下载日志已记录，仅供内部参考

智能体加速落地，算力基建多环节成长弹性凸显

创业板算力 ETF 易方达投资价值分析报告

证券研究报告
2026 年 10 月 06 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

周宣佑 联系人
zhouxuanyou@tfzq.com

相关报告

1 《投资策略：十一前资金流向怎么看？-微观流动性跟踪(2026.09.07-2026.09.20)》 2026-09-28

2 《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》 2026-09-28

3 《投资策略：投资策略-如何从铜金板块看股期联动？》 2026-09-28

“芯、机、网、电”构成算力基础设施四大核心环节

算力基础设施是支撑人工智能大模型训练与推理、数据处理和算法执行的物理硬件底座，可以概括为“芯、机、网、电”四大核心环节。“芯”指算力芯片与存储芯片。“机”指服务器与整机设备，芯片搭载于 AI 服务器中，配合电容、散热模组等零部件，组装成完整的算力硬件。“网”指通信网络，解决算力“互联互通”问题。“电”指电力与温控能源体系，是算力持续稳定运行的底层根基。

智能体加速落地，驱动推理算力需求持续高增

2026 年，智能体由概念验证加快进入生产环境，成为人工智能产品及服务的重要形态。智能体需要持续进行任务规划、长上下文读取、检索、工具调用、结果校验和失败重试，形成多轮模型调用。智能体单次任务的 Token 消耗可达普通对话数十倍，复杂场景更高。**据电信研究院数据，从算力需求来看，智能体将带动我国算力需求持续高速增长，预计未来 2-3 年，我国算力需求平均每年将增长近 10 倍；**从算力需求结构来看，推理算力需求将远远超过训练算力，预计 2029 年我国推理算力市场占比将达到 80%。

云厂商加码 CapEx、AI 融资估值上行，算力基建集中建设期延续

云厂商 CapEx 全面提速，算力基础设施仍处于集中建设期。2026Q2，Amazon、Microsoft、Alphabet、Oracle 和 Meta 资本开支分别达到 530.8 亿、358.0 亿、449.2 亿、164.9 亿和 301.2 亿美元，同比分别增长 64.9%、109.6%、100.1%、81.6%和 82.1%。其中，Amazon、Microsoft 和 Alphabet 的 CapEx 增速分别高于对应云业务收入增速 28.2、78.0 和 18.3 个百分点，Oracle 的 CapEx 增速则低于云收入增速 11.7 个百分点。云厂商资本开支继续保持高增长，短期仍将支撑芯片、服务器和数据中心等上游环节的需求。

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 22 日，指数区间上涨 164.69%，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 易方达

创业板算力 ETF 易方达（基金代码：158050）于 2026 年 9 月 18 日上市，跟踪创业板算力基础设施指数。聚焦中小盘算力标的，主要包含算力租赁、光通信、PCB 及上游、液冷&能源、存储等核心赛道。产品具有两大优势：（1）产品规模大、流动性好：截至 2026 年 9 月 22 日，产品规模 8.2 亿，上市以来日均成交额超 5 亿。（2）产品跟踪的创业板算力基础设施指数在本轮反弹中展现出较高锐度，反弹幅度超过通信设备指数、创业板人工智能指数。

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. 智能体使用增长带动算力需求，云厂商 CapEx 加码推动算力基建建设 4
1.1. “芯、机、网、电”构成算力基础设施四大核心环节 4
1.2. 智能体加速落地，驱动推理算力需求持续高增 6
1.3. 云厂商加码 CapEx、AI 融资估值上行，算力基建集中建设期延续 8
2. 创业板算力基础设施指数简介 11
2.1. 指数简介 11
2.2. 市值分布 11
2.3. 行业分布 12
2.4. 前十大权重股 12
2.5. 发展潜力 13
2.6. 业绩表现 13
3. 易方达创业板算力基础设施 ETF 14
4. 风险提示 16

图表目录

图 1：“芯”——存储芯片 4
图 2：“芯”——计算芯片 4
图 3：“机”——AI 服务器 5
图 4：“网”——传统光模块结构 5
图 5：“网”——光模块分类 5
图 6：“网”——2025 年全球光模块行业市场 5
图 7：“电”——数据中心供配电系统示意图 6
图 8：“电”——冷板式液冷系统原理图 6
图 9：“电”——浸没式液冷系统原理图 6
图 10：我国算力市场规模预测 6
图 11：OpenRouter Token 消耗持续攀升，模型调用需求加速释放 7
图 12：美国企业 AI 使用率继续上行，未来六个月采用意愿更强 7
图 13：用户使用时间越长，ChatGPT 功能覆盖与交互深度越高 7
图 14：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） 8
图 15：美国 AI 创投金额在 2026H1 跃升，交易数量保持高位（单位：十亿美元、笔） 9
图 16：AI 吸收超八成美国 VC 投资金额，资本进一步向 AI 集中 9
图 17：AI 项目投前估值随轮次显著抬升，D+轮中位估值突破 40 亿美元（单位：百万美元） 10
图 18：AI 融资估值提升倍数再度上行，平均值与中位数分化扩大 10
图 19：创业板算力基础设施指数概况 11
图 20：创业板算力基础设施指数成分股的市值分布 11
图 21：创业板算力基础设施指数申万一级行业分布 12
图 22：创业板算力基础设施指数申万三级行业分布 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图 23：创业板算力基础设施指数前十大权重股 12
图 24：营收增长持续提速，2026 年上半年同比增长 65.86% 13
图 25：盈利延续高增长，2026 年上半年归母净利润已超上年全年 13
图 26：业绩对比表现（2025.1.1-2026.9.22） 13
图 27：指数累计涨跌幅（2025.1.1-2026.9.22） 14
图 28：易方达创业板算力基础设施 ETF 15
图 29：创业板算力指数 2023 年以来年化收益领先同类 15
图 30：创业板算力指数行业分布更为均衡，覆盖算力产业链多个环节 15
图 31：创业板算力指数前十大成份股集中度低于同类指数 15
图 32：美股算力持续活跃，A 股海外算力链的修复空间正在打开 16

表 1：模型 API 价格由普遍下调转向分化，部分头部模型开始提价 7

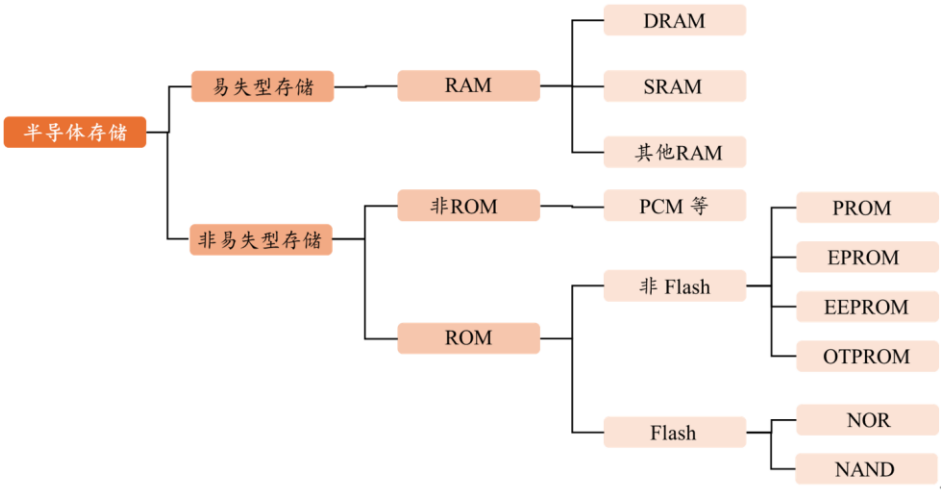
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 智能体使用增长带动算力需求，云厂商 CapEx 加码推动算力基建建设

1.1. “芯、机、网、电”构成算力基础设施四大核心环节

算力基础设施是支撑人工智能大模型训练与推理、数据处理和算法执行的物理硬件底座，可以概括为“芯、机、网、电”四大核心环节。“芯”指算力芯片与存储芯片，算力芯片包括 CPU、GPU、ASIC 等计算核心载体，是技术壁垒最高、供需最紧张的环节，所有 AI 运算任务最终都依靠计算芯片完成；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”。**“机”指服务器与整机设备**，芯片搭载于 AI 服务器中，配合电容、散热模组等零部件，组装成完整的算力硬件。**“网”指通信网络**，解决算力“互联互通”问题。光模块是核心器件，数据中心光模块带宽正由 800G 向 1.6T、3.2T 演进，以匹配数据量的指数级增长。**“电”指电力与温控能源体系**，是算力持续稳定运行的底层根基。算电协同、绿色节能，已成为保障算力供应链的重要一环。液冷散热、智能配电、新能源供电等技术的广泛应用，有效降低算力运营成本，正成为数据中心的“标配”。

图 1：“芯”——存储芯片



资料来源：长鑫科技招股说明书，天风证券研究所

图 2：“芯”——计算芯片

名称	CPU	GPU	FPGA	ASIC
定义与核心特性	中央处理器，通用计算核心，擅长逻辑控制与串行任务处理，适用于操作系统调度和基础数据处理	图形处理器，专为并行计算设计，拥有大量计算核心，适用于图形渲染和 AI 训练/推理	现场可编程门阵列，可通过硬件语言重新配置电路，具有低延迟和高灵活性，适用于边缘计算和实时处理	专用集成电路，针对特定算法全定制设计，性能与能效比极高，但开发成本高灵活性低
核心定位	通用计算核心	并行计算核心	定制计算	可编程、半定制计算
关键优势	处理复杂逻辑	海量简单任务并行计算	较高的能效比，针对特定用户要求和场景应用而设计，在特定任务上的计算能力强大	可反复编程，快速迭代
成本	高	高	高	低
计算类型	标量运算	矢量运算	稀疏运算	特定算法
能效比	低	中	优	低
缺点	计算较为通用，算力相对小	能效比低、功耗高	量产单价高、峰值计算能力较低、编程难度大	前期投入成本高、不可编辑、研发时间长、技术风险大

资料来源：新华网，果壳硬科技，行行查研究中心，中商情报网，天风证券研究所

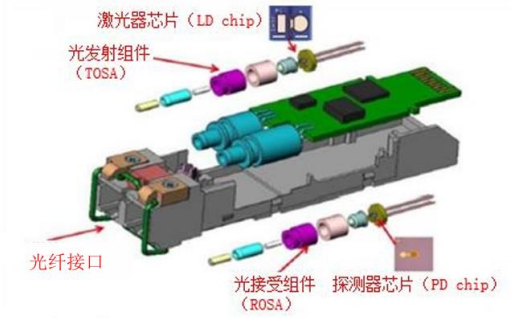
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：“机”——AI 服务器

分类方式	具体类别	基本介绍
按功能用途	训练服务器	主要用于人工智能模型的训练，需要强大的计算能力来处理海量数据和复杂的算法，通常配备多个高性能 GPU、大容量内存和高速存储，以支持大规模的并行计算，如英伟达 DGX 系列
	推理服务器	利用训练好的模型进行实时预测和决策，对延迟要求较低，更注重稳定性和能效比，可根据业务场景采用不同芯片，配置相对灵活，适用于图像识别、语音识别、智能客服等实时应用场景
按部署位置	云端 AI 服务器	部署在数据中心云端，为大型机构提供服务，用于处理大规模的人工智能任务，如图像和视频处理、自然语言处理等，可通过网络为多个用户或应用提供共享的算力资源
	边缘 AI 服务器	靠近数据源或终端设备，在物联网、智能家居、智能安防等领域，用于在边缘侧进行数据处理和分析，减少数据传输延迟，提高响应速度和隐私保护，可快速处理本地传感器数据等
	嵌入式 AI 服务器	通常集成在特定的设备或系统中，应用于工业自动化、智能制造、智能交通等领域，为特定的嵌入式应用提供资料来源：天风证券研究所人工智能能力，如自动驾驶汽车中的 AI 计算单元

资料来源：中商产业研究院公众号，天风证券研究所

图 4：“网”——传统光模块结构



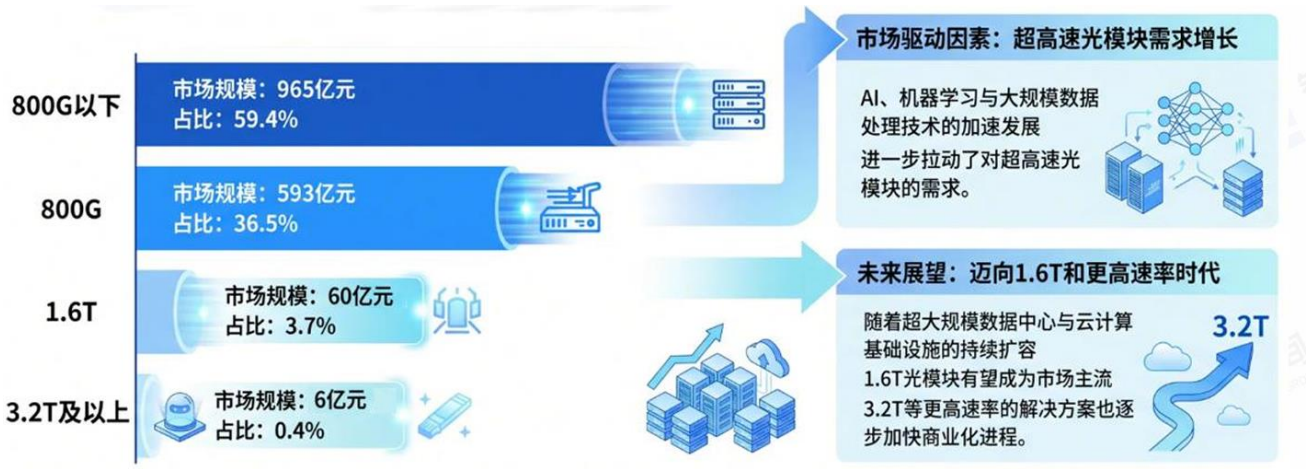
资料来源：智研咨询，天风证券研究所

图 5：“网”——光模块分类

传统光模块	采用分立器件方案，由 TOSA、ROSA、电芯片及相关电路构成，光芯片集成于 TOSA 与 ROSA 内部，完成光电转换功能。
硅光模块	取消传统分立的 TOSA/ROSA 组件，采用外置 CW 光源配合高集成度硅光芯片，与电芯片协同实现光信号的收发与处理。

资料来源：智研咨询，天风证券研究所

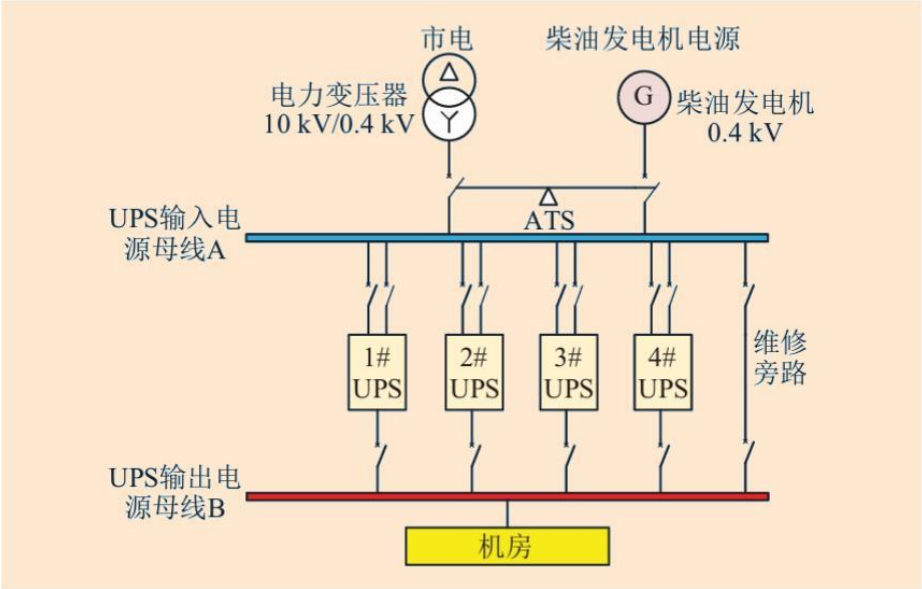
图 6：“网”——2025 年全球光模块行业市场



资料来源：智研咨询，天风证券研究所

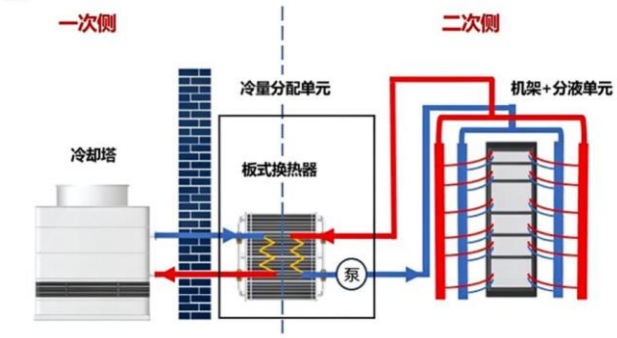
下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：“电”——数据中心供配电系统示意图



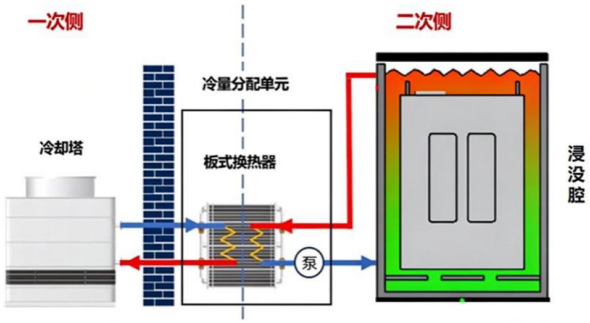
资料来源：王继业《数据中心关键技术和发展趋势研究综述》，天风证券研究所

图 8：“电”——冷板式液冷系统原理图



资料来源：中国信息通信研究院，天风证券研究所

图 9：“电”——浸没式液冷系统原理图



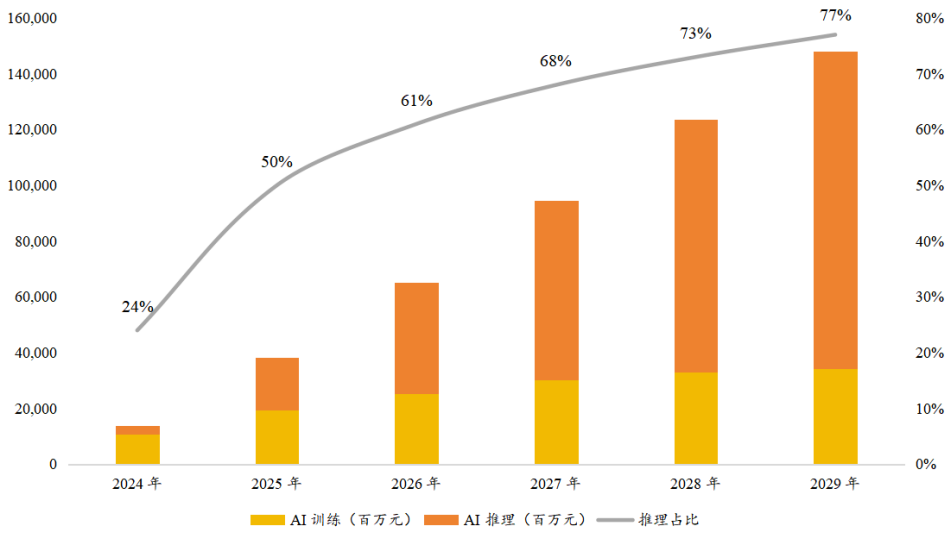
资料来源：中国信息通信研究院，天风证券研究所

1.2. 智能体加速落地，驱动推理算力需求持续高增

2026 年，智能体由概念验证加快进入生产环境，成为人工智能产品及服务的重要形态。智能体具备自主感知、记忆、决策、交互与执行能力，能将大模型能力变成直接交付结果的稳定生产力，是目前阶段 AI 规模化落地的核心载体。智能体需要持续进行任务规划、长上下文读取、检索、工具调用、结果校验和失败重试，形成多轮模型调用。智能体单次任务的 Token 消耗可达普通对话数十倍，复杂场景更高。据电信研究院数据，从算力需求来看，智能体将带动我国算力需求持续高速增长，预计未来 2-3 年，我国算力需求平均每年将增长近 10 倍；从算力需求结构来看，推理算力需求将远远超过训练算力，预计 2029 年我国推理算力市场占比将达到 80%。

图 10：我国算力市场规模预测

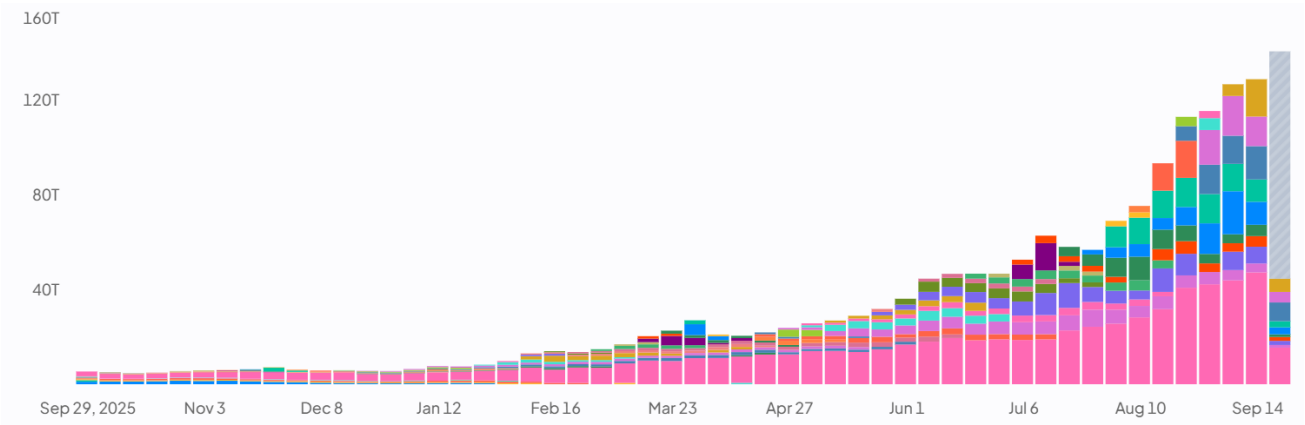
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：天翼智库，天风证券研究所

需求侧指标共振向上，AI 渗透率持续提升、使用强度不断加深。其中，Token 消耗、B 端渗透率与 C 端使用深度分别反映模型调用规模、企业采用范围及用户黏性。OpenRouter 平台 Token 消耗持续增长；美国企业当前及未来六个月 AI 使用率同步提升（该数据为调查数据）；ChatGPT 用户的功能使用广度与消息活跃度随使用时间总体上升。多维指标相互印证，表明 AI 需求正由用户数量扩张进一步转向使用频次提升和应用场景拓展。

图 11：OpenRouter Token 消耗持续攀升，模型调用需求加速释放



资料来源：openrouter，天风证券研究所

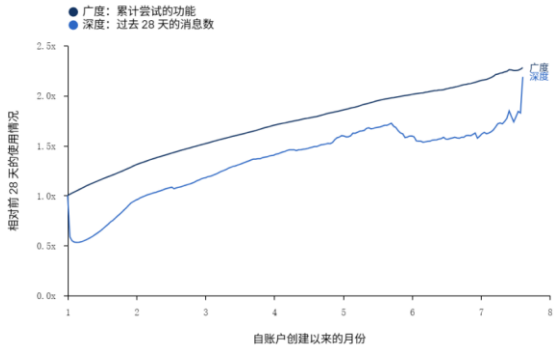
图 12：美国企业 AI 使用率继续上行，未来六个月采用意愿更强



资料来源：U.S. Census Bureau，天风证券研究所

备注：未来 6 月 AI B 端渗透率为调查数据而非预测数据

图 13：用户使用时间越长，ChatGPT 功能覆盖与交互深度越高



资料来源：OpenAI，天风证券研究所

表 1：模型 API 价格由普遍下调转向分化，部分头部模型开始提价

下载日志已记录，仅供内部参考

日期	厂商/模型	调整前 → 调整后	变动幅度
2025/9/29	DeepSeek V3.2-Exp	官方未逐项披露全部前后价格，但明确表示 API 新价格立即生效，开发者调用成本下降 50%以上	下降超过 50%
2025/11/6	Kimi K2 Turbo	未缓存输入：¥16→¥8；缓存输入：¥4→¥1；输出：¥64→¥58	-50%/-75%/-9%
2025/11/24	Claude Opus 4.5	相比 Opus 4.1：输入$15→$5；输出$75→$25	均 -66.7%
2026/1/27	Qwen3-Max	不超过 32K：输入¥3→¥2.5；输出¥12.8→¥10 32K-128K：输入¥6.4→¥4；输出¥25.6→¥16 128K-256K：输入¥9.6→¥7；输出¥38.4→¥28	约 -22%
2026/6/8 左右	MiniMax M3	不超过 512K：未缓存输入¥4.2→¥2.1；输出¥16.8→¥8.4 超过 512K：输入¥8.4→¥4.2；输出¥33.6→¥16.8	均 -50%
2026/6/30 发布；8/10 永久化	Claude Sonnet 5	相比 Sonnet 4.6：未缓存输入$3→$2；缓存输入$0.30→$0.20；输出$15→$10	均 -33.3%
2026/7/21	Gemini 3.6 Flash	相比 Gemini 3.5 Flash：输入$1.50→$1.50；输出$9→$7.50	输入不变；输出 -16.7%
2026/7/30	GPT-5.6 Luna	未缓存输入：$1→$0.20；缓存输入：$0.10→$0.02；输出：$6→$1.20	均 -80%
2026/7/30	GPT-5.6 Terra	未缓存输入：$2.50→$2；缓存输入：$0.25→$0.20；输出：$15→$12	均 -20%
2026/8/12	Grok 4.6	相比 Grok 4.5 标准上下文：未缓存输入$2→$2；缓存输入$0.30→$0.50；输出$6→$6	0%/+66.7%/0%
2026/8/17	DeepSeek V4-Pro-0813	未缓存输入：¥3→峰值¥9/闲时¥4.5；缓存输入：¥0→¥0.025→峰值¥0.30/闲时¥0.15；输出：¥6→峰值¥27/闲时¥13.5	峰值：+200% / +1100% / +350% 闲时：+50% / +500% / +125%
2026/8/17	DeepSeek V4-Flash-0731	未缓存输入：¥1→峰值¥3/闲时¥1.5；缓存输入：¥0→¥0.02→峰值¥0.10/闲时¥0.05；输出：¥2→峰值¥9/闲时¥4.5	峰值：+200% / +400% / +350% 闲时：+50% / +150% / +125%

资料来源：各公司官网，蓝鲸新闻公众号等，天风证券研究所

注：价格数据为手工收集统计,可能存在误差,仅供参考

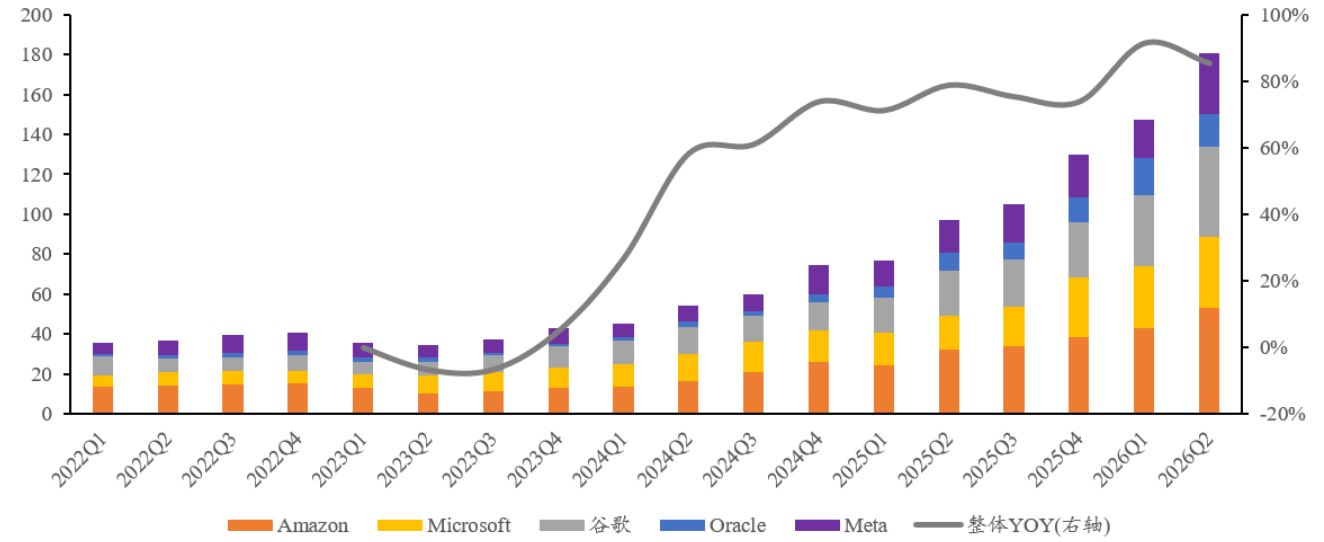
1.3. 云厂商加码 CapEx、AI 融资估值上行，算力基建集中建设期延续

云厂商 CapEx 全面提速，算力基础设施仍处于集中建设期。2026Q2，Amazon、Microsoft、Alphabet、Oracle 和 Meta 资本开支分别达到 530.8 亿、358.0 亿、449.2 亿、164.9 亿和 301.2 亿美元，同比分别增长 64.9%、109.6%、100.1%、81.6%和 82.1%。其中，Amazon、Microsoft 和 Alphabet 的 CapEx 增速分别高于对应云业务收入增速 28.2、78.0 和 18.3 个百分点，Oracle 的 CapEx 增速则低于云收入增速 11.7 个百分点。云厂商资本开支继续保持高增长，短期仍将支撑芯片、服务器和数据中心等上游环节的需求。

AI 融资规模与估值水平同步上行，外部资本继续加码 AI 产业。2026 年上半年，美国 AI VC 投资金额达到 3,548.8 亿美元；2026Q1 和 Q2，AI 投资金额占全部 VC 投资金额的比例分别达到 88.6%和 81.0%，交易数量占比分别为 44.3%和 42.0%。融资金额占比显著高于交易数量占比，显示 AI 项目的融资规模继续领先市场平均水平。同期，AI 融资估值提升倍数的中位数和平均数分别升至 2.19 倍和 3.23 倍，D+轮项目投前估值中位数达到 42.5 亿美元。融资规模、资本占比与估值水平共同上行，为 AI Lab 的模型研发、算力采购和商业化扩张提供了持续的外部资金支持。

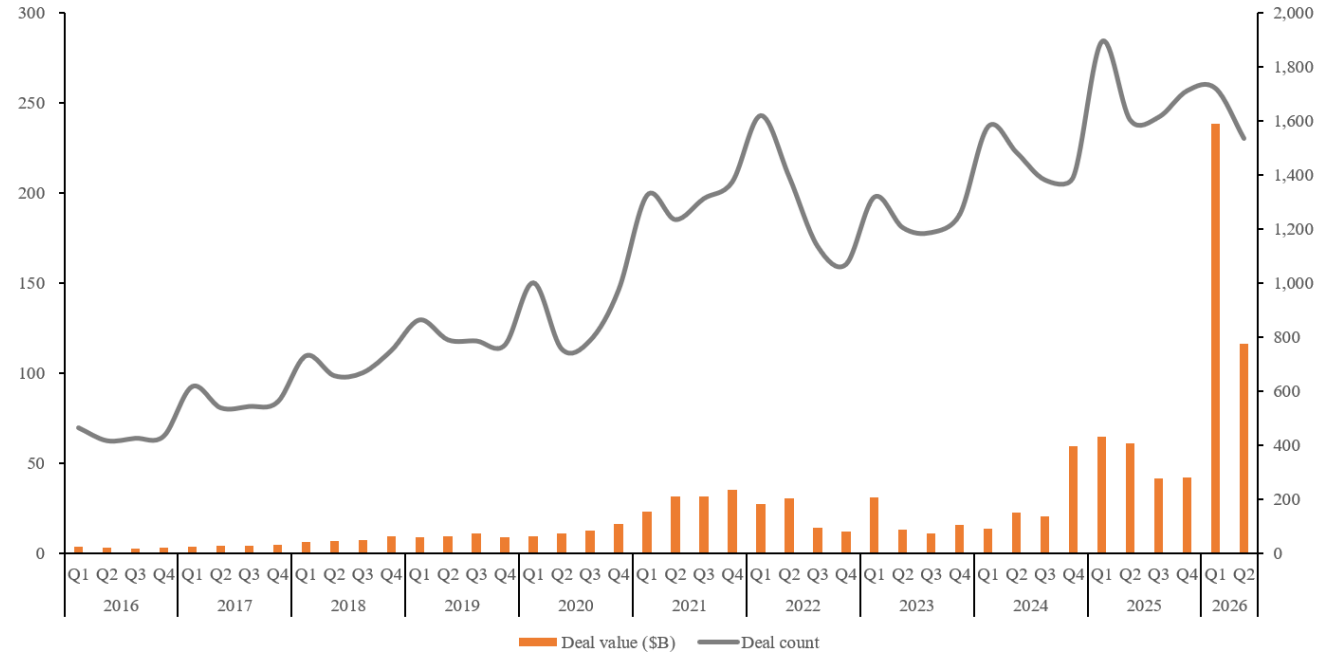
图 14：北美五大云厂商 CapEx 全面提速，2026Q2 同比增速均超 60%（单位：十亿美元）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind，天风证券研究所

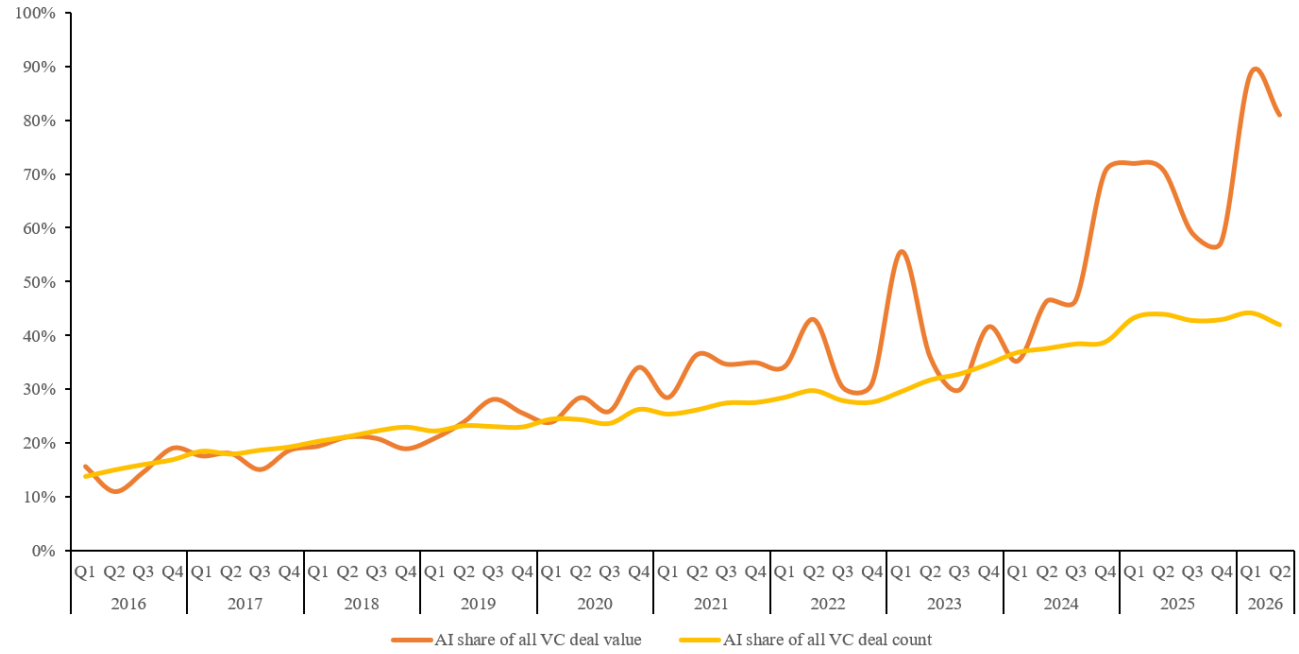
图 15：美国 AI 创投金额在 2026H1 跃升，交易数量保持高位（单位：十亿美元、笔）



资料来源：NVCA，天风证券研究所

图 16：AI 吸收超八成美国 VC 投资金额，资本进一步向 AI 集中

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：NVCA，天风证券研究所

图 17：AI 项目投前估值随轮次显著抬升，D+轮中位估值突破 40 亿美元（单位：百万美元）



资料来源：NVCA，天风证券研究所

图 18：AI 融资估值提升倍数再度上行，平均值与中位数分化扩大



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：NVCA，天风证券研究所

2. 创业板算力基础设施指数简介

2.1. 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 19：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。

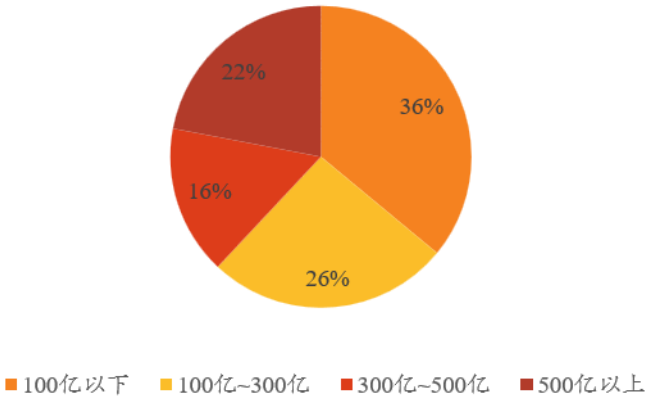
资料来源：iFind，天风证券研究所

2.2. 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 20：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



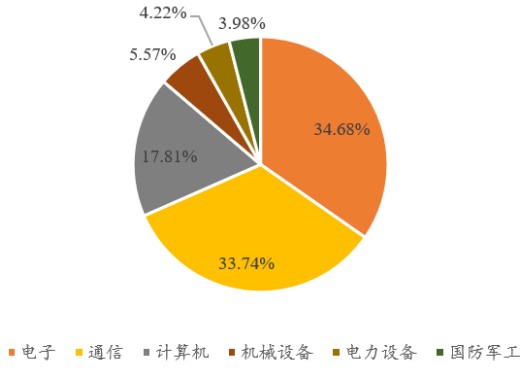
资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/9/10

2.3. 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。

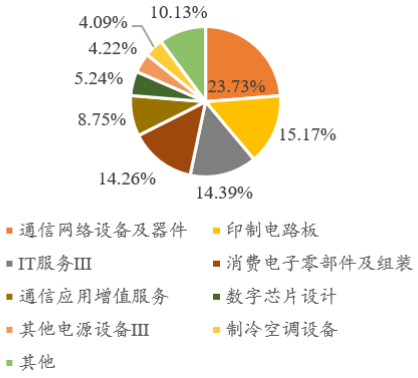
图 21：创业板算力基础设施指数申万一级行业分布



资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计时间截至 2026/9/10

图 22：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

2.4. 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 23：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

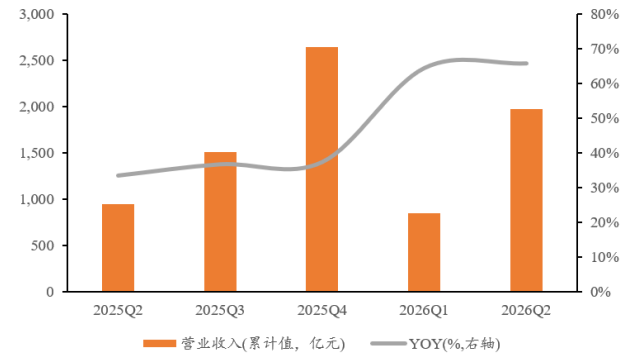
备注：统计时间截至 2026/9/10

2.5. 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。

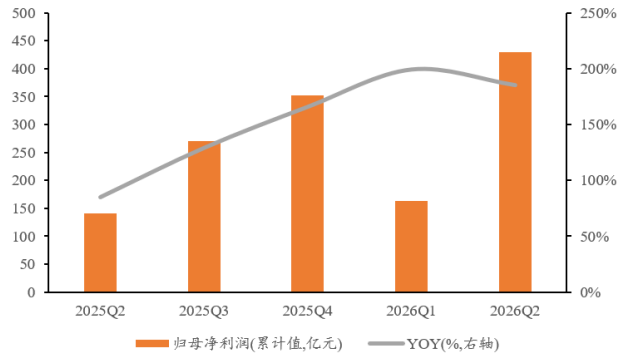
盈利端增速整体高于营收，利润增长弹性较为突出。2025 年上半年累计归母净利润为 141.05 亿元，同比增长 84.82%；前三季度累计归母净利润升至 269.96 亿元，同比增长 129.10%；全年累计归母净利润达到 352.09 亿元，同比增长 166.01%。2026 年盈利延续高增长，一季度累计归母净利润为 163.78 亿元，同比增长 199.53%；上半年累计归母净利润达到 429.30 亿元，同比增长 185.47%，已超过 2025 年全年水平。整体来看，指数营收与利润同步保持较快增长，盈利增速持续高于营收增速，基本面呈现较强的增长动能。

图 24：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 25：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

2.6. 业绩表现

以 2025 年 1 月 1 日至 2026 年 9 月 22 日为样本期，创业板算力基础设施指数区间涨幅为 164.69%，平均年化收益率为 101.19%，年化波动率为 48.50%，年化夏普比率为 1.60，最大回撤为 39.44%。收益表现方面，该指数区间涨幅明显高于同期沪深 300、中证 500 和中证 1000 的 15.49%、36.73%和 30.24%，平均年化收益率与年化夏普比率亦均领先三大宽基指数，体现出较优的风险调整后收益表现，但其年化波动率和最大回撤也相对更高。从分年度表现来看，指数 2025 年上涨 79.34%，2026 年初至 9 月 22 日上涨 47.59%，两个阶段的收益均明显高于同期三大宽基指数。整体而言，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，同时具有较高的波动与回撤特征。

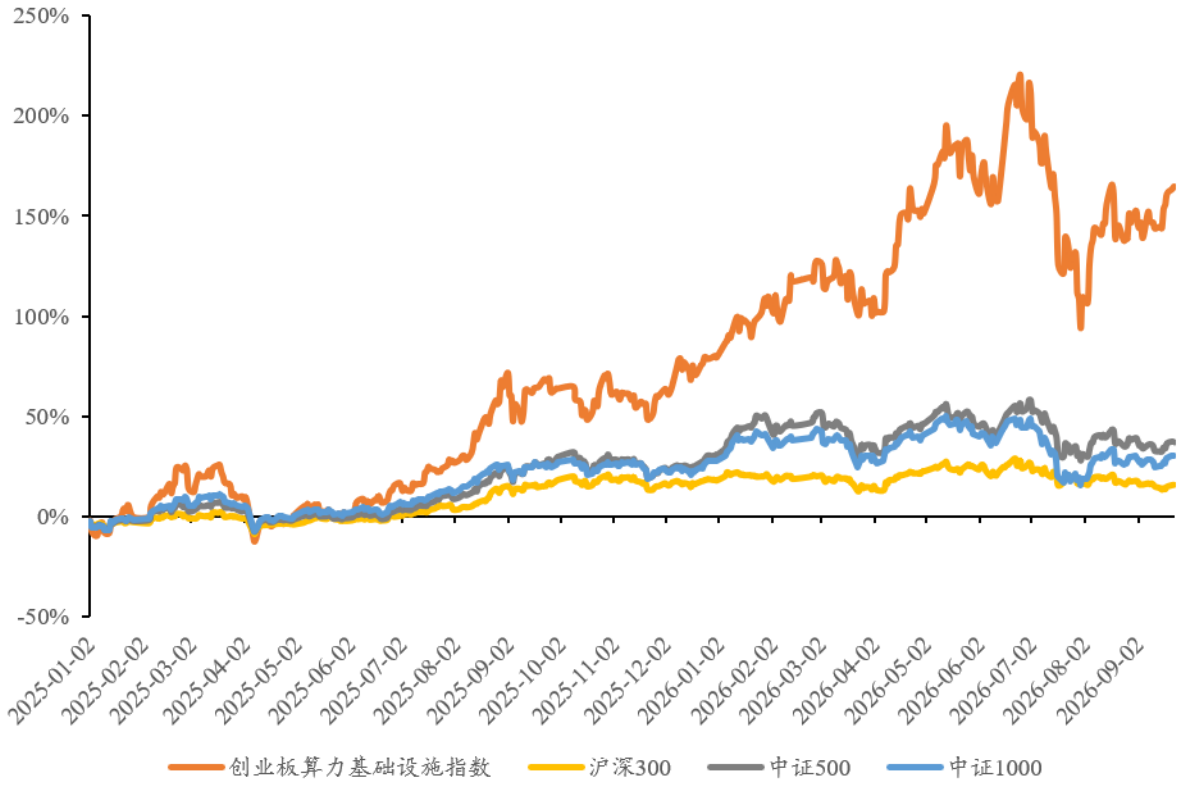
图 26：业绩对比表现（2025.1.1-2026.9.22）

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%
2026.1.1-2026.9.22	47.59%	-1.84%	4.87%	2.16%
区间涨跌幅（2025.1.1-2026.9.22）	164.69%	15.49%	36.73%	30.24%
平均收益率（年化）	101.19%	10.53%	24.02%	20.79%
年化波动率	48.50%	16.80%	23.85%	24.88%
Sharpe（年化）	1.60	0.80	1.02	0.85
最大回撤	39.44%	12.05%	19.06%	22.94%

资料来源：iFind，天风证券研究所

图 27：指数累计涨跌幅（2025.1.1-2026.9.22）



资料来源：iFind，天风证券研究所

3. 易方达创业板算力基础设施 ETF

易方达基金是一家综合性资产管理公司。公司成立于 2001 年，依托资本市场，通过专业化运作，为境内外各类投资者提供综合性资产管理解决方案。公司坚守客户利益至上原则，致力于做值得各方长期托付的、负责任的世界级综合性资产管理公司。截至 2026 年 6 月底，易方达基金及下属机构资产管理规模超 4.3 万亿元，服务广大个人投资者及社保基金、企业年金和职业年金、银行、保险公司，境外央行、主权基金及养老金等机构投资者。

易方达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 易方达”，基金代码“158050”）于 2026 年 9 月 18 日上市，跟踪创业板算力基础设施指数。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。基金管理费率和托管费率分别为 0.50%和 0.10%。

创业板算力 ETF 易方达跟踪创业板算力基础设施指数，聚焦中小盘算力标的，主要包含算力租赁、光通信、PCB 及上游、液冷&能源、存储等核心赛道。产品具有两大优势：（1）产品规模大、流动性好：截至 2026 年 9 月 22 日，产品规模 8.2 亿，上市以来日均成交额超 5 亿。（2）产品跟踪的创业板算力基础设施指数在本轮反弹中展现出较高锐度，反弹幅度超过通信设备指数、创业板人工智能指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 28：易方达创业板算力基础设施 ETF

基金全称	易方达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易方达□
基金经理	肖宛远
基金代码	158050
上市日期	2026/09/18
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的最小化。
管理费率	0.50%
托管费率	0.10%

资料来源：iFind，天风证券研究所

图 29：创业板算力指数 2023 年以来年化收益领先同类

区间 / 指标	创业板算力	通信设备	中证算力	国证算力
2023	48.50%	24.30%	25.80%	-2.60%
2024	35.00%	30.20%	56.50%	50.40%
2025	79.30%	125.70%	95.50%	78.40%
2026YTD	37.50%	30.30%	30.80%	30.10%
2023年以来年化收益率	75.60%	69.80%	72.20%	53.50%
2023年以来年化波动率	47.50%	42.40%	41.90%	40.90%
2023年以来年化夏普比	1.55	1.61	1.68	1.27

资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计日期截至 2026.8.28

图 30：创业板算力指数行业分布更为均衡，覆盖算力产业链多个环节

行业名称	创业板算力	通信设备	中证算力	国证算力
通信设备	23%	81%	36%	29%
IT服务 II	16%	—	4%	4%
消费电子	14%	17%	8%	6%
元件	13%	—	—	8%
通信服务	11%	—	10%	7%
半导体	6%	0%	31%	38%
军工电子 II	5%	2%	1%	0%
其他电源设备 II	5%	—	0%	1%
计算机设备	4%	—	6%	5%
通用设备	3%	—	—	—
专用设备	1%	—	1%	1%
软件开发	—	—	1%	1%
广告营销	—	—	—	—
其它	—	1%	3%	2%

资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计日期截至 2026.8.28

图 31：创业板算力指数前十大成份股集中度低于同类指数

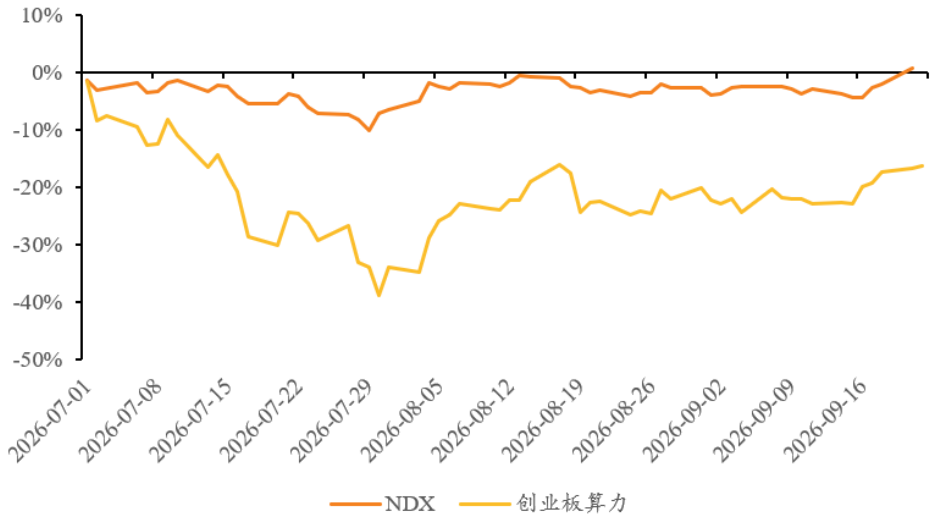
创业板算力	权重	通信设备	权重	中证算力	权重	国证算力	权重
协创数据	12.37%	中际旭创	16.14%	寒武纪	9.64%	中际旭创	9.38%
软通动力	4.90%	新易盛	15.83%	中际旭创	9.21%	新易盛	9.19%
光环新网	3.94%	工业富联	11.19%	新易盛	9.03%	寒武纪	8.00%
景嘉微	3.67%	天孚通信	5.57%	海光信息	7.14%	海光信息	5.89%
网宿科技	3.60%	中兴通讯	5.42%	澜起科技	6.51%	兆易创新	5.53%
宏景科技	3.52%	亨通光电	4.67%	工业富联	6.24%	澜起科技	5.22%
奥飞数据	3.36%	光迅科技	3.89%	中科曙光	3.39%	工业富联	4.37%
锐捷网络	3.32%	中天科技	3.87%	天孚通信	3.10%	中兴通讯	2.49%
润泽科技	3.16%	信维通信	2.77%	中兴通讯	3.02%	天孚通信	2.48%
君正股份	3.12%	永鼎股份	1.86%	源杰科技	3.02%	中科曙光	2.44%
合计	**44.96%**	**合计**	**71.21%**	**合计**	**60.30%**	**合计**	**54.99%**

资料来源：iFind，天风证券研究所

备注：统计日期截至 2026.8.28

下载日志已记录，仅供内部参考

图 32：美股算力持续活跃，A 股海外算力链的修复空间正在打开



参数	NDX	创业板算力
自高点回撤	-11.3%	-39.4%
低点以来反弹	12.1%	36.5%
前期跌幅修复	94.9%	56.0%
距六月高点	-0.6%	-17.3%

资料来源：iFind，天风证券研究所

4. 风险提示

1）市场波动风险：易方达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