

2025 年 07 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

谷歌提升资本开支，人工智能大会持续催化国产算力

—电力设备行业点评报告

推荐(维持)

事件

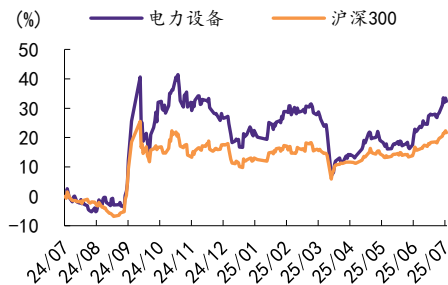
分析师：臧天律 S1050522120001

zangtl@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	8.3	16.5	30.1
沪深 300	5.2	9.1	21.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《电力设备行业周报：宇树启动上市辅导，光伏“反内卷”见效》2025-07-21
- 2、《电力设备行业周报：光伏反内卷持续推进，机器人关注智元链》2025-07-15
- 3、《电力设备行业周报：海外 AI 厂商 ARR 高增，产业发展持续推进》2025-06-30

7 月 23 日美股盘后，谷歌母公司 Alphabet 公布 2025 年第二季度财报，营收达 964 亿美元（同比+14%），净利润 282 亿美元（同比+19%），每股收益 2.31 美元，均超市场预期（分析师原预估营收 940 亿美元，每股收益 2.18 美元）。

投资要点

■ 谷歌云与 AI 生态爆发，AI 产业链终端需求持续强劲

谷歌母公司 Alphabet 公布 2025 年第二季度财报，营收达 964 亿美元（同比+14%），净利润 282 亿美元（同比+19%），均超市场预期。核心增长引擎为谷歌云（营收 136 亿美元，同比+32%）和 AI 驱动的广告业务（搜索广告 542 亿美元，同比+12%；YouTube 广告 98 亿美元，同比+13%）。

大幅提升资本开支：公司宣布将同时将全年资本开支从 750 亿美元上调至 850 亿美元，增幅 13.3%，主要用于 AI 服务器采购和数据中心建设加速，以加强 AI 基础设施与云服务能力，从而满足客户需求并进一步巩固其行业领先地位。

云业务规模化盈利：谷歌云年化营收突破 500 亿美元，运营利润率大幅提升至 20.7%（同比+9.4 个百分点），主因大客户签约激增（超 2.5 亿美元订单量同比翻倍）及 8.5 万企业使用 Gemini 开发工具。

AI 产品渗透率跃升：Gemini 月活用户超 4.5 亿，AI 搜索功能（如 AI Overviews）覆盖超 20 亿用户，推动搜索查询量增长 10% 以上。

谷歌财报超预期业绩验证了 AI 产业链终端需求的高景气度，同时，中游资本开支的加速扩张，也说明了上游算力、云计算等需求保持强劲态势。

■ 台积电先进制程需求驱动利润激增，上游算力需

求持续景气

台积电在稍早前 7 月 18 日公布 2025 年第二季度财报，营收达 9338 亿元新台币（同比+39%），净利润 3983 亿元台币（同比+61%），均创历史新高。

AI 芯片主导增长：3/5/7 纳米先进制程占比达 74%，高性能计算（HPC）平台营收贡献升至 60%，反映 AI 芯片（如英伟达 GPU、苹果 iPhone 3nm 芯片）需求爆发。台积电据此将全年营收增长指引上调至 30%。上游台积电财报超预期业绩同样确认了 AI 产业链景气向好。

WAIC 大会 2025 持续催化国产算力板块

7 月 26 日至 29 日，2025 世界人工智能大会（简称 WAIC 2025）在上海举行。800 余家参展企业带来 40 余款大模型、50 余款 AI 终端、60 余款智能机器人以及 80 余项“全球首发”产品，有望持续催化国产算力板块。

投资建议

从板块来看，AIDC 配套中我们认为柴发依然是量利齐升且逻辑最顺的板块，推荐关注潍柴重机，其次建议关注渗透率逐步提升的 HVDC 环节，推荐关注科华数据、禾望电气、通合科技，最后建议关注伴随功率提升而受益的服务器电源以及液冷环节，推荐关注英维克（新能源车组覆盖）、欧陆通。对电力设备板块维持“推荐”评级。

风险提示

AI 数据中心业务发展不及预期；行业竞争加剧风险；大盘系统性风险；推荐公司业绩不达预期风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-28 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000880.SZ	潍柴重机	46.00	0.56	0.98	1.52	30.99	46.75	30.36	未评级
002335.SZ	科华数据	42.50	0.68	1.30	1.7	42.35	32.68	25.02	未评级
002837.SZ	英维克	31.65	0.61	0.64	0.83	66.43	49.29	37.93	未评级
300491.SZ	通合科技	19.13	0.13	0.38	0.69	147.15	50.34	27.72	增持
300870.SZ	欧陆通	131.15	2.65	3.12	4.24	40.32	41.98	30.92	未评级
301018.SZ	申菱环境	40.60	0.43	1.05	1.33	94.42	38.67	30.53	买入
603063.SH	禾望电气	29.73	0.99	1.40	1.61	30.03	21.24	18.47	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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。

■ 免责声明

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。