

计算机

2025 年 09 月 14 日

周观点：国产 AI 算力迎来黄金发展期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

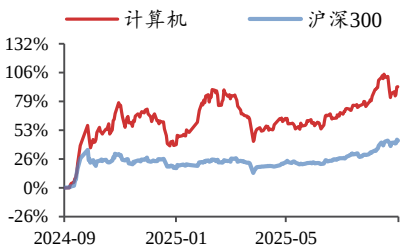
证书编号：S0790520080001

刘逍遙（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《空天算力迎来布局良机——行业点评报告》-2025.9.12

《周观点：迎接 AI 算力投资浪潮——行业周报》-2025.9.7

《AI 算力景气度持续加速——行业周报》-2025.8.31

● **市场回顾：**本周（2025.9.8-2025.9.12），沪深 300 指数上涨 1.38%，计算机指数上涨 3.37%。

● 周观点：国产 AI 算力迎来黄金发展期

（1）国内以阿里、腾讯为代表的互联网厂商资本开支持续高增长

从公布的 2025Q2 业绩来看，阿里、腾讯等厂商资本开支持续高增长，并且指引乐观。2025 年第二季度阿里云收入 333.98 亿元，分部收入及来自外部客户的收入均实现 26% 的超预期同比增长，增速创三年新高，尤其 AI 相关产品收入连续八个季度实现三位数的同比增长；资本性支出达到 386.76 亿元，同比增长 220%。公司在业绩会上表示，未来三年公司将按计划和预期推进 3800 亿元的资本支出。腾讯 2025 年二季度金融科技及企业服务（含云业务）收入 555.36 亿元，单季度资本开支 191 亿元，同比提升 119%。

（2）国产 AI 芯迅速崛起，有望逐渐成为国内算力需求的主流选择

一方面，以寒武纪、海光信息、芯原股份为代表的国产 AI 芯片厂商业绩及订单表现亮眼。芯原股份近期公告，截至 2025 年第二季度末，其在手订单金额为 30.25 亿元，已连续七个季度保持高位，创公司历史新高。2025 年 7 月 1 日至 2025 年 9 月 11 日，公司新签订单 12.05 亿元，较 2024Q3 全期大幅增长 85.88%，新签订单已创历史新高，其中 AI 算力相关的订单占比约 64%。此外，寒武纪 2025Q2 单季度收入和利润增速分别为 4425.01%、324.97%，海光信息 2025Q2 单季度收入和利润增速分别为 41.15%、23.14%，均实现高速增长，充分彰显国产算力需求旺盛。

另一方面，百度与阿里巴巴已逐步将自主研发的芯片应用于 AI 模型训练，部分替代了国外产品。其中，百度正在测试昆仑芯 P800 芯片，用于训练新版文心大模型。并且昆仑芯并不仅限于百度自用，8 月 21 日，昆仑芯官方发布消息称，其产品在中国移动 2025 年至 2026 年人工智能通用计算设备（推理型）集中采购项目中表现亮眼，此次集采聚焦“类 CUDA 生态”及“CANN 生态”的 AI 计算设备，昆仑芯基于自主技术的 AI 服务器在“类 CUDA 生态”标段中脱颖而出，在标包 1、标包 2、标包 3 中分别斩获 70%、70%、100% 的份额，三个标包均位列第一，中标规模达十亿级。

● 投资建议

寒武纪、海光信息等国产 AI 芯片厂商业绩及订单表现亮眼，百度与阿里巴巴已逐步将自主研发的芯片应用于 AI 模型训练，部分替代了国外产品，我们高度看好国产算力投资机会。重点推荐海光信息、中科曙光、淳中科技、浪潮信息、神州数码、软通动力、中国软件国际等，受益标的包括寒武纪、芯原股份、博杰股份、普天科技、慧博云通、紫光股份、工业富联、景嘉微、远东股份、云赛智联、拓维信息、广电运通、烽火通信等。

● **风险提示：**宏观经济环境下行风险；政策落地不及预期等。

目 录

1、周观点：国产 AI 算力迎来黄金发展期	3
2、公司动态：盛视科技拟设立全资机器人子公司，海光信息发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）	4
2.1、投资并购、战略合作与股权转让：盛视科技拟设立全资机器人子公司	4
2.2、股权激励：海光信息发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）	4
2.3、其他公告：焦点科技股东发布减持计划	5
3、行业动态：商务部公告对美国的进口模拟芯片发起反倾销立案调查，OpenAI 计划削减与微软等厂商的收入分成	6
3.1、国内要闻：商务部发布公告，对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查	6
3.2、国外要闻：OpenAI 计划削减与微软等厂商的收入分成至 8%	7
4、风险提示	7

1、周观点：国产 AI 算力迎来黄金发展期

- 一周市场回顾：本周（2025.9.8-2025.9.12），沪深 300 指数上涨 1.38%，计算机指数上涨 3.37%。

- 周观点：国产 AI 算力迎来黄金发展期

（1）国内以阿里、腾讯为代表的互联网厂商资本开支持续高增长

从近期公布的 2025Q2 业绩来看，阿里、腾讯等厂商资本开支持续高增长，并且指引乐观。2025 年第二季度阿里云收入 333.98 亿元，分部收入及来自外部客户的收入均实现 26% 的超预期同比增长，增速创三年新高。公共云业务收入增长带动阿里云收入高增，尤其 AI 相关产品收入连续八个季度实现三位数的同比增长；资本性支出达到 386.76 亿元，同比增长 220%。公司在业绩会上表示，未来三年公司将按计划 and 预期推进 3800 亿元的资本支出。腾讯 2025 年二季度金融科技及企业服务（含云业务）收入 555.36 亿元，单季度资本开支 191 亿元，同比提升 119%。

（2）国产 AI 芯迅速崛起，有望逐渐成为国内算力需求的主流选择

一方面，以寒武纪、海光信息、芯原股份为代表的国产 AI 芯片厂商业绩及订单表现亮眼。芯原股份近期公告，截至 2025 年第二季度末，其在手订单金额为 30.25 亿元，已连续七个季度保持高位，创公司历史新高。2025 年 7 月 1 日至 2025 年 9 月 11 日，公司新签订单 12.05 亿元，较 2024Q3 全期大幅增长 85.88%，新签订单已创历史新高，其中 AI 算力相关的订单占比约 64%，充分彰显国产算力需求旺盛。寒武纪 2025Q2 单季度收入和利润增速分别为 4425.01%、324.97%，海光信息 2025Q2 单季度收入和利润增速分别为 41.15%、23.14%。

另一方面，百度与阿里巴巴已逐步将自主研发的芯片应用于 AI 模型训练，部分替代了英伟达的产品。其中，百度正在测试昆仑芯 P800 芯片，用于训练新版文心大模型。并且昆仑芯并不仅限于百度自用，8 月 21 日，昆仑芯官方发布消息称，其产品在中国移动 2025 年至 2026 年人工智能通用计算设备（推理型）集中采购项目中表现亮眼，此次集采聚焦“类 CUDA 生态”及“CANN 生态”的 AI 计算设备，昆仑芯基于自主技术的 AI 服务器在“类 CUDA 生态”标段中脱颖而出，在标包 1、标包 2、标包 3 中分别斩获 70%、70%、100% 的份额，三个标包均位列第一，中标规模达十亿级。

投资建议

寒武纪、海光信息等国产 AI 芯片厂商业绩及订单表现亮眼，百度与阿里巴巴已逐步将自主研发的芯片应用于 AI 模型训练，部分替代了国外产品，我们高度看好国产算力投资机会。重点推荐海光信息、中科曙光、淳中科技、浪潮信息、神州数码、软通动力、中国软件国际等，受益标的包括寒武纪、芯原股份、博杰股份、普天科技、慧博云通、紫光股份、工业富联、景嘉微、远东股份、云赛智联、拓维信息、广电运通、烽火通信等。

2、公司动态：盛视科技拟设立全资机器人子公司，海光信息发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）

2.1、投资并购、战略合作与股权转让：盛视科技拟设立全资机器人子公司

【盛视科技】根据业务发展和实际经营需要，公司拟使用自有资金以现金出资方式，投资设立全资子公司深圳盛巧机器人有限公司（暂定名），该子公司注册资本为人民币 3,000 万元，公司持有其 100% 股权。

【六九一二】公司与控股子公司四川惟芯科技有限公司、深圳市跃芯纪元投资有限公司共同投资设立四川惟熠远昭科技有限公司。四川惟熠远昭科技有限公司注册资本为人民币 500 万元，其中公司以自有资金认缴注册资本 170 万元，持股比例为 34%，控股子公司四川惟芯以自有资金认缴注册资本 165 万元，持股比例为 33%。本次投资后，四川惟熠远昭科技有限公司成为公司控股子公司，纳入公司合并财务报表范围。

【杰创智能】杰创智能与 X 公司经友好协商，签署了《算力服务合同》，杰创智能按照合同约定，以自有品牌算力设备为基础向 X 公司提供算力服务，以满足 X 公司在数据处理、科学计算、深度学习等领域的需求，相关服务分批交付，并按批次进行单独的开通、验收和结算。合同总金额为 33,177.60 万元（含税），合同约定的服务期限为 60 个月。广州常青云公司基于双方签订的《云算力服务项目采购合同》，以自有品牌算力设备为基础，向 Y 公司提供通用算力服务、智算算力服务、存储资源服务及云平台基座资源服务。合同总金额为 2,694.72 万元（含税），合同约定的服务期限为 36 个月。

【四维图新】拟以现金及资产形式参与 PhiGent Robotics Limited 新一轮融资。PhiGent Robotics Limited 为北京鉴智科技有限公司母公司。鉴智是大规模中高阶智驾量产的软件算法公司，为车企提供基于地平线平台的高阶智驾产品。本次交易完成后，双方智驾业务进行融合，向车企提供基于地平线平台、高通平台覆盖低中高阶的智驾业务。

【东方国信】公司拟与北京顺义金融控股有限责任公司合资设立北京临空智慧港科技有限公司。北京临空智慧港的注册资本为 3 亿元人民币，公司认缴出资 9,000 万元人民币，持股比例 30%。资金来源为公司自有资金或自筹资金。

【景嘉微】公司与安超云软件有限公司签署了《战略合作协议》，双方将整合各自优势，通过品牌、产品、技术等全方位合作，共同打造双赢、可持续发展的战略合作伙伴关系，为用户提供安全可靠的产品及解决方案。公司深耕 GPU 研发领域，公司 GPU 产品与安超云研发的操作系统 ArcherOS（安超超融合）和安超桌面云软件 ArcherDT 兼容互换认证，本次战略合作可有效地为信创替代战略规划提供高性能、安全可控的云桌面算力底座，重点聚焦在党政、央国企、公检法等行业和场景，通过“生态加强、行业深入、产品融合”三位一体合作，持续为信创和数字经济提供安全、可靠、高性能的“多芯全栈 GPU 云”。

2.2、股权激励：海光信息发布 2025 年限制性股票激励计划（草案）

【海光信息】拟向激励对象授予不超过 2,068.43 万股限制性股票，约占本激励

计划公告时公司股本总额 232,433.81 万股的 0.89%。首次授予限制性股票的授予价格不低于 90.25 元/股，拟首次授予的激励对象总人数不超过 879 人。业绩考核目标值为：以 2024 年营业收入为业绩基数，2025-2027 年营业收入增长率分别不低于 55%、125%、200%；触发值为：以 2024 年营业收入为业绩基数，2025-2027 年营业收入增长率分别不低于 50%、90%、140%。

2.3、其他公告：焦点科技股东发布减持计划

【焦点科技】控股股东沈锦华先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的九十个自然日内（自 2025 年 10 月 14 日至 2026 年 1 月 12 日），以集中竞价方式、大宗交易方式减持公司股份不超过 634.47 万股（占公司总股本比例 1.41%），公司董事黄良发先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的九十个自然日内（自 2025 年 10 月 14 日至 2026 年 1 月 12 日），以集中竞价方式、大宗交易方式减持公司股份不超过 112 万股（占公司总股本比例不超过 0.35%）。

【星环科技】公司股东林芝利创拟根据市场情况减持其所持有的公司股份合计不超过 363.39 万股（不超过公司总股本的 3.00%），其中，拟通过集中竞价方式减持不超过 121.13 万股（不超过公司总股本的 1%），拟通过大宗交易方式减持不超过 242.26 万股（不超过公司总股本的 2%）。减持期间为自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内。

【爱科科技】拟向不特定对象发行不超过 31,095.40 万元（含 31,095.40 万元）可转换公司债券。

【达实智能】公司实际控制人、董事长刘磅先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以大宗交易或集中竞价的方式减持公司股份不超过 3041.42 万股（占公司总股本的 1.43%），其中，拟以集中竞价方式减持公司股份不超过 2120.58 万股（占总股本比例 1%）；持有公司股份 785.89 万股（占公司总股本的 0.37%）的董事、总经理苏俊锋先生，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以大宗交易或集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 196.47 万股（占公司总股本的 0.09%）。

【嘉和美康】股东赛富璞鑫计划根据市场情况拟通过集中竞价方式减持其持有的公司股份不超过 267.25 万股，即不超过公司总股本的 1.94%。

【捷顺科技】股东深圳市特区建发智慧交通投资合伙企业（有限合伙）计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 10 月 11 日至 2026 年 1 月 10 日）通过深圳证券交易所集中竞价和大宗交易方式减持公司股份合计不超过 1919.37 万股（占本公司总股本的比例不超过 3.00%）。高级管理人员何军先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 10 月 11 日至 2026 年 1 月 10 日）通过深圳证券交易所集中竞价方式减持公司股份合计不超过 22.5 万股（占本公司总股本的比例不超过 0.04%）。

【拓尔思】股东北京北信科大资产管理有限公司计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 10 月 13 日至 2026 年 1 月 12 日）以集中竞价方式减持股份总数不超过 436.81 万股（占公司总股本比例 0.5%）。

【优刻得】控股股东、实际控制人莫显峰先生、华琨先生与上海太盈私募基金管理有限公司近期签署了《股票转让协议》，转让方拟向受让方转让其所持标的公司股票合计 2342.85 万股（占公司总股本的 5.13%），其中华琨先生转让其持有的

公司股票 1171.43 万股股份（占公司总股份的 2.57%）、莫显峰先生转让其持有的公司股票 1171.43 万股股份（占公司总股份的 2.57%）。受让方按本协议的约定，合计受让转让方持有的标的公司 23,428,536 股无限售流通股。受让方承诺在标的股份过户登记完成后 12 个月内不对外减持标的股份。

【东华软件】控股股东、实际控制人薛向东先生由于个人资金需求，计划自减持公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2025 年 10 月 14 日至 2026 年 1 月 13 日）通过集中竞价或大宗交易方式减持其所持公司股份不超过 4487.68 万股，即不超过公司总股本的 1.40%。

【博睿数据】因自身资金安排，元亨利计划以集中竞价的方式减持其所持有的公司股份合计减持不超过 32 万股，即不超过公司总股本的 0.72%。其中包含程捷先生减持间接持股 8.9 万股。因个人资金需求，孟曦东先生计划以集中竞价、大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计减持不超过 100 万股，即不超过公司总股本的 2.25%。因个人资金需求，冯云彪先生计划以集中竞价、大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计减持不超过 108 万股，即不超过公司总股本的 2.43%。

3、行业动态：商务部公告对美国的进口模拟芯片发起反倾销立案调查，OpenAI 计划削减与微软等厂商的收入分成

3.1、国内要闻：商务部发布公告，对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查

● 腾讯混元翻译模型 Hunyuan-MT-7B 登顶开源热榜

【快科技】9 月 7 日消息，腾讯混元宣布，混元翻译模型 Hunyuan-MT-7B 登顶 Hugging Face 模型趋势榜第一位。Hunyuan-MT-7B 于 9 月 1 日开源，其总参数量仅 7B，支持 33 个语种、5 种民汉语言/方言互译，是一个能力全面的轻量级翻译模型。

● 蚂蚁集团发布 AI 眼镜技术框架 gPass，已率先应用于 rokid、小米等品牌

【TechWeb】9 月 12 日消息，在 2025 Inclusion · 外滩大会上，蚂蚁集团发布了全球首个智能眼镜可信连接技术框架——gPass。据蚂蚁集团大安全 CTO 陈亮介绍，gPass 开放了蚂蚁金融级安全能力，以“安全、交互、连接”三大核心能力支撑 AI 眼镜向用户超级助手演进。gPass 已率先应用于 rokid、小米、夸克、雷鸟等眼镜品牌，实现“看一下支付”，未来还将在文旅、出行、医疗等场景中释放更多技术潜能。

● 百度发布文心大模型 X1.1，性能大提升

【TechWeb】9 月 9 日消息，在百度 WAVE SUMMIT 深度学习开发者大会 2025 上，百度 CTO 王海峰发布新一代文心大模型 X1.1。王海峰指出，文心大模型 X1.1 是基于文心 4.5 训练而来的深度思考模型。文心大模型 X1.1 基于知识一致性验证的强化学习技术，实现回答内容事实性提升 34.8%；基于指令验证器的强化学习技术，实现指令遵循能力提升 12.5%；基于思维链和行动链的多轮强化学习技术，实现智能体能力提升 9.6%。

● 商务部公告：对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查

【快科技】9月13日消息，商务部发布公告，对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查。公告中显示，商务部于2025年7月23日收到江苏省半导体行业协会（以下称申请人）代表国内相关模拟芯片产业正式提交的反倾销调查申请，申请人请求对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销调查。

- **美国将23家中企列入实体清单，含13家集成电路企业**

【快科技】9月13日消息，美国商务部工业与安全局（BIS）发布公告，将23家中国实体列入实体清单。美方称这些公司或机构存在“违背美国国家安全或外交政策利益”的行为。对于美国的行径，中方已多次表达立场，商务部新闻发言人此前表示：中方注意到有关情况。美国持续泛化国家安全概念，滥用出口管制措施，将多家中国实体列入出口管制“实体清单”，中方对此坚决反对。

3.2、国外要闻：OpenAI 计划削减与微软等厂商的收入分成至 8%

- **OpenAI 计划削减与微软等厂商的收入分成至 8%，预计可获利 500 亿美元**

【IT之家】9月13日消息，微软和 OpenAI 宣布达成新的协议，或将为其重组并最终上市的计划扫清道路。OpenAI 计划在 2030 年前将与微软等商业合作伙伴的收入分成从 20% 降至 8%，从而为自己多留出至少 500 亿美元（注：现汇率约合 3562.22 亿元人民币）收益。

- **苹果秋季发布会新品汇总：史上最薄 iPhone Air 亮相，全系 iPhone 迈入高刷时代**

【TechWeb】北京时间9月10日凌晨，苹果公司以“前方超燃”为主题举办2025年秋季新品发布会，推出了一系列令人瞩目的新品，包括史上最薄的 iPhone Air、全系支持 120Hz 高刷的 iPhone 17 系列、支持 5G 连接的 Apple Watch 系列以及具备全球最强主动降噪的 AirPods Pro 3。

- **OpenAI 将与博通合作自研 AI 芯片，预计 2026 年开始量产**

【TechWeb】9月5日消息，OpenAI 与博通合作设计其首款内部 AI 芯片，由台积电负责制造，预计 2026 年开始量产。该芯片将用于 OpenAI 内部系统，不对外销售，旨在提高计算效率和降低成本。OpenAI 目前主要依赖英伟达的 GPU 来训练和运行其 AI 模型，但面临供应短缺和成本上升的问题，因此寻求多样化供应链。

- **AI 初创公司 Anthropic 完成 130 亿美元融资，估值升至 1830 亿美元**

【TechWeb】9月3日消息，AI 初创公司 Anthropic 宣布完成 130 亿美元融资，投后估值升至 1830 亿美元。Anthropic 本次融资由 ICONIQ Capital 领投，Fidelity Management & Research 和 Lightspeed Venture Partners 共同领投。Anthropic 还透露，公司从 2025 年初年化收入为 10 亿美元，仅用 8 个月年化收入就突破了 50 亿美元，因此也使得 Anthropic 成为历史上发展最快的科技公司之一。

4、风险提示

宏观经济环境下行风险；政策落地不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通境内投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn