



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 算力网+Token 套餐，AI"水电化"时代拉开帷幕

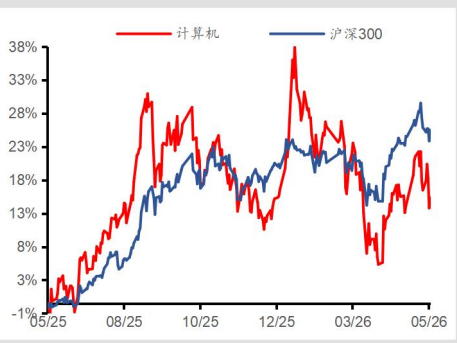
——计算机行业周报（2026.5.18—2026.5.22）

## 增持（维持）

行业： 计算机  
日期： 2026年05月25日

分析师： 章锋  
E-mail: zhangfeng@shzq.com  
SAC 编号: S0870525030002  
分析师： 杨佳伟  
E-mail: yangjiawei@shzq.com  
SAC 编号: S0870526050001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

- 《AI 赛道估值抬升 资本投入持续加码》  
——2026 年 05 月 19 日
- 《算力底座坚如磐石，应用变现拐点已至》  
——2026 年 05 月 12 日
- 《DeepSeek-V4 发布：国产 AI 的“临界点”与“新范式”》  
——2026 年 04 月 27 日

### ■ 市场回顾

过去一周（5.18-5.22）上证综指下跌 0.54%，创业板指上涨 0.24%，沪深 300 指数下跌 0.30%，计算机（申万）指数下跌 0.96%，跑输上证综指 0.41 个百分点，跑输创业板指 1.20 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.66 个百分点，位列全行业第 9 名。

### ■ 周观点

**大厂资本开支加码，算力军备竞赛仍在持续。**根据科创板日报微信公众号，在 AI 需求强劲预期下，大厂们持续上调资本开支，腾讯、阿里均上调资本开支预期，字节跳动今年计划资本支出将超过 2000 亿元人民币，较此前的初步计划增加了 25%。阿里巴巴 CEO 吴泳铭表示，阿里大量投入 AI 数据中心的投资回报非常确定，目前 AI 发展的趋势更像制造业，要获得更多收入必须去建两个核心工厂：AI 的训练工厂和 AI 的推理工厂。同时，算力供需失衡现象凸显。根据 IT 之家官网，5 月 14 日，DeepSeek 的“专家模式”已无法上传文件，官方提示“资源紧张，不支持文件上传”。根据科创板日报微信公众号，在中芯国际 2026 年一季度业绩沟通会上，中芯国际联合 CEO 赵海军表示，当前人工智能应用爆发带动配套芯片需求强劲，叠加产品涨价、客户提前备货、产业订单回流等多重利好，公司订单储备饱满、盈利水平稳步提升。本次涨价效应已于二季度显著释放，并将在三、四季度持续凸显。

**“AI 水电化”迈出关键一步。**根据财联社微信公众号，本月，国务院常务会议提到，要“加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设”，将算力网和水、电等公共设施放在同等重要的位置。同时，上个月中共中央政治局会议中提出了相同的表述。此前，“十五五”规划中也有专门表述：“要构建多层次算力设施体系和全国一体化算力网”。我们认为，算力网的建设将直接利好算力基础设施运营商、超节点整机厂商、以及算力调度平台。根据央视新闻，近日，中国电信推出试商用“词元（Token）套餐”，提供面向个人和开发者的多档位选择，最低月费 9.9 元起，中国移动和中国联通也在积极布局。我们认为，Token 正式从“技术概念”走向“消费商品”，将推动 AI 演变成像自来水、电费一样便宜的普惠服务，推动形成用户越多→Token 消耗越大→算力需求越高→算力基础设施投资越大的正循环。

**英伟达公布财报，业绩超预期。**根据科创板日报微信公众号，5 月 20 日，英伟达公布了第一财季业绩，营收为 816.2 亿美元，超过了分析师预期的 791.8 亿美元，同比增长 85%。其中，数据中心业务季度营收达到 752 亿美元，同比增长近一倍。对于第二财季，英伟达预计营收将在 891 亿美元-928 亿美元之间。同时，黄仁勋在财报电话会议上表示，预计将在今年下半年开始生产和发货下一代机架级人工智能系统 Vera Rubin。英伟达对 Blackwell 和 Rubin 芯片在 2025 年至 2027

年期间实现 1 万亿美元收入的预测充满信心。

### ■ 投资建议

建议关注：（1）国产 AI 芯片：寒武纪、海光信息、芯原股份等；（2）超节点整机：中科曙光、浪潮信息、中兴通讯、紫光股份、华勤技术等；（3）算租/AIDC：协创数据、宏景科技、润建股份、利通电子、盈峰环境、南兴股份、大位科技等；（4）核心配套：华丰科技、杰华特、盛科通信、澜起科技、申菱环境、鸿日达、高澜股份、川环科技、飞龙股份、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。