英伟达单季营收突破千亿美元 赛道高景气带动国产算力股走强

证券时报记者 阮润生

11月18日,英伟达发布黄仁勋离任后的首份财报,单季度营收首次突破千亿美元,主营业务数据中心业务营收1076亿美元,同比增长1.1倍。

第三财季营收1158亿美元

第三财季,英伟达实现营收约1158亿美元,同比增长103%,环比增长20%。按GAAP口径,净利润为652.87亿美元,同比增长105%;摊薄每股收益2.70美元。Non-GAAP毛利率为74.9%,高于市场此前约74%的预期。主要业务中,数据中心业务营收1076亿美元,同比增长110%,环比增长21%,占整体营收约93%。

展望第四财季,英伟达预计营收约1300亿美元,上下浮动3%;GAAP和Non-GAAP毛利率预计为71%—72%。2028财年营收增长预期上调,预计同比增长约75%。

截至第三财季末,英伟达与新兴云协议有关的承诺合计320亿美元,季度末担保总额1180亿美元。不过,公司管理层否认发生担保变化,只是进一步明确运作方式,“我们会非常认真地审视哪些公司值得提供融资支持。”临时CEO兼CFO科莱特·克雷斯表示。

相比收紧融资担保,英伟达仍将扩产列为首要事宜,第三财季采购承诺增至3900亿美元。公司新一代Vera Rubin NVL72和Vera CPU已在第三财季开始量产出货,并宣布与基板领域景硕科技和三星电机,以及先进封装领域的矽品达成新协议。

细分业务中,第三财季公司网络收入超过210亿美元,共封装光学路线图按计划推进,CPO横向扩展产品已实现量产;根据技术路线,英伟达计划明年推出Vera Rubin Ultra,并于2028年推出Feynman。

公司战略决策权重调整

尽管黄仁勋表示了重返英伟达CEO岗位意愿,但是被公司新管理层坚决拒绝,表示无意让其重新担任CEO,并启动新任CEO遴选。同时,董事会设立国家安全与出口管制监督委员会,由部分独立董事、高级外部顾问及法律顾问参与,负责加强公司与美国政府及所有相关机构的沟通。

除了人事变动,英伟达在财报电话会上明确了供应链融资和担保口径,不再在建设阶段提供数据中心担保,只在设施就绪后才启动;若建设延期,担保将自动失效;对新云厂商的融资支持将“有选择性、更审慎”,并逐笔严格审查。

摩元智库半导体产业首席分析师顾正书表示,英伟达新设国家安全与出口管制监督委员会,意味着公司战略决策的权重正在从“技术路线图优先”向“合规与风险控制优先”倾斜。另外,英伟达融资收紧不是“停止支持客户”,而是把供应商承诺和回购置于客户融资担保之前;而边际买家融资条件收紧后扩张节奏面临放缓风险。

国产芯片迎来市场机遇

在海外AI监管与销售收紧的背景下,近期国产算力股走强,11月18日,A股GPU指数上涨超2%,其中,摩尔线程上涨超7%,寒武纪上涨4.89%,成交额高达113亿元,位居科创板首位;先进封装和国产代工龙头也纷纷拉涨:盛合晶微上涨约11%,华虹宏力大幅上涨约7%。同日,英伟达产业链指数也走强,胜宏科技上涨约6%,工业富联和鸿博股份涨幅也超过5%,天孚通信上涨4.6%。

行业观察人士刘超表示,中国模型公司需要转向国产芯片,国产芯片和晶圆代工的需求更加确定,建议关注产能瓶颈环节;相比,海外租用英伟达算力的云厂商以及模型公司可能受到影响。

在日前业绩说明会上,华虹宏力高管表示,今年AI浪潮非常强劲,从存储向特色工艺、逻辑技术领域方面渗透,公司业绩增长充分受益于人工智能。据评估,一方面,公司至少超过50%终端产品受到AI发展带动,AI相关的终端市场增长非常快;另一方面,由于存储产品价格较高,对消费端产生了抑制效应,总体将产生平均效应。

腾讯高管在2026年第三季度财报沟通承认,当前实际可用算力面临减少,短期模型训练会受到影响;长期来看,更多中国企业将依赖国内供应链和国产芯片,最新限制预计会加速国内供应链建设。

认清谣言 筑牢稳市场压舱石

证券时报记者 程丹

资本市场是一个“信息+信心”的市场,在市场调整之际,一条编造的股市“小作文”,足以让资金调头,板块失色,必须全方位压缩造谣获利空间,大幅抬高造谣违法成本,让“小作文”产业链无利可图、无处藏身,以净化市场投资生态,引导资本持续流向优质上市公司,助力资本市场高质量发展。

11月18日,资本市场辟谣信息接连发布。证监会新闻发言人明确“监管要求基金公司上报全部产品AI敞口”不属实;资本市场辟谣平台核实,“国常会上有人表态不会再频繁救市了”系编造会议内容,歪曲炒作政策;多家上市公司同日发布澄清。三则辟谣,拿速度与谣言赛跑,为的是压缩谣言的传播空间。

资本市场苦虚假“小作文”久矣,一张来源不明的截图、几句捕风捉影的对话,常常能在股市兴风作浪。细看这些“小作文”,套路并无二致:假借重要会议、监管部门之名,装权威;紧盯AI、算力、救市政策之热,蹭流量;表述含含糊糊,靠“据传”二字搅动情绪。人工智能(AI)普及之后,造谣成本更低,仿真度更高,严重扭曲价格信号,扰乱市场预期,侵蚀信息披露的公信力。

证监会对虚假“小作文”始终采取“零容忍”的态度,坚持露头就打。今年以来,多起标杆性整治案例落地,违法主体涵盖财经大V、自媒体运营者等各类群体。5月,自媒体运营者冯某某、班某某因编造传播某上市公司芯片订单虚假信息,被北京证监局依法没收违法所得,并分别处以20万元、25万元罚款;4月,自媒体博主“杰克船长”胡博因编造传播资本市场监管虚假信息、误导市场预期、扰乱证券信息传播秩序,被证监会处以80万元罚款,并实施3年证券市场禁入措施。

在证监会从严从重从快开展行政处罚的同时,网信部门持续推进资本市场网络不实信息专项整治,集中处置一批造谣传谣网络账号;公安部门介入多起股市造谣案件,依法抓获涉案嫌疑人;最高人民法院明确,投资者因股市“小作文”等虚假信息遭受权益损害的,可依法提起民事诉讼索赔,情节严重构成犯罪的,坚决追究刑事责任。多部门联动施策,全方位净化网络财经传播生态,越来越多的造谣者正在付出代价。

网络不是法外之地,仅靠监管部门的事后澄清和查处,难以彻底清除虚假“小作文”给资本市场带来的危害。真正能对冲谣言的,是市场参与各方不造谣、不传谣、不信谣的共识。如监管部门多次表示,完善稳市机制,增强股市内在稳定性,会同相关部门协同发力,打好稳市场、稳预期政策组合拳;股票回购增持再贷款也由阶段性安排转为长期制度性安排,这一系列举措表明,稳市机制正从关键时刻的应急托底,逐步向工具、资金、制度配套的常态化机制演进。可见,“不再频繁救市”的传言,恰恰把方向说反了,稳市不是选择题,而是促进资本市场长远健康发展的必答题。

当违法成本足以让造谣者望而却步,当多部门的信息共享让谣言无处藏身,当理性判断取代情绪跟风成为常态,资本市场的信息环境将迎来真正的清朗。

海航控股董事长王科:

安全能力就是效益 以精细化管理夯实盈利质量

证券时报记者 康殷



图虫创意/供图

深秋的海口热气依旧,美兰机场上空飞机起落如常,海南航空基地内呈现一派繁忙而有序的景象。在新海航加入辽宁方大集团五周年之际,证券时报记者走进海南航空基地,实地感受这家民营航企重整后的新气象。“安全让人放心,服务让人称道,经营让人信服。”履新海航控股董事长的王科在接受证券时报记者专访时,用三句话描绘公司未来三至五年的发展方向。

11月2日,海航控股董事会选举王科担任董事长、法定代表人。从驾驶舱走向经营管理把控全局,这位曾执掌海航旗下差异化服务航司西部航空的管理者,如何应对盈利质量不佳、机队结构复杂与行业竞争加剧等挑战?面对市场关注,他给出的答案是:安全投入不能省,全服务标准不降低,用精细化管理和数字化工具提高效率,以经营质量的持续改善回应投资者期待。

“安全能力就是效益”

谈及过往经历对管理工作的影响,王科将其归纳为三层视角:飞行员的底线思维、计算机专业背景带来的系统思维,以及经营管理者的经营思维。

“我是从驾驶舱里出来的,在空中,没有一个问题是抽象的:高度、油量、天气,任何一项含糊,代价都不可逆。”王科说。落到管理上,政策和流程好不好,检验场在运行现场,而不在会议室。在守住规章的前提下,如果一条管理规定在一线反复执行不下去,就要回头审视流程设计是否合理。

经营者的经历,则让他更加关注效率与员工、服务之间的关系。“每一个座公里数据(衡量航司运力的单位,即一个可用座位飞行一公里)背后,是几千名员工的家庭。”在他看来,公司有效益,员工有奔头,服务才可持续。

海航控股最新披露的2026年三季报显示,第三季度实现营业收入202.1亿元,归母净利润5.5亿元;前三季度实现营业收入557.3亿元,归母净利润8.2亿元。

如何进一步夯实盈利基础,是王科上任后面临的重要课题。王科坦言,公司盈利质量仍需夯实,油价、汇率等外部变量带来扰动;历史形成的多机型、多基地布局,调整需要时间;行业竞争也增加了增收难度。

“我的办法不是等环境变好,而是把能拆的都拆开。”他说,一个难题摆到桌面上,要拆成具体事项,找到责任人,确定可以验证的指标,再持续推进。“安全、经营性效益、单位成本,这三件事我亲自盯。”

强调成本管控,是否会影响安全投入?王科的回答明确:“不能省的是三笔钱:安全投入、培训投入、维修投入。这三笔不但不能省,还要加。”

可以压缩的,是不产生价值的浪费,包括重复采购、虚高的外委报价、低效的运行组织和保障安排等。“安全和效益不是二选一,安全能力就是效益。”他说,训练有素的机组在复杂天气下作出专业、稳妥的决策,既守住安全,也有助于减少备降和处置成本、优化燃油使用。

“降成本不等于降服务”

王科曾任西部航空董事长、总裁,其差异化服务航司管理经历,也引出一个市场关切:海南航空会不会“低成本化”?

“不会。降成本不等于降服务,我们还要把服务做得更好。”王科直言,海南航空是全服务航司,服务是核心竞争力之一,也是品牌溢价的来源。“一家全服务航司如果把服务做薄了,等于把自己最值钱的东西当成本砍掉了——这笔账,我算得清。”

在他看来,成本管控要管的是“跑冒滴漏”,是不合理损耗和没有产生价值的支出。节约这些支出,才能为安全和旅客体验投入腾出空间。

西部航空的经验如何借鉴?王科划出边界:“可复用的是方法论,不可复用的是模式。”相对统一的机队、聚焦的基地,是西部航空运营模式的重要前提;海航控股机型多、基地分散,不能直接照搬。

他的着力点,首先是把单架飞机的全成本核算做实,将租金、维修、航材、停场损失等归集到具体飞机和机型,识别哪些运力创造收益,哪些运力消耗资源。后续无论租赁还是购置,都要结合现金流、偿债计划和未来的机队规划开展多情景测算,审慎决策。

其次,逐项梳理航材采购、维修外包、地面服务等非油成本。对外委单位,不仅要管成本,也要管质量。“管的方式是合同优化、议价能力提升、全过程管控,不是简单压价——压价压出来的隐患,最后都要记到安全账上。”

成本管理还要进入日常决策。“这个航班保不保本,一线干部在决策的时候就能看见。看不见成本的人,没法对成本负责。”

在王科看来,节约支出也不能只靠管理者检查,更要调动员工积极性。他希望建立清晰、可核算的节支认定和分享规则,在符合上市公司内控要求、薪酬管理制度并履行必要程序的前提下,让创造节支成果的员工及时获得认可。

数字化是支撑精细管理的工具。“数字化不是面子工程,而是生产力工具。”王科说,项目必须对准安全保障、运力效率、成本管控和服务提质等真实痛点,解决数据不通、口径不一等问题,让经营决策有实时、准确的数据支撑。

但是,工具不能越过人的责任边界。涉及适航放行、航班执行、机组执勤资质等事项,最终判断和法定责任必须由持证专业人员承担,系统提示也要人工复核、全程留痕。“我不会允许任何一个环节出现‘系统说了算、没人负责’的情况。”

“降杠杆是项中长期任务”

面对资本市场关注的降杠杆问题,王科将经营性现金流放在首位。“一家航司稳健经营的根基,是健康的经营性现金流。”他说,这不是财务报表上的一个指标,而是所有经营决策的硬约束。

具体路径包括三方面:通过盈利质量改善增强自我造血能力,逐步消化负债;梳理低效、低回报资产,依法依规盘活或处置,将资金集中到主业;在合法合规、风险可控的前提下,结合市场情况研究优化债务期限和成本结构。

“降杠杆是一项中长期任务,我们不会提脱离现实的激进目标。”王科表示,相关进展将按监管规则披露。

谈及未来三至五年,他首先强调,航空运输业受宏观经济、行业供需、油价汇率及地缘格局等因素影响,所谈内容是方向和路径,不构成业绩预测或承诺,实际经营结果以公司定期报告为准。

安全能力和服务品质,仍是这一路径的基础。安全方面,要通过培训加码、科目加严、技术赋能,增强复杂运行条件下的保障能力;服务方面,在保持全服务标准不降低、基础服务不拆分收费的前提下,做得更精细、更有温度,同时提供可自主选择的增值服务。

“基础服务一项不减,个性化需求按需满足。”王科希望,旅客提起海南航空,首先想到的是“放心、舒服、值这个价”。

经营方面,他更关注持续改善的能力,而非某一年的数字。“扣非后的盈利站得住,经营性现金流能自我造血,剔除油价影响后的单位成本持续下降。这些是能力指标,不是数字承诺。”

机队和资产优化也将持续推进。王科表示,公司将按照“算清楚账、量力而行”的原则,统筹机队结构优化和老旧运力有序退出,与未来的机队规划及实际需求衔接,推动机型和基地布局更加聚焦,提高日利用率和资产效率。

对于市值和投资者回报,王科明确表示,不评论股价,也不设定市值目标。在他看来,提升上市公司估值,核心是经营扎实、治理规范、沟通到位,以盈利质量、现金流和资产效率等可验证指标的改善回应市场。

“这些事,单靠我一个人干不成,必须是团队协同发力。”王科将发展目标落回到队伍的思想统一和高效执行上,“把安全守住了、把账算明白了、把劲往一处使”,才能让公司走得更稳、更远。“我对这件事,有耐心,也有信心。”

e公司访谈

腾讯业绩会重申组织重构 预计2028年投资压力缓解

证券时报记者 余胜良

11月18日晚间,腾讯控股在发布2026年第三季度业绩后召开电话会议。第三季度腾讯资本开支创纪录至814亿元,市场关心AI投资回报期,以及各条业务线的进展。

公司董事会主席兼首席执行官马化腾、总裁刘炽平、首席战略官James Mitchell、首席财务官罗硕瀚出席会议。为适应AI发展,管理层认为要进行组织重构,此外,管理层预计到2028年资本开支给经营带来的压力有望逐步缓解。

马化腾表示,近期公司在模型及应用层面取得一系列重要进展,加速了面向AI新时代的演进。混元Hy4已达到中国顶尖大模型水平,Hy4 flash显著降低推理成本;按用户每日大语言模型Token消耗总量计,WorkBuddy已发展成为国内规模最大的AI应用;受WorkBuddy驱动,叠加把更多算力分配给模型即服务(MaaS)与GPU租赁,云服务收入增速进一步提升。

组织层面,刘炽平认为,AI要真正落地,必须做相当程度的组织重构和流程再造。现有业务可以用更少员工运营,释放出的员工去做新增长点,AI可以使用小团队运营,去探索新想法、建立新业务、创造新增长引擎,这才是理想状态。

他补充,“大模型实验室从零重建团队,一年内把模型推到国内顶尖;WorkBuddy团队六七个月前几乎一无所有,现在做出了令人兴奋的业务。我们希望未来看到更多这样的案例。”

这与管理层在11月11日公司内部沟通会议上的说法一致。

电话会上最受关注的数字来自AI办公产品WorkBuddy。刘炽平披露,WorkBuddy日活跃用户已超1000万,日均消耗超100万亿Token,是国内大模型Token用量最高的AI应用;过去七天收入按年化折算超过5亿美元,是腾讯会议上线七年时规模的两倍以上,三季度收入环比增长5倍以上。

微信内置AI助手“小微”自6月启动灰度测试以来,日活已达3000万。刘炽平表示:“即使小微向全部14亿微信用户开放,我们预计其季度成本仍将低于年初元宝的季度成本。”原因在于采用为微信生态定制的WLM小模型,且推理成本持续下降。

关于资本开支节奏,管理层表示,当前投入主要用于可复用的AI基础设施,随着2026年、2027年建成的基础设施在后续年份持续发挥作用,预计到2028年经营压力有望逐步缓解。成本端还有两项改善因素:一是2026年设备采购价格处于相对高位,预计到2028年同类设备采购价格将明显下降;二是模型训练与推理的计算效率快速提升,同等基础设施条件下可完成更多训练与Token处理。

管理层认为,基础设施复用、硬件成本下行与计算效率提升三者叠加,将共同改善AI业务的投入产出效率,因此对2028年持更乐观判断。