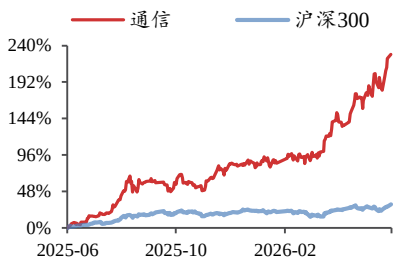


通信

2026 年 06 月 23 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《中际旭创市值再创新高，全面拥抱大通信浪潮——行业周报》-2026.6.21
- 《光纤光缆：海外 AIDC 和 DCI 建设重构成长逻辑——行业点评报告》-2026.6.16
- 《磷化铟供不应求，重视三龙头组合——行业点评报告》-2026.6.16

Rubin&TPU 或开启全液冷时代，Q3 液冷有望迎兑现

——行业点评报告

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 英伟达官方博客首度详解 Rubin 全液冷方案，Q3 或开始发货

美东时间 2026 年 6 月 21 日，英伟达官方开发者博客发布专题文章，首次完整公开 Vera Rubin 平台 100%全液冷 45°C温水散热方案，并将其定义为“数据中心历史上最重要的能效突破之一”。Rubin 系统内每一颗芯片、每一个网络组件全部依靠液冷散热，不再保留任何风冷组件，该方案同步写入英伟达 DSX AI 工厂参考设计（NVIDIA DSX AI Factory Reference Design），意味着所有为 Rubin 建设系统的云服务商和数据中心运营商必须完成向液冷技术的转型。据英伟达 6 月初公开新闻稿，Vera Rubin 平台将于 2026 年秋季正式启动量产并开始出货。

● 谷歌 TPUv7 开始 100%全液冷，Q3 或迎来初步业绩兑现

2026 年 4 月，谷歌 Cloud Next 2026 大会上，第七代 TPU Ironwood 正式向云客户开放使用，每颗芯片 FP8 算力 4614 TFLOPS、配备 192GB HBM3e，Ironwood 采用全液冷设计。Ironwood 的液冷架构每个 TPU 芯片及 VRM 均覆盖定制微通道冷板，冷板延伸至整个供电区实现并行水路同步冷却，因为 VRM 的热密度甚至高于 TPU 本身；采用串行冷却架构，冷却液从 CDU 流出后串联通过多个 TPU 芯片，同期发布的第八代 TPU 采用第四代液冷技术，采用 100%液冷设计。随着谷歌 V7 和 V8 芯片的逐步出货，我们判断谷歌液冷链或于 Q3 迎来初步业绩兑现，与英伟达 Rubin 秋季量产或形成时间共振。

● 液冷为 AI 核心环节，具备通胀逻辑

液冷是 AI 算力产业链的核心决定环节。单芯片功耗跨越式跃升后风冷已触及物理极限，散热不到位则 GPU/TPU 自动降频，散热不稳定则训练任务中断损失较大，散热不可靠则万卡集群无法线性扩展。随着芯片性能提升，互联带宽提升，光模块速率提升，散热需求成为 AI 算力产业链上最关键的价值环节之一。芯片越强则功耗越高，功耗越高则液冷越不可替代，这一正循环或决定液冷价值量随代际跃升持续通胀。

相关标的：

- (1)【全球液冷全产业链全自研龙头】推荐标的：英维克；
- (2)【液冷优质企业】受益标的：申菱环境、领益智造、银轮股份、远东股份、博杰股份、同飞股份、高澜股份、科创新源等；
- (3)【电子泵二小龙】受益标的：飞龙股份、大元泵业；其他受益标的：南方泵业、利欧股份等。

● 风险提示：AI 发展不及预期、行业竞争加剧、中美贸易摩擦等。

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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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

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

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

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