

光互联升级长期趋势不改，关注 1.6T 光模块的需求提振及 NPO、CPO 的规模部署验证

——通信行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 06 月 15 日

行业核心观点:

上周沪深 300 下跌 0.82%，创业板指下跌 3.22%，申万通信行业指数下跌 4.25%，分别跑输沪深 300 和创业板指 3.43 和 1.02 个百分点，在申万各一级行业中排名第 27 位。上周，市场围绕 CPO 量产节奏产生分歧，SemiAnalysis 发布报告指出受光引擎连接良率、ASIC 集成难度以及整体成本经济性等因素影响，CPO 规模化量产时间将延迟至 2028 年以后；英伟达网络业务高级副总裁 Gilad Shainer 则乐观预计 CPO 将于 2026 年下半年开始放量。我们认为，CPO 从规模部署走向规模化量产仍面临良率、可靠性和成本经济性等多方面综合验证，但不改变光互连升级长期趋势。短期看，高速可插拔光模块、NPO、测试设备等环节需求增长的确定性较强。6 月 10 日，继 Meta、英伟达之后，康宁再获亚马逊数十亿美元光纤大单，为其在美国各地不断扩张的数据中心基础设施提供支持。我们认为随着百万卡级或 GW 级 AI 工厂建设推进，底层光连接基础设施有望充分受益，建议关注具备高密度光纤、光缆和光连接器技术优势的领先企业。近日，工信部发布《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见》聚焦于进一步加强算力网络基础设施环节建设，提出加快建设 400Gbps/800Gbps 等骨干传输网络，优化东中西部国家枢纽节点之间网络传输通道，并有序推进高速光传输系统设备应用。我们认为，随着 AI 应用从模型训练向推理和产业落地延伸，算力资源跨区域调度、低时延接入和高质量数据传输的需求及重要性进一步提升，建议关注我国数据中心的建设及布局高速传输网络等环节的领先企业。中长期视角下，继续把握 AI 算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。

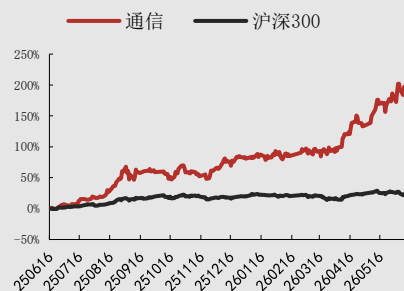
投资要点:

产业动态: (1)**光通信:** 市场围绕 CPO 量产节奏产生分歧，SemiAnalysis 发布报告指出受光引擎连接良率、ASIC 集成难度以及整体成本经济性等因素影响，CPO 规模化量产时间将延迟至 2028 年以后；英伟达网络业务高级副总裁 Gilad Shainer 则预计 2026 年下半年开始放大 CPO 产量。(2)**光通信:** 6 月 10 日，继 Meta、英伟达之后，康宁再获亚马逊数十亿美元光纤大单，为其在美国各地不断扩张的数据中心基础设施提供支持。(3)**算力网络:** 工信部印发《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见》，提出加快建设 400Gbps/800Gbps 等骨干传输网络，优化东中西部国家枢纽节点之间网络传输通道，并有序推进高速光传输系统设备应用。

行业估值: 从估值情况来看，申万通信行业 2026 年 6 月 12 日 PE-TTM 为 35.17 倍，高于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 22.01

风险提示: 中美科技摩擦；地缘政治风险；算力产业需求不及预期；技术突破不及预期，市场竞争加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

CPO 规模部署进程有望提速，我国低轨星座加速组网

AI 光互联景气持续，量子科技产业投入再加码

海内外纷纷加码布局量子科技产业

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....3

2 市场行情回顾.....3

3 产业动态.....4

 3.1 光通信：CPO 产业化进程进入验证期，长期技术趋势不改4

 3.2 光通信：Meta、英伟达后，康宁再获亚马逊数十亿美元光纤大单5

 3.3 算力网络：工信部发布《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见》5

4 风险提示.....6

图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）3

图表 2： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（2026 年初至 2026 年 6 月 14 日）4

图表 3： 申万通信行业估值情况（PE-TTM，单位： 倍）4

1 行业周观点

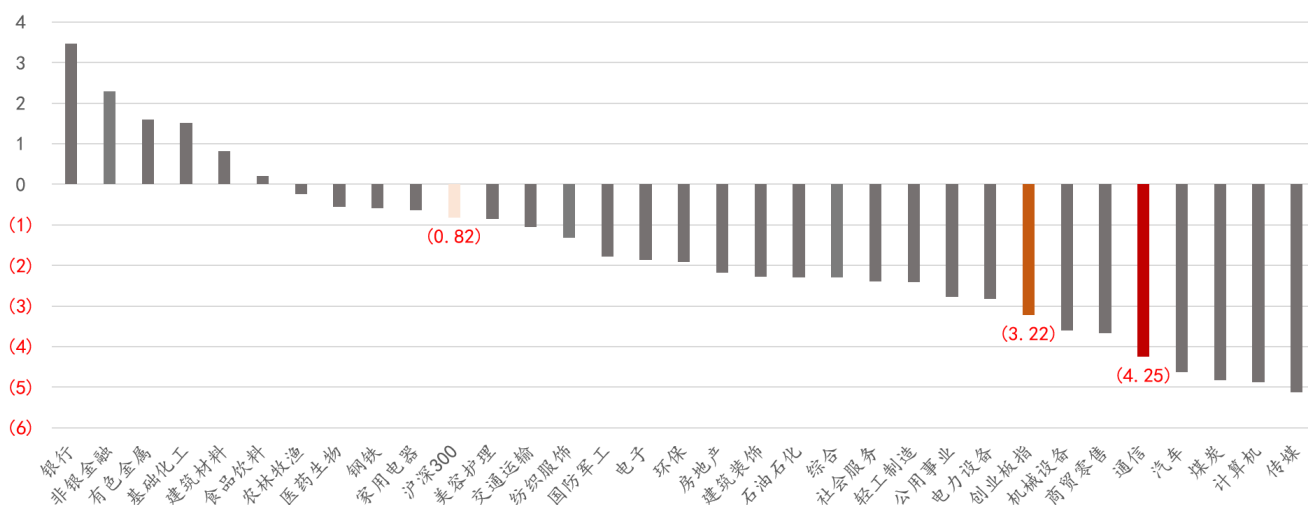
上周，市场围绕CPO量产节奏产生分歧，SemiAnalysis发布报告指出受光引擎连接良率、ASIC集成难度以及整体成本经济性等因素影响，CPO规模化量产时间将延迟至2028年以后；英伟达网络业务高级副总裁Gilad Shainer则乐观预计CPO将于2026年下半年开始放量。我们认为，CPO从规模部署走向规模化量产仍面临良率、可靠性和成本经济性等多方面综合验证，但不改变光互连升级长期趋势。短期看，高速可插拔光模块、NPO、测试设备等环节需求增长的确定性较强。6月10日，继Meta、英伟达之后，康宁再获亚马逊数十亿美元光纤大单，为其在美国各地不断扩张的数据中心基础设施提供支持。我们认为随着百万卡级或GW级AI工厂建设推进，底层光连接基础设施有望充分受益，建议关注具备高密度光纤、光缆和光连接器技术优势的领先企业。近日，工信部发布《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见》聚焦于进一步加强算力网络基础设施环节建设，提出加快建设400Gbps/800Gbps等骨干传输网络，优化东中西部国家枢纽节点之间网络传输通道，并有序推进高速光传输系统设备应用。我们认为，随着AI应用从模型训练向推理和产业落地延伸，算力资源跨区域调度、低时延接入和高质量数据传输的需求及重要性进一步提升，建议关注我国数据中心的建设及布局高速传输网络等环节的领先企业。

中长期视角下，继续把握AI算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。AI算力产业链建议关注：1）资本开支加码对AI算力基础设施建设的促进作用；2）智算中心的加速建设以及液冷等绿色节能技术装备使用率提升带来的投资机遇；3）AI新基建稳步推进，对高速光模块、光纤光缆等光通信领域的需求提振。空地一体化建议关注：1）卫星互联网产业链上游的成本降低和技术突破；2）“千帆星座”和“国网星座”等我国低轨卫星的加速部署；3）手机直连卫星及车联卫星市场的应用落地。

2 市场行情回顾

申万通信行业跑输沪深300和创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业第27位。上周沪深300下跌0.82%，创业板指下跌3.22%，申万通信行业指数下跌4.25%，分别跑输沪深300和创业板指3.43和1.02个百分点，在申万各一级行业中排名第27位。

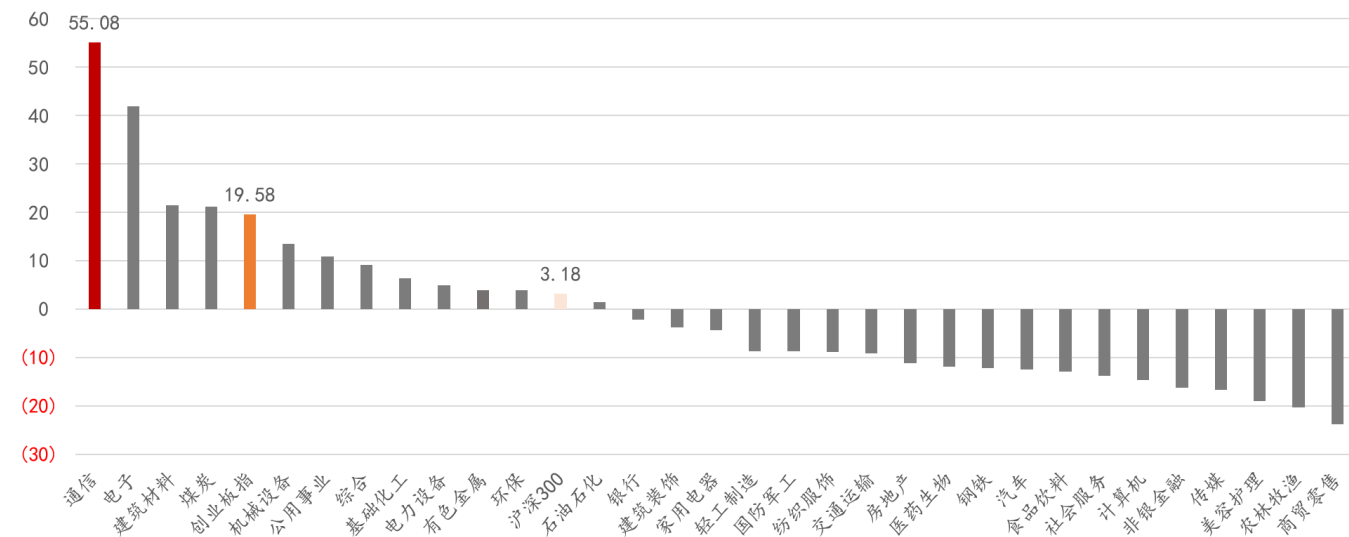
图表1：沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

申万通信行业2026年初至6月14日累计上涨55.08%，位于申万31个一级行业首位。2026年初至6月14日，沪深300上涨3.18%，创业板指上涨19.58%，申万通信行业指数上涨55.08%，分别跑赢沪深300和创业板指51.90和35.50个百分点，在申万各一级行业中排名第1位。

图表2：沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（2026年初至2026年6月14日）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

行业估值高于历史中枢水平。从估值情况来看，申万通信行业2026年6月12日PE-TTM为35.17倍，高于2023-2025年历史PE-TTM的均值22.01倍。

图表3：申万通信行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

3 产业动态

3.1 光通信：CPO 产业化进程进入验证期，长期技术趋势不改

据芯智讯和华尔街见闻报道，当地时间6月9日半导体产业分析机构SemiAnalysis发布报告，直指AI数据中心两大核心技术路径——共封装光学（CPO）与800V DC电源架构——将双双延迟至2028年以后。然而，就在市场恐慌性抛售之际，英伟达网络业务高

级副总裁Gilad Shainer在同一时间接受采访时给出了截然相反的乐观表态，称CP0“下半年就会开始放量”，一场围绕CP0时间表的信息战由此引爆。

SemiAnalysis在报告中指出，由于光引擎连接良率瓶颈、ASIC集成难度以及整体成本经济性等三大“致命伤”，2027年CP0实际出货量将显著低于此前激进预测，规模化量产时间点可能推迟至2028年甚至2029年，大幅落后于预期。报告承认，乐观情况下单颗光引擎贴装良率约为95%，但单颗ASIC往往需要集成32个光引擎，综合系统良率骤降至约19.4%，远未达到规模化盈利的标准。Scale-out CP0交换机出货量面临下调风险，依赖Rubin Ultra/Kyber等新平台的Sidecar出货亦将推迟至2028年窗口。不过报告本身也承认，CP0作为未来数据中心网络架构的重要方向并未被否定，延期的核心原因在于工程化挑战尚未完全克服，而非需求消失。

就在SemiAnalysis报告引发市场恐慌的同时，英伟达网络业务高级副总裁Gilad Shainer在采访中明确表示英伟达已准备好开始出货，“我们预计2026年下半年就会开始放大CP0产量”，“接下来你们会看到越来越多CP0产品”。Shainer还详细阐述了CP0的部署路线图：从“机柜间”（scale-out，即不同机柜间的互连应用）开始，正在推进Vera Rubin，接下来将是下一代的Feynman GPU。“我们相信，CP0绝对是实现机柜间互联的最顶尖技术，”Shainer强调。

值得注意的是，在SemiAnalysis报告引发市场波动之前，已有机构对CP0的投资节奏发出预警。Bernstein在5月中旬的报告中就已明确指出，云厂商不会为了节能牺牲系统可靠性和可维护性，目前没有云厂商计划在2026年至2027年大规模部署CP0。该机构认为，2026年更现实的收入来源在1.6T、LP0/NP0、光源、测试、PCB等赛道。Semianalysis也在报告中指出，部分NP0项目可能加速推进。同时，Lumentum CEO近期亦表示，过去两个月非英伟达客户对NP0的兴趣出现明显提升。

花旗则持相对乐观立场，认为CP0相关供应链标的的战略价值正在加速兑现。行业当前面临的挑战是如何将生态系统从原型部署推进至2028年至2030年的超大规模AI工厂量产阶段。（资料来源：腾讯网、华尔街见闻）

3.2 光通信：Meta、英伟达后，康宁再获亚马逊数十亿美元光纤大单

6月10日，亚马逊宣布与康宁达成意向数十亿美元的协议，由康宁供应光纤、光缆及连接解决方案，为亚马逊在美国各地不断扩张的数据中心基础设施提供支持。

今年1月，康宁与Meta宣布达成一项多年期、金额最高达60亿美元的合作协议，以加速在美国建设最先进的数据中心，支持Meta旗下应用、技术及其AI发展战略。今年5月，康宁和英伟达建立长期合作伙伴关系，康宁将把其在美国的光连接制造能力提升10倍，并将光纤产能扩大50%以上，以满足AI工厂建设加速带来的需求增长。

在日前由CIOE、C114通信网联合举办的“x”PO赋能AI数据中心光互连论坛上，康宁光通信市场技术及战略总监陈皓表示，打造百万卡级或是GW级的AI工厂依赖于Scale-up、Scale-out和Scale-across三层网络的协同工作。每一层网络都对光互连提出更高要求，尤其是对光缆密度、安装等方面更为苛刻。康宁基于在光纤、光缆、光连接器等方面的技术储备，能够为客户提供快速交付且高密度的解决方案。（资料来源：C114通信网）

3.3 算力网络：工信部发布《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见》

6月10日，工业和信息化部印发《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见》的通知，指出夯实网络支撑底座，加快建设400Gbps/800Gbps等骨干传输网络，优化东中西部国家枢纽节点之间网络传输通道。

《意见》提出，有序推进城域400Gbps及以上、全光交叉等高速光传输系统设备应用。优化互联网骨干直联点、新型互联网交换中心等布局，提升网间数据传输质量。简化核心到边缘网络层级，完善重点场所算力接入网络布局，构建城域毫秒级低时延入算能力。

同时，《意见》提出，推动信息通信智能化技术演进发展。聚焦5G-A/6G、新一代光网络、“IPv6+”、工业互联网等领域与人工智能融合发展，开展人工智能驱动的新型网络架构研究，加强移动通信空口智能化、网络高等级自智、网络内生智能、天基计算网络、智能体互联网等一批关键核心技术攻关。（资料来源：IT之家）

4 风险提示

中美科技摩擦；地缘政治风险；算力产业需求不及预期；技术突破不及预期，市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场