



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

Token 经济引燃算力需求，国产算力链有望迎来拐点

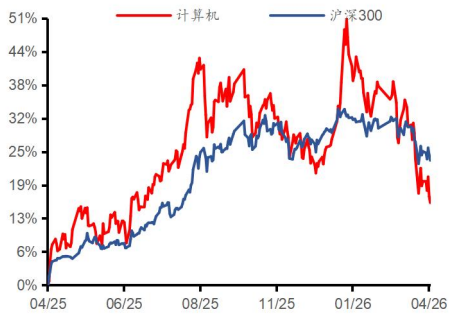
——计算机行业周报（2026.3.30—2026.4.03）

增持（维持）

行业： 计算机
日期： 2026年04月07日

分析师： 章锋
E-mail: zhangfeng@shzq.com
SAC 编号: S0870525030002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《AI 推理时代加速到来，算力景气持续获验证》

——2026 年 03 月 31 日

《英伟达 GTC 定调“推理时代”，算力涨价与国产模型出海验证产业高景气》

——2026 年 03 月 24 日

《智能经济新形态确立，算力基建与 AI 应用双轮驱动》

——2026 年 03 月 23 日

■ 市场回顾

过去一周（3.30-4.03）上证综指下跌 0.86%，创业板指下跌 4.44%，沪深 300 指数下跌 1.37%，计算机（申万）指数下跌 3.39%，跑输上证综指 2.54 个百分点，跑赢创业板指 1.04 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.02 个百分点，位列全行业第 23 名。

■ 周观点

国内大模型持续迭代，Token 经济引燃算力需求。大模型持续更新。

（1）阿里：根据 36 氪微信公众号，Alibaba Token Hub (ATH) 事业群成立后仅两周，阿里巴巴接连发布了 Qwen3.6-Plus、Qwen3.5-Omni、Wan2.7-Image 三款重磅模型，涉及多模态、编程、文生图等核心赛道。3 月 30 日，发布全模态原生大模型 Qwen3.5-Omni，在长上下文、多语言、音视频理解能力上实现明显提升。4 月 1 日，发布 Wan2.7-Image，在视觉还原度、光影逻辑及语义遵循上的表现优秀，是目前国产同类别模型中最接近全球顶尖水平的力作。4 月 2 日，Qwen 3.6-Plus 正式面世，主打智能体 Agent、编程 Coding 和工具调用能力。在多项权威编程评测中，Qwen3.6 均超越参数量是其两倍乃至三倍的 GLM-5、Kimi-K2.5 等模型，成为国产模型中编程能力的标杆。（2）智谱：根据智谱微信公众号，4 月 2 日，发布 GLM-5V-Turbo，面向视觉编程打造的多模态 Coding 基座模型。GLM-5V-Turbo 从预训练阶段深度融合视觉与文本能力，模型能看懂设计稿、截图、网页界面，并据此生成完整可运行的代码。核心能力包括原生多模态 Coding 基座、兼顾视觉与编程能力以及深度适配 Claude Code 与龙虾场景。Token 调用量持续增长。根据人民邮电报微信公众号，国家数据局局长刘烈宏表示，截至 2026 年 3 月，中国日均 Token 调用量已突破 140 万亿，两年增长超千倍。（1）智谱：根据科创日报微信公众号，2026 年一季度智谱的 API 调用定价提升 83%，即便如此，市场依然呈现出供不应求的情况，调用量增长 400%。（2）豆包：根据第一新声微信公众号，豆包大模型日均 Token 使用量已突破 120 万亿。（3）Kimi、MiniMax：根据云头条微信公众号，Kimi 模型 ARR 破 1 亿美元，MiniMax 模型服务营收占比提升至 1/3。

谷歌发布 Gemma 4 开源大模型，OpenAI 完成融资新高。（1）谷歌：根据 IT 之家官网，4 月 3 日，谷歌正式推出 Gemma 4 大模型，据称是迄今为止谷歌最智能的开源模型。Gemma 4 专为高级推理与智能体 workflow 打造，实现了前所未有的“单位参数智能水平”。Gemma 4 核心优势包括：高级推理、智能体 workflow、代码生成、视觉与音频、E2B 与 E4B 模型额外搭载原生音频输入能力、更长上下文、140+ 种语言。（2）OpenAI：根据第一财经微信公众号，4 月 1 日，OpenAI 宣布完成新一轮融资，本轮融资规模达到 1220 亿美元，由亚马逊、英伟达与软银领投，软银与风投机构 a16z 担任本轮融资的联合牵头人。该轮融资额刷新全球初创企业单轮融资新高，也将 OpenAI 投后估值推升至 8520 亿美元。OpenAI 官方披露，ChatGPT 周活跃用

户数 (WAU) 已升至 9 亿, 并将很快达到 10 亿, 其中付费订阅用户超过 5000 万, 企业级市场已拥有 900 万个企业付费席位。公司年化收入 (ARR) 接近 250 亿美元, 单月最高收入突破 20 亿美元, 营收增速是 Alphabet 和 Meta 的近四倍。根据云头条微信公众号, 据悉, GPT-6 计划于 4 月 14 日发布, 基础测试结果在编程、推理和智能体任务上, 比 GPT-5.4 强 40% 以上。

■ 投资建议

建议关注: (1) 算力: 寒武纪、海光信息、中科曙光、华丰科技、申菱环境、英维克、飞龙股份、欧陆通、中恒电气等; (2) AIDC: 东阳光、协创数据、科华数据、云赛智联、润建股份、润泽科技、数据港、杰创智能、大位科技等; (3) AI 应用: 金山办公、科大讯飞、福昕软件、万兴科技、鼎捷数智、汉得信息、能科科技、卓易信息、星环科技、普元信息等。

■ 风险提示

下游景气度不及预期; 政策推进不及预期; 技术创新不及预期、行业竞争加剧。

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。