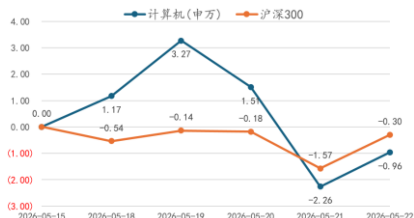


计算机行业

2026 年 5 月 24 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 20260524

—英伟达收入构成出现显著变化

评级：强于大市（维持）

- 本周（5.18–5.22）沪深 300 指数收跌 0.30%，计算机行业指数周收盘下挫 0.96%，计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数 0.66 个百分点。
- 本周英伟达发布了 2027 财年第一季度财报。本次报告英伟达不仅在总营收和净利润上再度刷新了历史纪录，同时英伟达也彻底废弃了其沿用多年的收入披露框架。
- 收入框架的变动不仅是统计口径的一次大规模改变，更是英伟达收入结构发生质变的体现。英伟达将来不再只靠卖 GPU 硬件赚钱，网络 and 自研 CPU 业务的异军突起，让其生态护城河死死锁定了客户的整体资本开支。
- 维持计算机行业强于大市的投资评级。本周 TMT 行业表现继续分化，电子行业表现极佳，我们判断市场热点或将进一步向电子行业集中，计算机板块相较电子行业仍将处于弱势，行业内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：英伟达收入构成出现显著变化5

 1、核心框架的变动：从“应用场景”到“算力边界”6

 1.1 传统业务的大整合与占比的迅速下降6

 1.2 数据中心业务收入的“绝对支撑”与进一步细分7

 2、跨界收割：自研 CPU 或将成收入最新增长点8

 3、市场需求有效化解了地缘政治风险，中国市场影响“归零”10

三、本周计算机行业市场数据及判断11

 1、计算机行业市占率指标本周低位小幅震荡11

 2、行业换手率指标表明市场热点开始向电子行业集中12

 3、对行业短期市场机会的综合判断13

四、行业风险因素分析13

图表目录：

图表 1：本周（5.18-5.22）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（5.18-5.22）： 4

图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（5.18-5.22）： 4

图表 4：计算机行业成分个股本周涨幅榜（5.18-5.22）： 5

图表 5：英伟达 2027 财年 Q1 关键营收数据 6

图表 6：英伟达收入结构的历史变化： 8

图表 7：Vera CPU 与传统 CPU 核心性能数据对比： 10

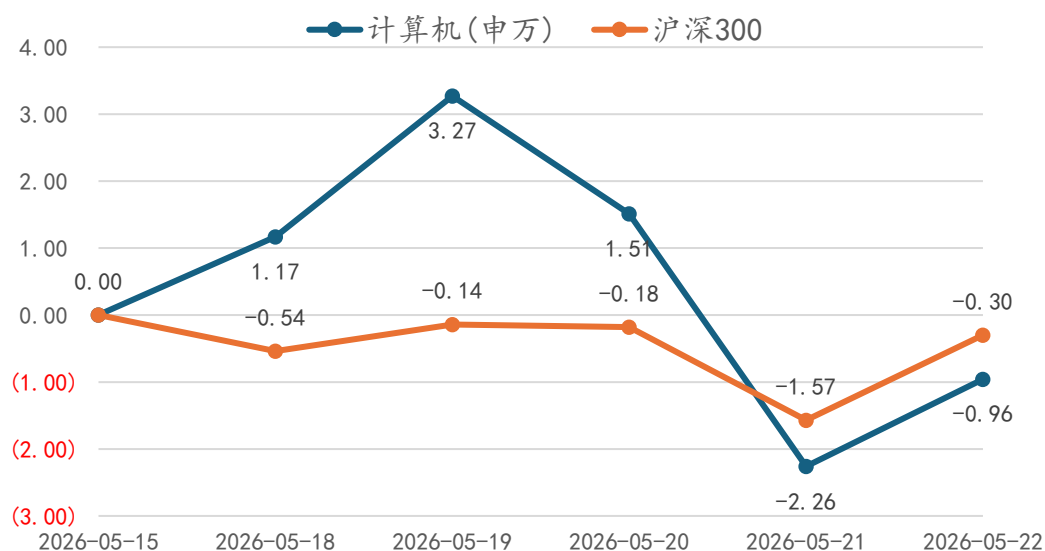
图表 8：本周（5.18-5.22）计算机行业市占率数值： 12

图表 9：本周（5.18-5.22）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%： 13

一、本周计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数

本周（5.18-5.22）沪深 300 指数收跌 0.30%，计算机行业指数周收盘下挫 0.96%，计算机行业指数本周跑输沪深 300 指数 0.66 个百分点。

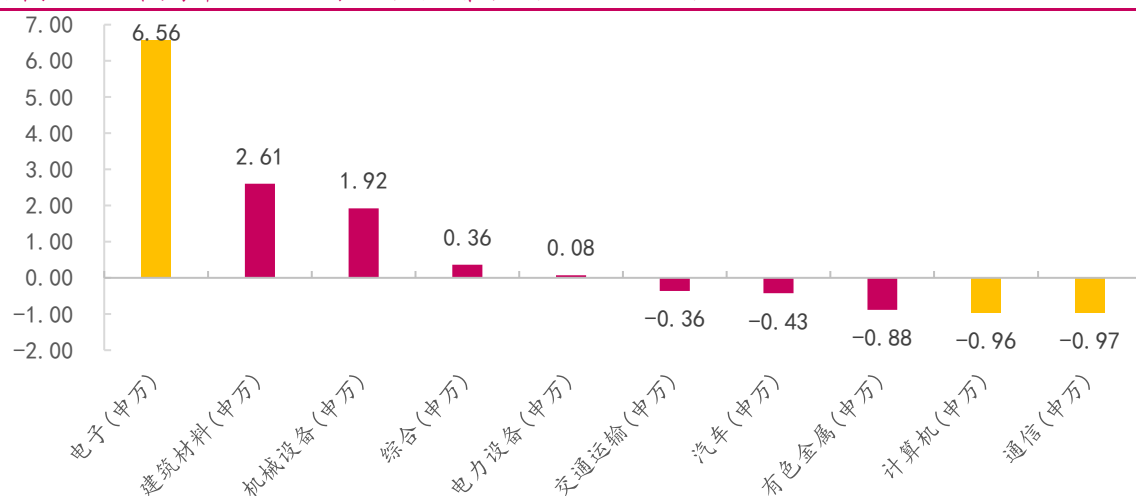
图表 1：本周（5.18-5.22）计算机行业指数跑输沪深 300 指数：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

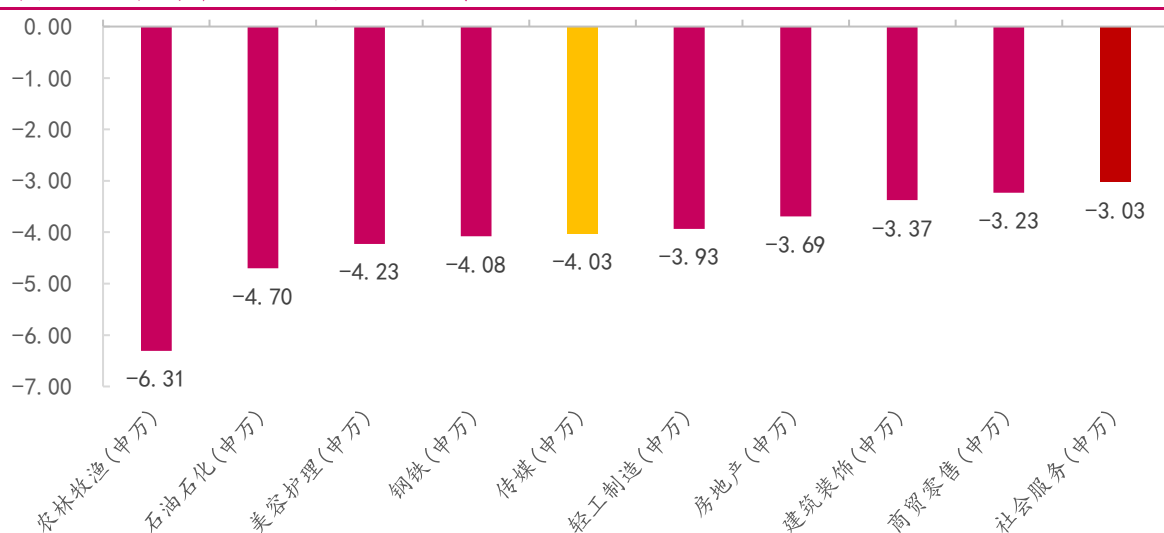
横向来看，本周 A 股市场呈现小幅震荡走势，申万 31 家一级行业指数周收盘 5 家上涨 26 家下跌。计算机行业指数本周下跌 0.96%，居于申万行业全行业涨幅榜第 9 位，处于中前位置。本周 TMT 行业中电子行业市场表现极为抢眼，上涨 6.56% 排名全市场涨幅第一位，而计算机、通信、传媒行业的市场表现相对较弱。

图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（5.18-5.22）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

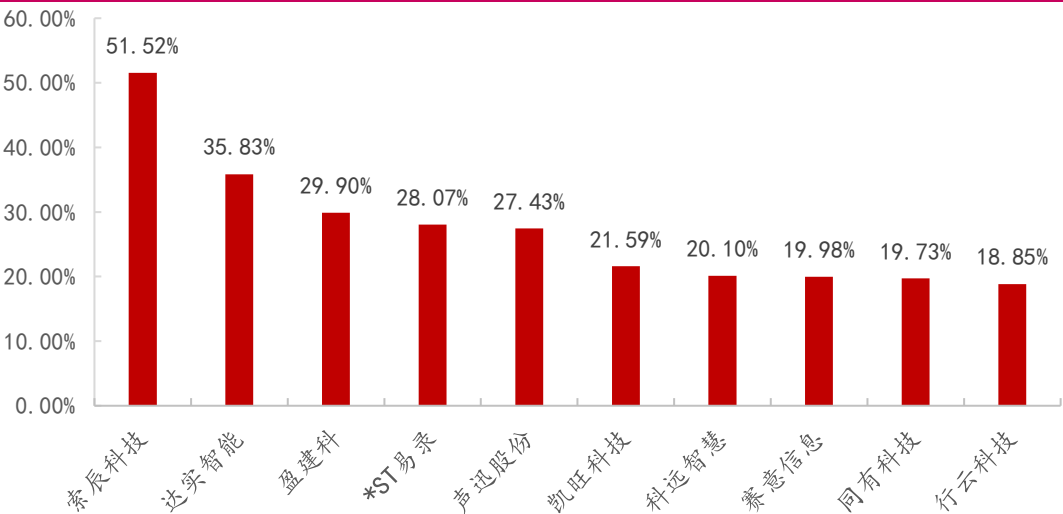
图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（5.18-5.22）：



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 112 家上涨 114 家下跌，其中索辰科技（51.52%）、达实智能（35.83%）、盈建科（29.9%）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（5.18-5.22）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

二、本周重点事件：英伟达收入构成出现显著变化

北京时间 5 月 21 日凌晨，英伟达发布了截至 4 月 26 日的 2027 财年第一季度财报。本次报告英伟达不仅在总营收（816.15 亿美元）和净利润上再度刷新历史纪录，更在资本市场上投下了一枚重磅炸弹，英伟达彻底废弃了其沿用多年的收入披露框架。

:

在本次报告中，英伟达将原本市场已经熟悉的“数据中心、游戏、专业视觉、汽车、OEM 及其他”五大传统业务的数据披露板块直接精简为两大全新平台：数据中心（Data Center）与边缘计算（Edge Computing）。这一变动不仅是统计口径的一次大规

模改变，更是英伟达从一家“显卡/芯片供应商”彻底质变为“全球 AI 算力基础设施垄断者”的一次终极宣告。

图表 5：英伟达 2027 财年 Q1 关键营收数据

财务板块	细分亚市场 / 产品线	本季度营收	环比增长/特征	营收占比
数据中心 (752.2 亿)	1. 超大规模企业 (Hyperscale)	约 380 亿美元	环比+12% (北美头部云厂商主导)	46.60%
	2. ACIE 市场 (AI 云、工业、企业、主权)	约 372 亿美元	环比+31% (AI 原生云/主权 AI 井喷)	45.60%
边缘计算 (63.95 亿)	3. 专业工作站与企业边缘	约 35-40 亿美元	Blackwell 工作站需求爆发	~4.5%
	4. 消费级 PC、游戏与汽车等	约 24-29 亿美元	需求温和，受高昂系统总造价抑制	~3.3%

资料来源：英伟达 27Q1 财报、金元证券研究所整理

1、核心框架的变动：从“应用场景”到“算力边界”

在本次报表披露之前，英伟达一般根据芯片最终被用在什么设备上（PC、工作站、汽车、服务器）来区分收入构成。而在最新季报中，所有业务收入被精简为两大全新平台：数据中心（Data Center）业务与边缘计算（Edge Computing）业务。

1.1 传统业务的大整合与占比的迅速下降

在本次报表中，之前作为英伟达起家之本、甚至在几年前还与数据中心平分秋色的游戏业务（Gaming），连同专业视觉（Pro Viz）、汽车（Automotive）以及机器人，在全新财报中全部被

“降级”并入边缘计算板块，本季度边缘计算板块营收 64 亿美元，仅占总营收的 7.8%。

英伟达传统的 GeForce 游戏显卡和 AI-PC 消费端在本季度表现相对平淡。英伟达也在财报中坦言，目前由于高性能显存（GDDR7/HBM 等）以及主板等系统级硬件的总造价居高不下，抬高了整机的消费门槛，导致消费级市场的换代意愿受到了阶段性压制。

1.2 数据中心业务收入的“绝对支撑”与进一步细分

数据中心板块本季度营收高达 752 亿美元，营收占比达 92.1%（去年同期占比约为 88.7%），是英伟达收入的绝对支撑。由于该板块体量过于庞大，英伟达首次将其内部结构进行了“二分法”进行了进一步拆解。

超大规模企业（Hyperscale）：收入占比约 46.6%（约 380 亿美元）：收入来源来自 AWS、微软 Azure、谷歌云和 Meta 等北美公共云巨头（CSP）。这部分收入虽然绝对体量最大，但环比增长（+12%）已经开始出现放缓迹象。目前的购买力主要集中在将原有的 Hopper 框架产品换代，表现为集中批量预订 GB300 NVL72 等 Blackwell 顶配的一体化机柜，用于构建新一代的万

卡、十万卡超大规模算力集群。

ACIE 市场：收入占比约 45.6%（约 372 亿美元）：业务涵盖 AI 原生算力云（如 CoreWeave）、工业巨头、传统企业以及主权 AI（Sovereign AI）国家队。该项业务收入是本季度的收入增长的最大黑马，环比增速高达 31%，其中 AI 原生云收入更是同比翻了三倍。由于北美大厂的算力分配极其紧张，大量中小型企业被迫流向了专用 AI 云。同时，“主权 AI”正在全球多点开花，各国政府为了数据主权，开始不计成本地购买英伟达的标准化 AI 工厂（AI Factories）方案。

图表 6：英伟达收入结构的历史变化：

项目	过去	现在
核心业务	Gaming GPU	AI 算力
客户结构	C 端玩家	云厂+企业
收入集中度	分散	极度集中
周期属性	消费电子周期	资本开支周期

资料来源：金元证券研究所整理

2、跨界收割：自研 CPU 或将成收入最新增长点

英伟达的数据中心计算（Compute）板块的收入前期基本由 GPU 产品垄断。然而，在本次季报的电话会议上管理层披露的一项

预测，或将划破了传统服务器市场的固有格局。英伟达透露，其自主研发的基于 ARM 架构 Vera CPU（无论是作为独立处理器，还是作为 Rubin 等下一代架构的平台捆绑组件），预计在今年的收入规模将达到 200 亿美元左右。

在前期的算力服务器产品中，英伟达的 GPU 必须搭配 Intel 的 Xeon（至强）或 AMD 的 EPYC（霄龙）处理器来使用，但今后其自主研发的 Vera CPU 将会在公司算力服务器等产品上大规模使用，成为公司收入的全新增长点。

200 亿美元的 Vera CPU 营收预期，意味着英伟达通过其 GH200、GB300 NVL72 等全自有的“CPU+GPU”高度集成的一体化机柜系统，将会蚕食原本属于 Intel 和 AMD 的传统服务器主板份额。未来英伟达不仅会统治 AI 加速器市场，今年还可能顺带成为全球收入规模最大的 CPU 供应商之一。

而相比传统的通用 CPU，Vera CPU 是一颗削尖了脑袋、专门为了“伺候好 GPU 算力集群”而出生的特种处理器。它放弃了传统通用 CPU 冗余的多芯片拼接路线，用极强的单线程性能、空间多线程和硬件级 FP8，解决了大模型在推理、编排和强化学习训练时的所有“卡脖子”延迟，这也是英伟达敢于预测其年内能斩获 200 亿美元营收的底气所在。

图表 7：Vera CPU 与传统 CPU 核心性能数据对比：

对比项目	NVIDIA Vera CPU (Olympus 核心)	传统 x86 旗舰 (Intel Xeon / AMD EPYC)	前代 NVIDIA Grace CPU
整体软件运行速度	提升 50%	基准 (1.0x)	约 0.6x - 0.7x
综合能效比	传统 CPU 的 2 倍	基准 (1.0x)	约 1.4x
代理式沙盒性能	高达 1.5 倍	基准 (1.0x)	-
核心数量与线程	88 核 / 176 线程	通常可达 96-128 核以上	144 核 (仅单线程)
首创技术支持	支持 FP8 精度、空间多线程 (SMT)	传统超线程 (HT) / 无 FP8	无 FP8 精度

资料来源：英伟达、金元证券研究所整理

3、市场需求有效化解了地缘政治风险，中国市场影响“归零”

在英伟达历年的收入结构中，中国市场（数据中心业务）曾稳定贡献约 20%至 25%的营收。但今年在中美双方的许可限制等不可抗力因素下，在本季度报表中，英伟达没有向中国市场出货任何数据中心 Hopper 架构的计算产品（去年同期为 46 亿美元），并且在公司在对下一季度（Q2）给出的 910 亿美元超高营收指引中，也完全没有计入来自中国市场的数据中心收入。

在今年失去了一个曾经占比近四分之一的巨型市场后，英伟达本季度总营收依然实现了 85%的同比暴增。这表明全球其他地区对 Blackwell 新架构的饥渴程度，来自市场得强烈需求已经完全对冲并抹平了英伟达因地缘政治带来的收入不确定性。

与过去几年相比，英伟达最新的收入结构表现出极端集中、系统化绑定、跨界吞噬三大特征。公司超 92% 的收入来自数据中心驱动，看似失去了业务多样性，但其本身正处于当前人类科技史上最大规模的基础设施扩张领域。同时，英伟达将不再只靠卖 GPU 硬件赚钱，来自网络（148 亿）和自研 CPU（年预期 200 亿）的异军突起，让其生态护城河死死锁定了客户的整体资本开支。

而在公司收入结构极端集中的同时，公司的客户群体同时呈现多元化发展。随着北美 Hyperscale 云巨头（如微软、Meta）环比增速放缓（+12%），主权国家、AI 原生云等 ACIE 市场（环比+31%）正在迅速补位，这些客户将有效支撑英伟达高毛利业务的延续。

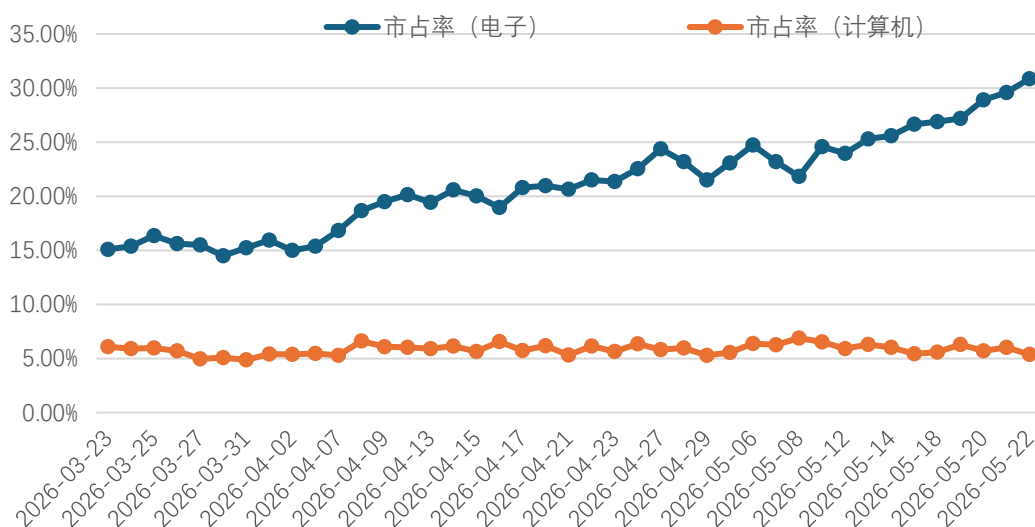
三、本周计算机行业市场数据及判断

1、计算机行业市占率指标本周低位小幅震荡

据 Choice 数据，本周计算机行业成交总金额为 8780.88 亿元，相较上周 10116.77 亿元的总交易额出现一定萎缩，本周计算机行业的全市场市占率排名第五位，较上周上升一位，行业市占率位于电子、电力设备、机械设备、通信行业之后。由市占率数据

走势图来看，本周计算机行业市占率数值呈现明显的低位小幅振荡状况，无明确的运行方向性，因此由短线来看，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较弱态势。

图表 8：本周（5.18-5.22）计算机行业市占率数值：



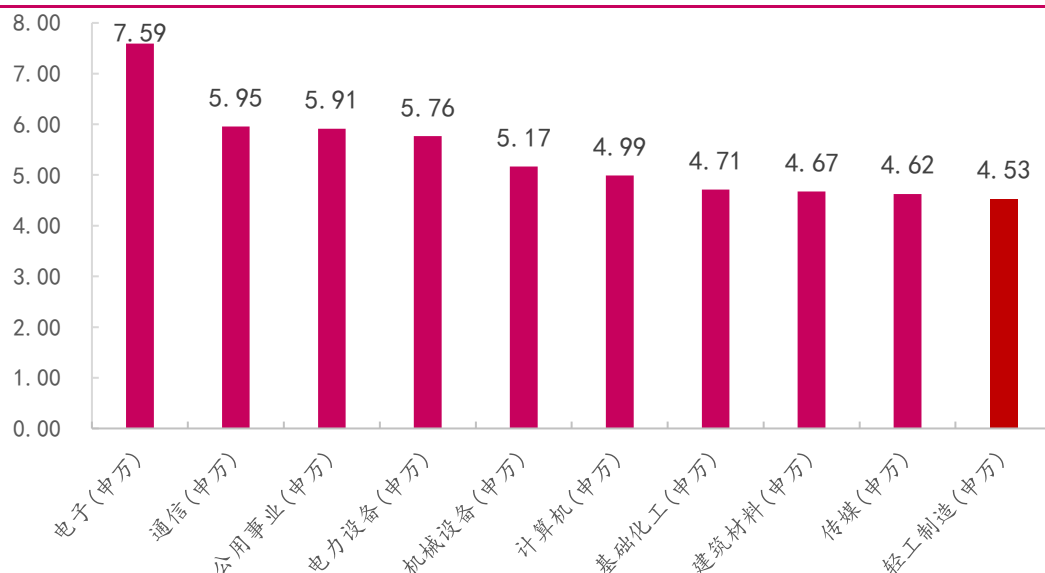
资料来源：Choice，金元证券研究所整理

2、行业换手率指标表明市场热点开始向电子行业集中

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。以日均流通股换手率指标来看，本周电子（芯片）、通信（光模块）、公用事业、电力设备（电池）等多个行业处于优势地位，且市场热点在继续向电子行业集中，预计短期市场热点将会围绕电子行业进一步纵深发展，电子和通信行业或将继续成为 TMT 行业市场

表现的重点方向。

图表 9：本周（5.18-5.22）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 行业表现继续分化，电子行业表现极佳，我们判断市场热点或将进一步向电子行业集中，计算机板块对于市场资金的吸引力相较电子行业仍将处于弱势，行业内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。