

谷歌 2Q26 业绩进一步确立 AI 主线地位

- **谷歌业绩全面超预期。**公司 2Q26 业绩表现整体超市场预期，单季度实现总营收 1,198 亿美元，同比增长 24.2%，高于市场一致预期 2.2%。分部业务中，谷歌服务收入达 945 亿美元，同比增长 14.5%，其中核心搜索业务实现收入 633 亿美元，同比增长 16.8%，YouTube 广告收入达 111 亿美元，同比增长 12.9%。利润端，在流量获取成本占广告收入比例持续改善的带动下，核心广告业务稳健增长并促进经营杠杆释放，2Q26 实现经营利润 408 亿美元，同比增长 30.4%，经营利润率达 34% 同比增长 1.6pct。整体来看，谷歌基本面展现出强劲的业务韧性与经营效率，同时释放了两个重要信号：

重要信号一：AI 叙事逻辑持续，加速业绩兑现。谷歌云表现亮眼，呈现加速爆发态势，2Q26 实现收入 248 亿美元，同比增长 81.8%，成为公司核心增长引擎；规模效应下盈利能力显著改善，单季经营利润率达 35.6%，同比增长 14.9pct。商业化落地层面，依托 Vertex AI 及 Gemini 生态渗透，企业级 AI 工作负载加速向 GCP 迁移。截至 2Q26，谷歌云在手订单达 5,140 亿美元，环比净增 540 亿美元。云业务加速增长，表明 AI 正从前期探索阶段稳步转向商业落地，已带来真实的业绩增量，逐渐成为公司的核心增长驱动。

重要信号二：持续加大资本开支，提振市场信心。2Q26 资本开支达 449 亿美元，同比翻倍，同时管理层上调 2026 全年资本开支指引，从 1,800 亿 - 1,900 亿美元上调至 1,950 亿 - 2,050 亿美元，持续加码底层 AI 算力部署。管理层表示资金将重点投向数据中心、TPU/GPU 算力集群及网络基建。我们认为一方面，大额资本支出或对短期自由现金流带来一定压力，但依托核心业务充沛的经营现金流，整体依然稳健。另一方面，资本开支的持续高企，或继续助于提振上游 AI 基建的市场情绪，增强芯片、服务器及数据中心配套产业链的需求确定性。

- **市场策略和组合配置：AI 主线地位再获确认，短期将提振市场风险偏好。**当前，市场正聚焦于超大规模云厂商（Hyperscaler）即将陆续披露的二季度资本开支指引。Alphabet 二季度资本开支指引显著上调，充分印证了 AI 基础设施建设周期正在加速演进，也有助于缓和市场对“算力过剩”叙事继续发酵的担忧，成为科技板块乃至整体市场的重要风向标。短期内，这一信号有望提振市场风险偏好，但板块分化预计仍会延续，前期超跌的存储等上游硬件板块或将获得资金净流入。后续仍需关注其他大型云厂商财报中的资本开支指引以及 AI 商业化应用的持续性，以动态平衡组合的风险敞口。就中国市场而言，全球 AI 主题叙事的强化有利于提振相关 AI 产业链的表现，有望吸引南向资金加速流入港股，并带动外资回流。我们认为 AI 的长周期叙事并未终结，维持对科技板块战略性超配的观点，但也强调市场已进入“精挑细选、业绩为王”的阶段。建议在整体投资布局中积极把握 AI 主题的投资机会，AI 硬件端聚焦超跌且景气确定性较高的细分赛道（如美股存储、PCB、被动元件等），同时将成长端布局从 AI 基础设施向“云与应用”领域拓展。

- **投资风险：**AI 落地不及预期；投入远超预期；数据与隐私安全；流动性趋紧。

赵丹

首席科技软件分析师
dan_zhao@spdbi.com
(852) 2808 6436

赖烨烨

首席策略分析师
Melody_lai@spdbi.com
(852) 2808 6441

杨子超，CFA

科技分析师
charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

2026 年 7 月 23 日



扫码关注
浦银国际研究

浦銀國際

行业点评

谷歌 2Q26 业绩进一步确立 AI 主线地位

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有关研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,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,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com

(852) 2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

张帆

vane_zhang@spdbi.com

(852) 2808 6467

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

