

通信

证券研究报告

2026 年 08 月 04 日

北美四大 CSP 云业务全线高增，算力订单与资本投入商业闭环或逐步建立

本周，北美四大云厂均已完成上半年业绩披露，云业务成为四大巨头增长的核心驱动。我们认为，各家云业务积压大量订单，AI 需求与资本开支闭环或逐步建立，未来现金流有望快速转正。

谷歌 Q2 云业务实现历史最快增长，达 82%；26 年资本开支指引上修到 1950-2050 亿美元，2027 年将显著增加；谷歌云的合同积压已经突破 5000 亿美元。

微软第四财季云业务增速创四年来最高，增长达 27%；26 年 capex 维持，受会计口径调整至 1750 亿美金；第四财季末微软云业务未交付订单达 6780 亿美元。

Meta 全年资本开支指引区间下限上调至 1300 亿美元，投资力度保持高位。

亚马逊 Q2 云业务增速实现 18 季度以来最高增速，AWS AI 业务和芯片业务年度营收规模均超过 250 亿美元；Q2 资本开支达到 531 亿美元，维持高位。

本周投资观点：

我们认为，在整体宏观环境变化复杂背景下，把握核心高景气行业与资产是重要选择。我们仍坚定看好算力产业链核心标的的投资机会，AI 带动算力供应链核心标的有望实现较好的业务增长，重视产业链核心厂商。其中，海外算力产业链高景气度依旧，相关公司财报持续体现 AI 相关需求的高景气，相关产业链的基本面共振更强，我们持续看好海外算力产业链投资机会。国内方面，后续伴随着国产算力持续发展，大厂如阿里、字节等对于 AI 的持续投资，仍然看好 AI 行业以及围绕 AIDC 产业链的持续高景气。整体上我们积极看好 26 年国内 AI 基础设施需求延续高景气，同时应用有望持续开花结果。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。

中长期我们建议持续重视“AI+出海+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块&光器件、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器、交换机、AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到商业航天产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

一、人工智能与数字经济：

1、光模块&光器件，推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；相关标的：东山精密、剑桥科技、长芯博创、仕佳光子、鼎通科技、光库科技、华懋科技（电新汽车团队联合覆盖）、致尚科技、罗博特科、中瓷电子、太辰光、德科立等。

2、光纤光缆，推荐：亨通光电、中天科技、长飞光纤、永鼎股份；相关标的：杭电股份、特发信息、通鼎互联等。

3、交换机服务器 PCB：推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、菲菱科思；相关标的：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通等。

4、低估值、高分红，云和算力 idc 资源重估：中国移动、中国电信、中国联通。

5、AIDC&散热：推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、润建股份、光环新网、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。相关标的：大位科技、申菱环境（家电覆盖）、宏景科技、高澜股份、科创新源等。

6、AIGC 应用/端侧算力，推荐：移远通信、广和通、美格智能，相关标的：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技（电子组覆盖）。

二、物联网&智能驾驶：

1、出海复苏&头部集中，推荐：威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、广和通、美格智能等，相关标的：华测导航、和而泰（电子家电团队联合覆盖）、移远通信、移为通信。

2、智能驾驶：相关标的：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电-机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

三、商业航天：

低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，相关标的：铖昌科技、华测导航、盛路通信、信科移动、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、震有科技、通宇通讯等。

其他细分领域标的：中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、亨通光电、中天科技、光迅科技、烽火通信、海格通信、上海瀚讯、海能达、电科网安。

风险提示：AI 进展低于预期，下游应用推广不及预期，贸易摩擦等风险，报告中“相关标的”仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

王奕红 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

康志毅 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522120002
kangzhiyi@tfzq.com

余芳沁 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080006
yufangqin@tfzq.com

袁昊 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524050002
yuanhao@tfzq.com

陈汇丰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522070001
chenhuifeng@tfzq.com

张建宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525040002
zhangjianyu@tfzq.com

曾庆亮 分析师
SAC 执业证书编号：S1110526020004
zengqingliang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《通信-行业研究周报:超节点产品争相发布，全新 AI 算力时代已来》2026-07-29
- 2 《通信-行业研究周报:硅光晶圆代工量产与扩产密集落地，光模块/NPO/CPO 等拉高需求》2026-07-22
- 3 《通信-行业研究周报:烽火通信加码扩产，商业航天“网系回收”开启低成本组网新周期》2026-07-15

重点标的推荐

股票	股票	收盘价(元)	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	2026-08-04	评级	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300308.SZ	中际旭创	1021.99	买入	9.72	24.47	52.75	74.91	105.14	41.77	19.37	13.64
300394.SZ	天孚通信	212.00	增持	2.59	3.92	5.15	7.08	81.85	54.08	41.17	29.94
300502.SZ	新易盛	448.00	买入	9.59	18.58	25.03	31.32	46.72	24.11	17.90	14.30
002463.SZ	沪电股份	111.77	增持	1.99	2.70	3.52		56.17	41.40	31.75	
600522.SH	中天科技	29.94	买入	0.94	1.20	1.47		31.85	24.95	20.37	
600487.SH	亨通光电	50.27	买入	1.09	3.49	4.34	5.03	46.12	14.40	11.58	9.99
688498.SH	源杰科技	1315.00	增持	2.22	7.15	10.22	14.93	592.34	183.92	128.67	88.08
000063.SZ	中兴通讯	34.37	增持	1.17	1.19	1.36	1.54	29.38	28.88	25.27	22.32
600941.SH	中国移动	96.42	买入	6.33	5.90	6.20	6.51	15.23	16.34	15.55	14.81
300442.SZ	润泽科技	68.00	买入	3.09	1.87	2.57	3.48	22.01	36.36	26.46	19.54
300638.SZ	广和通	21.10	增持	0.44	0.90	1.12		76.80	23.44	18.84	
002139.SZ	拓邦股份	10.52	买入	0.29	0.41	0.56	0.65	36.28	25.66	18.79	16.18
688100.SH	威胜信息	31.35	买入	1.36	1.75	2.13	2.56	23.05	17.91	14.72	12.25
300628.SZ	亿联网络	39.65	买入	2.09	2.46	2.83		18.97	16.12	14.01	
002837.SZ	英维克	49.43	增持	0.61	1.05	1.46		81.03	47.08	33.86	

资料来源：Wind，天风证券研究所

1. 北美四大 CSP 云业务全线高增，算力订单与资本投入商业闭环或逐步建立

本周，北美四大云厂均已完成上半年业绩披露，四大巨头二季度营收保持快速增长，云业务是增长的核心驱动。

其中，亚马逊 Q2 营收 2006 亿美元，同比增长 20%；AWS 云业务收入 422 亿美元，同比大增 37%，创 18 个季度以来最快增速。微软单季度整体营收 900 亿美元，同比增长 18%，其中智能云部门收入 393 亿美元，Azure 及其他云服务收入大幅增长 43%。Alphabet 总营收 1197.96 亿美元，同比增长 24%，谷歌云业务营收 248 亿美元，同比猛增 82%；Meta 营收 608 亿美元，同比增长 28%。

图 1：北美四大 CSP 厂商 2026Q2 业绩对比

公司	收入 (亿美元)	增速	净利润 (亿美元)	增速	云收入 (亿美元)	同比增速
亚马逊	2006	20%	626	244%	422	37%
Alphabet	1198	24%	1121	298%	248	82%
微软	900	18%	358	31%	593	27%
Meta	608	28%	158	-14%	/	/

注：微软2026财年为(2025年7月1日-2026年6月30日)，以上表格数据为2026年第四财季业绩。

资料来源：C114 通信网公众号，天风证券研究所

四家公司合计 2026 年资本开支预计接近甚至超过 7000 亿美元，较 2025 年的约 4100 亿美增长超过 70%。

图 2：北美四大 CSP 厂商资本开支情况对比

公司	2026 年资本开支指引	较 2025 年增速	备注
亚马逊	约 2000 亿美元	—	AWS 单季资本开支曾达 442 亿美元
谷歌 (Alphabet)	1950-2050 亿美元	较 2025 年约 914 亿美元 翻倍以上	二季度后二次上修
微软	约 1900 亿美元	—	2026 财年口径
Meta	1250-1450 亿美元	较此前指引上修	用于“面向数十亿人的个人 超级智能”

资料来源：财报纪公众号，天风证券研究所

#1 谷歌：云业务大幅增长，自由现金流转负

谷歌 2026Q2 营收 1198 亿美元，同比增长 24%，是过去五年里最好的一个季度。其中，谷歌云营收 248 亿美元，同比大幅增长 82%，运营利润率提升至 35.6%。净利润 1121 亿美元，同比大幅增长 298%。

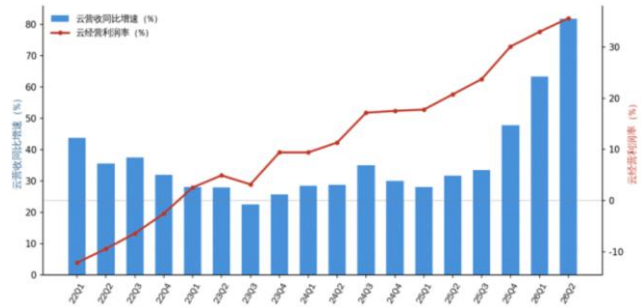
2023 年三季度谷歌云首次实现全年盈利，后续利润率水平持续增长，2026 年二季度提升至 35.6%。增速方面，2026 年二季度大幅提升至 82%，是过去五年中最高增速。

图 3：谷歌云业务收入实现历史最快增速



资料来源：WIND，天风证券研究所

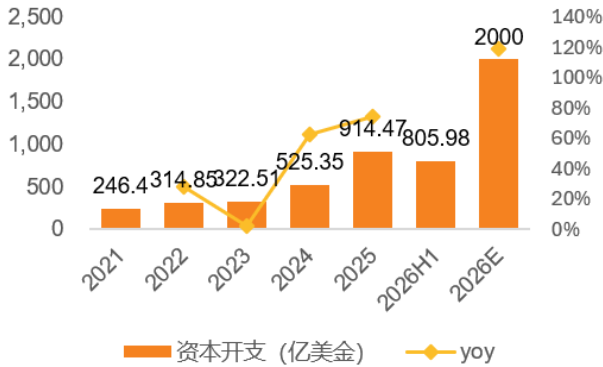
图 4：云业务增速与云业务经营利润率快速增长



资料来源：财报公众号，天风证券研究所

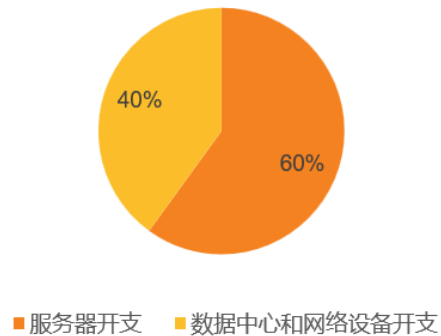
资本开支方面，谷歌把 2026 年全年资本开支指引从此前的 1800 到 1900 亿美元，直接上修到 1950 到 2050 亿美元，管理层还预告 2027 年这个数字会显著增加。二季度，谷歌资本支出为 449 亿美元，其中绝大部分用于技术支持公司对人工智能的投资，其中约 60%用于服务器，40%用于数据中心和网络设备。

图 5：谷歌历年资本开支情况&2026 年开支指引



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：谷歌 26Q2 资本开支分布情况



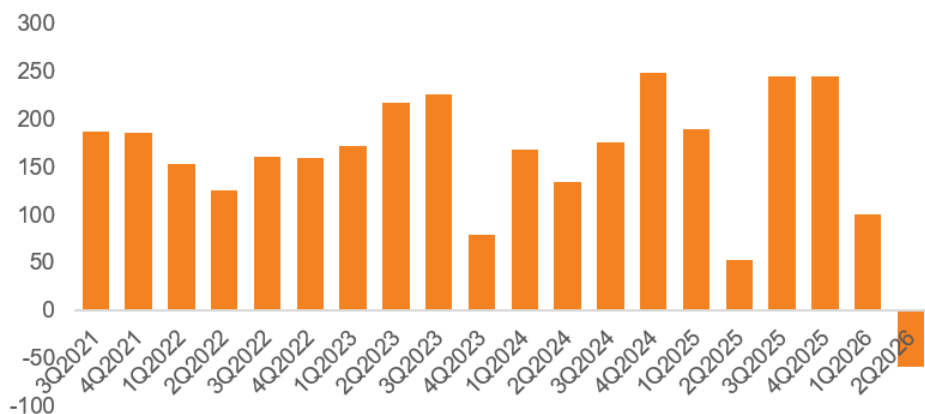
资料来源：Google Earnings call，天风证券研究所

自由现金流方面，谷歌自由现金流首度转负，形成一定经营压力。由于资本支出的投资，谷歌在第二季度产生了 59 亿美元的负自由现金流。过去 12 个月的自由现金流为 533 亿美元。

算力需求强劲，供给难以覆盖订单增长。谷歌云的合同积压已经突破 5000 亿美元，超过一半预计会在未来 24 个月内转化为实际收入。谷歌云 CEO Thomas Kurian 在财报后坦言，现有客户实际支出比承诺金额高出约 50%，公司已经不得不向第三方 AI 云服务商租用额外容量。更极端的案例是 Meta，由于谷歌算力不足，Meta 被拒绝了一部分产能请求，甚至被迫限制内部工程师对 AI token 的使用。

我们认为，需求&订单的较高能见度、规模效应带来的成本下降、以及谷歌 TPU 等自身算力竞争优势有望维持未来现金流快速转正的乐观预期，短期现金流下滑阵痛或不影响 AI 长期逻辑闭环。

图 7：谷歌单季度自由现金流变动情况（亿美金）



资料来源：Wind，天风证券研究所

#2 微软：云计算业务高增，算力订单需求旺盛

第四财季，微软实现营收 900.1 亿美元，同比增长 18%，高于华尔街分析师预期的 877.2 亿美元；调整后每股收益（EPS）同比增长 23%至 4.74 美元，高于华尔街分析师预期的 4.25 美元；运营利润增长 18%至 406 亿美元，高于市场预期的 390.2 亿美元。

其云计算业务增速创下四年来最快水平。第四财季，微软总体云营收同比增长 27%至 593 亿美元，高于市场预期。其中，Azure 和其他云服务收入同比增长 43%，高于市场预期的 39.6%；智能云部门贡献营收 393.1 亿美元，同比增长约 32%，亦高于市场预期，这一部门包括 Azure、服务器产品和企业服务，是微软 AI 基础设施变现最直接的窗口。

在本季度末，微软云业务的未交付订单额达到 6780 亿美元，高于上季度的 6270 亿美元。为应对下游算力需求，微软在五大洲新增了 31 个数据中心，年内总数达到 88 个；且当季又增加了 1 吉瓦的算力容量，并计划于两年内将总算力容量实现翻倍。

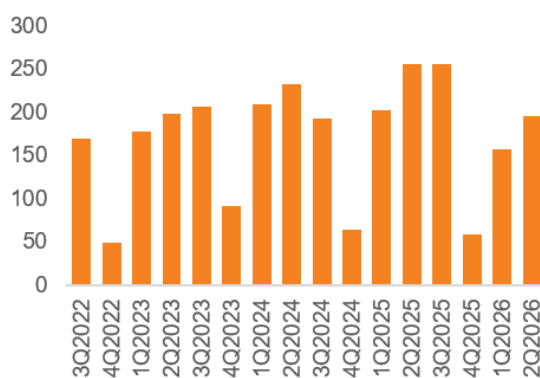
资本开支保持，受会计口径调整表观下降。微软管理层预计整个 2026 自然年的资本支出仍为此前预计的 1900 亿美元。但因会计核算方式变更，数据中心和办公楼的预计使用年限调整，部分租赁从融资租赁转为经营租赁（不再计入资本开支口径），预计支出规模降至约 1750 亿美元。

图 8：微软季度资本开支保持高速增长



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：微软自由现金流情况（亿美金）



资料来源：Wind，天风证券研究所

#3 META：全年资本开支区间下限上调，主业成本上升

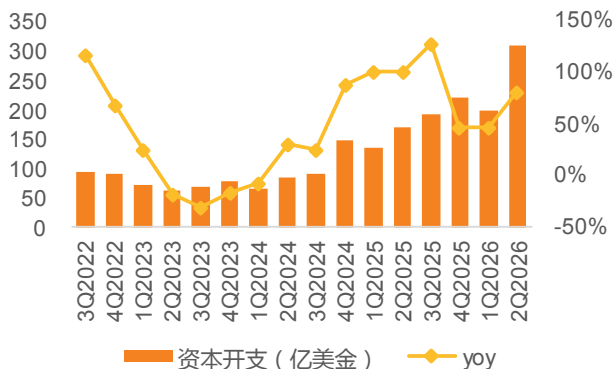
Meta 公布 2026 年第二季度财报，二季度营收 608 亿美元，同比增长 28%，略高于市场预期的 603 亿美元。不过，公司给出的三季度营收指引仅为 610 亿至 640 亿美元，区间中

值 625 亿美元低于分析师平均预期的 632 亿美元。

利润承压主要来自成本的大幅增长。财报显示，Meta 二季度总成本和费用达到 420 亿美元，同比激增 55%，其中包含 24 亿美元法律诉讼支出，以及 11.8 亿美元裁员费用。研发投入继续快速增长，当季研发支出达到 216.56 亿美元，同比增长 67%，已经占营收超过三分之一。

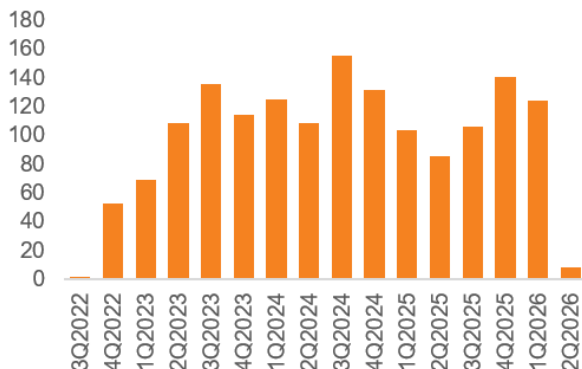
全年资本开支指引区间下限上调。由此前的 1250 亿至 1450 亿美元调整为 1300 亿至 1450 亿美元，显示 AI 基础设施投资力度仍将维持高位。财报会议中，管理层提及目前的重点是尽可能扩大 2026 年和 2027 年的算力，同时确保公司有能力和在 2028 年及以后继续扩张，并且强调了需求仍然未被满足。

图 10：META 资本开支情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：META 自由现金流情况（亿美金）



资料来源：Wind，天风证券研究所

#4 亚马逊：云业务增速创 18 季度新高，自研 AI 芯片推动降本增收

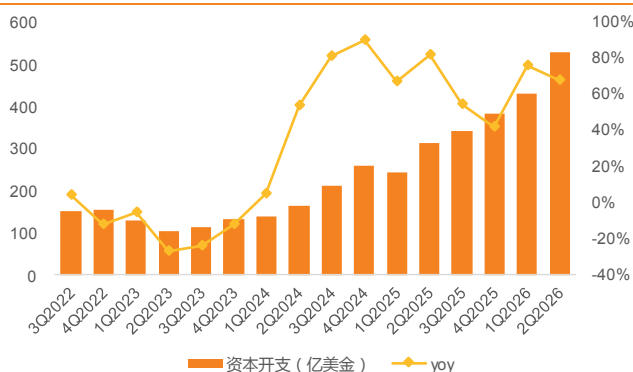
亚马逊公布 2026 年第二季度财报。本季度，**亚马逊云业务 AWS 创下近 18 个季度以来最快增速**，营收同比增长 37%至 422.32 亿美元（约合人民币 2851 亿元），AWS AI 业务和芯片业务年度营收规模均超过 250 亿美元（约合人民币 1688 亿元）。

二季度，亚马逊资本开支达到 531 亿美元（约合人民币 3585 亿元），继续处于高位。其中，大部分资金投入流向 AWS 基础设施、生成式 AI 数据中心以及相关硬件采购，过去 12 个月亚马逊的设备采购额同比增加 661 亿美元（约合人民币 4465 亿元）。

在电话会议上，亚马逊 CEO 安迪·贾西（Andy Jassy）提到，**亚马逊计划继续扩大 AI 基础设施投入**，目前全球约 85%的 IT 支出仍部署在本地环境，未来 10 年至 20 年，企业向云端迁移以及 AI 应用普及将持续推动 AWS 增长。

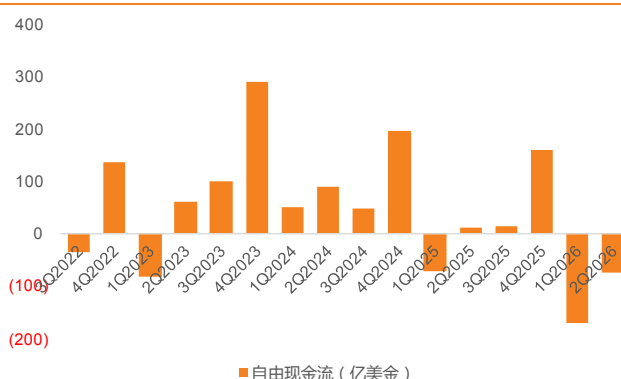
自研芯片是 AWS 降低成本和提升服务差异化的重要方向，亚马逊持续推进 Trainium 和 Graviton 系列芯片布局。目前，Trainium AI 芯片和 Graviton 通用计算芯片年化收入均已超过 250 亿美元（约合人民币 1689 亿元），并保持较快增长。其中，Trainium 正在获得更多 AI 企业采用。亚马逊透露，大模型独角兽 Anthropic 和 OpenAI 均已与 AWS 达成多年期、多吉瓦级（multi-gigawatt）的 Trainium 采购承诺，同时越来越多 AI 初创企业开始采用 Trainium 进行模型训练。

图 12：亚马逊单季度资本开支情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：亚马逊单季度自由现金流情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 近期重点行业动态以及观点（7.27-7.31）

2.1. AI 行业动态

国家发改委划重点！4 万亿投向算力网、AI 增速突破 30%！（微信公众号：通信世界）

7 月 31 日，国家发改委召开月度新闻发布会，国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人蒋毅围绕“十五五”开局核心部署，系统解读“六张网”基础设施建设、人工智能产业突破、高端制造产业崛起三大板块重磅进展。从贯通全国的“六张网”基础设施底座，到增速超 30% 的人工智能产业，再到全球领跑的机器人、集成电路产业链，一系列硬核数据与落地举措勾勒出国内稳投资、扩内需、培育新质生产力的完整路线图。

国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人蒋毅称：“‘六张网’治理与以往不同，强调监测调度，并通过人工智能等技术手段以及信息共享等改革举措，提升整体治理效能。有关机构测算，“十五五”时期算力网建设将新增直接投资 4 万亿元，考虑到算力建设以企业投资为主，这将为民间投资创造巨大空间，我们将加强规划引导、要素保障等工作，为民间投资营造良好环境。”

如果说“六张网”是产业发展的土壤，人工智能就是这片沃土上生长出的核心增长引擎。2026 上半年人工智能相关行业增速保持 30% 以上，算力、模型、数据三大核心要素实现全链条自主可控突破，国产 AI 产业完成从跟跑到并跑、局部领跑的跨越。

中际旭创成功登陆香港联交所：打造 A+H 双资本平台 领跑全球高速光互连（微信公众号：光纤在线）

全球领先的光互连解决方案提供商中际旭创正式于香港联合交易所主板挂牌（3308.HK），标志着公司成功搭建 A+H 双资本平台，成为 2026 年港股市场规模领先的重磅 IPO 企业，进一步巩固了其全球光通信行业龙头地位。中际旭创的光互连解决方案通过光纤传输数据并支持在日益复杂及数据密集型的云端及 AI 基础设施实现服务器、交换机及其他网络设备之间高速、节能及低延迟连接。公司的主要产品为光模块，其将电信号及光信号相互转换，以传输海量数据。作为连续五年登顶全球光互连市场的行业龙头，公司深度绑定全球 AI 算力建设浪潮，在高速光模块、硅光、下一代集成光学领域构建完整技术护城河，全球产能与头部客户资源优势突出。

2.2. 光通信行业动态

康宁 2026 Q2 财报公布，光通信业务增长 32% 表现突出（微信公众号：光纤在线）

康宁公司于 7 月 28 日公布 2026 年第二季度财报。整体核心销售同比增长 17% 至 47.4 亿美元，核心每股收益增长 30% 至 0.78 美元。其中光通信业务表现尤为突出，销售同比增长 32% 至 20.7 亿美元，净利润同比增长 77% 至 4.38 亿美元，创下该业务部门季度利润纪录。

CPO 交换机启动量产交付 高速光模块需求预期上升（微信公众号：维科网光通讯）

7 月 27 日，TrendForce 集邦咨询发布最新光通信产业调研，确认英伟达、博通旗下 CPO 交换机已进入小批量出货阶段，标志着共封装光学技术正式从实验室验证迈入商业化量产周期。与此同时，全球头部机构持续上调高速光模块市场预期，AI 算力驱动下的产业技术迭代与需求增长呈现同步加速态势。

2.3. 商业航天行业动态

北斗卫星导航系统已全面完成在轨升级（微信公众号：我们的太空）

据中国卫星导航系统管理办公室消息，北斗卫星导航系统已全面完成在轨升级。后续，系统将在全力确保稳定运行的基础上，丰富发展新的导航技术手段，向全球用户提供更加稳定可靠的定位导航授时服务，努力实现 2035 年前建设完善更加泛在、更加融合、更加智能的综合时空体系的目标。

192 小时零断链！三体计算星座星间激光通信刷新全球商业航天稳链纪录（公众号：太空与网络）

2026 年 7 月，由之江实验室发起的“三体计算星座”在轨测试取得重大突破——其“05-08 链”星间激光通信链路在 1000 公里星距条件下连续稳定运行 192 小时 8 分 45 秒，断链次数为 0，通信可用度超过 99.99%，创造了全球商业航天领域星间激光通信单次稳链时长新纪录。该链路采用氦星光联提供的星载激光通信终端，全程无人工干预。2025 年 5 月 14 日，“三体计算星座”首发 12 颗卫星由长征二号丁火箭发射入轨，氦星光联提供了 24 套激光通信终端（100M/10G/100G 三类），是国内首家同时完成 11 条星间链路在轨建链、通信与互联计算的激光终端制造商。此次测试证明低成本激光通信载荷已从“能连”跨越至“稳连”阶段，具备支撑大规模星座常态化组网的能力，为 2027 年百星规模、2032 年千星规模的“三体计算星座”建设奠定了坚实技术基础。

3. 本周行业投资观点

本周投资观点：

在整体宏观环境变化复杂背景下，把握核心高景气行业与资产是重要选择。我们仍坚定看好算力产业链核心标的的投资机会，AI 带动算力供应链核心标的有望实现较好的业务增长，重视产业链核心厂商。其中，海外算力产业链高景气度依旧，相关公司财报持续体现 AI 相关需求的高景气，相关产业链的基本面共振更强，我们持续看好海外算力产业链投资机会。国内方面，后续伴随着国产算力持续发展，大厂如阿里、字节等对于 AI 的持续投资，仍然看好 AI 行业以及围绕 AIDC 产业链的持续高景气。整体上我们积极看好 26 年国内 AI 基础设施需求延续高景气，同时应用有望持续开花结果。中美 AI 均进展不断，同时推理端持续推进。建议持续关注 AI 产业动态及 AI 应用的投资机会。

我们建议持续重视“AI+出海+卫星”核心标的的投资机会：海外线 AI 核心方向如光模块 & 光器件、液冷等领域值得重视，持续核心推荐；此外国产算力线如国产服务器，交换机，AIDC、液冷等方向核心标的建议积极关注。海风行业国内加速复苏，海外出海具备良好

机遇，积极把握产业变化，核心推荐海缆龙头厂商。近期看到商业航天产业国内动态进展呈现，看好后续产业受催化拉动。

中长期我们持续推荐 AI 算力方向核心受益的优质标的以及高景气格局好的细分赛道方向：1) AI 和数字经济仍为强主线，未来需要紧抓核心受益标的：ICT 设备、光模块/光芯片、PCB、IDC/液冷散热、GPT 应用、电信运营商（数字经济+工业互联网）等相关公司都有望迎来新机遇。2) 商业航天&“天地一体化”为 6G 重点方向，建议关注通导遥各细分赛道。3) 海风未来几年持续高景气，海缆壁垒高&格局好&估值低，投资机会凸显。

人工智能&数字经济是未来产业长期大趋势：算力+网络+存储+散热为主要受益方向，AI 新科技浪潮将持续拉动 ICT 设备商、光通信、PCB、散热温控等需求，长期重视其相关投资机会；

以满足流量增长为目标的有线网络扩容：随着 5G 用户渗透，网络流量快速提升，光传输、光模块等扩容升级迫在眉睫；

以满足应用和内容增长需求的云计算基础设施和物联网硬件终端投资：ISP 厂商基于新应用和新内容增长，加大云计算基础设施投入，包括 IDC、网络路由交换、服务器、配套温控电源、光模块及光器件的新一轮景气提升。

双碳长期目标下，重点关注通信+新能源，另外应用端，云视频、数据、物联网/智能汽车、工业互联网、商业航天等行业应用进入加速发展阶段，中长期成长逻辑清晰，进入重点关注阶段。

具体细分行业来看：

一、人工智能与数字经济：

1、光模块&光器件，推荐：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技（电子联合覆盖）；相关标的：东山精密、剑桥科技、长芯博创、仕佳光子、鼎通科技、光库科技、华懋科技（电新汽车团队联合覆盖）、致尚科技、罗博特科、中瓷电子、太辰光、德科立等。

2、光纤光缆，推荐：亨通光电、中天科技、长飞光纤、永鼎股份；相关标的：杭电股份、特发信息、通鼎互联等。

3、交换机服务器 PCB：推荐：沪电股份（电子组联合覆盖）、菲菱科思；相关标的：盛科通信、锐捷网络、胜宏科技、三旺通信、映翰通等。

4、低估值、高分红，云和算力 idc 资源重估：中国移动、中国电信、中国联通。

5、AIDC&散热：推荐：英维克（机械联合覆盖）、润泽科技（机械联合覆盖）、润建股份、光环新网、科华数据（电新联合覆盖）、奥飞数据（计算机联合覆盖）、数据港（计算机联合覆盖）。相关标的：大位科技、申菱环境（家电覆盖）、宏景科技、高澜股份、科创新源等。

6、AIGC 应用/端侧算力，推荐：移远通信、广和通、美格智能，相关标的：彩讯股份、梦网科技、翱捷科技（电子团队覆盖）。

二、物联网&智能驾驶：

1、出海复苏&头部集中，推荐：威胜信息（机械联合覆盖）、拓邦股份（电子联合覆盖）、亿联网络、广和通、美格智能等，相关标的：华测导航、和而泰（电子家电团队联合覆盖）、移远通信、移为通信。

2、智能驾驶：相关标的：模组&终端（广和通、美格智能、移远通信、移为通信等）；传感器（汉威科技&四方光电-机械联合覆盖）；连接器（意华股份、鼎通科技等）；结构件&空气悬挂（瑞玛精密）等。

三、商业航天：

低轨卫星加速发展，低空经济积极推进，相关标的：铖昌科技、华测导航、盛路通信、信科移动、佳缘科技、盟升电子、中国卫通、震有科技、通宇通讯等。

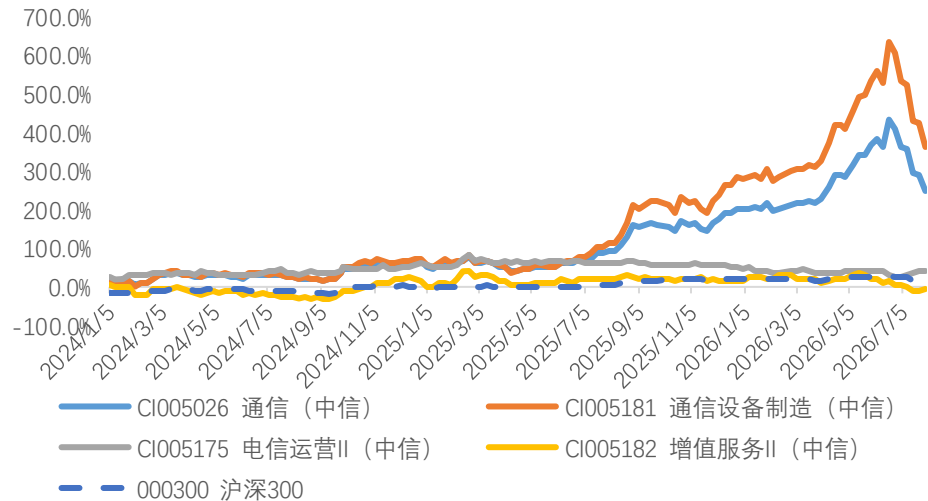
其他细分领域标的：中兴通讯、紫光股份（计算机联合覆盖）、亨通光电、中天科技、光迅科技、烽火通信、海格通信、上海瀚讯、海能达、电科网安。

4. 板块表现回顾

4.1. 本周（07.27-07.31）通信板块走势

本周（07.27-07.31）通信板块下跌 10.45%，跑输沪深 300 指数 9.14 个百分点，跑输创业板指数 6.52 个百分点。其中通信设备制造下跌 11.98%，增值服务上涨 6.09%，电信运营上涨 2.14%，同期沪深 300 下跌 1.31%，创业板指数下跌 3.93%。

图 14：本周（07.27-07.31）板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2. 本周市场个股表现

本周通信板块涨幅靠前的个股有*ST 元道、华体科技、初灵信息；跌幅靠前的个股有剑桥科技、长光华芯、源杰科技。

表 1：本周（07.27-07.31）通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅（%）	证券代码	证券简称	周涨幅（%）
301139	*ST 元道	32.22%	301191	菲菱科思	-17.88%
603679	华体科技	20.17%	688800	瑞可达	-17.91%
300250	初灵信息	18.51%	601869	长飞光纤	-18.14%
300634	彩讯股份	15.53%	002837	英维克	-19.17%
600775	南京熊猫	14.39%	688313	仕佳光子	-19.30%
002104	恒宝股份	13.61%	300689	澄天伟业	-20.50%
002416	爱施德	13.11%	002396	星网锐捷	-20.84%
688208	道通科技	12.76%	688498	源杰科技	-21.43%
000839	国安股份	12.15%	688048	长光华芯	-21.46%
002093	国脉科技	11.38%	603083	剑桥科技	-21.91%

资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 下周（08.03-08.07）上市公司重点公告提醒

表 2：下周（08.03-08.07）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	事件
周一	8月3日	仕佳光子 美格智能	股东大会召开 限售股份上市流通
周二	8月4日	紫光国微 四会富仕、嘉环科技 中贝通信	股东大会召开 中报预计披露日期 限售股份上市流通
周三	8月5日	光库科技 东方电缆、鼎通科技	股东大会召开 中报预计披露日期
周四	8月6日	联特科技、鼎通科技、盛科通信-U	股东大会召开
周五	8月7日	紫光股份	股东大会召开

资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 重要股东增减持

表 3：本周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量 (万股)	占总股本比例 (%)	交易平均价 (元)	7月31日 收盘价(元)	周内股价变动
锐科激光	2026-07-29	高管	增持	0.1300	0.000%	31.12	31.83	-4.10%
初灵信息	2026-07-28	高管	减持	40.0000	0.187%	15.15	15.43	18.51%
初灵信息	2026-07-29	高管	减持	15.1300	0.071%	15.11	15.43	18.51%
东软载波	2026-07-28	公司	增持	389.4600	0.842%		10.38	5.49%
华测导航	2026-07-24	高管	增持	4.0000	0.005%	26.89	28.39	6.09%
瑞可达	2026-07-29	公司	增持	224.2145	0.777%	60.20	48.60	-17.91%

资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 9 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15% 的公司有中贝通信、中瓷电子、信科移动-U。

表 4：未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本比	7月31日 收盘价(元)	解禁股市价 (万元)	解禁股份类型
光迅科技	2026-07-31	637.03	0.77%	161.65	102,975.90	股权激励限售股份
美格智能	2026-08-03	103.11	0.34%	35.10	3,619.16	股权激励限售股份
中贝通信	2026-08-04	10,208.58	19.03%	18.22	186,000.41	定向增发机构配售股份
中瓷电子	2026-09-11	11,089.62	24.59%	94.70	1,050,186.66	定向增发机构配售股份
盛科通信-U	2026-09-14	604.69	1.47%	342.29	206,978.76	首发战略配售股份
信科移动-U	2026-09-28	140,197.28	41.01%	11.84	1,659,935.80	首发原股东限售股份
广哈通信	2026-09-30	3,126.30	11.15%	15.04	47,019.59	定向增发机构配售股份
长盈通	2026-10-13	640.64	4.97%	84.50	54,133.88	定向增发机构配售股份
九联科技	2026-10-19	2,195.29	4.21%	9.36	20,547.91	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 355 号北外滩金茂中心 11 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com