

“千帆星座”第八批和第九批组网卫星成功发射

——通信行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026年05月18日

行业核心观点:

上周, 沪深300下跌0.25%, 创业板指上涨3.50%, 申万通信行业指数上涨6.77%, 分别跑赢沪深300和创业板指7.02和3.27个百分点, 在申万各一级行业中排名第1位。上周, 我国“千帆星座”第八批和第九批组网卫星均以“一箭18星”的方式顺利完成发射, 体现出我国卫星互联网组网进程再提速。光互联方面, 近期, IPEC国际光电委员会与LightCounting联合举办了一场关于近封装光学(NPO)的网络研讨会。来自阿里巴巴、思科、Coherent、华为、Ranovus和腾讯的专家分享了各自在NPO领域的最新进展, 包括技术规格、标准化工作以及部署时间表。根据LightCounting最新的市场预测报告, 2025年400G及以上高速光模块的出货量超过6000万只, 到2026年将接近1亿只。华为和英伟达也展示了可插拔模块在Scale-up互连中的应用, 这种场景下, 每块GPU的带宽需求比Scale-out网络高9倍, 正是这种带宽密度的数量级增长, 需要NPO和CPO等光互连设计。我们认为受Scale-up网络对带宽密度和更低插入损耗的要求, NPO和CPO解决方案在AI数据中心光互连环节的应用有望提速, 建议关注光互连产业链领先企业的产品迭代和技术突破。中长期视角下, 继续把握AI算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。

投资要点:

产业动态: (1) **光互连:** 近日, IPEC国际光电委员会与LightCounting联合举办了一场关于近封装光学(NPO)的网络研讨会。来自阿里巴巴、思科、Coherent、华为、Ranovus和腾讯的专家分享了各自在NPO领域的最新进展, 包括技术规格、标准化工作以及部署时间表。(2) **卫星互联网:** 近日, 美国三大运营商AT&T、T-Mobile和Verizon宣布已达成原则性协议, 拟成立一家新合资企业。该计划旨在通过整合资源消除美国境内的移动通信盲区, 重点通过卫星技术提升农村和欠服务社区的覆盖能力。(3) **卫星互联网:** 北京时间2026年5月12日19时59分, 垣信卫星在太原卫星发射中心使用长征六号甲运载火箭, 将千帆星座第八批组网卫星以“一箭18星”方式顺利完成发射。(4) **卫星互联网:** 北京时间2026年5月17日22时42分, 上海垣信卫星科技有限公司(简称“上海垣信”)在海南商业航天发射场一号发射工位, 使用长征八号运载火箭将千帆星座第九批组网卫星顺利送入预定轨道, 所有卫星状态正常, SF-16发射任务取得圆满成功。

行业估值: 从估值情况来看, 申万通信行业2026年5月15日PE-TTM为34.72倍, 高于2023-2025年历史PE-TTM的均值22.01倍。

风险提示: 中美科技摩擦; 地缘政治风险; 算力产业需求不及预期; 技术突破不及预期, 市场竞争加剧。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

海外头部厂商继续加强AI资本开支, 持续关注光通信产业链投资机遇

Google Cloud Next 26大会顺利召开, 关注光互连及液冷领域投资机遇

以科技服务和创新技术推进服务业扩能提质

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....3

2 市场行情回顾.....3

3 产业动态.....4

 3.1 光互连：IPEC 与 LightCounting 举办联合研讨会.....4

 3.2 卫星互联网：美国三大运营商宣布组建合资企业，联手推进卫星直连设备覆盖.....5

 3.3 卫星互联网：一箭 18 星！“千帆星座”第八批组网卫星成功发射.....5

 3.4 卫星互联网：一箭 18 星！“千帆星座”第九批组网卫星成功发射.....5

4 风险提示.....5

图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....3

图表 2： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（2026 年初至 2026 年 5 月 17 日）.....4

图表 3： 申万通信行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）.....4

1 行业周观点

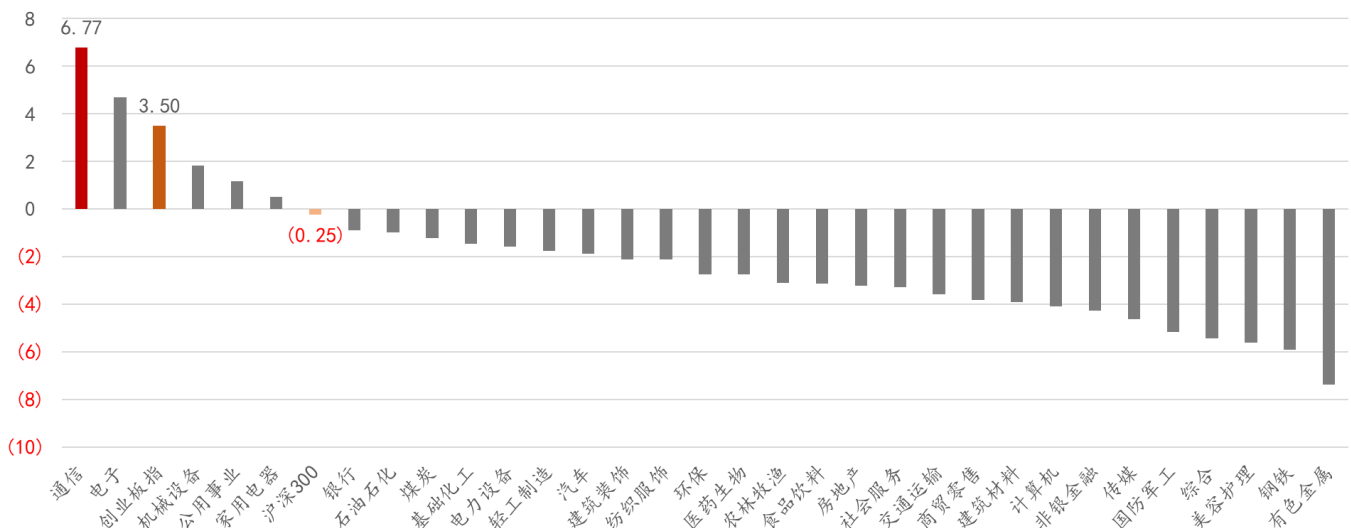
上周，我国“千帆星座”第八批和第九批组网卫星均以“一箭18星”的方式顺利完成发射，体现出我国卫星互联网组网进程再提速。光互联方面，近期，IPEC国际光电委员会与LightCounting联合举办了一场关于近封装光学（NPO）的网络研讨会。来自阿里巴巴、思科、Coherent、华为、Ranovus和腾讯的专家分享了各自在NPO领域的最新进展，包括技术规格、标准化工作以及部署时间表。根据LightCounting最新的市场预测报告，2025年400G及以上高速光模块的出货量超过6000万只，到2026年将接近1亿只。华为和英伟达也展示了可插拔模块在Scale-up互连中的应用，这种场景下，每块GPU的带宽需求比Scale-out网络高9倍，正是这种带宽密度的数量级增长，需要NPO和CPO等光互连设计。我们认为受Scale-up网络对带宽密度和更低插入损耗的要求，NPO和CPO解决方案在AI数据中心光互连环节的应用有望提速，建议关注光互连产业链领先企业的产品迭代和技术突破。

中长期视角下，继续把握AI算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。AI算力产业链建议关注：1) 资本开支加码对AI算力基础设施建设的促进作用；2) 智算中心的加速建设以及液冷等绿色节能技术装备使用率提升带来的投资机遇；3) AI新建稳步推进，对高速光模块、光纤光缆等光通信领域的需求提振。空地一体化建议关注：1) 卫星互联网产业链上游的成本降低和技术突破；2) “千帆星座”和“国网星座”等我国低轨卫星的加速部署；3) 手机直连卫星及车联卫星市场的应用落地。

2 市场行情回顾

上周，申万通信行业跑赢沪深300和创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业首位。上周沪深300下跌0.25%，创业板指上涨3.50%，申万通信行业指数上涨6.77%，分别跑赢沪深300和创业板指7.02和3.27个百分点，在申万各一级行业中排名第1位。

图表1：沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）

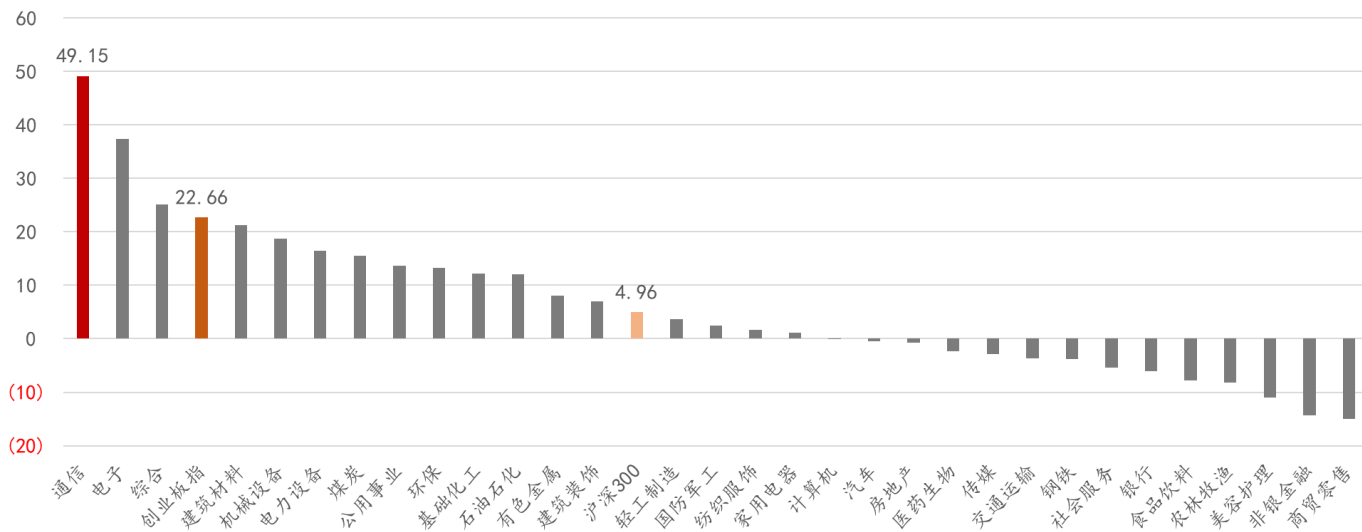


资料来源：iFind，万联证券研究所

申万通信行业2026年初至5月17日累计上涨49.15%，位于申万31个一级行业首位。2026年初至5月17日，沪深300上涨4.96%，创业板指上涨22.66%，申万通信行业指数上涨49.15%，分别跑赢沪深300和创业板指44.19和26.49个百分点，在申万各一级行

业中排名第1位。

图表2: 沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅(%) (2026年初至2026年5月17日)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

行业估值高于历史中枢水平。从估值情况来看,申万通信行业2026年5月15日PE-TTM为34.72倍,高于2023-2025年历史PE-TTM的均值22.01倍。

图表3: 申万通信行业估值情况(PE-TTM, 单位: 倍)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 光互连: IPEC 与 LightCounting 举办联合研讨会

近日, IPEC国际光电委员会与LightCounting联合举办了一场关于近封装光学(NPO)的网络研讨会。来自阿里巴巴、思科、Coherent、华为、Ranovus和腾讯的专家分享了各自在NPO领域的最新进展,包括技术规格、标准化工作以及部署时间表。会议的核心议题包括NPO和CPO在高密度互连方面的优势、模块化与集成之间的权衡,以及开放标准与专有解决方案的重要性。同时,与会专家还深入探讨了供应链考量、技术成熟度,以及推动NPO/CPO发展所需行业协作等挑战。

根据LightCounting最新的市场预测报告，2025年400G及以上高速光模块的出货量超过6000万只，到2026年将接近1亿只。这些模块大多部署在AI集群的Scale-out网络中。华为和英伟达也展示了可插拔模块在Scale-up互连中的应用，这种场景下，每块GPU的带宽需求比Scale-out网络高9倍，正是这种带宽密度的数量级增长，需要NPO和CPO等光互连设计。

阿里巴巴的陈钦与腾讯的付思东一致认为，从可插拔光模块转向NPO/CPO的核心原因是Scale-up网络对带宽密度的需求。更低的功耗和更高的可靠性是NPO/CPO的另外两大重要优势。从GPU或交换机ASIC向前面板可插拔模块传输高速电信号时，会消耗大量电力，这种现象被称为“插入损耗”。

华为的Eric Bernier展示了NPO和CPO相比可插拔光模块具有更低插入损耗的数据。在224G通道速率下，LPO的损耗超过20dB，而NPO约为10dB，CPO约为5dB。NPO和CPO缩短了电气布线长度，从而大幅降低了插入损耗。降低的损耗有效缓解了高速电信号的整形和均衡压力，并降低了系统功耗。

阿里巴巴和腾讯的专家也认为，就性能而言，CPO是最优解决方案。然而，他们担心缺乏支持CPO解决方案的开放生态系统。相比之下，NPO可以依赖于成熟的可插拔光模块生态系统，同时在带宽密度和功耗方面提供显著改进。NPO是当前大规模部署中最实用、最具成本效益的解决方案。（资料来源：C114通信网）

3.2 卫星互联网：美国三大运营商宣布组建合资企业，联手推进卫星直连设备覆盖

近日，美国三大运营商AT&T、T-Mobile 和 Verizon宣布已达成原则性协议，拟成立一家新合资企业。该计划旨在通过整合资源消除美国境内的移动通信盲区，重点通过卫星技术提升农村和欠服务社区的覆盖能力。三家传统上竞争激烈的运营商在联合声明中表示，将整合各自“有限的频谱资源”，以提升网络容量、改善用户体验，并通过统一平台帮助更多卫星服务商触达用户。此举意在为全行业提供更优质、一致的服务体验。该合资企业还将推动更多卫星服务提供商进入快速增长的直连设备（Direct-to-Device, D2D）市场，并与农村地区移动网络运营商合作，简化 D2D 技术的集成流程。（资料来源：C114通信网）

3.3 卫星互联网：一箭 18 星！“千帆星座”第八批组网卫星成功发射

北京时间2026年5月12日19时59分，垣信卫星在太原卫星发射中心使用长征六号甲运载火箭，将千帆星座第八批组网卫星以“一箭18星”方式顺利完成发射，卫星进入预定轨道，状态正常，发射任务取得圆满成功。（资料来源：C114通信网）

3.4 卫星互联网：一箭 18 星！“千帆星座”第九批组网卫星成功发射

北京时间2026年5月17日22时42分，上海垣信卫星科技有限公司（简称“上海垣信”）在海南商业航天发射场一号发射工位，使用长征八号运载火箭将千帆星座第九批组网卫星顺利送入预定轨道，所有卫星状态正常，SF-16发射任务取得圆满成功。（资料来源：C114通信网）

4 风险提示

中美科技摩擦；地缘政治风险；算力产业需求不及预期；技术突破不及预期，市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳福田区深南大道2007号金地中心
广州天河区珠江东路11号高德置地广场