

2026年06月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

戴尔科技 (DELL) : Q1 收入和 EPS 创纪录, AI 服务器订单支撑 FY27 指引上调

—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

戴尔科技于2026年5月28日公布2027财年第一季度财报。Q1公司实现营收438亿美元,同比增长88%; Non-GAAP 摊薄EPS为4.86美元。公司预计FY2027全年营收为1650亿-1690亿美元,并将全年AI-Optimized Servers收入预期提高至约600亿美元。

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-7.5	-9.8	-7.1
沪深300	0.7	9.4	25.6

投资要点

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ ISG 成为增长主引擎, AI 服务器和传统服务器同步放量

公司Q1 Infrastructure Solutions Group (ISG) 收入达到290.09亿美元,同比增长181%,运营利润为30.55亿美元,同比增长206%,运营利润率为10.5%。其中AI-Optimized Servers收入161.32亿美元,同比增长757%; Traditional Servers and Networking收入85.43亿美元,同比增长92%, Storage收入43.34亿美元,同比增长8%。本季增长并非仅来自AI服务器单一产品线,传统服务器、网络 and 存储也受益于客户现代化、算力密度提升和供应锁定需求。

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: 黑莓 (BB.N): 业绩增长强劲, 重回成长轨道》2026-06-29
- 2、《计算机行业点评报告: 智谱 GLM-5.2 上线并开源, 国产 AI 高速进化》2026-06-29
- 3、《计算机行业点评报告: 豆包正式推出专业版, 国产 AI 应用进入商业化变现阶段》2026-06-29

■ AI 服务器订单与订单积压创高, 全年收入增长基础强化

Q1公司新增AI订单244亿美元,实现AI服务器收入161亿美元,期末AI订单积压达到513亿美元,客户数超过5000家,需求仍高于供给。公司将FY2027 AI服务器收入预期提高至约600亿美元,全年收入约为上一财年的2.4倍。公司预计年末仍将保有较高订单积压,订单、订单积压和客户数共同支撑AI服务器业务的短中期收入增长。

■ CSG 与存储改善利润结构, AI 服务器收入占比提升

压低毛利率

Client Solutions Group (CSG) Q1 收入 146.09 亿美元，同比增长 17%，其中 Commercial Client 收入 130.20 亿美元，同比增长 18%，Consumer 收入 15.89 亿美元，同比增长 9%。存储收入同比增长 8%，Dell IP 存储组合延续优于市场的需求表现，并成为 ISG 盈利的重要支撑。Q1 Non-GAAP 毛利率为 18.1%，主要受 AI 服务器收入占比提升影响；剔除 AI 服务器产品组合影响后毛利率改善，运营费用率同比下降 6.1 个百分点，规模效应和定价策略部分抵消了产品结构压力。

投资建议

公司 Q1 收入、Non-GAAP EPS、现金流和 ISG 运营利润均保持较好表现，AI 服务器订单与订单积压支撑 AI 服务器收入增长。公司在 AI 服务器、传统服务器、存储和商用 PC 上的组合优势，有助于承接企业从 AI 训练、推理到终端更新的基础设施需求。

风险提示

- (1) AI 服务器订单兑现和客户资本开支不及预期风险；
- (2) 内存、GPU 及其他关键组件供应约束风险；
- (3) AI 服务器毛利率低于预期风险；
- (4) 传统服务器和 PC 需求提前透支风险；
- (5) 存储、服务器和 AI 基础设施市场竞争加剧风险。

AI&互联网、中小盘&北交所组介绍

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

何春玉：金融学士、理学硕士，2023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。