 SKU 还是同时使用市场认为在 GTC2026 上会看到答案。由于 Rubin Ultra 将首次尝试 Kyber 机柜架构，而这是下一代 Feynman GPU 的主要机柜形态，因此对于 CPO/NPO 在柜内光的预期行情或于 2026 年就开始显著体现。此外，对于 Feynman 架构，我们认为可重点关注对于 A16 制程的应用、3D 堆叠 SRAM 架构、内存池架构以及光 IO 技术的全面渗透进化。

3) DeepSeek 新品发布和 MWC2026 或于下周开启，~~关注国内~~和卫星互联网。根据新智元引述《金融时报》报道，DeepSeekv4 或于近期登场，或是一款支持图片、视频、文本生成的原生多模态大模型。DeepSeek v4 的多模态和 coding 性能或较上代大幅提升，同时基于此前发布的稀疏注意力机制、上下文长度扩展、Engram 条件记忆技术等，可以预见 DeepSeek v4 将会是一流的智能体底座大模型。算力方面，DeepSeek V4

可能原生实现与国产芯片厂商比如昇腾的优化适配，这意味着在推理市场国产芯片已经具备独当一面的生产级能力。此外，2026年3月2日至5日，世界移动通信大会 MWC 将在西班牙巴塞罗那拉开帷幕，展会围绕智能基础设施、互联智能、AI 赋能企业、AI 中枢、科技普惠、游戏规则变革者 6 大核心主题展开，或是历届 MWC AI 含量最高者。根据鲜枣课堂报道，MWC2026 的主要看点将包括 AI 终端（如 AI 手机创新、车联网、人形机器人）、6G、光通信、卫星通信。我们认为近期美伊以军事冲突凸显了高精度卫星遥感、广覆盖卫星通信在现代战争的作用，卫星板块经历了一段时间调整具备再启动可能，看好通信载荷、星间激光、星载算力服务器、手机直连卫星芯片等赛道。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
CPO/NPO 光引擎	中际旭创、新易盛、天孚通信、环旭电子、源杰科技
柜内光无源器件	太辰光、天孚通信、致尚科技、唯科科技、长芯博创、仕佳光子、衡东光
国产算力	华丰科技、华工科技、寒武纪、摩尔线程、沐曦股份、天数智芯、盛科通信
卫星互联网	航天电子、信科移动、烽火通信、上海瀚讯、长江通信、智明达、电科蓝天、电科芯片

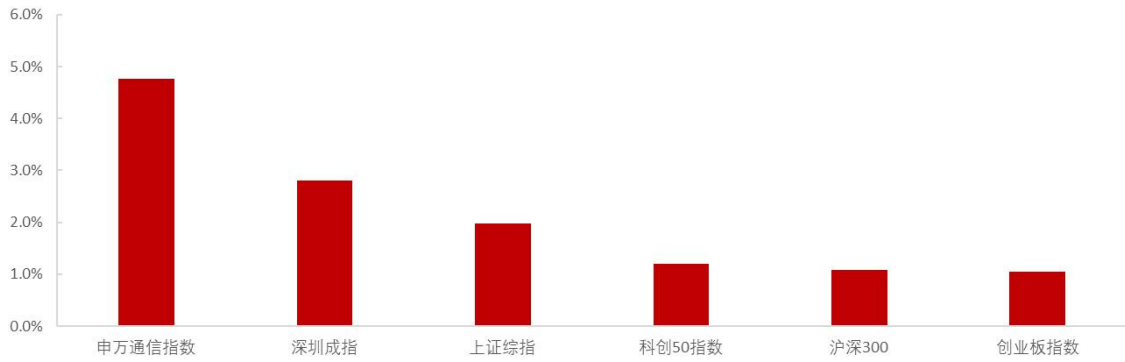
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2026.02.23-2026.02.27）市场整体上涨，申万通信指数涨 4.76%，深圳成指涨 2.80%，上证综指涨 1.98%，科创 50 指数涨 1.20%，沪深 300 涨 1.08%，创业板指数涨 1.05%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为 IDC（+36.44%）、连接器（+11.39%）、光缆海缆（+9.11%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

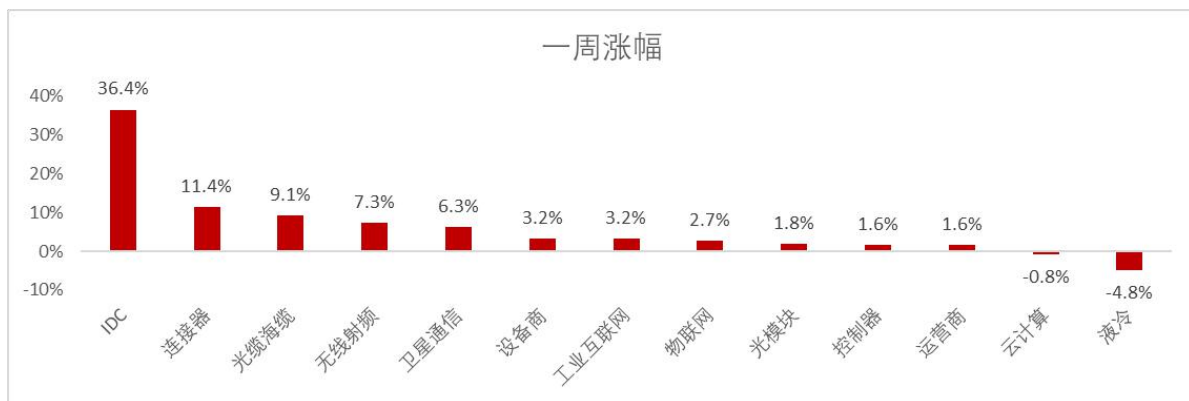


资料来源：Wind，山西证券研究所

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



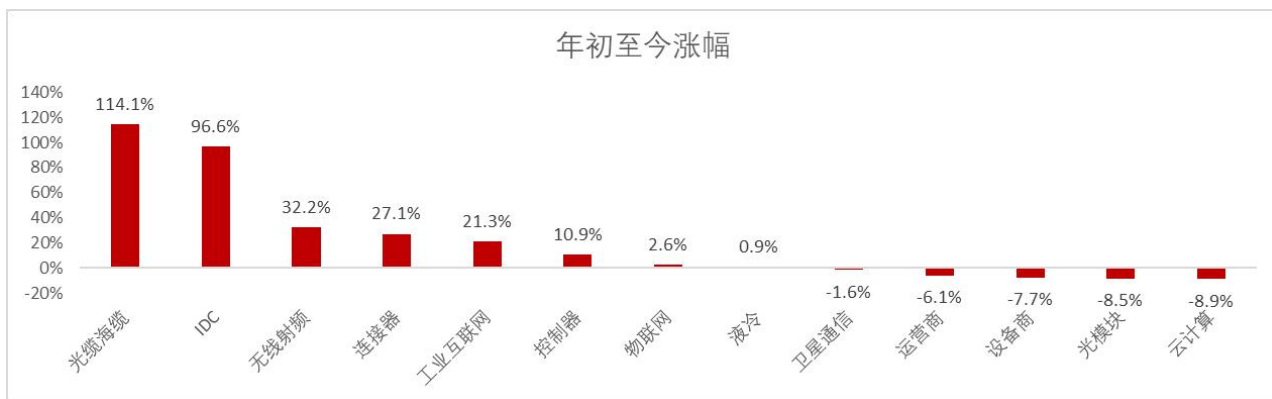
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅光缆海缆月表现领先



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）

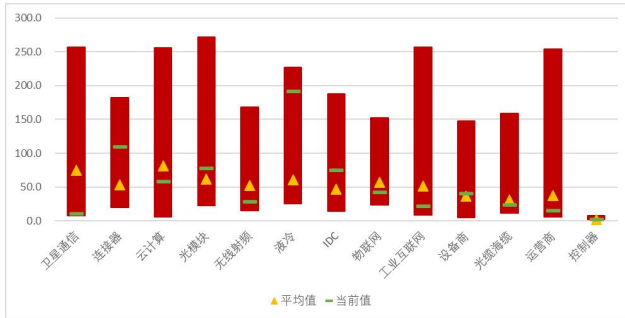
图 4：年涨跌幅光缆海缆年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

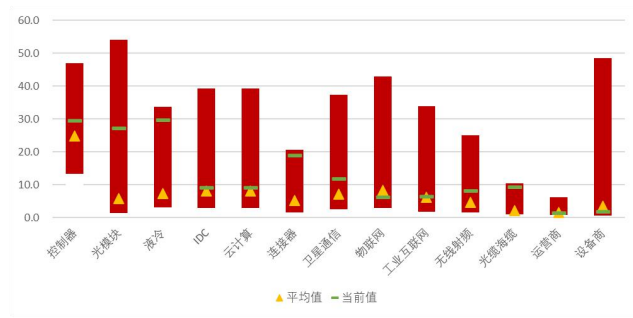
2.2.2 估值

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

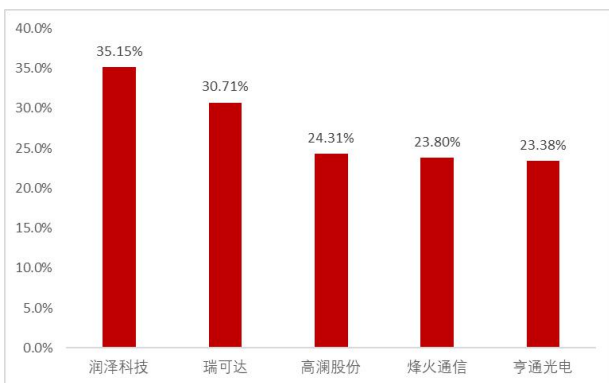


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

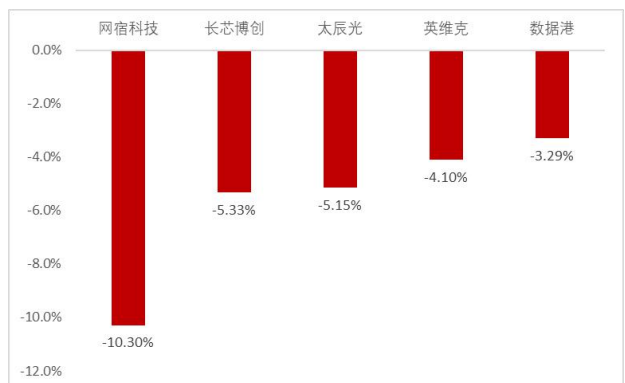
从个股情况看，润泽科技、瑞可达、高澜股份、烽火通信、亨通光电涨幅领先，涨幅分别为+35.15%、+30.71%、+24.31%、+23.80%、+23.38%。网宿科技、长芯博创、太辰光、英维克、数据港跌幅居前，跌幅分别为-10.30%、-5.33%、-5.15%、-4.10%、-3.29%。

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

广东省深圳市南山区科苑南路
2700 号华润金融大厦 23 楼

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

