

## 电子行业点评报告

# 国产算力周跟踪：CPU 景气度持续向上，Scale Up Switch 产业趋势如火如荼

增持（维持）

2026年05月10日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 李雅文

执业证书：S0600526010002

liyw@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **OpenRouter API Tokens 调用数据周跟踪：近两周，Open Router 平台第三方 AI 大模型 API Tokens 调用市场维持高位运行，企业级开发者需求持续释放，中国厂商整体份额领跑。**其中，腾讯于2026年4月24日发布并开源的混元 Hy3 preview 模型，作为快慢思考融合的混合专家（MoE）架构旗舰模型，总参数达295B、推理激活参数仅21B，最大支持256K上下文窗口，在复杂推理、指令遵循、代码生成、Agent能力上实现显著突破，同时凭借高效的MoE路由设计大幅降低推理成本，兼顾顶尖性能与极致性价比；发布后快速获得全球开发者认可，上周在Open Router平台调用量达3.03T tokens，跻身单模型调用量前列，成为国产模型在第三方API市场的核心增长动力。

■ **海外巨头合作与业绩超预期共振，CPU 板块持续催化。(1) Intel：**据路透社报道，苹果与英特尔已达成初步芯片制造协议，双方经过逾一年谈判敲定合作条款，英特尔将为苹果部分设备代工自研芯片，芯片架构仍由苹果自主设计，合作模式与台积电代工逻辑一致。此次合作标志着英特尔先进制程代工业务实现重大突破，不仅打破了苹果对台积电的独家代工依赖，也为英特尔打开了消费电子代工新市场，同时验证了其制造工艺的竞争力，为后续拓展更多行业客户奠定基础，潜在订单规模可观，有望成为英特尔代工业务的重要增长极。**(2) AMD：财务表现，**2026财年Q1业绩表现卓越，公司实现营收102.5亿美元，同比增长38%；毛利率53%，同比增长3pcts，净利润13.8亿美元，同比大幅增长95%。业务端，数据中心业务营收达58亿美元，同比大增57%，成为核心增长引擎，主要得益于AMD EPYC™处理器的强劲需求以及AMD Instinct™ GPU出货量持续增长；**指引方面，**AMD预计CPU市场将保持超35%的年增长速度，得益于第六代EPYC Venice/Verano以及Meta扩展协议，将Helios机架部署多达6GW的Instinct显卡。

■ **Scorpio X 系列智能交换芯片进入初始量产出货阶段，并同步扩展产品路线图，全力抢抓 Scale Up 交换市场增长机遇。**该系列产品由Astera Labs与超大规模云服务商联合研发，专为支持Scale Up网络互联设计，精准适配下一代AI工作负载的大规模集群互联需求。据公司结合第三方数据测算，商用Scale Up交换市场规模预计2030年将达到200亿美元，行业增长空间广阔。本次路线图升级明确五大核心功能方向，涵盖更高基数（Radix）的网络支持、平台定制化协议、在网计算、Hypercast技术以及光互联，可覆盖从小型部署到数十万级AI加速器集群的全场景需求，既兼容云厂商自研协议、卸载GPU高负载运算，又能降低跨卡通信开销、支持跨机架光互联扩容。Astera Labs正加速该系列全栈研发，携手生态伙伴扩充产品阵容，以灵活专用的互联方案匹配超大规模云厂商差异化架构诉求，助力AI基础设施实现高效可扩展的Scale Up与Scale Out互联。

■ **风险提示：**市场需求不及预期，技术升级不及预期，地缘政治风险等

### 行业走势



### 相关研究

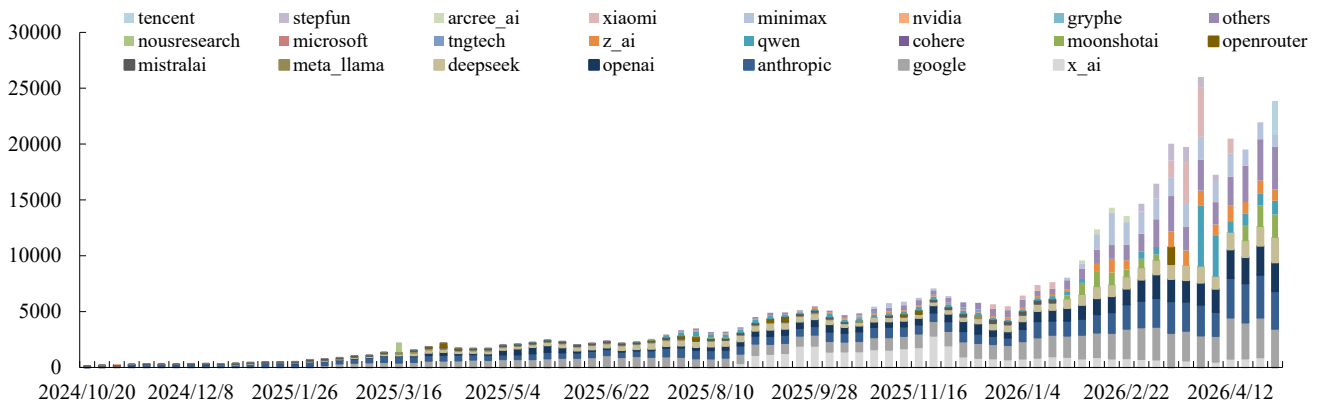
《海外算力产业链一季报点评：AI驱动量价齐升，上游涨价景气有望贯穿全年》

2026-05-05

《存储Q1业绩点评：模组景气高企，利基存储开始发力》

2026-05-05

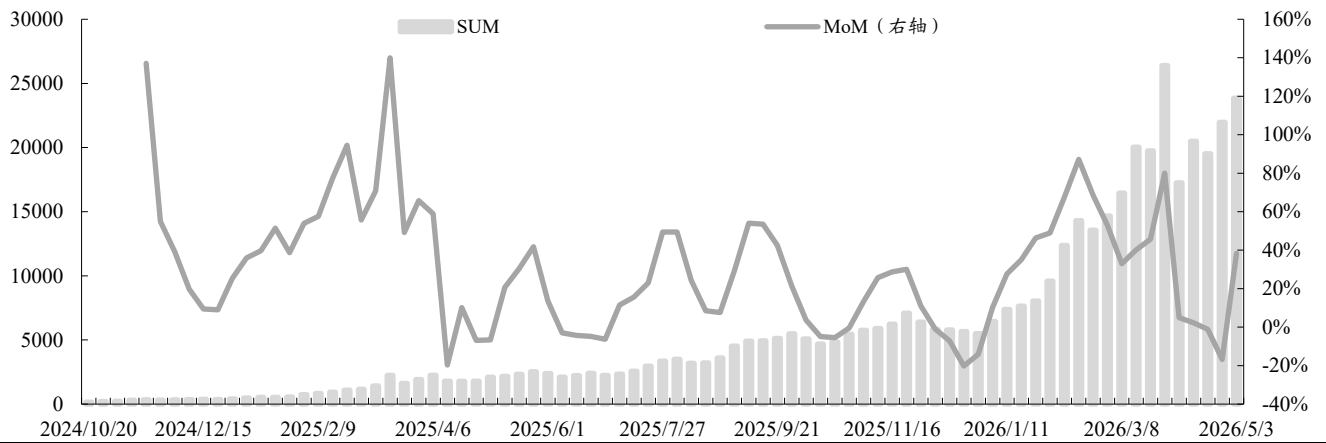
图1: 全球 tokens 市场份额及其竞争格局 (单位: billion)



数据来源: OpenRouter, 东吴证券研究所

注: 横坐标日期代表截至本周日周度数据

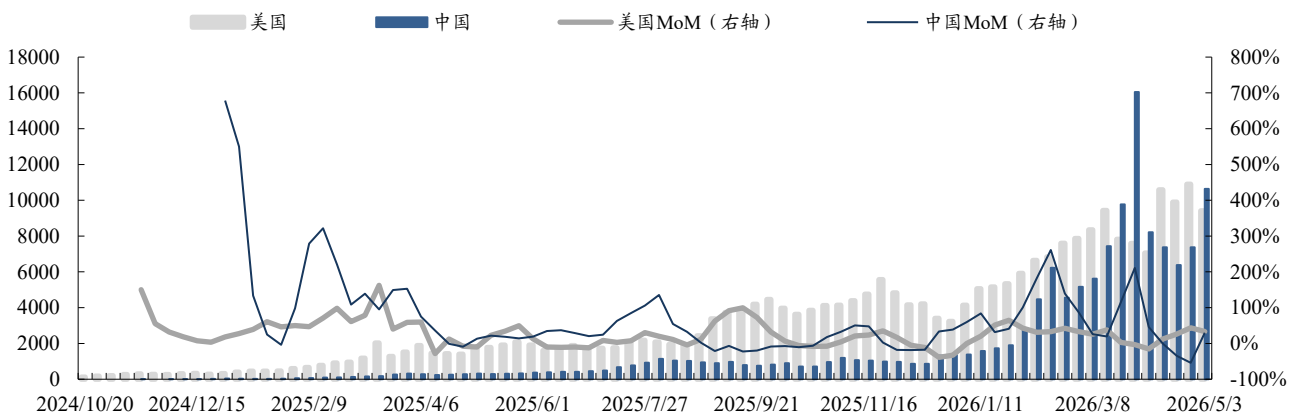
图2: 全球 tokens 市场份额及其增速 (单位: billion)



数据来源: OpenRouter, 东吴证券研究所

注: 横坐标日期代表截至本周日周度数据

图3: 中美 tokens 市场份额及其增速对比 (单位: billion)



数据来源: OpenRouter, 东吴证券研究所

注: 横坐标日期代表截至本周日周度数据

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>