

市场研究部

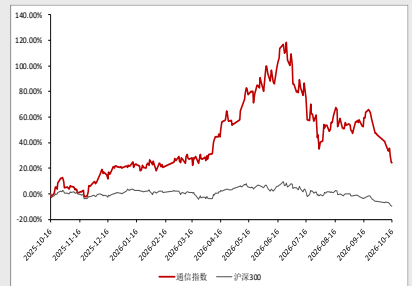
2026 年 10 月 19 日

通信行业周报（10 月 12 日 - 10 月 18 日）

看好

市场表现截至

2026.10.16



数据来源: Wind, 国新证券整理

通信行业市场回顾

2026 年 10 月 12 日至 10 月 16 日，通信（中信）板块下跌了 10.88%，而沪深 300 指数下跌了 3.4%，通信板块跑输沪深 300 指数 7.49 个百分点。期间，通信业区间涨幅位列中信一级行业第 30 位，在 30 个中信一级行业中表现靠后。今年以来通信行业累计上涨 3.87%，在中信一级行业中排第 5 位，表现较为领先。截至 10 月 16 日，中信通信行业 PE TTM 为 27.73 倍，处于近 5 年 80.16% 的分位数。

中信通信行业包括上市公司共 119 家，期间 7 家公司收涨，109 家公司收跌，总体下跌多涨少。涨幅前 3 名分别为司南导航、盟升电子及中国电信，而跌幅前 3 名则分别新易盛、星网锐捷及德科立。

周度关注：OCP 2026

2026 年 OCP 全球峰会于 10 月 12 日至 15 日在美国圣何塞 McEnery 会展中心举行。作为全球数据中心硬件领域最具影响力的产业标准峰会，本届大会以超大规模 AI 集群的效率重构为核心主线，推动光互联架构、超级节点系统、液冷供电协同等方向的标准迭代与生态共建。

本届 OCP 全球峰会上，NPO 路径产业认可度显著提升，外置激光器方案成主流共识，3.2T 规格接口标准初步落地，全球量产爬坡普遍集中于 2027 年下半年；英伟达联合思科发布的 USFP 高密可插拔光模块服务于跨节点互联场景，与面向节点内部短距互联的 NPO 形成互补而非替代。同时超节点加速开放标准化，推动产业价值从单芯片向机架级系统转移，利好具备整柜集成能力的厂商；国内厂商在光互联核心环节已具备全球竞争力，将同步受益于全球行业放量与本土 AI 算力集群建设。

当前产业正处于 NPO 规模商用前期与超节点加速渗透的叠加期，可沿着三条主线把握机会：一是技术卡位领先、量产节奏明确的光互联核心标的的头部厂商；二是具备整柜系统集成能力、深度绑定国内云厂商的服务器 ODM/OEM 企业；三是保偏光纤等细分增量赛道，受益于 NPO 架构带来的单机架用量提升。

投资建议

通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期市场大涨，估值水平有所回升。通信企业在当前业绩增长的基础上，积极探索未来新的增长点。近期市场波动加大，普涨后调整，此后或将走势分化。建议保持谨慎乐观，关注盈利增长持续，网络价值提升的运营商；受益于流量增长和数据互联的光通信公司；以及技术创新持续投入，核心竞争力突出的优质企业。

风险提示

1、产业发展不及预期；2、技术创新进展缓慢；3、大国博弈升级。

分析师：彭站

登记编码：S1490520090001

邮箱：penghong@crsec.com.cn

目录

一、通信行业市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1. 行业动态	5
2. 企业龙头	7
3. 技术前沿	9
4. 终端	10
三、本周关注：OCP 2026.....	12
四、投资建议.....	13
五、风险提示.....	13

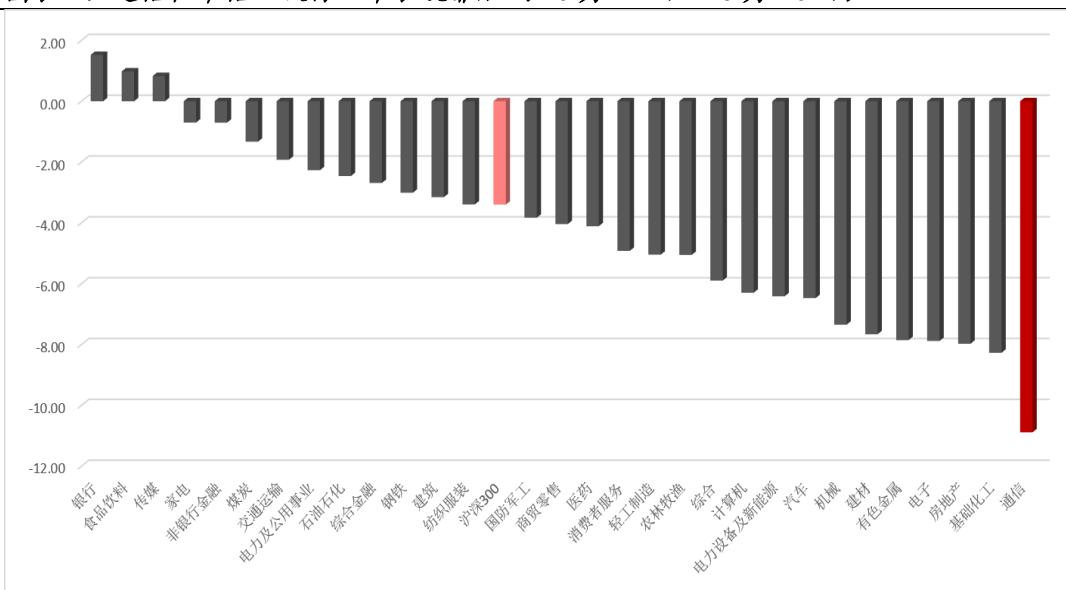
图表目录

图表 1：通信在中信一级行业中表现靠后（10 月 12 日 - 10 月 16 日）	4
图表 2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（10 月 12 日 - 10 月 16 日）	4
图表 3：通信行业估值水平有所下降	5

一、通信行业市场回顾

2026年10月12日至10月16日，通信（中信）板块下跌了10.88%，而沪深300指数下跌了3.4%，通信板块跑输沪深300指数7.49个百分点。期间，通信业区间涨幅位列中信一级行业第30位，在30个中信一级行业中表现靠后。今年以来通信行业累计上涨3.87%，在中信一级行业中排第5位，表现较为领先。

图表1：通信在中信一级行业中表现靠后（10月12日-10月16日）



数据来源：iFind，国新证券整理

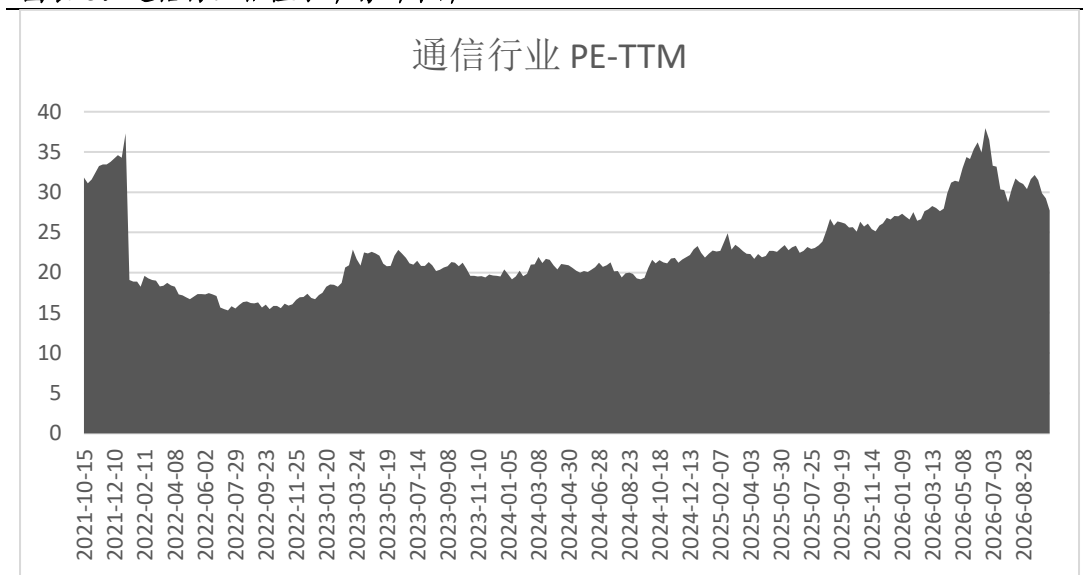
中信通信行业包括上市公司共119家，期间7家公司收涨，109家公司收跌，总体下跌多涨少。涨幅前3名分别为司南导航、盟升电子及中国电信，而跌幅前3名则分别新易盛、星网锐捷及德科立。

图表2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（10月12日-10月16日）

行业涨幅前三名			板块跌幅前三名		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
688592.SH	司南导航	13.24	300502.SZ	新易盛	-17.10
688311.SH	盟升电子	12.70	002396.SZ	星网锐捷	-17.45
601728.SH	中国电信	5.55	688205.SH	德科立	-17.76

数据来源：iFind，国新证券整理

上周通信行业震荡回调，估值水平有所下降。截至10月16日，中信通信行业PE TTM为27.73倍，处于近5年80.16%的分位数。

图表 3：通信行业估值水平有所下降


数据来源：iFind，国新证券整理

二、行业要闻

1. 行业动态

中国代表团完成国际电信联盟无线电通信部门 5D 工作组会议参会任务

国际电信联盟无线电通信部门第五研究组（SG5）下设 5D 工作组（WP5D）会议在瑞士日内瓦召开。本次会议是 2027 年世界无线电通信大会（WRC-27）研究周期 WP5D 的第九次会议。

WP5D 工作组主要负责研究国际移动通信系统（IMT）地面部分的技术、运营和频谱相关工作。本次会议聚焦为 IMT 新增频段划分、为手机直连卫星新增频段划分、研究未来 6G 无线技术的提交流程与模板等内容，重点审议 WRC-27 筹备会议（CPM）报告草案、手机直连卫星系统对 IMT 系统的干扰保护规则等研究成果。我国提交的 2 篇 CPM 相关文稿，以及 5 篇频率兼容共用研究文稿均被会议采纳。（工信部）。

中国信通院最新量子计算报告：半年融资 80 亿美元创历史！

10 月 14 日消息 近日，中国信通院发布了最新版的量子计算年度报告：《量子计算发展态势研究报告（2026 年）》。

报告显示，从科研维度看，美国、中国论文发文量居于全球前两位，是量子计

算领域最核心的论文产出主体。德国、印度、日本等国家发文数量紧随其后，展现了研究活跃度。从被引频次看，加拿大、美国、英国等国论文的篇均被引频次处于领先。印度、意大利等国虽具备一定发文数量，但篇均被引频次偏低。我国量子计算论文总量虽居全球第二，但篇均被引频次并不靠前，科研成果的国际影响力仍需加强。

专利申请方面，美国和中国是量子计算专利产出的第一梯队，两国量子计算专利的全球占比约 65%，占据领先优势。与此同时，欧洲、日本英国、加拿大、韩国等国家和地区同样在该领域有所布局，各自拥有一定体量的专利积累。上述统计表明，相关国家和地区在量子计算技术攻关中展现出持续的创新动能与成果转化实力，中美两国尤为突出，专利数量优势地位明显。

从产业发展维度看，截至 2026 年 8 月，全球量子计算企业已超 400 家，其中超 300 家企业在 2015 年之后成立的。从增长趋势看，全球量子计算年度新增企业整体呈波动上行态势。2017 年之前行业处于萌芽期，企业数量增长较为缓慢，2018 年迎来首轮创业高峰，新增企业达 44 家，随后年度企业新增规模稳定保持在 30 家以上。随着产业化落地提速 2024 年起行业进入新一轮扩张期，2025 年新增企业数量达 55 家，创下历史峰值。2026 年上半年新增 24 家，产业活跃度依然较高。从区域分布看，中美成为全球量子计算产业的引领者，美国以总计 106 家量子计算相关企业位居首位，中国以 75 家紧随其后。此外，德国英国、加拿大均超过 30 家，位列第二梯队。

从投融资角度，2025 年投融资迎来爆发，年度融资事件数超 200 笔，创历史峰值，融资金额大幅跃升至 60 亿美元以上，资金增速显著高于交易笔数增速，单笔融资均值明显抬升。2026 年上半年投融资热度进一步走高，仅半年融资金额突破 80 亿美元，超 2025 年全年，再创历史新高。资金投入持续加码，直观反映出资本市场对量子计算商业化落地的预期正不断升温。

其中，美国企业获投金额超 40 亿美元，占总金额的三分之二，头部效应明显。Psiquantum 获得 10 亿美元注资，Quantinuum 两轮累计募资 8 亿美元；欧盟地区获投笔数最多，约 70 笔，但获投金额仅 10 亿美元，单笔融资规模偏低，以分散的中小早期项目布局为主；中东地区中以色列的 Quantum Machines、Classiq 和 Quantum Art 相继完成 1 亿美元以上大额融资，全年区域融资金额达 4.7 亿美元，中国 2025 年披露融资事件共 24 笔，对应规模约 1.7 亿美元，整体投融资活跃度与头部区域存在差距。2026 年至今单轮融资金额超 1 亿美元的大额事件达 19 笔，国内的玻色量子、量旋科技分别获投 10 亿人民币级融资，吸金能力持续增强。(C114)

全国首个算电协同央地合资平台落地广州，中国电信入股

10 月 14 日消息 据天眼查信息显示，10 月 10 日，广州市算力产业发展有限公司成立，注册资本 9 亿元，法定代表人为萧展辉，公司定位为全国首个以算电协同为核心使命的央地合资平台。

据悉，该公司将以人工智能与数字经济核心基础设施运营主体、算电协同创新示范平台、算力公共服务平台为核心定位，先期依托变电站区位优势，以“多站合一”模式集约建设算力中心，旨在打造“能源+算力+网络+平台”一体化生态。

股权结构显示，该公司由南方电网数字电网集团有限公司、广州恒运企业集团股份有限公司、广州数字科技集团有限公司、广东亿迅科技有限公司等共同持股，四家股东及持股比例分别为 51%、34%、10%、5%。

其中，广东亿迅科技成立于 2001 年，注册资本 1.5 亿元，是中国电信股份有限公司全资子公司。在国家将算力网纳入“六张网”整体布局背景下，中国电信持股有助于推动算力网络与电力网络的协同调度。同时，通过整合通信网络资源，可进一步畅通公共算力供给渠道，助力广州构建覆盖全域、互联互通的算力网络，降低企业用算成本。（C114）

2. 企业龙头

长江存储跃居全球第二！营收份额一年从 9% 飙到 14%

根据 Counterpoint Research 最新的存储市场追踪与预测，2026 年第二季度，长江存储按 NAND 出货量排名升至全球第三，仅次于三星电子和 SK 海力士，超过铠侠和美光。

若将 SK 海力士旗下 Solidigm 的出货量剥离计算，长江存储的排名更是进一步提升至第二位。

营收方面，2025 年第一季度至 2026 年第一季度期间，长江存储的全球 NAND 营收份额从 9% 升至 14%，增幅超过五成，是同期主要 NAND 厂商中营收份额增长最快的厂商。

Counterpoint Research 高级分析师 Jeongku Choi 表示，“在 AI 推动 NAND 行业进入超级周期的背景下，长江存储已成为增长最快的厂商。尽管面临地缘政治影响，长江存储在能力和产能方面的投资依然审慎且有效，2026 年营收增速有望达到行业及同业增速的 6 倍。”

长江存储的增长很大程度上源于面向 AI 数据中心的企业级 SSD，长江存储抓住了价格上涨和国内需求量上升的双重上行周期机遇，但此前一直未能充分获取企业级 SSD 的溢价。

Counterpoint Research 预计，长江存储服务器相关业务营收占比将从 2024 年的几乎为零增长至 2028 年的近 39%。（快科技）

紫光股份：预计前三季度净利润同比增长 72.38%-117.97%

10 月 14 日，紫光股份发布 2026 年前三季度业绩。报告期内，紫光股份预计实现归属于上市公司股东的净利润 24.2 亿元-30.6 亿元，同比增长 72.38%-

117.97%；扣非净利润预计 21.0 亿元-27.4 亿元，同比增长 43.84%-87.68%。

紫光股份表示，随着人工智能需求持续释放和应用场景加快渗透，2026 年前三季度，公司积极把握智算与国产化带来的市场机遇，聚焦 AI 基础设施及解决方案等核心业务，优化业务布局，增强全栈综合优势；依托多元、稳健、可持续的供应链体系，保障交付的稳定与连续；深化全球化战略，海外业务规模扩大，服务能力进一步提高，推动公司营业收入实现快速增长和毛利水平的持续提升。

另外，2026 年 5 月末公司完成新华三集团有限公司 6.98%的股权收购，公司对新华三的持股比例从 81%提升至 87.98%，进一步增厚了归属于上市公司股东的净利润。

紫光股份还表示，公司原对于控股子公司新华三剩余 19%的少数股东权益存在潜在收购义务，该义务作为金融负债计量，在 2025 年 12 月之前对其计提利息费用。报告期内，因该金融负债到期，公司不再对其计提利息费用。

此外，经初步测算，预计报告期内非经常性收益的金额约 2.7 亿元-3.7 亿元，主要是由于在新华三剩余 19%股权交易过程中产生的非经常性收益增加，自 2026 年 5 月末新华三剩余 19%股权交易完成后该非经常性收益不再发生。上年同期的非经常性损失是 0.56 亿元。（C114）

源杰科技：CW 产品需求旺盛，预计到 2027 年保持增长

10 月 15 日消息 近日，源杰科技披露 2026 年第三季度业绩预告，预计第三季度实现营业收入 6.5 亿元至 7.0 亿元，同比增加 264.56%至 292.60%；实现归属于母公司所有者的净利润 4.03 亿元至 4.53 亿元，同比增加 578.85%至 659.70%。

在投资者关系活动上，源杰科技表示，公司收入大幅增长，主要系数据中心业务收入增长。CW 产品出货持续增长，需求旺盛。另外，公司产品主要以数据中心产品为主，毛利率仍维持高位

源杰科技还强调，公司第三季度利润增长的主要驱动力在产能释放。在旺盛的市场需求背景下，根据采购设备的到场情况，公司季度业绩环比增长。预计公司第四季度及 2027 年继续保持增长态势。

具体到产品层面，源杰科技介绍，展望明年，以 CW 产品为主的数据中心产品线有望实现增长，在出货量方面，由于产能的扩张，将会有大幅的提升。同时 CW 产品线的更大功率的高端产品占比提升，特别是明年 100mW 及以上产品将进一步提升。

此外，公司 100G PAM4 EML 产品已经实现批量出货，更高速率的 200G PAM4 EML 产品客户验证工作稳步推进。产能分配方面，公司将向 CW 产品倾斜；研发投入方面，EML、CW 产品均保持较大力度投入。

产能规划方面，2026 年 2 月，源杰科技披露了《关于公司拟投资建设光电通讯

半导体芯片和器件研发生产基地二期项目的公告》，该项目目前已开始设备导入，将会为明年的产能释放做支持。2026年8月，公司披露了《关于拟投资建设新项目的公告》，该项目计划今年至明年做基础设施建设，预计明年下半年进行设备导入，该项目将会为2028年产能释放做支持，而产能规划是公司基于客户订单所进行的布局。未来两年的客户需求能见度很高。

对于新型封装需求，源杰科技介绍，面向NPO领域的激光器芯片产品，如120mW等，目前正在开发、进展顺利，明年有望实现批量出货；面向CPO领域的激光器芯片产品，该类产品对功率的要求比较高，如300mW或更高功率，目前已和客户推进相关验证、进展顺利，明年有望实现批量出货。（C114）

3. 技术前沿

爱立信与 Verizon 宣布完成全球首次室外 6G 外场通话

10月16日消息 爱立信与美国电信运营商 Verizon 日前宣布，双方基于7GHz频段完成了全球首次户外6G外场通话，这意味着6G正式从实验室走向真实环境。

爱立信新闻稿写到，在加利福尼亚州康科德的一处 Verizon 商用网络站点，两家公司成功完成了基于7GHz频段的首次预标准6G外场通话。爱立信的6G概念验证套件已在该站点全面部署并完成了测试验证，标志着6G从实验室集成阶段迈向了真实应用环境，在此环境下，不仅可以评估室外性能，还能测试信号从室外穿透

在具体测试流程方面，爱立信的6G概念验证设备安装在 Verizon 位于加利福尼亚州康科德的商用站点。基站单独部署在站点机房设施内，用户终端则放置在一间“移动式小型房屋”内——这是一个约3.7米×2.4米的封闭空间，支持在室外和室内进行各类无线配置的测试。小屋配备专用电源和备用电池，墙体与窗户采用多种不同材料，以便对室内覆盖效果开展差异化测试；系统采用预标准6G协议栈和400MHz载波。（C114）

Coherent: CPO/NPO 皆有超过 10 个长协客户，PhotonLink 将于 Q4 量产

2026年OCP全球峰会前后，北美大厂 Coherent（高意）对外表示，CPO与NPO两条路线的客户合作项目各超过10个，均已获得核心客户与长期协议。

同时，高意还集中披露了其集成光学平台 PhotonLink 的进展，作为公司面向下一代AI算力的一体化光学平台，PhotonLink 覆盖从激光器、硅光、调制器、探测器、精密耦合到组装测试全链路，同时支持CPO共封装、NPO近封装、芯片间光互联，计划2026Q4量产并开始贡献收入。

从产品端来看，面向 Scale-Out、Scale-Up、Scale-Across 三大场景，高意都展出了相关方案。Scale-Out 场景下，高意展出了3.2T OSFP 可插拔模块、1.6T OSFP 成熟方案，同时展示通往12.8T液冷XPO的技术原型，以及对应下一代

USFP 高密度可插拔标准方向的 400G/lane 器件原型。在 Scale-Up 场景下，高意推出了搭配自研高功率连续光外部光源的硅光 6.4T 插槽式 CPO 产品，以及面向短距柜内 GPU 池化互连的 VCSEL 多模产品。在 Scale-Across 场景下，高意展示了 800ZR/1600ZR 相干光模块，同时演示 C-CMIS 1.5IA 规范。(C114)

博通推出第三代 TH6-Davisson CPO 方案

在圣何塞举行的 OCP 全球峰会 2026 上，博通核心交换事业部高级副总裁兼总经理 Asad Khamisy 发表了题为《依托开放创新扩展 AI 基础设施》的主旨演讲，集中展示了覆盖 scale-up、scale-out 与 scale-across 三大网络方向的全线产品：Tomahawk 6、Tomahawk Ultra、Jericho 4 交换芯片，Thor Ultra 800G 与 Thor 2 400G AI 网卡，以及第三代 TH6-Davisson 共封装光学（CPO）方案。

具体来看，scale-up 域面向加速器互连，由 Tomahawk Ultra 与 LLR/CBFC 等无损以太网技术承担柜内与近柜互连；scale-out 域由 Tomahawk 6 与 Jericho 4 支撑集群横向扩展；scale-across 域面向跨数据中心组网，与相干光互联方案衔接。

博通表示，这些产品共同支撑 Prometheus（C114 注：亚马逊创始人杰夫·贝索斯在 2025 年 11 月创立的独立 AI 公司）约 1GW、Hyperion（C114 注：Meta 的超大型 AI 算力集群项目，位于路易斯安那州，预计 2030 年完工）迈向 5GW 的 AI 集群组网。

在 scale-up 方向，博通携手是德科技与阿里云完成以太网链路层重传（LLR）的首次多厂商互操作演示：在基于 Tomahawk 6 的交换机上，LLR 在 200G SerDes 的 1.6T 速率下实现无损传输与链路恢复，在基于 Tomahawk Ultra 的阿里 Scale-Up 以太网交换机上，LLR 与基于信用的流控（CBFC）在 100G SerDes 的 400GE 速率下完成互操作验证。Asad Khamisy 就此表示：“随着 AI 系统向更大的加速器域扩展，以太网成为高性能 scale-up 互连的关键使能技术，能够提供出色的带宽、韧性与效率。与是德科技和阿里云的合作，帮助整个生态验证这些技术，加速以太网在下一代 AI 基础设施中的采用。”

CPO 是业界关注焦点，第三代 TH6-Davisson 则是博通的最新代际。在峰会现场，Celestica、台达、Micas 等厂商展出了基于该方案的 102.4T CPO 交换系统，纬颖与 Ayar Labs 进行了 CPO 系统现场演示，芯片厂模式下的 CPO 生态已经形成从芯片、光引擎到整机货架的完整链条。华泰证券在本届峰会前指出，2026 年 CPO 在英伟达 Scale-Out 交换机上已实现商业化应用，规模化商用奇点临近；博通的整机伙伴阵容，为这一判断补上了供给侧的另一半拼图。(C114)

4. 终端

10 月 14 日努比亚豆包手机迎来新一轮能力进化，加赠半年豆包会员

当日晚 7 点，努比亚 NaviX Ultra 以“进化”为主题举办直播。努比亚方面表示，

AI 智能体手机不是一台出厂就定型的工具，手机发布只是起点，智能体能力会随用户使用持续进化。

本次升级围绕智能体能力实现多项进化：本地数据检索与录音纪要更加全面，支持自然语言模糊查询；智能通话可自行判断来电是否需要本人接听；新增视频内容快速问答，以及“自动学习任务知识”能力，让助手越用越懂用户。

同时，努比亚宣布“内测实验室”计划，开放部分内测名额，用户可提前体验尚未正式推送的更强模型与功能。

权益方面，10月15日至11月11日双十一期间购机的新用户，以及所有已购NaviX Ultra的老用户，均可获赠6个月豆包标准版会员，具体权益规则及领取方式，请咨询努比亚官方客服。

新配色“星空版”定位典藏特别版，采用微纳米浮雕工艺，设计灵感源自梵高《星空》，亦是对努比亚星空影像基因的一次传承。（C114）

苹果 AI 平台 12 月登陆中国 与阿里百度合作 新 Siri 缺席

据彭博社报道，苹果公司准备在中国大陆推出其 AI 平台。此前，苹果的 AI 功能一直未能进入这个最重要的市场之一。

据知情人士透露，苹果计划于 12 月通过即将发布的 iOS 27.3 更新，在中国大陆推出 Apple Intelligence。此次上线将包括两年前率先在美国推出的 iPhone、iPad 和 Mac 上的 AI 功能。

不过，知情人士称，此次上线将不包括新的 Siri AI 助手以及今年宣布的其他功能。

今年 7 月，苹果获得在中国推出 Apple Intelligence 的初步批准，但最近又与工信部进行了进一步磋商，以争取获得正式面向消费者推出该服务的许可。据此前消息，苹果在中国推出的 AI 平台采用了与阿里巴巴共同开发的安全防护机制。苹果还在与百度合作开发搜索和 Siri 相关功能。（凤凰网科技）

小米手机出货量大跌！全球市场份额缩水至 10%

10 月 14 日 市场研究公司 Counterpoint Research 最新公布的数据显示，受到内存短缺的持续影响，2026 年第三季度全球智能手机出货量同比下降 20%，降低到了 2012 年以来第三季度最低水平。

其中的主要原因，是内存涨价提升了智能手机的物料成本，推动智能手机零售价格上涨 20%，直接抑制了市场需求。

尽管整体出货量下降，但各家厂商的表现差异很大。其中，三星本季度出货量仅同比下降 3%，远低于平均水平，市场份额从 19% 提升至 23%。苹果市场份额也从 20% 提升至 22%。

国内手机厂商受影响较大，小米尤为突出。小米智能手机在第三季度出货量同比大跌超过 30%，市场份额也从 14% 降至了 10%。这主要是由于小米减少了对低价细分市场和非核心海外市场的供应，同时提高了 ASP 并收紧出货计划，以避免在持续的存储芯片危机中以不经济的利润率销售设备。

此外，OPPO 和 vivo 的出货量同比跌幅均超过 20%，市场份额分别降至 9% 和 8%。

报告称，2026 年的剩余时间仍然具有挑战性，在组件成本上升和消费者可负担性降低的情况下，手机厂商越来越优先考虑盈利能力而不是出货量，价格敏感的细分市场面临来自更高的设备价格和有限组件可用性的进一步压力。在组件成本和供应条件改善之前，整体数量不太可能出现有意义的恢复。(C114)

三、本周关注：OCP 2026

2026 年 OCP 全球峰会（Open Compute Project Global Summit）于 10 月 12 日至 15 日在美国圣何塞 McEnergy 会展中心举行。作为全球数据中心硬件领域最具影响力的产业标准峰会，本届大会以超大规模 AI 集群的效率重构为核心主线，正式设立 “Open Cluster Designs for AI” 战略倡议与 NPO 专题工作坊，推动光互联架构、超级节点系统、液冷供电协同等方向的标准迭代与生态共建。

光互联领域的路线共识与量产节奏是本次大会最受关注的核心议题。相较于前两年共封装光学（CPO）的概念性热度，本次大会上产业界对 NPO 路径的认可度显著提升，核心支撑在于外置激光器（ELS）架构既通过光引擎靠近 ASIC 实现了带宽升级与功耗优化，又保留了现场可维护性，更适配当前云厂商的运维体系与良率要求。

目前 3.2T NPO 已形成基础接口规范的产业共识，但调制器与耦合方案仍呈现双线并行格局：海外龙头厂商延续微环调制器（MRM）+ 光栅耦合的高集成度路线，中国厂商则普遍基于马赫-曾德尔调制器（MZM）+ 边缘耦合方案推进，后者在耦合损耗、温度稳定性与量产良率上更具优势，也更契合国内供应链的能力基础。从本次大会看，全球主流厂商的 NPO 量产爬坡时点普遍集中在 2027 年下半年，2028 年有望进入千万级出货规模，与头部光器件企业的产能规划基本匹配。

英伟达与思科在 OCP 全球峰会上联合发布了 USFP 新型光模块规格。这是业界首个支持每通道 400Gb/s 电信号的可插拔模块方案，单模块聚合容量最高可达 12.8Tb/s。相比当前主流的 200G/lane 可插拔模块，USFP 的带宽密度提升 4 倍，能效提升约 1.3 倍，体现了英伟达的多重路线下注，本质仍是交换机前面板热插拔方案，服务的是跨节点、跨机架的 Scale-out 互联等场景，与 NPO 面向 Pod 内部、机架内、相邻机架之间的超短距高密度互联（Scale-up）更是互补协同。

系统架构层面，超节点的开放标准化是本次大会的另一重要进展。此前超节点多为头部芯片厂商与云厂商的定制化闭源方案，本次 OCP 推动的机架级互联接口、算力池化规范、液冷供电一体化标准，旨在降低集群部署的厂商锁定风险，加速多厂商硬件的兼容互通。

这一趋势的核心驱动力是全球云厂商与 AI 企业对算力集群总拥有成本（TCO）的极致诉求，通过开放标准压缩定制化研发投入，同时引入更多供应商强化供应链竞争。对供应链而言，超节点的开放化将推动整机价值从单芯片向机架级系统转移，具备整柜集成能力，且可提供计算、交换、液冷、布线一体化方案的 ODM/OEM 厂商将获得更高的价值占比。同时，机架内部互联密度的提升也将带动高速铜缆、光背板、高端连接器等细分赛道的需求升级。

国内头部厂商已深度参与全球标准与前沿产品验证，在全球供应链中的参与度持续提升，同时国内自主生态的标准建设也在同步提速。整中国厂商在 MZM 调制器、FAU、外置激光器封装、整柜集成等环节已具备全球竞争力，有望在全球 NPO 放量周期中占据核心供应份额；而国内自主 AI 算力集群的建设也将同步带动上游环节的需求释放。

当前产业正处于 NPO 标准规模商用前期与超节点加速渗透的叠加期，可沿着三条主线把握机会：一是技术卡位领先、量产节奏明确的光互联核心标的，重点关注 PIC 设计、光引擎封装、激光器芯片环节的头部厂商；二是具备整柜系统集成能力、深度绑定国内云厂商的服务器 ODM/OEM 企业，其价值量与盈利能力将随超节点渗透率提升持续提升；三是保偏光纤、高速连接器、精密光学器件等细分增量赛道，将受益于 NPO 架构带来的单机架用量提升。

四、投资建议

通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期市场调整，估值水平有所回升。通信企业在当前业绩增长的基础上，积极探索未来新的增长点。近期市场波动加大，普涨后调整，此后或将走势分化。建议保持谨慎乐观，关注盈利增长持续，网络价值提升的运营商；受益于流量增长和算力网络的光通信公司；以及技术创新持续投入，核心竞争力突出的优质企业。

五、风险提示

- 1、产业发展不及预期；
- 2、技术创新进展缓慢；
- 3、大国博弈升级。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭竑，在此声明，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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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等。在本人所知情的范围内，本人所在机构、本人以及本人的利害关系人与本报告所评价或推荐的证券不存在任何利害关系。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区骡马市大街 20 号院一区中海金融中心 1 号楼 9 层（100052）

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn