

2025 年 09 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

微软 (MSFT.O)：追加 40 亿美元投建 AI 数据中心，AI 算力投入持续上修

—计算机行业点评报告

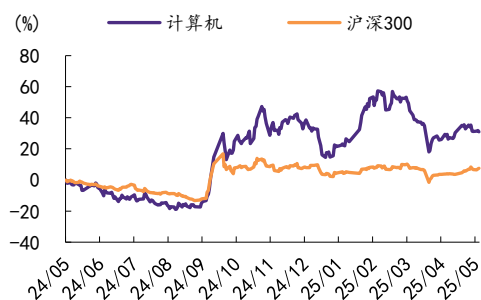
推荐(维持)

分析师：任春阳 S1050521110006
 rency@cfsc.com.cn
 联系人：谢孟津 S1050123110012
 xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.9	19.5	75.0
沪深 300	3.2	16.4	29.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：英伟达 (NVDA.O)：与英特尔合作并投资，巩固 AI 计算领域核心地位》2025-09-25
- 2、《计算机行业点评报告：Waymo：运营扩张提速，技术迭代领先，政策环境助力规模化落地》2025-09-24
- 3、《计算机行业点评报告：文远知行 (WRD.O)：产品矩阵与全球战略协同》2025-09-24

事件

微软于 9 月 18 日宣布其在美国威斯康星州建设的当前世界最强大的 AI 数据中心 Fairwater 已经接近完成，将于 2026 年初上线，完成 33 亿美元的投资。微软同时表示将追加 40 亿美元投资，以在威斯康星州建立第二个相似规模的 AI 数据中心。

投资要点

■ AI 数据中心建设是大规模系统性工程，微软已积累丰富工程经验

微软已在全球范围内建设部署超大规模数据中心，未来有多个项目将陆续落地。微软接近完成建设的位于威斯康星州的 Fairwater AI 数据中心是当前世界上最为强大的 AI 数据中心，专门为大尺度 AI 模型和应用的训练和运行而设计，为 OpenAI、微软 AI 等领先 AI 公司提供算力支撑。该数据中心投资规模达 33 亿美元，占地 315 英亩（约 1.3 平方公里），3 座大楼建筑面积达 120 万平方英尺（约 11.1 万平方米）。数据中心由英伟达 GB200 服务器和数百万个计算节点、海量存储装置组成一个单一的大规模算力集群。为应对高密度算力集群的发热问题，数据中心部署了大规模的液冷散热系统，并配有全球第二大的水冷式冷水机组。

除投资 33 亿美元的 Fairwater 数据中心之外，微软近期还宣布将在挪威和英国建设大规模 AI 数据中心，并部署更先进的 GB300 服务器，以及在威斯康星州追加 40 亿美元建设第二座 AI 数据中心。假设未来 AI 模型性能和经济效应持续提升，带动 AI 算力需求持续上升，我们认为微软的工程部署经验有望使其在 AI 算力基建领域保持优势。

■ 海外龙头算力投入和指引持续上修，算力开支中期能见度清晰

微软 25Q2 单季资本开支达 242 亿美元，同比增长 27%，

创单季度最高纪录，未来资本开支有望持续增加。除微软以外，近期海外其他互联网龙头公司也均对算力开支给出了积极的数据或指引。例如甲骨文在近期财报发布后表示已签署但未执行的订单金额达到 4550 亿美元，环比上季度增加超过 3000 亿美元，并预计未来云基建业务收入将逐年大幅增长，从 2026 财年的 180 亿美元增长至 2030 财年的 1440 亿美元。综合当前各公司的算力投入、未来指引以及相关项目投资的规划部署，我们认为全球算力投入的中期能见度清晰，预计在中期维度将保持高景气度。

投资建议

微软在本轮 AI 数据中心建设浪潮中处于领先地位，在超大规模 AI 数据中心和算力集群搭建方面具备成熟能力的丰富经验。未来如果 AI 算力需求保持旺盛，公司有望从中受益。同时近期海外龙头普遍对 AI 算力建设展望乐观，我们认为全球 AI 算力建设中期的景气度、确定性较高。建议投资者重点关注微软在 AI 数据中心建设、AI 应用推广等方面的持续进展。

风险提示

(1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025/9/26 股价（美元）	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT.O	微软	507.03	11.86	13.46	15.75	42.75	37.67	32.19	未评级
GOOGL.O	谷歌 A	245.79	8.13	9.77	10.6	30.23	25.16	23.19	未评级
NVDA.O	英伟达	177.69	12.05	2.97	4.45	14.75	59.83	39.93	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自万得一致预期，单位为美元）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

报告编号：HX-250926091250

请阅读最后一页重要免责声明

4