



通信行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

通信组

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）

zhangzhenzhen@gjq.com.cn

国内外重点公司业绩高增，AI 行业持续高景气

通信周观点：

1) 工业富联业绩高增，AI 服务器与机柜业务持续放量。1H26 实现营收 5578.61 亿元（+54.63%），归母净利润 237.40 亿元（+95.99%）；云服务商 AI 服务器收入同比增长 2.3 倍，GPU/ASIC AI 机柜出货量分别增长 3.2/3 倍。Rubin 平台叠加 ASIC 机柜持续放量，公司机柜份额与单机柜价值量有望继续提升。2) 腾讯 AI 投入继续加速，验证国产算力需求与商业回报。2Q26 营收 2047.85 亿元（+11%），Non-IFRS 归母净利润 684.15 亿元（+9%）；单季资本开支 528 亿元，同比大增 176%，主要投向 AI 算力及数据中心。公司表示算力大规模投入已看到明显回报空间，AI 应用及云端算力租赁有望持续提升资本开支回报率。3) CoreWeave 业绩全面超预期，全球高端算力仍处供不应求。Q2 营收 25.8 亿美元（+112%），调整后 EBITDA 达 15.1 亿美元，积压订单超 1000 亿美元，全年资本开支上调至 350-390 亿美元。公司近期产能基本售罄，新签合同利润率继续提升，验证 AI 算力租赁需求及商业模式持续兑现。4) Lumentum 业绩及指引均超预期，AI 光通信景气继续上修。单季营收 10.06 亿美元（+109%），调整后净利润 3.26 亿美元（+415%），毛利率升至 50.4%；下一季度收入指引中值 12.5 亿美元，明显高于市场预期。AI 需求正从激光器、光器件向系统级产品全面扩散，光通信产业链量价及盈利能力仍有提升空间。5) Coherent 业绩与指引双双超预期，进一步验证 AI 光互联旺盛需求。单季营收 20.5 亿美元（+34%），调整后 EPS 同比增长 74%，下一季度收入指引中值 23 亿美元、较市场预期高近 7%。高速光通信需求持续推动收入增长与利润率改善，光模块产业链高景气得到进一步验证。6) 英伟达 Spectrum-X Ethernet Photonics 进入全面量产，CPO 产业化进一步提速。新一代交换机面向吉瓦级 AI 工厂，通过减少激光器数量、降低功耗并提升可靠性改善系统性能，供应链包括 Lumentum、天孚通信等。AI 集群持续扩容下，光互联向 CPO 演进趋势进一步明确。7) 英伟达联合多家华尔街机构搭建 AI 基础设施融资平台，拟调动超 5000 亿美元第三方资本，用于 AI 芯片采购、电力及数据中心建设。AI 基础设施正从单项目投入向长期机构化融资演进，全球算力资本开支持续性进一步增强，利好服务器、IDC 及光互联产业链。8) 中国移动算力业务加速增长，运营商成为国产智算建设重要力量。1H26 算力服务收入 529 亿元（+14%），其中 AIDC 收入同比增长 486.1%，智算服务收入增长 130.1%，智算资源使用率超过 90%。传统通信业务承压背景下，算力与智能服务正在加速成为公司新增长动能。9) 寒武纪上半年业绩高增，国产 AI 芯片规模化部署持续兑现。1H26 营收 59.96 亿元（+108.13%），归母净利润 23.11 亿元（+122.61%），云端产品线收入占比接近 100%。产品已在金融、互联网等头部客户实现规模化部署，验证国产大模型发展带来的本土算力需求仍然旺盛。10) 智谱用户与商业化规模快速增长，国产大模型需求继续向上。MaaS 开放平台注册用户接近 700 万，较 7 月初增加约 200 万，ZCode 上线一个月用户突破百万，今年以来 ARR 增长 15 倍；同时发布 GLM-5.3，编程等能力进一步提升。模型能力与商业化同步推进，有望持续拉动 Token 调用及国产推理算力需求。

投资建议与估值

建议关注海外 AI Capex 持续超预期带动的光模块、光纤光缆与服务器板块；国内长鑫 IPO 及国产模型厂商自研芯片趋势驱动的国产 AI 芯片设计、制造及材料设备产业链。

风险提示

AI 资本开支节奏不及预期；地缘政治与出口管制不确定性；存储价格大幅波动。



内容目录

一、细分行业观点.....	3
二、核心数据更新.....	5
三、本周行情.....	8
四、本周重要新闻.....	9
风险提示.....	13

图表目录

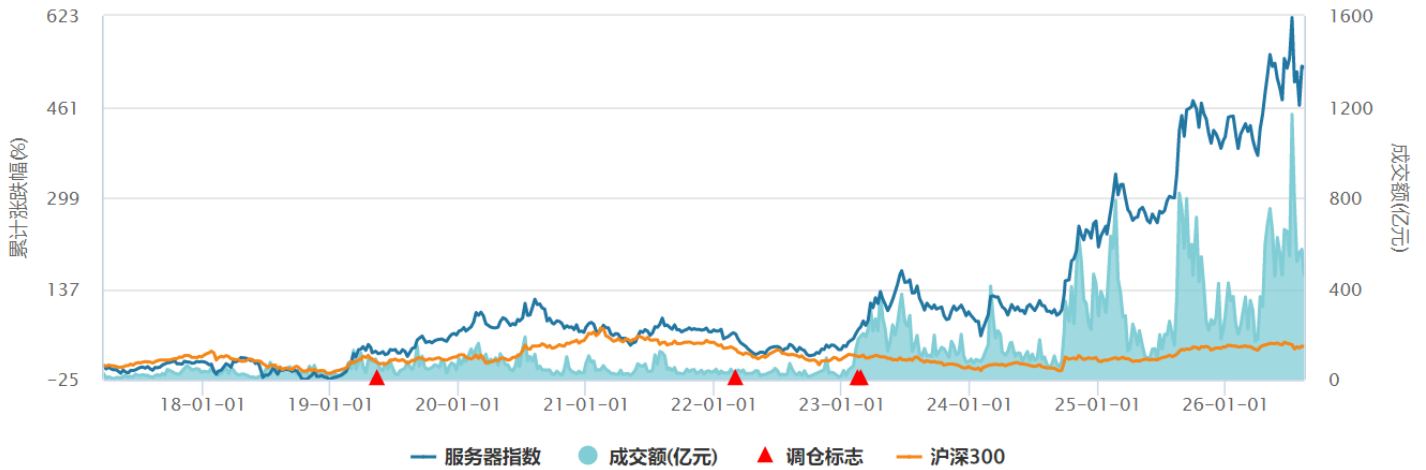
图表 1: 服务器指数 (8841058.WI) 走势	3
图表 2: 光模块 (CP0) 指数 (8841258.WI) 走势	3
图表 3: IDC 指数 (866052.WI) 走势	4
图表 4: 光纤指数 (884944.WI) 走势	4
图表 5: 本周通信板块景气度	5
图表 6: 千兆用户占比超三成	5
图表 7: 截至 6 月末 5G 用户占比约七成	5
图表 8: 上半年移动互联网累计流量同比增长 17.7%	6
图表 9: 6 月当月 DOU 达 23.57GB/户·月	6
图表 10: 电话通话量持续下滑	6
图表 11: 移动短信业务量大幅下降	6
图表 12: 千兆光纤宽带网络建设稳步推进	7
图表 13: 5G 网络建设持续深化	7
图表 14: 5 月光模块出口金额累计同比增加 18.6%	7
图表 15: 5 月光模块出口金额当月同比增加 50.7%	7
图表 16: 截至 6 月末蜂窝物联网终端用户数同比增长 5.76%	8
图表 17: 26Q1 全球蜂窝物联网模组出货量同比增长 16%	8
图表 18: 板块周涨跌幅排序 (%)	8
图表 19: 通信板块个股周涨跌幅 (剔除*ST 公司)	9



一、细分行业观点

服务器：本周服务器指数-0.34%，本月以来，服务器指数+11.96%。工业富联 1H26 归母净利润同比增长 95.99%，云服务商 AI 服务器收入同比增长 2.3 倍，GPU/ASIC AI 机柜出货分别增长 3.2 倍/3 倍。GPU 与 ASIC 需求同步放量，AI 服务器产业链景气度持续验证。

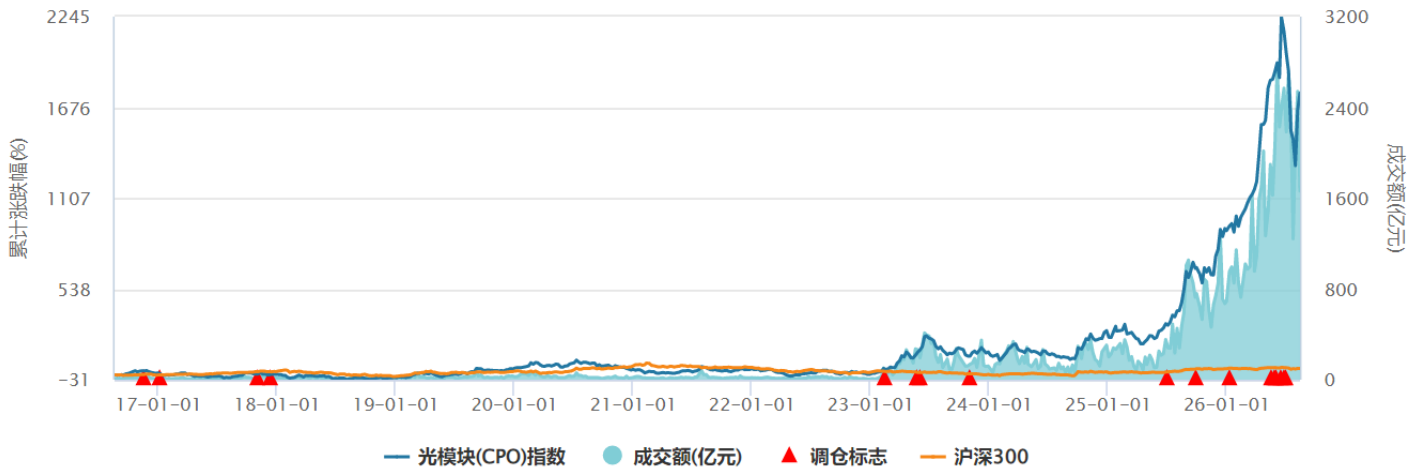
图表1：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块：本周光模块 (CPO) 指数+6.11%，本月以来，光模块 (CPO) 指数+32.22%。Lumentum 单季营收同比增长 109.3%，调整后净利润同比增长 415%，下一季度收入指引亦明显超预期。AI 数据中心需求持续拉动光芯片、光器件及系统产品放量，光通信产业链高景气延续。

图表2：光模块 (CPO) 指数 (8841258.WI) 走势

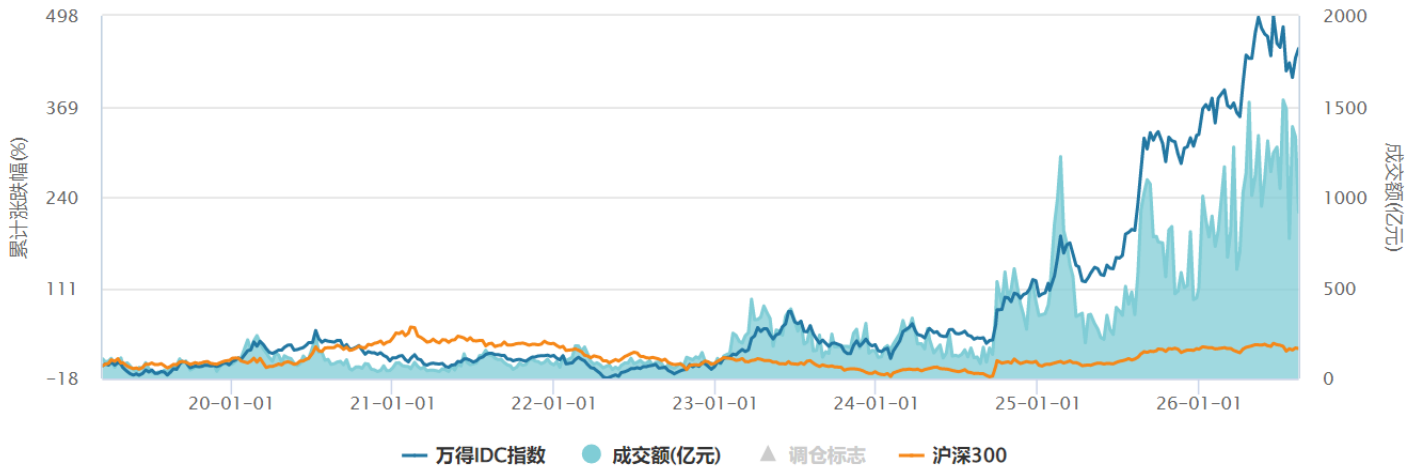


来源：wind，国金证券研究所

IDC：本周 IDC 指数+2.43%，本月以来，IDC 指数+8.05%。腾讯 2Q 资本开支 528 亿元，同比增长 176%，主要用于 AI 算力采购及数据中心建设。国产模型及 AI 应用持续发展推动算力投入加速，国内 IDC 需求景气度持续向上。



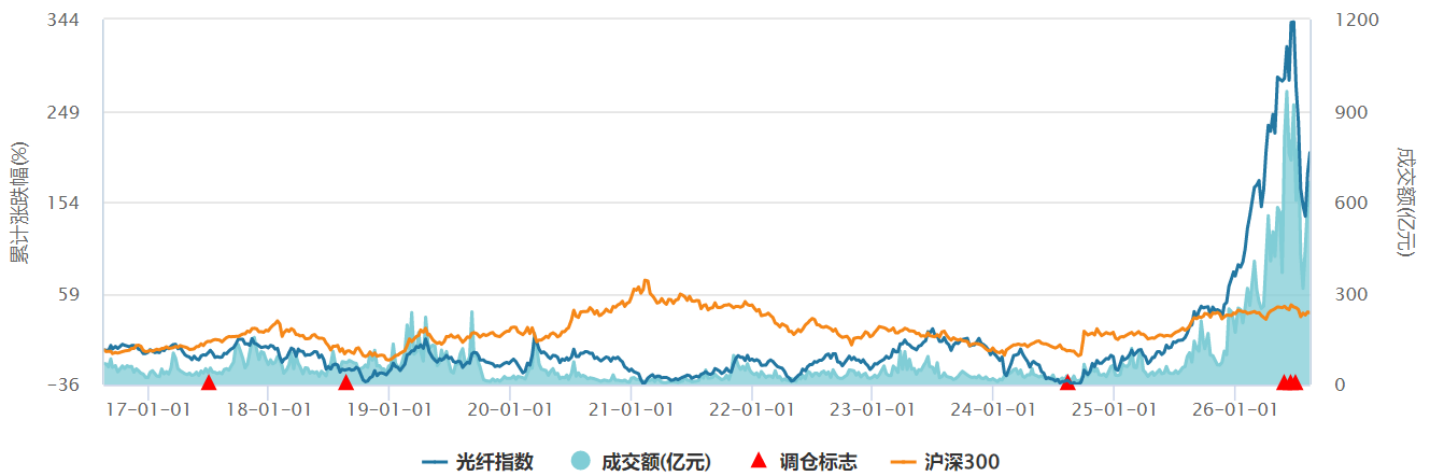
图表3: IDC 指数 (866052.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

光纤: 本周光纤指数+7.59%，本月以来，光纤指数+27.65%。长飞光纤 2Q 业绩预告大超预期，预计上半年归母净利润同比增长 711%-914%，主要受益于北美长协涨价及低价运营商订单占比下降。公司作为全球光纤龙头，北美涨价周期有望持续，同时多芯光纤、空芯光纤等新技术变革将进一步打开成长空间。

图表4: 光纤指数 (884944.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所



图表5：本周通信板块景气度

板块	景气度指标	本期景气度说明
运营商	稳健向上	5G 投资周期结束，电信行业端承压，但云与 IDC 业务放量接力成长，整体景气度稳健向上。
光模块	稳健向上	Lumentum 单季营收同比增长 109.3%，调整后净利润同比增长 415%，下一季度收入指引亦明显超预期。AI 数据中心需求持续拉动光芯片、光器件及系统产品放量，光通信产业链稳健向上。
服务器	稳健向上	工业富联 1H26 归母净利润同比增长 95.99%，云服务商 AI 服务器收入同比增长 2.3 倍，GPU/ASIC AI 机柜出货分别增长 3.2 倍/3 倍。GPU 与 ASIC 需求同步放量，AI 服务器产业链景气度持续验证。
交换机	稳健向上	26H2 及 2027 年超节点成为国产芯片主力出货方向，交换网络的层级和带宽要求持续提升，交换机板块需求旺盛。
连接器	稳健向上	康宁计划将在美国的光连接制造能力扩大 10 倍、光纤生产能力扩大 50%以上，看好光无源器件释放业绩。
IDC	加速向上	腾讯 2Q 资本开支 528 亿元，同比增长 176%，主要用于 AI 算力采购及数据中心建设。国产模型及 AI 应用持续发展推动算力投入加速，国内 IDC 需求景气度持续向上。
物联网	加速向上	苹果加码推进端侧 AI，依托自研芯片在 iPhone、Mac 等终端设备本地运行 AI 模型，同时正考虑收购端侧 AI 初创公司 LiquidA。
液冷	高景气维持	谷歌正与中国英维克等企业洽谈采购数据中心液冷系统，液冷板块再受催化。

来源：Counterpoint，新浪财经，华尔街见闻，凤凰网财经，国金证券研究所

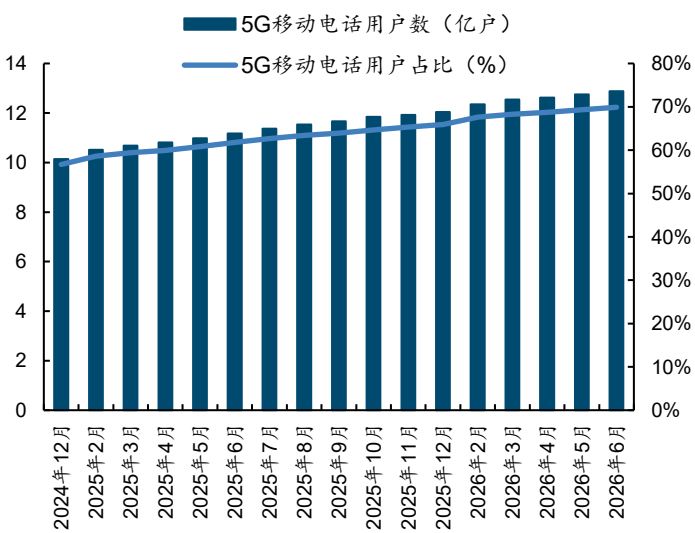
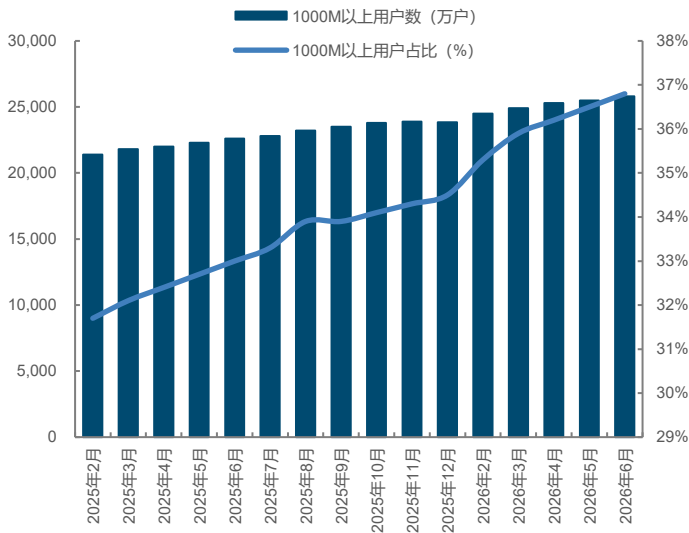
二、核心数据更新

运营商：运营商数据维持稳健增长

截至 6 月末，三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达 18.44 亿户，比上年末净增 1704 万户。其中，5G 移动电话用户达 12.88 亿户，比上年末净增 8434 万户，占移动电话用户的 69.9%。

图表6：千兆用户占比超三成

图表7：截至 6 月末 5G 用户占比约七成



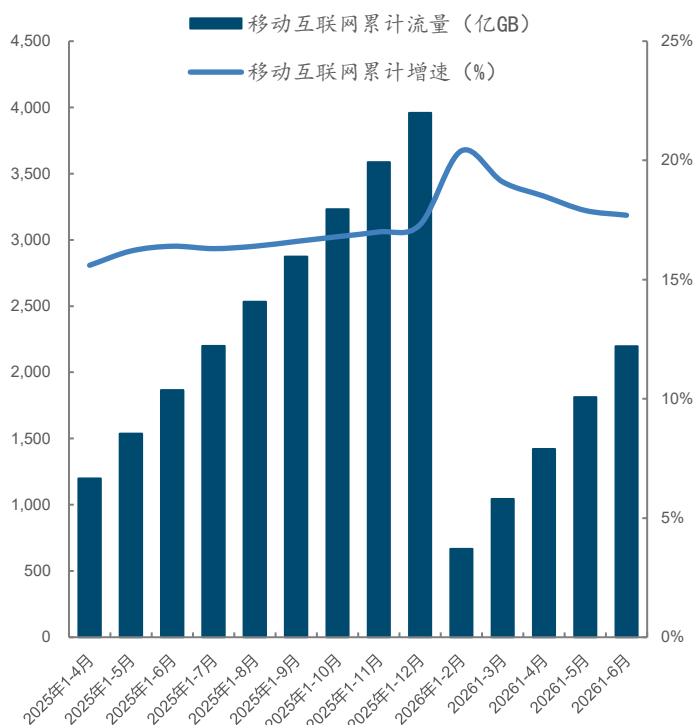
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

上半年，移动互联网累计流量达 2197 亿 GB，同比增长 17.7%。截至 6 月末，移动互联网用户数达 16.36 亿户，比上年末净增 2591 万户。6 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 23.57GB/户·月，同比增长 13.6%，比上年底高 0.53GB/户·月。

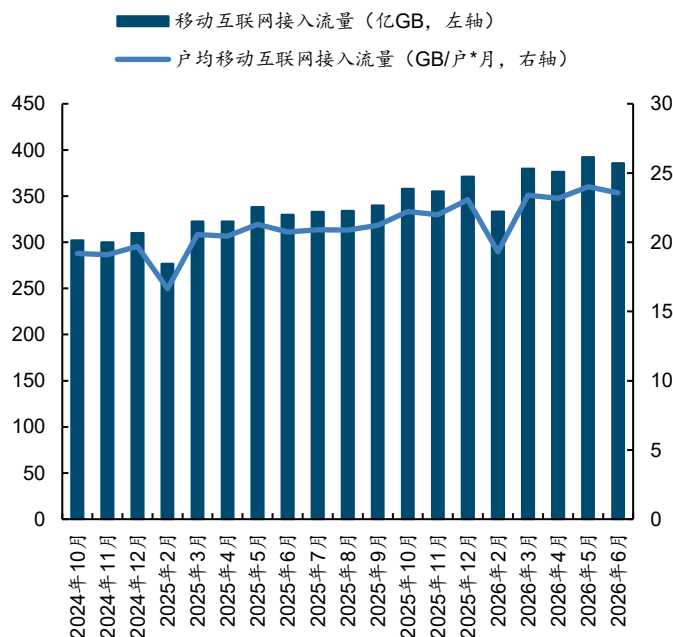


图表8：上半年移动互联网累计流量同比增长 17.7%



来源：工信部，国金证券研究所

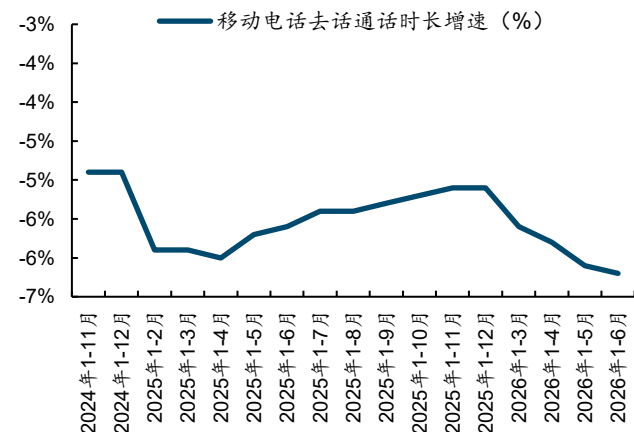
图表9：6月当月DOU达23.57GB/户·月



来源：工信部，国金证券研究所

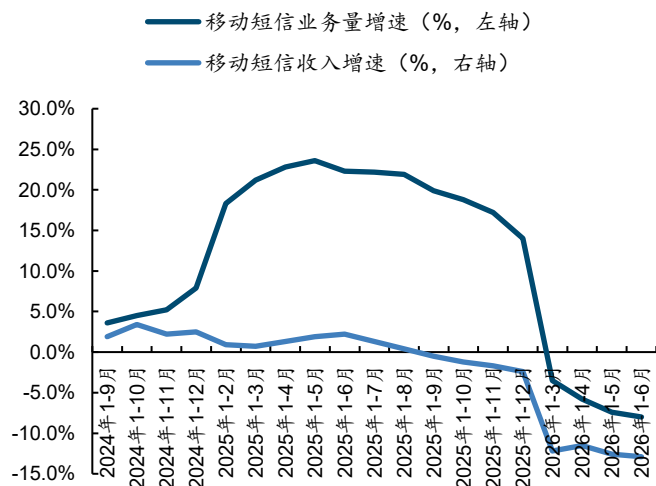
上半年，移动电话去话通话时长完成 9469 亿分钟，同比下降 6.2%；固定电话主叫通话时长完成 279.3 亿分钟，同比下降 20.4%。上半年，全国移动短信业务量同比下降 8%；移动短信业务收入同比下降 12.9%。

图表10：电话通话量持续下滑



来源：工信部，国金证券研究所

图表11：移动短信业务量大幅下降

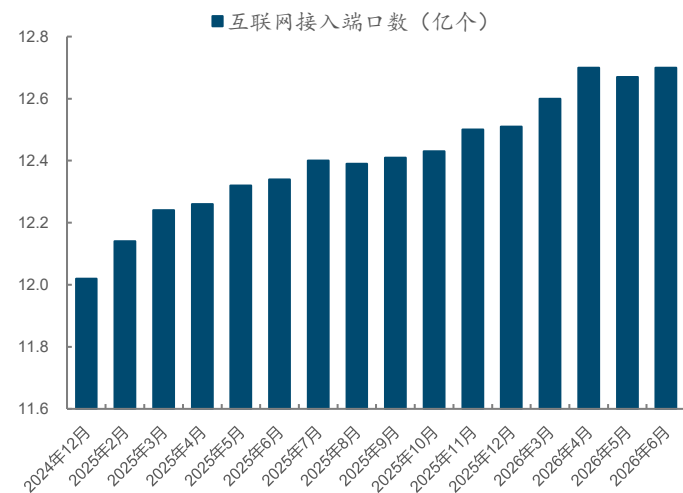


来源：工信部，国金证券研究所

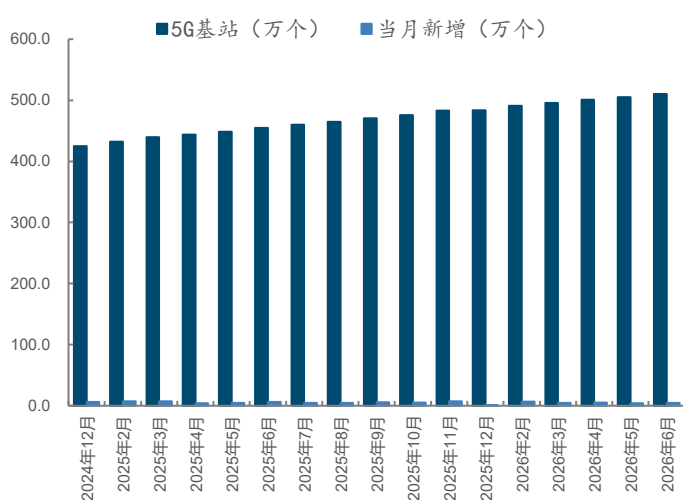
截至 6 月末，全国互联网宽带接入端口数量达 12.7 亿个，比上年末净增 1790 万个。其中，光纤接入 (FTTH/O) 端口达到 12.3 亿个，比上年末净增 1552 万个，占互联网宽带接入端口的 96.6%。截至 6 月末，具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 3286 万个，比上年末净增 124.1 万个。



图表12：千兆光纤宽带网络建设稳步推进



图表13：5G网络建设持续深化

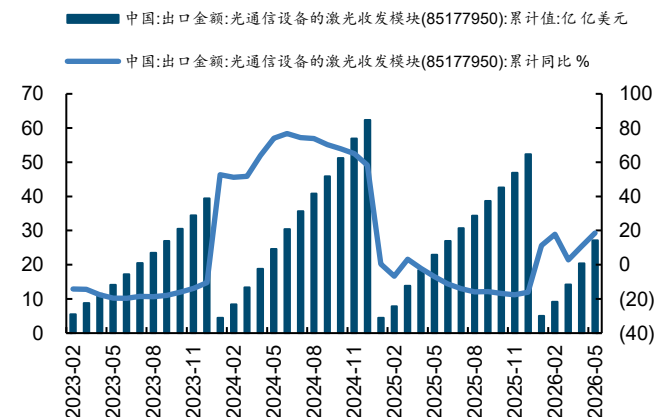


来源：工信部，国金证券研究所

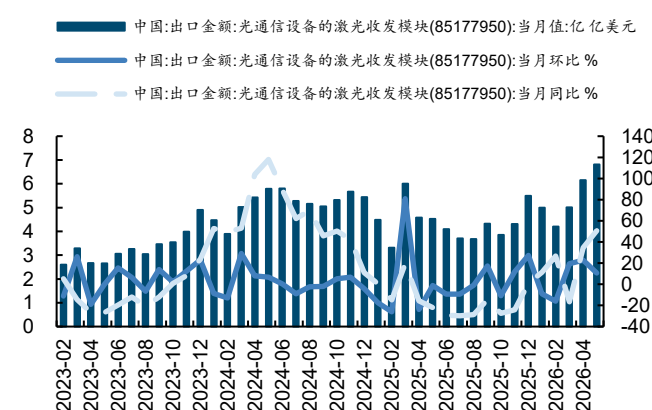
来源：工信部，国金证券研究所

光模块数据：2026 年 5 月我国光模块出口数据同比+50.67%；1-5 月累计同比+18.6%。

图表14：5月光模块出口金额累计同比增加 18.6%



图表15：5月光模块出口金额当月同比增加 50.7%



来源：wind，国金证券研究所

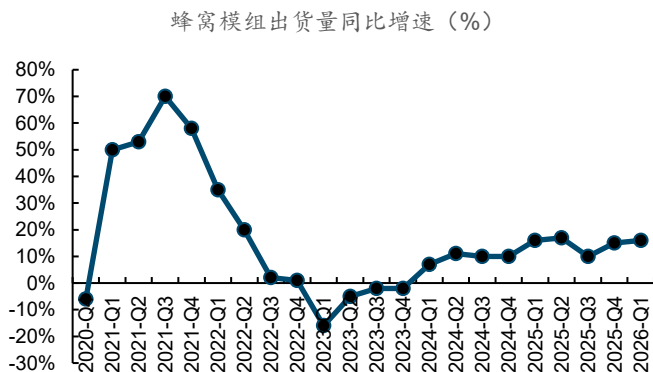
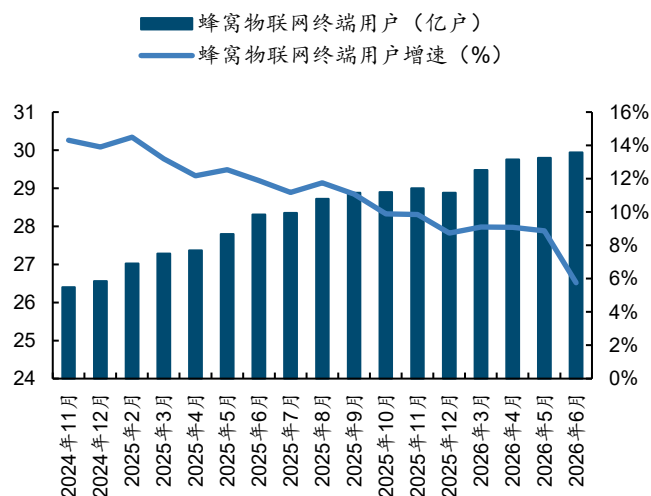
来源：wind，国金证券研究所

物联网数据：截至 6 月末，三家基础电信企业发展移动物联网终端用户 29.94 亿户，比上年末净增 1.06 亿户。互联网电视（IPTV、OTT）用户数达 4.09 亿户，比上年末净增 99 万户。



图表16：截至6月末蜂窝物联网终端用户数同比增长5.76%

图表17：26Q1 全球蜂窝物联网模组出货量同比增长16%



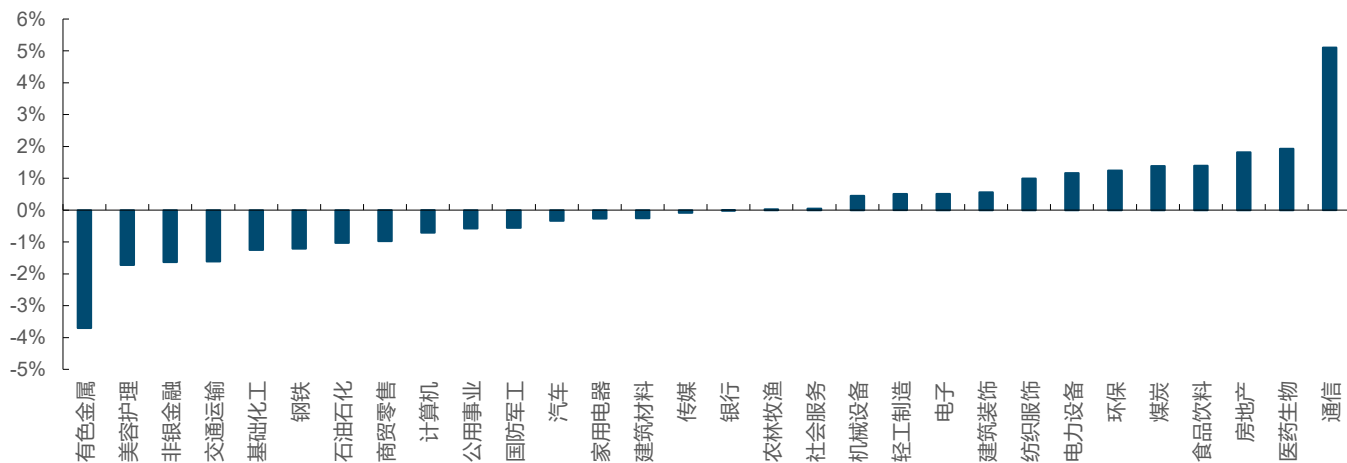
来源：工信部，国金证券研究所

来源：国金证券数字未来实验室，RFID 世界网，C114 通信网，国金证券研究所

三、本周行情

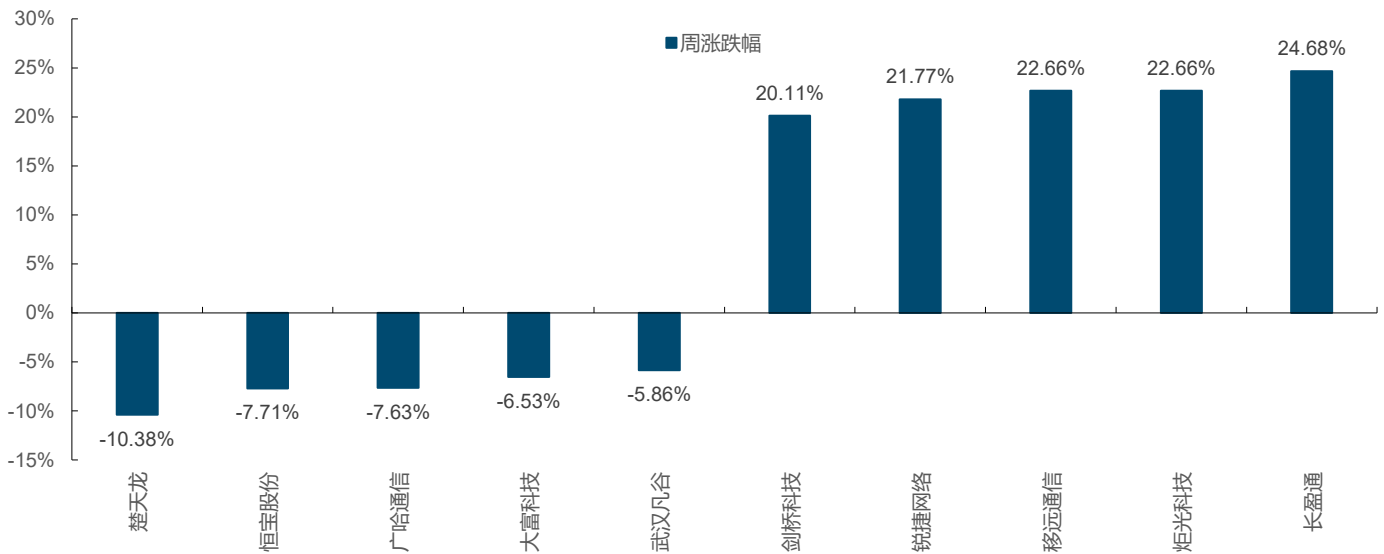
回顾本周行情（8月10日-8月14日），参考申万一级行业划分，通信板块涨跌幅为5.10%，排名全行业第1。

图表18：板块周涨跌幅排序 (%)



来源：wind，国金证券研究所

从个股情况来看，本周剑桥科技、锐捷网络、移远通信、炬光科技、长盈通为通信（申万）涨幅前五大公司，涨跌幅分别为+20.11%、+21.77%、+22.66%、+22.66%、+24.68%。通信（申万）跌幅前五为楚天龙、恒宝股份、广哈通信、大富科技、武汉凡谷，涨跌幅分别为-10.38%、-7.71%、-7.63%、-6.53%、-5.86%。

**图表19：通信板块个股周涨跌幅（剔除*ST公司）**

来源：wind，国金证券研究所

四、本周重要新闻

4.1 公司新闻

寒武纪：

《科创板日报》8月12日讯（记者 郭辉）“在大模型技术加速革新的行业背景下，智能计算需求持续攀升。公司将持续聚焦人工智能芯片设计领域技术创新，推动智能芯片产品、基础系统软件平台的迭代升级与优化，积极拓展市场份额，加速场景落地”在寒武纪今日（8月12日）下午举行的业绩会上，寒武纪董事长、总经理陈天石如是回应投资者对算力需求是否已开始过剩的疑问。2026年上半年，寒武纪实现营业收入59.96亿元，同比增长108.13%；实现归母净利润23.11亿元，同比增长122.61%；扣非后归母净利润21.66亿元，同比增长137.30%。关于业绩增长原因，寒武纪表示，上半年营业收入增长主要得益于公司持续拓展市场，推动人工智能应用落地。报告期内，公司加强了与金融、互联网领域头部企业的合作，产品在金融、互联网等行业实现规模化部署。从收入结构看，云端产品线实现收入59.94亿元，占公司营业收入的99.98%。其中在互联网领域，寒武纪表示，公司紧扣行业人工智能应用算力需求，聚焦大模型、多模态、搜索推荐等核心应用方向，围绕计算性能优化、通信效率提升与框架能力升级迭代产品技术，实现对主流人工智能应用的深度适配，提升了互联网典型场景下的产品综合性能。然而在今年第二季度，寒武纪营业收入环比增幅为7.84%。环比增速较一季度出现下降。

智谱：

晚点 LatePost 独家获悉，智谱 MaaS 开放平台注册用户（即 API 用户）近 700 万，相比七月初增长约 200 万，其中包括 2.3 万家企业客户，对标 Codex 的开发者产品 ZCode 上线 1 个月用户突破百万。今年以来，智谱 ARR 增长 15 倍，根据我们了解，在 Kimi 和阿里新模型发布后，智谱 ARR 增速没有受影响。有投资人透露目前 ARR 来到 20 亿美元，但智谱官方已经否认，接近公司的人表示，实际数字应该更高。若按 20 亿美元口径计算，注册用户当月平均在智谱开放平台花费约 160 元人民币。

8月14日，智谱(02513)正式发布GLM-5.3，与GLM-5.2相比，GLM-5.3基座模型未变，但通过极致的后训练Scaling大大提高了模型的智能上界：数十倍的长程任务环境、更丰富多样的环境类型、超长的后训练时间。另外，智谱将在发布两周后开放模型权重，此前完成安全评估与模型加固。相比前代，GLM-5.3拥有更强的编程能力。GLM-5.3是编程能力最强的开源模型，在内部自建体感评测中较GLM-5.2提升50%，在包括Terminal Bench 3.0、Agents' Last Exam (CLI)在内的公开基准测试中取得开源第一。在网络安全能力方面，在白盒代码审查与漏洞发现等安全任务中，GLM-5.3的表现持平Mythos 5，展现出面向网络安全防御场景的强大潜力；另外，上述全部提升都来自后训练。基于IndexShare、SAO、以及持续演进的新一代Slime框架，智谱在与GLM-5.2完全相同基座上高效推进强化学习，且可能还远未开发出这个基座的智能上界。

腾讯：

8月12日，腾讯控股发布2026年上半年未经审核中期业绩，延续稳健增长态势，AI技术及应用正加速转化为业绩动能。财报显示，腾讯第二季度实现营收2047.85亿元，同比增长11%；非国际财务报告准则本公司权益持有人应占盈利684.15亿元，同比增长9%。若剔除新AI产品（以混元Hy、元宝、CodeBuddy、WorkBuddy及微信内AI智能体小微为主）的收入、成本及开支影响，Non-IFRS经营利润同比增长19%，达到861亿元AI投入全面加码，资本开支单季



达 528 亿元财报显示，上半年腾讯实现营业收入 4012.43 亿元，同比增长 10%；非国际财务报告准则下，本公司权益持有人应占盈利 1363.2 亿元，同比增长 10%。2026 年是腾讯 AI 战略从投入期迈向商业转化的关键一年。上半年腾讯研发开支达 498.2 亿元，同比增长 27%，其中第二季度研发开支 273 亿元，同比增长 35%，主要用于支持 Hy（混元）模型升级、微信 AI 举措以及各产品与服务的 AI 能力建设。资本开支方面，腾讯上半年达到 847.2 亿元，其中第二季度资本开支 528 亿元，环比增长 65%，同比增长 176%，主要用于对 IT 基础设施（包括 AI 算力采购）、数据中心等的投入。由于资本开支付款 593 亿元及 2025 年度股息支付 416 亿元，二季度末净现金为 581.91 亿元，较 3 月末的 1468.60 亿元有所下降。二季度录得负自由现金流 138 亿元，若剔除算力采购预付款项，自由现金流为 376 亿元。

工业富联：

工业富联交出一份高增长的中期成绩单。2026 年上半年，公司实现营业收入 5578.61 亿元，同比增长 54.63%；归属于上市公司股东的净利润 237.40 亿元，同比增长 95.99%，接近翻倍。扣除非经常性损益后的净利润为 229.84 亿元，同比增长 96.99%，业绩增长主要来自主营业务扩张。从业务端看，AI 相关需求仍是公司业绩增长的核心驱动力。公司公告显示，上半年云计算业务营业收入同比增长 75.7%，AI 相关业务贡献持续扩大。云服务商 AI 服务器营业收入同比增长 2.3 倍，GPU AI 机柜出货量同比增长 3.2 倍；ASIC AI 机柜出货量同比增长 3 倍，ASIC CPU 服务器出货量同比增长 2.5 倍。随着 GPU 及 ASIC 业务同步放量，工业富联 AI 服务器产品出货量大幅增长，全球 AI 服务器市场的领先地位进一步巩固。盈利能力同步提升。上半年，公司利润总额 278.17 亿元，同比增长 98.37%；加权平均净资产收益率（ROE）由上年同期的 7.64% 升至 13.36%，提高 5.72 个百分点；基本每股收益由 0.61 元升至 1.20 元，同比增长 96.72%。现金流也明显改善。上半年，公司经营活动产生的现金流量净额为 73.91 亿元，同比增长 425.32%，经营现金流增幅显著高于营收和净利润增速。从盈利结构看，扣非净利润达到归母净利润的 96.8%，两者仅相差约 7.56 亿元，显示非经常性损益对整体利润贡献有限。分红方面，公司董事会决议显示，2026 年上半年不派发现金红利、不送红股，也不进行资本公积金转增股本。在净利润同比接近翻倍的情况下，公司选择留存利润，意味着资金将更多用于业务扩张和再投资。随着 AI 服务器、云计算等业务持续增长，公司仍处于较强的资本投入阶段。整体来看，工业富联上半年呈现出营收高速增长、利润增速更快、ROE 提升以及经营现金流改善的特征，AI 服务器等高增长业务对公司业绩的拉动仍在持续。

中国移动：

8 月 13 日，中国移动发布了 2026 年中期业绩。上半年，中国移动实现营运收入 5,380 亿元，同比下降 1.1%，同口径实现正增长。其中，主营业务收入达到 4,527 亿元，同比下降 3.1%；其他业务收入为 854 亿元，同比增长 11.2%。算力服务、智能服务收入占主营业务收入比达到 22.6%，同比提升 2.2 个百分点。股东应占利润为 789 亿元，同比下降 6.3%，同口径实现正增长，每股盈利为 3.64 元；EBITDA 为 1,736 亿元，同比下降 6.6%，EBITDA 占主营业务收入比为 38.4%；盈利能力保持全球一流运营商领先水平。经营现金净流入为 1,149 亿元，同比增长 37.0%，自由现金流为 539 亿元，同比增长 111.6%。中国移动充分保障股东权益，2026 年派息率将稳中有升。中国移动充分考虑盈利能力、现金流状况及未来发展需要，决定 2026 年中期派息每股 2.51 元人民币，同比增长 0.3%。对于港股股东，按照董事会宣派股息之日前一周港元对人民币中间价平均值折算，每股可收 2.9003 港元（含税），同比增长 5.5%。中国移动表示：“2026 年上半年，面对错综复杂的外部环境和诸多压力挑战，公司主动识变应变求变，锚定“世界一流科技服务企业”愿景，深入实施“网络强基 全栈创新”战略，全力做强做优做大通信服务、算力服务、智能服务，各项工作取得积极成效，经营发展彰显韧性。”。

4.2 海内外大厂重点跟踪

Open AI：

8 月 7 日，OpenAI 周五率先告诉 Axios，OpenAI “不能排除”其即将推出的 Astra 型号具有“关键”网络安全能力，这一认定促使该公司扩大安全测试范围，并暂停不符合更严格安全要求的内部活动。这是人工智能模型网络能力快速发展的最新迹象，此前其他模型已能在测试沙箱和保护措施之外自主运行。OpenAI 对其即将推出的机型之一 Astra 进行内部评估后表示，“我们不能排除其具备关键的网络能力”。OpenAI 将在发布前扩大 Astra 的测试和安全范围，并放慢 Astra 的开发速度，直到其具备公司于 2023 年首次发布的准备框架所要求的适当保障措施。阿斯特拉公司表示，该公司并未参与“拥抱脸”漏洞事件。虽然该型号的发布时间尚不明确，但由于开发工作暂停，未来的发布可能会被推迟。一位白宫官员表示：“OpenAI 主动告知政府他们计划推迟发布。”

8 月 13 日（彭博社），据知情人士透露，OpenAI 目前的表现使其年化收入有望超过 400 亿美元，比 2025 年底的预期收入翻一番，这将增强该公司在华尔街上市的计划。知情人士透露，ChatGPT 开发商近几个月来营收加速增长，部分原因是其人工智能编码软件的增长。由于信息尚未公开，这些人士要求匿名。此外，订阅销售和新兴广告业务的良好势头也推动了营收增长。其核心消费者业务也在持续增长。OpenAI 拒绝置评。

字节跳动：

8 月 10 日起，通过豆包入口跳转抖音来客成交的酒店订单，将执行独立费率：11.4% 的软件服务费加 0.6% 的支付手续费，综合费率约 12%。与此同时，据新浪科技，有酒店行业人士表示，此消息属实，网传照片为抖音来客后台的通知，“现在豆包推荐酒店已经要收佣金了。”根据抖音生活服务平台 7 月底发布的《2026 年抖音生活服务平台特定渠道软件服务费政策说明》，软件服务费以“用户实付金额 + 除商家以外其他主体提供的补贴金额（如平台通用券）”为基数，并且根据不同的商家类型、商品类目、POI 类目、产品类型、特定成交渠道实行固定或区间费率。其中特定渠道包括豆包，可能会根据平台服务情况有所调整，是否属于特定渠道订单以订单结算单的展示为准。



Anthropic:

2026年8月10日 Anthropic、麦格理资产管理公司和新加坡政府投资公司（GIC）今日宣布建立战略合作伙伴关系，共同打造 Theseus Infrastructure 平台。该平台将以长期协议的形式，大规模地为 Anthropic 开发、运营和租赁数据中心基础设施。每个设施都将根据 Anthropic 作为人工智能创新领导者的不断增长的容量需求而量身定制。双方将携手合作，寻找并开发以 Anthropic 为主要租户的新项目，初期重点将放在美国。麦格理资产管理公司管理的基金将与新加坡政府投资公司（GIC）共同拥有该平台，并为每个项目提供大部分股权资金。这些规划中的开发项目需要大量资本投资，并将在项目所在社区创造数千个建筑工作岗位和长期运营岗位。Anthropic 将承担因这些项目而可能产生的消费者电价上涨，这与其今年早些时候宣布的承诺一致。企业、开发者和消费者对 Claude 的需求持续快速增长，而满足这一需求需要大量的新增计算能力。Anthropic 正与麦格理资产管理公司和新加坡政府投资公司（GIC）合作，利用麦格理在开发、融资和运营大型数字基础设施方面的全球专业知识，以及 GIC 在全球基础设施投资方面的丰富经验。

Microsoft:

据科技媒体 The Information 周一报道，两名知情人士透露，微软计划于今年秋季发布新一代自研 AI 芯片 Maia 300，最早或于下月公开亮相，并正与台积电洽谈 2027 年交付逾 30 万枚芯片的产能合同——相较于当前一代 Maia 200 区区数万枚的产量，这是一次数量级的跃升。与此同时，微软正积极与 Anthropic 等大型云客户就使用 Maia 芯片展开谈判。这一扩张计划的核心驱动力在于成本优势。微软上月向投资者披露，Maia 200 芯片在运行 OpenAI 及微软自有模型时，运营成本较英伟达尖端 30% 至 40%；据知情人士称，专为微软模型优化设计的 Maia 300 表现更为出色。即便无法拿下大客户，微软的备用方案亦是将其更多内部负载转移至 Maia，同时继续向 Azure 云客户出租高价英伟达芯片。然而，微软在自研芯片赛道上仍明显落后于谷歌和亚马逊。谷歌 TPU 和亚马逊 Trainium 已赢得多家大客户采用，谷歌甚至开始向外部客户销售 TPU；而目前，Maia 200 的使用者仅有微软自身，且截至上月底，仍只在美国境内两座数据中心运行。

英伟达:

8月10日周一，据英国《金融时报》援引知情人士报道，Apollo、黑石集团、贝莱德旗下 Global Infrastructure Partners、Brookfield 资产管理公司、高盛集团及 KKR 等华尔街巨头，正与英伟达就一项总额 5000 亿美元的 AI 基础设施融资安排进行磋商，该交易最早可能于今日正式宣布。报道指出，各参与机构将以联合体形式组建专项投资基金，融资资金将专项用于 AI 芯片采购、电力生产及数据中心建设等领域。若该交易最终落地，将跻身华尔街历史上规模最大的融资行动之列，进一步凸显主流金融资本大规模进入 AI 基础设施赛道的趋势。消息公布后，英伟达股价一度下跌 3.2%，与此同时，衡量该公司信用风险的 5 年期信用违约互换（CDS）价格周一一度升至 77.215 个基点，较前一交易日上涨约 5.3 个基点，创两周来最大单日升幅。

英伟达宣布与 Apollo、BlackRock、Blackstone、Brookfield、Goldman Sachs 和 KKR 建立合作伙伴关系，以建立独立的融资平台，旨在调动超过 5000 亿美元的第三方资本，以支持人工智能基础设施的逐步建设。这对英伟达和人工智能行业来说都是一个重要的里程碑。我们已经从企业逐个项目购买芯片和建设数据中心的时代，迈向了人工智能工厂可以作为生产性基础设施进行融资的时代——拥有可复制的平台、长期的机构资本以及利用计算能力创造收入的多元化客户群。人工智能已经到了一个转折点。它正从研究走向生产。人工智能正在创造真正的价值，而支撑它的基础设施也正在成为世界上最具生产力的资产之一。在人工智能领域，计算能力就是收入。

8月14日，英伟达宣布其专为满足吉瓦级 AI 工厂网络需求设计的 Spectrum-X Ethernet Photonics 交换机已进入全面量产阶段。这一进展标志着下一代面向大规模扩展网络基础设施建设的重要一步。根据官方介绍，新推出的 Spectrum-X Ethernet Photonics 通过减少激光器数量至原有四分之一、功耗降低五倍以及平均故障间隔时间提升十倍的方式，显著提高了性能与可靠性。值得注意的是，该产品背后汇聚了包括台积电、矽品、Lumentum、天孚通信和鸿海在内的多家知名供应链合作伙伴的支持，在制造、封装及组装等多个环节发挥了关键作用。

Vera Rubin 进入量产及爬坡期，但 NVIDIA 重大迭代已提前启动。供应链传出，NVIDIA 正将研发与供应链资源，快速推向 2028 年下半的 Feynman 世代，牵动台积电先进技术升级，全球设备材料供应链可望再迎新单荣景。Rubin 以多颗小晶片（Chiplet）与高频宽记忆体（HBM）整合为主，Feynman 将朝 3D 小晶片、SoIC 及共同封装光学（CPO）发展。对台积电而言，NVIDIA 缩短产品迭代周期，同步推升先进制程与封装扩产压力。供应链指出，台积电目前正加速嘉义 AP7、南科 AP8 建置，SoIC、CoWoS-L，下世代 CoPoS 均提前布局，厂务、无尘室及设备进机作业持续「抢进度」。业界表示，NVIDIA 由硬体平台快速迭代及资本布局，进一步掌握 AI 基础设施的供应与需求两端。2026 年以来，NVIDIA 已投入逾 400 亿美元布局 AI 生态系，如重押 OpenAI、投资英特尔（Intel）、CoreWeave、迈威尔（Marvell）、Lumentum、Coherent 等，涵盖 AI 模型、晶圆制造、云端资料中心及光通讯等领域。

Lumentum:

智通财经获悉，在人工智能（AI）光通信需求强劲增长这一势头的推动下，Lumentum (LITE.US) 交出了好于预期的 2026 财年第四财季业绩及 2027 财年第一季度指引。财报显示，Lumentum 第四财季营收同比增长 109.3% 至 10.06 亿美元，好于分析师平均预期的 9.90 亿美元。尽管超预期幅度不大，但鉴于该公司所在的光通信赛道已被市场高度关注，能够继续超预期本身仍然具有信号意义。按业务划分，组件业务营收为 6.49 亿美元，同比增长 102.7%；系统业务营收为 3.57 亿美元，同比增长 122.6%。两大业务营收均实现翻倍，显示需求扩张并非集中在单一产品线。AI 数据中心建设带来的不仅是单一器件需求，而是从激光器、光器件到系统级解决方案的整体拉动。盈利方面，调整后净利润为 3.26



亿美元，同比增长 415%；调整后每股收益为 3.23 美元，好于分析师平均预期的 2.97 美元；调整后毛利率为 50.4%，同比提升 1260 个基点，好于分析师平均预期的 48.8%；调整后营业利润率为 36.6%，同比提升 2160 个基点。Lumentum 盈利模型的快速改善表明，高端光通信产品需求、规模效应和产品组合改善正在共同释放利润杠杆。值得一提的是，因 Lumentum 将部分可转换票据转换为股权而产生一笔 78 亿美元的一次性非现金债务清偿亏损，其第四财季 GAAP 净亏损为 71.62 亿美元。Lumentum 给出的 2027 财年第一季度指引同样超出预期。该公司预计，第一财季营收为 12.15 亿美元至 12.75 亿美元，预测区间中值 12.50 亿美元高于分析师平均预期的 11.90 亿美元；预计调整后每股收益为 4.05 美元至 4.35 美元，预测区间中值 4.20 美元高于分析师平均预期的 3.58 美元。

CoreWeave:

财联社 8 月 12 日讯（编辑 刘蕊）美东时间周二盘后，美股 AI 云服务巨头 CoreWeave 发布 2026 财年第二季度财报。受益于全球生成式 AI 算力需求持续爆发，公司季度营收实现翻倍增长，多项核心经营数据大幅跑赢华尔街市场预期，推动公司盘后股价大幅走高超 15%。作为快速崛起的 AI 算力服务商，CoreWeave 正持续追赶亚马逊、谷歌、微软等传统云巨头，凭借大额客户订单实现高速扩张，但同时也面临持续亏损、负债高昂、行业竞争加剧以及美国本土数据中心监管收紧等多重挑战。财报数据显示，相对于 LSEG 普遍预期表现，CoreWeave 第二季度（截至 6 月 30 日）：总营收：25.8 亿美元，较去年同期 12.1 亿美元同比暴涨 112%，小幅好于市场预期 25.6 亿美元。净亏损：6.26 亿美元，较去年同期的 2.90 亿美元进一步扩大。亏损大幅攀升的核心原因是公司基础设施扩张带来的利息费用激增。每股亏损（调整后）：1.03 美元，显著好于市场预期的每股亏损 1.2 美元。成本层面，公司技术及基础设施费用从去年同期的 6.70 亿美元攀升至 15.10 亿美元，主要源于算力产能的大规模扩建。截至二季度末，公司有效供电容量新增近 500 兆瓦，总装机容量提升至 1.5 吉瓦。本季度公司调整后 EBITDA 为 15.10 亿美元，对应利润率 59%，较去年同期 62% 小幅回落；调整后经营利润达 1.28 亿美元，大幅超出市场 6600 万美元的预期，盈利韧性凸显。依托强劲的市场需求，CoreWeave 手握高额订单储备，业绩确定性充足。截至 6 月 30 日，公司在手订单储备规模达 1040 亿美元，这一数据还未纳入三季度最初几周最新落地的、金额超 250 亿美元的新增客户合约。业务签约方面，公司第二季度斩获多项重磅合作，与 Meta 敲定 210 亿美元 AI 云算力供应协议，合约有效期至 2032 年，叠加此前 140 亿美元合作订单，双方合作规模持续扩容；同时与 AI 企业 Anthropic 达成多年合作，为其 Claude 系列大模型提供专属算力支撑，还获得量化交易机构 Jane Street 60 亿美元的投资承诺。在未来业绩指引上，CoreWeave 上调多项核心预期。公司预计 2026 年第三季度，营收将达到 34 亿至 36 亿美元，区间中值同比增速高达 158%，略高于市场 34.3 亿美元的一致预期。全年维度，公司将 2026 年营收预期从此前的 120 亿-130 亿美元上调至 124 亿-132 亿美元，与市场 126.3 亿美元的预期基本持平；调整后经营利润预期从 9 亿-11 亿美元上调至 9.6 亿-11.5 亿美元。同时，公司上调资本开支计划，预计全年资本支出为 350 亿-390 亿美元，高于此前 310 亿-350 亿美元的预期，并计划在 2026 年底将有效供电容量提升至 1.85 吉瓦以上。

华尔街见闻 8 月 13 日讯，CoreWeave CEO Michael Intrater 指出，旧 GPU 实际寿命远超预期，2020 年推出的 A100 GPU 在 2026 年仍可签下延至 2029 年的新合同。公司 Q2 后五周新签合同超 250 亿美元，利润率提升 5-10%。盈利可持续，成功源于英伟达硬件、CUDA 软件及 CoreWeave 云平台三位一体，共同支撑溢价与长周期。整体处于加速增长、利润上升、需求旺盛的积极拐点。

Nebius:

智通财经获悉，近年来转向聚焦于提供云端 AI 算力资源的欧洲科技领军者 Nebius Group NV (NBIS.US) 周三公布强劲业绩与未来展望，与前一日另一新云 (Neocloud) 领军者 CoreWeave 财报数据共同显示出 AI 算力基础设施需求持续旺盛。Nebius 业绩显示，占据其业务绝大部分的 AI 云计算业务营收在当季达到了 5.75 亿美元。当季总营收突破 5.82 亿美元，同比增长 454%，这一数据高于分析师预期的 5.57 亿美元。AI 算力需求愈发旺盛也推动 Nebius 进一步加快基础设施扩张。该公司将 2026 年底签约用电容量目标由超过 4 吉瓦 (GW) 上调至 5 吉瓦 (GW)，并计划从 2027 年起每年新增超过 1 吉瓦容量。展望 2026 年，公司预计全年资本支出将达到 200 亿至 250 亿美元，调整后 EBITDA 利润率约为 40%，并计划于今年晚些时候公布正式的 2027 年业绩指引；预计全年营收 30 亿至 34 亿美元，并维持 70 亿至 90 亿美元的年化运营收入目标。此外，预计 2026 年全年获得超过 90 亿美元客户预付款，累计客户承诺总额已超过 400 亿美元。

Coherent:

得益于 AI 数据中心需求激增，光模块和光通信供应商 Coherent 上一财季的业绩与本财季的指引均强于华尔街预期，股价盘后却大幅回落。美东时间 12 日周三美股盘后，Coherent 公布，截至 2026 年 6 月 30 日的公司第四财季，营收同比增长 34% 至 20.5 亿美元，较市场预期高约 3%；调整后每股收益 (EPS) 同比增长 74% 至 1.74 美元，较分析师预期高逾 7%。盈利质量同样改善。第四财季非 GAAP 口径下调整后毛利率为 40.2%，同比提升 215 个基点；调整后运营利润 4.46 亿美元，同比增长 62.1%，较分析师预期高逾 4%；调整后运营利润率达到 21.8%，同比提升 381 个基点。GAAP 口径下，公司 EPS 为 1.19 美元，上年同期 EPS 为亏损 0.83 美元。更关键的是，公司给出的本财季指引也明显强于市场预期。Coherent 预计，2027 财年第一季度营收 22 亿至 24 亿美元，区间中值 23 亿美元，较分析师共识预期高近 7%；调整后 EPS 预计为 1.85 至 2.05 美元，区间中值较市场预期高约 10%。在财报发布前的正常交易时段，Coherent 股价周三收涨逾 8.2%。财报公布后，股价不但未能延续涨势，反而转跌，盘后跌幅曾达到 8%。分析认为，股价大幅回落并不意味着 Coherent 财报本身疲软，更可能反映出 AI 光通信板块近期涨幅过大、市场预期过高。作为光模块“一哥”，Coherent 的股价在截至周三收盘的过去一个月内已累计涨近 16%，过去 12 个月累计涨超 200%，投资者对“AI 数据中心光互连需求爆发”的交易已经相当拥挤。



苹果：

消息人士称，苹果公司在阿里巴巴的支持下，正在为中国市场训练自己的人工智能模型。该人工智能模型是与阿里巴巴集团合作开发的，并得到了这家中国科技巨头的支持进行训练。三位知情人士透露，苹果公司专门为中国市场训练了一个大型语言模型，这与这家 iPhone 制造商以往依靠第三方模型为中国市场的 AI 功能提供支持的策略截然不同。知情人士透露，该人工智能模型是与阿里巴巴集团合作开发的，并在中国科技巨头的支持下进行了训练。由于信息敏感且尚未公开，这些知情人士拒绝透露姓名。此前从未有报道称苹果公司正在训练其专门针对中国的模型。此前，该公司倾向于使用国内合作伙伴的模型，将生成式人工智能引入在中国销售的 iPhone 和其他设备中，因为像 Anthropic 的 Claude 和 OpenAI 的 ChatGPT 这样的美国模型（苹果在其本土市场将其与自己的技术结合使用）在中国无法使用。苹果和阿里巴巴均未回应置评请求。知情人士透露，苹果公司的人工智能工具套件 Apple Intelligence 预计将在未来几个月内，随着 iOS 操作系统的更新，在中国推出。

风险提示

- 1、AI 商业价值不及预期的风险：目前 AI 市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。
- 2、技术发展速度不及预期的风险：目前 AI 模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响 AI 的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。
- 3、供应链集中度过高的风险：AI 行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI 技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响 AI 模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。
- 4、行业监管加剧的风险：目前生成式 AI 工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI 生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对 AI 的使用及 AI 生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍 AI 技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。
- 5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大 AI 投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究