证券研究报告

行业周报

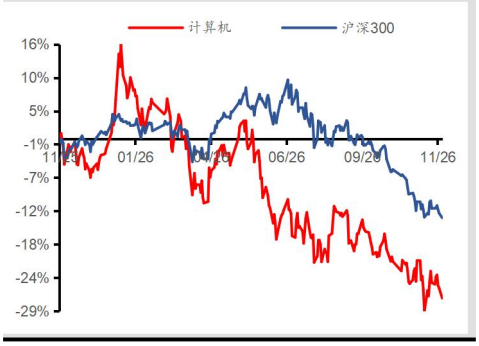
上海证券 SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业: 计算机
日期: 2026年11月18日

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:

《国产模型持续迭代，头部应用交互领跑》

——2026 年 11 月 12 日

《国家数据集团正式成立，数据要素市场化进程提速》

——2026 年 11 月 06 日

《北美云厂商发布最新财报，资本开支持续加码》

——2026 年 11 月 05 日

大模型持续迭代，Token 经济火热

——计算机行业周报（2026.11.9—2026.11.13）

■ 市场回顾

过去一周（11.9-11.13）上证综指下跌 0.41%，创业板指下跌 1.59%，沪深 300 指数下跌 0.94%，计算机（申万）指数下跌 1.22%，跑输上证综指 0.81 个百分点，跑赢创业板指 0.37 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.28 个百分点，位列全行业第 15 名。

■ 周观点

国内外大模型持续更新。（1）Anthropic：根据财联社微信公众号，发布新一代旗舰模型 Claude Fable 5.2 和 Claude Mythos 5.2，输出速度较上一代最高提升 30%。根据 Anthropic 公布的测试数据，Fable 5.2 在复杂编程、科研任务、电脑操作、机器人控制、跨学科推理和图表识别等多项测试中，几乎都领先于关键竞品 OpenAI 的 GPT-6 Astra，以及谷歌的 Gemini 4 Carbon。价格方面，新模型标准价格为每百万输入词元收费 8 美元、每百万输出词元收费 40 美元，均较上一代下降 20%。（2）谷歌：根据第一财经微信公众号，11 月 11 日，谷歌正式向公众发布 Gemini 4 Carbon，号称旗下迄今为止“最强大的模型”，面向复杂、长周期任务，定位为解决最棘手问题时应该启用的模型。此前谷歌公布的 Gemini 4 Argon 主要面向软件工程和知识工作，而 Carbon 更强调复杂的、多步骤的编程与调试，以及开放式的科学研究与探索。模型会消耗比 Argon 更多的 token 来进行深度探索、推理并运行验证循环。AI 模型评测平台 Arena.ai 近期基于 Agent Arena 的分析指出，随着智能体任务变得更加复杂，Carbon 相对于部分竞争对手的成本优势会进一步扩大。其数据显示，在典型任务中，OpenAI 的 GPT-6 Astra 成本约为 Carbon 的 3.4 倍。（3）阿里：根据千问大模型微信公众号，11 月 11 日，Qwen4-Max 预览版已首发上线阿里 Token Plan。全新一代千问大模型 Qwen4 即将发布：知识理解更深入，世界感知更立体，Coding 与 Agentic 能力持续进阶。从复杂编程、专业办公，到前端设计、专业软件操作，Qwen4 在实际任务测试中成果亮眼。根据阿里巴巴微信公众号，11 月 16 日，全新一代基座大模型 Qwen4-Max 正式上线。模型总参数 2.4T，具备原生视觉能力，支持百万上下文。基于创新的模型架构和训练优化，Qwen4-Max 以更少的 Token 消耗实现了更高的性能，在智能体和编程等关键能力项上持续进化。采用基于 Qwen 稀疏注意力（QSA）的全新 MoE 架构，结合高效的训练优化，实现性能全面提升与更高的思考效率。对于重复输入且命中缓存的内容（缓存命中），模型无需重复计算，这部分的调用价格也大幅下降。（4）百度：根据百度微信公众号，11 月 11 日，百度最新基础模型文心 5.5 Flash Preview 正式发布，总参数量达 2800 亿，每个 Token 激活 140 亿参数，支持最长 100 万 Token 的上下文，在编程、3D 建模、知识工作、内容创作等方面表现突出。编程能力为文心新模型的一大亮点。文心 5.5 Flash Preview 覆盖从真实代码库中修复迭代，到完整构建复杂应用的广泛编码场景。尤其在长周期的开发任务中，模型展现出更强的规划、执行与持续迭代能力，这也大幅提升了文心 5.5 Flash Preview 的游戏开发效果。

双十一上架 Token，算力需求持续火热。根据人民日报微信公众号，

今年“双 11”电商平台引入新的独立商品品类——AI Token（词元）。在天猫、京东等电商平台，用户搜索“Token”即可进入相应界面，聚合了多家主流大模型厂商，覆盖会员订阅、词元充值等服务，可以一站式选购。据了解，天猫自 9 月 3 日上线 Token 充值中心，截至目前，已接入 DeepSeek、阿里云、智谱、Kimi 等厂商；MiniMax 开出首家品牌官方旗舰店，千问办公、阶跃星辰等已入驻。Token 充值中心集合各家模型订阅套餐，包括按周期订阅套餐以及按用量付费的充值方案，支持卡密或直充两种交付方式。我们认为，电商的入口，让词元离普通消费者更近一步，有望降低使用门槛，催生 C 端需求涌现，带动词元调用量攀升、拓宽大模型应用场景、推动算力需求持续火热。

■ 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、行云科技、盛视科技等；（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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。