

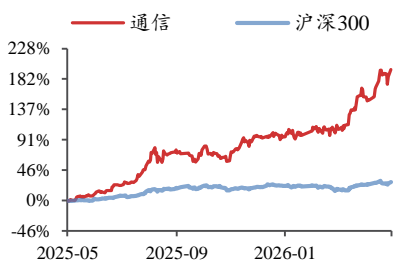
通信

2026年05月25日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

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

“ τ ”定律：光、液冷、国产 AI 算力迎“基本面+估值”的戴维斯双击

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

● 压缩信号时延提升系统效能，时间缩微开启性能新曲线

“ τ ”定律是衡量系统响应速度、信号衰减速率及动态演化过程的关键参数， τ 值越小，系统响应越快，信号衰减越迅速，系统惯性越弱。华为提出的“ τ ”定律核心在于：以“时间缩微”替代传统的“几何缩微”，将系统性降低时间常数（ τ ）作为核心目标。通过逻辑折叠等一系列创新技术架构，华为持续压缩信号传播时延，驱动半导体性能与系统集成度的持续迭代。

● 几何微缩逼近物理极限，“ τ ”定律重构半导体演进逻辑

当前半导体工艺制程已演进至 2nm 乃至 1.4nm 节点，传统“摩尔定律”所依赖的几何微缩正逼近物理极限，单纯依靠缩小晶体管尺寸的路径边际收益显著递减。而“ τ ”定律所提出的“时间缩微”可直接降低信号在晶体管之间、芯粒之间乃至芯片之间的传播时延，该路径有望在制程微缩趋缓的前提下，持续提升指令执行效率与数据吞吐能力，为半导体产业提供一条可持续的性能增长新曲线。

● “ τ ”定律催化三大赛道，光通信/液冷/国产算力迎价值重估

我们认为，“ τ ”定律或将催化光通信、液冷、国产算力三大细分赛道。(1) 光通信方面，芯片大量性能损耗来源于互连方式，提升晶体管之间、芯粒之间的信号传播效率成为“ τ ”定律的首要目标，而这一变革将进一步延伸至芯片间及机柜级布局，光通信凭借其低延迟、高带宽的固有优势，与“ τ ”定律高度契合。(2) 液冷方面，随着逻辑折叠、3D 堆叠等架构创新的深入，芯片功率密度提升，热点集中问题日益突出，散热效率成为制约系统性能释放的关键瓶颈。在此背景下液冷技术凭借正从可选增强方案转变为系统级设计的刚性需求。(3) 国产算力方面，国产算力方面，“ τ ”定律通过聚焦时间缩微，有望帮助国产算力在一定程度上摆脱对先进制程的依赖，这意味着国产算力企业无需被动等待 3nm/2nm 等尖端节点，现有成熟工艺产线即可支撑高端 AI 芯片制造，利好国产芯片厂商，并进一步利好光交换网络、AIDC 及国产 AI 全产业链。

● 坚定看好光、液冷、国产 AI 算力全产业链

- (1) **光互联**。推荐标的：中际旭创、新易盛、源杰科技、杰普特、华工科技、亨通光电、中天科技、远东股份；受益标的：罗博特科、仕佳光子、炬光科技、致尚科技、长飞光纤、长光华芯、光迅科技、永鼎股份、烽火通信、通鼎互联等；
- (2) **液冷**。推荐标的：英维克；受益标的：银轮股份、申菱环境、同飞股份、科创新源、飞龙股份、大元泵业、硕贝德等；
- (3) **国产 AI 算力**。推荐标的：盛科通信、紫光股份、华工科技、光环新网、奥飞数据、大位科技、中兴通讯、润泽科技、宝信软件等；受益标的：锐捷网络、寒武纪、海光信息、中芯国际、华虹公司、浪潮信息、中科曙光等。

● **风险提示**：AI 发展不及预期、技术落地不及预期、产业生态发生改变等。

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

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

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

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