# 行情的过去式和现在式... 已付费

原创 梦四维 **第四维的梦想**

2026年4月20日 00:47 美国 🎧 9人

*专注分享财经信息的专业社区，喜欢请点击下方名片关注。*

**第四维的梦想**

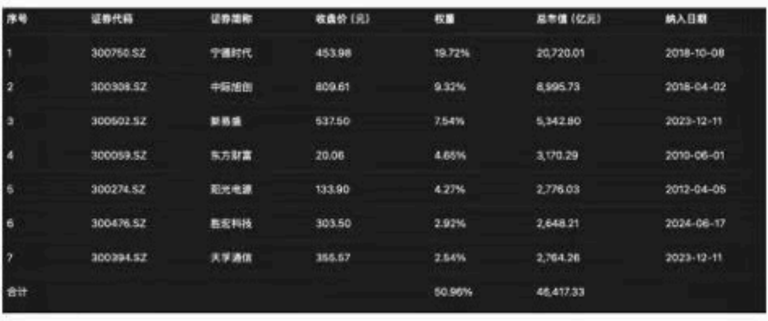
610篇原创内容

公众号

笔者曾讲过，白酒和地产已成为过去式。但在当时，反驳的声音此起彼伏，很多人依然坚持认为，对于国内而言，无地产无牛市。如今一年过去，市场究竟有没有走出牛市，答案其实已经不言自明。时代淘汰人，从来都不是从轰轰烈烈开始，而往往是先从默默无闻起步，在不断分歧中逐步演绎，最终完成切换。当年房价正是在这样的路径中一路上行，完成了一轮财富重估，如今 AI 也正在以相似的方式，悄然开启属于这个时代的新一轮重估。

更直观的现象是，市场上已经时不时传出，原本长期覆盖地产和消费的基金经理，开始主动撤出地产链和消费链，转而全面拥抱 AI 链。这说明时代主线的迁移，已经不再只是产业层面的变化，而是在进一步演化为资金配置方向与市场共识结构的整体迁移。

而这种变化，放到市场里看，其实已经体现得非常直观。创业板权重股的更迭，本身就在说明，谁才是这个阶段真正的核心资产。截至 4 月 16 日收盘，宁德时代、中际旭创、新易盛、东方财富、阳光电源、胜宏科技和天孚通信，这七家公司在创业板指数中的合计权重已高达 50.96%，在创业板 50 指数中的合计权重更是达到 61.65%。换句话说，创业板"七姐妹"已经实质性撑起了整个指数的半壁江山。甚至可以说，创业板的定价中枢与情绪风向，正在越来越深地被这一批新主线核心资产所主导。



| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 权重 | 总市值（亿元） | 纳入日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 300750.SZ | 宁德时代 | 453.98 | 19.72% | 20,720.01 | 2018-10-08 |
| 2 | 300308.SZ | 中际旭创 | 809.61 | 9.32% | 8,995.73 | 2018-04-02 |
| 3 | 300502.SZ | 新易盛 | 537.50 | 7.54% | 5,342.80 | 2023-12-11 |
| 4 | 300059.SZ | 东方财富 | 20.06 | 4.65% | 3,170.29 | 2010-06-01 |
| 5 | 300274.SZ | 阳光电源 | 133.90 | 4.27% | 2,776.03 | 2012-04-05 |
| 6 | 300476.SZ | 胜宏科技 | 303.50 | 2.92% | 2,648.21 | 2024-06-17 |
| 7 | 300394.SZ | 天孚通信 | 355.57 | 2.54% | 2,764.26 | 2023-12-11 |
| 合计 |  |  |  | 50.96% | 46,417.33 |  |

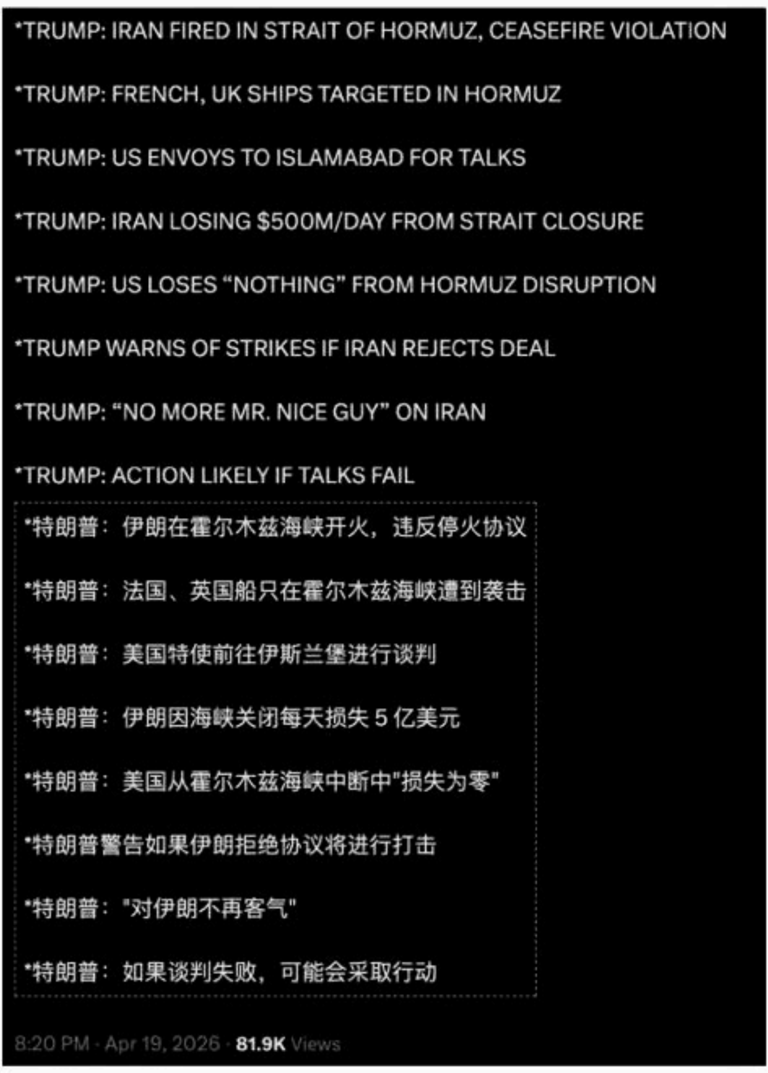
可以很清楚地看出来，当前 AI 行业里最亮眼的那颗星，属于光通信。原因此前已经讲过很多次，在 AI 的能量公式中，算力和存力固然重要，但国内在这两项上都不占优势。不是优势的行业，最终往往也孕育不出优势的价格。反过来看，真正能够走出持续性行情的，往往都是那些既有产业地位，又有全球竞争力，同时还能承接时代需求爆发的方向。而放到当下的 AI 产业链里，光通信显然就是这样一个位置。

而当下不少所谓的新叙事，归根结底不过是新瓶

装旧酒，只是将过去的老故事重新套上一层新概念，再拿出来讲一遍而已。以罗博特科的耦合设备为例，如今市场开始大讲特讲光模块和 CPO 耦合设备，25 年 1 月的文章《闲话CPO概念股罗博特科之ficonTEC》讲的是什么？相信已不必多言。如今的技术文章再多，不过是把过去笔者讲的再搬出来复述一遍，仅此而已。对于逻技π 而言，核心从来不是等市场把故事讲热之后再去追逐，而是在技术与逻辑尚未形成一致预期之前，先完成认知与判断。随后要做的事情其实很简单，无非就是在技术进信号出现后，安安静静地持有，等待未来逻辑变化之时，再在技术出信号出现离场，仅此而已。

> 提供精确的无源和有源对齐服务，这对于光子组件组装的精度至关重要。很多人提到耦合，耦合是指在光学元件之间有效传输光能的过程。这包括将光从一个光学元件（如激光器）有效地转移到另一个元件（如光纤或光波导）中。精确的对齐可以显著提高耦合效率，从而减少能量损失，提高系统的整体性能。例如，在光纤通信中，光纤的端面必须精确对齐以实现高效的光耦合，这对于保持信号的完整性和降低系统的功耗至关重要。
>
> 梦四维，公众号：第四维的梦想
> 闲话CPO概念股罗博特科之ficonTEC

谈完这些，再来讲讲宏观。这个周末另一条绕不开的大新闻，无疑是伊朗再次封闭霍尔木兹海峡。直到现在，仍然还有不少人认为市场对这一事件已经脱敏了，但这种判断本质上还是没有理解宏观的传导逻辑。



*TRUMP: IRAN FIRED IN STRAIT OF HORMUZ, CEASEFIRE VIOLATION

*TRUMP: FRENCH, UK SHIPS TARGETED IN HORMUZ

*TRUMP: US ENVOYS TO ISLAMABAD FOR TALKS

*TRUMP: IRAN LOSING $500M/DAY FROM STRAIT CLOSURE

*TRUMP: US LOSES “NOTHING” FROM HORMUZ DISRUPTION

*TRUMP WARNS OF STRIKES IF IRAN REJECTS DEAL

*TRUMP: “NO MORE MR. NICE GUY” ON IRAN

*TRUMP: ACTION LIKELY IF TALKS FAIL

*特朗普：伊朗在霍尔木兹海峡开火，违反停火协议

*特朗普：法国、英国船只在霍尔木兹海峡遭到袭击

*特朗普：美国特使前往伊斯兰堡进行谈判

*特朗普：伊朗因海峡关闭每天损失 5 亿美元

*特朗普：美国从霍尔木兹海峡中断中"损失为零"

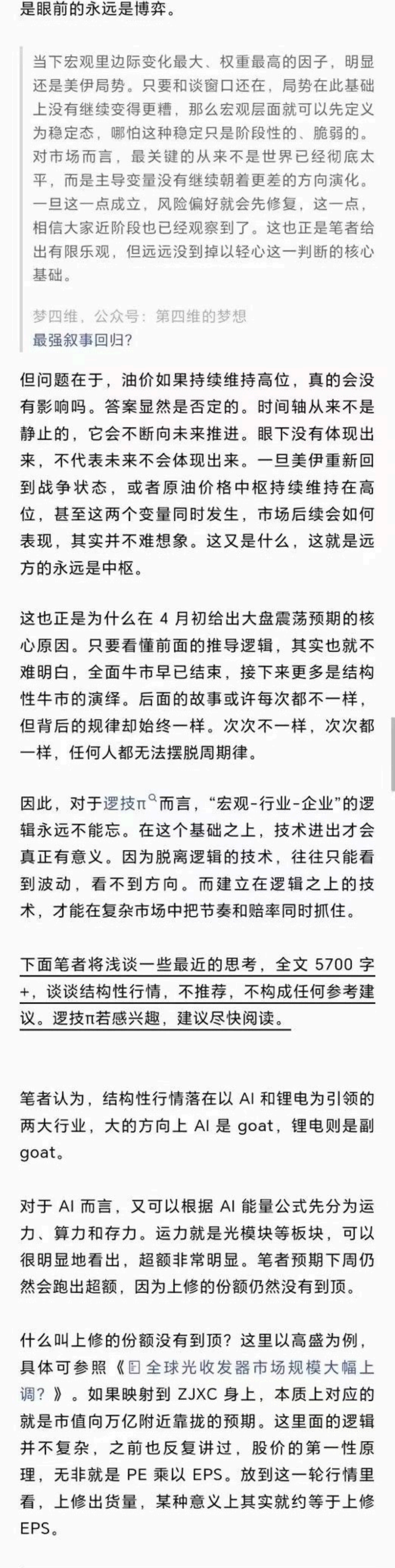
*特朗普警告如果伊朗拒绝协议将进行打击

*特朗普："对伊朗不再客气"

*特朗普：如果谈判失败，可能会采取行动

8:20 PM · Apr 19, 2026 · 81.9K Views

战争刚开始时，国内市场最直接担心的是油价上行会同时冲击内需与企业成本，因此当时出现了一轮超过 4000 家个股下跌的普跌。但随着业绩期展开，市场逐步验证到，大部分公司并未受到实质性冲击，部分公司甚至创出了业绩新高。再叠加战争阶段性进入和谈窗口，在边际情况没有继续恶化之前，市场自然会先对前期过度悲观预期进行修复，并展开一轮反弹。这是什么，这就



是眼前的永远是博弈。

> 当下宏观里边际变化最大、权重最高的因子，明显还是美伊局势。只要和谈窗口还在，局势在此基础上没有继续变得更糟，那么宏观层面就可以先定义为稳定态，哪怕这种稳定只是阶段性的、脆弱的。对市场而言，最关键的从来不是世界已经彻底太平，而是主导变量没有继续朝着更差的方向演化。一旦这一点成立，风险偏好就会先修复，这一点，相信大家近阶段也已经观察到了。这也正是笔者给出有限乐观，但远远没到掉以轻心这一判断的核心基础。
>
> 梦四维，公众号：第四维的梦想
> 最强叙事回归？

但问题在于，油价如果持续维持高位，真的会没有影响吗。答案显然是否定的。时间轴从来不是静止的，它会不断向未来推进。眼下没有体现出来，不代表未来不会体现出来。一旦美伊重新回到战争状态，或者原油价格中枢持续维持在高位，甚至这两个变量同时发生，市场后续会如何表现，其实并不难想象。这又是什么，这就是远方的永远是中枢。

这也正是为什么在 4 月初给出大盘震荡预期的核心原因。只要看懂前面的推导逻辑，其实也就不难明白，全面牛市早已结束，接下来更多是结构性牛市的演绎。后面的故事或许每次都不一样，但背后的规律却始终一样。次次不一样，次次都一样，任何人都无法摆脱周期律。

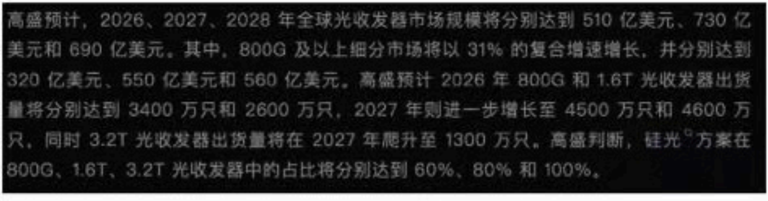
因此，对于逻技π而言，“宏观-行业-企业”的逻辑永远不能忘。在这个基础之上，技术进出才会真正有意义。因为脱离逻辑的技术，往往只能看到波动，看不到方向。而建立在逻辑之上的技术，才能在复杂市场中把节奏和赔率同时抓住。

下面笔者将浅谈一些最近的思考，全文 5700 字+，谈谈结构性行情，不推荐，不构成任何参考建议。逻技π若感兴趣，建议尽快阅读。

笔者认为，结构性行情落在以 AI 和锂电为引领的两大行业，大的方向上 AI 是 goat，锂电则是副 goat。

对于 AI 而言，又可以根据 AI 能量公式先分为运力、算力和存力。运力就是光模块等板块，可以很明显地看出，超额非常明显。笔者预期下周仍然会跑出超额，因为上修的份额仍然没有到顶。

什么叫上修的份额没有到顶？这里以高盛为例，具体可参照《全球光收发器市场规模大幅上调？》。如果映射到 ZJXC 身上，本质上对应的就是市值向万亿附近靠拢的预期。这里面的逻辑并不复杂，之前也反复讲过，股价的第一性原理，无非就是 PE 乘以 EPS。放到这一轮行情里看，上修出货量，某种意义上其实就约等于上修 EPS。


高盛预计，2026、2027、2028 年全球光收发器市场规模将分别达到 510 亿美元、730 亿美元和 690 亿美元。其中，800G 及以上细分市场将以 31% 的复合增速增长，并分别达到 320 亿美元、550 亿美元和 560 亿美元。高盛预计 2026 年 800G 和 1.6T 光收发器出货量将分别达到 3400 万只和 2600 万只，2027 年则进一步增长至 4500 万只和 4600 万只，同时 3.2T 光收发器出货量将在 2027 年爬升至 1300 万只。高盛判断，硅光方案在 800G、1.6T、3.2T 光收发器中的占比将分别达到 60%、80% 和 100%。

最近以 ZJXC 为代表的业绩表现，再叠加美股 AI 链持续给出的业绩验证，市场越来越清楚地看到，EPS 仍然处于不断上修的过程中，行业走出的并不是单纯的涨估值，而是更典型的涨 EPS 路径。也正因为如此，上周后续的叙事其实已经非常清晰，那就是市场会逐步看到越来越多机构开始继续上修未来业绩预期，而股价则继续向新的业绩预期靠拢。从逻辑上讲，这种上涨会持续到哪里，本质上就是持续到市场对业绩上修形成相对公认的一致性预期区间为止了。

不过，这里依然不能把它简单当成可直接执行的操作守则。原因也很简单，对于大部分人而言，并不知道所谓一致性的业绩上修区间究竟在哪里。既然如此，一个最朴素、也是最有效的方法，就是当下手动去收集主流机构对于未来盈利预测的上修空间，从而大致勾勒出市场当前正在靠拢的预期边界。更简单的做法，则是看市场的价格反馈。某一天，当继续出现新的利好消息，但光模块板块整体已经开始涨不动，也就是对利好反应明显钝化的时候，就需要提高警惕了。对于大 A 而言，则是会出现诸如高开低走等情况，此时根据自己的技术系统陆续退出即可。因为那往往意味着，股价对未来业绩上修的定价已经进入相对充分，甚至开始接近阶段性一致预期的上沿。

总之，对于光模块，短期的预期是继续加速，然后到了一致性预期区间短期见顶。因此，应对策略是要信早新，技术上继续沿着自己的容忍点介入。千万不要涨到自己 fomo 了，再抛弃一切逻辑与技术介入，一定会亏钱。

细分来看，光通信内部还可以继续拆分为光模块、CPO、 OCS 等多个方向。而在当前阶段，判断顺序依然应当是以传统光模块为主，CPO 与 OCS 为辅。

原因并不复杂。因为当下真正开始释放业绩的，是光模块，而不是 CPO，也不是 OCS。这其实正好对应了前面反复讲过的那条主线逻辑，也就是这一轮行情的核心，不是单纯涨估值，而是涨 EPS。谁先兑现业绩，谁就先拥有定价权，谁先兑现盈利，谁就更容易成为这个阶段的主线承载。

如果再往下细分，光模块内部其实还可以进一步拆成光模块整厂、光模块设备以及光模块上游材料等不同环节。对应到顺序上，光模块整厂可以是基本盘配置，设备和材料则是一体两翼。

之所以这样判断，核心仍然是围绕业绩兑现的先后顺序展开。整厂是当下业绩释放最直接、最明确的环节，因此自然构成基本盘。至于设备与材料，更多是在整厂业绩释放逻辑不断被验证之

后，市场进一步去外推其未来兑现空间。换句话说，那些暂时还没有完全兑现业绩的方向，本质上也是建立在市场相信它们未来一定会逐步兑现业绩的预期之上。

这也就不难理解，为什么很多公司一季度业绩并不好，但市场最终依然选择了原谅。因为市场交易的，很多时候并不只是当下这一份财报本身，而是未来几个季度甚至更长时间的业绩释放路径。只要市场相信这家公司仍然处在主线之中，且未来具备持续兑现业绩的能力，那么短期业绩的波动，往往就不会立刻改变资金对它的定价逻辑。

如果理解了上面的逻辑，也就不难进一步看懂，像 GKKJ 这类不断创出新高的公司，其背后的底层逻辑究竟是什么。

那么，对应到光模块整厂上，从光模块到光芯片兼具的 DSJM 则是主流核心。笔者给的短期预期是 4 开头的市值。稳定的则是 ZJXC 等业绩核心，弹性的则是 JQKJ、HLST 等叙事核心。

对于光模块物料，衬底则是 YNZY 等，法拉第旋光片则是 FJKJ 等，EML 激光器则是 YJKJ、CGHX 等。当然这些都属于前面所讲，当下属于短期没兑现业绩，靠光模块厂兑现业绩而相信未来兑现业绩的公司。这里多讲一句，CGHX 的远期目标如历史付费文中讲的一样，依然未变。

对于光模块设备而言，若按封装测试环节继续拆分，大致可以分为贴片、键合、耦合、组装与测试几个部分。其中，耦合设备的价值量最高，占比可达到 40%，是整个设备链条中最核心的环节之一。对应到具体公司，耦合设备主要包括 LBTK、KRJS、BZJG 等。其余环节中，贴片设备包括 KRJS、BZJG、KKZN 等，键合设备包括 KKZN 等，组装设备包括 KGJZ 等，测试设备则包括 LXYQ、PYJD、ATW、KKZN、TZKJ 等，其中 LXYQ 目前仍处于快上市阶段。

如果进一步看耦合设备内部的结构差异，就会发现其中真正同时横跨光模块与 CPO 两条线的，其实只有 LBTK。按照笔者对未来光耦合设备的理解而言，今年 LBTK 的合理市值以 1 开头。后续，则需要根据导入情况继续跟踪。

KRJS 当下则只属于光模块线，未来有切入 CPO 的预期，但是根据笔者当下掌握的信息来看，切入 CPO 其实比较困难。但是鉴于近期主要是光模块 EPS 在上修，因此涨幅是最大的。笔者仔细去看了它的设备和出货预期，短期由上修带来的涨幅其实接近区间的下沿，后面进入区间后，2 以上也是合理的。再涨则是由 fomo 带来的资金层面的，根据技术进出即可。

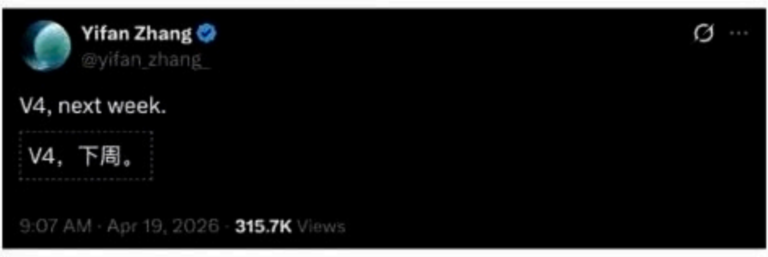
至于其他的，从设备实力和出货量角度来看，短期笔者并不认为会有多大的提升，那么还是以叙事为主，那么自然预期上限都是不合理的，这里

以做好跟随为主。

讲完光模块的一体，其实可以扩展到 3.2 T、CPO、OCS 这种一体两翼的两翼，比如 3.2T 的 GKKJ 等，OCS 的 TJKJ 等，这种属于短期开始导入，远期有预期，估值无束缚的品种，这套逻辑的阶段性终局预期体系笔者早已讲过。

以上就是运力的叙事，而 AI 能量公式里的存力和算力则属于运力的副 goat。副 goat 里的算力，其实还有个分支是 PCB/CCL，以 SHKJ 为领衔，然后上游材料涨的则更加顺畅，比如钻针这些也早已讲过，就不再赘述。然后就是算力的新技术，比如 TGV 等，这个公开文《这条技术路线真的快来了吗？》里已讲的非常详细，也不再赘述。为什么说是副goat，其实原因不难理解，国内的算力和存力都基本不以出海为叙事，而是国内替代叙事为蓝图，那自然不一样的维度。

其实这个周末传播很广的一个事就是 DeepSeek V4 的传闻，还是那句话，随着时间轴的不断前进，一定是越来越近的。而随着 AI 的业绩新一轮叙事到来，由运力带动的 AI 新一轮行情如果存在，国内算力和存力的对标也好，补涨也罢，自然是有更大的预期存在。



Yifan Zhang
@yifan_zhang_

V4, next week.

V4，下周。

9:07 AM · Apr 19, 2026 · 315.7K Views

那么，以 HW 和 HWJ 为领衔的国产算力链必然是在叙事上是顺风的，进而以 CMXT 为领衔的国产存力链也是保持一致的。算力链等 HW，以 HFKJ 等为主。HWJ 就不讲了，笔者讲过无数次逻辑了。就这么说，后面国产 ASIC 的预期一定是上修的，因为前面给的太低了，XYGF 这种其实基本面并不差，逻辑上没有瑕疵，说突然砍单或者转移的是压根就不懂芯片产业链的运行逻辑。

至于以 CMXT 等为领衔的存力链，则主要是以中上游设备为主，其中很多甚至与算力链设备重叠，看弹性就是如 JZD、QYGF、JHT 等。至于预期，当下阶段笔者还没看到比较靠谱国产的业绩预期，但是 30% 左右的预期还是有的。后续有新预期，会及时更新。其余的就是如 TJKJ、BFHC、ZWGS 等。比如 BFHC 这种，现阶段看的还是并购为主，只看业绩那是不太够的，其实这些在国产链都是差不多的问题。

彩蛋则是 ZSW。至于 ZSW，近期观察 ZSW 定增公告如何讲。炒对标的话，其实就是国产弱化版本的 Tower 叙事，估值上其实是没有束缚的。因为远期看下游客户的接受度，但是当下是无法证伪的。稳妥的话，JZD 其实也是不错的选择，无论是国产算力还是存力，都有布局，同时也已经确定性出货，后续就是等国产催化。

最后，还是提醒，“宏观-行业-企业”的框架不能忘，宏观上如果边际发生变化，如美伊局势升级，依然是最大的估值压力来源。在稳定态的状态下，以上则是笔者自己的合理预期。逻辑之后，逻技π严格根据技术进出即可。

逻辑与技术，我们一直在路上！

差不多每天更新，公众号现在是乱序推送，需要及时收到推送的朋友可以关注并**星标**公众号！

*专注分享财经信息的专业社区，喜欢请点击下方名片关注备用号。*

LOGIC & TECHNOLOGY

**逻辑与技术**

9篇原创内容

公众号

免责声明：本文材料整理于公司公告、新闻、机构公开研报及社交媒体网络等，对文中所涉专业及个股均不构成投资建议。市场有风险，投资需谨慎。图文如有侵权或违反信批规则请后台留言联系删除。