证券研究报告

行业周报

上海证券
SHANGHAI SECURITIES

英伟达发布 2027 第三财季业绩，国产算力加速增长

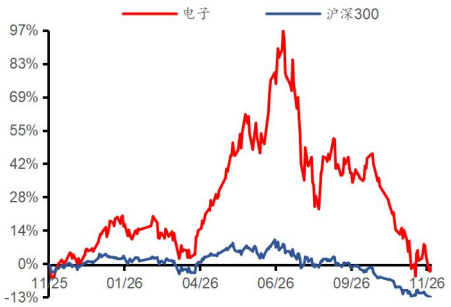
——电子行业周报（2026.11.16-2026.11.20）

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2026年11月25日

分析师： 李心语
SAC 编号： S0870525040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《苹果发布 2026 财年业绩，AMD 业绩超预期》

——2026 年 11 月 12 日

《微软业绩超预期，谷歌资本开支持续增长》

——2026 年 11 月 04 日

《Meta 发布第三季度财报，英伟达 GTC 大会柏林召开》

——2026 年 10 月 23 日

■核心观点

◆ 北京时间11月18日，英伟达发布2027财年第三季度财报（截至2026年10月25日）。第三季度，英伟达实现营收1158亿美元，同比增长103%，其中数据中心收入1076亿美元，同比增长110%。公司第三财季毛利率为74.8%，较上年同期提升1.4个百分点；营业利润775.20亿美元，同比增长115%；净利润652.87亿美元，同比增长105%。公司新一代机架级AI计算系统Vera Rubin NVL72已加快生产并开始出货，公司三季度扩展Vera Rubin云生态系统，宣布Vera Rubin NVL72和Vera CPU在Oracle云基础设施上正式上线。技术性能方面，Vera Rubin NVL72在MLPerf Training测试中的单GPU性能最高达到Blackwell Ultra的2倍，Vera Rubin是英伟达在机架级系统、互连架构和整体计算效率方面的进一步提升。

◆ 随着海外龙头不确定性催化，国内云厂商、算力运营商加速了国产卡的集群验证、试点上量。国内AI算力市场的增长动力主要来自大模型训练与推理、云端算力基础设施、企业智能化及科学计算等多场景需求。行业增长最终能否转化为业内企业的实际收入，取决于客户算力预算、国产平台的软件迁移成本、集群稳定性、供应链可得性以及项目验收和回款。产业端，GPU行业已从客户验证期迈入规模化交付阶段，商业化加速落地带动业绩高速增长。收入端，2026年第三季度摩尔线程实现营收15.52亿元，创下单季新高；沐曦股份营收超15亿元，单季收入超过上半年收入总和；燧原科技单季营收同比增长近4倍，达12.12亿元。我们认为国产算力从单卡性能比拼已升级为集群的系统级较量。面对万卡乃至十万卡互联的新交付门槛，具备规模化落地和持续迭代能力的厂商，有望进一步打开成长空间。

■ 投资建议

维持电子行业“增持”评级。1）建议关注 AI 硬件方向投资机会，建议关注中际旭创、胜宏科技、东山精密、宏和科技、菲利华、铜冠铜箔、东材科技等；**2）建议关注存储产业链，**建议关注兆易创新、江波龙、德明利、香农芯创、佰维存储等存储公司；以及各供应链环节，包括华海诚科、联瑞新材等受益个股。**3）建议关注 MLCC 产业链，**建议关注三环集团、国瓷材料、风华高科等。

■ 风险提示

技术发展不及预期、终端需求不及预期、市场竞争加剧、国产替代不及预 期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。