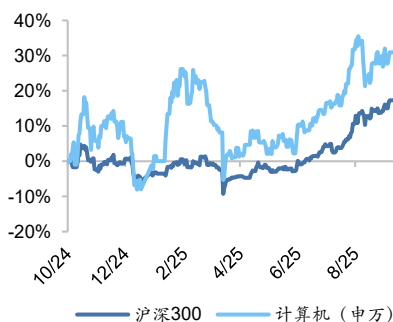


DeepSeek-V3.2-Exp 发布，训练推理提效，API 同步降价

行业评级：增持

报告日期：2025-10-12

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：来祚豪

执业证书号：S0010524100001

邮箱：laizh@hazq.com

联系人：刘政

执业证书号：S0010125070006

邮箱：liuzheng@hazq.com

相关报告

1. 计算机：摩尔线程科创板 IPO 成功过会，有望冲击 A 股 GPU 第一股。2025-09-26

2. 计算机：英伟达遭反垄断进一步调查，斥资 50 亿美元入股英特尔。2025-09-21

主要观点：

● 9 月 29 日 DeepSeek-V3.2-Exp 正式发布，DSA 实现训练推理提效
DeepSeek-V3.2-Exp 模型是一个实验性版本，在 V3.1-Terminus 的基础上引入了 DeepSeek Spare Attention（稀疏注意力机制），针对长文本训练和推理效率进行探索性优化和验证。

技术层面：1) DeepSeek Spare Attention (DSA) 首次实现细粒度稀疏注意力机制，在几乎不影响模型输出效果的前提下，实现长文本训练和推理效率的大幅提升。根据各领域性能公开评测集结果（通用、搜索、代码、代码智能体、数学），DeepSeek-V3.2-Exp 表现与 V3.1-Terminus 基本持平；2) 开源 TileLang 与 CUDA 两种算子，TileLang 由北大团队研发，专为简化高难度 GPU 算子开发而设计，将成为替代主流 OpenAI 领域特定语言 Triton 的有力备选，TileLang 将调度空间与数据流解耦，使开发者能够直观地控制数据在硬件中的流动，根据 TileLang 在 GitHub 的说明文档，不仅支持英伟达 CUDA，还已扩展支持华为昇腾等国产芯片。DeepSeek 使用高级语言 TileLang 进行快速原型开发，以支持更深入的探索。在最后阶段，以 TileLang 作为精度基线，逐步使用底层语言实现更高效的版本。

● API 价格下调，开发者 API 调用成本将降低 50% 以上

受益于新模型服务成本大幅降低，API 调用价格相应下调。目前 DeepSeek-V3.2-Exp API 价格为输入 0.2 元/百万 tokens（缓存命中），2 元/百万 tokens（缓存未命中），输出 3 元/百万 tokens。新价格政策下开发者调用 DeepSeek API 的成本将降低 50% 以上。我们认为，DeepSeek-V3.2-Exp 在技术层面探索了新的稀疏注意力机制，推动中国算力生态协同创新与演进，进一步将模型与算法层面的创新，与中间层的编译语言与更底层的计算芯片协同起来，推动中国算力生态的成长。模型发布后华为昇腾和寒武纪均第一时间宣布完成适配工作，表明国产 AI 算力生态已进入模型与芯片协同设计阶段。相关公司：神州数码、寒武纪、品高股份、北京利尔、安博通、优刻得、浪潮信息、紫光股份、超讯通信、首都在线。

● 风险提示

- 1) 下游预算限制信息化支出；2) 财政与货币政策低于预期；
- 3) 供应链波动加大，影响科技产业发展。

正文目录

1 计算机行业观点	4
2 市场行情回顾	5
2.1 计算机板块表现	5
2.2 计算机个股表现	6
3 科技软件行业新闻	7
3.1 算力	7
3.2 低空经济	7
3.3 汽车智能化	8
3.4 网络安全	8
3.5 数据要素	9
3.6 人工智能	9
4 科技软件相关公司动态	10
风险提示	11

图表目录

图表1 本周各类指数行情统计	5
图表2 本周各行业涨跌幅统计	5
图表3 本周计算机个股涨跌幅统计	6

1 计算机行业观点

9月29日 DeepSeek-V3.2-Exp 正式发布，DSA 实现训练推理提效。

DeepSeek-V3.2-Exp 模型是一个实验性版本，在 V3.1-Terminus 的基础上引入了 DeepSeek Spare Attention（稀疏注意力机制），针对长文本训练和推理效率进行探索性优化和验证。

技术层面：1) DeepSeek Spare Attention (DSA) 首次实现细粒度稀疏注意力机制，在几乎不影响模型输出效果的前提下，实现长文本训练和推理效率的大幅提升。根据各领域性能公开评测集结果（通用、搜索、代码、代码智能体、数学），DeepSeek-V3.2-Exp 表现与 V3.1-Terminus 基本持平；**2) 开源 TileLang 与 CUDA 两种算子**，TileLang 由北大团队研发，专为简化高难度 GPU 算子开发而设计，将成为替代主流 OpenAI 领域特定语言 Triton 的有力备选，TileLang 将调度空间与数据流解耦，使开发者能够直观地控制数据在硬件中的流动，根据 TileLang 在 GitHub 的说明文档，不仅支持英伟达 CUDA，还已扩展支持华为昇腾等国产芯片。DeepSeek 使用高级语言 TileLang 进行快速原型开发，以支持更深入的探索。在最后阶段，以 TileLang 作为精度基线，逐步使用底层语言实现更高效的版本。

API 价格下调，开发者 API 调用成本将降低 50% 以上。

受益于新模型服务成本大幅降低，API 调用价格相应下调。目前 DeepSeek-V3.2-Exp API 价格为输入 0.2 元/百万 tokens（缓存命中），2 元/百万 tokens（缓存未命中），输出 3 元/百万 tokens。新价格政策下开发者调用 DeepSeek API 的成本将降低 50% 以上。

我们认为，DeepSeek-V3.2-Exp 在技术层面探索了新的稀疏注意力机制，推动中国算力生态协同创新与演进，进一步将模型与算法层面的创新，与中间层的编译语言与更底层的计算芯片协同起来，推动中国算力生态的成长。模型发布后华为昇腾和寒武纪均第一时间宣布完成适配工作，表明国产 AI 算力生态已进入模型与芯片协同设计阶段。相关公司：神州数码、寒武纪、品高股份、北京利尔、安博通、优刻得、浪潮信息、紫光股份、超讯通信、首都在线。

2 市场行情回顾

2.1 计算机板块表现

本周（10.9-10.10）上证综指上涨 0.37%，创业板指下跌 3.86%，沪深 300 指数下跌 0.51%。计算机行业指数下跌 1.83%，跑输上证综指 2.20pct，跑赢创业板指 2.03pct，跑输沪深 300 指数 1.3pct。年初至今来看，计算机行业指数上涨 25.69%。

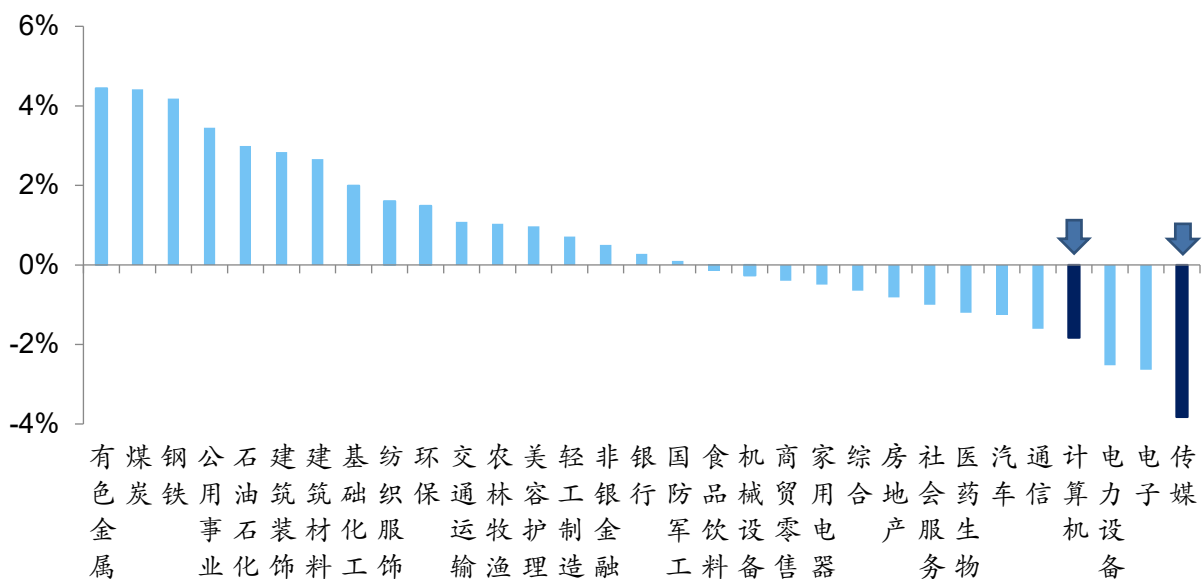
横向来看，本周计算机行业指数在申万 31 个行业指数中排名第 28，在 TMT 四大行业（电子、通信、计算机、传媒）中位列第 2。

图表 1 本周各类指数行情统计

指数名称	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	周相对涨跌幅	年初至今相对涨跌幅
计算机（申万）	-1.83%	25.69%	——	——
上证综指	0.37%	16.27%	-2.20%	9.42%
深证成指	-1.26%	28.24%	-0.57%	-2.55%
创业板指	-3.86%	45.37%	2.03%	-19.68%
沪深 300	-0.51%	17.33%	-1.32%	8.36%
信息技术指数	-2.63%	24.93%	0.79%	0.76%
车联网指数	-0.90%	28.99%	-0.93%	-3.30%
云计算指数	-1.18%	35.20%	-0.65%	-9.51%
人工智能指数	-0.46%	35.36%	-1.37%	-9.67%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 2 本周各行业涨跌幅统计



资料来源：iFinD，华安证券研究所

2.2 计算机个股表现

从涨跌幅情况来看，本周**软件、信息技术**个股表现较为突出。中望软件、海航科技、品茗股份居前。展望未来，我们仍建议关注景气度向上的金融 IT、工业软件、信创等产业的投资机会。

图表 3 本周计算机个股涨跌幅统计

周涨幅前十		周跌幅前十		周换手率前十	
股票名称	周涨跌幅	股票名称	周涨跌幅	股票名称	周换手率
中望软件	16.19%	恒为科技	-16.03%	初灵信息	83.37%
海航科技	14.39%	荣科科技	-15.02%	汇金股份	54.57%
品茗股份	14.04%	方正科技	-9.98%	同有科技	46.25%
竞业达	10.79%	深信服	-9.08%	中威电子	36.87%
中威电子	10.66%	慧辰股份	-8.20%	先进数通	32.91%
开普云	9.55%	海天瑞声	-7.94%	朗科科技	32.25%
易联众	9.50%	乐鑫科技	-7.92%	天泽信息	31.65%
先进数通	9.49%	指南针	-7.67%	鼎捷软件	31.26%
宝兰德	9.44%	神州泰岳	-7.56%	当虹科技	30.43%
辰安科技	8.83%	当虹科技	-7.55%	万兴科技	30.37%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

3 科技软件行业新闻

3.1 算力

英伟达与 OpenAI 签订协议，英伟达将在这些算力逐步上线时，向 OpenAI 持续投资，投资总额最高达 1,000 亿美元。这一金额已远超 OpenAI 过去十年所筹集的资金总和。根据协议，英伟达将为 OpenAI 提供其构建、训练和托管 AI 模型所需的大规模数据中心急需的先进芯片。通过此次战略合作，OpenAI 将建成并部署至少 10 吉瓦的 AI 数据中心，配备数百万块英伟达 GPU，用于构建下一代 AI 基础设施。为支持包括数据中心和电力容量在内的部署计划，英伟达将在新系统落地过程中向 OpenAI 投资至多 1000 亿美元。首阶段英伟达系统目标于 2026 年下半年通过 Vera Rubin 平台上线。在这则消息的带动下，英伟达股价当日开盘即大涨，整体市值也逼近 4.5 万亿美元。此前，黄仁勋曾在财报电话中透露，建设 1GW 算力的成本大约为 500 亿-600 亿美元，而英伟达的芯片与系统占其中约 350 亿美元。据此推算，最新的 10GW 数据中心建设项目投资规模大约为 5,000-6,000 亿美元，这与此前公布投资约 5000 亿美元的星际之门项目规模基本一致，而英伟达在其中能收获大约 3,500 亿美元的营收。根据双方发布的信息，OpenAI 之所以寻求与英伟达合作，是因为目前的底层算力架构已经很难满足 OpenAI 开发新一代大模型的需求，因此需要与英伟达进行更全方位的帮助。英伟达在合作协议里承诺投资的 1,000 亿美元，就主要投入到这个项目的算力堆砌以及电力扩容上，黄仁勋也因此将这笔投资定义为“人工智能史上最大的基建项目”。（来源：英伟达中国）

3.2 低空经济

9 月 29 日，2025 辽宁省航空产业发展大会低空经济融合创新专题会议在辽宁沈阳举行，会议由中航工业沈阳飞机设计研究所所长詹强主持，辽宁省人民政府副省长吴春耕，国家低空经济融合创新研究中心主任教万忠，中国工程院院士杨凤田、刘大响、项昌乐等领导与专家出席；辽宁作为东北振兴核心区域及我国重要航空航天产业基地，拥有扎实的技术基础，在航空材料、零部件制造领域积累深厚且实力突出，产业集聚效应显著，沈阳、大连汇聚大量相关企业与科研机构，同时依托沈阳航空航天大学等高校形成有力人才支撑，持续输送航空领域科研与专业人才，应用场景亦较为丰富，以农业领域为例，沈阳法库通航产业基地已构建无人机完整产业链，国家低空经济融合创新研究中心主任教万忠指出，低空经济是培育新质生产力的“战略新赛道”，也是推动区域经济转型升级、实现高质量发展的“新增长引擎”（来源：重工机械网）

3.3 汽车智能化

10月10日，四项自动驾驶领域地方标准发布，涉及智能网联汽车封闭试验场地测试、车路云一体化路侧基础设施两大核心领域。

《智能网联汽车封闭试验场地测试技术规范 第1部分：乘用车》围绕L4级驾驶自动化功能测试，既包含限速标志识别、弯道通行、交通信号灯响应等传统测试项目，更结合北京产业特色，新增无人化试验、车云通信测试、V2X通信安全性测试等前沿内容，构建起全面的技术测试框架。

《智能网联汽车封闭试验场地测试技术规范 第2部分：无人配送车》结合北京“无人配送城市”建设目标，围绕安全通行与场景适配两大核心，设置了非机动车道标志标线识别、机非隔离护栏响应、密集行人和非机动车交互、路侧公交车站冲突避让等测试项目，尤其针对行人自遮挡物前横穿、非机动车违章切入等紧急工况，通过模拟真实配送场景中的风险点，验证无人配送车的应急避险能力。同时覆盖远程接管、人工接管、车云通信安全等测试内容，全面保障无人配送车在末端配送场景的运行安全。这两项标准的发布实施：1）在政策层面形成“封闭测试—道路测试—商业示范”全链条支撑；2）在产业层面降低企业研发测试成本；3）在民生层面，通过严格测试提升自动驾驶乘用车与无人配送车安全性，为市民出行及末端服务提供可靠保障。车路云一体化路侧基础设施也是自动驾驶的重要领域，本次重磅出台的两项标准涉及“信息安全技术要求”和“运维管理系统应用技术要求”。（来源：北京青年报）

3.4 网络安全

9月29日，兰州市13家信息企业入选甘肃省网络安全应急技术支撑单位，中共甘肃省委网络安全和信息化委员会办公室正式公布了第三届甘肃省网络安全应急技术支撑单位名单。兰州市共有13家具备强劲技术实力与丰富实战经验的信息企业成功入选，有效期为2025年9月5日至2027年9月4日。在入选企业中，甘肃海丰信息科技有限公司、兰州大方电子有限责任公司、甘肃国信安全信息服务有限公司、新华三技术有限公司、国网甘肃省电力公司、绿盟科技集团股份有限公司兰州分公司、甘肃赛飞安全科技有限公司、兰州智航信息安全有限公司8家企业，依托扎实的网络安全技术储备、成熟的威胁监测手段及高效的应急处置方案，成功跻身“网络安全威胁预警与监测处置类”应急技术支撑单位行列。甘肃创信信息科技有限责任公司、甘肃新兰新数字科技有限公司2家企业，聚焦数据安全与个人信息保护领域，凭借完善的安全防护体系、专业的数据治理能力，入选“数据安全与个人信息保护类”应急技术支撑单位。丝绸之路信息港股份有限公司、中电万维信息技术有限责任公司、中国移动通信集团甘肃有限公司3家企业，依托强大的大数据处理能力、先进的算力基础设施及高效的技术服务团队，成功入选“大数据分析和算力支撑类”应急技术支撑单位。（来源：兰州新闻网）

3.5 数据要素

9月29日，人民数据携手沈阳法库发布“低空经济数据要素服务平台”：2025辽宁省航空产业发展大会暨沈阳法库国际飞行大会在沈阳通用航空产业基地开幕。此次发布的“低空经济数据要素服务平台”，是人民网·人民数据与沈阳市法库县在“政府主导、国资主体、专业化运营”央地合作模式下，推动数据要素高效流通与价值释放的实践成果。该平台依托人民数据在数据交易、数据资产化、数据场景应用、数据研究等领域的能力，结合法库县低空空域改革实验区、无人机空域开放基地的资源优势，构建起涵盖数据汇集、数据价值探索、场景打造、智库支撑的全生命周期服务，以及适配多元需求的数据交付能力体系。平台具备三个方面能力：1) 构建“四大”基础数据服务能力，主要包含高质量数据汇集、数据资产化、数据场景打造，以及数据智库研判等四项基础能力；2) 汇聚数据全生命周期的服务能力；3) 提供丰富多元的数据交付能力。该平台可以为地方政府、低空产业相关企业、研究机构等，提供多维度数据供应服务，支持API接口调用、定制化系统研发等数据交付形式。（来源：人民数据）

3.6 人工智能

10月10日，同济大学两项成果同日登上《科学》：1) 来自同济大学法学院，阐述中国人工智能监管制度对促进开源人工智能发展和风险防控的作用；2) 来自同济大学生命科学与技术学院，破解长寿密码，为抗衰老干预提供新靶点。此次《科学》发表聚焦中国开源人工智能发展和监管制度的专题论文，体现国际科学界对我国参与共建人工智能全球治理体系的关注和认可。中国开源人工智能已成为推动全球人工智能发展的重要力量。文章分析了我国人工智能监管的现状，提出其中开源豁免、科研豁免、高效的专门司法、人工智能科研诚信、科技伦理以及先行先试等六项关键制度对促进开源发展与防控安全风险所发挥的显著作用。这六项制度共同体现了“包容、高效、试验”（Exemption, Efficiency, Experimentation）的治理理念。文章也探讨了中国人工智能监管的改进和完善方向，提出正在推进中的人工智能健康发展立法项目应追求清爽、融贯、精简（Clarification, Harmonization, Simplification）等目标。（来源：澎湃新闻）

4 科技软件相关公司动态

【恒生电子】恒生电子股份有限公司关于公司 2022 股票期权激励计划与 2023 年股票期权激励计划 2025 年第三季度自主行权结果的公告：2022 年股票期权激励计划行权股票数量：第二个行权期可行权数量为 394.2347 万份，实际可行权期为 2024 年 10 月 9 日至 2025 年 9 月 12 日，行权方式为自主行权。2025 年第三季度，公司 2022 年激励计划第二个行权期激励对象行权且完成股份过户登记的行权股票数量合计为 2,966,730 股；2023 年股票期权激励计划行权股票数量：第一个行权期可行权数量为 571.1400 万份，实际可行权期为 2024 年 10 月 9 日至 2025 年 9 月 11 日，行权方式为自主行权。2025 年第三季度，公司无激励对象参与行权，公司 2023 年激励计划第一个行权期激励对象行权且完成股票过户登记的行权股票数量合计为 0 股。（来源：iFinD）

【中安科】中安科股份有限公司关于 2023 年股票期权与限制性股票激励计划 2025 年第三季度自主行权结果暨股份变动公告：本次行权股票数量：2025 年第三季度，中安科股份有限公司《2023 年股票期权与限制性股票激励计划》首次授予股票期权第二个行权期行权且完成股份登记的期权数量合计为 712,541 股，占第二个行权期可行权股票期权总数的 37.11%。本次行权股票上市流通时间：采用自主行权模式，激励对象行权所得股票于行权日（T 日）后的第二个交易日（T+2）日上市交易（来源：iFinD）

【东软集团】东软集团股份有限公司 2024 年股票期权激励计划第一个行权期 2025 年第三季度自主行权结果暨股份变动的公告：本次行权股票数量：公司 2024 年股票期权激励计划第一个行权期可行权数量为 1,120.136 万份，可行权期限为 2025 年 5 月 26 日-2026 年 3 月 6 日（行权日须为交易日）。2025 年第三季度，累计行权且完成登记 3,388,356 股，占本期可行权数量的 30.25%。截至 2025 年 9 月 30 日，累计行权且完成登记 6,851,726 股，占本期可行权数量的 61.17%。本次行权股票上市流通时间：公司本次采用自主行权模式，激励对象行权所得股票可于行权日（T 日）后的第二个交易日（T+2）日上市交易。（来源：iFinD）

【中润光学】嘉兴中润光学科技股份有限公司关于调整 2025 年半年度利润分配方案现金分红总额的公告：2025 年半年度利润分配拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税）不变，不进行资本公积转增股本，亦不派送红股，拟派发现金分红总额由 8,800,000.00 元（含税）调整为 8,877,400.00 元（含税）。本次调整原因：因公司 2024 年第二类限制性股票激励计划第一个归属期归属的 774,000 股限制性股票已于中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记手续，公司可参与利润分配的总股本新增 774,000 股，公司按照维持每股分配比例不变的原则，对公司 2025 年半年度利润分配现金分红总额进行相应调整。（来源：iFinD）

【电科数字】中电科数字技术股份有限公司关于公司第二期股票期权激励计划 2025 年第三季度自主行权结果暨股份变动的公告：本次行权股票数量：中电科数字技术股份有限公司（以下简称“公司”）第二期股票期权激励计划（以下简称“本激励计划”）预留授予第一个行权期可行权股票期权数量为 194.1956 万份，可行权时间为 2024 年 11 月 4 日至 2025 年 11 月 3 日。2025 年 7 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日，因自主行权完成股份过户登记数量为 200,241 股，占本激励计划预留授予第一个行权期可行权股票期权总量的 10.31%。截至 2025 年 9 月 30 日，累计行权并完成股份过户登记数量为 1,922,827 股，占本激励计划预留授予第一个行权期可行权股票期权总量的 99.01%。（来源：iFinD）

【御银股份】广州御银科技股份有限公司 2025 年半年度权益分派实施公告：、公司于 2025 年 8 月 18 日召开第八届董事会第九次会议审议通过《关于 2025 年半年度利润分配方案的议案》，本次利润分配预案的制定已取得公司 2024 年年度股东大会授权，无需再提交公司股东会审议。2025 年半年度利润分配方案具体内容为：以公司总股本 761,191,294 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.02 元（含税），共计派发现金股利金额 1,522,382.58 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本；剩余未分配利润结转至下一年度。在利润分配方案披露之日起至权益分派股权登记日期间，公司若出现股本总额发生变动的情形，公司将按照每股分配比例不变的原则，相应调整分红总额，具体金额以实际派发时为准。（来源：iFinD）

【四维图新】北京四维图新科技股份有限公司关于回购注销剩余限制性股票的公告：本次拟回购注销限制性股票数量共计 813,000 股，占公司目前总股本比例为 0.0343%。北京四维图新科技股份有限公司于 2025 年 9 月 28 日召开第六届董事会第十二次会议、第六届监事会第九次会议，审议通过《关于回购注销剩余限制性股票的议案》。鉴于 3 名原激励对象因离职不符合激励对象条件，同意对其持有的已获授但不能解除限售的限制性股票合计 813,000 股进行回购注销。（来源：iFinD）

【捷安高科】郑州捷安高科股份有限公司关于向 2024 年限制性股票激励计划激励对象授予预留部分限制性股票的公告：1、预留限制性股票授予日：2025 年 9 月 29 日；2、预留限制性股票授予数量：39.6 万股；3、预留限制性股票授予价格：7.21 元/股；4、股权激励方式：第二类限制性股票。郑州捷安高科股份有限公司于 2025 年 9 月 28 日召开第五届董事会第十九次会议、第五届监事会第十七次会议，审议通过了《关于向激励对象授予 2024 年限制性股票激励计划预留部分限制性股票的议案》，董事会认为公司《2024 年限制性股票激励计划（草案）》规定的预留部分限制性股票的授予条件已经成就，确定授予日为 2025 年 9 月 29 日，向 10 名激励对象授予 39.6 万股限制性股票。（来源：iFinD）

【中科金财】北京中科金财科技股份有限公司关于 2023 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告：本次符合解除限售条件的激励对象共计 5 名，可解除限售的限制性股票数量 1,237,656 股，占公司目前总股本的 0.364%。本次解除限售的限制性股票的上市流通日为 2025 年 10 月 13 日。北京中科金财科技股份有限公司于 2025 年 9 月 10 日召开了第七届董事会第五次会议，审议通过了《关于 2023 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》，根据《上市公司股权激励管理办法》及公司《2023 年限制性股票激励计划》的相关规定，公司 2023 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件已经成就，公司办理了本次解除限售相关事宜。（来源：iFinD）

风险提示

- 1) 下游预算控制降低信息化支出；
- 2) 财政与货币政策低于预期；
- 3) 供应链波动加大，影响科技产业发展。

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。

分析师：来祚豪，南加州大学硕士，主要覆盖大数据、智能驾驶、网络安全等行业，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：刘政，约翰霍普金斯大学经济学硕士，主要覆盖港美股科技、软件、AI 大模型、AI 产业链等领域。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。