

海外

2026年04月06日

ChatGPT 用户增长放缓，外卖竞争有望边际改善

——行业周报

投资评级：看好（维持）

初敏（分析师）

荀月（分析师）

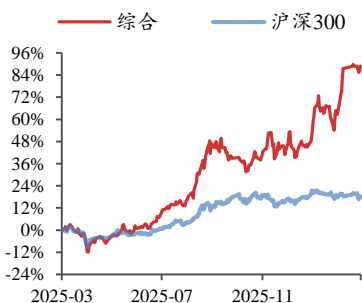
chumin@kysec.cn

zhangkel@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

证书编号：S0790523070001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《国内大厂抢占市场，“龙虾热”引爆国产模型增量红利—行业周报》

-2026.3.15

《AI应用向Agent进化，Robotaxi市场化进程提速—行业周报》

-2026.3.8

《国内BC端AI生态逐步进入加速节点，OpenAI完成全球AI领域迄今规模最大的单笔融资—行业周报》

-2026.3.1

● 互联网：监管规范下外卖竞争有望边际趋缓

线上零售额同比增速回升，随着国补基数进入常态、电商税及快递涨价影响弱化、监管发声即时零售竞争有望边际趋缓，电商GMV及利润有望改善；大厂坚定加码投入AI，多条业务线整合协同+AI赋能或成为业绩及估值驱动因素，具备超级APP入口与全链路生态协同能力的厂商有望持续扩大领先优势，竞争核心或聚焦端侧AI规模化落地、垂类场景深度打磨、模型推理成本优化、商业化闭环构建。(1) 首选AI落地领先、具备全场景生态壁垒的龙头公司，开源模型能力持续提升下，AI云需求有望持续验证，国产AI芯片增长迅速，推荐阿里巴巴-W、百度集团-SW，受益标的腾讯控股。(2) 全球化出海有望由粗放扩张转向精细化盈利，推荐实现规模化突破、具备全球竞争力的拼多多。

● AI：从生活场景向生产力工具转化，tokens消耗数量有望持续高速增长

(1) 海外：2026年3月ChatGPT月活达9.61亿，环比增长0.59%（VS 2025H1月环比增速5%-6%），与此同时Claude月活环比增长88.38%，Anthropic3月发布14+产品更新，年化收入突破25亿美金，进一步验证AI从生活场景向生产力工具转化。(2) 国内：2026年3月，豆包月活3.31亿（环比+4.99%）、千问月活2.23亿（环比+9.83%）、DeepSeek月活1.37亿（环比+1.07%）、元宝1.07亿（环比-1.39%）。(3) 2026年4月2日，火山引擎AI创新巡展宣布截至3月豆包大模型日均Tokens使用量突破120万亿，三个月内增长一倍，比2024年5月发布时增长1,000倍。需求端随Token调用量呈指数级增长，供给端上游核心硬件采购成本显著上涨，云计算行业有望进入以AI算力溢价为核心的新阶段。

● 投资建议：

互联网：关注AI商业化及应用场景拓展，AI应用从Chat向Agent进化，有望带动推理深度与调用链路不断加长，从而带动底层Token消耗呈现数量级跃升；开源模型能力持续提升下，AI云需求有望持续验证，AI应用有望带动推理需求持续增长，国产AI芯片增长迅速，全球化出海有望由粗放扩张转向精细化盈利，推荐阿里巴巴-W、拼多多，百度集团-SW，受益标的腾讯控股。

计算机：AI需求可预见性提升，AI需求有望带动云计算行业摆脱低价内卷，进入以AI算力溢价为核心的新阶段，软件侧亦孕育机会，重点推荐受益于央企IT支出的浪潮数字企业，受益标的金山云、MiniMax；

汽车&自动驾驶：国内L3级获得准入试点许可，高阶智驾商业化有望迎来拐点；随技术成熟、成本下降与政策驱动，Robotaxi有望加速落地，Waymo估值扩张。受益标的：整车小鹏汽车-W、小米集团-W、特斯拉；自动驾驶解决方案百度集团-SW、小马智行-W、文远知行-W；零部件地平线机器人-W、速腾聚创、禾赛-W。

风险提示：软件及产品推出不及预期，产能及供应链风险，监管政策变动，宏观经济增长放缓，地缘政治风险。

目录

1、 互联网：监管规范下外卖竞争有望边际改善.....	3
2、 AI 生产力工具增长迅速，Tokens 消耗量有望延续高速增长.....	3
3、 周度数据更新.....	5
4、 投资建议.....	8
5、 风险提示.....	8

图表目录

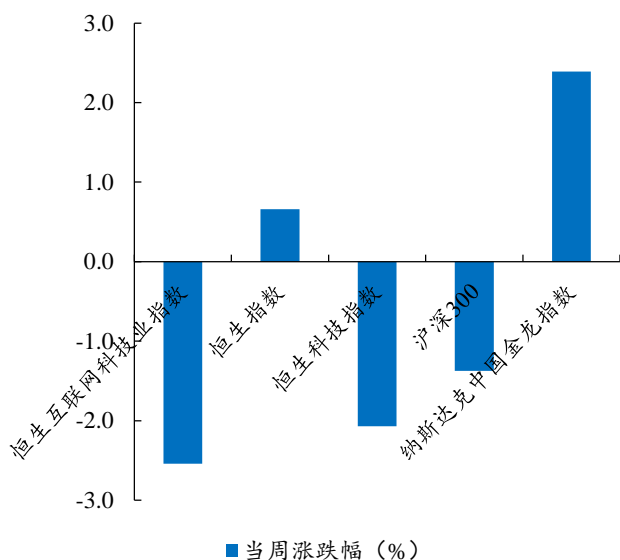
图 1： 20260330-0403 恒生互联网科技指数跌 2.5%.....	3
图 2： 20260330-0403 拼多多涨 1.1%.....	3
图 3： 2026 年 3 月 Claude 月活用户数环比高速增长.....	4
图 4： IDC 预计到 2031 年中国企业将拥有 3.5 亿个活跃智能体.....	5
图 5： OpenRouter 数据显示 tokens 调用量持续增长.....	5
图 6： 本周（20260330-0403）恒生指数涨 0.7%.....	6
图 7： 本周（20260330-0403）恒生科技跌幅较大（%）.....	6
图 8： 本周（20260330-0403）恒生金融、创新药、生物科技主题上涨（%）.....	6
图 9： 2026 年 2 月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）.....	7
图 10： 恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底.....	8

表 1： 本周（20260330-20260403）港股通头部活跃个股资金流向腾讯控股、小米集团-W 等标的（仅计算前十大活跃个股明细）.....	7
---	---

1、互联网：监管规范下外卖竞争有望边际改善

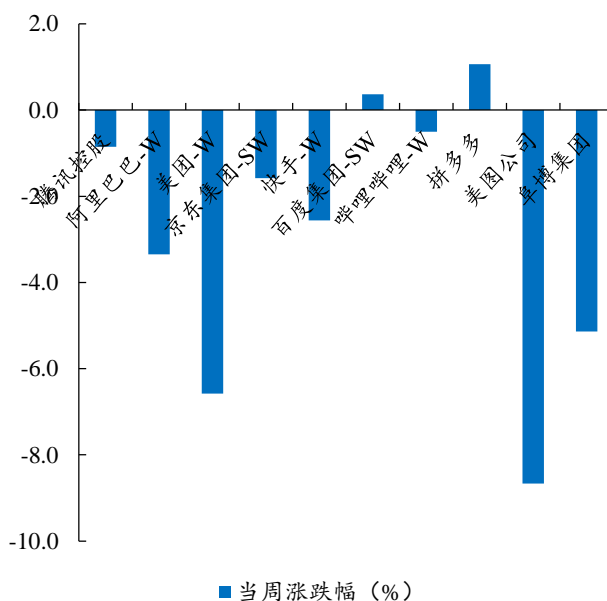
本周（2026年3月30日-2026年4月3日）恒生互联网科技业指数跌2.5%，跑输纳斯达克中国金龙指数（涨2.4）、恒生指数（涨0.7%）、沪深300（跌1.4%）、恒生科技指数（跌2.1%）。本周拼多多涨1.1%，百度集团-SW涨0.4%。

图1：20260330-0403 恒生互联网科技业指数跌 2.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：20260330-0403 拼多多涨 1.1%





















数据来源：Wind、开源证券研究所

监管规范下外卖竞争格局有望边际改善，考虑到反内卷政策背景及平台基础设施化，互联网需承担相应合规成本及社会责任，平台竞争有望转向提升服务质量、优化运营效率。2026年3月25日，国家市场监督管理总局转发经济日报文章《外卖大战该结束了》。2026年3月23日，北京市市场监管局联合市商务局、市文化和旅游局，依法约谈和行政指导携程、去哪儿网、高德、京东、淘宝闪购、美团、飞猪旅行、同程旅行、途家民宿、小猪民宿、抖音、快手等十二家平台企业，集中通报开展平台“内卷式”竞争综合整治以来发现的第一批问题，并提出整改要求。

2、AI 生产力工具增长迅速，Tokens 消耗量有望延续高速增长

AI 生产力工具用户数及收入持续增长。根据 AI 产品榜数据，2026年3月（1）海外：ChatGPT 月活达 9.61 亿，环比增长 0.59%（VS 2025H1 月环比增速 5%-6%），与此同时 Claude 月活环比增长 88.38%，Anthropic 3 月发布 14+ 产品更新，年化收入突破 25 亿美金，进一步验证 AI 从生活场景向生产力工具转化。（2）国内：豆包月活 3.31 亿（环比+4.99%）、千问月活 2.23 亿（环比+9.83%）、DeepSeek 月活 1.37 亿（环比+1.07%）、元宝 1.07 亿（环比-1.39%）。

图3：2026年3月 Claude 月活用户数环比高速增长

全球排名	Ai 产品榜	产品名 AI产品榜	应用(APP)简短描述 aicpb.com	03月上榜应用 APP MAU	03月上榜应用 MAU变化
1		ChatGPT	The official app by OpenAI	961.27M	0.59%
2		豆包	AI 智能助手 抖音	331.03M	4.99%
3		千问	你的超级AI助手 阿里	222.61M	9.83%
4		夸克	AI 全能助手 阿里	172.23M	1.07%
5		DeepSeek	AI 智能助手 深度求索	136.54M	2.99%
6		Gemini	Google Gemini	127.52M	10.94%
7		百度网盘	AI 个人云 百度	109.54M	0.87%
8		腾讯元宝	发现AI新体验 腾讯	107.93M	-1.39%
9		Grok	Understand the universe	80.71M	5.62%
10		即梦AI	AI绘画·图片视频短片生成社区 字节	79.94M	12.88%
11		Dola	Formerly Cici 字节	73.11M	21.89%
12		Nova	AI Chatbot	70.47M	-4.24%
13		Meta view	Your Personal AI	45.77M	15.08%
14		AI Mirror	AI Art Photo Editor	34.78M	-5.79%
15		Perplexity	Ask Anything	33.54M	3.54%
16		PixVerse	AI Video Generator	28.63M	15.28%
17		Character AI	Chat Ask Create	28.02M	-3.71%
18		Talkie AI	Chat With Character MiniMax	27.62M	5.13%
19		Kimi 智能助手	Kimi 智能助手 月之暗面	25.77M	4.19%
20		Claude	Claude by Anthropic	23.5M	88.38%

资料来源：AI 产品榜公众号

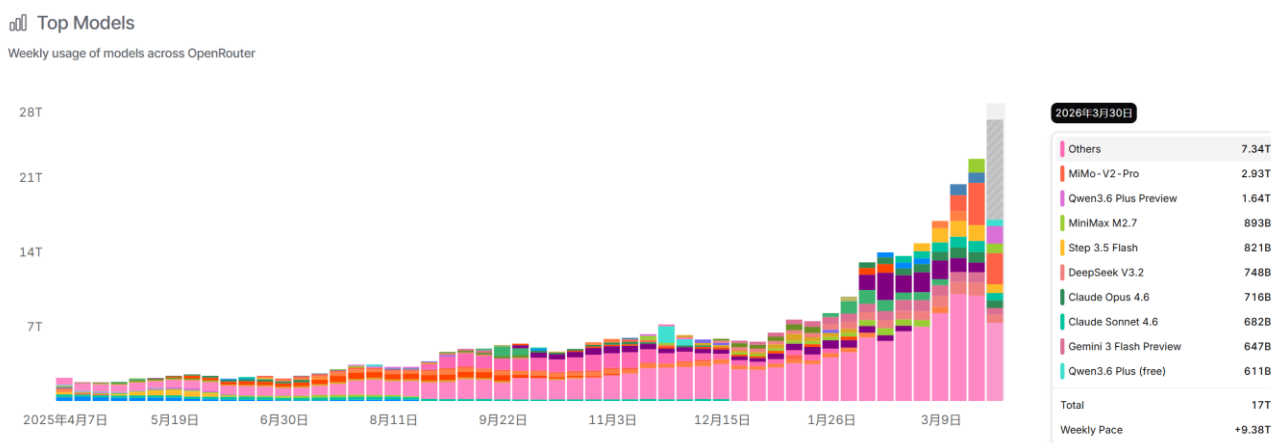
AI 需求有望带动云计算行业摆脱低价内卷，进入以 AI 算力溢价为核心的新阶段。随本土模型能力持续提升、Agent 技术与应用生态快速成熟，国内企业级活跃 Agent 规模加速增长，带动 token 消耗量增长。根据 IDC 数据，中国企业活跃智能体数量将在 2031 年突破 3.5 亿规模，年复合增长率达到 135% 以上，同时由于智能体任务执行密度的增长和任务复杂度的提升，也将带来智能体 Token 消耗年均超 30 倍的指数级跃升。2026 年 4 月 2 日，火山引擎 AI 创新巡展宣布截至 3 月豆包大模型日均 Tokens 使用量突破 120 万亿，三个月内增长一倍，比 2024 年 5 月发布时增长 1,000 倍。

图4: IDC 预计到 2031 年中国企业将拥有 3.5 亿个活跃智能体



资料来源: IDC

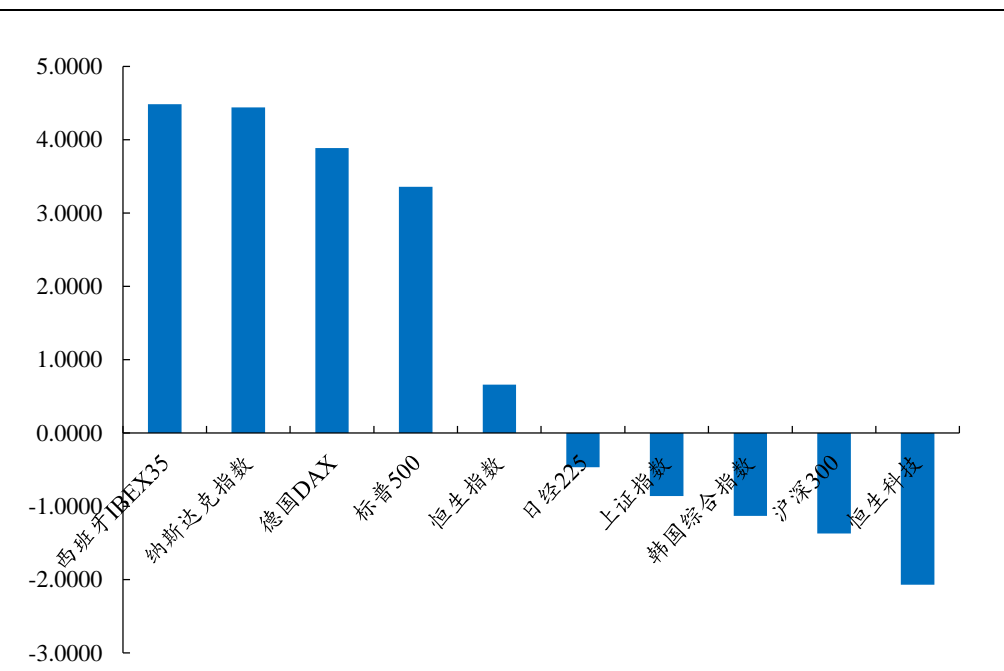
图5: OpenRouter 数据显示 tokens 调用量持续增长



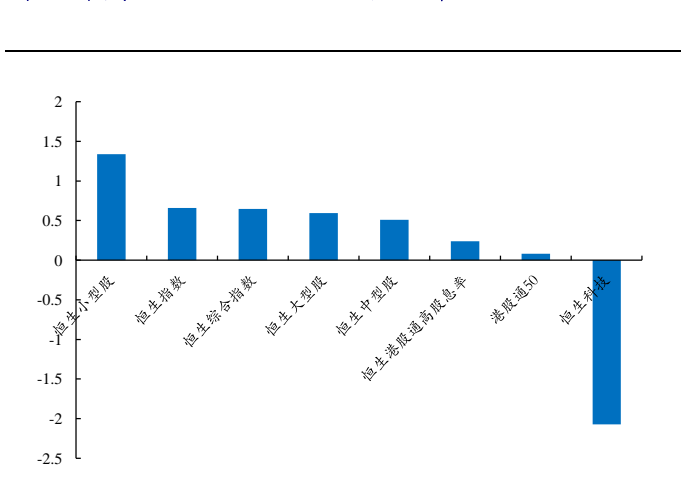
资料来源: OpenRouter (注: 数据截至 2026 年 4 月 3 日)

3、 周度数据更新

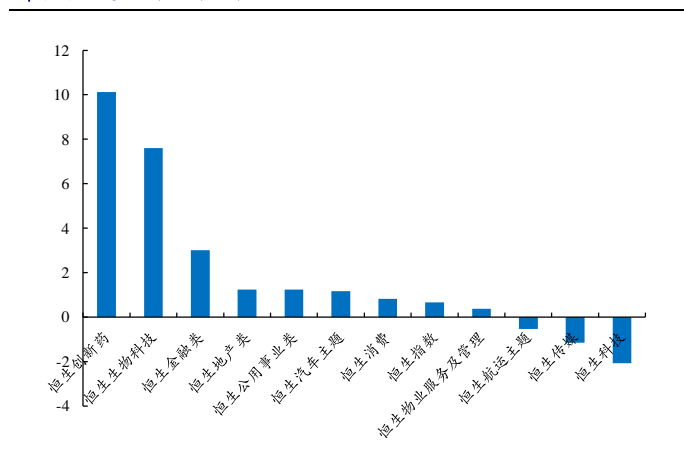
本周恒生指数上涨 0.7%，从成份上看，金融、创新药、生物科技有所上涨，传媒、科技跌幅较大。

图6：本周（20260330-0403）恒生指数涨 0.7%


数据来源开源证券研究所

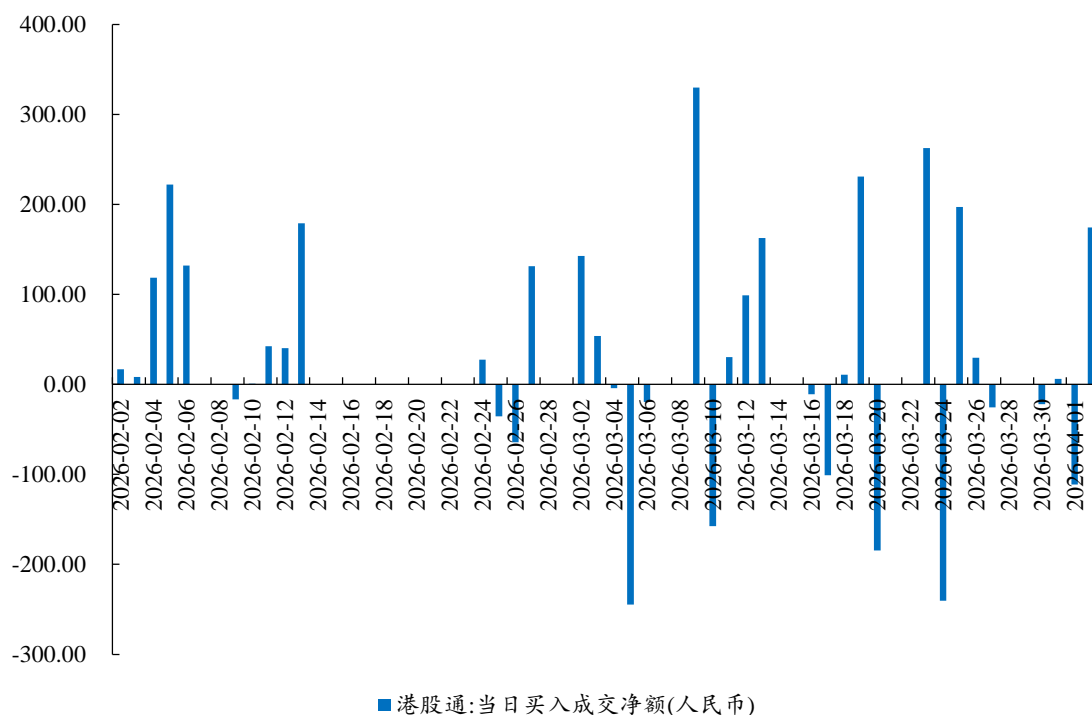
图7：本周（20260330-0403）恒生科技跌幅较大 (%)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周（20260330-0403）恒生金融、创新药、生物科技主题上涨 (%)


数据来源：Wind、开源证券研究所

本周港股通成交净额为流入 47.74 亿元, 环比流入收窄(注:4月3日港股休市), 从头部活跃个股交易层面来看, 腾讯控股 (+27.60 亿港元)、小米集团-W (+20.38 亿港元)、吉利汽车 (+4.28 亿港元)、迅策 (+1.12 亿港元) 资金净流入居前, 资金流出中国海洋石油 (-49.68 亿港元)、阿里巴巴-W (-20.55 亿港元)、中芯国际 (-13.13 亿港元)、泡泡玛特 (-9.72 亿港元)。

图9：2026年2月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）


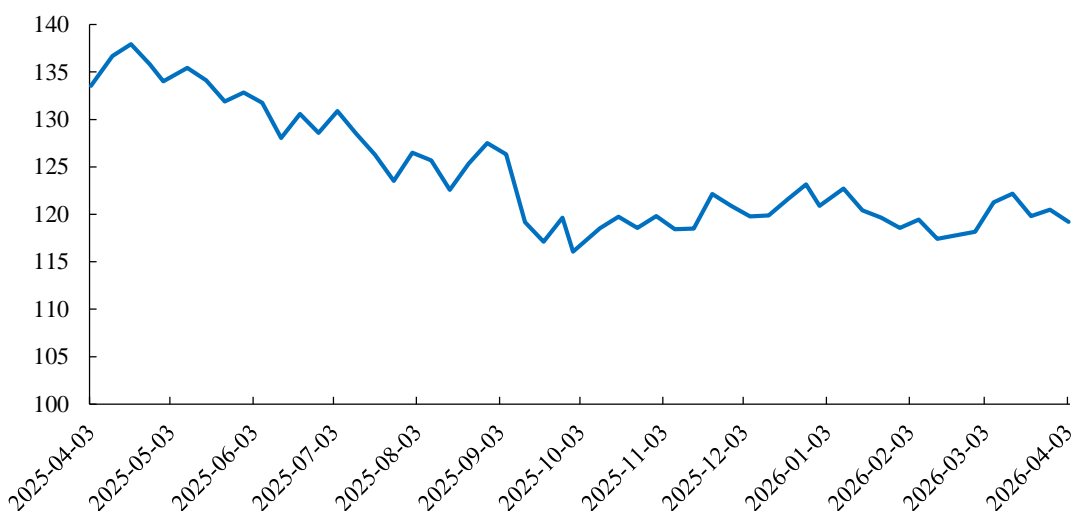
数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：本周（20260330-20260403）港股通头部活跃个股资金流向腾讯控股、小米集团-W 等标的（仅计算前十大活跃个股明细）

股票代码	股票名称	成交净买入（亿港元）	港股通持股数占总股本比例
0700.HK	腾讯控股	27.60243784	12.0
1810.HK	小米集团-W	20.38055748	20.6
0175.HK	吉利汽车	4.2795814	12.8
3317.HK	迅策	1.6913698	1.9
1530.HK	三生制药	1.1182264	40.4
0568.HK	山东墨龙	-0.22159604	66.3
9926.HK	康方生物	-1.485925	45.5
9880.HK	优必选	-2.35835117	31.0
3690.HK	美团-W	-6.00475036	22.2
6869.HK	长飞光纤光缆	-9.13997747	56.6
9992.HK	泡泡玛特	-9.71602581	22.1
0981.HK	中芯国际	-13.13776032	28.0
9988.HK	阿里巴巴-W	-20.54801442	11.6
0883.HK	中国海洋石油	-49.68254255	22.2

数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（20260330-0403）恒生沪港通 AH 溢价指数为 119.19，环比有所下降，AH 股溢价或已触底，考虑到该指数成分中金融行业权重超 50%，能源行业权重超 15%，背后或更多反映对红利概念有需求的资金特征，随着后续更多 A 股科技类标的赴港上市，或带动港股板块的“成长性溢价”持续向 A 股靠拢。

图10：恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、投资建议

互联网：关注 AI 商业化及应用场景拓展，推荐阿里巴巴-W、拼多多、百度集团-SW，受益标的腾讯控股。

计算机：AI 需求可预见性提升，AI 需求有望带动云计算行业摆脱低价内卷，进入以 AI 算力溢价为核心的新阶段，软件侧亦孕育机会，重点推荐受益于央国企 IT 支出的浪潮数字企业，受益标的金山云、MiniMax；

汽车&自动驾驶：国内 L3 级获得准入试点许可，高阶智驾商业化有望迎来拐点；随技术成熟、成本下降与政策驱动，Robotaxi 有望加速落地，Waymo 估值扩张。受益标的：整车小鹏汽车-W、小米集团-W、特斯拉；自动驾驶解决方案百度集团-SW、小马智行-W、文远知行-W；零部件地平线机器人-W、速腾聚创、禾赛-W。

5、风险提示

软件及产品推出不及预期：科技行业软件更新较快，市场竞争激烈，若产品推出不及时或不及预期，或影响企业未来竞争力和创收情况。

产能及供应链风险：若产能爬坡速度较慢，供给端受限，创收弹性无法充分释放，则相关行业产业链业绩或受到影响。

监管政策变动：科技政策及垂类行业相关政策的变动，或将影响公司增长景气度及战略决策，进一步影响公司的增长节奏。

宏观经济增长放缓：若宏观经济增长放缓影响终端消费需求、企业 IT 支出等，将影响产业链相关企业的创收能力。

地缘政治风险：地缘政治变动或伴随国际政策调整，或对科技行业供应链等相关企业带来限制。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn