

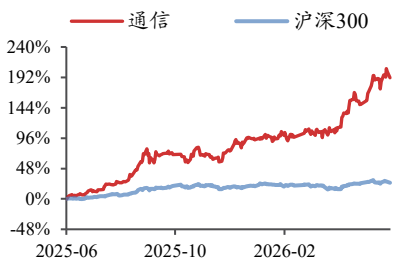
通信

2026年06月02日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《COMPUTEX 或深度催化光通信&液冷散热—行业周报》-2026.5.31

《韬(τ)定律：光、液冷、国产 AI 算力迎“基本面+估值”的戴维斯双击—行业点评报告》-2026.5.25

《硅光&CPO“四重点四小龙”再迎利好—行业点评报告》-2026.5.25

交换芯片“配角变主角”：交换芯片与 GPU 配比或大幅提升

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

● 超节点或驱动交换芯片与 GPU 配比大幅提升

交换机是一种用于电（光）信号转发的网络设备，可在局域网内部高速连接设备并根据 MAC 地址智能转发数据，实现网络节点之间的快速、高效连接。随着算力集群不断扩容，交换网络对组网架构、带宽和网络时延等都提出更高要求，而交换芯片是交换机的核心。

从交换机价值量来看，大规模算力集群的部署需要更高速率、更多端口的交换机构建交换网络，高速交换机在其中价值增量明显，以英伟达 NVL72 为例，VR200 配置相较于上代 GB300 交换芯片价值量贡献有所提升，绝对值提升 122%。

从交换机用量来看，一方面网络架构 Scale out 加速，组网架构从 2 层向 3 层、4 层持续演进，交换机需求随之快速增长；另一方面 AI 训练集群带来 GPU 互联需求，相较于传统服务器，AI 服务器组网新增后端网络组网（Back End）额外增加了每台服务器的网络端口数量，进一步拉动交换机需求增长。

从交换芯片和 GPU 配比来看，传统 2 层 Fat-Tree 架构 64 端口交换机与 GPU 配比约为 3:64，而英伟达 NVL72 包含 72 颗 GPU 和 9 个交换托盘，GB NVL72 柜内交换托盘各配备 2 颗交换芯片，交换芯片与 GPU 配比达 1:4，最新 VR NVL72 柜内交换托盘配备交换芯片数翻倍，交换芯片与 GPU 配比进一步提升至 1:2，随着 Scale out 和 Scale up 双线演进，交换网络在计算集群中所占权重或逐步提升。

● 交换网络从算力配套设施配角，跃升为集群核心主角

随着 AI 模型参数扩张，算力需求已从单纯 GPU 堆叠，转向全维度系统架构重构。受单芯片物理功耗密度、互连带宽及内存容量瓶颈制约，算力增长边际效益持续递减，交换网络成为制约算力的天花板，当前系统级协同架构（如高带宽域互联）是突破单芯片性能上限的主要技术路径。

在国产算力卡单卡性能仍弱于海外先进卡的背景下，国产超节点的需求持续涌现：华为 910C 的 CM384 超节点便以 5.3 倍于英伟达 GB200 NVL72 的卡数，实现了 1.7 倍于 NVL72 的算力性能；曙光的 ScaleX640 通过 640 张 GPU 堆叠，亦能实现超 600 PFLOPS 算力，比肩国际先进集群水平。随着算力瓶颈从单卡算力向交换网络转移，交换机正逐渐成为决定超节点成败的核心环节。

● 超节点放量在即，重视“交换网络四剑客”投资机会

2025 年下半年起，各 CSP 厂商、算力芯片厂商和 ICT 厂商等不同主体陆续推出超节点样品，随着国产芯片开始量产，2026 年或成为国产超节点放量元年，头部互联网厂商有望规模应用，并同步拉动交换网络需求。

【交换网络四剑客】推荐标的：盛科通信、紫光股份、中兴通讯；受益标的：锐捷网络

● 风险提示：AI 发展不及预期、国产 GPU 供应不及预期、机柜上架不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn