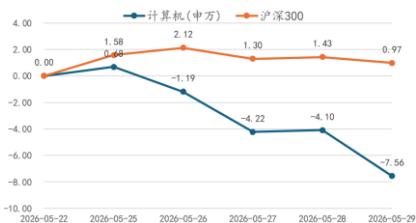


计算机行业

2026年5月31日



相关报告

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

计算机行业周评 20260510—英伟达市值重回5万亿美元  
2026-5-10

计算机行业周评 20260517—阿里大幅上调AI资本开支  
2026-5-17

计算机行业周评 20260524—英伟达收入构成出现显著变化  
2026-5-24

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

计算机行业周评 20260531

—戴尔（DELL）AI 转型业绩大超预期  
评级：强于大市（维持）

- 本周（5.25-5.29）沪深300指数上涨0.97%，计算机行业指数收盘大幅下挫7.56%，计算机行业指数本周大幅跑输沪深300指数8.53个百分点。
- 本周戴尔科技交出了一份“爆表”的成绩单，其2027财年第一季度各项关键财务指标不仅创下历史新高，而且远超市场预期，管理层在季报发布的同时，全面上调了公司未来的业绩指引。
- 戴尔股价的大幅上扬，是其AI服务器收入爆发式增长、全栈液冷技术护城河以及深度绑定英伟达等因素共同作用下的必然结果，而其核心在于与英伟达建立了深度的战略绑定，并由此斩获了AI产业链中最顶级的供应链红利。
- 维持计算机行业强于大市的投资评级。本周TMT行业延续分化，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，计算机行业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大幅跑输沪深 300 指数 .....	3
二、本周重点事件：戴尔（DELL）AI 转型业绩大超预期 .....	5
1、戴尔科技（DELL）2027 财年第一季度成绩单“爆表” .....	5
2、AI 基础设施部门（ISG）收入迎来爆发式增长 .....	6
3、深度绑定英伟达获得顶级供应链红利 .....	7
4、液冷技术与全栈工程能力成就戴尔“硬核”护城河 .....	8
三、本周计算机行业市场数据及判断 .....	9
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 .....	10
3、对行业短期市场机会的综合判断 .....	11
四、行业风险因素分析 .....	12

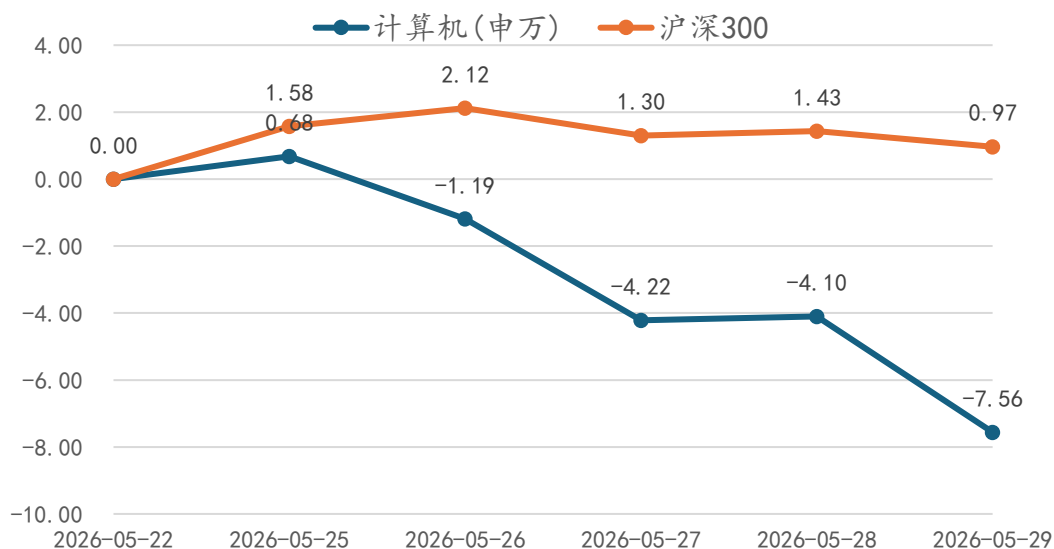
## 图表目录：

图表 1：本周（5.25-5.29）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（5.25-5.29）： .....	4
图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（5.25-5.29）： .....	4
图表 4：计算机行业成分个股本周涨幅榜（5.25-5.29）： .....	5
图表 5：DELL 2027 财年第一季度业绩“爆表”； .....	6
图表 6：DELL ISG 业务迎来爆发式增长； .....	7
图表 7：本周（5.25-5.29）计算机行业市占率数值： .....	10
图表 8：本周（5.25-5.29）行业日均换手率排名前十（流通股算术平均）%： .....	11

## 一、本周计算机行业指数本周大幅跑输沪深300指数

本周（5.25-5.29）沪深300指数上涨0.97%，计算机行业指数周收盘大幅下挫7.56%，计算机行业指数本周大幅跑输沪深300指数8.53个百分点。

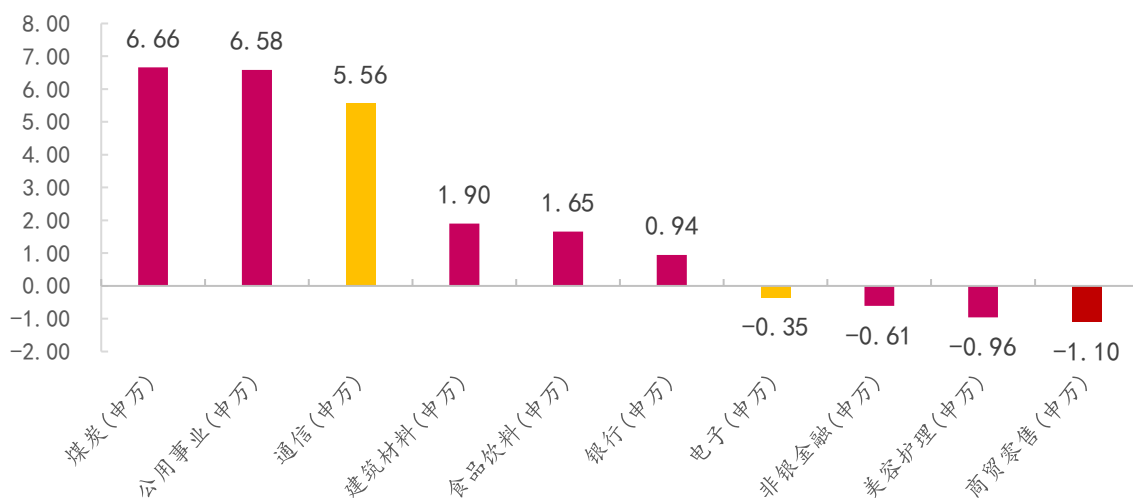
图表 1：本周（5.25-5.29）计算机行业指数跑输沪深300指数：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

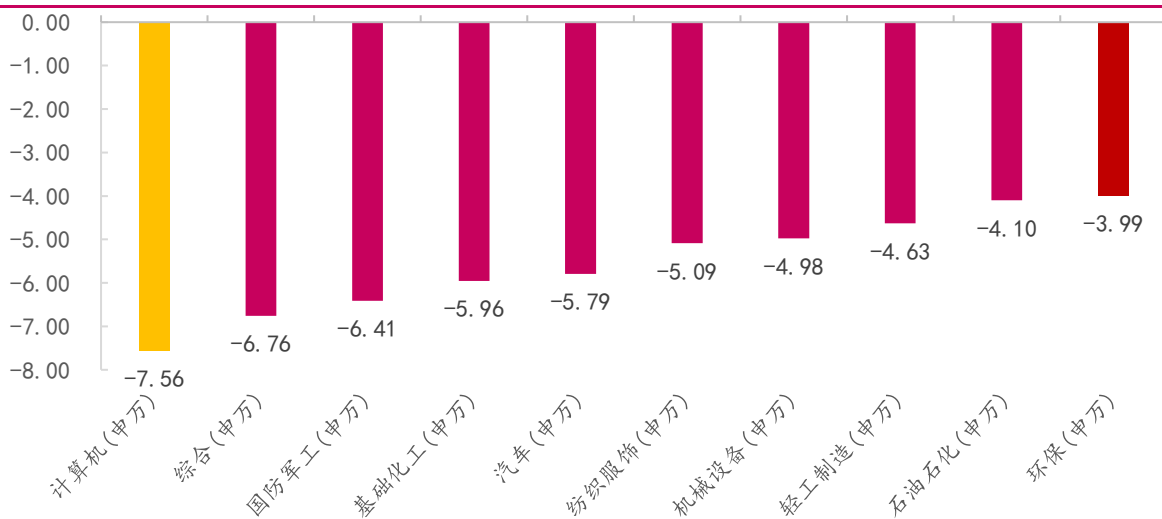
横向来看，本周A股市场呈现冲高回落的走势，申万一级行业指数周收盘6家上涨25家下跌。计算机行业指数本周下跌7.56%，排名申万全行业涨幅榜倒数第一位。本周TMT四大行业表现依旧分化，通信行业的市场表现较为抢眼，周上涨6.77%，排名全市场涨幅第三名，计算机、传媒行业、电子行业表现相对较弱。

图表 2：本周申万一级行业涨幅排名（5.25-5.29）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

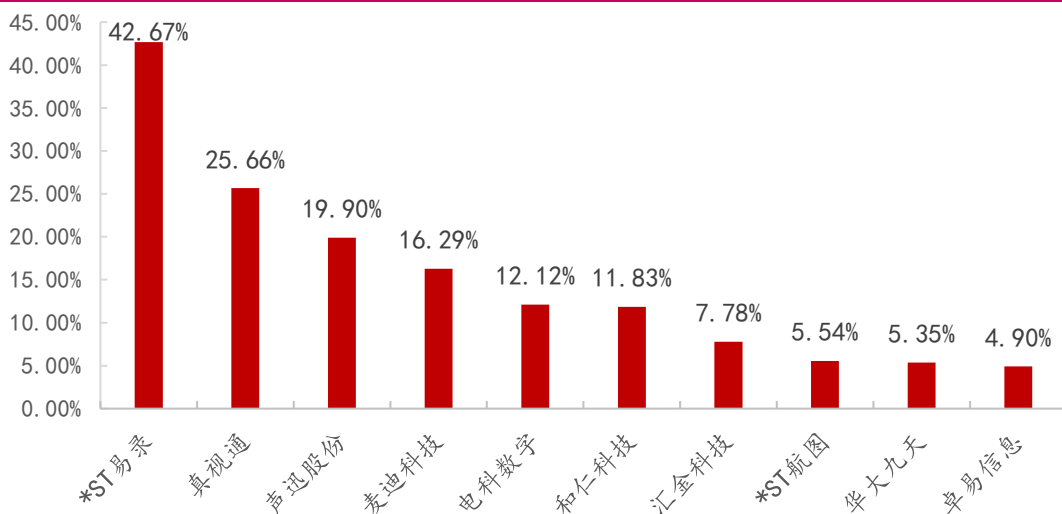
图表 3：本周申万一级行业跌幅排名（5.25-5.29）：



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 20 家上涨 315 家下跌，其中\*ST 易录(42.67%)、真视通(25.66%)、声迅股份(19.9%)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（5.25-5.29）：



资料来源：Choice，金元证券研究所整理

## 二、本周重点事件：戴尔（DELL）AI 转型业绩大超预期

今年以来，硬件厂商戴尔科技（DELL）的股价出现了大幅的上涨，尤其在本周公司发布 2027 财年一季度报告后当日飙升 30% 以上。戴尔股价上涨的主要驱动力来自于其在人工智能（AI）服务器市场的出色表现、超预期的 2027 财年第一季度财报，以及市场对其未来增长潜力的普遍看好等因素。

### 1、戴尔科技（DELL）2027 财年第一季度成绩单“爆表”

戴尔科技在 2027 财年第一季度（截至 2026 年 5 月 1 日）交出了一份“爆表”的成绩单，各项关键财务指标不仅创下历史新高

高，而且远超市场预期。在季度报告发布的同时，管理层基于强劲的订单能见度，全面上调了公司未来的业绩指引，将 AI 优化服务器全年收入预期上调至约 600 亿美元，同比增幅 144%；将全年营收指引中值上调至 1670 亿美元，同比增幅约 50%，全线大超市场预期。

图表 5：DELL 2027 财年第一季度业绩“爆表”；

财务指标	2027 财年第一季度	同比增长	市场预期
总营收	438 亿美元	88%	354.3 亿美元
摊薄每股收益 (EPS)	5.24 美元	282%	2.94 美元
非 GAAP 摊薄每股收益	4.86 美元	214%	2.88 美元

资料来源：DELL 27Q1 财报、金元证券研究所整理

## 2、AI 基础设施部门 (ISG) 收入迎来爆发式增长

由第一季度经营数据上来看，戴尔的 AI 基础设施解决方案部门 (ISG) 已取代客户解决方案部门 (CSG，即 PC 业务)，成为导致公司估值飙升的最核心业务。

由于全球大型企业、云服务提供商 (CSP) 以及主权国家对高性能 AI 算力集群的饥渴，戴尔 AI 服务器 (如 PowerEdge XE9680 系列) 的单季收入不仅同比暴涨 757%，同时部门积压订单 (Backlog) 也持续处于高位，第一季末未交付的 AI 服务器订

单规模已超过五百亿美元规模。如此巨大的积压订单，必然将成为公司 ISG 部门未来数个季度业绩持续增长的可靠保障。

图表 6: DELL ISG 业务迎来爆发式增长;

财务年度	ISG 部门总营收	AI 服务器专项营收	季末 AI 积压订单 (Backlog)	ISG 运营利润率 (Non-GAAP)
26Q1	103.2 亿美元	19.0 亿美元	144.0 亿美元	9.70%
27Q1	290.0 亿美元	161.0 亿美元	513.0 亿到 620.0 亿美元	10.50%
同比增长	+181%	+757%	净增约 2.5 到 3.3 倍	提升约 80 bps

资料来源: DELL 27Q1 财报、金元证券研究所整理

### 3、深度绑定英伟达获得顶级供应链红利

戴尔科技 (DELL) 能够在这轮 AI 潮中实现资本市场的估值重构与股价大涨, 核心在于其与英伟达 (NVIDIA) 建立了深度的战略绑定, 并由此斩获了 AI 产业链中最顶级的供应链红利。

在当前全球高端 GPU(如英伟达 H100、H200 及最新的 Blackwell 系列、未来的 Rubin 系列) 供应依然较为紧张背景下, 拿到“算力芯片”的能力直接决定了服务器厂商的营收上限, 戴尔恰巧在此领域展现出了其无可比拟的供应链护城河。

戴尔与英伟达的合作起源于 PC 时代，双方有近三十年的良好的互作关系，这已在双方频繁的高管互动中得到了反复验证。在近年的 NVIDIA GTC 以及 Dell Technologies World 等年度公开行业峰会上，都能看到英伟达 CEO 黄仁勋和迈克尔·戴尔的同台身影。这种长达三十年的信任，不是任何一家新晋的代工厂或初创品牌在短时间内通过砸钱就能复制的。

在 AI 服务器积压订单 (Backlog) 和出货量大幅飙升的财季，分析师普遍担心 GPU 的短缺会成为产能瓶颈。戴尔高管曾经在电话会议中明确表示，得益于与英伟达长期的、跨数十年的“核心战略同盟关系” (Tier-1 Partnership)，戴尔在供应链端拥有最优先级的产品分配权 (Priority Allocation)。这使得戴尔的拿卡速度和配额规模或将超过普通 ODM 厂商或二线竞争对手，其企业级 AI 服务器的交付周期 (Lead Time) 目前在行业内始终保持极强的竞争优势，并成为客户订单的一个优先选择。

#### 4、液冷技术与全栈工程能力成就戴尔“硬核”护城河

在液冷 (Liquid Cooling) 散热成为 AI 服务器刚需的时代，戴尔凭借在企业级服务器领域积累的深厚工程研发能力，迅速推出了基于直接芯片液冷 (DLC) 和智能冷却解决方案的定制化服务器，因此面对英伟达新一代高功耗芯片架构，戴尔不仅能够

售卖单台服务器，更能提供包括网络拓扑、高速存储（PowerScale）及液冷基础设施在内的“全栈一体化解决方案”。这不仅能够导致戴尔的客单价（ASP）有效提高，而且这些具有高技术壁垒的工程集成服务利润率也远高于纯硬件组装，这在一定程度上打破了市场早期对服务器厂商的“组装厂、低毛利”固有偏见。

综上所述，戴尔科技（DELL）股价的大幅上扬，是其AI服务器收入爆发式增长、全栈液冷技术的构成的坚韧护城河以及深度绑定英伟达而获得的顶级供应链红利共同作用的必然结果。

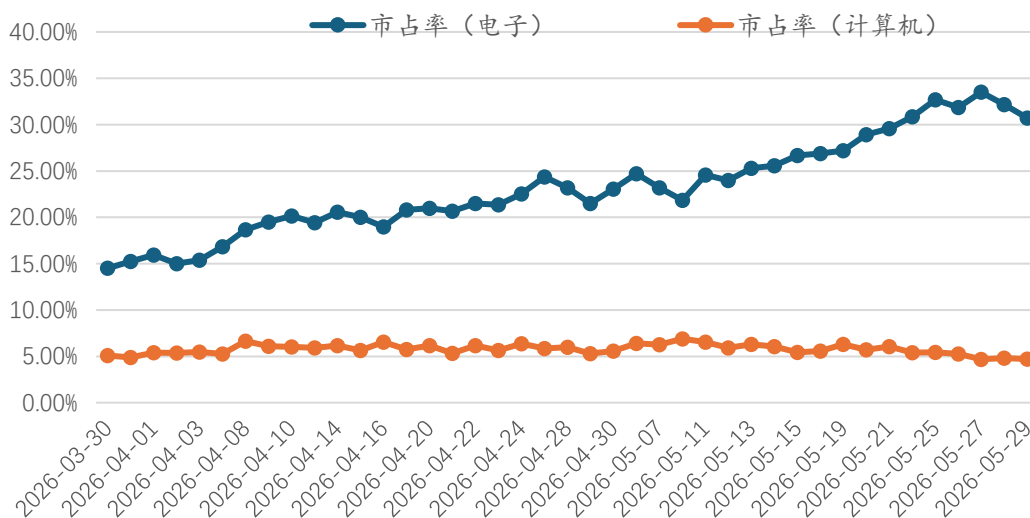
随着戴尔管理层大幅上调业绩指引，戴尔的远期市盈率（P/E）倍数也成功的从传统硬件股的10x档位跃升至AI成长股的22x档位。我们认为，市场之所以愿意将戴尔从传统低增长硬件股（8-10倍P/E）重新定义为AI算力核心成长股（20-25倍P/E），最重要的因素是戴尔牢牢绑定了英伟达的供应链红利，在投资者眼中，买入戴尔意即在一定程度上等于买入了英伟达算力生态在企业私有云市场落地的“高确定性兑现通道”。

### 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 7938.29 亿元，相较上日成交 8780.88 亿元的日均交易量出现下毒缩量，本周计算机行业的全市场市占率排名第六位，相较上周第五位下降一位，位于电子、电力设备、机械设备、通信、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（5.25-5.29）计算机行业市占率数值：

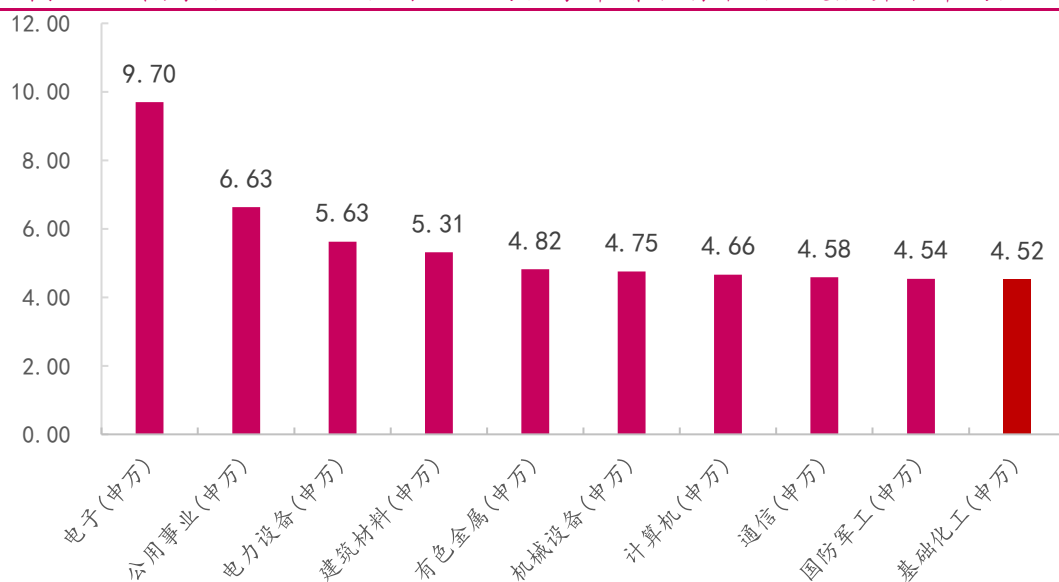


资料来源：Choice，金元证券研究所整理

## 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 个行业中排名第七位，相较上周排名下降一位。而以日均流通股换手率指标来看，本周电子、公用事业、电力设备等多个行业处于优势地位，市场热点出现进一步集中趋势，预计短期市场热点将围绕优势行业进一步纵深发展，电子行业仍将是 TMT 行业的关注重点方向。

图表 8：本周（5.25-5.29）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 行业市场表现延续分化，电子表现较佳，通信行业小幅调整，而计算机、传媒行业出现了较大跌幅。本周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行情短期内仍将纵深发展，成为 TMT 行业主要的资金流向，而计算机行业虽然处于短期弱势，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。