

通信

周跟踪 (20260316-20260320)

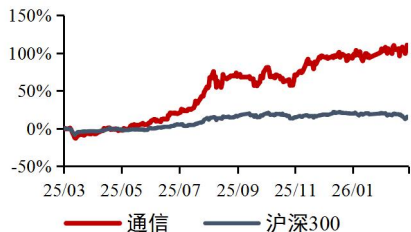
领先大市-A(维持)

—— GTC2026 确立铜光共进趋势，华为发布 Atlas350 赋能国产算力

2026年3月27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】—— OFC 打开光通信多路线成长空间，关注 GTC 多 AGENT 系统架构创新 - 周跟踪 (20260309-20260313) 2026.3.18

【山证通信】——英伟达 40 亿美元战略投资光通信，两会确立算力和卫星投资拉动地位 - 通信行业周跟踪 (20260302-20260308) 2026.3.12

分析师：

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

投资要点

行业动向：

- 1) GTC2026 英伟达集中展示 7 款芯片、5 种机柜，引领智能体异构推理时代到来。在 3 月 16 日的 GTC 2026 上，英伟达发布了其旗舰 AI 计算平台 Vera Rubin 五大机架级系统 (VR NVL72、Groq LPX256、Vera ETL256、Bluefield4 STX Storage 以及 Spectrum6 SPX)，宣布 7 款芯片全面生产 (Rubin GPU、Vera CPU、CX9、VLINK SWITCH、SpectrumCPO、LPU)。英伟达 CEO 黄仁勋预计 2025-2026 年数据中心订单达 5000 亿美金，而 2025-2027 累计订单将超过 10000 亿美金，印证了 AI 推理的算力需求仍在高速增长。我们认为本届 GTC 上对于新品的展示和表述符合市场预期 5 款机架的背后是 PCB、铜连接、光连接、液冷和电源技术的全面创新，其中对铜连接、CPO/NPO 的表述部分超出市场预期，打消了对于下一代超节点技术路线的担忧，确立了“光铜共进”战略。我们认为 GTC 后确立了三个最重要的智能体推理系统发展趋势：
 - 1.1 追求极致 token 效率下的异构算力组合。对于推理系统构建，从之前提出的 PD 分离 (后引申出 CPX SKU) 向 AF 分离继续演进，利用 LPU 的超高内存带宽处理 Decode 的 FFN 环节从而带来极致 TPS 体验或能带来差异化服务定价。在机柜形态上，铜连接是目前带宽、延迟、成本和供应链成熟度的最优解，因此英伟达将 Oberon 和 Kyber 同步推进至 Feynman 世代，Kyber 在 Switch blade 内或继续采用铜缆连接器，而 LPX256、ETL256 将创造铜连接新的市场空间，铜连接长期估值逻辑有望重估。
 - 1.2 存储池技术在智能体推理系统的广泛采用。随着超长上下文和多 AGENT 协同工作成为“类 Openclaw”应用的主要负载，数据中心产生了多层存储分级需求。在 HBM 和 DRAM 价格高企的背景下，内存池技术或成为构建温存储的主流选择，目前业内英伟达以 Bluefield DPU+SSD 构建，谷歌等 CSP 或选择 CXL+DRAM/HBF 构建，均拉动光模块需求，成为数据中心前端网络“复兴”催化。当前市场在美以伊冲突持续时间不确定性背景下，避险情绪高企，我们认为参考历史经验来看，地缘政治因素或创造绝佳的年内低点，光通信目前是重现实、看兑现风格下最佳的阿尔法赛道。
 - 1.3 CPO 光连接长期地位确立。英伟达将在 Rubin Ultra 配套推出 8 个 NVL72 光连接的 NVL576 系统，目前业内预计 NVSWITCH 有望采用 NPO/CPO 架构，而配套 Feynman 的 VLINK8 有望标配 CPO。在上周的 OFC 上，Lumentum 认为柜间 CPO 将成为 Scaleup 光的一阶段形态，而光背板+柜间 CPO 将是终极形态，Scaleup 光的 XPU 配比最高有望达到 1:10。我们认为柜内光无源板块 (FAU、MMC



等)同时受益于 Scaleout 的超线性增长和 Scaleup 的渗透率提升逻辑,值得重点关注。

2) 华为合作伙伴大会宣布昇腾 950 量产,运营商、阿里等表示 2026 将加码算力投资。在刚刚结束的华为中国合作伙伴大会 2026 上,华为重磅发布并展出了搭载全新昇腾 950PR 的 Atlas350 加速卡,其单卡算力达到了 H20 的 2.87 倍,还是目前国内唯一支持 FP4 的推理产品。华为同时宣布昆仑、华鲲、神州鲲泰、长江、宝德、软通华方、百信 7 家成为 Atlas 350 服务器核心合作伙伴。CSP 方面,阿里 2026 财年第三财季业绩近期公布,阿里宣布了 AI 战略将在未来五年内实现包含 MaaS 在内的云和 AI 商业化收入突破 1000 亿美元。考虑到 AI 推理的爆发式增长,此前释放的三年 3800 亿元资本开支“可能显得偏小”,显示加码国产算力投资信心。运营商方面,中国联通首家披露了 2025 年财报,其 2026 年资本开支规划在总盘子继续压缩(规模预计为 500 亿元)的前提下算力投资占比预计超过 35%,持续加码 AI 投资,“适度超前”投资算力。我们看到国产算力板块在年初的 Openclaw 带动推理 token 激增后有望迎来“供需两旺”局面,在异构算力部署背景下,二线 GPU、ASIC 厂商或迎来更大的市场机遇,背后的超节点服务器产业链也建议重点关注。

➤ **建议关注:** 1) 光模块: 中际旭创、新易盛、联特科技、世嘉科技、汇绿生态、剑桥科技; 2) CPO/NPO: 天孚通信、致尚科技、长芯博创、太辰光、光库科技、衡东光、罗博特科; 3) 国产算力: 天数智芯、寒武纪、海光信息、中科曙光、云天励飞、和顺石油、华丰科技。

市场整体:

➤ 本周(2026.03.16-2026.03.20)市场整体下跌,申万通信指数涨 2.10%,创业板指数涨 1.26%,沪深 300 跌 2.19%,深圳成指跌 2.90%,上证综指跌 3.38%,科创 50 指数跌 4.03%。细分板块中,周表现最好的前三板块为光模块(+17.35%)、连接器(+7.35%)、液冷(+7.01%)。从个股情况看,源杰科技、新易盛、长光华芯、中际旭创、鼎通科技涨幅领先。

风险提示:

地缘政治因素导致供应链波动导致物料短缺或涨价,海外大模型迭代不及预期导致资本开支下降,国内运营商和互联网 AI 投资不及预期,市场竞争激烈导致价格下降超出预期,外部制裁因素升级导致国产芯片出货不及预期。

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.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	6
2.3 个股公司行情.....	7
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: 光模块周表现领先.....	6
图 3: 光模块月表现领先.....	7
图 4: 光缆海缆年初至今表现领先.....	7
图 5: 本周个股涨幅前五 (%)	8
图 6: 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) GTC2026 英伟达集中展示 7 款芯片、5 种机柜，引领智能体异构推理时代到来。在 3 月 16 日的 GTC 2026 上，英伟达发布了其旗舰 AI 计算平台 Vera Rubin 五大机架级系统（VR NVL72、Groq LPX256、Vera ETL256、Bluefield4 STX Storage 以及 Spectrum6 SPX），宣布 7 款芯片全面生产（Rubin GPU、Vera CPU、CX9、BF4、NVLINK SWITCH、SpectrumCPO、LPU）。英伟达 CEO 黄仁勋预计 2025-2026 年数据中心订单达 5000 亿美金，而 2025-2027 累计订单将超过 10000 亿美金，印证了 AI 推理的算力需求仍在高速增长。我们认为本届 GTC 上对于新品的展示和表述符合市场预期 5 款机架的背后是 PCB、铜连接、光连接、液冷和电源技术的全面创新，其中对铜连接、CPO/NPO 的表述部分超出市场预期，打消了对于下一代超节点技术路线的担忧，确立了“光铜共进”战略。我们认为 GTC 后确立了三个最重要的智能体推理系统发展趋势：

1.1 追求极致 token 效率下的异构算力组合。对于推理系统构建，从之前提出的 PD 分离（后引申出 CPX SKU）向 AF 分离继续演进，利用 LPU 的超高内存带宽处理 Decode 的 FFN 环节从而带来极致 TPS 体验或能带来差异化服务定价。这一组合或带动国产算力向 PD 分离分别定义产品线，其中 prefill 采用 chiplet 技术路线，Decode 采用类似 LPU 脉动阵列或 3D 堆叠 DRAM 路线。在机柜形态上，铜连接是目前带宽、延迟、成本和供应链成熟度的最优解，因此英伟达将 Oberon 和 Kyber 同步推进至 Feynman 世代，Kyber 在 Switch blade 内或继续采用铜缆连接器，而 LPX256、ETL256 将创造铜连接新的市场空间，铜连接长期估值逻辑有望重估。

1.2 存储池技术在智能体推理系统的广泛采用。随着超长上下文和多 AGENT 协同工作成为“类 Openclaw”应用的主要负载，数据中心产生了多层存储分级需求，其中 HBM 定位于一层用于热 KV、DRAM 位于二层用于溢出 KV、本地存储三层用于温 KV（类似英伟达推出的 STX）、网络存储四层用于冷或共享 KV。在 HBM 和 DRAM 价格高企的背景下，内存池技术或成为构建温存储的主流选择，目前业内英伟达以 Bluefield DPU+SSD 构建，谷歌等 CSP 或选择 CXL+DRAM/HBF 构建，均拉动光模块需求，成为数据中心前端网络“复兴”催化。当前市场在美以伊冲突持续时间不确定性背景下，避险情绪高企，我们认为参考历史经验来看，地缘政治因素或创造绝佳的年内低点，光通信目前是重现实、看兑现风格下最佳的阿尔法赛道。

1.3 CPO 光连接长期地位确立。英伟达将在 Rubin Ultra 配套推出 8 个 NVL72 光连接的 NVL576 系统，

目前业内预计 NVSWITCH 有望采用 NPO/CPO 架构，而配套 Feynman 的 NVLINK8 有望标配 CPO。在上周的 OFC 上，Lumentum 认为柜间 CPO 将成为 Scaleup 光的一阶段形态，而光背板+柜间 CPO 将是终极形态，Scaleup 光的 XPU 配比最高有望达到 1:10。Lumentum 预计 2030 年的光 AI 市场将以 40% CAGR 增长至 900 亿美金，其中 Scaleup 将占据除 DCI 以外的半壁江山。我们认为柜内光无源板块（FAU、MMC 等）同时受益于 Scaleout 的超线性增长和 Scaleup 的渗透率提升逻辑，值得重点关注。

2) 华为合作伙伴大会宣布昇腾 950 量产，运营商、阿里等表示 2026 将加码算力投资。在刚刚结束的华为中国合作伙伴大会 2026 上，华为重磅发布并展出了搭载全新昇腾 950PR 的 Atlas350 加速卡，其单卡算力达到了 H20 的 2.87 倍，其国产 HBM 容量也超过 H20，代表了 3D 堆叠技术的重要突破，还是目前国内唯一支持 FP4 的推理产品。华为同时宣布昆仑、华鲲、神州鲲泰、长江、宝德、软通华方、百信 7 家成为 Atlas 350 服务器核心合作伙伴。CSP 方面，阿里 2026 财年第三财季业绩近期公布，阿里宣布了 AI 战略将在未来五年内实现包含 MaaS 在内的云和 AI 商业化收入突破 1000 亿美元。考虑到 AI 推理的爆发式增长，此前释放的三年 3800 亿元资本开支“可能显得偏小”，显示加码国产算力投资信心。运营商方面，中国联通首家披露了 2025 年财报，其 2026 年资本开支规划在总盘子继续压缩（规模预计为 500 亿元）的前提下算力投资占比预计超过 35%，持续加码 AI 投资，“适度超前”投资算力。我们看到国产算力板块在年初的 Openclaw 带动推理 token 激增后有望迎来“供需两旺”局面，在异构算力部署背景下，二线 GPU、ASIC 厂商或迎来更大的市场机遇，背后的超节点服务器产业链也建议重点关注。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
光模块	中际旭创、新易盛、联特科技、世嘉科技、汇绿生态、剑桥科技
CPO/NPO	天孚通信、致尚科技、长芯博创、太辰光、光库科技、衡东光、罗博特科
国产算力	天数智芯、寒武纪、海光信息、中科曙光、云天励飞、和顺石油、华丰科技

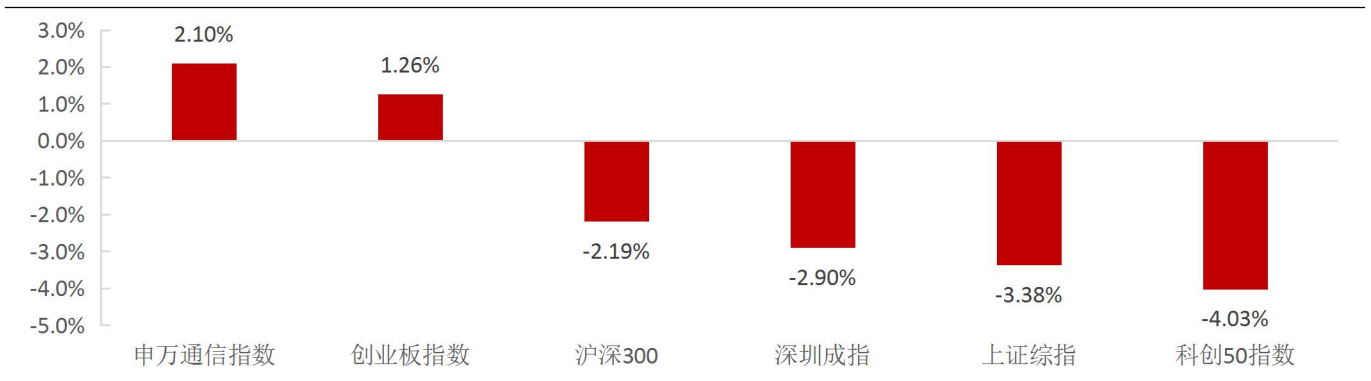
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2026.03.16-2026.03.20）市场整体下跌，通信行业表现强于大盘。申万通信指数涨 2.10%，创业板指数涨 1.26%，沪深 300 跌 2.19%，深圳成指跌 2.90%，上证综指跌 3.38%，科创 50 指数跌 4.03%。细分板块中，周表现最好的前三板块为光模块（+17.35%）、连接器（+7.35%）、液冷（+7.01%）。

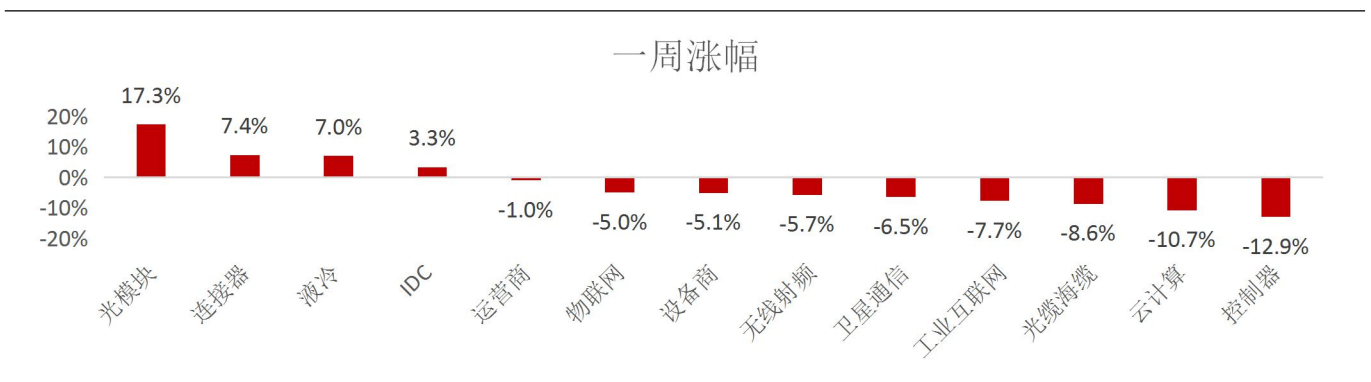
图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

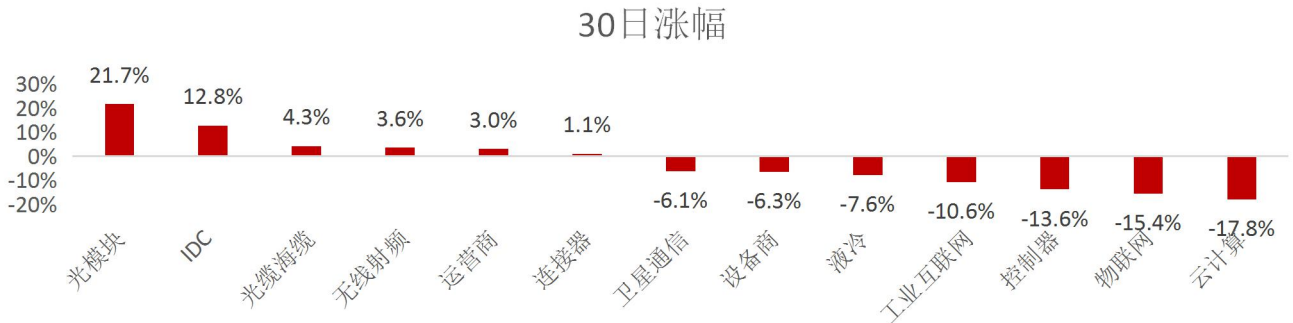
2.2 细分板块行情

图 2：光模块周表现领先



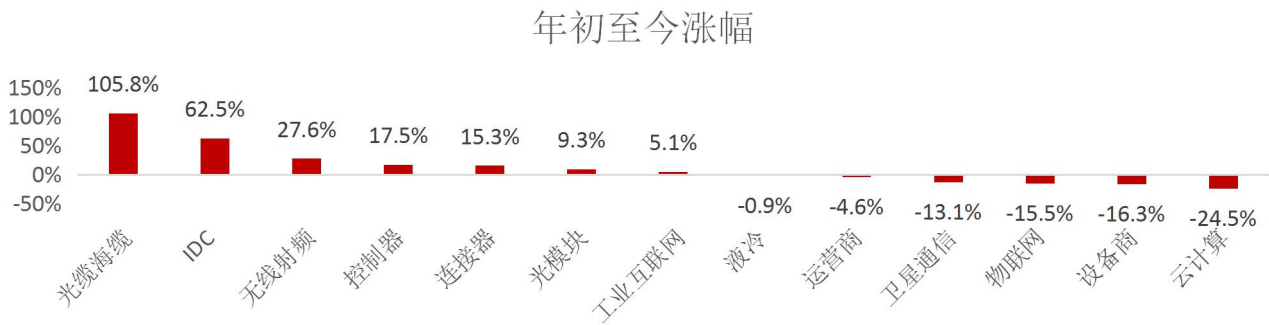
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：光模块月表现领先



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：光缆海缆年初至今表现领先

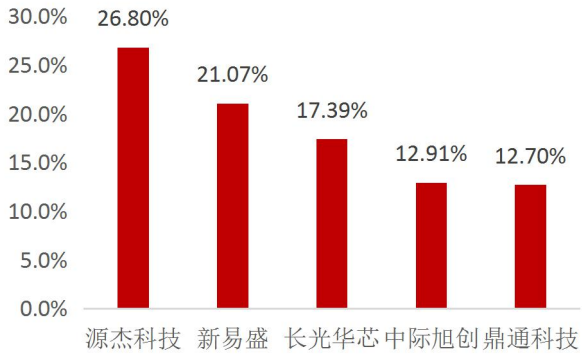


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

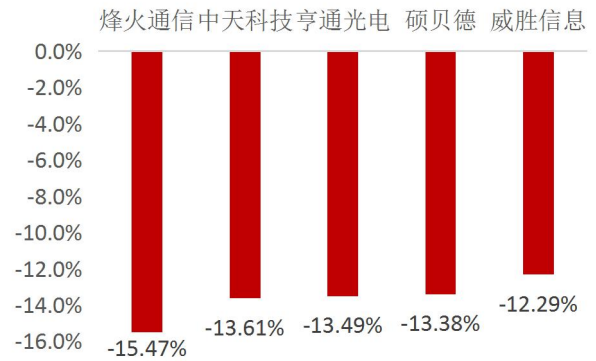
从个股情况看，源杰科技、新易盛、长光华芯、中际旭创、鼎通科技涨幅领先，涨幅分别为+26.80%、+21.07%、+17.39%、+12.91%、+12.70%。烽火通信、中天科技、亨通光电、硕贝德、威胜信息跌幅居前，跌幅分别为-15.47%、-13.61%、-13.49%、-13.38%、-12.29%。

图 5：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：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

地缘政治因素导致供应链波动导致物料短缺或涨价，海外大模型迭代不及预期导致资本开支下降，国内运营商和互联网 AI 投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁因素升级导致国产芯片出货不及预期。

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

