万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

行业研究

行业跟踪报告

证券研究报告

通信行业业绩同比延续增长，通信设备延续高景气

——通信行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 11 月 20 日

行业核心观点：

通信行业增长呈现结构分化，三大运营商及中兴通讯阶段性承压影响整体表现，调整后样本盈利改善更为突出。2026 年前三季度，申万通信行业营收、归母净利润同比分别增长 6.65%、8.17%，期间费用率下降与所得税费用减少缓解毛利率下行压力，归母净利率同比提升 0.14pct。三大运营商受到部分通信服务增值税税目调整影响，中兴通讯则面临业务结构变化带来的毛利率压力，四家公司利润承压拖累行业增长。剔除上述四家公司后，样本营收、归母净利润同比分别增长 38.23%、98.72%，毛利率同比提升 5.03pct、期间费用率同比下降 1.43pct，共同支撑盈利弹性释放，但部分出口企业汇兑损失增加形成一定拖累。单季度看，行业 Q3 营收、归母净利润环比回落符合历史季节性特征，降幅较上年同期收窄；调整后样本则分别环比增长 2.55%、6.08%，表明行业整体环比回落主要来自权重公司，增长动能仍集中于通信设备等方向，光器件细分领域环比表现优异。

投资要点：

二级板块分化明显，通信设备板块表现优于通信服务。2026 年前三季度，通信设备板块营收、归母净利润同比分别增长 36.50%、103.39%，通信服务板块则同比分别下降 1.29%、12.35%。三级子板块中，通信设备下属四个子板块均实现营收、归母净利润同比双增长，其中通信网络设备及器件营收同比增长 42.37%，增速领先；通信线缆及配套归母净利润同比增长 211.09%，利润弹性突出。通信服务下属子板块中，通信工程及服务实现扭亏，但盈利规模仍小；电信运营商、通信应用增值服务归母净利润同比下降。单季度看，2026Q3 通信设备营收、归母净利润同比分别增长 45.47%、144.90%，通信服务则同比分别下降 2.25%、20.02%，板块分化延续。

光模块核心公司贡献通信设备板块超过一半新增归母净利润，光器件环比增长仍较突出。AI 算力建设带动高速光互连需求释放，光模块核心公司贡献通信设备板块 58.26%的新增归母净利润，成为板块增长的主要驱动力。Q3 核心公司样本表现显示，交换机环比增长节奏多数放缓；光器件在 Q2 较高基数上仍保持收入、利润环比增长，增长持续性相对突出；光芯片收入延续扩张，利润增速放缓。整体来看，高速光互连仍是行业增长的重要方向，后续关注 800G 持续交付、1.6T 放量及新一代光互连方案演进，同时结合毛利率、费用率与扣非利润变化判断盈利兑现质量。

投资建议：从申万通信行业 2026 年前三季度及 Q3 单季度业绩表现看，行业增长呈现结构分化，通信设备板块收入及利润增长突出，光模块核心公司对板块业绩增量贡献显著。建议继续把握 AI 算力产业

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

海外 AI 算力竞争格局或迎调整，算力基础设施需求持续扩张

英伟达 CEO 换帅，关注 AI 算力产业竞争格局变动及国产算力机遇

Marvell 拟收购 Lumentum 强化光电布局，创新融资方案助力 AI 算力建设

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：(0755) 8322 3620
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理： 张文博
电话：17782990700
邮箱：zhangwb@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

链的投资机遇。具体包括：1）运营商布局 token 运营探索新商业模式带来的业绩增长，AI 工厂建设带来的投资机遇；2）超节点的加速布局，Scale-Up、Scale-Out 和 Scale-Across 发展带来的产业机遇，以及算力租赁市场的需求增长对算力产业链上游的提振；3）LPO、CPO、NPO 等光互联技术方案演进过程中带来的价值量增长及需求提振；4）高速光芯片、光纤光缆等上游核心零部件、材料价格上涨带来的投资机遇。

风险因素：1）中美科技摩擦；2）地缘政治风险；3）资本支出不及预期；4）技术研发不及预期；5）AI 应用落地不及预期。

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

正文目录

1 三大运营商及中兴通讯阶段性承压影响行业表现，调整后样本盈利弹性释放.....4
2 光模块核心公司驱动设备板块利润增长，光器件领域环比表现突出.....8
3 投资建议.....12
4 风险提示.....13

图表 1: 申万通信行业各年前三季度营收（2023-2026）.....4
图表 2: 申万通信行业各年前三季度归母净利润（2023-2026）.....4
图表 3: 申万通信行业各年前三季度费用率（2023-2026）.....4
图表 4: 申万通信行业各年前三季度毛利率、归母净利率（2023-2026）.....4
图表 5: 申万通信行业各年 Q3 营收（2023-2026）.....5
图表 6: 申万通信行业各年 Q3 归母净利润（2023-2026）.....5
图表 7: 申万通信行业各年单季度营收（2023Q1-2026Q3）.....5
图表 8: 申万通信行业各年单季度归母净利润（2023Q1-2026Q3）.....5
图表 9: 三大运营商及中兴通讯 2026 年前三季度和 Q3 的营收表现.....6
图表 10: 三大运营商及中兴通讯 2026 年前三季度和 Q3 归母净利润表现.....6
图表 11: 调整后申万通信行业各年前三季度营收（2023-2026）.....7
图表 12: 调整后申万通信行业各年前三季度归母净利润（2023-2026）.....7
图表 13: 调整后申万通信行业各年前三季度费用率（2023-2026）.....7
图表 14: 调整后申万通信行业各年前三季度毛利率、归母净利率（2023-2026）7
图表 15: 调整后申万通信行业各年 Q3 营收（2023-2026）.....7
图表 16: 调整后申万通信行业各年 Q3 归母净利润（2023-2026）.....7
图表 17: 调整后申万通信行业各年单季度营收（2025Q1-2026Q3）.....8
图表 18: 调整后申万通信行业各年单季度归母净利润（2025Q1-2026Q3）.....8
图表 19: 申万通信行业二级分类子板块各年前三季度营收（2023-2026）.....8
图表 20: 申万通信行业二级分类子板块各年前三季度归母净利润（2023-2026）8
图表 21: 申万通信行业三级分类子板块各年前三季度营收（2023-2026）.....9
图表 22: 申万通信行业三级分类子板块各年前三季度归母净利润（2023-2026）9
图表 23: 申万通信行业子板块 2026 年前三季度和 Q3 营收、归母净利润表现.....9
图表 24: 光模块核心公司对通信设备板块同比增长的贡献.....10
图表 25: 光模块核心公司各年前三季度营收（2023-2026）.....10
图表 26: 光模块核心公司各年前三季度归母净利润（2023-2026）.....10
图表 27: 光模块核心公司各年前三季度毛利率（2023-2026）.....10
图表 28: 光模块核心公司各年前三季度归母净利率（2023-2026）.....10
图表 29: 光模块核心公司 2026 年 Q3 营收、归母净利润环比.....11
图表 30: 光模块核心公司 2026 年 Q3 毛利率环比变动.....11
图表 31: 交换机核心公司 2026Q2、Q3 营收环比增速.....11
图表 32: 交换机核心公司 2026Q2、Q3 归母净利润环比增速.....11
图表 33: 光器件核心公司 2026Q2、Q3 营收环比增速.....12
图表 34: 光器件核心公司 2026Q2、Q3 归母净利润环比增速.....12
图表 35: 光芯片核心公司 2026Q2、Q3 营收环比增速.....12
图表 36: 光芯片核心公司 2026Q2、Q3 归母净利润环比增速.....12

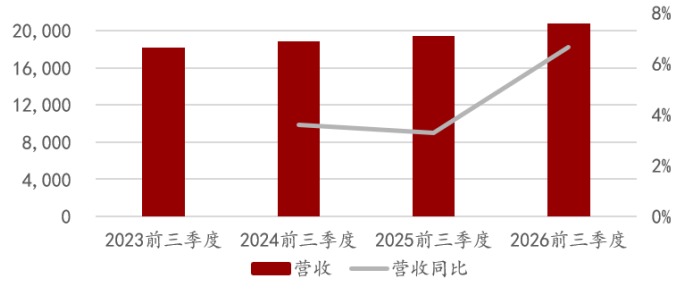
万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

统计样本说明：报告采用2026年9月30日申万行业分类，以纳入统计的128家通信行业上市公司为初始样本，剔除历史可比数据不完整的5家公司后，选取123家作为研究样本。

1 三大运营商及中兴通讯阶段性承压影响行业表现，调整后样本盈利弹性释放

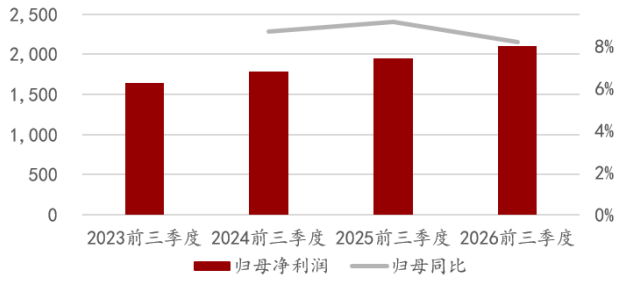
2026年前三季度，申万通信行业营收、归母净利润延续增长，期间费用率下降与所得税费用减少缓解毛利率下行压力，支撑通信行业归母净利率同比提升。 2026年前三季度通信行业实现营业总收入20,789.33亿元，同比增长6.65%，实现归母净利润2,104.05亿元，同比增长8.17%，增速高于营收增速，但较上年同期的9.13%有所放缓；费用端，行业期间费用率为15.15%，同比下降0.44pct，主要由销售费用率下降带动。销售费用率为6.05%，同比下降0.48pct；管理费用率为5.00%，同比下降0.13pct；研发费用率为3.86%，同比下降0.08pct；财务费用率为0.24%，同比上升0.25pct。盈利能力方面，行业毛利率为28.20%，同比下降0.75pct。同期，归母净利润增速高于营收增速，归母净利率同比小幅提升0.14pct至10.12%。原因主要是同期三大运营商税前利润回落，带动所得税费用同比减少65.27亿元，对税后利润形成一定支撑，叠加行业期间费用率下降，抵消了部分行业毛利率下降带来的压力。

图表1：申万通信行业各年前三季度营收（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

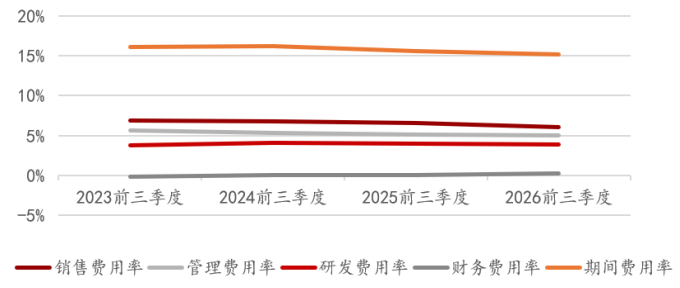
图表2：申万通信行业各年前三季度归母净利润（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

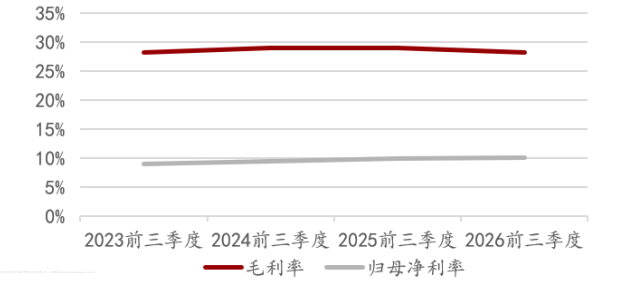
注：申万通信行业样本已剔除数据不全的5家公司；单位：亿元

图表3：申万通信行业各年前三季度费用率（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表4：申万通信行业各年前三季度毛利率、归母净利率（2023-2026）



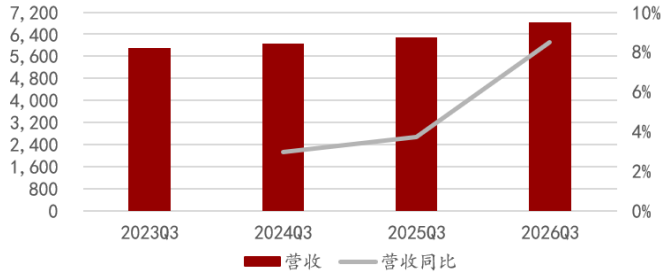
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2026Q3单季度通信行业营收及归母净利润同比增长、环比回落，符合历史季节性特

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

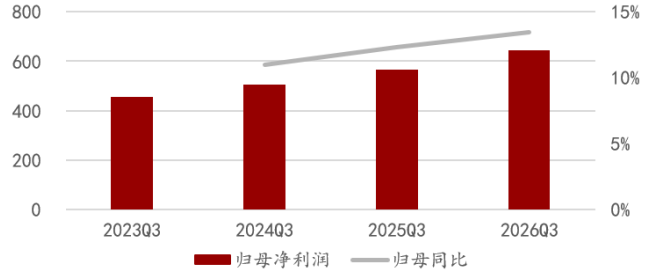
征，且环比降幅较上年同期收窄，毛利率和归母净利率同比改善。 2026Q3，申万通信行业实现营业总收入6,828.94亿元，同比增长8.49%、环比下降5.62%，实现归母净利润644.07亿元，同比增长13.44%、环比下降29.41%。毛利率为28.32%，同比提升0.26pct、环比下降1.60pct，归母净利率为9.43%，同比提升0.41pct、环比下降3.18pct。对比来看，2025Q3单季度通信行业营收及归母净利润分别环比下降7.98%和33.54%，2026Q3两项指标的环比降幅均较上年同期收窄。行业季度业绩季节性明显，营收通常于Q2、Q4环比回升，归母净利润则集中于Q2释放。往年数据来看，Q4收入回升并未同步带动利润增长，表明收入确认节奏与盈利释放节奏存在差异。因此，我们认为2026Q3业绩的季节性环比回落不代表行业景气度下行。2026Q3行业营收、归母净利润环比降幅较上年同期分别收窄2.36pct、4.13pct，且同比均保持增长，表明本期业绩在延续季节性波动的同时，同季表现有所改善。

图表5: 申万通信行业各年Q3营收（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

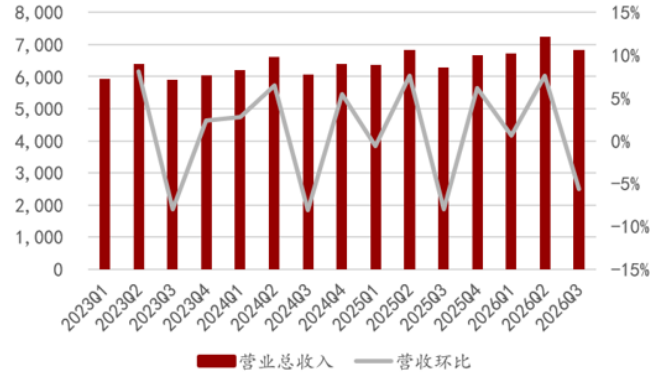
图表6: 申万通信行业各年Q3归母净利润（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

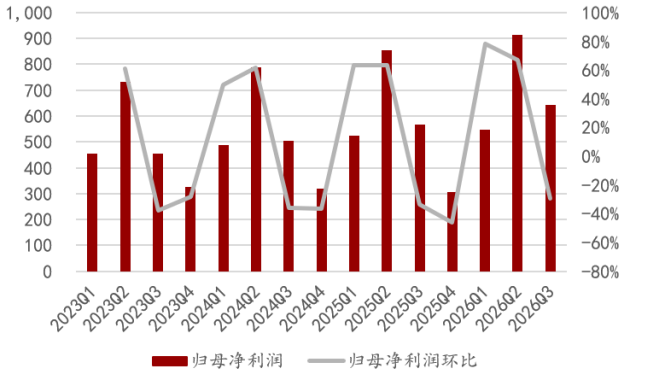
单位：亿元

图表7: 申万通信行业各年单季度营收（2023Q1-2026Q3）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表8: 申万通信行业各年单季度归母净利润（2023Q1-2026Q3）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

三大运营商及中兴通讯对行业业绩贡献占比较高，增值税税目调整、行业周期切换与业务结构变化导致利润端整体承压，拖累行业整体表现。具体来看，中国移动、中国电信、中国联通和中兴通讯对申万通信行业营收及归母净利润的贡献显著。2026年前三季度，四家公司合计实现营收15,718.80亿元，占行业营收的75.61%；合计实现归母净利润1,422.69亿元，占行业归母净利润的67.62%，对行业整体业绩表现影响较大。其中，中国移动、中国电信营收同比分别下降1.81%、3.59%，归母净利润同比分别下降7.94%、14.84%；中国联通、中兴通讯营收同比分别增长0.57%、16.23%，归母净利

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

润同比分别下降33.85%、23.71%。四家公司均呈现利润表现弱于收入的特征，盈利能力有所承压。具体来看，自2026年1月1日起，手机流量、短信和彩信、互联网宽带接入服务由增值电信服务调整为基础电信服务，适用增值税税率由6%升至9%，三大运营商均受到部分通信服务增值税税目调整的影响，利润空间受到挤压。中兴通讯则受行业周期切换与业务结构变化影响，毛利率阶段性承压。

图表9：三大运营商及中兴通讯2026年前三季度和Q3的营收表现

证券名称	2026Q1-Q3营收	营收占比	营收同比	2026Q3营收	营收同比	营收环比
中国移动	7,802.95	37.53%	-1.81%	2,422.60	-3.44%	-10.79%
中国电信	3,801.00	18.28%	-3.59%	1,210.89	-3.01%	-5.11%
中国联通	2,946.47	14.17%	0.57%	932.83	0.54%	-5.33%
中兴通讯	1,168.38	5.62%	16.23%	388.13	33.99%	-9.82%
合计	15,718.80	75.61%	-0.67%	4,954.45	-0.41%	-8.38%

资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

2026Q3单季度，四家公司合计实现营收4,954.45亿元，同比下降0.41%、环比下降8.38%；合计实现归母净利润368.55亿元，同比下降11.32%、环比下降43.54%。其中，三大运营商归母净利润同比、环比均有所下降；中兴通讯营收、归母净利润同比实现增长，但环比分别下降9.82%、9.36%。

图表10：三大运营商及中兴通讯2026年前三季度和Q3归母净利润表现

证券名称	2026Q1-Q3归母净利润	归母净利润占比	归母净利润同比	2026Q3归母净利润	归母净利润同比	归母净利润环比
中国移动	1,061.98	50.47%	-7.94%	272.64	-12.39%	-45.02%
中国电信	262.07	12.46%	-14.84%	66.20	-14.65%	-45.91%
中国联通	58.03	2.76%	-33.85%	16.64	-31.33%	-16.88%
中兴通讯	40.60	1.93%	-23.71%	13.07	394.46%	-9.36%
合计	1,422.69	67.62%	-11.20%	368.55	-11.32%	-43.54%

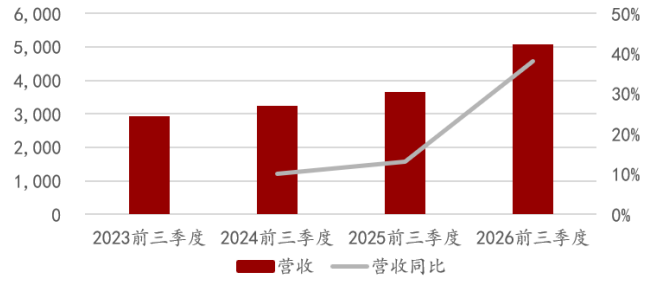
资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

剔除三大运营商及中兴通讯后，行业毛利率提升与期间费用率下降共同释放盈利弹性，归母净利润同比增长98.72%，部分出口企业汇兑损失增加对利润形成一定拖累。营收端，2026年前三季度，调整后样本实现营业总收入5,070.53亿元，较2025年同期的3,668.26亿元同比增长38.23%；利润端，实现归母净利润681.36亿元，较2025年同期的342.88亿元同比增长98.72%，利润增速明显高于营收增速，且较上年同期增速进一步提升；费用端，行业期间费用率为12.83%，同比下降1.43pct。其中，销售费用率为2.91%，同比下降0.84pct；管理费用率为3.06%，同比下降0.58pct；研发费用率为5.52%，同比下降0.92pct；财务费用率为1.35%，同比上升0.92pct。毛利率方面，行业整体毛利率为29.06%，同比提升5.03pct。毛利率提升与期间费用率下降共同支撑盈利能力改善，归母净利率达到13.44%，同比提升4.09pct。但财务费用上升对行业利润形成一定拖累，核心出口公司的汇兑损失值得关注。

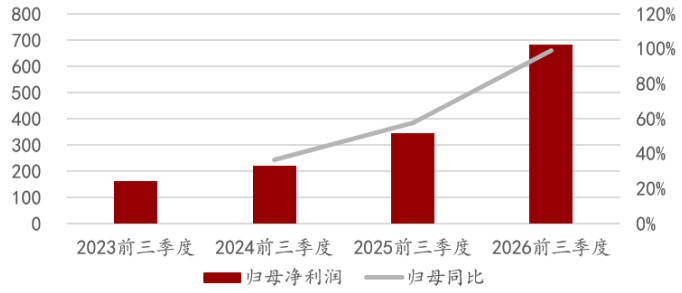
万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

图表11：调整后申万通信行业各年前三季度营收（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

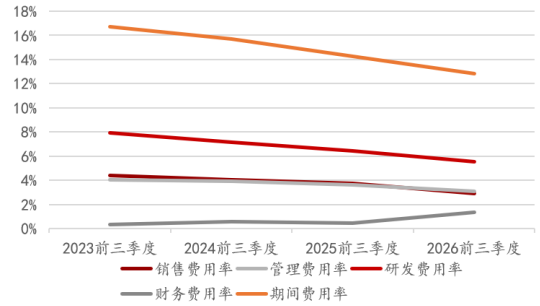
图表12：调整后申万通信行业各年前三季度归母净利润（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

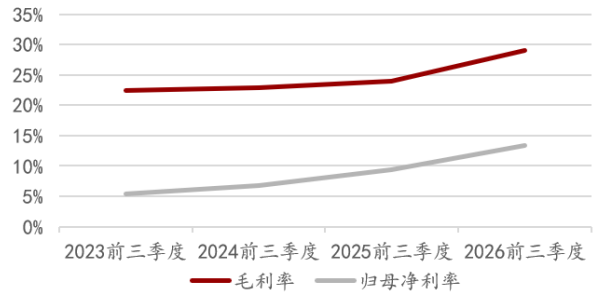
注：申万通信行业调整后样本已剔除数据不全的5家公司及三大运营商和中兴通讯；单位：亿元

图表13：调整后申万通信行业各年前三季度费用率（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

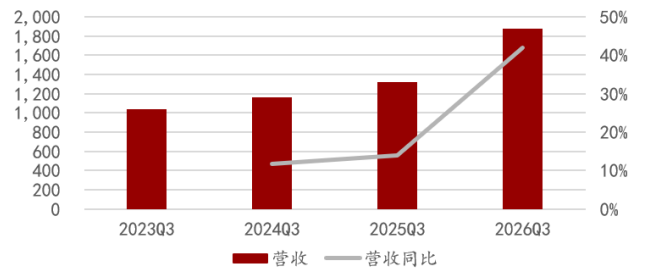
图表14：调整后申万通信行业各年前三季度毛利率、归母净利率（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

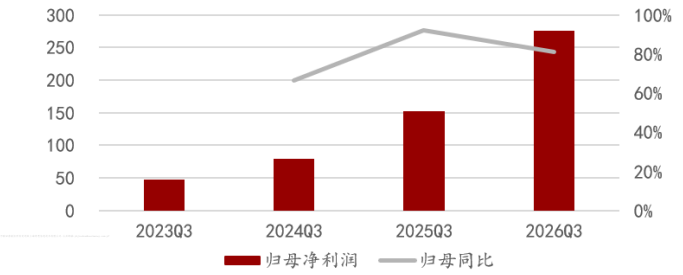
2026Q3调整后毛利率提升支撑归母净利润增长，行业整体归母净利润环比回落主要源于三大运营商及中兴通讯的拖累。营收端，单Q3实现营业总收入1,874.49亿元，同比增长42.03%、环比增长2.55%；利润端，实现归母净利润275.52亿元，同比增长81.06%、环比增长6.08%，利润的同比及环比增速均高于营收增速，主因为毛利率的提升；毛利率方面，单Q3毛利率为31.02%，同比提升6.52pct、环比提升2.81pct；归母净利率为14.70%，同比提升3.17pct、环比提升0.49pct。收入规模扩大与毛利率提升共同推动单季度利润端增长，调整后样本延续较好的增长态势。2026Q3单季度来看，通信行业归母净利润环比下降29.41%，调整后样本的归母净利润则环比增长6.08%，表明通信行业Q3单季度归母净利润环比回落主要来自三大运营商及中兴通讯的业绩拖累。

图表15：调整后申万通信行业各年Q3营收(2023-2026)



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表16：调整后申万通信行业各年Q3归母净利润（2023-2026）

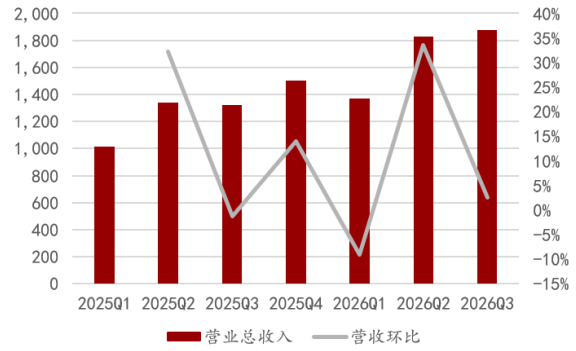


资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

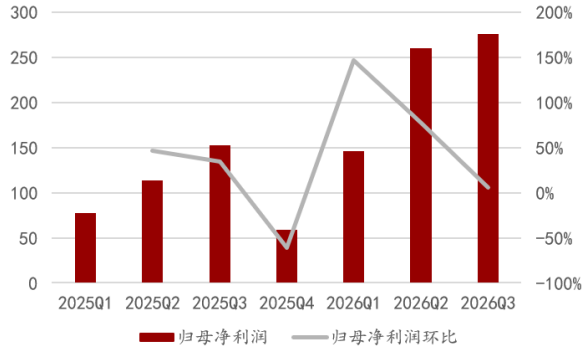
万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

图表17：调整后申万通信行业各年单季度营收（2025Q1-2026Q3）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表18：调整后申万通信行业各年单季度归母净利润（2025Q1-2026Q3）



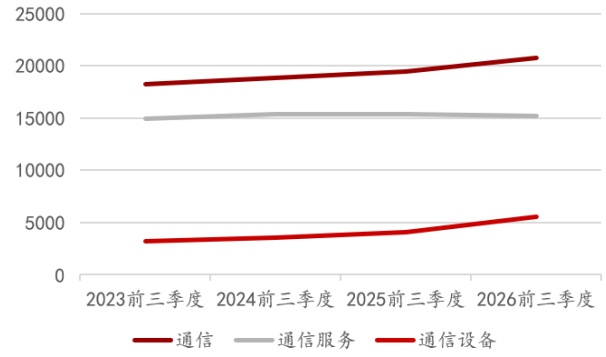
资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

2 光模块核心公司驱动设备板块利润增长，光器件领域环比表现突出

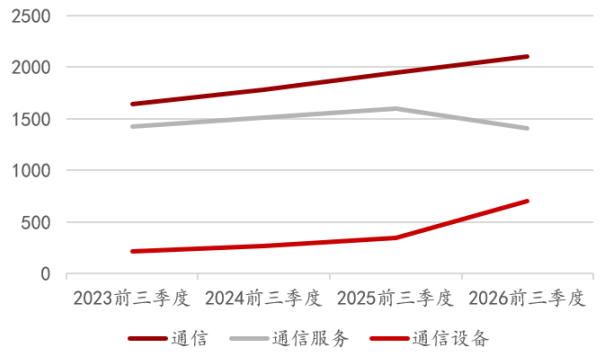
从二级子板块看，通信设备业绩优于通信服务，行业表现呈现结构分化。2026年前三季度，通信设备板块营收、归母净利润同比分别增长36.50%、103.39%，通信服务板块则同比分别下降1.29%、12.35%。具体来看，通信服务下属三级板块中，电信运营商营收、归母净利润同比分别下降1.81%、10.77%；通信工程及服务营收同比增长16.54%，归母净利润实现扭亏为盈；通信应用增值服务营收同比增长7.18%，但归母净利润同比下降62.11%，盈利水平承压。通信设备下属三级板块中，其他通信设备、通信网络设备及器件、通信线缆及配套和通信终端及配件均实现营收、归母净利润同比双增长，且利润增速均高于营收增速。其中，通信网络设备及器件营收同比增长42.37%，为三级子板块中最高；通信线缆及配套、其他通信设备归母净利润同比分别增长211.09%、205.29%，利润增长较为突出。

图表19：申万通信行业二级分类子板块各年前三季度营收（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表20：申万通信行业二级分类子板块各年前三季度归母净利润（2023-2026）

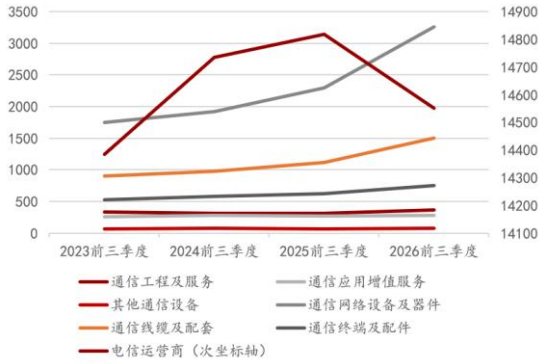


资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

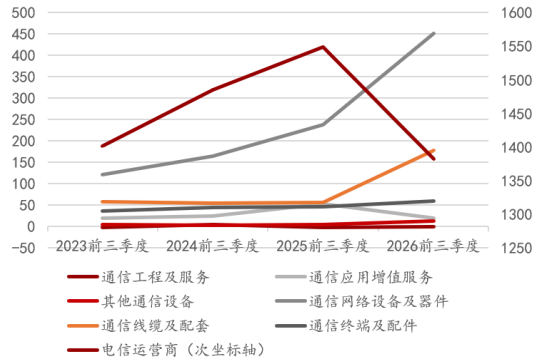
万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

图表21：申万通信行业三级分类子板块各年前三季度营收（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表22：申万通信行业三级分类子板块各年前三季度归母净利润（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

单位：亿元

单季度看，通信设备延续较快增长，通信服务整体承压。2026Q3，通信设备板块营收、归母净利润同比分别增长45.47%、144.90%，环比分别增长2.12%、5.59%；通信服务板块营收、归母净利润同比分别下降2.25%、20.02%，环比分别下降8.61%、43.90%。营收端，通信设备下属四个三级子板块均实现同比增长，其中通信网络设备及器件同比增长56.20%，表现领先；通信服务下属子板块中，仅通信应用增值服务实现营收同比增长。利润端，通信设备下属四个三级子板块归母净利润均同比增长，其中通信线缆及配套同比增长359.11%，增幅最为突出；通信工程及服务实现扭亏为盈，但盈利规模仍小，单季度利润恢复仍有波动。电信运营商和通信应用增值服务则分别同比下降13.92%、83.90%。环比来看，通信线缆及配套、通信终端及配件均实现营收、归母净利润双增长；通信网络设备及器件营收环比增长1.99%，归母净利润环比下降1.29%；其他通信设备营收、归母净利润环比均有所回落。

图表23：申万通信行业子板块2026年前三季度和Q3营收、归母净利润表现

申万板块	2026年前三季度营收同比	2026年前三季度归母同比	Q3营收同比	Q3归母同比	Q3营收环比	Q3归母环比
通信服务	**-1.29%**	**-12.35%**	**-2.25%**	**-20.02%**	**-8.61%**	**-43.90%**
电信运营商	-1.81%	-10.77%	-2.54%	-13.92%	-8.25%	-44.31%
通信工程及服务	16.54%	扭亏为盈	-0.68%	扭亏为盈	-29.01%	-86.28%
通信应用增值服务	7.18%	-62.11%	11.07%	-83.90%	4.30%	2.95%
通信设备	**36.50%**	**103.39%**	**45.47%**	**144.90%**	**2.12%**	**5.59%**
其他通信设备	8.07%	205.29%	13.73%	119.51%	-5.35%	-24.54%
通信网络设备及器件	42.37%	90.25%	56.20%	120.20%	1.99%	-1.29%
通信线缆及配套	34.87%	211.09%	37.32%	359.11%	2.06%	26.96%
通信终端及配件	20.99%	28.91%	26.23%	33.30%	3.65%	5.02%

资料来源：iFinD，万联证券研究所

AI算力建设带动高速光互连需求释放，光模块核心公司贡献通信设备板块58.26%的新增归母净利润，成为板块利润增长的主要驱动力。2026年前三季度，中际旭创、新易盛及天孚通信合计实现营收1,061.48亿元，同比增长133.66%；实现归母净利润356.94亿元，同比增长139.16%。三家公司合计毛利率为47.51%，同比提升3.44pct；归母净利率为33.63%，同比提升0.77pct，累计盈利能力有所改善。从增量贡献看，三家公司营收较上年同期增加607.20亿元，占通信设备板块营收同比增量的40.62%；

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

归母净利润同比增加207.69亿元，占板块归母净利润同比增量的58.26%。三家公司贡献了通信设备板块超过一半的新增归母净利润，体现出光模块核心公司对板块利润增长的显著拉动作用。核心公司业绩增长主要受益于AI算力建设带动的高速光互连需求，800G持续交付与1.6T产品放量共同提供支撑。展望未来，NPO、XPO及CPO等下一代光互连产品需求有望逐步释放，为光模块相关公司带来持续的业绩增长支撑。

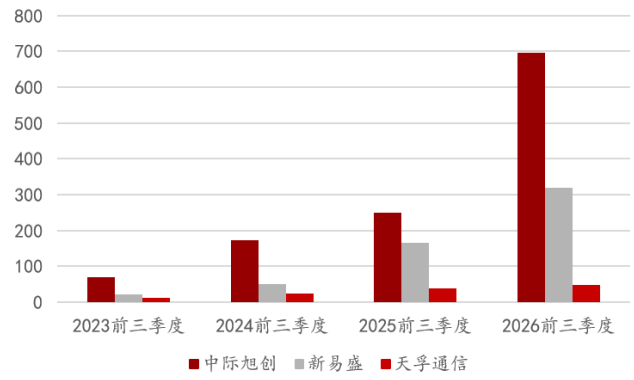
图表24：光模块核心公司对通信设备板块同比增长的贡献

业绩增量	光模块核心公司	通信设备板块	增量贡献
营收增量	607.20	1494.65	40.62%
归母净利润增量	207.69	356.52	58.26%

资料来源：iFinD，万联证券研究所

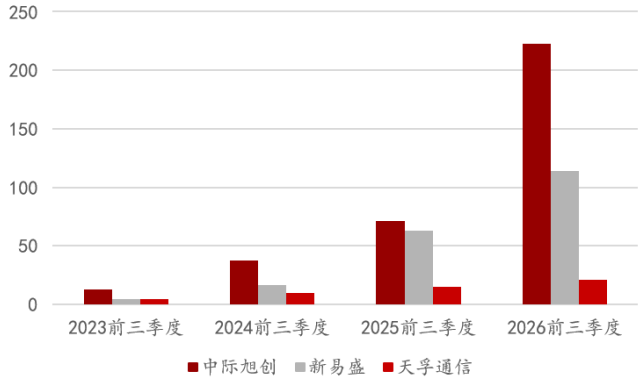
注：光模块核心公司为中际旭创、新易盛和天孚通信，增量指2026年前三季度较2025年同期的增量；单位：亿元

图表25：光模块核心公司各年前三季度营收（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

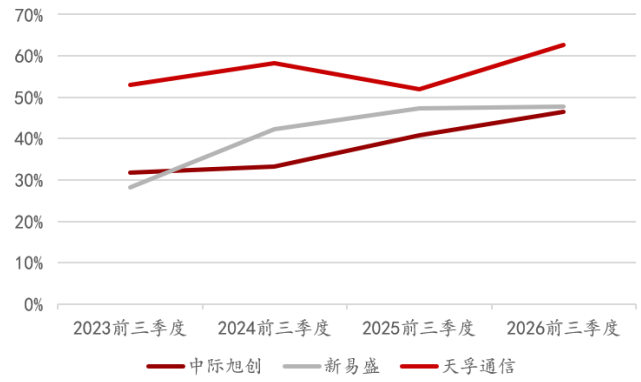
图表26：光模块核心公司各年前三季度归母净利润（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

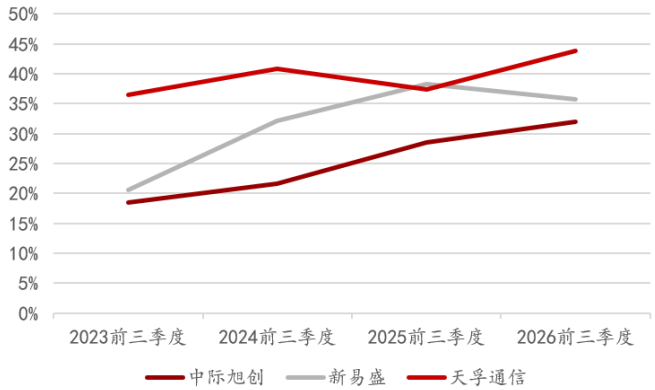
单位：亿元

图表27：光模块核心公司各年前三季度毛利率（2023-2026）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表28：光模块核心公司各年前三季度归母净利率（2023-2026）



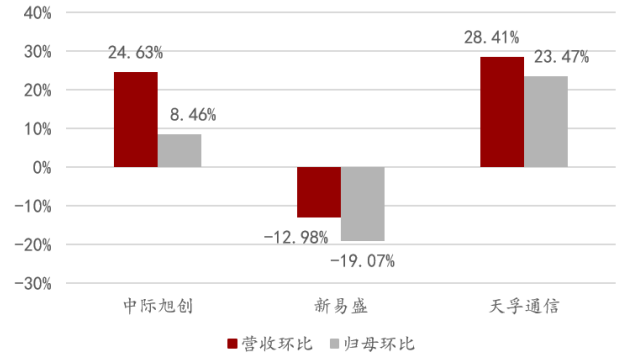
资料来源：iFinD，万联证券研究所

2026Q3单季度光模块核心公司合计营收环比增长，归母净利润环比小幅回落，公司间表现分化。2026Q3，三家公司合计实现营收406.33亿元，同比增长128.97%、环比增

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

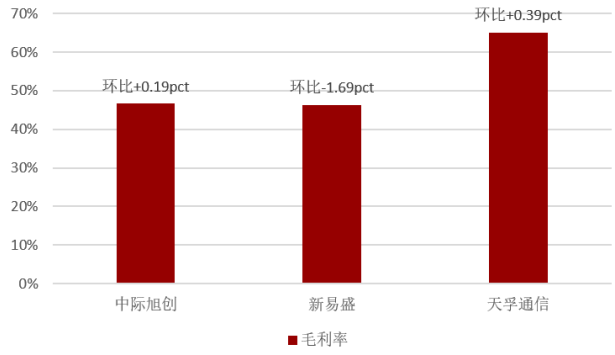
长11.78%；实现归母净利润133.09亿元，同比增长118.62%、环比下降0.51%。合计毛利率为47.39%，同比提升2.29pct、环比下降0.31pct；归母净利率为32.75%，同比下降1.55pct、环比下降4.05pct。具体来看，中际旭创营收、归母净利润环比分别增长24.63%、8.46%；天孚通信环比分别增长28.41%、23.47%，均延续增长；新易盛营收、归母净利润环比分别下降12.98%、19.07%。整体来看，三家公司合计营收仍保持较强增长，但单季度利润释放节奏有所分化，合计归母净利率承压。

图表29：光模块核心公司 2026 年 Q3 营收、归母净利润环比



资料来源：iFinD，万联证券研究所

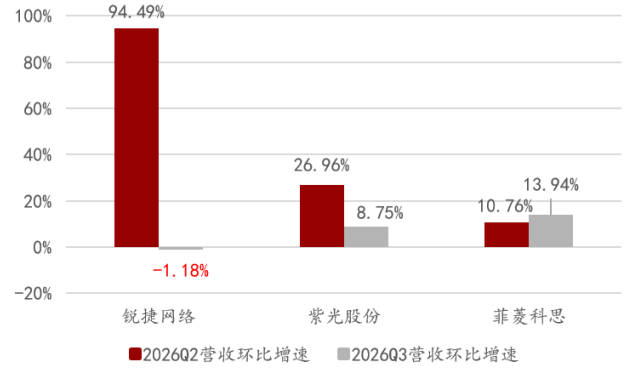
图表30：光模块核心公司 2026 年 Q3 毛利率环比变动



资料来源：iFinD，万联证券研究所

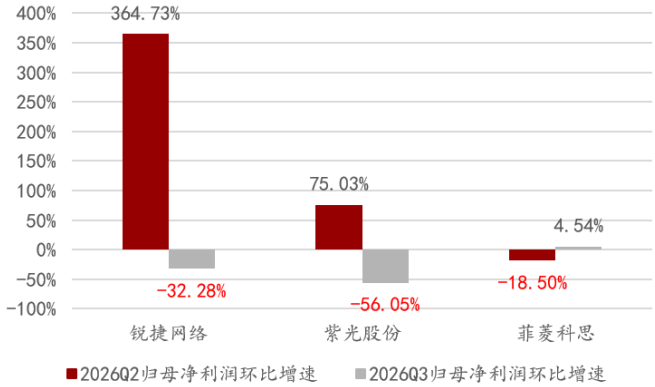
交换机核心公司营收、利润环比增速多数放缓。2026Q3，核心公司收入增长节奏有所分化，部分公司营收由较快增长转为基本持平或小幅回落，归母净利润调整幅度则更大。整体来看，交换机相关公司的单季度盈利表现弱于收入表现，除收入增长节奏变化外，产品结构及费用投入也影响了利润释放。公司披露显示，紫光股份的互联网客户定制化产品逐步放量，但其毛利率低于自有品牌产品，占比提升拉低了综合毛利率；锐捷网络则面临费用环比增加的影响，Q3销售、管理、研发费用合计约15.02亿元，较Q2增加3.42亿元。

图表31：交换机核心公司 2026Q2、Q3 营收环比增速



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表32：交换机核心公司 2026Q2、Q3 归母净利润环比增速



资料来源：iFinD，万联证券研究所

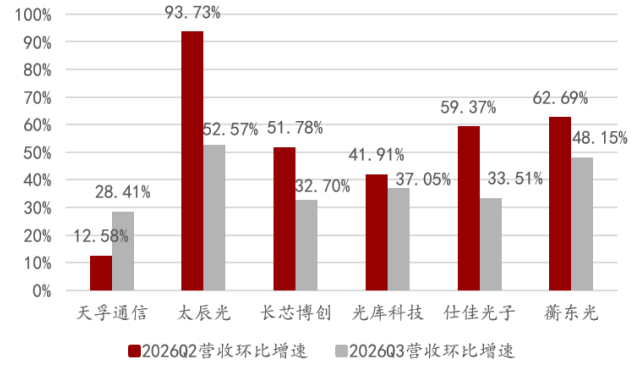
注：紫光股份虽属于申万计算机行业，但其主营业务涵盖交换机等网络设备，故纳入交换机领域核心公司分析。

光器件核心公司环比增长仍较突出，在行业整体环比回落背景下表现出较强的增长韧性。2026Q3，光器件核心公司营收、归母净利润均实现环比增长，营收增幅集中在28%—53%，强于行业整体表现。虽然多数公司环比增速较Q2放缓，但在Q2高基数上仍保持较快扩张，收入增长的持续性相对突出。利润端则有所分化，部分公司利润增速

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

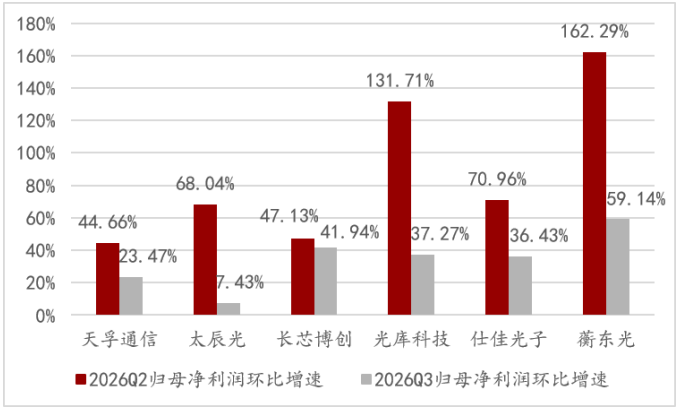
超过收入增速，部分公司收入增长尚未充分转化为利润。其中，太辰光受新增产品及产能生产效率尚待提升、原材料价格上涨、应客户需求加急交付等因素影响，毛利率环比下降，归母净利润增速明显低于营收增速。

图表33：光器件核心公司 2026Q2、Q3 营收环比增速



资料来源：iFinD，万联证券研究所

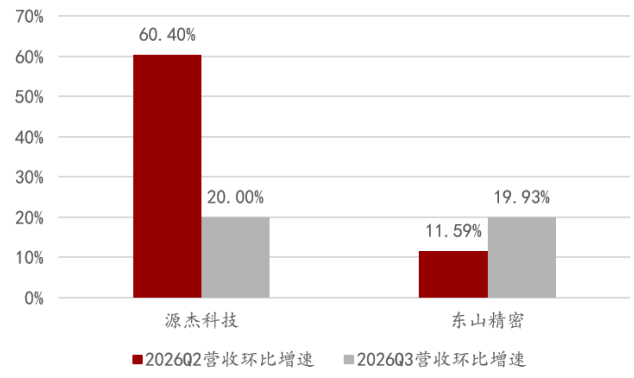
图表34：光器件核心公司 2026Q2、Q3 归母净利润环比增速



资料来源：iFinD，万联证券研究所

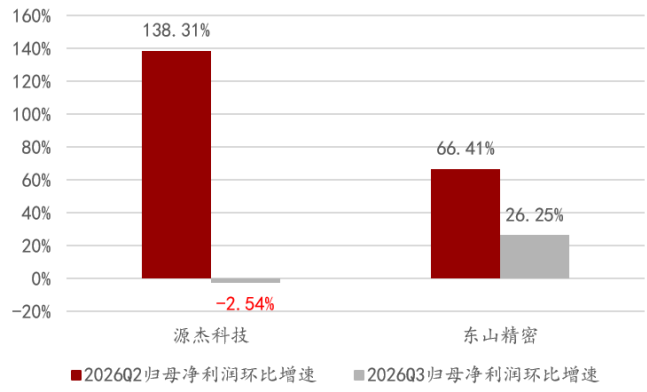
光芯片核心公司营收环比延续增长，归母净利润环比表现有所分化，增速均较Q2放缓。2026Q3，源杰科技、东山精密营收环比均增长约20%，收入端继续扩张，但归母净利润增速产生分化，较Q2普遍降速。其中，源杰科技受Q2非经常性投资收益形成的较高基数影响，Q3归母净利润环比小幅下降，但扣非归母净利润环比增长21.68%，主营盈利延续增长。

图表35：光芯片核心公司 2026Q2、Q3 营收环比增速



资料来源：iFinD，万联证券研究所

图表36：光芯片核心公司 2026Q2、Q3 归母净利润环比增速



资料来源：iFinD，万联证券研究所

注：源杰科技、东山精密虽属于申万电子行业，但其主营业务涵盖光芯片，故纳入光芯片领域核心公司分析。

3 投资建议

从申万通信行业2026年三季报业绩表现看，行业营收、归母净利润同比延续增长，但结构分化明显，通信设备板块表现优于通信服务。三大运营商利润端有所承压，剔除三大运营商及中兴通讯后，行业收入及利润增速明显提升，AI算力、光模块等方向景气度较高。建议继续把握AI算力产业链的投资机遇。具体包括：1）运营商布局token运营探索新商业模式带来的业绩增长，AI工厂建设带来的投资机遇；2）超节点的加速布局，Scale-Up、Scale-Out和Scale-Across发展带来的产业机遇，以及算力租赁

市场的需求增长对算力产业链上游的提振；3）LPO、CPO、NPO等光互联技术方案演进过程中带来的价值量增长及需求提振；4）高速光芯片、光纤光缆等上游核心零部件、材料价格上涨带来的投资机遇。

4 风险提示

1）中美科技摩擦；2）地缘政治风险；3）资本支出不及预期；4）技术研发不及预期；5）AI应用落地不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场