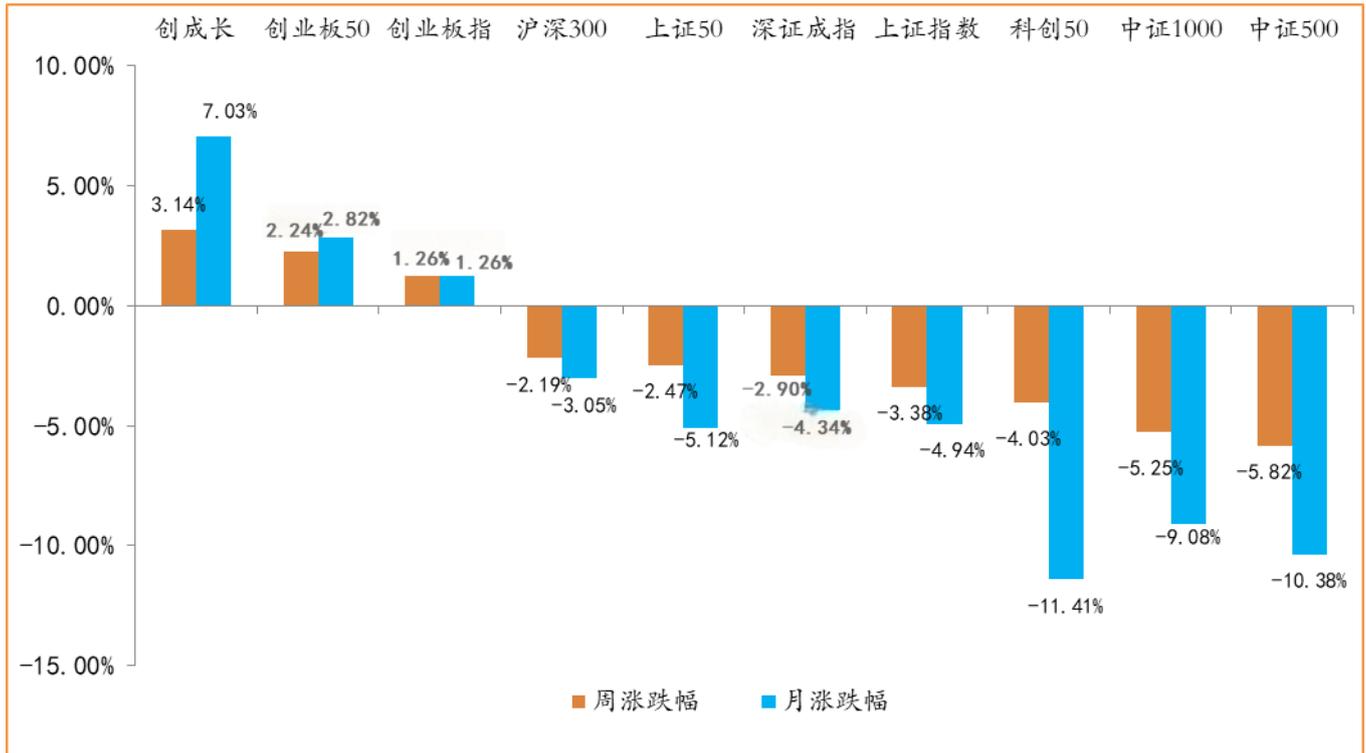


富荣权益：市场交易逻辑生变，周期成长同步承压

一、权益市场周度表现

上周（2026年3月16日至2026年3月20日，下同）权益市场主要指数多数回调。各指数表现如下：创成长(+3.14%)、创业板50(+2.24%)、创业板指(+1.26%)、沪深300(-2.19%)、上证50(-2.47%)、深证成指(-2.90%)、上证指数(-3.38%)、科创50(-4.03%)、中证1000(-5.25%)、中证500(-5.82%)。

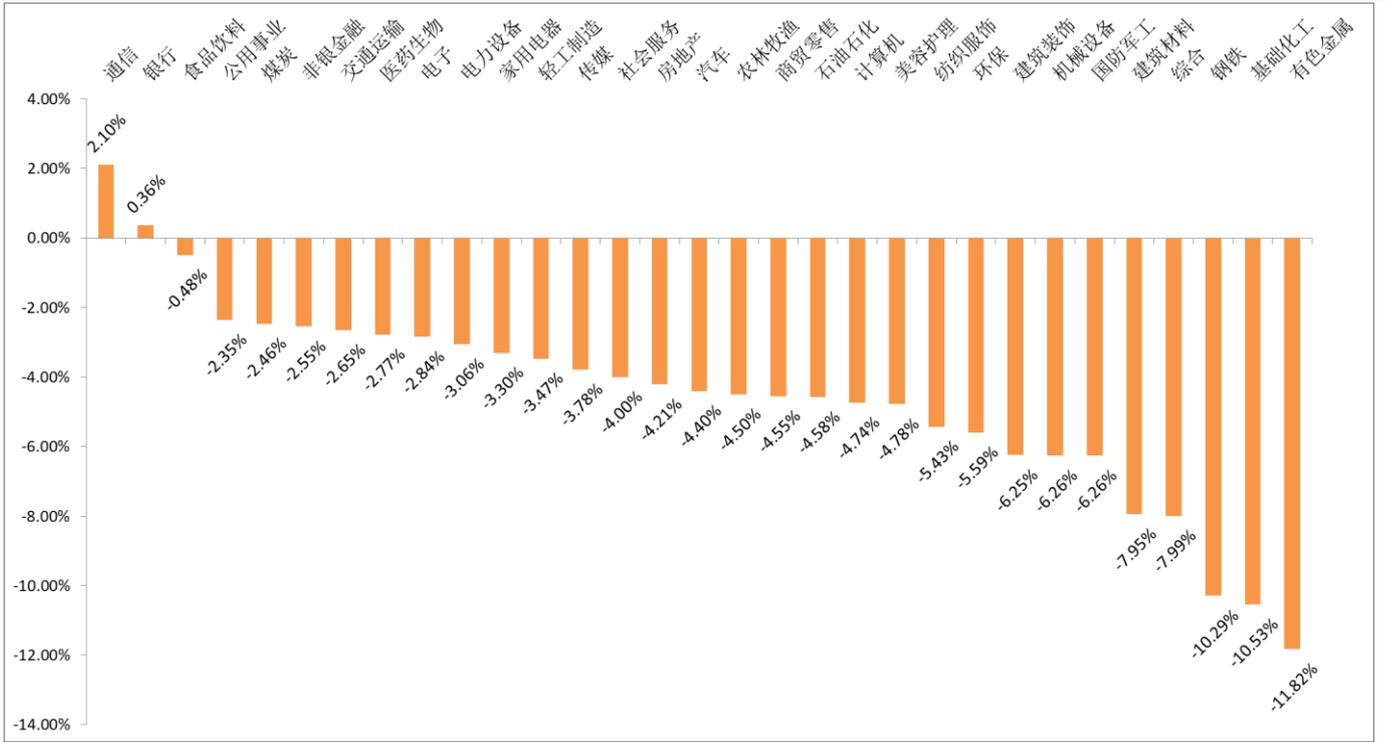
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20260316-20260320；月涨跌幅统计区间：20260301-20260320

上周各行业普遍回调，申万一级行业指数中，通信(+2.10%)、银行(+0.36%)表现尚可，有色金属(-11.82%)、基础化工(-10.53%)、钢铁(-10.29%)等行业领跌。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司; 统计区间: 20260316-20260320

二、通信行业点评与展望

上周申万通信指数上涨 2.10%，在所有申万一级行业中涨幅居前，同期沪深 300 下跌 2.19%。

上周 GTC 大会和美国 OFC 光通信大会同时召开，市场兑现压力与超预期机会并存。黄仁勋在主题演讲上阐释了从芯片架构、算力平台到软件生态的全栈升级，明确“百万倍算力增长”路径。大会发布了一系列新产品：Groq3 LPU 推理加速器升级推理能力，提升 Token 生成效率，可更好支撑智能体交互场景。Vera Rubin 平台预计 2026 年下半年即可进入量产，可支撑万卡级“AI 工厂”；每兆瓦吞吐量提升 35 倍。面向更远期的 Feynman 架构预计于 2028 年量产，主要面向万亿参数训练、世界模型与 AGI，旨在突破“内存墙”。黄仁勋表示，到 2027 年，Blackwell 与 Vera Rubin 两代芯片对应的订单/需求规模至少 1 万亿美元，直击市场对于算力投资持续性的质疑。

OFC 大会作为全球光通信领域的“奥林匹克盛会”，本届大会释放了大量重要信息。首先，需求端超预期，多家头部企业上修 1.6T 光模块需求量，且 800G 需求仍在增长，头部厂商订单饱满，量价齐升逻辑夯实。技术路线方面，CPO/NPO/XPO 百花齐放，OCS 进入规模放量通道，硅光成为下一代光互联与 OCS 的核心技术路线与主流选择。前沿技术方面，空心光纤、硅基异质集成薄膜铌酸锂有望进入落地阶段。我们认为 2026、2027 年光通信产业景气度进一步提升，制约业绩兑现的关键不在需求，而在供给。EML、CW 光芯片、DSP 电芯片、法拉第旋光片、磷化铟衬底等物料全面紧缺，下游模块厂商或将呈现得物料者得天下的现象。

展望后市，我们认为算力板块依然具备中长期投资价值，无论是短期业绩兑现度，还是中长期成长潜力，都在市场横向对比中具备优势。我们仍将关注业绩确定性强，估值匹配度高的产业链核心标的。

三、本周展望

上周权益市场风险偏好明显回落，主要指数大多走弱。结构层面，银行、AI 算力龙头等板块表现亮眼，而前期领涨的周期板块则加速补跌。映射至 A 股交易逻辑，市场已从冲突初期围绕通胀与涨价逻辑展开交易（周期板块大幅走高、成长板块承压调整），逐步演变为当前因冲突持续超预期，转而交易利率中枢上移乃至全球衰退风险。

这一逻辑切换使得周期与成长板块同步承压，仅红利资产及部分高景气龙头保持相对强势。我们认为，当前市场结构已开始反映对悲观情景的定价，定性而言市场或已步入调整后半段。尽管最后的“恐慌式”下跌仍可能造成较大冲击，但从战略层面已进入重视机会挖掘的阶段。短期建议聚焦确定性强、估值具备安全边际的标的，保持耐心。行业配置层面，建议关注两大主线：一是成长赛道，重点布局 AI 算力与应用、半导体等领域；二是涨价主线，关注有色、新能源等板块。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。