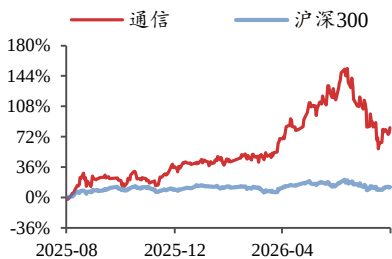


## 通信

2026 年 08 月 15 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

《Arista 超预期，交换网络利好不断——行业点评报告》-2026.8.7

《MPO 再迎利好——行业点评报告》-2026.8.7

《DeepSeek 官宣涨价，国产 Token 链核心受益——行业点评报告》-2026.8.6

## 超节点和国产算力按下加速键

### ——行业点评报告

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

杜致远（分析师）

duzziyuan@kysec.cn

证书编号：S0790526070004

#### ● Nebius&Coreweave 最新业绩大超预期，算力景气度持续验证

Nebius&Coreweave 相继公开 2026Q2 业绩。Nebius 2026Q2 总营收 5.82 亿美元，同比+454%；AI 云收入 5.75 亿美元，占总收入 98%；调整后 EBITDA 2.36 亿美元；Q2 单季资本开支 56.6 亿美元，2026 全年资本开支指引 200-250 亿美元，用于 GPU、服务器、高速网络、数据中心建设，预计 2026 年全年调整后 EBITDA 利润率约为 40%。Coreweave 2026Q2 营收 25.75 亿美元，同比+112%，落在指引上限；调整后 EBITDA 15.1 亿美元，EBITDA 利润率 59%；调整后经营利润 1.28 亿美元，大幅超预期；全年营收上调至 124-132 亿美元，资本开支上调至 350-390 亿美元，继续大规模扩算力基建。

#### ● DeepSeek 大幅涨价，腾讯资本开支高速增长

DeepSeek 宣布对 DeepSeek API 实施大幅调价，部分模型价格涨幅超过三倍，同步推出 V4 Pro 正式版。根据官方公告，新价格将于北京时间 2026 年 8 月 17 日零时生效，同时引入峰谷定价机制。以旗舰模型 DeepSeek-v4-pro 为例，高峰时段每百万 tokens 输出价格将升至 27 元，较现行 6 元上涨约 350%；即便是空闲时段的 13.5 元，亦是现价的 2.25 倍。腾讯 2026Q2 资本开支 528 亿元，同比+176%，混元 Hy3 正式版上线，调用量较上一代大幅上涨 68 倍；Hy4 更大参数版本近期发布；WorkBuddy、CodeBuddy 办公智能体放量。

#### ● 继续坚定看好国产 AI 全产业链

我们认为，Agent 驱动 Token 消耗指数级膨胀，致使全球算力供需缺口持续扩大，产业链中云厂商集体涨价+资本开支加速，算力租赁厂商业绩高增确定性强化，CoreWeave、Nebius 数据验证 AI 算力产业链逻辑在海外市场已兑现。国内标的正处于业绩加速释放期，继续坚定看好国产 AI 全产业链，其中超节点或持续放量，我们看好网络（交换、光）、计算（AI 芯片、算力租赁、服务器）、AIDC（机房、供电、液冷）全产业链投资机会。

国产算力全产业链：

- (1)【交换网络】推荐标的：盛科通信、锐捷网络、紫光股份、中兴通讯；
- (2)【算力租赁】受益标的：宏景科技、协创数据、智微智能、行云科技、润建股份、云赛智联、利通电子、超讯通信、中贝通信、航锦科技等；
- (3)【计算端】推荐标的：紫光股份、欧陆通；受益标的：寒武纪、海光信息、浪潮信息、华勤技术、烽火通信等；
- (4)【光通信】推荐标的：中际旭创、新易盛、杰普特、华工科技、源杰科技、仕佳光子等；
- (5)【AIDC】推荐标的：光环新网、大位科技、奥飞数据、新意网集团、润泽科技等；
- (6)【液冷】推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、银轮股份、领益智造、飞龙股份、大元泵业等。

● 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专业投资者及风险承受能力为C4、C5的境内专业投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的境内专业投资者，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