仅供内部参考，请勿外传！

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

智谱商业化提速，海外算力需求延续高景气

通信

核心观点

9月18日，智谱上线GLM-5.3-FlashX，在国产算力集群支撑下进一步优化推理效率，并将2026年末ARR指引由24亿美元上调至30亿美元，验证国产大模型商业化持续加速。海外方面，Nebius再度上调GPU云租赁价格17%—21%，Marvell与GlobalFoundries扩充AI高速光互联芯片产能，黄仁勋预计英伟达2027年芯片销量约为今年两倍。我们认为，海内外AI训练、推理及基础设施需求仍处高景气，继续看好国产大模型及GPU/ASIC、光模块、高端PCB、服务器、液冷等算力产业链。

行情回顾

本期通信板块表现优异。通信（申万）指数上涨3.75%，跑赢沪深300指数3.81pcts。二级子行业（申万）中，通信服务上涨0.58%，通信设备上涨4.20%。

推荐组合

本期推荐：中际旭创、新易盛、工业富联、源杰科技、锐捷网络。

上期回顾：上期投资组合“中际旭创、新易盛、工业富联、中国移动、亿联网络、移远通信”，相同权重测算平均上涨4.65%，跑赢通信(申万)指数0.90pcts，跑赢沪深300指数4.71pcts。

持续关注：AI算力与云计算（中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、联讯仪器、仕佳光子、工业富联、鼎通科技、华工科技、光迅科技、锐捷网络、润泽科技等）；运营商（中国移动、中国电信、中国联通）；光纤光缆（长飞光纤、亨通光电、中天科技、烽火通信、杭电股份等）；军工通信与卫星（七一二、海格通信、铖昌科技、华测导航、上海瀚讯等）；液冷（英维克等）；智能控制器（拓邦股份、和而泰等）；物联网模组（广和通、移远通信、美格智能）；工业互联网（宝信软件、三旺通信、映翰通等）；云通信（亿联网络）等。

风险提示：国际环境变化；AI发展不及预期；竞争加剧；汇率波动；数字中国发展不及预期；下游资本开支和需求不及预期。

维持 强于大市

于海宁
yuhaining@csc.com.cn
SAC 编号:S1440526080004

汪洁
wangjietxz@csc.com.cn
SAC 编号:S1440523050003
SFC 编号:BXV744

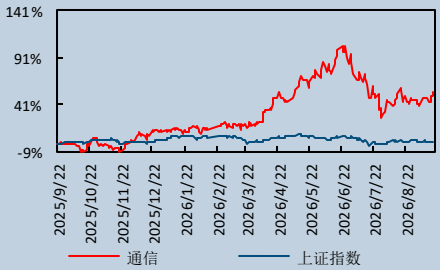
曹添雨
caotianyu@csc.com.cn
SAC 编号:S1440522080001

方子箫
fangzixiao@csc.com.cn
SAC 编号:S1440524070009

辛侠平
xinxiaping@csc.com.cn
SAC 编号:S1440524070006

发布日期: 2026年09月20日

市场表现



本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

一、投资建议.....1
二、推荐标的.....1
三、持续关注.....2
四、行情回顾.....2
五、产业要闻.....3
六、重要公告.....6
风险分析.....7

图表目录

图表 1：上期推荐投资组合涨跌幅（%）.....1
图表 2：历史推荐组合、沪深 300 及通信（申万）指数当周收益率对比（%）.....2
图表 3：申万一级行业周涨跌幅（%）.....2
图表 4：通信行业（申万）个股周涨幅前十名（%）.....3
图表 5：通信行业（申万）个股周涨幅后十名（%）.....3
图表 6：通信行业一周重要公告.....7

仅供内部参考，请勿外传！

一、投资建议

9月18日智谱正式上线GLM-5.3-FlashX，最高推理速度达到200 tokens/s，较GLM-5.3-Flash提升5倍，价格提升约2.5倍。在10万张国产芯片推理集群上线后快速打满的背景下，公司进一步加大Infra投入及推理优化，形成智能、价格、速度的全面竞争力。GLM-5.3-Flash此前依靠低价+高性能快速放量，本次FlashX能力基本保持不变，重点解决企业客户对低延迟、高并发的需求。相比原版速度提升5倍、价格仅提升2.5倍，单位时间Token产出显著提升，后续随着FlashX占比提升及Infra持续优化，API收入及盈利能力均有进一步提升空间。公司将2026年末ARR指引从24亿美元上调至30亿美元，核心驱动包括GLM系列模型尤其是Coding需求持续放量、算力瓶颈逐步缓解，以及与国内外云厂商合作带来的新增收入。

智谱GLM-5.3-FlashX在国产算力集群支撑下实现推理速度大幅提升，并通过Infra持续优化推动性能、价格与效率同步改善，叠加Coding等需求快速放量及ARR指引上调至30亿美元，我们持续看好国产大模型商业化加速及API收入、盈利能力向上空间。

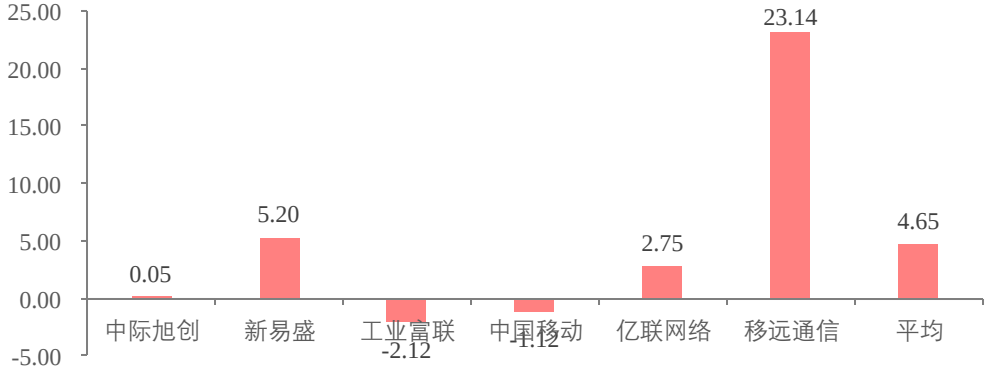
9月17日，AI云厂商Nebius宣布自10月起再次上调部分英伟达GPU按需租赁价格17%—21%，为三个月内第二次提价，部分CPU及内存产品价格亦同步上调，公司表示主要受训练及推理算力需求快速增长驱动。Marvell与GlobalFoundries扩大多年期合作，增加用于AI数据中心高速光连接的SiGe芯片产能，以满足AI数据中心快速增长带来的高速网络需求；新增产能将支持可插拔光模块、NPO及CPO等光互联产品。黄仁勋表示预计英伟达2027年的芯片销量将是今年的约两倍，主要依据是全球各国都在积极投资AI基础设施，这次表态比英伟达8月底财报时给出的70%官方指引更激进。

我们认为，AI训练与推理需求持续旺盛，GPU云租赁价格连续上调、高速光互联产能加速扩张，叠加英伟达对2027年芯片销量给出更积极展望，进一步验证全球AI基础设施仍处于高景气扩张阶段，继续看好GPU/ASIC、光模块、高端PCB、服务器及液冷等算力产业链核心环节。

二、推荐标的

上期投资组合“中际旭创、新易盛、工业富联、中国移动、亿联网络、移远通信”，相同权重测算平均上涨4.65%，跑赢通信(申万)指数0.90pcts，跑赢沪深300指数4.71pcts。

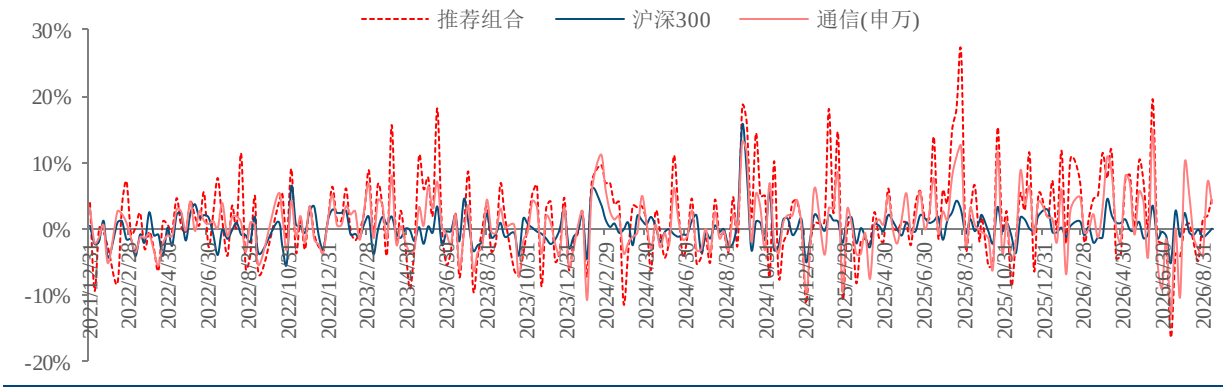
图表1： 上期推荐投资组合涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中信建投

仅供内部参考，请勿外传！

图表2： 历史推荐组合、沪深 300 及通信（申万）指数当周收益率对比（%）



资料来源：Wind，中信建投

本期推荐：中际旭创、新易盛、工业富联、源杰科技、锐捷网络。

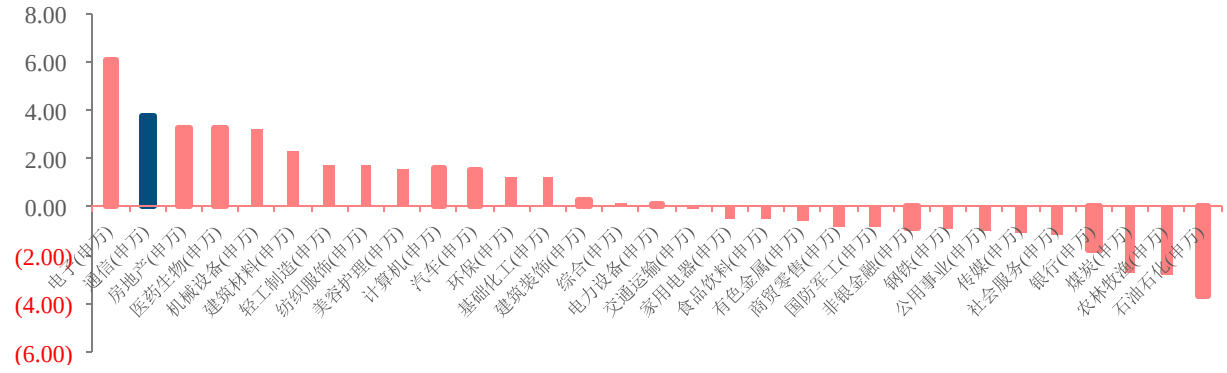
三、持续关注

AI 算力与云计算（中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、联讯仪器、仕佳光子、工业富联、鼎通科技、华工科技、光迅科技、锐捷网络、润泽科技等）；运营商（中国移动、中国电信、中国联通）；光纤光缆（长飞光纤、亨通光电、中天科技、烽火通信、杭电股份等）；军工通信与卫星（七一二、海格通信、铖昌科技、华测导航、上海瀚讯等）；液冷（英维克等）；智能控制器（拓邦股份、和而泰等）；物联网模组（广和通、移远通信、美格智能）；工业互联网（宝信软件、三旺通信、映翰通等）；云通信（亿联网络）等。

四、行情回顾

本期通信板块表现优异。通信（申万）指数上涨 3.75%，跑赢沪深 300 指数 3.81pcts。二级子行业（申万）中，通信服务上涨 0.58%，通信设备上涨 4.20%。

图表3： 申万一级行业周涨跌幅（%）

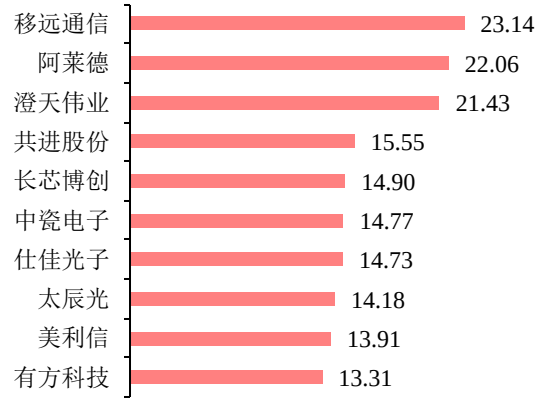


资料来源：Wind，中信建投

个股方面，涨幅前五个股分别为：移远通信（23.14%）、阿莱德（22.06%）、澄天伟业（21.43%）、共进股份（15.55%）、长芯博创（14.90%）；**涨幅后五个股分别为：***ST 实达（-16.45%）、鼎信通讯（-13.59%）、广哈通信（-9.75%）、大唐电信（-6.99%）、楚天龙（-6.19%）。

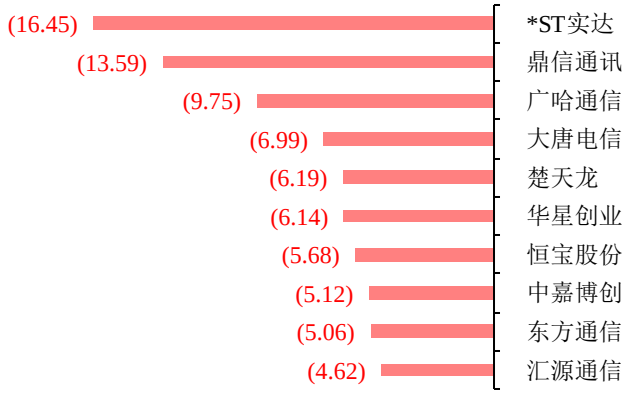
仅供内部参考，请勿外传！

图表4： 通信行业（申万）个股周涨幅前十名（%）



资料来源：Wind，中信建投

图表5： 通信行业（申万）个股周涨幅后十名（%）



资料来源：Wind，中信建投

五、产业要闻

人工智能

【2500 亿美元！AI 时代 AT&T 网络投资押注何方？】美国电信运营商 AT&T 计划在未来五年内投资 2500 亿美元，这反映出该公司聚焦于为人工智能（AI）未来构建融合连接基础设施的战略方向。市场研究公司 Omdia 在一篇最新报告中详细阐释了 AT&T 2500 亿美元投资计划的战略重点与行业意义。在与 Omdia 的交流中，AT&T 企业战略副总裁 Mitch Olson 阐述了公司的投资重点，涵盖光纤、5G 频谱、固定无线接入（FWA）、可编程网络和骨干容量。随着 AI 的应用改变流量规模、模式和性能需求，AT&T 正致力于打造融合网络，从而在更广泛的互联场景中服务于消费者和企业客户。Omdia 预测，未来五年美国电信业年度资本支出总额将增长 36.5%，从 2026 年的 946 亿美元增至 2031 年的 1292 亿美元。美国将继续是全球网络投资最大的国家，占全球电信资本支出的比例将从 2026 年的 28.8%升至 2031 年的 31.9%。除 AT&T 的 2500 亿美元投资承诺外，其他资本支出驱动因素还包括用于全美宽带部署的“宽带公平、接入与部署”（BEAD）资金、数据中心互联（DCI），以及预计将从 2030 年起将加速推进的 6G 部署。（C114 通信网）

【消息称英伟达内部限制使用 Anthropic 和 OpenAI 的前沿模型，敏感数据改用自家 AI】据《The Information》报道，包括英伟达、Palantir Technologies 和 Booz Allen Hamilton 在内的主要企业客户，因担忧专有企业数据的处理方式，正在限制使用 Anthropic 和 OpenAI 的前沿 AI 模型。报道称，这种不安可以追溯到 Anthropic 六月的政策变更，该政策允许其 Fable 模型保留客户数据 30 天以检测滥用。虽然 Anthropic 坚持表示保留的信息从未用于训练模型，但一些企业客户不愿意就此冒险，而是将敏感信息独立分隔出来另做处理。报道称，英伟达将 Fable 模型限制在较低敏感的项目中，如开源软件开发，同时将其最机密的业务引导至自家专有的 Nemotron 模型。美国的国防承包商 Booz Allen Hamilton 也采取了类似的措施，同时要求更严格的合同保护。电信运营商 C Spire 与 OpenAI 和 Anthropic 双方都签署了禁止对其数据进行训练的协议，但该公司表示合同仍允许收集技术使用信息。制药巨头诺和诺德采取了更为谨慎的做法，继续在某些任务中使用 Claude，同时全面禁止将专有数据输入该模型。从报道获悉，微软抓住了这一机会，正在推销一种独立的云环境，这些环境在私有管理的服务

仅供内部参考，请勿外传！

器上运行 AI 模型，且不将任何用户数据传输给外部供应商。这种方法成本高昂，一些客户仍在评估数百万美元的部署，但它提供了处理受监管或机密信息的公司日益要求的那种严密分离。（C114 通信网）

【OpenAI GPT-5.5 将于 10 月 14 日下线：覆盖 ChatGPT 与 Codex，官方建议迁移至新模型】OpenAI 宣布，GPT-5.5 将于 10 月 14 日从 ChatGPT、ChatGPT Work 和 Codex 中下线，覆盖所有订阅方案。OpenAI 同时提醒，在 Codex 中使用 GPT-5.5 的用户应尽快切换至 GPT-5.6 Sol 或 GPT-6 Astra。OpenAI 表示，此次停用范围包含所有计划。对于仍依赖 GPT-5.5 的 Codex 用户，官方给出的可选替代模型为 GPT-5.6 Sol 和 GPT-6 Astra。此前报道，OpenAI 于今年 4 月 24 日宣布推出 GPT-5.5 模型，相比较 GPT-5.4 在完成相同任务的情况下减少词元（Token）消耗。（C114 通信网）

【扎克伯格发声：AI 安全应靠独立评估，而非集体减速】据彭博社报道，Meta CEO 马克·扎克伯格(Mark Zuckerberg)周二表示，AI 实验室应当依靠独立评估方和顾问来确保模型的安全。扎克伯格在周二加入了越来越多科技高管的行列，就如何最好地防止 AI 系统危害人类这一全球性辩论发表看法。“引入独立评估方和顾问是行业最佳实践。”扎克伯格在 X 平台上发帖写道。他指出，总的来说，拥有一个更大、更多元化的评估方生态会有帮助。扎克伯格表示，关于是否应放慢 AI 能力发展、等对齐技术跟上，目前有很多争论。他的观点是，信任和对齐正在迅速成为区分智能体和模型的最重要能力。任何不重视对齐的实验室都会落后。对齐指的是让 AI 做事方式与人类利益一致。（C114 通信网）

【Anthropic Claude 已主导 26% 内部 AI 研发工作】Anthropic 发布了一套用于衡量前沿 AI 实验室研发进度的方法，并公布公司内部的阶段性数据。该体系主要关注 3 项指标：AI 参与 AI 研发的程度、AI 智能体的监督情况，以及算力在 AI 研发与安全研究之间的分配。Anthropic 称，随着 AI 能力的提升，AI 正在越来越多地参与下一代 AI 系统的研发。公司希望通过公开这些指标，让公众、第三方机构和政府更直观地了解前沿 AI 研发的推进速度。Anthropic CEO 达里奥·阿莫代伊曾呼吁协调放缓前沿 AI 发展，若出现协调，相关数字预计会变化。在 AI 参与 AI 研发方面，Anthropic 提出了“Anthropic 研发自动化指数”，用于衡量 Claude 参与公司 AI 研发工作的程度。该指标采用 Epoch AI 提出的自动化等级体系，从 AL0 到 AL5，分别对应没有 AI 参与、AI 辅助、AI 协作、AI 主导以及完全自主运行。类似于汽车的自动驾驶评判等级，AL5 指的是 AI 完全自主运行、无需人类介入，AL4 指 AI 可依据高层提示完成大部分任务、人类只负责监督。截至 2026 年 8 月，Claude 未在任何被测量的 AI 研发工作中实现“完全自主运行”，但已经“主导”Anthropic 约 26% 的 AI 研发工作，同时处于“AI 协作”及更高等级的工作占比已经超过 90%。Anthropic 披露，这一比例在 2026 年 2 月还不到 1%。该公司认为，这类指标有助于观察 AI 研发自动化程度是否持续提高，以及距离“递归自我改进”—— 即 AI 能够完全自主开发下一代 AI—— 还有多远。（C114 通信网）

5G/6G

【俄罗斯在 9 月 11 日正式开通 5G 服务】综合 TR 今日俄罗斯、塔斯社消息，9 月 11 日，俄罗斯正式开通了 5G 服务。俄罗斯数字发展、通信与大众传媒部表示，5G 技术是一个旨在推动经济数字化转型的综合生态系统，其引入不仅有助于提高移动互联网的速度。消息显示，俄罗斯在 16 个城市开通了 5G 网络，包括莫斯科、圣彼得堡和叶卡捷琳堡。目前，5G 峰值网速已超过 400Mbps，是 LTE 网速的数倍。按照规划，俄罗斯 5G 服务在年

仅供内部参考，请勿外传！

底可能扩展至另外的 50 个城市。资料显示，俄罗斯电信运营商 Yota 早在 2012 年开通了首个 LTE 网络，随后其他电信运营商陆续开通。本次提供 5G 服务的运营商，包括俄移动通信系统公司、梅加丰电信公司等俄罗斯四大运营商。（C114 通信网）

【中国移动牵头组建 6G 应用创新实验室 加速推进 6G 技术应用创新与产业落地】在北京市经济和信息化局指导下，由中国移动通信集团牵头，联合生态伙伴共同组建的北京 6G 应用创新实验室（中国移动）在昌平中国移动信息港正式挂牌成立。该实验室作为 2026 年组建的北京重点 6G 子实验室，汇聚产学研用多方龙头单位参与，共同开展 6G行业应用场景创新攻坚，为中国移动通信集团的 6G 智能应用共创行动增添产业应用助力，也将承担 6G 技术从测试验证到行业规模化落地的关键转化职能。6G 是信息通信技术演进的重要方向，是发展新质生产力、建设网络强国和数字中国的关键支撑。组建该实验室，既是中国移动响应国家 6G 发展战略、抢占技术与产业制高点的一步“先手棋”，也是落实《北京市促进未来产业创新发展实施方案》、服务北京国际科技创新中心建设的具体行动，将为首都数字经济高质量发展注入新动能。（C114 通信网）

卫星互联网

【首次引入商业火箭！千帆极轨 19 组卫星发射成功 星座规模增至 248 颗】北京时间 2026 年 9 月 15 日 14 时 26 分，朱雀二号改进型遥七运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，将搭载的千帆极轨 19 组共 10 颗卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。千帆极轨是由上海垣信卫星科技有限公司（垣信卫星）运营的低轨巨型星座，计划最终布局超 1 万颗卫星。在 MWC26 上海期间举办的 WBBA 全球宽带发展论坛上，垣信卫星 CEO 沈洪波透露，千帆星座将于 2026 年年底完成一阶段 324 星全球组网，正式面向全球提供服务并启动商业化运营。沈洪波强调，千帆星座不会止步于通信功能，将逐步升级为通、导、遥、算、智、安六位一体的综合性战略级空间基础设施。（C114 通信网）

【我国成功发射卫星互联网低轨 25 组卫星】据来自海南商发的信息显示，北京时间 2026 年 9 月 17 日 8 时 32 分，我国在海南商业航天发射场使用长征十二号运载火箭，成功将卫星互联网低轨 25 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。卫星互联网低轨卫星其实就是由中国卫星网络集团发射运营的 GW 星座，是我国第一个巨型卫星互联网计划，也是我国首个空天一体 6G 互联网计划。其包含两个子星座：GW-A59 和 GW-A2 星座，形成覆盖全球的互联网卫星星座，未来将推出手机直连卫星通信模式。GW 星座共计规划发射 12992 颗卫星，其中 GW-A59 子星座 6080 颗，分布在 500km 以下的极低轨道；GW-A2 子星座 6912 颗，分布在 1145km 的近地轨道。（C114 通信网）

量子科技

【不等量子中性原子整机模型“量筹一号”亮相】“不等量子”发布新闻显示，9 月 11 日，公司在浦江创新论坛成果发布会现场，正式亮相了中性原子整机模型“量筹一号”。“量筹一号”整机模型将微观原子的操控过程转化为可直观理解的系统展示。多层平台、真空腔体与光学组件共同呈现了中性原子量子计算机的工程构成，为科研与产业伙伴了解整机设计、交流应用需求提供了直观窗口。“量筹一号”的硬件核心是可编程中性原子

仅供内部参考，请勿外传！

阵列。系统利用高度聚焦的激光形成光镊，捕获并排列原子作为量子比特，再通过里德堡态原子间的相互作用实现量子计算操作。围绕这一过程，原子制备、精密操控和测控系统需要协同运行。目前，“量筹一号”系统的量子比特规模已超过 1500 个，单比特门保真度超过 99.9%，双比特门保真度超过 99%，并具备原子装载与重排能力。大规模阵列与高精度操控，是开展量子算法实验、持续提升系统能力的硬件基础。（C114 通信网）

【量羲技术连续中标北京量子院稀释制冷机采购项目】今年 8 月，北京量子院连续启动了“科研仪器设备大型无液氦稀释制冷机公开招标”、“科研仪器设备无液氦稀释制冷机公开招标”项目。其中，“科研仪器设备大型无液氦稀释制冷机公开招标”项目采购 2 台，预算金额 1280 万元；“科研仪器设备无液氦稀释制冷机公开招标”项目采购 1 台，预算金额 660 万元。近日，两个项目陆续公布中标结果。中标人均为上海量羲技术有限公司，中标金额分别为 1230 万元、650 万元。据企查查数据，量羲技术近期中标项目不断。其中，深圳国际量子研究院的“真空互联大型低温联合平台”，预算金额 1500 万元，量羲技术 1497.35 万元中标。资料显示，科创板上市公司禾信仪器收购量羲技术一案也迎来了新进展。最新披露的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》显示，禾信仪器拟通过发行股份及支付现金方式，向吴明、上海堰岛购买上海量羲技术有限公司 56.00%股权，交易价格约为 3.82 亿元，并募集配套资金不超过约 1.50 亿元。本次交易中，股份对价约为 2.46 亿元，现金对价约为 1.36 亿元。这笔交易对量羲技术估值为 6.87 亿元。（C114 通信网）

【日本 NEC 退出量子计算机研发：预期要投资十多年且难以盈利】据日本共同社发布的消息，日本网络设备大厂 NEC 已退出量子计算机研发。原因是该公司认为量子计算机要应用，需未来十多年持续投资，难以实现盈利。NEC 是量子计算研究领域的元老级企业，1999 年率先在全球实现了作为该领域基础技术的“超导量子比特”。不过，该公司近年来在量子计算领域停滞不前，公开数据仅实现 8 个量子比特。另一家日本网络设备大厂富士通则承担了日本自研量子计算机的重任。9 月 8 日，富士通公开了一台量子计算原型机，通过在高纯度人造金刚石中掺入锡，将计算效率提高了 10 倍。资料显示，日本政府将量子技术列为 17 个增长领域之一，预计到 2040 年度前合计投资超过 10 万亿日元（约合人民币 4369 亿元）。近年来，富士通与日本理化学研究所合作研发超导量子计算机。2025 年 4 月，富士通完成开发 256 量子比特计算系统；此后宣布启动 1 万量子比特超导量子计算机的研发工作，目标在 2030 年前完工。（C114 通信网）

运营商集采

【中国电信 2026 年核心路由器集采：规模 50 台】来自中国电信阳光采购网消息，中国电信启动 2026 年核心路由器设备集采。公告显示，本项目采购的产品为核心路由器设备（CR-A1），预估采购规模为 50 台。同时，将上述规模的城域网/IDC 部分的 30%作为后续应急需求，按照本次招标中标结果进行分配，并根据实际应急需求情况进行下单采购。（C114 通信网）

六、重要公告

本周公告主要包括借贷担保、股份增减持等。

仅供内部参考，请勿外传！

图表6： 通信行业一周重要公告

时间	公司	公告内容
2026-09-15	紫光股份	公司发布关于为子公司提供担保的进展公告，公司 2026 年 4 月 14 日召开的第九届董事会第二十四次会议及 2026 年 5 月 20 日召开的 2025 年度股东会审议通过了《关于为子公司申请银行综合授信额度提供担保的议案》，同意公司全资子公司紫光数码（苏州）集团有限公司为其子公司自公司 2025 年度股东会审议通过之日起 12 个月内申请的银行综合授信额度提供总额不超过人民币 16.6 亿元的担保，其中，为紫光电子商务有限公司等四家子公司提供总额不超过人民币 11.4 亿元的担保，为紫光晓通（香港）有限公司等五家子公司提供总额不超过人民币 5.2 亿元的担保。具体内容详见公司于 2026 年 4 月 15 日在巨潮资讯网等披露的《第九届董事会第二十四次会议决议公告》（公告编号：2026－023）、《关于为子公司申请银行综合授信额度提供担保的公告》（公告编号：2026－030）及于 2026 年 5 月 21 日披露的《2025 年度股东会决议公告》（公告编号：2026-056）。苏州紫光数码近日向中信银行股份有限公司天津分行出具了《最高额保证合同》，苏州紫光数码为紫光晓通（香港）向中信银行申请的综合授信额度提供最高额连带责任保证担保，担保范围为最高债权本金人民币 20,000 万元和相应利息、违约金、费用等，被担保的主债权发生期为 2026 年 9 月 8 日-2027 年 4 月 20 日。苏州紫光数码近日与浙商银行股份有限公司北京分行签署了《最高额保证合同》，苏州紫光数码为紫光电子商务向浙商银行申请的综合授信额度提供最高额连带责任保证担保，担保范围为最高债权本金人民币 10,000 万元和相应利息、违约金、费用等，被担保的主债权发生期为 2026 年 9 月 9 日-2027 年 7 月 22 日。本次担保前，苏州紫光数码在担保额度一内对紫光电子商务的担保余额为 1.6 亿元，在担保额度二内对紫光晓通（香港）的担保余额为 0 元；本次担保后，苏州紫光数码在担保额度一内对紫光电子商务的担保余额为人民币 2.6 亿元，在担保额度二内对紫光晓通（香港）的担保余额为人民币 2 亿元。截至目前，担保额度一内可用担保额度尚余人民币 8.3 亿元，担保额度二内可用担保额度尚余人民币 2.6 亿元。截至目前，公司及子公司对紫光电子商务的担保余额为人民币 11 亿元，对紫光晓通（香港）的担保余额为人民币 2.3 亿元及 6,000 万美元。务是公司全资子公司苏州紫光数码持股 100%的公司。公司董事会认为上述公司内控体系健全，市场环境稳定，具有持续经营和偿还债务的能力，加之其系公司的子公司，公司可有效控制风险。苏州紫光数码为其担保符合法律、法规、规范性文件和《公司章程》的相关规定，有利于其业务的正常开展。
2026-09-16	仕佳光子	公司发布关于持股 5%以上股东减持股份结果的公告，本次减持计划实施前，鹤壁投资集团有限公司持有河南仕佳光子科技股份有限公司股份 30,000,060 股，占公司总股本的 6.64%。上述股份来源为公司首次公开发行前取得的股份，已于 2021 年 8 月 12 日全部解除限售并上市流通。公司于 2026 年 7 月 6 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露了《关于持股 5%以上股东减持股份计划公告》（公告编号：2026-031）。因股东自身经营需求，鹤壁投资集团计划自 2026 年 7 月 28 日至 2026 年 10 月 27 日通过集中竞价方式减持公司股份不超过 4,519,800 股，减持比例不超过公司总股本的 1.00%。公司于 2026 年 9 月 16 日收到鹤壁投资集团出具的告知函。鹤壁投资集团于 2026 年 9 月 3 日至 2026 年 9 月 16 日通过集中竞价方式减持公司股份 4,519,800 股，约占公司股份总数的 1.00%，本次减持计划实施完毕。
2026-09-18	锐捷网络	公司发布关于向不特定对象发行可转换公司债券预案，拟募集资金总额不超过 26 亿元，重点围绕 AI 智算网络基础设施加码投入，其中 10 亿元用于大规模智算集群高速互联网络系统研发及产业化，7 亿元用于高密度算力集群高速网络交换单元及整体解决方案，4 亿元用于新一代算网融合关键技术研发，另有 5 亿元补充流动资金，整体募投方向聚焦高速交换、智算集群互联及算网融合等核心技术，有望进一步强化公司在 AI 数据中心网络领域的产品研发和产业化能力。本次发行已经董事会审议通过，后续仍需国资监管单位批准、股东会审议、深交所审核及证监会注册。

资料来源：Wind，中信建投

风险分析

国际环境变化对供应链的安全和稳定产生影响，对相关公司向海外拓展的进度产生影响；关税影响超预期；人工智能行业发展不及预期，影响云计算产业链相关公司的需求；市场竞争加剧，导致毛利率快速下滑；汇率波动影响外向型企业的汇兑收益与毛利率，包括 ICT 设备、光模块/光器件板块的企业；数字经济和数字中国建设发展不及预期；电信运营商的云计算业务发展不及预期；运营商资本开支不及预期；云厂商资本开支不及预期；通信模组、智能控制器行业需求不及预期。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师介绍

于海宁
中信建投证券通信行业首席分析师。

汪洁
通信行业分析师，华东师范大学理学学士，复旦大学理学硕士。曾就职于长城证券、浙商证券。2023 年 5 月加入中信建投通信团队，主要研究物联网、控制器等方向。

曹添雨
中信建投证券通信行业分析师，中央财经大学硕士，曾在国家电网从事信息通信工作，2020 年加入中信建投通信团队，2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

方子箫
方子箫，中信建投人工智能组分析师，华中科技大学学士，上海财经大学硕士，2024 年 5 月加入中信建投，主要覆盖工业智能化、显示控制、服务器电源等方向

辛侠平
中信建投证券通信及人工智能行业分析师，2022 年加入中信建投证券。

仅供内部参考，请勿外传！

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk