

行业及产业
电子

Agentic AI 重塑需求空间，算力全链进入供给约束期

——电子行业事件点评

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究
《电子行业事件点评：长江存储科创板 IPO 受理，存储产业链受益明确》2026-08-24

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

联系人

朱俊宇
S0820125040021
021-32229888-25520
zhujunyu@ajzq.com

投资要点：

- **事件：**2026 年 8 月 27 日，NVIDIA 发布 FY27Q2 财报。本季度公司营收 962.2 亿美元（同比+105.9%，环比+17.9%），营业利润 637.3 亿美元（同比+124.1%，环比+19.0%），毛利率 75.0%、净利率 62.0%，营收超出 FY27Q2 营收指引中值（910 亿美元）。同期 Vera-Rubin 平台实现规模量产出货，标志 Agentic AI 时代异构整机正式进入落地阶段。分业务看，数据中心为核心增长引擎，超大规模云厂商收入占数据中心业务 54.7%（环比+13.1%）；ACIE（AI 云、工业、企业）客户收入占数据中心业务 45.3%（环比+25.2%）。ACIE 板块增速显著高于超大规模云厂商，客户结构由高度依赖头部云厂商，逐步转向云厂商与 ACIE 客户并重。
- **Agentic AI 重塑算力需求，推理算力由阶段性投入转为持续性刚需。**传统大模型算力以训练为主，具备强阶段性特征。AI Agent 拥有自主任务调度、工具调用、循环迭代能力，可 7×24 小时不间断运行，单次任务所需算力可达人类直接操作的 15-100 倍；伴随企业端规模化部署，推理算力不再是训练的配套环节，转变为支撑智能体持续运转的刚需，算力重心从训练端向应用推理端迁移。NVIDIA Vera-Rubin 异构整机针对智能体高频交互、持续推理场景深度优化，依托多芯片异构协同架构提升算力利用率、降低单位推理成本，精准匹配 Agentic AI 时代的算力特征。
- **算力竞争范式发生切换，行业竞争从单芯片参数比拼转向机架级 AI 工厂全栈运营，整机硬件价值与资本回报率同步抬升。**Vera-Rubin 作为新一代整机解决方案，集成 Rubin GPU、Vera CPU、Groq LPU 等多类核心计算芯片，搭配高速互联、CPO（光电共封装），覆盖大模型训练到智能体持续推理全负载。从硬件价值看，单 GW 算力对应的硬件市场空间，由 Hopper 时代 180 亿美元、Blackwell 时代 250 亿美元抬升至 Vera-Rubin 时代 400 亿美元。根据 NVIDIA 电话会披露，500 亿美元级别数据中心项目投资回收期压缩至不足 1 年；叠加面向 NeoCloud 的收益分成模式，硬件销售+租金分成进一步强化算力资产现金流属性。
- **算力供给瓶颈由芯片向外扩散，土地、电力等约束逐渐凸显。**NVIDIA 管理层指出，当前算力扩张的约束已经跳出芯片本身，土地、电力、机壳等基建落地周期可达 2-3 年，冷却、人力配套进一步压制算力建设节奏；叠加内存涨价带来成本上行，公司下调毛利率指引，FY27Q3 预计 74%，FY27Q4 回落至 71%-72%。行业层面，头部厂商向上锁定内存、晶圆产能，向下布局发电、IDC 获取土地电力；NVIDIA 向上锁定 HBM、高速互联产能，向下与 SoftBank Energy 合作，推进 4.25GW 算力项目对应的土地、电力、机壳资源配套。
- **投资建议：**NVIDIA FY27Q2 业绩超预期，Vera-Rubin 整机规模化落地，推动 AI 算力竞争升级至机架级全栈运营。依托多芯片异构协同、CPO 封装等核心优势，Vera-Rubin 整机价值与回报效率显著提升。展望后续，随着 Agentic AI 规模化落地，行业推理算力需求将进入持续高增通道，机架级异构整机有望成为算力建设主流方案，土地、电力等基建条件或将成为算力建设过程中的客观约束。算力技术迭代与基建扩容将持续带动液冷、高速光模块、服务器零部件产业链受益。
- **风险提示：**1) AI 产业需求不及预期；2) 供给端成本扰动风险；3) 行业竞争加剧风险。

图表 1：FY25-27Q2 NVIDIA 单季度财务表现

NVIDIA单季度财务表现汇总											
		FY25Q1	FY25Q2	FY25Q3	FY25Q4	FY26Q1	FY26Q2	FY26Q3	FY26Q4	FY27Q1	FY27Q2
财务数据	营业收入 (亿美元)	260.4	300.4	350.8	393.3	440.6	467.4	570.1	681.3	816.2	962.2
	QoQ (%)	17.8%	15.3%	16.8%	12.1%	12.0%	6.1%	22.0%	19.5%	19.8%	17.9%
	营业利润 (亿美元)	169.1	186.4	218.7	240.3	216.4	284.4	360.1	443.0	535.4	637.3
	QoQ (%)	24.2%	10.3%	17.3%	9.9%	-10.0%	31.4%	26.6%	23.0%	20.9%	19.1%
	净利润 (亿美元)	148.8	166.0	193.1	220.9	187.8	264.2	319.1	429.6	583.2	596.9
	QoQ (%)	21.1%	11.5%	16.3%	14.4%	-15.0%	40.7%	20.8%	34.6%	35.8%	2.3%
	研发支出 (亿美元)	27.2	30.9	33.9	37.1	39.9	42.9	47.1	55.1	63.2	70.5
	毛利率 (%)	78.4%	75.2%	74.6%	73.0%	60.5%	72.4%	73.4%	75.0%	74.9%	75.0%
按业务	净利率 (%)	57.1%	55.3%	55.0%	56.2%	42.6%	56.5%	56.0%	63.1%	71.5%	62.0%
	数据中心产品 (亿美元)	225.6	262.7	307.8	355.8	391.1	411.0	512.2	623.1	752.5	890.2
	QoQ (%)	-	16.4%	17.1%	15.6%	9.9%	5.1%	24.6%	21.7%	20.8%	18.3%
	超大规模数据中心业务 (亿美元)	109.3	134.2	156.4	199.5	222.6	241.7	351.4	422.1	430.5	487.1
	AI云、工业、企业数据中心业务 (亿美元)	116.3	128.5	151.4	156.3	168.5	169.3	160.8	201.0	322.0	403.1
	边缘计算 (亿美元)	34.8	37.7	43.1	37.5	49.5	56.5	57.9	58.1	63.7	72.0
	QoQ (%)	-	8.2%	14.4%	-13.0%	32.0%	14.1%	2.6%	0.4%	9.6%	13.0%
	美国 (亿美元)	135.0	130.2	148.0		207.4	234.7	391.8		637.7	600.7
按地域	QoQ (%)		-3.5%	13.7%			13.2%	66.9%			-5.8%
	中国台湾 (亿美元)	43.7	57.4	51.5		71.6	85.3	137.5		120.1	269.9
	QoQ (%)		31.3%	-10.2%			19.2%	61.2%			124.8%
	中国大陆 (亿美元)	24.9	36.7	54.2		55.2	27.7	29.7		45.5	78.8
	QoQ (%)		47.2%	47.7%			-49.9%	7.4%			73.2%
	其他 (亿美元)	56.8	76.1	97.1		106.4	119.8	11.1		12.9	12.8
	QoQ (%)		33.9%	27.6%			12.5%	-90.8%			-0.6%

资料来源：公司公告，爱建证券研究所

注：业务拆分口径根据年报披露口径，FY25Q4、FY26Q4 原始 10-K 年报未披露单季度分地区收入。

数据中心产品业务包含超大规模数据中心业务与 AI 云、工业、企业数据中心业务。

风险提示

- 1) AI 产业需求不及预期：**Agentic AI 商业化落地进度慢于预期，企业推理侧资本开支放缓，下游云厂商、ACIE 客户算力采购需求收缩，或将导致公司数据中心业务增长承压。
- 2) 供给端成本扰动风险：**内存、HBM、晶圆等核心元器件价格持续上行，持续挤压公司盈利空间、压制毛利率水平；土地、电力等算力基建资源获取周期拉长，或将造成整机交付进度不及预期。
- 3) 行业竞争加剧风险：**行业同业异构整机方案快速迭代升级，市场竞争持续加剧，或将分流公司算力订单，压缩产品溢价空间。

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级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 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（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。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。