

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5268.56
52周最高	6151.34
52周最低	4397.86

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:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliant@cnpsec.com
分析师:刘聪颖
SAC 登记编号:S1340525100001
Email:liucongying@cnpsec.com

近期研究报告

《【中邮计算机】神州控股 (0861.HK) 2025 年度报告点评》 - 2026.05.07

三大运营商齐上线 Token 套餐，Token 经济加速形成

● 投资要点

Token 需求量爆发，催生 Token 经济学新模式。Token 作为 AI 模型处理信息的最小计量单位，是衡量 AI 模型活跃度与产业价值的关键指标，随着 Open Claw 等执行性 AI Agent 的出现，Token 调用量急速上升。据国家数据局统计，截至 2026 年 3 月，中国日均 Token 调用量突破 140 万亿，相比 2024 年初的 1000 亿，两年增长超千倍；Token 不仅是智能时代的价值锚点，更是连接技术供给与商业需求的“结算单位”，为商业模式的落地提供了可量化的可能。2026 年 3 月，黄仁勋在 GTC 大会上提出“Token 工厂”的概念，将 Token 比作数字经济时代的“硬通货”，认为在既定的电力和空间资源约束下，数据中心产出 Token 的速度、质量和成本，将直接决定科技企业能否存活，因此每瓦特电力的 Token 吞吐量将替代传统的“服务器数量”、“存储容量”成为决定数据中心竞争力与营收的核心指标。

三大运营商齐上线 Token 套餐，“Token 工厂”正从理念走向大规模落地。今年 4 月，中国电信宁夏公司发布《2026 年“Token 工厂”生成能力服务集中采购项目公开招标公告》，项目整体预估规模 164.51 亿元（不含税）；5 月 10 日，这笔国内首次大规模采购 Token 生成能力服务的超级大单（标包一）发布中标候选人公示，包含华胜天成、乐讯科技等公司，预计分享约 15 亿元的采购金额。百度云在 5 月 13 日的 Create 大会上宣布，将 MaaS 模型服务升级为 Token Factory（词元工厂），提升模型调用和推理效率。5 月 15 日，无锡高新区举行燧弘华创 Token 工厂项目与华为超节点集群项目签约仪式，以华为超节点算力集群为首期基础设施，弘信电子将在锡建立一座大规模“Token 工厂”，首批将部署 4 台华为昇腾 384 超节点服务器，拟打造成为华东地区规模最大的昇腾超节点算力集群。5 月 17 日，中国电信推出系列试商用 Token 套餐，目前面向个人及家庭客户、开发者及中小微企业客户两类群体提供服务，均提供“Token+连接+安全”一体化服务；同时，北京移动推出面向个人用户的算力词元套餐，上海移动面向大众与办公场景推出 Token 通用服务；上海联通宣布向本地 OPC（一人公司）客户提供词元服务，每位客户可免费领取 3000 万词元测试额度，湖北联通推出包括 Token Plan、Coding Plan 和融合套餐的 AI 算力套餐。

● 投资建议

传统算力租赁商业模式下，服务商收益存在刚性天花板；Token 工厂通过平台级调度、算力软硬件融合与模型推理优化，将从单纯的算力规模转向每瓦 Token 吞吐量和能效比，Token 工厂模式下，企业有望获得远超传统租赁模式的净利率。建议关注：

-
- 1) AIDC 厂商：润泽科技、东阳光、光环新网、数据港、奥飞数据、大位科技、豫能控股、世纪互联等；
 - 2) 算力租赁：协创数据、宏景科技、润建股份、东方国信、铜牛信息、首都在线等；
 - 3) 运营商与 CDN：中国电信、中国移动、中国联通、网宿科技、彩讯股份、优刻得等；
 - 4) AIDC 基础设施：寒武纪、海光信息、中科曙光、浪潮信息、软通动力等。

● **风险提示**

行业竞争加剧风险；下游应用需求不及预期风险；Token 价格大幅波动风险等。

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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融资服务,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: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

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