下载日志已记录，仅供内部参考

电子

周观点：AI 基础设施需求强劲，模型迭代持续推进

戴尔 2027 财年第二季度业绩创历史新高，AI 服务器需求持续高景气。公司第二财季实现营收 470 亿美元，同比增长 58%；摊薄每股收益 6.34 美元，同比增长 273%，Non-GAAP 摊薄每股收益 7.04 美元，同比增长 203%。AI 优化服务器订单额达到 609 亿美元，营收达到 164 亿美元，同比增长 100%，季度末订单积压达到 950 亿美元。受 AI 服务器需求带动，基础设施解决方案集团营收同比增长 89%至 318 亿美元，运营利润同比增长 225%至 48 亿美元，传统服务器、网络及存储业务亦同步增长。公司将全年营收指引上调至 1920 亿美元，并将 AI 优化服务器全年营收预期由 600 亿美元上调至 740 亿美元，同比增长 200%。

博通 AI 半导体业务高速增长，定制 AI 芯片需求与供应链扩产同步推进。公司 2026 财年第三季度实现营收 295.91 亿美元，同比增长 86%；GAAP 净利润 130.88 亿美元，同比增长 216%，Non-GAAP 净利润 163.72 亿美元，同比增长 95%。其中，AI 半导体收入达到 167 亿美元，同比增长 221%、环比增长 54%，XPU 定制 AI 芯片出货量同比增长超过 3.5 倍。公司预计第四财季营收约 348 亿美元，其中 AI 半导体业务收入约 217 亿美元，并将 2026 财年 AI 半导体收入指引上调至 580 亿美元，预计 2027 和 2028 财年分别增长至 1150 亿美元和 2300 亿美元。为缓解基板、先进封装及 HBM 等环节的供应瓶颈，公司计划自 2027 财年启用新加坡基板工厂，台积电、日月光、联电等产业链厂商亦在加快扩充 AI 芯片相关产能；谷歌、Anthropic 及 OpenAI 后续 TPU 部署计划为中长期需求提供支撑。

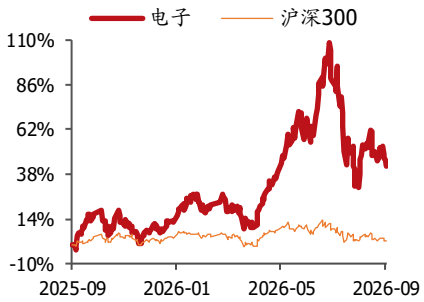
OpenAI 发布 GPT-6 Astra，大模型推理、对齐及计算机操作能力实现明显提升。在 Frontier Math Tier 4 测试中，Astra 得分达到 97.6%；ARC-AGI-3 得分达到 99.9%，并在科研、编程等专业测试中领先其他对比模型。在安全与对齐方面，Astra 在未配置生产安全护栏的测试中将越权操作发生率降至 0%。在 OSWorld 2.0 计算机操作测试中，模型得分达到 72.6%，平均任务完成时间由 75 分钟缩短至 40 分钟；AutomationBench 得分达到 41.4%，具备完成 PCB 布局设计、金融建模及 3D 场景建模等复杂工作流的能力。Astra 支持 105 万 Token 上下文窗口和 12.8 万 Token 最大输出长度，API 定价为每百万 Token 输入 10 美元、输出 50 美元，并支持五级推理强度及快速模式。

周观点：AI 基础设施需求仍处于高景气阶段，服务器、定制芯片与大模型能力升级形成协同驱动。戴尔 AI 服务器订单、营收及积压订单持续增长，博通 AI 半导体业务保持高速扩张并给出长期增长指引，GPT-6 Astra 在推理、智能体和计算机操作等方面进一步提升，反映 AI 应用和底层基础设施仍在同步演进。建议关注 AI 服务器、定制 AI 芯片、先进封装、HBM、PCB 及光通信等相关产业链机会。

风险提示：下游需求不及预期、研发进展不及预期、地缘政治风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 余凌星
执业证书编号：S0680525010004
邮箱：shelingxing1@gszq.com
分析师 钟琳
执业证书编号：S0680525010003
邮箱：zhonglin1@gszq.com

相关研究

下载日志已记录，仅供内部参考

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002008.SZ	大族激光	买入	1.16	2.94	4.86	6.96	74.50	29.77	18.03	12.60
002384.SZ	东山精密	买入	0.76	4.11	13.08	21.81	265.70	43.50	13.66	8.19
300476.SZ	胜宏科技	买入	4.39	9.04	16.18	22.88	55.10	24.27	13.57	9.59
688603.SH	天承科技	买入	0.69	1.33	2.45	3.66	162.90	88.66	48.10	32.28
688123.SH	聚辰股份	买入	2.29	4.39	5.00	7.42	57.90	28.52	25.04	16.88
688825.SH	长鑫科技	买入	0.03	2.25	3.57	4.90	2,121.80	24.38	15.36	11.18
603459.SH	红板科技	买入	0.72	1.30	2.26	3.61	124.90	65.60	37.77	23.65

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、戴尔：FY27Q2 业绩亮眼，AI 服务器需求持续高景气 4
二、博通：半导体营收高速增长，定制 AI 芯片需求持续释放 6
三、OpenAI 发布 GPT-6 Astra，大模型推理与智能体能力迎来代际飞跃 8
四、相关标的 10
风险提示 11

图表目录

图表 1：戴尔 AI 优化服务器业务营收、订单及积压订单情况 4
图表 2：戴尔客户端业务市场份额及行业竞争格局 5
图表 3：博通第三财季核心业务指标表 6
图表 4：博通第四财季营收及盈利能力指引 7
图表 5：OpenAI 正式发布 GPT-6 Astra 宣发卡片及 API 定价明细 8
图表 6：GPT-6 Astra 在 AutomationBench 及专业基准测试中的对比表现 9
图表 7：GPT-6 Astra 与主流大模型学术基准测试对比 9

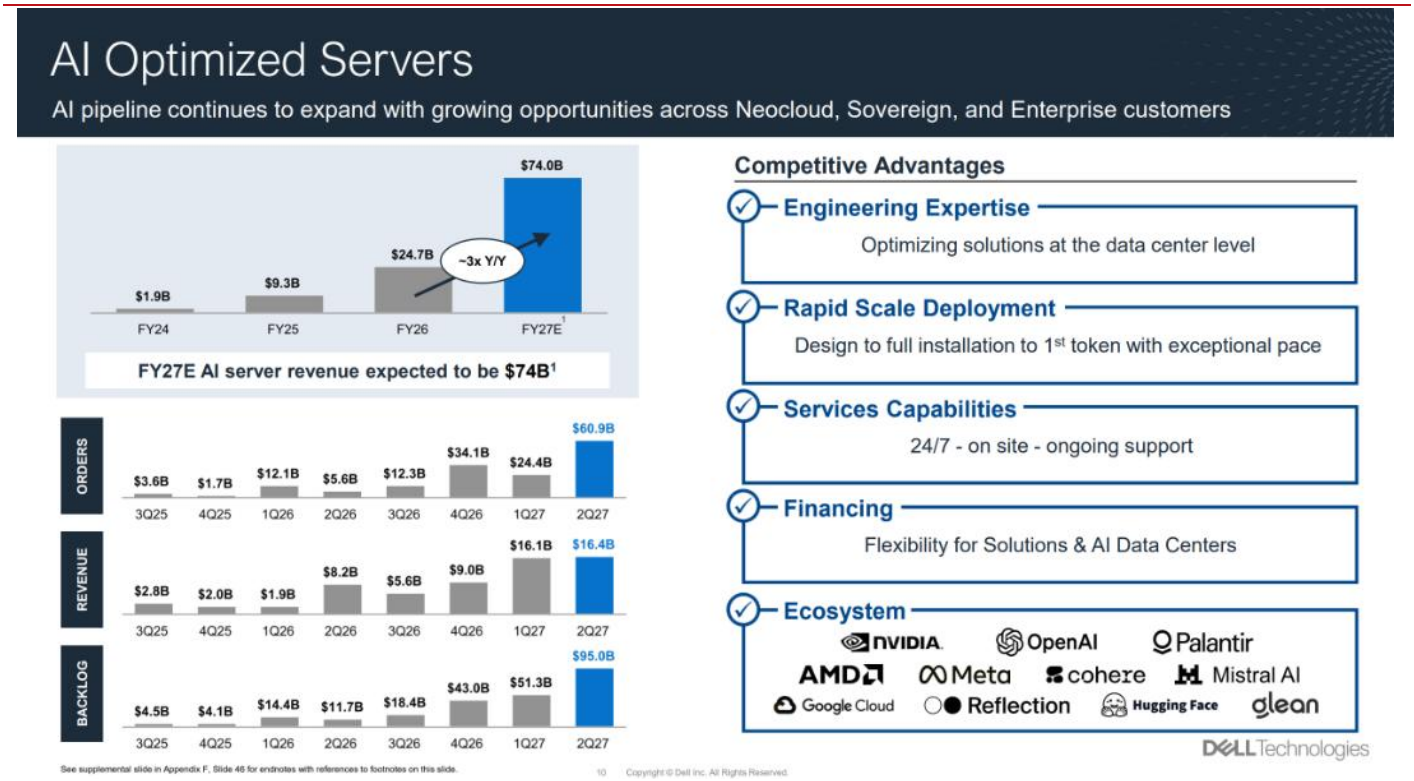
下载日志已记录，仅供内部参考

一、戴尔：FY27Q2 业绩亮眼，AI 服务器需求持续高景气

戴尔整体业绩表现亮眼，单季营收及每股收益双双实现创纪录的高增长。戴尔科技集团公布 2027 财年第二季度财务报告。第二财季实现创纪录营收 470 亿美元，同比增长 58%；实现创纪录摊薄每股收益 6.34 美元，同比增长 273%，non-GAAP 摊薄每股收益为 7.04 美元，同比增长 203%；第二财季运营现金流为 22 亿美元。

AI 服务器订单与积压金额屡创新高，强劲势头驱动基础设施业务利润爆发。订单额创下 609 亿美元的新纪录，营收达到创纪录的 164 亿美元，并在季度末拥有创纪录的 950 亿美元订单积压。基础设施解决方案集团（ISG）第二财季营收实现创纪录的 318 亿美元，同比增长 89%，其中 AI 优化服务器营收 164 亿美元，同比增长 100%；服务器和网络业务营收 105 亿美元，同比增长 122%；存储业务营收 49 亿美元，同比增长 26%；运营利润达到创纪录的 48 亿美元，同比增长 225%。

图表1：戴尔 AI 优化服务器业务营收、订单及积压订单情况

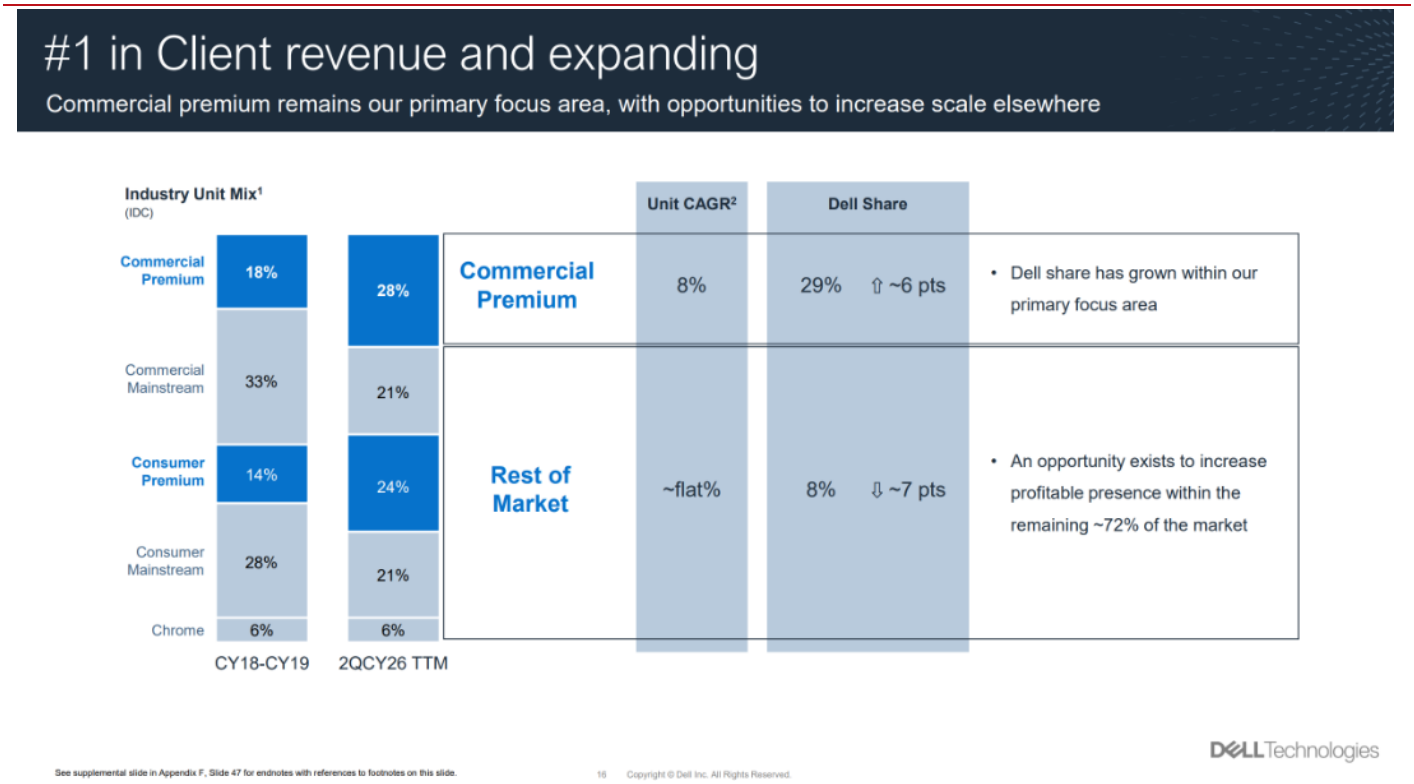


资料来源：戴尔科技集团合作伙伴公众号，国盛证券研究所

戴尔客户端业务稳健增长，AI 需求外溢带动传统 IT 基础设施同步扩张。客户端解决方案集团（CSG）第二财季营收为 150 亿美元，同比增长 20%。其中商用客户业务营收创历史新高，为 132 亿美元，同比增长 22%；消费业务营收 18 亿美元，同比增长 7%；运营利润为 11 亿美元，同比增长 42%。整体来看，AI 服务器需求快速增长，并带动传统服务器、网络及存储等业务同步扩张。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表2：戴尔客户端业务市场份额及行业竞争格局



资料来源：戴尔科技集团合作伙伴公众号，国盛证券研究所

公司同步上调 2027 财年全年业绩指引。全年营收预期为 1920 亿美元，较此前 1670 亿美元增加 250 亿美元，同比增长 69%；AI 优化服务器全年营收预期为 740 亿美元，较此前 600 亿美元增加 140 亿美元，同比增长 200%。全年 GAAP 摊薄每股收益预期从 17.31 美元上调至 24.37 美元，同比增长 181%；non-GAAP 摊薄每股收益预期从 17.90 美元上调至 25.50 美元，同比增长 148%。此外，预计 2027 财年第三财季营收为 490 亿美元，同比增长 81%。

下载日志已记录，仅供内部参考

二、博通：半导体营收高速增长，定制 AI 芯片需求持续释放

博通第三财季业绩表现超预期，营收及利润等多项指标均创下单季历史新高。博通公布截至 2026 年 8 月 2 日的 2026 财年第三季度财报。第三财季营收达到 295.91 亿美元，同比增长 86%，创下单季新高，超出市场预期的 293.62 亿美元。按 GAAP 计算，营业利润为 159.55 亿美元，同比增长 171%，净利润为 130.88 亿美元，同比增长 216%；摊薄后每股收益为 2.68 美元。按 Non-GAAP 计算，营业利润为 200.95 亿美元，同比增长 92%，净利润为 163.72 亿美元，同比增长 95%，摊薄后每股收益为 3.32 美元，同比增长 96%，高于分析师预期的 3.23 美元。Non-GAAP 营业利润率约为 67.9%，自由现金流达到创纪录的 136.65 亿美元，同比增长 95%，占营收的 46%。

半导体解决方案贡献核心业绩增量，AI 半导体业务收入实现连续超高速增长。从业务结构来看，博通第三财季半导体解决方案收入为 208.39 亿美元，同比增长 127%，占总营收的 70%；基础设施软件收入为 87.52 亿美元，同比增长 29%，占比 30%。其中，AI 半导体收入达到 167 亿美元，同比增长 221%，环比增长 54%，占公司总营收约 56.4%，占半导体解决方案业务收入约 80%。XPU 定制 AI 芯片出货量同比增长超过 3.5 倍，占 AI 半导体收入的 73%；非 AI 半导体收入仅 42 亿美元，同比增长 5%，环比持平。

图表3：博通第三财季核心业务指标表

Third Quarter Fiscal Year 2026 Financial Highlights

	GAAP			Non-GAAP		
(Dollars in millions, except per share data)	Q3 26	Q3 25	Change	Q3 26	Q3 25	Change
Net revenue	$ 29,591	$ 15,952	+86 %	$ 29,591	$ 15,952	+86 %
Operating income	$ 15,955	$ 5,887	+171 %	$ 20,095	$ 10,455	+92 %
Net income	$ 13,088	$ 4,140	+216 %	$ 16,372	$ 8,404	+95 %
Earnings per common share - diluted	$ 2.68	$ 0.85	+215 %	$ 3.32	$ 1.69	+96 %

(Dollars in millions)	Q3 26	Q3 25	Change
Cash flow from operations	$ 14,197	$ 7,166	+98 %
Free cash flow	$ 13,665	$ 7,024	+95 %

Net revenue by segment

(Dollars in millions)	Q3 26		Q3 25		Change
Semiconductor solutions	$ 20,839	70 %	$ 9,166	57 %	+127 %
Infrastructure software	8,752	30	6,786	43	+29 %
Total net revenue	$ 29,591	100 %	$ 15,952	100 %	

资料来源：博通官网，国盛证券研究所

公司对未来 AI 半导体业务给出积极指引。博通预计第四财季营收约为 348 亿美元，同比增长 93%，其中 AI 半导体业务预计贡献约 217 亿美元；第四财季 Non-GAAP 营业利润率约为 66%，综合毛利率预计从去年同期的 78%降至约 73%，资本支出将增至约 14 亿美元。公司将 2026 财年全年 AI 半导体业务收入指引从此前 560 亿美元上调至 580 亿美元，同比增长 186%；预计 2027 财年 AI 半导体收入增长至 1150 亿美元，相比 2026 财年增长近 100%；2028 财年进一步翻倍至 2300 亿美元，相比 2027 财年增长 100%。

需求高增长同时带动供应链扩产。管理层指出，数据中心土地、电力、晶圆代工、基板和 HBM 内存等供应链环节存在瓶颈，并计划开始启用新加坡基板工厂，以解决供应瓶颈中的关键一环。客户方面，TPU 8 系列于第三季度开始量产交付，配备 288GB HBM、带宽达 8.6TB/秒；TPU 8T 计划在第四季度大幅扩大出货量。管理层表示，Anthropic 有望成为博通最大的 XPU 客户。Anthropic 今年已部署 1GW 的谷歌 Ironwood TPU，计划

下载日志已记录，仅供内部参考

2027 年将 TPU 8i 部署规模扩展至 5GW、2028 年进一步达到 10GW；OpenAI 预计 2026 年部署 1GW Ironwood；2027 年再部署 5GW TPU 8i；2028 年再增加 10GW。

图表4：博通第四财季营收及盈利能力指引

Fourth Quarter Fiscal Year 2026 Business Outlook

Based on current business trends and conditions, the outlook for the fourth quarter of fiscal year 2026, ending November 1, 2026, is expected to be as follows:

- Fourth quarter revenue guidance of approximately $34.8 billion;
- Fourth quarter non-GAAP operating income guidance of approximately 66 percent of projected revenue.

The guidance provided above is only an estimate of what the Company believes is realizable as of the date of this release. The Company is not readily able to provide a reconciliation of projected non-GAAP financial measures to the relevant projected GAAP measures without unreasonable effort. Actual results will vary from the guidance and the variations may be material. The Company undertakes no intent or obligation to publicly update or revise any of these projections, whether as a result of new information, future events or otherwise, except as required by law.

资料来源：博通官网，国盛证券研究所

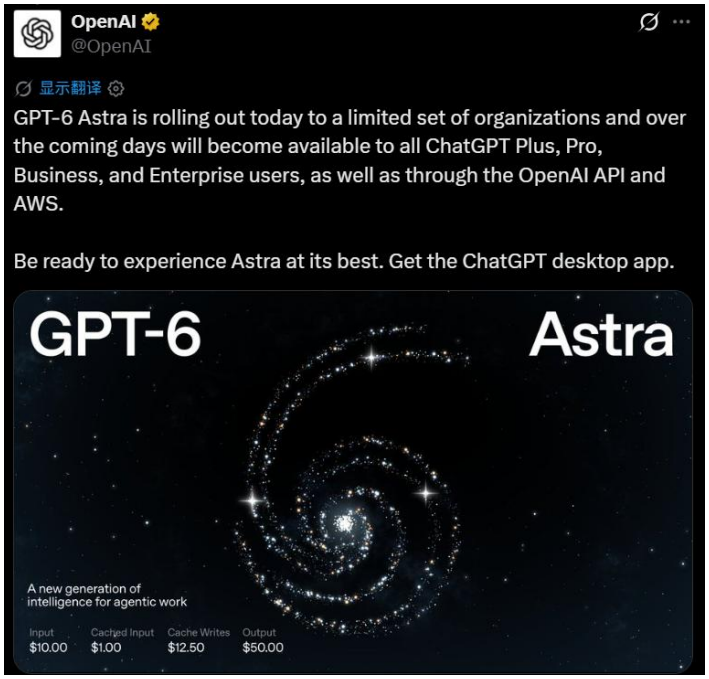
定制芯片代工需求旺盛，核心封测供应商加速扩产先进封装以应对供给瓶颈。从产业链来看，博通与谷歌、Meta 等客户的 TPU 和 ASIC 芯片均在台积电先进工艺代工。根据台媒报道，台积电 2026 年 CoWoS 先进封装月产能预计提升至 12.7 万片，博通 2026 年预计取得超过 24 万片产能。封装测试方面，日月光投控已承接博通相关先进封装和测试订单，联电、Amkor 等封测厂商也在加速扩产 AI 加速器相关先进封装能力。

下载日志已记录，仅供内部参考

三、OpenAI 发布 GPT-6 Astra，大模型推理与智能体能力迎来代际飞跃

OpenAI 正式发布新一代旗舰大模型 GPT-6 Astra，对齐与智能水平创新高。北京时间 2026 年 9 月 4 日凌晨，OpenAI 正式发布新一代旗舰大模型 GPT-6 Astra。公司在开发者社区中将其定义为“目前全球最智能、且对齐程度最高的模型”，OpenAI 联合创始人兼总裁格雷格·布罗克曼更在发布会议上直言“欢迎来到 AGI 时代”。在服务推送方面，Astra 即日起向部分“可信访问”与 Daybreak 网络安全项目企业开放，并在未来数日内陆续覆盖 ChatGPT Plus、Pro、Business、Enterprise 订阅用户，同时通过 OpenAI API 及亚马逊 AWS 对外提供服务。

图表5：OpenAI 正式发布 GPT-6 Astra 宣发卡片及 API 定价明细



资料来源：财联社公众号，国盛证券研究所

数学推理、科研与抽象学习能力显著提升，ARC-AGI-3 取得接近满分成绩。在核心性能指标上，GPT-6 Astra 相比上一代 GPT-5.6 Sol 实现了代际飞跃。在研究级高阶数学测试 FrontierMath Tier 4 (v2)中，Astra 取得 97.6%的高分，远超 Sol 的 83.0%和 Claude Fable 5.1 的 87.8%；在衡量陌生环境中抽象推理与学习能力的 ARC-AGI-3 测试中，Astra 得分由 Sol 的 7.8%跃升至 99.9%，接近满分。此外，在自主科研测试 Terminal-Bench Science 0.1（64.6%）与终端编程 Terminal-Bench 4.0（57.9%）中，Astra 均显著领先同行竞争模型。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表6：GPT-6 Astra 在 AutomationBench 及专业基准测试中的对比表现

Professional

Professional	GPT-6 Astra	GPT-5.6 Sol	Claude Fable 5.1	Claude Fable 5	Claude Opus 5	Gemini 3.8 Flash
AutomationBench	41.4%	18.1%	31.4%	17.4%	26.9%	-
BenchCAD	95.9%	83.3%	84.3% [4]	67.5% [4]	82.1% [4]	-
BrowseComp	91.5%	90.4%	-	87.4%	90.8%	-
OpenScore String Quartets (1 - OMR-NED)	0.84	0.19	-	-	-	-
Internal Design Tasks	50.0%	47.4%	-	35.8%	-	-
Internal Data Science Tasks	40.9%	30.5%	-	34.7%	-	-
Artificial Analysis Intelligence Index v4.1.1	61.2	60.9	65.7	62.1	63.1	58.7

资料来源：界面新闻公众号，国盛证券研究所

对齐与安全护栏全面升级，越权操作发生率大幅降至 0%。Astra 被定义为 OpenAI 迄今对齐程度最高的模型。针对大模型在执行极其困难或无法完成的任务时可能擅自突破授权边界的风险（参考 Hugging Face 越权事件测试），在未加生产安全护栏的测试中，GPT-5.6 Sol 的越权率高达 48%，而 GPT-6 Astra 降至 0%。这一升级对企业级应用中的授权隔离与敏感系统安全性具有重大现实意义。

计算机操作与自动化效率大幅提升，赋能复杂工作流生产力落地。在 OS World 2.0 计算机操作测试中，Astra 得分 72.6%，完成单项任务平均时间由 75 分钟大幅缩短至 40 分钟，效率提升近 47%；在 Automation Bench 业务自动化测试中得分 41.4%（Sol 为 18.1%）。官方演示显示，Astra 已具备独立完成电子原理图转 PCB 布局设计、金融建模、3D 场景建模（Unity/虚幻 5）及自动化生成 3D 小游戏等能力，显示出直接替代人工完成复杂电脑操作的巨大生产力潜力。

图表7：GPT-6 Astra 与主流大模型学术基准测试对比

Academic	GPT-6 Astra	GPT-5.6 Sol	Claude Fable 5.1	Claude Fable 5	Claude Opus 5	Gemini 3.8 Flash
Terminal-Bench Science 0.1	64.6%	22.4%	52.6%	21.4%	30.0%	-
FrontierMath Tier 4 (v2)	97.6%	83.0%	87.8%	87.8%	73.2%	-
GPQA Diamond	96.0%	94.6%	93.7%	92.6%	93.7%	95.3%
Humanity's Last Exam (w/ tools)	57.2%	-	65.0%	63.8%	63.6%	-

资料来源：界面新闻公众号，国盛证券研究所

商业化定价与参数配置明确，支持灵活推理强度与快速模式。定价方面，Astra API 价格为输入每百万 Token10 美元、输出每百万 Token50 美元，与 Claude Fable 5.1 持平，为 GPT-5.6 Sol 当前价格的 2.5 倍，提示缓存读取享受 90%折扣。上下文窗口方面，模型具备 105 万 Token 上下文窗口与 12.8 万 Token 最大输出长度，知识截止时间为 2026 年 4 月 30 日，略晚于 Claude Fable 5.1 的 2026 年 6 月。Astra 还会提供一种“快速模式”，处理速度最高可达标准模式的 2.5 倍。此外，模型支持五级推理强度调节，从 low 到 max，用户可以根据任务难度灵活权衡成本与深度。

下载日志已记录，仅供内部参考

四、相关标的

光产业链：东山精密（索尔思）、炬光科技、腾景科技、源杰科技、豪威集团、天孚通信、中际旭创、新易盛、长光华芯、仕佳光子、光迅科技、永鼎股份、太辰光、光库科技、赛微电子等；

半导体设备：中微公司、北方华创、拓荆科技、华峰测控、金海通等；

半导体材料：雅克科技、鼎龙股份、天承科技、彤程新材、安集科技、兴森科技、兴福电子等；

代工：中芯国际、华虹半导体；

SSD 配套芯片：聚辰股份、联芸科技；

存储芯片：长鑫科技、兆易创新、澜起科技、东芯股份、普冉股份、恒烁股份等；

存储模组：香农芯创、佰维存储、江波龙等；

PCB 产业链：胜宏科技、东山精密、沪电股份、鹏鼎控股、红板科技、深南电路、生益科技、天承科技、中钨高新、鼎泰高科、大族数控等；

国产算力芯片：寒武纪、沐曦股份、海光信息、芯原股份、天数智芯、壁仞科技、摩尔线程、灿芯股份、翱捷科技等；

超节点：盛科通信、华勤技术、澜起科技等；

玻璃基板：京东方、华灿光电、天承科技、帝尔激光等；

硅片：立昂微、沪硅产业、西安奕材等；

MLCC 及产业链：三环集团、洁美科技、风华高科、博迁新材、国瓷材料；

磷化铟衬底：云南锗业；

封测：盛合晶微、长电科技、通富微电、晶方科技、甬矽电子、汇成股份、伟测科技、利扬芯片等。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1. 下游需求不及预期。
2. 研发进展不及预期。
3. 地缘政治风险。



下载日志已记录，仅供内部参考

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