下载日志已记录，仅供内部参考

天风证券 TF SECURITIES

推理需求与资本开支共振，算力基建成长价值加速显现

创业板算力 ETF 华夏投资价值分析报告

证券研究报告
2026 年 09 月 15 日

作者

吴开达 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524030001
wukaida@tfzq.com

肖峰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040003
xiaofeng@tfzq.com

相关报告

1 《投资策略：中观景气度高频跟踪及运用-中观景气度数据库和定量模型应用》 2026-09-14

2 《投资策略：A 股策略周报-加息箭在弦上？》 2026-09-13

3 《投资策略：26Q2 行业格局定位跟踪 - 当前扩张期跑赢回升期》 2026-09-12

算力基建的驱动框架：需求持续增长、供给扩张与政策支持

需求端：从训练到推理，智能体驱动 Token 消耗指数级增长。AI 计算可分为训练（training）与推理（inference）两个层面：训练是一次性、批量化的投入，对单卡峰值算力和集群规模较为敏感；推理则是持续性、碎片化的运营支出，对时延、并发能力及单位 Token（词元）成本更为敏感。**随着智能体在企业应用中加速渗透，Token 调用量呈现指数级跃升，推理成为主要的算力消耗模式。**国家数据局发布的数据显示，中国日均 Token 调用量从 2024 年初的约 1000 亿攀升至 2025 年底的 100 万亿；2026 年 3 月，进一步提升至 140 万亿，两年间增长超过千倍。Gartner 预测 2026 年全球推理支出规模将达到 233 亿美元，超过训练支出的 190 亿美元。

供给端：云服务提供商资本开支进入超级周期。TrendForce 集邦咨询 2026 年 5 月将全球九大 CSP（美系 Google、AWS、Meta、Microsoft、Oracle 以及中系 ByteDance、Tencent、Alibaba、Baidu）合计资本支出预估上调至约 8,300 亿美元，年增率从原先的 61%提升至 79%。

政策端：算力纳入新基建，全国一体化算力网加速建设。国家发改委数据显示，中国已形成以 8 大国家算力枢纽、10 个国家算力集群、3 个算电协同发展区域为重点的“8+10+3”算力空间布局，全国超六成算力已纳入统一监测调度平台。2026 年 4 月 28 日，中共中央政治局会议明确提出加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网“六张网”规划建设。2026 年 9 月，工信部印发《信息通信行业发展“十五五”规划》，明确提出“加快全国一体化算力网建设，构建‘枢纽-区域-边缘’多层次算力设施体系，有序部署万卡、十万卡及以上智算集群”，并设定量化目标：到 2030 年智能算力规模较 2025 年增长超 5 倍。

AIDC 是基于人工智能计算架构构建的算力基础设施，通过融合高性能计算设备、高速网络以及先进软件系统，为人工智能训练和推理提供高效、稳定的计算环境。**其核心构成主要包括计算设备、存储设备、供配电系统和制冷系统。**

创业板算力基础设施指数

创业板算力基础设施指数（简称 “创业板算力”，代码 “970083”）选取创业板 50 只算力基础设施相关证券作为样本。截至 2026 年 9 月 10 日，300 亿元以下成份股数量占比 62%，电子、通信和计算机行业合计权重为 86.23%。指数覆盖通信网络设备及器件、印制电路板、IT 服务等核心领域，并延伸至电源、散热等配套环节，算力基础设施主题特征鲜明。前十大权重股合计权重为 43.96%，协创数据、科翔股份和软通动力位居前三。2026 年上半年，指数累计营业收入和归母净利润分别同比增长 65.86%和 185.47%；2025 年 1 月 1 日至 2026 年 9 月 10 日，指数区间上涨 146.57%，跑赢同期沪深 300、中证 500 和中证 1000，展现出较强的基本面增长动能与收益弹性。

创业板算力 ETF 华夏

创业板算力 ETF 华夏（基金代码 “158041”）于 2026 年 9 月 10 日成立，跟踪创业板算力基础设施指数。该基金为股票型基金，以紧密跟踪标的指数、追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化为投资目标，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.2%，年跟踪误差不超过 2%。基金管理费率和托管费率分别为 0.50%和 0.10%。

风险提示：市场波动风险；产业发展进程不及预期；政策出台和落地具备不确定性；宏观经济波动。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 算力基建的驱动框架：需求持续增长、供给扩张与政策支持 4
1.1. 需求端：从训练到推理，智能体驱动 Token 消耗指数级增长 4
1.2. 供给端：云服务提供商资本开支进入超级周期 6
1.3. 政策端：算力纳入新基建，全国一体化算力网加速建设 7
2. AIDC：算力基础设施 8
3. 创业板算力基础设施指数简介 12
3.1. 指数简介 12
3.2. 市值分布 12
3.3. 行业分布 13
3.4. 前十大权重股 13
3.5. 发展潜力 14
3.6. 业绩表现 14
4. 华夏创业板算力基础设施 ETF 15
5. 风险提示 16

图表目录

图 1：基于大语言模型（LLM）的智能体架构 4
图 2：一个例子来说明基于大语言模型（LLM）的智能体工作流程 4
图 3：OpenRouter Token 消耗持续攀升 4
图 4：智能体消耗的 Token 量远超人类 5
图 5：2023-2026 年全球九大 CSP 资本支出总额预估（单位： US$bn） 6
图 6：智谱研发投入持续扩张，2025 年研发费用升至 31.8 亿元 6
图 7：MiniMax 研发投入保持增长，2022—2025 年研发费用扩大近 24 倍 6
图 8：北美五大云厂商 CapEx 全面提速，2026Q2 同比增速均超 60%（单位：十亿美元） 7
图 9： “8+10+3” 算力空间布局 7
图 10： “东数西算” 体系 7
图 11：AIDC 及其核心构成 9
图 12：GPU 主导中国 AI 计算芯片市场 9
图 13：2025 年中国 GPU 市场规模约 1200 亿元 9
图 14：DRAM 技术发展历程 9
图 15：NAND 技术发展历程 10
图 16：数据中心供配电系统示意图 10
图 17：冷板式液冷路线占据国内主流，浸没式液冷路线有望逐步成为技术演进的主流方向 11
图 18：创业板算力基础设施指数概况 12
图 19：创业板算力基础设施指数成分股的市值分布 12
图 20：创业板算力基础设施指数申万一级行业分布 13
图 21：创业板算力基础设施指数申万三级行业分布 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图 22：创业板算力基础设施指数前十大权重股 13
图 23：营收增长持续提速，2026 年上半年同比增长 65.86% 14
图 24：盈利延续高增长，2026 年上半年归母净利润已超上年全年 14
图 25：业绩对比表现（2025.1.1-2026.9.10） 14
图 26：指数累计涨跌幅（2025.1.1-2026.9.10） 15
图 27：华夏创业板算力基础设施 ETF 15

表 1：政策体系从“东数西算”向“全国一体化算力网”迭代升级 7

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 算力基建的驱动框架：需求持续增长、供给扩张与政策支持

1.1. 需求端：从训练到推理，智能体驱动 Token 消耗指数级增长

AI 计算大致可分为两个层面：首先是对模型进行训练（training），整个过程可能耗时数天甚至数周；之后是训练出的模型响应实际请求，做出推理（inference）。训练是一次性、批量化的投入，对单卡峰值算力和集群规模较为敏感；推理则是持续性、碎片化的运营支出，对时延、并发能力及单位 Token（词元）成本更为敏感。与此同时，与传统对话式 AI 一问一答的调用模式不同，智能体在执行任务时往往需要多轮推理、工具调用和长上下文记忆，单个任务消耗的 Token 数量可能达到传统对话的数十倍。

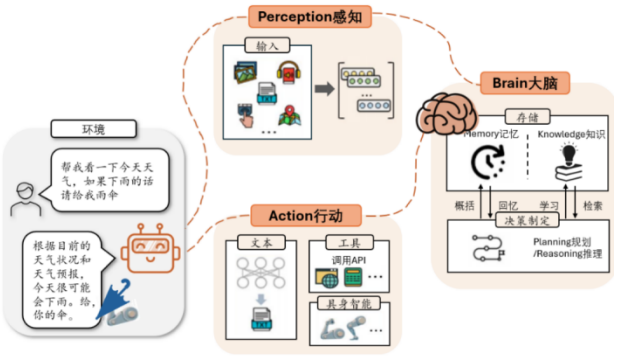
随着智能体在企业应用中加速渗透，Token 调用量呈现指数级跃升，推理成为主要的算力消耗模式。国家数据局发布的数据显示，中国日均 Token 调用量从 2024 年初的约 1000 亿攀升至 2025 年底的 100 万亿；2026 年 3 月，进一步提升至 140 万亿，两年间增长超过千倍。Gartner 预测 2026 年全球推理支出规模将达到 233 亿美元，超过训练支出的 190 亿美元。

图 1：基于大语言模型（LLM）的智能体架构



资料来源：Zhiheng Xi 等《The Rise and Potential of Large Language Model Based Agents: A Survey》，天风证券研究所

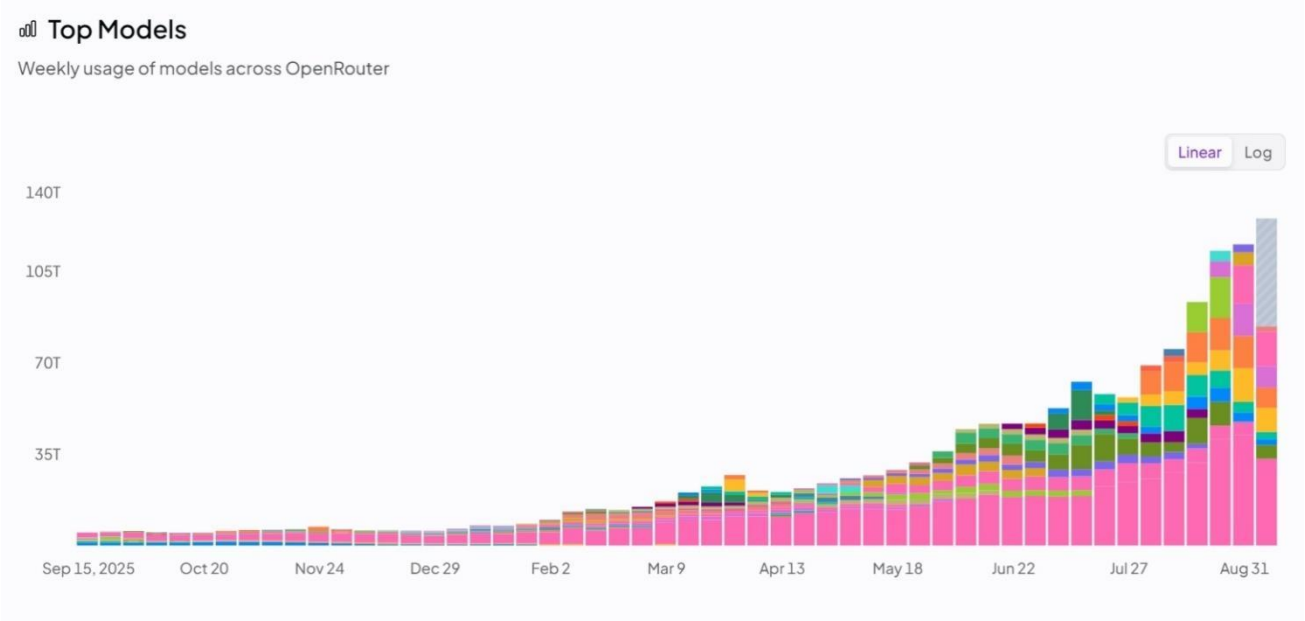
图 2：一个例子来说明基于大语言模型（LLM）的智能体工作流程



资料来源：Zhiheng Xi 等《The Rise and Potential of Large Language Model Based Agents: A Survey》，天风证券研究所

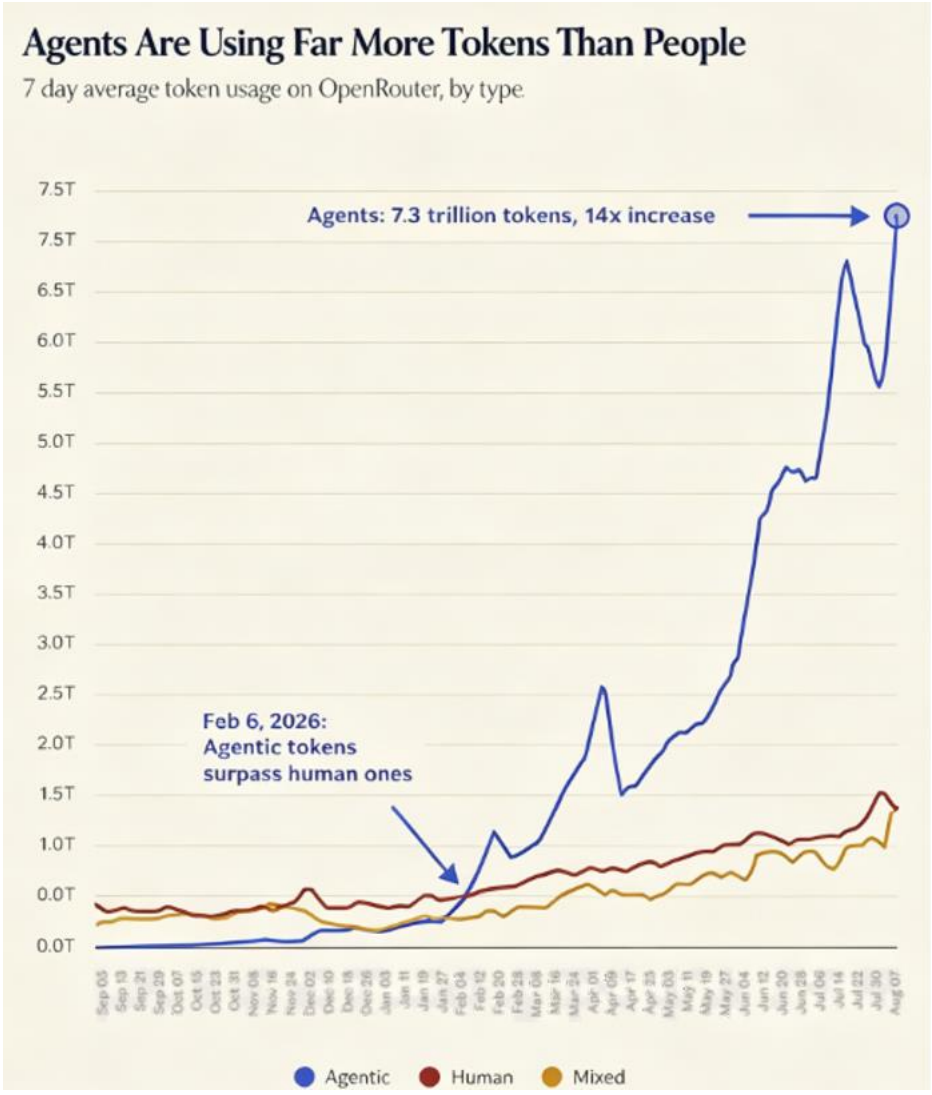
图 3：OpenRouter Token 消耗持续攀升

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：OpenRouter，天风证券研究所

图 4：智能体消耗的 Token 量远超人类



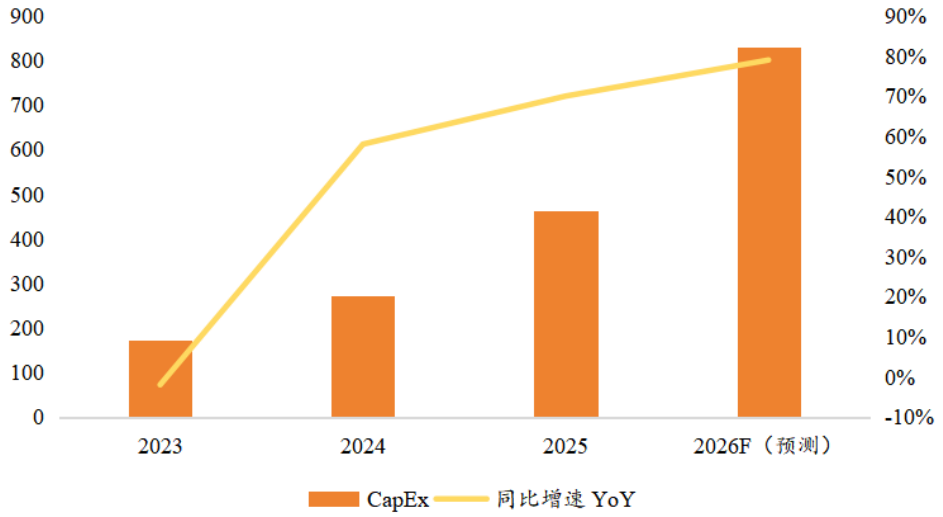
资料来源：Andreessen Horowitz，OpenRouter，BanyanHill 天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2. 供给端：云服务提供商资本开支进入超级周期

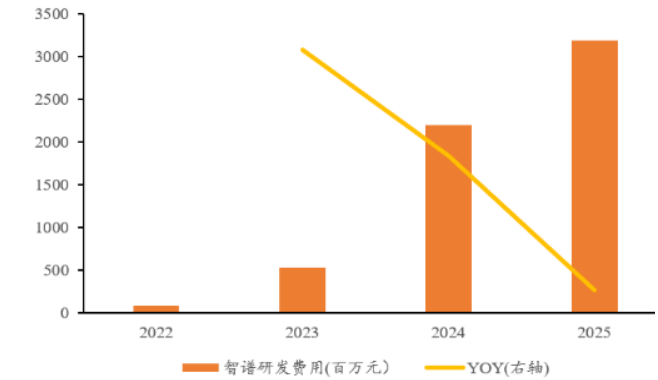
CSP 资本开支的“上修”已成为 2026 年的常态，中国 CSP 构成供给端的第二增量。TrendForce 集邦咨询 2026 年 5 月将全球九大 CSP（美系 Google、AWS、Meta、Microsoft、Oracle 以及中系 ByteDance、Tencent、Alibaba、Baidu）合计资本支出预估上调至约 8,300 亿美元，年增率从原先的 61%提升至 79%。北美四大云厂商中，TrendForce 集邦咨询预计 Microsoft 全年资本开支 1,900 亿美元(同比+130%)，Google 1,800-1,900 亿美元(同比翻倍以上)，Meta 1,250-1,450 亿美元(同比约+85%)，AWS 2,300 亿美元(同比+50%以上)。中系 CSP 以 Alibaba、ByteDance 为扩张主力。Alibaba 通过 Alibaba Cloud 主打在地节点与主权云，以切入新兴市场。自 2025 年宣布将在巴西、法国、荷兰建立运营地理区域(region)以来，Alibaba Cloud 目前已涵盖全球 31 个地理区域和 106 个可用区(availability zone)。ByteDance 则积极通过 TikTok 推进海外发展，已于美国、巴西、爱尔兰等八国落地，其三大主要投资项目分别位于欧洲、泰国和马来西亚，为海外部署密度最高的中系业者。

图 5：2023-2026 年全球九大 CSP 资本支出总额预估（单位： US$bn）



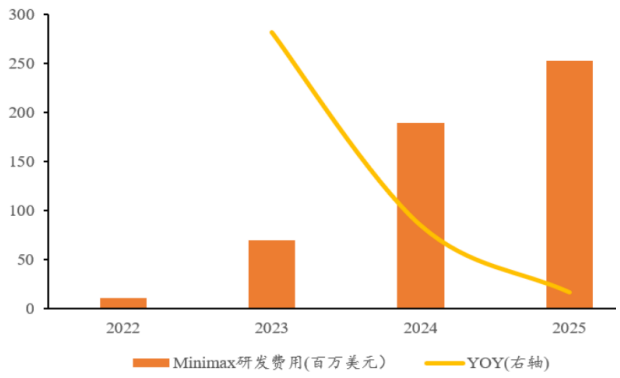
资料来源：TrendForce 集邦咨询公众号，天风证券研究所

图 6：智谱研发投入持续扩张，2025 年研发费用升至 31.8 亿元



资料来源：Wind，天风证券研究所

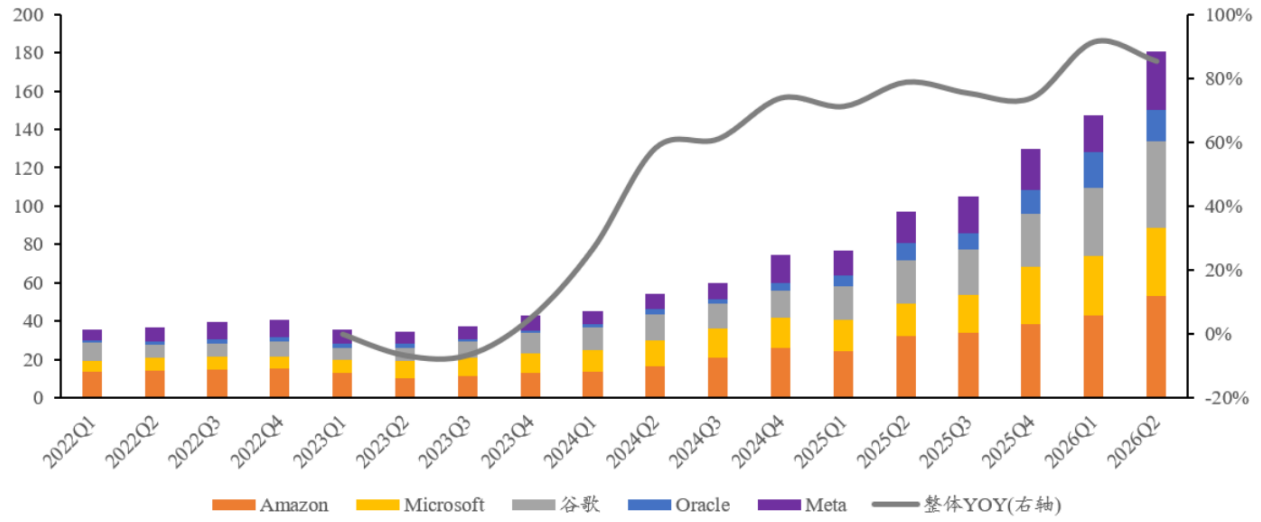
图 7：MiniMax 研发投入保持增长，2022—2025 年研发费用扩大近 24 倍



资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 8：北美五大云厂商 CapEx 全面提速，2026Q2 同比增速均超 60%（单位：十亿美元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 政策端：算力纳入新基建，全国一体化算力网加速建设

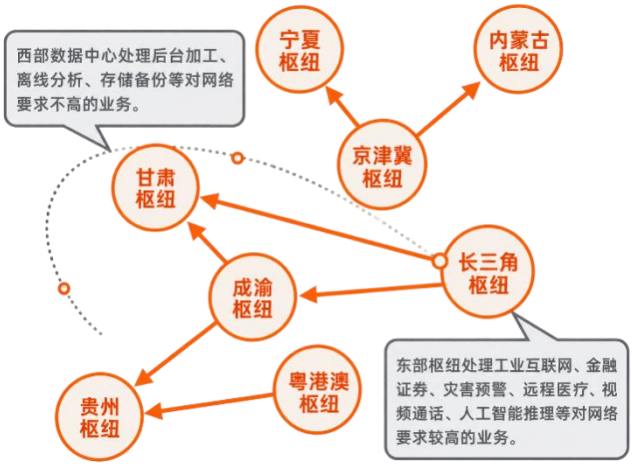
算力被纳入“新基建”核心范畴，政策体系从“东数西算”向“全国一体化算力网”迭代升级。国家发改委数据显示，中国已形成以 8 大国家算力枢纽、10 个国家算力集群、3 个算电协同发展区域为重点的“8+10+3”算力空间布局，全国超六成算力已纳入统一监测调度平台。2026 年 4 月 28 日，中共中央政治局会议明确提出加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网“六张网”规划建设。2026 年 9 月，工信部印发《信息通信行业发展“十五五”规划》，明确提出“加快全国一体化算力网建设，构建‘枢纽-区域-边缘’多层次算力设施体系，有序部署万卡、十万卡及以上智算集群”，并设定量化目标：到 2030 年智能算力规模较 2025 年增长超 5 倍。

图 9：“8+10+3”算力空间布局



资料来源：中国工业报公众号，天风证券研究所

图 10：“东数西算”体系



资料来源：中国工业报公众号，天风证券研究所

表 1：政策体系从“东数西算”向“全国一体化算力网”迭代升级

年份	政策文件/会议	主要内容
2022	《关于加快场景创新以人工	场景创新成为人工智能技术升级、产业增长的新路径，场景创新成果持续涌现，推

下载日志已记录，仅供内部参考

	智能高水平应用促进经济高质量发展的指导意见》	动新一代人工智能发展上水平。重大应用场景加速涌现。在经济社会发展、科学研究发现、重大活动保障等领域形成一批示范性强、显示度高、带动性广的重大应用场景。场景驱动技术创新成效显著。通过场景创新促进人工智能关键技术和系统平台优化升级，形成技术供给和场景需求互动演进的持续创新力。场景创新合作生态初步形成。
2022	《支持建设新一代人工智能示范应用场景的通》	坚持面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求、面向人民生命健康，充分发挥人工智能赋能经济社会发展的作用，围绕构建全链条、全过程的人工智能行业应用生态，支持一批基础较好的人工智能应用场景，加强研发上下游配合与新技术集成，打造形成一批可复制、可推广的标杆型示范应用场景。首批支持建设十个示范应用场景。
2024	《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	加强前瞻谋划部署。把握全球科技创新和产业发展趋势，重点推进未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大方向产业发展。打造未来产业瞭望站，利用人工智能、先进计算等技术精准识别和培育高潜能未来产业。发挥新型举国体制优势，引导地方结合产业基础和资源禀赋，合理规划、精准培育和错位发展未来产业。发挥前沿技术增量器作用，瞄准高端、智能和绿色等方向，加快传统产业转型升级，为建设现代化产业体系提供新动力。
2024	《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南（2024版）》	坚持企业主体、市场导向，面向行业应用需求，强化创新成果迭代和应用场景构建，协同推进人工智能与重点行业融合应用。
2025	《政府工作报告》	激发数字经济新活力。持续推进"人工智能+"行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，支持大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。扩大5G规模化应用，加快工业互联网创新发展，优化全国算力资源布局，打造具有国际竞争力的数字产业集群。
2025	《"人工智能+制造"专项行动实施意见》	加快建设全国一体化算力网监测调度平台，促进算力资源高效利用。开展智算云服务试点，推动大模型一体机、边缘计算服务器、工业云算力部署，提升智算资源供给能力。
2026	中共中央政治局会议	加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。
2026	《信息通信行业发展“十五五”规划》	要提升算力设施发展水平，深化算力协同发展能力，强化公共算力服务能力。到2030年，我国智能算力规模较2025年增长超5倍。加快全国一体化算力网建设，构建“枢纽—区域—边缘”多层次算力设施体系，有序部署万卡、十万卡及以上智算集群，面向场景按需部署推理算力设施，加大力度适配国产算力芯片。深化算力自动化监测与供需匹配，提高算力资源利用率。加强算力关键共性技术研发与应用，探索太空算力技术前瞻研究及生态培育，持续完善算力标准和评价体系建设，深入实施算力强基揭榜行动。

资料来源：中国政府网，前瞻经济学人，重庆市通信管理局，天风证券研究所

2. AIDC：算力基础设施

AIDC是基于人工智能计算架构构建的算力基础设施，通过融合高性能计算设备、高速网络以及先进软件系统，为人工智能训练和推理提供高效、稳定的计算环境。其核心构成主要包括计算设备、存储设备、供配电系统和制冷系统。其核心功能有提供算力服务、高效数据服务及AI应用支持：

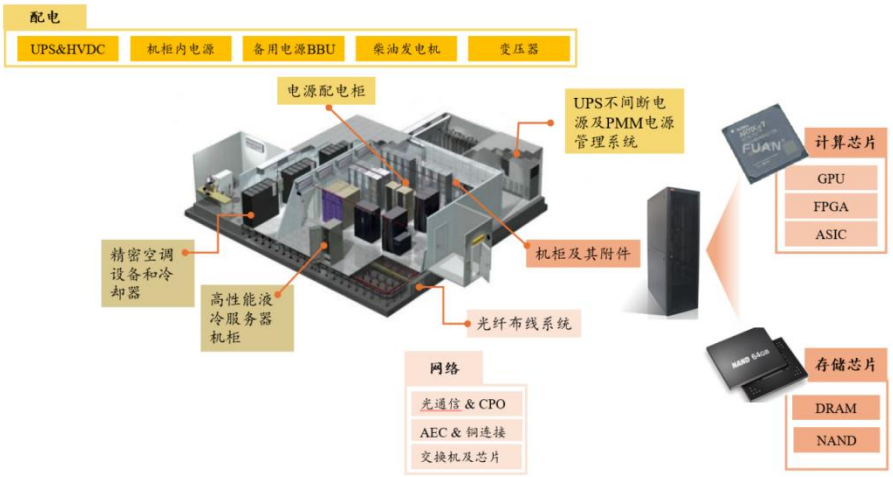
1）提供强大的计算能力：智算中心采用专门的AI算力硬件，如GPU、NPU、TPU等，以支持高效的AI计算任务。

2）高效的数据处理：智算中心融合了高性能计算设备和高速网络，能够处理大规模的数据集和复杂的计算任务。

下载日志已记录，仅供内部参考

3）支持多种 AI 应用：智算中心适用于计算机视觉、自然语言处理、机器学习等领域，处理图像识别、语音识别、文本分析、模型训练推理等任务。

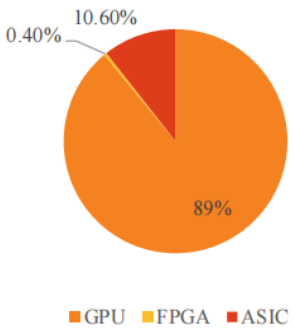
图 11：AIDC 及其核心构成



资料来源：灼识咨询，天风证券研究所

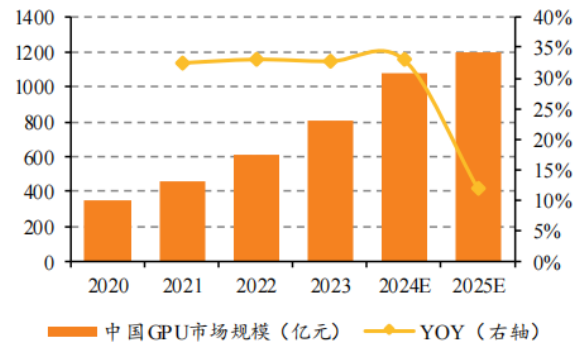
在人工智能计算芯片领域，主要技术架构可划分为图形处理器（GPU）、现场可编程门阵列（FPGA）和专用集成电路（ASIC）三大类别。GPU 当前占据中国 AI 计算芯片的主导地位，市场份额高达约 90%。根据中商产业研究院测算，2025 年我国 GPU 市场规模预计突破 1200 亿元。历史增速数据显示，三大芯片品类近五年复合增长率均超过 10%，其中 GPU 市场在 2024 年前维持 30%以上的年增速，至 2025 年增速预期回落至 10%-15%区间。在美国对华高端计算芯片出口管制持续升级与国内人工智能产业快速发展的双重驱动下，国产计算芯片产业正迎来战略性发展机遇。

图 12：GPU 主导中国 AI 计算芯片市场



资料来源：中商产业研究院公众号，天风证券研究所

图 13：2025 年中国 GPU 市场规模约 1200 亿元

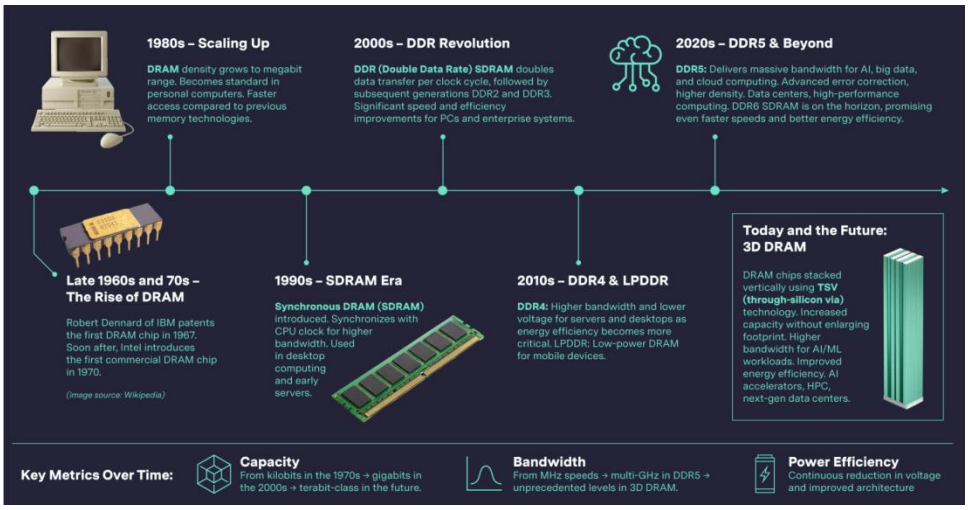


资料来源：中商产业研究院公众号，天风证券研究所

存储芯片包括易失性存储和非易失性存储两大类，DRAM 与 NAND 闪存构成存储芯片的“双支柱”。DRAM 技术升级主要体现为接口标准、制程节点与先进封装协同演进。NAND Flash 技术升级主线则更偏向存储密度提升，核心路径包括三维堆叠层数提升、外围电路与存储阵列的键合架构优化、以及单个存储单元可存储位数提升。

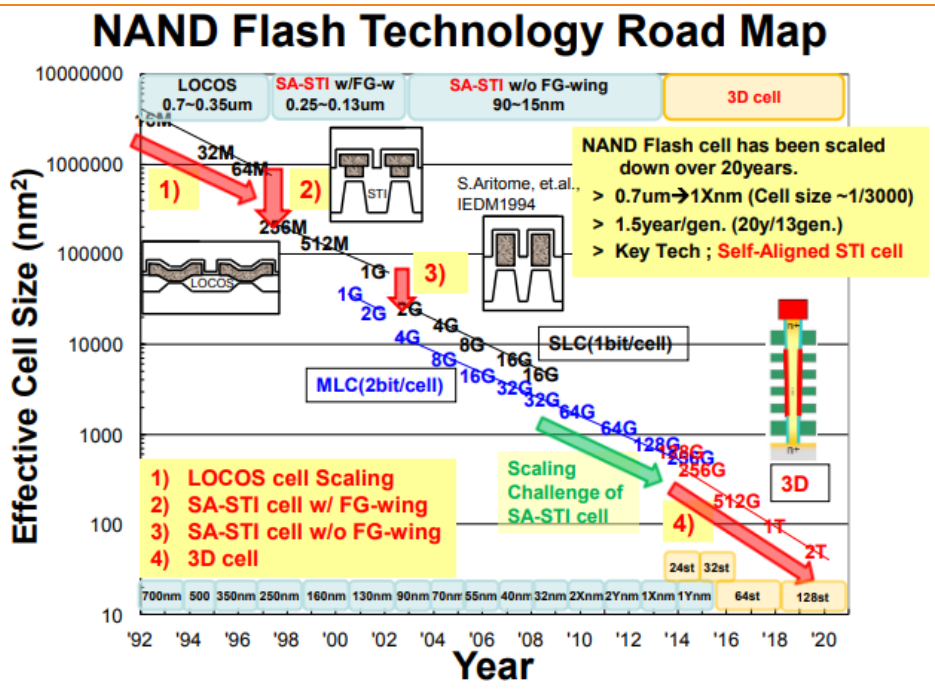
图 14：DRAM 技术发展历程

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Lam Research 官网，天风证券研究所

图 15：NAND 技术发展历程

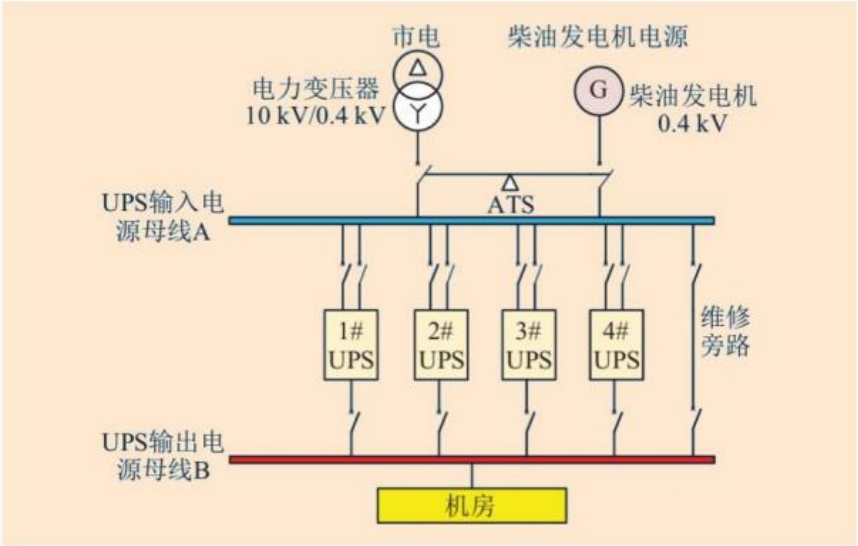


资料来源：Seiichi Aritome《NAND Flash Memory Revolution》，天风证券研究所

供电系统是数据中心的"心脏"，一旦发生故障，不仅会导致数据存储和读取异常，还可能引发服务器宕机，造成数据丢失或损坏。系统正常运行时，市电通过双电源转换开关，经输入柜断路器接入 UPS 系统，再通过 UPS 输出并列柜输送至配电输出柜，最终为数据机房的机柜电源插座（Power Distribution Unit，PDU）供电。当电源故障发生时，柴油发电机立即启动，其输出的应急电源同样通过双电源转换开关，经输入柜断路器接入 UPS 系统，再经由 UPS 输出并列柜配送至配电输出柜为 PDU 供电。在柴油发电机电源尚未就位期间，由 UPS 系统为数据机房提供不间断电源，其蓄电池的备用供电时间不少于 15 分钟。

图 16：数据中心供配电系统示意图

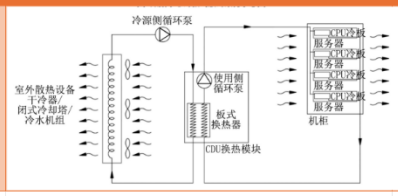
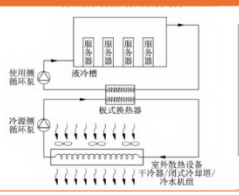
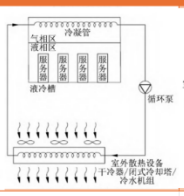
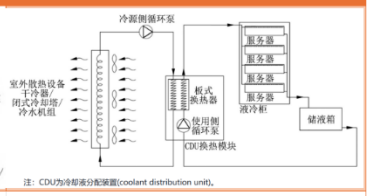
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：王继业《数据中心关键技术和发展趋势研究综述》，天风证券研究所

单机功率密度攀升驱动散热系统升级，液冷技术有望成为数据中心的主要选择。液冷技术通过液体介质替代空气散热，以直接接触方式实现设备高效降温，现已成为新型制冷方案的核心路径。根据中商产业研究院所述，冷板式液冷路线是目前成熟度最高、行业布局最多、应用最广泛的液冷散热方案之一，市场占比约为 65%；而浸没式液冷凭借近 100%的散热效率与成本优势，正逐步成为技术演进的主流方向。

图 17：冷板式液冷路线占据国内主流，浸没式液冷路线有望逐步成为技术演进的主流方向

热捕获形式	冷板式	浸没式		喷淋式
		单相浸没	两相浸没	
原理图				
应用比例	 91%	 8%		1%
市场占比	 65%	 34%		1%
接触形式	冷却液不接触发热体，采用导热板传热	冷却液浸泡发热体		冷却液喷淋发热体
建设成本	主要成本在换热系统和冷却系统，成本适中	冷却液用量较多，与冷板式相比，成本高		通过改造机柜增加必须装置，成本较小
服务器改造成本	需要定制冷板，成本高	基本无需改造，成本较低		改动小，成本中等
运维成本	运维成本低	运维成本适中		运维成本适中
冷却液	冷却液用量小，要求低	冷却液使用量大，对冷却液安全性要求高		冷却液用量适中，要求高
服务器兼容性	根据服务器定制冷板，兼容所有机器	根据冷却液不同，需进行兼容性测试		根据冷却液不同，需进行兼容性测试
空间利用率	较高	中等		中等
噪音程度	较低	低		较低
环境影响	无	冷却液相变过程可能会导致气体蒸发外散		冷却液雾滴和气体可能散发到机箱外
冷却效果	较好	优秀		优秀
主流供应商	xFUSION inspur 浪潮	曙光数创 Sugon		广东合一

下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：中商情报网，科智咨询，天风证券研究所

3. 创业板算力基础设施指数简介

3.1. 指数简介

创业板算力基础设施指数从深圳证券交易所创业板市场中选取 50 只市值较大、流动性较好的算力基础设施相关上市公司证券作为指数样本，覆盖计算、网络、存储、运维及其他算力基础设施相关领域，反映创业板算力基础设施相关上市公司证券的整体表现。指数样本股每半年调整一次,样本调整实施时间为每年 6 月和 12 月第二个星期五的下一交易日。

图 18：创业板算力基础设施指数概况

指数名称	创业板算力基础设施指数
指数简称	创业板算力
指数代码	970083
指数基日	2022年12月30日
指数基点	1000点
发布日期	2025年6月27日
成分数量	50只
样本空间	在深圳证券交易所创业板上市交易且满足下列条件的所有 A 股： 1. 非 ST、*ST 股票； 2. 上市时间超过 6 个月； 3. 公司最近一年无重大违规、财务报告无重大问题； 4. 公司最近一年经营无异常、无重大亏损； 5. 考察期内股价无异常波动； 6. 公司业务涉及计算、网络、存储、运维和其他算力基础设施相关领域。
选样方法	首先，对入围股票按照最近半年日均成交金额从高到低排序，剔除排名后 10%的股票； 然后，对剩余股票按照最近半年日均总市值从高到低排序，选取前 50 名股票作为指数样本股，样本股数量不足时按实际数量纳入。
调仓频率	指数样本股每半年调整一次，于每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一个交易日实施。

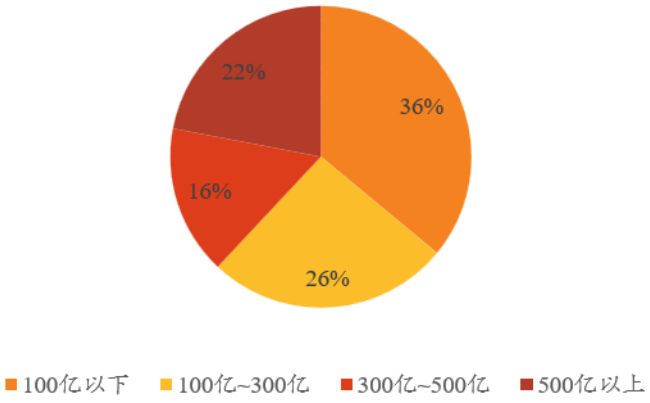
资料来源：iFind，天风证券研究所

3.2. 市值分布

截至 2026 年 9 月 10 日，创业板算力基础设施指数中总市值在 100 亿元以下的成份股共 18 只，合计占比 36%；总市值位于 100 亿元至 300 亿元的成份股共 13 只，合计占比 26%；总市值位于 300 亿元至 500 亿元的成份股共 8 只，合计占比 16%；总市值在 500 亿元以上的成份股共 11 只，合计占比 22%。从成份股数量看，该指数以 300 亿元以下的中小市值公司为主，合计占比 62%，其中 100 亿元以下的成份股数量最多，同时也覆盖了一定数量的大市值公司。

图 19：创业板算力基础设施指数成分股的市值分布

下载日志已记录，仅供内部参考



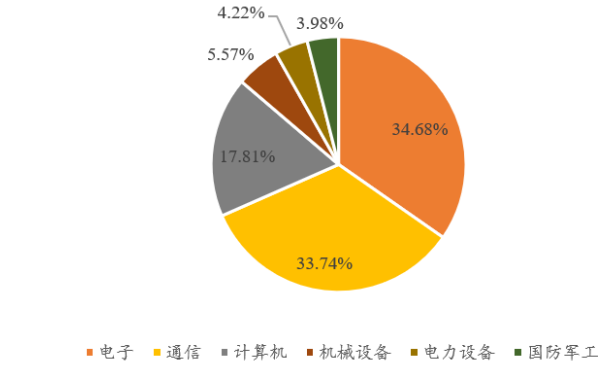
资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/9/10

3.3. 行业分布

截至 2026 年 9 月 10 日，创业板算力基础设施指数行业分布较为集中。从申万一级行业看，电子、通信和计算机行业的权重分别为 34.68%、33.74%和 17.81%，合计占比 86.23%；机械设备、电力设备和国防军工行业的权重分别为 5.57%、4.22%和 3.98%。从申万三级行业看，通信网络设备及器件、印制电路板、IT 服务 III 和消费电子零部件及组装的权重占比较高，分别为 23.73%、15.17%、14.39%和 14.26%，合计占比 67.55%；此外，还覆盖通信应用增值服务、数字芯片设计、其他电源设备 III 和制冷空调设备等细分领域。整体来看，指数主要集中于通信网络设备、电子硬件及 IT 服务等领域，并覆盖电源、散热等配套环节，算力基础设施主题特征鲜明。

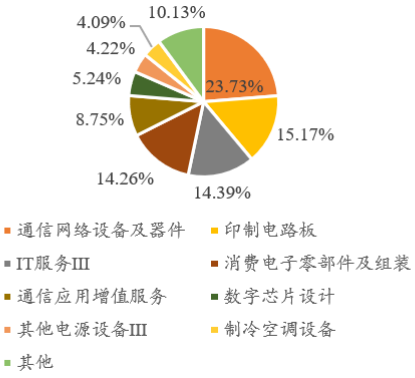
图 20：创业板算力基础设施指数申万一级行业分布



资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/9/10

图 21：创业板算力基础设施指数申万三级行业分布



资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/9/10

3.4. 前十大权重股

截至 2026 年 9 月 10 日，创业板算力基础设施指数前十大权重股合计权重为 43.96%，平均总市值为 538.83 亿元。从申万一级行业看，前十大权重股分布于电子、通信、计算机和机械设备行业；从申万三级行业看，通信网络设备及器件和 IT 服务 III 相关标的数量较多，分别为 4 只和 3 只，同时覆盖消费电子零部件及组装、印制电路板和制冷空调设备等细分领域。协创数据、科翔股份和软通动力位居前三大权重股，权重分别为 12.52%、4.11%和 4.00%。从盈利能力看，前十大权重股的 ROE(TTM)中位数为 7.66%，其中 9 只成份股的 ROE(TTM)为正，整体具备一定盈利基础。

图 22：创业板算力基础设施指数前十大权重股

下载日志已记录，仅供内部参考

证券代码	证券简称	申万一级	申万三级	权重	总市值(亿元)	ROE(%, TTM, 20260910)
300857.SZ	协创数据	电子	消费电子零部件及组装	12.52%	1,289.57	42.4102
300903.SZ	科翔股份	电子	印制电路板	4.11%	383.84	-13.8239
301236.SZ	软通动力	计算机	IT服务III	4.00%	369.67	0.6420
300570.SZ	太辰光	通信	通信网络设备及器件	3.94%	461.68	18.0989
300017.SZ	网宿科技	计算机	IT服务III	3.47%	376.10	7.4593
301396.SZ	宏景科技	计算机	IT服务III	3.44%	368.60	7.8564
300620.SZ	光库科技	通信	通信网络设备及器件	3.23%	747.54	12.1022
301018.SZ	申菱环境	机械设备	制冷空调设备	3.19%	364.06	4.4131
301205.SZ	联特科技	通信	通信网络设备及器件	3.06%	394.27	4.7471
300548.SZ	长芯博创	通信	通信网络设备及器件	3.00%	633.01	23.3536

资料来源：iFind，天风证券研究所

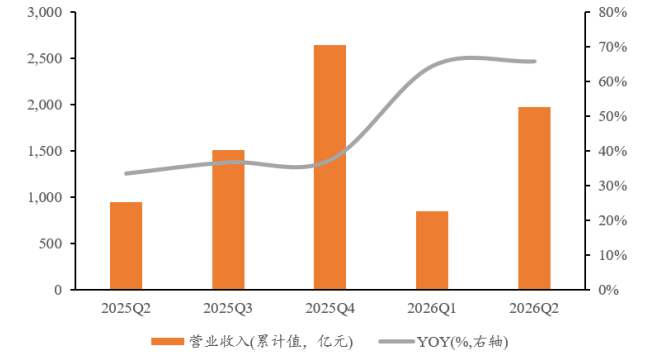
备注：统计时间截至 2026/9/10

3.5. 发展潜力

2025Q2 以来，创业板算力基础设施指数营业收入保持较快增长，同比增速逐步提升。2025 年上半年累计营业收入为 946.86 亿元，同比增长 33.52%；前三季度营收同比增速升至 36.77%，全年累计营业收入达到 2,641.86 亿元，同比增长 37.42%。2026 年营收增长进一步提速，一季度累计营业收入为 849.46 亿元，同比增长 64.52%；上半年累计营业收入达到 1,972.24 亿元，同比增长 65.86%，经营规模延续快速扩张态势。

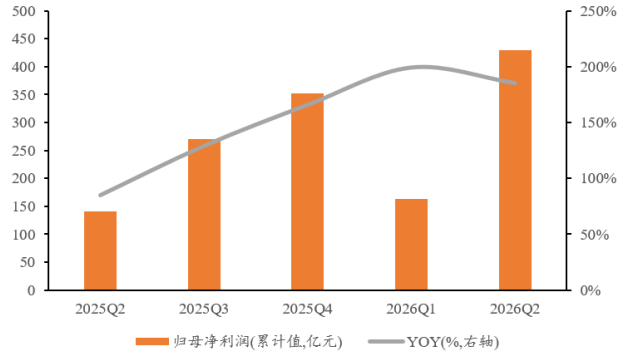
盈利端增速整体高于营收，利润增长弹性较为突出。2025 年上半年累计归母净利润为 141.05 亿元，同比增长 84.82%；前三季度累计归母净利润升至 269.96 亿元，同比增长 129.10%；全年累计归母净利润达到 352.09 亿元，同比增长 166.01%。2026 年盈利延续高增长，一季度累计归母净利润为 163.78 亿元，同比增长 199.53%；上半年累计归母净利润达到 429.30 亿元，同比增长 185.47%，已超过 2025 年全年水平。整体来看，指数营收与利润同步保持较快增长，盈利增速持续高于营收增速，基本面呈现较强的增长动能。

图 23：营收增长持续提速，2026 年上半年同比增长 65.86%



资料来源：iFind，天风证券研究所

图 24：盈利延续高增长，2026 年上半年归母净利润已超上年全年



资料来源：iFind，天风证券研究所

3.6. 业绩表现

以 2025 年 1 月 1 日至 2026 年 9 月 10 日为样本期，创业板算力基础设施指数区间涨幅为 146.57%，平均年化收益率为 95.22%，年化波动率为 48.85%，年化夏普比率为 1.34，最大回撤为 39.44%。整体而言，该指数的区间涨幅和平均年化收益率均显著高于同期沪深 300、中证 500 和中证 1000，夏普比率亦领先三大宽基指数，但年化波动率和最大回撤也相对更高。从年度表现来看，指数在 2025 年取得 79.34%的收益，高于同期三大宽基指数；2026 年初至 9 月 10 日，指数上涨 37.49%，继续保持明显的收益优势。综合来看，创业板算力基础设施指数在样本期内展现出较强的收益弹性，风险调整后的收益表现较优，同时也具有较高的波动与回撤特征。

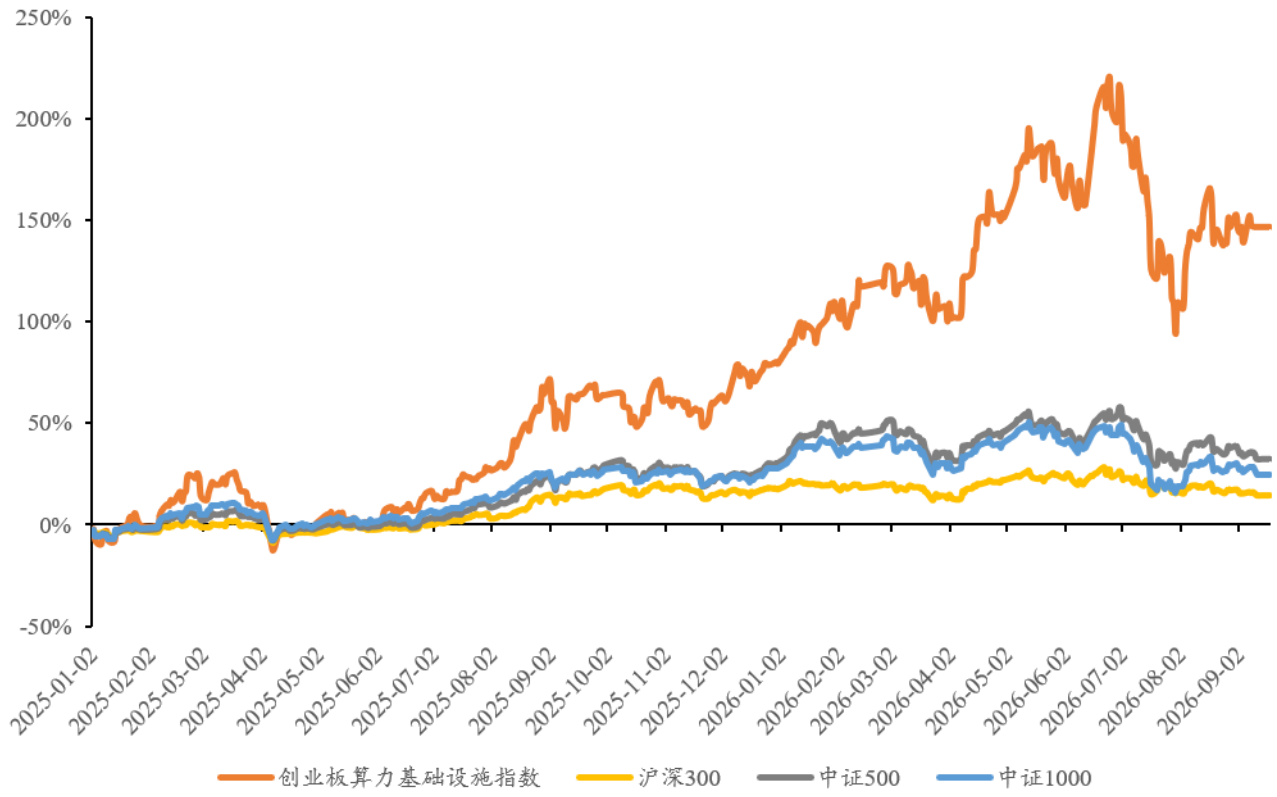
图 25：业绩对比表现（2025.1.1-2026.9.10）

下载日志已记录，仅供内部参考

指标名称	创业板算力基础设施指数	沪深300	中证500	中证1000
2025	79.34%	17.66%	30.39%	27.49%
2026.1.1-2026.9.10	37.49%	-1.76%	3.38%	-0.10%
区间涨跌幅（2025.1.1-2026.9.10）	146.57%	15.59%	34.79%	27.36%
平均收益率（年化）	95.22%	10.79%	23.43%	19.55%
年化波动率	48.85%	16.89%	23.95%	24.96%
Sharpe（年化）	1.34	0.52	0.82	0.66
最大回撤	39.44%	10.49%	19.06%	22.94%

资料来源：iFind，天风证券研究所

图 26：指数累计涨跌幅（2025.1.1-2026.9.10）



资料来源：iFind，天风证券研究所

4. 华夏创业板算力基础设施 ETF

华夏基金成立于1998年4月9日,服务个人客户数量超2.4亿户,拥有超25年资产管理经验。截至2025年末,华夏基金管理资产总规模超3.2万亿,是境内最大的基金管理公司之一,管理规模持续行业领先。华夏基金也是境内唯一一家连续8年获评"被动投资金牛基金公司"奖的基金公司。

华夏创业板算力基础设施交易型开放式指数证券投资基金（场内简称“创业板算力ETF华夏”，基金代码“158041”）于2026年9月10日成立，跟踪创业板算力基础设施指数。该基金为股票型基金，以紧密跟踪标的指数、追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化为投资目标，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过0.2%，年跟踪误差不超过2%。基金管理费率和托管费率分别为0.50%和0.10%。

图 27：华夏创业板算力基础设施 ETF



下载日志已记录，仅供内部参考

基金全称	华夏创业板算力基础设施交易型开放式指数证券投资基金
场内简称	创业板算力ETF华夏
基金经理	王欣薇
基金代码	158041
成立日期	2026/09/10
标的指数代码	970083.SZ
标的指数名称	创业板算力基础设施指数
投资类型	股票型基金
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。本基金力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过0.2%，年跟踪误差不超过2%。
管理费率	0.50%
托管费率	0.10%

资料来源：iFind，天风证券研究所

5. 风险提示

1）市场波动风险：华夏创业板算力基础设施 ETF 为股票型基金，主要投资于创业板算力基础设施指数成份股及备选成份股，基金净值会因证券市场波动、算力相关板块估值调整等因素产生波动。创业板上市公司具有成长性较高、但业绩波动较大、股价弹性较强的特征，可能给基金份额持有人带来较大收益波动。

2）产业发展进程不及预期：人工智能技术迭代期，若算法突破速度放缓或硬件配套供应受限，可能导致产业发展降速。

3）政策出台和落地具备不确定性：人工智能相关政策的出台和已出台政策的落地情况具备不确定性，若政策支持力度下降可能导致相关投资放缓。

4）宏观经济波动：全球利率环境超预期变化或影响科技板块估值。

下载日志已记录，仅供内部参考

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。
本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 22 层
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518028
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com