仅供内部参考，请勿外传

华泰证券 HUATAI SECURITIES

关注超节点光互连机遇

华泰研究

2026 年 9 月 20 日 | 中国内地　　行业周报三十八

本周观点

市场方面，上周通信（申万）指数上涨 3.75%，同期上证综指上涨 0.61%，深证成指上涨 1.26%。2026 年 9 月 17 日至 19 日，华为全联接大会 2026 在上海举办，我们观察到：1）昇腾 960 超节点单节点最多支持 4096 卡；2）Hi-ONE 光引擎应用于超节点，NPO 进入量产应用；3）灵衢配套 11 颗关键芯片，覆盖计算、互联、存储与管理；4）昇腾 960 系列推出时间提前，970、980 按一年一代规划。建议关注超节点光互连及相关配套环节。

周专题：关注超节点光互连机遇

2026 年 9 月 17 日至 19 日，华为全联接大会 2026 在上海举办。1）昇腾 960 超节点支持 4096 卡，风冷、液冷产品计划于 2027 年上市；2）Hi-ONE 替代超节点内 800G 可插拔光模块，降低系统功耗；3）灵衢配套计算、互联、存储与管理芯片，形成柜内、跨柜及集群三级互联；4）昇腾 960 系列推出时间提前，970、980 分别规划于 2028、2029 年推出。

重点公司及动态

我们看好 2026 年通信行业"一主两副"投资主线：主线-AI 算力链（推荐：华工科技、新易盛、星网锐捷）；副线#1-核心资产（推荐：中国移动）；副线#2-新质生产力（重点关注商业航天、低空经济赛道）（推荐：国博电子、盟升电子、上海瀚讯）。

风险提示：中美贸易摩擦加剧；云厂商资本开支投入不及预期；5G 发展不及预期。

通信　　增持（维持）

通信设备制造　　增持（维持）

王兴　研究员
SAC No. S0570523070003　wangxing@htsc.com
SFC No. BUC499　+(86) 21 3847 6737

高名垚　研究员
SAC No. S0570523080006　gaomingyao@htsc.com
SFC No. BUP971　+(86) 21 2897 2228

王珂　研究员
SAC No. S0570524080005　wangke020520@htsc.com
SFC No. BWA966　+(86) 755 8249 2388

陈越兮*　研究员
SAC No. S0570525070005　chenyuexi@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

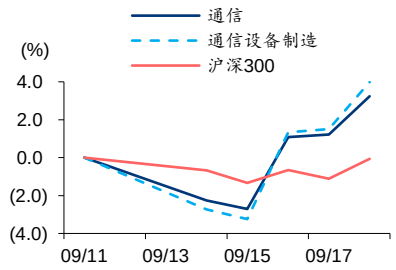
唐攀尧*　研究员
SAC No. S0570526040003　tangpanyao@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

重点推荐

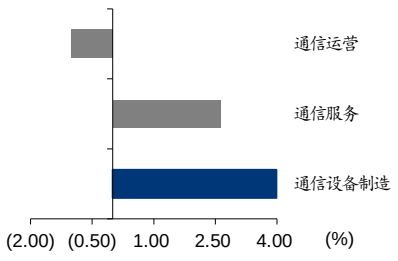
股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
盟升电子	688311 CH	33.38	买入
上海瀚讯	300762 CH	36.34	买入
新易盛	300502 CH	576.15	买入
中国移动	600941 CH	114.10	买入
华工科技	000988 CH	118.37	买入
星网锐捷	002396 CH	40.42	买入
国博电子	688375 CH	120.44	增持

资料来源：华泰研究预测

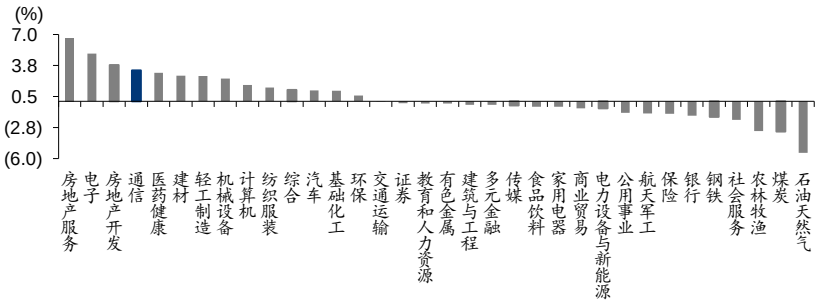
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
移远通信	603236 CH	23.14
澄天伟业	300689 CH	21.43
共进股份	603118 CH	15.55
长芯博创	300548 CH	14.90
中瓷电子	003031 CH	14.77
仕佳光子	688313 CH	14.73
太辰光	300570 CH	14.18
有方科技	688159 CH	13.31
世嘉科技	002796 CH	12.74
星网锐捷	002396 CH	12.46

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
*ST 实达	600734 CH	(16.45)
鼎信通讯	603421 CH	(13.59)
广哈通信	300711 CH	(9.75)
大唐电信	600198 CH	(6.99)
华星创业	300025 CH	(6.14)
亚联发展	002316 CH	(5.96)
七一二	603712 CH	(5.74)
恒宝股份	002104 CH	(5.68)
中嘉博创	000889 CH	(5.12)
东方通信	600776 CH	(5.06)

资料来源：华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

本周观点

2026 年 9 月 17 日至 19 日，华为全联接大会 2026 在上海举办，我们观察到：1）昇腾 960 超节点单节点最多支持 4096 卡；2）Hi-ONE 光引擎应用于超节点，NPO 进入量产应用；3）灵衢配套 11 颗关键芯片，覆盖计算、互联、存储与管理；4）昇腾 960 系列推出时间提前，970、980 按一年一代规划。建议关注超节点光互连及相关配套环节。

周专题：关注超节点光互连机遇

2026 年 9 月 17 日至 19 日，华为全联接大会 2026 在上海举办。我们观察到四点变化：1）昇腾 960 超节点单节点最多 4096 卡，FP8 算力 8EFLOPS，风冷与液冷版本计划于 2Q27、3Q27 上市；2）Hi-ONE 单引擎容量 7.2Tbps，5500 个光引擎替代 4.8 万颗 800G 光模块，NPO 首次在超节点中量产应用；3）华为基于灵衢开发 11 颗关键芯片，并发布柜内、跨柜及集群三级灵衢互联设备；4）昇腾 960DT、960PR 分别提前三个和一个季度推出，昇腾 970、980 按一年一代节奏规划于 2028、2029 年推出。

1）昇腾 960 超节点单节点最多 4096 卡，FP8 算力 8EFLOPS。根据华为 9 月 17 日新闻稿，**Atlas 960E SuperPoD** 基于昇腾 960 芯片与 Hi-ONE 光引擎构建，HBM 容量最高 1PB，系统可用度 99.8%。华为主题演讲披露，灵衢将多种互联协议统一，互联时延由 7 微秒降至 2 微秒。科创板日报报道，Atlas 860 风冷超节点计划于 2Q27 上市，Atlas 960 液冷超节点计划于 3Q27 上市。

图表1： 昇腾 960 超节点发布会



资料来源：华为官网，华泰研究

图表2： 以灵衢互联为核心打造 Agentic 时代超节点集群



资料来源：智东西，华泰研究

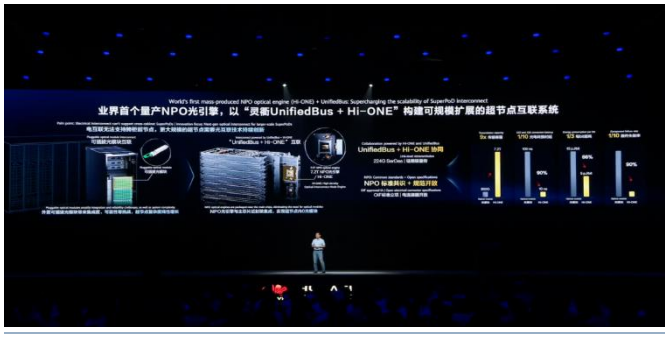
2）Hi-ONE 进入超节点应用，NPO 用于替代超节点内的 800G 可插拔光模块。根据华为新闻稿，Hi-ONE 单引擎传输容量 **7.2Tbps**，集成 36 路光收发通道，采用内置光源和线性直驱架构；昇腾 960 超节点配置 5500 个 Hi-ONE，替代 4.8 万颗 800G 光模块，系统功耗降低超过 550 千瓦，无故障运行时间提升一倍。华为将 Hi-ONE 定义为业界首个量产 NPO 产品。2026 年 9 月 9 日至 11 日中国国际光电博览会现场，海思展出 7.2T SiPh NPO，光迅科技推出 6.4T NPO 光引擎，华工正源展示 3.2T、6.4T NPO 方案。

图表3： 定义 Hi-ONE 为业界首个量产 NPO 产品



资料来源：智东西，华泰研究

图表4： 全球首个 7.2Tbps NPO 光引擎 Hi-ONE 实现规模量产



资料来源：智东西，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

3）灵衢以 11 颗关键芯片覆盖超节点的计算、互联、存储与管理环节。根据华为新闻稿，灵衢互联设备覆盖柜内、跨柜和集群三级：4096 卡超节点可节省 196 公里铜缆；跨柜设备提供 176 个端口、单端口 1.6T，单机全光互连带宽达到 280T，RTT 时延低至 2 微秒；UBG 灵衢网络交换机 Radix 达到 1024。同期发布的鲲鹏超节点最多支持 4096 节点，形成 256TB 统一内存池；**OceanStor M900** 面向 Agent 和长序列推理提供 PB 级 KV Cache 存储。

4）昇腾芯片一年一代迭代，960 系列较原计划提前推出。根据华为新闻稿，昇腾 960DT 计划于 1Q27 推出，较原路线图提前三个季度；昇腾 960PR 计划于 3Q27 推出，提前一个季度；昇腾 970、980 分别计划于 2028、2029 年推出。大会披露，昇腾 960DT 支持 FP8 算力 2PFLOPS、FP4 算力 4PFLOPS，HBM 容量最大 288GB，访存带宽 9.6TB/s；后续产品继续提升算力、访存和互联带宽。

图表5：11 颗超节点芯片配置



资料来源：智东西，华泰研究

图表6：华为昇腾系列芯片演进节奏



资料来源：智东西，华泰研究

6G/5G 产业链

中国移动研究院与北邮完成低轨卫星语义通信外场测试

据 C114 通信网 9 月 15 日报道，中国移动研究院与北京邮电大学张平院士团队在新疆开展外场试验，完成了基于 NTN 低轨卫星链路的端到端语义通信测试。测试终端直连低轨卫星，经信关站接入地面 5G 网络，并与 5G 终端建立实时视频传输链路。团队采用自主研发的高容错视频语义通信系统，将视频内容编码成语义特征后分散至不同数据包传送，使接收端能够利用部分数据恢复画面。试验中，上行速率波动时视频仍保持连续传输。系统沿用现网标准数据包承载机制，并通过快速注意力优化算法减少显存占用，支持实时视频逐帧处理。

中国移动组建 6G 应用创新实验室

据 C114 通信网 9 月 18 日报道，中国移动牵头联合生态伙伴组建的北京 6G 应用创新实验室（中国移动）在昌平中国移动信息港挂牌成立。实验室作为 2026 年组建的北京重点 6G 子实验室，汇聚产学研用单位，围绕增强型超高可靠低时延、通感智算、空天地一体化等方向，开展具身智能机器人、智慧网联汽车、工业互联网、智慧医疗等场景创新，承担 6G 技术从测试验证到行业应用落地的转化工作。

山东联通完成 5G-A 上行 CA 商用验证

据 C114 通信网 9 月 18 日报道，山东联通携手中兴通讯在临沂市临沭县曹洼大集完成基于 1.8GHz、2.1GHz、3.5GHz 多频段上行载波聚合（CA）技术的商用测试验证。曹洼大集日均客流量超过 10 万人次，现场 3CC 上行峰值速率突破 1Gbps，2CC 上行速率突破 700Mbps；平均上行感知速率由 42Mbps 提升至 131Mbps，日均上行流量增长 50%以上。该方案面向短视频直播、云端文旅打卡和现场电商带货等高上行场景。

仅供内部参考，请勿外传

运营商集采

中国移动 5219 套一体化能源柜集采公示中标候选人

据 C114 通信网 9 月 14 日报道，中国移动采购与招标网发布 2026 年至 2027 年一体化能源柜（基础型）集中采购项目中标候选人公示，义博通信、杭州华宏、江苏通鼎以及常州太平通讯四家企业入围，拟中标份额分别为 40%、23%、20%及 17%。本次采购数量为 5219 套，需求满足期从采购结果下发后起算，为期 1 年，最长可顺延 1 年。

贵州移动约 14.03 亿元数据中心机电工程招标

据 C114 通信网 9 月 16 日报道，中国移动采购与招标网发布贵州公司 2026 年至 2028 年数据中心机电新建工程施工总承包框架采购项目招标公告，含税预算为 140292 万元。项目覆盖贵阳数据中心四期 D1、D2 栋，工艺负荷为 90MW，采购范围包括空调、电源、通信工艺、电气、弱电、智慧运维管理平台及给排水等工程。总承包方负责施工、乙供物资代购、竣工验收及缺陷责任期内保修。项目框架采购期为 24 个月，不划分标包，拟选取 1 家供应商。

中国电信临港信息园启动可研编制服务招标

据 C114 通信网 9 月 16 日报道，中国电信阳光采购网启动临港信息园区 2026 年至 2027 年可研编制服务框架集中招标，招标人为中国电信全资控股的临港算力（上海）科技有限公司。服务内容包括园区 2026 年至 2027 年第一批工程的建设背景、现状与需求分析、建设方案、进度安排及投资估算等可行性研究报告编制。相关工程总投资估算为 218000 万元，可研编制预估费用为 309.6 万元。

中国电信启动核心路由器集采

据 C114 通信网 9 月 18 日报道，中国电信启动 2026 年核心路由器设备集中采购，采购产品为核心路由器设备（CR-A1），预估采购规模为 50 台。此外，将上述规模中城域网/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下单采购。采购产品需达到一定技术指标，如单槽交换及可配置容量、设备容量扩展性要求以及其他多项资格条件。

云&IDC&AI

中科曙光发布 Token 加速技术体系

据 C114 通信网 9 月 14 日报道，中科曙光发布 scaleFabric Token 加速技术体系，以原生无损 RDMA 网络连接计算、存储与传输环节。在计算环节，GDR 支持网卡直接访问 GPU 显存，IBGDA 进一步支持 GPU 发起和管理网络通信，减少 CPU 调度开销；在存储环节，通过 NVMe over RDMA、XDS 及 NFS over RDMA 等技术加快远端数据访问。根据公司披露，IBGDA 已在十万卡级集群中完成测试，scaleFabric 已适配 DeepEP 等通信框架，可用于 MoE 模型专家并行产生的高并发小消息传输。

云英谷设立控股子公司布局光互连及 UCIe IP 业务

据 C114 通信网 9 月 16 日报道，云英谷已设立数擎智云（上海）科技有限公司及芯擎智云（上海）科技有限公司，拟开展光互连及 UCIe IP 两项新业务。两家子公司注册资本均为 1000 万元，云英谷分别持股 55%。其中，数擎智云作为光互连业务运营主体，聚焦 Micro-VCSEL 光源技术，拟提供 Optical I/O 整体解决方案，面向 Scale-up 机柜内互连及 Scale-in 芯片间互连等应用场景。

AIDC 大会聚焦 3D 数据中心建设

据 C114 通信网 9 月 16 日报道，2026 AIDC 产业发展大会暨 3D 数据中心现场会在安徽芜湖举行，来自住建主管部门、科研院所、互联网企业、金融机构和产业链企业的 800 余名代表参会。大会围绕 AI 算力基础设施升级，讨论 GW 级算力园区、十万卡级超节点集群和 3D 数据中心建设，并发布新一代 AIDC 建设相关实践与标准化思路。中国电子技术标准化研究院介绍了覆盖设计、建设、适配、评测和运维的智能计算标准体系建设进展。

仅供内部参考，请勿外传

物联网&车联网&卫星&低空经济&量子科技

千帆星座连续两日完成发射，组网卫星增至 256 颗

据 C114 通信网 9 月 15 日及 16 日报道，9 月 15 日至 16 日，千帆星座完成两次组网发射，新增 18 颗卫星，规模增至 256 颗。9 月 15 日，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，将千帆极轨 19 组 10 颗卫星送入预定轨道；9 月 16 日，引力一号遥三运载火箭在上海东部海域发射，将千帆极轨 26 组 8 颗卫星及 1 颗 EUHT 技术试验卫星送入预定轨道。千帆星座由上海垣信卫星科技有限公司运营。其首席执行官沈洪波此前在 MWC26 上海期间表示，计划于 2026 年底完成第一阶段 324 颗卫星组网，并面向全球启动商业服务。

卫星互联网低轨 25 组卫星发射成功

据 C114 通信网 9 月 17 日报道，9 月 17 日 8 时 32 分，长征十二号运载火箭在海南商业航天发射场发射，将卫星互联网低轨 25 组卫星送入预定轨道，发射任务成功。本次发射属于中国卫星网络集团运营的 GW 星座组网任务，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。GW 星座包含 GW-A59 和 GW-A2 两个子星座，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。此前，低轨 23 组、24 组卫星分别于 8 月 4 日、8 月 16 日发射，低轨 25 组接续开展组网建设。

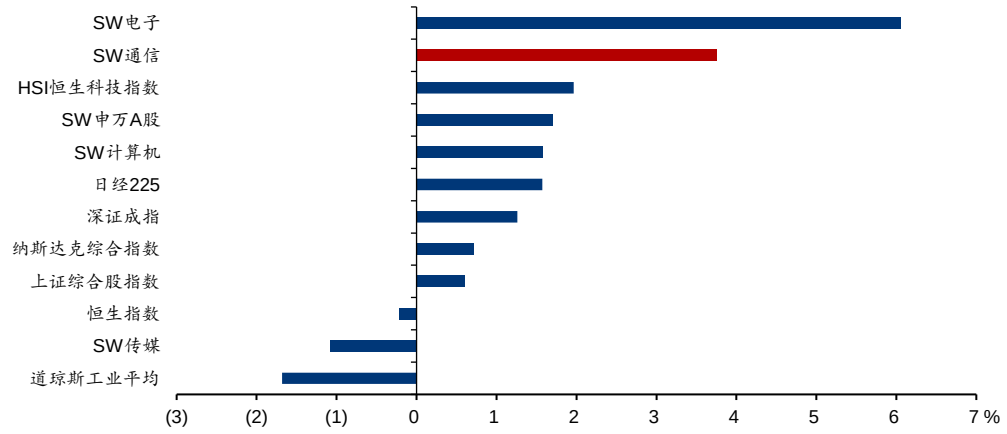
中国电信披露 IPv6 可信接入模组应用进展

据 C114 通信网 9 月 17 日报道，中国电信集团首席专家解冲锋在接受 C114 专访时介绍，基于 PUF 芯片指纹与 IPv6 地址关联技术的 NB-IoT、Cat.1 等多款通信模组已实现量产，并在消防、市政、健康及特种安全等场景应用。该方案利用芯片的物理特征生成硬件身份，将其与 IPv6 地址建立关联，由认证服务器在设备接入时核验身份信息，并通过网络地址追溯对应的物理设备。中国电信已构建设备身份生成、网络认证及闭环管控体系，相关模组可集成到物联网采集和监测设备中。

仅供内部参考，请勿外传

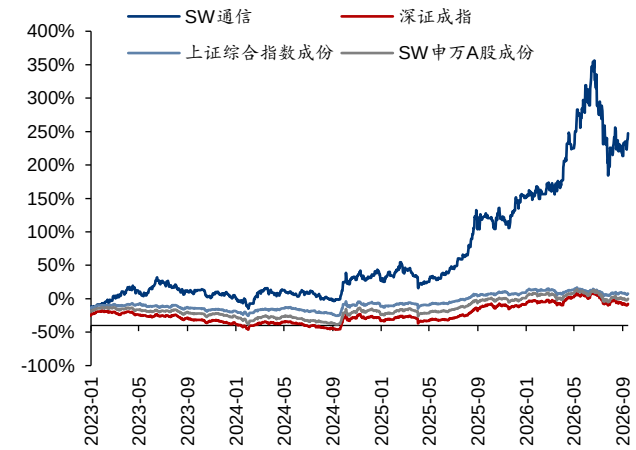
行情回顾

图表7：上周行情回顾



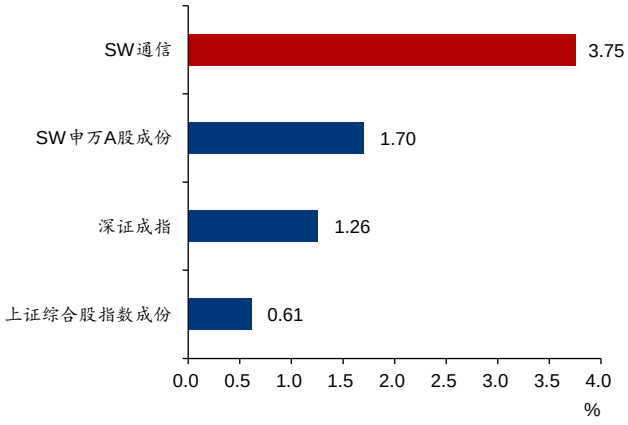
资料来源：Wind，华泰研究

图表8：2023 年至今行业走势



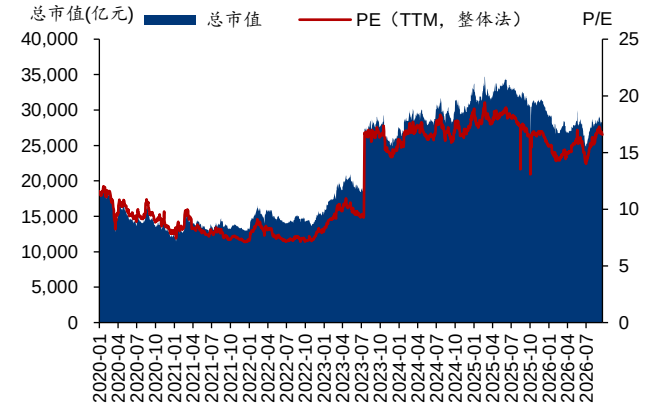
资料来源：Wind，华泰研究

图表9：上周内通信（申万）指数走势



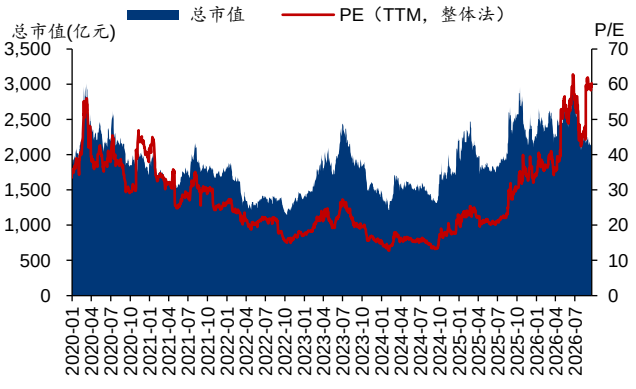
资料来源：Wind，华泰研究

图表10：运营商板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

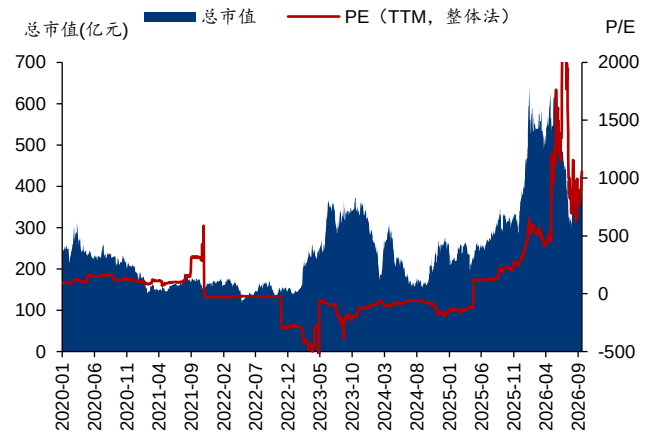
图表11：移动通信设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

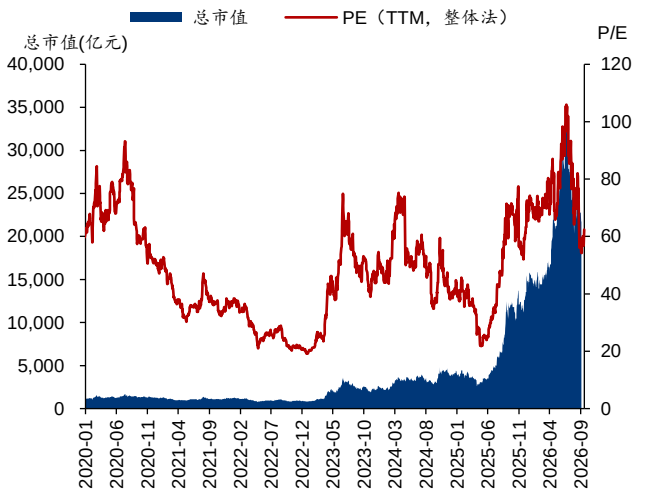
仅供内部参考，请勿外传

图表12： 无线上游板块总市值与市盈率变化



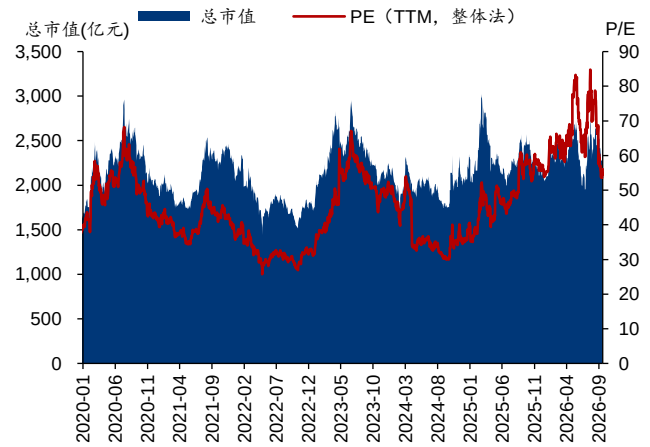
资料来源：Wind，华泰研究

图表13： 光模块&光器件板块总市值与市盈率变化



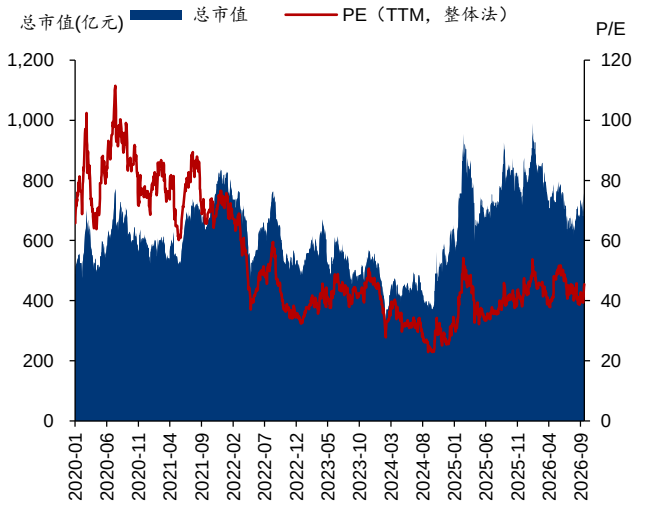
资料来源：Wind，华泰研究

图表14： 云计算相关基础设施设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

图表15： 物联网&车联网板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

重点推荐

图表16：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	2026E	2027E	2028E	PE (倍) 2025	2026E	2027E	2028E
盟升电子	688311 CH	买入	23.50	33.38	4,115	-0.09	0.45	1.04	1.46	-251.21	51.85	22.53	16.04
上海瀚讯	300762 CH	买入	27.29	36.34	17,748	-0.19	0.01	0.33	0.49	-145.56	2,785.22	83.72	55.56
新易盛	300502 CH	买入	445.00	576.15	620,658	6.84	16.00	20.27	25.48	65.09	27.81	21.96	17.47
中国移动	600941 CH	买入	96.63	114.10	2,095,995	6.33	6.01	6.19	6.38	15.26	16.09	15.62	15.14
华工科技	000988 CH	买入	107.80	118.37	108,393	1.46	2.04	2.55	2.89	73.70	52.82	42.26	37.29
星网锐捷	002396 CH	买入	38.90	40.42	29,463	0.54	1.19	1.83	2.45	72.36	32.72	21.27	15.85
国博电子	688375 CH	增持	71.89	120.44	42,848	0.85	0.84	1.13	1.43	84.42	85.65	63.87	50.20

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表17：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
盟升电子 (688311 CH)	盟升电子发布半年报，2026 年 H1 实现营收 1.34 亿元(yoy+11.90%)，归母净利-5290.45 万元(yoy-42.47%)，扣非净利-6835.96 万元(yoy-53.91%)。其中 Q2 实现营收 1.22 亿元（yoy+23.78%，qoq+925.84%），归母净利-3762.32 万元（yoy-70.26%，qoq-146.21%）。公司利润短期阶段性承压，中长期看公司卫星导航、数据链等军品业务有望受益于装备需求复苏，卫星通信相控阵终端在民航及低轨卫星互联网等民用场景的拓展亦有望打开成长空间。维持“买入”评级。 考虑到公司利润率复苏节奏慢于我们此前预期，我们下调公司营收、毛利率预测，预计公司 26-28 年归母净利润为 0.79/1.83/2.57 亿元（较前值分别调整-25.30%/-4.37%/-4.12%），考虑到公司业务复苏节奏，切换至 27 年估值，参考可比公司 27 年 PE 均值，给予公司 27 年 32xPE 估值（前值：26 年 80x）对应目标价 33.38 元（前值：48.92 元），维持“买入”评级。 风险提示：军品订单波动、民品业务开拓不及预期、宏观经济波动。 报告发布日期：2026 年 08 月 27 日 **点击下载全文：盟升电子(688311 CH,买入): Q2 收入回暖但利润仍承压**
上海瀚讯 (300762 CH)	上海瀚讯 2026 年上半年实现营收 1.53 亿元（yoy-11.68%），归母净利-1.05 亿元（yoy-265.39%），扣非净利-1.24 亿元（yoy-212.47%）；其中 2Q26 实现营收 1.10 亿元（yoy+128.55%、qoq+151.40%），归母净利-0.60 亿元，亏损同比扩大 44.33%。上半年业绩承压主要系低轨卫星通信业务收入减少，叠加产品销售单价下降、期间费用投入等因素影响；期末公司已签订但尚未履约合同对应收入 3.55 亿元，预计于 2026 年确认，为下半年交付提供基础。展望未来，随着军工通信产品批产交付及低轨卫星通信订单验收推进，公司收入有望逐步改善，维持“买入”评级。 考虑到千帆星座组网进度与公司利润率恢复节奏慢于我们预期，我们下调公司收入增速与毛利率假设，预计公司 26-28 年营业收入 5.59/11.25/15.08 亿元（前值：6.97/12.87/16.64 亿元，调整幅度-19.87%/-12.56%/-9.42%），归母净利 0.06/2.12/3.19 亿元（前值：0.57/2.17/3.29 亿元，调整幅度-88.77%/-2.08%/-2.88%），参考可比公司 27 年 PS 均值，给予公司 27 年 21xPS（前值：27 年 26.28xPS），目标价 36.34 元（按当前股本计算前值：52.01 元），维持“买入”评级。 风险提示：军品订单波动、民品业务开拓不及预期、宏观经济波动。 报告发布日期：2026 年 09 月 01 日 **点击下载全文：上海瀚讯(300762 CH,买入): 业绩修复仍待需求回暖和订单交付**
新易盛 (300502 CH)	根据公司 2026 年半年度报告，1H26 公司营收为 209.10 亿元，同比增长 100.34%；归母净利润为 75.29 亿元，同比增长 90.98%，符合此前业绩预告（70~80 亿元）。其中 2Q26 单季公司营收为 125.72 亿元，同比增长 96.90%、环比增长 50.78%；归母净利润为 47.49 亿元，同比增长 100.40%、环比增长 70.81%。我们判断公司 2Q26 收入、净利润环比高增长主因 AI 算力集群建设带动 800G、1.6T 等高速光模块的需求持续释放。展望未来，我们看好公司有望持续受益 AI 算力产业链的发展机遇，维持“买入”评级。 考虑到高速率光模块需求的持续向好，我们上调公司 2026~2028 年收入与归母净利润预测，预计公司 2026~2028 年归母净利润分别为 223.14/282.60/355.20 亿元（上调幅度：24%/26%/24%），可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 36x（前值：2026 年 42x），给予公司 2026 年 36xPE（前值：2026 年 42x，主因可比公司估值变化），对应目标价 576.15 元（前值：考虑到股本摊薄后为 538.16 元），维持“买入”评级。 风险提示：云厂商资本开支不及预期；贸易摩擦加剧；行业竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 08 月 24 日 **点击下载全文：新易盛(300502 CH,买入): Q2 收入环比高增，毛利率保持高位**
中国移动 (600941 CH)	中国移动公布 2026 年中期业绩：上半年营业收入同比下降 1.1%至 5,380 亿元，主营业务收入同比下降 3.1%至 4,527 亿元；归母净利润同比下降 6.3%至 789 亿元，剔除增值税税目政策调整影响后收入和净利润均实现正增长。公司股息调整为以人民币计值及宣派，1H26 派息每股 2.51 元，同比增长 0.3%，2026 年派息率将稳中有升。我们认为增值税对公司业绩带来的影响已逐步明朗，AIDC/智算项目新签规模高速增长，公司新旧动能转换提速，作为行业龙头的韧性进一步凸显，维持“买入”评级。 我们看好公司的发展潜力，维持盈利预测不变，预计其 26-28 年归母净利润为 1302/1342/1384 亿元，预计其 26-28 年 BPS 为 67.13/68.75/70.43 元。公司拥有较高的盈利能力及数智化时代的长期增长潜力，我们维持 A 股目标估值不变，给予 A 股 1.7 倍 2026 年 PB（全球可比公司平均：1.46），对应目标价 114.1 元；参考过去一个月公司 AH 股溢价率均值 34.87%，给予 H 股 1.26 倍 2026 年 PB，对应目标价 97.80 港币（前值：97.5 港币，基于 33.59% AH 股溢价率），维持“买入”评级。 风险提示：1）ARPU 改善低于预期；2）5G 资本开支超出预期；3）竞争加剧；4）公司采取较为保守的股息政策。 报告发布日期：2026 年 08 月 14 日 **点击下载全文：中国移动(600941 CH,买入;941 HK,买入): 1H26 算力服务增势强劲**

仅供内部参考，请勿外传

股票名称	最新观点
华工科技 (000988 CH)	根据公司 2026 年中报，1H26 公司营收为 78.22 亿元，同比增长 2.53%；归母净利润为 11.86 亿元，同比增长 30.17%。其中 2Q26 单季公司营收为 35.56 亿元，同比下滑 16.79%、环比下滑 16.64%；归母净利润为 5.48 亿元，同比增长 9.24%、环比下滑 14.24%。1H26 公司继续聚焦“光互联、智能感知、智能制造”三大核心业务，持续推动国内、国际两大市场布局。展望未来，我们继续看好公司高速光模块在国内外 AI 算力需求释放背景下的发展前景，维持“买入”评级。 考虑到公司敏感元器件等业务需求的短期波动，我们下调公司 2026~2028 年归母净利润预测，预计分别为 20.52/25.65/29.07 亿元（下调幅度：6%/2%/5%），可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 54x，考虑到公司全产业链布局的优势，给予公司 2026 年 PE 58x（前值：2026 年 73x），对应目标价 118.37 元（前值：157.98 元），维持“买入”评级。 风险提示：光模块业务收入增长不及预期；光模块行业竞争格局恶化。 报告发布日期：2026 年 08 月 27 日 **点击下载全文：华工科技(000988 CH,买入): H1 业绩稳健增长，国外市场快速开拓**
星网锐捷 (002396 CH)	公司发布 26 年中报：1H26 实现收入 107.29 亿元，同比+20.73%；归母净利润 3.73 亿元，同比+75.86%，扣非归母净利润 2.74 亿元，同比+45.91%。单季度来看，2Q26 实现收入 68.25 亿元，同比+26.35%；归母净利润 3.35 亿元，同比+97.56%，扣非归母净利润 2.65 亿元，同比+67.38%。我们认为，公司 Q2 归母净利高增主要系子公司锐捷网络面向互联网客户的数据中心交换机业务大幅增长，叠加费用率优化及德明通讯 65%股权出售收益落地。我们看好 AI 算力投资持续、公司数通业务规模效应延续及 ICT+AI 多元布局，业绩有望保持增长，维持“买入”评级。 我们看好互联网 AI 数据中心需求增长下，公司通过数据中心交换机单品规模效应持续释放业绩增量，同时光通信等业务有望边际改善。考虑到公司数据中心交换机业务交付加速，我们上调公司收入，最终上调公司 26-28 年归母净利润预期至 9.04/13.91/18.67 亿元（前值：8.87/12.33/15.72 亿元，调整幅度为+2%/+13%/+19%），可比公司 26 年一致预期 PE 均值为 28x（前值：23x），考虑到公司费用率优化下净利率改善有望进一步超预期，给予公司 26 年 34x PE 估值（前值：23x），对应目标价 40.42 元/股（前值：34.82 元/股），维持“买入”评级。 风险提示：数据中心需求低于预期；信创需求低于预期；芯片供应短缺。 报告发布日期：2026 年 08 月 17 日 **点击下载全文：星网锐捷(002396 CH,买入): 数据中心业务景气度兑现**
国博电子 (688375 CH)	国博电子发布半年报，2026 年 H1 实现营收 8.86 亿元(yoy-17.23%)，归母净利 9814.38 万元(yoy-51.26%)，扣非净利 9415.38 万元(yoy-52.84%)。其中 Q2 实现营收 5.67 亿元（yoy-21.28%，qoq+77.87%），归母净利 9728.75 万元（yoy-32.36%）。上半年业绩承压，主要系“十五五”起步阶段部分特种订单节奏延缓，T/R 组件和射频模块收入下降，以及公司持续加大研发投入。Q2 毛利率环比修复，利润同比降幅较 Q1 明显收窄。长期看，随着“十五五”军工订单逐步落地，以及低轨卫星、商业航天等新领域需求释放，公司 T/R 组件业务有望恢复；民品方面，终端射频芯片批量供货持续推进，手机直连卫星及 6G 等应用有望打开成长空间。维持“增持”评级。 考虑到公司军品业务复苏节奏，我们预计 26-28 年营业收入为 26.14/34.40/41.67 亿元（26-28 年前值：29.94/36.22/43.80 亿元，调整幅度-12.68%/-5.03%/-4.87%），归母净利润为 5.00/6.71/8.54 亿元（26-27 年前值：5.63/7.08/8.91 亿元，调整幅度-11.11%/-5.26%/-4.22%），考虑到国内多型商业火箭有望在 27 年实现批量发射，从而驱动卫星发射与组网提速，我们切换至 27 年估值，可比公司 27 年 PS 均值为 17.87x，考虑到公司军品 T/R 组件高增长以及民品射频芯片的快速突破，给予 27 年目标 20.87xPS，对应目标价 120.44 元/股(前值：145.84 元/股，基于 27 年 24x PS)，维持“增持”评级。 风险提示：大客户依赖风险；存货减值风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 20 日 **点击下载全文：国博电子(688375 CH,增持): Q2 收入利润阶段性承压**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

风险提示

1. 中美贸易摩擦加剧。中美贸易关系存在一定的不确定性，贸易摩擦激化或将在短期内影响上游核心芯片供应。

2. 云厂商资本开支投入不及预期。数据中心需求同云厂商资本开支相关，若云厂商放缓资本开支投入，对于数据中心的需求将产生影响。

3. 5G 发展进程不及预期。运营商及 5G 产业链公司与 5G 发展进程息息相关，若 5G 整体发展不及预期，则将对产业链需求造成影响。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

本人，王兴、高名垚、王珂、陈越兮、唐攀尧，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格)。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或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。华泰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。华泰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。投资者应当考虑到华泰证券及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

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、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

仅供内部参考，请勿外传

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 新易盛（300502 CH）、中国移动（600941 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 盟升电子（688311 CH）、国博电子（688375 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师王兴、高名垚、王珂、陈越兮、唐攀尧本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 盟升电子（688311 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 新易盛（300502 CH）、中国移动（600941 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 盟升电子（688311 CH）、国博电子（688375 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

仅供内部参考，请勿外传

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J
香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809
美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019
电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司