

Google Cloud Next 26 大会顺利召开，关注光互连及液冷领域投资机遇

——通信行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 04 月 27 日

行业核心观点:

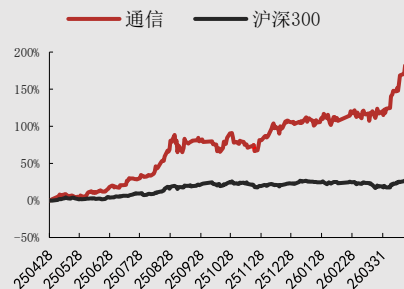
上周，申万通信行业跑输沪深 300，跑赢创业板指，周涨跌幅位于申万 31 个一级行业中游。上周沪深 300 上涨 0.86%，创业板指下跌 0.29%，申万通信行业指数下跌 0.09%，跑输沪深 300 指数 0.95 个百分点，跑赢创业板指 0.2 个百分点，在申万各一级行业中排名第 14 位。上周，Google Cloud Next 26 大会顺利召开。大会上谷歌推出了其第八代 TPU 芯片 TPU 8t 和 TPU 8i，分别针对 AI 模型训练和更适合推理任务。我们认为这反映出当前的 AI 产业的发展向着专业化的方向演进，谷歌本次将第八代 TPU 芯片分为两款，正是从 AI 基础设施起就增强了专业化能力，适配训练和推理的不同场景需求。同时从性能和成本上，谷歌此次的新一代 TPU 较上一代实现了降本增效的升级，并使用了 OCS 互联和公司第四代液冷技术。谷歌 CEO 桑达尔·皮查伊还表示，通过客户直接使用 API 的方式，谷歌的模型每分钟处理超过 160 亿个 tokens (词元)，而上季度是 100 亿个 tokens。为了支持和推动这一增长，谷歌将继续加大资本开支。我们认为目前 AI 算力和应用已经实现良性循环，AI 基础设施专业化能力的提升将给使用者带来更好的体验，并有望在应用侧实现降本增效，从而促进 tokens 使用量的增长。而 tokens 使用量的增长也将倒逼算力基础设施的能力提升。建议关注谷歌产业链的核心企业、液冷、OCS 技术相关的领先企业以及高速光模块及光模块上游光芯片等核心零部件领域的领先企业。中长期视角下，继续把握 AI 算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。

投资要点:

产业动态: (1) **人工智能:** Google Cloud Next 26 大会开幕，在这次大会上谷歌推出了两款芯片：针对 AI 模型训练的 TPU 8t 和更适合推理任务的 TPU 8i。整体而言，TPU 8t 阵列的计算性能较上一代 Ironwood 几乎提升了 3 倍，每瓦性能提升至最多两倍。TPU 8i 则是谷歌“打破内存墙”的作品。(2) **光模块:** 根据 TrendForce 集邦咨询最新研究，全球 AI 专用光收发模块市场进入高速增长阶段，预估市场规模将从 2025 年 165 亿美元，一举扩大至 2026 年 260 亿美元，年增超过 57%。(3) **AI 算力:** 工业和信息化部副部长张云明 21 日表示，算力基础设施已成为驱动人工智能发展的关键底座。截至 3 月底，我国智能算力规模达 1882EFLOPS。(4) **卫星互联网:** 北京时间 2026 年 4 月 24 日 14 时 35 分，我国在西昌卫星发射中心使用长征二号丁运载火箭，成功将卫星互联网技术试验卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。该卫星主要用于开展手机宽带直连卫星、天地网络融合等技术试验验证。

行业估值: 从估值情况来看，申万通信行业 2026 年 4 月 24 日 PE-TTM 为 31.81 倍，高于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 22.00 倍。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

以科技服务和创新技术推进服务业扩能提质

谷歌云 Next 26 大会即将召开，继续关注光互连及国产算力投资机遇

海内外卫星通信产业发展持续推进，国产算力建设有望提速

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

风险提示：中美科技摩擦；地缘政治风险；算力产业需求不及预期；技术突破不及预期，市场竞争加剧。

正文目录

1 行业周观点.....4

2 市场行情回顾.....4

3 产业动态.....5

 3.1 人工智能：Google Cloud Next 26 发布第八代 TPU5

 3.2 光模块：TrendForce 预计 2026 年全球 AI 光收发模块市场规模达 260 亿美元.....6

 3.3 AI 算力：我国智能算力规模达 1882 EFLOPS.....6

 3.4 卫星互联网：我国成功发射卫星互联网技术试验卫星7

4 风险提示.....7

图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）4

图表 2： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（2026 年初至 2026 年 4 月 26 日）5

图表 3： 申万通信行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）5

1 行业周观点

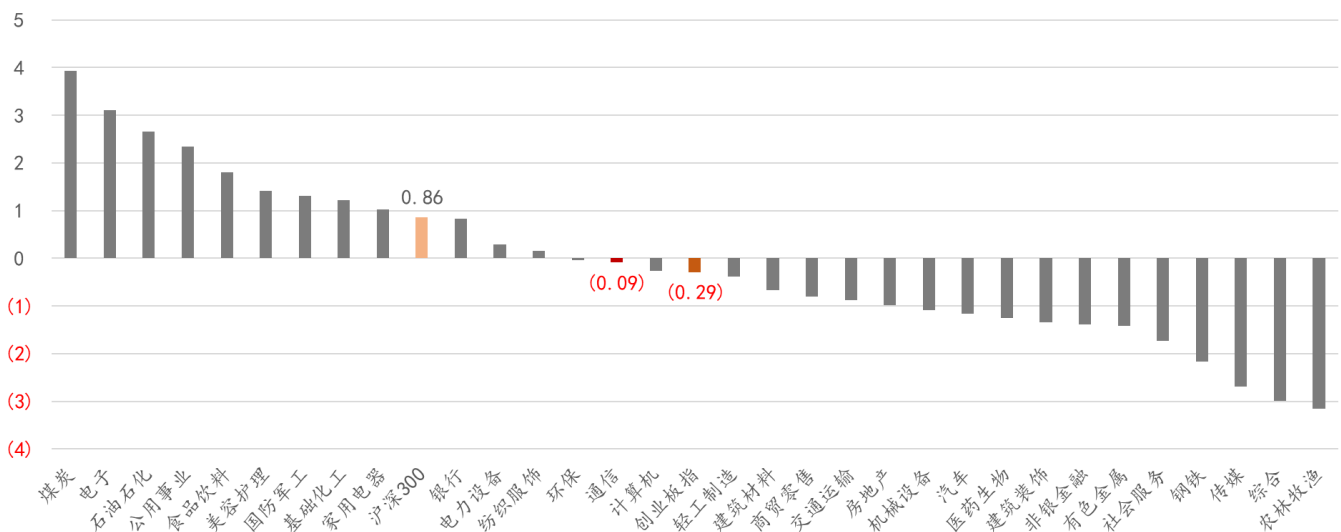
上周，Google Cloud Next 26大会顺利召开。大会上谷歌推出了其第八代TPU芯片TPU 8t和TPU 8i，分别针对AI模型训练和更适合推理任务。我们认为这反映出当前的AI产业的发展向着专业化的方向演进，谷歌本次将第八代TPU芯片分为两款，正是从AI基础设施起就增强了专业化能力，适配训练和推理的不同场景需求。同时从性能和成本上，谷歌此次的新一代TPU较上一代实现了降本增效的升级，并使用了OCS互联和公司第四代液冷技术。谷歌CEO桑达尔·皮查伊还表示，通过客户直接使用API的方式，谷歌的模型每分钟处理超过160亿个tokens（词元），而上季度是100亿个tokens。为了支持和推动这一增长，谷歌将继续加大资本开支。我们认为目前AI算力和应用已经实现良性循环，AI基础设施专业化能力的提升将给使用者带来更好的体验，并有望在应用侧实现降本增效，从而促进tokens使用量的增长。而tokens使用量的增长也将倒逼算力基础设施的能力提升。建议关注谷歌产业链的核心企业、液冷、OCS技术相关的领先企业以及高速光模块及光模块上游光芯片等核心零部件领域的领先企业。

中长期视角下，继续把握AI算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。AI算力产业链建议关注：1) 资本开支加码对AI算力基础设施建设的促进作用；2) 智算中心的加速建设以及液冷等绿色节能技术装备使用率提升带来的投资机遇；3) AI新基建稳步推进，对高速光模块、光纤光缆等光通信领域的需求提振。空地一体化建议关注：1) 卫星互联网产业链上游的成本降低和技术突破；2) “千帆星座”和“国网星座”等我国低轨卫星的加速部署；3) 手机直连卫星及车联卫星市场的应用落地。

2 市场行情回顾

申万通信行业跑输沪深300，跑赢创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业中游。上周沪深300上涨0.86%，创业板指下跌0.29%，申万通信行业指数下跌0.09%，跑输沪深300指数0.95个百分点，跑赢创业板指0.2个百分点，在申万各一级行业中排名第14位。

图表1：沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）

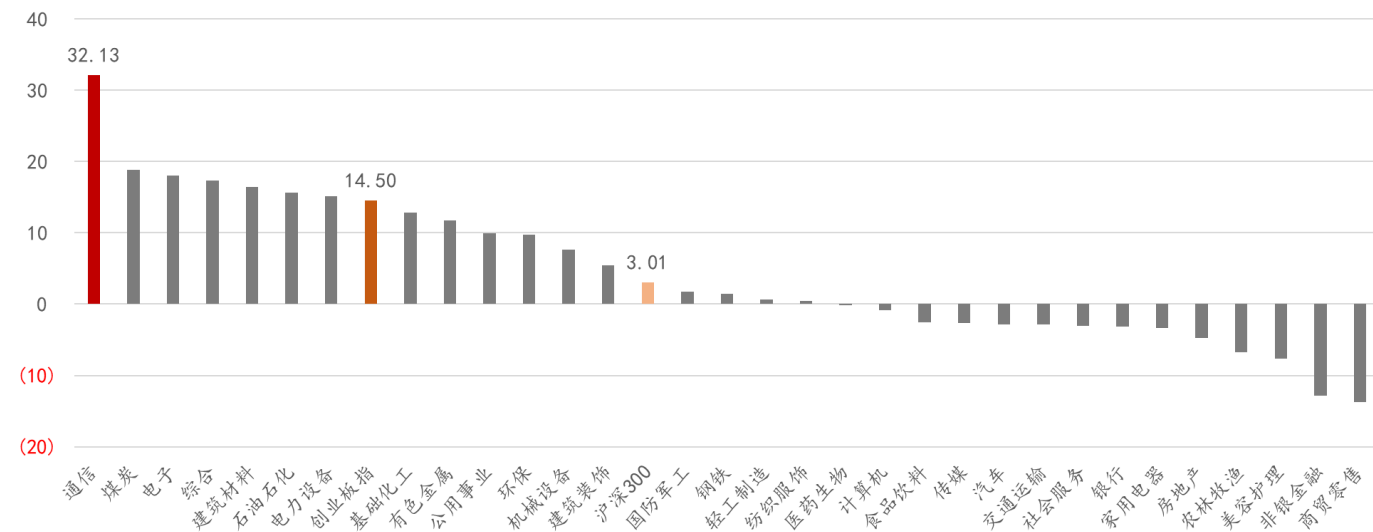


资料来源：iFind，万联证券研究所

申万通信行业2026年初至4月26日累计上涨32.13%，位于申万31个一级行业上游。

2026年初至4月26日，沪深300上涨3.01%，创业板指上涨14.50%，申万通信行业指数上涨32.13%，分别跑赢沪深300和创业板指29.12和17.62个百分点，在申万各一级行业中排名第1位。

图表2: 沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅(%) (2026年初至2026年4月26日)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

行业估值高于历史中枢水平。从估值情况来看，申万通信行业2026年4月24日PE-TTM为31.81倍，高于2023-2025年历史PE-TTM的均值22.00倍。

图表3: 申万通信行业估值情况 (PE-TTM, 单位: 倍)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 人工智能: Google Cloud Next 26 发布第八代 TPU

拉斯维加斯当地时间4月22日，Google Cloud Next 26大会开幕。在这次大会上谷歌推出了两款芯片：针对AI模型训练的TPU 8t和更适合推理任务的TPU 8i。分管AI基础设施和芯片的谷歌高级副总裁Amin Vahdat介绍称，单个TPU 8t集群现在已经能够扩展到9600枚芯片，并配备2PB共享高带宽内存，芯片间互联带宽较上一代提升一倍。

该架构可提供121 ExaFlops（百亿亿次级）算力，使得最复杂的模型能够调用一个统一的超大规模内存池进行计算。除了原始算力外，TPU 8t还有一整套可靠性、可用性与可维护性（RAS）能力的设计，包括覆盖数枚芯片的实时遥测监控、在不中断任务运行的情况下自动检测并绕过故障的ICI互联链路，以及能够在无需人工干预的前提下围绕故障自动重构硬件拓扑结构的光路电路交换（OCS）技术。整体而言，TPU 8t阵列的计算性能较上一代Ironwood几乎提升了3倍，每瓦性能提升至最多两倍。TPU 8i则是谷歌“打破内存墙”的作品。为避免处理器处于空闲等待状态，TPU 8i配备了288GB高带宽内存（HBM）和384MB片上SRAM——后者是上一代的3倍，从而使模型的活跃工作集能够完全保留在芯片内部运行。“内存墙”指的是芯片无法足够快地访问数据时形成的瓶颈，迫使用户等待更长的响应时间。TPU 8i采用分层式Boardfly网络拓扑结构：其基础构建单元由4枚完全互联的芯片组成，进一步扩展形成由8块板卡（通过铜缆）构成的本地化组；而36个这样的组再通过OCS互联成一个TPU 8i集群。在这样的结构下，任意两枚芯片之间的通信最多只需经过7次跳转。与上一代芯片相比，TPU 8i实现了80%的性价比提升，使企业在相同成本下几乎能为近两倍的客户提供服务。谷歌云同时透露，TPU 8t、TPU 8i均运行在公司自研的Axion ARM CPU平台上，由公司第四代液冷技术支持。谷歌CEO桑达尔·皮查伊（Sundar Pichai）发文表示，通过客户直接使用API的方式，谷歌的模型每分钟处理超过160亿个tokens（词元），而上季度是100亿个tokens。为了支持和推动这一增长，谷歌预计到2026年，机器学习计算总投资的一半以上将用于云业务。皮查伊大会重申了谷歌巨额的资本开支计划，称今年将投入1750亿-1850亿美元，较2022年的310亿美元翻了近6倍。（资料来源：第一财经、财联社）

3.2 光模块：TrendForce 预计 2026 年全球 AI 光收发模块市场规模达 260 亿美元

根据TrendForce集邦咨询最新研究，全球AI专用光收发模块市场进入高速增长阶段，预估市场规模将从2025年165亿美元，一举扩大至2026年260亿美元，年增超过57%。TrendForce集邦咨询指出，目前光收发模块扩产面临几项主要瓶颈：首先，关键的EML（电吸收调制激光器）与CW-LD（连续波激光器）等光电芯片因产能配置问题，陷入供应吃紧。光学对准等高精度制程能力，也是限制产能放大的因素。此外，功耗与散热问题仍影响系统整体设计与导入节奏。为降低供应风险，以NVIDIA（英伟达）为首的上游供应商与系统大厂已调整采购模式，开始导入策略性长约机制，锁定关键物料，逐步减少对现货采购的依赖。同时，技术路线也加速转向低功耗线性可插拔光学（LPO）与硅光子整合方案，希望取代传统高功耗DSP（数字信号处理器）架构，以缓解功耗与散热压力。（资料来源：TrendForce集邦咨询）

3.3 AI 算力：我国智能算力规模达 1882 EFLOPS

据新华社北京4月21日报道，工业和信息化部副部长张云明21日表示，算力基础设施已成为驱动人工智能发展的关键底座。截至3月底，我国智能算力规模达1882EFLOPS。张云明在当日举行的国新办新闻发布会上说，近期，工业和信息化部围绕普惠算力赋能中小企业、算电协同等重点工作持续发力，算力产业发展呈现良好态势。产业创新更强劲，深入实施算力强基“揭榜”行动，开展算电协同政策研究和标准制定，促进源网荷储、绿电直连加速落地；网络传输更顺畅，近两年围绕算力枢纽建成超70条算力大通道，落实城域“毫秒用算”专项行动等。下一步，工业和信息化部将引导算力基础设施按需有序建设，推动绿色电力与算力协同布局，支持开展太空算力技术前瞻性研究，在全国范围内梯次推进“毫秒用算”网络建设，深入开展普惠算力赋能中小企业发展专项行动，探索“算力银行”“算力超市”等创新业务。（资料来源：新华网）

3.4 卫星互联网：我国成功发射卫星互联网技术试验卫星

北京时间2026年4月24日14时35分，我国在西昌卫星发射中心使用长征二号丁运载火箭，成功将卫星互联网技术试验卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。该卫星主要用于开展手机宽带直连卫星、天地网络融合等技术试验验证。（资料来源：C114通信网）

4 风险提示

中美科技摩擦；地缘政治风险；算力产业需求不及预期；技术突破不及预期，市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场