下载日志已记录，仅供内部参考

通信行业周报

证券研究报告

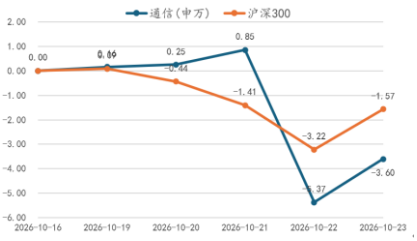
通信行业-通信设备

2026 年 10 月 25 日

通信行业周报 20261025

—英伟达扩张 CPO 产能，光模块龙头股价大幅调整

评级：强于大市（维持）



相关报告

《通信行业周报 20260809—地缘政治突发事件改变光模块市场预期》 2026-8-10

《通信行业周报 20260816—海外公司季报印证光通信行业景气度》 2026-8-19

《通信行业周报 20260823—SK 海力士发布 CPO 技术路线图》 2026-8-25

《通信行业周报 20260920—华为 NPO 与昇腾 960 超节点引领智算互联新变局》 2026-9-21

《通信行业月报—9 月市场数据及重点事件分析通》 2026-9-29

分析师：周强
Tel：075582752129
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

- 本周（10.19-10.23）沪深 300 指数周收盘跌 1.57%，通信行业指数收盘跌 3.60%，本周通信行业指数再度跑输沪深 300 指数 2.03 个百分点。
- 本周英伟达联合矽品大幅扩大 CPO 光引擎产能表明当前高速光互联需求仍然旺盛。但光模块龙头股价的大幅下跌，在另一面说明当前市场正在重新评估 AI 硬件板块的估值水平及远期增长预期。
- 由重点公司 10 月 23 午间集中披露的公告内容来看，目前尚未发现足以证明主要龙头企业订单出现系统性恶化的证据。但应注意，当前光模块龙头股的投资逻辑，已经从高速增长预期转向了增长兑现能力的验证。
- 维持通信行业强于大市的投资评级。本周通信设备行业对市场资金吸引力出现明显上升，行业持续下跌趋势有望出现改变。光模块重点公司股价近期经历大幅下跌之后，估值已降至较低水平，建议再度把握光通信行业上下游的投资机会。
- 风险因素分析：地缘政治风险、Agent 落地不及预期、算力成本与投资收益率压力等。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、本周通信行业指数继续跑输沪深 300 指数 3
二、英伟达大幅扩张 CPO 产能，光模块龙头股价大幅调整 5
1、英伟达大幅扩张 CPO 光引擎产能，光互联产业化进程加快 5
2、光模块龙头股价大幅调整，重点公司盘中集体披露经营状况 7
三、本周通信行业市场数据及判断 9
1、通信行业市占率出现明显上升，持续下跌趋势有望出现改变 9
2、未来市场热点存在再度转向通信行业的可能性 10
3、对行业短期市场机会的综合判断 11
四、行业风险因素分析 12

图表目录：

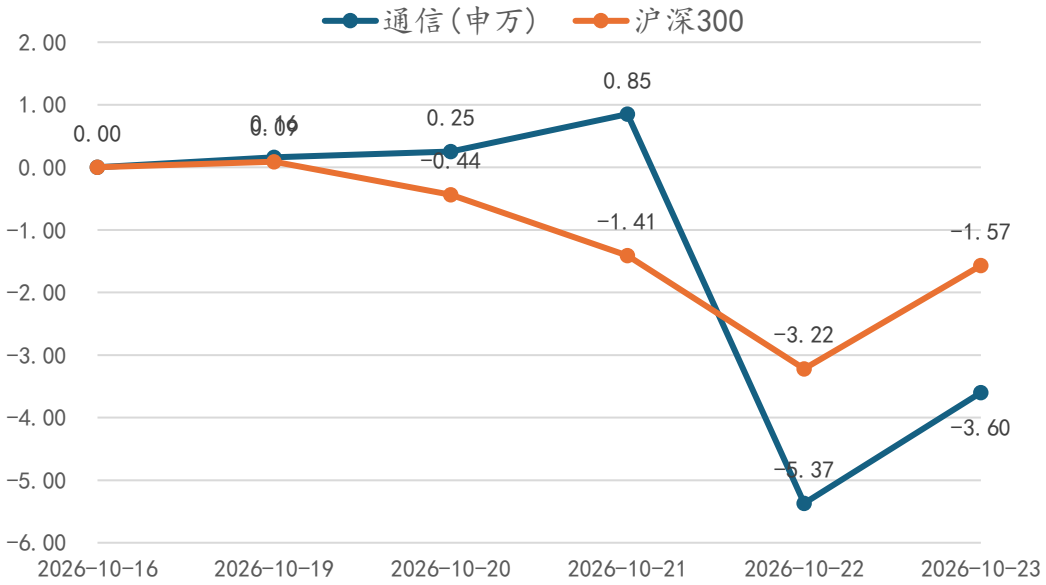
图表 1：本周（10.19-10.23）通信行业指数再度大幅跑赢沪深 300 指数： 3
图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（10.19-10.23）： 4
图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（10.19-10.23）： 4
图表 4：通信行业成分个股本周涨幅榜（**10.19-10.23**）： 5
图表 5：英伟达大幅扩张 CPO 光引擎产能计划： 6
图表 6：10 月 23 日午间光通信产业链重点公司集中发布经营情况公告： 8
图表 7：本周（10.19-10.23）通信行业市占率数值： 10
图表 8：本周（10.19-10.23）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%： 11

下载日志已记录，仅供内部参考

一、本周通信行业指数继续跑输沪深 300 指数

本周（10.19-10.23）沪深 300 指数周收盘跌 1.57%，通信行业指数收盘跌 3.60%，本周通信行业指数再度跑输沪深 300 指数 2.03 个百分点。

图表 1：本周（10.19-10.23）通信行业指数再度大幅跑赢沪深 300 指数：

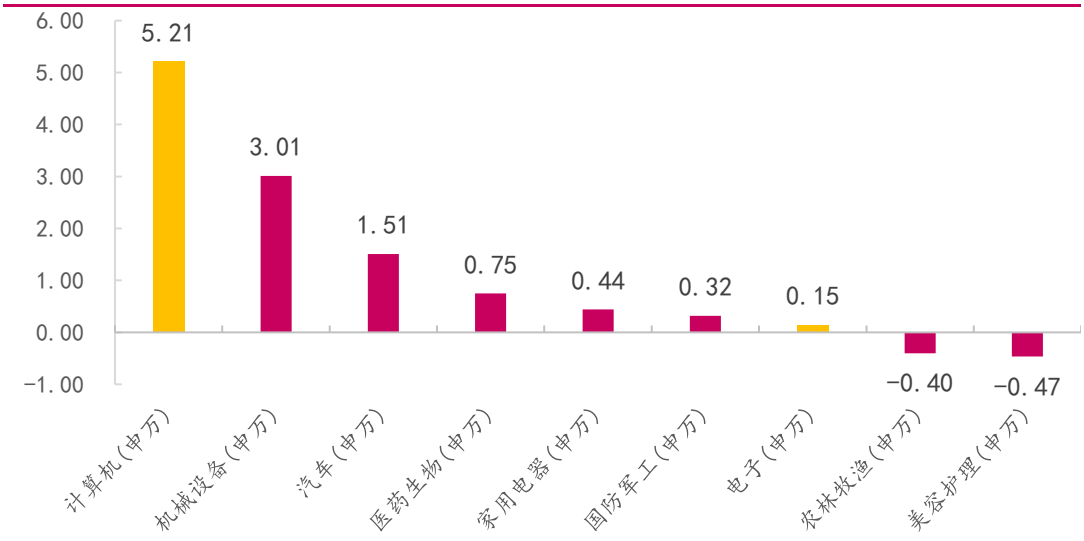


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

横向来看，本周 A 股市场延续下跌走势，申万一级行业指数周收盘 7 家上涨 24 家下跌，本周通信行业指数跌 3.60%，排名申万全行业涨幅榜倒数第 4 位。在本周 TMT 四大行业中计算机、电子及传媒行业均跑赢沪深 300 指数，而通信行业再度出现较大跌幅，市场表现相对较差。

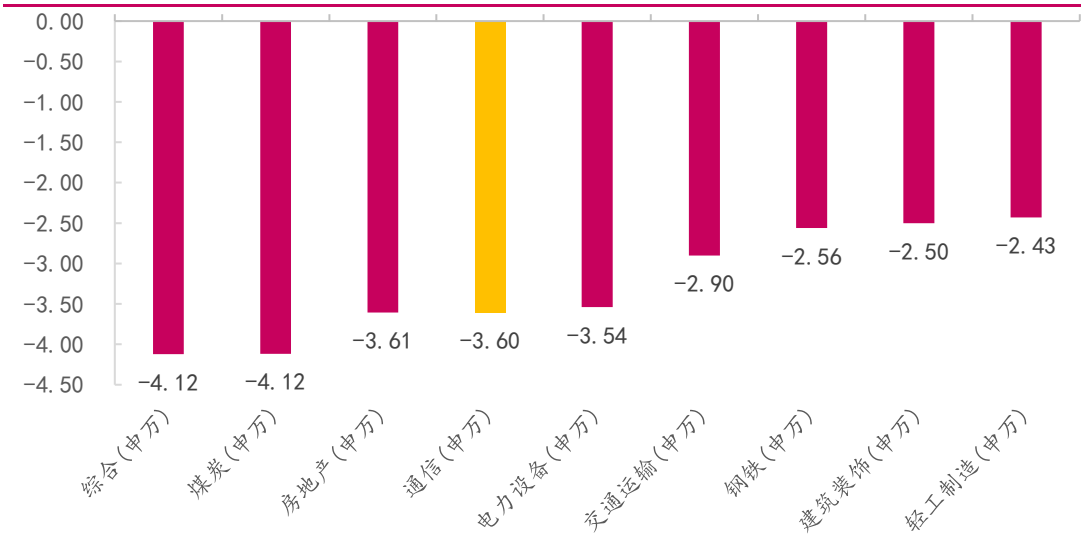
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（10.19-10.23）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（10.19-10.23）：

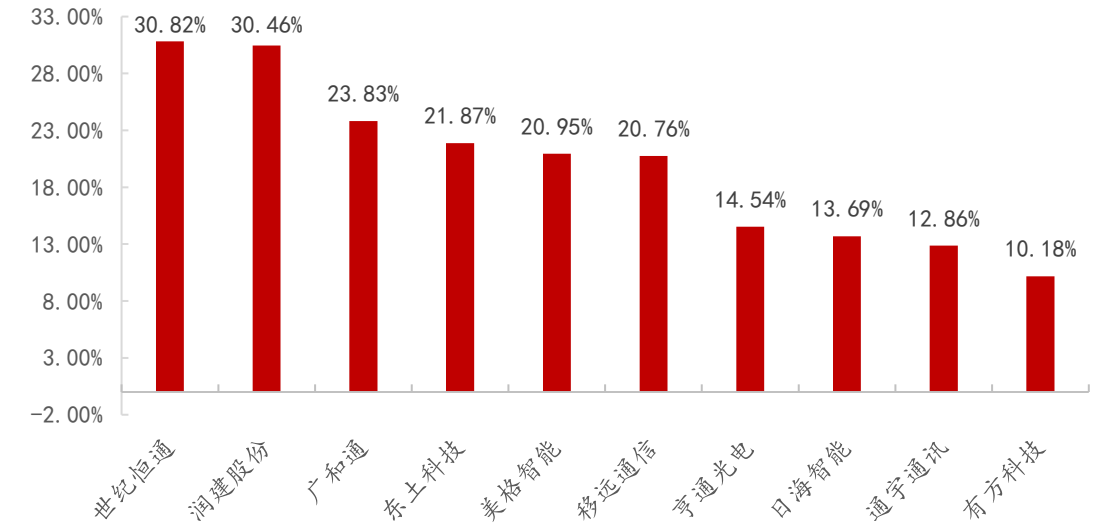


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

据 Choice 数据，本周通信行业权重个股跌幅较大，在 121 家成分个股有 63 家上涨 56 家下跌，其中世纪恒通（30.82%，未评级）、润建股份（30.46%，未评级）、广和通（23.83%，未评级）占据了行业周涨幅榜的前三名。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4：通信行业成分个股本周涨幅榜（10.19-10.23）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

二、英伟达大幅扩张 CPO 产能，光模块龙头股价大幅调整

本周（10.19-10.23）英伟达联合矽品大幅扩大 CPO 光引擎产能，该项事件反映出目前高速光互联需求仍然旺盛。但在国内资本市场，光模块龙头本周股价出现明显回调，盘中也出现了较大波动，表明当前资本市场正在重新评估 AI 硬件板块的估值水平及远期增长预期。

1、英伟达大幅扩张 CPO 光引擎产能，光互联产业化进程加快

10 月 21 日，英伟达在 GTC Berlin 期间宣布，将联合矽品精密

下载日志已记录，仅供内部参考

等供应链伙伴扩大先进封装、测试及光学引擎制造能力。其中，英伟达的 CPO 光引擎扩产计划尤为值得关注。

英伟达官方明确提出，此次计划到 2027 年中将 CPO 光引擎产能提升至当前能力的 15 倍，并在 2028 年底将在上述基础上再次翻倍，伴随 CPO 光引擎扩产计划的同时还将同步扩大基板、先进封装和测试能力。并且，英伟达同日宣布向京元电子提供 11 亿美元产能预付款，以支持美国测试设施建设。

图表 5：英伟达大幅扩张 CPO 光引擎产能计划：

时间节点	CPO 光引擎产能目标	相对于 2026 年 10 月基准产能
2026 年 10 月	当前产能	1 倍
2027 年中	提升至当前 15 倍	15 倍
2028 年底	在 15 倍基础上再翻倍	30 倍

资料来源：英伟达、金元证券研究所整理

英伟达目前已明确将 CPO 交换机作为下一代 AI 数据中心 Scale-out 网络的重要组成部分。其 Spectrum-6 CPO 交换机将应用于 Vera Rubin 相关 AI 基础设施。因此，就英伟达技术发展方向来看，CPO 光引擎的扩产计划已不仅仅是一种技术上的储备，CPO 正与下一代网络产品的生产计划密切相连。

下载日志已记录，仅供内部参考

本次事件再次表明，CPO 正在从技术验证逐步向制造体系建设推进。过去，CPO 的市场关注点主要集中在交换芯片与光引擎的集成方案。随着产业链开始扩大光引擎制造、先进封装和测试能力，市场需要进一步关注 CPO 规模化生产对于光通信领域上下游造成的重大影响。

2、光模块龙头股价大幅调整，重点公司盘中集体披露经营状况

本周国内光模块重点公司股价出现了大幅调整，在 2026 年 10 月 22 日，新易盛收盘下跌达 12.28%，中际旭创跌 8.76%，天孚通信跌 8.36%。10 月 23 日上午，新易盛、中际旭创等龙头股盘中跌幅进一步扩大。

面对市场对 AI 算力需求持续性及光模块企业订单兑现能力的担忧，10 月 23 日午间，中际旭创、新易盛、天孚通信、光迅科技、源杰科技及联讯仪器等六家光通信产业链重点公司集中发布经营情况公告，强调公司生产经营正常、在手订单充足、行业基本面未发生重大不利变化。受此相关公告及市场整体反弹共同影响，光模块板块午后明显回升。（以上公司未评级）

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：10 月 23 日午间光通信产业链重点公司集中发布经营情况公告：

技术指标	核心披露内容	产业意义
中际旭创	海外主要客户订单已下至 2027 年，部分客户提供 2028 年明确需求指引；2026 年上半年归母净利润 136.51 亿元，同比增长 241.70%	高速光模块需求持续性较强
新易盛	800G、1.6T 为 2026 年主力交付产品，1.6T 进入持续放量阶段；拟回购 8 亿—10 亿元股份	新一代产品放量，管理层释放积极信号
天孚通信	在手订单充足，生产经营正常，内外部经营环境未发生重大异常变化	上游光器件需求保持稳定
光迅科技	高速光互联及光传输产品需求旺盛，在手订单储备充足	国内算力光互联需求持续增长
源杰科技	EML、CW 激光器持续研发，CPO/NPO 相关产品推进验证，二期项目预计 2026 年底至 2027 年初形成产能	高端光芯片扩产有序推进
联讯仪器	800G、1.6T 测试设备需求旺盛，生产及订单交付正常	高速光通信需求向测试设备环节传导

资料来源：相关公司公告、金元证券研究所整理（以上公司未评级）

本次上市公司集中公告直接对当前市场的担忧进行了回应。重点公司的公告内容涵盖 AI 资本开支能否持续高增长、800G、1.6T 光模块订单是否已经提前透支、以及美国监管政策是否影响中国光模块厂商等等疑虑。

由重点公司 10 月 23 日披露的内容来看，目前尚未发现足以证明主要龙头企业订单出现系统性恶化的证据。但从资本市场的方向来看，当前光模块龙头股的投资逻辑，已经从高速增长预期转向增长兑现能力的验证。因此，未来投资不仅需要重点跟踪光模块龙头集中披露经营情况，而且需要进一步验证了当前 AI 高速光互联需求的长期韧性。

下载日志已记录，仅供内部参考

总体上看，虽然本次光模块重点公司股价的调整尚不足以证明行业景气周期发生逆转，但投资逻辑正由远期高增长预期向订单、利润和现金流兑现转变，后续应更加重视估值与业绩增长的匹配程度。

三、本周通信行业市场数据及判断

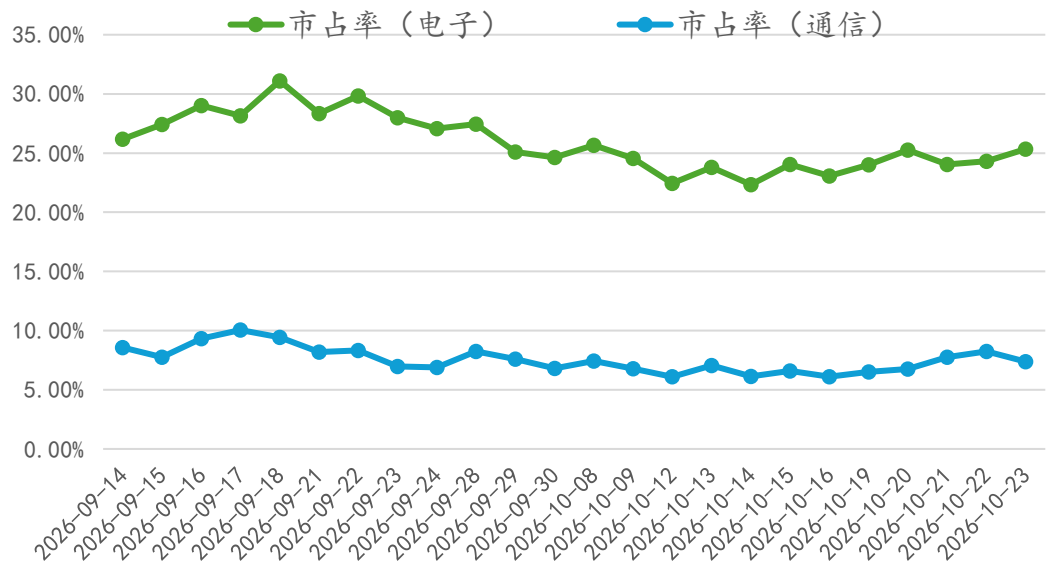
1、通信行业市占率出现明显上升，持续下跌趋势有望出现改变

据 Choice 数据，本周通信行业成交总金额为 5,729.12 亿元，相较上周的 5016.89 亿元出现明显放大，本周通信行业的全市场市占率也由上周全行业第五位上升到第四位，排名在电子、电力设备、机械设备行业之后。

由市占率数据走势图来看，本周通信行业市占率数值出现明显上升，表明本周市场资金对于通信行业的后市预期开始出现一定变化，行业持续下跌趋势有望出现改变。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：本周（10.19-10.23）通信行业市占率数值：



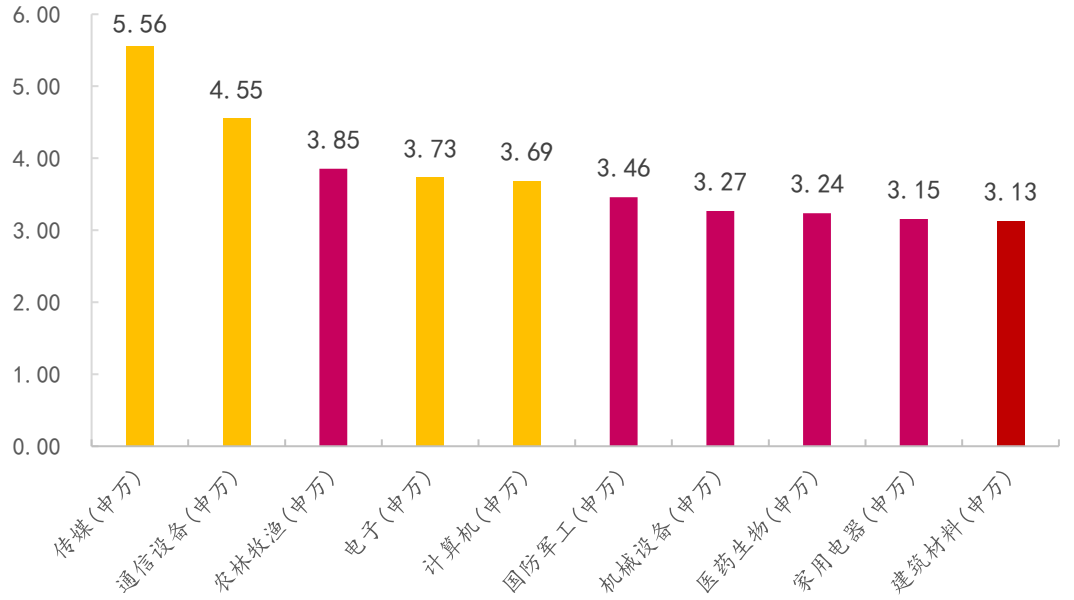
资料来源：Choice，金元证券研究所整理

2、未来市场热点存在再度转向通信行业的可能性

以 Choice 流通股日均换手率指标数据来看，本周通信设备行业（此处选择通信设备子行业，以降低通信运营业影响造成的数据失真）在申万 31 个行业中由上周的第五位回升到申万全行业第二位。以日均流通股换手率绝对数值来看，本周通信设备行业的市场热度已重回市场的前排位置，这也在一定程度上预示未来通信行业的市场热度将有所上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 8：本周（10.19-10.23）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

3、对行业短期市场机会的综合判断

结合本周行业重点事件及市场行情数据双向分析，本周通信设备行业对市场资金吸引力出现明显上升，我们判断通信设备行业持续下跌趋势有望出现改变。同时由重点公司 10 月 23 日披露的内容来看，目前尚未发现足以证明主要龙头企业订单出现系统性恶化的证据。但也应当注意，当前光模块龙头股的投资逻辑，已经从高速增长预期转向增长兑现能力的验证。光模块重点公司股价在近期大幅下跌之后，估值已降至较低水平。目前尚无证据证明光通信行业景气周期发生逆转，建议再度把握光通信行业上下游的投资机会。

下载日志已记录，仅供内部参考

四、行业风险因素分析

地缘政治风险

Agent 落地进程不及预期

算力成本与投资收益率压力

下载日志已记录，仅供内部参考

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 15%以上；

增持：预期未来 6 个月内股价收益率超越沪深 300 指数的涨跌幅 5%～15%；

中性：预期未来 6 个月内股价收益率相对沪深 300 指数涨跌幅的差异在-5%～+5%之间；

减持：预期未来 6 个月内股价收益率弱于沪深 300 指数的涨跌幅 5%以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内超越沪深 300 指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来 6 个月内基本与沪深 300 指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来 6 个月内明显弱于沪深 300 指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元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。

金元证券的销售人员、交易人员以及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。金元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。金元证券的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。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/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。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。