长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 行业周报 | 通信设备 III

通信周观点：Meta 广告超预期 Muse 验证需求，SpaceX SI 与链接业务高增

报告要点

2026 年第 42 周，通信板块下跌 3.80%，在长江一级行业中排名第 31 位；2026 年年初以来，通信板块上涨 1.66%，在长江一级行业中排名第 7 位。Meta 26Q3 广告业务保持高速增长，Muse 智能体推动用户互动和商业化，AI 应用变现逐步验证。SpaceX 26Q3 SI 算力服务与连接业务驱动收入高增、盈利改善，算力规模持续扩张，资本开支持续加码 AI 基础设施。英伟达推出 DSX POD，AI 工厂可快速部署，载板、先进封装、测试及 CPO 光引擎等环节协同扩产。AI 基建与商业化变现持续推进，算力需求向上。

分析师及联系人



杨洋

SAC：S0490517070012

SFC：BUW100



黄天佑

SAC：S0490522050005

| 证券研究报告 |

2026-10-29

行业研究 | 行业周报

投资评级 看好 | 维持

通信设备 III

通信周观点： Meta 广告超预期 Muse 验证需求，SpaceX SI 与链接业务高增

板块行情

2026 年第 42 周，通信板块下跌 3.80%，在长江一级行业中排名第 31 位；2026 年年初以来，通信板块上涨 1.66%，在长江一级行业中排名第 7 位。个股层面，通信板块内市值在 80 亿元以上的公司中，本周涨幅前三分别为润建股份（+30.52%）、广和通（+23.83%）、东土科技（+21.87%）；跌幅前三分别为新易盛 (-14.96%)、深桑达 A (-13.41%)、源杰科技 (-10.06%)。

Meta 26Q3：广告超预期，Muse 验证需求

Meta 26Q3 总收入 646 亿美元，同比+26%；应用家族广告收入 631 亿美元，同比+26%。AI 已通过更强用户互动、更精准推荐及更高效变现带来可观广告收入增长：Instagram Reels 相关性功能带动观看时长提升超 4%，Facebook Feed 生成式检索带动目标用户转化率提升近 2%，Muse 将单位内容处理成本降低 80%以上。Muse 个人智能体上线 6 周，美加设置用户超 1000 万，日活占比约 25%；超 25%周活用户使用购物功能，平均客单价超 200 美元，管理层称已明确产品市场匹配，后续将通过订阅、交易佣金和企业服务变现，预计未来一年算力成本效率提升超 10 倍。Meta 26Q3 资本开支（包含融资租赁）349 亿美元，全年资本开支指引收窄至 1350-1450 亿美元。

SpaceX 26Q3：SI 与连接业务共同驱动收入高增，盈利能力显著改善

SpaceX 26Q3 实现营收 145.75 亿美元，同比+161.4%；净利润 44.04 亿美元，同比扭亏，综合毛利率升至 62.4%。分业务看，26Q3 ①SI 收入 75.60 亿美元，同比+829.9%；云服务协议为主要增量，Cursor 并表贡献 6.08 亿美元。期末名义算力规模达 1.7GW，较 26Q2 末增加 0.3GW，年底目标 2.5-3.0GW。②连接业务收入 52.48 亿美元，同比+69.5%，经营利润率 45.1%。③航天业务收入 17.67 亿美元，同比+6.1%；Starship 首次入轨并部署 26 颗 Starlink V3 卫星，完全复用及发射频次提升有望降低部署成本。26Q3 资本开支 195.93 亿美元，其中 SI 占 164.44 亿美元，预计 26Q4 升至 350-400 亿美元。

英伟达柏林 GTC：DSX POD 提速 AI 工厂部署，供应链协同扩产提速

10 月 21 日，英伟达在柏林 GTC 大会发布 DSX POD 参考设计，由合作伙伴在模块化集装箱内预集成并验证完整的 Vera Rubin AI 工厂，现场部署周期最快由 6 个月缩至 14 天。供应链端，英伟达联合 IBIDEN、三星电机及欣兴电子，计划三年内将载板产能扩至 2.5 倍；与 Amkor 扩充韩国先进封装产能，目标 2028 年底中介层晶圆产能提升超 300%；向京元电子支付 11 亿美元产能预付款，支持其美国测试设施建设及设备投入；与矽品扩充中国台湾 CPO 光引擎产能，目标 2027 年中扩至 15 倍，并力争 2028 年底再翻倍。

投资建议

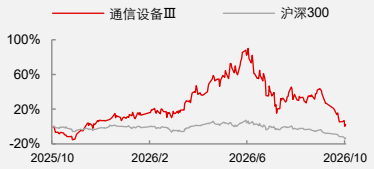
Meta 26Q3 广告业务保持高速增长，Muse 智能体推动用户互动和商业化，AI 应用变现逐步验证。SpaceX 26Q3 SI 算力服务与连接业务驱动收入高增、盈利改善，算力规模持续扩张，资本开支持续加码 AI 基础设施。英伟达推出 DSX POD，AI 工厂可快速部署，载板、先进封装、测试及 CPO 光引擎等环节协同扩产。AI 基建与商业化变现持续推进，算力需求向上。**1）运营商：**推荐中国移动、中国电信、中国联通；**2）光通信：**推荐中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、汇聚科技、仕佳光子、华懋科技、腾景科技，关注太辰光、安孚科技、嘉元科技；**3）液冷：**推荐英维克，关注申菱环境；**4）光纤光缆：**推荐烽火通信、亨通光电、中天科技，关注长飞光纤；**5）国产算力：**推荐光迅科技、华丰科技、盛科通信、锐捷网络、紫光股份、润泽科技、光环新网、奥飞数据；**6）AI 应用：**推荐美格智能、移远通信、广和通、博实结、和而泰；**7）卫星应用：**推荐华测导航、海格通信、灿勤科技。

风险提示

1、国际环境变化；

2、云商投入 AI 大模型力度不及预期。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《通信周观点：AI Capex 回报应锚定多元需求底座，英伟达联合思科推出 USFP》2026-10-22
- 《通信周观点：Marvell 上调收入目标，Lumentum 产能售罄至 2029 年初》2026-10-17
- 《海外算力财报综述：云业务 ROI 兑现，算力基建淬火验真金》2026-10-09

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

风险提示.....7

图表目录

图 1：电信业务板块 PE-TTM（剔除负值）分位数（时间范围：2016/10/13-2026/10/23） 5
图 2：OpenRouter 平台大模型 Token 调用情况（单位：B） 5
图 3：Meta 广告收入延续增长，26Q3 达到 630.6 亿美元.....6
图 4：Meta 应用家族 ARPP 升至 17.72 美元.....6
图 5：Meta 26Q3 资本开支达 349.1 亿美元 6
图 6：DSX POD 将 AI 工厂现场部署周期由 6 个月缩短至最快 14 天.....6
图 7：英伟达联合供应链伙伴扩充 AI 基础设施制造产能 6

表 1：通信行业板块重点公司估值表（单位：亿元）.....4

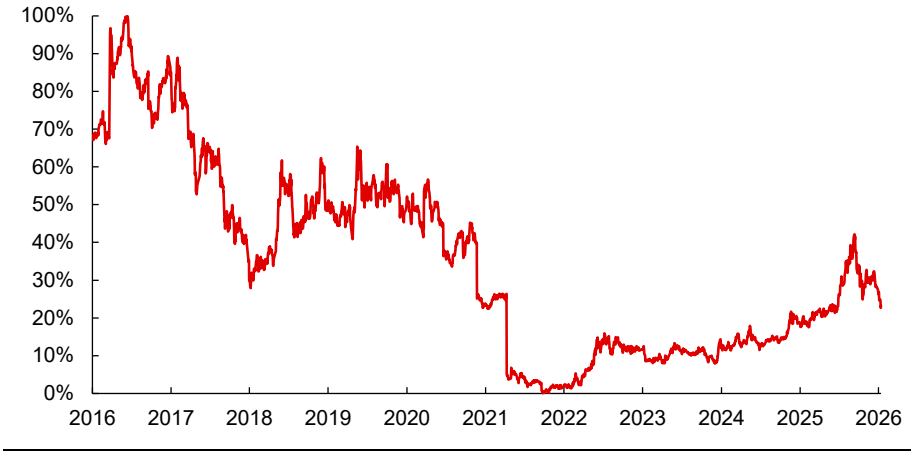
表 1：通信行业板块重点公司估值表（单位：亿元）

证券代码	公司简称	2025		2026Q1		2026Q2		归母净利润（2026E）	预测 2026 年 PE 估值
		营收 yoy	业绩 yoy	营收 yoy	业绩 yoy	营收 yoy	业绩 yoy		
600941.SH	中国移动	0.9%	-0.9%	1.0%	-4.2%	-3.0%	-7.5%	1,293.78	16.6
300308.SZ	中际旭创	60.3%	108.8%	192.1%	262.3%	174.6%	228.2%	318.34	22.7
601728.SH	中国电信	0.1%	0.5%	-2.3%	-17.1%	-5.4%	-13.5%	293.54	21.3
300502.SZ	新易盛	187.3%	235.9%	105.8%	76.8%	96.9%	100.4%	200.39	18.2
300394.SZ	天孚通信	58.8%	50.1%	40.8%	45.8%	-0.9%	26.8%	35.38	61.9
600050.SH	中国联通	0.7%	1.1%	-0.5%	-18.0%	1.7%	-46.5%	72.53	18.8
600487.SH	亨通光电	11.5%	-3.2%	34.1%	98.5%	29.0%	90.7%	75.70	17.0
000063.SZ	中兴通讯	10.4%	-33.3%	6.1%	-46.6%	11.5%	-44.6%	67.81	18.6
688498.SH	源杰科技	138.5%	3212.6%	320.9%	1153.1%	372.7%	1238.7%	8.95	128.7
002281.SZ	光迅科技	44.2%	43.1%	24.8%	59.8%	27.0%	54.0%	17.35	61.4
600522.SH	中天科技	9.2%	2.3%	34.7%	46.4%	28.6%	56.2%	65.37	14.6
300442.SZ	润泽科技	30.0%	182.1%	53.6%	35.3%	46.8%	37.5%	30.54	30.9
000938.SZ	紫光股份	22.4%	7.2%	34.6%	126.1%	33.4%	99.2%	30.46	24.4
002837.SZ	英维克	32.2%	15.3%	26.0%	-82.0%	12.2%	5.1%	12.09	46.9
688313.SH	仕佳光子	98.1%	473.2%	32.2%	24.7%	65.1%	60.9%	6.82	75.6
300628.SZ	亿联网络	7.3%	-1.8%	18.8%	16.7%	32.7%	28.1%	29.98	16.3
600498.SH	烽火通信	-12.7%	-38.0%	11.4%	-30.4%	11.3%	-33.3%	6.09	67.6
688629.SH	华丰科技	131.5%	2120.1%	56.1%	230.4%	-10.3%	-64.5%	6.59	54.8
603236.SH	移远通信	30.8%	42.3%	29.3%	-33.3%	34.5%	77.8%	12.42	26.4
002465.SZ	海格通信	-10.8%	-1579.9%	1.8%	-87.2%	-15.7%	-334.1%	0.51	482.7
002130.SZ	沃尔核材	22.0%	35.0%	15.5%	-7.6%	19.9%	9.0%	16.28	12.0
300383.SZ	光环新网	-1.4%	-299.0%	-10.8%	-67.5%	-9.9%	-16.3%	2.22	85.0
603306.SH	华懋科技	13.1%	-21.5%	-4.6%	-86.5%	1.4%	-76.9%	2.53	74.4
300627.SZ	华测导航	13.8%	17.5%	2.3%	-12.2%	7.4%	13.1%	7.89	23.1
300738.SZ	奥飞数据	16.5%	6.7%	31.1%	79.2%	25.1%	187.3%	3.78	46.4
300638.SZ	广和通	-14.7%	-48.0%	-9.6%	-91.8%	13.4%	-47.9%	3.95	41.8
002402.SZ	和而泰	11.0%	82.1%	8.9%	0.3%	0.2%	-62.2%	6.95	23.4
002881.SZ	美格智能	27.4%	5.3%	-7.0%	0.8%	23.3%	56.5%	2.23	52.5
688182.SH	灿勤科技	76.1%	108.3%	98.0%	-92.8%	116.8%	86.6%	1.89	49.0
301608.SZ	博实结	22.1%	33.6%	20.3%	36.7%	7.6%	2.5%	3.15	23.6
002970.SZ	锐明技术	-10.8%	31.9%	8.4%	-56.9%	6.1%	-34.0%	3.82	18.4

资料来源：iFinD，长江证券研究所

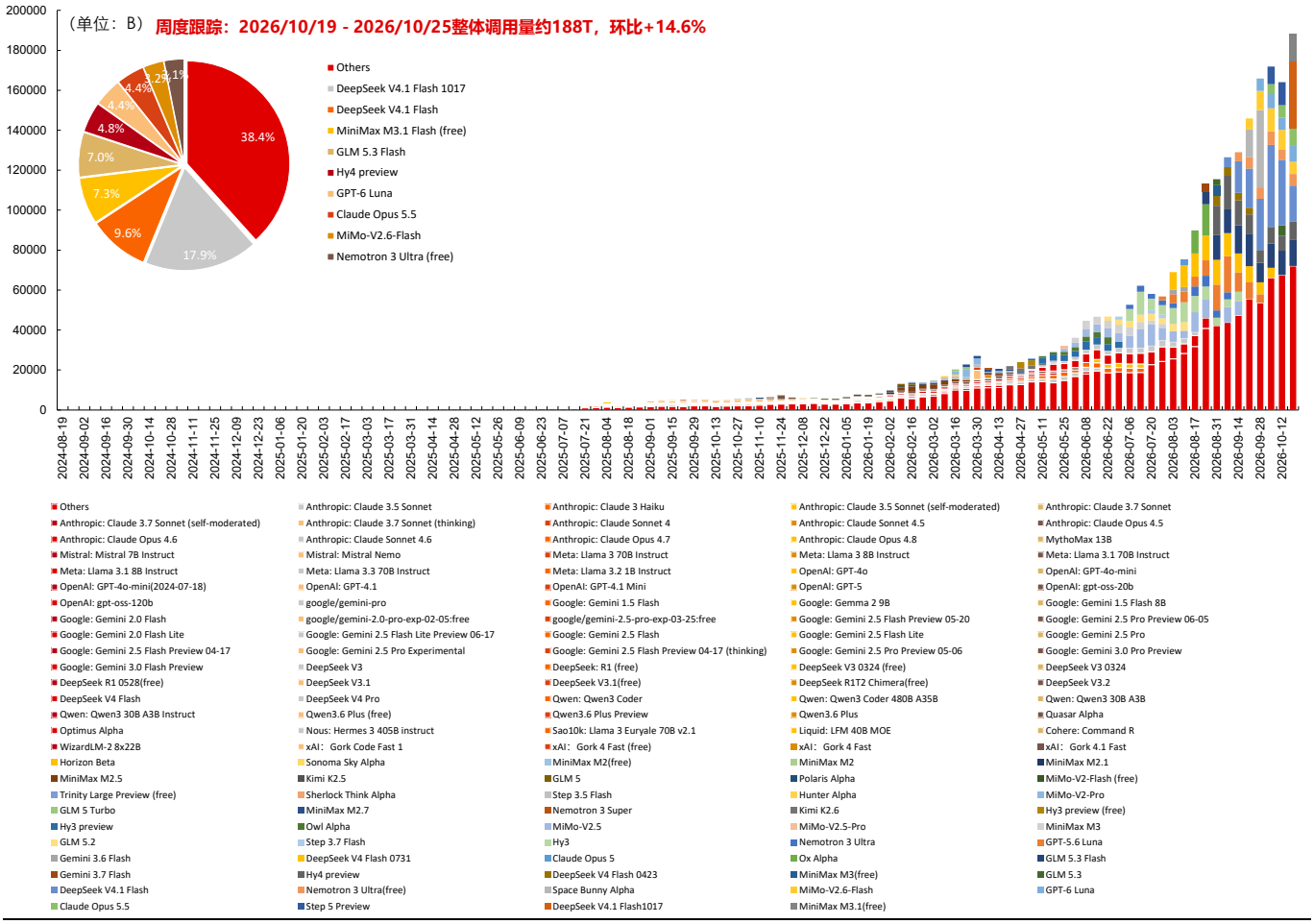
（注：公司按市值排序，数据截至 2026/10/23；仅作梳理，不作推荐）

图 1：电信业务板块 PE-TTM（剔除负值）分位数（时间范围：2016/10/13-2026/10/23）



资料来源：iFinD，长江证券研究所

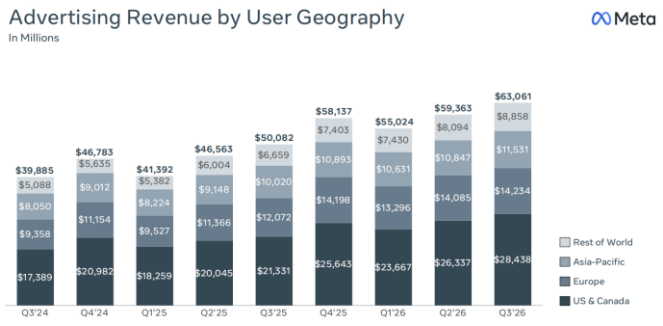
图 2：OpenRouter 平台大模型 Token 调用情况（单位：B）



资料来源：Openrouter，长江证券研究所

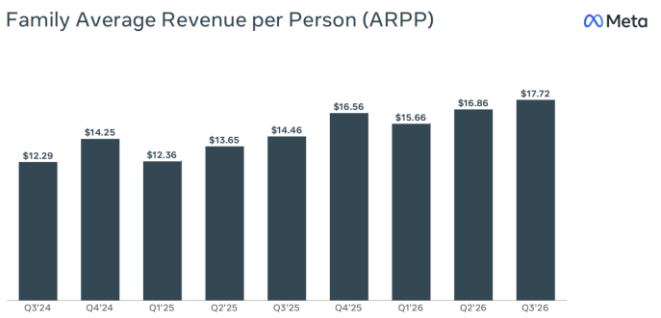
（注：数据仅统计通过 OpenRouter 发起的调用，且设置了 attribution headers 的公开应用与模型；不反映模型在其他平台上的整体使用情况）

图 3：Meta 广告收入延续增长，26Q3 达到 630.6 亿美元



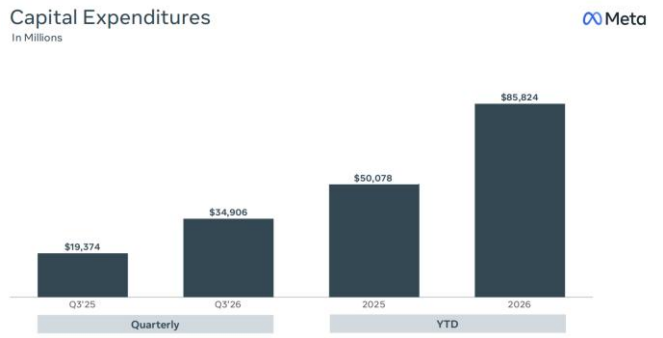
资料来源：Meta，长江证券研究所

图 4：Meta 应用家族 ARPP 升至 17.72 美元



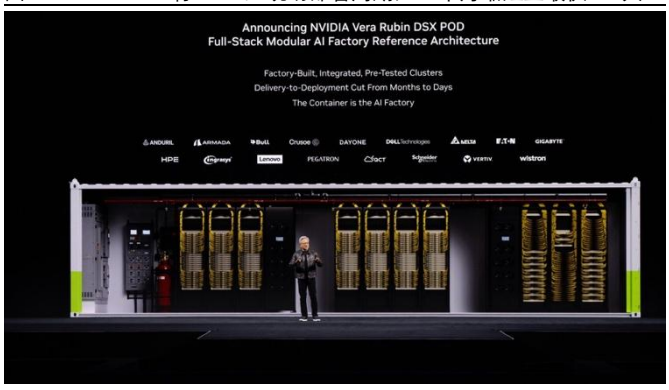
资料来源：Meta，长江证券研究所

图 5：Meta 26Q3 资本开支达 349.1 亿美元



资料来源：Meta，长江证券研究所

图 6：DSX POD 将 AI 工厂现场部署周期由 6 个月缩短至最快 14 天



资料来源：英伟达，长江证券研究所

图 7：英伟达联合供应链伙伴扩充 AI 基础设施制造产能



资料来源：英伟达，长江证券研究所

风险提示

1、**国际环境变化：**当前国际环境变化莫测，大国博弈加深，潜在的制裁可能会对通信板块公司的正常业务开展产生影响。

2、**云商投入 AI 大模型力度不及预期：**目前产业内对 AI 大模型的商用价值给予比较大的期望，若国内外云商对 AI 大模型投入力度不及预期，则数通链各个环节的增长可能会不及预期。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。

