

光通信板块高位震荡 未来或现较强分化特征

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

2026年,A股市场出现了一轮“追光”行动,即对光通信(AI算力)赛道的重仓布局。但《中国经营报》记者注意到,近期光通信板块出现明显波动,不过,光通信板块在经历了一轮回调后,最近几个交易日出现了回暖。

部分资金“落袋为安”

近期主力资金从光通信领域集中出逃,是产业预期下调、筹码结构拥挤与外部流动性挤压三重因素共振的结果。

6月2日,英伟达CEO黄仁勋在COMPUTEX(台北国际电脑展)上唱多“铜光并进”路线,明确指出AI集群扩容突破铜缆物理极限后光互联将迎爆发式增长,未来5到10年仍将大量使用铜缆,同时也会使用海量的光器件。

国内政策方面,6月3日,工信部印发《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见(2026—2028年)》,明确将光模块上游的高端光电芯片、光电共封装器件、全光

借“小作文”造利空洗盘

近期“小作文”的泛滥,本质上是板块在短期冲高后,市场各方预期分化与交易行为共振的结果。

具体来看,截至6月16日,Wind光通信36只个股中,有20只资金处于净流出状态;6月5日—6月12日,有27只资金处于净流出状态。

其中,截至6月16日的最近一周,中兴通讯(000063.SZ)资金流出金额最大,为26.18亿元,亨通光电位列倒数第二,资金净流出金额为16.68亿元。

对于资金逃离中兴通讯和亨通光电(600487.SH)的情况,南开大学金融学教授田利辉向记者指出,中兴通讯与亨通光电资金流出属结构性调仓。中兴作为通信主设备商,其5G订单增速放缓引发短期担忧。

对于亨通光电,石磊指出,亨通光电面临“高位兑现”与“核

Wind(万得)数据显示,6月15日、16日两个交易日,万得光通信指数上涨12.46%,而此前6月5日—6月12日,该指数下跌6.33%。

数据显示,6月15日和6月16日两个交易日,光通信板块合计净流入资金238.93亿元,相对于6月5日—6月12日的净流出188.9亿元,回流明显。

国泰基金相关负责人在接受

交换器件(OCS)列为AI算力底座核心攻坚方向。

苏商银行特约研究员高政扬向记者指出,美国通胀数据符合预期,加上美伊冲突缓和及其他外部不确定性有所缓解,资金重新回流科技板块。

高政扬表示,尽管当时短期市场面临多重外部扰动,但光通信板块自身的产业逻辑并未发生改变。在AI产业趋势持续驱动下,板块仍具备较强的业绩确

定性。经历前期调整后,在强基本

面支撑下,随着外部不确定性下降,资金再度回流光通信及其他科技领域。而于此此前光通信板块6月5日—6月12日的光通信指数下跌、资金出逃的现象,经济学博士后石磊向记者指出,近期主力资金从光通信领域阶段性出逃,是产业预期下调、筹码结构拥挤与外部流动性挤压三重因素共振的结果。

如6月14日,有投资者在互动易平台提问光模块龙头中际旭创(300308.SZ),有传闻说公司受汇兑影响,业绩爆雷,这一事项是否属实,中际旭创回复表示:上述情况不属实。记者注意到,最近半个月左右,中际旭创接连三次就市场传闻作出澄清。

稍早之前的6月11日,光模块另一龙头新易盛(300502.SZ)也被一篇“小作文”引发股价跳水,“小作文”称新易盛由于缺物料导致今年二季度的环比增长不多。

石磊向记者指出,近期“小作文”的泛滥,本质上是板块在短期冲高后,市场各方预期分化与交易行为共振的结果。板块前期涨幅巨大导致情绪退潮期极易放大负面影响。

记者采访时指出,光通信板块近期的回流是由于产业趋势持续强劲,且周末(6月14日前后)相关利好发酵。

该负责人指出,周末利好消息是美伊停战,美联储加息预期降温,全球风险偏好转变。AI作为科技主线,成为市场关注的成长方向核心。从产业上看,工信部近期出台专项政策,明确支持高

速光模块、光电芯片及CPO(共封装光学)技术研发,加快骨干网络升级,为行业发展筑牢政策根基,有效打消了此前市场对技术落地节奏的担忧。与此同时,海外云厂商持续加码算力基建,叠加大额采购订单落地,800G、1.6T高端光模块需求保持旺盛,行业订单饱满、产能紧张的现状,印证了赛道长期高景气度。

国泰基金方面指出,光通信板块,尤其是CPO及其他AI算力核心链条,在前期人工智能热潮的持续催化下,股价经历了大幅拉升,整体估值已处于阶段性高位。部分资金选择阶段性“落袋为安”,从而引发了技术性的获利回吐与资金集中流出。“总体而言,本轮资金流出属于在海外宏观政策扰动下,高位题材股正常的筹码动摇与阶段性震荡休整。”国泰基金有关人士表示。

散户心理制造恐慌以博取流量或

获取廉价筹码,而互联网AI技术的普及更是大幅降低了造谣成本,形成了“利空一下跌”的负反馈循环。

石磊指出,尽管难以将每篇“小作文”都与特定做空行为直接关联,但这种“造谣秒传、澄清慢半拍”的畸形生态确实为部分资金提供了“借利空洗盘”和低位套利的操作空间。石磊提醒普通投资者需警惕未经证实的传闻,注意区分实质性利空与情绪噪音。

“当前多篇‘小作文’已被涉事公司澄清,且未发现程序化做空工具配合操作,更多是市场自发纠错过程,反映资金对估值高位标的容错率降低。”田利辉说。



5月18日,光博会在武汉开幕,吸引全球近400家企业参展,发布8项全球首创成果。

视觉中国/图

中小标的存回调压力

真正具备业绩兑现能力的标的有望迎来新一轮行情,而缺乏基本面支撑、仅靠题材炒作的个股则可能面临较大压力。

受访人士向记者表示,经过前期回调,当前光通信板块泡沫已得到部分消化,但板块内部依然呈现出较强的分化特征。

国泰基金方面指出,其中手握1.6T订单、绑定海外云厂商的光模块龙头,业绩兑现能力强,估值基本匹配高速增长预期;光纤、传统光器件等环节受益于供需紧张,估值相对稳健,安全边际较高。而部分纯题材炒作的中小标的估值偏高,存在回调压力。

田利辉指出,当前,可插拔光模块龙头动态PE回落至35—40倍,匹配50%以上复合增速属合理区间。但是,上游光芯片环节PE仍超120倍,存在明显泡沫。未来走势将沿着技术路径分化。

他指出,CPO量产推迟利好800G/1.6T可插拔光模块,其需求周期被拉长。NPO作为过渡方案加速落地,硅光技术渗透率提升将重塑竞争格局。业绩兑现能力将成为估值分水岭,盲目追逐概念的或面临戴维斯双杀。

短期内,高政扬认为,随着7、8月中报季临近,市场关注点或将重新回归基本面验证,板块内部或呈现分化,真正具备业绩兑现能力的标的有望迎来新一

轮行情,而缺乏基本面支撑、仅靠题材炒作的个股则可能面临较大压力。

中信建投证券研报指出,近日,美国半导体研究机构SemiAnalysis发布报告认为:铜缆和可插拔光模块两条产品线需求长期向好,CPO的规模量产时间可能推迟至2028年乃至2029年,CPO节奏放慢意味着NPO可能加速推进。

该研报表示,光通信板块由于前期涨幅较大,情绪扰动等而出现调整,其认为并不会动摇行业基本面向好的基本趋势,依然对整个光通信及CPO/NPO产业链的景气度保持乐观与看好的态度。

石磊指出,AI算力建设仍处于早期阶段,光通信作为“卖铲人”的核心逻辑未变,但行情将呈现“龙头持续、二线轮动、题材分化”的结构性特征。未来的投资逻辑将从单纯的情绪炒作转向基本面验证。“随着机构资金呈现‘高低切换’趋势,选股需更加聚焦具备真实业绩兑现能力、核心技术壁垒的优质标的,以及估值更低的光纤光缆、上游光芯片等配套环节。”石磊说。

A股科技公司收购失败案例增多 专家提醒投资者规避风险

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

自“并购六条”发布以后,中国上市公司掀起并购潮,科技类上市公司在其中扮演重要角色,但随之而来的重组失败数量也在上升。据《中国经营报》记者不完全统计,今年以来,上市公司并购重组失败137例,去年同期107例。其中科技类上市公司并购重组失败28例,去年同期9例。

记者注意到,在科技类上市公司发布重组终止公告时,重组失败原因通常指向市场环境较交易筹划初期已发生一定变化,未能就核心条款达成一致意见,但并购重组背后的深层原因却往往不被发现。如收购双方的业绩表现、收购双方体量悬殊即构成“蛇吞象”,收购标的有上市经历以及由于谈判时间过长导致的“锁价失效”问题,这些都成为影响并购重组成功的要素。

同时,上市公司重组失败往往伴随股价大跌,但投资者往往不买账,且因此产生较大负面情绪。如何规避上市公司并购重组过程中的投资风险,也成为投资者关心的问题。

收购双方业绩为核心锚点

复盘今年以来科技公司重组终止案例,收购双方的业绩表现,往往成为重组能否成功的关键锚点。收购方和收购标的业绩表现不佳,成为收购路上的“绊脚石”。

如今年3月经纬辉开(300120.SZ)本计划转让电子信息板块,而深圳新辉开作为拟剥离的核心资产,因业绩持续下滑并引发3.13亿元巨额商誉减值,成为公司的“出血点”,这直接导致交易双方在资产估

警惕锁价失效风险

记者注意到,在科技类上市公司并购重组终止案例中,多例收购标的有资本化经历,由于标的公司本身曾经资本化不顺利,或者由于一些原因主动撤回上市申请,但公司本身寻求资本化初心未改,因此寻求被上市公司收购从而实现曲线上市。

如今年3月东土科技(300353.SZ)收购高威科终止案例,高威科自2011年起4年间三次独立IPO均失败,这次被收购也再次失利。再如今年3月,凌志软件(688588.SH)终止收购凯美瑞德,凯美瑞德

摒弃投机思路

上市公司并购重组终止往往伴随股价大跌,且常常下跌不止一天。每次遇到此类情形,投资者都怨声载道,更有过激者认为上市公司有意为之。

对于正常并购重组终止的情况,罗荣华认为,并购重组终止并不必然意味着上市公司价值受损,也不必然说明原有交易一定存在

值、定价及风险承担等核心条款难以达成共识,最终致使交易搁浅。

西南财经大学金融学院院长罗荣华向记者指出,收购双方业绩表现主要影响交易双方能否形成估值共识,收购方是否具备支付和承载能力,以及并购后能否实现协同收益。

罗荣华向记者指出,标的业绩表现影响的是估值共识。如果标的业绩波动较大,利润质量不高,或者

亦是多次上市未果。

对于此种情况,石磊向记者指出,这种情况会影响收购成功率,一方面,严格的财务数据比对(上市时财务数据和被收购时财务数据),极易暴露标的公司“业绩变脸”及其他盈利能力恶化问题,进而引发估值崩塌与交易分歧;另一方面,追溯历史问询会放大其未彻底整改的合规瑕疵与隐性风险,不仅推高尽调成本,还会引发监管层反复问询导致交易周期拉长。

南开大学金融学教授田利辉向记者表示,若因市场周期及其他外

部因素主动撤回,其已完成的IPO整改反成优势,可以降低尽调成本。从更深层看,收购本质是价值发现与产业协同。若标的与收购方战略契合度高,能形成技术、市场互补,上市经历便成为“加分项”,反之则可能因估值错配导致谈判破裂。

通常来说,并购重组不是一个静态交易,而是一个跨越筹划、谈判、方案披露、股东大会、审核注册和最终交割的多阶段过程。在这个过程中,上市公司股价、行业估值、市场风险偏好、融资环境和标的资产经营情况都可能发生变化,

未来增长高度依赖少数客户、特定政策、行业景气度较强的业绩承诺,那么估值中的主观判断就会增加,交易双方也更容易产生分歧。

同时,收购方业绩表现影响的是支付能力和财务承载能力。罗荣华认为,如果收购方自身经营已经承压、现金流紧张或股价低迷,并购就可能被理解为通过外延扩张弥补内生增长不足,其推进不确定性自然会上升。

这就容易造成“锁价失效”的情况。长期谈判中因股价波动导致的“锁价失效”风险,已成为当前并购重组半路夭折的直接导火索。

如今年5月仕佳光子(688313.SH)收购福可喜玛案例,11个月的谈判期内仕佳光子股价暴涨超10倍,导致原定发行价严重偏离市价,“锁价失效”使得被并购方换股价值大幅缩水,双方最终无法在交易价格和业绩承诺上达成新的平衡,只能遗憾终止。

对此,济安研究院研究员万力向记者指出,如果谈判时间过长,

“收购方和标的之间的业绩匹配、业务匹配,影响的是协同收益能否实现。”罗荣华指出,判断并购是否有价值,不能只看交易是否完成,更要看交易完成后是否真正创造协同,即有助于改善上市公司的长期现金流、资源配置效率和治理质量。

记者注意到,今年以来在科技公司收购终止案例中,不乏“蛇吞象”情况。

出,“蛇吞象”式并购会显著降低收购成功的概率:这种体量错配不仅会让收购方面临巨大的融资压力与流动性危机,还会突破其管理能力边界,导致双方在估值、利益分配及文化整合上很难统一,容易引发核心团队流失;此外,该类交易往往伴随高溢价与高商誉隐患,在当前审慎的监管环境下,更易引发问询并拉长交易周期,最终增加交易流产的风险。

“这种利益失衡使得双方极难在交易价格上达成新共识,且一旦触发重新定价机制,不仅会导致时间成本陡增,还会加剧博弈难度与不确定性,最终导致交易双方预期完全背离并遗憾终止。”石磊向记者指出。

里。这类终止对基本面的影响会更直接。

“对投资者来说,规避风险不能只看‘是否有重组概念’,而要看五个问题:交易是否已经进入实质审核阶段,标的资产盈利是否稳定,交易价格是否合理,支付方式是否可承受,买方股价是否已经提前大幅反映重组预期。”万力说。

低不可逆的损失风险。”石磊说。万力认为,投资者要警惕的是两类情况:第一类,是公司原本靠重组讲故事,但主营业务本身没有改善。一旦重组失败,估值支撑就会迅速变弱。第二类,是公司原本希望通过出售资产回笼现金、剥离亏损业务或改善财务结构,但交易终止后,原有压力仍然留在报表