下载日志已记录，仅供内部参考



华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

电力设备及新能源 2026 年 10 月 15 日

海外新兴产业日报 20261014

# AI 资本开支与信用风险受关注，卫星通信及数据中心能源布局推进

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：张一弛 邮箱：zhangyichi@hcyjs.com 执业编号：S0360525080005

证券分析师：袁凤婷 邮箱：yuanfengting@hcyjs.com 执业编号：S0360525110001

证券分析师：韩家宝 邮箱：hanjiabao@hcyjs.com 执业编号：S0360525120004

本日报关注美国宏观（含油气价格）、AI 及半导体、商业航天、数据中心电源等海外新兴产业动态，兹以辅助对国内映射产业链研究。AI 及半导体方面，博通与英特尔 CEO 均表示融资可能成为 AI 扩张的重要制约因素，长鑫存储 4F² DRAM 架构研发取得进展，预计年底推出融合相关技术的新一代 DDR5 RDIMM 产品；同时，杰富瑞提示 AI 投资扩张带来的资本与信贷风险。商业航天方面，Piper Sandler 将 AST SpaceMobile 评级由“增持”下调至“中性”，目标价由 98 美元下调至 54 美元。数据中心电源方面，甲骨文与埃尔帕索电力签署能源服务协议，支持数据中心能源供应布局。

## 一、美股隔夜市场概览

**图表 1 美股隔夜市场概览及重点板块趋势**



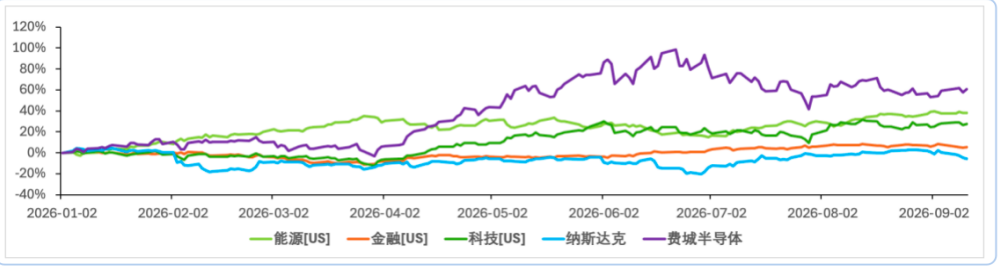
下载日志已记录，仅供内部参考



**5 其他市场情况**

| 美债10Y | 美元指数 | 黄金 | 白银 | BTC | WTI原油 | 天然气期货 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -0.8bp | -0.40% | -0.15% | -1.85% | +0.60% | +1.12% | +4.47% | 单日涨跌 |
| +103.4bp | +3.92% | -3.41% | -16.32% | -5.80% | +65.11% | -10.56% | 年初至今 |

**6 重要板块26年以来趋势图**

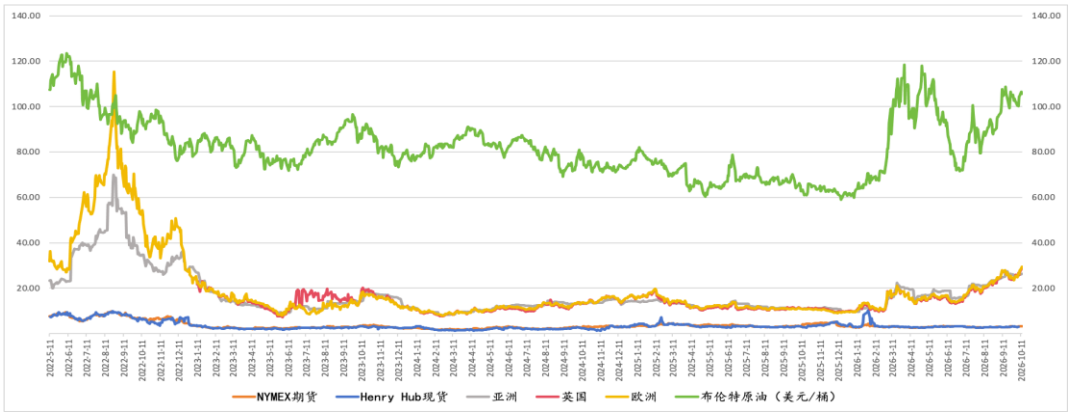



*资料来源：iFinD，英为财情，华创证券 注：市场数据截至 2026 年 10 月 14 日收盘，新闻信息统计截至 2026 年 10 月 14 日。*

## 二、美国宏观：国际原油价格小幅回落，区域差价维持高位

**油气价格跟踪：国际原油价格小幅回落，欧亚与美国天然气价格同步上行，区域价差维持高位。**10 月 13 日，Brent 原油期货结算价为 105.69 美元/桶，日跌 0.90%，较 2 月底上涨 45.82%。天然气方面，亚洲 JKM、英国天然气和荷兰 TTF 分别为 26.27、29.17 和 29.50 美元/百万英热单位，日变动分别为+0.69%、+3.23%和+2.44%，较 2 月底分别上涨 144.94%、177.42%和 171.60%。美国天然气方面，NYMEX 天然气期货为 3.32 美元/百万英热单位，日涨 4.47%，较 2 月底上涨 16.17%；Henry Hub 现货最新截至 10 月 6 日，为 3.03 美元/百万英热单位，日涨 2.36%，较 2 月底上涨 1.34%。整体来看，欧亚天然气价格仍显著高于美国天然气，区域价差维持高位。（iFinD、英为财情）

**图表 2 2022 年至今主要油气价格变化**




*资料来源：iFinD，英为财情，华创证券 注：布伦特原油、NYMEX 天然气期货、JKM、英国天然气及荷兰 TTF 数据截至 2026 年 10 月 13 日；Henry Hub 现货最新截至 2026 年 10 月 6 日。*

下载日志已记录，仅供内部参考



## 三、AI 及半导体：AI 资本投入与存储技术进展受到关注

**（一）博通、英特尔 CEO 齐发警告：融资可能成为 AI 扩张重要制约因素。**在新加坡举行的 DBS Asia Future Forward Conference 上，博通 CEO 陈福阳与英特尔 CEO 陈立武先后就 AI 扩张瓶颈发表看法。陈福阳表示，融资可能成为比半导体、存储芯片、电力短缺更大的障碍，资本可能是最大的制约因素；陈立武表示，AI 公司的资本成本正在上升，市场开始关注大规模 AI 投资能否产生足够回报。（第一财经、中新经纬）

**（二）长鑫存储 4F² 架构 DRAM 研发取得关键进展，预计年底推出 DDR5 RDIMM。**10 月 10 日，第四届集成芯片和芯粒大会在上海举行，长鑫科技总裁曹堪宇表示，公司 4F² DRAM 架构研发近期取得关键进展，并预计今年年底推出融合 4F² 架构及混合键合等先进技术的新一代 DDR5 RDIMM 产品。4F² 架构采用自研 VSG（垂直包围沟道结构）晶体管，有助于提升存储密度；目前 DRAM 行业主流架构为 6F² 。此次演讲未披露该 DDR5 RDIMM 具体规格及发布时间。（中国经营报、21 世纪经济报道）

**（三）杰富瑞警告 AI 热潮或引发美国“大规模资本毁灭”，信贷风险值得关注。**杰富瑞全球股票策略主管 Chris Wood 表示，随着中国开源 AI 模型竞争力增强，以及美国科技巨头持续扩大资本开支，AI 投资扩张可能带来资本与信贷风险。其指出，包括甲骨文在内的五家超大规模云计算企业今年以来累计发行 2290 亿美元债券，高于 2025 年全年 1080 亿美元；截至 2026 年第二季度末，微软、Alphabet、亚马逊和甲骨文剩余履约义务（RPO）合计达到 2.34 万亿美元。Wood 认为云计算企业与 AI 公司的融资模式存在信用风险，但仍倾向持有受益于资本开支的芯片制造商。（财联社）

## 四、商业航天：AST SpaceMobile 评级下调，卫星通信竞争压力增加

**AST SpaceMobile：Piper Sandler 下调公司评级至“中性”，目标价降至 54 美元。**Piper Sandler 将 AST SpaceMobile 评级由“增持”下调至“中性”，目标价由 98 美元下调至 54 美元，称 SpaceX 推进“直连手机”（direct-to-cell）业务可能加剧卫星通信领域竞争。美东时间 10 月 13 日，二倍做多 ASTS ETF-T-REX（ASUP）、二倍做多 ASTS ETF-Leverage（ASTG）分别跌 17.44%、17.41%，二倍做空 ASTS ETF-Defiance（ASTN）涨 15.34%。（东方财富网）

## 五、数据中心电源：甲骨文签署能源服务协议支持数据中心建设

**甲骨文：与埃尔帕索电力公司签署能源服务协议，10 年内每年支付 1000 万美元。**根据协议，甲骨文“木星计划”（Project Jupiter）数据中心预计每年将在多尼亚安娜县产生 5.6 亿美元直接经济产出；作为协议的一部分，甲骨文还将在 3 年内每年向 EPE 客户返还最高 5500 万美元。（财联社）

## 六、风险提示

**美国通胀回落不及预期。**若美国通胀保持高位，可能影响美联储后续政策路径及市场利率预期。

**AI 资本投入回报不及预期。**若 AI 基础设施投资增长放缓或融资环境收紧，可能影响相关企业资本开支节奏。

下载日志已记录，仅供内部参考



**卫星通信竞争及项目推进不及预期。**若卫星通信领域竞争加剧或相关交易、项目推进不及预期，可能影响产业链发展节奏。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 电力设备新能源小组团队介绍

**中游制造及海外研究负责人，电力设备与新能源组长：张一弛**

北京科技大学材料物理学士，剑桥大学能源技术硕士，伦敦政经金融经济硕士。10 年团队首席经验，在公用事业，电力设备新能源领域都获取了新财富、水晶球、金牛奖等前 2/前 3 名次，目前主要覆盖电新/机器人/AIDC/海外研究。擅长多领域，前瞻挖掘低估公司和成长行业。

**机器人组长、高级研究员：韩家宝**

机器人组长。上海交通大学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

**锂电研究小组组长、高级分析师：何家金**

上海大学硕士。2 年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022 年加入华创证券研究所。

**高级分析师：吴含**

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1 年产业，2 年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

**分析师：张生**

北京师范大学心理学学士，北京大学经济学双学位学士，香港科技大学经济学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

**分析师：张雅容**

复旦大学金融硕士，研究方向 AIDC、海外电网，曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

**研究员：陈思雨**

中国科学技术大学金融学士、金融硕士，威斯康星大学麦迪逊分校计量经济学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

**分析师：袁凤婷**

香港中文大学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

**研究员：程嘉琳**

复旦大学硕士，华东理工大学学士，研究方向锂电池及材料。曾任职于财通证券，2025 年加入华创证券研究所。

**研究员：沈晨**

厦门大学硕士，3 年电新研究经验，曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

**研究员：顾真**

英国帝国理工硕士，3 年电新研究经验，曾任职于中银证券研究所，2026 年加入华创证券研究所。



下载日志已记录，仅供内部参考



# 华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|---|---|---|---|---|
| 北京机构销售部 | 张昱洁 | 副总经理、北京机构销售总监 | 010-63214682 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 张婷 | 北京机构销售副总监 | | zhangting3@hcyjs.com |
| | 刘懿 | 公募机构销售总监 | 010-63214682 | liuyi@hcyjs.com |
| | 侯春钰 | 资深销售经理 | 010-63214682 | houchunyu@hcyjs.com |
| | 顾翎蓝 | 资深销售经理 | 010-63214682 | gulinglan@hcyjs.com |
| | 刘颖 | 资深销售经理 | 010-66500821 | liuying5@hcyjs.com |
| | 阎星宇 | 销售经理 | | yanxingyu@hcyjs.com |
| | 车一哲 | 销售经理 | | cheyizhe@hcyjs.com |
| | 张羽驰 | 销售经理 | | zhangyuchi@hcyjs.com |
| | 骆振琳 | 高级销售经理 | | luozhenlin@hcyjs.com |
| | 刘亚东 | 销售经理 | | liuyadong@hcyjs.com |
| | 白嘉琪 | 销售助理 | | baijiaqi@hcyjs.com |
| | 吴昱颖 | 销售经理 | | wuyuying@hcyjs.com |
| | 龚佳宁 | 机构销售 | | gongjianing@hcyjs.com |
| | 朱晞毓 | 高级销售经理 | | zhuxiyu@hcyjs.com |
| | 周怡圆 | 资深销售经理 | | zhouyiyuan@hcyjs.com |
| 深圳机构销售部 | 张娟 | 副总经理、深圳机构销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 张嘉慧 | 资深销售经理 | 0755-82756804 | zhangjiahui1@hcyjs.com |
| | 王春丽 | 资深销售经理 | 0755-82871425 | wangchunli@hcyjs.com |
| | 王越 | 高级销售经理 | | wangyue5@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 销售经理 | 0755-83715428 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 温雅迪 | 销售经理 | | wenyadi@hcyjs.com |
| | 胡丁琳 | 销售经理 | | hudinglin@hcyjs.com |
| | 付雅琦 | 销售经理 | | fuyaqi@hcyjs.com |
| | 王艺嘉 | 销售助理 | | wangyijia1@hcyjs.com |
| 上海机构销售部 | 许彩霞 | 总经理助理、上海机构销售总监 | 021-20572536 | xucaixia@hcyjs.com |
| | 祁继春 | 上海机构销售副总监 | | qijichun@hcyjs.com |
| | 黄畅 | 保险机构销售总监 | 021-20572257-2552 | huangchang@hcyjs.com |
| | 吴俊 | 资深销售经理 | 021-20572506 | wujun1@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 资深销售经理 | 021-20572585 | zhangjiani@hcyjs.com |
| | 郭静怡 | 高级销售经理 | | guojingyi@hcyjs.com |
| | 蒋瑜 | 高级销售经理 | 021-20572509 | jiangyu@hcyjs.com |
| | 吴菲阳 | 资深销售经理 | | wufeiyang@hcyjs.com |
| | 朱涨雨 | 高级销售经理 | 021-20572573 | zhuzhangyu@hcyjs.com |
| | 许馨匀 | 销售助理 | | xuxinyun@hcyjs.com |
| | 李凯月 | 高级销售经理 | | likaiyue@hcyjs.com |
| | 张豫蜀 | 销售经理 | 15301633144 | zhangyushu@hcyjs.com |
| | 刘雯 | 销售经理 | | liuwen@hcyjs.com |
| | 金可依 | 销售经理 | | jinkeyi@hcyjs.com |
| | 姜茜 | 销售助理 | | jiangxi@hcyjs.com |
| | 罗兰丹波 | 资深销售经理 | | luolandanbo@hcyjs.com |
| | 谢玮颖 | 资深销售经理 | | xieweiying@hcyjs.com |
| 广州机构销售部 | 段佳音 | 广州机构销售总监 | 0755-82756805 | duanjiayin@hcyjs.com |
| | 王世韬 | 高级销售经理 | | wangshitao1@hcyjs.com |

下载日志已记录，仅供内部参考



| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 古舞 | 销售助理 | | guwu@hcyjs.com |
| | 郭有渔 | 销售助理 | | guoyouyu@hcyjs.com |
| | 曹雅博 | 高级销售经理 | | caoyabo@hcyjs.com |
| 私募销售组 | 潘亚琪 | 机构服务部总经理助理 | 021-20572559 | panyaqi@hcyjs.com |
| | 汪子阳 | 副总监 | 021-20572559 | wangziyang@hcyjs.com |
| | 江赛专 | 副总监 | 0755-82756805 | jiangsaizhuan@hcyjs.com |
| | 汪戈 | 副总监 | 021-20572559 | wangge@hcyjs.com |
| | 宋丹玙 | 高级销售经理 | 021-25072549 | songdanyu@hcyjs.com |
| | 赵毅 | 销售经理 | | zhaoyi@hcyjs.com |
| | 陈孟昕 | 销售经理 | | chenmengxin@hcyjs.com |
| | 文焱艺 | 销售经理 | | wenyanyi@hcyjs.com |
| | 王秋晓 | 销售经理 | | wangqiuxiao@hcyjs.com |
| | 谭雯欣 | 销售经理 | | tanwenxin@hcyjs.com |
| | 陈蕾 | 销售助理 | | chenlei1@hcyjs.com |
| | 赵方圆 | 销售经理 | | zhaofangyuan@hcyjs.com |

下载日志已记录，仅供内部参考



# 华创行业公司投资评级体系

**基准指数说明：**

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

**公司投资评级说明：**

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

**行业投资评级说明：**

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

# 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

# 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

# 华创证券研究所



| 北京总部 | 广深分部 | 上海分部 |
| --- | --- | --- |
| 地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A | 地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 | 地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层 |
| 邮编：100033 | 邮编：518034 | 邮编：200120 |
| 传真：010-66500801 | 传真：0755-82027731 | 传真：021-20572500 |
| 会议室：010-66500900 | 会议室：0755-82828562 | 会议室：021-20572522 |