

行业研究 | 行业周报 | 通信设备 III

通信周观点：阿里腾讯算力投入积极，Tower 硅光芯片需求高增

报告要点

2026 年第 19 周，通信板块上涨 6.33%，在长江一级行业中排名第 1 位；2026 年年初以来，通信板块上涨 46.06%，在长江一级行业中排名第 1 位。阿里、腾讯 AI 业务迎来高速增长，多款 AI 产品市场表现突出；对资本开支规划态度积极，阿里预计未来资本支出或将突破 3800 亿元初始目标，腾讯预计 26 年资本开支较 25 年明显提升，下半年有望加速。Tower 半导体 Q1 业绩亮眼盈利改善，其中硅光子业务增速迅猛，产能持续扩容，已锁定大额长期订单并明确 27 年 13 亿美金营收目标。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641

通信设备 III

通信周观点：阿里腾讯算力投入积极，Tower 硅光芯片需求高增

行业研究 | 行业周报

投资评级 看好 | 维持

板块行情

2026 年第 19 周，通信板块上涨 6.33%，在长江一级行业中排名第 1 位；2026 年年初以来，通信板块上涨 46.06%，在长江一级行业中排名第 1 位。个股层面，通信板块内市值在 80 亿元以上的公司中，本周涨幅前三分别为线上线（+75.48%）、长盈通（+52.91%）、天孚通信（+22.58%）；跌幅前三分别为科思科技（-10.15%）、海格通信（-12.50%）、世嘉科技（-20.87%）。

阿里、腾讯人工智能业务高增，资本支出表述积极

国内 AI 进程加速：1) **阿里**：3 月季度阿里云外部收入同比+40%，AI 收入占比突破 30%，预计未来一年占比突破 50%，增长动能正实现从传统计算存储向模型、AI 计算等服务的转变；MaaS 业务需求受企业用户任务复杂化驱动，ARR 预计在 6 月季度突破 100 亿元，年底超 300 亿元；硬件方面，截至 2 月 PPU 已经累计交付 47 万片，年化营收达百亿级别，60%+ 芯片服务于外部客户。本季度，公司资本支出（PPE 口径）266 亿元；未来资本支出或将突破 3800 亿元初始目标。2) **腾讯**：AI 产品进展显著。4 月 28 日以来以 token 消耗量计，混元 3.0 preview 已成为 OpenRouter 上调用最多的模型，目前总量已经超过混元 2.0 的 10 倍；基础模型之外，以 DAU 统计，WorkBuddy 已成为中国最受欢迎的效率 AI 智能体服务，以 WorkBuddy 与 CodeBuddy 为代表的 Agent 产品实现强劲自然增长与高客户留存率。本季度，公司资本支出 319 亿元；预计 2026 全年资本开支将较 2025 年明显提升，下半年随国产 ASIC 放量有望迎来大幅增长。

Tower 硅光芯片预计 27 年 13 亿美元营收，预计 NPO 将率先加速增长

Tower 26Q1 营收 4.14 亿美元，同比增长 15.5%；盈利能力显著改善，毛利率达 26.8%，同比提升 6.4 个 pct；GAAP 净利润 0.65 亿美元，同比大增 62.0%。硅光子业务方面，26Q1 营收同比增长三倍，客户通过长期合同预定产能，27 年预计将带来 13 亿美元营收，28 年合同金额将进一步攀升，当前已收到头部硅光子客户预付款约 2.9 亿美元。产能方面，Tower 正在全球多个工厂（Fab2, Fab3, Fab9, Fab7）进行 SiPho 产能爬坡，Fab 2、Fab 7 均实现首批出货 300mm，Fab7 首批硅光子晶圆良率达 95%，为产能高增奠定基础。预计到 2026 年底硅光子产能将比 25Q4 出货量增长五倍。公司预计开支 9.2 亿美元用于 SiPho 和 SiGe 产能提升，其中约 40% 已支付，剩余 60% 预计在 2026 年和 2027 年支付。公司预计 NPO 将率先加速增长，公司已获多个订单；CPO 方面，公司持续投资技术，包括自主研发的 200mm 和 300mm 混合键合技术等。Tower 给出 26Q2 营收指引，预期中值为 4.55 亿美元，同比增长 22%，环比增长 10%。

投资建议

阿里、腾讯 AI 业务迎来高速增长，多款 AI 产品市场表现突出；对资本开支规划态度积极，阿里预计未来资本支出或将突破 3800 亿元初始目标，腾讯预计 26 年资本开支较 25 年明显提升，下半年有望加速。Tower 半导体 Q1 业绩亮眼盈利改善，其中硅光子业务增速迅猛，产能持续扩容，已锁定大额长期订单并明确 27 年 13 亿美金营收目标。1) **运营商**：推荐中国移动、中国电信、中国联通；2) **光模块**：推荐中际旭创、新易盛、天孚通信、仕佳光子、华懋科技、嘉元科技，关注太辰光、源杰科技；3) **液冷**：推荐英维克；4) **光纤光缆**：推荐烽火通信、亨通光电、中天科技，关注长飞光纤；5) **国产算力**：推荐润泽科技、光环新网、奥飞数据、华丰科技、光迅科技、中兴通讯、紫光股份；6) **AI 应用**：推荐博实结、和而泰、拓邦股份、移远通信、美格智能、广和通；7) **卫星应用**：推荐华测导航、海格通信、灿勤科技。

风险提示

1、国际环境变化；2、云商投入 AI 大模型力度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《通信周观点：云商资本开支再上修，商业航天聚焦算力星座运营》2026-05-14
- 《通信周观点：谷歌发布 TPU v8 架构，继续聚焦 AI 光互联》2026-04-28
- 《通信周观点：台积电资本开支锚定上限，光芯片与硅光迎密集扩产》2026-04-23



更多研报请访问
长江研究小程序

目录

风险提示.....	8
-----------	---

图表目录

图 1：电信业务板块 PE-TTM（剔除负值）分位数（时间范围：2016/5/5-2026/5/14）	5
图 2：海外大模型 Token 调用情况（单位：B）	5
图 3：阿里季度营业收入及同比增速	6
图 4：阿里季度 GAAP 净利润及同比增速	6
图 5：阿里季度毛利率及净利率	6
图 6：阿里季度资本开支及同比增速	6
图 7：腾讯季度营业收入及同比增速	6
图 8：腾讯季度 GAAP 净利润及同比增速	6
图 9：腾讯季度毛利率及净利率	7
图 10：腾讯季度资本开支及同比增速	7
图 11：Tower 季度营业收入及同比增速	7
图 12：Tower 季度 GAAP 净利润及同比增速	7
图 13：Tower 季度毛利率及净利率	7
图 14：Tower 季度资本开支及同比增速	7
表 1：通信行业板块重点公司估值表（单位：亿元）	4

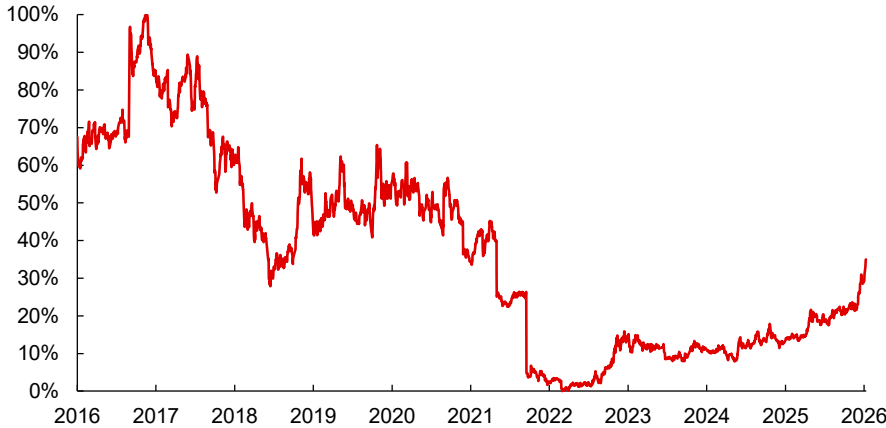
表 1：通信行业板块重点公司估值表（单位：亿元）

证券代码	公司简称	2025		2025Q4		2026Q1		归母净利润 (2026E)	预测 2026 年 PE 估值
		营收 yoy	业绩 yoy	营收 yoy	业绩 yoy	营收 yoy	业绩 yoy		
600941.SH	中国移动	0.9%	-0.9%	2.5%	-20.9%	1.0%	-4.2%	1,293.78	16.4
300308.SZ	中际旭创	60.3%	108.8%	102.1%	158.3%	192.1%	262.3%	272.82	42.9
300502.SZ	新易盛	187.3%	235.9%	137.1%	168.9%	105.8%	76.8%	173.75	34.9
601728.SH	中国电信	0.1%	0.5%	-1.5%	-35.1%	-2.3%	-17.1%	293.54	19.7
300394.SZ	天孚通信	58.8%	50.1%	45.3%	50.4%	40.8%	45.8%	31.18	100.0
600487.SH	亨通光电	11.5%	-3.2%	-2.0%	-32.9%	34.1%	98.5%	90.79	19.0
300442.SZ	润泽科技	30.0%	182.1%	86.9%	25.2%	53.6%	35.3%	31.56	53.1
000063.SZ	中兴通讯	10.4%	-33.3%	6.8%	-42.9%	6.1%	-46.6%	74.06	22.2
002281.SZ	光迅科技	44.2%	43.1%	17.4%	15.2%	24.8%	59.8%	14.71	107.8
600050.SH	中国联通	0.7%	1.1%	-0.2%	-48.7%	-0.5%	-18.0%	78.78	18.5
600522.SH	中天科技	9.2%	2.3%	5.7%	6.9%	34.7%	46.4%	74.15	18.9
002837.SZ	英维克	32.2%	15.3%	18.9%	23.0%	26.0%	-82.0%	13.02	75.4
000938.SZ	紫光股份	22.4%	7.2%	-3.8%	3166.3%	34.6%	126.1%	24.17	37.8
688313.SH	仕佳光子	98.1%	473.2%	64.7%	152.4%	32.2%	24.7%	5.88	135.0
600498.SH	烽火通信	-12.7%	-38.0%	6.1%	-124.9%	11.4%	-30.4%	12.02	61.3
688629.SH	华丰科技	131.5%	2120.1%	153.4%	338.5%	56.1%	230.4%	6.59	88.3
300628.SZ	亿联网络	7.3%	-1.8%	14.8%	10.2%	18.8%	16.7%	29.98	16.1
002465.SZ	海格通信	-10.8%	-1579.9%	6.7%	-363.8%	1.8%	-87.2%	2.16	172.1
603306.SH	华懋科技	13.1%	-21.5%	6.8%	-44.3%	-4.6%	-86.5%	3.83	92.6
002130.SZ	沃尔核材	22.0%	35.0%	12.5%	67.3%	15.5%	-7.6%	16.28	18.5
300383.SZ	光环新网	-1.4%	-299.0%	16.7%	-4537.4%	-10.8%	-67.5%	3.43	87.6
002402.SZ	和而泰	11.0%	82.1%	-6.4%	578.3%	8.9%	0.3%	8.76	33.1
300738.SZ	奥飞数据	16.5%	6.7%	19.6%	-172.3%	31.1%	79.2%	3.43	78.6
300627.SZ	华测导航	13.8%	17.5%	9.9%	-0.5%	2.3%	-12.2%	7.89	30.8
603236.SH	移远通信	30.8%	42.3%	20.6%	-55.3%	29.3%	-33.3%	7.41	28.4
688388.SH	嘉元科技	47.9%	123.9%	42.2%	117.0%	73.9%	392.8%	8.50	24.0
300638.SZ	广和通	-14.7%	-48.0%	-17.8%	92.4%	-9.6%	-91.8%	3.95	50.4
603031.SH	安孚科技	2.9%	34.4%	11.7%	182.9%	-3.4%	87.8%	4.57	40.8
688182.SH	灿勤科技	76.1%	108.3%	64.1%	340.2%	98.0%	-92.8%	2.40	59.8
002139.SZ	拓邦股份	5.5%	-45.8%	3.3%	-147.5%	-1.0%	-73.6%	5.35	25.7
002970.SZ	锐明技术	-10.8%	31.9%	-8.8%	55.8%	8.4%	-56.9%	4.70	28.6
002881.SZ	美格智能	27.4%	5.3%	21.9%	-33.2%	-7.0%	0.8%	1.57	72.7

资料来源：iFinD，长江证券研究所

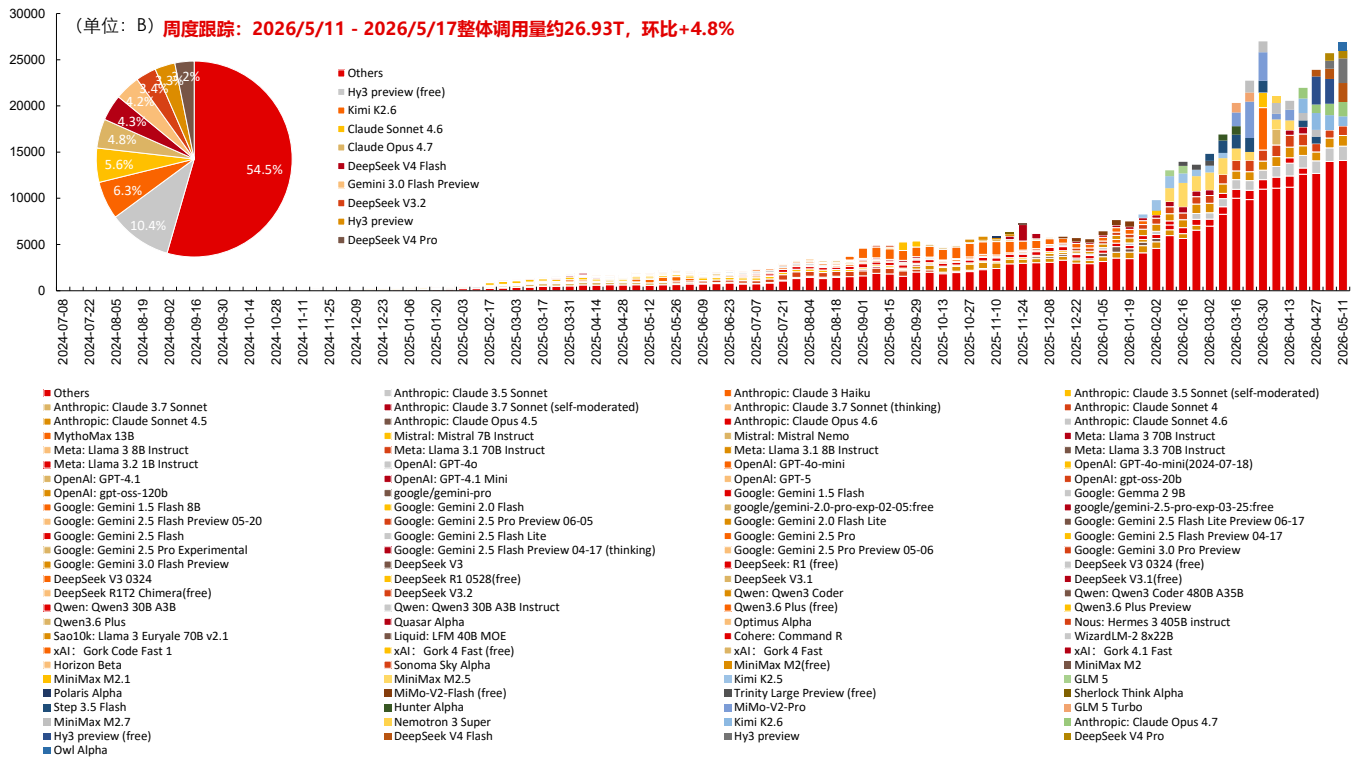
（注：公司按市值排序，数据截至 2026/5/17）

图 1：电信业务板块 PE-TTM（剔除负值）分位数（时间范围：2016/5/5-2026/5/14）



资料来源：iFinD，长江证券研究所

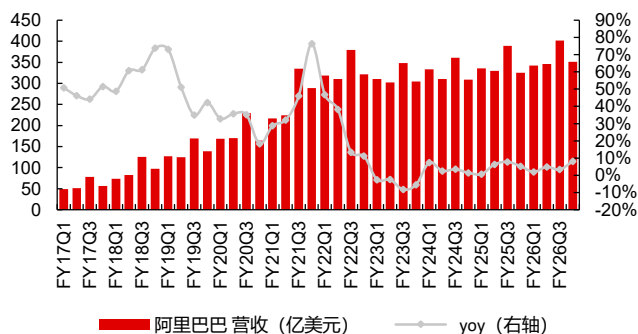
图 2：海外大模型 Token 调用情况（单位：B）



资料来源：Openrouter，长江证券研究所

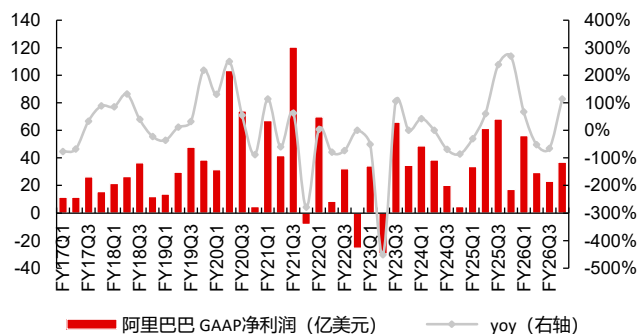
（注：数据仅统计通过 OpenRouter 发起的调用，且设置了 attribution headers 的公开应用与模型；不反映模型在其他平台上的整体使用情况）

图 3：阿里季度营业收入及同比增速



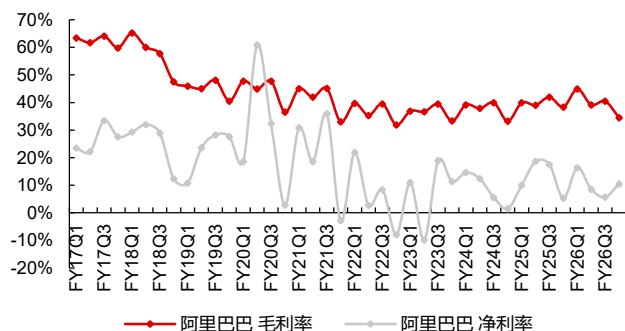
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 4：阿里季度 GAAP 净利润及同比增速



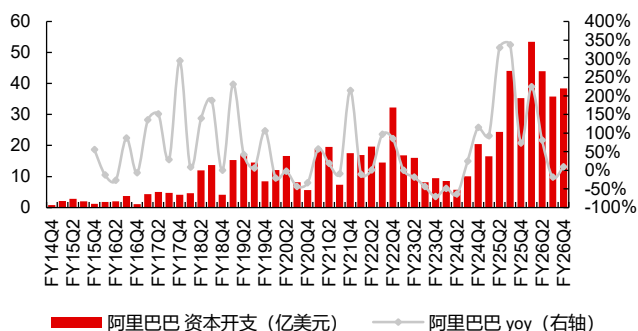
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 5：阿里季度毛利率及净利率



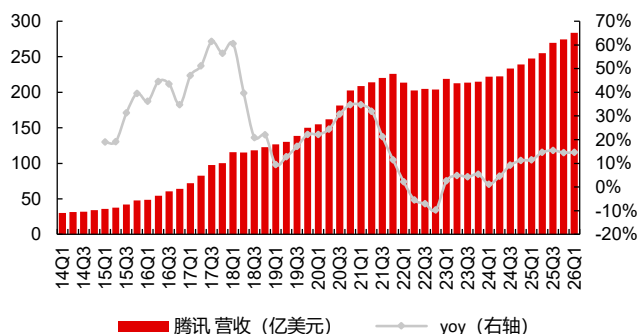
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 6：阿里季度资本开支及同比增速



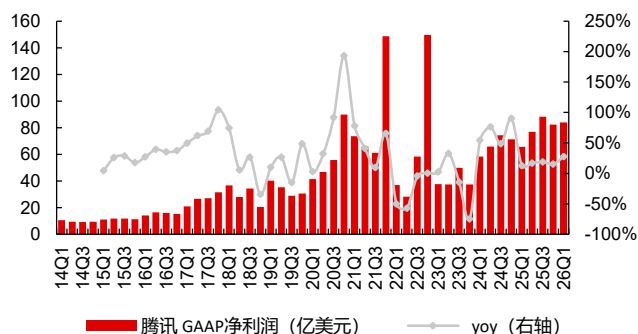
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 7：腾讯季度营业收入及同比增速



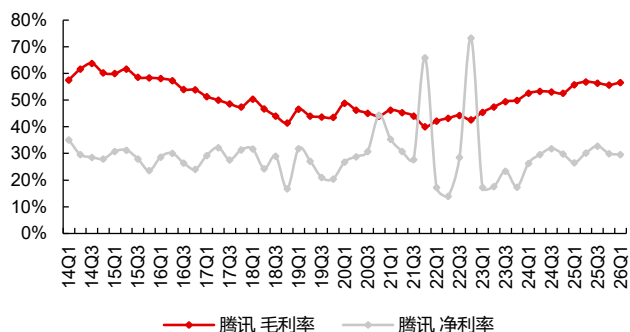
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 8：腾讯季度 GAAP 净利润及同比增速



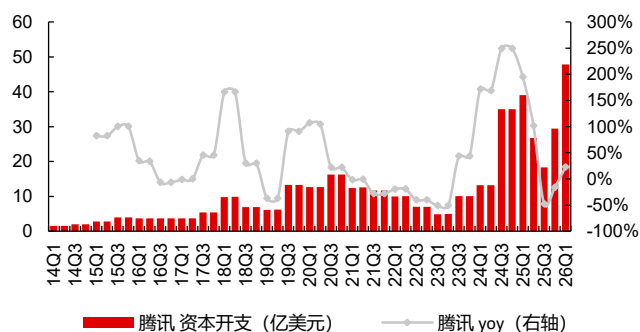
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 9：腾讯季度毛利率及净利率



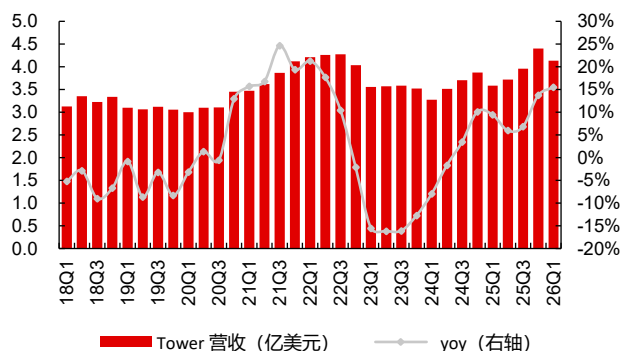
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 10：腾讯季度资本开支及同比增速



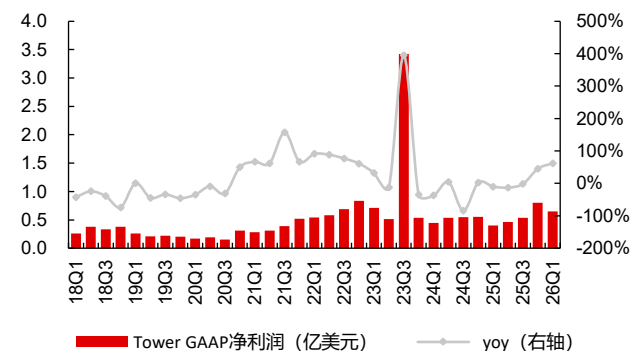
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 11：Tower 季度营业收入及同比增速



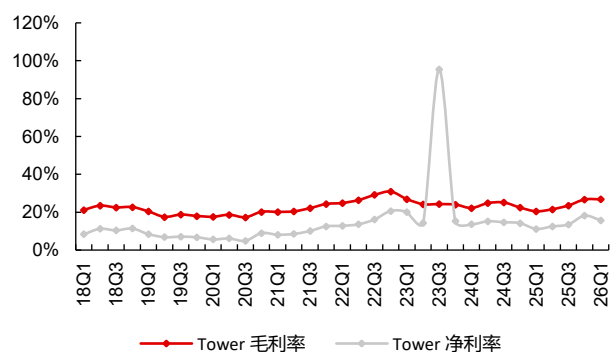
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 12：Tower 季度 GAAP 净利润及同比增速



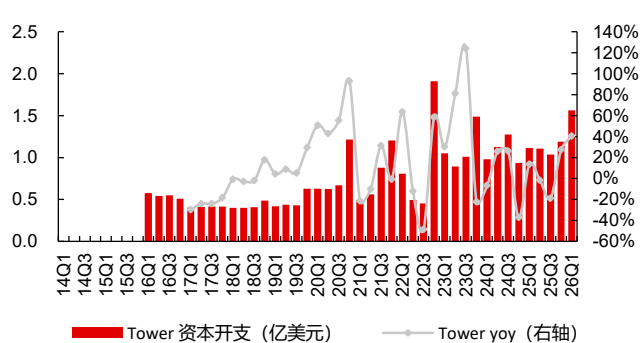
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 13：Tower 季度毛利率及净利率



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 14：Tower 季度资本开支及同比增速



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

风险提示

- 1、**国际环境变化**：当前国际环境变化莫测，大国博弈加深，潜在的制裁可能会对通信板块公司的正常业务开展产生影响。
- 2、**云商投入 AI 大模型力度不及预期**：目前产业内对 AI 大模型的商用价值给予比较大的期望，若国内外云商对 AI 大模型投入力度不及预期，则数通链各个环节的增长可能会不及预期。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。