仅供内部参考，请勿外传

国金证券 SINOLINK SECURITIES

海外算力链延续高景气，国产算力链加速向上

——通信板块2026年Q2季度总结

分析师： 张真桢　　执业编号：S1130524060002

2026年9月2日

仅供内部参考，请勿外传

投资逻辑

- **1）板块复盘：**2026年上半年通信板块总体实现营收13958.6亿元，同比增长5.58%；实现归母净利润1456.67亿元，同比增长6%，利润增速超过收入增速，经营情况持续向好；1Q26通信板块总体实现营收6726.95亿元，同比+5.58%；实现归母净利润546.41亿元，同比+5%。利润增速超过收入增速，经营情况持续向好。

- **2）光通信：**AI 算力需求持续拉动高速光互联需求，光模块龙头量价齐升、增收增利。中际旭创产销紧平衡延续，产能扩张空间被低估，H2 至 2027 交付弹性充足；新易盛为全球首批量产交付 1.6T 厂商之一，Q2 起出货逐季提速，硅光份额持续提升；天孚通信核心卡位 CPO/FAU，无源器件收入与盈利齐升，泰国二期扩产加速，NPO/CPO 2028 年逐步兑现有望迎来业绩释放。
- **3）交换机：**AI算力需求推动数据中心交换机向800G/1.6T高速率升级，建议关注紫光股份等。紫光股份1Q26末公司预付款项达49.51亿元，环比+25.33亿元，同比+38.93亿元，锁定关键物料，为全年业绩高增提供确定性支撑。
- **4）国产芯片：**智谱、DeepSeek 相继布局自研推理芯片，模型层自研趋势加速。寒武纪 H1 营收 59.96 亿元（+108.13%），归母净利润 23.11 亿元（+122.61%），期末存货 82.48 亿元（+66.8%），存货 / 预付款先行指标共同指向 Q3 及下半年放量延续。
- **5）液冷：**Google 新一代 CDU 相关订单已进入下单窗口，英伟达 Rubin 正式量产出货驱动液冷需求与价值量同步提升。英维克 Coolinside 全链条液冷方案实现端到端覆盖，预计 2026H2 液冷订单放量更为明显，利润有望随收入规模扩大及费用率摊薄显著改善；同飞股份冷板式 + 浸没式全套方案，定增募投聚焦液冷产能扩张。
- **6）运营商：**C 端及传统 B 端业务均承压，AI 带动下云和 AIDC 已成为运营商增长核心驱动力。中国移动 H1 算力服务收入 529 亿元（+14.0%），AIDC 收入同比 + 486.1%，智算总规模达 11.27 万 PFLOPS；中国联通算力收入 419 亿元（+13%），算力投资占比提升至 37%、投资额同比增长超 80%。

- **风险提示：**运营商资本开支不及预期、5G产业链进展和5G商用进展不及预期、物联网连接数增长不及预期、上游原材料持续短缺、AI发展不及预期

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

01 通信板块行情回顾

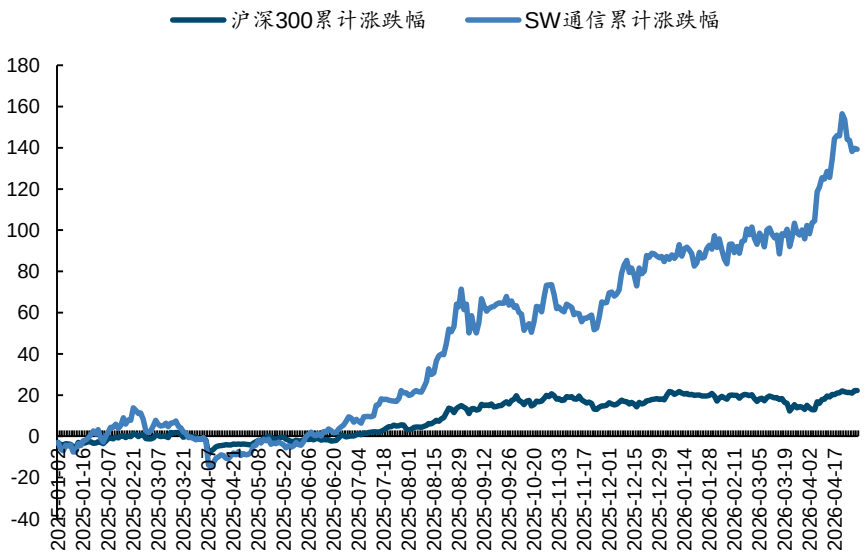
仅供内部参考，请勿外传

涨跌幅：年初以来通信板块显著上扬，位列行业首位

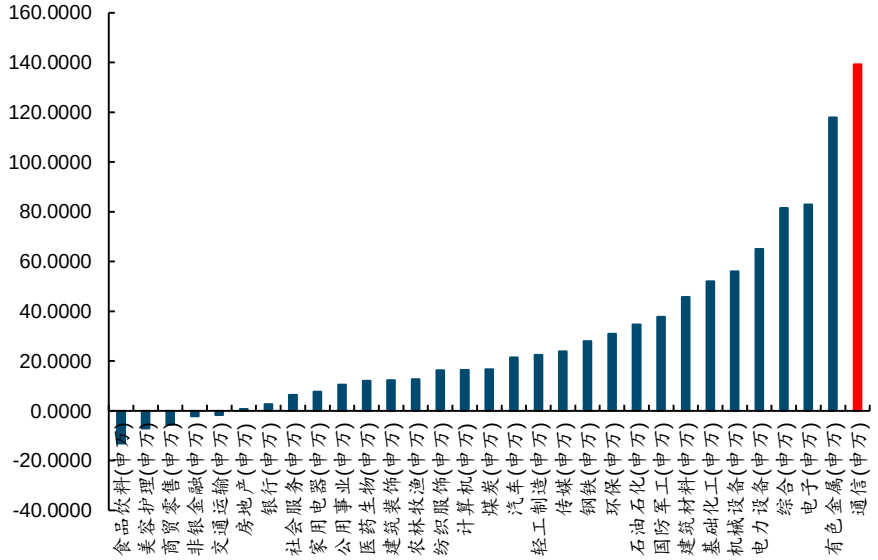
国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 涨跌幅：截至2026年9月1日，通信（申万）指数较2025年初上涨141.9%，同期沪深300指数较2025年初上涨17.19%。
- 截至2026年9月1日，通信行业指数涨跌幅处于全行业第二(2/31)，区间涨幅为+30.05%。

图：SW通信累计涨跌幅自2025年6月以来显著上升



图：通信行业指数涨跌幅处于全行业第一



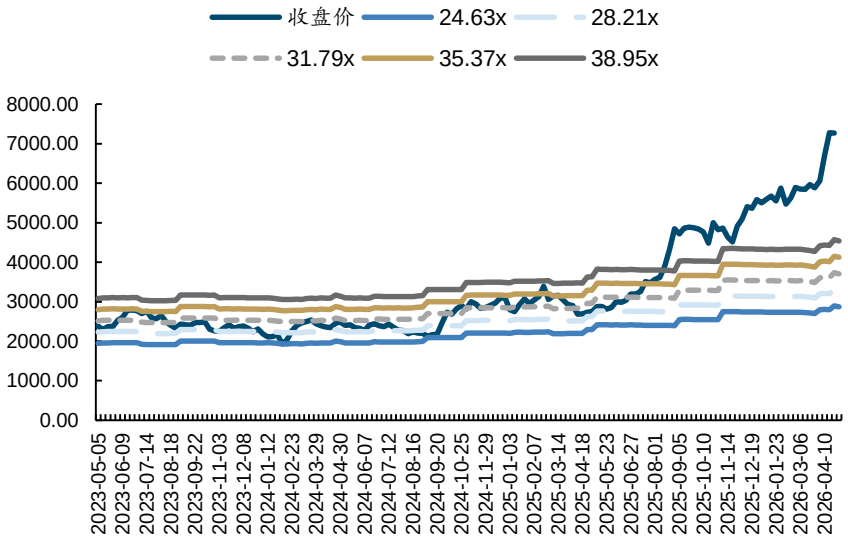
数据来源：Wind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

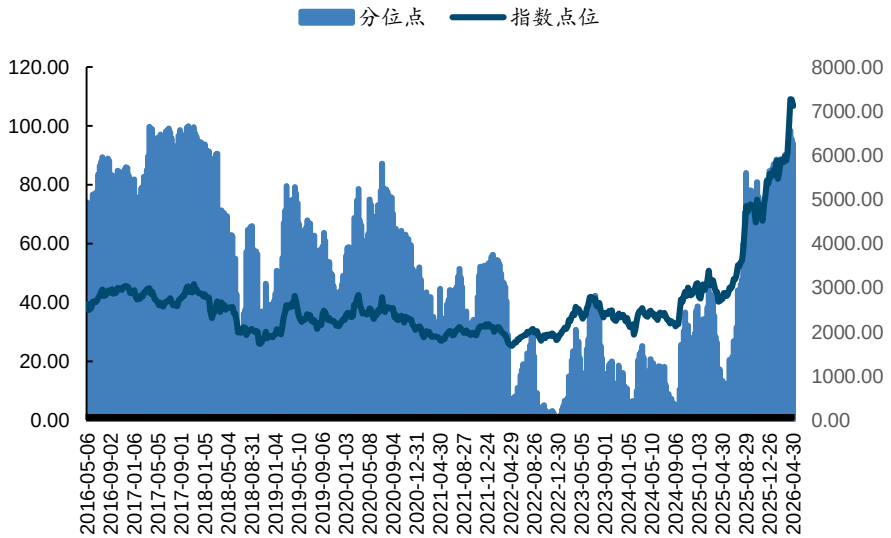
估值：处于历史较高点

- 估值：截至2026年8月28日，通信（申万）板块PE（TTM）为57.04；分位点为87.84%，行业估值处于历史较高点。

图：通信（申万）板块PE TTM为57.04



图：通信（申万）板块PE TTM分位点为87.84%



数据来源：Wind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

上半年基金重仓持股通信个股情况

- 2026年第二季度，基金重仓持股通信个股前20中，中际旭创、新易盛、天孚通信、亨通光电等持有基金数量最多，新易盛、中际旭创、长芯博创、永鼎股份持股占流通股比重最大。新易盛、光迅科技、剑桥科技、仕佳光子等为一季度持仓股数增加量最多公司。

序号	代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
1	300308.SZ	中际旭创	1,847	22,968.79	-3,614.28	20.78	13,077,936.89	1.6223
2	300502.SZ	新易盛	1,477	25,681.28	-3,238.89	29.01	11,370,681.64	1.4105
3	688256.SH	寒武纪	653	4,812.90	-1,121.83	11.50	4,730,215.03	0.5868
4	300394.SZ	天孚通信	429	7,931.70	-1,647.53	10.22	2,390,410.08	0.2965
5	002384.SZ	东山精密	417	27,445.82	-3,675.78	19.80	2,835,153.45	0.3517
6	688981.SH	中芯国际	351	31,810.99	-5,901.35	15.91	2,991,823.36	0.3711
7	688498.SH	源杰科技	341	1,974.11	410.26	23.27	1,984,844.13	0.2462
8	601138.SH	工业富联	318	23,993.90	-13,686.69	1.21	1,234,725.99	0.1532
9	600487.SH	亨通光电	312	39,392.41	32,651.35	16.11	2,074,404.37	0.2573
10	0981.HK	中芯国际	232	31,357.17	-11,378.68	3.92	1,403,731.03	0.1741
11	6869.HK	长飞光纤光缆	184	8,519.73	4,018.77	10.29	1,376,617.33	0.1708
12	600941.SH	中国移动	169	2,797.47	-182.26	3.10	262,374.66	0.0325
13	0941.HK	中国移动	144	9,062.41	-1,123.76	0.42	633,331.39	0.0786
14	600522.SH	中天科技	143	42,430.31	34,445.20	12.43	1,276,728.12	0.1584
15	601869.SH	长飞光纤	133	2,477.55	2,241.62	6.10	766,777.97	0.0951
16	600498.SH	烽火通信	116	9,236.74	8,513.95	7.26	466,270.53	0.0578
17	300548.SZ	长芯博创	115	4,089.20	1,281.65	15.19	625,146.68	0.0775
18	300136.SZ	信维通信	103	5,538.74	-495.83	6.71	359,796.47	0.0446
19	600105.SH	永鼎股份	91	15,298.82	7,386.67	10.46	424,212.17	0.0526
20	688270.SH	ST臻镭	86	2,080.75	1,003.02	9.72	308,471.40	0.0383

数据来源：Wind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

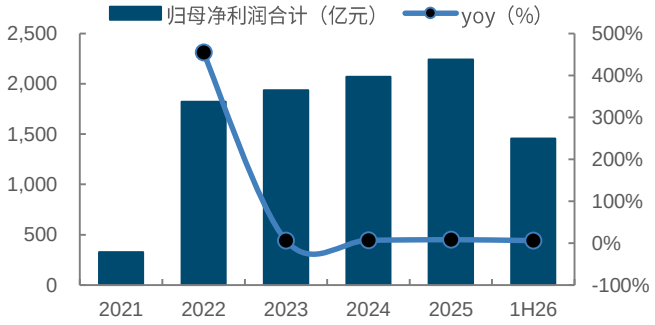
国金证券
SINOLINK SECURITIES

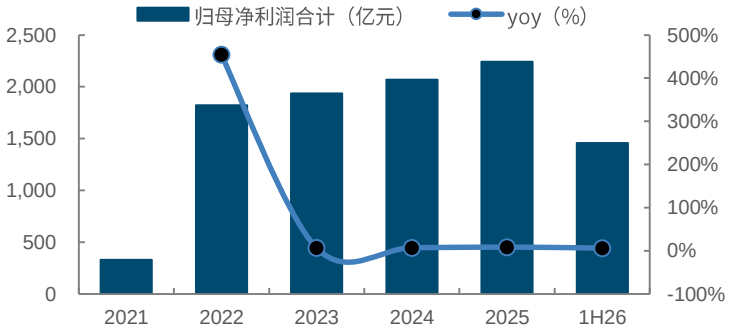
02 通信板块业绩回顾

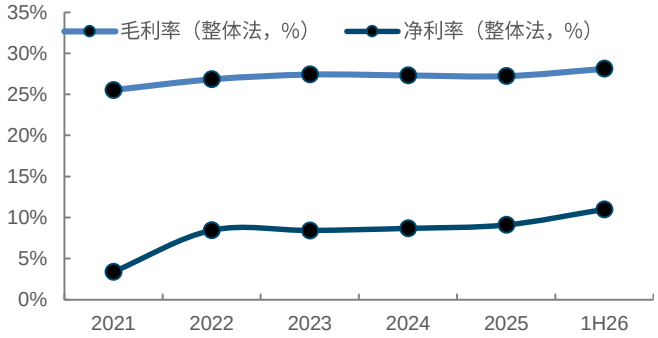
仅供内部参考，请勿外传

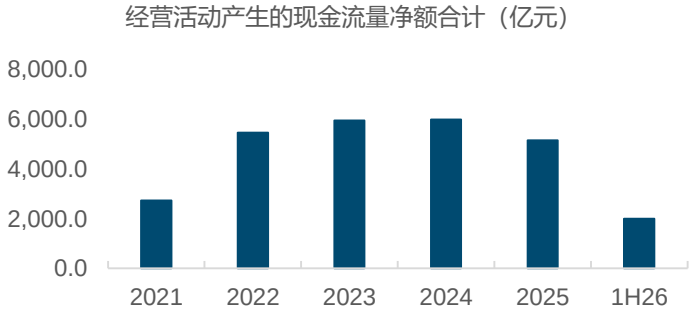
通信板块整体业绩向好

- 2026年上半年通信板块总体实现营收13958.6亿元，同比增长5.58%；实现归母净利润1456.67亿元，同比增长6%，利润增速超过收入增速，经营情况持续向好；实现毛利率28%，同比下降4.13%；实现净利率11%，同比下降0.90%；经营性现金流净额为1997.2亿元，同比增长21.44%。









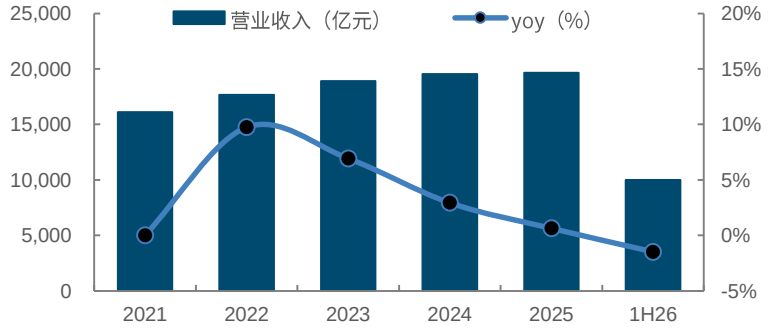
数据来源：Wind，国金证券研究所

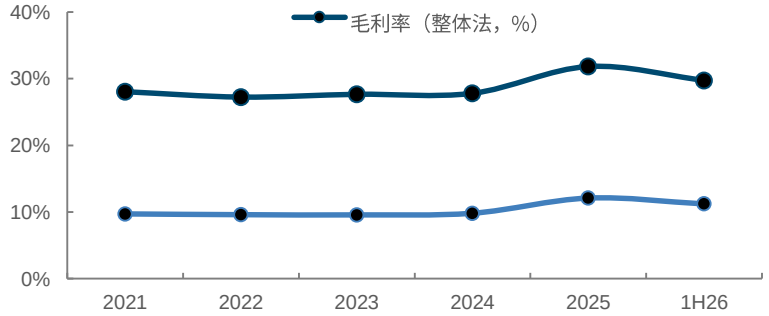
仅供内部参考，请勿外传

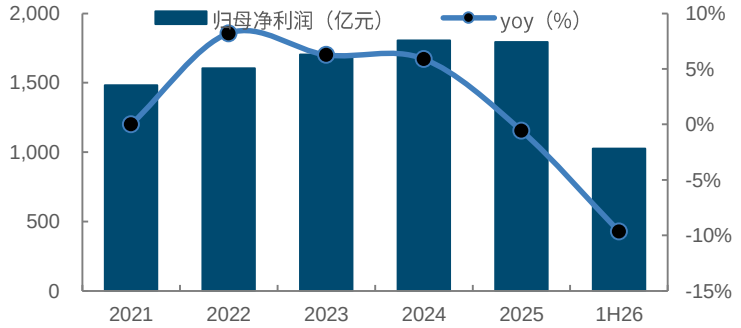
运营商：主营业务增速放缓，IDC等业务接力成长

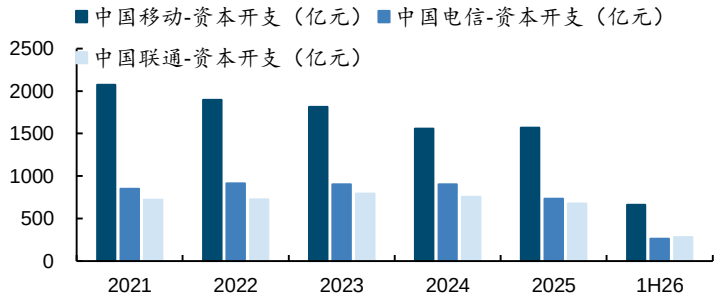
国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 2026年上半年运营商板块总体实现营收9984.09亿元，同比下降1.48%；实现归母净利润1026.61亿元，同比下降9.63%；实现毛利率29.74%，实现净利率11.23%。从H1看，传统通信业务需求承压叠加政策调整影响，运营商收入增长仍面临一定压力；与此同时，算力服务、AIDC及AI智能业务保持较快增长，正逐步成为对冲传统业务下行、驱动收入结构升级的重要增量。受5G投资周期基本结束的影响，三大运营商2026年上半年资本开支同比下降9.10%。









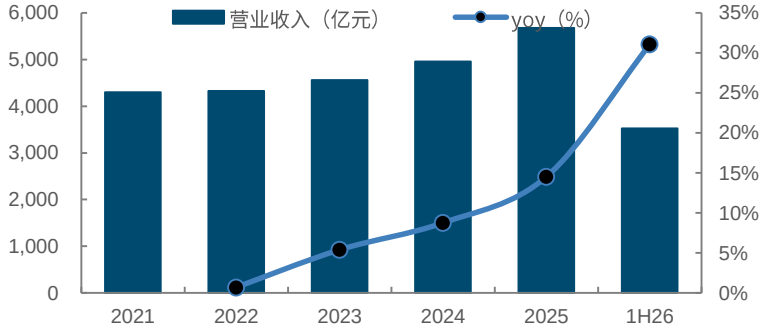
数据来源：Wind，国金证券研究所

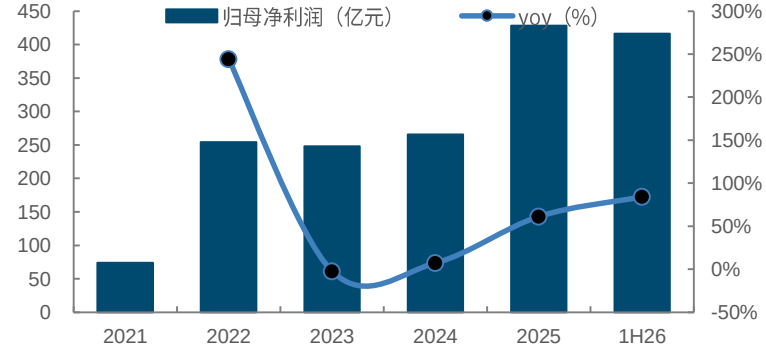
注：运营商板块公司为中国移动、中国电信、中国联通

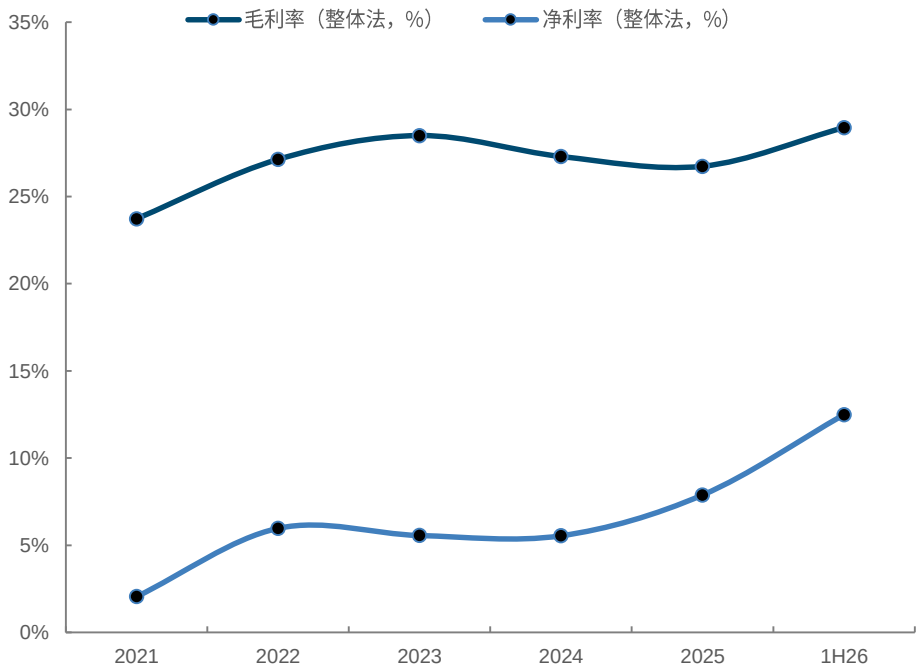
仅供内部参考，请勿外传

通信设备商：业绩持续增长，积极拓展新市场

- 2026年上半年通信设备商板块总体实现营收3522亿元，同比增长31.06%；实现归母净利润416.55亿元，同比增长84.18%；利润增速超过收入增速，经营情况持续向好；实现毛利率29%，实现净利率12%。







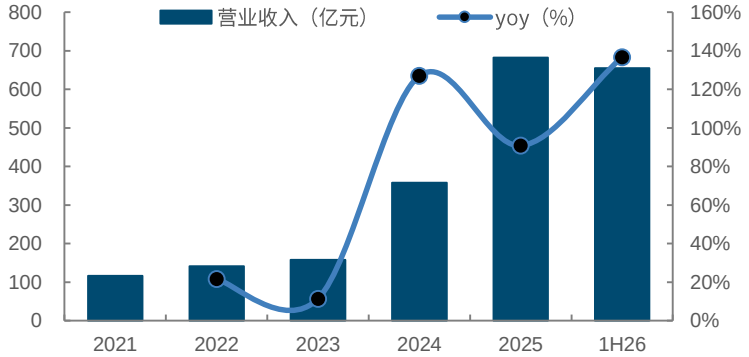
数据来源：Wind，国金证券研究所

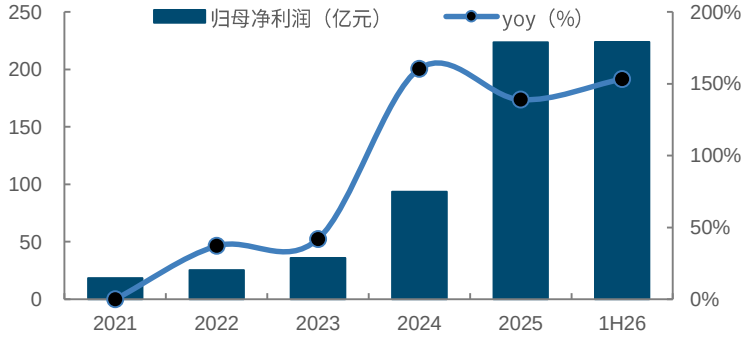
注：通信设备商板块公司为通信（申万）行业分类中的通信设备商

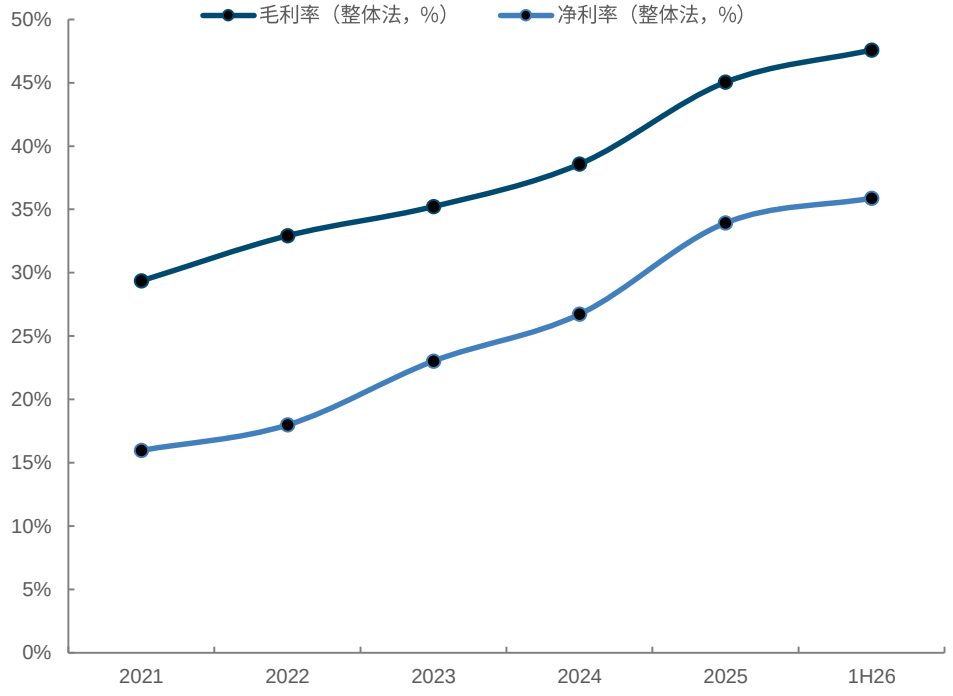
仅供内部参考，请勿外传

光模块：业绩同比高增，向高速率迭代

- 2026年上半年光模块龙头总体实现营收655.16亿元，同比增长136.67%；实现归母净利润223.85亿元，同比增长153.31%；实现毛利率47.58%，实现净利率35.88%。







数据来源：Wind，国金证券研究所

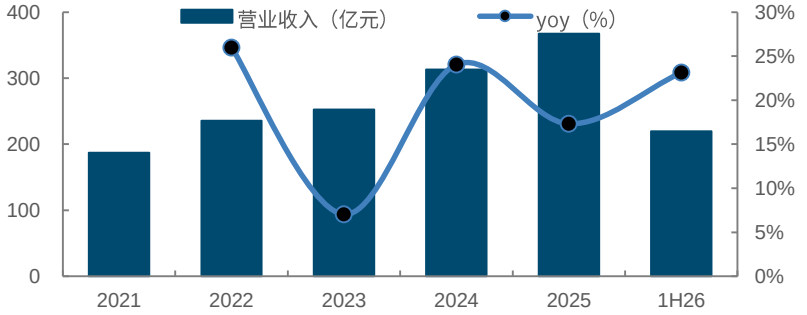
注：光模块龙头公司为中际旭创、新易盛、天孚通信

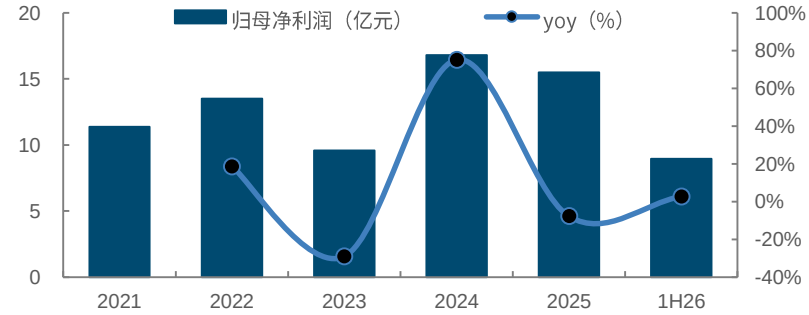
仅供内部参考，请勿外传

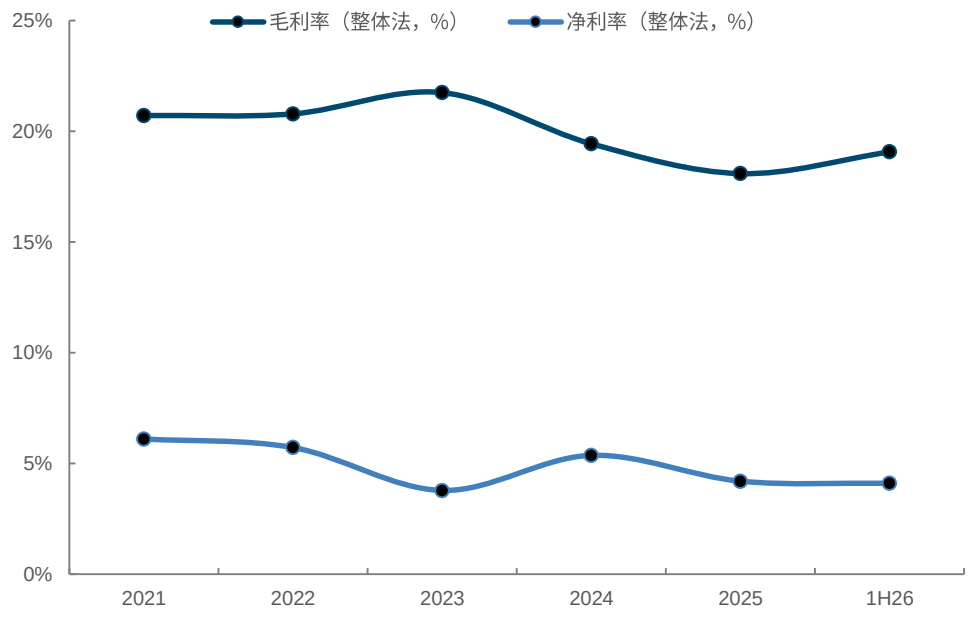
物联网：行业逐步回暖，AI有望带来增长新动力

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 2026年上半年物联网板块逐渐回暖，总体实现营收219.82亿元，同比增长23.14%；实现归母净利润8.96亿元，同比增加2.75%；实现毛利率19.07%，实现净利率4.10%。**1H26**移动物联网终端用户保持较快增长，三家基础电信企业移动物联网终端用户达**29.94**亿户，较上年末净增**1.06**亿户。移动互联网流量累计流量达**2197**亿**GB**，同比增长**17.7%**；**6**月当月户均移动互联网接入流量（**DOU**）达**23.57GB/**户**·**月，同比增长**13.6%**，数字化、智能化应用持续深化带动连接及流量需







数据来源：Wind，国金证券研究所

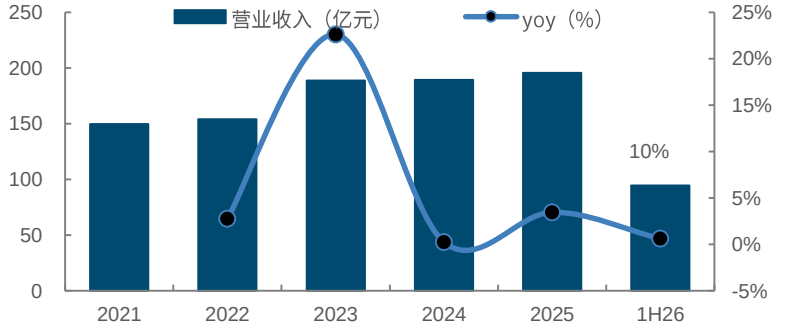
注：物联网板块公司为移为通信、移远通信、广和通、美格智能、映翰通

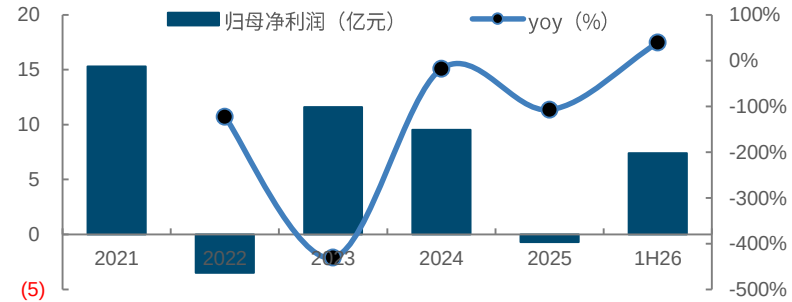
仅供内部参考，请勿外传

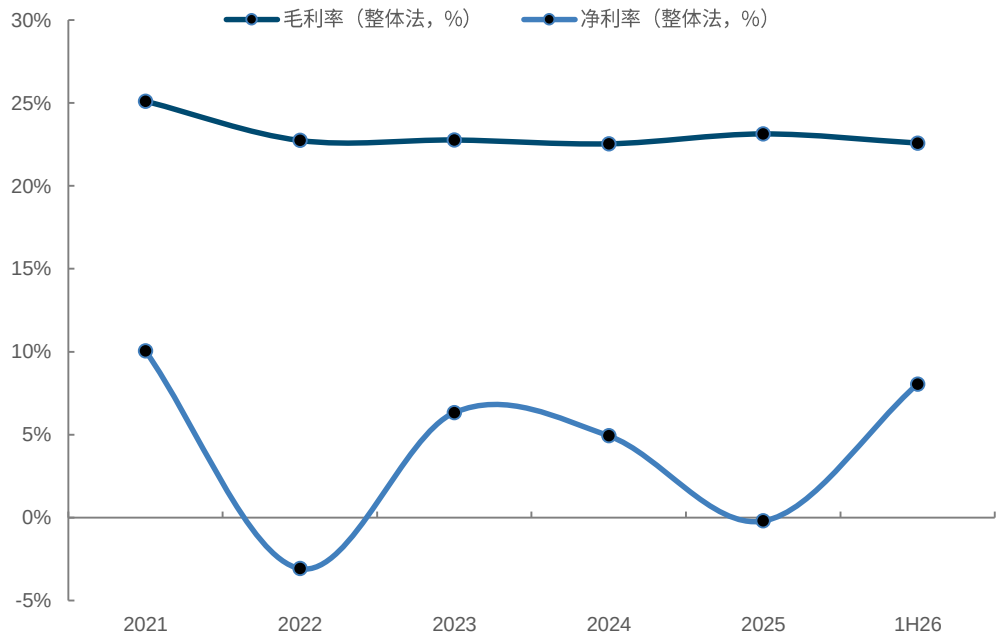
IDC：板块回暖，AI算力需求增长与政策支持双轮驱动

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 2026年上半年IDC板块明显回暖，总体实现营收94.66亿元，同比增长0.63%；实现归母净利润7.40亿元，同比增长39.36%；实现毛利率22.58%，实现净利率8.05%。截至2026年7月底，全国智算总规模达245万PFLOPS（FP16），八大国家算力枢纽及三个算电协同发展区占比超85%；运营商持续加码高功率密度AIDC建设，AI算力需求驱动IDC向AIDC加速升级







数据来源：Wind，国金证券研究所

注：IDC板块公司为奥飞数据、数据港、科华数据、光环新网

仅供内部参考，请勿外传

国金证券
SINOLINK SECURITIES

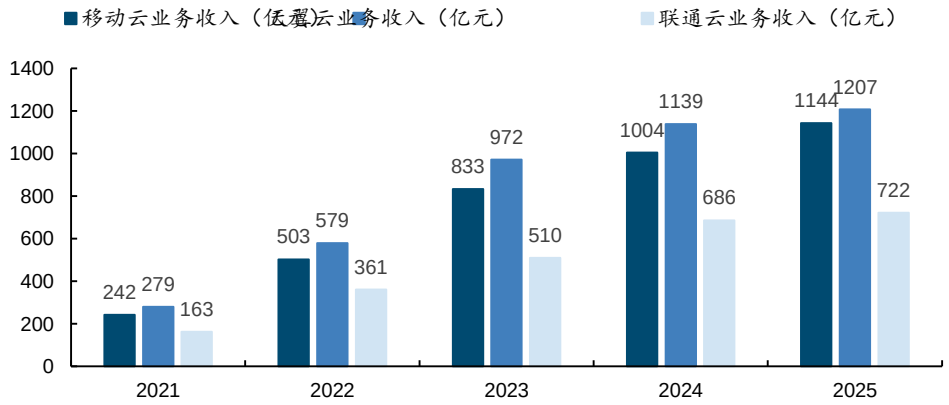
03 投资建议

仅供内部参考，请勿外传

运营商：电信行业端承压，云与IDC接力成长

- **电信行业端承压**：2026年1-7月电信业务总量平稳增长，根据工信部，电信业务收入累计完成1.02万亿元，同比下降2.1%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长7.7%。
- **云业务和IDC业务拉动业绩**：以中国联通为例，公司算力业务实现核心突破。1H26实现营业收入2013.6亿元，同比+0.6%，其中算力收入419亿元，同比增长13%，智算中心收入同比增长11%、智能计算收入同比增长9%；智算规模超45EFLOPS，全网标准机架超115万架，资源利用率超74%；上半年资本开支241亿元，同比增长19.3%，其中算力投资占比提升至37%、投资额同比增长超80%，资源持续向AI算力倾斜。以中国移动为例，1H26实现营业收入5380.35亿元，同比-1.1%，其中通信服务收入3504亿元，同比下降5.7%，传统业务承压之下，算力服务收入529亿元，同比增长14.0%，占主营业务收入比重11.7%、同比提升1.7个百分点，移动云公有云收入规模首次进入国内业界前三；其中数据中心收入190亿元，同比增长13.2%，AIDC收入同比增长486.1%；智算服务收入53亿元，同比增长130.1%，贡献算力服务收入增量的46.1%；算力基础设施方面，公司智算总规模达11.27万PFLOPS（FP16），在网资源使用率超90%。
- **我们认为，在C端及其余B端业务均承压的情况下，AI带动下云和AIDC已实质性承担起了运营商增长的主力引擎。**

图：运营商云收入快速增长



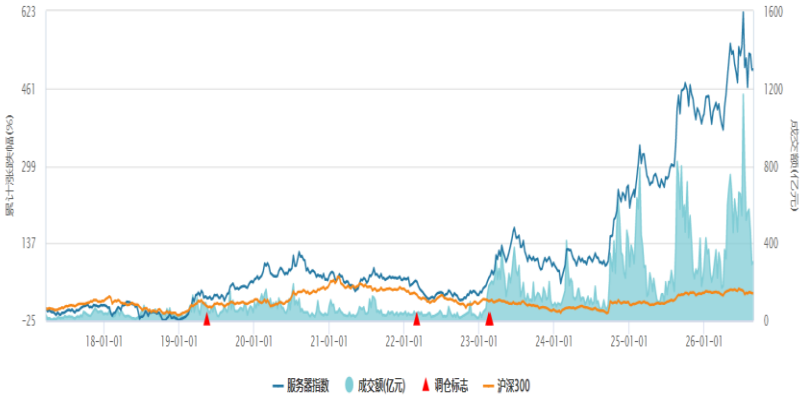
数据来源：Wind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

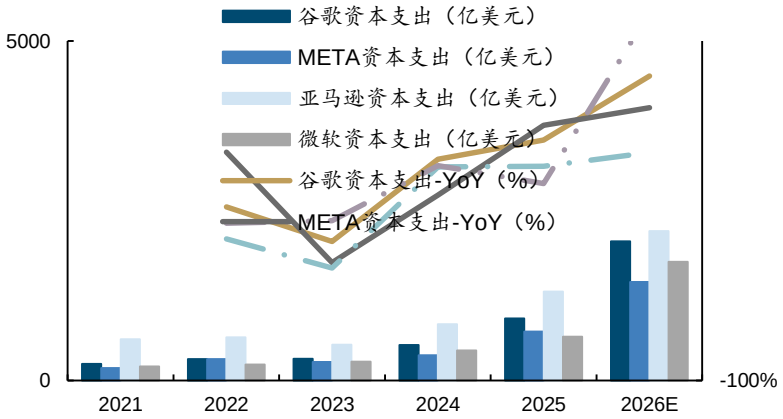
服务器：2Q26指数承压，建议关注工业富联等

- 近三个月服务器指数-4.49%，近一年，服务器指数+6.04%。1H26服务器板块指数大幅上涨后近期承压，我们认为板块基本面并无恶化：1）全球CSP厂商加码算力竞赛，capex高增，AI服务器作为算力核心载体直接受益；2）AI Agent渗透率快速提升，token用量指数级增长，推理算力需求接棒训练需求，打开算力基础设施中长期增长空间。当前回调主要系资金阶段性兑现与短期情绪波动所致，板块估值进入消化期；但产业景气趋势未变，回调不改板块中长期成长逻辑。
- **建议关注：工业富联。**1H26公司实现营收5,578.61亿元，同比增长54.63%；归母净利润237.40亿元，同比增长95.99%。产品结构持续升级：上半年ASIC AI机柜出货量同比增长3倍、ASIC CPU服务器出货量同比增长2.5倍，；英伟达生态方面，7月21日英伟达官网宣布Vera Rubin平台全球加速部署，Vera Rubin NVL72+LPX推理性能较GB NVL72提升达10倍，公司凭借联合研发优势已实现前瞻卡位，机柜份额有望持续提升，且产品从机柜设计延展至液冷、电源管理等环节，订单规模与附加值同步攀升。网络侧加速爆发：上半年800G以上交换机出货量同比增长1.4倍、SuperNIC网卡出货量同比增长1.4倍，CPO全光交换机已实现样机交货，公司凭借先发优势有望在CPO机柜环节占据绝对份额，打开长期成长空间。

图：服务器指数(8841058.WI)走势



图：海外四大CSP厂商Capex及增速



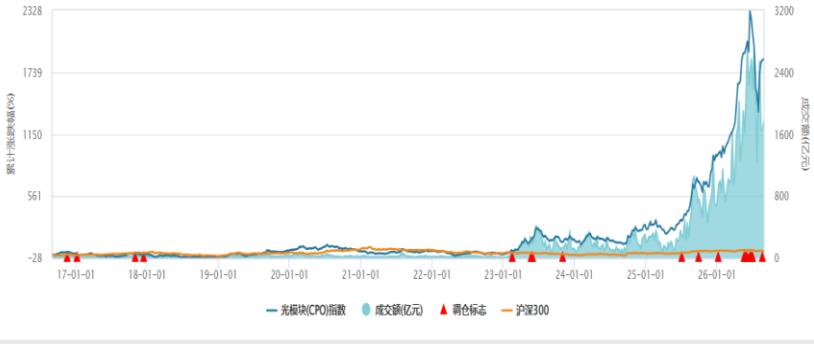
数据来源：Wind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

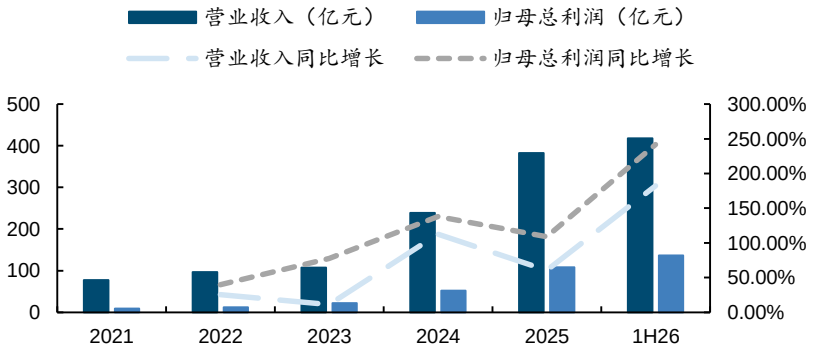
光模块：AI算力驱动光互联需求高增，产业链龙头量价齐升、增收增利

- 近三个月光模块指数-7.78%，近一年光模块指数+150.64%，光模块指数短期承压。
- 建议关注：1）中际旭创：量价齐升产销紧平衡，AI光模块龙头核心受益。2026年上半年公司实现营业收入417.78亿元，同比增长182.49%；归母净利润136.51亿元，同比增长241.70%，整体业绩超出预期；单看二季度，单季营收222.81亿元，同比提升174.6%、环比提升14.3%；归母净利润79.17亿元，同比增长228.2%、环比增长38.1%，实现高基数下继续大幅环比增长。量价齐升，产销率破百印证紧平衡：H1产能2,215万只/+90.8%，产量1,886万只/+100.6%，销量1,899万只/+109.8%；光通信收发模块毛利率上升至46.59%，增长并非纯靠走量；产能利用率80.96%→85.15%，产销率96.28%→100.69%，销量超过产量，紧平衡延续。产能扩张空间被低估：6月末在建工程37.07亿元/+160.7%，房屋建筑物及设备资本承诺由28.83亿元增至85.82亿元/+197.6%，约为在建工程账面值的2.4倍，已签约未执行的资本开支仍在放量，为H2至2027交付弹性蓄能；同时公司7月30日登陆港交所（3308.HK），募资约534亿港元（≈460亿元人民币），为下一代扩产提供充裕资金。

图：光模块(CPO)指数(8841258.WI)走势



图：中际旭创收入、利润及同比增长情况



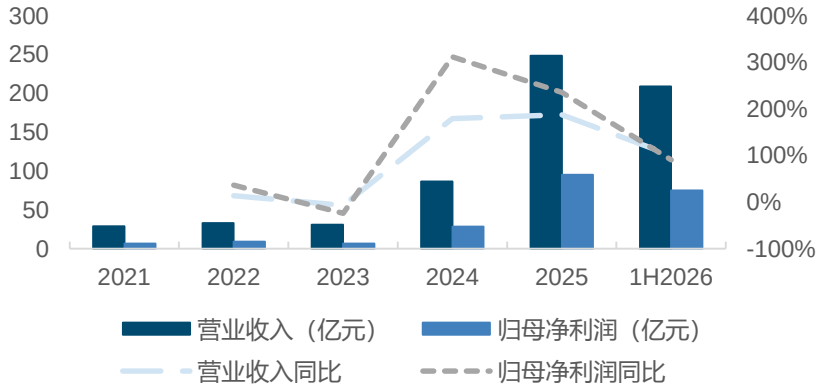
数据来源：Wind，公司公告，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

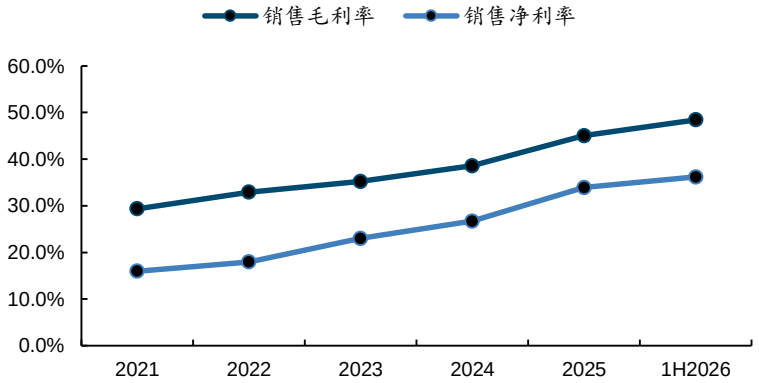
光模块：AI算力驱动光互联需求高增，产业链龙头量价齐升、增收增利

- 2）新易盛：海外高速光模块量价齐升，1.6T批量交付打开成长空间。1H26公司实现营业收入209.10亿元，同比+100.34%；归母净利润75.29亿元，同比+90.98%，高基数下环比持续提速。公司为全球首批量产并交付1.6T光模块产品的公司，1.6T光模块Q2出货量较Q1明显增长，预计Q3/Q4起放量节奏将进一步加快，硅光产品份额持续提升；2026年3月公司率先发布基于单波400G PAM4技术的1.6T DR4光模块、6.4T NPO解决方案及行业首款12.8T XPO可插拔光模块，并发布基于自研3D MEMS技术的NX200/300系列OCS产品，同步布局CPO方向，高速光模块产品组合涵盖VCSEL/EML、硅光（SiPh）、薄膜铌酸锂（TFLN）等技术路线。我们认为，随着供应链稳固、客户需求结构升级及产能爬坡，公司1.6T产品将逐季环比提速，下半年迎来规模放量，并对支撑后续业绩及估值起积极作用。

表：新易盛收入、利润及同比增长情况



表：新易盛毛利率&净利率



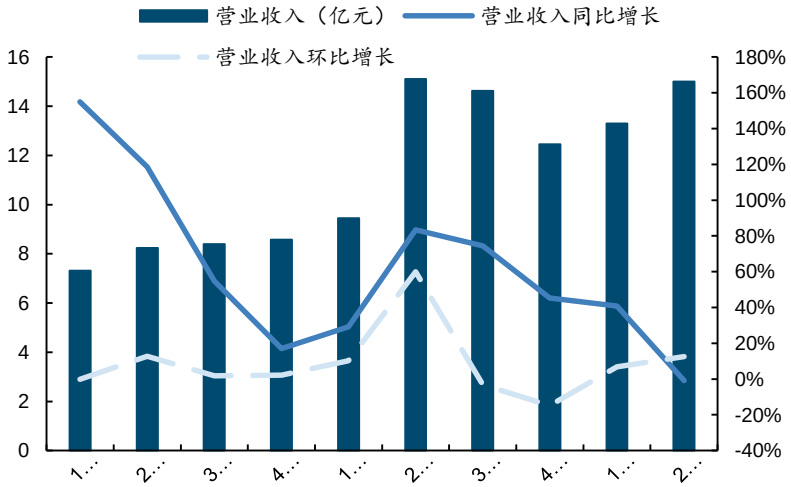
数据来源：Wind，公司公告，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

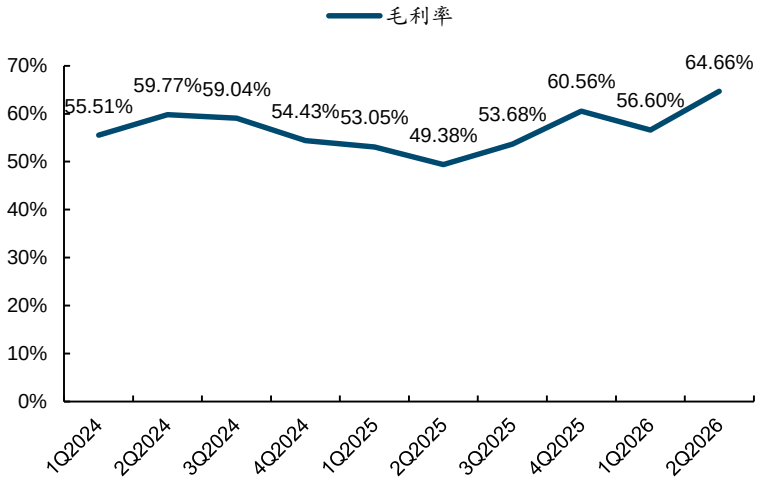
光模块：AI算力驱动光互联需求高增，产业链龙头量价齐升、增收增利

- **3）天孚通信：2Q26实现营业收入14.98亿元，同比-0.9%、环比+12.58%；归母净利润7.12亿元，同比+26.79%、环比+44.66%，盈利质量持续向好。**光无源器件收入与盈利齐升：1H26无源光器件收入15.3亿元，同比1H25+77.4%，1H26无源器件毛利率达71.9%、同比+8.33%。公司优势一方面来自上游光器件的自制，另一方面来自长期配合下游客户做定制开发，该竞争优势在CPO时代会得到进一步凸显。公司核心卡位CPO/FAU，全球化布局加速、积极扩产泰国二期产能，我们认为随着NPO、CPO在2028年逐步兑现，公司业绩有望迎来释放。

表：天孚通信收入&收入同环比



表：天孚通信单季度毛利率



数据来源：Wind，公司公告，国金证券研究所

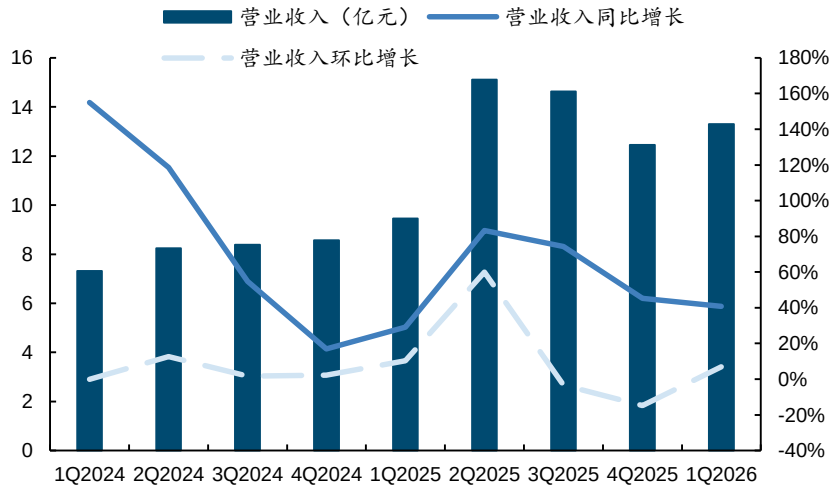
仅供内部参考，请勿外传

光模块：高速率光模块需求高增，龙头公司增收增利

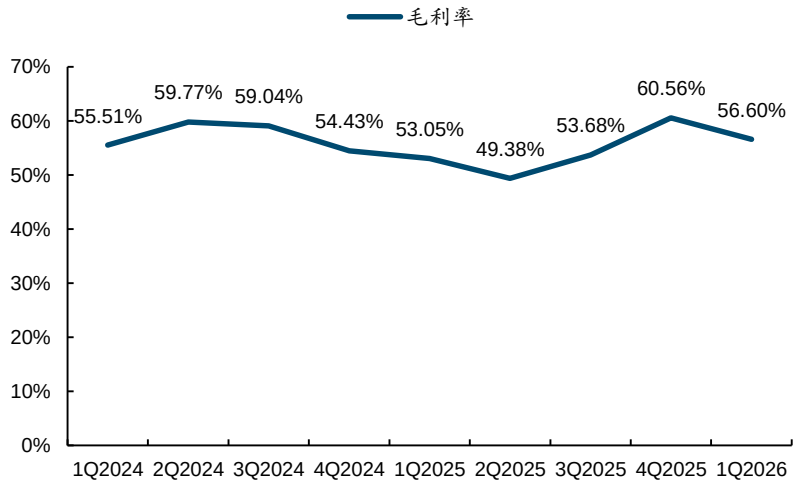
国金证券 SINOLINK SECURITIES

- **3）天孚通信：**公司是国内光器件龙头，1Q2026年公司实现营收13.30亿元（同比+40.82%，环比+6.83%），归母净利润4.92亿元（同比+45.79%，环比-10.87%）；毛利率56.60%（环比-3.96%），净利率37.01%(环比-7.33%)。
- 公司有源产品有望快速增长。公司布局FAU等无源产品同样受益。公司核心卡位CPO，看好下半年cpo量产带来天孚主升。全球化布局加速，公司积极扩产泰国二期产能，产能加速提升。

表：天孚通信收入&收入同环比



表：天孚通信单季度毛利率



数据来源：Wind，公司公告，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

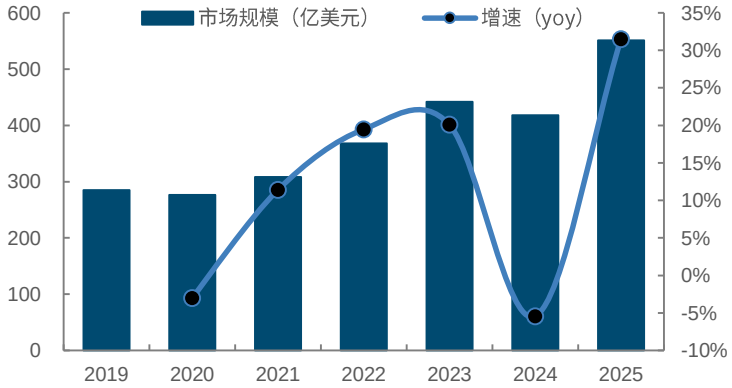
交换机：数据中心高速交换机驱动增长，业绩有望触底回升

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- **以太网交换机市场呈现结构性分化。**1）数通交换机：AI算力需求推动数据中心交换机向800G/1.6T高速率升级，以支持人工智能工作负载。2）园区交换机：企业园区和分支机构网络中使用的以太网交换机在 2025 年同比增长 9.1%，反映出企业基础设施的稳步投资。

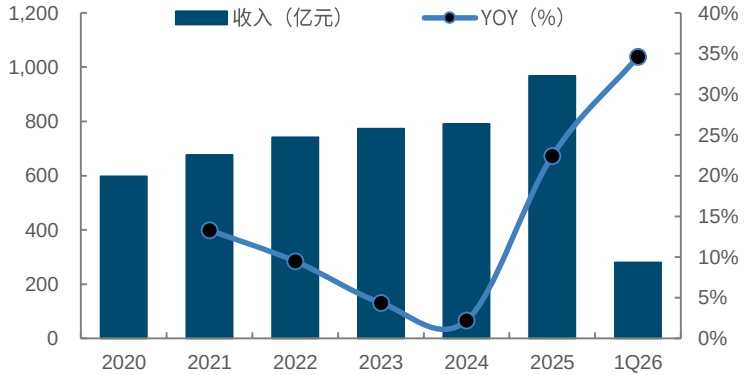
- **建议聚焦：高技术壁垒、国产替代标的：紫光股份。**紫光股份2026一季度营收279.85亿元，同比增加34.6%。1Q末公司预付款项达49.51亿元，环比增加25.33亿元，同比增加38.93亿元。在上游GPU、CPU、内存、交换机芯片等多品类零部件普遍短缺涨价的背景下，公司加大与核心供应商合作力度，以预付款锁定关键物料，为二、三季度及全年交付建立战略储备。我们认为后续随交付推进，预付款项有望逐步转化为收入确认，为全年业绩达成提供确定性支撑。

图：全球以太网交换机市场规模及增速



数据来源：wind，智研咨询，IDC，国金证券研究所

图：紫光股份主营业务收入趋势图



数据来源：wind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

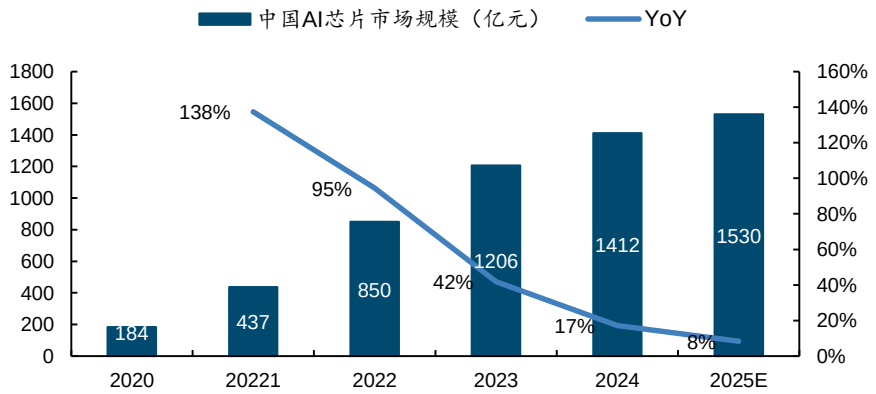
芯片：模型层自研推理芯片加速，国产AI全栈加速闭环

- **智谱、DeepSeek相继布局自研AI芯片，模型层自研推理芯片趋势加速。**智谱因GLM开源模型需求激增及美国出口管制收紧，已向部分中国芯片设计公司初步询价探讨定制AI处理器；DeepSeek聚焦AI推理场景专用芯片，已与芯片设计服务商、晶圆制造企业及存储芯片供应商完成多轮技术对接，从智谱到 DeepSeek，模型层公司自研推理芯片已成趋势。

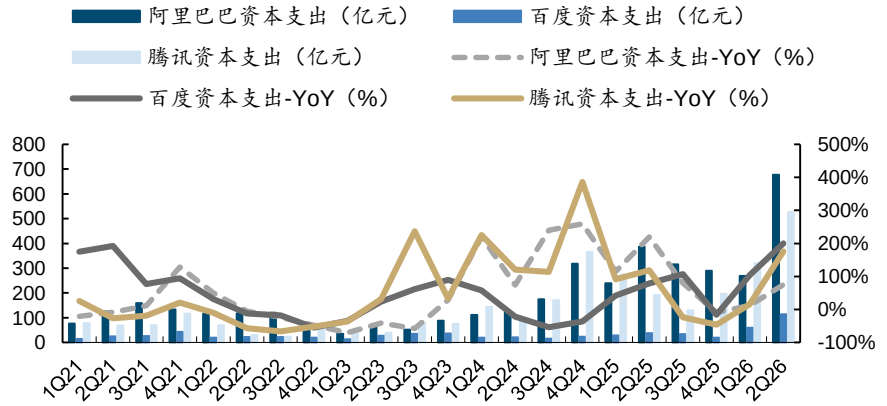
- **寒武纪26H1实现营收59.96亿元，归母净利润23.11亿元，收入/利润翻倍增长。**公司盈利能力亮眼，26H1实现营收59.96亿元，同比+108.13%，归母净利润23.11亿元，同比+122.61%。存货先行指标亮眼，期末存货82.48亿元，较年初+66.8%；结构上原材料及委托加工物资占比约93%，同比+67%，库存商品仅0.85亿元，Q3及下半年放量有望延续。

- **在芯片进口受限背景下，我国CSP厂商持续加大资本开支利好国产芯片厂商，建议关注寒武纪等。**

图：我国AI芯片市场规模及增速



图：2026年阿里、百度、腾讯资本开支持续高增



数据来源：中研网，中商产业研究院，国金证券研究所

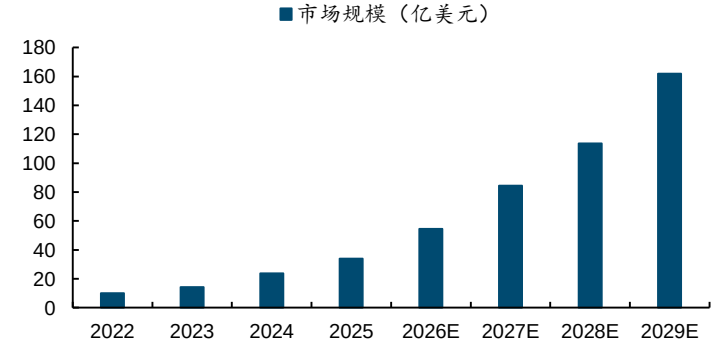
仅供内部参考，请勿外传

服务器液冷：产业进入订单兑现窗口，市场前景广阔

- **液冷产业进入订单兑现窗口，Google CDU下单与英伟达Rubin放量形成双重催化。**Google新一代CDU相关订单已进入下单窗口，前期完成客户验证的泵、CDU、冷板及流体连接厂商有望率先进入批量交付阶段，国内核心零部件供应商份额提升逻辑有望进一步强化。英伟达Rubin正式进入量产出货、代际升级有望驱动液冷需求与价值量同步提升。CSP资本开支仍在加速、液冷产业中期需求上限继续打开，Cold Plate、CDU、液冷泵等核心环节持续受益。

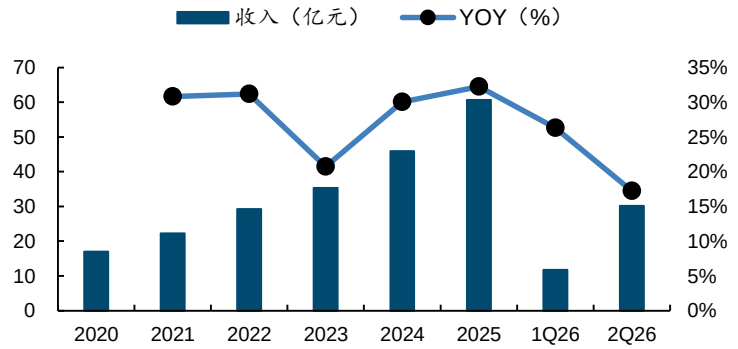
- **建议关注：1）英维克：**公司率先推出高可靠Coolinside全链条液冷解决方案，实现端到端产品覆盖，有望凭借规模效应、技术积累及客户认证壁垒持续领跑市场。考虑到下游客户的招标节奏及大型数据中心交付周期，预测公司液冷订单放量将在2026年下半年更为明显，公司利润有望随收入规模扩大及费用率摊薄而显著改善。**2）同飞股份：**数据中心液冷布局持续深化，公司已形成冷板式液冷和浸没液冷全套解决方案，可满足不同数据中心冷却需求。公司2026年定增募投进一步聚焦液冷技术研发及产能扩张，拟提升液冷机组和核心散热部件规模化生产能力，明确将数据中心作为数字经济领域重点开拓方向。随着AI高功耗芯片和智算集群带动液冷需求提升，数据中心有望成为公司继储能之后的重要增量市场。

图：2022-2029年中国液冷服务器市场规模



数据来源：IDC，科智咨询，国金证券研究所

图：英维克主营业务收入趋势图



数据来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

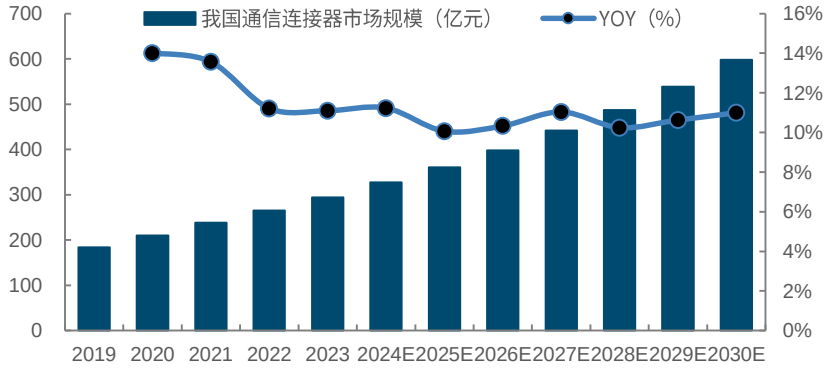
连接器：AI算力驱动下，数据中心高密度连接需求爆发

- **连接器在通信设备中的价值占比约为3-5%。**假设单台AI服务器价格为130万，则连接器模组部分价值量约为5万元。 AI算力驱动下，数据中心高密度连接需求爆发，MPO及AEC成为核心增量赛道。

- **长芯博创营收同比增长符合预期，2Q26净利润同比增长141.82%。**2Q26公司整体毛利率48.7%，保持稳健，环比-0.57，同比+11.53pct。受益于人工智能的快速发展、数据中心算力的提升及网络迭代升级的推动，公司数据通信、消费及工业互联市场业务有望实现快速增长。

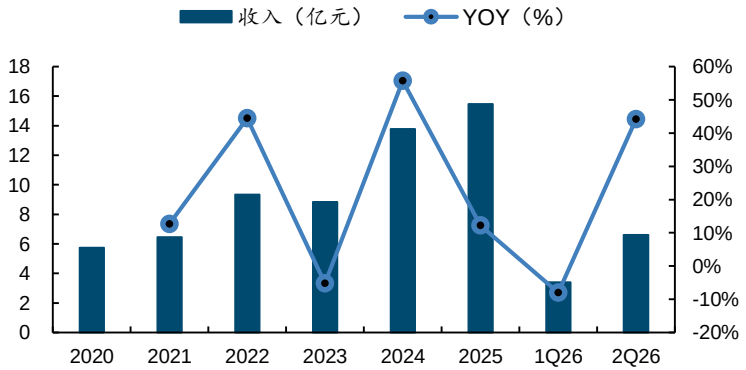
- **太辰光业绩符合预期，MMC驱动盈利弹性释放。**上半年公司实现营业收入10.01亿元，同比增长20.81%；归母净利润1.76亿元，同比增长1.71%。上半年光器件产品收入9.59亿元，同比增长18.09%，毛利率达35.23%。公司与头部核心大客户保持最高等级战略合作、无脱钩风险，并同时积极开拓新市场、新客户，客户多元化取得进展，下半年有望进一步放量。

图：2030年中国通信连接器市场规模预计将达597.85亿元



数据来源：华丰科技投资者调研纪要，wind，智研瞻，国金证券研究所

图：太辰光主营业务收入趋势图



数据来源：iFind，国金证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

建议关注标的

代码	证券简称	股价（元）	EPS					PE		
			2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
600941.SH	中国移动	99.89	6.43	6.33	6.22	6.29	6.61	15.45	15.29	14.53
600050.SH	中国联通	4.32	0.28	0.29	0.27	0.28	0.30	18.68	17.63	16.49
300308.SZ	中际旭创	859.3	4.61	9.72	26.82	48.81	69.83	32.04	17.60	12.31
300394.SZ	天孚通信	251.77	2.43	2.60	3.36	5.53	7.32	86.69	52.70	39.83
300502.SZ	新易盛	402.81	4.00	9.59	22.97	54.49	61.38	23.39	9.86	8.75
300570.SZ	太辰光	193.81	1.15	1.32	2.70	4.01	5.29	59.88	40.28	30.56
300548.SZ	长芯博创	205.47	0.25	1.15	3.13	5.77	8.05	65.63	35.60	25.50
688205.SH	德科立	175.2	0.83	0.45	1.28	2.24	3.36	137.20	78.29	52.09
601138.SH	工业富联	62.94	1.17	1.78	3.00	4.13	5.33	21.71	15.81	12.24
000063.SZ	中兴通讯	34.28	1.76	1.17	1.22	1.42	1.59	27.63	23.86	21.19
000938.SZ	紫光股份	38.32	0.55	0.59	1.31	1.80	2.34	27.50	19.91	15.36
301165.SZ	锐捷网络	119.37	1.01	0.88	1.54	2.60	3.70	77.75	45.99	32.23
301191.SZ	菲菱科思	86.65	1.69	0.94	0.94	1.73	2.61	92.27	49.98	33.19
603118.SH	共进股份	17.91	-0.10	0.10	0.32	0.41	0.54	55.95	44.06	33.33
002837.SZ	英维克	65.9	0.61	0.53	0.89	1.64	2.52	74.18	40.24	26.19
300990.SZ	同飞股份	100.8	0.91	1.48	2.73	3.82	5.45	32.97	23.53	16.49
002897.SZ	意华股份	58.31	0.64	1.64	2.18	3.15	3.85	26.54	18.34	15.00
688629.SH	华丰科技	130.47	-0.04	0.78	1.56	2.69	4.30	83.86	48.54	30.37
300638.SZ	广和通	19.89	0.87	0.39	0.33	0.64	0.86	57.76	29.87	22.19
002881.SZ	美格智能	44.75	0.52	0.67	0.76	1.03	1.25	61.02	39.72	32.62

注：中国移动、中国联通、中际旭创、新易盛、太辰光、中兴通讯、工业富联、广和通、美格智能、英维克、同飞股份、意华股份、紫光股份为已覆盖标的，盈利预测采用最新研报预测，其余采用wind一致预期

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- 运营商资本开支不及预期：运营商承担国家网络基础设施建设重任，若每年规划的算网侧资金投入下降，则会降低国家算网建设的速度和规模，导致上游各产业链市场缩小。

- 5G产业链进展和5G商用进展不及预期：5G应用尚未形成规模，若产业链进展缓慢，则会导致降低网络覆盖率与技术稳定性，进而应用5G商用的落地。

- 物联网连接数增长不及预期：当前物联网产业发展处在技术驱动向产能驱动的过渡期，若物联网连接数增长放缓，则会影响物联网感知、连接层市场扩展，进而影响物联网平台构建。

- 上游原材料持续短缺：若上游原材料持续短缺，价格始终处于高位，则会对中游通信制造业带来成本端压力，不利于相关公司盈利能力释放。

- AI发展不及预期：AI行业发展带动着服务器、交换机、光模块、液冷等板块的快速发展。若由于芯片供应、应用落地等问题导致AI行业发展不及预期，可能影响相关行业发展进度与需求情况。

仅供内部参考，请勿外传

特别声明

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

仅供内部参考，请勿外传

获取更多研究服务，欢迎访问国金研究小程序

国金证券 SINOLINK SECURITIES



国金证券 SINOLINK SECURITIES

最新研报

会议路演

研究专题