



通信行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

通信组

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

GTC 与 OFC 共同催化光通信赛道，阿里加速向 AI 基础设施商转型

通信周观点：

1) NV 本周顺利召开 GTC 大会：黄仁勋表示 2027 年至少有 1 万亿美元的高置信度需求。AI 算力需求的景气周期将至少延续至 2027 年且规模远超预期；英伟达联合 Groq 发布了 Groq 3 LPU，将其作为新一代 Vera Rubin AI 平台的关键组件，应对 AI 产业从“训练”向“推理”的范式转移；黄仁勋展示全球首款量产的共封装光学 (CPO) 交换机 Spectrum X，并表示下一代计算架构 Feynman，将首次实现铜线与 CPO 的共同水平扩展。2) OFC 大会乐观指引光模块行业需求，2026 年市场规模预计将有 1.5-2 倍增长，2027 年在此基础上继续倍增；Arista 正式宣布成立 XPO MSA，推出 12.8Tbps 液冷可插拔光模块，面板密度达 204.8Tbps/OCP 机架单元，是现有 1.6T OSFP 方案的 4 倍，提供了延长可插拔光模块生态系统生命周期的路径；Lumentum 预测磷化铟芯片 2026-2030 年 CAGR 达 85%，利好上游光芯片产业。3) 阿里发布 4Q25 业绩，吴泳铭判断未来 3-5 年全球 AI 算力将严重紧缺。阿里正以全栈布局应对：自研算力方面，平头哥自研芯片累计交付 47 万片，提供供给保障；此外，阿里云 AI 收入连续十个季度三位数增长，目标五年内云+AI 收入突破千亿美元。过去三个月百炼 MaaS 平台上公共模型服务市场的 Token 消耗规模提升 6 倍，阿里于 4 月 18 日起将平头哥真武 810E 等算力卡产品价格上涨 5%-34%，文件存储产品 CPFS（智算版）上涨 30%。阿里正从“电商公司”向“AI 基础设施商”加速转型。4) Tower 与 NV 达成直接合作，聚焦 1.6T 硅光子规模化生产，为 AI 高速互联提供关键支撑。该合作是技术落地的重要标志，为行业指明方向，有望带动下游厂商加速采用硅光方案。Tower 在 GTC 与 OFC 双展重点展出硅光子方案，联合 NV 展示 1.6T 硅光模块，携手 Oriole 推出光电路交换，聚焦 AI 数据中心高速低时延光互连。有望充分受益于 AI 硬件升级红利，成为硅光时代最核心的制造力量之一。

细分赛道：

服务器：本周服务器指数-4.81%，本月以来，服务器指数-5.42%。NV 召开 GTC 大会，称 2027 年至少有 1 万亿美元的需求，AI 算力需求持续旺盛。Meta 与 Nebius 签署一项价值 270 亿美元、历时五年的人工智能基础设施协议；AMD 与 Celestica 宣布达成战略合作，将“Helios”机架级人工智能平台推向市场。

光模块：本周光模块指数+1.74%，本月以来光模块指数+8.02%。Rubin 平台采用解耦合推理架构，光模块配比约 1:4.5，1.6T 模块 2026 年出货量预计 800-2000 万只，光模块市场规模继 2026 年 1.5-2 倍增长之后，2027 年仍有倍增预期；高端 EML 供需缺口扩大，供应排至 2027 年后，国产替代空间广阔；Marvell 与 Lumentum 演示 OCS 光电路交换技术，用于下一代 AI 扩展基础设施。Lumentum 预测磷化铟芯片 26-30 年 CAGR 达 85%，光通信渗透加速。

IDC：本周 IDC 指数+1.50%，本月以来，IDC 指数-3.77%。阿里云 AI 相关产品收入连续第十个季度三位数增长。过去三个月百炼 MaaS 平台上公共模型服务市场的 Token 消耗规模提升 6 倍，阿里于 4 月 18 日起将平头哥真武 810E 等算力卡产品价格上涨 5%-34%，文件存储产品 CPFS（智算版）上涨 30%。

核心数据更新：

电信业务量收增速逐步提升。2025 年电信业务收入累计完成 1.75 万亿元，同比增长 0.7%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 9.1%。12 月我国光模块出口金额当月同比增加 0.9%；1-12 月累计同比降低 16%。4Q25 微软/谷歌/Meta/亚马逊资本支出分别为 299 亿/279 亿/214 亿/395 亿美元，同比+89%/+95%/+48%/+42%。

投资建议与估值

建议关注国内 AI 发展带动的服务器、IDC 等板块，以及海外 AI 发展带动的服务器、光模块等板块。

风险提示

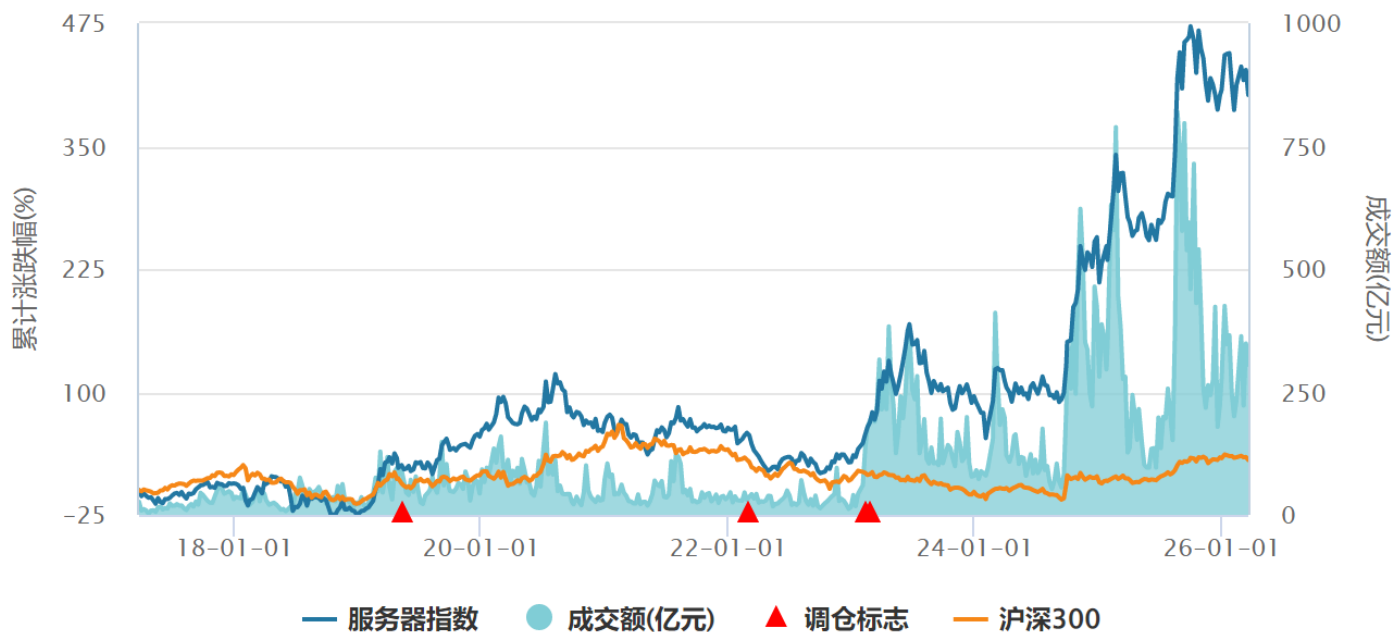
AI 建设不及预期、中美关税波动加剧、原材料供应不足。



一、细分行业观点

服务器：本周服务器指数-4.81%，本月以来，服务器指数-5.42%。NV 召开 GTC 大会，称 2027 年至少有 1 万亿美元的需求，AI 算力需求持续旺盛。Meta 与 Nebius 签署一项价值 270 亿美元、历时五年的人工智能基础设施协议；AMD 与 Celestica 宣布达成战略合作，将“Helios”机架级人工智能平台推向市场。

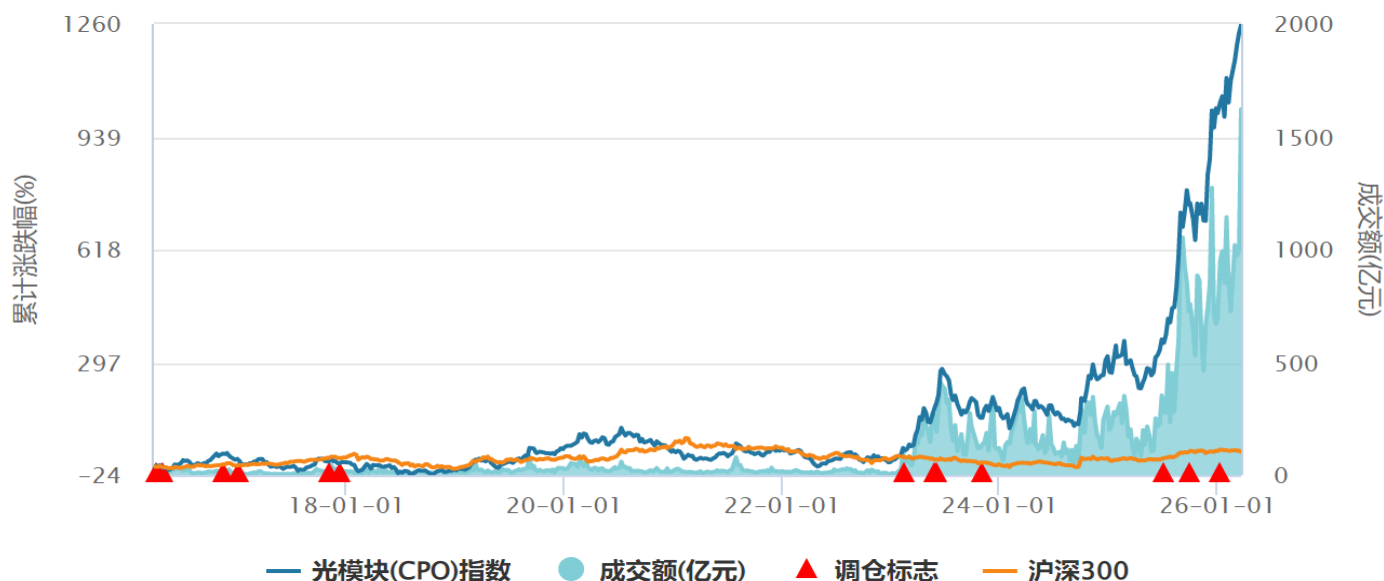
图表1：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块：本周光模块指数+1.74%，本月以来光模块指数+8.02%。本月以来光模块指数+8.02%。Rubin 平台采用解耦合推理架构，光模块配比约 1:4.5，1.6T 模块 2026 年出货量预计 800-2000 万只，光模块市场规模继 2026 年 1.5-2 倍增长之后，2027 年仍有倍增预期；高端 EML 供需缺口扩大，供应排至 2027 年后，国产替代空间广阔；Marvell 与 Lumentum 演示 OCS 光电路交换技术，用于下一代 AI 扩展基础设施。Lumentum 预测磷化铟芯片 26-30 年 CAGR 达 85%，光通信渗透加速。

图表2：光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势

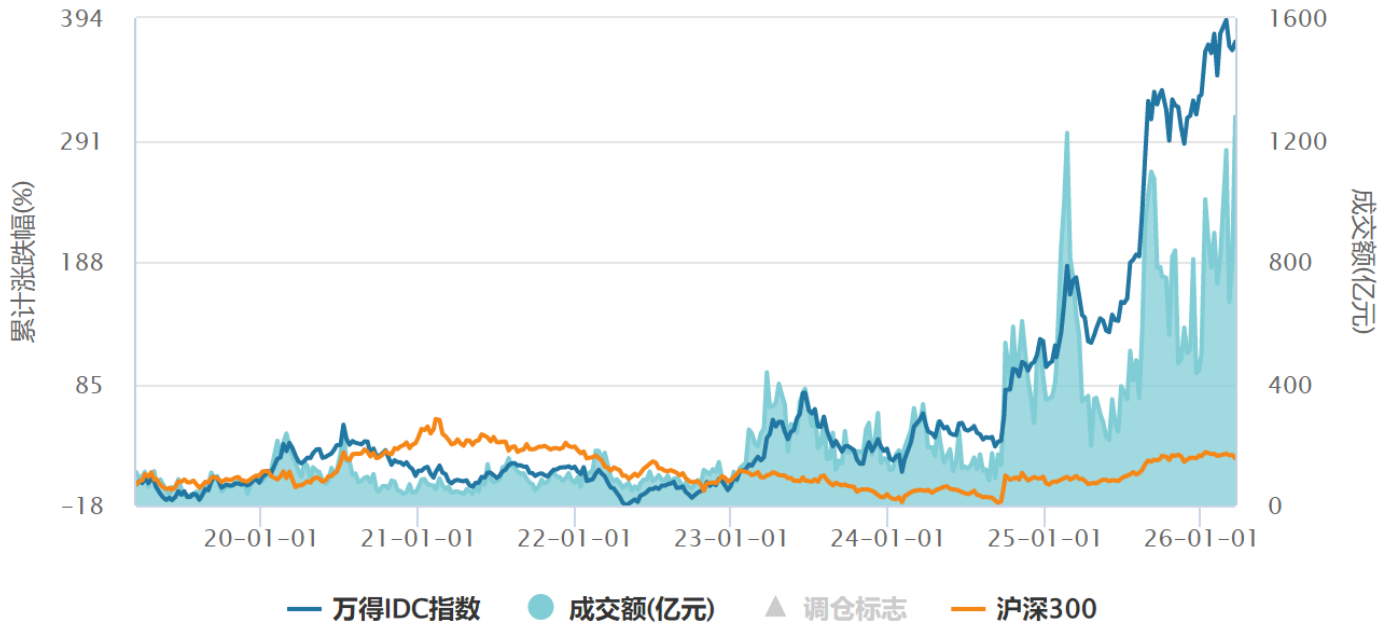


来源：wind，国金证券研究所



IDC: 本周 IDC 指数+1.50%，本月以来，IDC 指数-3.77%。阿里云收入增长 36%，AI 相关产品收入连续第十个季度三位数增长。过去三个月百炼 MaaS 平台上公共模型服务市场的 Token 消耗规模提升 6 倍，阿里于 4 月 18 日起将平头哥真武 810E 等算力卡产品价格上涨 5%-34%，文件存储产品 CPFS（智算版）上涨 30%。

图表3: IDC 指数 (866052.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表4: 本周通信板块景气度

板块	景气度指标	本期景气度说明
运营商	稳健向上	5G 投资周期结束，电信行业端承压，但云与 IDC 业务放量接力成长，整体景气度稳健向上。
光模块	稳健向上	Lumentum 预测磷化铟芯片 26-30 年 CAGR 达 85%，光通信渗透加速。
服务器	稳健向上	NV 召开 GTC 大会，称 2027 年至少有 1 万亿美元的需求，AI 算力需求持续旺盛。
交换机	稳健向上	高速交换机放量，国产交换机有望在 Scale-up 域实现突破。
连接器	稳健向上	意华股份表示目前高速连接器产品在手订单充足，看好超节点加速渗透趋势下连接器用量增长。
IDC	加速向上	阿里云 AI 算力、存储等产品；阿里云收入增长 36%，AI 相关产品收入连续第十个季度三位数增长，国产算力斜率陡峭。
物联网	加速向上	字节“豆包”AI 眼镜即将进入出货阶段，将分版本推出，AI 端侧有望突破。
液冷	高景气维持	谷歌正与中国英维克等企业洽谈采购数据中心液冷系统，液冷板块再受催化。

来源: 同花顺, 观点网, 新华财经, 讯石光通讯网, 网易智东西, 国金证券研究所

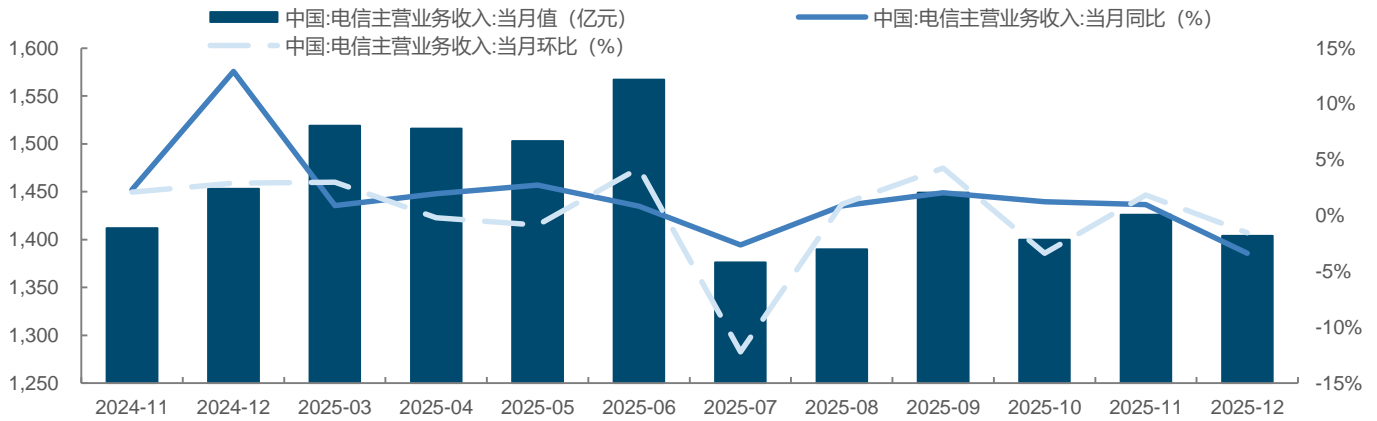
二、核心数据更新

运营商: 运营商数据维持稳健增长

2025 年，电信业务收入累计完成 1.75 亿元，同比增长 0.7%。



图表5: 2025年12月电信主营业务收入同比增加1%

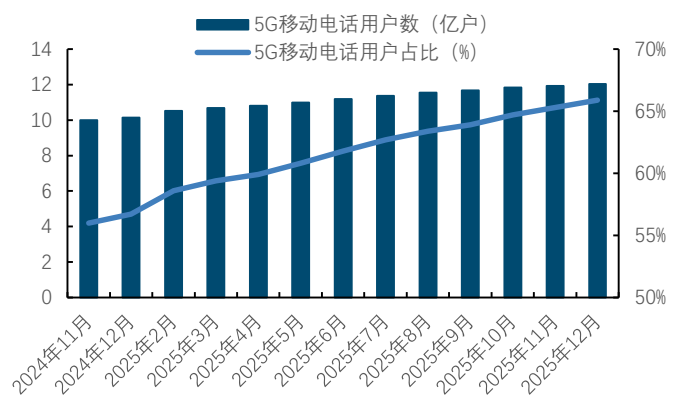
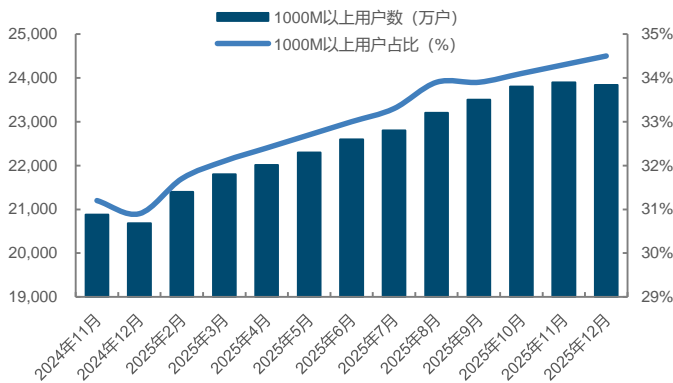


来源: wind, 工信部, 国金证券研究所

截至 2025 年底, 中国电信、中国移动和中国联通三家基础电信企业的固定宽带互联网接入用户总数达到 6.91 亿户, 其中千兆用户达 2.38 亿户, 在固定宽带接入用户中占比达到 34.5%, 较上年末提高 3.6 个百分点。截至 2025 年底, 我国移动电话用户规模达 19.87 亿户。其中, 5G 移动电话用户数达 12.04 亿户, 在移动电话用户中占比 65.9%。

图表6: 千兆用户占比超三成

图表7: 截至12月末5G用户占比超六成



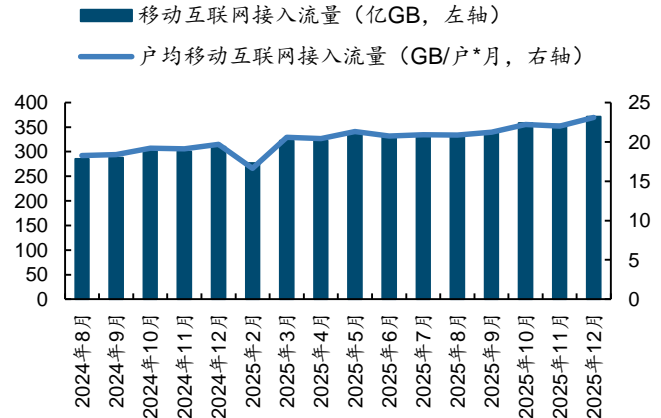
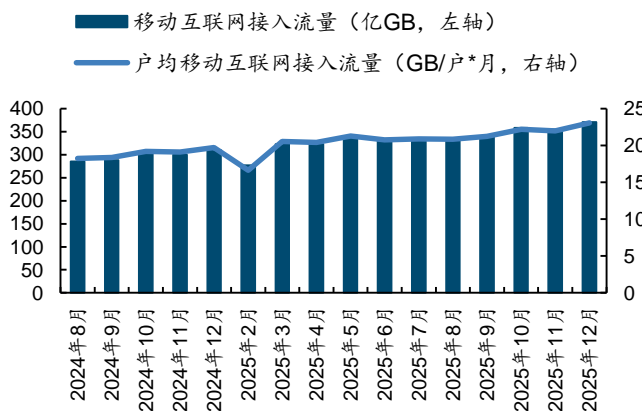
来源: 工信部, 国金证券研究所

来源: 工信部, 国金证券研究所

2025 年, 移动互联网累计流量达 3958 亿 GB, 同比增长 17.3%。截至 2025 年底, 移动互联网用户数达 16.1 亿户, 比上年末净增 3965 万户。12 月当月户均移动互联网接入流量 (DOU) 达到 23.04GB/户·月。

图表8: 1-12月移动互联网累计流量同比增长17%

图表9: 12月当月DOU达22GB/户·月



来源: 工信部, 国金证券研究所

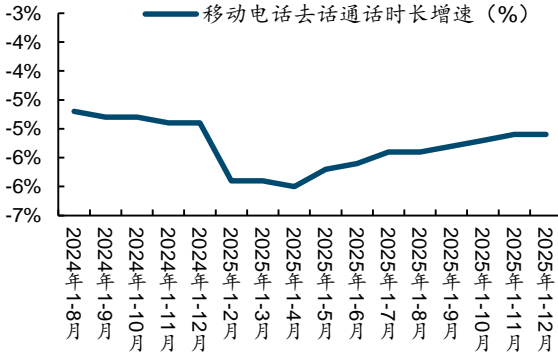
来源: 工信部, 国金证券研究所

2025 年, 移动电话去话通话时长完成 2.02 万亿分钟, 同比下降 5.1%; 2025, 全国移年动短信业务量同比增长 14.2%;



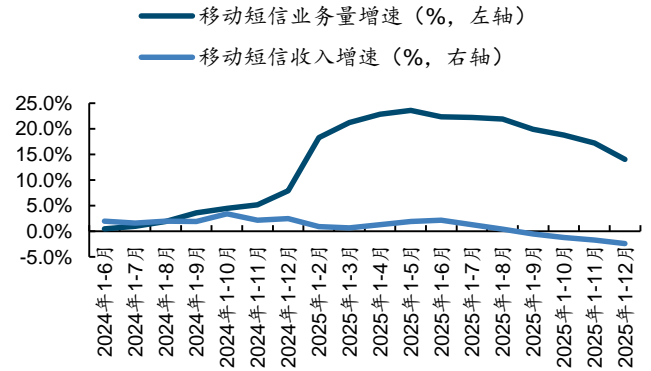
移动短信业务收入同比下降 2.4%。

图表10: 电话通话量持续下滑



来源: 工信部, 国金证券研究所

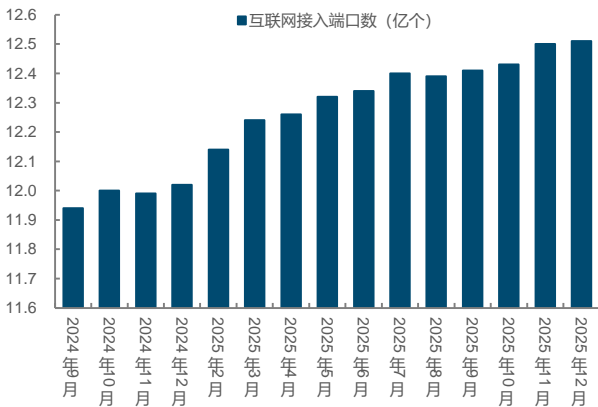
图表11: 移动短信业务量快速增长



来源: 工信部, 国金证券研究所

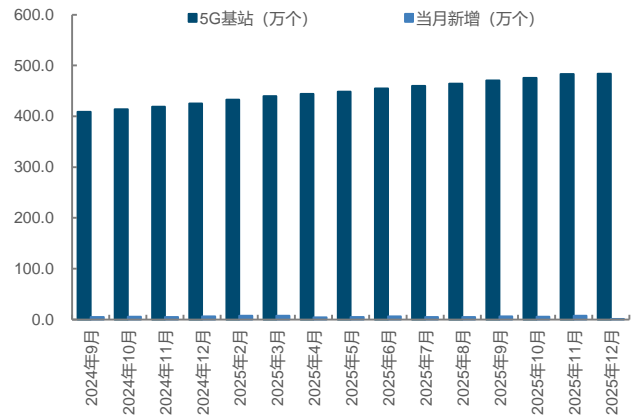
截至 2025 年底, 全国互联网宽带接入端口数量达 12.51 亿个, 比上年末净增 4877 万个。截至 2025 年底, 具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 3162 万个, 比上年末净增 341.9 万个。截至 2025 年底, 5G 基站总数达 483.8 万个, 比上年末净增 58.8 万个。

图表12: 千兆光纤宽带网络建设稳步推进



来源: 工信部, 国金证券研究所

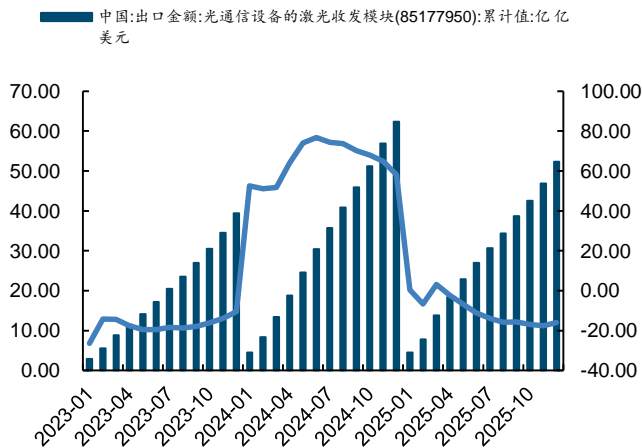
图表13: 5G 网络建设持续深化



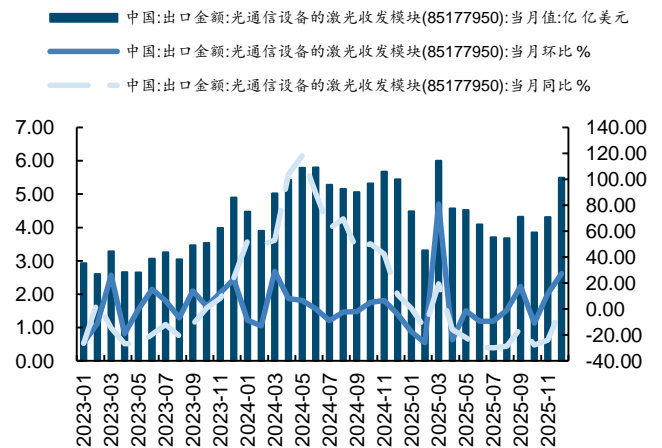
来源: 工信部, 国金证券研究所

光模块数据: 2025 年 1-12 月我国光模块出口数据下降, 12 月当月同比增加 0.87%; 1-12 月累计同比下降 16.00%。我们认为国内光模块出口数据下降主要系国内光模块厂商持续在海外当地建设工厂的原因。

图表14: 1-12 月光模块出口金额同比增加 1%



图表15: 12 月光模块出口金额同比增加 0.87%





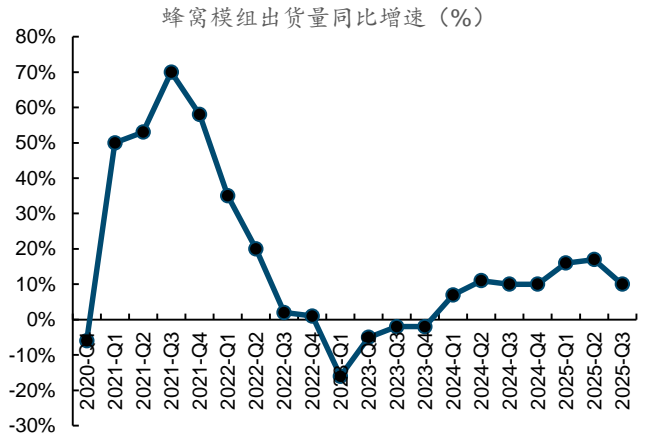
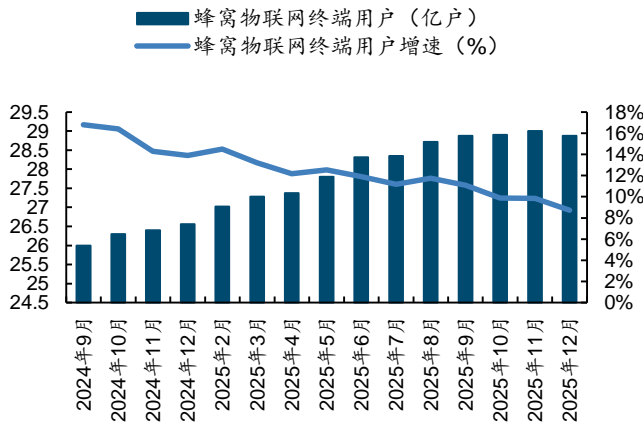
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

物联网数据：截至 2025 年 12 月末，我国移动物联网（蜂窝）终端用户数达 28.88 亿户，同比增长 8.73%，本年净增 2.32 亿户。物联网行业需求正在缓慢恢复，自 2024 年 Q1 起，物联网模组出货量均保持同比正增长。3Q25 全球物联网模组出货量同比增长 10%。

图表16：截至 12 月末蜂窝物联网终端用户数同比增长 9.85%

图表17：2025 年 Q3 物联网模组出货量同比增长 10%



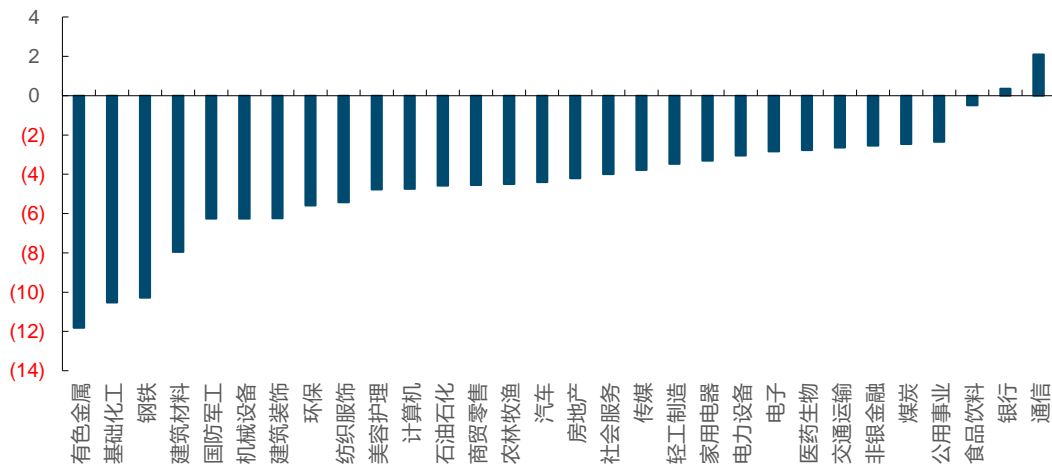
来源：工信部，国金证券研究所

来源：国金证券数字未来实验室，半导纵横，国金证券研究所

三、本周行情

回顾本周行情（3月16日-3月20日），参考申万一级行业划分，通信板块涨跌幅为+2.10%，排名全行业第1。

图表18：板块周涨跌幅排序 (%)

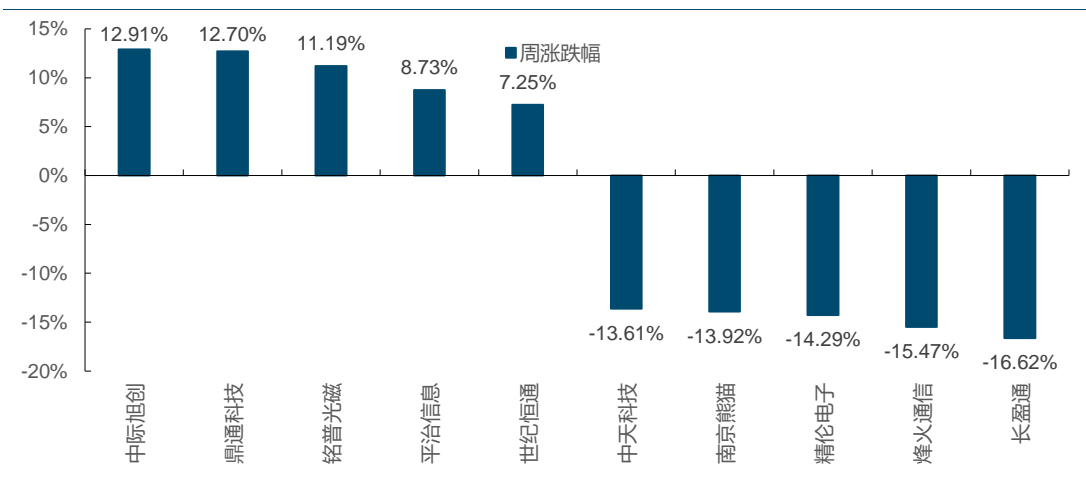


来源：wind，国金证券研究所

从个股情况来看，本周中际旭创、鼎通科技、铭普光磁、平治信息、世纪恒通为通信（申万）涨幅前五大公司，涨跌幅分别为+12.91%、+12.70%、+11.19%、+8.73%、+7.25%。通信（申万）跌幅前五为中天科技、南京熊猫、精伦电子、烽火通信、长盈通，涨跌幅分别为-13.61%、-13.92%、-14.29%、-15.47%、-16.62%。



图表19: 通信板块个股周涨跌幅(剔除*ST公司)



来源: wind, 国金证券研究所

四、本周重要新闻

4.1 公司新闻

阿里巴巴:

中国日报3月17日电,3月16日,阿里巴巴正式成立Alibaba Token Hub (ATH) 事业群,建立以“创造Token、输送Token、应用Token”为核心目标的新组织,由阿里巴巴CEO吴泳铭直接负责。这是阿里巴巴面向AI Agent时代一次重要组织调整,以Token Hub为核心主线,强化AI业务战略协同,全面推进阿里AI战略落地。Alibaba Token Hub包括通义实验室、MaaS业务线、千问事业部、悟空事业部及AI创新事业部,覆盖从基础模型研发、模型服务平台,到个人与企业端AI应用的完整布局。其中,悟空事业部首次出现在公众视野,定位为“B端AI原生工作平台,将模型能力深度融入企业工作流”。意味着,除C端AI应用千问APP之外,阿里巴巴还将重点发力B端AI应用市场。

经济参考报3月19日报道,阿里巴巴集团发布的2026财年Q3财报显示,报告期内,阿里云收入加速增长36%,AI相关产品收入连续第十个季度三位数增长。在当晚阿里巴巴集团2026财年Q3财报分析师电话会上,其CEO吴泳铭宣布了阿里集团AI战略的商业目标—未来五年,包含MaaS在内的云和AI商业化年收入突破1000亿美元。吴泳铭详细阐述了阿里的全栈AI布局—以芯片和云计算为AI基础设施层;以Token Hub (ATH) 事业群为主线,由大模型、MaaS业务和“to B+to C”应用组成的AI模型及应用层,两者共同构成从AI Infra到应用的完整能力。在持续旺盛的AI需求驱动下,本季度阿里云外部商业化收入加速增长至35%。

新浪科技讯3月19日晚间消息,在阿里巴巴集团2026财年Q3财报分析师电话会上,CEO吴泳铭表示,阿里已形成从AI Infra到应用的完整全栈AI能力,并加速推进MaaS平台建设。过去三个月,百炼MaaS平台上公共模型服务市场的Token消耗规模提升了6倍,预计商业化MaaS收入将会成为阿里云最大的收入产品。

阿里云:

界面新闻3月18日报道,3月18日中午,阿里云官网发布AI算力、存储等产品调价公告称,因全球AI需求爆发、供应链涨价,行业核心硬件采购成本显著上涨。经审慎评估,公司决定将于2026年4月18日起对AI算力、CPFS(智算版)等服务价格进行调整。其中,平头哥真武810E等算力卡产品价格价格上涨5%-34%,文件存储产品CPFS(智算版)上涨30%。有分析认为,此轮涨价另一个重要原因是“Token调用量暴涨”。阿里云的MaaS业务百炼在今年1-3月创下了历史最高增速。阿里云正在将紧缺的AI算力资源向Token业务倾斜。Token是AI大模型处理文本时的最小单位。目前,阿里云正在加大算力建设。

腾讯:

3月18日,华尔街见闻报道,腾讯Q4业绩超预期,计划减少股票回购,将资金用于人工智能投资,云业务实现规模化盈利。3月18日腾讯发布2025年第四季度及全年业绩报告。全年收入同比增长14%,非国际财务报告准则归母净利润同比增长17%,增速较上年明显加快。盈利能力持续改善,全年毛利率从53%跃升至56%,主要得益于高毛利业务占比提升及成本优化。第四季度,腾讯连续第五个季度实现营收与净利双增长:收入1944亿元,同比增长13%;非国际财务报告准则归母净利润646.94亿元,同比增长17%。增速双双超越市场预期,为AI战略布局提供了强劲支撑。资本开支方面,腾讯全年投入达792亿元,其中仅第四季度就高达196亿元,资金主要流向AI基础设施。这一大规模算力部署,既反映了公司在技术竞赛中的紧迫感,也验证了其核心业务具备支持长期投入的充沛现金流。AI已成为新一轮增长的核心驱动力。从广告、游戏到云服务,AI技术正全面渗透核心业务。战略层面,腾讯正加速AI代理领域布局,旨在面向AI时代重新定位微信这一核心入口。产品层面,公司已推出多款AI原生产品,并正开发深度集成



于微信的 AI Agent。从财报来看，AI 战略的商业价值正加速兑现。

IT 之家 3 月 18 日消息，腾讯控股发布 2025 年第四季度及全年财报，腾讯董事局主席马化腾、腾讯总裁刘炽平等四位高管在业绩公布后召开的电话会议上回答了媒体提问。据贝壳财经报道，对于腾讯未来在 AI 方面的投入，腾讯总裁刘炽平在电话会议上表示，去年腾讯在 AI 新产品上投入了 180 亿元，今年至少翻倍，“我们的核心业务非常稳固且持续增长，可以支持加大投入。”

小米：

快科技 3 月 19 日消息，小米深夜炸场发布了三款模型，其中包括面向 Agent 时代的全模态基座模型 Xiaomi MiMo-V2-Omni。该模型专为现实世界复杂多模态交互与执行场景打造，从底层构建了文本、视觉、语音融合的全模态基座，以统一架构深度绑定“感知”与“行动”，原生具备多模态感知、工具调用、函数执行及 GUI 操作能力，可无缝接入各类 Agent 框架，大幅降低全模态 Agent 的落地门槛。在正式发布前，该模型早期测试版本以「Healer Alpha」为代号匿名上架全球最大 API 聚合平台 OpenRouter，未做任何宣传便实现调用量自然攀升至平台前列，还在 OpenClaw 测评榜单 PinchBench 上拿下均分第一，能力得到用户与专业测评的双重认可。MiMo-V2-Omni 拥有对标国际前沿的全模态感知能力，是高效执行的坚实基础。同时，该模型实现了从理解到完成任务的智能体能力升级，能跨模态理解复杂环境，自主制定并执行计划，遇异常时实时修正策略，最终端到端交付完整结果。在真实数字环境交互的评测基准中，其表现比肩 Gemini 3 Pro，前沿感知能力与原生行动能力形成复合优势，且在纯文本智能体任务上也保持着高度竞争力。

4.2 海内外大厂重点跟踪

AMD：

3 月 17 日 AMD 官网发布，AMD 与 Celestica 宣布合作，推动“Helios”机架级 AI 平台推动 AI 的下一个时代。AMD 与 Celestica 于 2026 年 3 月 16 日宣布达成战略合作，将全新的“Helios”机架级人工智能平台推向市场。此次合作将 AMD 的计算领导力与 Celestica 在提供前沿网络交换技术方面的专业知识相结合。发布时，Celestica 将承担基于开放计算项目 (OCP) 开放机架范围 (ORW) 形态因子的 AMD“Helios”机架级 AI 架构的研发、设计和制造大规模网络交换机。这些升级交换机将利用先进的网络硅片，实现下一代 AMD Instinct™ MI450 系列 GPU 的高速互联，实现针对大规模 AI 集群优化的前沿计算。与“Helios”平台基于开放标准的设计一致，网络交换机将采用超加速链路 (UALoE) 架构实现扩展连接。AMD“Helios”将于 2026 年底向客户发售。两家公司正在合作支持“Helios”在云、企业和科研环境中的部署，帮助满足企业对缩短价值实现时间和提升供应链韧性解决方案日益增长的需求，帮助投资 AI 的组织。

Marvell：

3 月 17 日 Marvell 官网发布，Marvell 与 Lumentum 将演示光电路交换技术，用于下一代 AI 扩展基础设施，Marvell Technology 以 Lumentum 于 2026 年 3 月 16 日宣布了 Marvell 光连接解决方案与 Lumentum 光电路交换 (OCS) 平台互操作的现场演示。该集成机架级系统在 2026 年 3 月 17 日至 19 日在洛杉矶会议中心举行的 OFC 展会上，在 Marvell 展台展示。随着 AI 工作负载持续推动数据中心流量的空前增长，网络架构正迅速演进，以实现更高的带宽、更低的延迟和更高的能效。OCS 支持端点间的直接光路径，支持可扩展、高信号完整性、实时数据移动和超低延迟连接，跨大型 AI 结构实现，同时降低功耗，消除中间数据包处理和光电转换。此次演示展示 Marvell optical 的连接解决方案，包括 Aquila 1.6T 相干轻型 DSP、Ara 1.6T PAM4 光 DSP 以及与 Lumentum R300 OCS 互操作的 COLORZ® 800 ZR/ZR+ DCI 模块。先进的 Marvell 光纤 DSP 与 R300 可扩展、低损耗的交换架构相结合，实现了动态高带宽的光路径，降低延迟、降低功耗并提升整体网络效率。该系统还集成 Marvell RELIANT™，这是一款端到端的先进遥测、分析和智能平台，旨在为 Marvell 连接组合提供实时可视性、预测洞察和自动优化。

Google：

3 月 17 日路透社报道，据知情人士透露，Alphabet 旗下谷歌正与 Envicool 及其他中国公司洽谈采购数据中心用水冷设备。液冷系统——在设备上方或周围循环水或其他液体——在人工智能数据中心变得至关重要，因为高密度计算产生的热量超过了传统空气冷却系统能承受的范围。消息人士称，本月谷歌台湾业务团队的访问反映了此类系统零件供应紧张。据三名未获授权接受媒体采访且拒绝透露姓名的消息人士中的两位表示，谷歌团队在访问期间已与 Envicool 会面。据另一消息人士透露，团队还计划与至少另一家公司会面。谷歌和总部位于深圳的 Envicool 均未回应路透社的置评请求。会谈强调了全球 AI 数据中心基础设施建设竞赛不仅紧缩了先进芯片的供应，也限制了低价值设备的供应，同时中国供应商在全球数据中心增长中的角色日益增长，尽管美中紧张局势加剧。预计市场将大幅增长，据摩根大通报告，全球 AI 服务器液冷系统市场预计将从去年的 89 亿美元激增至 2026 年的 170 亿美元以上，这得益于英伟达和云服务提供商部署定制 AI 芯片的需求。液冷市场高度分散，许多供应商提供此类系统的不同部件。中国供应商逐渐获得市场支持，受益于强劲的国内需求，众多数据中心项目帮助他们提升了产量并降低了成本。主要供应商包括灵仪爱泰、飞龙汽车零部件，以及联想等服务器制造商。

NVIDIA：

3 月 17 日华尔街见闻报道，2026 年 3 月 16 日，英伟达 GTC 2026 大会正式开幕，英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋发表了主题演讲。面对市场最关心的业绩持续性与增长空间问题，黄仁勋详细拆解了驱动未来增长的底层商业逻辑——“Token 工厂经济学”。针对市场高度关注的订单与营收天花板，黄仁勋给出了极为强劲的预期。黄仁勋在演讲中直



言：“去年这个时候，我说过，我们看到了5000亿美元的高确信度需求，覆盖Blackwell和Rubin直到2026年。现在，就在此时此地，我看到到2027年至少有1万亿美元的需求”，业绩指引极度乐观。黄仁勋的万亿预期一度推动英伟达股价涨超4.3%。由于英伟达能运行几乎所有领域的AI模型，这种通用性使得客户投入的这1万亿美元能够被充分利用并保持长久的生命周期。为了解释这1万亿需求的合理性，黄仁勋向全球企业CEO展示了一套全新的商业思维：未来的数据中心不再是存储文件的仓库，而是生产Token（AI生成的基本单位）的“工厂”，每瓦性能是商业变现的核心。黄仁勋强调英伟达的架构能够让客户在免费层实现极高的吞吐量，同时在最高价值的推理层级上，将性能提升惊人的35倍。英伟达介绍其有史以来最复杂的AI计算系统，Vera Rubin。黄仁勋指出，通过极致的端到端软硬件协同设计，Vera Rubin在同一座1GW数据中心里创造了惊人的数据跨越：“在短短两年时间内，我们将Token的生成速率从2200万提升到了7亿，实现了350倍的增长。摩尔定律在同时期仅能带来约1.5倍的提升”，为了解决极速推理（如1000 Tokens/秒）条件下的带宽瓶颈，英伟达给出了整合被收购公司Groq的最终方案：非对称式的分离推理。黄仁勋解释：“这两款处理器的特点截然不同。Groq芯片拥有500MB的SRAM，而一颗Rubin芯片拥有288GB的内存”，据透露，由三星代工的Groq LP30芯片已在量产，预计第三季度出货，而首个Vera Rubin机架已在微软Azure云上运行。此外，针对光互联技术，黄仁勋展示了全球首款量产的共封装光学（CPO）交换机Spectrum X，并平息了市场对于“铜退光进”的路线之争。除了硬件壁垒，黄仁勋把大量篇幅留给了AI软件和生态的革命，特别是Agent（智能体）的爆发。演讲最后，黄仁勋还“剧透”了下一代计算架构Feynman，它将首次实现铜线与CPO的共同水平扩展。更引人遐想的是，英伟达正在研发部署在太空的数据中心计算机“Vera Rubin Space-1”，彻底打开了AI算力向地球之外延伸的想象空间。

OpenAI:

3月17日The information报道，据两位直接了解该协议的知情人士透露，OpenAI于周五与亚马逊云科技(AWS)签署新合同，将向美国政府雇员销售其人工智能服务，涵盖机密与非机密工作领域。该合同将使OpenAI能够支持五角大楼，这是该公司在上个月底该机构放弃其当前AI提供商Anthropic后匆忙赢得的交易。这些人表示，AWS已经是众多美国机构的大型云提供商，并已同意向其他美国政府客户销售OpenAI产品。获得政府合同可能有助于OpenAI赢得大型企业客户，这些客户通常将高调的政府工作视为技术提供商值得信赖的标志。将政府合同转化为企业合同对OpenAI至关重要，因为最初的政府合同本身可能价值有限。OpenAI与亚马逊云科技(AWS)达成协议，此前该公司为争取政府合同已努力数月，此前该公司对其协议进行了一项关键修改，要求其人工智能服务独家托管在早期支持者微软的平台上。作为去年秋天OpenAI重组为营利性公司的一部分，与微软达成的新协议使OpenAI能够与AWS等竞争对手的云服务提供商合作，向国家安全客户（如五角大楼）销售人工智能服务。

Meta:

3月16日TechRepublic报道，Meta与Nebius签署了一项价值高达270亿美元、历时五年的人工智能基础设施协议，进一步加深了其长期计算能力保障的努力。Meta Platforms已签署一项长期协议，未来五年内，其在云公司Nebius的AI基础设施投资可能高达270亿美元。这家总部位于阿姆斯特丹的公司周一宣布，该交易将为Meta提供强大的计算能力，支持其不断扩展的人工智能项目。根据协议，Nebius将在多个地点提供价值120亿美元的专用计算能力。该基础设施将基于英伟达Vera Rubin AI芯片的首批大规模部署之一，预计交付将于2027年初开始。Meta还承诺在同一五年内，将从Nebius即将推出的AI集群购买高达150亿美元的额外计算能力。该容量最初是针对Nebius更广泛的AI云客户，但Meta将介入购买剩余的可用性。综合来看，该合同的总潜在价值约为270亿美元。此交易标志着两家公司关系的显著扩展，使Nebius成为快速增长的AI云基础设施市场中的重要供应商。Nebius表示，尽管有新协议，其2026年的财务前景保持不变。投资者对这一宣布反应积极。Meta与Nebius的合作凸显了大型科技公司在建设支持先进AI模型和服务所需的基础设施时所投入的巨额资金。Meta本身计划进行重大投资。公司此前表示，其与人工智能相关的资本支出今年可能达到1350亿美元。

Credo:

Credo于3月17日宣布推出其Robin光学数字信号处理器系列产品，根据一份新闻稿声明。该公司市值为215.6亿美元，截至2026年第三季度，过去12个月的收入增长率达到了惊人的226%。Robin光学DSP系列包括基于该公司第六代DSP架构构建的800G和400G设备。这些产品专为AI驱动的数据中心网络而设计。Robin系列包括用于全重定时收发器和线性接收光学器件的变体，集成了硅光子学和EML驱动器。这些设备配备集成激光驱动器，能够以高达3.3Vpp的功率运行。该公司表示，与竞争设备相比，该基板可节省高达50%的PCB空间。这些产品采用标准PCB材料和SMT工艺进行制造。Robin系列包括六个变体：用于多模应用的Robin 800和Robin 850，集成SiPh和EML驱动器用于单模应用的Robin 802和Robin 852，以及用于400G应用的Robin 400和Robin 402。根据LightCounting分析师Bob Wheeler的预测，800G和400G收发器将在2026-2027年占据AI收发器出货量的大部分，合计超过1.2亿台。Robin DSP系列现已上市。Credo提供连接解决方案，包括有源电缆、光学收发器、存储解决方案，以及用于光学和铜缆以太网及PCIe应用的重定时器或DSP。

Amazon:

3月17日路透社报道，亚马逊首席执行官安迪·贾西在一次内部全体会议上表示，他预计人工智能有望帮助云计算部门的亚马逊网络服务实现6000亿美元的年销售额，是他此前估计的两倍。“过去几年我一直在思考，AWS，也就是十年后，可能成为一个年收入和运行率约3000亿美元的业务，”据路透社对他评论的评论评论，贾西说。“我认为人工智能领域的发展，AWS有潜力至少翻倍。”亚马逊于周二举行了例行全体会议，向员工汇报从无人机配送到亚马逊新鲜食品广告销售等业务的最新情况。AWS在2025年实现了1287亿美元的销售，比2024年增长了19%。Jassy的



预测显示，未来十年平均每年增长率接近 17%。他没有详细说明这些销售如何分配，亚马逊发言人也拒绝对 Jassy 的评论发表评论。

Lumentum:

3月17日 Lumentum 在 OFC 2026 投资者简报会上宣布，受益于 AI 数据中心需求驱动，公司正加速推进光学技术创新与产能扩张。公司指出，InP 光学通道需求预计将以 85% 的年复合增长率增长，并已通过新建位于北卡罗来纳州的晶圆厂，未来可实现 50 亿美元的年度营收能力。目前，Lumentum 聚焦四大增长引擎：云收发器、OCS（光学电路交换机）、scale-out CPO 和 scale-up CPO。其中，OCS 已签订多年、数十亿美元的新协议，订单 backlog 超过 4 亿美元，预计 2027 年将实现超过 10 亿美元的营收规模。公司目标在两年内实现季度营收突破 20 亿美元，运营利润率提升至 38 - 42%。此外，Lumentum 还与 NVIDIA 联合展示了基于 UHP 激光器和 200G EML 的 1.6T 模块，进一步巩固其在 AI 光互联领域的领先地位。Lumentum 预测磷化铟芯片 26-30 年 CAGR 达 85%，光通信渗透加速。

Tower Semi:

腾讯网 3 月 16 日报道，在 AI 算力爆发的浪潮中，硅光子 (SiPh) 已成为下一代高速互联的核心技术，而 Tower Semi 正是这一赛道里极具分量的上游代工龙头，被视作硅光领域的台积电。作为全球 1.6T 硅光子光子集成电路 (SiPh PIC) 的核心供应商，Tower Semi 是 CPO (共封装光学) 架构规模化量产的关键代工厂之一，与格芯共同支撑起高端硅光产能。近期，Tower Semi 与 NVIDIA 达成直接合作，聚焦 1.6T 硅光子规模化生产，为 AI 高速互联提供关键支撑。这一合作不仅是技术落地的重要标志，也为行业指明方向，有望带动下游厂商加速采用硅光方案。产能层面，Tower Semi 的硅光布局已具备极强确定性。其规划的 SiPh 产能中，超过 70% 已被预订至 2028 年，订单锁定为后续量产与业务增长提供了坚实基础。而目前，其光子业务仍处于增长初期，尚未完全释放业绩潜力。Tower 在 2026 GTC 与 OFC 双展重点展出硅光子方案，联合 NVIDIA 展示 1.6T 硅光模块，携手 Oriole 推出光电路交换，聚焦 AI 数据中心高速低时延光互连。随着 AI 数据中心对 1.6T 及更高速光模块需求持续爆发，硅光代工将迎来量级增长。Tower Semi 凭借成熟工艺、规模化产能与头部客户深度绑定，站在 AI 算力基建的最上游。作为硅光产业链中稀缺的专业代工平台，Tower Semi 在技术、产能与客户资源上形成壁垒，有望充分受益于 AI 硬件升级红利，成为硅光时代最核心的制造力量之一。

风险提示

- 1、AI 商业价值不及预期的风险：目前 AI 市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。
- 2、技术发展速度不及预期的风险：目前 AI 模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响 AI 的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。
- 3、供应链集中度过高的风险：AI 行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI 技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响 AI 模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。
- 4、行业监管加剧的风险：目前生成式 AI 工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI 生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对 AI 的使用及 AI 生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍 AI 技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。
- 5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大 AI 投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

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、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究