

电力设备新能源行业点评

阿里配售 800 亿港元投资 AI，国产算力基建发展迈上新台阶

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 电力设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980520080003
证券分析师：	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码：S0980523050002
证券分析师：	袁阳	0755-22940078	yuanyang2@guosen.com.cn	执证编码：S0980524030002

事项：

阿里巴巴-W (9988.HK) 2026 年 8 月 23 日计划向美国境外的非美国人士配售新股，配售总金额为 800 亿港元，本次配售所得款项净额将 100% 用于投资全栈 AI 能力，加强 AI 基础设施建设，进一步巩固阿里在 AI 领域的领先地位。据格隆汇报道此轮配售已获超额认购，其中主权财富基金等高质量长线做多投资者需求强劲。

国信电新观点：

- 1) 以阿里巴巴集团为代表的国内云厂商持续加强 AI 基建投入。这一趋势预计将提升国产服务器电源及 UPS、变压器与开关设备、液冷、储能和数据中心电力工程的需求可见度。
- 2) 我国“十五五”规划将算力网纳入国家“六张网”重大工程。我国已经提出适度超前建设全国一体化算力网，构建多层次算力设施体系，推进算力资源规模化、绿色化、普惠化，国内算力基建拥有确定的国家政策支撑。国家发改委预计，“十五五”期间全国一体化算力网络新增直接投资约 4 万亿元。
- 3) 国内头部云厂商纷纷加码 AI 算力投资。阿里云 2026 年重组为“AI 云与算力服务”，外部商业化收入同比增长 45%；腾讯云二季度资本开支同比大增 176%，重点投入模型训练与推理算力；百度智能云 GPU 云收入连续四季度三位数增长，核心 AI 业务收入占比过半。三大运营商业也均推出 Token 套餐，布局智算中心，资本开支持续向算力基础设施倾斜。
- 4) AI 算力用电量大幅增长。国家能源局预计，“十五五”时期全国算力用电量年均新增 1000 亿千瓦时以上。到 2030 年，全国算力用电量预计将达到 8000 亿千瓦时，占全社会用电量比重约 6% 左右。

投资建议：基于国内 AI 算力基建广阔的成长前景，重点关注在国内数据中心供配电领域拥有竞争优势的头部设备制造商：中恒电气、科士达、金盘科技、四方股份、特锐德、明阳电气、欧陆通、麦格米特、阳光电源。

风险提示：国内 AI 基建投入不及预期；竞争导致份额与毛利率下降；产品质量风险。

评论：

阿里巴巴-W (9988.HK) 2026 年 8 月 23 日计划向美国境外的非美国人士配售新股，配售总金额为 800 亿港元，本次配售所得款项净额将 100% 用于投资全栈 AI 能力，加强 AI 基础设施建设，进一步巩固阿里在 AI 领域的领先地位。据格隆汇报道此轮配售已获超额认购，其中主权财富基金等高质量长线做多投资者需求强劲。

格隆汇援引知情人士称：“主权财富基金等高质量长线做多投资者的踊跃认购，源于阿里 AI 投入清晰可见的回报路径在算力持续供不应求、AI 相关产品收入和毛利持续提升的支撑下，资本开支预计 3 年内，甚至 2.5 年到 2 年即可收回。因此，相比短期摊薄，AI 增长的确定性、投资回报的可见性推动了这次市场认购热情”。

2027 财年第一财季显示阿里 AI 相关产品收入连续第十二个季度实现三位数增长，云业务 EBITA 利润率升至 12%。与此同时，云基础设施支出增加导致季度自由现金流净流出 446.7 亿元。

表1: 中国及美国云服务厂商 2026 年资本开支情况

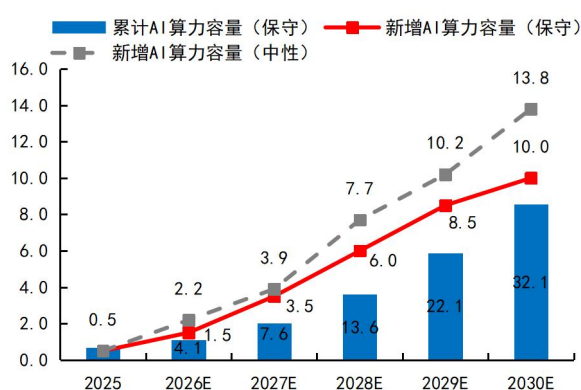
公司	2026 年资本开支指引	备注
中国云服务厂商		
阿里巴巴	至少 3800 亿元（2025 年起三年合计）； 26Q2 资本开支为 677 亿元，同比+75%	拟向美国境外的非美国人士配售新股，配售总金额为 800 亿港元，配售所得款项净额将 100%用于投资全栈 AI 能力，加强 AI 基础设施建设
腾讯	26 年上半年资本开支 847 亿元（同比+82%）， 已超过 2025 年全年水平	主要投向数据中心、服务器等 AI 基础设施
字节跳动	2026 年约 2000 亿元（同比+33%）	较年初的全年资本开支计划提高 25%，主要用于 AI 硬件设备采购及基础设施建设
中国移动	2026 年计划 1366 亿元（同比-9.5%）	其中算力网络投资 378 亿元（同比+62.4%），算力网络 and 智能网络投资占比超 37%
中国电信	2026 年计划 730 亿元（同比-9.2%），	其中算力基础设施投资 255 亿元（同比 26%），占总投资比例升至 35%
中国联通	2026 年计划约 500 亿元（同比-8%）	其中算力投资占比超过 35%
美国云服务厂商		
Amazon	2200 亿美元（同比+167%）	AWS 26Q2 在手订单为 4960 亿美元，同比+154%
Microsoft	1900 亿美元（同比+161%）	微软公用云端服务平台 Azure 26Q2 在手订单约 6780 亿美元，同比+84%
Alphabet	1950-2050 亿美元（中值同比+119%）	GPU+TPU 并行，谷歌云 26Q2 在手订单约 5140 亿美元，同比+390%
Meta	1300-1450 亿美元（中值同比+90%）	自建与第三方云并行
Oracle	2026 财年预计 700 亿美元（同比+26%）	甲骨文云 26Q2 在手订单 6380 亿美元，同比+362%
CoreWeave	350-390 亿美元（中值同比+148%）	计划 2030 年前新增 5GW 的 AI 算力

资料来源：公司公告，公司官网，科创板日报，国信证券经济研究所整理

2025 年以来国内头部云厂商纷纷加码 AI 算力投资。阿里云 2026 年重组为“AI 云与算力服务”，外部商业化收入同比增长 45%；腾讯云二季度资本开支同比大增 176%，重点投入模型训练与推理算力；百度智能云 GPU 云收入连续四季度三位数增长，核心 AI 业务收入占比过半。

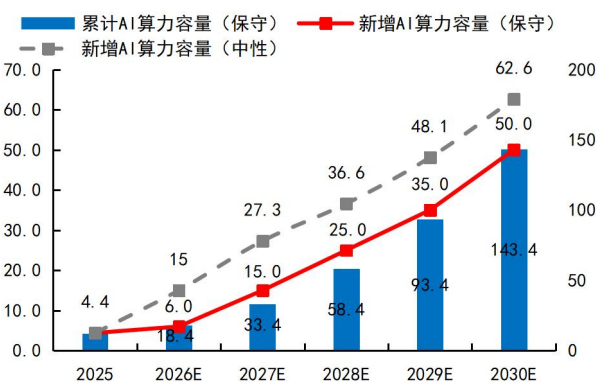
三大央企运营商也从通信向算力转型：中国移动上半年算力服务收入 529 亿元，同比增长 14%，智算服务增速达 130%；中国电信智算收入同比增长 95%，天翼云收入 618 亿元；中国联通算力业务收入 419 亿元，同比增长 13%，算力投资占比提升至 37%。

图1: 2025-2030 年中国新增/累计 AI 算力容量预测 (GW)



资料来源：中国信通院，国信证券经济研究所预测

图2: 2025-2030 年美国新增/累计 AI 算力容量预测 (GW)



资料来源：Sightline Climate，国信证券经济研究所预测

当前全球 AI 基建的焦点正由单纯获取 GPU 转向芯片、供配电、冷却及能源保障的系统能力。对产业链而言，云厂商加大 AI 基建投资力度，预计将提升国产电源及 UPS、变压器与开关设备、液冷、储能和数据中心电力工程的需求可见度。

我国“十五五”规划将算力网纳入国家“六张网”重大工程。我国已经提出适度超前建设全国一体化算力

网，构建多层次算力设施体系，推进算力资源规模化、绿色化、普惠化，并深化“人工智能+”行动，强化算力算法数据高效供给，因此国内 AI 算力基建拥有确定的国家政策支撑。国家发改委预计，“十五五”期间全国一体化算力网络新增直接投资约 4 万亿元。

投资建议

基于国内 AI 算力基建广阔的成长前景，重点关注在国内数据中心供配电领域拥有竞争优势的头部设备制造商：中恒电气、科士达、金盘科技、四方股份、特锐德、明阳电气、欧陆通、麦格米特、阳光电源。

表2：相关公司盈利预测

代码	公司简称	市值 (亿元人民币)	归母净利润 (亿元人民币)			PE			PB
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
002364.SZ	中恒电气	221	1.3	10.7	13.3	174.8x	20.7x	16.6x	8.1
002518.SZ	科士达	194	6.1	7.6	10.6	31.8x	25.6x	18.4x	3.5
688676.SH	金盘科技	349	6.6	7.8	14.3	53.0x	44.6x	24.4x	5.9
601126.SH	四方股份	379	8.3	9.9	11.4	45.7x	38.4x	33.1x	7.0
300001.SZ	特锐德	383	12.4	14.9	19.9	30.8x	25.7x	19.2x	3.8
301291.SZ	明阳电气	120	5.9	6.9	10.6	20.3x	17.2x	11.3x	2.1
300870.SZ	欧陆通	322	2.4	3.0	6.3	131.8x	109.0x	51.2x	10.9
002851.SZ	麦格米特	749	1.5	8.3	16.9	514.0x	90.7x	44.4x	8.7
300274.SZ	阳光电源	2,344	134.6	156.8	184.8	17.4x	15.0x	12.7x	3.9

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：麦格米特盈利预测来自 Wind 一致预期，其他公司盈利预测来自国信证券经济研究所

风险提示

国内 AI 基建投入不及预期；竞争导致份额与毛利率下降；产品质量风险。

相关研究报告：

《电力设备新能源 2026 年 8 月投资策略-国内风电需求逐步复苏，电网投资确定性凸显》——2026-08-04
 《双碳重大政策点评-节能降碳政策密集落地，节能设备有望迎来更新周期》——2026-07-28
 《电力设备新能源行业点评-风电 6 月新增装机同比+166%，下半年旺季可期》——2026-07-23
 《电力设备新能源 2026 年 7 月投资策略-《新型能源体系建设“十五五”规划》印发，2030 年初步建成新型能源体系》——2026-07-12
 《储能行业研究专题-海内外储能行业景气共振，全球储能市场持续向上》——2026-07-02

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032