下载日志已记录，仅供内部参考

通信

我们为什么选择无源和液冷赛道？

液冷与无源器件板块分属 AI 算力产业链的不同环节，却在当前时点形成了底层叙事逻辑的共振：前期筹码出清充分，基本面正从预期走向兑现，市场正在对边际变化重新定价。所谓筹码，即是基本面的潮起潮落，更是预期的花谢花开。

【液冷基本面：放量元年，业绩确认窗口正在打开】

产业阶段：从主题导入到订单放量。液冷板块在 Q3 开始进入较为明确的业绩验证窗口，市场关注已从渗透率与远期空间，转向谁真正有订单、谁的利润表会率先变化，低基数、有订单的供应链公司短期弹性更大。

持续性：短期看情绪，长期看基本面逐季验证。短期行情高度与市场情绪及资金扩散相关，但行情能否持续走远，取决于后续季度基本面能否逐季验证。放量初期代工环节因订单驱动率先释放弹性，但要走得远，最终需要具备系统能力、客户黏性与全球交付能力的龙头确认产业趋势。进入持续批量采购阶段后，竞争维度将转向系统能力、产品迭代与客户份额，龙头优势会重新放大。

【无源器件基本面：价值通胀刚刚开始】

无源器件当前正在经历盈利拐点与价值重估的双重变化，前者来自自身经营拐点，后者来自产业新兴技术路线带来的结构性变化。

- **经营层面：扩产落地、品类扩张、客户结构优化，业绩拐点正在出现。**此前无源器件业绩长期无法突破，源于品类单一、产能扩张谨慎、客户结构以间接供应为主的三个结构性问题。当前，这三个方向正同步发生积极变化：头部企业向多品类平台化布局延伸，新产能有序落地进入交付期，厂商有望从间接供应商升级为 CSP 终端客户直接供应商。上半年无源器件厂商业绩整体向好，下半年有望出现更明确的业绩拐点。

- **价值重估：NPO/CPO 时代的“无源通胀”。**而 NPO/CPO 架构下，单通道速率不再激进提升，通道数量转而成倍扩张，32/64 通道成为主流，较传统方案实现倍增。与通道数直接挂钩的 MPO、FAU 等无源器件，从“量增价平”走向“量价齐增”，相对价值占比与绝对价值量均将迎来系统性提升，“无源通胀”刚刚开始。

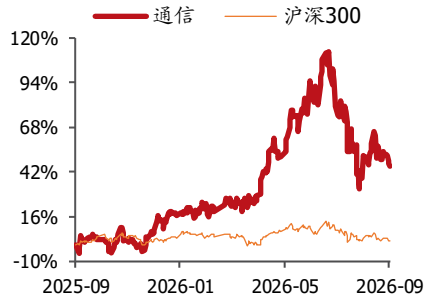
【所谓筹码，即是基本面的潮起潮落，更是预期的花谢花开】

筹码从来不是独立于基本面之外的概念，液冷与无源器件之所以在当前位置值得重视，正是因为筹码结构与基本面拐点正在形成共振。

液冷与无源器件板块前期涨幅有限，在上一轮调整中筹码出清较为彻底，中报后业绩与估值风险逐步释放。当位置够低、筹码够轻时，基本面的边际改善便驱动明显的定价修复，液冷与无源器件正处在这一节点：中报已初步验证基本面改善方向，Q3 提供了持续跟踪的窗口，而市场尚未充分计入这一变化。所谓筹码的潮起潮落，本质上反映的是市场对基本面预期的动态修正过程。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 宋嘉吉
执业证书编号：S0680519010002
邮箱：songjiaji@gszq.com
分析师 黄瀚
执业证书编号：S0680519050002
邮箱：huanghan@gszq.com

相关研究

1、《通信：液冷再出发：弹性、持续性与下一阶段》2026-09-01
2、《通信：预付款里的“发货密码”—从中报看光模块的交付储备》 2026-08-30
3、《通信：机器人的泛化和 ChatGPT 时刻：挑战、路径与猜想》 2026-08-28

下载日志已记录，仅供内部参考

基本面改善是筹码重新聚集的底层驱动，预期的波动则是放大这一过程的催化剂。当前，市场对液冷的预期正从“远期故事”向“订单放量、业绩确认”切换；对无源的预期，正从“量增价平的配套角色”切换到“NPO/CPO时代量价齐升的核心环节”。当预期切换发生时，股价的弹性往往超出基本面本身的线性外推，因为估值体系在变、逻辑在变，市场对这两个板块的认知本身在经历重构。但预期终究只是花开的前奏，真正的兑现才是花开结果的时刻，Q3 及后续季度的业绩能否逐季验证，决定了这轮行情是昙花一现还是繁花似锦。

液冷与无源器件当前均处于“筹码干净+基本面拐点+预期切换”的三重共振区间。**我们建议关注无源相关标的：天孚通信、太辰光、东田微、长芯博创、腾景科技、仕佳光子、蘅东光、致尚科技等；以及液冷板块有订单、有系统能力、具备持续交付能力的龙头：英维克、申菱环境、高澜股份等。**

我们继续推荐算力产业链相关企业如光模块行业龙头中际旭创、新易盛等，同时建议关注光器件“一大五小”天孚通信+仕佳光子/太辰光/长芯博创/德科立/东田微，PIC 设计可川科技等，建议关注国产算力产业链，如其中的液冷环节英维克、东阳光等。

建议关注：

算力——

光通信：中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、太辰光、腾景科技、可川科技、光库科技、光迅科技、德科立、联特科技、华工科技、剑桥科技、铭普光磁、东田微、优迅股份、长光华芯、汇绿生态、联讯仪器。**铜连接：**沃尔核材、精达股份。**算力设备：**中兴通讯、紫光股份、锐捷网络、盛科通信、菲菱科思、工业富联、沪电股份、寒武纪、海光信息。**液冷：**英维克、东阳光、申菱环境、高澜股份。**边缘算力承载平台：**美格智能、广和通、移远通信。**卫星通信：**中国卫通、中国卫星、顺灏股份、海格通信。

IDC：东阳光，润泽科技、光环新网、奥飞数据、科华数据、润建股份。

母线：威腾电气等。

数据要素——

运营商：中国电信、中国移动、中国联通。**数据可视化：**浩瀚深度、恒为科技、中新赛克。

风险提示：AI 发展不及预期，算力需求不及预期，市场竞争风险。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300308.SZ	中际旭创	买入	9.17	29.35	55.61	74.57	93.70	27.73	14.64	10.92
300502.SZ	新易盛	买入	6.84	15.73	30.10	43.82	60.30	24.55	12.82	8.81
300394.SZ	天孚通信	买入	1.85	3.04	5.75	10.05	144.50	81.84	43.29	24.76
002837.SZ	英维克	买入	0.41	0.94	1.60	2.29	133.70	68.13	39.85	27.91
002463.SZ	沪电股份	买入	1.92	2.40	2.92	-	25.10	46.37	38.17	-

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1.投资策略：我们为什么选择无源和液冷赛道？ 4
2.行情回顾：通信板块下跌，区块链表现相对较优 5
3.我们为什么选择无源和液冷赛道？ 6
4.目标 2030 年投运：蓝色起源拿下 NASA 约 7 亿美元大单，开发火星通信网络 8
5.AMD、思科、HUMAIN 合作落地，Instinct MI355X 算力进驻沙特 9
6.高通披露新一代 Adreno GPU 细节：矩阵核心强化 AI 算力，有望进一步改善画面升频效果 10
7.北邮牵头：全球首个太空算力云实现常态化在轨试验服务 11
8.共筑全光网坚实底座，助力新一代通信网建设 12
9.拿下全球最大 AI 开源平台！英伟达宣布 129.3 亿美元收购 Hugging Face 13
10.独家！运营商 AIDC 基建投资监测：中移三大工程领衔 8 月招标金额 182 亿 14
11.普华永道：到 2050 年全球 AI Infra 投资将达 31.6 万亿美元 15
风险提示 15

图表目录

图表 1：通信板块下跌，细分板块中区块链表现相对较优 5
图表 2：本周恒宝股份领涨通信行业 5

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 投资策略：我们为什么选择无源和液冷赛道？

本周建议关注：

算力——

光通信： 中际旭创、新易盛、天孚通信、源杰科技、太辰光、腾景科技、可川科技、光库科技、光迅科技、德科立、联特科技、华工科技、剑桥科技、铭普光磁、东田微、优迅股份、长光华芯、汇绿生态、联讯仪器。

铜连接： 沃尔核材、精达股份。

算力设备： 中兴通讯、紫光股份、锐捷网络、盛科通信、菲菱科思、工业富联、沪电股份、寒武纪、海光信息。

液冷： 英维克、东阳光、申菱环境、高澜股份。

边缘算力承载平台： 美格智能、广和通、移远通信。

卫星通信： 中国卫通、中国卫星、顺灏股份、海格通信。

IDC： 东阳光，润泽科技、光环新网、奥飞数据、科华数据、润建股份。

母线： 威腾电气等。

数据要素——

运营商： 中国电信、中国移动、中国联通。

数据可视化： 浩瀚深度、恒为科技、中新赛克。

本周观点变化：

本周海外算力板块整体走势分化。从整体市场看，纳斯达克指数累计上涨 0.4%，标普 500 指数上涨 0.1%。CSP 方面，谷歌本周股价累计下跌 2.3%，亚马逊股价累计下跌 3%，meta 股价累计上涨 6.7%，微软股价累计下跌 2.7%。光通信板块，lumentum 本周累计下跌 1.5%。AI 芯片板块，英伟达本周累计上涨 5.9%。

我们继续推荐算力产业链相关企业如光模块行业龙头中际旭创、新易盛等，同时建议关注光器件“一大五小”天孚通信+仕佳光子/太辰光/长芯博创/德科立/东田微，PIC 设计可川科技等，建议关注国产算力产业链，如其中的液冷环节英维克、东阳光等。

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 行情回顾：通信板块下跌，区块链表现相对较优

2026 年 08 月 31 日-2026 年 09 月 06 日上证综指收于 3930.12 点。各行情指标从强到弱依次为：上证综指>沪深 300>万得全 A>中小板综>万得全 A（除金融，石油石化）>创业板综。通信板块下跌，表现弱于上证综指。

图表1：通信板块下跌，细分板块中区块链表现相对较优

指数	涨跌幅度
上证综指	-0.6%
沪深 300	-1.3%
万得全 A	-1.8%
中小板综	-2.1%
万得全 A(除金融，石油石化)	-2.3%
创业板综	-2.9%
国盛通信行业指数	
国盛区块链指数	3.6%
国盛运营商指数	2.3%
国盛云计算指数	1.0%
国盛物联网指数	-0.7%
国盛移动互联指数	-1.1%
国盛通信设备指数	-1.6%
国盛卫星通信导航指数	-2.2%
国盛光通信指数	-5.4%
国盛量子通信指数	-6.4%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

从细分行业指数看，区块链、运营商、云计算指数分别上涨 3.6%、2.3%、1.0%；物联网、移动互联、通信设备、卫星通信导航、光通信、量子通信指数分别下跌 0.7%、1.1%、1.6%、2.2%、5.4%、6.4%。

本周涨幅前五名中，受益于数字货币概念，恒宝股份上涨 20.50%，领涨板块；受益于跨境支付概念，四方精创上涨 16.67%；受益于网络游戏概念，ST 恒信上涨 11.25%；受益于 IP 经济概念，华星创业上涨 8.70%；受益于 AI 视频概念，盛天网络上涨 7.84%。

图表2：本周恒宝股份领涨通信行业

涨跌幅前五名				涨跌幅后五名			
证券代码	证券名称	涨跌幅（%）	成交量（万手）	证券代码	证券名称	涨跌幅（%）	成交量（万手）
002104.SZ	恒宝股份	20.497	632.23	300353.SZ	东土科技	-11.989	72.08
300468.SZ	四方精创	16.674	354.62	002636.SZ	金安国纪	-11.711	289.51
300081.SZ	ST 恒信	11.254	60.04	300096.SZ	ST 易联众	-6.660	14.93
300025.SZ	华星创业	8.704	125.39	002364.SZ	中恒电气	-5.307	156.24
300494.SZ	盛天网络	7.838	57.85	300050.SZ	世纪鼎利	-4.665	129.48

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 我们为什么选择无源和液冷赛道？

液冷与无源器件板块分属 AI 算力产业链的不同环节，却在当前时点形成了底层叙事逻辑的共振：前期筹码出清充分，基本面正从预期走向兑现，市场正在对边际变化重新定价。所谓筹码，即是基本面的潮起潮落，更是预期的花谢花开。

【液冷基本面：放量元年，业绩确认窗口正在打开】

产业阶段：从主题导入到订单放量。液冷板块在 Q3 开始进入较为明确的业绩验证窗口，市场关注已从渗透率与远期空间，转向谁真正有订单、谁的利润表会率先变化，低基数、有订单的供应链公司短期弹性更大。

持续性：短期看情绪，长期看基本面逐季验证。短期行情高度与市场情绪及资金扩散相关，但行情能否持续走远，取决于后续季度基本面能否逐季验证。放量初期代工环节因订单驱动率先释放弹性，但要走得远，最终需要具备系统能力、客户黏性与全球交付能力的龙头确认产业趋势。进入持续批量采购阶段后，竞争维度将转向系统能力、产品迭代与客户份额，龙头优势会重新放大。

【无源器件基本面：价值通胀刚刚开始】

无源器件当前正在经历盈利拐点与价值重估的双重变化，前者来自自身经营拐点，后者来自产业新兴技术路线带来的结构性变化。

- **经营层面：扩产落地、品类扩张、客户结构优化，业绩拐点正在出现。**此前无源器件业绩长期无法突破，源于品类单一、产能扩张谨慎、客户结构以间接供应为主的三个结构性问题。当前，这三个方向正同步发生积极变化：头部企业向多品类平台化布局延伸，新产能有序落地进入交付期，厂商有望从间接供应商升级为 CSP 终端客户直接供应商。上半年无源器件厂商业绩整体向好，下半年有望出现更明确的业绩拐点。

- **价值重估：NPO/CPO 时代的“无源通胀”。**而 NPO/CPO 架构下，单通道速率不再激进提升，通道数量转而成倍扩张，32/64 通道成为主流，较传统方案实现倍增。与通道数直接挂钩的 MPO、FAU 等无源器件，从“量增价平”走向“量价齐增”，相对价值占比与绝对价值量均将迎来系统性提升，“无源通胀”刚刚开始。

【所谓筹码，即是基本面的潮起潮落，更是预期的花谢花开】

筹码从来不是独立于基本面之外的概念，液冷与无源器件之所以在当前位置值得重视，正是因为筹码结构与基本面拐点正在形成共振。

液冷与无源器件板块前期涨幅有限，在上一轮调整中筹码出清较为彻底，中报后业绩与估值风险逐步释放。当位置够低、筹码够轻时，基本面的边际改善便驱动明显的定价修复，液冷与无源器件正处在这一节点：中报已初步验证基本面改善方向，Q3 提供了持续跟踪的窗口，而市场尚未充分计入这一变化。所谓筹码的潮起潮落，本质上反映的是市场对基本面预期的动态修正过程。

基本面改善是筹码重新聚集的底层驱动，预期的波动则是放大这一过程的催化剂。当前，市场对液冷的预期正从“远期故事”向“订单放量、业绩确认”切换；对无源的预期，正从“量增价平的配套角色”切换到“NPO/CPO 时代量价齐升的核心环节”。当预期切换发生时，股价的弹性往往超出基本面本身的线性外推，因为估值体系在变、逻辑在变，市场对这两个板块的认知本身在经历重构。但预期终究只是花开的前奏，真正的兑现才是花开结果的时刻，Q3 及后续季度的业绩能否逐季验证，决定了这轮行情是昙花一现还是繁花似锦。

下载日志已记录，仅供内部参考

液冷与无源器件当前均处于“筹码干净+基本面拐点+预期切换”的三重共振区间。**我们建议关注无源相关标的：天孚通信、太辰光、东田微、长芯博创、腾景科技、仕佳光子、蘅东光、致尚科技等；以及液冷板块有订单、有系统能力、具备持续交付能力的龙头：英维克、申菱环境、高澜股份等。**

我们继续推荐算力产业链相关企业如光模块行业龙头中际旭创、新易盛等，同时建议关注光器件“一大五小”天孚通信+仕佳光子/太辰光/长芯博创/德科立/东田微，PIC 设计可川科技等，建议关注国产算力产业链，如其中的液冷环节英维克、东阳光等。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 目标 2030 年投运：蓝色起源拿下 NASA 约 7 亿美元大单，开发火星通信网络

据 IT 之家报道，美国宇航局 9 月 1 日发布博文，宣布已向蓝色起源（Blue Origin）授予一份固定价格合同（firm-fixed-price），由后者开发火星通信网络。

固定价格合同（Firm-Fixed-Price，FFP）是政府采购与商业合同中“风险主要在承包商一侧”的典型合同类型：价格在签约时即确定，除非发生合同约定的变更（如范围变更、不可抗力条款触发等），否则不因承包商实际成本高低而调整。

该合同最高潜在价值约 7 亿美元（IT 之家注：现汇率约合 47.16 亿元人民币），蓝色起源将负责火星通信网络（MTN）的设计、开发、集成、发射和运营，目标在 2028 年 12 月 31 日前交付 1 艘高性能火星通信轨道器，并预估 2030 年在火星投入运行。

根据建设规划，这艘轨道器将绕火星运行，充当火星任务与地球之间的数据中继节点，为火星表面及周边航天器转发科学数据、图像、导航信息和关键任务通信。

美国宇航局表示该系统将提供可靠、高带宽的通信与导航服务。随着火星机器人任务数量增加，任务产生和回传的数据量也将持续增长，专用网络将提升通信容量、可靠性和运行灵活性。

NASA 在 2026 年 5 月 14 日发布 RFP（招标书），要求 6 月 15 日前提交方案，除了中标方蓝色起源外，还有 Rocket Lab、SpaceX、洛克希德·马丁等公司参与竞标。

下载日志已记录，仅供内部参考

5. AMD、思科、HUMAIN 合作落地，Instinct MI355X 算力进驻沙特

据 IT 之家报道，AMD 宣布，由其计算芯片与 Cisco（思科）网络芯片驱动的人工智能算力已在沙特阿拉伯上线，为沙特主权财富基金 PIF 旗下人工智能企业 HUMAIN 的客户提供服务。

该人工智能基础设施配备 AMD 的 Instinct MI355X GPU、EPYC CPU，网络部分则使用基于思科 Silicon One 网络处理器与 800G 光学系统的思科 N9000 系列交换机，实现了规模化低延迟高韧性互连，支持人工智能训练/推理负载。

HUMAIN 在此基础上为沙特企业用户推出了面向入门级应用场景的“AI in a Box”一站式“交钥匙”AI 算力访问解决方案。

而作为 AMD、思科、HUMAIN 的 1GW 合作计划的一部分，三方计划通过合资企业部署新一批基于 AMD Instinct MI400 系列 GPU、EPYC CPU、ROCm 软件堆栈与思科网络的人工智能基础设施。这部分规模可达 250MW，计划 2027 启动，同年下半年开始上线。

此外，AMD 宣布与沙特通信和信息技术部、数字合作组织启动一项生态系统计划：向开发者、初创企业、软件工程师提供开放软件工具、培训、社区参与计划，加速人工智能创新。

下载日志已记录，仅供内部参考

6. 高通披露新一代 Adreno GPU 细节：矩阵核心强化 AI 算力，有望进一步改善画面升频效果

据 IT 之家消息，据外媒 Android Authority 报道，在公布下一代旗舰处理器的 CPU 升级细节后，高通又进一步披露了新一代 Adreno GPU 的变化，其中最重要的新设计是加入 Adreno 矩阵核心。

高通公布的示意图显示，GPU 预计配备 3 个矩阵核心，专门负责以更低延迟和更低功耗处理本地 AI 任务。2025 年，高通已经在 CPU 中加入 SME 矩阵运算技术，用来加速 AI 计算，这次则把类似思路进一步延伸到了 GPU。

高通表示，Adreno 矩阵核心将为新的 Adreno 神经融合技术提供算力支持。与此前的方案相比，Adreno 神经融合可以减少闪烁、重影等画面瑕疵，让运行表现更加稳定、细节更加清晰，同时最多降低 40%的功耗。

对于游戏玩家而言，最直接的变化预计是帧生成和画面升频效果进一步改善。高通确认，虚幻引擎和 Unity 都支持 Adreno 神经融合，因此意味着开发者接入这项技术的门槛不会太高，兼容游戏数量也有望迅速增加。

基础规格方面，高通下一代手机处理器将采用三分片 GPU 架构。分片架构会把着色器核心和其他 GPU 硬件划分成多个独立区域，让芯片可以更精细地分配功耗和性能。

新一代 Adreno GPU 频率提高到 1.45GHz，高于第五代骁龙 8 至尊版的 1.2GHz。18MBAdreno 高性能内存继续保留，高通同时宣称 GPU 能效提升 12%。其他配置还包括高通 X105 调制解调器和 FastConnect 8800 连接套件。

CPU 方面，高通此前确认下一代处理器将采用最高 5GHz 的 OryonCPU，这也是智能手机芯片首次跨过 5GHz 门槛。新的 FlexCache 架构则负责提高 CPU 获取指令数据的效率。综合这些升级来看，第六代骁龙 8 至尊版系列的性能可能相当强悍，真正的考验反而是高通和手机厂商能否控制住功耗和发热。

下载日志已记录，仅供内部参考

7. 北邮牵头：全球首个太空算力云实现常态化在轨试验服务

据 IT 之家报道，据北京邮电大学分享，由北京邮电大学牵头建设的全球首个对外提供在轨试验服务的太空算力云，正式常态化提供在轨算力服务。

据介绍，该太空算力云由太空算力在轨服务平台、太空算力地面站服务平台和太空算力运营服务平台组成，通过打通卫星平台、太空服务器、地面站与地面数据中心之间的任务编排、算力调度、数据计算、服务供应等环节，实现了复杂操作的端到端自动化，为用户提供覆盖任务申请、部署、运行、监测和结果回传的全生命周期算力服务。

IT 之家从北京邮电大学获悉，自投入在轨服务以来，太空算力云运行稳定，已常态化支撑在轨大数据计算、6G 通信、分布式存储等重点场景的在轨试验任务，支持混合关键任务部署，累计完成数百次太空算力调用，服务用户超过百家，基于国产原生软硬件生态，大模型推理能效比达到了 10Tokens/J，太空算力服务覆盖率超过了 10%。

该太空算力云基于天算星座运行。天算星座是北京邮电大学 2021 年发起建设的开放开源空天计算在轨试验平台，也是全球首个太空算力星座。天算星座采用主星、辅星和边缘星体系架构，已累计在轨部署 16 颗低轨卫星，建成 7 个地面站，支撑 60 余家单位开展在轨试验。

下载日志已记录，仅供内部参考

8. 共筑全光网坚实底座，助力新一代通信网建设

据 C114 网报道，粤港澳大湾区 6G 产业发展大会暨 2026 · 人工智能+未来产业创新大会在广州越秀国际会议中心举行。大会期间，在“人工智能时代的新型基础设施”分论坛上，华为光产品线副总裁孙国友发表了题为“共筑全光网坚实底座，助力新一代通信网建设”的主题演讲，提出华为打造 AI-FAN 和 AI-OTN 创新解决方案，全面支撑超千兆/万兆光网发展、推动算网一体化升级，助力新一代通信网建设。

当前，AI 迅猛发展，各国都在加大算力投入，AI 算力建设、AI 智能体能力、AI 终端数量都在快速提升，这都需要强健的网络基础设施。2026 年，国家提出建设新一代通信网，包含以 5G-A 为代表的无线接入网络，千兆/超千兆/万兆家庭网络，光纤骨干网等。作为新一代通信网建设的重要组成部分，光接入网络是助力 AI 普惠千家万户、打通家庭智能化“最后一公里”的关键；光传送网络的骨干网与城域网是算力调度和 token 流量传输的核心支撑。

在算网建设方面，广东一直走在全国前列。比如，广东电信在 2023 年就率先在大湾区部署 400G 全光运力网络，构建大湾区 3 毫秒时延圈。2026 年 7 月，广东电信正式发布大湾区首个“国芯训国模”万卡智算集群。同时，广东省文旅、高校、医疗等行业规模大、智能化转型需求迫切，将催生大量算网一体化服务需求。孙国友提出，华为希望携手广东产业伙伴，依托省内运营商算力和网络的优势，积极发展算网融合业务，为大湾区乃至全国的智能化升级探索出一条可复制、可推广的路径。

孙国友表示：“面向 AI 带来的新机遇，华为希望与产业伙伴一起，推动全光网络的跃迁，加速超千兆/万兆的发展，加速毫秒用算、算网一体化的发展，共同为新一代通信网的建设贡献力量！”

下载日志已记录，仅供内部参考

9. 拿下全球最大 AI 开源平台！英伟达宣布 129.3 亿美元收购 Hugging Face

据 C114 网报道，英伟达正式宣布，拟以约 129.3 亿美元收购全球领先的开源人工智能平台 Hugging Face。

该项交易预计于 2027 年上半年完成，尚需获得相关监管机构的批准。此次收购将使这家在 2023 年估值仅 45 亿美元的 AI 初创公司，一跃成为英伟达软件战略版图中最核心的资产之一。

英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋表示：“我们将共同推动人工智能更加开放、更加强大，让全球更多个人和组织能够便捷地使用 AI。”通过此次并购，英伟达的 AI 布局将从底层芯片、算力基础设施和资本投资，进一步延伸至模型分发与开发者接入的关键入口。

Hugging Face 成立于 2016 年，最初以聊天机器人开发起家，后转型为全球最大的开源 AI 模型托管与协作平台。

黄仁勋透露，目前该平台已聚集超过 1800 万名开发者、研究人员和创作者，共享超过 300 万个模型、50 万个数据集及 100 万个应用，超过 20 万家企业利用该平台进行 AI 模型的发现、评估、定制与部署。

对于英伟达而言，这一庞大的开发者和模型生态的价值，远高于 Hugging Face 自身的营收规模。大量 AI 从业者已将 Hugging Face 作为寻找、测试和部署模型的基础设施，英伟达由此在占据 AI 算力硬件入口之后，又获得了一条通往软件层和应用分发层的战略通道。



下载日志已记录，仅供内部参考

10. 独家！运营商 AIDC 基建投资监测：中移三大工程领衔 8 月招标金额 182 亿

据 C114 网统计，8 月，三大运营商“风火水电”及土建配套类招标项目总金额超 182 亿元。

其中，中国移动以 115.56 亿元居首，占据总盘子的 63.4%，中国电信和中国联通分别为 41.65 亿元（22.9%）和 24.96 亿元（13.7%）。

中国移动 8 月有三大超级工程同时发标：宁夏中卫数据中心 D 区机电 EPC 项目预算高达 35.4 亿元，安徽芜湖数据中心机电 EPCO 框架达 33.3 亿元，北京北辰数据中心机电配套 18.5 亿元。此外，张家口涿鹿（2.69 亿）、湖北武汉东湖（1.61 亿）等地启动 110kV 变电站建设，为高密度算力储备能源底座。

中国电信 8 月投资高度集中于两大国家战略枢纽。粤港澳大湾区累计预算超 27 亿元，涵盖韶塘项目 1.1 期工程 EPC 总包、浈江园区 A7 智算中心机电等多个项目，集群效应显著。同时，内蒙古基地呼和浩特和甘肃庆阳智能算力中心相关项目预算也分别超过 3 亿元和 2 亿元。

联通 8 月近 70%的预算投向了内蒙古呼和浩特数据基地。DC11/DC12 土建新建（6.27 亿元）、DC14/DC17 土建新建（5.48 亿元）以及 3#220kV 变电站新建（2.49 亿元）接连发布，显示出联通在利用当地绿电优势打造超大规模数据中心的战略布局。联通的粤港澳大湾区枢纽（韶关）数据中心 4 的机电新建工程拆分为了动力、暖通、工艺三个包，总计预算近 5 亿元。

下载日志已记录，仅供内部参考

11. 普华永道：到 2050 年全球 AI Infra 投资将达 31.6 万亿美元

据 C114 网报道，根据普华永道最新《全球数据中心展望》报告预测，到 2050 年，全球人工智能（AI）基础设施投资将达到创纪录的 31.6 万亿美元。按年度计算，数据中心的资本开支预计将由 2026 年的约 8000 亿美元增至 2050 年的 1.8 万亿美元。

普华永道指出，作为先进芯片生态系统的核心，美国预计将占据近一半（48%）的投资，达到 15.1 万亿美元。亚太地区预计将占累计资本支出的 8.2 万亿美元，其中中国和印度将引领这一趋势。与此同时，主权 AI 战略正在加速欧洲和中东的投资。

这份报告写到，与传统基础设施建设热潮在初期建设完成后逐渐消退不同，AI 基础设施投资预计将会加速增长，因为芯片和其他信息通信技术（ICT）设备需要每隔几年进行升级。ICT 设备在投资中所占份额将不断增长——从目前的 70%增长到 2050 年的 93%。

《全球数据中心展望》报告指出，五大因素将决定全球投资的流向。其中最重要的是电力，因为大规模提供价格合理、可靠且低碳的电力是许多市场面临的最大挑战。此外，连接、安全、政策确定性和社区同意以及 GPU 的获取也将影响投资的最终去向。

普华永道澳大利亚全球基础设施主管 Clara Cutajar 表示：“AI 基础设施正成为下一代资本配置面临的决定性挑战之一。它涉及技术、能源、房地产、供应链、监管和融资等多个领域。这改变了基础设施投资者对资本需求、风险和回报的思考方式。”

这一分析还假设了两种情景，以评估贸易政策、出口管制和数字主权的变化将如何影响全球 AI 基础设施投资。

在第一种情景下，更严格的出口管制将扰乱全球芯片供应链。到 2030 年，年度投资将降至中心预测值的一半左右，之后随着供应链的调整而逐步回升。即便如此，到 2050 年，全球累计投资预计仍约为 25.5 万亿美元，比中心预测值 31.6 万亿美元少约 6 万亿美元。

第二种情景则描绘出一幅不同的画面。投资总额并未大幅减少，但对数字主权和可信赖的国内基础设施的更高优先级改变了资本的投资方向。全球总支出仅略有下降，但随着各国政府和受监管行业优先考虑发展本地基础设施，投资将转向那些国内需求强劲且数据中心能力相对欠发达的国家。

风险提示

AI 发展不及预期，算力需求不及预期，市场竞争风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com