

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5469.82
52周最高	5841.52
52周最低	3966.07

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:陈涵泊
SAC 登记编号:S1340525080001
Email:chenhanbo@cnpsec.com
分析师:李佩京
SAC 登记编号:S1340525080003
Email:lipeijing@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

近期研究报告

《技术与资本共振，国产大模型护航 AI 应用浪潮》 - 2026.01.05

英伟达 Vera Rubin 重构 AI 存储层级，NAND 有望成为通胀品

● 英伟达 Vera Rubin 全面投产，重构存储架构改善“内存墙”困境

CES 2026 展会现场，黄仁勋正式宣布其新一代 AI 超级计算平台 Vera Rubin 已进入全面投产阶段。根据英伟达公布的数据，Rubin GPU 搭载第三代 Transformer 引擎，NVFP4 推理/训练算力达到 50/35 PFLOPS，达到前代 Blackwell 的 5/3.5 倍；HBM4 带宽 22TB/s，为前代的 2.8 倍；晶体管数量 3360 亿个，为 Blackwell 的 1.6 倍。

● 上下文存储瓶颈，Rubin 平台重构 HBM-DRAM-NAND 三层存储

金字塔存储架构。在 Agentic AI 时代，智能体需要记住漫长的对话历史和复杂的上下文，这会产生巨大的 KV Cache。传统的解决方案是将这些数据塞进昂贵的 HBM 显存中，但 HBM 容量有限且价格高昂。英伟达为此设计全新的存储架构，推出了由 BlueField-4 驱动的第三层推理上下文内存存储平台，让每秒处理的 token 数提升高达 5 倍。

● HBM: Rubin GPU 升级为 HBM4，成为与 GPU 紧紧绑定的“计算核心”

Rubin GPU 集成了新一代高带宽内存 HBM4，其接口宽度较 HBM3e 增加一倍。通过新内存控制器、与内存生态系统的深度协同设计及更紧密的计算-内存集成，Rubin GPU 的内存带宽几乎达到了 Blackwell 的三倍。数量上，每颗 Rubin GPU HBM4，容量 288GB，带宽 22TB/s，不再只是 GPU 附近的“高速缓存”，而是整个系统吞吐的硬约束。单价上，HBM4 较 3e 显著提升，有望明显带动原厂的毛利率提升。

● DRAM: Vera CPU 升级为 LPDDR5X，负责存放温热数据 (KV 缓存)

Vera 将 SCF 与高达 1.5TB 的 LPDDR5X 内存子系统 (Grace 内存为 480GB LPDDR5X) 相结合，能在低功耗下提供高达 1.2TB/s 的带宽 (Grace 带宽为 512GB/s)。应用上，可将 LPDDR5X 和 HBM4 视为单一的一致性内存池，减少数据移动开销，并支持 KV 缓存卸载和高效多模型执行等技术。单价上，服务器端高端 DRAM 价格/盈利显著提升，消费端 DRAM 在被动挤压中承受成本压力和价格传导，形成“AI 优先”的新一轮结构性涨价周期。

● NAND: 推出 BlueField-4 驱动的推理上下文内存存储平台，有望成为与 GPU 数量线性相关的通胀品

Vera Rubin 在机架内部署 BlueField-4 处理器，专门管理 KV Cache。BlueField-4 集成了 64 核 Grace CPU 和高带宽 LPDDR5X 内存，以及 ConnectX-9 网络，可提供高达 800 Gb/s 的超低延迟以太网或 InfiniBand 连接。容量方面，在每个 GPU 原有 1TB 内存的基础上，BlueField-4 DPU 内存存储平台额外增加了 16TB 内存/每 GPU，对于

NVL 72 机架则增加 1152TB 内存。单价上，受到云服务商和 AI 应用需求的增长，行业预计 2026 年全年的 NAND 价格两位数百分比上涨。

● **投资建议**

我们看好存储产业链叙事升级逻辑，建议关注：

1) 海外龙头：海力士、三星、美光、闪迪、铠侠等；

2) 国内标的：香农芯创、德明利、兆易创新、普冉股份、同有科技等。

● **风险提示：**

供需节奏不及预期、行业竞争加剧、技术迭代不及预期等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048