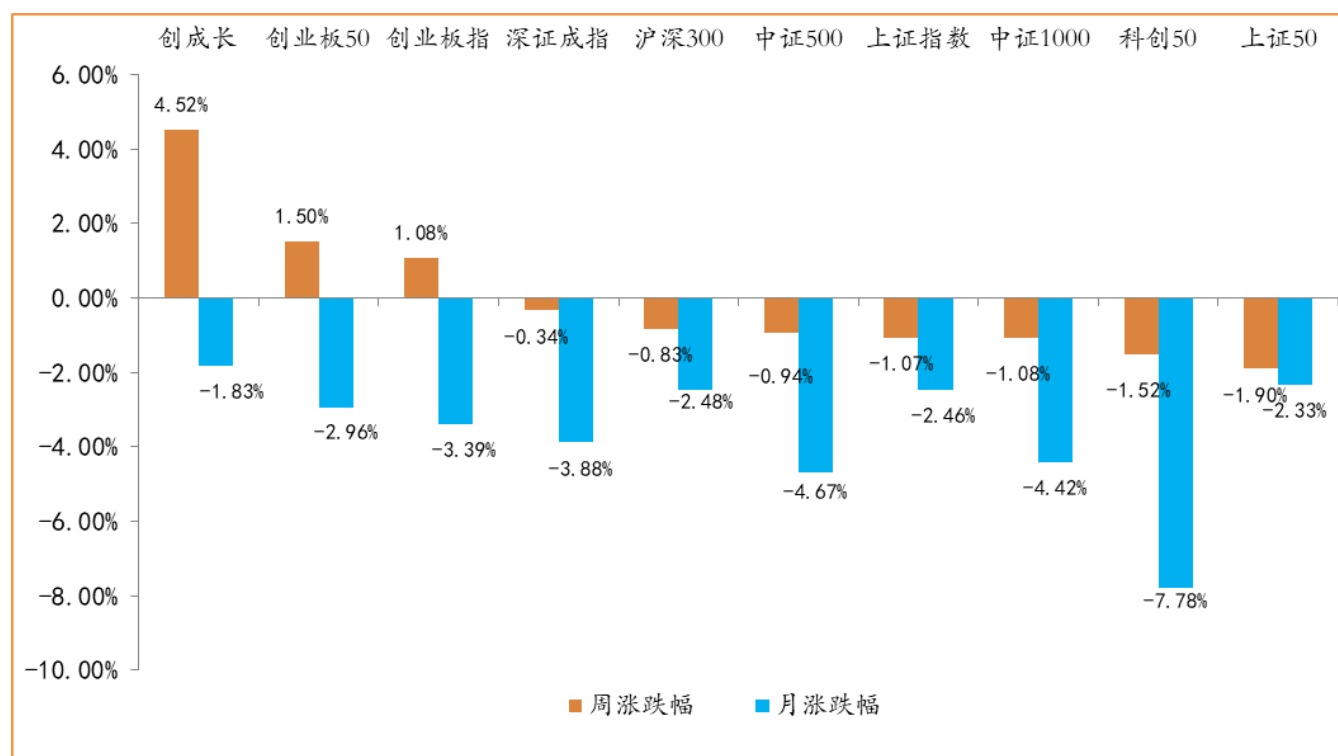


富荣权益：市场延续弱震荡，关注两大主线

一、权益市场周度表现

上周（2026年9月7日至2026年9月11日，下同）权益市场多数指数回调。各指数表现如下：创成长（+4.52%）、创业板50（+1.50%）、创业板指（+1.08%）、深证成指（-0.34%）、沪深300（-0.83%）、中证500（-0.94%）、上证指数（-1.07%）、中证1000（-1.08%）、科创50（-1.52%）、上证50（-1.90%）。

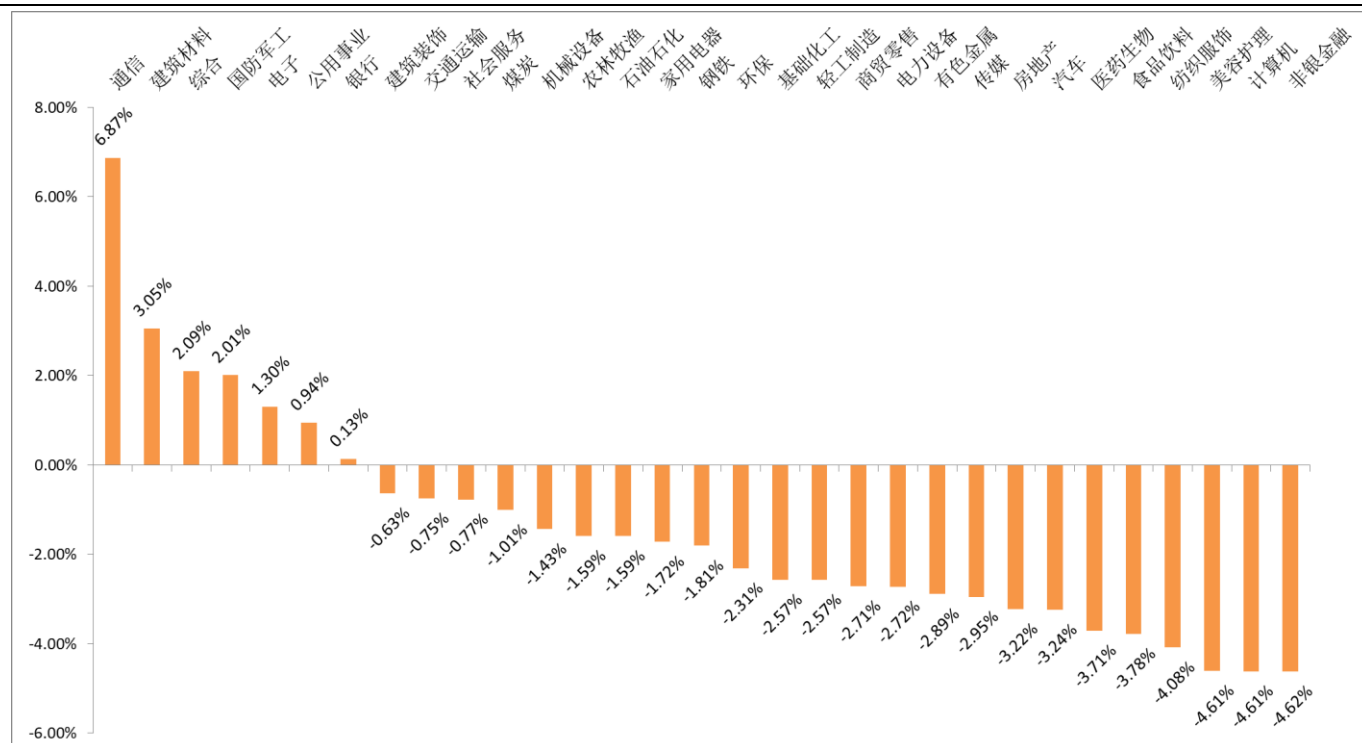
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金；周涨跌幅统计区间：20260907-20260911；月涨跌幅统计区间：20260901-20260911

上周各行业分化明显，其中申万行业指数中，通信（+6.87%）、建筑材料（+3.05%）、综合（+2.09%）等行业领涨，非银金融（-4.62%）、计算机（-4.61%）、美容护理（-4.61%）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; 统计区间: 20260907-20260911

二、通信行业点评与展望

上周申万通信指数上涨 6.87%，在所有申万一级行业中涨幅第一，同期沪深 300 指数下跌 0.83%。

申万通信指数震荡走强，板块结构性行情凸显，核心驱动来自 CIOE 光博会集中释放产业信号，AI 高速光互联产业链景气持续验证，光模块、OCS、无源器件、光/电芯片多条主线共振。全球 AI 算力扩容持续拉动光互联硬件需求，产业链调研反馈，1.6T 产品加速落地，2.4T 远期需求预期逐步清晰，CPO/NPO 产业化推进过程中，无源器件价值迎来重估，板块资金聚焦光互联全链条机会。

首先，光模块是本轮行情核心主线，海内外算力资本开支指引明确，产品迭代节奏清晰。海外市场预计 2027 年 800G 需求翻倍以上增长，1.6T 实现数倍增长，2028 年 2.4T 有望迎来爆发，释放 2000 万只需求；国内 800G 明年有望放量至 4 千万—5 千万只。NPO 产业链加速推进，等待良率与稳定性成熟后放量；头部光模块厂商 1.6T 产品订单饱满，随着物料短板补齐，下半年业绩加速兑现。Oracle、AMD、设备商及 Neocloud 阵营光互联新增订单持续释放，二线厂商积极扩产，上半年物料约束预计下半年逐步缓解。同时 1.6T 及以上高速模块散热方案迎来重大变革，散热配套产业链迎来增量机会。

其次，OCS、CPO/NPO 配套无源赛道迎来价值重估，成为市场新增关注重点。OCS 赛道明后年 CAGR 有望达 200%，某全球科技行业龙头 2027 年需求翻倍，压电陶瓷方案预计 2027 年放量，全球芯片龙头商用 OCS 概率提升，多家头部厂商已推出 OCS 整机，带动准直器、环形器、光学材料等光学部件需求。CPO 产业链瓶颈由芯片转向保偏光纤、FAU 无源器件，当前保偏光纤需求已达到康宁现有产能 10 倍以上，保偏光纤报价上行，FAU 价值量大幅抬升，高密度 MPO、MMC、透镜等无源产品量价齐升，特种保偏光纤、光纤阵列供需紧张，无源器件价值逻辑被市场重新认知。薄膜铌酸锂产业化提速，8 英寸晶圆产线爬坡，多条技术路线并行发展，带宽升级带动相关标的受益。

除此之外，高速光芯片、电芯片供需偏紧，国产替代进入加速期。DSP 芯片供货周期长达 50 周，高速 TIA、Driver 供货周期延长至 7 个月；NPO 方案带动 TIA、Driver 量价逻辑，国内 DSP 厂商逐步导入，国产电芯片替代空间广阔。光芯片方面，70/100CW 产品受产能约束持续紧缺，200-400mW、高速 EML 新产品加速推出。PIC 代工产能规划充足，8 英寸产线 2027 年产能翻倍，12 英寸产能 2026—2029 年数倍提升，国内第三方 PIC 设计厂商技术领先。

综上所述，光模块产业持续兑现海内外算力需求，OCS、CPO 无源链条迎来价值重估，光/电芯片紧缺背景下国产替代持续推进。展望后市，光博会调研落地的产业订单、良率进展、产能规划将成为板块催化，高速光模块、OCS、特种保偏光纤、高速光/电芯片、薄膜铌酸锂、散热配套等高景气细分具备较高关注度。

三、本周展望

上周权益市场延续弱震荡格局，成交额走低，板块轮动加快，结构层面北美算力产业链相关板块表现相对强势。

海外方面，美国 8 月 CPI 环比 0.4%、同比 3.4%，核心 CPI 环比 0.3%，高于市场预期，叠加上周强劲的非农数据，据部分市场机构预测，9 月加息概率在 CPI 数据公布后一度突破 90%。但 CPI 数据出炉后，资本市场反而上涨，9 月加息的市场演绎更偏向利空落地，后续博弈焦点也从“是否加息”转向“本次加息是新一轮加息

周期的开启，还是预防性加息”。

回到国内资本市场，结合加息预期逐步落地、科技行业高景气延续，我们认为对科技板块后续投资可以适度乐观，整体策略仍是利用震荡期优化结构、去伪存真，提升“业绩兑现性”的权重。

行业配置上，建议继续关注两大主线：一是成长主线，聚焦 AI 算力、应用及半导体等方向；二是非 AI 线，关注新能源、创新药等具备困境反转逻辑或政策预期改善的方向。

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。