万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

万联证券 WANLIAN SECURITIES

英伟达 CEO 换帅，关注 AI 算力产业竞争格局变动及国产算力机遇

——通信行业快评报告

强于大市（维持）

2026 年 11 月 13 日

事件：

当地时间 11 月 12 日，英伟达发布声明，黄仁勋辞去总裁、首席执行官及董事会成员职务，即刻生效。现任首席财务官 Colette Kress 将临时接任 CEO。

投资要点：

全球 AI 算力产业竞争格局或迎调整，关注订单兑现与预期变动及供应链份额变化。我们认为，此次管理层变动或促使 AI 算力产业的竞争格局发生变动，如部分云厂商和头部 AI 大模型公司或调整其算力供应链格局，通过多元化来降低供应链风险；谷歌、AMD 及博通等竞争对手也有望获得更多客户验证和采购机会。目前，谷歌正推进 TPU 在客户及合作伙伴数据中心部署，并通过甲骨文云拓宽对外供给渠道，有望成为中长期较为确定的受益者；AMD 依托 Instinct GPU、Helios 机架级方案及开放互联架构，已与 Meta 达成最高 6GW 的多年部署协议；博通则与谷歌签订下一代定制 TPU 及 AI 机架网络组件供货协议，并参与向 Anthropic 提供下一代 TPU 算力。后续三者均有望提升在大型云厂商与 AI 大模型客户的渗透率。此外，我们认为算力产业竞争格局的变动不会影响整体 AI 算力产业的景气度，资本开支的持续投入、模型训练与推理及 AI 应用端的商业化兑现仍是算力需求增长的主要驱动力，整体算力需求仍处于高景气区间。随着不同平台的集群建设推进，服务器、网络设备、光互连、供电和散热等环节均有概率迎来供应份额变动，具备多平台适配、客户验证和规模交付能力的厂商有望在份额竞争中保持优势，后续需持续关注现有订单兑现、新增订单的预期变化及核心供应链市场份额的变动。

国产算力集群演进路径较为明确，系统级部署有望带动配套产业链需求。我们认为，在全球算力竞争格局具备不确定性的背景下，国内云厂商和模型厂商将更加重视供应链生态的自主与安全，有望为国产算力份额进一步提升创造条件。国内智算建设的主要驱动力来自本土训练与推理需求、供应链自主可控，以及国产软硬件生态的持续完善，以超节点为代表的技术演进路径较为明晰且确定。随着国产算力平台向超节点和更大规模集群演进，产业机会有望从算力芯片和服务器延伸至交换机、高速互连、供电与液冷等配套环节。其中，超节点内部互联与集群组网的带宽升级以及 NPO 方案的逐步导入，有望提升高速光模块、光引擎及配套光器件的需求。后续需重点跟踪海内外头部云厂商财报与资本开支指引、芯片及机架系统订单，以及国内算力网建设进程、智算项目招标、平台适配和批量交付进展。

投资建议：（1）AI 算力产业方面，GPU 与定制 ASIC 集群并行扩容，有望增加集群组网所需的高速光模块等核心产品需求，重点关注已通过海

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

Marvell 拟收购 Lumentum 强化光电布局，创新融资方案助力 AI 算力建设

AI 资本开支持续扩张，空天地一体化产业带动星间互联需求

高密度可插拔持续演进，AI 资本开支扩张延续

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：(0755) 8322 3620
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn
研究助理： 张文博
电话：17782990700
邮箱：zhangwb@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

外头部客户验证、具备多平台适配和规模交付能力的头部厂商。（2）国产算力方面，随着算力网建设加速以及国产超节点向更大规模演进，光互连有望由集群组网向超节点内部延伸，建议关注 NPO 方案及配套光器件导入进展。后续结合头部云厂商财报及资本开支指引、新增算力订单和国内智算项目招标，跟踪光互连配套订单与实际出货节奏。

风险提示： 中美科技摩擦；地缘政治风险；AI 算力资本开支不及预期；国产技术突破不及预期；训练及推理算力需求不及预期；市场竞争加剧风险；供应链稳定性及市场份额变动风险。

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

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。

免责条款

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