

电子行业点评报告

国产算力周跟踪：DeepSeek 降价推动 AI 应用，行业龙头继续明确 Agent 时代 CPU 核心地位

增持（维持）

2026 年 05 月 24 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：国产厂商增速大幅领先美国，DeepSeek 调用量环比提升，宣布自 6 月起正式调整为原定价的 1/4。**

(1) 中美对比维度下，国产厂商表现持续强势：近两周美国厂商调用量同比增速由-5.68%转正至 9.00%；国产厂商同比增速由 59.25%进一步提升至 83.28%，增速大幅领先海外厂商，市场份额持续扩大。海外头部模型调用表现稳健，国内模型在 DeepSeek 带动下实现高速增长。(2) 国内厂商中，DeepSeek 表现亮眼，本周调用量排名第一，成为拉动国产厂商增长的核心动力。同时，5 月 22 日晚，DeepSeek 发布 DeepSeek-V4-Pro API 降价通知，宣布 DeepSeek-V4-Pro 模型 API 价格将于 5 月 31 日结束 2.5 折优惠后，正式调整为原定价的 1/4，后续商业化表现值得跟踪。

■ **200 亿美元营收可期+2000 亿美元空间解锁，英伟达 CPU 新赛道强势启航。**

英伟达 2027 财年 Q1 经营业绩表现亮眼，当期整体营收达到 816 亿美元，同比增长 85%、环比提升 20%；其中数据中心业务创下 752 亿美元营收新高，同比大增 92%、环比上涨 21%，整体经营表现大幅超出市场预期。公司同步披露二季度营收指引为 910 亿美元，盈利水准依旧稳固在高位区间。本次财报最大亮点在于 CPU 业务全新布局，企业正式切入潜力广阔的 CPU 蓝海市场，据公司 CFO 科莱特·克雷斯透露，本年度 CPU 板块收入有望接近 200 亿美元，助力品牌冲刺全球一线 CPU 供应商行列。全球首款面向代理 AI 定制的 Vera CPU 采用 Arm 定制核心，相较 X86 架构产品，在单核性能、能耗控制与机架部署密度上优势突出。配套 Vera Rubin 平台量产节奏清晰，三季度启动出货，后续时段逐步大规模放量，推理运算能力实现跨越式升级。黄仁勋表示，Vera CPU 为英伟达打开了一个 2000 亿美元规模新兴市场，主流云厂商均开展深度合作，叠加前沿 AI 企业算力采购需求不断释放，CPU 业务已然成为核心增长动力，持续带动代理 AI 领域 CPU 产业稳步上行。

■ **AMD 2nm Venice 量产领跑，Verano 续力 Agent AI 算力军备竞赛。**

AMD 正式宣布 6 代 EPYC “Venice” 处理器在台积电 2nm 工艺上量产，成为业内首款进入 2nm 量产阶段的 HPC 产品，同步规划台积电亚利桑那工厂后续扩产，强化全球制造布局。Venice 面向云、企业及 AI 基础设施，在 Agent AI 驱动复杂工作负载爆发期，为数据中心提供更强性能与能效，承担跨系统数据协调、网络管理、存储调度等关键任务，解决 AI 扩展中的算力瓶颈。更值得关注的是，AMD 计划推出 Venice 后续产品 Verano，优化 LPDDR 内存集成以应对 Agent AI 激增的内存需求，进一步提升每美元每瓦性能表现。此次 2nm 工艺突破标志 AMD 在 CPU 高端制程竞赛中占据先机，Venice 量产叠加 Verano 规划，将持续夯实其在 Agent AI 基础设施中的核心供应商地位，印证 CPU 作为 AI 时代算力底座的景气度无虞，成为驱动 AI 基础设施升级的关键力量。

■ **风险提示：**市场需求不及续期，技术升级不及预期，地缘政治风险等

行业走势



相关研究

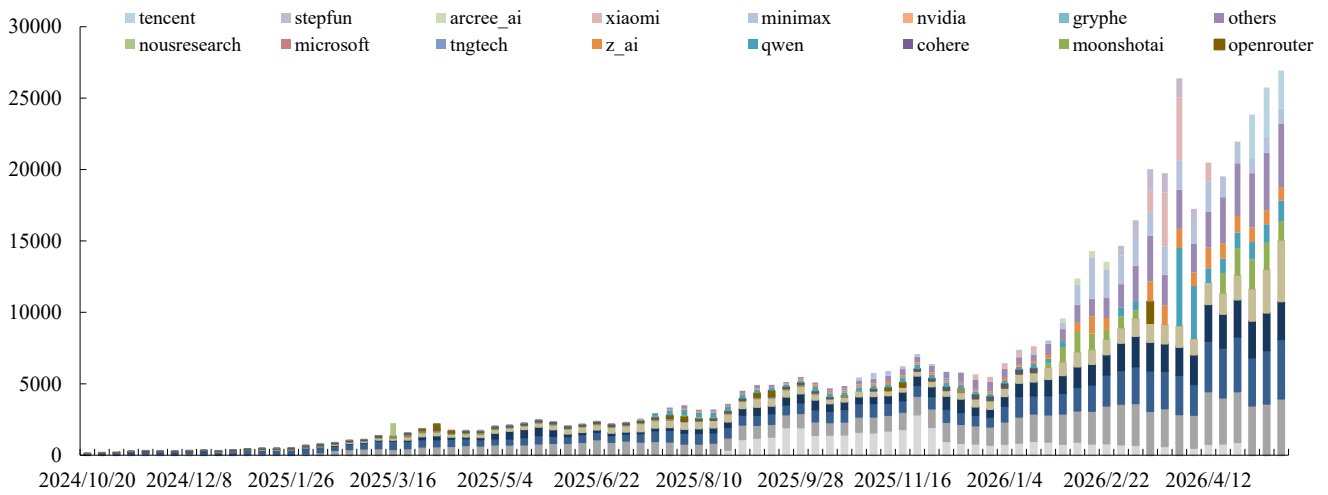
《半导体设备 2025 年报&2026 年一季报总结：前后道设备商业绩持续高增，看好先进产能扩产&设备国产化率提升》

2026-05-19

《海外算力周跟踪：把握高景气下的 alpha 机会，看好 PCB 上游、mSAP、光芯片&器件》

2026-05-17

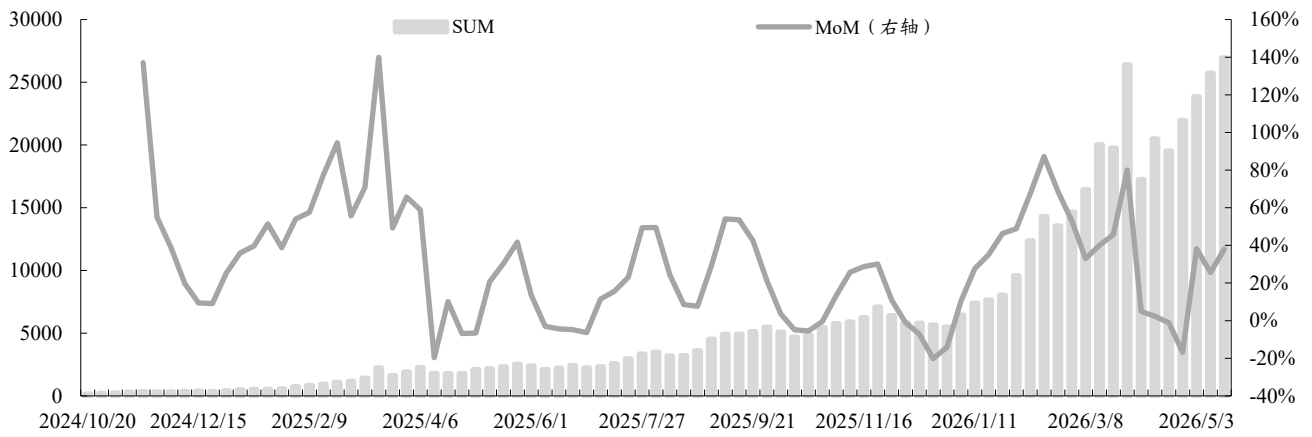
图1: 全球 tokens 市场份额及其竞争格局 (单位: billion)



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

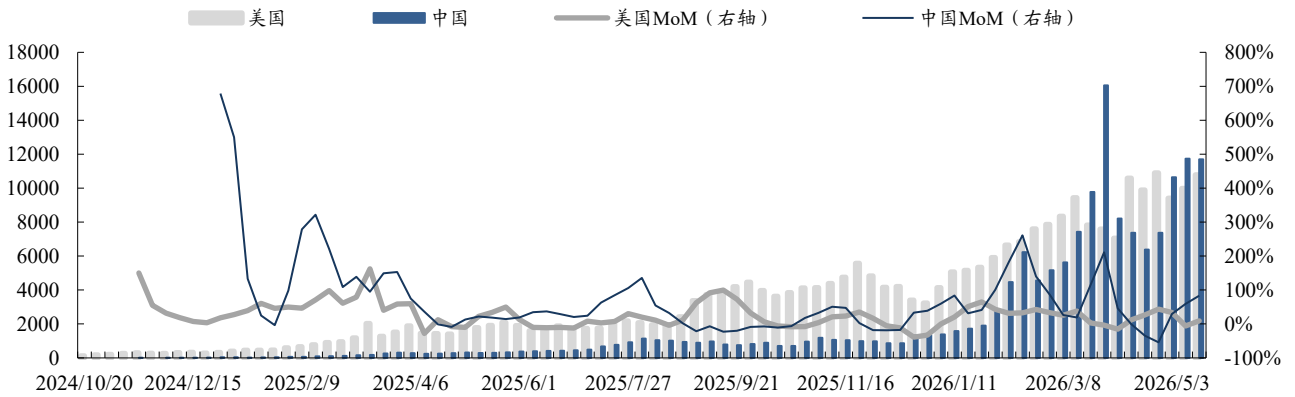
图2: 全球 tokens 市场份额及其增速 (单位: billion)



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>