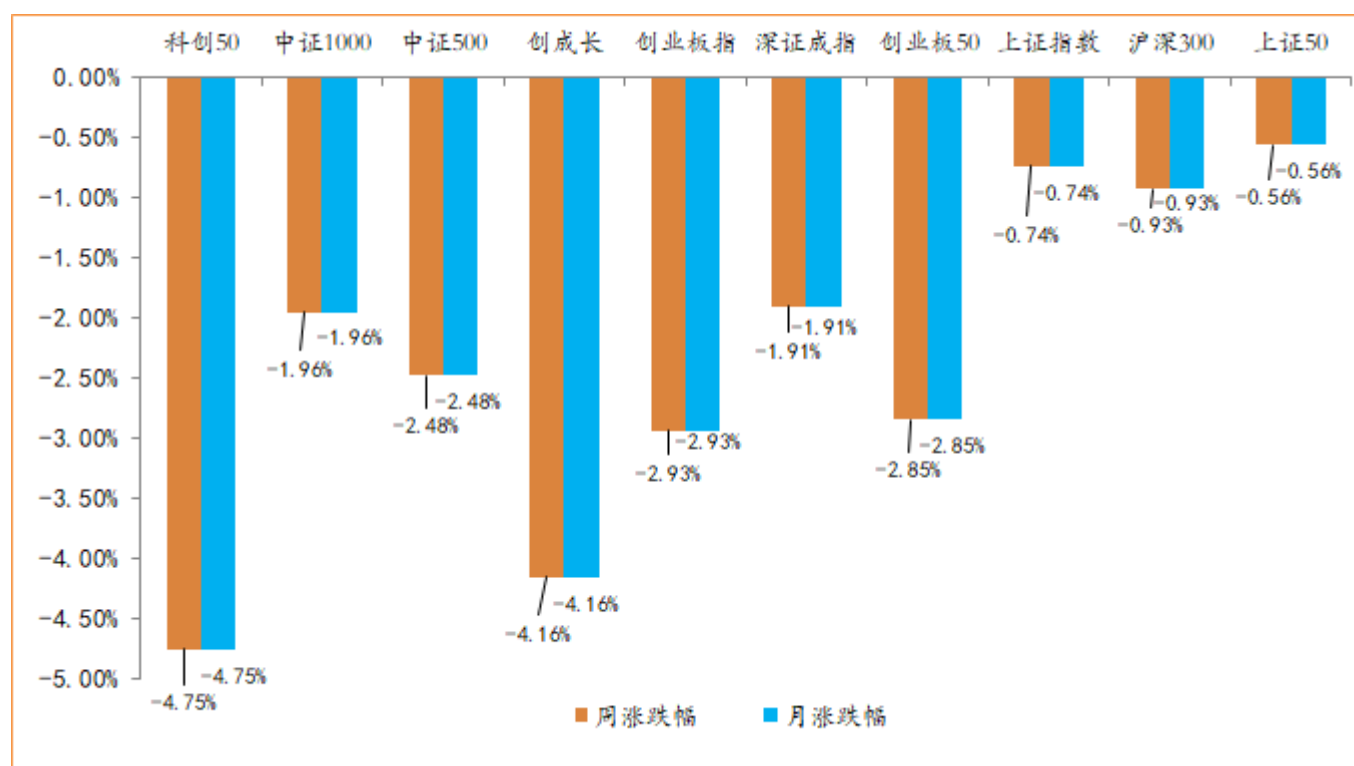


富荣权益：权益市场延续调整，关注三季度业绩窗口期

一、权益市场周度表现

上周（2026年10月8日至2026年10月9日，下同）权益市场指数整体回调。各指数表现如下：上证指数（-0.74%）、上证50（-0.56%）、沪深300（-0.93%）、中证1000（-1.96%）、科创50（-4.75%）、中证500（-2.48%）、深证成指（-1.91%）、创业板指（-2.93%）、创业板50（-2.85%）、创成长（-4.16%）。

图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）

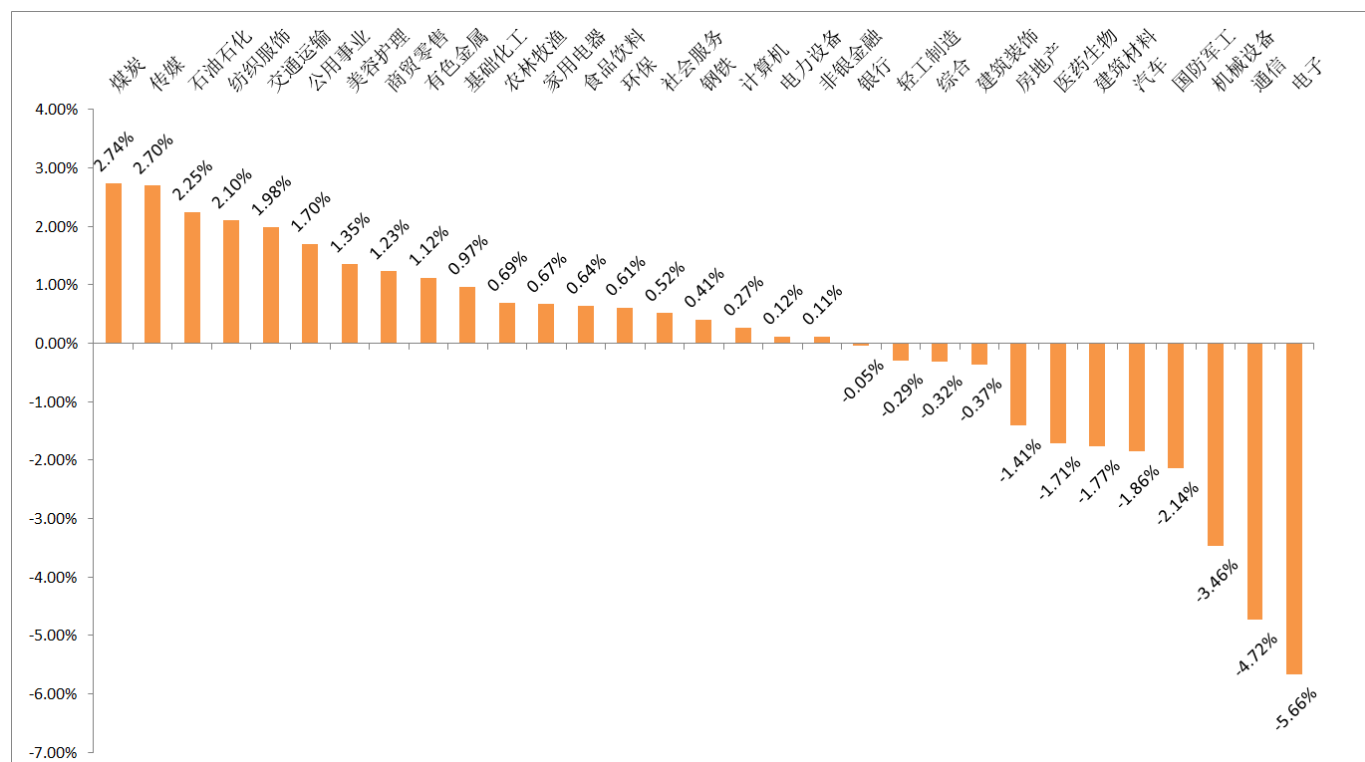


数据来源：wind，富荣基金；周涨跌幅统计区间：20261008-20261009；月涨跌幅统计区间：20261001-20261009

2026年10月8日至2026年10月9日为10月第一周，故周涨跌幅与月涨跌幅一致

上周各行业分化明显，其中申万行业指数中，煤炭（+2.74%）、传媒（+2.70%）、石油石化（+2.25%）等行业领涨，电子（-5.66%）、通信（-4.72%）、机械设备（-3.46%）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: 20261008-20261009

二、通信行业点评与展望

上周申万通信指数下跌 4.72%，跌幅较大，同期沪深 300 指数跌幅为 0.93%。

上周通信板块显著跑输大盘，板块内呈现普跌特征，核心原因来自海外潜在出口管制政策推演发酵，叠加美债收益率上行压制高估值成长板块风险偏好，前期涨幅较高的 AI 光互联全链条出现集中估值消化。虽然 1.6T、NPO/CPO 产业长期成长逻辑并未发生根本变化，但市场提前对远期供应链风险、技术量产节奏、三季报业绩分歧进行计价，资金从光模块、光芯片、特种光纤等高景气赛道快速流出，板块进入预期再平衡阶段。

首先，光模块板块是本轮调整的核心重灾区，下跌逻辑围绕海外政策情绪冲击、估值消化、远期不确定性展开。海外机构推演美国 FCC 或针对下一代 3.2T 光模块出台零部件价值占比约束规则，相关政策尚处于情景推演阶段。全球 AI 算力资本开支中长期方向不变，但市场开始担忧云厂商资本开支边际变化、1.6T 产品放量节奏、行业扩产带来的毛利率压力。头部光模块厂商在手订单充足，下半年业绩具备兑现基础，但部分资金选择在三季报前落袋为安，融资盘集中赎回放大板块波动，大光、小光标的同步回调。散热、OCS 等配套环节跟随板块情

绪同步走弱。

其次，光芯片、电芯片、CPO/NPO 无源链条同步承压，前期交易的产业溢价出现回落。光芯片、高速 DSP、TIA 与 Driver 依旧维持供货紧张格局，但市场担忧若海外零部件约束落地，国产光芯片、电芯片在北美供应链导入进度或受扰动。此前市场高度定价的保偏光纤、FAU 等无源器件供需紧张逻辑未发生改变，保偏光纤产能缺口依旧客观存在，但短期题材预期交易退潮，特种光纤、高密度无源组件标的跟随回调。薄膜铌酸锂、PIC 代工等新技术方向同样受板块情绪拖累，尽管产业端扩产、技术迭代仍在推进，但短期股价更多受大盘与板块 β 影响。

除此之外，光纤光缆、国产交换机板块同样跟随大盘回调，板块分化有所收敛。运营商集采落地后的盈利修复逻辑没有改变，海外 AI 数据中心光纤紧缺、国内龙头海外客户拓展仍在推进。国产算力交换机自主可控逻辑不变，但市场当下交易焦点集中在海外供应链风险，板块短期难以获得资金的超额配置。

综上所述，上周通信板块大幅跑输市场，本质是市场对“远期海外供应链不确定性”“高估值成长板块流动性压力”“三季报业绩预期分歧”三重逻辑的集中计价。光模块、光芯片、无源器件的长期 AI 算力需求并未消失，但短期情绪与估值消化压力加大。展望后市，重点跟踪海外政策细则落地、三季报板块业绩兑现情况、NPO 良率与客户订单进展，后续随着恐慌情绪充分释放，具备业绩确定性的龙头有望迎来修复，建议理性看待板块波动，聚焦基本面扎实的核心标的。

三、本周展望

上周权益市场延续节前下跌走势，市场风险偏好大幅收缩。AI 算力板块跌幅靠前，周期、红利等板块涨幅领先。

节假日期间，海外市场多数上涨，其中纳斯达克指数创出历史新高，科技成长与风险偏好修复成为行情主线。宏观层面，美国 9 月非农数据、8 月核心 PCE 通胀均低于预期，就业与通胀双双边际降温，市场对 10 月加息的预期也随之降温。但需要强调的是，美国长债利率仍然高企，背后既有通胀粘性、财政供给和期限溢价等因素影

响，也意味着中期流动性层面仍存在不确定性。

对 A 股而言，当前市场情绪整体偏悲观，多数指数已回落至 7 月底的低位。作为市场核心主线的 AI 算力板块，产业仍处景气区间，算力需求、资本开支和国产替代逻辑并未发生改变，短期调整更多是交易层面因素与假期效应的集中释放。三季报窗口临近，市场定价将重回“业绩验证”阶段，三季报业绩向好、明年业绩弹性预期较大的细分领域仍是关注重点。

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。