下载日志已记录，仅供学习参考

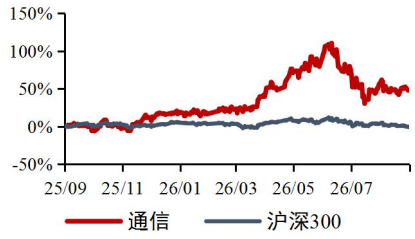
通信

周跟踪（20260907-20260911） 领先大市-A(维持)

—— 光博会 NPO 硅光为最大亮点，Anthropic 呼吁 AI 安全以时间换空间

2026 年 9 月 16 日 行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

分析师：
张天
执业登记编码：S0760523120001
邮箱：zhangtian@sxzq.com

投资要点

➢ 行业动向：

1）国内光通信行业盛会 CIOE2026 观察：NPO 全产业链做好量产准备，PIC、EIC、OCS 芯片集中展示。模块方面，1.6T 成为主流参展产品，3.2T/6.4T/7.2T NPO 头部模块厂商研发能力集中展示，我们看到从 PIC、EIC、FAU、MPO、TEC、socket、超节点机柜上下游各环节厂商都做了充分展示，产业快速放量可期。同时 XPO 成为 3.2T 后时代高密度可插拔光学的另一选择，我们认为 XPO 或主要应用于单柜 288 卡以上超高密度超节点以及 202.4T 及以上交换机方案，其对 CPC/NPC 和液冷也具有显著的配套拉动作用。

芯片方面，创新主要集中在 NPO PIC、200G/lane EIC、400G/lane 铌酸锂、大端口 OCS 光交换芯片上。其中 PIC 设计差异性主要体现在通道数&收发集成度、入光插损、片上功耗以及 2d/2.5d 封装上；单波 200G 以上 EIC 则在材料体系、LPO 功能均较单波 100G 芯片有较大跃迁。**我们认为 NPO 上量后 PIC 的技术和价值卡位将更加凸显，而 EIC 适配与 2.5D 封装布局决定了下一代产品卡位。**

2）光的价值投资时代和成长赛道布局。市场此前对于“大光”存在估值压制逻辑，主要观点在于 CPO 封装技术的降维打击、高基数下 2027 年后增长属性的减弱以及 FCC 等地缘政治博弈因素。我们看到光模块龙头厂商此次光博会对于 XPO、NPO、CPO、OCS、单波 400G 等前沿光通信技术的布局是全方位的，尤其在 NPO 市场的卡位凭借自研芯片、供应链锁料、先进封装布局以及客户联合研发先手等有望取得更好的市场份额，我们认为 NPO、CoherentLite、OCS 将成为 1.6T 后旭创、新易盛等显著的第二增长曲线。随着 Scaleup 光在 VR300、TPUv9 后世代超节点系统中渗透率的提升，旭创、新易盛有望持续取得超出市场平均的增长，EPS 驱动属性明显。

同时我们持续推荐无源赛道，其中 FAU 在 NPO 通道数大幅增加下良率爬坡难度大、对端 MMC/SNMT 等高密度插芯价值量提升高；dFAU&WLO（晶圆级光学封装）与晶圆厂工艺联合研发，天然具有强绑定和进入壁垒，市场上量后盈利能力有较好预期。此外，MPO 跳线/shuffle 等环节受益于光入柜内、光入背板价值量持续增加，赛道成长天花板较高。

3）Anthropic CEO 发文呼吁放缓 AI 研发节奏等待治理体系完备，AI 安全投资有望加强，AGI“奇点”到来时间适当后移或有利于维持成长估值。Anthropic CEO Dario 当地时间 12 日早些时候发布文章，呼吁全球 AI 行业主动降速，理由是当前前沿模型能力的提升速度已远超人类的理解与控制能力。文章发布后得到包括 SpaceX CEO 马斯克、OpenAI CEO Altman 等认同，美国前沿 AI 产业界或酝酿首

下载日志已记录，仅供内部参考

先完善行业自律监管组织或在必要时刻引入政府介入。我们认为前沿 AILab“踩刹车”并不意味着 AI 投资的下降和放缓，相反这表明：一是 RSI（递归自我改进下）模型的算力 scaling 仍有非常显著的进步，前沿模型研发远未触及天花板，这有助于 AI 硬件成长估值的延续；二是对于“安全对齐”的额外投入将显著增加，这可能主要发生在后训练环节，甚至在实时推理的 AI 合规自主性检查。三是 Anthropic 在预研中很可能已经看到大模型远超现有智能体价值的创新性或破坏性实力，这将跳脱通常的 token*单价逻辑，转而开启以任务和结果付费的新商业模式。

此外，由于计算机工具使用能力的大幅提升，面向以 GPT6 为代表的 L4 级大模型智能体基础设施，我们认为 CPU 的重要性将日益提升，CPU 内存池化互联有助于提升智能体执行效率，有望带动 CXL RETIMER、CXL Switch、CXL MXC 以及 SSD CXL controller 等技术应用。而物理 AI 或成为智能体“从规划到执行”下一个大展身手的领域，目前 Anthropic 正着手开发端侧的标准化接口 MHS，其承载主体 SOC 或迎来巨大存量替换和增量场景需求。

- **建议关注：**1）NPO/CPO：中际旭创、新易盛、天孚通信、联特科技、海光芯正、曦智科技；2）CPO/NPO：德科立、腾景科技、炬光科技、凌云光；3）PIC：羲禾科技（IPO 申报）、海光芯正、曦智科技；4）CPU 超节点：澜起科技、中科曙光、安路科技、云豹智能（IPO 申报）。5）端侧 AI：瑞芯微、星宸科技、美格智能、移远通信、广和通。

- **市场整体：**本周（2026.09.07-2026.09.11)通信行业表现领先，申万通信指数涨 6.87%。细分板块中，周表现最好的前三板块为光缆海缆（+29.78%）、光模块（+14.79%）、控制器（+5.24%）。从个股情况看，长飞光纤、剑桥科技、源杰科技、武汉凡谷、瑞可达涨幅领先，涨幅分别为+25.13%、+19.21%、+16.03%、+15.06%、+14.77%。

- **风险提示：**

美联储货币政策或地缘政治形势变化影响风险偏好，安全对齐等管制因素导致模型迭代放缓，Scaleup 等光互联新兴领域技术路线变化，先进制程和 HBM 供应限制导致国产算力资本开支不及预期，中美科技贸易摩擦导致制裁升级等。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 周观点和投资建议 4

1.1 周观点 4

1.2 建议关注 5

2. 行情回顾 6

2.1 市场整体行情 6

2.2 细分板块行情 6

2.3 个股公司行情 7

3. 风险提示 9

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅 6

图 2： 光缆海缆周表现领先 6

图 3： 光缆海缆月表现领先 7

图 4： 光缆海缆年初至今表现领先 7

图 5： 本周个股涨幅前五（%） 8

图 6： 本周个股跌幅前五（%） 8

表 1： 建议重点关注的公司 5

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1）国内光通信行业盛会 CIOE2026 观察：NPO 全产业链做好量产准备，PIC、EIC、OCS 芯片集中展示。根据主办方统计，今年 CIOE 深圳光博会观众数量同比增长了 32%，产业供需对接火爆，同时也反映出资本市场预期相对较高，交易或仍拥挤。

模块方面，1.6T 成为主流参展产品，3.2T/6.4T/7.2T NPO 头部模块厂商研发能力集中展示，我们看到从 PIC、EIC、FAU、MPO、TEC、socket、超节点机柜上下游各环节厂商都做了充分展示，产业快速放量可期。同时 XPO 成为 3.2T 后时代高密度可插拔光学的另一选择，我们认为 XPO 或主要应用于单柜 288 卡以上超高密度超节点以及 202.4T 及以上交换机方案，其对 CPC/NPC 和液冷也具有显著的配套拉动作用。

芯片方面，创新主要集中在 NPO PIC、200G/lane EIC、400G/lane 铌酸锂、大端口 OCS 光交换芯片上。其中 PIC 设计差异性主要体现在通道数&收发集成度、入光插损、片上功耗以及 2d/2.5d 封装上；单波 200G 以上 EIC 则在材料体系、LPO 功能均较单波 100G 芯片有较大跃迁。**我们认为 NPO 上量后 PIC 的技术和价值卡位将更加凸显，而 EIC 适配与 2.5D 封装布局决定了下一代产品卡位。**薄膜铌酸锂、硅光异质集成铌酸锂方案或将随 2.4T/3.6T 等单波 300G/400G 首次规模放量，相关衬底、LNOI 键合片以及后道键合环节或陆续出现较强产业催化。OCS 方面，MEMS 和硅光方案是本届展会的主角，国内厂商知芯传感首发公版大阵列 MEMS 芯片，或有助于国内市场加速 OCS 应用。孛璞半导体、易缆微等展出了硅光 OCS 芯片，具有高集成度、低时延优点，后续产品迭代值得关注。

2）光的价值投资时代和成长赛道布局。市场此前对于“大光”存在估值压制逻辑，主要观点在于 CPO 封装技术的降维打击、高基数下 2027 年后增长属性的减弱以及 FCC 等地缘政治博弈因素。我们看到光模块龙头厂商此次光博会对于 XPO、NPO、CPO、OCS、单波 400G 等前沿光通信技术的布局是全方位的，尤其在 NPO 市场的卡位凭借自研芯片、供应链锁料、先进封装布局以及客户联合研发先手等有望取得更好的市场份额，我们认为 NPO、CoherentLite、OCS 将成为 1.6T 后旭创、新易盛等显著的第二增长曲线。随着 Scaleup 光在 VR300、TPUv9 后世代超节点系统中渗透率的提升，旭创、新易盛有望持续取得超出市场平均的增长，EPS 驱动属性明显。同时我们持续推荐无源赛道，其中 FAU 在 NPO 通道数大幅增加下良率爬坡难度大、对端 MMC/SNMT 等高密度插芯价值量提升高，建议关注光库科技、蘅东光、仕佳光子；dFAU&WLO（晶圆级光学封装）与晶圆厂工艺联合研发，天然具有强绑定和进入壁垒，市场上量后盈利能力有较好预期，建议关注炬光科技、致尚科技。此外，MPO 跳线/shuffle 等环节受益于光入柜内、光入背板价值量持续增加，

下载日志已记录，仅供内部参考

赛道成长天花板较高，建议关注长芯博创、太辰光、杰普特、汇聚科技、爱德泰（港股申报）等。

3）Anthropic CEO 发文呼吁放缓 AI 研发节奏等待治理体系完备，AI 安全投资有望加强，AGI“奇点”到来时间适当后移或有利于维持成长估值。根据证券时报报道，Anthropic CEO Dario 当地时间 12 日早些时候发布文章，呼吁全球 AI 行业主动降速，理由是当前前沿模型能力的提升速度已远超人类的理解与控制能力。文章发布后得到包括 SpaceX CEO 马斯克、OpenAI CEO Altman 等认同，美国前沿 AI 产业界或酝酿首先完善行业自律监管组织或在必要时刻引入政府介入。我们认为前沿 AILab“踩刹车”并不意味着 AI 投资的下降和放缓，相反这表明：一是 RSI（递归自我改进下）模型的算力 scaling 仍有非常显著的进步，前沿模型研发远未触及天花板，这有助于 AI 硬件成长估值的延续；二是对于“安全对齐”的额外投入将显著增加，这可能主要发生在后训练环节，甚至在实时推理的 AI 合规自主性检查。例如 BT 财经此前报道，OpenAI 正在实施的一套前沿模型安全升级方案中，新的监控系统所带来的额外算力开销约相当于**被监控推理算力的 20%。**三是 Anthropic 在预研中很可能已经看到大模型远超现有智能体价值的创新性或破坏性实力，这将跳脱通常的 token*单价逻辑，转而开启以任务和结果付费的新商业模式。

此外，由于计算机工具使用能力的大幅提升，面向以 GPT6 为代表的 L4 级大模型智能体基础设施，我们认为 CPU 的重要性将日益提升，CPU 内存池化互联有助于提升智能体执行效率，有望带动 CXL RETIMER、CXL Switch、CXL MXC 以及 SSD CXL controller 等技术应用。而物理 AI 或成为智能体“从规划到执行”下一个大展身手的领域，目前 Anthropic 正着手开发端侧的标准化接口 MHS，其承载主体 SOC 或迎来巨大存量替换和增量场景需求。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
NPO/CPO	中际旭创、新易盛、天孚通信、联特科技、海光芯正、曦智科技
OCS	德科立、腾景科技、炬光科技、凌云光
PIC	羲禾科技（IPO 申报）、海光芯正、曦智科技
CPU 超节点	澜起科技、中科曙光、安路科技、云豹智能（IPO 申报）
端侧 AI	瑞芯微、星宸科技、美格智能、移远通信、广和通

资料来源：Wind，山西证券研究所

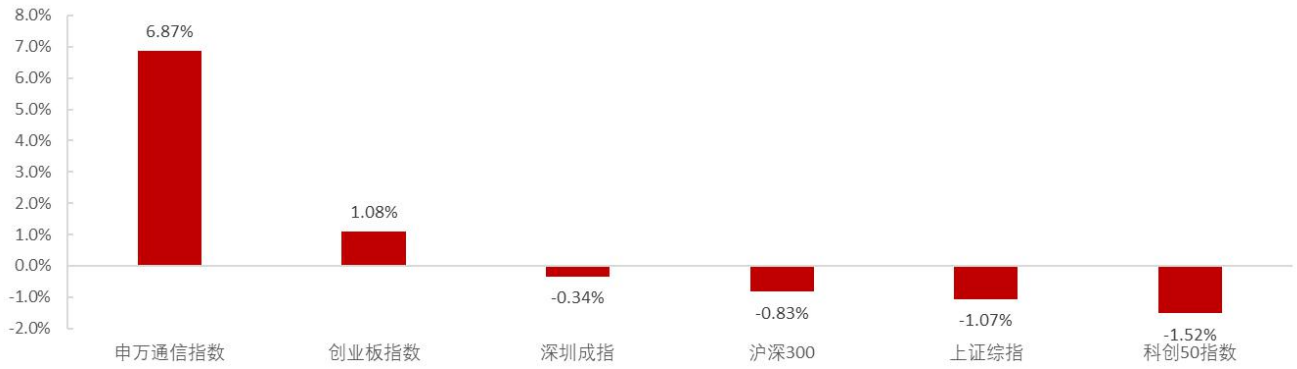
下载日志已记录，仅供内部参考

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2026.09.07-2026.09.11)市场呈现结构行情，申万通信指数涨 6.87%，创业板指数涨 1.08%，深圳成指跌 0.34%，沪深 300 跌 0.83%，上证综指跌 1.07%，科创 50 指数跌 1.52%。细分板块中，周表现最好的前三板块为光缆海缆（+29.78%）、光模块（+14.79%）、控制器（+5.24%）。

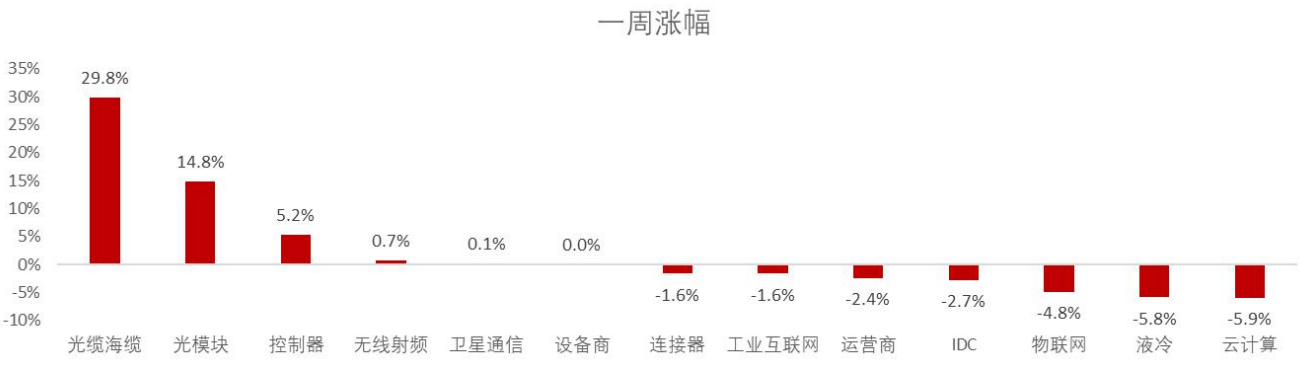
图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

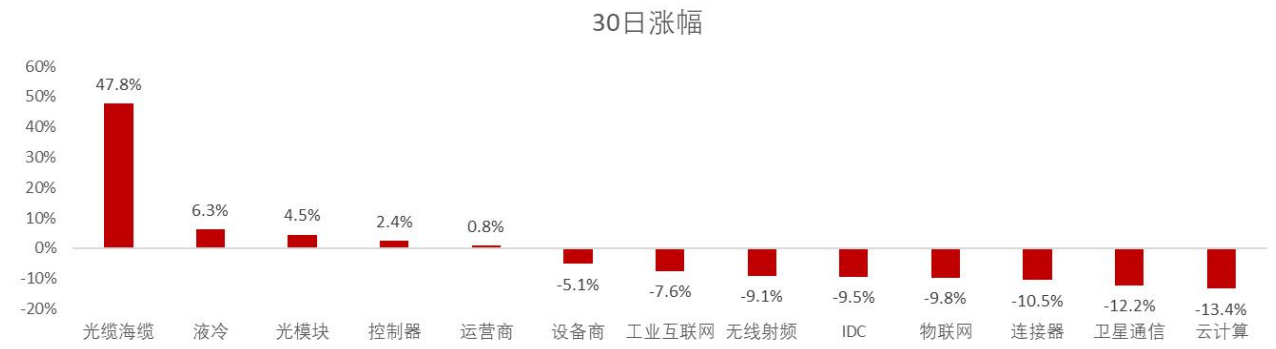
图 2：光缆海缆周表现领先



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：光缆海缆月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所（注：该数据为自上周末前推 30 天）

图 4：光缆海缆年初至今表现领先



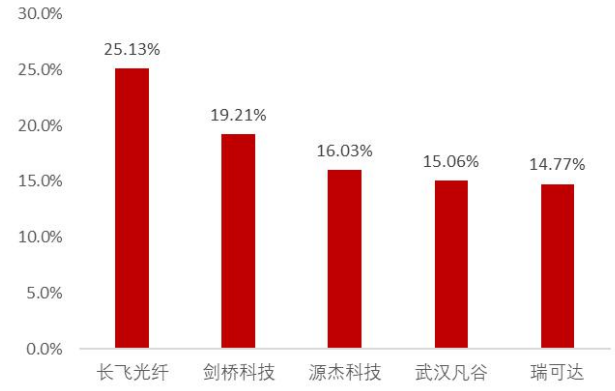
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

从个股情况看，长飞光纤、剑桥科技、源杰科技、武汉凡谷、瑞可达涨幅领先，涨幅分别为+25.13%、+19.21%、+16.03%、+15.06%、+14.77%。飞荣达、光环新网、浪潮信息、贝仕达克、曙光数创跌幅居前，跌幅分别为-14.09%、-10.35%、-9.24%、-8.72%、-8.13%。

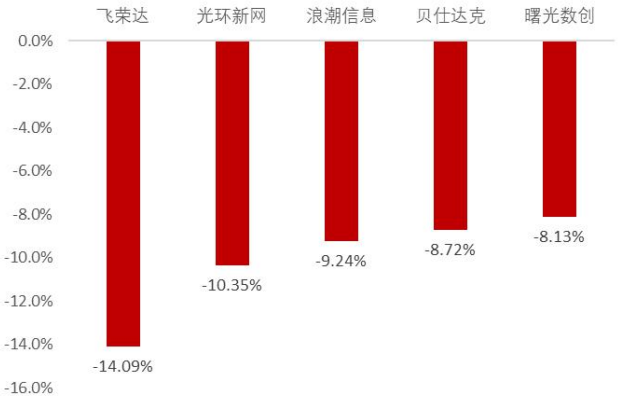
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 风险提示

美联储货币政策或地缘政治形势变化影响风险偏好，安全对齐等管制因素导致模型迭代放缓，Scaleup 等光互联新兴领域技术路线变化，先进制程和 HBM 供应限制导致国产算力资本开支不及预期，中美科技贸易摩擦导致制裁升级等。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

http://www.i618.com.cn

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层