



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

康宁计划扩产光连接产能，豆包测试付费订阅

通信周观点：

1) NVIDIA 与康宁达成合作，康宁计划将美国光连接产品制造产能提升 10 倍并将美国光纤产能扩大 50% 以上，同时新建三座先进制造工厂。推动光纤、连接器产业链扩容。2) NVIDIA 投资 IREN 部署最多 5GW AI 基础设施。英伟达将向 IREN 投资最多 21 亿美元，获得五年内以每股 70 美元购买至多 3000 万股股票的权利；双方计划在 IREN 全球园区部署最高 5 吉瓦、符合 NVIDIA DSX 架构的 AI 基础设施，满足未来 AI 工厂需求。3) DeepSeek 或迎来大基金牵头融资，估值有望升至约 450 亿美元。中国集成电路产业投资基金正就牵头投资 DeepSeek 进行谈判，腾讯等投资方亦仍在洽谈中。若融资落地将强化国产前沿模型、国产芯片与本土 AI 生态的协同，利好国内算力、IDC 及 AI 产业链发展。4) Anthropic 正考虑筹集数百亿美元，新一轮融资或使其估值达到约 9000 亿美元，融资额最高或达 500 亿美元；公司年化收入预计快速增长，企业端需求和 Claude Code 等产品表现强劲。5) OpenAI 推出 MRC 网络协议，提升大型训练集群可靠性。OpenAI 与 AMD、博通、英特尔、微软、英伟达合作发布多路径可靠连接（MRC）协议，可将单次数据传输分流至多条路径、快速绕开故障链路，并集成于 800 Gb/s 网络接口，旨在解决 AI 超算网络拥塞和故障问题。6) 豆包测试付费订阅，国内 AI 应用商业化加速。豆包 App Store 页面出现三档订阅价：标准版 68 元/月、增强版 200 元/月、专业版 500 元/月；基础服务仍免费，付费功能将聚焦高价值任务和生产场景，国内 AI 应用从免费获客转向分层收费。7) 光器件龙头业绩高增，验证 AI 数据中心需求。Coherent 发布 2026 财年第三季度财报，收入 18.1 亿美元，同比增 21%，毛利率 37.7%，管理层强调 AI 数据中心需求强劲并正扩张产能。Lumentum 同期营收增长 90% 至 8.08 亿美元，利润率提升显著，反映高速光模块和激光器需求旺盛。

细分赛道：

服务器：本周服务器指数+6.65%，本月以来，服务器指数+6.65%。OpenAI 与 AMD、博通等合作发布的 MRC 网络协议能够将数据流分散到多条路径并在微秒级自动避开故障，为超算集群提供更高吞吐和稳定性。Anthropic 正考虑在夏季筹集数十亿美元用于扩充算力，估值提升至近 1 万亿美元。

光模块：本周光模块指数+11.95%，本月以来光模块指数+11.95%。英伟达与康宁达成多年合作协议，康宁计划新建三座工厂，将光连接产品制造能力提升十倍、光纤产能扩大 50% 以上，满足 AI 数据中心对高速光互联的需求。Coherent FY26Q3 收入 18.1 亿美元，毛利率 37.7%，AI 数据中心需求旺盛，正快速扩张产能；Lumentum 同季收入增长 90% 至 8.08 亿美元，毛利率显著提升，高速光器件市场景气。

IDC：本周 IDC 指数+6.85%，本月以来，IDC 指数+6.85%。英伟达将向 IREN 投资 21 亿美元并获得购股权，双方计划在 IREN 数据中心部署最高 5 吉瓦的 DSX 架构 AI 基础设施。中国国家 AI 基金正洽谈领投 DeepSeek 轮融资，估值或升至约 500 亿美元，将继续推动本土 IDC 及模型生态的发展。

核心数据更新：

电信业务量收增速逐步提升。2026 年 1-3 月电信业务收入累计完成 4394 亿元，同比下降 1.8%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 8.3%。2026 年 3 月我国光模块出口金额当月同比-16.6%；累计同比+2.8%。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

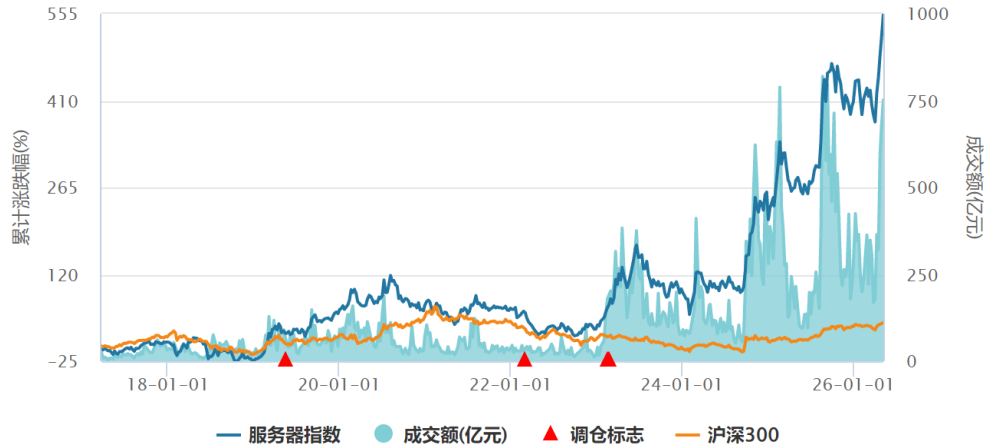
AI 建设不及预期、中美关税波动加剧、原材料供应不足。



一、细分行业观点

服务器：本周服务器指数+6.65%，本月以来，服务器指数+6.65%。OpenAI 与 AMD、博通等合作发布的 MRC 网络协议能够将数据流分散到多条路径并在微秒级自动避开故障，为超算集群提供更高吞吐和稳定性。Anthropic 正考虑在夏季筹集数十亿美元用于扩充算力，估值提升至近 1 万亿美元。

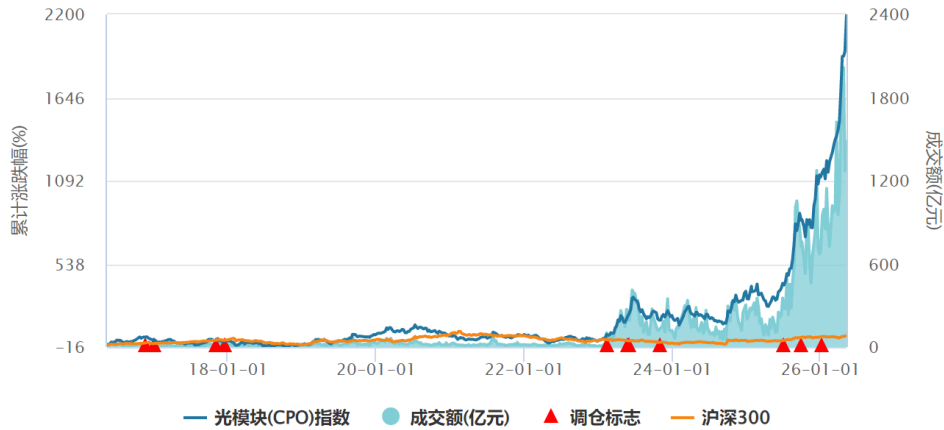
图表1：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块：本周光模块指数+11.95%，本月以来光模块指数+11.95%。英伟达与康宁达成多年合作协议，康宁计划新建三座工厂，将光连接产品制造能力提升十倍、光纤产能扩大 50% 以上，满足 AI 数据中心对高速光互联的需求。Coherent FY26Q3 收入 18.1 亿美元，毛利率 37.7%，AI 数据中心需求旺盛，正快速扩张产能；Lumentum 同季收入增长 90% 至 8.08 亿美元，毛利率显著提升，高速光器件市场景气。

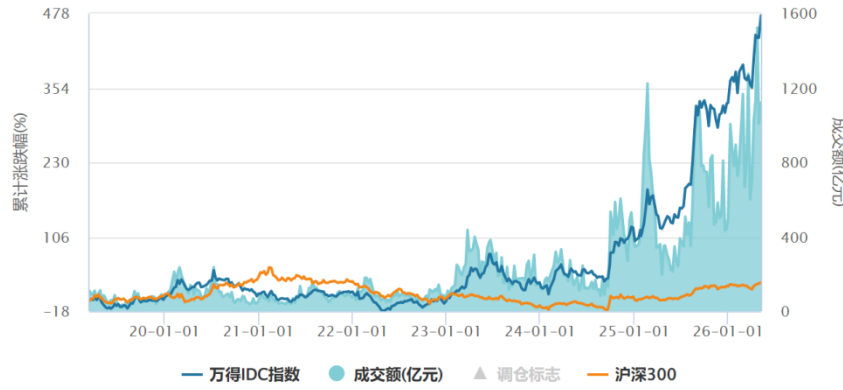
图表2：光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

IDC：本周 IDC 指数+6.85%，本月以来，IDC 指数+6.85%。英伟达将向 IREN 投资 21 亿美元并获得购股权，双方计划在 IREN 数据中心部署最高 5 吉瓦的 DSX 架构 AI 基础设施。中国国家 AI 基金正洽谈领投 DeepSeek 首轮融资，估值或升至约 500 亿美元，将继续推动本土 IDC 及模型生态的发展。

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 同期营收增长 90%至 8.08 亿美元, 利润率提升显著。
服务器	稳健向上	NVIDIA 投资 IREN 部署最多 5GW AI 基础设施, 算力需求持续增长。
交换机	稳健向上	工业富联表示当前 CPO 全光交换机样机已经开始生产, 800G 以上交换机也在持续放量。
连接器	稳健向上	康宁计划将美国光连接产品制造产能提升 10 倍并将美国光纤产能扩大 50%以上, 同时新建三座先进制造工厂。推动光纤、连接器等需求增长。
IDC	加速向上	DeepSeek 发布 V4, 在 Agent 能力、世界知识和推理性能上表现突出, 看好国产算力链加速向上。
物联网	加速向上	谷歌正式开源 Gemma 4 系列, 覆盖从端侧到服务器的多种部署场景, AI 端侧加速向上。
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。

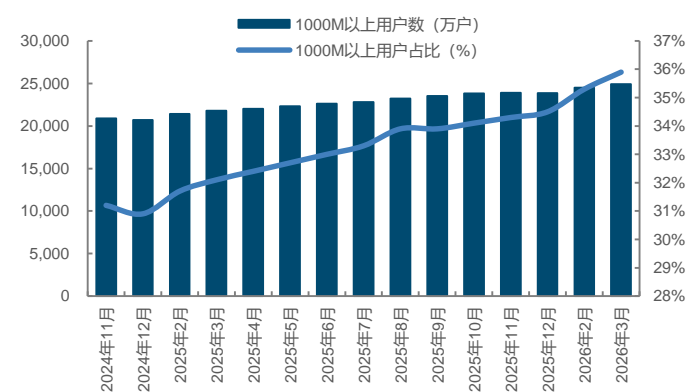
来源: Lumentum 官网、NVIDIA Newsroom、金融时报, 国金证券研究所

二、核心数据更新

运营商: 运营商数据维持稳健增长

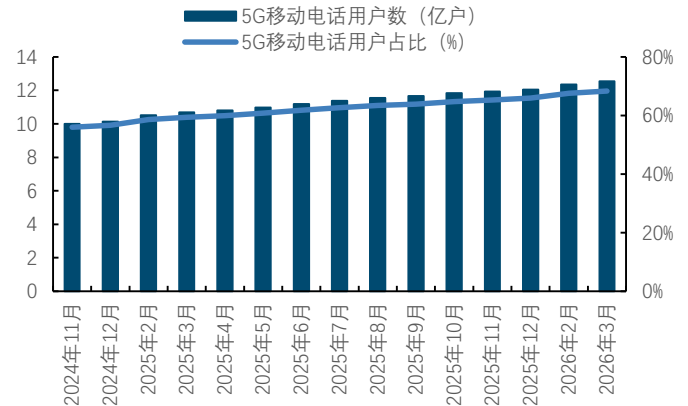
截至 3 月末, 三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达 18.36 亿户, 比上年末净增 920.1 万户。其中, 5G 移动电话用户达 12.54 亿户, 比上年末净增 4953 万户, 占移动电话用户的 68.3%。

图表5: 千兆用户占比超三成



来源: 工信部, 国金证券研究所

图表6: 截至 3 月末 5G 用户占比超六成



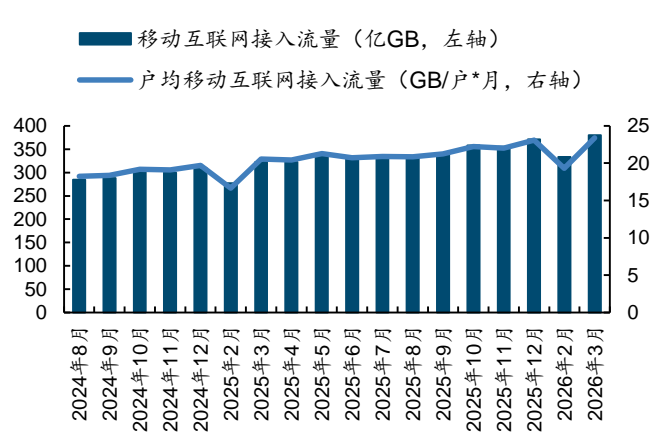
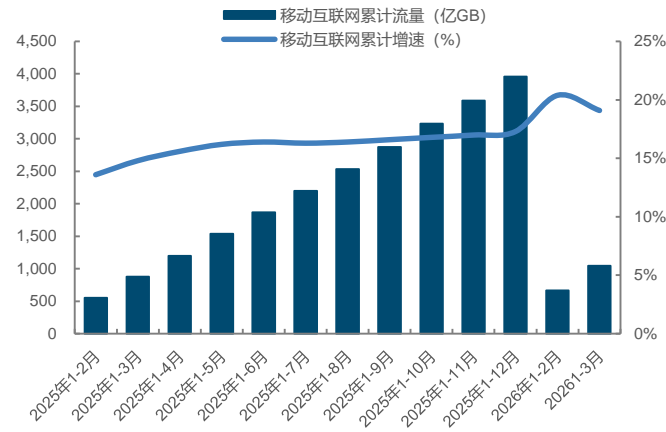
来源: 工信部, 国金证券研究所

一季度, 移动互联网累计流量达 1044 亿 GB, 同比增长 19.1%。截至 3 月末, 移动互联网用户数达 16.23 亿户, 比上年末净增 1348 万户。3 月当月户均移动互联网接入流量 (DOU) 达到 23.4GB/户·月, 同比增长 13.8%, 比上年底高 0.36GB/户·月。



图表7：一季度移动互联网累计流量同比增长 19.1%

图表8：3月当月DOU达23.4GB/户·月



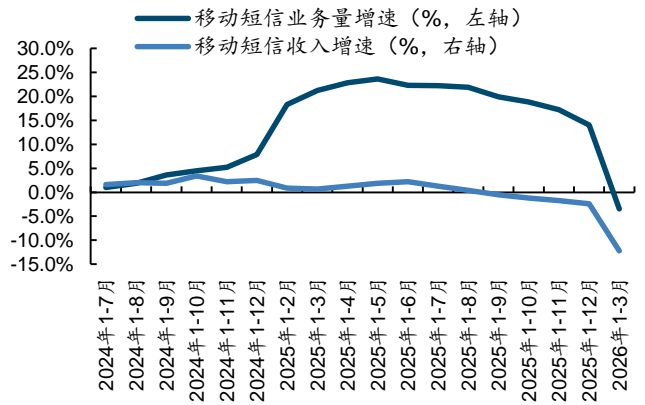
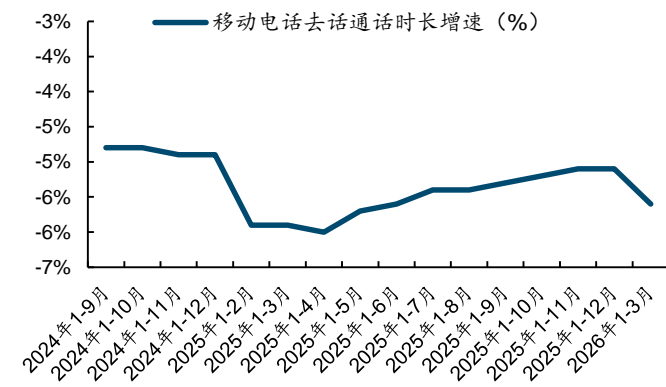
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

一季度，移动电话去话通话时长完成 4683 亿分钟，同比下降 9.9%；电话主叫通话时长完成 132.6 亿分钟，同比下降 21.2%。一季度，全国移动短信业务量同比下降 3.5%；移动短信业务收入同比下降 12.2%。

图表9：电话通话量持续下滑

图表10：移动短信业务量大幅下降



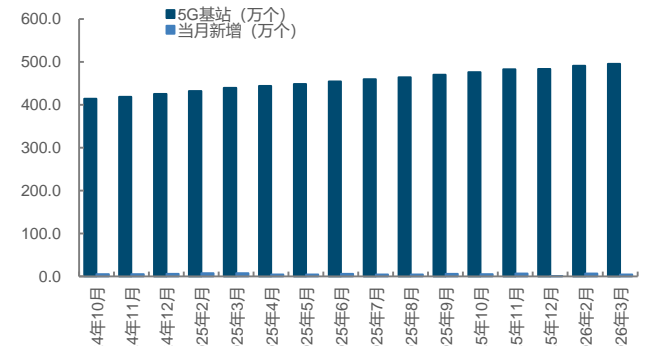
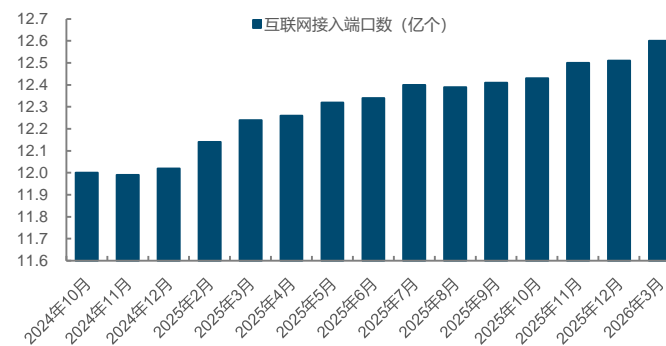
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

截至3月末，全国互联网宽带接入端口数量达 12.6 亿个，比上年末净增 1328 万个。其中，光纤接入 (FTTH/O) 端口达到 12.2 亿个，比上年末净增 1217 万个，占互联网宽带接入端口的 96.7%。截至3月末，具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 3201 万个，比上年末净增 38.7 万个。

图表11：千兆光纤宽带网络建设稳步推进

图表12：5G网络建设持续深化



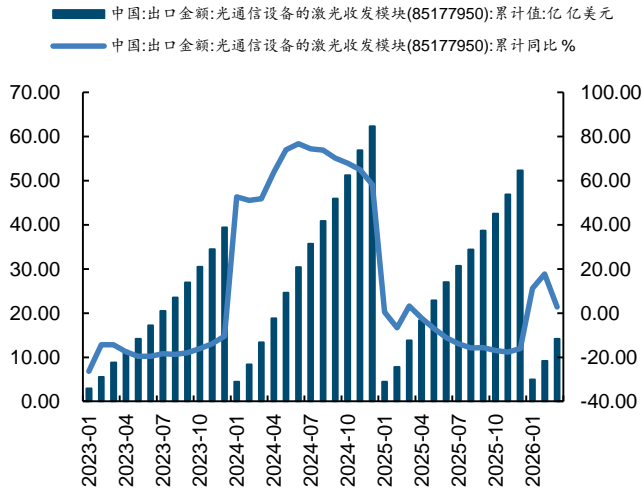
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

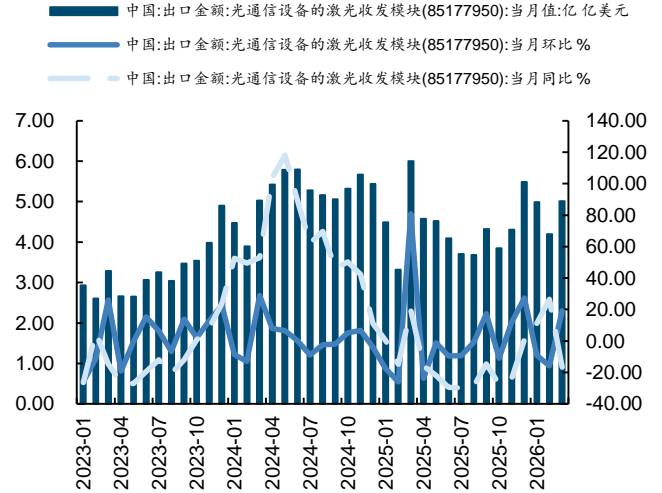
光模块数据：2026年3月我国光模块出口数据同比-16.55%；1-3月累计同比+2.83%。



图表13: 3月光模块出口金额累计同比增加2.8%



图表14: 3月光模块出口金额当月同比-16.55%

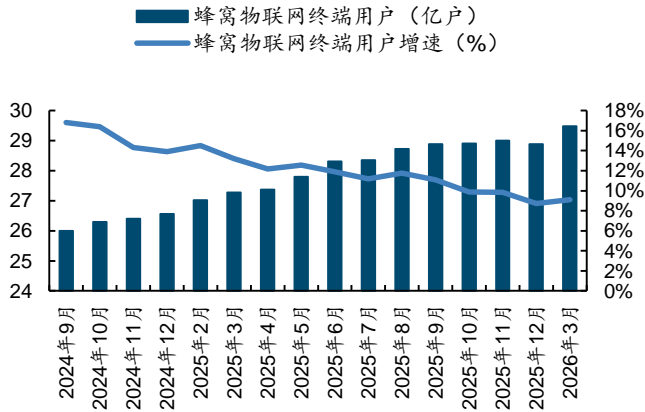


来源: wind, 国金证券研究所

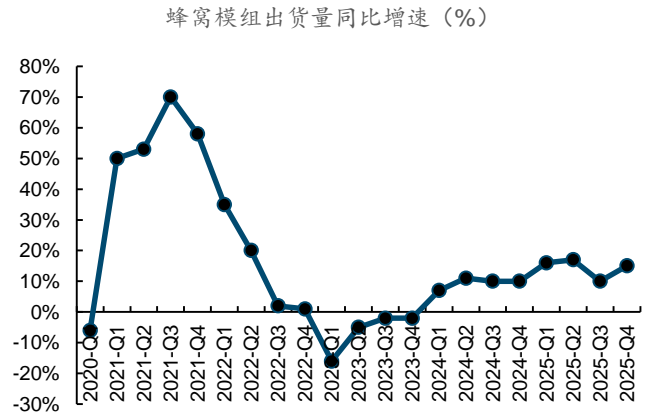
来源: wind, 国金证券研究所

物联网数据: 截至3月末, 三家基础电信企业发展移动物联网终端用户 29.48 亿户, 比上年末净增 5954 万户。互联网电视 (IPTV、OTT) 用户数达 4.1 亿户, 比上年末净增 188.7 万户。

图表15: 截至3月末蜂窝物联网终端用户数同比增长8.11%



图表16: 2025年全球蜂窝物联网模组出货量同比增长15%



来源: 工信部, 国金证券研究所

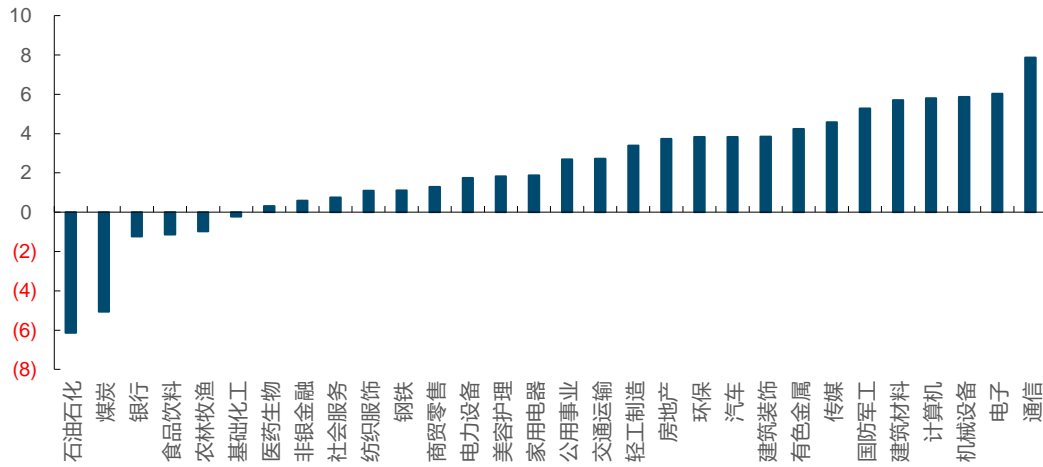
来源: 国金证券数字未来实验室, RFID 世界网, C114 通信网, 国金证券研究所

三、本周行情

回顾本周行情 (5月6日-5月8日), 参考申万一级行业划分, 通信板块涨跌幅为+7.86%, 排名全行业第1。



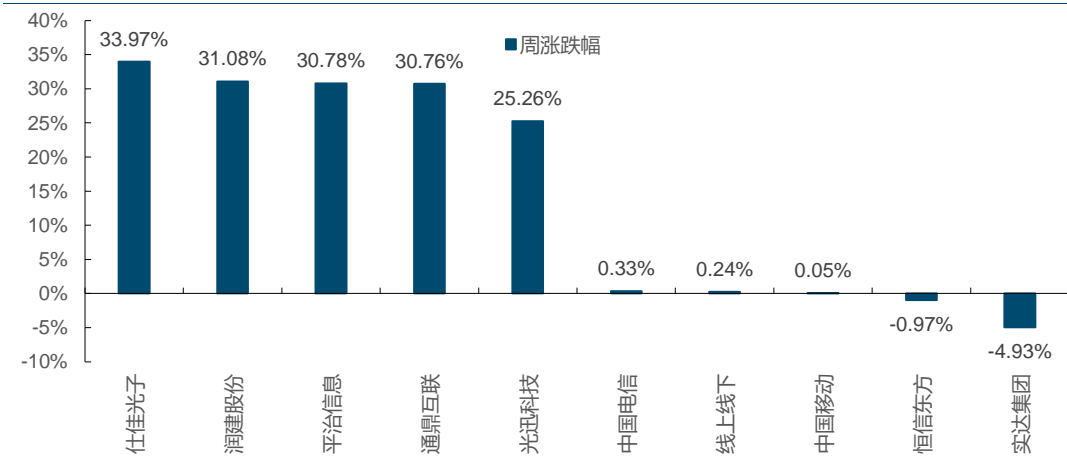
图表17: 板块周涨跌幅排序 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周仕佳光子、润建股份、平治信息、通鼎互联、光迅科技为通信(申万)涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为+33.97%、+31.08%、+30.78%、+30.76%、+25.26%。通信(申万)跌幅前五为中国电信、线上线网、中国移动、恒信东方、实达集团, 涨跌幅分别为+0.33%、+0.24%、+0.05%、-0.97%、-4.93%。

图表18: 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 行业新闻

5月6日 Similarweb 发布 Claude App 的4月同比数据: 全球月活跃用户(MAU)从去年同期的1131万飙升至8579万, 同比增长658%; 应用商店下载量从92万跌至2230万, 同比增长2321%。统计覆盖全球 Android 与 iPhone 双平台。

5月8日 Motley Fool 转录 SiTime (SITM) 2026 年第一季度财报会议摘要, 随着市场需求的增长, 未来五年内, 新款 Elite 2 产品将满足累计15亿美元的软件应用市场(SAM)需求。随着超大规模数据中心不断提升网络带宽, 预计1.6 T 光模块将在2026年得到广泛应用。更高的频率和对更稳定性能的需求, 推动了市场对我们先进振荡器的需求, 其价格也高于800G 应用中使用的振荡器。与此同时, 预计未来至少两年内, 400G 和800G 振荡器的出货量将持续强劲增长。在与客户的交流中, 我们发现 CPO (共封装光器件) 的需求更为强劲, 例如在 CPO 交换机领域, 其时序含量可提升至三倍。在 CED 的电信部分, 我们看到人工智能与先进电信基础设施的融合日益加深, 尤其是在5G RAN (无线接入网) 以及 FWA (固定无线接入) 等新兴应用领域。人工智能赋能的电信设计包含三倍以上时序含量, 这主要得益于高 ASP (平均售价) 振荡器和时钟。



5月1日 semianalysis 报道，如今，人工智能领域的一天相当于其他行业的一年。模型发布、软件突破和硬件改进，将其他行业需要数年才能完成的周期压缩到了几周之内。仅仅在过去的几个月里，智能体人工智能就跨越了一个真正的转折点，推动了代币价值的飞跃式增长，而软硬件的改进也大幅降低了代币的生成成本。这种需求激增是由终端用户从代币消费中获得的巨大投资回报率（ROI）所驱动的，而且这种需求增长可以说还处于早期阶段。今年，Anthropic 的年度经常性收入（ARR）从 90 亿美元飙升至如今的 440 亿美元以上，其推理基础设施的毛利率也从 38% 增长至 70% 以上。人工智能的快速普及为整个技术栈创造了价值，但独特的现象是，人工智能实验室现在正在攫取所有价值，而去年它们几乎没有获得任何价值。

4.2 公司新闻

昆仑芯：

新浪财经 5月9日讯，5月8日，中国证监会官网显示，昆仑芯（北京）科技股份有限公司于 2026 年 5 月 7 日正式启动科创板上市辅导，中国国际金融担任辅导机构。根据辅导备案报告，昆仑芯成立于 2011 年 6 月，控股股东为百度（中国）有限公司，持股比例 57.67%。1 月初，百度曾通过公告宣布，旗下 AI 芯片子公司昆仑芯已向港交所提交上市申请。昆仑芯诞生于百度内部，前身是百度智能芯片及架构部，自 2011 年开始布局加速计算领域，2021 年成立独立公司，由百度芯片首席架构师欧阳剑出任 CEO，当年 3 月完成融资，估值约 130 亿元。此后四年，昆仑芯密集完成 A 至 D 轮融资，投资方包括比亚迪、中信建投资本、君联资本及北京市人工智能产业投资基金等。北京商报记者从知情人士处获悉，昆仑芯仍在正常推动港股上市进程。

4.3 海内外大厂重点跟踪

Deepseek：

5月6日金融时报报道，中国最大的国有半导体投资机构正就牵头融资事宜与 DeepSeek 进行谈判，此次首次募资估值可能约为 450 亿美元。据四位知情人士透露，中国集成电路产业投资基金，通常称为“大基金”，正寻求牵头投资 DeepSeek。仍在洽谈入股的其他投资者包括中国科技巨头腾讯，但最终投资阵容尚未敲定。DeepSeek 在 2025 年 1 月因发布 R1 而一举成名，R1 是一个强大的开源大型语言模型，据称其训练所用的计算资源仅为美国竞争对手（如 OpenAI）所开发模型的一小部分。DeepSeek 的估值在几周前开始筹资谈判时为 200 亿美元，如今已大幅上升，投资者努力押注该实验室的潜力，尽管其并未专注于商业化。来自中国在半导体领域最具战略意义的政府基金的支持，将巩固 DeepSeek 作为国内前沿 AI 模型开发领先者的地位，并促进由本土模型、软件和芯片组成的中国生态系统。

NVIDIA：

5月6日 NVIDIA Newsroom 发布新闻，NVIDIA 和康宁公司宣布了一项多年商业和技术合作伙伴关系，旨在大幅扩大美国先进光连接解决方案的制造规模，为下一代人工智能基础设施提供动力。康宁公司将把其在美国的光连接产品制造产能提高 10 倍，并将其在美国的光纤产能扩大 50% 以上，以满足人工智能工厂建设带来的快速增长的需求。此次扩建包括在北卡罗来纳州和德克萨斯州新建三座先进制造工厂，并创造 3000 多个高薪的美国就业岗位。康宁公司扩容后的产能将为超大规模数据中心提供光纤连接，以大规模部署 NVIDIA 加速计算。现代人工智能工作负载需要数千个 NVIDIA GPU，这需要前所未有的高性能光纤、连接和光子技术，才能以极高的速度和规模传输数据。随着人工智能工厂规模的扩大和数量的增加，光纤连接已成为人工智能基础设施的重要组成部分。

5月6日上证报中国证券网讯 根据康宁公司 5月6日提交给美国证券交易委员会（SEC）的 8-K 表格，康宁公司与英伟达签订证券购买协议，英伟达将获得总价高达 5 亿美元的认股权证。按照协议，康宁公司向英伟达发行并出售了一份传统认股权证，英伟达可按每股 180 美元的价格购买康宁公司至多 1500 万股每股面值 0.5 美元的普通股。康宁公司还出售了一份“预融资认股权证”（预融资认股权证与传统认股权证合称“认股权证”），英伟达可按每股 0.0001 美元的价格购买至多 300 万股普通股，总购买价格为 5 亿美元。根据康宁公司同日发布的新闻稿，英伟达和该公司宣布达成一项多年商业和技术合作协议，将大幅扩大美国本土先进光学连接解决方案的制造规模，以助力下一代人工智能基础设施的发展。康宁公司计划将其在美国的光学连接制造能力提升 10 倍，光纤产能提升 50% 以上。

NVIDIA 和 IREN Limited（简称“IREN”）5月7日宣布建立战略合作伙伴关系，以加速下一代人工智能基础设施的部署。作为合作的一部分：NVIDIA 和 IREN 计划在未来一段时间内，在 IREN 的全球数据中心管道中支持部署高达 5 吉瓦的 NVIDIA DSX 对齐的 AI 基础设施；NVIDIA 和 IREN 将合作在 DSX AI 工厂部署 NVIDIA 加速计算，以扩大 AI 原生、初创和企业客户的访问权限；作为合作的一部分，IREN 向 NVIDIA 授予了一项为期五年的权利，允许其以每股 70 美元的行权价格购买至多 3000 万股普通股，从而获得至多 21 亿美元的投资权，但须遵守包括监管在内的某些条件。此次合作旨在通过将 NVIDIA 的 DSX AI 工厂架构与 IREN 在电力、土地、数据中心、GPU 部署和基础设施运营方面的专业知识相结合，加速大规模 AI 工厂的部署。未来部署预计将集中在 IREN 位于德克萨斯州 Sweetwater 的 2 吉瓦园区，两家公司希望该园区能成为 NVIDIA DSX 架构的旗舰部署基地。



OpenAI:

芯东西 5 月 7 日消息, 6 日晚间, OpenAI 与 AMD、博通、英特尔、微软、英伟达联合发布全新开放网络协议 MRC (多路径可靠连接), 可帮助大型 AI 训练集群更快、更可靠地运行。OpenAI 通过开放计算项目 (OCP) 发布了 MRC。MRC 已部署在 OpenAI 所有用于训练前沿模型的超级计算机上, 包括位于美国德克萨斯州阿比林的美国甲骨文云基础设施 (OCI) 站点, 以及微软 Fairwater 超级计算机等。MRC 是一种内置于最新 800Gb/s 网络接口中的新网络协议, 可将单次数据传输分流至数百条路径、微秒级绕开故障链路, 同时还能简化网络控制面架构。OpenAI 官方博客提到, 近期为 ChatGPT 与 Codex 训练一款前沿大模型时, 他们不得不重启四台一级核心交换机, 以往重启交换机需运维团队极度谨慎, 引入 MRC 之后, 他们甚至无需与集群训练任务的运维团队提前协调就可重启。

X AI:

5 月 6 日 yahoofinance 报道, xAI 和 Anthropic 宣布了一项出人意料的合作, Anthropic 将收购 xAI 位于 Colossus 1 数据中心的全部计算能力, 约 300 兆瓦, 这使得 Anthropic 可以立即提高其计算能力使用上限。这对 xAI 来说是一笔巨大的交易, 价值可能高达数十亿美元。更重要的是, 它立即将 xAI 最令人瞩目的成就之一——计算能力——转化为收益, 使 xAI 从计算资源的消费者转变为提供者。在诉讼仍在进行之际, 人们很容易将此安排视为对 OpenAI 的一次打击。但马斯克在 X 上的解释是, xAI 已经将训练迁移到了更新的数据中心 Colossus 2, 因此 xAI 不再需要这两个数据中心。短期来看, 其中的逻辑显而易见。xAI 的现有产品主要面向 Grok, 而 Grok 自今年早些时候图像生成失败后使用量大幅下滑。如果 xAI 的数据中心建设规模远超 Grok 的运行需求, 那么与 Anthropic 的合作将为其带来可观的收入。这一点尤其重要, 因为该公司如今已与 SpaceX 合并, 正加速迈向 IPO。更广泛地说, Anthropic 的加入也让人们更容易相信 SpaceX 的轨道数据中心计划或许真的能够成功。但除了短期利益之外, 与 Anthropic 的合作也传递出一个不同寻常的信息, 揭示了埃隆·马斯克真正的优先事项。这表明, 该公司真正的业务可能更多地在于建设数据中心, 而非训练人工智能模型。

Anthropic:

5 月 8 日金融时报报道, Anthropic 正在考虑今年夏天筹集数百亿美元, 用于大幅扩展其计算能力, 此举将使其估值超过竞争对手 OpenAI, 达到近 1 万亿美元。据五位知情人士透露, Claude 的制造商在 2 月份的估值达到了 3800 亿美元, 随着其收入持续增长, 该公司已经吸引了包括 Dragoneer、General Catalyst 和 Lightspeed Venture Partners 在内的投资者的兴趣。这些人预计 Anthropic 的年化收入 (根据最近几周的收入推算全年收入) 将很快突破 450 亿美元——比去年年底的 90 亿美元增长五倍。“人们愿意为 Anthropic 公司投入任何金额。问题就在于 (Anthropic 公司) 何时露面说 ‘我们准备好了’, ” 该公司的一位投资者表示。据三位知情人士透露, 新一轮融资预计将使 Anthropic 的估值达到约 9000 亿美元 (投前), 并筹集至多 500 亿美元。他们补充说, 该轮融资可能在两个月内完成。OpenAI 在今年 3 月完成了一轮创纪录的 1220 亿美元融资后, 投后估值达到 8520 亿美元。他们补充说, Anthropic 的首席财务官 Krishna Rao 一直在与投资者进行洽谈, 但尚未达成协议, 也不能保证最终会达成交易。

5 月 4 日 MEXC 发布, Anthropic 周一证实, 它已与 Blackstone (BX)、高盛 (GS)、Hellman & Friedman 以及其他一些投资者共同成立了一家新的企业人工智能服务公司, 交易总额约为 15 亿美元。新成立的实体是一家独立公司, 其团队直接整合了 Anthropic 的工程和合作资源。它将专注于让 Claude 参与到参与的私募股权公司所持有的中型市场公司的日常运营中。核心合伙人 Anthropic、黑石集团和 Hellman & Friedman 各出资约 3 亿美元。高盛作为创始投资者, 出资约 1.5 亿美元。General Atlantic、Leonard Green、Apollo Global Management、新加坡政府投资公司 (GIC) 和红杉资本也参与了该项目的投资。这种结构是经过精心设计的。私募股权公司管理着庞大的企业投资组合, 时刻面临着削减成本和提高生产力的压力——而这恰恰是人工智能部署方案往往最能引起共鸣的地方。

5 月 4 日华尔街见闻消息, Anthropic 正以一种前所未有的速度重写科技行业的增长纪录。据半导体与 AI 基础设施研究机构 Semi Analysis 最新报告, Anthropic 的年化运行收入 (ARR) 已突破 440 亿美元。这一数字较 2025 年底的约 90 亿美元增长近五倍, 意味着该公司在短短数月内每天新增约 9600 万美元 ARR。一位审阅过 Anthropic 数据的风险投资人表示, “我们研究过逾 200 家上市软件公司的 IPO, 这样的增长速度从未出现过。”此轮增长的核心驱动力来自企业端需求的爆发, 以及编程智能体产品 Claude Code 的强劲表现。与此同时, Semi Analysis 报告显示, Anthropic 推理基础设施的毛利率已从一年前的 38% 跃升至 70% 以上, 表明该公司不仅在快速扩张, 更在以更高效率增长。受此提振, Anthropic 据报正推进一轮 500 亿美元融资, 对应估值超过 1 万亿美元, 高盛、摩根大通和摩根士丹利已进入早期沟通阶段。

豆包:



5月4日新浪财经讯，豆包 App Store 页面出现付费版本服务声明。声明称，为更好地服务专业用户，豆包将在免费版的基础上，推出包含更多增值服务的付费版本。同时，该页面还披露了三档订阅价格：标准版连续包月每月 68 元（连续包年 688 元）、加强版连续包月每月 200 元（连续包年 2048 元）、专业版连续包月每月 500 元（连续包年 5088 元）。目前，尚未在豆包产品中看到相关的付费选项和功能。豆包官方回应称，“豆包始终提供免费服务，在免费服务的基础上，豆包也在探索推出更多增值服务，以满足不同用户的差异化需求。相关方案细节目前还在测试阶段，正式上线时会通过官方渠道发布完整信息。”据接近豆包的人士透露，付费功能将主要专注在复杂任务和生产力场景，如 PPT 生成、数据分析、影视制作等。随着模型能力持续升级，产品已经能满足越来越多的复杂高价值任务。但此类任务需消耗更多算力与推理时间，因此豆包计划上线付费服务，满足好这部分复杂场景需求。免费版则继续面向用户的日常使用。

Coherent:

5月6日 Coherent 官网发布第三季度财报新闻。2026 年 5 月 6 日，全球光子学领导者 科希伦公司（纽约证券交易所代码：COHR）公布了截至 2026 年 3 月 31 日的 2026 财年第三季度业绩。第三季度营收约 18.06 亿美元，按照美国通用会计准则（GAAP）计算的毛利率为 37.7%，稀释后每股净收益 0.97 美元。在非 GAAP 基础上，毛利率为 39.6%，稀释后每股净收益 1.41 美元。首席执行官吉姆·安德森表示：“我们又一次交出了强劲的财务成绩，收入增长加速、利润率扩大、盈利能力提高，这得益于数据中心和通信业务的强劲需求。随着人工智能数据中心基础设施不断扩张，我们正迅速扩大产能以满足需求。凭借我们广泛的光子技术组合和制造规模，我们相信科希伦处于独特的位置，可以抓住这一持续多年的增长机遇。”

Lumentum:

5月5日 Lumentum 官网公布 2026 财年第三季度财务业绩，2026 财年第三季度净收入为 8.084 亿美元，按美国通用会计准则（GAAP）计算的净利润为 1.442 亿美元，即每股摊薄收益 1.50 美元。2026 财年第二季度净收入为 6.655 亿美元，按美国通用会计准则（GAAP）计算的净利润为 7820 万美元，即每股摊薄收益 0.89 美元。2025 财年第三季度净收入为 4.252 亿美元，按美国通用会计准则（GAAP）计算的净亏损为 4410 万美元，即每股摊薄亏损 0.64 美元。2026 财年第三季度非 GAAP 净利润为 2.257 亿美元，即每股摊薄收益 2.37 美元。2026 财年第二季度非 GAAP 净利润为 1.439 亿美元，即每股摊薄收益 1.67 美元。2025 财年第三季度非 GAAP 净利润为 4090 万美元，即每股摊薄收益 0.57 美元。截至 2026 财年第三季度末，公司持有现金、现金等价物和短期投资总额为 31.723 亿美元，比 2026 财年第二季度末增加了 20.17 亿美元，主要原因是 2026 年 3 月发行 A 系列可转换优先股所得款项。“Lumentum 第三季度业绩表现卓越，营收同比增长 90%，创下 8.08 亿美元的历史新高。虽然营收增长持续占据新闻头条，但我们近期业绩更令人印象深刻的是利润率的提升。第三财季，毛利率环比提升 540 个基点，营业利润率环比提升 700 个基点，” 总裁兼首席执行官迈克尔·赫尔斯顿表示。

AAOI:

5月7日 Motley Fool 转录 AAOI 2026 年第一季度财报会议摘要，公司直接报告称，受数据中心和有线电视需求持续增长的推动，季度营收创历史新高。同时，公司确认产能而非市场需求仍然是销售增长的主要制约因素。管理层表示，随着美国 and 全球新增产能的投产，产量将实现阶跃式增长，并详细阐述了为满足 2027 年之前的预测需求而进行的设施扩建和自动化举措。来自全球超大规模客户的 800G 和 1.6T 收发器新订单，以及为期三年的高功率 ELSFP 激光器供应协议，为营收增长提供了保障，并将公司与加速发展的 AI 基础设施周期紧密联系起来。汤普森·林解释说：“我们在第一季度完成了向一家大型超大规模客户交付的首批 800G 单模收发器，我们预计从第二季度开始销量将大幅增长。” Stefan Murry 表示：“到 2027 年中期，100G 和 400G 的月收入约为 9000 万美元，800G 的月收入约为 2.17 亿美元，1.6T 的月收入约为 1.64 亿美元。总计而言，数据中心收发器月收入约为 4.71 亿美元。”

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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