



Research and
Development Center

CSP 资本开支快速增长，关注算力链修复机会

2026 年 2 月 8 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

电子

投资评级 看好
上次评级 看好莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com郭一江 电子行业分析师
执业编号: S1500524120001
邮箱: guoyijiang@cindasc.com杨宇轩 电子行业分析师
执业编号: S1500525010001
邮箱: yangyuxuan@cindasc.com王义夫 电子行业分析师
执业编号: S1500525090001
邮箱: wangyifu@cindasc.com信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

CSP 资本开支快速增长，关注算力链修复机会

2026年02月08日

本期内容提要:

- **本周电子细分行业继续调整。**申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+8.63%）/其他电子II（+4.33%）/元件（-2.00%）/光学光电子（+6.36%）/消费电子（-2.91%）/电子化学品II（+12.63%）；本周涨跌幅分别为半导体（-7.97%）/其他电子II（-5.42%）/元件（-2.44%）/光学光电子（-0.41%）/消费电子（-2.17%）/电子化学品II（-2.55%）。
- **本周北美重要个股涨跌不一。**本周涨跌幅分别为苹果（+7.18%）/特斯拉（-4.48%）/博通（+0.49%）/高通（-9.40%）/台积电（+5.53%）/美光科技（-4.87%）/英特尔（+8.87%）/迈威尔科技（+1.72%）/英伟达（-2.99%）/亚马逊（-12.11%）/甲骨文（-13.22%）/应用光电（+1.58%）/谷歌A（-4.48%）/Meta（-7.68%）/微软（-6.77%）/超威半导体（-11.95%）。
- **谷歌 26 年资本开支指引超预期，AI 投入持续加码。**谷歌母公司 Alphabet 发布 4Q25 业绩，实现营收 1138 亿美元，同比+18%，超出市场预期的 1114 亿美元；净利润 345 亿美元，同比+30%；摊薄后 EPS 2.82 美元，同比+31%。其中谷歌云业务收入 177 亿美元，同比+48%，积压订单环比+55%，达到 2400 亿美元，主要受益于 AI 产品需求增长和客户覆盖提升。公司指引 2026 年资本开支将在 1750-1850 亿美元之间，显著高于市场预期的 1200 亿美元，也接近 2025 年资本开支规模的近两倍。公司模型 API 调用的 token 数已超过 100 亿个/分钟，Gemini 应用的月活跃用户超过 7.5 亿，AI 逐渐成为谷歌新的可持续利润引擎。
- **黄仁勋表示 AI 基建 CapEx 具备可持续性，AI 企业盈利有望快速增长。**英伟达 CEO 黄仁勋在 CNBC《午间报道》中表示，科技行业为 AI 基础设施增加的资本支出合理、恰当且可持续，AI 相关企业现金流或将逐步增长，2026 年云服务商资本开支总额或达 6600 亿美元。黄仁勋表示，OpenAI 和 Anthropic 目前盈利状况良好，如果能获得两倍的计算资源，则其营收有望实现四倍增长，只要用户持续为 AI 服务付费，人工智能企业能借此实现盈利，相关投入或将继续翻倍。我们认为，此前受市场情绪影响，算力板块出现回调，但从产业趋势而言，AI 算力的投入规模和力度不减，AI 企业盈利能力正在逐步增强，产业链相关公司的业绩也有望持续兑现，板块主线逻辑还在持续强化，建议关注本轮回调带来的修复机会。

- **建议关注：**【海外 AI】工业富联/沪电股份/鹏鼎控股/胜宏科技/生益科技/生益电子等；【国产 AI】寒武纪/芯原股份/中芯国际/华虹半导体/深南电路等；【存储】兆易创新/普冉股份/东芯股份/恒烁股份/德明利/江波龙等。
- **风险提示：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；地缘政治风险。

目录

行情追踪：本周电子细分行业继续调整.....	5
电子行业.....	5
个股涨跌.....	7
Alphabet 4Q25 业绩表现.....	9
风险因素.....	11

表目录

表 1: 半导体涨跌 TOP5.....	7
表 2: 消费电子涨跌 TOP5.....	7
表 3: 元件涨跌 TOP5.....	7
表 4: 光学光电子涨跌 TOP5.....	8
表 5: 电子化学品涨跌 TOP5.....	8

图目录

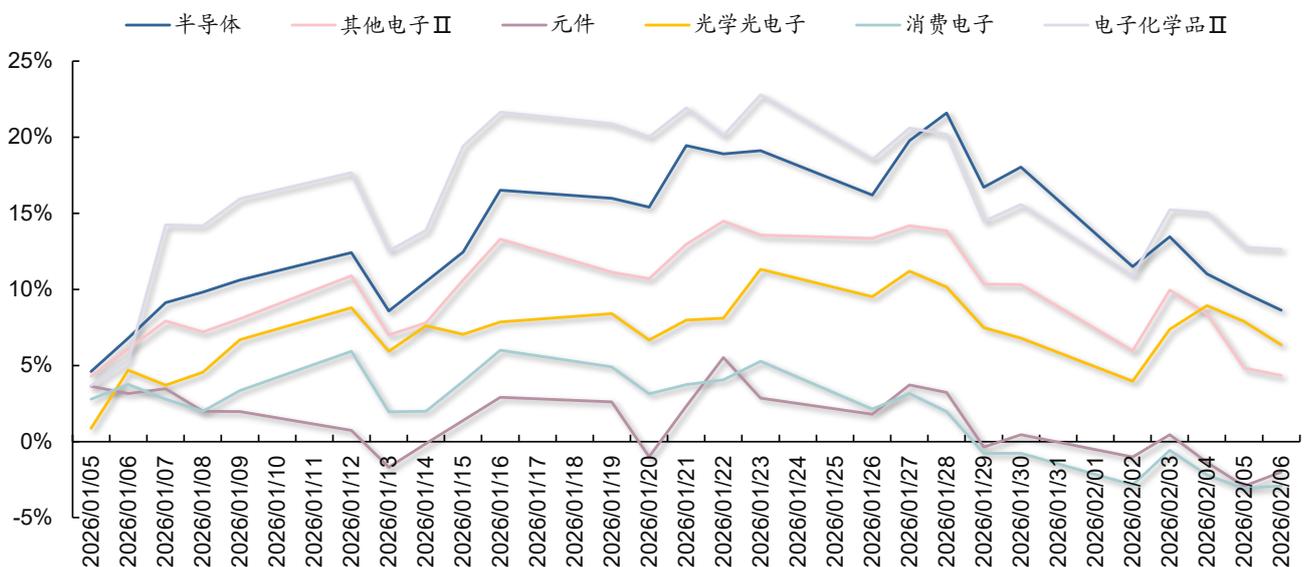
图 1: 申万电子二级指数年初以来涨跌幅.....	5
图 2: 美股年初以来涨跌幅 1.....	6
图 3: 美股年初以来涨跌幅 2.....	6
图 4: Alphabet 4Q25 及 2025 年利润表 (百万美元).....	9
图 5: 谷歌服务业务收入和经营利润 (百万美元).....	9
图 6: 谷歌云业务收入和经营利润 (百万美元).....	10
图 7: Alphabet 季度资本开支情况 (百万美元).....	10

行情追踪：本周电子细分行业继续调整

电子行业

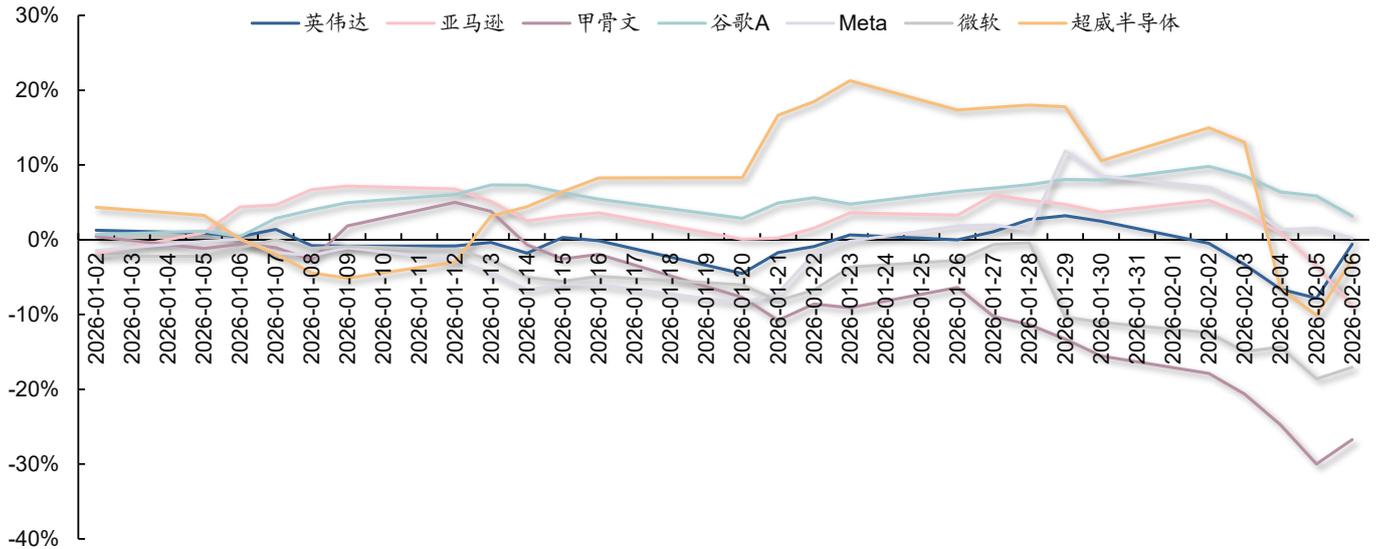
本周电子细分行业继续调整。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+8.63%）/其他电子Ⅱ（+4.33%）/元件（-2.00%）/光学光电子（+6.36%）/消费电子（-2.91%）/电子化学品Ⅱ（+12.63%）；本周涨跌幅分别为半导体（-7.97%）/其他电子Ⅱ（-5.42%）/元件（-2.44%）/光学光电子（-0.41%）/消费电子（-2.17%）/电子化学品Ⅱ（-2.55%）。

图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅

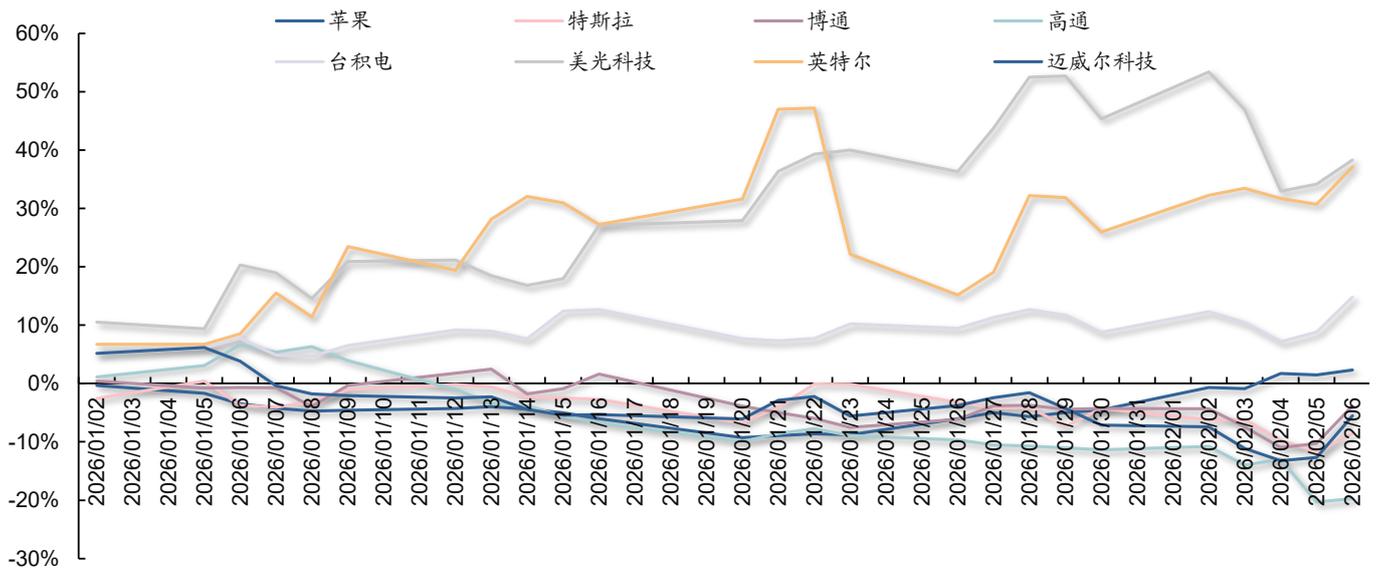


资料来源：ifind，信达证券研发中心

本周北美重要个股涨跌不一。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（+2.30%）/特斯拉（-8.59%）/博通（-3.81%）/高通（-19.71%）/台积电（+14.79%）/美光科技（+38.29%）/英特尔（+37.10%）/迈威尔科技（-5.53%）/英伟达（-0.58%）/亚马逊（-8.88%）/甲骨文（-26.73%）/应用光电（+27.08%）/谷歌 A（+3.15%）/Meta（+0.21%）/微软（-17.05%）/超威半导体（-2.67%）；本周涨跌幅分别为苹果（+7.18%）/特斯拉（-4.48%）/博通（+0.49%）/高通（-9.40%）/台积电（+5.53%）/美光科技（-4.87%）/英特尔（+8.87%）/迈威尔科技（+1.72%）/英伟达（-2.99%）/亚马逊（-12.11%）/甲骨文（-13.22%）/应用光电（+1.58%）/谷歌 A（-4.48%）/Meta（-7.68%）/微软（-6.77%）/超威半导体（-11.95%）。

图 2：美股年初以来涨跌幅 1


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 3：美股年初以来涨跌幅 2


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

个股涨跌

申万半导体板块本周欧莱新材、阿石创、炬光科技、江丰电子、国芯科技涨幅靠前，分别同比+32.25%/+17.16%/+16.28%/+8.93%/+8.05%；本周聚辰股份/寒武纪/华虹公司/富创精密/晶丰明源跌幅靠前，分别同比-20.26%/-17.63%/-16.02%/-15.98%/-14.89%。

表 1: 半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	欧莱新材	32.25%	1	聚辰股份	-20.26%
2	阿石创	17.16%	2	寒武纪	-17.63%
3	炬光科技	16.28%	3	华虹公司	-16.02%
4	江丰电子	8.93%	4	富创精密	-15.98%
5	国芯科技	8.05%	5	晶丰明源	-14.89%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周利通电子、科森科技、胜蓝股份、易天股份、奥尼电子涨幅靠前，分别同比+23.02%/+19.42%/+15.49%/+10.08%/+9.79%；本周深科技/绿联科技/协创数据/利安科技/鸿富瀚跌幅靠前，分别同比-16.31%/-13.22%/-12.24%/-10.39%/-8.93%。

表 2: 消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	利通电子	23.02%	1	深科技	-16.31%
2	科森科技	19.42%	2	绿联科技	-13.22%
3	胜蓝股份	15.49%	3	协创数据	-12.24%
4	易天股份	10.08%	4	利安科技	-10.39%
5	奥尼电子	9.79%	5	鸿富瀚	-8.93%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周威尔高、ST 惠伦、明阳电路、世运电路、深南电路涨幅靠前，分别同比+15.61%/+5.36%/+5.17%/+5.15%/+4.23%；本周商络电子/晶赛科技/钧威电子/生益科技/江海股份跌幅靠前，分别同比-14.75%/-9.00%/-8.67%/-8.57%/-8.41%。

表 3: 元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	威尔高	15.61%	1	商络电子	-14.75%
2	ST 惠伦	5.36%	2	晶赛科技	-9.00%
3	明阳电路	5.17%	3	钧威电子	-8.67%
4	世运电路	5.15%	4	生益科技	-8.57%
5	深南电路	4.23%	5	江海股份	-8.41%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周晨丰科技、联建光电、翰博高新、水晶光电、美迪凯涨幅靠前，分别同比+17.57%/+12.91%/+11.51%/+11.41%/+10.12%；本周万润科技/茂莱光学/艾比森/天山电子/东田微跌幅靠前，分别同比-13.90%/-8.89%/-8.14%/-7.90%/-7.70%。

表 4: 光学光电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	晨丰科技	17.57%	1	万润科技	-13.90%
2	联建光电	12.91%	2	茂莱光学	-8.89%
3	翰博高新	11.51%	3	艾比森	-8.14%
4	水晶光电	11.41%	4	天山电子	-7.90%
5	美迪凯	10.12%	5	东田微	-7.70%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周天通股份、广钢气体、菲沃泰、国瓷材料、兴福电子涨幅靠前，分别同比+14.31%/+2.93%/+0.99%/+0.84%/+0.79%；本周中巨芯/天承科技/瑞联新材/德邦科技/格林达跌幅靠前，分别同比-12.83%/-11.39%/-9.94%/-8.78%/-7.63%。

表 5: 电子化学品涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	天通股份	14.31%	1	中巨芯	-12.83%
2	广钢气体	2.93%	2	天承科技	-11.39%
3	菲沃泰	0.99%	3	瑞联新材	-9.94%
4	国瓷材料	0.84%	4	德邦科技	-8.78%
5	兴福电子	0.79%	5	格林达	-7.63%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

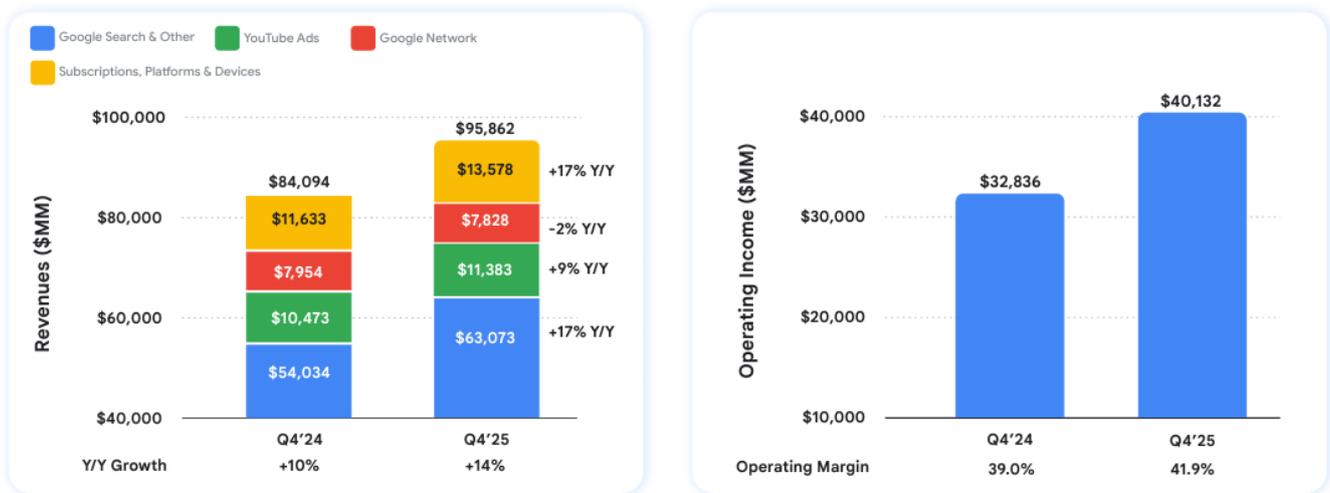
Alphabet 4Q25 业绩表现

图 4: Alphabet 4Q25 及 2025 年利润表 (百万美元)

	Q4'24	Q4'25	Y/Y	FY'24	FY'25	Y/Y
Revenues	\$96,469	\$113,828	18%	\$350,018	\$402,836	15%
Costs and Expenses:						
Cost of Revenues	40,613	45,766	13%	146,306	162,535	11%
Research and Development	13,116	18,572	42%	49,326	61,087	24%
Sales and Marketing	7,363	8,215	12%	27,808	28,693	3%
General and Administrative	4,405	5,341	21%	14,188	21,482	51%
Total Costs and Expenses	65,497	77,894	19%	237,628	273,797	15%
Income from operations	30,972	35,934	16%	112,390	129,039	15%
Other income (expense), net	1,271	3,183	150%	7,425	29,787	301%
Income before income taxes	32,243	39,117	21%	119,815	158,826	33%
Provision for income taxes	5,707	4,662	-18%	19,697	26,656	35%
Net income	\$26,536	\$34,455	30%	\$100,118	\$132,170	32%
Diluted EPS	\$2.15	\$2.82	31%	\$8.04	\$10.81	34%

资料来源: Alphabet 官网, 信达证券研发中心

图 5: 谷歌服务业务收入和经营利润 (百万美元)

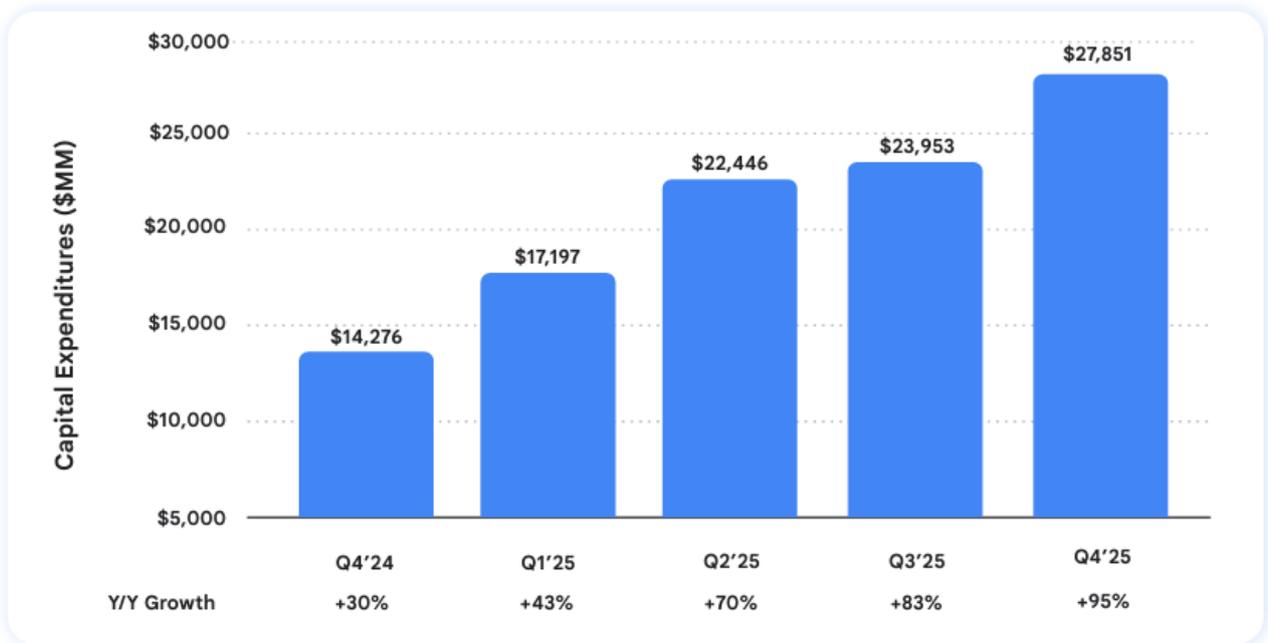


资料来源: Alphabet 官网, 信达证券研发中心

图 6：谷歌云业务收入和经营利润（百万美元）


*Note: >\$70B annualized (x4)

资料来源：Alphabet 官网，信达证券研发中心

图 7：Alphabet 季度资本开支情况（百万美元）


资料来源：Alphabet 官网，信达证券研发中心

风险因素

- (1) 电子行业发展不及预期；
- (2) 宏观经济波动风险；
- (3) 地缘政治风险。

研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025 年 1 月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。