



亚马逊 (AMZN.O)：AI 基础设施与零售网络共振，资本开支周期驱动长期增长

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

分析师：谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-0.8	-0.8	14.5
沪深300	-2.5	-0.5	21.5

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：苹果 (AAPL.O)：营收利润双增长，iPhone 与服务业务表现亮眼创历史新高》2026-02-05
- 2、《计算机行业点评报告：谷歌 (GOOGL.O)：云业务与 AI 双轮驱动，多元生态拓展实现长期增长》2026-02-05
- 3、《计算机行业点评报告：微软 (MSFT.O)：核心板块增长乏力，短期承压加剧》2026-02-03

亚马逊于 2 月 5 日发布四季度财报。公司净销售额达 2134 亿美元，其中，云服务 (AWS) 收入同比增长 24% 至 356 亿美元，创下近十三个季度以来的最快增速。营业利润为 250 亿美元，同比增长 18%。净利润为 212 亿美元，摊薄后每股收益为 1.95 美元。

投资要点

■ 营收与盈利表现：AWS 增长加速，盈利结构持续优化

营收端：公司第四季度净销售额达 2134 亿美元，剔除汇率影响后同比增长 12%。分区域看，北美与国际市场分别为 1271 亿美元、507 亿美元，同比增长率分别为 10%、17%；分业务看，AWS 与广告业务表现突出，增速分别达到 24% 与 22%。

盈利端：公司营业利润同比增长 18%，若剔除一次性项目影响，调整后可达到 274 亿美元。其中，AWS 业务同比增长 18% 至 125 亿美元，为盈利能力增强的重要驱动力；北美地区营业利润同比增长 24% 至 115 亿美元。净利润同比增长 6% 至 212 亿美元，摊薄后每股收益为 1.95 美元。

■ AWS 与 AI 基础设施：自研芯片规模化，生态合作加速落地

亚马逊在 AI 基础设施领域的战略投入已进入规模化收获期，自研芯片与全球合作为其增长动力。其自研芯片 Trianium 与 Graviton 合计年化收入已突破 100 亿美元，并保持三位数年增长率。Trianium2 芯片已落地 140 万片，支撑了超 10 万家企业使用的 Bedrock 服务中的大部分推理任务。下一代 Trianium3 芯片已开始交付并获强劲需求，预计 2026 年中前产能将完全被预订；更为先进的 Trianium4 芯片计划于 2027 年推出，性能将实现数倍提升。与此同时，公司宣布与 OpenAI、Visa、NBA 及

Adobe 等各行业领军企业达成新的 AWS 合作协议。

■ 零售与全球运营：物流网络提质增效，用户体验持续升级

公司通过持续的技术与网络投资，实现了配送效率与用户体验的同步飞跃。2025 年，亚马逊为全球 Prime 会员提供了有史以来最快的配送服务。在美国市场，当日达配送的商品量同比激增近 70%，服务覆盖近 1 亿客户；超快配送服务“AmazonNow”已拓展至印度、墨西哥、阿联酋等多国城市，并正在美英社区进行测试。在垂直领域，亚马逊药房的当日达服务已覆盖美国超 3000 个城镇，进一步提升了服务可及性。智能购物助手 Rufus 的广泛应用是另一大亮点，其用户已超 3 亿，并在上年创造了近 120 亿美元的年化增量销售额。

■ AI 产品与生态建设：智能助手与 AI 代理能力全面升级

亚马逊正通过全栈 AI 产品与平台能力的迭代，构建一个覆盖消费者、开发者与企业端的开放式智能生态。其全托管模型平台 AmazonBedrock 持续丰富，本季度新增了来自 Anthropic、Google、OpenAI 及 NVIDIA 等机构的 20 多个模型。公司也升级了自研的 Nova 模型家族，推出更高性价比的 Nova2Lite/Pro 以及专注多语言对话的 Nova2Sonic，并发布 NovaForge 服务，允许企业使用私有数据定制专属模型。在 AI 智能体层面，公司推出了能自主处理复杂任务的“前沿代理”，如可管理开发任务的 Kiro 代理和嵌入全生命周期的 AWS 安全代理。面向企业客户，联络中心 AI 解决方案 AmazonConnect 已成长为年收入 10 亿美元级的业务，日均处理超 2000 万次交互。

■ 投资建议

亚马逊在 2025 年第四季度展现了营收增长加速与盈利能力持续优化的良好态势。AWS 业务凭借自研芯片的规模优势与生态合作实现快速增长。同时，公司在全球零售物流网络的投资正转化为领先的用户体验与运营效率，AI 产品矩阵的迭代则全面渗透至消费者与企业级场景。展望未来，公司将聚焦 AI、芯片、机器人等颠覆性机遇重点投资。我们认为，亚马逊正进入一个由“AI 技术创新”与“全球基础设施扩张”双轮驱动的新成长周期，其在算力、模型及应用层的全栈布局有望持续巩固竞争优势。建议投资者重点关注其 AWS 增长势能的持续性、自研芯片的商业化进展以及资本开支投向所带来的长期回报。

■ 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	2026/02/06 股价 (美元)	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
MSFT.O	微软	393.67	13.7	16.48	19.02	28.74	23.89	20.70	未评级
GOOGL.O	谷歌 A	331.25	10.91	10.83	12.39	30.36	30.59	26.74	未评级

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 盈利预测取自万得一致预期)

■ 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。