

## 通信

2026年05月14日

## 阿里和腾讯财报彰显 AI 硬底气

——行业点评报告

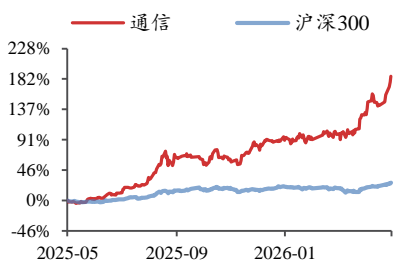
投资评级：看好（维持）

蒋颖（分析师）

jiangying@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《康宁和 NV 携手助力“光入柜内”产业提速—行业周报》-2026.5.10

《国产 AI 算力势如破竹—行业点评报告》-2026.5.7

《海外 AI 财报总结：谷歌云和 AWS 增速创新高，谷歌、微软、Meta 再次上调资本开支指引—行业点评报告》-2026.4.30

### ● 阿里 AI 表现亮眼，正循环效应显著，再次强调上调资本开支

2026年5月13日，阿里巴巴发布2026财年第四季度及全年财报，阿里云FY2026Q4实现营收416.26亿元，同比增长38%，云外部商业化收入同比增长40%，实现9个季度最快增速，AI相关收入达89.71亿元，占外部收入比重突破30%，并实现连续11季度三位数的同比增长，据公司CEO吴泳铭，AI相关收入占比预计未来一年将突破50%，其中百炼平台客户数已实现同比增长8倍，AI正成为驱动云收入增长的主要引擎。FY2026全年，阿里云实现营收1581.32亿元，同比增长34%。

资本开支方面，公司FY2026Q4资本开支268.87亿元，同比增长9.24%，其中购置物业和设备的资本开支为265.88亿元，同比增长10.82%；FY2026资本开支1260.63亿元，同比增长46.63%，其中购置物业和设备的资本开支为1220.21亿元，同比增长44.78%，公司考虑到建设算力中心投入较大，资本支出或将超过最初宣布的3800亿元。阿里全栈AI技术投入已正式跨越初期培育阶段，进入正向的规模商业化回报周期，我们认为AI已驱动阿里云进入正循环，公司资本开支的持续高增长有望带动国产AI算力产业链步入高增长轨道。

### ● 腾讯资本开支持续加码，下半年将加大国产算力投入

2026年5月13日，腾讯发布2026年第一季度财报，FY2026Q1 AI相关资本开支付款370亿元，其中计入当期的资本开支319.36亿元，同比增长16%，环比大增63%，金额达2025年全年资本开支792亿元的40%并创单季新高，公司称下半年资本开支还将出现显著增长。腾讯云方面，公司表示GPU资源难以完全满足外部市场需求，下半年随着更多国产GPU投入使用，公司将在腾讯云业务部署更多算力，旗舰模型混元3.0相较于上代token调用总量提升十倍以上。

### ● 坚定看好国产 AI 算力全产业链

(1) 国产芯片&交换网络&光芯片&服务器。推荐标的：盛科通信、紫光股份、华工科技、中兴通讯；受益标的：仕佳光子、锐捷网络、光迅科技、寒武纪、海光信息、中芯国际、华勤技术、浪潮信息等；

(2) AIDC。推荐标的：光环新网、大位科技、奥飞数据、润泽科技、新意网集团、宝信软件；受益标的：东阳光、东方国信、数据港、世纪互联、万国数据、豫能控股等；

(3) 算力租赁。受益标的：协创数据、宏景科技、润建股份、行云科技、利通电子、智微智能、航锦科技、中贝通信等；

(4) 液冷。推荐标的：英维克；受益标的：银轮股份、申菱环境、飞龙股份、大元泵业等；

(5) 光纤光缆。推荐标的：亨通光电、中天科技；受益标的：长飞光纤光缆、长飞光纤、远东股份、杭电股份、永鼎股份、通鼎互联、特发信息等；

(6) CDN。受益标的：网宿科技等。

● 风险提示：AI发展不及预期、国产GPU供应不及预期、机柜上架不及预期等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn