

算力租赁“众生相”：行业龙头、跨界新手业绩冷暖两重天

见习记者 尹靖霏

2026年开年以来，算力租赁赛道在A股掀起了一场狂飙突进的资本盛宴。

据证券时报记者不完全统计，超70家算力租赁概念股横跨15个行业，从千亿元市值的“原住民”巨头，到市值不足50亿元，主业涵盖文旅、染料甚至园林设计的跨界“小票”，纷纷涌入算力战场。在AI推理需求爆发与高端GPU极度紧缺的供需错配下，有人凭借先发优势与百亿级订单实现业绩狂飙、市值翻倍；也有人因供应链断裂、资金断粮或跨界水土不服，最终陷入交付违约、项目烂尾的泥潭。

当喧嚣退去，算力租赁正从早期的概念炒作演变为资金、资源与技术的多维较量。面对英伟达认证失效、国产替代加速以及大客户自建智算中心等多重变量，这场重资产、高门槛的算力淘金战，正加速迎来关键拐点。

市值狂奔

2026年开年以来，算力租赁赛道在A股持续引爆。据证券时报记者不完全统计，超70家算力租赁概念股分散在15个行业，表面松散，实则暗藏三条主线：核心科技类（电子、计算机、通信）是算力的“原住民”；传统产业跨界类（建筑装饰、电力设备、钢铁、化工、轻工制造、环保、国防军工、房地产）蜂拥入场；消费及生活类（传媒、纺织、食品饮料、家用电器）也都挤进了这条赛道。

以6月18日市值计算，超70家算力租赁概念股市值从20亿元到1200亿元，横跨三个数量级。

千亿俱乐部里，润泽科技以1398亿元稳居榜首，半年市值增长535亿元，涨幅60%；中科曙光市值1297亿元；同期，协创数据则从584亿元跃升至1360亿元，涨幅约130%，跻身千亿俱乐部，成为又一头部势力。东阳光也越过千亿门槛，从675亿元增至1090亿元，涨幅60%。

百亿军团更为庞大，利通电子、宏景科技、数据港、杭钢股份、光环新网、莲花控股……从电子到钢铁到食品，背景各异。其中，利通电子以560%的涨幅居首，市值从年初的70亿元飙至460亿元，半年不到净增390亿元。紧随其后的行云科技涨幅达426%，市值突破210亿元大关；朗科科技、宏景科技分别上涨170%和370%，宏景科技市值从102亿元增至480亿元，成为百亿级新贵。

大量市值不足50亿元的“小票”也纷纷跨界算力租赁。根据证券时报记者统计，超70家算力概念股中，截至6月18日，市值低于百亿元的约40家、低于50亿元的约20家。例如，奥雅股份、锦鸡股份、日科化学、真视通、中青宝等，这些公司市值多在20亿元至50亿元之间，这些公司主业原本是文旅、染料、塑料、游戏、园林设计……如今齐刷刷被外界贴上了算力租赁的标签。

多线出击

算力租赁本质就是“囤卡分租”。CIC灼识咨询副总监张笑璐向证券时报记者介绍，厂商批量采购GPU，放进机房统一打理，再拆零按小时或按月出租。目前主流模式分三类：重资产的自购自建（显卡和机房都自购自建）、轻资产的自购转租（只买显卡，机房靠租）、纯基建的不碰芯片（只提供机柜、液冷和电力）。

模式既定，竞争维度却在迅速升级。“相比2024年初的概念炒作，行业竞争已演变为资金、拿卡资源、技术、资质的多维较量。”腾辉智算创始人兼CEO董春辉告诉证券时报记者。不同量级的选手正沿着截然不同的路径冲入战场，有人凭借先发优势筑起护城河，有人用百亿级并购砸出产业链地位，也有人靠自有资金和机房建设“小步快跑”。

真正站在算力租赁金字塔尖的公司，是同时拥有英伟达顶级授权、重资产基础设施和稳定大客户订单的一线厂商利通电子、润泽科技和协创数据。

利通电子起步较早，2023年6月斥资4.5亿元收购世纪利通，构筑先发优势。润泽科技作为深耕数据中心十余年的重资产运营商，手握六大算力中心，核心壁垒在于“先发卡位（拿地、拿能耗指标）+规模效应+客户锁定”。协创数据采取“重金换规模”策略，2026年2月公告拟110亿元采购服务器，加上2025年内多次采购，累计投入已达322亿元，试图以庞大的采购体量换取市场话语权和供应链议价力。

“这些一线厂商早期锁定了万卡级别订单，拥有成功交付的实操案例；在行业起步阶段建立了客户信任，形成了先发品牌效应。”董春辉说。二三线阵营靠资本和订单切入。

东阳光通过资本并购切入算力租赁赛道。这家铝箔企业2025年9月联合大股东等买方团拟斥资280亿元收购国内算力规模第二的泰淮数据中国，一举跃升为超大规模算力运营商。2026年5月和6月再签两笔合计最高310亿元的算力服务框架协议合同，快速完成跨界转型。“若收购和订单落地，东阳光将一举跃升至一线，但拿到订单后能否如期交付是其最大挑战。”董春辉说。

更多身处其他行业的上市公司正以数十亿级资金杀入这一赛道。2026年4月至5月，多家上市公司密集宣布算力领域的巨额投资计划：盛视科技签下60亿元算力合作协议，并计划投入71亿元采购算力设备；赛意信息公告拟投8.33亿元采购算力服务器，同时开展不超过200亿元的融资租赁业务；汉邦高科披露签署27.83亿元GPU设备采购合同；天阳科技公告拟投入35亿至40亿元采购算力设备切入赛道；晶科科技公告拟投245亿元建设1GW算力中心。

与上述动辄数十亿元、上百亿元投入的公司相比，更多中小公司则借助自身资源，以轻资产模式布局算力相关配套与细分服务。

在设立合资公司方面，部分公司选择与外部伙伴共同出资成立新主体。比如，2026年6月首都在线出资3000万元，持股30%成立合资公司，剑指GPU卡的购买与租赁。

同时，IDC（Internet Data Center 互联网数据中心）托管成为重头戏，部分公司自身不购买算力设备，只为其提供电力供应、散热设备、机柜等完整配套设施及运维。证券时报记者通过采访了解到，科华数据依托十大数据中心及3.5万台机柜提供托管服务；杭钢股份凭借土地、能耗优势在长三角新建IDC设施；湖北广电拟25亿元建设光谷智算中心，大方向上亦是IDC基础设施；东方国信投资48亿元在内蒙古建立智算中心，聚焦托管服务；安诺其于2026年4月筹划收购广州烽云，后者主营托管服务。

部分上市公司则押注国产算力赛道。江苏有线人员对记者表示，其部署国产信创云平台，优势在于国企背景及政府平台资源。

算力租赁概念股公司提供的并非都是高端AI算力。顺网科技相关人士告诉记者，公司基于网吧、电竞酒店等场域，利用消费级显卡提供低时延算力，主要用于渲染及电竞游戏。

业绩冷暖

算力租赁这趟快车，有人坐上了，也有人被甩了下来。

一线厂商业绩起

飞。Choice数据显示，2023年至2025年，润泽科技AIDC（智算中心）业务收入从11.99亿元翻倍至25.11亿元；同期，利通电子算力收入从0.12亿元飙升至12亿元，增幅99倍。协创数据2025年算力收入27.61亿元。这使得3家一线厂商业绩大涨，营收两年增幅少则30%多则超160%，归母净利润增幅少则超180%多则近630%。

部分二三线公司也实现业绩反转。鸿博股份2025年算力收入6.14亿元，占营收比重达60.58%，取代传统印刷成为第一大营收来源。恒润股份2025年算力板块贡献16.68亿元，占营收比重达42.11%，公司扭亏。航锦科技2025年智算算力收入13.18亿元，同比增长28.45%。

不过，高调开场、惨淡收场的案例也比比皆是。安奈儿2024年初因收购算力公司一度成为牛股，但历时4个月收购告吹并收到罚单。莲花控股2024年11月披露，采购330台GPU服务器仅交付数台。

2024年8月，奥雅股份原定采购128台，交付8台后便不再采购。海南华铁2025年3月签署36.9亿元算力框架协议，并未履约，仅半年即终止，股价暴跌，同年10月因涉嫌信披违规被立案调查。2026年年初农尚环境广州项目因资金“断粮”停工，4月子公司大订单被砍一半，4.92亿元合同缩至不足2.5亿元。

即便已跨入算力门槛，也并非坦途。群兴玩具2024年1月在没有人才和意向合同下宣布跨界算力租赁，结果2025年智算业务收入仅0.53亿元，毛利亏损0.15亿元。华孚时尚的阿克苏万卡集群项目立项两三年却进展缓慢，2026年4月被投资者质疑“是否要流产”。

汇纳科技是高开低走的典型。2023年9月，公司与四川并济科技合资设立四川汇算智算，宣称首批200台A100服务器、总算力6.2 EFLOPS（每秒百亿亿次浮点运算），放言3年要赚1.1亿元。随后2024年和2025年净利润承诺从每年5000万元下调至1500万元，实际完成情况是：2023年净利润为251万元，2024年踩线1500.65万元，2025年净利润仅303万元。公司解释称受美国AI芯片出口管制影响。这张算力租赁大饼，只咬了一口就碎了。

“过去是客户违约，现在是卖方违约居多，卖方因GPU价格上涨无法按原低价合同交付。”董春辉指出。

此外，还有部分公司算力跨界成“一纸空文”。中辰股份2023年末算力合资项目至今无进展，未产生营收；纵横通信2024年设立算力子公司后重心转向低空经济，算力暂不推进。

三重考验

狂潮背后，入局者们还需直面芯片供给不稳、客户留存、固定资产折旧等多重挑战。

其一，供应链承压：认证失效，拿卡受阻，成本飙升。

英伟达认证（NCP/NPN）曾是优先拿货的“金牌”，一线厂商利通电子、润泽科技和协创数据旗下子公司拥有相关认证。但董春辉指出，自2023年11月美国出口管制新规实施后，国内企业只能订购特定型号甚至是“阉割版”算力卡，所谓认证更多是品牌背书。官方渠道不畅，企业开始寻求期货（海外特殊渠道，周期不定）或现货（二级市场炒卡）。高端卡价格暴涨，H200从春节时的230万元涨至如今的380万元，B300从400万元飙至900万元，连使用两三年的A100二手价格仍高达70万—80万元。妙投研究员张博也对证券时报记者透露，大量自建智算中心厂房已建好，却因无卡可上空置，上架率远低于预期。

董春辉说，英伟达GPU供不应求的紧俏行情还将持续两到三年。

其二，国产卡崛起：旧王牌贬值，新能力缺口。

董春辉介绍，2025年10月之前国产卡大量闲置。Token经济爆发后，算力可细分为“每百万Token”计价，非常有利于国产卡生态。华为910B、950等国产芯片也一卡难求，资源紧张。

“大型互联网公司、AI公司已开始认真考虑用国产GPU替代英伟达芯片，以保障供应链安全。未来算力租赁商的采购方向也会跟着客户需求走，转向国产芯片。”张博预测，2026年下半年华为昇腾950系列可能成为放量拐点，不过市场现在的焦点是实际适配效果，能否从“能用”跨越到“好用”。董春辉补充，届时通过超级集群技术或可对标英伟达，一旦国产卡大规模出货，此前靠非标渠道囤积英伟达芯片的厂商稀缺性将消失，谁能率先做好国产卡集群的调优运营，谁就能建立新的护城河。

其三，分化加剧：一线承压，二线挣扎，空转凸显。多数被访对象表示，一线厂商面临折旧（早期高价芯片面临技术换代贬值）和大客户流失（头部互联网大厂加速自建智算中心或转向国产替代，长协续签压力增大），同时负债率高企。张笑璐指出，二线跨界厂商缺乏核心技术，只能提供低附加值托管，且对重资产特性认识不足，战略摇摆导致沉没成本。

更大的运营黑洞隐藏在“毛坯房”现象中。Ridger大中华区总经理胡晓雷对记者表示，目前“毛坯房”现象突出。即使部署了GPU，也因电力限制、运维能力不足而闲置；好一点的数据中心虽有较多英伟达服务器，但缺乏系统化组网和AI原生共享存储，单机运行、利用率极低。随着新款GPU快速推出，老款服务器错过了搭建集群的最佳窗口期，也存在贬值，低价零散出租甚至抛售等现象。

随着算力租赁进入“真刀真枪”阶段，董春辉认为，真正能跑出来的企业必须同时具备四项能力：客户端拿到真实订单、供应链端拿到货源、资金端解决投入难题，以及运营端具备国产卡集群调优的硬功夫。

算力租赁是一门什么生意？



算力租赁「账本」：高杠杆、高折旧下的财务难题

见习记者 尹靖霏

算力租赁赛道持续扩张，多家上市公司的财务杠杆也随之攀升。根据证券时报记者不完全统计，超70家算力租赁概念股中，截至2026年一季度，资产负债率超70%的已达14家。从动辄数十亿元到上百亿元的采购计划，到逐渐高企的固定资产折旧，这场跨界热潮中，上市公司的财务压力正在显现。

高投入背后，财务杠杆与资金需求同步放大。以东阳光为例，截至2026年一季度末，公司资产负债率升至67%，短期借款超过90亿元，账上货币资金仅58亿元。此外，2026年1月16日，东阳光实际出资34.5亿元，持有泰淮数据中国30%股权；6月15日，东阳光发布收购草案，拟通过发行股份收购东数一号70%股权，最终持有泰淮数据100%股权，交易价格80.5亿元。

更多跨界者面临“小马拉大车”的境况。2026年以来，盛视科技、天阳科技、晶科科技、赛意信息等纷纷披露算力设备采购计划或投资计划，但各自账上货币资金与计划投入规模之间普遍存在巨大缺口。盛视科技2026年5月签下60亿元算力协议及71亿元采购计划，但截至2026年一季度末，账面货币资金仅13.1亿元。晶科科技2026年4月宣布拟投245亿元算力项目，截至一季度末账面资金仅59.37亿元。

再看部分已产生算力收入的公司，现金流层面出现分化。鸿博股份2025年经营活动现金流净流出1.38亿元，而上年同期为净流入1307.76万元。公司在年报中称主要系智算中心建设预付款项增加、预收款项减少所致。

AI算力投资热潮下，上市公司固定资产规模快速增长。2023年至2026年一季度，润泽科技、协创数据、东阳光、利通电子、弘信电子、奥飞数据、中贝通信、恒润股份8家典型算力租赁概念公司，固定资产合计从247.7亿元猛增至616.46亿元，增幅达149%。

其中，中贝通信固定资产同期增长479%，2026年一季度已达25.88亿元；奥飞数据同期增长122%至93.59亿元；同期，润泽科技作为IDC龙头，固定资产从93.73亿元增至241.92亿元，增长158%。

固定资产的快速膨胀意味着前期投入巨大，后续折旧与运维成本将对企业利润形成持续压力。Choice数据显示，这8家公司2023年至2025年3年固定资产折旧合计达92.56亿元，其中2025年单年折旧合计达49.72亿元，较2023年的16.02亿元增长210%。

需要说明的是，这8家公司的折旧增长并非全由算力业务驱动。东阳光、恒润股份等原有传统业务已具备较大折旧基数，但近年折旧攀升与算力资产购入有一定关系；而一线算力租赁厂商的折旧增长则更多由算力资产扩张驱动，更能反映赛道本身的真实折旧压力。

行业人士指出，算力设备折旧年限直接影响盈利模型：民企多按5年折旧，部分国企按10年，折旧越短月度成本越高、定价竞争力越弱，部分企业前4年基本无利润。为此，部分企业需与客户签订5年期“闭口合同”，明确设备数量、月费及违约责任，退租仍需付清剩余租期费用，设备闲置过久则整单亏损。

算力租赁是一门重资产、长周期的生意。在行业从狂热走向理性的过程中，资金链的稳健与资产运营效率的提升，将是跨界企业能否持续深耕的关键。