

ClaudeFable5 发布,甲骨文 RPO 超 6 千亿

2026 年 06 月 14 日

核心观点

- 一周主要指数周线反弹，科技板块表现优于市场：一周（2026.06.05-2026.06.12）主要指数中，S&P500 涨跌幅为+0.65%，纳指涨跌幅为+0.70%，道指涨跌幅为+0.74%；科技行业方面，以科技成长股为主的 Nasdaq-100 指数涨跌幅为+2.34%，费城半导体指数涨跌幅为+9.42%。科技市场整体指数方面，Nasdaq-100 及费城半导体指数均录得周线上扬，且表现优于市场。子行业方面，Nasdaq-100 中，周涨幅靠前的标的主要集中于半导体、存储等板块；周跌幅靠前的公司主要集中于应用软件、航空航天等板块。我们判断主要因素为，AI 算力叙事持续，半导体及存储板块关注度保持高涨，并带动相关产业链关注度提升。
- 核心观点：Anthropic 于美东时间 2026 年 6 月 9 日正式发布第五代旗舰模型 Claude Fable 5，也是第一款向公众开放的 Mythos 级别（Mythos-class）模型，与同日公布的 Claude Mythos 5 共享同一底层架构，区别在于 Fable 5 套上了面向大众的安全包装层，而 Mythos 5 保留了完整的敏感域能力、仅通过名为 Project Glasswing 的专项计划向经审核的政府机构、关键基础设施运营商和网络安全防御组织限量开放。距上一代 Claude Opus 4.8 发布仅隔十余天，Anthropic 加速迭代节奏。我们认为，Anthropic 采取 Fable vs. Mythos 双轨发布策略，标志着大模型产业正式进入能力分层与场景隔离的新阶段。通过剥离敏感域能力并定向供给关键基础设施，公司实际上确立了 AI 安全即服务（AI Security-as-a-Service）的商业范式，不仅抬高 GovTech 与关键行业 AI 应用的准入壁垒，也将倒逼算力基础设施向高可信执行环境（TEE）与私有化部署倾斜，利好异构算力安全底座及相关加密计算产业链。

Oracle 披露截至 2026 年 5 月 31 日的 FY2026Q4 财报，受益于云基础设施与云应用需求增长，公司本季度业绩创历史新高。公司实现总收入 191.84 亿美元（YoY+21%），其中云收入 99.13 亿美元（YoY+47%），Cloud Infrastructure / IaaS 收入 58 亿美元（YoY+93%）。公司 RPO 从 FY2026Q3 末的 5530 亿美元提升至 6380 亿美元，同比提升 363%，其中 Q3、Q4 新增 RPO 主要来自大规模 AI 合同，客户预付 GPU 采购款或自行购买并向 Oracle 提供 GPU。我们认为，Oracle RPO 单季激增近千亿美元且主要由 AI 大单驱动，验证了云巨头资本开支转向锁定长期算力合约的确定性阶段。客户愿意预付巨额 GPU 采购款或将自有 GPU 托管至云，反映市场对于稀缺算力资源的争夺已白热化，且企业更倾向于通过长协合约规避供应链风险。

- 投资建议：建议关注相关龙头标的：光模块/光通信相关标的：Lumentum（LITE），Coherent（COHR），Fabrinet（FN），Corning Inc.（GLW），Applied Optoelectronics（AAOI）等；设备制造相关标的：Ciena（CIEN），Cisco Systems（CSCO），Micron Technology（MU）等；运营商相关标的：AT&T（T），Verizon（VZ），T-Mobile US（TMUS）等；行业相关标的：Oracle（ORCL），Nvidia（NVDA）等。

海外算力行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

相对标普 500 表现图 2026 年 06 月 05 日



资料来源：中国银河证券研究院

风险提示

- 1、AIGC 应用推广不及预期的风险；
- 2、下游 CSP 厂商 Capex 不及预期的风险；
- 3、政策和技术摩擦的不确定性风险；
- 4、5G 规模化商用推进不及预期的风险等

相关研究

- 1.【银河海外算力】行业深度_磷化铜供需缺口下的光器件产业变局和投资机遇
- 2.【银河海外算力】行业周报_谷歌采购算力容量，MRVL 纳入 S&P500
- 3.【银河海外算力】行业周报_Intel 加码玻璃基板，Dell 财报超预期

目录

Catalog

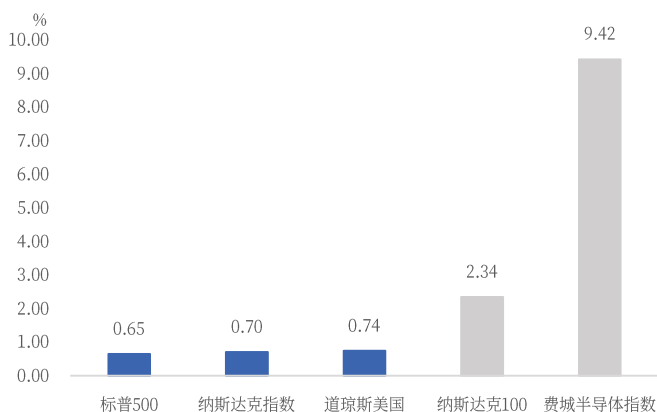
一、 本周行情回顾.....	3
(一) 海外主要指数回顾	3
(二) 各子行业表现情况	4
(三) 一周行业龙头标的表现	4
二、 周主要事件梳理	5
(一) 设备制造	5
(二) 卫星通信	6
(三) AI 应用	7
(四) 算力服务	8
(五) 液冷.....	8
(六) 运营商	9
三、 美股业绩简评	9
(一) Oracle: IaaS 收入同增 93%，AI 云需求推动 RPO 升至 6380 亿美元	9
四、 投资建议	10
五、 风险提示	11

一、本周行情回顾

(一) 海外主要指数回顾

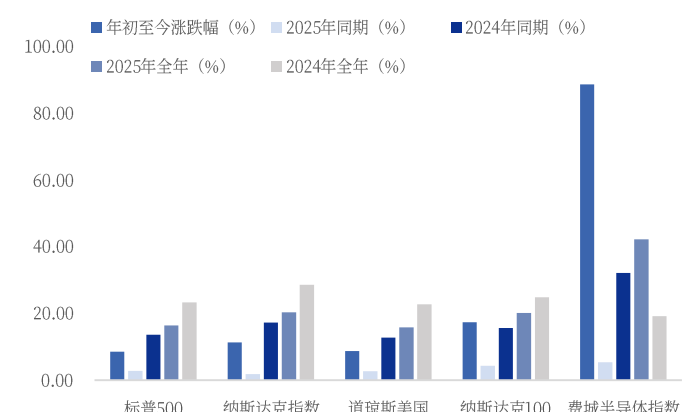
一周主要指数周线反弹，科技板块表现优于市场：一周（2026.06.05-2026.06.12）主要指数中，S&P500 涨跌幅为+0.65%，纳指涨跌幅为+0.70%，道指涨跌幅为+0.74%；科技行业方面，以科技成长股为主的 Nasdaq-100 指数涨跌幅为+2.34%，费城半导体指数涨跌幅为+9.42%。科技市场整体指数方面，Nasdaq-100 及费城半导体指数均录得周线上扬，且表现优于市场。

图1：各主要指数一周涨跌幅对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

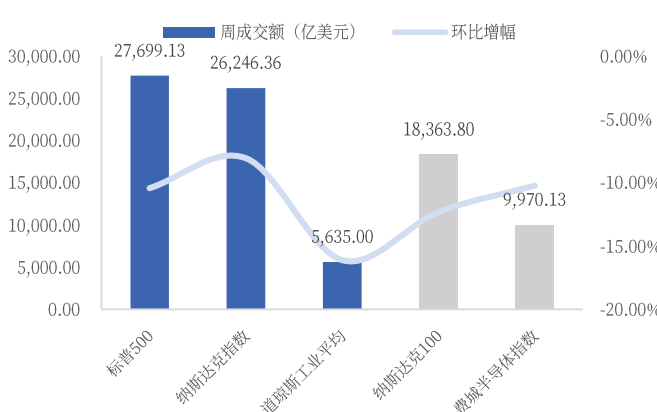
图2：各主要指数年初至今涨跌幅对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

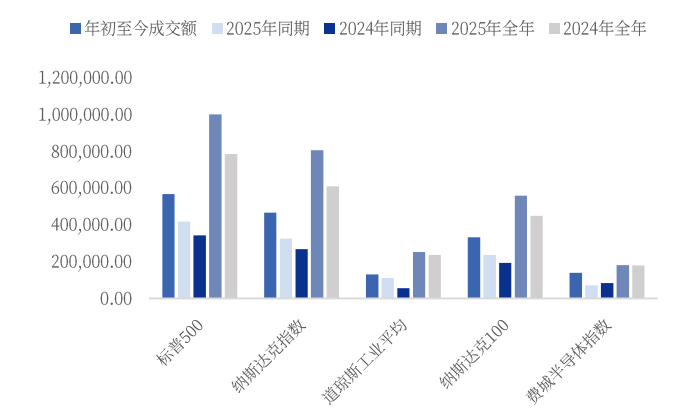
成交额方面，上周主要指数成交额环比下滑，其中道指及 Nasdaq-100 周成交额环比降幅相对更大。相比 2025 年及 2024 年同期，当前年度成交额整体仍处于较高水平，表明市场交投活跃度维持高位。

图3：各主要指数一周成交额对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：各主要指数年初至今成交额对比（亿美元）

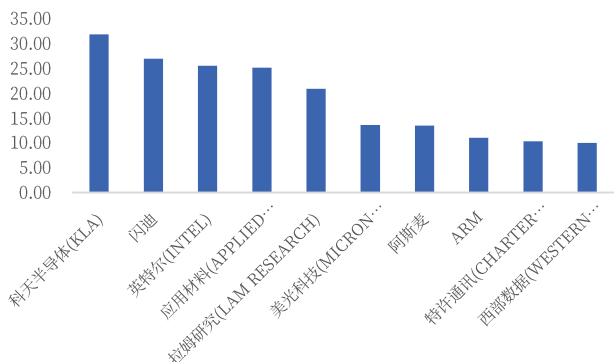


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 各子行业表现情况

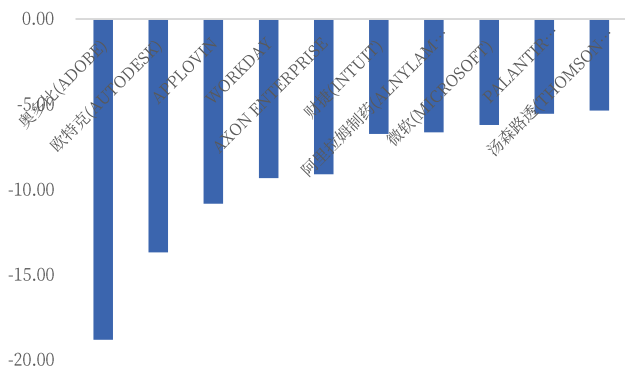
子行业方面，Nasdaq-100 中，周涨幅靠前的标的主要集中于半导体、存储等板块；周跌幅靠前的公司主要集中于应用软件、航空航天等板块。我们判断主要因素为，AI 算力叙事持续，半导体及存储板块关注度保持高涨，并带动相关产业链关注度提升。

图5: Nasdaq-100 中周涨幅前十名标的汇总 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: Nasdaq-100 中周跌幅前十名标的汇总 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 一周行业龙头标的表现

根据我们对于海外算力行业划分子板块，海外算力板块子行业包括设备制造（设备厂商、服务器厂商、交换机厂商）、运营商、光通信、卫星通信、行业应用、算力服务（AIDC）、液冷七大板块，一周内板块表现分化，涨幅前三的板块分别为光通信、运营商、交换机厂商，板块涨幅分别为 9.05%、4.59%、2.89%；跌幅前三的板块分别为行业应用、服务器厂商、卫星通信，板块跌幅分别为 5.07%、4.60%、1.56%。

图7: 一周细分子板块涨跌幅情况 (%)

设备制造	设备厂商	2.79
	服务器厂商	-4.60
	交换机厂商	2.89
运营商		4.59
光通信		9.05
卫星通信		-1.56
行业应用		-5.07
算力服务 (AIDC)		-1.09
液冷		2.03

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 年初至今子板块涨跌幅 (%)

设备制造	设备厂商	44.55
	服务器厂商	77.69
	交换机厂商	50.79
运营商		-0.47
光通信		155.82
卫星通信		49.14
行业应用		-14.30
算力服务 (AIDC)		54.69
液冷		66.82

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

上述行业分类包含的公司中，一周涨幅前五的行业龙头标的，按照涨幅降序分别为 Optical Cable Corporation (光缆公司)、Intel (英特尔)、Credo Technology、Astera Labs、Teradyne (泰瑞达)，涨幅分别为 86.26%、25.61%、21.23%、15.80%、12.65%。

回调标的按照跌幅降序分别为 Super Micro Computer (超微电脑)、Figma、Furukawa Electric (古河电气工业)、Oracle (甲骨文)、AST SpaceMobile，跌幅分别为 26.85%、14.76%、14.19%、13.83%、11.96%。

二、周主要事件梳理

（一）设备制造

■ Ciena (CIEN.N)：定价 25 亿美元零息可转债，规模较原计划上调

Ciena 宣布已完成私募发行 25 亿美元本金总额、2031 年到期的票息率为 0.00% 的可转换优先票据定价，发行规模较此前宣布的 20 亿美元上调。公司还授予初始购买方在票据发行日起 13 天内额外购买最高 3.75 亿美元 票据的选择权。本次发行及相关可转债对冲、认股权证交易预计将于 2026 年 6 月 11 日完成，仍需满足常规交割条件。

资金用途方面，Ciena 计划使用其中 1 亿美元 净募集资金支付可转债对冲交易的净成本，并使用约 1.4 亿美元 同步回购约 30 万股普通股，回购价格为每股 466.67 美元。公司还计划使用约 11.4 亿美元 偿还现有信贷安排下的定期贷款及相关费用，剩余资金将用于一般公司用途，包括提升供应链产能。

票据将于 2031 年 9 月 15 日到期，不计常规利息，本金不增值；初始转换率为每 1000 美元本金可转换为 1.3393 股 Ciena 普通股，对应初始转换价格约 746.66 美元/股，较 6 月 8 日收盘价 466.67 美元溢价约 60%。公司同步进行可转债对冲和认股权证交易，以降低票据转换对普通股的潜在摊薄影响；认股权证初始行权价为 1000 美元/股，较 6 月 8 日收盘价溢价约 114.3%。

■ AMD (AMD.O)：计划未来五年在英国投资最高 20 亿英镑，支持 AI 创新和科研基础设施

AMD 宣布，计划未来五年在英国投资最高 20 亿英镑，用于支持先进计算、科学研究和 AI 人才培养，扩大英国科研和公共部门创新所需的算力资源。该计划由 AMD 董事长兼 CEO Lisa Su 在 London Tech Week 期间公布，投资方向与英国 AI Opportunities Action Plan 和 AI Hardware Strategy 相衔接，重点支持主权 AI 基础设施、技术人才发展和 AI 应用普及。

在国家级 AI 超算建设方面，AMD 和 Dell Technologies 正与剑桥大学合作，支持 Zenith AI supercomputer 和 Sunrise fusion AI system。其中，Zenith 由英国科学、创新与技术部及 UKRI 资助，用于 AI 科研平台建设；Sunrise 由英国能源安全与净零部资助、英国原子能管理局所有，并由剑桥大学运营，主要服务聚变研究。相关系统将支持医疗研究、气候建模、材料科学、工程仿真、聚变研究和科学 AI 模型开发等应用场景。

■ AMD (AMD.O)：与 Imperial College London 达成战略合作，推进英国主权 AI 和科研算力建设

AMD 宣布与 Imperial College London 达成战略合作，双方将围绕 AI 驱动的科学发现、英国主权 AI 基础设施和下一代高性能计算系统展开合作。该合作将结合 AMD 在加速计算和开放软件方面的能力，以及 Imperial 在科学、工程、医疗研究和创新生态方面的资源，支持英国科研机构探索更大规模的 AI 和 HPC 应用。

合作覆盖的研究方向包括工程设计、多物理场仿真、材料发现、气候和地球系统建模、神经科学和脑成像、流行病学、生物安全、基因组学及计算生物学等。双方还计划探索在 AMD 计算平台和 AMD ROCm 开放软件上优化 AI 模型、科学工作流和数据密集型应用，以提升科研场景中的计算效率和可扩展性。

除科研合作外，AMD 和 Imperial 还计划共同推进教育、人才培养和科技成果转化项目，覆盖 AI、HPC、加速计算、半导体技术和工程等领域。相关活动将包括研讨会、讲座、实习、试点项目和产业合作，并依托 Imperial 的 WestTech London 创新生态开展，覆盖 South Kensington、

Paddington Life Sciences、White City Innovation District 和 Old Oak Innovation Cluster 等校区及创新集群。

■ IBM (IBM.N) / ServiceNow (NOW.N)：扩大合作，推动企业数据和遗留系统适配 AI 应用

IBM 与 ServiceNow 宣布扩大多年期合作，双方将结合 IBM 的 AI、数据和自动化能力，以及 ServiceNow AI Platform，帮助企业解决 AI 规模化落地中的数据准备和遗留应用问题。合作目标包括推动老旧系统现代化、扩展 ServiceNow Workflow Data Fabric 的数据能力，并支持企业在核心业务运营中部署智能体 AI。

具体方案将围绕三方面展开：一是应用现代化，利用 IBM Bob、Enterprise Application runtime (Java) 和 IBM watsonx.data 等工具扫描和重构遗留系统；二是企业数据治理，将 ServiceNow Workflow Data Fabric 与 IBM watsonx.data 结合，增强数据质量、可观测性和主数据管理能力；三是自主化基础设施运维，将 Red Hat Ansible、IBM Instana、HashiCorp Terraform 和 HashiCorp Vault 等工具接入 ServiceNow IT 工作流，用于提前发现、修复和处理基础设施问题。

双方表示，相关联合解决方案预计将于 2026 年下半年 推出。ServiceNow 称，公司平台每年运行超过 850 亿个工作流，能够连接遗留系统、部门工具、云应用和 AI 智能体；IBM 则表示，该合作将为企业提供更开放、灵活的 AI 基础，帮助客户在保持治理和控制的前提下推进 AI 应用。

(二) 卫星通信

■ Spire Global (SPIR.N)：与 Diehl Defence 签署协议，推进天基预警和侦察能力

Spire Global 宣布与德国国防系统集成商 Diehl Defence 签署谅解备忘录，双方将在天基情报、弹道导弹和高超音速导弹早期预警等领域探索合作。该协议于 ILA Berlin Airshow 2026 期间签署，计划结合 Diehl Defence 在防空系统和制导导弹系统方面的经验，以及 Spire 在卫星星座建设、运营和空间数据分析方面的能力，服务德国及欧洲防务需求。

合作方向包括利用卫星射频信号探测、地理定位和近实时分析能力，支持早期预警、欺骗与干扰探测、空间目标跟踪和态势感知等应用。Diehl Defence 表示，此次合作将帮助其把空间情报能力与武器系统、指挥中心连接起来，扩展公司作为防务系统集成商的产品和服务范围。

Spire 近期也在加强欧洲本土航天基础设施布局。公司此前在慕尼黑开设卫星制造设施，覆盖卫星集成、测试和任务载荷开发，并配备 ISO 认证洁净室和垂直整合基础设施，年产能最高可达 100 颗卫星。Spire 目前运营多用途卫星星座，可提供全球天气情报、船舶和飞机动态，以及欺骗、干扰探测等数据服务。

■ Viasat (VSAT.O)：获美国太空军合同，将交付双频段军事通信卫星系统

Viasat 宣布获得美国太空军 Space Systems Command (SSC) 主承包合同，将在 Protected Tactical SATCOM-Global (PTS-G) 项目下建设、发射并交付首颗小型、可机动地球同步轨道卫星。该合同属于 Swarm 1 Delivery Order，标志着 Viasat 此前完成 2025 年设计成熟阶段后，相关系统进入生产交付阶段。

项目内容方面，Viasat 将提供一颗 X/Ka 双频段 mini-GEO 可机动卫星，并配套地面站和运营支持服务。该合同还包括五年期运营与维护服务，覆盖卫星跟踪、遥测与指令控制、卫星和网络运营，以及网络安全要求。Viasat 表示，该卫星架构将利用此前为 ViaSat-3 星座开发的技术，以支持更快速、成本更可控的高性能军事通信系统部署。

PTS-G 项目是美国太空军推进战术卫星通信能力升级的一部分，项目多家承包商合计 IDIQ 上限为 40 亿美元，目标是利用商业化基础设计，部署由多颗敏捷 GEO 卫星组成的星座，为全球作战人员提供安全、抗干扰、具备韧性的通信能力。Viasat 该双频段卫星系统由公司 Defense and Advanced Technologies 部门下属 Space and Mission Systems 团队负责生产和交付，预计将支持美国太空军在不早于 2029 年实现初始作战能力。

(三) AI 应用

■ Anthropic 于 6 月 9 日发布 Claude Fable 5 模型

Anthropic 于美东时间 2026 年 6 月 9 日正式发布第五代旗舰模型 Claude Fable 5，也是第一款向公众开放的 Mythos 级别 (Mythos-class) 模型，与同日公布的 Claude Mythos 5 共享同一底层架构，区别在于 Fable 5 套上了面向大众的安全包装层，而 Mythos 5 保留了完整的敏感域能力、仅通过名为 Project Glasswing 的专项计划向经审核的政府机构、关键基础设施运营商和网络安全防御组织限量开放。距上一代 Claude Opus 4.8 发布仅隔十余天，Anthropic 加速迭代节奏。

能力层面，Fable 5 的核心卖点是长周期、多阶段、高自主性的知识工作和编码——任务越长越复杂，对前代和其他竞品的领先幅度越大。在软件工程基准上，SWE-Bench Pro 拿到 80.3% (Opus 4.8 为 69.2%，GPT-5.5 仅 58.6%)，在更难的 FrontierCode Diamond 达 29.3% (Opus 4.8 为 13.4%)，并能以 agent harness (如 Claude Code / Managed Agents) 运行跨天任务：规划→拆分子 agent→自写测试→自检输出。

Fable 5 内置自动分类器：一旦请求触及进攻性网络安全、生物/化学敏感查询、前沿 LLM 研发辅助等红线，系统会将对话静默降级回 Claude Opus 4.8 来回答——客户付 Fable 的价格，可能只拿到 Opus 级别的产出，且最初连提示都没有。舆论反弹后 Anthropic 承诺改为明确通知用户并标注切换，当请求触发安全分类器被降级到 Opus4.8 时，按 Opus4.8 的费率计费。此外，使用 Fable 5 强制 30 天数据留存（无零保留豁免），且因需求/容量不可预测，6 月 23 日起 Pro/Max/Team 套餐用户需消耗积分才能继续调用，标准 API 则是 \$10/百万输入 token、\$50 /百万输出 token (prompt caching 仍有 90%折扣)，通过 claude-fable-5 在 Claude Platform、AWS Bedrock、GCP、Microsoft Foundry 等渠道可用。

■ Applied Digital (APLD.O)：签署 Delta Forge 2 数据中心 210MW 长期租赁协议

Applied Digital 宣布，其位于美国南部新州的 Delta Forge 2 AI Factory 园区已签署一项新的长期租赁协议，客户为一家美国本土高投资级超大规模云厂商。这是 Applied Digital 第五个 AI Factory 园区，也是公司与同一美国投资级云厂商签署的第三项长期租赁协议。

该协议覆盖 210MW 关键 IT 负载，采用 15 年 take-or-pay 租赁结构，并包含续约选项。基础租期内对应约 52 亿美元 合同收入；若全部续约选项被行使，30 年总期限内合同收入约 127 亿美元。Delta Forge 2 将采用 Applied Digital 自有无水冷却技术和高功率密度基础设施，面向大规模 AI 训练和推理工作负载，预计于 2028 年第一季度 开始初始运营。

签署本次协议后，Applied Digital 已签约组合覆盖五个 AI Factory 园区，合计约 1.4GW 关键 IT 负载 和约 2.15GW 并网公用事业电力；基础租期合同收入合计约 360 亿美元，若全部续约选项被行使则约 860 亿美元。公司表示，目前约 70% 的已签约收入由美国本土投资级超大规模云厂商支持。

■ Applied Digital (APLD.O)：获得最高 5.5 亿美元循环信贷额度，支持数据中心项目开

发

Applied Digital 宣布，公司已于 2026 年 5 月 29 日完成一项循环信贷安排，融资额度最高 5.5 亿美元。该信贷安排由 Goldman Sachs 牵头安排，包括 3.5 亿美元已承诺额度，以及最高 2 亿美元额外增额选择权。资金将用于支持公司数据中心项目在签约前后阶段的开发，以及营运资金和其他一般公司用途。

该信贷工具由部分非数据中心项目资产提供担保，计划到期日为 2029 年 5 月 29 日，利率为 SOFR+225 个基点，或替代基准利率加 125 个基点。参与机构包括 First National Bank of Omaha、Mizuho Bank、Royal Bank of Canada、Banco Santander 和 Wells Fargo Bank 等，其中 First National Bank of Omaha 担任行政代理和抵押代理。

公司同时表示，已于 2026 年 6 月 5 日与 CoreWeave 签署谅解备忘录，计划在 CoreWeave 相关子公司获得投资级信用评级的前提下，将 Polaris Forge 1 园区 Building 3 与 CoreWeave 的租赁协议转让给该子公司。Applied Digital 称，随着 AI 和高性能计算基础设施需求增长，本次信贷安排将为其数据中心开发管线提供更多资金灵活性。

（四）算力服务

■ Oracle (ORCL.N)：四季度收入超预期，AI 基础设施资本开支显著上升

据 Reuters 报道，Oracle 公布第四财季业绩，季度总收入为 191.8 亿美元，高于市场预期的 191.0 亿美元；调整后每股收益为 2.03 美元，高于市场预期的 1.96 美元。公司剩余履约义务(RPO)达到 6380 亿美元，高于 Visible Alpha 统计的市场预期 5925.2 亿美元，其中预计未来 12 个月确认约 12%，即 765.6 亿美元，随后两年再确认约 34%，约 2169.2 亿美元。

AI 基础设施建设带动 Oracle 资本开支大幅上升。公司 2026 财年资本开支达到 556.6 亿美元，高于此前 500 亿美元目标；管理层预计 2027 财年资本开支最高可达 950 亿美元，其中约 700 亿美元为 Oracle 自身资本开支，另有 200 亿至 250 亿美元预计由客户偿还。Oracle 还表示，2027 年计划通过债务和股权融资合计筹集近 400 亿美元，其中包括此前已宣布的 200 亿美元 ATM 股权发行。

业务进展方面，Oracle 正为 Meta、OpenAI 等客户建设大型数据中心，并希望在云基础设施市场进一步追赶 Amazon 和 Microsoft。公司表示，其与 OpenAI 等共同建设的得州“Stargate”数据中心将在 90 天内完成超过四分之三建设，OpenAI 客户也将可在 Oracle 云上访问其前沿编码模型。受资本开支和融资压力影响，Oracle 盘后股价下跌 8.9%。

（五）液冷

■ nVent (NVT.N)：任命首席战略官和首席营收官，强化增长管理架构

nVent 宣布任命 Nitin Jain 为执行副总裁兼首席战略官，任命 Joe Stark 为执行副总裁兼首席营收官，两人均将向董事长兼 CEO Beth Wozniak 汇报。公司表示，此次新设高管职务旨在支持其围绕电气化、数字化和可持续发展趋势推进下一阶段增长。

职责分工方面，Nitin Jain 将负责 nVent 全球战略和业务发展，重点包括公司战略制定、战略规划以及通过并购推动增长；Joe Stark 将负责 nVent 全球销售组织，推动收入增长，并推进公司“One nVent”销售模式。Jain 自 2022 年以来担任 nVent 战略与业务发展高级副总裁，负责公司战略规划和并购；Stark 自 2020 年以来担任 nVent 全球销售高级副总裁，负责全球商业战略和执行。

nVent 是全球电气连接和保护解决方案供应商，产品用于连接和保护敏感设备、建筑和关键流

程，旗下品牌包括 nVent CADDY、ERICO、HOFFMAN、ILSCO、SCHROFF 和 TRACHTE 等。公司称，此次高管任命将强化领导团队，以支持公司业务扩张、客户和渠道合作，以及并购驱动的增长战略。

（六）运营商

■ AST SpaceMobile (ASTS.O)：BlueBird 8、9、10 卫星计划于 6 月 17 日发射

AST SpaceMobile 宣布，旗下 BlueBird 8、9、10 三颗卫星目前计划于 2026 年 6 月 17 日在佛罗里达州卡纳维拉尔角由 SpaceX Falcon 9 火箭发射，目标发射时间为美国东部时间凌晨 2:39，发射窗口持续至 4:15。此次任务将把公司下一代 BlueBird 卫星送入轨道，用于扩展其面向普通智能手机的空间蜂窝宽带网络，支持语音、数据和视频等直连手机服务。

此次发射的 BlueBird 8、9、10 采用公司下一代可堆叠卫星架构，配备先进复合碳结构，以支持多星发射和更快的星座部署。公司称，新一代 BlueBird 卫星预计将进一步扩展直连手机宽带星座，并提供接近初始 Block 1 BlueBird 卫星两倍的峰值数据速率；此前 Block 1 BlueBird 卫星已实现直接连接普通智能手机的 98.9Mbps 峰值下载速率。

卫星设计方面，BlueBird 8、9、10 与已在轨的 BlueBird 6 类似，搭载低地球轨道中最大的商业通信阵列，阵列面积约 2,400 平方英尺。AST SpaceMobile 表示，公司约 95% 的技术由内部团队设计和开发，团队规模超过 2,250 人，并拥有超过 50 万平方英尺的全球制造和运营设施。目前公司已与全球近 60 家移动网络运营商签署协议，覆盖合计超过 30 亿用户，并与 AT&T、Verizon、Vodafone、Rakuten、Google、Bell、Telus、stc Group 和 American Tower 等建立战略合作。

三、美股业绩简评

注：公司财年时间与日历时间差异，以下标注财年/财季均以各公司统计口径为准。

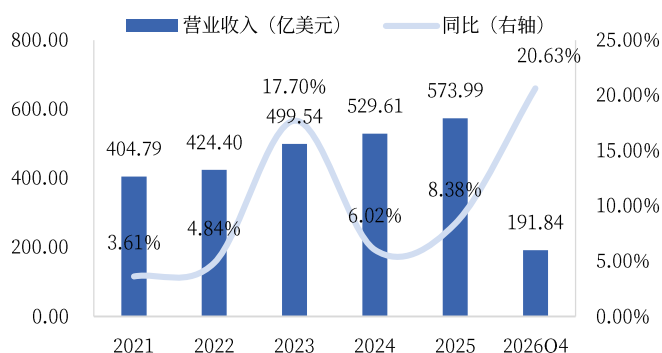
（一）Oracle：IaaS 收入同增 93%，AI 云需求推动 RPO 升至 6380 亿美元

Oracle (ORCL.N) 于 2026 年 6 月 10 日披露截至 2026 年 5 月 31 日的 FY2026Q4 财报，受益于云基础设施与云应用需求增长，公司本季度业绩创历史新高。公司实现总收入 191.84 亿美元 (YoY+21%)，其中云收入 99.13 亿美元 (YoY+47%)，Cloud Infrastructure / IaaS 收入 58 亿美元 (YoY+93%)，Cloud Applications / SaaS 收入 41 亿美元 (YoY+10%)；软件收入 68.24 亿美元 (YoY-2%)，反映客户继续从本地部署软件向云端迁移。GAAP 口径下，公司经营利润 61.33 亿美元 (YoY+20%)，净利润 43.04 亿美元 (YoY+26%)，摊薄 EPS 为 1.45 美元 (YoY+21%)；Non-GAAP 口径下，经营利润 85.90 亿美元 (YoY+22%)，净利润 61.53 亿美元 (YoY+26%)，摊薄 EPS 为 2.11 美元 (YoY+24%)。展望 FY2027Q1，公司预计总收入同比增长 27%—29%，云收入同比增长 58%—64%，Non-GAAP EPS 为 1.72—1.76 美元；公司同时确认 FY2027 收入指引为 900 亿美元，并将 Non-GAAP EPS 指引上调至 8.05 美元。

公司于 FY2026Q4 财报电话会议及公告中表示：1) AI 基础设施需求是本季度最核心的增量，公司 RPO 从 FY2026Q3 末的 5530 亿美元提升至 6380 亿美元，同比提升 363%，其中 Q3、Q4 新增 RPO 主要来自大规模 AI 合同，客户预付 GPU 采购款或自行购买并向 Oracle 提供 GPU；电话会上公司进一步披露，Q4 签署 670 亿美元 AI 基础设施合同，预付或 BYOH (bring your own

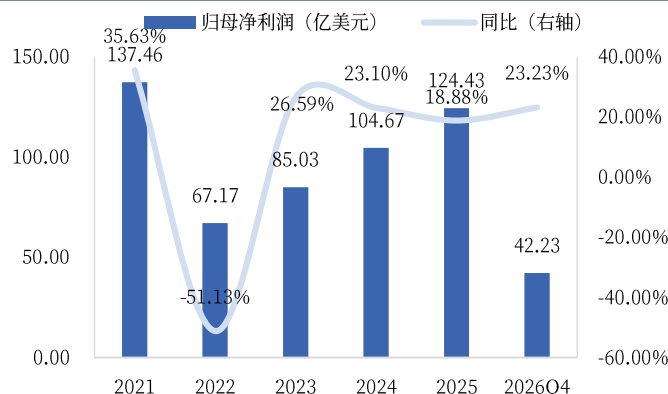
hardware) 合同累计达 750 亿美元，全球 GPU 利用率达 97.5%；2) OCI 高增之外，数据库和应用业务也在受益于 AI 与多云部署，Q4 云数据库收入同比增长 29%，MultiCloud 收入同比增长 404%、Bookings 同比增长 325%，云应用收入 41 亿美元、同比增长 10%，公司还提到过去一年已在应用套件中交付超过 1000 个 AI agents；3) 短期主要压力来自 AI 数据中心建设的资本开支和毛利率扰动，FY2026 公司资本开支达 556.63 亿美元，自由现金流为-236.86 亿美元，FY2027 预计净资本开支现金流约 700 亿美元，并计划通过债务和股权融资约 400 亿美元支持扩张。整体来看，Oracle 本季度核心看点在于 OCI 正凭借 AI 训练/推理需求快速放量，RPO 为后续收入提供较强可见度；但公司云基础设施扩张高度资本密集，后续重点关注 AI 合同向收入确认的节奏、数据中心交付速度、客户预付款覆盖比例，以及毛利率在新数据中心爬坡阶段的变化。

图9: Oracle 近五年营收及同比增速情况



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

图10: Oracle 近五年归母净利润及同比增速情况



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

四、投资建议

Anthropic 于美东时间 2026 年 6 月 9 日正式发布第五代旗舰模型 Claude Fable 5，也是第一款向公众开放的 Mythos 级别 (Mythos-class) 模型，与同日公布的 Claude Mythos 5 共享同一底层架构，区别在于 Fable 5 套上了面向大众的安全包装层，而 Mythos 5 保留了完整的敏感域能力、仅通过名为 Project Glasswing 的专项计划向经审核的政府机构、关键基础设施运营商和网络安全防御组织限量开放。距上一代 Claude Opus 4.8 发布仅隔十余天，Anthropic 加速迭代节奏。我们认为，Anthropic 采取 Fable vs. Mythos 双轨发布策略，标志着大模型产业正式进入能力分层与场景隔离的新阶段。通过剥离敏感域能力并定向供给关键基础设施，公司实际上确立了 AI 安全即服务 (AI Security-as-a-Service) 的商业范式，不仅抬高 GovTech 与关键行业 AI 应用的准入壁垒，也将倒逼算力基础设施向高可信执行环境 (TEE) 与私有化部署倾斜，利好异构算力安全底座及相关加密计算产业链。

Oracle 披露截至 2026 年 5 月 31 日的 FY2026Q4 财报，受益于云基础设施与云应用需求增长，公司本季度业绩创历史新高。公司实现总收入 191.84 亿美元 (YoY+21%)，其中云收入 99.13 亿美元 (YoY+47%)，Cloud Infrastructure / IaaS 收入 58 亿美元 (YoY+93%)。公司 RPO 从 FY2026Q3 末的 5530 亿美元提升至 6380 亿美元，同比提升 363%，其中 Q3、Q4 新增 RPO 主要来自大规模 AI 合同，客户预付 GPU 采购款或自行购买并向 Oracle 提供 GPU。我们认为，Oracle RPO 单季激增近千亿美元且主要由 AI 大单驱动，验证了云巨头资本开支转向锁定长期算力合约

的确定性阶段。客户愿意预付巨额 GPU 采购款或将自有 GPU 托管至云，反映市场对于稀缺算力资源的争夺已白热化，且企业更倾向于通过长协合约规避供应链风险。建议关注相关龙头标的：

光模块/光通信相关标的：Lumentum (LITE), Coherent (COHR), Fabrinet (FN), Corning Inc. (GLW), Applied Optoelectronics (AAOI) 等；设备制造相关标的：Ciena (CIEN), Cisco Systems (CSCO), Micron Technology (MU) 等；运营商相关标的：AT&T (T), Verizon (VZ), T-Mobile US (TMUS) 等；行业相关标的：Oracle (ORCL), Nvidia (NVDA) 等。

五、风险提示

- 1、AIGC 应用推广不及预期的风险；
- 2、下游 CSP 厂商 Capex 不及预期的风险；
- 3、政策和技术摩擦的不确定性风险；
- 4、5G 规模化商用推进不及预期的风险等。

图表目录

图 1: 各主要指数一周涨跌幅对比	3
图 2: 各主要指数年初至今涨跌幅对比	3
图 3: 各主要指数一周成交额对比	3
图 4: 各主要指数年初至今成交额对比（亿美元）	3
图 5: Nasdaq-100 中周涨幅前十名标的汇总（%）	4
图 6: Nasdaq-100 中周跌幅前十名标的汇总（%）	4
图 7: 一周细分子板块涨跌幅情况（%）	4
图 8: 年初至今子板块涨跌幅（%）	4
图 9: Oracle 近五年营收及同比增速情况.....	10
图 10: Oracle 近五年归母净利润及同比增速情况.....	10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，7年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		