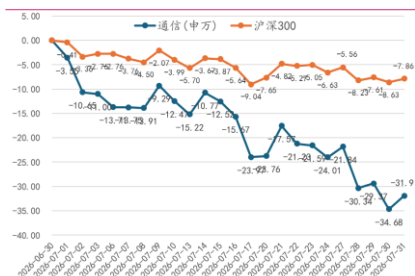


通信行业 - 通信设备

2026 年 8 月 2 日



相关报告

《通信行业周报 20260621—CP0（共封装光学）迈向“0 到 1”》
2026-6-21

《通信行业周报 20260628—康宁发布“Glass Bridge”引发市场震荡》
2026-6-28

《通信行业周报 20260705—光模块龙头公司回应市场传闻》
2026-7-5

《通信行业周报 20260712—国常会重磅部署新一代通信网、算力网建设》
2026-7-12

分析师：周强
Tel: 075583024882
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

通信行业月报

—7 月市场数据及重点事件分析

评级：强于大市（维持）

- 本月（7.1-7.31）沪深 300 指数下跌 7.86%，通信行业指数出现剧烈调整，月度收跌 31.90%，大幅跑输沪深 300 指数 24.04 个百分点。
- 本次通信行业的剧烈调整，本质上是“高估值+极致拥挤+过高预期”在遭遇外围负面信号刺激引发的一次集中释放，并非行业基本面逻辑彻底破灭。
- 由海外微软、亚马逊近期财报来看，重点 CSP 的云业务已经展现出“加码算力投入即刻转化为云业务收入”的确定性，开始逐步打消了市场对于 AI 硬件是否过度透支的疑虑，上游 AI 硬件的繁荣周期并未结束。
- 维持通信行业强于大市的投资评级，由本期通信行业市场数据来看，通信行业对于市场资金的吸引力依旧保持在市场前列，我们判断在经历 7 月行业剧烈调整之后，通信行业近期大概率将迎来企稳反弹行情。当前临近中报季，建议关注具有良好业绩支撑的光模块相关上市公司的市场表现。
- 风险因素分析：算力成本与投资收益率压力、地缘政治风险、Agent 落地不及预期等。

目录

一、2026 年 7 月通信行业指数出现大幅调整	3
二、报告期内影响行业市场走势的重要因素分析	6
1、外围“AI 算力过剩”担忧升温与全球科技股共振重挫	6
2、中报业绩预增“利好出尽”与部分投资者兑现利润	7
3、板块筹码极致拥挤与杠杆资金“踩踏式”去杠杆	7
4、月末的逆转：CSP 近期财报已开始打消硬件过度透支疑虑	8
三、通信行业本期市场数据（7.1-7.31）	10
1、通信行业市占率本月处于低位震荡状态	10
2、行业换手率指标表明当前市场热点集中状况并未改变	11
3、对行业短期市场机会的综合判断	11
四、行业风险因素分析	12

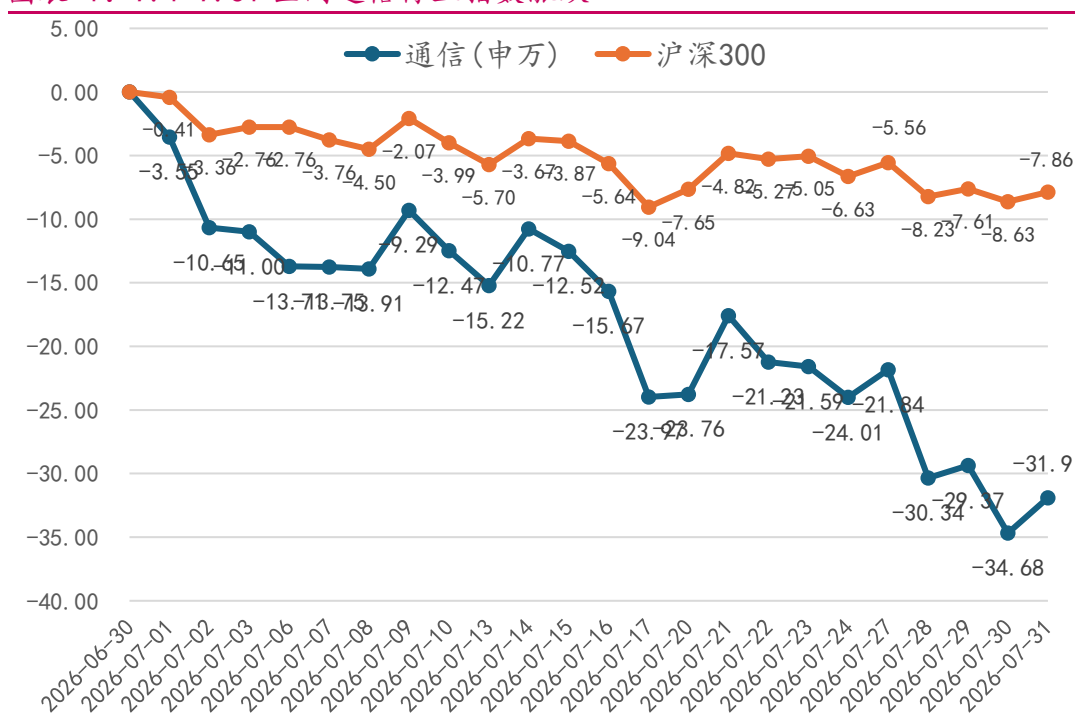
图表目录：

图表 1：7.1-7.31 区间通信行业指数涨跌	3
图表 2：7.1-7.31 区间申万行业指数涨幅前 10：（%）	4
图表 3：7.1-7.31 区间申万行业指数跌幅前 10：（%）	4
图表 4：通信行业成分个股 7.1-7.31 日区间涨幅前十：	5
图表 5：通信行业成分个股 7.1-7.31 日区间跌幅榜：	5
图表 6：本期（7.1-7.31）通信行业市占率呈现低位小幅振荡状态：	10
图表 7：本期（7.1-7.31）行业日均换手率排名前十（算术平均）%	11

一、2026 年 7 月通信行业指数出现大幅调整

本月（7.1-7.31）沪指出现一定幅度的调整，沪深 300 指数报告期内下跌 7.86%。通信行业指数本月出现剧烈调整，月度收跌 31.90%，大幅跑输沪深 300 指数 24.04 个百分点。

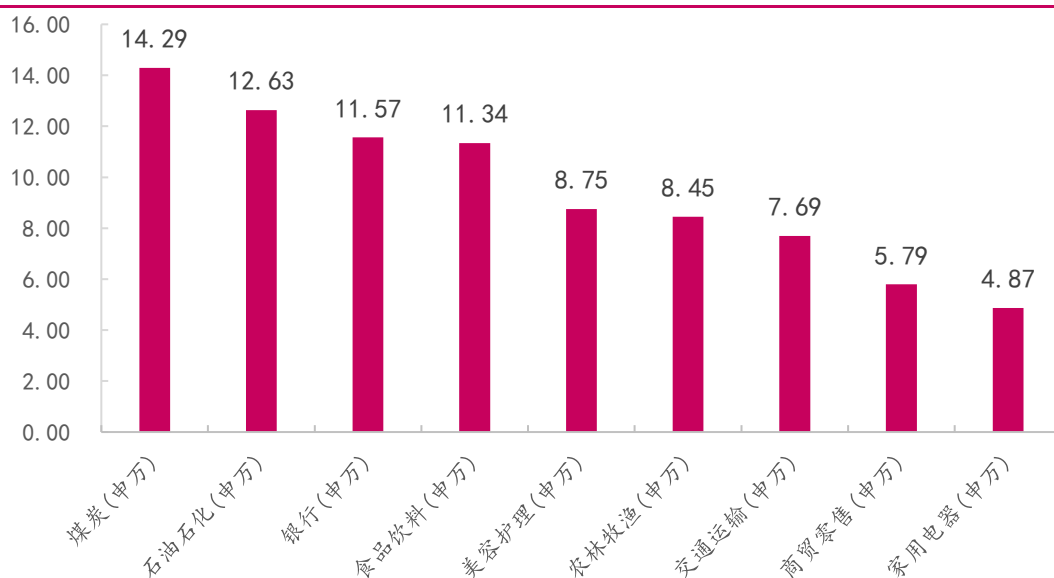
图表 1：7.1-7.31 区间通信行业指数涨跌



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

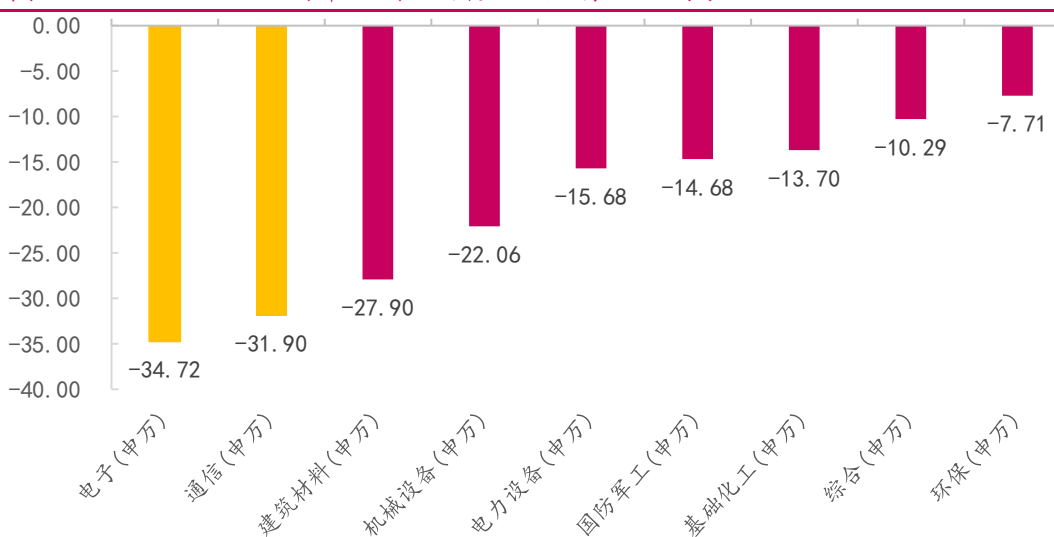
截至 7 月 31 日收盘，在申万全行业涨幅排名上，通信行业排名涨幅榜倒数第二。报告期内四大 TMT 行业市场表现依旧分化，电子、通信行业指数在本期内出现较大跌幅，而计算机行业、传媒行业在市场下跌期表现的较为温和。

图表 2：7.1-7.31 区间申万行业指数涨幅前 10：(%)



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

图表 3：7.1-7.31 区间申万行业指数跌幅前 10：(%)

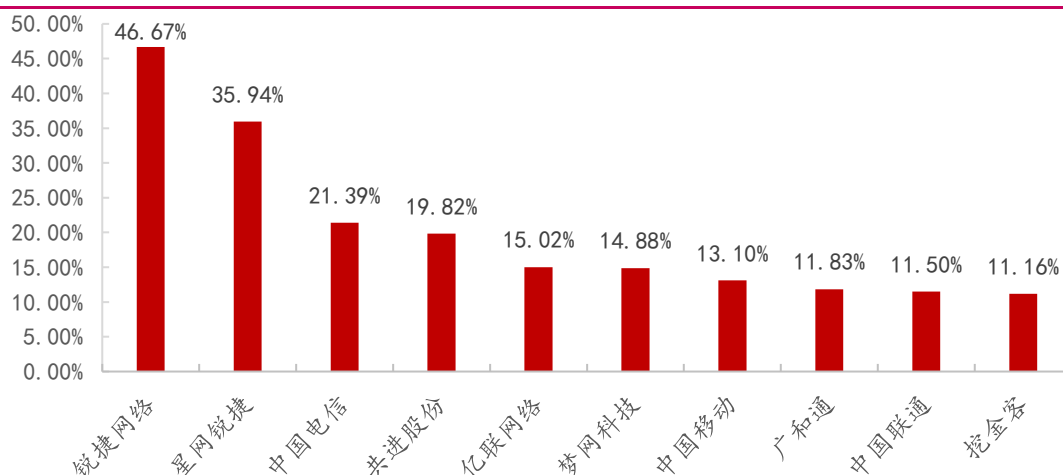


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

据 Choice 数据，报告期内计算机行业成分个股 30 家上涨，92 家下跌，行业内多数个股本在报告期内出现下跌，区间锐捷网

络（46.67%）、星网锐捷（35.94%）、中国电信（21.39%）占据行业涨幅榜前三。

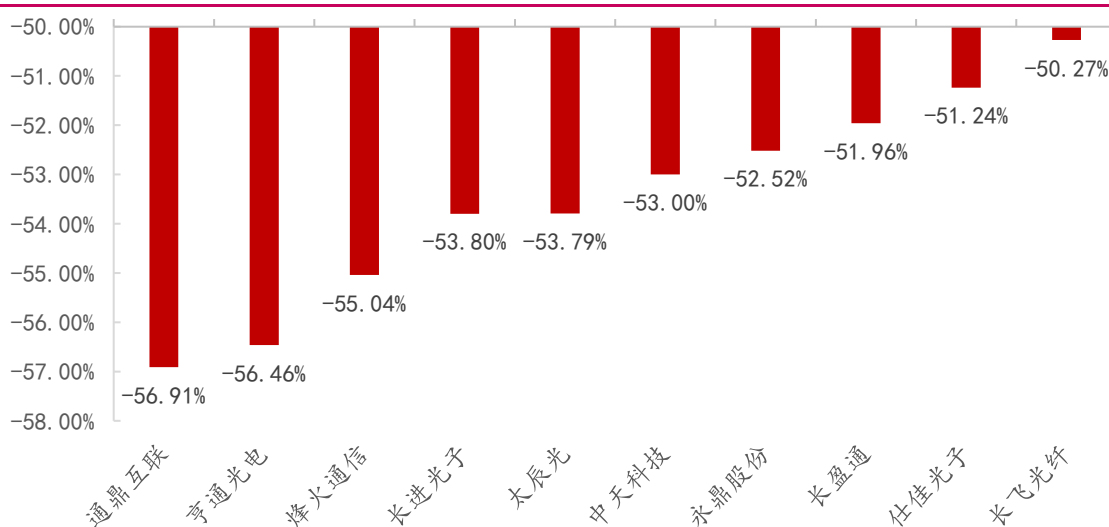
图表 4：通信行业成分个股 7.1-7.31 日区间涨幅前十：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

在下跌个股中，本次报告期内通鼎互联（-56.91%）、亨通光电（-56.46%）、烽火通信（-55.04%）占据了行业跌幅榜前三。

图表 5：通信行业成分个股 7.1-7.31 日区间跌幅榜：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

二、报告期内影响行业市场走势的重要因素分析

7 月 A 股通信板块（尤其是以光模块、CPO 为核心的 AI 算力硬件产业链）经历了剧烈的回调与杀跌。不仅全月通信板块大幅领跌全市场，并且有多只千亿级算力龙头最大回撤超过了 30%，一定程度上形成了具有代表性的“高位获利踩踏”行情。但也应当看到，7 月通信板块的大幅下跌，本质上是“高估值+极致拥挤+预期过高”在遭遇外围负面信号刺激下发生的一次集中释放，并非行业基本面逻辑的彻底破灭。

1、外围“AI 算力过剩”担忧升温与全球科技股共振重挫

7 月初，海外科技巨头（如 Meta）传出拟出售/出租过剩 AI 算力资源的消息，打破了此前市场对“全球算力供不应求将长期持续”的乐观假设。随后，美股费城半导体指数大幅下挫，日韩及台股科技链也同步产生了剧烈回调。

通信算力产业链的高估值建立在“全球 AI 资本开支无上限扩张”的基础上。一旦海外传出算力闲置或开支边际放缓的信号，海外悲观情绪也迅速传导至国内，直接导致了 A 股通信板块的同步下跌。期间在 7 月 28 日，A 股通信板块出现单日重挫超 10%

的极端行情，光模块“三巨头”（中际旭创、新易盛、天孚通信）单日跌幅普遍高达 13%-17%。

2、中报业绩预增“利好出尽”与部分投资者兑现利润

7 月中下旬，以新易盛、天孚通信为代表的光模块及光器件龙头密集披露上半年（1H）业绩预告，利润增速显著超越市场预期，公司业绩实现大幅增长甚至于翻倍式增长。

但经过行业上半年的大幅上涨，市场对通信硬件龙头的业绩高增早已达成共识并充分计价(Priced-in)。当期业绩落地之后，市场的博弈焦点从“当期业绩高增长”快速切换至“未来 AI 投资回报率（ROI）是否可持续”以及“后续自由现金流压力”。部分资金选择在业绩预告后兑现，逢高锁定利润（Sell the fact），导致出现板块个股预增后不涨反跌的尴尬市场表现。

3、板块筹码极致拥挤与杠杆资金“踩踏式”去杠杆

截至二季度末，通信板块（尤其是 CPO/光模块）在公募基金和杠杆资金（融资融券）的配置比例与交易拥挤度均达到历史极值。

在主动偏股基金中期持仓中，通信行业的占比约 17%，电子行业占比约 43%，两者合计近 60%，均创下自 2015 年以来得历史新高。其中，通信板块持仓比例从 2025 年一季度末的 2.7% 直接大幅飙升至 2026 年一季度末的 13.1%，同比增长幅度将近 5 倍。中际旭创更是以 1662.53 亿元持仓市值已成为公募基金第一大重仓股，获 1816 只公募产品重仓持有，而且新易盛紧随其后，位列第二。光模块龙头（如中际旭创、新易盛、天孚通信）被超 3000 只基金重仓，持仓市值占流通股比例接近 12%。

7 月上旬，CPO/光模块概念板块的日均成交额一度占到全市场总成交额的 7% - 9%，极少数量的算力龙头公司占据了全市场近一成的流动性，换手率与交易拥挤度达到历史极值。

交易拥挤度过高意味着后续增量资金或有不足。在经历一定幅度的下跌之后，大量获利盘、止损盘以及高杠杆资金被踩踏触发。7 月 28 日前后，在海外半导体板块大跌及 AI 算力过剩担忧情绪传导下，通信与算力硬件链主力资金连续数个交易日呈数百亿元净流出状态，形成了“股价下跌-杠杆平仓/止损-进一步下跌”的负反馈螺旋。

4、月末的逆转：海外 CSP 近期财报已开始打消硬件过度透支疑虑

海外重点云厂商在近期财报展现出“加码算力投入即刻转化为云业务收入”的确定性，已逐步打消了市场对于硬件过度透支的疑虑。

七月底，微软财报发布后股价单日飙升近 15%，Azure 云收入同比增长 43%，付费 Copilot 用户数突破 3,000 万，证明新增采购的 GPU 产能被快速消化并转化为现金流。同时，另一巨头亚马逊的 AWS 收入创 18 个季度以来最高增速（同比增长 37%），其 AI 相关业务年化收入已暴增至 250 亿美元。

由这两家主要 CSP 近期财报已经可以看出，云巨头买硬件-变现算力-再扩大采购”的闭环已得以验证。而从理论上说，只要算力购买方能够实现业务盈利，上游 AI 硬件的繁荣周期就不会轻易中断。

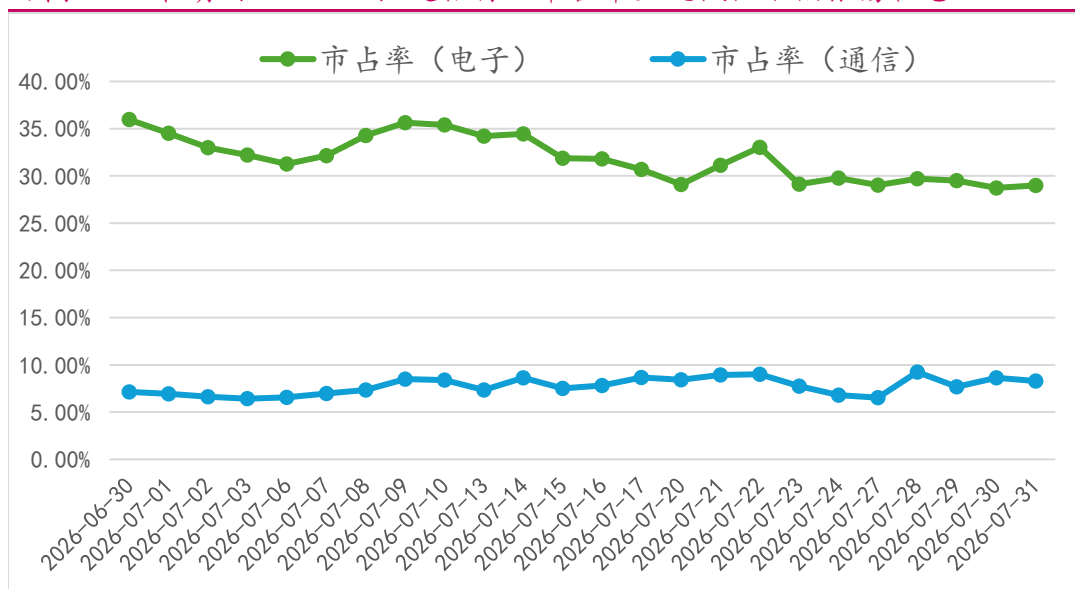
总之，应当看到，虽然 7 月通信板块走势不如人意，但是本次的行业剧烈调整，本质上仍然是“高估值+极致拥挤+预期过高”在遭遇外围负面信号刺激下发生的一次集中释放，是市场交易的杀估值与杀筹码行为，而非行业基本面逻辑彻底出现反向逆转，上游 AI 硬件的繁荣周期并未结束，通信行业的后市表现依旧可期。

三、通信行业本期市场数据（7.1-7.31）

1、通信行业市占率本月处于低位震荡状态

据 Choice 数据，本月通信行业成交总金额为 47847.64 亿元，相较上月 55115.68 亿元出现一定萎缩，全市场市占率位由上月第三位上升到第二位，位于电子行业之后。由市占率数据日线走势来看，本月通信行业市占率数据在期内大部分时间呈现低位振荡态势，行业市占率指标并未出现明显走低，这表明板块对于市场资金的持续吸引力依旧较强。

图表 6：本期（7.1-7.31）通信行业市占率呈现低位小幅振荡状态：

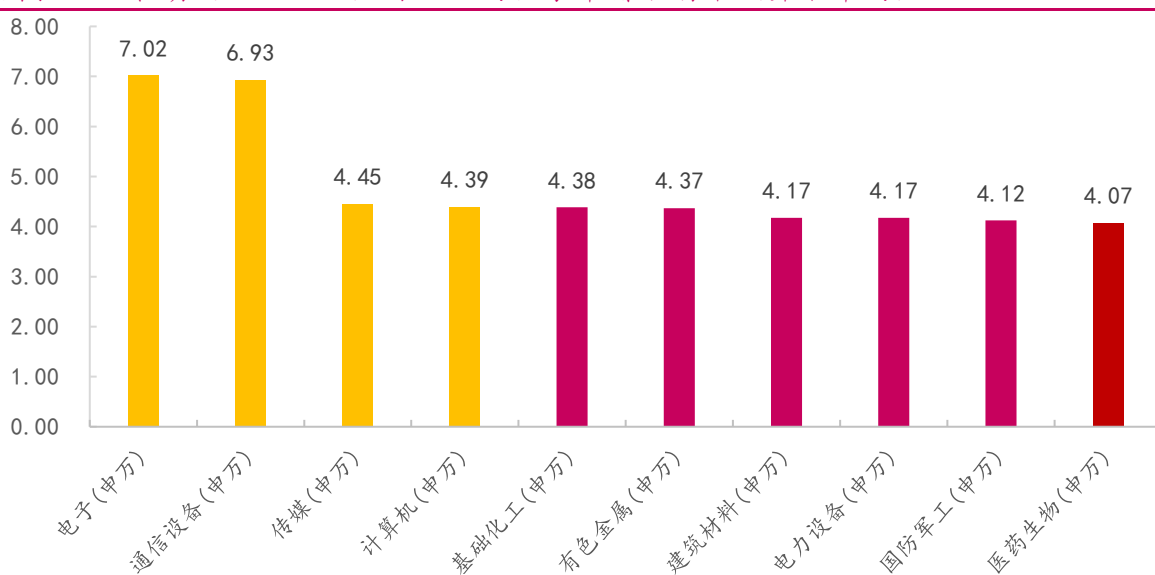


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

2、行业换手率指标表明当前市场热点集中状况并未改变

以 Choice 换手率指标来看，本月通信设备行业流通股换手率指标位于全市场第二位，与上月持平。由本期换手率排名来看，相较 6 月指标虽然强度有所下降，但单一行业的强势特征依旧较为明显，市场交易集中的趋势未出现明显改变，电子、通信行业行业依然位于最前排。

图表 7：本期（7.1-7.31）行业日均换手率排名前十（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

结合本期市场重点事件及市场行情数据双向分析，通信行业经历 7 月的剧烈调整之后，近期海外重点 CSP 财报已经展现出“加

码算力投入即刻转化为云业务收入”的确定性，逐步打消了市场对于硬件过度透支的疑虑。同时，由本期通信行业市场数据来看，通信行业对于市场资金的吸引力依旧保持在市场前列，我们判断在经历了 7 月的剧烈下跌之后，通信行业近期大概率将迎来企稳反弹行情。临近中报季，可以关注具有良好业绩的光模块上市公司的市场表现。

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。