仅供内部参考，请勿外传

报告日期 2026 年 07 月 01 日

分析师：段超
S0190516070004
duanchao@xyzq.com.cn
研究助理：郑成霖
zhengchenglin@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证宏观】“新供给”视角看当前基本面走弱-2026.06.25

【兴证宏观】20260618-沃什鹰派首秀，新在哪里-2026 年 6 月 FOMC 会议点评-2026.06.18

【兴证宏观】20260615-“投资市”和“融资市”-2026.06.15

AI 硬件如何影响中国通胀
——宏观视角看 AI 系列之二

投资要点：

当前全球新一轮技术革命正加速演进，以 AI 为代表的新兴产业对经济基本面和资产定价的影响日益增强。相应地，宏观研究也需要加大对新兴产业发展及其宏观影响的关注。本篇报告重点探讨 AI 硬件对中国通胀的影响。

- **AI 硬件对 PPI 的影响主要有四条传导路径**：1）直接影响；2）投入品成本传导；3）消耗品需求拉动；4）生产设备投资扩张传导。
- **直接影响：当前 AI 硬件占整体 PPI 的权重约为 5.35%。**AI 硬件产品主要属于计算机、通信和其他电子设备制造业大类下的电子器件制造和电子元件及电子专用材料制造。结合 2025 年计算机、通信和其他电子设备制造业累计营收占比和经济普查数据中上述两类行业营收占大类行业比重，估算出 AI 硬件占整体 PPI 的权重约为 5.35%。今年以来，AI 硬件价格涨幅高于整体 PPI。
- **间接影响之一：AI 硬件对 PPI 的投入品成本传导效应合计约为 5.39%。**使用 2023 年投入产出表构造完全消耗系数矩阵，并将其归纳至 5 个产业链环节和 39 个常用大类行业，借此测算全部工业生产中 AI 硬件产品的消耗情况。从产业链环节来看，AI 硬件产品主要投入至下游消费和中游制造环节；从大类行业来看，AI 硬件产品主要投入计算机通信电子制造、仪器仪表制造、电气机械和器材制造、专用设备制造、汽车制造等行业；结合各行业 PPI 权重，在投入结构不变、成本完全传导的情况下，AI 硬件价格同比上涨 10%，通过投入品成本传导效应间接拉动 PPI 同比上行约 0.54pct。
- **间接影响之二：综合考虑需求冲击强度和供给弹性，AI 硬件消耗品需求拉动对有色和油气相关行业的价格影响可能较大。**AI 硬件生产过程中对有色金属加工、化学原料制品、电力热力生产以及非金属矿物制品等行业产品的消耗量较大。但行业需求扩张规模并不能简单等同于价格上涨幅度，还需要至少考虑新增需求占行业规模的比重、行业供给弹性等因素。
- **间接影响之三：AI 硬件通过生产设备投资扩张途径对整体 PPI 的拉动相对较小。**AI 硬件生产设备主要属于电子和电工机械专用设备。从价格端表现来看，自 2021 年以来，该行业 PPI 同比与 AI 硬件相关行业 PPI 同比的正相关性较强，回归系数约为 0.36。结合电子和电工机械专用设备制造业在 PPI 中的权重约 0.35%， AI 硬件价格上涨 10%，通过生产设备投资扩张途径对整体 PPI 的拉动约为 0.012pct，影响相对较小。
- **AI 硬件对 CPI 的影响相对间接，且消费端价格形成机制更为复杂，价格传导过程中的扰动明显高于工业生产领域。**1）AI 硬件不直接纳入 CPI 统计调查，其价格上涨主要通过推升手机、电脑等细分产品价格影响 CPI，难以直接量化。2）AI 硬件仅占手机、电脑等消费电子终端成本的一小部分，且不同品牌、型号及产品档次的成本结构存在较大差异。3）上游硬件成本上涨能否传导至终端零售价格，还取决于消费需求强弱、市场竞争格局、企业利润空间、库存周期、促销策略以及消费补贴等多重因素。
- **中短期内 AI 硬件高景气或仍将支撑中国内生通胀动能回升。**从 AI 龙头企业资本开支、AI 硬件贸易增速、AI 产业链核心经济体制造业景气以及大模型 token 调用量等指标表现来看，AI 硬件暂未出现明显的景气逆转信号，预期中短期内仍将支撑中国内生通胀动能回升。
- 风险提示：AI 技术发展超预期，国内外经济政策不确定性

仅供内部参考，请勿外传

目录

一、 AI 硬件对 PPI 的影响 3
（一） 直接影响 3
（二） 间接影响之一：投入品成本传导 6
（三） 间接影响之二：消耗品需求拉动 8
（四） 间接影响之三：生产设备投资扩张 11
二、 AI 硬件对 CPI 的影响 13
三、 AI 硬件高景气对通胀的支撑能持续多久？ 14

图目录

图 1、 AI 硬件影响 PPI 的四条路径 3
图 2、 AI 硬件产品主要属于电子器件制造和电子元件及电子专用材料制造 .. 4
图 3、 根据 2025 年工业企业累计营收估算，计算机、通信和其他电子设备制造业占 PPI 权重约 12.5% 4
图 4、 AI 硬件占整体 PPI 的权重约为 5.35% 5
图 5、 今年以来，AI 硬件价格涨幅高于整体 PPI 5
图 6、 AI 硬件产品主要投入至下游消费和中游制造环节 6
图 7、 AI 硬件对 PPI 的投入品成本传导效应合计约为 5.39% 7
图 8、 今年以来 AI 硬件涨价对 PPI 的拉动作用逐渐增强 8
图 9、 AI 硬件生产过程中对有色金属加工、化学原料制品、电力热力生产等行业产品的消耗量较大； 10
图 10、 AI 硬件消耗品需求拉动对有色和油气相关行业的价格影响可能较大 11
图 11、 AI 硬件生产设备主要属于电子和电工机械专用设备 12
图 12、 2021 年以来，电子和电工机械专用设备制造行业 PPI 同比与 AI 硬件相关行业 PPI 同比的正相关性较强 12
图 13、 AI 硬件价格上涨对电子和电工机械专用设备制造业出厂价格的传导系数约为 0.36 12
图 14、 存储成本仅占消费电子终端售价的一小部分 13
图 15、 通信设备制造 PPI 同比与通信工具 CPI 同比之间的走势差异较大 . 13
图 16、 2024 年以来，微软、谷歌、Meta、亚马逊等头部企业将资本支出推升至百亿美元量级 14
图 17、 美国 AI 硬件产品进口保持较高增速 14
图 18、 中国 AI 硬件相关产品出口保持高增 15
图 19、 韩国、中国台湾 AI 相关产品出口高增 15
图 20、 韩国和中国台湾制造业 PMI 高景气扩张 15
图 21、 2026 年以来 OpenRouter 平台大模型 token 周度调用量显著提升 . 15

仅供内部参考，请勿外传

当前，全球新一轮技术革命正加速演进，以 AI 为代表的新兴产业对经济基本面和资产定价的影响日益增强。相应地，宏观研究范式亦需与时俱进，在关注传统行业和总量指标的同时，加强对新兴产业发展及其宏观影响的研究。基于此，我们推出“宏观视角看 AI”系列报告，从宏观视角探讨 AI 发展的经济效应，本篇重点探讨 AI 硬件行情对中国通胀的影响。

一、AI 硬件对 PPI 的影响

AI 硬件对 PPI 的拉动可以分为直接影响和间接影响，具体而言有四条传导路径：

- **直接影响。**AI 硬件产业作为制造业的组成部分，其价格上涨会直接带动 PPI 上行。
- **间接影响之一：投入品成本传导。**AI 硬件产品作为投入要素，其价格上涨会通过产业链成本传导，带动其他工业品价格上行，进而拉动整体 PPI。
- **间接影响之二：消耗品需求拉动。**AI 硬件产品生产需要消耗能源、原材料以及其他工业品，AI 硬件需求扩张将导致相关消耗品需求同步上行，带动上游能源、原材料以及配套工业品价格上涨，进而拉动整体 PPI。
- **间接影响之三：生产设备投资扩张。**AI 硬件需求扩张、价格上涨，行业盈利预期改善，相关企业投产意愿提高，资本开支增加，推升生产设备和配套设施价格，进而拉动整体 PPI。

图1、AI 硬件影响 PPI 的四条路径



数据来源：兴业证券经济与金融研究院绘制

（一）直接影响

当前 AI 硬件占整体 PPI 的权重约为 5.35%。PPI 统计调查中，行业权重计算依据的是工业分行业的销售产值，但受制于数据可得性，多采用营业收入近似计算。根据《国民经济行业分类》，AI 硬件产品主要属于计算机、通信和其他电子设备制造业大类下的电子器件制造和电子元件及电子专用材料制造。根据 2023 年经济普查数据，电子器件制造、电子元件及电子专用材料制造行业营业收入分别约占

仅供内部参考，请勿外传

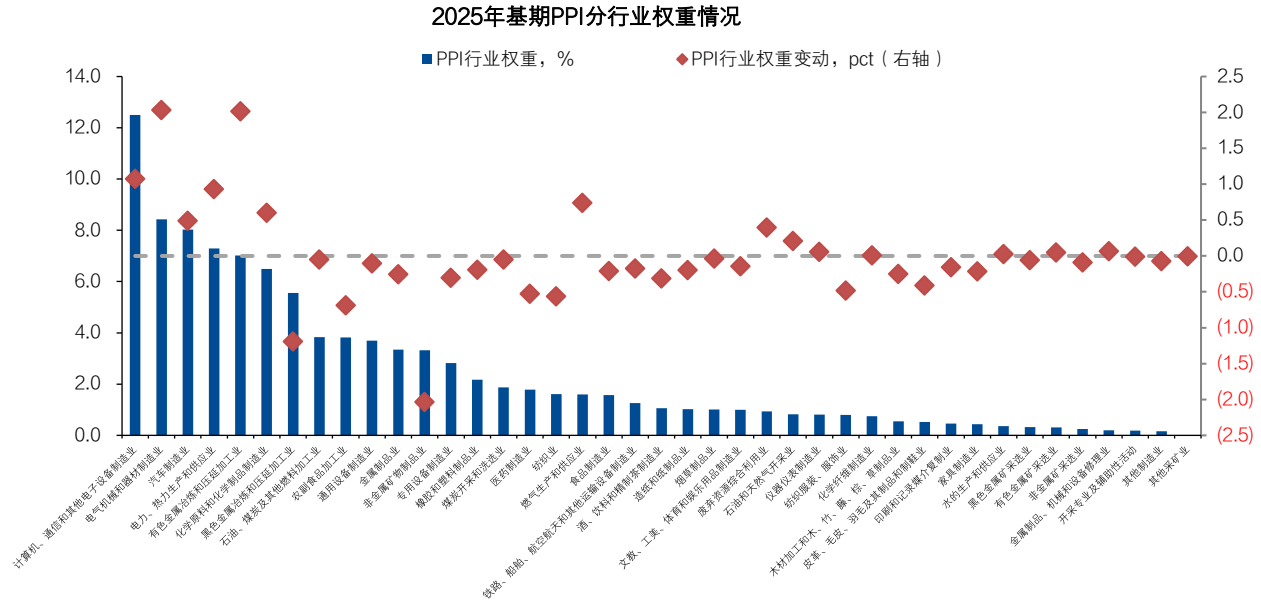
全部规模以上工业企业营业收入的 2.2%和 2.6%，在计算机、通信和其他电子设备制造大类行业中的占比分别约为 19.59%和 23.18%。目前我国 CPI 和 PPI 每五年进行一次基期轮换，2026 年开始编制和发布以 2025 年为基期的价格指数。根据 2025 年工业企业累计营收估算，相比 2020 年，计算机、通信和其他电子设备制造业占 PPI 权重从约 11.4%提高至约 12.5%。结合中类行业营收占大类行业比重，新基期下，电子器件制造、电子元件及电子专用材料制造占 PPI 权重分别约为 2.45%和 2.90%，AI 硬件合计权重约为 5.35%。

图2、AI 硬件产品主要属于电子器件制造和电子元件及电子专用材料制造

大类行业	中类行业	小类行业
计算机、 通信和其他电子设备制造业	电子器件制造	电子真空器件制造
		半导体分立器件制造
		集成电路制造
		显示器件制造
		半导体照明器件制造
		光电子器件制造
		其他电子器件制造
	电子元件及电子专用材料制造	电阻电容电感元件制造
		电子电路制造
		敏感元件及传感器制造
		电声器件及零件制造
		电子专用材料制造
		其他电子元件制造

数据来源：《国民经济行业分类（2017）》，兴业证券经济与金融研究院整理

图3、根据 2025 年工业企业累计营收估算，计算机、通信和其他电子设备制造业占 PPI 权重约 12.5%



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

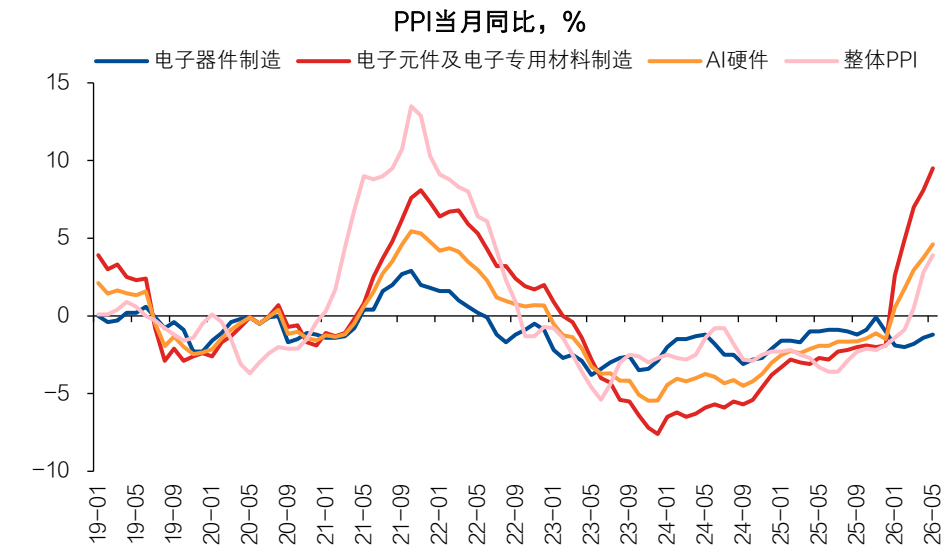
图4、AI 硬件占整体 PPI 的权重约为 5.35%

行业	2023年营收占整体工业比重（%）	2023年营收占大类行业比重（%）	新基期下占PPI比重（%）
计算机、通信和其他电子设备制造业	11.21%	100.00%	12.50%
计算机制造	1.68%	14.98%	1.87%
通信设备制造	3.26%	29.11%	3.64%
广播电视设备制造	0.12%	1.03%	0.13%
雷达及配套设备制造	0.03%	0.30%	0.04%
非专业视听设备制造	0.48%	4.32%	0.54%
智能消费设备制造	0.61%	5.40%	0.68%
电子器件制造	2.20%	19.59%	2.45%
电子元件及电子专用材料制造	2.60%	23.18%	2.90%
其他电子设备制造	0.23%	2.09%	0.26%
AI硬件合计			5.35%

数据来源：国家统计局，CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

今年以来，AI 硬件价格涨幅高于整体 PPI。受益于 AI 硬件需求的爆发，今年以来电子器件制造 PPI 同比跌幅持续收窄，电子元件及电子专用材料制造 PPI 同比涨幅快速上行。二者价格改善程度差距较大的背后：一是电子元件及专用材料主要包括印制电路板（PCB）、覆铜板、铜箔以及封装材料等，与 AI 算力产业链的关联度更高；而电子器件制造还包括显示面板、LED 和传统芯片等 AI 关联度较低的产品，AI 硬件高景气部分被其他产品价格疲弱所稀释。二是产业链结构中，电子元件及专用材料相比电子器件而言更偏上游，受铜、银等有色金属涨价影响较大。三是前期电子元件及专用材料价格跌幅更深，低基数下 PPI 同比反弹更为明显。基于 2023 年投出产出表中电子器件、电子元件及电子专用材料的工业产值加权构建 AI 硬件 PPI，今年以来 AI 硬件价格涨幅仍高于整体 PPI。

图5、今年以来，AI 硬件价格涨幅高于整体 PPI



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

（二）间接影响之一：投入品成本传导

AI 硬件对 PPI 的投入品成本传导效应合计约为 5.39%。AI 硬件产品作为投入要素，其价格上涨会通过产业链成本传导，带动其他工业品价格上行，进而拉动整体 PPI。我们使用 2023 年投入产出表构造完全消耗系数矩阵，将其归纳至 5 个产业链环节和 39 个常用大类行业，借此分析全产业链生产过程中对电子器件、电子元件及电子专用材料的消耗情况，并根据两者工业产值加权计算 AI 硬件产品的消耗情况。研究结果显示：

- **从产业链环节来看，**AI 硬件产品主要投入至下游消费和中游制造环节，完全消耗系数平均分别为 9.54%和 8.26%，也即 AI 硬件通过投入品成本传导途径主要拉动中下游工业品价格。
- **从大类行业来看，**AI 硬件产品主要投入计算机通信电子制造（22.26%）、仪器仪表制造（15.71%）、电气机械和器材制造（9.43%）、专用设备制造（8.31%）、汽车制造（6.45%）等行业，AI 硬件高景气对上述行业的价格拉动作用更为显著。进一步以 2025 年各工业行业营业收入作为 PPI 权重，计算可得 AI 硬件的投入品成本传导效应主要通过计算机通信电子（2.79%）、电气机械器材（0.80%）、汽车制造（0.52%）等行业拉动整体 PPI，影响程度合计约为 5.39%，即在投入结构不变、成本完全传导的情况下，AI 硬件价格同比上涨 10%，通过投入品成本传导效应间接拉动 PPI 同比上行约 0.54pct。

图6、AI 硬件产品主要投入至下游消费和中游制造环节

产业链环节	平均完全消耗系数		
	AI硬件	电子器件	电子元件及电子专用材料
下游消费	9.54%	11.24%	8.12%
中游制造业	8.26%	7.48%	8.91%
公共事业及其他	1.25%	1.36%	1.17%
上游原材料加工	1.06%	1.11%	1.02%
上游开采业	0.78%	0.86%	0.71%

注：下游消费环节计算中已扣减 AI 硬件行业自身消耗系数
数据来源：国家统计局，CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

图7、AI 硬件对 PPI 的投入品成本传导效应合计约为 5.39%

大类行业	平均完全消耗系数			对PPI的影响
	AI硬件	电子器件	电子元件及电子专用材料	
计算机、通信和其他电子设备制造业	22.26%	27.73%	17.70%	2.79%
仪器仪表制造业	15.71%	16.95%	14.67%	0.13%
电气机械和器材制造业	9.43%	7.51%	11.03%	0.80%
专用设备制造业	8.31%	7.93%	8.64%	0.24%
汽车制造业	6.45%	5.49%	7.26%	0.52%
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	6.16%	6.36%	5.98%	0.08%
通用设备制造业	5.49%	5.59%	5.41%	0.20%
金属制品、机械和设备修理业	3.50%	3.77%	3.27%	0.01%
其他制造业	2.63%	3.29%	2.08%	0.00%
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	1.86%	1.81%	1.91%	0.02%
金属制品业	1.57%	1.52%	1.61%	0.05%
橡胶和塑料制品业	1.38%	1.29%	1.46%	0.03%
非金属矿采选业	1.34%	1.44%	1.26%	0.00%
非金属矿物制品业	1.33%	1.33%	1.33%	0.04%
电力、热力生产和供应业	1.31%	1.38%	1.26%	0.10%
印刷和记录媒介复制业	1.22%	1.34%	1.12%	0.01%
家具制造业	1.18%	1.29%	1.08%	0.01%
有色金属冶炼和压延加工业	1.06%	1.17%	0.97%	0.07%
化学原料和化学制品制造业	1.03%	1.08%	1.00%	0.07%
黑色金属冶炼和压延加工业	1.03%	1.13%	0.95%	0.06%
医药制造业	1.01%	1.15%	0.89%	0.02%
纺织服装、服饰业	0.98%	1.12%	0.86%	0.01%
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.97%	1.06%	0.90%	0.01%
化学纤维制造业	0.95%	1.06%	0.86%	0.01%
水的生产和供应业	0.95%	1.09%	0.82%	0.00%
纺织业	0.94%	1.05%	0.85%	0.02%
造纸和纸制品业	0.91%	1.02%	0.82%	0.01%
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	0.91%	1.01%	0.82%	0.00%
食品制造业	0.89%	1.06%	0.75%	0.01%
燃气生产和供应业	0.83%	0.98%	0.70%	0.01%
酒、饮料和精制茶制造业	0.80%	0.95%	0.67%	0.01%
黑色金属矿采选业	0.76%	0.86%	0.68%	0.00%
煤炭开采和洗选业	0.76%	0.85%	0.69%	0.01%
有色金属矿采选业	0.72%	0.79%	0.67%	0.00%
石油、煤炭及其他燃料加工业	0.57%	0.65%	0.50%	0.02%
农副食品加工业	0.55%	0.64%	0.48%	0.02%
石油和天然气开采业	0.47%	0.52%	0.42%	0.00%
烟草制品业	0.36%	0.37%	0.36%	0.00%
废弃资源综合利用业	0.34%	0.39%	0.30%	0.00%
AI硬件对PPI的成本传导效应合计				5.39%

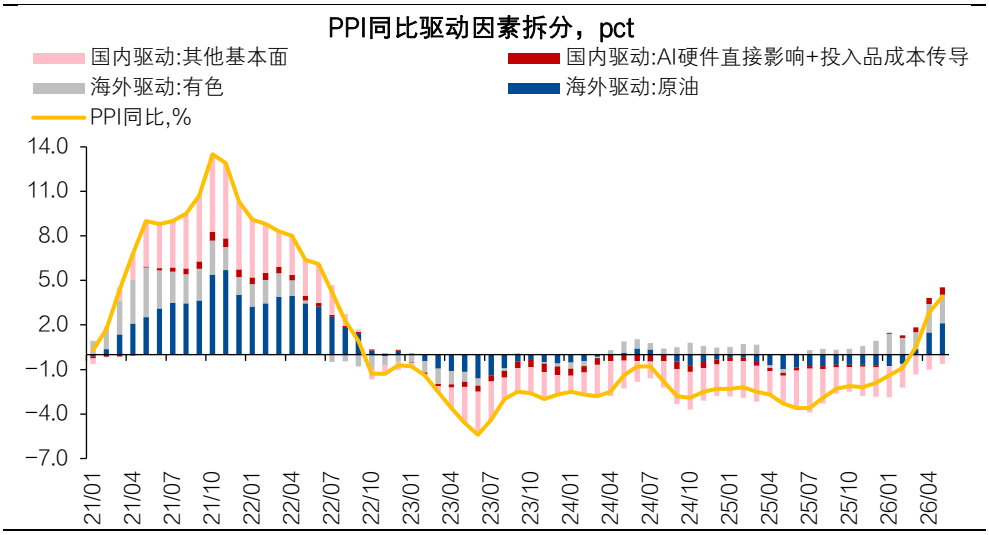
注：计算机、通信和其他电子设备制造业计算中已扣减 AI 硬件行业自身消耗系数
数据来源：国家统计局，CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

需要注意的是，基于投入产出表计算的 AI 硬件涨价对全产业链的成本传导影响是完全传导假设下的理论上限。现实中，其他行业可能出于维持市场份额等目的，

仅供内部参考，请勿外传

通过压缩自身利润而非涨价的方式吸收成本。但另一方面，考虑到 2023 年以来 AI 对实体经济的渗透持续深化，工业数智化水平的提高使得部分行业对 AI 硬件的投入依赖进一步提升，从而增强 AI 硬件涨价对 PPI 的间接传导效应。AI 硬件价格变动对 PPI 的直接影响和投入品成本传导效应合计约为 10.75%，今年以来 AI 硬件涨价对 PPI 的拉动作用逐渐增强，2026 年 5 月影响 PPI 同比上行约 0.5pct。

图8、今年以来 AI 硬件涨价对 PPI 的拉动作用逐渐增强



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）间接影响之二：消耗品需求拉动

综合考虑需求冲击强度和供给弹性，AI 硬件消耗品需求拉动对有色和油气相关行业的价格影响可能较大。AI 硬件产品生产需要消耗能源、原材料以及其他工业品，AI 硬件需求扩张将导致相关消耗品需求同步上行，带动上游能源、原材料以及配套工业品价格上涨，进而拉动整体 PPI。沿完全消耗系数矩阵的纵向分析，可以得到电子器件、电子元件及电子专用材料生产过程中对其他工业行业产品的消耗情况，进而加权计算出 AI 硬件生产对其他工业产品的消耗情况。研究结果显示：AI 硬件生产过程中对有色金属加工（19.75%）、化学原料制品（16.75%）、电力热力生产（12.45%）以及非金属矿物制品（8.67%）等行业产品的消耗量较大。但行业需求扩张规模并不能简单等同于价格上涨幅度，还需要至少考虑两方面因素：

- **一是新增需求占行业规模的比重。**等量的新增需求对于规模 1 千亿元和规模 1 万亿元的行业而言，其价格影响显然不同。为了更好比较 AI 硬件行情带来的需求扩张对不同行业影响的相对大小，我们将各行业对 AI 硬件的完全消耗系数除以其工业产值占比（也可近似看作 PPI 权重），得到的数值可以衡量 AI 硬件需求扩张对各行业需求的相对拉动强度。从结果来看，AI 硬件行

仅供内部参考，请勿外传

情对有色金属矿采选业（12.22）需求的相对拉动强度最高，其次是有色金属加工（4.05）、石油和天然气开采（4.04）等，AI 硬件生产消耗量较大的化学原料制品、电力热力生产等行业由于产值规模较大，需求扩张的相对影响较小。

- **二是行业供给弹性。**需求扩张对价格的影响还受行业供给弹性的影响，产能利用率能够部分反映供给弹性。当行业产能利用率处于较低水平时，企业可通过释放闲置产能来满足新增订单，需求改善更多体现为产量修复，价格弹性相对有限。而当产能利用率处于高位时，行业供给约束增强，新增需求难以被产量扩张完全吸收，供需缺口更容易扩大，从而推升产品价格。因此，在同等需求冲击下，产能利用率越高的行业，其价格对需求扩张的反应通常越强。从 2026 年一季度工业行业产能利用率情况来看，AI 硬件需求扩张影响程度靠前的行业中，有色和油气相关行业产能利用率较高，价格弹性可能更大；非金属矿物制品业受制于房地产下行周期，产能利用率偏低，AI 硬件高景气下的价格弹性可能较小。

仅供内部参考，请勿外传

图9、AI 硬件生产过程中对有色金属加工、化学原料制品、电力热力生产等行业产品的消耗量较大；

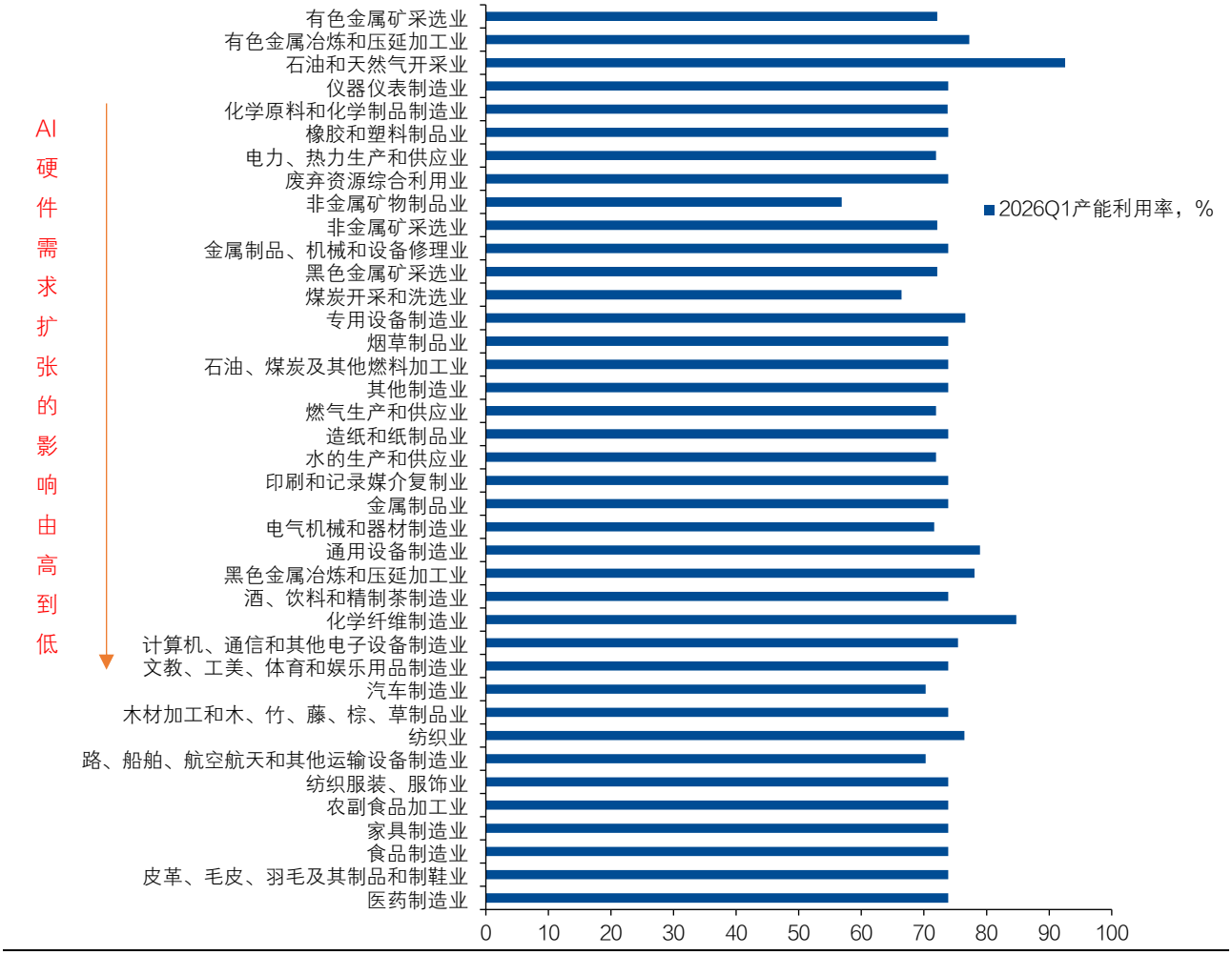
大类行业	AI硬件 完全消耗系数合计	工业产值占比	需求扩张影响相对大小
有色金属冶炼和压延加工业	19.75%	4.88%	4.05
化学原料和化学制品制造业	16.75%	6.64%	2.52
电力、热力生产和供应业	12.45%	6.56%	1.90
非金属矿物制品业	8.67%	4.81%	1.80
电气机械和器材制造业	4.93%	7.45%	0.66
石油、煤炭及其他燃料加工业	4.85%	3.70%	1.31
专用设备制造业	5.42%	3.32%	1.63
计算机、通信和其他电子设备制造业	3.64%	10.01%	0.36
橡胶和塑料制品业	4.86%	2.55%	1.91
有色金属矿采选业	4.09%	0.33%	12.22
石油和天然气开采业	4.36%	1.08%	4.04
煤炭开采和洗选业	4.03%	2.43%	1.66
黑色金属冶炼和压延加工业	2.70%	5.08%	0.53
仪器仪表制造业	2.85%	0.88%	3.25
汽车制造业	2.10%	6.60%	0.32
金属制品业	3.10%	4.36%	0.71
通用设备制造业	2.67%	4.46%	0.60
燃气生产和供应业	1.54%	1.38%	1.11
废弃资源综合利用业	1.61%	0.88%	1.83
烟草制品业	1.32%	0.91%	1.45
造纸和纸制品业	1.34%	1.24%	1.08
黑色金属矿采选业	0.76%	0.45%	1.67
农副食品加工业	0.56%	3.95%	0.14
酒、饮料和精制茶制造业	0.57%	1.16%	0.49
非金属矿采选业	0.69%	0.38%	1.79
纺织业	0.53%	2.01%	0.27
印刷和记录媒介复制业	0.51%	0.59%	0.85
水的生产和供应业	0.41%	0.39%	1.05
金属制品、机械和设备修理业	0.56%	0.32%	1.72
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	0.38%	1.14%	0.33
化学纤维制造业	0.27%	0.63%	0.43
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0.25%	1.46%	0.17
其他制造业	0.37%	0.29%	1.27
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.36%	1.16%	0.31
纺织服装、服饰业	0.21%	1.38%	0.15
食品制造业	0.11%	1.49%	0.07
医药制造业	0.08%	1.90%	0.04
家具制造业	0.09%	0.75%	0.12
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	0.06%	0.82%	0.07

注：计算机、通信和其他电子设备制造业计算中已扣减 AI 硬件行业自身消耗系数

数据来源：国家统计局，CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

图10、AI 硬件消耗品需求拉动对有色和油气相关行业的价格影响可能较大



注：对于未公布产能利用率的行业，根据行业分类，分别用采矿业和制造业产能利用率代替
数据来源：国家统计局，CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

（四）间接影响之三：生产设备投资扩张

AI 硬件高景气通过生产设备投资扩张途径对整体 PPI 的拉动相对较小。AI 硬件需求扩张、价格上涨，行业盈利预期改善，相关企业投产意愿提高，资本开支增加，对 AI 硬件产品生产设备的采购需求相应提高，价格上涨，进而拉动整体 PPI。根据《国民经济行业分类》，AI 硬件生产设备主要属于电子和电工机械专用设备。从价格端表现来看，自 2021 年以来，该行业 PPI 同比与 AI 硬件相关行业 PPI 同比的正相关性较强。构建线性回归方程可得，AI 硬件价格上涨对电子和电工机械专用设备制造业出厂价格的传导系数约为 0.36，结合电子和电工机械专用设备制造业在 PPI 中的权重约 0.35%，综合来看，AI 硬件价格上涨 10%，通过生产设备投资扩张途径对整体 PPI 的拉动约为 0.012pct，影响相对较小。

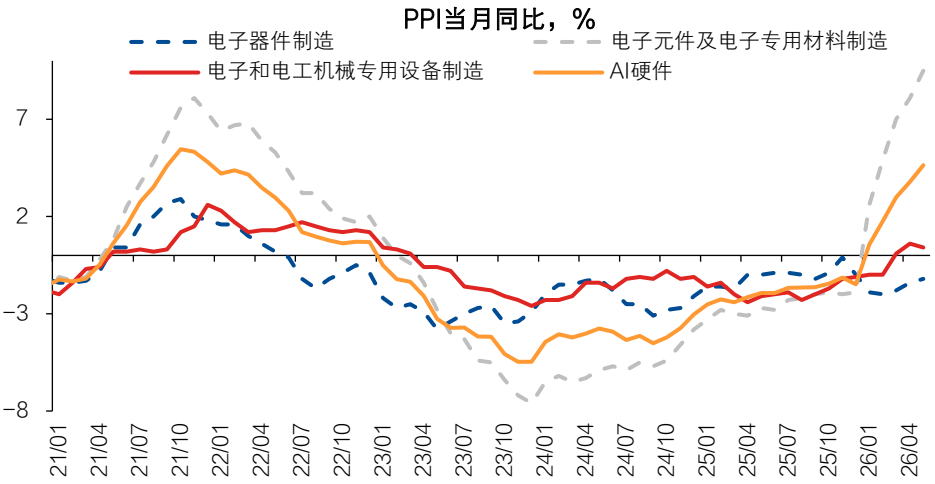
仅供内部参考，请勿外传

图11、AI 硬件生产设备主要属于电子和电工机械专用设备

大类行业	中类行业	小类行业
专用设备制造业	电子和电工机械专用设备制造	电工机械专用设备制造
		半导体器件专用设备制造
		电子元器件与机电组件设备制造
		其他电子专用设备制造

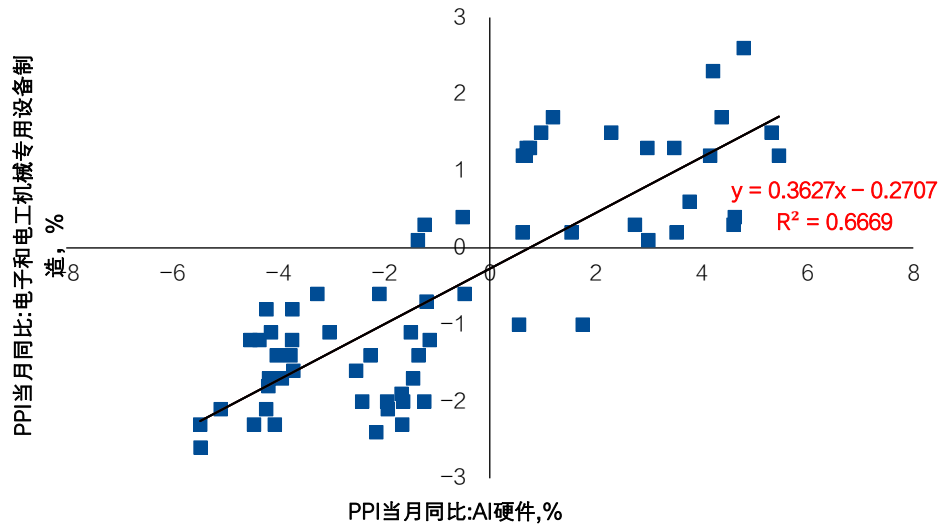
数据来源：《国民经济行业分类（2017）》，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、2021 年以来，电子和电工机械专用设备制造行业 PPI 同比与 AI 硬件相关行业 PPI 同比的正相关性较强



数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图13、AI 硬件价格上涨对电子和电工机械专用设备制造业出厂价格的传导系数约为 0.36



注：数据样本区间为 2021 年 1 月至 2026 年 5 月
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

二、AI 硬件对 CPI 的影响

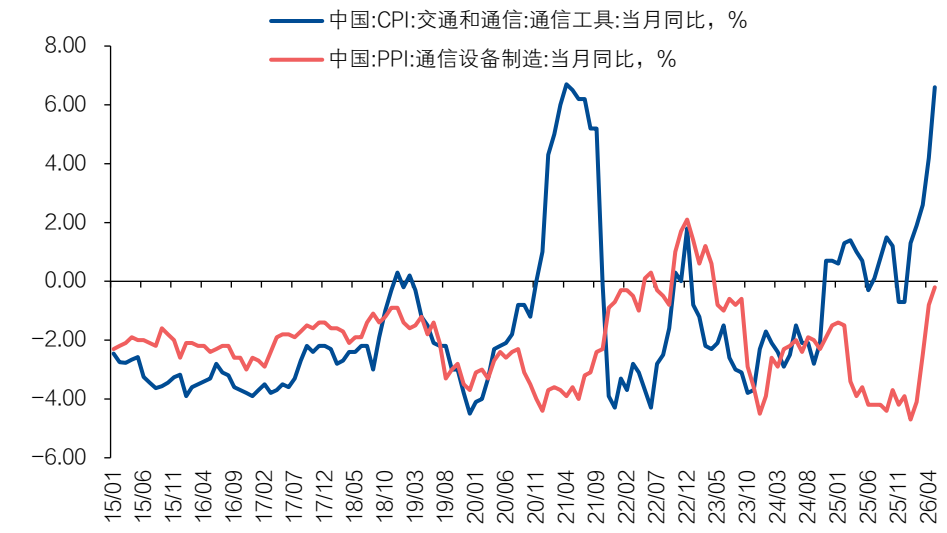
AI 硬件对中国 CPI 的影响相对间接，且消费端价格形成机制更为复杂，价格传导过程中的扰动明显高于工业生产领域。一方面，芯片、存储等 AI 硬件产品主要作为资本品和中间投入，并不直接纳入 CPI 调查口径下的居民消费支出，其价格上涨主要通过推升手机、电脑等细分产品价格影响 CPI，难以直接量化其对 CPI 的贡献。另一方面，芯片、存储等 AI 硬件仅占消费电子终端成本的一小部分。以近期涨价较为明显的存储为例，拆机平台 Electronics360 数据显示，存储成本约占手机、电脑等电子产品发售价格的 4%-6%，且不同品牌、型号及产品档次的成本结构存在较大差异。此外，上游硬件成本上涨能否传导至终端零售价格，还取决于消费需求强弱、市场竞争格局、企业利润空间、库存周期、促销策略以及消费补贴等多重因素。在终端需求偏弱或竞争激烈的情况下，厂商可能通过压缩利润、调整配置等方式吸收成本压力。从实际价格表现来看，生产端通信设备制造 PPI 同比与消费端通信工具 CPI 同比之间的走势差异较大。

图14、存储成本仅占消费电子终端售价的一小部分

型号	发售价（美元）	随机存取储存器（RAM）价格（美元）	闪存（Flash Memory）价格（美元）	存储成本占比（%）
三星 Galaxy S25 Ultra （12GB+512GB）	1419.99	31.42	35.47	4.71
苹果 iPhone Air （12GB+256GB）	999	45.39	16.96	6.24
华为 Pura X （16GB+512GB）	1,233.58	37.48	29.41	5.42
苹果 MacBook Air 15（8G+256GB）	1444	56.42	18.35	5.18

数据来源：Electronics360，兴业证券经济与金融研究院整理

图15、通信设备制造 PPI 同比与通信工具 CPI 同比之间的走势差异较大



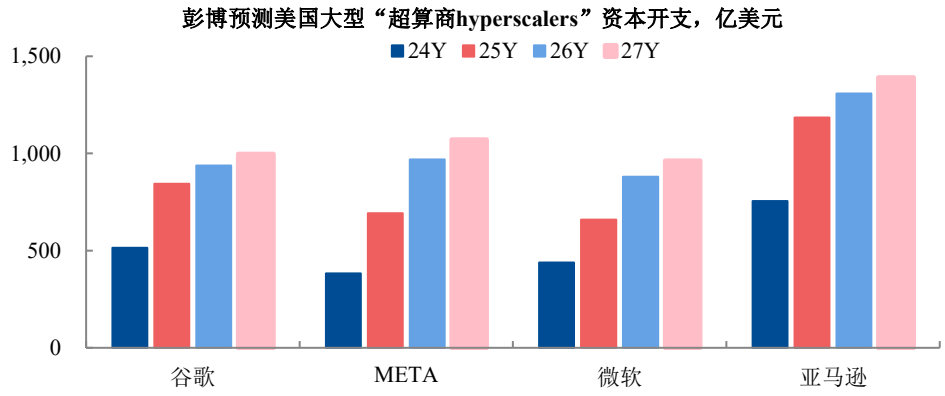
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传

三、AI 硬件高景气对通胀的支撑能持续多久？

中短期内 AI 硬件高景气或仍将支撑中国内生通胀动能回升。美国科技巨头资本开支指引显示，2026 年和 2027 年其支出规模预计仍将维持扩张态势，显示出 AI 算力基建仍处于持续投入周期，中短期内 AI 硬件订单需求仍具备较强订单能见度与景气韧性。从宏观指标来看，当前美国 AI 硬件产品进口保持较高增速；全球半导体营业净额持续攀升；中国大陆、韩国、中国台湾等主要 AI 产业链贸易经济体相关产品出口延续高增；AI 硬件需求旺盛带动韩国和中国台湾制造业 PMI 高景气扩张，共同验证 AI 算力投资需求仍具备较强韧性。从应用端来看，OpenRouter 平台数据显示，2026 年以来大模型 token 调用量显著提升，从年初的每周约 6.42T 提高至 6 月 22 日的每周约 46.7T，增长超 6 倍，AI 应用端需求仍在持续释放。我们无法断言 AI 硬件景气和涨价潮的持续时间，但或许可以通过追踪 AI 龙头企业资本开支、AI 硬件贸易增速、AI 产业链核心经济体制造业景气以及大模型 token 调用量等指标来辅助判断。当前宏观层面尚未观察到 AI 硬件景气逆转的明确信号，预计中短期内 AI 硬件高景气仍将支撑中国内生通胀动能回升。

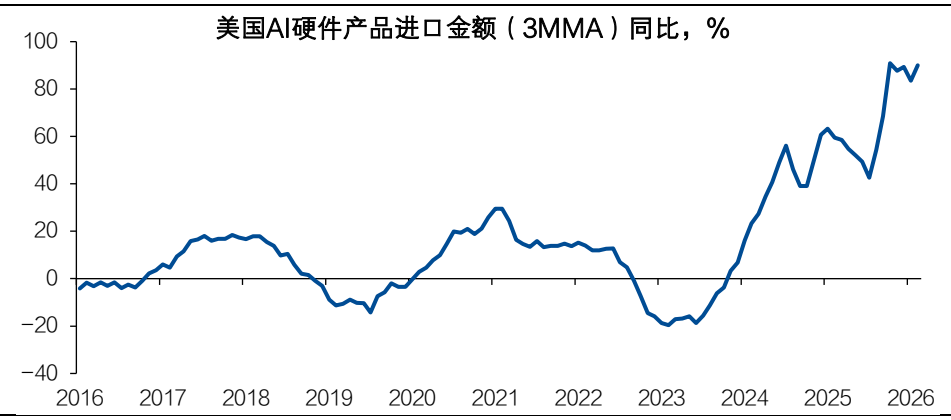
图16、2024 年以来，微软、谷歌、Meta、亚马逊等头部企业将资本支出推升至百亿美元量级



注：26、27 年为预测值

数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

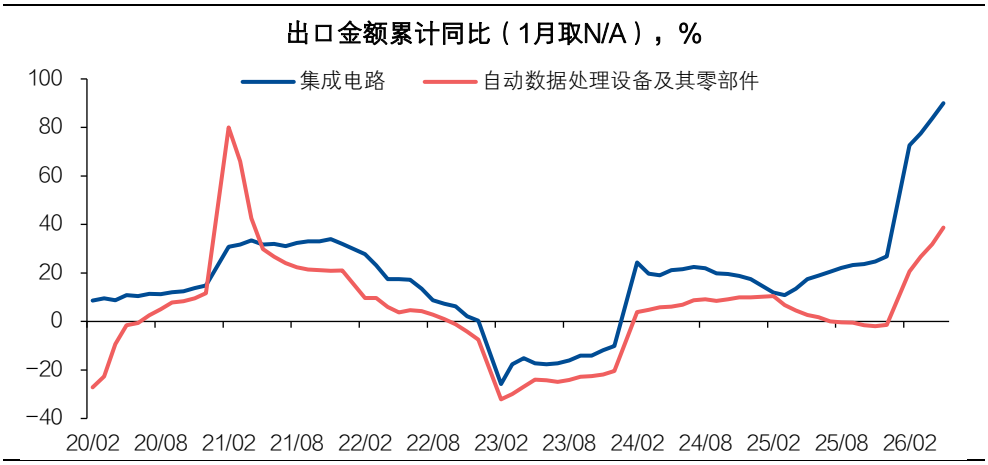
图17、美国 AI 硬件产品进口保持较高增速



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

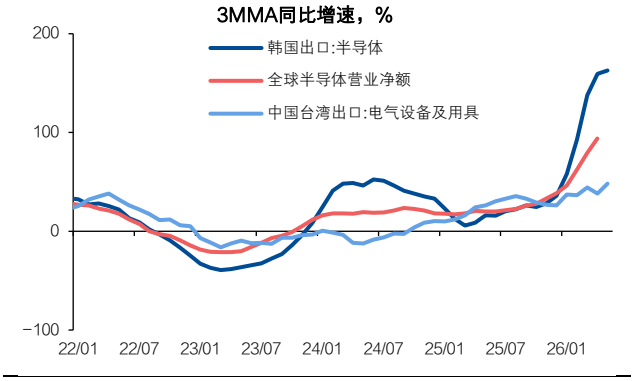
仅供内部参考，请勿外传

图18、中国 AI 硬件相关产品出口保持高增



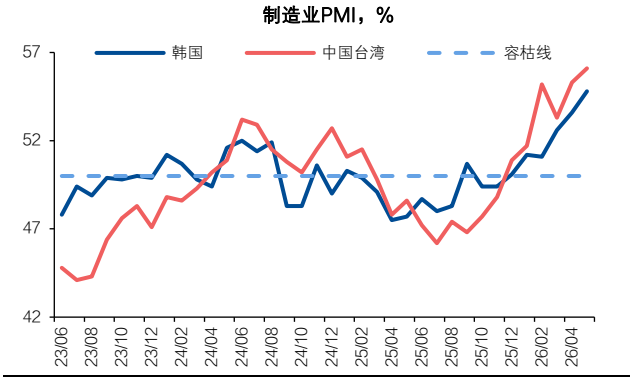
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图19、韩国、中国台湾 AI 相关产品出口高增



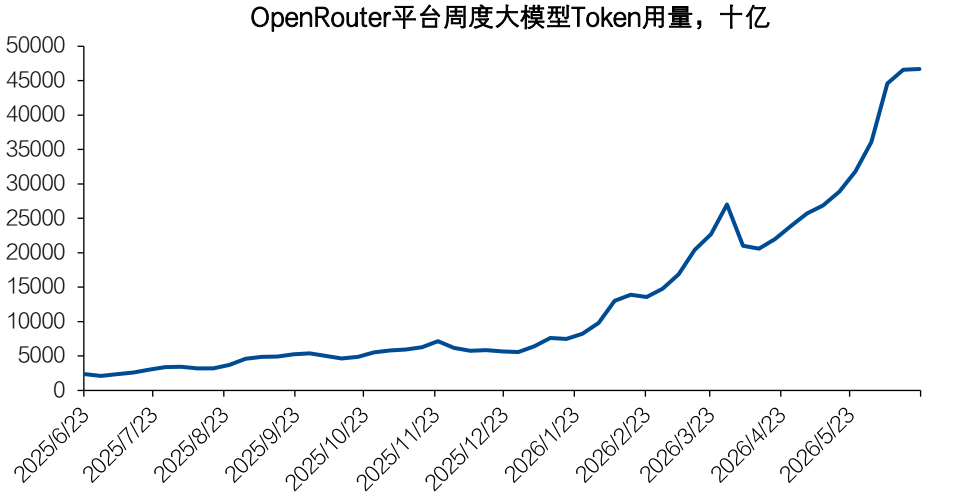
数据来源：CEIC，wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图20、韩国和中国台湾制造业 PMI 高景气扩张



数据来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

图21、2026 年以来 OpenRouter 平台大模型 token 周度调用量显著提升



注：数据截至 2026 年 6 月 22 日

数据来源：OpenRouter，兴业证券经济与金融研究院整理

风险提示：AI 技术发展超预期，国内外经济政策不确定性。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		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
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn