

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5755.35
52周最高	5841.52
52周最低	2844.68

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:陈涵泊
SAC 登记编号:S1340525080001
Email:chenhanbo@cnpsec.com
分析师:李佩京
SAC 登记编号:S1340525080003
Email:lipeiijing@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

近期研究报告

《“人工智能+”顶层文件发布，步入AI大时代》 - 2025.08.27

人工智能行业报告 (2025.08.25-2025.08.31)

阿里 Capex 超预期，重点发展 AI 芯片

● 投入 AI 和消费见效，阿里云超预期增长 26%，闪购带动淘宝月活增长 25%

8月29日，阿里巴巴集团发布2026财年第一季度财报，实现营收2476.52亿元，同比+2%，剔除已出售业务影响，集团整体收入同比+10%。实现净利润423.82亿元，同比+76%，超市场预期。由于对AI+云、消费两大战略领域的投入持续收获成效，核心业务收入增长保持强劲。在AI+云领域，阿里云收入加速增长至26%，达到333.98亿元，创三年新高，AI相关产品收入连续8个季度同比三位数增长。在大消费领域，电商业务CMR同比增长10%，即时零售业务快速取得阶段成果，带动淘宝app的月度活跃消费者同比增长25%。在协同效应下，中国电商集团的月度活跃消费者和日订单量持续突破新高。

● Capex 超预期，实现 AI 大模型“N 连发”

公司重申未来三年持续投入3800亿元用于AI资本开支，虽单季投资额会因供应链因素有所波动，但整体节奏不变。FY26Q1，阿里在H2O禁售影响下，capex 386.76亿元，同比+220%，创历史新高。阿里强调过去四个季度已累计在AI基础设施与产品研发上投入超千亿元人民币，正开始转化为业绩增长。面向未来，公司将围绕大消费和AI+云两大战略重心继续坚定投入，把握历史机遇，实现长期增长。

AI 大模型“N 连发”，模型能力持续提升。瞄准AGI，阿里持续追求AI模型的智能能力上限和广泛的行业应用。近期，通义AI大模型实现“N 连发”，接连开源新版本的千问3的非思考基础模型、推理模型、AI编程模型Qwen3-Coder，以及视频生成模型Wan2.2，分别斩获基础模型、编程模型、推理模型等主流领域全球开源冠军。

● 建立全球 AI 芯片供应“后备方案”，确保基础设施投入计划如期推进

阿里已为全球AI芯片供应及政策变化准备“后备方案”，通过与不同合作伙伴合作，建立多元化的供应链储备。据外媒报道，阿里开发了一款新的AI芯片，以填补英伟达在中国市场的空白。知情人士称，这款新芯片目前正在测试中，旨在服务于更广泛的人工智能推理任务，而且与英伟达兼容。受制裁影响，新的芯片不再由台积电代工，转为由国内一家企业代工。

● 投资建议

建议关注算力产业链

1) 华为链：华丰科技、神州数码、拓维信息、软通动力、四川长虹等；

2) 沐曦链：亿都国际控股(0259.HK)、超讯通信、立讯精密、优刻得等；

3) 海光链：曙光数创等；

-
- 4) 寒武链：寒武纪、浪潮信息等；
 - 5) NV 链：工业富联、英维克、巨化股份、麦格米特等；
 - 6) 交换机：锐捷网络、盛科通信、共进股份、菲菱科思等；
 - 7) 光模块：中际旭创、新易盛、长光华芯、长芯博创、天孚通信、源杰科技、华工科技、光迅科技等；
 - 8) 硅光&CPO：致尚科技、太辰光、仕佳光子等；
 - 9) PCB：胜宏科技、景旺电子、沪电股份、生益电子等；
 - 10) 铜：兆龙互连、中际旭创、鸿腾精密等；
 - 11) AIDC：数据港、润建股份、万国数据、世纪互联、浙大网新、杭钢股份、光环新网、润泽科技、大位科技、奥飞数据、科华数据、宝信软件、杭锦科技等。

● **风险提示**

算力供应与贸易风险、技术迭代不及预期、下游需求不及预期等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048