

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5179.19
52周最高	6151.34
52周最低	4368.05

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李佩京
SAC 登记编号:S1340525080003
Email:lipeiijing@cnpsec.com
分析师:王思
SAC 登记编号:S1340525080002
Email:wangsi1@cnpsec.com

近期研究报告

《我国 Token 调用量两年涨千倍，继续看好 AI Infra 景气度上升》 - 2026.03.26

Token 需求膨胀引致算力紧缺，算力环节全线涨价

● Token 需求膨胀引致算力紧缺

Token 需求膨胀性增长已成为算力紧缺的关键推动因素。国内来看，根据国家统计局，到今年3月，我国日均Token（词元）调用量超过140万亿，相比2024年初的1000亿增长了1000多倍，相比2025年底的100万亿，三个月时间又增长了40%多。海外来看，4月Anthropic由于用户空前需求，截至目前已出现7次系统性宕机；据官方最新披露，Anthropic年化营收已经突破300亿美元，比2025年底的约90亿翻了三倍多，显示用户对其强劲的需求。

● 算力租赁、云与大模型环节均步入涨价周期

算力紧缺叠加上游存储等成本上升，促使算力租赁步入卖方涨价市场。Ornn数据显示，近几个月来，英伟达全系列GPU在云端数据中心的现货租赁价格均大幅上涨。Ornn Compute价格指数显示，英伟达最先进的Blackwell系列芯片单小时租金已达4.08美元，较两个月前的2.75美元上涨48%；SemiAnalysis数据显示，H100的一年期租赁合同价格已由2025年10月的低点约1.70美元/小时/GPU提升至2026年3月的2.35美元/小时/GPU，涨幅近40%。

云与大模型方面，4月国内阿里云四天内三次调价，涉及大模型服务平台百炼（MU单元涨2%-5%）、DDoS高防（弹性95从100元涨至150元/Mbps/月）及DataWorks API（免费额度调整后超出部分按量付费）；海外Anthropic将Claude Enterprise从固定订阅转为按算力消耗计费，基础月费20美元，重度用户成本可能翻倍至三倍。在此之前，腾讯、百度等多家头部公司已相继上调大模型价格。

● 投资建议

我们认为，随着AI应用深度渗透，Token消耗量持续爆发式增长，算力供给瓶颈日益突出，算力供需存在失衡，看好未来从算力租赁到云到大模型持续涨价。建议关注：1）算力租赁/IDC（算力需求增长迎来涨价预期）：宏景科技、盈峰环境、润建股份、协创数据、利通电子、大位科技、东阳光、东方国信、润泽科技、数据港、奥飞数据等；2）云服务（最直接的“卖铲人”，享受用户增长红利）：金山云、优刻得、青云科技、网宿科技、首都在线、深信服、铜牛信息等；3）大模型（受益于API调用激增）：MiniMax、智谱等；4）IM入口：阿里巴巴、腾讯等；5）算力硬件（底层算力支撑）：寒武纪、海光信息、天数智芯、壁仞科技、智微智能等。

● 风险提示：

安全监管风险、技术与商业化不确定风险、法律与责任真空风险、供应链受损风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048