下载日志已记录，仅供内部参考

通信行业周报

Muse 加速 Agent 应用落地，关注 ECOC 光互联升级

2026 年 09 月 27 日

- **ECOC 2026：3.2T 提速，NPO/CPO/XPO 并进。**第 52 届欧洲光通信大会 ECOC 2026 于 9 月 20 日至 24 日在西班牙马拉加举行。3.2T 成为可插拔光模块的新目标，正在由路线图概念进入多厂商器件、芯片和整机 Demo 验证阶段。NPO/CPO 由技术概念加速走向平台化和工程产品验证。12.8T XPO 和液冷方案集中出现。
- **Muse 推动 Agent 算力需求增长，CPU 与 IDC 需求有望增长。**美东时间 2026 年 9 月 8 日，Meta 正式发布个人 AI Agent Muse。区别于传统仅能被动答疑的聊天机器人，Muse 是一款真正可主动替用户执行全网实操任务的智能体。Muse 兼顾实用性与安全性，为用户提供独立的云端计算环境，使 Agent 算力需求从模型推理扩展至完整的执行层。Muse 验证了智能体的新路线，CPU 价值被重新定义。Agent 执行层的扩张同时打开 IDC 基础设施新的需求空间。
- **阿里云栖大会释放 AI 全栈升级信号，算力、模型与 Agentic Cloud 协同演进。**在 2026 年举办的杭州云栖大会中，围绕“AI 模型、AI 芯片、AI 云”三大方向，阿里公布最新进展。其中，阿里平头哥发布目前中国算力性能最强的自研 AI 芯片真武 V900，算力提升至真武 M890 的 3 倍，单一集群可扩展至 50 万卡。基于新一代架构的 Qwen4 大模型已在训练中，未来 Qwen4.5、Qwen5 等版本将扩展至 5-10T 参数。阿里将全力投入 AI 基础设施建设，目标是到 2032 年阿里云运营的全球数据中心规模超过 20GW。阿里云围绕模型训练、Agent 运行与企业上下文管理持续完善 AI Native Cloud 与 Agent Native Cloud 能力，强化从底层算力到 Agent 应用的全栈支撑。
- **行业要闻：**

  纳真科技港股上市，国际资本赋能 AI 光互连产业加速腾飞

  Coherent 发布 PhotonLink 集成光学平台，支持 CPO/NPO/芯片到芯片连接
- **公司动态：**

  仕佳光子：9 月 21 日，仕佳光子发布 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）公告。公司本次拟向不超过 35 名特定投资者发行 A 股股票，发行数量不超过 135595898 股，拟募集资金总额不超过 28.00 亿元。

  光迅科技：9 月 23 日，光迅科技发布关于控股股东拟发生变更暨国有股权无偿划转免于发出要约的提示性公告。公司控股股东烽火科技拟将其持有的公司 291478944 股股份无偿划转至芯珂技术，相关股份占公司总股本的 35.21%。
- **投资建议：**Muse 的加速落地显示，Agent 正由单次模型调用向长期在线、持续执行任务的云端运行形态演进，独立 VM 及浏览器环境对 CPU、内存、存储、网络与 IDC 资源提出更高需求，CPU 服务器及数据中心等通用算力基础设施的重要性有望提升。与此同时，2026 年云栖大会显示阿里持续推进 AI 芯片、服务器 CPU、超节点、存储网络及全球数据中心建设，并围绕 Agent 负载完善 Agent Native Cloud 和 AI Native Cloud 能力，进一步强化从底层算力到 Agent 应用的全栈布局。随着 Agent 应用渗透及云端部署规模扩大，算力需求有望由 GPU 进一步向 CPU 服务器、存储、网络及 IDC 等环节延伸。**建议关注 IDC 相关标的：润泽科技、数据港、奥飞数据等；CPO 相关标的：中际旭创、新易盛、天孚通信、仕佳光子、炬光科技、光库科技等。**
- **风险提示：**AI 需求不及预期、行业竞争加剧风险、技术迭代及产业化风险。

推荐

维持评级



分析师 张宁
执业证书：S0590523120003
邮箱：zhangnyj@glms.com.cn
分析师 范宇
执业证书：S0590525110074
邮箱：fanyu@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 通信行业周报 20260920：光互联正成为超大规模集群的重要变量-2026/09/20
2. 通信行业周报 20260913：光博会收官，建议关注 NPO、OCS 方案-2026/09/14
3. 通信行业周报：2026 CIOE 中国光博会前瞻-2026/09/06
4. 通信行业周报 20260830：英伟达“亮眼”财报背后，Rubin 进入兑现期-2026/08/30
5. 通信行业周报 20260823：光通信中报业绩提振长期增长信心-2026/08/23

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 Muse 加速 Agent 应用落地，关注 ECOC 光互联升级 3
1.1 ECOC 2026：3.2T 提速，NPO/CPO/XPO 并进 3
1.2 Muse 推动 Agent 算力需求增长，CPU 与 IDC 需求有望增长 5
1.3 阿里云栖大会释放 AI 全栈升级信号，算力、模型与 Agentic Cloud 协同演进 7
2 行情回顾：通信板块下跌，上证指数表现相对最优 11
3 行业新闻 12
4 公司新闻 13
5 投资建议：Agent 应用加速落地，算力基础设施持续扩张 14
6 风险提示 15
插图目录 16

下载日志已记录，仅供内部参考

1 Muse 加速 Agent 应用落地，关注 ECOC 光互联升级

1.1 ECOC 2026：3.2T 提速，NPO/CPO/XPO 并进

第 52 届欧洲光通信大会 ECOC 2026 于 9 月 20 日至 24 日在西班牙马拉加举行。大会围绕 AI 数据中心持续扩展，集中展示 3.2T 可插拔、6.4T NPO、CPO、12.8T XPO 等下一代方案。

3.2T 成为可插拔光模块的新目标，正在由路线图概念进入多厂商器件、芯片和整机 Demo 验证阶段。MACOM 推出 3.2T 前端芯片组方案，通过 8 通道、每通道 448 Gbps PAM-4 实现最高 3.2T 吞吐量，整合新款 TIA、PIN 光电二极管与 448 Gbps PAM-4 驱动器，由单一供应商提供发送和接收关键构建模块。Coherent 展示 OSFP 封装 3.2T 2xDR4 收发器，在 OSFP 封装内集成双 1.6T 光路径，包含 8 个 425G PAM4 线路侧光通道、Coherent 差分 EML 和 Coherent 光电二极管，展示向下一代每通道 400G 光连接迈进的进展。Marvell 展示首款 2nm 400G/lane 光 PAM4 演示，以及首款 2nm 800G ZR/ZR+ with MACsec 现场演示和首款 2nm 1.6T ZR 和 coherent-lite O 波段演示。Keysight 展示 3.2T 光研究和 1.6T 发射机与接收机验证方案。

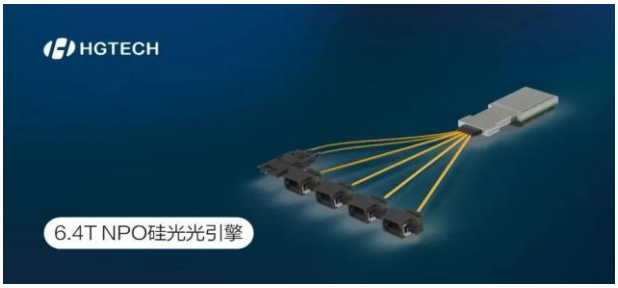
NPO/CPO 由技术概念加速走向平台化和工程产品验证。Coherent 正式推出 PhotonLink 集成光学平台，将激光器、硅光、精密光学、光纤和探测器等能力打通，面向 CPO、NPO 及 Chip-to-Chip 光互连；同步展示的 6.4T NPO 光引擎集成硅光、光纤连接、ELSFP 及激光技术，重点提升 AI Scale-Up 和 Scale-Out 网络的带宽密度与能效。Marvell 则展示 102.4Tbps CPO 平台，采用 200G/Lane 硅光技术并将光学直接靠近 AI 加速器和交换芯片，以突破高 Lane 速率和多机架 AI Pod 下铜互连的距离限制。国内厂商同样沿该路线快速推进：华工正源 6.4T NPO 硅光光引擎，采用去 DSP 架构、32 通道 212.5G PAM4 电气接口，单模光纤最远 500 米，并兼容 IEEE 802.3dj 和 CMIS 5.3。光迅科技同步展示 6.4T NPO 方案，强调低电链路损耗、高集成密度和能效优势。

图1：Coherent 6.4T 共封装光学引擎



资料来源：微纳智汇公众号，国联民生证券研究所

图2：华工正源 6.4T NPO 硅光光引擎



资料来源：光纤在线公众号，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

12.8T XPO 和液冷方案集中出现。光迅科技首次公开动态演示 12.8T XPO 液冷可插拔模块，采用 64×200G PAM4 架构并进行全通道实时 BER 测试。单模块 12.8T 相当于 8 个 1.6T 模块的总带宽，而封装宽度仅约为传统 OSFP 的 2.7 倍，在相同 204.8T 交换容量下，传统 1.6T OSFP 方案需要 4U 空间，12.8T XPO 仅需 1U，前面板带宽密度提升至约 4 倍。其 LRO 线性接收架构较 Full DSP 方案功耗降低约 30%，同时通过集成冷板和液冷快接接口将 DSP 及光引擎热量直接导出，在保留前面板可插拔、更换便利性的同时解决高密度模块的散热问题。Coherent 则从材料端展示 Thermadite 和金刚石基热管理方案，这些材料和组件旨在满足人工智能基础设施日益增长的功率密度和冷却需求。

图3：光迅科技 12.8T XPO



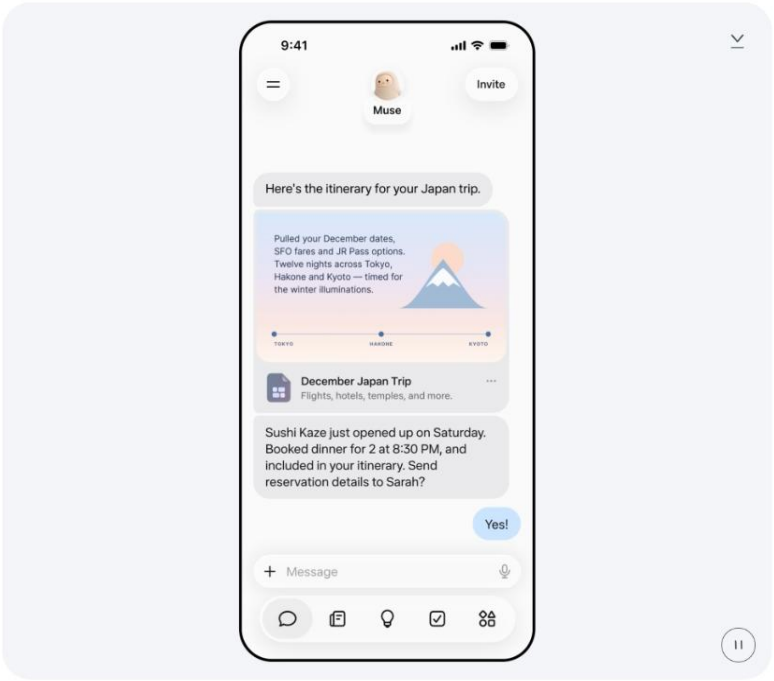
资料来源：光迅科技官网，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 Muse 推动 Agent 算力需求增长，CPU 与 IDC 需求有望增长

Muse 上线后市场关注度迅速提升，由对话式助手向自主执行 Agent 演进。美东时间 2026 年 9 月 8 日，Meta 正式发布个人 AI Agent Muse。区别于传统仅能被动答疑的聊天机器人，Muse 是一款真正可主动替用户执行全网实操任务的智能体。Muse 的功能覆盖多元生活与办公场景，可协助用户信息调研、在线填表、网购下单、预约餐厅、寻找宠物托管服务，同时能够联动邮箱、日历、Spotify、Instagram、在线订餐平台 OpenTable 等各类主流服务软件。截至 9 月 21 日，Muse 已经稳居美国 iOS 免费应用榜榜首，超越 OpenAI 的 ChatGPT、Anthropic 的 Claude、SpaceX AI 的 Grok，同时领先 Polymarket、Kalshi 等热门应用，甚至大幅跑赢初代 Meta AI 应用。据数据分析机构 Sensor Tower 统计，Muse 上线仅 5 天下载量便突破 73 万次；上线 13 天后，全网累计下载量已超 250 万次，其中 iOS 端约 150 万次、安卓端约 110 万次，增长势头迅猛。

图4：Muse 可为用户安排行程和预定饭店



资料来源：财联社，国联民生证券研究所

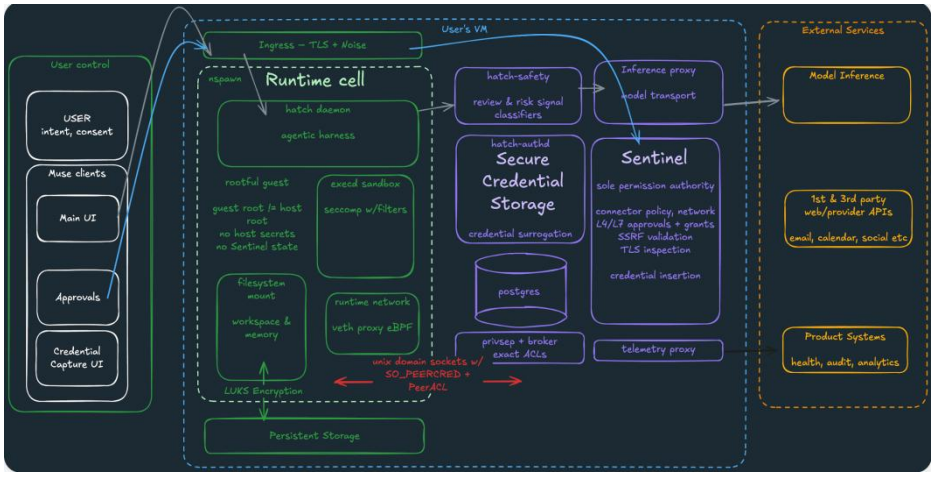
Muse 兼顾实用性与安全性，为用户提供独立的云端计算环境，使 Agent 算力需求从模型推理扩展至完整的执行层。Muse 运行在 Muse Secure VM 上，每位用户与自己的 Muse 共享一台独立的云端计算机，每个 VM 均为隔离的 Linux 环境，并配置浏览器以及足够的存储、CPU 和内存，用于编译 Agent 生成的代码、开发自定义 Skills，并处理并发 Sub-agent 和定时任务，在用户关闭应用后也可

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

以继续在云端执行任务。Muse 无法查看用户的密码或支付方式。用户分享的任何凭证都会被安全存储，因此 Muse 可以在不看到这些凭证的情况下使用它们，包括用户自己输入到浏览器中的密码。同时，Muse 在执行敏感操作（例如发送电子邮件或进行购买）之前会先征求用户的意见。Muse 会向用户展示其所有操作的完整记录，包括已执行的操作和计划执行的操作。用户可以选择 Muse 连接哪些应用程序，以及它能获得多少访问权限。此外，用户可以随时更改访问权限或断开服务，还可以选择不让其交互数据用于训练 Meta 的人工智能模型。从产品形态看，其更接近一名 7×24 小时持续在线的“数字替身”。

图5：Muse Secure VM 云端运行架构



资料来源：Meta 官网，国联民生证券研究所

Muse 验证了智能体的新路线，CPU 价值被重新定义。传统对话式 AI 以 GPU 为算力核心，GPU 承担绝大多数矩阵运算，在前沿模型训练中 CPU 与 GPU 的配比通常为 1:8。而 Muse 这类 Agent 智能体的运行逻辑完全不同，模型需要自主拆解任务、调用 API、操控浏览器、在安全虚拟机中持续循环执行任务，任务编排、虚拟机调度、沙箱隔离、数据库读写等大量工作交由 CPU 承载，算力配比逐步向 4:1 切换。

Agent 执行层的扩张同时打开 IDC 基础设施新的需求空间。传统 AI 的核心算力消耗更多集中于模型训练和推理，而 Muse 模式下每位用户均拥有独立的云端 VM 及浏览器环境，并需要 CPU、内存、存储、数据库、网络与安全隔离能力，随着 Agent 从偶发问答走向后台持续运行和多 Agent 并发，数据中心承载的资源种类由 GPU 集群进一步扩展至通用计算服务器、存储和网络基础设施，我们认为上述变化有望提高数据中心整体计算资源及机柜、电力需求。

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 阿里云栖大会释放 AI 全栈升级信号，算力、模型与 Agentic Cloud 协同演进

在 2026 年举办的杭州云栖大会中，围绕“AI 模型、AI 芯片、AI 云”三大方向，阿里公布最新进展。其中，阿里平头哥发布目前中国算力性能最强的自研 AI 芯片真武 V900，算力提升至真武 M890 的 3 倍，单一集群可扩展至 50 万卡。基于新一代架构的 Qwen4 大模型已在训练中，未来 Qwen4.5、Qwen5 等版本将扩展至 5-10T 参数。阿里将全力投入 AI 基础设施建设，目标是到 2032 年阿里云运营的全球数据中心规模超过 20GW。

1.3.1 AI 基础设施全“芯”升级

阿里云从 AI 芯片、服务器 CPU、超节点到全球数据中心持续完善全栈算力基础设施，加快面向大模型与 Agentic 时代的算力供给。1）真武 V900 AI 芯片：平头哥发布新一代训推一体 AI 芯片真武 V900，性能是真武 M890 的三倍，可满足万亿级参数大模型的训练和推理需求，并将于 2027 年第一季度量产售卖。真武 V900 基于自研并行计算架构设计，搭载 216GB 大容量显存，片间互联带宽达 1200GB/s，原生支持 FP8、FP4 低精度计算，可覆盖高精度训练、低精度和超低精度推理全场景。**2）倚天 720/730 服务器 CPU：**平头哥计划于 2027 年推出倚天 720 和倚天 730 两代产品，未来还将继续推出基于第二代自研核的倚天 750，并通过自研 ICN 片间互联总线协议与真武 AI 芯片直接互联，进一步提升 CPU 与 AI 芯片的协同效率。**3）磐久超节点服务器：**新一代磐久超节点服务器集成真武 V900、ICN Switch、磐脉智能网卡及镇岳 SSD 主控芯片，并结合阿里云新一代智算中心网络架构，实现算、存、网全栈系统级协同，单一 AI 集群可扩展至 50 万卡。与此同时，阿里云将进一步加快云上超节点算力规模化供给，继灵骏真武 M890 云上超节点在乌兰察布开服后，今年第四季度将在宁夏中卫地域新增超节点服务，现有灵骏真武 M890 超节点已成功运行超 2 万亿参数大模型，Kimi K3 和 Qwen3.8 Max 均已通过该算力形态对外提供服务。**4）全球数据中心扩建：**阿里云同步推进全球数据中心扩建，未来 12 个月将在土耳其、芬兰和荷兰首次设立云计算地域节点，并扩建马来西亚、德国、阿联酋、法国和中国香港的数据中心；目前阿里云已在全球 31 个地域运营 107 个可用区，并拥有 3200 多个边缘节点，面向持续增长的 AI 需求，新一代 AI 数据中心最快可实现 100 天交付，单机柜计算密度达到传统数据中心的 5-10 倍。

下载日志已记录，仅供内部参考

图6：磐久 AI CPU 服务器



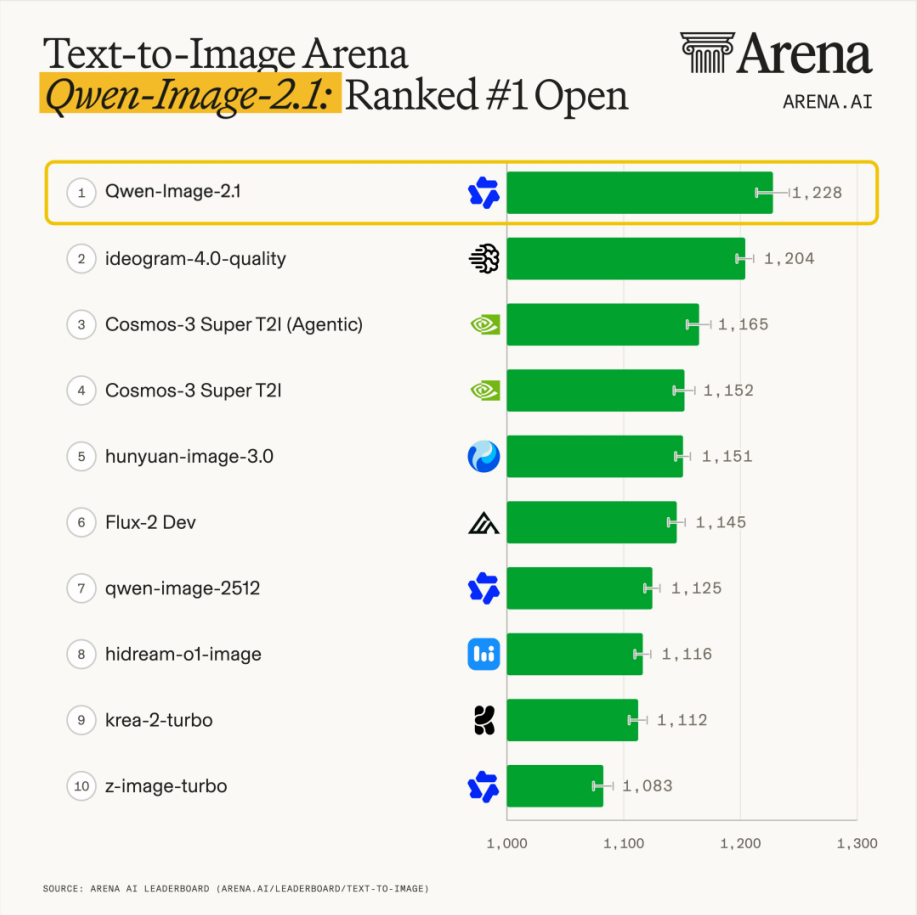
资料来源：阿里云官方公众号，国联民生证券研究所

1.3.2 Qwen 模型升级，Agent 全栈能力加速落地

阿里持续推进千问多模态模型升级，并围绕 Agent 负载完善模型服务与企业级 Agent 平台，加快 AI 能力向终端及行业场景落地。1）千问模型：阿里发布 Qwen-Audio-3.1 系列语音大模型，全面升级语音转写、语音合成和实时语音交互三类能力，API 服务均已上架千问 AI 平台，全线语音模型价格最高下调 95%。云栖期间开源的 Qwen-Image-2.1 将文生图与图像编辑整合于同一模型，视觉生成部分仅 7B 参数，并原生支持透明图像生成与编辑，在 Image Arena 图片生成和图片编辑双榜中位列全球开源第一。**2）面向 Agent 升级千问 AI 平台全栈服务：**针对 Agent 决策链路长、并发高、对时延敏感等特点，千问 AI 平台通过 FlashBoot、UniScheduler 等能力调度异构算力，将模型弹性启动时间由 1200 秒缩短至 70 秒，可在 1 分钟内拉起 1 万个 Pods，首 Token 延迟降低 38%，Prompt Caching 成本最高节省 95%，并提供 99.9%生产级 SLA 及十亿级单客户峰值 TPM。Agent Studio 围绕 Agent 开发运行、上下文、进化与治理提供全栈服务，支持模型自动路由、24 小时托管运行和企业知识接入，50 多个原子 API 覆盖运行环境、长期记忆、工具服务、会话请求及服务端点部署。行业应用方面，荣耀基于 Qwen Intelligence 为 YOYO 智能体提供多模态理解和长链路任务规划能力，比亚迪则依托千问 AI 座舱解决方案打造座舱超级智能体，支持理解和执行模糊、多重指令。

下载日志已记录，仅供内部参考

图7：Qwen-Image-2.1 位列 Text-to-Image Arena 开放模型第一



资料来源：阿里云官方公众号，国联民生证券研究所；注：数据截至 2026 年 9 月 22 日

1.3.3 加速构建 Agentic cloud

阿里云围绕模型训练、Agent 运行与企业上下文管理持续完善 AI Native Cloud 与 Agent Native Cloud 能力，强化从底层算力到 Agent 应用的全栈支撑。1）AI Native Cloud：面向模型训练，阿里云推出新一代全栈自研高性能存储 CPFS，提供百 TB/s 级吞吐和亿级 IOPS，单文件系统规模提升 5 倍至 100PiB，可将模型启动平均耗时降低 50%、峰值算力利用率提升 30%、AI 存储成本降低 69%。同时，Tair KVCM 统一编排多级缓存，有效命中率可达 99%，每 Token 成本下降 50%，KV CacheStore 面向长上下文、多轮对话和复杂 Agent 任务承接大规模缓存，智算中心融合网络 TPN 则实现访问带宽提升 2.5 倍、网络规模提升 10 倍、延时降低 1/3。**2）Agent Native Cloud：**AgentCore 将企业级 Agent 基础设施标准化、托管化，支持长任务、失败重试、断点恢复和异步执行，并提供安全执行环境、资源隔离、身份权限和全链路审计，可提升任务完成率 99%、TCO 成本降低 70%。Agent Sandbox 创建吞吐达 10 万/分钟、深休眠唤醒低于 600ms，Agentic Computer 提供长期在线的专属云电脑工位，Agentic OS 则可节省 Token 消耗 30%以上、沙箱部署密度提升 3 倍。**3）Context Engine：**通过多模

下载日志已记录，仅供内部参考

态数据存储、数据治理及实时上下文装配，将企业全域数据转化为 Agent 可按需调用、动态更新的实时上下文，其中 Agent Context 可将复杂知识检索准确率提升 50 个百分点、Token 使用效率提升 3 倍以上。

图8：新一代全栈自研高性能存储 CPFS



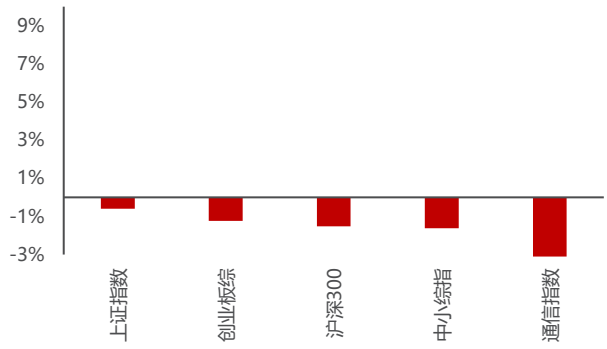
资料来源：阿里云官方公众号，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2 行情回顾：通信板块下跌，上证指数表现相对最优

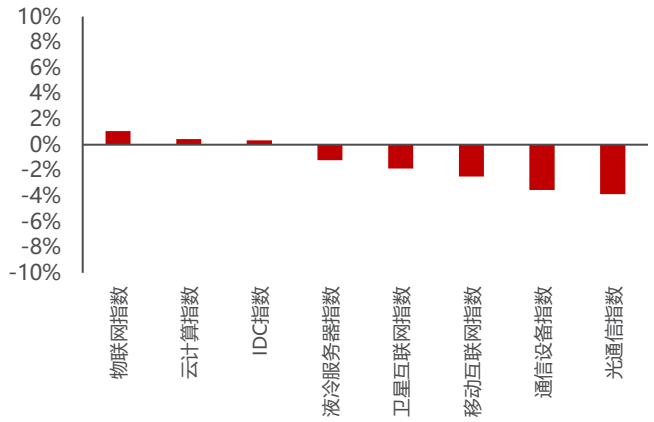
本周(2026 年 09 月 21 日-2026 年 09 月 24 日)上证综指收于 3888.37 点。各行情指标从强到弱依次为：上证指数>创业板综>沪深 300>中小综指>通信指数。通信板块下跌，表现弱于上证综指。

图9：本周大盘涨跌幅



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所

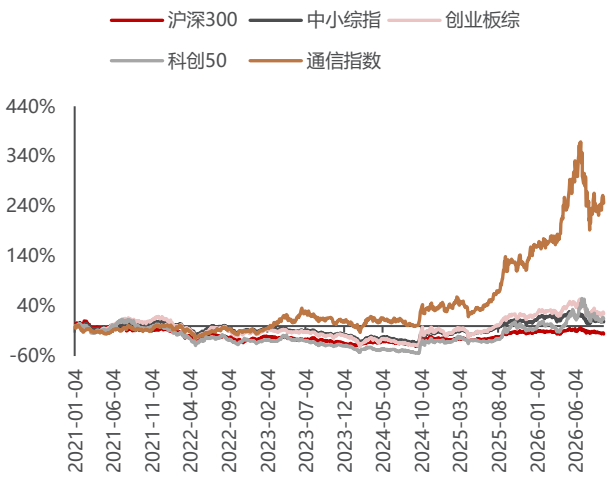
图10：本周通信子板块涨跌幅



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所

从细分行业指数看，物联网指数、云计算指数、IDC 指数、液冷服务器指数、卫星互联网指数、移动互联网指数、通信设备指数、光通信指数涨跌幅为 1.1%、0.4%、0.4%、-1.2%、-1.9%、-2.5%、-3.5%、-3.9%。

图11：通信板块指数历史累计涨跌幅



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所；注：数据截至 2026 年 9 月 24 日

图12：通信板块历史市盈率（倍）



资料来源：iFinD，国联民生证券研究所；注：数据截至 2026 年 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

3 行业新闻

纳真科技港股上市，国际资本赋能 AI 光互连产业加速腾飞

根据光纤在线，纳真科技于 9 月 22 日正式登陆中国香港联交所主板，全球发售约 1.72 亿股，发售价 32.96 港元/股，基础募集资金总额约 56.70 亿港元。纳真科技是业内稀缺的兼具 AI 互连光芯片、高速光模块自主研发与规模化量产能力的全栈解决方案服务商。公司已构建光芯片、高速光模块、光网络终端完整业务矩阵，产品覆盖 AI 智算、云计算等核心场景；根据弗若斯特沙利文报告，2025 年公司在全球专业光模块厂商中收入排名第五、中国第三，在全球专业光网络终端中排名第二。技术方面，公司是中国首批成功开发并生产 10G EML 激光器芯片的制造商之一；中国首批成功开发并批量生产 800G 及 1.6T 光模块的厂商之一；全球首批成功开发 50G PON 光模块的厂商之一。2026 年 9 月发布新一代 6.4T/3.2T NPO 系列产品及基于 LPO 架构的 12.8T XPO 8xDR8 光模块。自研芯片于 2026 年一季度全面规模化外售，7 月单月销量同比增长约 18 倍。2025 年公司营收突破 83.55 亿元。此次募资将重点用于前沿光互连技术及高端产品研发、全球产能基地升级和全球市场布局，持续突破超高算力光模块及高端光芯片核心技术，并深化与全球头部云厂商的战略合作。

Coherent 发布 PhotonLink 集成光学平台，支持 CPO/NPO/芯片到芯片连接

根据讯石光通讯，Coherent 宣布推出 PhotonLink 集成光学平台，整合关键光子技术、精密组装和测试能力，为下一代 AI 数据中心提供完整光学解决方案，支持共封装光学 CPO、近封装光学 NPO 及新兴芯片到芯片连接。PhotonLink 涵盖光路径产生、整形、引导和接收四大功能，产品组合包括磷化铟激光器、VCSEL 阵列、硅光子、隔离器、特种光纤、微光学和探测器，并可集成为外部激光源、精密光纤组件及针对客户架构定制的光学模块。公司目前拥有超过 10 个 CPO 客户合作、超过 10 个 NPO 合作，两个架构均已获得锚定客户和长期协议，在芯片到芯片连接领域亦拥有超过 5 个合作，PhotonLink 平台收入预计于 2026 年第四季度开始爬坡。产能方面，Coherent 已累计出货超过 3 亿颗磷化铟激光器以及超过 10 亿颗磷化铟及砷化镓光电探测器，并正在扩大 6 英寸磷化铟和特种光纤制造产能，以支持 PhotonLink 后续放量。

下载日志已记录，仅供内部参考

4 公司新闻

仕佳光子：9 月 21 日，仕佳光子发布 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）公告。公司本次拟向不超过 35 名特定投资者发行 A 股股票，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，发行数量不超过发行前公司总股本的 30%，即不超过 135595898 股，发行对象所认购股份自发行结束之日起 6 个月内不得转让。本次发行拟募集资金总额不超过 28.00 亿元，扣除发行费用后，拟分别投入高速 AWG 芯片及光互连组件产能建设项目 7.50 亿元、连续波（CW）激光器芯片及 COC 产业化项目 14.00 亿元、高密度光互连器件（MPO/MMC）产能扩建项目 1.70 亿元，并补充流动资金 4.80 亿元，上述项目投资总额合计 28.77 亿元。

长芯博创：9 月 22 日，长芯博创发布 2026 年限制性股票激励计划（草案）公告。公司拟授予激励对象第二类限制性股票 300 万股，约占 2026 年 9 月 21 日公司股本总额 29483.3753 万股的 1.02%，本次授予为一次性授予，无预留权益。激励对象共计 155 人，包括公司董事、高级管理人员及技术/业务骨干人员，授予价格为 160 元/股。本激励计划授予的限制性股票在授予日起满 12 个月后分三期归属，各期归属比例分别为 40%、30%、30%；公司层面业绩考核目标为 2026 年营业收入不低于 35 亿元、2026-2027 年营业收入累计不低于 85 亿元、2026-2028 年营业收入累计不低于 155 亿元，对应触发值分别为 32 亿元、80 亿元和 145 亿元。营业收入达到目标值时公司层面归属比例为 100%，达到触发值但低于目标值时为 80%，低于触发值时为 0%。

光迅科技：9 月 23 日，光迅科技发布关于控股股东拟发生变更暨国有股权无偿划转免于发出要约的提示性公告。公司控股股东烽火科技拟将其持有的公司 291478944 股股份无偿划转至芯珂技术，相关股份占公司总股本的 35.21%。目前烽火科技持有公司 35.21%股份，中国信科集团持有烽火科技 92.69%股权，并直接持有公司 3.01%股权。 本次无偿划转完成后，公司控股股东将变更为芯珂技术，实际控制人仍为中国信科集团。烽火科技、芯珂技术和光迅科技已共同签署《国有股权无偿转让协议书》，且本次无偿划转已取得中国信科集团批复。本次无偿划转符合免于以要约方式增持股份的情形，不会导致公司实际控制人发生变化，控股股东变更事项不会对公司的正常生产经营和持续发展造成不利影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

5 投资建议：Agent 应用加速落地，算力基础设施持续扩张

Muse 的加速落地显示，Agent 正由单次模型调用向长期在线、持续执行任务的云端运行形态演进，独立 VM 及浏览器环境对 CPU、内存、存储、网络与 IDC 资源提出更高需求，CPU 服务器及数据中心等通用算力基础设施的重要性有望提升。与此同时，2026 年云栖大会显示阿里持续推进 AI 芯片、服务器 CPU、超节点、存储网络及全球数据中心建设，并围绕 Agent 负载完善 Agent Native Cloud 和 AI Native Cloud 能力，进一步强化从底层算力到 Agent 应用的全栈布局。随着 Agent 应用渗透及云端部署规模扩大，算力需求有望由 GPU 进一步向 CPU 服务器、存储、网络及 IDC 等环节延伸。建议关注 IDC 相关标的：润泽科技、数据港、奥飞数据等；CPO 相关标的：中际旭创、新易盛、天孚通信、仕佳光子、炬光科技、光库科技等。

板块重点关注行业产业链公司

算力——

光通信：中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、腾景科技、光库科技、光迅科技、德科立、仕佳光子、联特科技、华工科技、源杰科技、剑桥科技、优迅股份、华灿光电、兆驰股份等。

算力设备：中兴通讯、紫光股份、锐捷网络、盛科通信、菲菱科思、工业富联、沪电股份、禾盛新材、寒武纪、海光信息。

液冷：英维克、申菱环境、高澜股份、科创新源、依米康。

卫星通信：中国卫通、中国卫星、信科移动。

IDC：润泽科技、光环新网、奥飞数据、数据港、大位科技。

光纤光缆：长飞光纤、亨通光电。

数据要素——

运营商：中国电信、中国移动、中国联通。

下载日志已记录，仅供内部参考

6 风险提示

1) AI 需求不及预期：若 AI 应用渗透、商业化落地及算力需求增长低于预期，可能影响服务器、存储、网络及数据中心等相关基础设施需求释放。

2) 行业竞争加剧风险：随着国内外厂商持续加大 AI 算力及云基础设施投入，若行业供给扩张较快、市场竞争加剧，可能导致产品及服务价格下降，并对相关公司盈利能力造成影响。

3) 技术迭代及产业化风险：AI 模型、Agent 平台及相关软硬件技术仍处于快速迭代阶段，若产品性能提升、客户导入或规模化应用进展较慢，可能影响产业发展预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

插图目录

图 1： Coherent 6.4T 共封装光学引擎 3
图 2： 华工正源 6.4T NPO 硅光光引擎 3
图 3： 光迅科技 12.8T XPO 4
图 4： Muse 可为用户安排行程和预定饭店 5
图 5： Muse Secure VM 云端运行架构 6
图 6： 磐久 AI CPU 服务器 8
图 7： Qwen-Image-2.1 位列 Text-to-Image Arena 开放模型第一 9
图 8： 新一代全栈自研高性能存储 CPFS 10
图 9： 本周大盘涨跌幅 11
图 10： 本周通信子板块涨跌幅 11
图 11： 通信板块指数历史累计涨跌幅 11
图 12： 通信板块历史市盈率（倍） 11

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 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；北交所以北证 50 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门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。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室