



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# Token 暴增推动估值重构：从“卖算力”到“卖 Token”

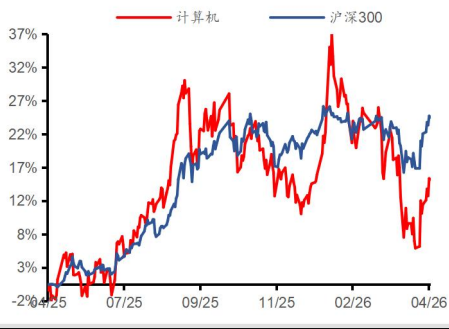
——计算机行业周报（2026.4.13—2026.4.17）

## 增持（维持）

行业： 计算机  
日期： 2026年04月21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：

- 《量子“跃迁”，人机“融合”》  
——2026年04月14日
- 《大模型创新仍在加速，推动 AI 推理需求爆发》  
——2026年04月14日
- 《Token 经济引燃算力需求，国产算力链有望迎来拐点》  
——2026年04月07日

### ■ 市场回顾

过去一周（4.13-4.17）上证综指上涨 1.64%，创业板指上涨 6.65%，沪深 300 指数上涨 1.99%，计算机（申万）指数上涨 3.35%，跑赢上证综指 1.72 个百分点，跑输创业板指 3.30 个百分点，跑赢沪深 300 指数 1.36 个百分点，位列全行业第 9 名。

### ■ 周观点

**国内外云厂商密集涨价。国内：**（1）**阿里：**连续发布三则涨价通知。根据中国证券报微信公众号，3月18日，阿里云发布公告称，因全球 AI 需求爆发、供应链涨价，阿里云 AI 算力、存储等产品最高涨价 34%。平头哥真武 810E 等算力卡产品上涨 5%—34%，文件存储产品 CPFS（智算版）上涨 30%，新价格于 4 月 18 日起生效。4 月 13 日，阿里云宣布，大数据开发治理平台 DataWorks 调整标准版、专业版用户的 API 免费额度，并支持按量付费，标准版 API 免费额度调整为 10 万次/月，专业版免费额度为 50 万次/月。4 月 15 日上午，阿里云发布 DDoS 防护产品调价公告，DDoS 高防（中国内地）的弹性 95 由 100 元/Mbps/月调整为 150 元/Mbps/月。（2）**腾讯：**连续两次宣布涨价。根据第一财经微信公众号，3 月 11 日，腾讯云发布公告，Tencent HY2.0 Instruct 输入价格从每千 tokens 0.0008 元调整为 0.004505 元，涨幅高达 463%。根据财联社 AI daily 微信公众号，5 月 9 日起对 AI 算力、容器服务 TKE-原生节点及弹性 MapReduce（EMR）相关产品刊例价统一上调 5%。（3）**百度：**根据中国证券报微信公众号，4 月 18 日起，AI 算力相关产品服务上调约 5%至 30%，并行文件存储等上调约 30%。**海外：**（1）**亚马逊：**根据中国证券报微信公众号，1 月 22 日，AWS 宣布对用于大模型训练的 EC2 实施 15% 的价格上调，根据通达信趋势财经微信公众号，其中 p5e.48xlarge（8 卡 H200）从 34.61 美元/小时涨至 39.80 美元/小时。（2）**谷歌：**根据中国证券报微信公众号，1 月 27 日谷歌云宣布将对数据传输服务、AI 和计算基础设施等服务进行价格上调，最高涨幅达 100%。根据通达信趋势财经微信公众号，AI 计算实例 20%-50%，CDN 出口带宽北美地区涨幅 100%。

**Token 消耗量暴增，国产算力迎来增长新机遇。**日均 Token 调用量跨越式增长。根据新华社微信公众号综合央视新闻，刘烈宏在国新办举行的新闻发布会上表示，到今年 3 月，我国日均词元（Token）调用量已超过 140 万亿，相比 2024 年初的 1000 亿增长了 1000 多倍。根据第一财经微信公众号，豆包大模型日均 Token 使用量突破 120 万亿，字节跳动的 Token 调用量较两年前实现了 1000 倍的高速增长。企业级 Token 消费进入规模化付费阶段。根据 APPSO 微信公众号，火山引擎平台上累计调用量破万亿的企业客户已经有 140 家。根据科创日报微信公众号，智谱 MaaS API 平台实现年度经常性收入 17 亿元，同比提升 60 倍。一季度 API 调用定价提升 83%，调用量增长 400%。海量 Token 消耗直接催生了芯片供给的巨大缺口。AI 编程和智能体所

提供的全新人机交互方式直接推高了芯片的底层需求。国产超节点方面，根据 C114 通信网微信公众号，中国移动超节点设备 20 亿集采落地，规模为 6208 卡（776 套计算节点），并明确锁定华为 CANN（昇腾）生态。算力租赁方面，根据创业板观察微信公众号，SemiAnalysis 本月发布的一组数据显示，H100 一年期 GPU 租赁合同价格从 2025 年 10 月的每 GPU 每小时 1.70 美元的低点飙升至 2026 年 3 月的每 GPU 每小时 2.35 美元，涨幅近 40%。根据智东西微信公众号，Blackwell 系列芯片，每小时费用已达 4.08 美元，较两个月前的 2.75 美元上涨 48%。根据科创板日报微信公众号，Meta 最新向 CoreWeave 追加了 210 亿美元的 AI 基础设施扩展协议。Nebius 销售额预计明年将增长 376%。我们认为，Token 调用量两年暴增超千倍，而超节点作为破解算力瓶颈的关键方案，或将进入规模化部署期，形成 Token 需求爆发→算力涨价→超节点部署→算力供给提升的正向飞轮。

### ■ 投资建议

建议关注：（1）国产 GPU：寒武纪、海光信息等；（2）超节点整机：中科曙光、浪潮信息、神州数码、拓维信息等；（3）算力租赁龙头：协创数据、宏景科技、润建股份、利通电子、盈峰环境等；（4）核心配套：华丰科技、杰华特、申菱环境、英维克、高澜股份、欧陆通、中恒电气等。

### ■ 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。