

2026年03月22日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

李泽
SAC: S1350525030001
lize@huayuanstock.com
陈佳敏
SAC: S1350525110001
chenjiamin@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



GTC 观察：液冷投资正处于“黄金时代”

——汽车行业周报（20260316-20260322）

投资要点：

- **GTC 趋势 1：液冷逐步成为“标配架构”。**当地时间 3 月 16 日，英伟达 2026 年 GTC 大会开幕，会上 NVIDIA Vera Rubin 平台正式亮相，Vera Rubin 平台包含七款芯片、五套机架系统，其中 Vera Rubin NVL72 机架、Vera CPU 机架、Groq 3 LPX 机架 均采用全液冷架构：
 - 1) **Vera Rubin NVL72 机架：**整合 72 颗 Rubín GPU、36 颗 Vera CPU，全面采用液冷散热方案，预计将于 2026 年下半年量产。未来 Rubín Ultra 将会在 Kyber 机架中采用垂直插入排列的方式，使得单个 NVLink 域中可连接 144 块 GPU，散热需求有望进一步提升；
 - 2) **Groq 3 LPX 机架：**预计搭载 256 个 LPU 单元，分布于 32 个服务器托盘上，每个托盘配置 8 颗 LPU 芯片，整体面向规模化、低延迟推理场景，预计将采用小型冷板的液冷方案，我们预计 LPU 的需求有望在 2027 年逐步释放；
 - 3) **Vera CPU 机架：**集成 256 颗液冷 Vera CPU，可支持超过 22,500 个并发 CPU 环境，每个环境都能独立全速运行，预计将于 2026 年下半年量产交付。
- **GTC 趋势 2：大陆供应商参与度预计将提升。**GTC 大会上 Rubín 的液冷生态首次完整亮相，冷板、QD、Manifold 三大核心模块及供应商同步展出，我们认为大陆供应商在产能、响应服务上配合度高，有望能够通过代工或直接配套等不同方式获得更多液冷市场配套机会，本次 GTC 大会立敏达（领益智造控股）、比亚迪电子、英维克等大陆供应商已在名单中，具体：
 - 1) **冷板：**CoolerMaster、AVC、台达、Jentech 台湾建策，其中 Jentech 台湾建策是本轮 Rubín 新入围的供应商，此外 立敏达（领益智造控股）、CoolIT、富士康三家供应商预计将在今年 6 月中国台湾的 Computex 展出；
 - 2) **QD：**双鸿、比赫电气、丹佛斯、英维克、富世达、比亚迪电子、Lotes、Netonx 苏州诺通、Parker、NIDEC、立敏达（领益智造控股）、Staubli、CoolerMaster 等；
 - 3) **Manifold：**立敏达（领益智造控股）、CoolerMaster、AVC、双鸿、富士康、台达、比亚迪电子、Boyd、CoolIT、品达等。

投资分析意见：我们看好液冷行业成长空间大、景气度斜率较高，未来大陆供应商有望能够通过代工或直接配套等不同方式充分受益液冷行业扩容，建议关注：1) 系统集成：英维克、高澜股份、申菱环境等；2) 核心部件：飞龙股份、兴瑞科技、泉思新材、科创新源、捷邦科技、江南新材、银轮股份、敏实集团等。

风险提示：1) 海外客户进展低于预期；2) 技术迭代风险；3) 行业竞争加剧。

内容目录

1. GTC 趋势 1: 液冷逐步成为“标配架构”	4
2. GTC 趋势 2: 大陆供应商参与度预计将提升	6
3. 风险提示	8

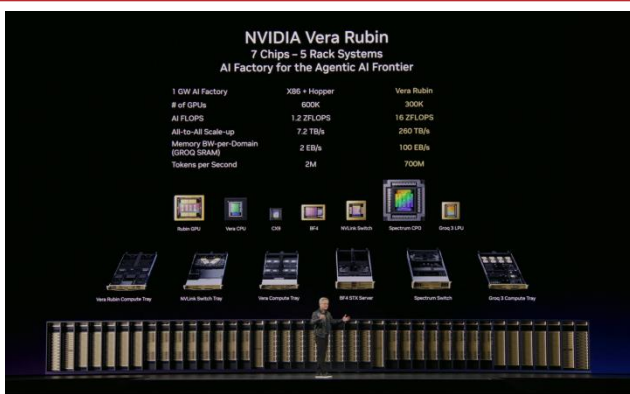
图表目录

图表 1: NVIDIA Vera Rubin 平台	4
图表 2: NVIDIA Groq 3 LPX 架构	4
图表 3: Vera Rubin NVL72 Compute Tray	4
图表 4: Vera Rubin NVL72 Switch Tray	4
图表 5: Groq 3 LPX Compute Tray	5
图表 6: Vera CPU Compute Tray	5
图表 7: Vera Rubin NVL72 冷板供应商	6
图表 8: Vera Rubin NVL72 QD 供应商	6
图表 9: Vera Rubin NVL72 Inner Manifold 供应商	6
图表 10: Vera Rubin UQD08 Rack Manifold 供应商	6
图表 11: 2026 年英伟达 AI 基础设施合作伙伴	7

1. GTC 趋势 1：液冷逐步成为“标配架构”

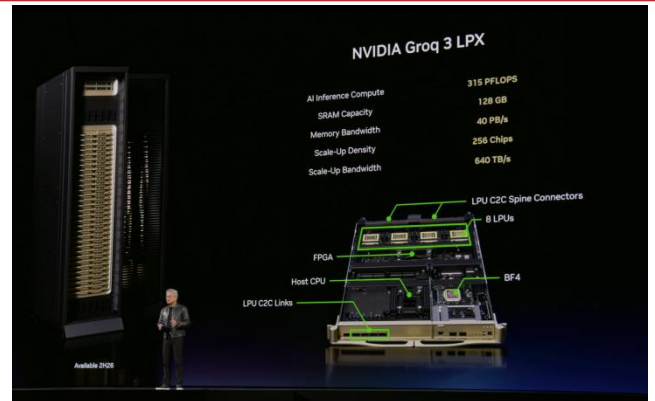
2026 GTC 大会进一步增强液冷渗透率提升的确定性。当地时间 3 月 16 日，英伟达 2026 年 GTC 大会开幕，会上 NVIDIA Vera Rubin 平台正式亮相，Vera Rubin 平台包含七款芯片、五套机架系统。七款芯片分别是 Vera CPU、Rubin GPU、NVLink 6 交换芯片、ConnectX-9 SuperNIC、BlueField-4 DPU、NVIDIA Spectrum-6 以太网交换芯片，以及新集成的 Groq 3 LPU；五个机架分别是 Vera Rubin NVL72 机架、Vera CPU 机架、Groq 3 LPX 机架、BlueField-4 STX 存储机架、Spectrum-6 SPX 以太网机架，其中 Vera Rubin NVL72 机架、Vera CPU 机架、Groq 3 LPX 机架均采用全液冷架构。

图表 1：NVIDIA Vera Rubin 平台



资料来源：英伟达官网，华源证券研究所

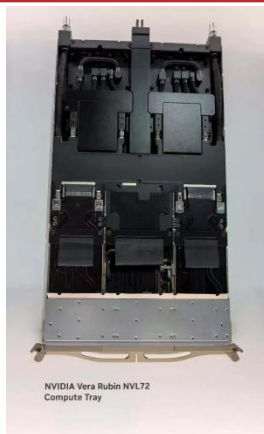
图表 2：NVIDIA Groq 3 LPX 架构



资料来源：英伟达官网，华源证券研究所

Vera Rubin 100%全液冷覆盖，未来 Rubin Ultra 的散热需求更高。Vera Rubin NVL72 机柜整合 72 颗 Rubin GPU、36 颗 Vera CPU，搭配 NVLink 6 互连、ConnectX-9 SuperNIC、BlueField-4 DPU，提供超大规模 AI 训练、高阶推理的算力支持，同时具备机密计算、高可靠性等特性，全面采用液冷散热方案，预计将于 2026 年下半年量产。未来 Rubin Ultra 将会在 Kyber 机架中采用垂直插入排列的方式，使得单个 NVLink 域中可连接 144 块 GPU，散热需求有望进一步提升。

图表 3：Vera Rubin NVL72 Compute Tray



资料来源：零氦 1+1 公众号，华源证券研究所

图表 4：Vera Rubin NVL72 Switch Tray



资料来源：零氦 1+1 公众号，华源证券研究所

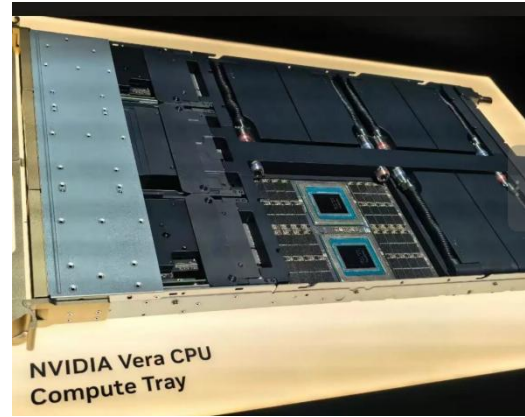
Groq 3 LPX 的推出有望带来液冷行业新增量。Groq 3 LPX 机架预计搭载 256 个 LPU 单元，分布于 32 个服务器托盘上，每个托盘配置 8 颗 LPU 芯片，整体面向规模化、低延迟推理场景，预计将采用小型冷板的液冷方案，我们预计 LPU 的需求有望在 2027 年逐步释放。此外，NVIDIA 发布全新的 Vera CPU 机架，集成 256 颗液冷 Vera CPU，可支持超过 22,500 个并发 CPU 环境，每个环境都能独立全速运行，预计将于 2026 年下半年量产交付。

图表 5: Groq 3 LPX Compute Tray



资料来源：零氦 1+1 公众号，华源证券研究所

图表 6: Vera CPU Compute Tray



资料来源：价值频道公众号，华源证券研究所

2. GTC 趋势 2：大陆供应商参与度预计将提升

GTC 大会上 Rubin 的液冷生态首次完整亮相，冷板、QD、Manifold 三大核心模块及供应商同步展出，立敏达（领益智造控股）、比亚迪电子、英维克等大陆供应商已在名单中，具体：

- 1) **冷板**：CoolerMaster、AVC、台达、Jentech 台湾建策，其中 Jentech 台湾建策是本轮 Rubin 新入围的供应商，此外立敏达（领益智造控股）、CoolIT、富士康三家供应商预计将在今年 6 月中国台湾的 Computex 展出；
- 2) **QD**：双鸿、比赫电气、丹佛斯、英维克、富世达、富士康、比亚迪电子、Lotes、Netonx 苏州诺通、Parker、NIDEC、立敏达（领益智造控股）、Staubli、CoolerMaster 等；

图表 7: Vera Rubin NVL72 冷板供应商



资料来源：零氦 1+1 公众号，华源证券研究所

图表 8: Vera Rubin NVL72 QD 供应商



资料来源：零氦 1+1 公众号，华源证券研究所

- 3) **Manifold**：立敏达（领益智造控股）、CoolerMaster、AVC、双鸿、富士康、台达、比亚迪电子、Boyd、CoolIT、品达等。

图表 9: Vera Rubin NVL72 Inner Manifold 供应商



资料来源：零氦 1+1 公众号，华源证券研究所

图表 10: Vera Rubin UQD08 Rack Manifold 供应商



资料来源：北京汉深流体公众号，华源证券研究所

我们认为大陆供应商在液冷行业的重要性将提升。我们预计 2026–2027 年全球液冷行业需求在 NV、谷歌等 CSP 厂商、华为、字节、阿里等国内大厂的带动下将快速提升，原先在液冷行业占主导的台系、美系供应商扩产周期长且相对谨慎，而大陆供应商在产能、响应服务上配合度更高，因此有望能够通过代工或直接配套等不同方式获得更多液冷市场配套机会，充分受益液冷行业扩容。

图表 11：2026 年英伟达 AI 基础设施合作伙伴



资料来源：北京汉深流体公众号，华源证券研究所

3. 风险提示

- 1) **海外客户进展低于预期：**当前液冷行业订单主要来自海外客户，如海外客户在 AI 领域推进速度低于预期，可能导致供应链订单延期；
- 2) **技术迭代风险：**当前对于更高散热效率的方案持续迭代，未来方案变更可能导致客户采购方式、竞争要素的重塑，部分供应商存在被淘汰的风险；
- 3) **行业竞争加剧：**当前 AI 液冷行业客户需求大、订单盈利展望较好，未来若存在新进入供应商增多或将导致竞争加剧，影响订单获取及盈利兑现。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。