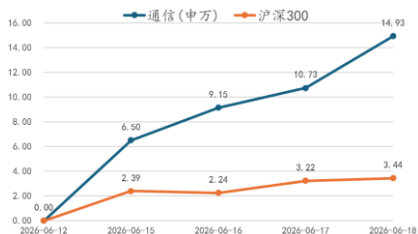


通信行业-通信设备

2026 年 6 月 21 日



相关报告

分析师：周强
Tel：075582752129
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

通信行业周评 20260621

—CPO（共封装光学）迈向“0到1”

评级：强于大市（维持）

- 本周（6.15-6.18）沪深 300 指数上涨 3.44%，通信行业指大涨 14.93%，通信行业指数本周大幅跑赢沪深 300 指数 11.49 个百分点。
- 随着 2026 年 3 月全球光通信大会闭幕以及台积电硅光技术的正式量产，全球 AI 算力基建迎来了确定性的结构拐点。CPO 技术已正式跨越概念与 Demo 阶段，将在 2026 年迎来商业化元年。
- CPO 技术在本质上是计算与通信在芯片层面的一次深度融合，光网络不再只是计算的外设，而成为了芯片内网的延伸。在这场产业重构之中，率先与全球芯片巨头达成工艺闭环的供应链厂商，将极大可能夺得光通信下一个十年的产业主导权。
- 维持通信行业强于大市的投资评级。本周通信行业市场表现极佳，我们判断通信和电子行业行情在短期内仍将纵深发展，成为 TMT 行业主要的资金流向，继续关注光通信领域的光模块上下游重点公司的市场表现。
- 风险因素分析：地缘政治风险、Agent 落地不及预期、算力成本与投资收益率压力等。

目录

一、本周通信行业指数大幅跑赢沪深 300 指数	3
二、本周重点事件：CPO（共封装光学）迈向“0 到 1”	5
1、通信效率已成为算力网络核心瓶颈	6
2、CPO 将实现“0 到 1”的商业化落地	8
2.1 晶圆代工巨头工艺就位（台积电）	8
2.2 CSP 与芯片巨头双向奔赴	9
2.3 应用场景的精准切入：Scale-up 优先	9
3、CPO 带来产业链重构，芯片厂商将成为产业核心枢纽	10
三、本周通信行业市场数据及判断	11
1、通信行业市占率指标本周小幅走低	11
2、行业换手率指标表明市场热点呈现继续集中趋势	12
3、对行业短期市场机会的综合判断	13
四、行业风险因素分析	13

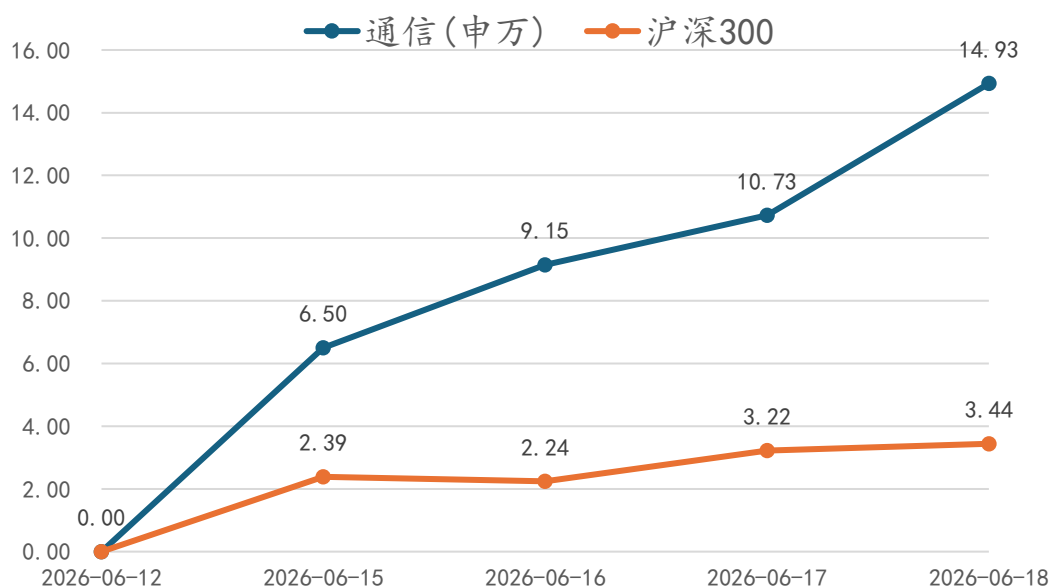
图表目录：

图表 1：本周（6.15-6.18）通信行业指数大幅跑赢沪深 300 指数：	3
图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（6.15-6.18）：	4
图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（6.15-6.18）：	4
图表 4：通信行业成分个股本周涨幅榜（6.15-6.18）：	5
图表 5：光通信发展的六代演进历史：	6
图表 6：1.6T 时代：插拔式光模块与 CPO 功耗全面对比：	8
图表 7：CPO 可能的分层落地优先策略：	10
图表 8：本周（6.15-6.18）通信行业市占率数值：	12
图表 9：本周（6.15-6.18）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%：	13

一、本周通信行业指数大幅跑赢沪深 300 指数

本周（6.15-6.18）临近端午假期，沪深市场仅四个交易日，期间沪深 300 指数上涨 3.44%，通信行业指数收盘大涨 14.93%，通信行业指数本周大幅跑赢沪深 300 指数 11.49 个百分点。

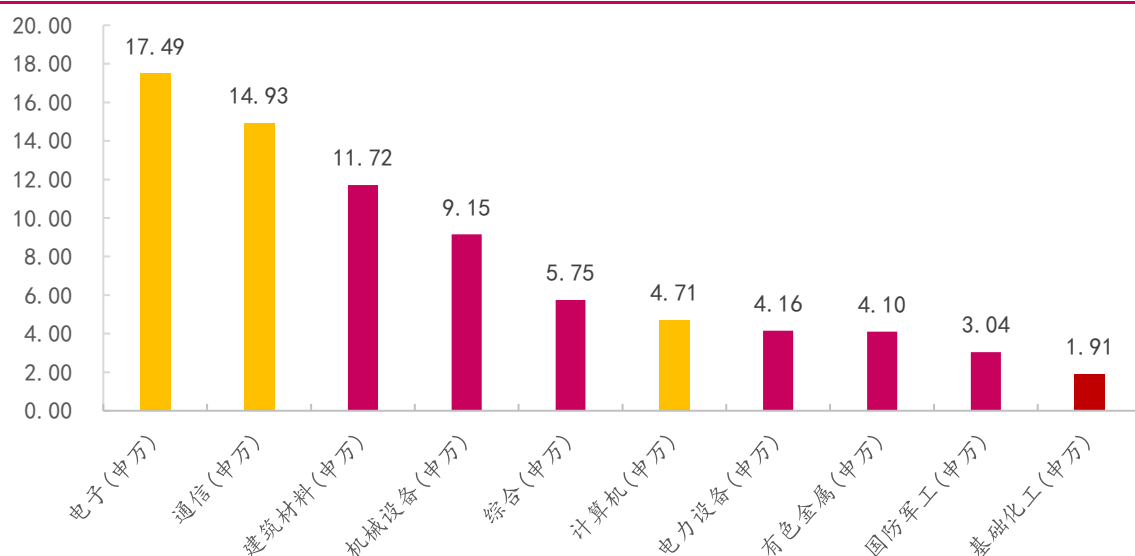
图表 1：本周（6.15-6.18）通信行业指数大幅跑赢沪深 300 指数：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

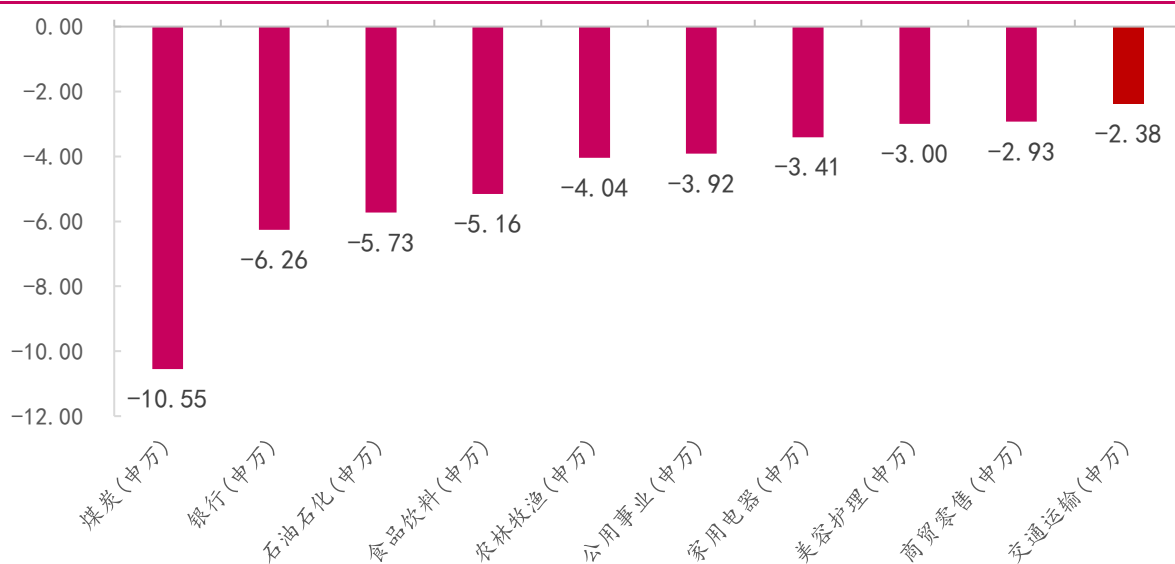
横向来看，本周 A 股市场呈现震荡上升的走势，申万一级行业指数周收盘 14 家上涨 17 家下跌。通信行业指数本周大涨 14.93%，排名申万全行业涨幅榜第 2 位，仅次于电子行业。本周 TMT 四大行业表现依旧分化，电子行业、通信行业的市场表现远超计算机行业和传媒行业。

图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（6.15-6.18）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（6.15-6.18）：

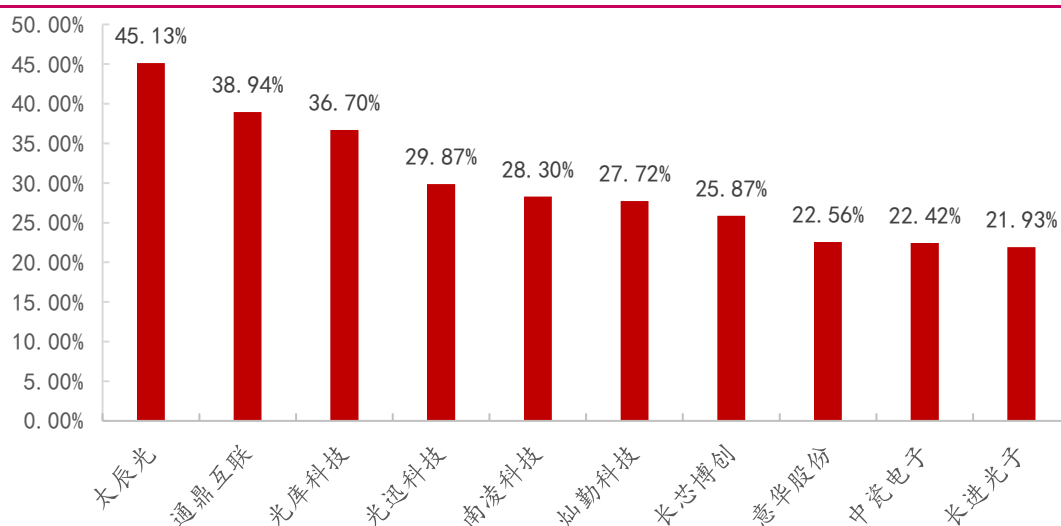


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

据 Choice 数据，本周通信行业成分个股中有 92 家上涨 29 家
 下跌，其中太辰光（45.13%）、通鼎互联（38.94%）、光库科技

(36.7%) 占据了行业周涨幅榜的前三名。

图表 4：通信行业成分个股本周涨幅榜（6.15-6.18）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

二、本周重点事件：CPO（共封装光学）迈向“0 到 1”

随着 2026 年 3 月 OFC（全球光通信大会）闭幕以及台积电硅光技术的正式量产，全球 AI 算力基建迎来了确定性的结构拐点。CPO (Co-Packaged Optics, 共封装光学) 已正式跨越概念与 Demo 阶段，将在 2026 年迎来商业化元年（0 到 1 的落地）。

从光通信的发展历史来看，光通信已经历了从“长途干线”向“芯片内网”的六代演进。前三代（60-90 年代）聚焦骨干网架设，通过单模光纤、波分复用（WDM）与 EDFA 光放大技术奠定

了全球长途传输基础。第四、五代（2000-2025 年）转向城域与数通中心，引入相干探测、DSP 芯片及硅光技术，驱动速率飙升至 1.6T。如今第六代（2026 年+）迈入 AI 算力融合时代，为突破物理“I/O 墙”与功耗极限，CPO（共封装光学）技术成为光通信发展的核心方向（CPO 技术将光引擎与芯片在底层共封装，使光互联缩短至毫米级，实现了极致的能效比）。

图表 5：光通信发展的六代演进历史：

代际	核心时间段	核心主导技术	代表波长 & 介质	传输速率级别	核心应用场景与驱动力	行业话语权
第一代	1960s - 1970s	低损耗光纤、GaAs 激光器	850nm/多模光纤	数 Mb/s	市话局间干线(实验室走向商用)	基础材料实验室/电信局
第二代	1980s	单模光纤、消除模式色散	1310nm-1550nm /单模	140M-565Mb/s	跨洋海底光缆、国家数字干线	传统电信巨头（朗讯、AT&T）
第三代	1990s	EDFA(光放大器)、WDM 波分复用	1550nm (C 波段) /单模	单波 2.5G - 10Gb/s	互联网第一次爆发(点通信泡沫)	光传输设备商、网络骨干网
第四代	2000s - 2010s	相干探测 + 高算力 DSP 芯片	1550nm /骨干网电域补偿	100G - 400Gb/s	移动互联网、云计算、城域网全面相干	专业光模块商、DSP 芯片商
第五代	2020s - 2025	硅光子 (Silicon Photonics) 集成	1310nm 为主 /数据中心短距光纤	400G - 1.6T	AI 算力中心内部网络(数通市场爆发)	数通光模块巨头（中际旭创等）
第六代	2026+ (当前)	CPO（共封装光学）、ELS 外置光源	硅光集成/芯片级光互联（毫米级）	1.6T - 3.2T+	突破 AI 算力“I/O 墙”、降低算力功耗	晶圆代工厂（TSMC）等芯片巨头

资料来源：金元证券研究所整理

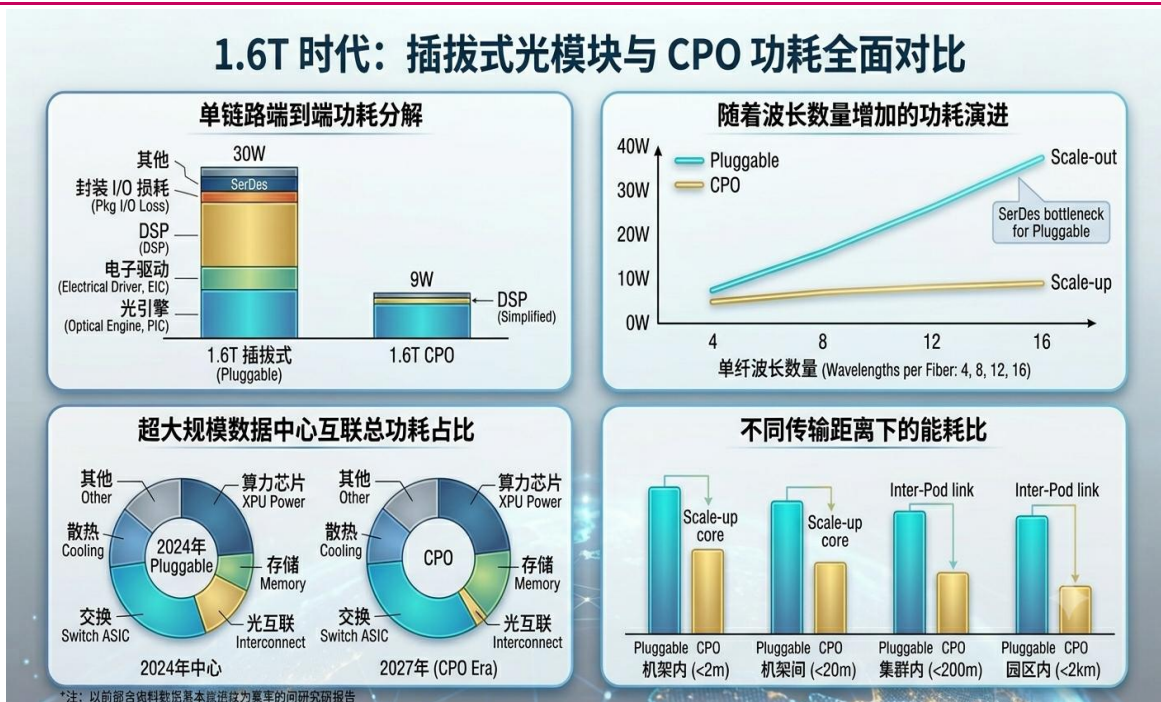
1、通信效率已成为算力网络核心瓶颈

在过去数年，AI 基础设施的军备竞赛主要围绕 GPU 性能和 HBM 展开。然而进入 2026 年，算力核心的性能演进与网络 I/O 速率提升之间的“非对称脱节”已成为最核心的瓶颈。

随着单通道 SerDes（信号串行传输）速率提升至 200Gb/s，传统无源铜缆在机架内的传输距离受到严峻挑战，甚至无法稳定跨越单个服务器机架。而传统插拔式光模块（Pluggable）受限于电信号传输距离，DSP（数字信号处理器）功耗居高不下。在 1.6T 时代，光互联的功耗与损耗已逼近物理极限。

CPO 技术通过将光引擎(Optical Engine)与交换芯片(ASIC/XPU)通过高级封装(如 2.5D/3D 混合键合)共封装在同一个基板上，不仅能够将串行的电信号传输距离缩短到“毫米级”，同时也可以彻底拿掉原光模块内部最高功耗的 DSP 芯片。根据英伟达在 OFC 2026 上披露的实测数据，将 1.6T 网络中的插拔式模块替换为 CPO 方案后单链路功耗将从 30W 骤降至 9W，平均每端口的光电功耗可降低 65%至 73%。

图表 6： 1.6T 时代:插拔式光模块与 CPO 功耗全面对比：



资料来源：英伟达 OFC 2026，金元证券研究所整理（Nano Banana 作图）

2、CPO 将实现“0 到 1”的商业化落地

在 2026 年，CPO 行业正在发生三大根本性转变，标志着其正式进入“0 到 1”的商业化落地阶段：

2.1 晶圆代工巨头工艺就位（台积电）

台积电的硅光子工艺平台在 2026 年迈向量产。通过将光子集成电路(PIC)与电子集成电路(EIC)通过 3D Stacked 或 COWAS 技术无缝整合，解决了 CPO 过去最为人诟病的良率与量产稳定性问题。

2.2 CSP 与芯片巨头双向奔赴

博通的 CPO 交换机已在 Meta 的超大规模 AI 园区内通过了超千万小时的稳定性验证。Meta 发布的可靠性报告指出，由于减少了机械插拔件与复杂的电互联拓扑，CPO 的实际系统可靠性已超越可插拔模块。

另一方面，虽然英伟达在 Blackwell NVL576 原型上仍通过高密度铜缆/光纤结合维持可插拔生态，但黄仁勋在 GTC 2026 上已明确指出：“我们需要（CPO 的）吞吐容量。”英伟达计划在后续的 Feynman 架构（NVLink 8 世代）中，全面引入基于 TSMC 工艺的 CPO 交换机。

2.3 应用场景的精准切入：Scale-up 优先

CPO 并不是要在所有应用地方同时替代插拔模块。在 2026 年的出货线路图中，CPO 可能会呈现出明显的分层落地特征：

图表 7：CPO 可能的分层落地优先策略::

网路层次	互联特征	CPO 渗透策略
纵向网络 (GPU-to-GPU)	超高带宽、极低延迟、 集群内短距	CPO 核心战场 。完全由单一厂商（如英伟达、博通）主导生态，技术闭环，率先吃掉全行业最大的带宽增量。
横向网络 (Leaf-Spine)	跨机架、长距离、强调 多厂商兼容与热插拔	插拔式（1.6T/3.2T）继续固守 。由于对现场维护和解耦采购要求高，CPO 在此处的渗透会相对延后。

资料来源：金元证券研究所整理

3、CPO 带来产业链重构，芯片厂商将成为产业核心枢纽

CPO 技术带来的不仅是通信模式的变化，更是光通信产业链话语权的一次重构。将带动传统光模块厂商向“光引擎提供商”或“硅光集成商”进行转型。

CPO 技术的本质是计算与通信在芯片层面的第一次深度融合。在这场模式转移中，光通信行业正在彻底“半导体化”。原本属于专业光模块厂商的传统阵地，正在被掌握先进制程封装的晶圆厂与定义算力架构的芯片巨头蚕食与重塑。

CPO 要求将光引擎与交换芯片（ASIC/XPU）通过高级封装（如 2.5D/3D 混合键合）直接共封装在同一个基板上，方案的落地高度依赖于硅光工艺平台和先进封装技术（如 TSMC 的 COWAS 或 COUPE 技术）。芯片厂商凭借对 PIC（光子集成电路）和 EIC

（电子集成电路）的无缝整合能力，直接卡住了量产和良率的脖子，因而从幕后走向产业链的绝对 C 位。在 CPO 时代，芯片代工厂（如台积电）将成为产业发展的核心枢纽。

CPO 的 0 到 1 转变，本质上是计算与通信在芯片层面的第一次深度融合。它让网络不再只是计算的“外设”，而成为了“芯片内网的延伸”。预计到 2030 年，超大规模 AI 数据中心里硅光 CPO 的渗透率将会占有极为重要的比列。在这场产业重构之中，那些能够率先与全球芯片代工巨头及算力芯片巨头达成工艺闭环的供应链厂商，极大的可能将夺得光通信下一个十年的产业主导权。

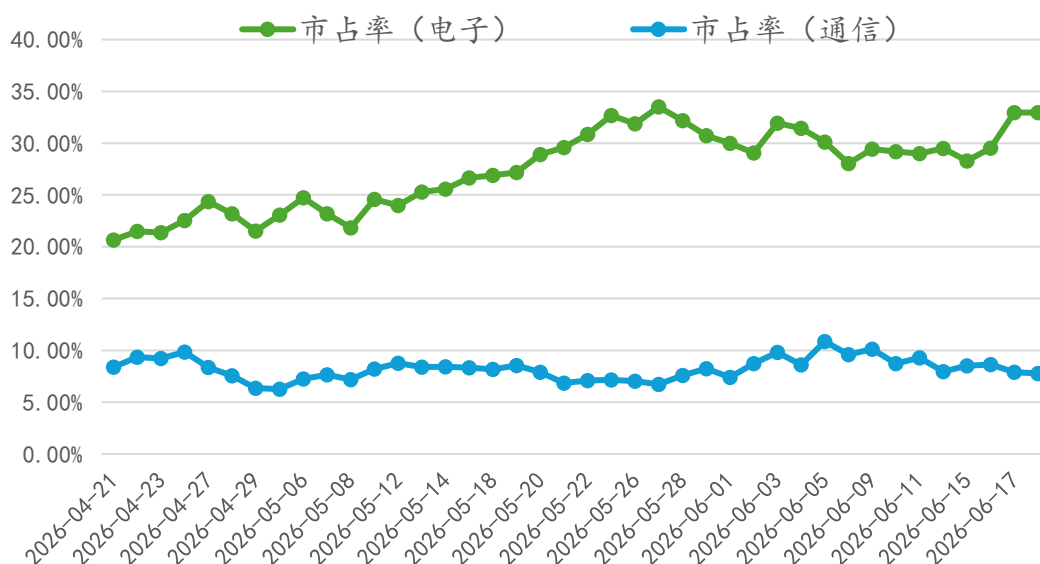
三、本周通信行业市场数据及判断

1、通信行业市占率指标本周小幅走低

据 Choice 数据，本周四个交易日内通信行业成交总金额为 10,240.28 亿元，相较上周 5 天 12,563.39 亿元的日均交易量略有放大。本周通信行业的全市场市占率排名第三位，相较上周的市占率下降一位，位于电子、电力设备行业之后。由市占率数据走势图来看，本周通信行业市占率数值出现小幅走低的状况，短线来看，通信板块对于市场资金的吸引力相较电子行业可能处

于偏弱态势。

图表 8：本周（6.15-6.18）通信行业市占率数值：

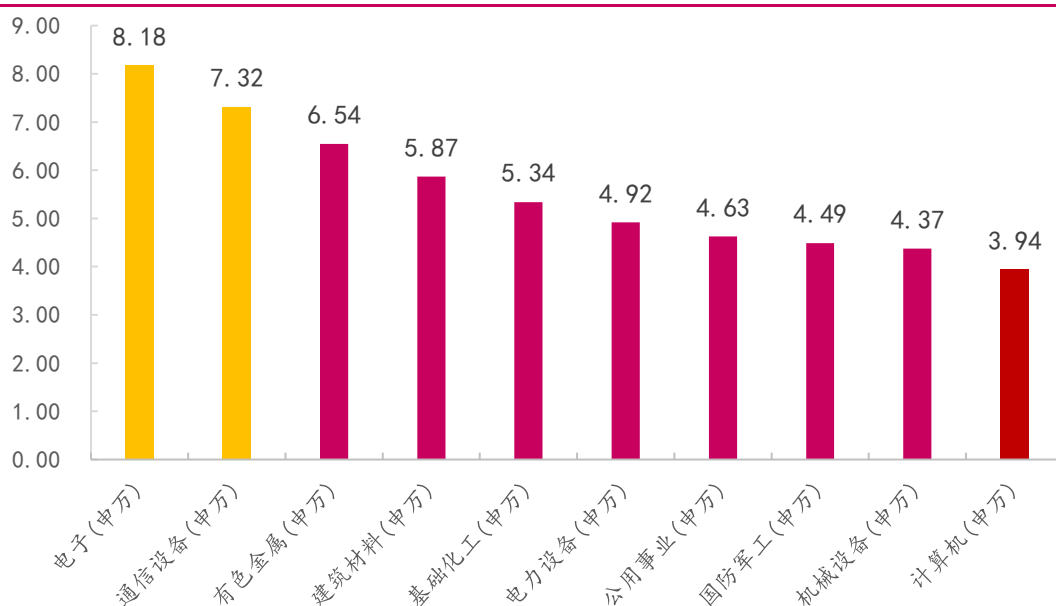


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

2、行业换手率指标表明市场热点呈现继续集中趋势

以 Choice 流通股日均换手率指标数据来看，本周通信设备行业（此处选择通信设备子行业，以降低通信运营影响造成的数据失真）在申万 31 个行业中排名第 2 位，相较上周排名未出现变化。以日均流通股换手率指标来看，本周电子、通信设备、有色金属行业处于明显的优势地位，市场热点集中的趋势相当明显，预计短期市场热点将围绕优势行业进一步纵深发展，电子、通信行业仍将是 TMT 行业的关注重点方向。

图表 9：本周（6.15-6.18）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

3、对行业短期市场机会的综合判断

结合本周市场重点事件及市场行情数据双向分析，本周 TMT 行业市场表现延续分化，电子及通信行业表现极佳，而计算机行业、传媒行业市场表现相对较弱。我们判断通信和电子行业的市场行情短期内仍将向纵深发展，成为 TMT 行业主要的资金流向，通信行业继续关注光通信领域的光模块上下游重点公司的市场表现。

四、行业风险因素分析

地缘政治风险

Agent 落地进程不及预期

算力成本与投资收益率压力

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 5%~15%；

中性：预期未来 6 个月内股价收益率相对沪深 300 指数涨跌幅的差异在 -5%~+5% 之间；

减持：预期未来 6 个月内股价收益率弱于沪深 300 指数的涨跌幅 5% 以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内超越沪深 300 指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来 6 个月内基本与沪深 300 指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内明显弱于沪深 300 指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。