

CPO 规模部署进程有望提速，我国低轨星座加速组网

强于大市 (维持)

——通信行业跟踪报告

2026 年 06 月 08 日

行业核心观点:

上周沪深 300 下跌 1.54%，创业板指下跌 1.98%，申万通信行业指数上涨 3.87%，分别跑赢沪深 300 和创业板指 5.41 和 5.85 个百分点，在申万各一级行业中排名第 2 位。上周，英伟达宣布其面向智能体 AI 工厂的下一代超级计算平台 NVIDIA Vera Rubin 和新一代基于 Spectrum-X 平台的 CPO 交换机已同步进入全面量产阶段，标志 CPO 已从概念验证进入规模部署阶段，其供应链厂商均在加速提升产能。我们认为头部平台正推进传统互联架构迈向更高带宽密度的新形态，CPO、硅光等远期技术正逐步进行商业化落地，具有技术领先优势的光互连企业有望受益。6 月 1 日，高速连接解决方案领域的创新企业 Credo（默升科技）公布 2026 财年第四季度及全年财务业绩，表现超出公司此前给出的业绩指引，显示出 AI 算力基础设施建设对高速数据传输的强劲需求。我们认为算力互连已成为数据中心基础设施升级的重要环节，其核心环节如 DSP、AEC 等高速连接芯片有望受益，同时建议关注硅光、Micro LED 等光 I/O 技术路线的推进。卫星互联网方面，6 月 5 日，我国成功发射千帆极轨 12 组卫星，千帆星座在轨卫星数量增至 200 颗。从发射节奏上看，千帆星座自 2026 年 4 月 7 日恢复发射以来两个月已完成 6 次发射，在轨数量由 126 颗快速提升至 200 颗；上周更是单周完成三次组网发射，单周新增 38 颗卫星，组网进程加速推进。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。

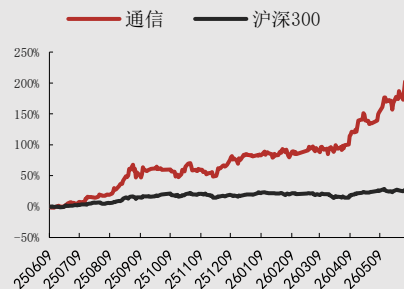
投资要点:

产业动态: (1) **光通信:** 英伟达宣布其面向智能体 AI 工厂的下一代超级计算平台 NVIDIA Vera Rubin 和新一代基于 Spectrum-X 平台的 CPO 交换机已同步进入全面量产阶段。(2) **光通信:** 6 月 1 日高速连接解决方案领域的创新企业 Credo（默升科技）公布 2026 财年第四季度及全年财务业绩，表现超出市场预期，显示出 AI 算力基础设施建设对高速数据传输的强劲需求。(3) **卫星互联网:** 6 月 5 日，我国成功发射千帆极轨 12 组卫星，千帆星座卫星数量增至 200 颗，组网加速成型。

行业估值: 从估值情况来看，申万通信行业 2026 年 6 月 7 日 PE-TTM 为 36.56 倍，高于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 22.01 倍。

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

AI 光互联景气持续，量子科技产业投入再加码

海内外纷纷加码布局量子科技产业

“千帆星座”第八批和第九批组网卫星成功发射

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....	3
2 市场行情回顾.....	3
3 产业动态.....	4
3.1 光通信：英伟达 Vera Rubin 和 Spectrum-X 以太网硅光技术已全面量产.....	4
3.2 光通信：AI 算力连接需求增长，Credo 全年营收首破 13 亿美元.....	5
3.3 卫星互联网：我国成功发射千帆极轨 12 组卫星，千帆星座增至 200 颗.....	5
4 风险提示.....	6
图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....	3
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 6 月 7 日）.....	4
图表 3： 申万通信行业估值情况（PE-TTM，单位：倍）.....	4

1 行业周观点

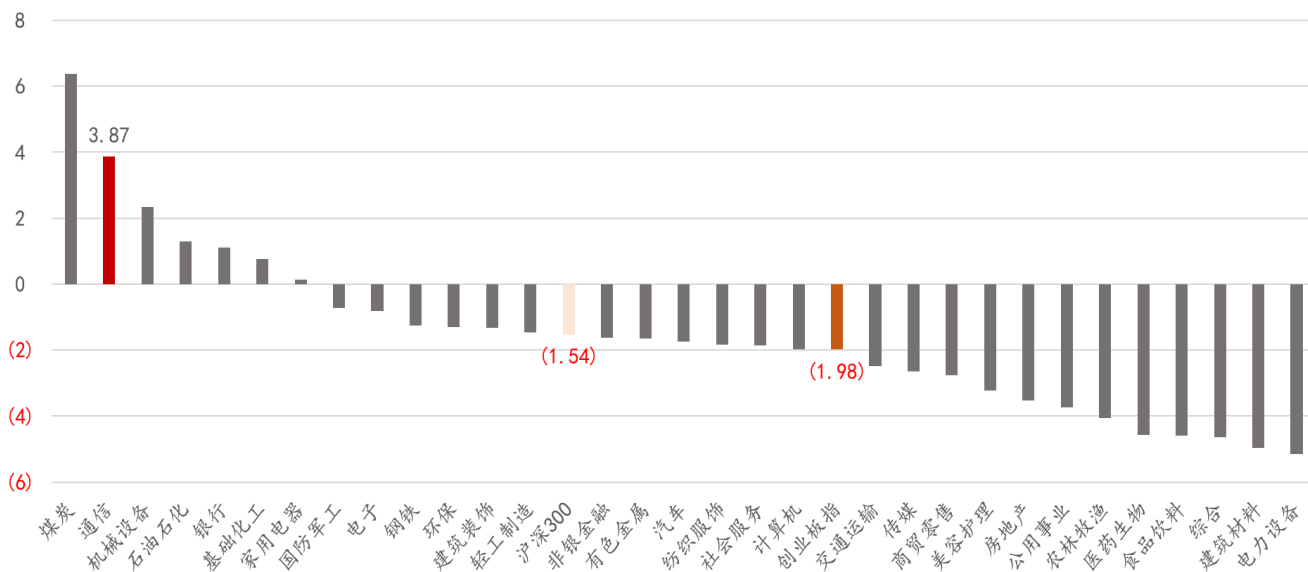
上周，英伟达宣布其面向智能体AI工厂的下一代超级计算平台NVIDIA Vera Rubin和新一代基于Spectrum-X平台的CPO交换机已同步进入全面量产阶段，标志CPO已从概念验证进入规模部署阶段，其供应链厂商均在加速提升产能。我们认为头部平台正推进传统互联架构迈向更高带宽密度的新形态，CPO、硅光等远期技术正逐步进行商业化落地，具有技术领先优势的光互连企业有望受益。6月1日，高速连接解决方案领域的创新企业Credo（默升科技）公布2026财年第四季度及全年财务业绩，表现超出公司此前给出的业绩指引，显示出AI算力基础设施建设对高速数据传输的强劲需求。我们认为算力互连已成为数据中心基础设施升级的重要环节，其核心环节如DSP、AEC等高速连接芯片有望受益，同时建议关注硅光、Micro LED等光I/O技术路线的推进。卫星互联网方面，6月5日，我国成功发射千帆极轨12组卫星，千帆星座在轨卫星数量增至200颗。从发射节奏上看，千帆星座自2026年4月7日恢复发射以来两个月已完成6次发射，在轨数量由126颗快速提升至200颗；上周更是单周完成三次组网发射，单周新增38颗卫星，组网进程加速推进。

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

申万通信行业跑赢沪深300和创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业第2位。上周沪深300下跌1.54%，创业板指下跌1.98%，申万通信行业指数上涨3.87%，分别跑赢沪深300和创业板指5.41和5.85个百分点，在申万各一级行业中排名第2位。

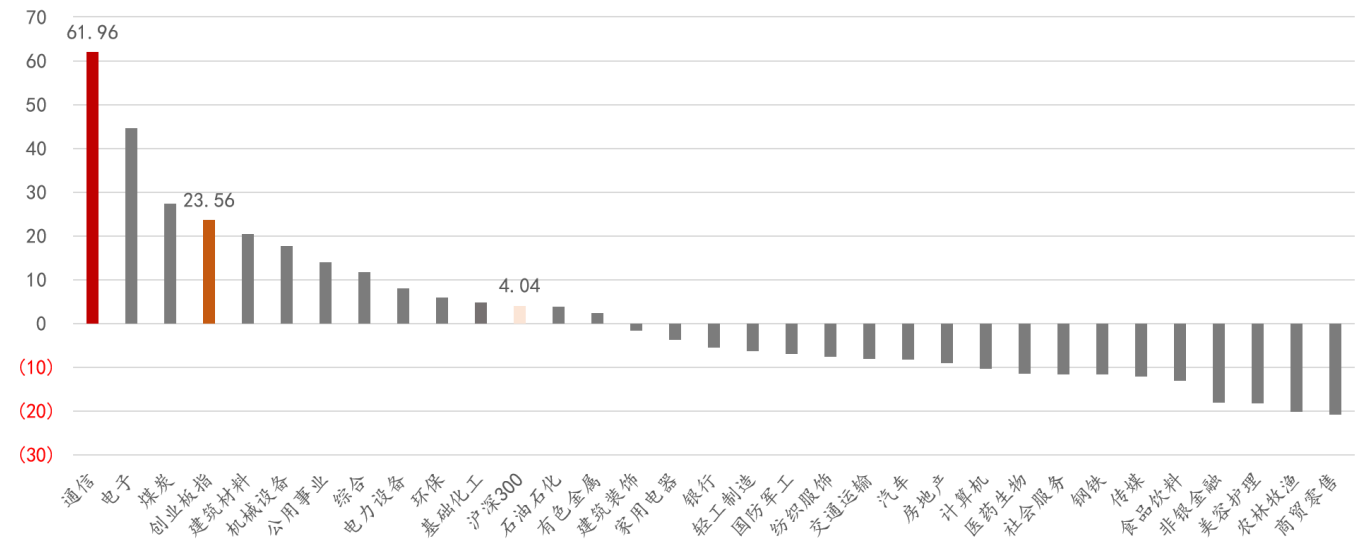
图表1：沪深300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

申万通信行业2026年初至6月7日累计上涨61.96%，位于申万31个一级行业首位。2026年初至6月7日，沪深300上涨4.04%，创业板指上涨23.56%，申万通信行业指数上涨61.96%，分别跑赢沪深300和创业板指57.92和38.40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6月7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6月7日PE-TTM为36.56倍，高于2023-2025年历史PE-TTM的均值22.01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 光通信: 英伟达 Vera Rubin 和 Spectrum-X 以太网硅光技术已全面量产

英伟达于5月31日宣布，其面向智能体AI工厂的下一代超级计算平台NVIDIA Vera Rubin和新一代Spectrum-X以太网硅光技术已同步进入全面量产阶段。

作为全球首款基于光电一体封装技术（CPO）打造的以太网交换机，Spectrum-X采用200Gb/s的SerDes，将光通信组件直接集成到芯片封装内。与使用传统可插拔光收发器的网络相比，这项全栈协同设计的新技术可实现能效提升5倍、AI整体正常运行时间提升5倍，同时部署时间加快1.3倍，为打造百万级GPU的AI工厂提供了基础网络架构。

Vera Rubin是NVIDIA有史以来规模最大的计算集群级平台，该平台集成了NVIDIA Vera Rubin NVL72系统、Vera CPU、Groq 3 LPX、BlueField-4 STX 存储单元以及Spectrum-6 SPX以太网机柜，形成了一个全面集成的端到端解决方案。在性能表现上，Vera Rubin NVL72机柜级配置通过第六代NVLink交换技术可实现最高260TB/s的总互连带宽，并提供每颗GPU高达3.6TB/s的全互连带宽。与上一代Grace Blackwell平台相比，Vera Rubin在规模上实现了10倍的智能体吞吐量。该平台在供应链层面也实现了快速扩张，其生产规模达到前代Grace Blackwell的两倍，遍布全球30个国家、超过350家工厂的数百家供应链合作伙伴正在加速提升产能。

NVIDIA创始人兼CEO黄仁勋表示，Vera Rubin是为智能体AI这一全新工作负载而生的AI工厂引擎，它具备大规模产出智能所需的高性能、高效率和安全性，旨在引领下一场工业革命。（资料来源：IT之家）

3.2 光通信：AI算力连接需求增长，Credo全年营收首破13亿美元

6月1日，作为高速连接解决方案领域的创新企业，Credo（默升科技）公布截至2026年5月2日的2026财年第四季度及全年财务业绩，全年营收首次突破13亿美元，营收和利润率均超出公司Q3季报给的业绩指引，显示出AI算力基础设施建设对高速数据传输的强劲需求。

第四季度，Credo实现收入4.37亿美元，同比增长157.0%、环比增长7.4%，略高于公司Q3季报4.25亿—4.35亿美元的收入指引上限；同时，公司Q4的Non-GAAP毛利率达68.3%，显著高于此前64.0%—66.0%的指引区间，反映出Credo在高端连接芯片市场的定价能力和成本控制水平。

在业务布局方面，Credo收购以色列硅光芯片企业DustPhotonics，其产品覆盖400G至1.6T乃至3.2T速率，此次收购将帮助Credo构建涵盖SerDes、DSP、硅光子及系统集成的垂直整合技术栈，满足AI基础设施中电互连与光互连的全链路需求。此外，Credo在新兴的Micro LED光互连技术领域也已有落子。随着Micro LED共封装光学技术逐渐成为AI数据中心短距离高速传输的重要方案之一，Credo通过前瞻性的技术整合，正积极布局下一代低功耗、高可靠性的光连接架构，与现有ZeroFlap主动式电缆等产品形成互补。

展望未来，Credo对2027财年第一季度的业绩给出积极指引。公司预计下一季度营收将在4.65亿至4.75亿美元之间（约合31.5亿至32.1亿元人民币），GAAP毛利率预计介于66.9%至68.9%。Credo总裁兼首席执行官Bill Brennan表示，2026财年公司实现了营收与利润的跨越式增长。在AI算力需求持续扩张的背景下，凭借充裕的现金储备和不断完善的光电全栈能力，Credo正成为数据中心基础设施升级的重要受益者。（资料来源：Trendforce集邦咨询，Credo官网）

3.3 卫星互联网：我国成功发射千帆极轨12组卫星，千帆星座增至200颗

2026年6月5日14时34分，在海南商业航天发射场，长征八号运载火箭将千帆极轨卫星准确送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。至此，千帆星座卫星数量增至200颗，组网加速成型。

千帆星座是我国自主可控的低轨卫星互联网系统，由上海垣信负责建设运营。该星座重点面向“一带一路”和中资企业出海需求，提供高速、实时、安全、可靠的空天地海一体化综合解决方案与服务。上海垣信董事长张琦透露，千帆星座目前初步建成地面测运控网络，预计2026年内实现全球初步覆盖。

千帆星座2026年组网历程

2026年4月7日，第七批18颗卫星发射，在轨总数达126颗，这也是2026年首次首射，打破7个月空窗。

2026年5月12日，第八批18颗卫星发射，在轨总数达144颗，这是2026年度的第二次发射。

2026年5月17日，第九批18颗卫星发射，在轨总数达162颗，这是2026年度的第三次发射。

2026年6月1日，第十批2颗卫星发射，在轨总数达164颗，这是2026年度的第四次发射。

2026年6月4日，第十一批18颗卫星发射，在轨总数达182颗，这是2026年度的第五次发射。

2026年6月5日，第十二批18颗卫星发射，在轨总数达200颗，这是2026年度的第六次发射。（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