

2026 年 08 月 17 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

亚马逊 (AMZN.O)：AWS 重回高速增长通道，AI 原生需求与自研芯片构建长期壁垒

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

分析师：谢孟津 S1050525120001
xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	10.2	-11.5	-12.4
沪深 300	3.0	-4.0	11.0

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：苹果 (AAPL.O)：Q3 业绩超预期，AI 研发投入蓄力长期成长》2026-08-13
- 2、《计算机行业点评报告：Meta (META.O)：Q2 收入稳定增长，AI 投入加码压缩短期利润率》2026-08-12
- 3、《计算机行业点评报告：Netflix (NFLX)：Q2 营收势头良好，广告与 AI 驱动商业模式升级》2026-08-12

事件

亚马逊于 2026 年 7 月 30 日发布 2026 年第二季度财报。公司 Q2 实现总净销售额 2,006.06 亿美元，同比增长 20%，剔除汇率影响后同比增长 20%。GAAP 营业利润 274.61 亿美元，同比增长 43%；营业利润率 13.7%，同比上升 2.3 个百分点。期末现金及有价证券 1,229.88 亿美元。AWS 净销售额 422.32 亿美元，同比增长 37%，增速创 18 个季度以来新高。

投资要点

■ 营收与盈利表现：服务收入占比持续攀升，AWS 利润贡献巩固盈利质量

营收端：净产品销售额 776.02 亿美元，同比增长 14%；净服务销售额 1,230.04 亿美元，同比增长 24%，服务收入占比升至 61.3%。分地区看，北美净销售额 1,161.77 亿美元，同比增长 16%；国际净销售额 421.97 亿美元，同比增长 15%；AWS 净销售额 422.32 亿美元，同比增长 37%。服务收入中，广告服务收入同比增长 26%，第三方卖家服务收入同比增长 16%，在线商店收入同比增长 15%。

盈利端：Q2 总营业费用 1,731.45 亿美元，同比增长 17%，费用增速低于收入增速推动利润率改善。GAAP 营业利润 274.61 亿美元，同比增长 43%；营业利润率 13.7%，同比上升 2.3 个百分点。分部门看，北美营业利润 91.23 亿美元，利润率 7.9%；国际营业利润 17.17 亿美元，利润率 4.1%；AWS 营业利润 166.21 亿美元，同比增长 64%，贡献公司营业利润的 60.5%。GAAP 净利润 626.47 亿美元，包含非营业收益约 534 亿美元（其中对 Anthropic 投资的估值上调约 505 亿美元）；GAAP 摊薄 EPS 为 5.75 美元，对比去年同期的 1.68 美元。

■ AWS 业务：AI 原生需求重塑云增长轨道，自研芯片

与规模化基础设施构建结构性壁垒

AWS 的增速加速受益于 AI 原生负载向云端迁移的结构性转变，叠加自研芯片降低单位算力成本。年化收入运行率达 1,690 亿美元。AI 业务年化收入运行率超过 250 亿美元，同比增长三位数百分比；自研芯片业务年化收入运行率同样超过 250 亿美元。公司自研训练芯片获得两家头部 AI 公司多吉瓦级云计算承诺，第五代自研服务器芯片正式商用且收入承诺环比增长近三倍。AI 开发平台已服务数万家企业客户，AWS 未确认履约义务达 4,960 亿美元，合同加权平均剩余期限 6.4 年。

■ 研发创新与技术投入：资本开支进入超大规模建设周期，全栈 AI 能力成为长期投入核心方向

亚马逊正处于历史上规模最大的技术投入周期，资本开支的高速增长本质上是对 AI 时代云计算基础设施的前瞻性占位，短期利润压力与长期回报潜力并存。Q2 技术与基础设施支出 331.58 亿美元，同比增长 22%。过去十二个月资本开支 1,690.07 亿美元，同比增长 64%，主要投向 AI 相关数据中心、服务器与网络设备。AI 全栈开发平台当季新增 10 余个模型；编程开发工具已支持多端使用。公司组建工程团队为大型企业客户提供模型定制与本地化部署服务。语音助手升级版扩展至 8 个国家，新增视觉交互与智能家居控制功能。

■ 投资建议

亚马逊 2026 财年第二季度总净销售额、营业利润及净利润均高于上年同期，AWS、广告及北美零售业务净销售额同比增长。本季度净利润中包含对 Anthropic 投资的非营业收益，营业利润率提升受费用增速低于收入增速推动，但资本开支强度维持高位使自由现金流为负。后续需关注 AWS AI 业务增长、广告变现效率、资本开支投入节奏、自研芯片商业化进展以及 Anthropic 等投资公允价值波动。

■ 风险提示

(1) 自由现金流赤字加剧流动性压力；(2) 竞争格局与宏观环境的不确定性；(3) 监管与反垄断审查趋严及政策变动；(4) 投资公允价值波动可能导致净利润明显变动；(5) 关税及地缘政治风险。

AI&互联网组介绍

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所。

陈明璋：清华大学理学和工商管理学士，阿尔伯塔大学博士后，2025 年加入华鑫证券，研究方向为 AI 模型应用和算力硬件。

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。

免责条款

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。

报告编号：HX-260817095558