

运营商一季度净利集体下滑 Token运营提速

中经记者 谭伦 北京报道

开年宣布转型Token运营之后，三大运营商的业绩走向广受业内关注。

业绩数据显示，今年一季度，中国移动实现营收2665亿元，同比增长1.0%，但归母净利润293亿元，同比下降4.2%；中国电信营收1314亿元，同比增长2.3%，归母净利润73.5亿元，同比下降17.1%；中国联通营收1028亿元，同比下降0.5%，归母净利润48.85亿元，同比下降17.6%。

审视三大运营商此次披露的同口径数据，利润端的表现与2025年同期相比已明显走弱。而增长的支撑点则越来越集中在算力、云、智能服务等新业务上。其中，中国联通算力业务收入154亿元，同比增长8.3%；中国电信天翼云收入同比增长6.8%，智能收入同比增长39.4%；中国移动则继续把通信服务、算力服务、智能服务并列为三大主业，强调向“世界一流科技服务企业”转型。

值得关注的是，由于此前财政部明确公告，自2026年1月1日起，我国相关电信服务的增值税税目由“增值电信服务”调整为“基础电信服务”，对应税率由6%升至9%。因此，在这一政策变化与传统连接业务增长趋缓的双重作用下，运营商一季度业绩承压，已经成为市场普遍预期。

对此，通信业分析师周桂军向《中国经营报》记者表示，运营商已经从过去“看收入、看规模”的增长叙事，进入了“看结构、看效率、看新业务兑现”的新阶段。

传统主业仍稳 增长逻辑已变

传统主业的“失速”，并不等于基础业务不稳。

如果只看收入侧，三家运营商的新一季表现并不差，但若从更长的周期观察，运营商传统连接业务的天花板已经越来越清晰。

数据显示，尽管其他业务收入同比增长12.7%，但中国移动一季度主营业务收入为2199亿元，同比下降1.1%，说明基础通信业务增量趋于平缓。

相比之下，中国电信服务收入1227亿元，同比增长仅0.7%，与其往年靠连接规模推动增长的季节相比，明显放慢；此外，中国联通服务收入900.58亿元，同比下降0.9%，营业收入合计也出现0.5%的下滑。值得注意的是，虽然中国联通

通移动和宽带用户在第一季度净增超过358万户，但融合ARPU(每位用户平均收入)未有明显变化，这反映出，其存量经营虽稳，但新增盈利的空间却非常有限。

而从成本和利润指标观察，压力凸显更为直接。财报数据显示，今年一季度，中国移动EBIT-DA为767亿元，同比下降5.0%，归母净利率为11.0%；中国联通税前利润61亿元，归母净利润同比下降17.6%；中国电信则在营业成本同比下降0.5%的情况下，净利润仍下滑17.1%。

周桂军表示，这意味着，运营商不仅要面对连接收入见顶的现

实，还要面对当前利润率被税负、折旧、人工与网络支撑成本进一步挤压的现实。尤其是在今年年初电信行业税目调整落地后，整个行业对运营商将进入“利润端先承压、收入端后传导”阶段的判断正在兑现。

不过，传统主业的“失速”，并不等于基础业务不稳。数据显示，目前中国移动移动客户总数达10.09亿户、宽带互联网客户3.33亿户、物联网卡连接数15.04亿；中国电信5G网络用户数已达3.1亿户，渗透率71.3%；中国联通物联网连接数超过7.5亿。

周桂军指出，对运营商来说，



三大运营商集体转型Token经营是大势所趋。

谭伦/摄影

这显示出，连接业务仍是其现金流和客户基础的压舱石，只是它越来越“稳态业务”，而不再是决定估值弹性的核心变量。真正影响未来运营商利润走向的，已经转向算力、云和AI应用等新兴业务。

Omdia电信战略分析师杨光认为

为，对运营商而言，迈入转型期的阵痛难以避免，而如何通过降本增效、优化业务结构，缓解利润压力，是后续观察其转型是否能够成功的关键，目前来看，在算力、云和AI应用已经清晰的情况下，外界对运营商的整体预期相对还是积极的。

Token运营启幕 从概念走向落地

转向Token经营后，运营商不再只是定位于“卖管道”的角色。

值得注意的是，在最新财报中，最受外界关注的，当属运营商已经高调表态的“Token”运营战略。

Token即代币，是处理文本的最小数据单元。根据运营商此前公布的说法，所谓基于AI的Token运营，主要围绕消耗、优化、成本控制与价值转化展开，关键在于将Token消耗转化为实际的业务价值。

其中，中国电信是率先宣布将Token运营提升至战略高度的运营商。在2025年年报中，中国电信明确提出，以Token服务为经营主

线，围绕建设领先AI服务商目标，整合科技、人才、渠道等系统能力，推动传统流量经营向Token价值经营转型。其年报还披露，春节期间智铃业务带动AI制作用户超400万户，Token日均消耗增长14倍，3月以来云电脑新增超6万台，Token日均消耗增长10倍。

据中国电信最新披露，其江苏公司已基于数智中台构建Token运营体系，有效解决了大模型故障定位慢、处置难、成本计算不清等痛点问题。截至目前，江苏公司

内部大模型月调用量突破2000万次，每月消耗Token量超300亿，通过打造大模型精准流控体系，累计拦截异常调用超百万次，故障定位时长由5分钟降至2分钟，效率提升60%。

相较之下，中国移动虽未明确披露Token运营的具体落地进展，但其表述更偏“链路打通”。此前，中国移动官方曾表示，将推动移动云集成全球优质模型，打通“Agent使用Token，Token拉动算力，算力消耗电力”的服务链路。同时，中

国移动强调了通信服务、算力服务、智能服务三大方向，目前，其已在国内建成92.5EFLOPS智算集群，联动境外1300余个自有及合作数据中心资源，构建全球算力网络。

中国联通在今年年初举行的“2026世界移动通信大会”上披露，联通云AI已形成“Agent+Token+AI云”新范式，推出200款AI应用及智能体，服务政务、医疗、金融等超40万客户。在最新一季报中，中国联通再度披露，其算力业务收入154亿元，同比增长8.3%，其中智算

中心收入同比增长11.7%，联通云服务近44万政企大客户，云智产品付费用户超过1.1亿户。

周桂军认为，一季度作为短周期，还不足以观察运营商的转型成果。但从现有信息看，转向Token经营后，运营商不再只是定位于“卖管道”的角色，而是要把模型调用、推理算力、行业应用和基础设施，整合成一条可计费、可交付、可复制的AI服务链，即尝试把所谓的算力变成可以直接经营的产品，将“算力资源”转化为“算力服务”。

转型尚处起步 长期落子变现

Token经营，把把运营商从“流量经营者”进一步推向“AI服务商”的位置。

问题也正在于此，在业内人士看来，Token经营能否真正转化为利润，还要看其规模效应和产品定价能力。而从一季度财报来看，当前三家的相关业务，并未展现出足够的说服力。

周桂军表示，中国电信虽已把Token写入经营主线，但一季报里真正贡献业绩缓冲的，目前仍是天翼云和智能业务收入；中国联通的

算力收入增速虽已跑赢传统连接收入，但整体利润下滑也是眼见的事实；中国移动虽已把Agent—Token—算力链路打通，但一季度归母净利润仍同比下降4.2%。这都说明，Token经营，没有立马在财务数据上显现。

不过，在业内人士看来，由于AI产业重心正从训练转向推理，三大运营商集体转型Token经营仍是大

势所趋。IDC此前在年初研报中预测，到2027年，超过85%的国内组织将把传统云环境转型为适配AI工作负载的新型平台，这意味着，云和算力的价值重心正在向AI原生架构迁移。同时，多项行业研究也显示，推理侧需求正在爆发，Token调用和推理算力将成为新的增长引擎。

在此背景下，周桂军认为，拥有

网络、机房、边缘节点、政企客户和本地化交付能力的运营商，显然天然适合承接推理时代的基础设施与行业应用角色。因此，整体而言，2026年一季度财报，更像是一个分水岭，即传统连接业务继续提供稳态现金流，而新兴业务开始承担战略叙事和增长引擎的双重角色。

而Token经营，把把运营商从

“流量经营者”进一步推向“AI服务商”的位置。杨光认为，对国内通信业而言，接下来值得观察的，不是某一家运营商能否在短期逆转利润下跌的走势，而是能否在行业模型、推理算力、边缘节点、企业私有化部署和海外服务上，走出可持续的商业变现路径，只有当Token从概念真正变成收入时，运营商的此轮转型才会获得市场认可。

AR眼镜带火Micro LED 多家A股公司跨界布局

中经记者 陈佳岚 深圳报道

当VR(虚拟现实)和MR(混合现实)赛道遭遇寒流之际，AR(增强现实)眼镜却悄然站上AI(人工智能)的风口。

苹果Vision Pro因销量惨淡被曝供应链基本停产，Meta旗下Reality Labs宣布裁员10%，其VR社交平台Horizon也一度面临关停，VR/MR、元宇宙赛道接连传

国际大厂有望跑步入场

《中国经营报》记者亦留意到，过去一年，尽管VR/MR市场陷入低迷，但AR眼镜却新品不断，市场重心从头戴沉浸转向轻量可穿戴设备。传音控股、微光科技、和硕、雷鸟创新、亮亮视野、Rokid、阿里、影目、利亚德、联想、Meta、谷歌等品牌发布了AR眼镜新品。

其中，多个品牌亦推出了集AI智能交互与AR视觉体验于一体的眼镜产品。比如，传音发布的AI Glasses Pro尽管未上市，但采用了单绿色MicroLED+树脂衍射光波导方案，支持语音助手功能。雷鸟创新推出X3 Pro，显示亦采用双目全彩Micro-LED+衍射光波导方案，内置RayNeoOS 2.0系统，集成阿里通义千问定制多模态大模型，支持可视化Live AI交互；乐奇基于AI+AR的Rokid Glasses发售，采用单绿色Micro-LED+玻璃衍射光波导解决方案，集成提词、实时导航、AI翻译、便签、AI问答、AI拍照答题等一系列功能；同时，联想推出了V1，逸文科技推出了ven Realities G2。

在国际厂商层面，Meta亦带

出一些坏消息。然而，Meta与雷朋(Ray-Ban)合作的AI智能眼镜2025年销量突破700万副。市场的冷热分化，正在重新定义近眼显示产业的走向。

“我们观察到头戴装置呈现扩增，虚拟退的状态。”TrendForce集邦科技资深研究副经理邱宇彬在近日举行的“2026新型显示产业研讨会”上表示，国际大厂虽在VR、元宇宙领域收

来其首款带显示屏的智能眼镜Meta Ray-Ban Display，右侧镜片内置单目平视显示器(HUD)，基于硅基液晶(LCoS)技术。可实现消息通知、导航指引、实时翻译等功能。

洛图科技发布的数据亦显示，2025年全球XR设备的出货量为608万台，同比下降16.8%。其中，VR/MR设备的出货量为502万台，同比下滑23.1%。然而，与VR/MR新品发布停滞形成鲜明反差的是，AR眼镜的出货量为106万台，同比上涨35.9%。洛图科技还指出，2025年，全球智能眼镜(包含AR眼镜)市场的出货量为681万台，同比大涨156%。关键推动力量来自Meta与雷朋的联名可拍摄智能眼镜。

邱宇彬表示，AI功能、大语言模型与AR眼镜之间正形成一个“铁三角共生关系”，大语言模型借助AR眼镜获取海量真实世界数据加速训练，大语言模型赋能AI功能实现更强智能，更成熟的AI能力则让AR眼镜从“能用”变为“好用”。

在他看来，正是这种共生关

系，使得AR眼镜将成为AI时代不可忽视的端侧新兴产品。在现阶段，虽然AR眼镜是由国内厂商在主导，但AI眼镜赛道的升温正吸引越来越多的国际巨头入场，国际大厂在接下的两到三年，将会以后发者的姿态加速进入这个赛道。

根据邱宇彬的展望，在国际大厂方面，不仅去年9月Meta与雷朋已推出带有显示功能的智能眼镜。接下来，今年谷歌与XREAL的合作产品、三星以及美国软件厂商Snap都将陆续在终端市场推出各自的产品。展望明年及后年，谷歌、苹果的产品，以及Meta面向消费者需求的第二代新装置，也会相继进入市场。

在市场规模层面，集邦咨询预测，2026年全球AR眼镜出货量接近100万台，尚处于市场起步阶段。但随着国内厂商在产品设计和落地经验上的持续积累以及国际品牌在2027年至2028年大举入场这一赛道，行业在2029年有望突破千万台，2030年则进一步攀升至3000万台以上的规模。

Micro LED技术将打开增长通道

而当AR眼镜站在爆发的临界点，背后的光引擎技术路线选择也正成为产业博弈的焦点。

市面上的各类AR/VR/MR头显设备采用了种类繁多的近眼显示技术方案，主要包括硅基OLED(又称OLEDoS、MicroOLED)、硅基LED(又称LEDoS、MicroLED)、LCD、LCoS、DLP、LBS、OLED等。

按照TrendForce集邦咨询的分类，近眼显示装置设备主要是VR/MR与AR两大类。

邱宇彬指出，目前AR眼镜的显示技术大致三分天下：观影类产品占一部分主要使用OLEDoS技术，以Meta为代表的海外大厂倾向于选择技术更成熟的LCoS路线，而国内厂商则几乎清一色地选

Micro LED跨界光通信

值得注意的是，不仅在AR显示领域，Micro LED技术也开始在光通信及其他非显示应用领域引发关注。

在AI大模型驱动下，数据中心对高速数据传输需求激增。传统机柜内短距传输铜缆方案在传输密度和能效方面面临严峻挑战。邱宇彬指出，除了显示应用外，在AI驱动服务器高速传输的趋势下，Micro LED亦展现强大潜力。其CPO共封装光学应用，能耗低至1-2 pJ/bit，传输密度高达20 Tbps/mm²。这种既高速又省电的优势，使其具备替代铜线传输的实力，有望成为服务器机柜内短距光通信的最佳解决方案。

集邦咨询调查显示，Micro LED CPO方案的单位传输能耗仅为铜缆方案的5%，有望凭借节能优

势成为新一代光互连替代方案。

而显示领域的上市公司近期也在加速布局。华灿光电(300323.SZ)在3月披露的2025年年报中表示，其已正式将战略重心拓展至智算中心光互连领域，启动Micro LED光模块的研发与量产布局。

同月是3月，三安光电(600703.SH)宣布，联合清华大学、中国移动等成功研制具备高速调制能力的Micro LED光源器件，3dB调制带宽预计超过7GHz，光源已送样国内外头部企业进行模组封装验证。

来自兆驰股份(002429.SZ)的消息亦称，公司面向Micro LED光互连CPO(共封装光学)技术的Mi-cro LED光源芯片，已完成研发工作，目前处于样品验证测试阶段。

利亚德(300296.SZ)在互动平

台表示，在光通信领域，公司已与中国科学院开展研发合作，并向中国科学院提供Micro LED光模块产品，用于替代原有传统光传输方案，目前方案尚处在研发验证阶段。

而乾照光电(300102.SZ)在4月的业绩说明会上也宣布，公司10G/25G产品已完成送样，预计2026年形成正式订单并交付。

邱宇彬对记者表示：“显示企业凭借技术积累和产能优势，有望在这一新兴赛道抢占先机。同时，显示企业需重视与原有光通信领域产业链的厂商发挥协同效应，充分发挥各自生产优势，推进该技术商业化落地，实现自身的转型升级。”

不过，邱宇彬亦提到，目前该技术真正实现产业化落地约还需要大概2—3年的时间。