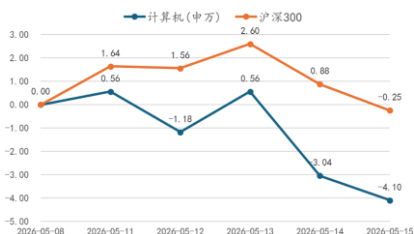


## 计算机行业

2026年5月17日



### 相关报告

《计算机行业月报—11月市场数据分析及展望》  
2025-11-30

《计算机行业月报—12月市场数据分析及展望》  
2025-12-29

计算机行业周评 20260315—腾讯云服务价格大幅上调  
2026年3月15日

《计算机行业月报—3月市场数据分析及展望》  
2026-3-30

分析师：周强  
Tel：075582752129  
执业证书编号：S0370524080004  
zhouqiang@jyzq.cn

## 计算机行业周评 20260517 —阿里大幅上调 AI 资本开支 评级：强于大市（维持）

- 本周（5.11-5.15）沪深 300 指数收跌 0.25%，计算机行业指数收盘大幅下挫 4.10%，计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数 3.85 个百分点。
- 5 月 13 日，阿里 CEO 吴泳铭在财报会上明确释放信号：未来三年阿里的资本开支或将远超此前市场预期的 3800 亿元，阿里或将主动跨入“以短期利润换取长期算力霸权”的硬核科技周期。
- 阿里此次大幅调高未来资本支出，是阿里重新构筑商业护城河的必经之路，未来阿里云智能集团的营收增长速度、AI 业务 ARR、以及合同负债的增长数字，将决定阿里能否在 AI 时代重回巅峰。
- 维持计算机行业强于大市的投资评级。本周 TMT 行业出现明显分化，计算机行业市场数据表现相对不佳，我们判断通信和电子行业仍将在短期内成为 TMT 行业主要的资金流向，而计算机行业仍可继续关注与算力相关的 AI 服务器重点公司的市场表现。
- 风险因素分析：地缘政治风险、Agent 落地不及预期、算力成本与投资收益率压力等。

## 目录

一、本周计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数 .....	3
二、本周重点事件：阿里大幅上调 AI 资本开支 .....	5
1、阿里巴巴 2026 财年第四季度利润骤降现金承压 .....	5
2、阿里 CapEx 大幅上调的战略意图： .....	6
2.1 国际顶级投行上调阿里 3 年 CapEx 至 4600 亿元 .....	6
2.2 阿里或将构建全球算力竞赛的“中国代理人” .....	7
2.3 国内竞争需求及海外“高溢价红利”的吸引 .....	8
三、本周计算机行业市场数据及判断 .....	10
1、计算机行业市占率指标本周再度走低 .....	10
2、行业换手率指标表明市场热点开始逐步呈现集中趋势 .....	11
3、对行业短期市场机会的综合判断 .....	12
四、行业风险因素分析 .....	12

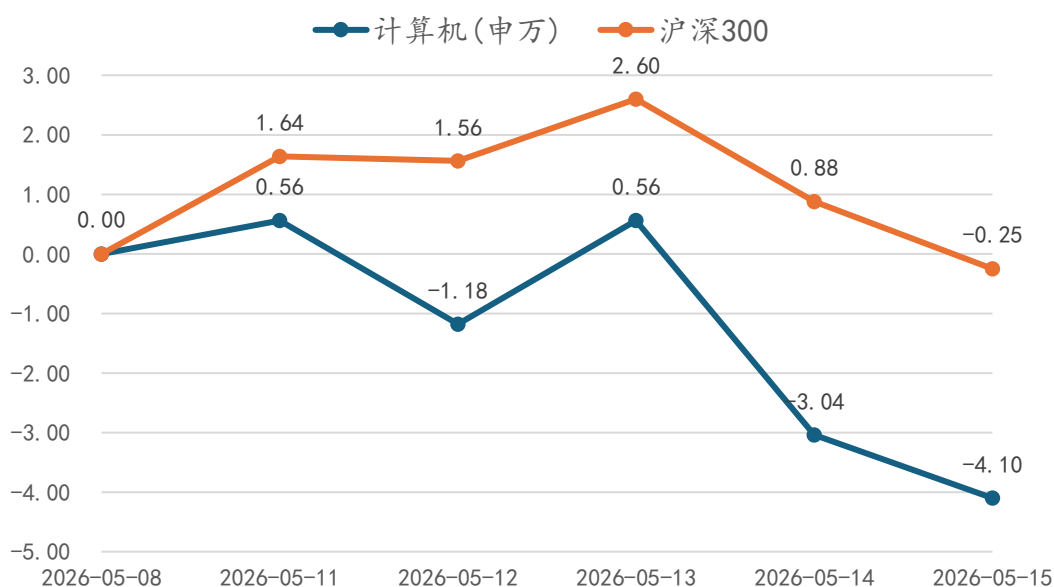
## 图表目录：

图表 1：本周（5.11-5.15）计算机行业指数跑输沪深 300 指数： .....	3
图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（5.11-5.15）： .....	4
图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（5.11-5.15）： .....	4
图表 4：计算机行业成分个股本周涨幅榜（5.11-5.15）： .....	5
图表 5：阿里 2026 财年 Q4（自然年 2026 年 Q1）关键财报数据 .....	6
图表 6：国内三家主要互联网大厂对于未来资本开支的态度对比： .....	8
图表 7：本周（5.11-5.15）计算机行业市占率数值： .....	11
图表 8：本周（5.11-5.15）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%： .....	12

## 一、本周计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数

本周（5.11-5.15）沪深 300 指数收跌 0.25%，计算机行业指数周收盘大幅下挫 4.10%，计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数 3.85 个百分点。

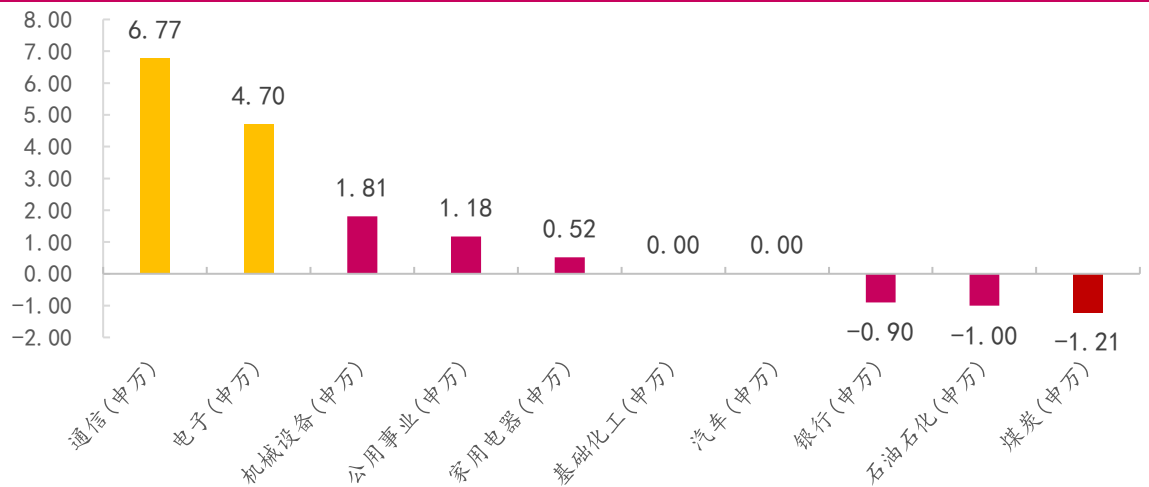
图表 1：本周（5.11-5.15）计算机行业指数跑输沪深 300 指数：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

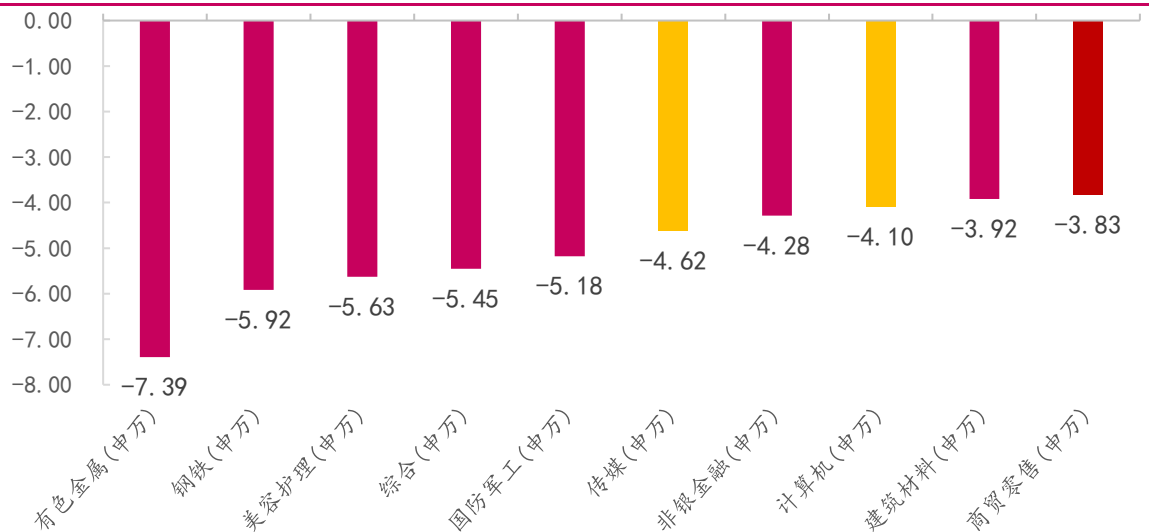
横向来看，本周 A 股市场呈现冲高回落的走势，申万 31 家一级行业指数周收盘 5 家上涨 26 家下跌。计算机行业指数本周下跌 4.10%，居于申万行业全行业涨幅榜第 24 位，处于后排位置。但本周 TMT 行业中通信及电子行业表现依旧抢眼，二者分别上涨 6.77%、4.70%，排名全市场涨幅第一、第二名，而计算机、传媒行业表现依旧不佳，行业指数的周涨幅排名落后。

图表 2: 本周申万一级行业涨幅排名 (5.11-5.15):



资料来源: Choice, 金元证券研究所整理

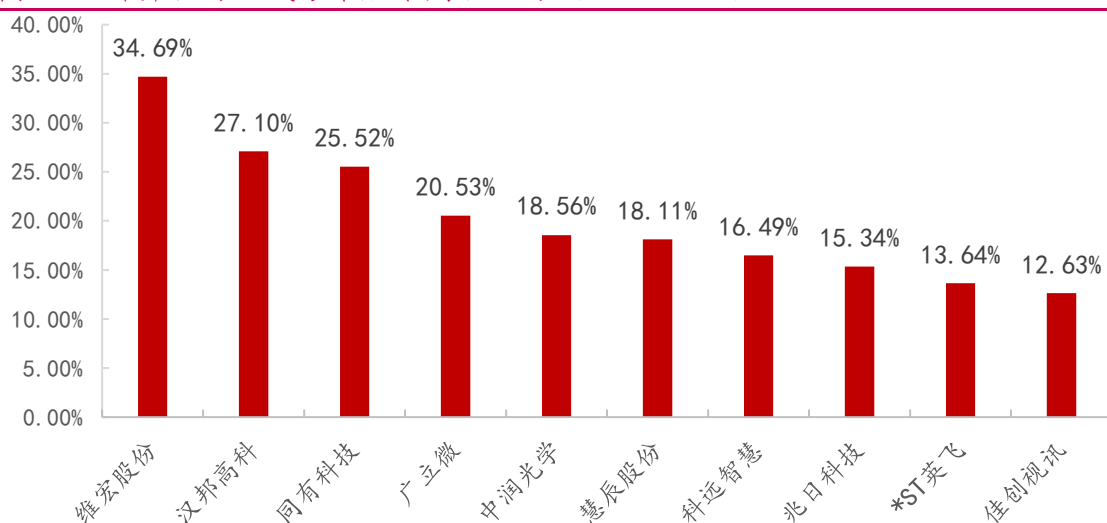
图表 3: 本周申万一级行业跌幅排名 (5.11-5.15):



资料来源: Choice, 金元证券研究所整理

据 Choice 数据, 本周计算机行业成分个股 67 家上涨 264 家下跌, 其中维宏股份 (34.69%)、汉邦高科 (27.1%)、同有科技 (25.52%) 占据了行业周涨幅榜的前三名。

图表 4：计算机行业成分个股本周涨幅榜（5.11-5.15）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

## 二、本周重点事件：阿里大幅上调 AI 资本开支

### 1、阿里巴巴 2026 财年第四季度利润骤降现金承压

2026 年 5 月 13 日，阿里巴巴集团发布了 2026 财年第四季度（自然年 2026 年一季度）及全财年业绩。财报显示，阿里全财年营收首次跨过万亿大关，达到 10236.7 亿元人民币。然而，其季度 Non-GAAP 净利润骤降至 8600 万元，单季自由现金流转负（净流出 173 亿元）。

利润暴跌与现金流承压的背后，是阿里对 AI 基础设施(CapEx)极具野心的“饱和式投入”。阿里 CEO 吴泳铭在财报会上明确释

放信号：未来三年阿里的资本开支或将远超此前市场预期的 3800 亿元，阿里或将主动跨入“以短期利润换取长期算力霸权”的硬核科技周期。

图表 5：阿里 2026 财年 Q4（自然年 2026 年 Q1）关键财报数据

财务指标	2026 财年 Q4 表现	上年同期/市场预期	变动原因剖析
集团营业收入	2433.80 亿元	同比增长 3%（剔除零售后同口径+11%）	电商基本盘稳健，阿里云 AI 业务暴增，但被高鑫零售等业务剥离对冲。
Non-GAAP 净利润	8600 万元	298.47 亿元	同比近乎抹平。主因是云基础设施折旧、千问 App 获客成本爆发，以及即时零售大额补贴。
单季自由现金流	净流出 173 亿元	净流入 37.43 亿元	资本开支（购买高性能 GPU、兴建算力中心）产生巨额现金流出。

资料来源：阿里 Q1 财报、金元证券研究所整理

## 2、阿里 CapEx 大幅上调的战略意图：

### 2.1 国际顶级投行上调阿里 3 年 CapEx 至 4600 亿元

基于阿里自身透露出的“远超 3800 亿”信号，以及国内 AI 推理需求（尤其是通义千问 API 调用量）每 2-3 个月翻倍的激进态势，国际顶级投行高盛（Goldman Sachs）正式将阿里巴巴在 2026 至 2028 财年的合计资本开支（CapEx）预测大幅上调至 4600 亿元人民币。

高盛预测的一个主要依据来自于阿里巴巴目前的数据中心运营容量数据。目前阿里巴巴数据中心运营容量为 3~4 GW，而其长期战略目标是在 2032 年前扩张至 20GW。这意味着在未来几年内，阿里每年需净增约 2 GW 的容量（每 GW 约可承载 100 万颗高性能 GPU 及配套网络），硬件同样是其大额 CapEx 流向的最为重要的方向。

## 2.2 阿里或将构建全球算力竞赛的“中国代理人”

相较于北美四巨头（Microsoft、Google、Meta、AWS）在 2026 年高达数千亿美元的算力军备竞赛，阿里或将构建全球算力竞赛的“中国代理人”作为其发展目标，阿里作为中国 CSP（云服务商）的领头羊，将以年均超 1500 亿元的投入规模，构建与国际巨头分庭抗礼的中国算力底座。

据阿里最新季报，截至 2026 年一季度末，阿里巴巴账面拥有超过 5200 亿元人民币的现金及流动性资产储备。这意味着阿里是全中国唯一有资本、有底气不依赖外部融资，单靠内部现金流就能跟北美四巨头（微软、谷歌、Meta、亚马逊）在 AI 物理层进行饱和式硬刚的科技巨头。阿里当前的财务承压（由基础设施折旧和获客成本引发）仅仅是暂时的。阿里的发展路径或正在复制当年亚马逊（AWS）模式，通过前期的巨额 CapEx 垄断

算力基础设施，在未来的数字化、AI 化时代彻底转型为中国乃至全球不可或缺的“AI 算力水电设备商”，最终在中长期迎来估值的阶跃式重塑。

### 2.3 国内竞争需求及海外“高溢价红利”的吸引

在国内，阿里云长期处于业务规模的头部地位，近期阿里的主要竞争对手对于资本开支的态度不尽相同，其中比较激进的字节跳动近期被曝将 2026 年 AI 资本开支上调至 2000 亿元以上，其火山引擎将在汽车、互联网等行业与阿里云展开激烈贴身肉搏。出于国内竞争考虑，阿里也必须通过建立更为庞大的万卡/十万卡集群优势，以形成更大的规模效应，进而压低每 Token 的计算成本，才能以绝对的性价比守住国内云市场份额。

图表 6：国内三家主要互联网大厂对于未来资本开支的态度对比：

厂商	策略	特点
阿里	激进 Capex	抢供给
腾讯	相对保守	等应用
字节	极度激进	强推应用

资料来源：金元证券研究所整理

而在海外，海外算力目前呈现出明显紧张状况，智算资源处于供不应求的“饥渴”状态，云业务毛利普遍呈现上行姿态。在

海外算力供给结构性紧俏的宏观背景下，通义千问（Qwen）大模型 API 及算力租赁同样在海外展现出了极强的卖方定价权，海外客单价显著高于国内。目前，阿里云海外 AI 节点正凭借高性价比与即开即用的弹性算力，加速渗透至海外零售、跨国医疗数字化合规底座、以及区域性主权 AI 等高溢价企业级（Enterprise）市场。而这种“高租金、高续签率”的商业模式，能够有效冲抵国内价格战的内卷压力，成为拉动阿里云业务整体毛利率及 EBITA（税息折旧及摊销前利润）加速上行的核心引擎。

以上分析表明，阿里此次大幅调高未来资本支出表明其 AI 发展策略已经从“技术探索”转变为“基建先行”模式。短期来看，高额的折旧费用与投资现金流出将继续压制阿里的利润表现，并且这种利润承压的状态预计将持续到 2027 财年甚至 2028 财年上半年。

但是从中长期来看，这是阿里巴巴重新构筑商业护城河的必经之路。随着通义千问 API 在企业级市场的进一步渗透、即时零售与 AI 电商的交叉销售效应显现，以及国际化高溢价算力节点的逐步收租回馈，阿里有望复制微软与亚马逊的“算力重塑估值”路径。

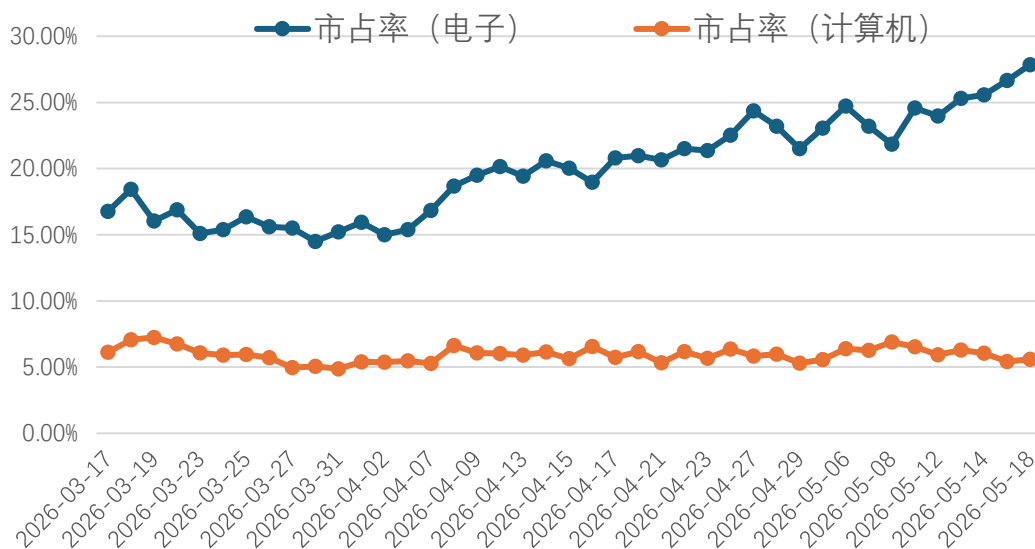
我们认为，在阿里未来的报表中，阿里云智能集团营收增长速度、AI 业务 ARR（年化收入）轨迹、以及合同负债（即客户预付费）的增长数字，将决定阿里能否在 AI 时代重回巅峰。

### 三、本周计算机行业市场数据及判断

#### 1、计算机行业市占率指标本周再度走低

据 Choice 数据，本周计算机行业成交总金额为 10116.77 亿元，相较上周三日成交 6130.84 亿元的日均交易量出现一定放大，本周计算机行业的全市场市占率维持在第六位，与上周持平，位于电子、电力设备、通信、机械设备、有色金属行业之后。由市占率数据走势图来看，本周计算机行业市占率数值出现再度走低的情况，短线来看，计算机板块对于市场资金的吸引力相较电子等行业仍将处于偏弱态势。

图表 7：本周（5.11-5.15）计算机行业市占率数值：

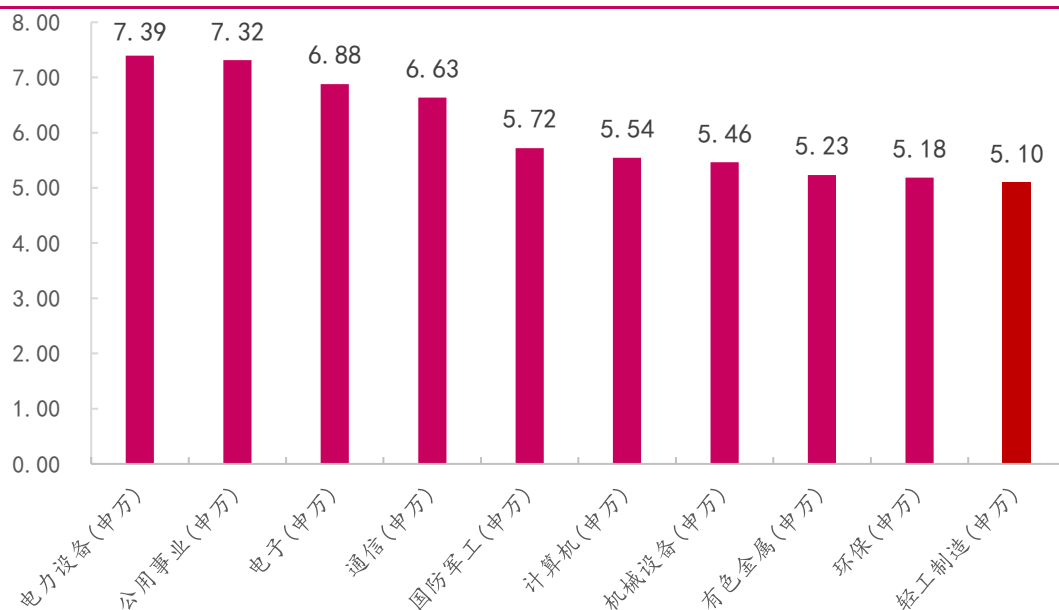


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

## 2、行业换手率指标表明市场热点开始逐步呈现集中趋势

以 Choice 流通股日均换手率指标数据来看，本周计算机行业在申万 31 个行业中的排名第六位，与上周的排名相同。而以日均流通股换手率指标来看，本周电力设备（电池）、公用事业、电子（芯片）、通信（光模块）等多个行业处于优势地位，市场热点出现逐步集中趋势，预计短期市场热点将围绕优势行业进一步纵深发展，通信和电子行业将是 TMT 行业关注重点。

图表 8：本周（5.11-5.15）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

### 3、对行业短期市场机会的综合判断

结合本周市场重点事件及市场行情数据双向分析，本周 TMT 行业出现明显分化，电子及通信行业表现极佳，而计算机、传媒行业出现了较大跌幅，本周计算机行业市占率数据逐步走低，我们判断通信和电子行业在短期内行情仍将纵深发展，成为 TMT 行业主要的资金流向，计算机行业或将呈现短期弱势，但仍可继续关注与算力相关的 AI 服务器重点公司的市场表现。

## 四、行业风险因素分析

### 地缘政治风险

Agent 落地进程不及预期

算力成本与投资收益率压力

**金元证券股票投资评级标准：**

买入：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅15%以上；

增持：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅5%~15%；

中性：预期未来6个月内股价收益率相对沪深300指数涨跌幅的差异在-5%~+5%之间；

减持：预期未来6个月内股价收益率弱于沪深300指数的涨跌幅5%以上。

**金元证券行业投资评级标准：**

强于大市：预期行业相关指数在未来6个月内超越沪深300指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来6个月内基本与沪深300指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来6个月内明显弱于沪深300指数表现。

金元证券机构销售负责人：詹宝强

电子邮件：zhanbq@jyzq.cn

## 免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，金元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。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元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。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。