

通信

周跟踪（20260105-20260111）

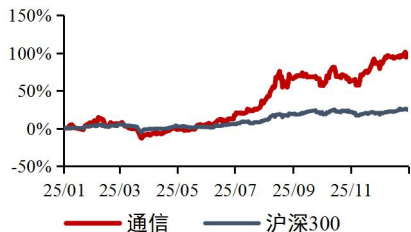
领先大市-A(维持)

——英伟达推动 Rubin 量产，我国 ITU 新增巨型星座申报

2026 年 1 月 16 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

【山证通信】2025 回顾和展望，2026 关注海外光通信、国产算力、商业航天高低切行情 - 周跟踪 (20251229-20260104) 2026.1.7

【山证通信】英伟达投资 Groq 重点布局推理 ASIC，科创板促进商业航天加速发展-周跟踪 (20251222-20251228) 2025.12.31

分析师：

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

赵天宇

执业登记编码：S0760524060001

邮箱：zhaotianyu@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➢ 1) 英伟达在 CES2026 正式推出 Rubin NVL72，强调系统级护城河的加深。在上周的 CES2026 英伟达主题演讲中，CEO 黄仁勋正式宣布 Vera Rubin 已全面投产，VR NVL72 机柜的 NVFP4 推理、训练算力分别达到 Blackwell 的 5 倍、3.5 倍，HBM4 容量、Scaleup 带宽分别是 Blackwell 的 2.8 倍、2 倍。英伟达宣布了 Rubin 平台由六颗新芯片（Vera CPU、Rubin GPU、NVLINK6 Switch、ConnectX9 网卡、Bluefield4 DPU、SpectrumX CPO）构建，将计算、网络、存储协调整合成一台超级计算机。我们认为，VR NVL72 相较上代平台的重要创新包括无缆化模块式 compute tray 设计、Scaleout 带宽的翻倍升级、NVLINK 带宽翻倍和 448G SERDES 引入、DPU 实现机柜外热存储网络和前端网络合一、SpectrumX CPO 单芯片 102.4T 交换机的推出。

首先，对于光模块而言，Scaleout 带宽的翻倍将直接带来 800G/1.6T 光模块需求的翻倍，VR NVL144 有望在 2026Q2 逐步开启量产爬坡，因此我们对今年 1.6T 出货量逐季增长抱有信心。另外，Spectrum6 CPO 交换机作为 Rubin 平台的推荐配置在 CES 上集中展示，与前代 QuantumX800 CPO 对比，CPO 集成工艺更近一步、无 shufflebox 设计（后续 409.6T 型号仍然需要）、ELS 光源实现内置，这些创新有助于推动 CPO 制造效率增加，也是迈向 Scaleup 光更大空间的必要产业链爬坡。

其次，三级存储设计成为处理长上下文和多智能体系统推理的标杆（HBM、Dram、柜外 SSD），DPU&CXL 功能被强化。英伟达为每块 Rubin GPU 配置了高达 200Gb 前端&存储网络，并使用主流 800G 端口交换机和 Context Memory Storage Platform 互联，柜外存储从“冷数据”上升为热数据，每个 GPU 或新增 16TB 专用 SSD 容量，且延迟带宽要求升级，相应将带来光模块或 AEC 等边际增量。此外，主流 CSP 厂商也在探索使用 CXL 技术直接构建 GPU 直联内存池，这或带动 CXL RETIMER、CXL Switch、支持 CXL 的 Memory 或 SSD controller 需求。

最后，液冷方面，VR NVL72 平台采用了全液冷设计，板卡内或引入微流道液冷技术并回到大冷板设计以减少接头节点降低漏液概率，考虑到整柜功率的提升，微流道芯片盖板、TIM 导热材料以及冷板的价值量有望增长。英伟达还提到使用采用温水单相直接液冷技术，采用 45 度温水直接环境冷却以提高能效，这意味着一次侧冷源技术有所变动，冷却塔方案或成为主流。而温水冷却意味着流速和循环有所增强，相关液体流量传感器性能更加关键。



➤ 2)我国向 ITU 新增 20.3 万颗卫星频轨申请,卫星互联网远期市场空间明确,但产业链发射能力提速仍需较长爬坡过程。根据科技日报报道,国际电信联盟 ITU 官网显示,2025 年 12 月 25 到 31 日期间,我国正式向 ITU 提交新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请,覆盖 14 个星座,包括中低轨卫星。其中,无线电频率开发利用和技术创新研究院申报的 CTC-1 和 CTC-2 星座各申请 96714 颗星,其他申报主体包括中国星网、中国移动、垣信卫星等。

根据 ITU 相关规定,新提交的卫星申请需要再 7 年内发射首星,并在第九年、第 12 年、第 14 年分别完成总申报数量的 10%、50%、100%部署,否则规模将相应缩减失效。也就是说,大型星座的发射周期长达 10 年以上,参考 Starlink 等星座的发射历程,我们认为国内低轨卫星发射的高峰期或在 2030 年左右,彼时也正当 6G 天地一体网络建设,无论从运营商资本开支、手机直连卫星应用以及海外市场开拓等层面均较当下具有更加坚实的基础,市场空间广阔。我们认为,2026 年是我国卫星互联网产业加速的关键时间,从顶层设计、发射工位扩容、商业火箭上天、卫星工厂投产、产业链低成本配套等多维度都将产生积极进展。当前卫星互联网赛道投资以主题风格为主,从产业发展顺序上,我们建议遵循“箭星端用”的投资逻辑。随着商业火箭玩家、卫星技术路线以及供应链的逐步收敛,行业将逐步从主题估值进入业绩价值风格,我们认为地面 5G 产业链相关公司受益于运营商资本开支转型、技术体制一脉相承、量产经验丰富等,有望成为巨型卫星互联网建设的主力军。

➤ **建议关注:** 1) Rubin 产业链: 中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、致尚科技、沃尔核材、鼎通科技、工业富联; 2) AIDC: 润泽科技、奥飞数据、光环新网、万国数据、世纪互联、大位科技、中恒电气、科士达; 3) 卫星互联网: 信科移动、烽火通信、中兴通讯、海格通信、唯捷创芯、灿勤科技、国博电子、中瓷电子。

市场整体: 本周(2026.01.05-2025.01.09)市场整体上涨,科创 50 指数涨 9.80%,深圳成指涨 4.40%,创业板指数涨 3.89%,上证综指涨 3.82%,沪深 300 涨 2.79%,申万通信指数涨 1.66%。细分板块中,周涨幅最高的前三板块为 IDC(+29.65%)、卫星通信(+18.36%)、无线射频(+14.38%)。从个股情况看,通宇通讯、中国卫通、震有科技、润泽科技、海格通信涨幅领先,涨幅分别为+42.34%、+37.08%、+31.76%、+31.06%、+26.98%。剑桥科技、鼎通科技、新易盛、长芯博创、英维克跌幅居前,跌幅分别为-7.96%、-7.62%、-7.58%、-5.85%、-4.40%。

风险提示:

海外算力需求不及预期,国内运营商和互联网投资不及预期,市场竞争激烈导致价格下降超出预期,外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	4
1.1 周观点.....	4
1.2 建议关注.....	5
2. 行情回顾.....	5
2.1 市场整体行情.....	5
2.2 细分板块行情.....	6
2.2.1 涨跌幅.....	6
2.2.2 估值.....	8
2.3 个股公司行情.....	8
3. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅 IDC 周表现领先.....	6
图 3： 月涨跌幅卫星通信月表现领先.....	7
图 4： 年涨跌幅 IDC 年初至今表现领先.....	7
图 5： 各板块当前 P/E 与历史平均水平对比.....	8
图 6： 各板块当前 P/B 与历史平均水平对比.....	8
图 7： 本周个股涨幅前五（%）	8
图 8： 本周个股跌幅前五（%）	8
表 1： 建议重点关注的公司.....	5

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) 英伟达在 CES2026 正式推出 Rubin NVL72, 强调系统级护城河的加深。在上周的 CES2026 英伟达主题演讲中, CEO 黄仁勋正式宣布 Vera Rubin 已全面投产, VR NVL72 机柜的 NVFP4 推理、训练算力分别达到 Blackwell 的 5 倍、3.5 倍, HBM4 容量、Scaleup 带宽分别是 Blackwell 的 2.8 倍、2 倍。英伟达宣布了 Rubin 平台由六颗新芯片 (Vera CPU、Rubin GPU、NVLINK6 Switch、ConnectX9 网卡、Bluefield4 DPU、SpectrumX CPO) 构建, 将计算、网络、存储协调整合成一台超级计算机。我们认为, VR NVL72 相较上代平台的重要创新包括无缆化模块式 compute tray 设计、Scaleout 带宽的翻倍升级、NVLINK 带宽翻倍和 448G SERDES 引入、DPU 实现机柜外热存储网络和前端网络合一、SpectrumX CPO 单芯片 102.4T 交换机的推出。

首先, 对于光模块而言, Scaleout 带宽的翻倍将直接带来 800G/1.6T 光模块需求的翻倍, VR NVL144 有望在 2026Q2 逐步开启量产爬坡, 因此我们对今年 1.6T 出货量逐季增长抱有信心。另外, Spectrum6 CPO 交换机作为 Rubin 平台的推荐配置在 CES 上集中展示, 与前代 QuantumX800 CPO 对比, CPO 集成工艺更近一步、无 shufflebox 设计 (后续 409.6T 型号仍然需要)、ELS 光源实现内置, 这些创新有助于推动 CPO 制造效率增加, 也是迈向 Scaleup 光更大空间的必要产业链爬坡。

其次, 三级存储设计成为处理长上下文和多智能体系统推理的标杆 (HBM、Dram、柜外 SSD), DPU&CXL 功能被强化。英伟达为每块 Rubin GPU 配置了高达 200Gb 前端&存储网络, 并使用主流 800G 端口交换机和 Context Memory Storage Platform 互联, 柜外存储从“冷数据”上升为热数据, 每个 GPU 或新增 16TB 专用 SSD 容量, 且延迟带宽要求升级, 相应将带来光模块或 AEC 等边际增量。此外, 主流 CSP 厂商也在探索使用 CXL 技术直接构建 GPU 直联内存池, 这或带动 CXL RETIMER、CXL Switch、支持 CXL 的 Memory 或 SSD controller 需求。

最后, 液冷方面, VR NVL72 平台采用了全液冷设计, 板卡内或引入微流道液冷技术并回到大冷板设计以减少接头节点降低漏液概率, 考虑到整柜功率的提升, 微流道芯片盖板、TIM 导热材料以及冷板的价值量有望增长。英伟达还提到使用采用温水单相直接液冷技术, 采用 45 度温水直接环境冷却以提高能效, 这意味着一次侧冷源技术有所变动, 冷却塔方案或成为主流。而温水冷却意味着流速和循环有所增强, 相关液体流量传感器性能更加关键。

2) 我国向 ITU 新增 20.3 万颗卫星频轨申请, 卫星互联网远期市场空间明确, 但产业链发射能力提升仍需较长爬坡过程。根据科技日报报道, 国际电信联盟 ITU 官网显示, 2025 年 12 月 25 到 31 日期间, 我国正

式向 ITU 提交新增 20.3 万颗卫星的频率与轨道资源申请，覆盖 14 个星座，包括中低轨卫星。其中，无线电频率开发利用和技术创新研究院申报的 CTC-1 和 CTC-2 星座各申请 96714 颗星，其他申报主体包括中国星网、中国移动、垣信卫星等。

根据 ITU 相关规定，新提交的卫星申请需要再 7 年内发射首星，并在第 9 年、第 12 年、第 14 年分别完成总申报数量的 10%、50%、100% 部署，否则规模将相应缩减失效。也就是说，大型星座的发射周期长达 10 年以上，参考 Starlink 等星座的发射历程，我们认为国内低轨卫星发射的高峰期或在 2030 年左右，彼时也正当 6G 天地一体网络建设，无论从运营商资本开支、手机直连卫星应用以及海外市场开拓等层面均较当下具有更加坚实的基础，市场空间广阔。我们认为，2026 年是我国卫星互联网产业加速的关键时间，从顶层设计、发射工位扩容、商业火箭上天、卫星工厂投产、产业链低成本配套等多维度都将产生积极进展。当前卫星互联网赛道投资以主题风格为主，从产业发展顺序上，我们建议遵循“箭星端用”的投资逻辑。随着商业火箭玩家、卫星技术路线以及供应链的逐步收敛，行业将逐步从主题估值进入业绩价值风格，我们认为地面 5G 产业链相关公司受益于运营商资本开支转型、技术体制一脉相承、量产经验丰富等，有望成为巨型卫星互联网建设的主力军。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
Rubin 产业链	中际旭创、新易盛、天孚通信、太辰光、致尚科技、沃尔核材、鼎通科技、工业富联
AIDC	润泽科技、奥飞数据、光环新网、万国数据、世纪互联、大位科技、中恒电气、科士达
卫星互联网	信科移动、烽火通信、中兴通讯、海格通信、唯捷创芯、灿勤科技、国博电子、中瓷电子

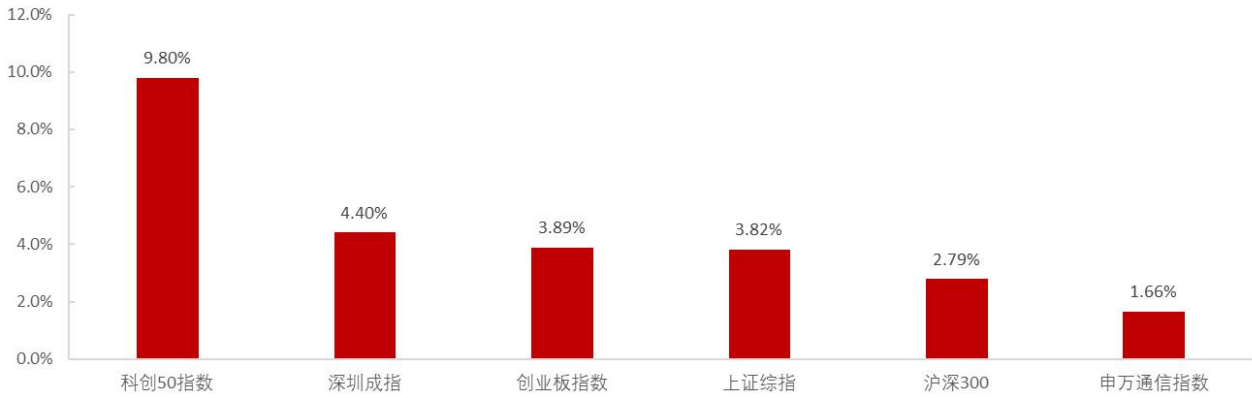
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2026.01.05-2025.01.09）市场整体上涨，科创 50 指数涨 9.80%，深圳成指涨 4.40%，创业板指数涨 3.89%，上证综指涨 3.82%，沪深 300 涨 2.79%，申万通信指数涨 1.66%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为 IDC（+29.65%）、卫星通信（+18.36%）、无线射频（+14.38%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

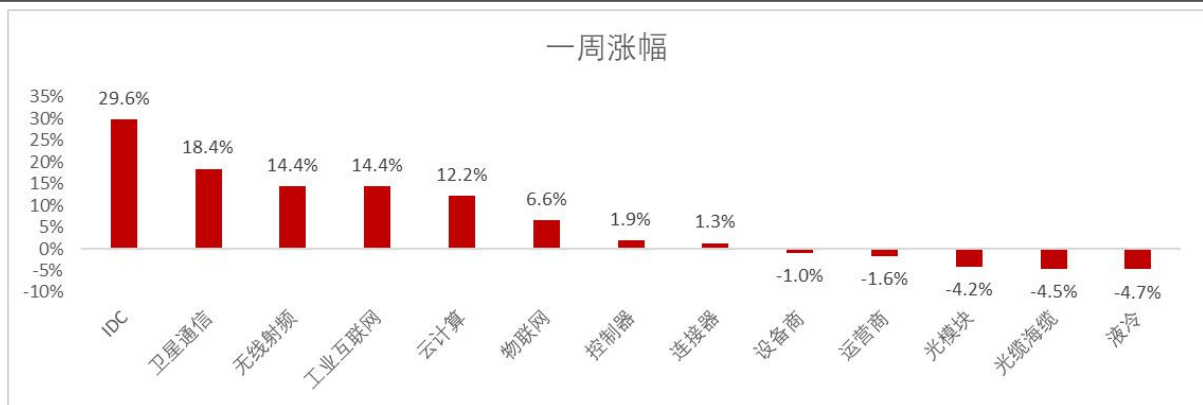


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

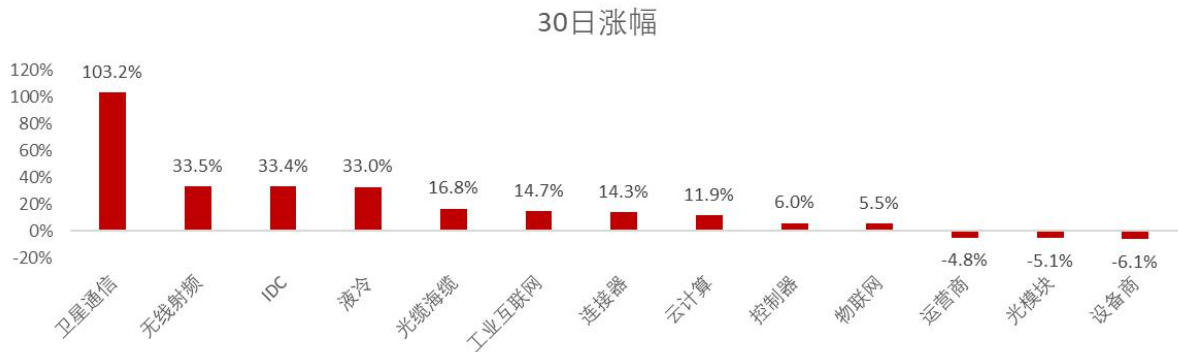
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅 IDC 周表现领先



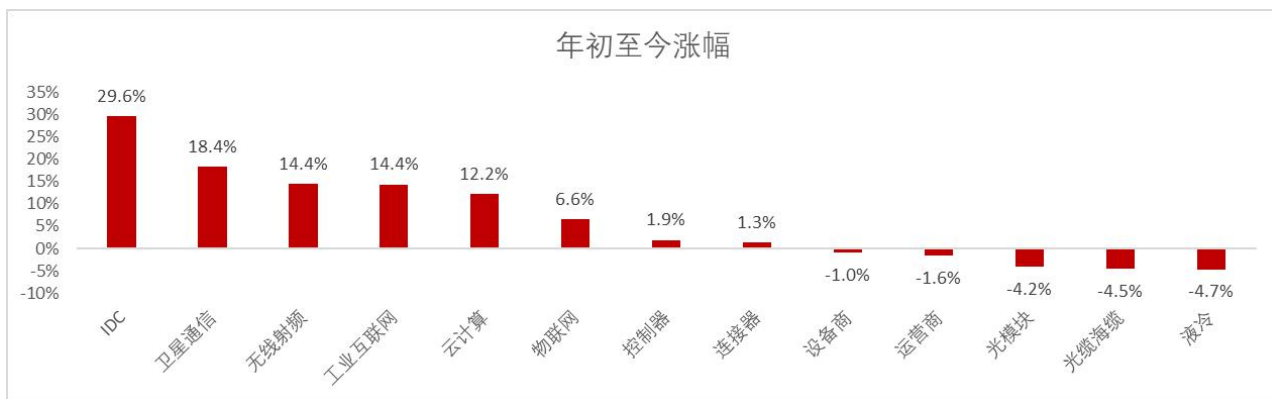
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅卫星通信月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所（注：该数据为自上周末前推 30 天）

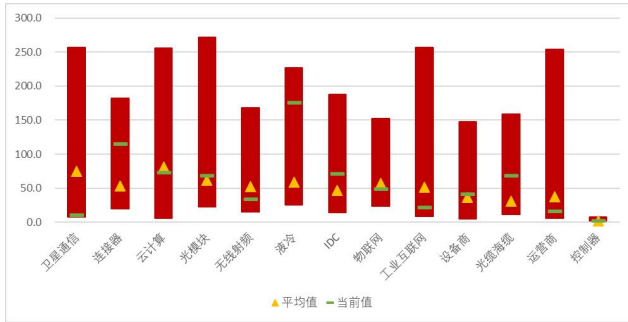
图 4：年涨跌幅 IDC 年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

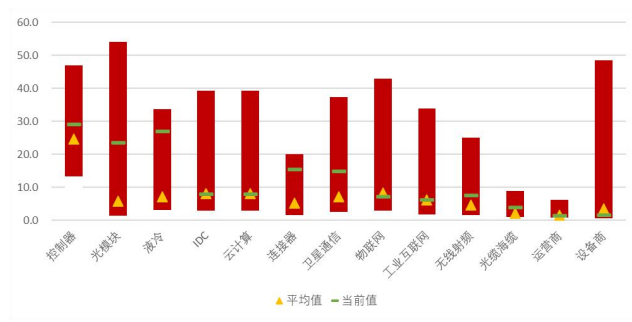
2.2.2 估值

图 5：各板块当前 P/E 与历史平均水平对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：各板块当前 P/B 与历史平均水平对比

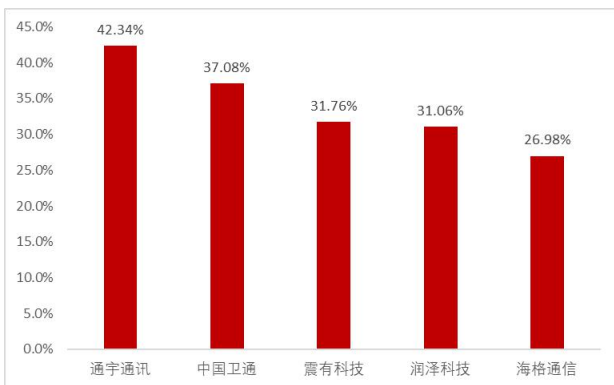


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

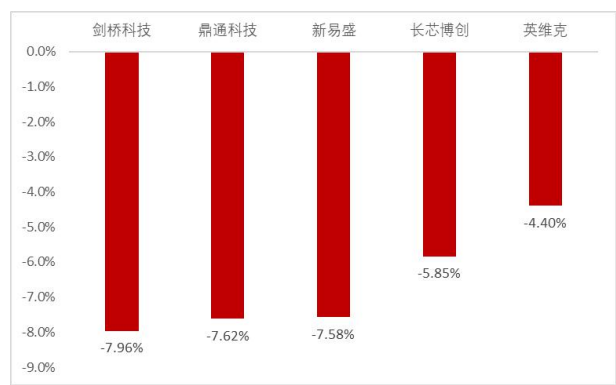
从个股情况看，通宇通讯、中国卫通、震有科技、润泽科技、海格通信涨幅领先，涨幅分别为+42.34%、+37.08%、+31.76%、+31.06%、+26.98%。剑桥科技、鼎通科技、新易盛、长芯博创、英维克跌幅居前，跌幅分别为-7.96%、-7.62%、-7.58%、-5.85%、-4.40%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

3. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法客观，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务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。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

