

海外 AI 资本开支持续上修，中报业绩预告 预喜率近六成

——通信行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 07 月 27 日

行业核心观点:

上周沪深 300 上涨 2.65%，创业板指上涨 1.52%，申万通信行业指数下跌 0.05%，分别跑输沪深 300 和创业板指 2.70 和 1.57 个百分点，在申万各一级行业中排名第 14 位。上周，谷歌将 2026 年资本开支由 1800 亿-1900 亿美元上调至 1950 亿-2050 亿美元，以加速建设数据中心、采购 GPU，并推进大模型训练。同时，英特尔宣布将 2026 年全年资本支出从 180 亿美元上调至 200 亿美元，并预计 2027 年还将进一步增加。我们认为海外头部厂商资本开支持续上修，叠加数据中心 CPU 等核心算力资源供不应求，进一步验证全球 AI 基础设施建设仍处于高景气扩张阶段。AMD 发布七大全栈 AI 新品矩阵，覆盖 GPU、CPU、网络、机架级系统及软件等核心环节，首席执行官苏姿丰预计 2030 年全球整体计算市场规模将突破 2 万亿美元，其中 AI 加速器市场规模达 1.4 万亿美元。同时，AMD 与 Anthropic 达成战略合作，计划部署最高 2GW AMD 算力，并追加最高 50 亿美元股权投资。我们认为 AI 算力竞争正由单卡性能进一步向互联能力、全栈 AI 基础设施演进。随着训练、推理及 AI Agent 向更大规模集群演进，Scale-up 与 Scale-out 网络带宽需求有望持续增长，进一步打开高速光互连长期成长空间，建议关注高速光模块、OCS 及光连接件等核心环节。截至 2026 年 7 月 26 日，申万通信行业共有 46 家公司披露 2026 年中报业绩预告，其中预喜公司 27 家，占比约 58.7%，行业景气度持续改善。业绩增长较好的企业主要受益于 AI 相关需求放量、高端产品结构升级、海外市场拓展以及自身竞争优势提升，盈利能力持续改善。中长期视角下，继续把握 AI 算力产业链和空天地一体化的双核心主线投资机遇。

投资要点:

产业动态: (1) **智算中心:** 谷歌将 2026 年全年资本开支上调至 1950 亿-2050 亿美元，以支撑 Gemini 系列 AI 产品及云业务增长。(2) **智算中心:** 英特尔宣布将 2026 年全年资本支出从 180 亿美元上调至 200 亿美元，并预计 2027 年还将进一步增加。(3) **智算中心:** AMD 发布七大全栈 AI 新品矩阵，首席执行官苏姿丰预计 2030 年全球整体计算市场规模将突破 2 万亿美元。(4) **智算中心:** AMD 与 Anthropic 达成战略合作，计划部署最高 2GW AMD AI 算力，并追加最高 50 亿美元股权投资。

行业估值: 从估值情况来看，申万通信行业 2026 年 7 月 26 日 PE-TTM 为 31.59 倍，高于 2023-2025 年历史 PE-TTM 的均值 22.01 倍。

风险提示: 1) 中美科技摩擦; 2) 地缘政治风险; 3) 资本支出不及预期; 4) 技术研发不及预期; 5) AI 应用落地不及预期; 6) 卫星组网发射进程不及预期; 7) 卫星服务落地进程不及预期。

行业相对沪深 300 指数表现



正文目录

1 行业周观点.....3

2 市场行情回顾.....3

3 产业动态.....5

 3.1 智算中心：Alphabet 资本开支继续上调至 1950 亿–2050 亿美元.....5

 3.2 智算中心：英特尔上调资本开支，二季度营收创十五年最大涨幅5

 3.3 智算中心：AMD 剑指 2 万亿 AI 计算市场.....6

 3.4 智算中心：AMD 押注 Anthropic，锁定数百亿 AI 服务器6

4 风险提示.....6

图表 1： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）4

图表 2： 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅（%）（2026 年初至 2026 年 7 月 26 日）4

图表 3： 申万通信行业估值情况（PE-TTM，单位： 倍）5

1 行业周观点

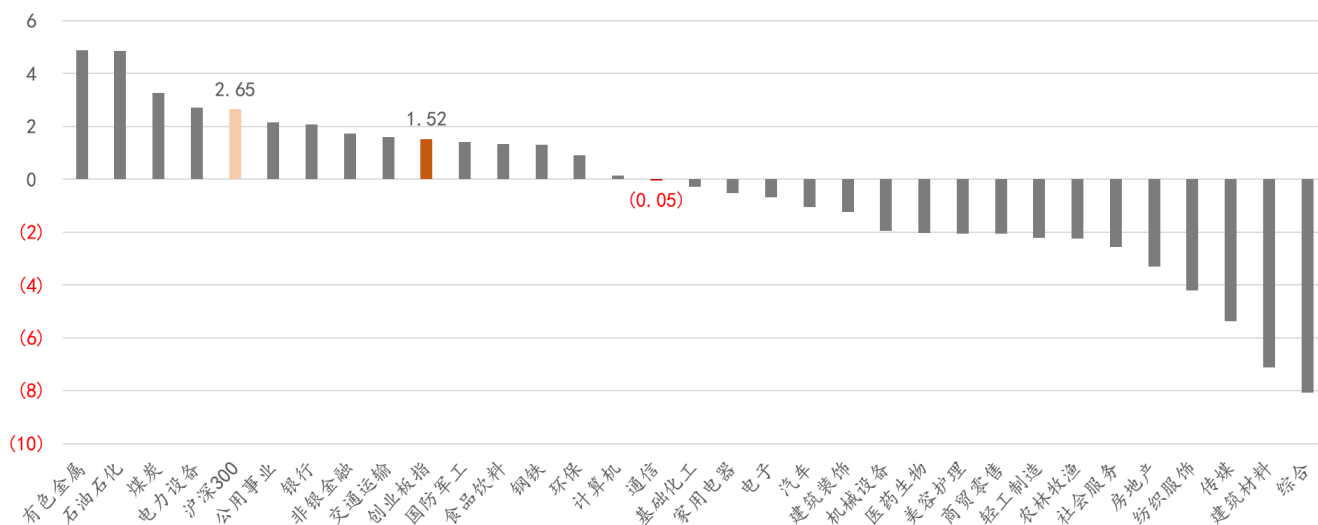
上周，谷歌将2026年资本开支由1800亿-1900亿美元上调至1950亿-2050亿美元，以加速建设数据中心、采购GPU，并推进大模型训练。同时，英特尔宣布将2026年全年资本支出从180亿美元上调至200亿美元，并预计2027年还将进一步增加。我们认为海外头部厂商资本开支持续上修，叠加数据中心CPU等核心算力资源供不应求，进一步验证全球AI基础设施建设仍处于高景气扩张阶段。AMD发布七大全栈AI新品矩阵，覆盖GPU、CPU、网络、机架级系统及软件等核心环节，首席执行官苏姿丰预计2030年全球整体计算市场规模将突破2万亿美元，其中AI加速器市场规模达1.4万亿美元。同时，AMD与Anthropic达成战略合作，计划部署最高2GW AMD算力，并追加最高50亿美元股权投资。我们认为AI算力竞争正由单卡性能进一步向互联能力、全栈AI基础设施演进。随着训练、推理及AI Agent向更大规模集群演进，Scale-up与Scale-out网络带宽需求有望持续增长，进一步打开高速光互连长期成长空间，建议关注高速光模块、OCS及光连接件等核心环节。截至2026年7月27日，申万通信行业共有46家公司披露2026年中报业绩预告，其中预喜公司27家，占比约58.7%，行业景气度持续改善。业绩增长较好的企业主要受益于AI相关需求放量、高端产品结构升级、海外市场拓展以及自身竞争优势提升，盈利能力持续改善。

中长期视角下，继续把握AI算力产业链和空地一体化的双核心主线投资机遇。AI算力产业建议关注：1) 运营商布局token运营探索新商业模式带来的业绩增长，AI工厂建设带来的投资机遇；2) 超节点的加速布局，Scale-Up、Scale-Out和Scale-Across发展带来的产业机遇，以及算力租赁市场的需求增长对算力产业链上游的提振；3) LP0、CP0、NP0等光互连技术方案演进过程中带来的价值量增长及需求提振；4) 高速光芯片、光纤光缆等上游核心零部件、材料价格上涨带来的投资机遇；5) 液冷产品在光模块、光互连等领域的渗透率提升以及英伟达Rubin世代及谷歌第八代TPU对液冷需求的提振。空天地一体化产业建议关注：1) 卫星互联网产业基础设施的优化建设；2) 可回收火箭的验证突破进程，以及卫星互联网产业链上游的成本变化、技术突破和创新研发；3) “千帆星座”和“国网星座”等我国低轨卫星“星网”的加速部署；4) 手机直连等卫星服务的应用落地进程；5) 全球太空算力产业的布局进展，以及布局太空算力的领先企业。

2 市场行情回顾

申万通信行业跑输沪深300和创业板指，周涨跌幅位于申万31个一级行业第14位。上周沪深300上涨2.65%，创业板指上涨1.52%，申万通信行业指数下跌0.05%，分别跑输沪深300和创业板指2.70和1.57个百分点，在申万各一级行业中排名第14位。

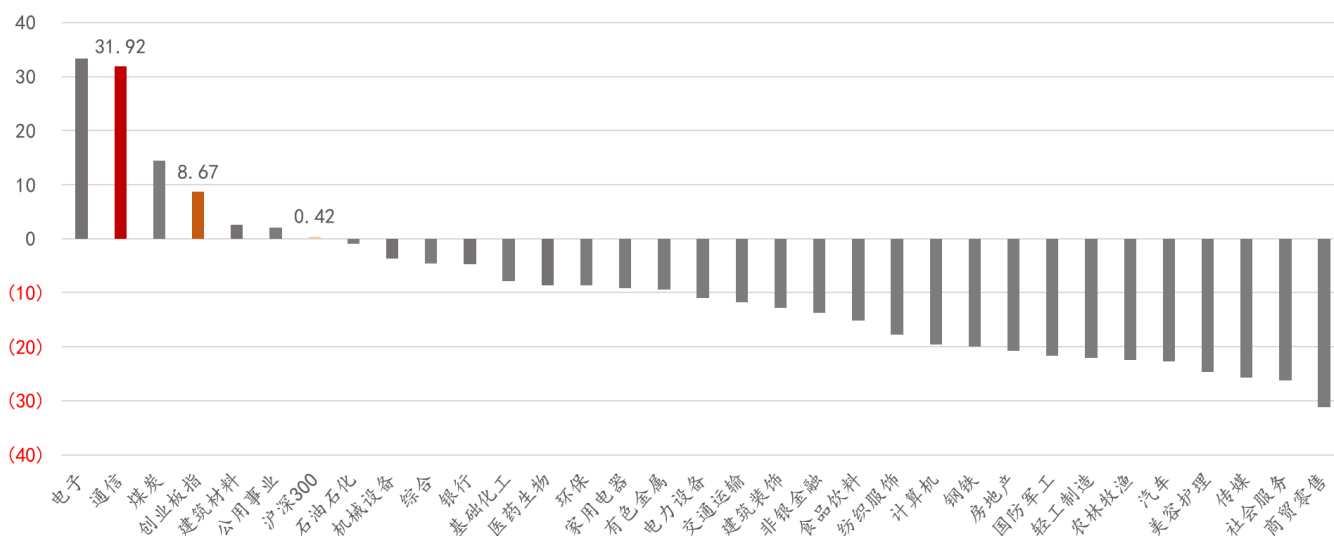
图表1: 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅 (%) (上周)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

申万通信行业2026年初至7月26日累计上涨31.92%，位于申万31个一级行业第2位。2026年初至7月26日，沪深300上涨0.42%，创业板指上涨8.67%，申万通信行业指数上涨31.92%，分别跑赢沪深300和创业板指31.50和23.25个百分点，在申万各一级行业中排名第2位。

图表2: 沪深 300、创业板指、申万一级行业指数涨跌幅 (%) (2026 年初至 2026 年 7 月 26 日)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

行业估值高于历史中枢水平。从估值情况来看，申万通信行业2026年7月26日PE-TTM为31.59倍，高于2023-2025年历史PE-TTM的均值22.01倍。

图表3: 申万通信行业估值情况 (PE-TTM, 单位: 倍)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 智算中心: Alphabet 资本开支继续上调至 1950 亿-2050 亿美元

Alphabet发布2026年第二季度财报。当季总营收达1197.96亿美元,同比增长24%;净利润飙升至1121.07亿美元,主要受股权投资浮盈拉动,其中包括SpaceX上市带来了约133倍的回报。

值得注意的是,二季度资本支出高达449亿美元,同比翻倍;同时谷歌将2026年全年资本开支预期由上一季度的1800亿至1900亿美元上调至1950亿-2050亿美元。受资本开支大幅增长的影响,谷歌自由现金流已经转负,达-58.55亿美元。这是谷歌上市数十年来首次出现季度自由现金流为负。

Alphabet正加速建设数据中心、采购GPU,并推进大模型训练,以支撑Gemini系列AI产品及云业务增长。CEO皮查伊称,AI投资“正在重新定义整个业务”,但CFO阿什肯纳齐坦言,相关投入将持续对现金流构成压力。(资料来源: C114通信网)

3.2 智算中心: 英特尔上调资本开支, 二季度营收创十五年最大涨幅

7月24日,英特尔宣布将2026年全年资本支出从180亿美元上调至200亿美元,并预计2027年还将进一步增加。此外,英特尔高层表示,数据中心CPU需求已经超过供应能力。

当天,英特尔公布了截至6月末的2026年第二季度财务业绩。财报显示,英特尔第二季度实现营收161亿美元,同比增长25%,创下十五年来最快增速,高于市场预期的144亿美元。按Non-GAAP口径,公司实现净利润22亿美元,每股收益0.42美元,高于分析师普遍预期的0.21美元;毛利率达到41.8%,较上年同期提升12.1个百分点。公司预计第三季度营收为158亿至168亿美元,同样高于市场预期。英特尔管理层表示,需求改善不仅体现在出货量上,也体现在产品定价能力上。目前,公司已与客户签署10项长期供应协议,但整体仍处于供应受限状态,需求超过现有产能。

值得注意的是,英特尔的老对手AMD近期也将2030年全球CPU市场规模预测由1200亿美

元上调至2200亿美元，认为智能体AI工作负载将持续推动CPU需求增长。

代工业务方面，英特尔当季实现营收58亿美元，同比增长31%。管理层表示，先进封装业务目前已积累大量客户订单，为未来代工业务增长提供支撑。（资料来源：新浪财经）

3.3 智算中心：AMD 剑指 2 万亿 AI 计算市场

7月23日，AMD于旧金山举办2026 Advancing AI行业峰会，AMD董事会主席及首席执行官苏姿丰博士携手多位高管与合作伙伴，深度解读全球AI算力产业发展趋势与市场增量空间，同时发布七大全栈AI新品矩阵。苏姿丰在演讲中给出最新产业预判，随着AI智能体、超长文本大模型、具身智能规模化落地，全球算力产业迎来结构性变革，预计2030年全球整体AI计算市场规模将突破2万亿美元，其中AI加速器市场规模达1.4万亿美元、数据中心CPU市场规模攀升至2200亿美元。

苏姿丰在演讲中重点强调，AI产业已从单一GPU算力驱动，转向CPU+GPU+DPU+FPGA+软件生态的全栈协同算力时代，传统算力架构已无法适配MoE大模型、AI智能体的海量吞吐与调度需求，全栈、开放、云边贯通的算力体系将成为行业核心竞争力。峰会上，AMD重磅发布了包括Helios机架级解决方案、Venice新一代EPYC数据中心CPU、MI400系列AI加速GPU、AI智能网络产品组合、ROCm.ai全域AI软件平台、Gorgon Halo开发者适配平台、Kria AI机器人模组等在内的诸多新品。

在C114看来，此次AMD七大新品集中发布，并不仅仅是单一芯片的迭代升级，而是全栈AI算力体系的系统性落地。从Helios超节点的顶层算力支撑，到Venice CPU、MI400 GPU的核心计算输出，再到“三位一体”的网络底座、ROCm.ai软件生态、Gorgon Halo开发工具以及Kria边缘终端的全域贯通，AMD完成了AI的全场景覆盖。（资料来源：C114通信网）

3.4 智算中心：AMD 押注 Anthropic，锁定数百亿 AI 服务器

据媒体报道，超威半导体（AMD）与AI初创公司Anthropic近日达成一项重磅合作协议，涵盖规模达数百亿美元的AI服务器采购项目，同时AMD将向后者追加最高50亿美元的投资，这也是AMD首次对该初创公司进行股权投资。尽管市场反应平淡，但这项为期多年的合作仍是AMD迄今最具分量的企业级项目之一。根据协议，Anthropic将从2027年上半年起，采购搭载AMD最新一代Instinct MI450芯片的AI服务器，总装机容量最高可达2吉瓦（GW）。业内高管透露，1吉瓦的AI算力规模大致可满足约75万户美国家庭的年用电需求，而建设如此规模的基础设施成本约在500亿美元左右。

目前，Anthropic的大模型运行于多种AI芯片平台，包括谷歌TPU、亚马逊Trainium及英伟达GPU。根据新协议，Anthropic将直接采购部分AMD芯片部署于自有数据中心，同时也会通过大型云服务商及新兴云服务提供商租用基于AMD芯片的算力。苏姿丰指出：“你不可能今天早上醒来就决定明天需要1吉瓦算力，必须提前12个月、18个月甚至24个月进行规划。”（资料来源：C114通信网）

4 风险提示

1) 中美科技摩擦；2) 地缘政治风险；3) 资本支出不及预期；4) 技术研发不及预期；5) AI应用落地不及预期；6) 卫星组网发射进程不及预期；7) 卫星服务落地进程不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场