仅供内部参考，请勿外传！

计算机

海内外大厂加速算力布局，全球资本开支上行趋势明确

本周行情回顾。本周（7.20-7.24）沪深 300 指数上涨 2.65%，计算机（申万）指数上涨 0.14%，中小 100 下降 0.56%，创业板指数上涨 1.52%。板块个股涨幅前五名分别为：美利云、证通电子、中电鑫龙、紫光股份、行云科技。

谷歌发布 2026 年二季度财报，云业务高速扩张，持续加码 AI 算力基础设施。公司营收维持增长态势，其中云业务作为核心 AI 相关板块表现亮眼，收入同比大增，经营利润率突破公司整体水平，充沛的云积压订单将持续支撑后续收入兑现。资本开支层面，公司持续加码 AI 算力基础设施，本季度资本开支同比翻倍，且上调全年资本开支指引，2026 年资本开支指引从 1800-1900 亿美元上修至 1950-2050 亿美元，预计 2027 年投入规模继续提升。公司财务底盘稳健，叠加云业务增长确定性较强，基本面能够持续支撑资本开支扩张节奏。

复盘海内外头部云厂商资本开支情况：海外方面，Meta 上调全年资本开支指引区间，微软给出较高全年资本开支指引，亚马逊资本开支增速环比提升，三家企业资金投向均聚焦 AI 算力基础设施，零部件涨价也成为推升资本支出规模的重要因素；国内互联网巨头同步加码算力布局。阿里计划持续扩张数据中心算力规模；腾讯资本开支策略由保守转向积极投入，预计下半年资本开支有望显著抬升；字节跳动亦在持续上修资本开支投入。整体来看，全球头部云厂商在持续释放积极的资本开支规划，行业对 AI 算力中长期需求仍具备较强信心，全球 AI 基础设施投入有望持续维持高位。

建议关注：

海内外模型竞逐仍在继续，CSP 厂商资本开支投入力度积极且明确，算力为资本开支投入的关键组成部分，超节点形态也凭借其逐渐成熟的技术方案成为基础设施建设的重要一环：

1）算力：寒武纪、海光信息、天数智芯、壁仞科技、沐曦股份、摩尔线程等。

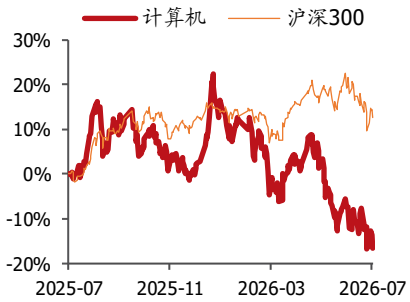
2）超节点：中科曙光、浪潮信息、紫光股份、华勤技术、神州数码等。

3）大模型：智谱、Minimax 等。

风险提示：技术迭代不及预期风险；经济下行超预期风险；行业竞争加剧风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 **孙行臻**

号：S0680526010001

邮箱：sunxingzhen1@gszq.com

分析师 **李纯瑶**

执业证书编号：S0680525070005

邮箱：lichunyao@gszq.com

研究助理 **王心悦**

执业证书编号：S0680126040008

邮箱：wangxinyue@gszq.com

相关研究

1、《计算机：WAIC 2026：超节点方案密集发布，端侧 AI 持续迭代》 2026-07-19

2、《计算机：超节点：中科曙光十万卡集群落成，Atlas 950 真机国内发布在即》 2026-07-12

3、《计算机：计算机底部已现，关注高切低机会》2026-07-05

内容目录

一、计算机板块本周行情回顾 3
二、全球头部厂商持续加码 AI 算力，扩张节奏有望延续 4
2.1 谷歌 2026Q2：云业务高速扩张，持续加码 AI 算力基础设施 4
2.2 海内外大厂资本开支复盘：全球 AI 基础设施投入维持高位 6
建议关注 9
风险提示 9

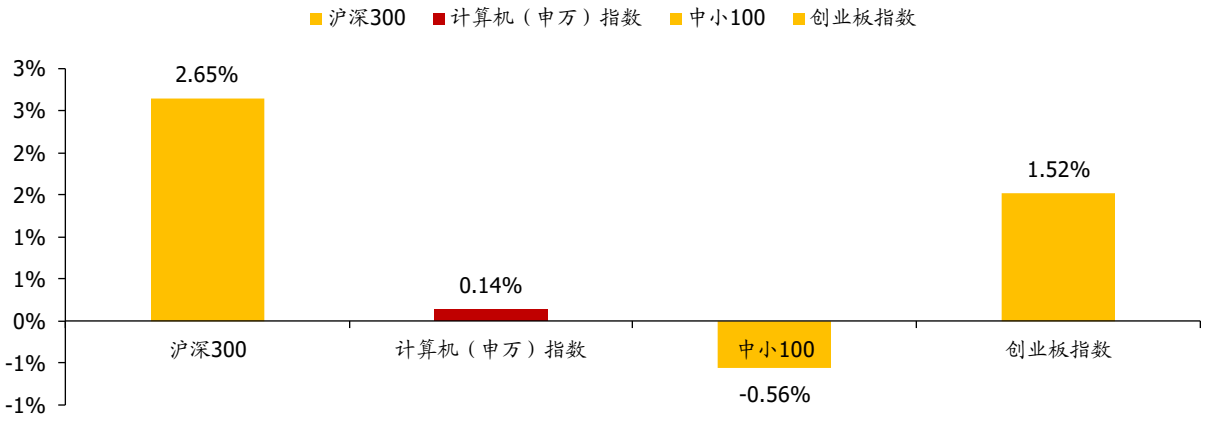
图表目录

图表 1：计算机板块本周表现 3
图表 2：本周计算机板块个股涨幅前五名 3
图表 3：本周计算机板块个股跌幅前五名 3
图表 4：2025-2026Q2 谷歌营业收入（单位：亿美元） 4
图表 5：2025-2026Q2 谷歌净利润（单位：亿美元） 4
图表 6：2025-2026Q2 谷歌云业务收入（单位：亿美元） 4
图表 7：2025-2026Q2 谷歌云业务经营利润率 4
图表 8：2024-2026Q2 谷歌单季度资本开支（单位：亿美元） 5
图表 9：2025-2026Q2 谷歌云积压订单（单位：亿美元） 5
图表 10：谷歌管理层关于 2026 年全年资本开支指引（单位：亿美元） 6
图表 11：2024-2026Q1 Meta 资本开支（单位：亿美元） 6
图表 12：2024-2026Q1 微软资本开支（单位：亿美元） 7
图表 13：2024-2026Q1 亚马逊资本开支（单位：亿美元） 7
图表 14：2024-2026Q1 阿里资本开支（单位：亿元） 8
图表 15：2021-2025 腾讯资本开支（单位：亿元） 8

一、计算机板块本周行情回顾

本周（7.20-7.24）沪深 300 指数上涨 2.65%，计算机（申万）指数上涨 0.14%，中小 100 下降 0.56%，创业板指数上涨 1.52%。板块个股涨幅前五名分别为：美利云、证通电子、中电鑫龙、紫光股份、行云科技；跌幅前五名分别为：安联锐视、大恒科技、*ST 航图、格灵深瞳、信息发展。

图表1：计算机板块本周表现



资料来源：Wind，国盛证券研究所
注：时间区间为 2026.7.20-2026.7.24

图表2：本周计算机板块个股涨幅前五名

证券代码	证券简称	周涨幅（%）	收盘价（元）	周最高价（元）	周最低价（元）
000815.SZ	美利云	33.58	16.2	17.7	13.3
002197.SZ	证通电子	25.45	6.9	7.7	5.6
002298.SZ	中电鑫龙	19.65	8.1	8.1	6.4
000938.SZ	紫光股份	17.99	41.5	45.8	35.0
300209.SZ	行云科技	15.24	25.8	31.9	23.2

资料来源：Wind，国盛证券研究所
注：价格采取前复权;时间区间为 2026.7.20-2026.7.24

图表3：本周计算机板块个股跌幅前五名

证券代码	证券简称	周涨幅（%）	收盘价（元）	周最高价（元）	周最低价（元）
301042.SZ	安联锐视	-38.24	25.7	40.0	25.7
600288.SH	大恒科技	-23.16	9.6	11.8	9.6
688066.SH	*ST 航图	-23.11	7.1	9.2	6.8
688207.SH	格灵深瞳	-22.02	15.4	20.2	13.3
300469.SZ	信息发展	-21.74	42.1	54.9	37.8

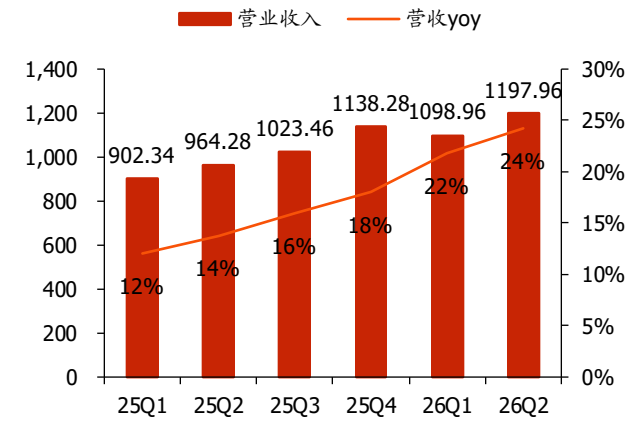
资料来源：Wind，国盛证券研究所
注：价格采取前复权；排除了北交所股票；时间区间为 2026.7.20-2026.7.24

二、全球头部厂商持续加码 AI 算力，扩张节奏有望延续

2.1 谷歌 2026Q2：云业务高速扩张，持续加码 AI 算力基础设施

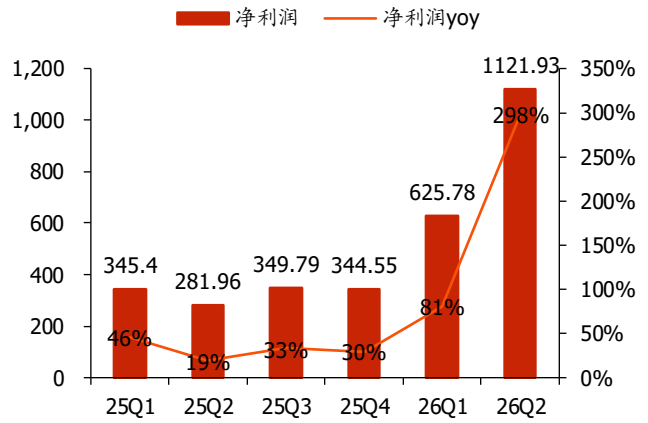
谷歌营收仍保持增长态势，净利润由于权益证券投资实现较大增幅。谷歌 2026Q2 营业收入为 1197.96 亿美元，同比增长 24%；净利润 1121.93 亿美元，同比增长 298%，主要原因为公司投资 SpaceX 与另一家非上市私营公司得到的权益证券净收益约 990 亿美金。

图表4：2025-2026Q2 谷歌营业收入（单位：亿美元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

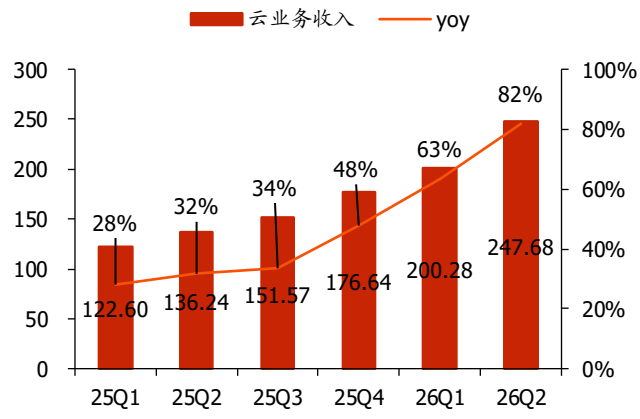
图表5：2025-2026Q2 谷歌净利润（单位：亿美元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

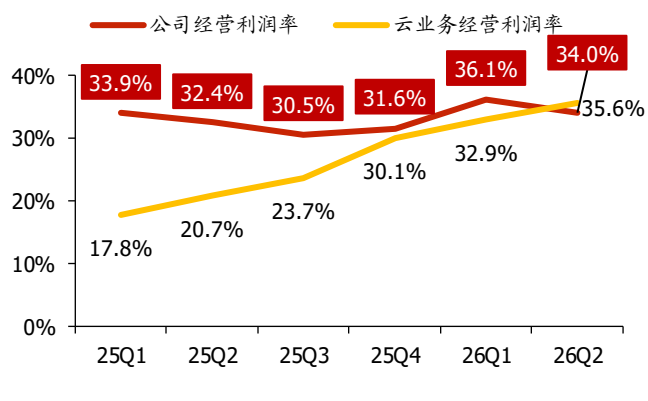
公司云业务营收与经营利润率稳步上行。云业务是AI相关度较高的业务板块，2026Q2 营收为 247.68 亿美元，同比增长 82%，同比增速维持上行态势。公司已开始从 TPU 系统销售中确认云业务收入，在排除 TPU 系统销售的影响后，云业务收入增速仍出现明显抬升，主要得益于云平台业务增长强劲，企业级人工智能产品和服务成为重要增长驱动力；盈利层面，云业务经营利润率持续提升，2026Q2 达到 35.6%，已超越公司经营利润率 34%，云业务成为公司重要的盈利支撑。

图表6：2025-2026Q2 谷歌云业务收入（单位：亿美元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7：2025-2026Q2 谷歌云业务经营利润率

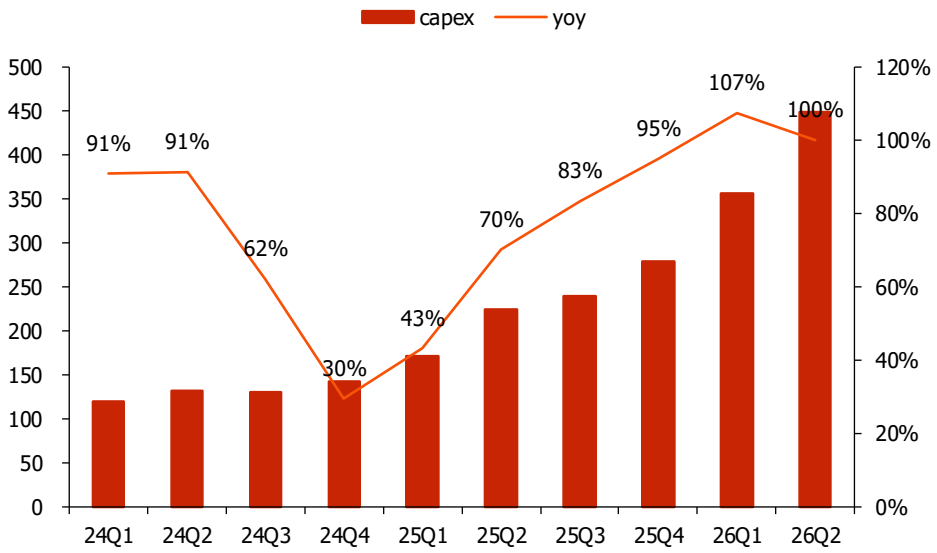


资料来源：公司公告，国盛证券研究所

公司持续加码算力基础设施，积极投向人工智能相关基础设施。公司 2026Q2 资本开支约为 449 亿美元，同比增长 100%，资金主要投向人工智能相关基础设施。资本开支已

连续多个季度维持高增速，且同比增速还处于上升趋势，管理层在电话会披露，计划于三季度加大第三方算力产能的使用作为过渡，该策略或将压制短期利润率，但有助于拓宽客户群，实现长期整体价值提升。

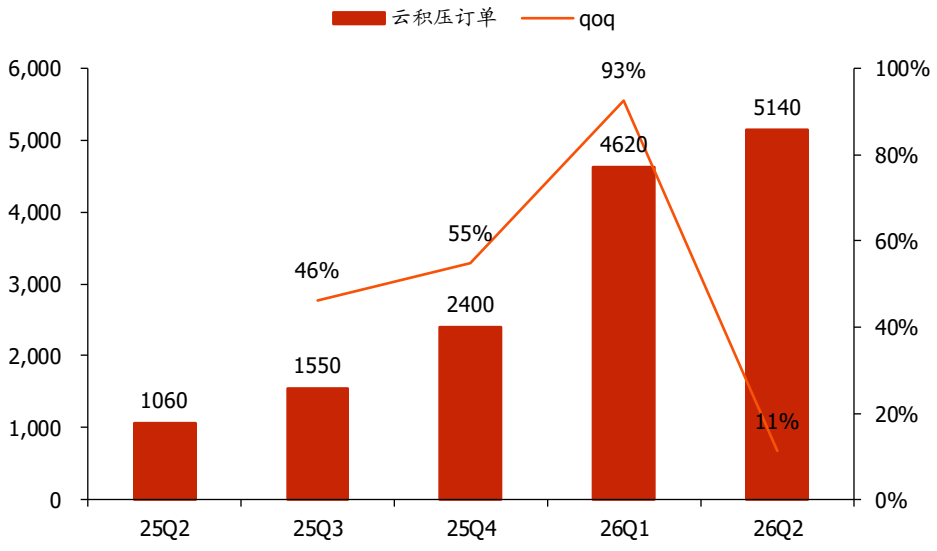
图表8：2024-2026Q2 谷歌单季度资本开支（单位：亿美元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

充沛的云积压订单有望在未来两年大量兑现，有望驱动资本开支扩张。截至 2026Q2 末，公司云积压订单规模达 5140 亿美元，环比增速为 11%。公司在二季度业绩电话会中表示，预计未来 24 个月内，超过 50%的订单金额将确认收入，并且大部分未完成订单与 GCP（Google Cloud Platform）合同相关。对比 2025 年全年云业务收入 587.05 亿美元，充足的云积压订单将支撑云业务的高速增长，进而驱动公司保持资本开支节奏。

图表9：2025-2026Q2 谷歌云积压订单（单位：亿美元）



资料来源：公司公告，国盛证券研究所
注：2025 年第一季度未披露云业务积压订单

公司持续上调 2026 年资本开支指引，从 1800-1900 亿美元上修至 1950-2050 亿美元。公司 2025Q4 至 2026Q2 接连上调 2026 年全年的资本开支指引，并且上调幅度持

续扩大，在 2026Q2 电话会上公司管理层还预计 2027 年资本开支规模仍将进一步提升。受持续扩张的资本开支影响，谷歌 2026Q2 自由现金流为-59 亿美元，但公司过去 12 个月自由现金流为 533 亿美元，并且截至二季度末持有 2425 亿美元现金及可交易证券，长期债务 982 亿美元，仍有充裕的现金储备。

图表10：谷歌管理层关于 2026 年全年资本开支指引（单位：亿美元）

	2025Q4	2026Q1	2026Q2
2026 全年资本开支指引	1750-1850	1800-1900	1950-2050

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

我们认为，谷歌二季度财报显示出支撑资本开支扩张的基本面依旧扎实。一方面，云业务收入高速增长，叠加充裕的云积压订单，未来营收高速增长兑现的确定性突出，有望驱动资本开支投入；另一方面，公司财务状况稳健，充裕的财务储备将构建起安全缓冲，进而支撑公司资本开支投放节奏。

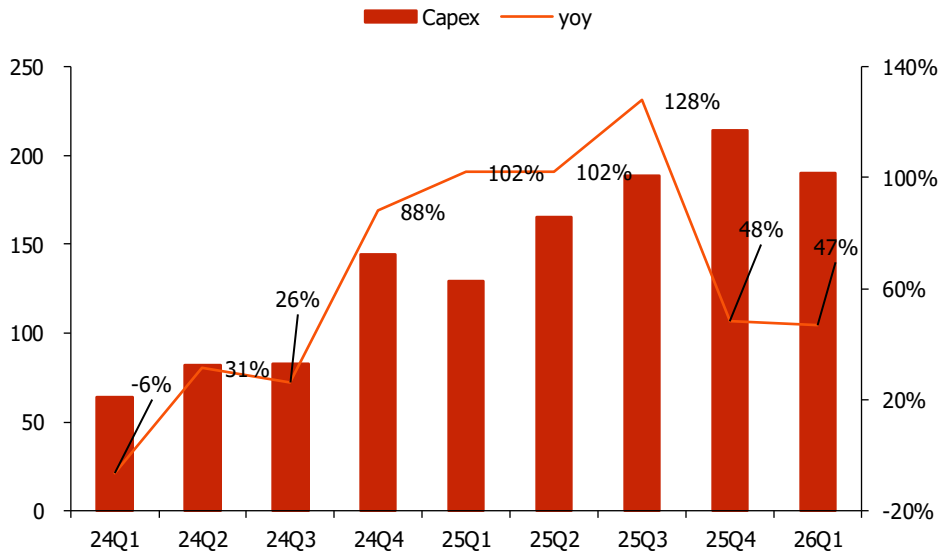
2.2 海内外大厂资本开支复盘：全球 AI 基础设施投入维持高位

海外：

1） Meta：

公司 2026Q1 Capex 约为 190 亿美元，同比增长 47%，增速环比下降 1pct。管理层预计 2026 年资本支出将在 1250-1450 亿美元之间，较先前预测的 1150-1350 亿美元范围有所增加，指引上调主要反映对今年零部件价格上涨的预期，其次是为支撑后续年度算力扩容，数据中心相关投入有所增加。

图表11：2024-2026Q1 Meta 资本开支（单位：亿美元）

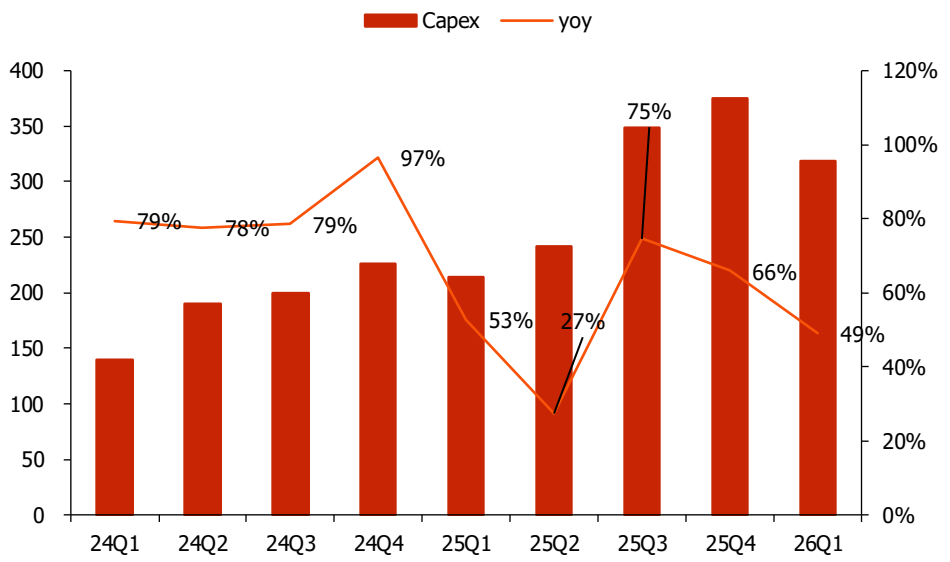


资料来源：Wind，国盛证券研究所

2） 微软：

公司 2026Q1 Capex 约为 319 亿美元，同比增长 49%，增速环比下降 17pct，本季度 Capex 主要投向 GPU 与 CPU 等算力资源。管理层预期下一季度 Capex 将在 400 亿美元以上，对 2026 自然年 Capex 指引为 1900 亿美元，其中约 250 亿美元的增量由组件涨价驱动。

图表12：2024-2026Q1 微软资本开支（单位：亿美元）

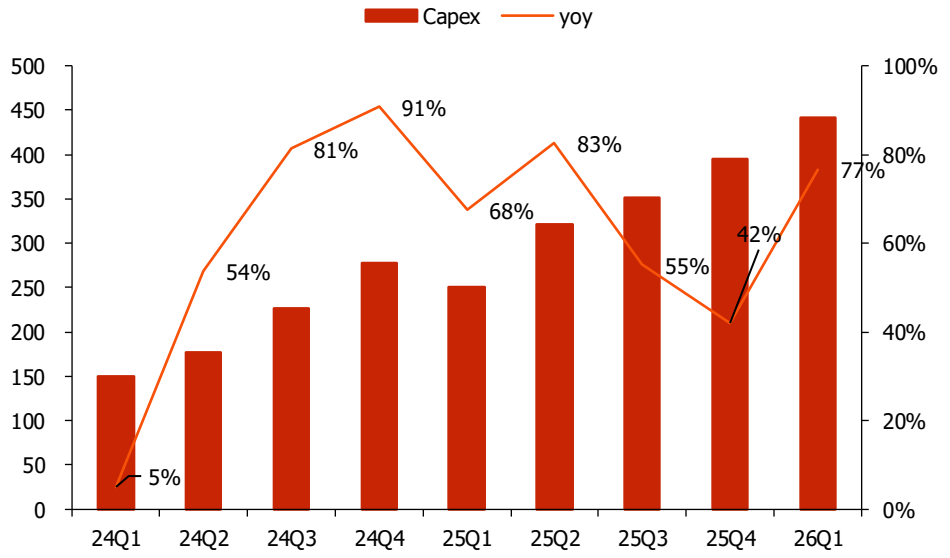


资料来源：公司公告，国盛证券研究所
注：图中所用时间为自然年

3） 亚马逊：

公司 2026Q1 Capex 约为 442 亿美元，同比增长 77%，增速环比上升 35pct，资金投放主要围绕 AWS 业务与生成式 AI 领域，用以承接旺盛的客户需求。此外，管理层表示还将持续推进大规模投资，尤其是 AI 相关布局。

图表13：2024-2026Q1 亚马逊资本开支（单位：亿美元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

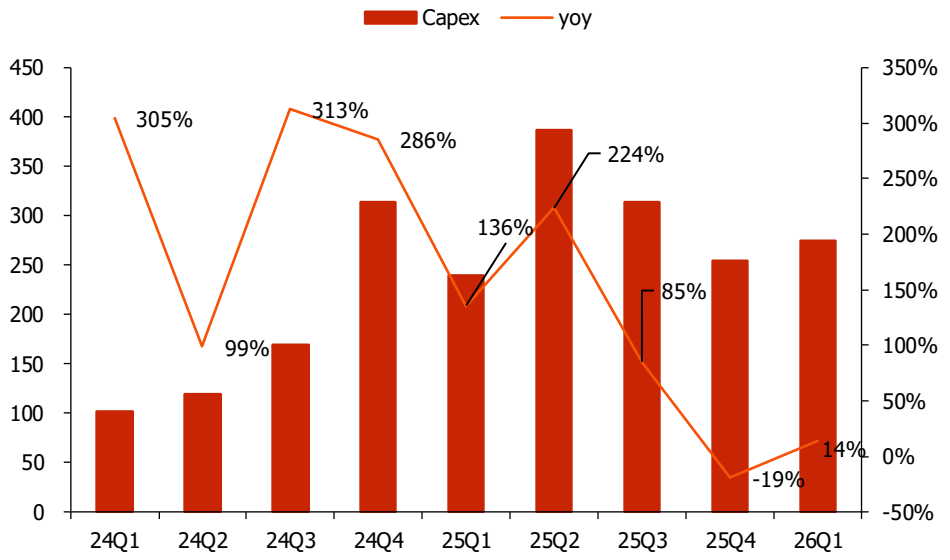
国内：

1） 阿里：

公司 2026Q1 Capex 约为 275 亿元，同比增长 14%，增速环比上升 34pct。管理层在电话会上披露，为支撑长期业务发展目标，公司数据中心整体算力规模相较 2022 年至少需要扩张 10 倍，该目标既包含资本开支项下自建投入，也涵盖当前通过运营支出模式锁定的大规模算力资源。这意味着未来五年为获取上述算力产能所需投放的资金规模，将

大幅超出 2025 年初披露的三年 3800 亿元初始预算。在算力资源投入策略上，公司还将通过运营租赁模式获取一部分算力资源，以应对外部环境不确定性。

图表14：2024-2026Q1 阿里资本开支（单位：亿元）

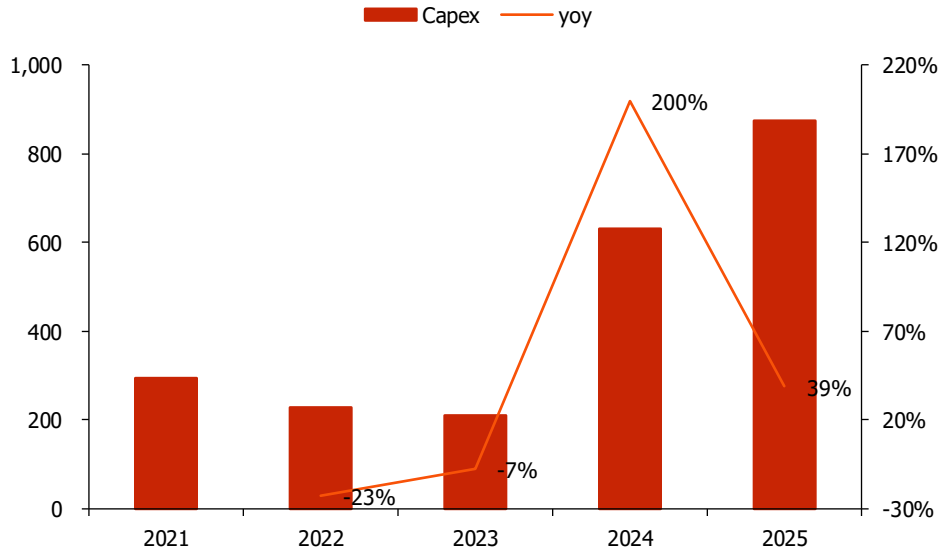


资料来源：公司公告，国盛证券研究所

2） 腾讯：

公司 2026Q1 经营性资本支出约为 312 亿元，主要因为公司加速了服务器基础设施建设。公司此前资本开支策略相对偏保守，现阶段已转向加速投入，在一季度电话会上，管理层表示下半年 Capex 将迎来显著的增长。

图表15：2021-2025 腾讯资本开支（单位：亿元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

3） 字节跳动：

字节跳动持续加大对人工智能基础设施的投入，2024-2025 年资本开支持续抬升，2026 年对人工智能的投入预算仍在增加。

我们认为，海外 Hyperscaler 资本开支节奏仍在提速，海外 Meta、微软上调全年 Capex 指引区间，国内阿里、腾讯、字节跳动也明确加大算力投入。头部厂商普遍释放积极的资本开支规划，行业对 AI 算力中长期需求具备较强信心，全球 AI 基础设施投入有望持续维持较高水平。

建议关注

海内外模型竞逐仍在继续，CSP 厂商资本开支投入力度积极且明确，算力为资本开支投入的关键组成部分，超节点形态也凭借其逐渐成熟的技术方案成为基础设施建设的重要一环，建议关注：

1） 算力：寒武纪、海光信息、天数智芯、壁仞科技、沐曦股份、摩尔线程等。

2） 超节点：中科曙光、浪潮信息、紫光股份、华勤技术、神州数码等。

3）大模型：智谱、Minimax 等。

风险提示

技术迭代不及预期风险：若技术迭代不及预期，则对产业链相关公司会造成一定不利影响。

经济下行超预期风险：若宏观经济景气度下行，固定资产投资额放缓，影响企业再投资意愿，从而影响消费者消费意愿和产业链生产意愿，对整个行业将会造成不利影响。

行业竞争加剧风险：若相关企业加快技术迭代和应用布局，整体行业竞争程度加剧，将会对目前行业内企业的增长产生威胁。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com