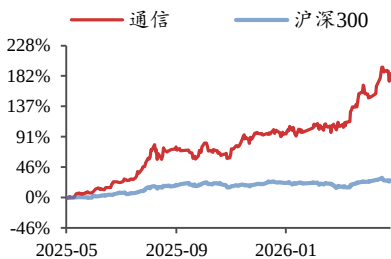


通信

2026 年 05 月 25 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《光与液冷齐舞，空天地 AIDC 算力共振——2026 年度通信行业中期投资策略》-2026.5.25

《英伟达和 Anthropic 财报印证全球 AI 高景气度——行业周报》-2026.5.24

《MLCC 检测设备二龙头迎发展风口——行业点评报告》-2026.5.22

硅光&CPO“四重点四小龙”再迎利好

——行业点评报告

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

杨昕东（分析师）

yangxindong@kysec.cn

证书编号：S0790526030005

● 算力基建侧：英伟达业绩扩容趋势明确，资本开支再创新高

英伟达 2027Q1 业绩显示，公司单季营收 816.2 亿美元，yoy+85%；净利润 583 亿美元，yoy+211%；此外公司指出基建需求正以前所未有的速度扩张，预计到 2030 年 AI 基础设施年度支出有望达到 3 万亿至 4 万亿美元。我们认为，随着英伟达业务持续扩张与 AI 算力资本开支不断加码，国内光通信产业链传统光模块、光模块上游零部件及光器件、CPO 环节或成为首要受益方向，相关细分子赛道景气度持续提升。

● 算力应用侧：Anthropic 首次实现盈利，验证大模型经济盈利闭环

Anthropic 预计 2026 年第二季度实现营收 109 亿美元，较一季度 48 亿美元增长超一倍，同期预计实现营业利润 5.59 亿美元，成功扭亏为盈，迎来公司成立以来的首个盈利季度。从年化收入（ARR）来看，公司近期 ARR 已逼近 450 亿美元，大幅超越 OpenAI 今年 2 月约 250 亿美元的水平。我们认为，这一拐点具有两重标志性意义，并有望持续催化于上游算力基础设施的建设进程：（1）验证了大模型 API 经济的规模效应。Anthropic 此次 2026 年 Q2 预期营收为 109 亿美元，在此体量下实现盈亏平衡，说明推理业务的边际成本已随规模扩张而显著摊薄，大模型商业化的盈利闭环初步跑通。（2）回应了市场对 AI 商业化能力的核心质疑。此前市场普遍担忧 AI 大模型公司面临高昂的训练和推理成本，盈利路径不清晰，Anthropic Q2 的盈利已证明头部玩家具备盈亏平衡的能力，将实质性提振市场对整个 AI 应用赛道的信心，并进一步从需求端催化 AI 基建的建设进程。

● 算力互联端：CPO 应用化进程提速，上游高壁垒环节迎来价值重塑

鸿海集团全光 CPO 交换机柜已向英伟达提前出货，节奏远快于市场此前预期，出货目标亦从原先预估的 2026 年超过 1 万台上修至 2026 至 2027 年合计超过 5 万台。无独有偶，5 月 13 日，Tower Semiconductor 宣布与其最大客户签署了硅光子（SiPho）合同，这些合同将带来 2027 年 13 亿美元的收入，进一步印证 CPO&硅光子技术路径商用化的确定性。我们认为，该事件呈现出两大值得重视的产业趋势：（1）CPO 应用化进程显著加速——工业富联此次出货节点提前至 5 月前，表明 CPO 实际部署节奏已远超此前规划，产业链成熟度正以超预期速度提升；（2）光学互联的技术演进路径进一步明确，从“铜缆过渡”到“全面 CPO”的路径确立，标志着“光进铜退”已从趋势判断走向确定性落地，CPO 机柜的提前爆量，正是光学互联在 AI 网络中渗透速度超出市场预期的有力印证。

综上所述，在算力应用侧商业闭环加速成形、算力基建侧资本开支持续上修、算力互联侧 CPO 发展持续提质增速三重逻辑共振下，光互联重要性得到显著抬升，建议高度重视“CPO&硅光四重点四小龙”。“四重点”推荐标的：中际旭创、新易盛、源杰科技、天孚通信；“四小龙”推荐标的：杰普特；受益标的：罗博特科、炬光科技、致尚科技。

● 风险提示：AI 发展不及预期、行业竞争加剧、中美贸易摩擦等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn