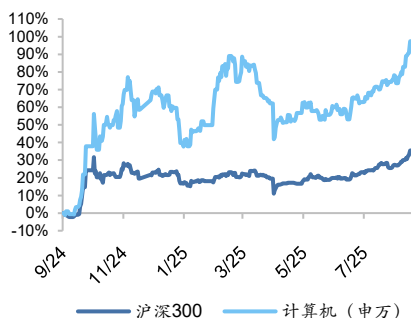


DeepSeek V3.1 发布有望催化国产算力需求及 Agent 应用

行业评级：增持

报告日期：2025-8-23

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：证券 IT 景气度居高，海南跨境或带来机遇。2025-08-16
2. 计算机：OpenAI 最新发布 GPT-5，有望拉动 AI 算力需求。2025-08-09

主要观点：

- **DeepSeek V3.1 正式发布，思考效率提升、Agent 能力显著增强**
8 月 21 日，DeepSeek 最新发布 V3.1 版本，本次升级包含 1) **混合推理架构**：同时支持思考与非思考模式；2) **思考效率提高**：相比 DeepSeek-R1-0528，DeepSeek-V3.1-Think 能在更短时间内给出答案；3) **Agent 能力增强**：通过 Post-Training 优化，新模型在工具使用与智能体任务中的表现有较大提升。DeepSeek API 也已同步升级，Deepseek-chat 对应非思考模式，Deepseek-reasoner 对应思考模式，且上下文均已扩展为 128K。API 调用价格：输入 0.5 元/百万 tokens（缓存命中）、4 元/百万 tokens（缓存未命中），输出 12 元/百万 tokens，价格将于 9 月 6 日 0 时生效。

具体表现来看：1) **工具调用/智能体支持增强：编程智能体**：在代码修复测评 SWE 与命令行终端环境下的复杂任务（Terminal-Bench）测试中得分相比之前明显提高，DeepSeek-V3.1 在多项搜索评测指标上取得了较大提升；**搜索智能体**：在需要多步推理的复杂搜索测试（browsecomp）与多学科专家级难题测试（HLE）上，DeepSeek-V3.1 性能已大幅领先 R1-0528；2) **思考效率提升**：测试结果显示经过思维链压缩训练后，V3.1-Think 在输出 token 数减少 20%-50% 的情况下，各项任务的平均表现与 R1-0528 持平，非思考模式相比 DeepSeek-V3-0324 能够在输出长度明显减少的情况下保持相同的模型性能。

● 催化国产算力板块，加速 AI Agent 商业化应用

DeepSeek V3.1 发布后即带动国产算力产业链标的大幅上涨，芯片代工、半导体设备端、华为算力供应链均表现良好。DeepSeek 表示 DeepSeek V3.1 使用 UE8M0 FP8 Scale 参数精度，这是针对即将发布的下一代国产芯片设计，未来基于 DeepSeek 模型的训练与推理有望更多应用国产 AI 芯片，助力国产算力生态加速建设。DeepSeek V3.1 在 AI Agent 能力端显著提升，未来将继续推动 AI Agent 商业化场景应用。

我们认为，DeepSeek 作为国产顶尖大语言模型新发布 V3.1 版本，长期来看有望拉动国内算力需求，助力国产算力生态加速建设，赋能垂类大模型研发，利好 AI Agent 商业化应用。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、首都在线等。

● 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	7
3.4 网络安全	8
3.5 数据要素	8
3.6 人工智能	8
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

DeepSeek V3.1 正式发布，思考效率提升、Agent 能力显著增强。

8 月 21 日，DeepSeek 最新发布 V3.1 版本，本次升级包含 **1) 混合推理架构**：同时支持思考与非思考模式；**2) 思考效率提高**：相比 DeepSeek-R1-0528，DeepSeek-V3.1-Think 能在更短时间内给出答案；**3) Agent 能力增强**：通过 Post-Training 优化，新模型在工具使用与智能体任务中的表现有较大提升。DeepSeek API 也已同步升级 Deepseek-chat 对应非思考模式，Deepseek-reasoner 对应思考模式，且上下文均已扩展为 128K。API 调用价格：输入 0.5 元/百万 tokens（缓存命中）、4 元/百万 tokens（缓存未命中），输出 12 元/百万 tokens，价格将于 9 月 6 日 0 时生效。

具体表现来看：**1) 工具调用/智能体支持增强**：编程智能体：在代码修复测评 SWE 与命令行终端环境下的复杂任务（Terminal-Bench）测试中得分相比之前明显提高，DeepSeek-V3.1 在多项搜索评测指标上取得了较大提升；搜索智能体：在需要多步推理的复杂搜索测试（browsecomp）与多学科专家级难题测试（HLE）上，DeepSeek-V3.1 性能已大幅领先 R1-0528；**2) 思考效率提升**：测试结果显示经过思维链压缩训练后，V3.1-Think 在输出 token 数减少 20%-50% 的情况下，各项任务的平均表现与 R1-0528 持平，非思考模式相比 DeepSeek-V3-0324 能够在输出长度明显减少的情况下保持相同的模型性能。

催化国产算力板块，加速 AI Agent 商业化应用。

DeepSeek V3.1 发布后即带动国产算力产业链标的大幅上涨，芯片代工、半导体设备端、华为算力供应链均表现良好。DeepSeek 表示 DeepSeek V3.1 使用 UE8M0 FP8 Scale 参数精度，这是针对即将发布的下一代国产芯片设计，未来基于 DeepSeek 模型的训练与推理有望更多应用国产 AI 芯片，助力国产算力生态加速建设。DeepSeek V3.1 在 AI Agent 能力端显著提升，未来将继续推动 AI Agent 商业化场景应用。

我们认为，DeepSeek 作为国产顶尖大语言模型新发布 V3.1 版本，长期来看有望拉动国内算力需求，助力国产算力生态加速建设，赋能垂类大模型研发，利好 AI Agent 商业化应用。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、首都在线等。

2 市场行情回顾

2.1 计算机板块表现

本周上证综指上涨 3.49%，创业板指上涨 5.85%，沪深 300 指数上涨 4.18%。计算机行业指数上涨 7.93%，跑赢上证综指 4.44 pct，跑赢创业板指 2.08 pct，跑赢沪深 300 指数 3.75 pct。年初至今来看，计算机行业指数上涨 28.86%。

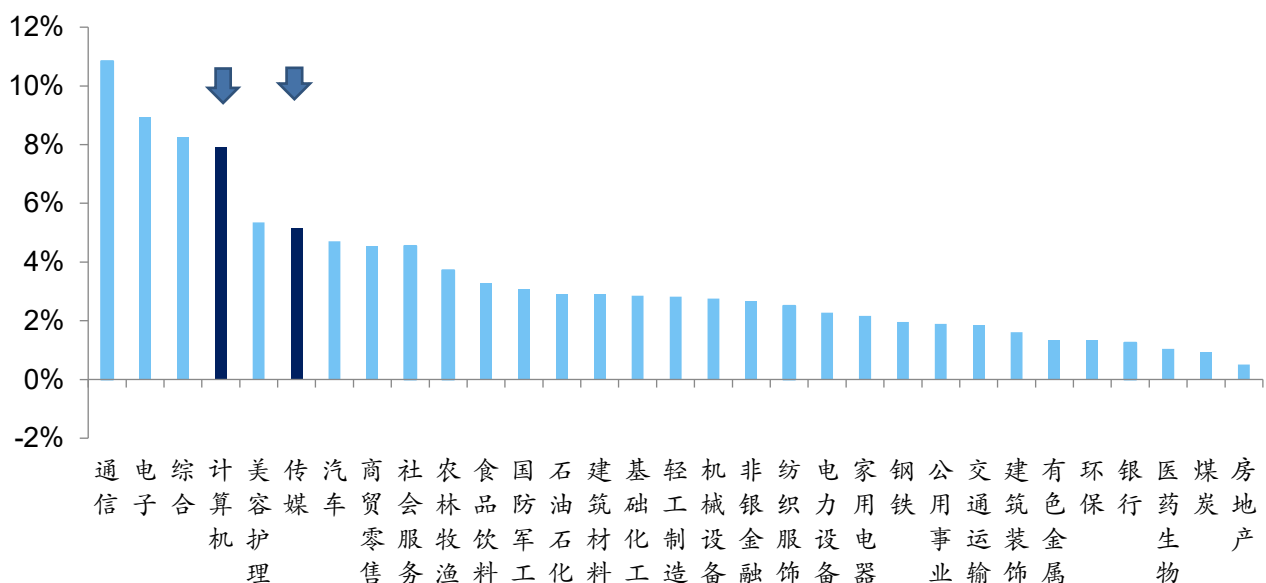
横向来看，本周计算机行业指数在申万 31 个行业指数中排名第 4，在 TMT 四大行业（电子、通信、计算机、传媒）中位列第 3。

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）	7.93%	28.86%	——	——
上证综指	3.49%	14.14%	4.44%	14.72%
深证成指	4.57%	16.82%	3.37%	12.05%
创业板指	5.85%	25.26%	2.08%	3.60%
沪深 300	4.18%	11.26%	3.75%	17.60%
信息技术指数	8.32%	33.82%	-0.38%	-4.95%
车联网指数	4.49%	34.31%	3.44%	-5.45%
云计算指数	5.62%	41.91%	2.31%	-13.05%
人工智能指数	4.57%	38.64%	3.36%	-9.78%

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**金融 IT、算力**个股表现较为突出。御银股份、诚迈科技、科创信息居前。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
御银股份	44.99%	思创医惠	-8.59%	科创信息	214.55%
诚迈科技	34.75%	运达科技	-7.45%	华胜天成	166.49%
科创信息	33.53%	汇金股份	-7.36%	中科金财	134.12%
中科金财	33.36%	真视通	-4.82%	御银股份	121.59%
指南针	28.61%	天迈科技	-4.82%	北信源	119.33%
天融信	24.90%	汇金科技	-4.60%	四方精创	110.58%
税友股份	22.21%	海峡创新	-4.49%	汇金股份	105.60%
安博通	21.44%	汉鼎宇佑	-4.49%	天源迪科	103.45%
佳都科技	20.78%	美亚柏科	-4.04%	雄帝科技	103.12%
高新兴	20.73%	雄帝科技	-3.86%	旋极信息	89.83%

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

8月22日，2025中国算力大会在山西大同举办，大会主题为“算网筑基智引未来”。签约仪式上，9个投资项目、3个战略合作协议、7个标注类项目等19个项目现场分批完成签约，总投资额达188.84亿元，各类合作成果集中落地，为算力产业发展注入强劲动力。（来源：山西日报）

8月20日，OpenAI首席财务官（CFO）Sarah Friar在接受媒体采访时表示，OpenAI正在探索类似亚马逊云AWS的商业模式，未来可能向其他企业提供AI基础设施服务，尽管目前公司专注于满足自身算力需求，但长期来看这可能成为一个重要的商业方向。算力持续紧缺：AI对GPU和算力的需求“极为旺盛”，OpenAI目前面临的最大挑战是计算能力不足。为此，公司启动投资高达5000亿美元的“星际之门（Stargate）”项目，并与微软、Oracle和CoreWeave等合作伙伴展开大规模数据中心建设。还有消息称OpenAI计划在挪威、阿联酋等地投资建设超大规模的智算中心，以满足其未来算力需求。此外，OpenAI已与CoreWeave达成价值119亿美元的云服务协议，并与Google Cloud和Oracle签订了数十亿美元的合作协议，以支持其快速增长的算力需求。OpenAI希望通过控制基础设施设计来保护其知识产权，避免过度依赖外部供应商，倾向于自建算力，而不是租赁云服务，OpenAI可能通过提供“AI即服务”模式，帮助其他企业利用其先进的基础设施，同时实现自身投资的货币化。（来源：IDC圈）

3.2 低空经济

8月22日报道，“2025年低空经济网络安全论坛暨湖北省网络空间安全学会第五届学术年会”将在武汉经开区举行，湖北省网络空间安全学会理事长胡汉平表示，低空经济是全球科技竞争新赛道，其安全发展至关重要。2025年中国低空经济市场规模预计达到1.5万亿元，会议将于9月11日至13日在武汉经开区举行。论坛将特别邀请多位院士专家作主题报告：中国科学院院士姚建铨将围绕人工智能与低空经济融合发展路径展开探讨；中国工程院院士刘经南将重点解析时空底座构建方法；天津人工智能学会理事长胡清华教授将与大家分享低空智能感知技术最新成果；省无人机行业协会会长蔡晓东将对涵道式eVTOL无人机发展趋势进行展望。湖北省已出台《湖北省加快低空经济高质量发展行动方案(2024-2027)》，提出到2027年形成千亿级产业规模，构建以武汉都市圈为核心、“武汉-荆门-宜昌-襄阳”为支撑的“一核三极”空间布局。同时设立80亿元长江低空经济产业基金，为产业发展提供资金保障。（来源：湖北日报）

3.3 汽车智能化

自动驾驶技术公司Nuro本周完成2.03亿美元E轮融资，投后估值达60亿美元。优步（UBER.US）与英伟达（NVDA.US）首次以战略合作伙伴身份加入。Nuro的自动驾驶车辆在美国各类城市及郊区环境中提供配送服务，覆盖美国人口密集的大都市及中等规模城市。目前，其自动驾驶车辆已在加州帕洛阿尔托、山景城以及得克萨斯州休斯顿实现无人驾驶运营。展望未来，Nuro的长期愿景包括向原始设备制造商（OEM）、出行服务提供商乃至私人车辆制造商授权其L4级自动驾驶系统，旨在将技术规模化应用于配送服务、网约车车队及未来的私人车辆领域。（来源：智通财经）

3.4 网络安全

IDC 于近日发布了 2025 年 V2 版《全球网络安全支出指南》。IDC 数据显示，2024 年全球网络安全 IT 总投资规模为 2,444 亿美元，并有望在 2029 年增至 4,162 亿美元，五年复合增长率(CAGR)为 11.2%。IDC 预测，中国网络安全市场规模从 2024 年的 112 亿美元增长至 2029 年的 178 亿美元，五年复合增长率为 9.7%。IDC 指出，“三法一条例”的立法框架构建使得国家在网络安全、数据安全、个人信息保护等方面的政策法规不断完善，未来中国网络安全市场将更加成熟。其中，网络安全软件市场五年复合增长率为 13.7%，成为中国网络安全市场中增长最快的子市场。聚焦网络安全硬件市场，生成式 AI 为安全硬件产品的性能提升提供了更强助力，频发的威胁攻击也推动了网络安全硬件投资的增长。IDC 预测，统一威胁管理的市场份额将持续上升，占安全硬件市场投资近七成。而硬件防火墙市场呈现逐年缩小的趋势，份额或将所剩无几。在网络安全软件市场中，信息与数据安全软件以 18.1% 的五年复合增长率成为安全软件最大子市场。数字化浪潮下，数据作为核心生产要素的价值逐渐提升，随之而来的安全风险也呈现复杂和多元化的趋势。为了提升数据的保密性、完整性和可用性，企业正从战略高度重构数据保护体系，强化技术防护手段和管理机制。在此背景下，数据安全软件领域市场正稳步增长。在网络安全服务市场中，IDC 定义下的安全服务由托管安全服务，项目类服务和支持类服务组成。在细分市场中，政策合规性的要求与企业安全意识的提升，拉动了托管安全服务的需求，五年复合增长率为 12.8%。（来源：智通财经）

3.5 数据要素

数据要素领域近一年融资超 3000 亿：近日，国家发展改革委党组成员、国家数据局局长刘烈宏在高质量完成“十四五”系列新闻发布会上介绍说，2024 年，我国数据生产量达到 41.06 泽字节，比“十三五”末翻一番还多；全国数据企业数量超过 40 万家，数据产业规模达 5.86 万亿元，较“十三五”末增长 117%。近一年（2024.7-2025.6），全国数据要素产业共发生 847 笔融资事件。其中 2025 年 06 月发生融资 69 笔，环比增加 25.45%；近一年，全国数据要素产业融资总金额达 3015.3 亿元。其中 2025 年 06 月发生融资 442.08 亿元，环比下降 22.89%；从融资轮次来看，近一年，全国数据要素产业有 A 轮 216 笔、B 轮 172 笔、其他投融资 125 笔、C 轮 80 笔、战略融资 50 笔、D 轮 40 笔、天使/种子轮 37 笔、IPO29 笔、Post-IPO27 笔、E 轮及以后 23 笔、Pre-IPO14 笔、股权融资 11 笔；近一年，北京市、深圳市、上海市数据要素融资事件数量位居前三，融资事件分别为 151 笔、111 笔、110 笔；近一年，深圳市、宁德市、北京市数据要素融资总额位居全三，融资额分别为 698.48 亿元、505.71 亿元、448.98 亿元；截至 2025 年 6 月，深创投、红杉资本中国、IDG 资本投资项目数量排名前三，分别投资企业 226 家、182 家、148 家。（来源：工信头条）

3.6 人工智能

8 月 23 日，中国保险资产管理业协会公布了 2025 年下半年保险资产管理业投资者信心调查结果。调查结果显示，保险机构对下半年债券市场和 A 股市场的信心均有明显回升。从投资领域来看，保险机构下半年主要关注人工智能、红利资产、新质生产力、高分红高股息和创新医药等领域投资机会。（来源：新京报）

8 月 22 日，国家卫生健康委、国家中医药局、国家疾控局、中国残联等四部门联

合印发《关于推进耳与听力健康工作的指导意见》，推动人工智能技术在耳与听力健康领域应用，加快推进我国各地耳与听力健康工作高质量发展，进一步提高人民群众的耳与听力健康水平。《指导意见》要求按照“预防为主、主动识别、早期发现、重点干预、有效康复”的基本原则，面向全年龄段人群和全生命周期，持续加强耳与听力健康工作。到 2030 年，从事耳与听力健康工作的专业技术人员队伍进一步充实，提供耳与听力健康服务的机构覆盖面进一步扩大，耳科医疗服务能力明显提高，服务形式和内容更加多元，耳与听力健康服务的系统性连续性显著增强。具体目标包括，到 2030 年，每 10 万人耳鼻咽喉科执业（助理）医师数达到 4.2 人，95% 以上的县综合医院设置耳鼻咽喉科（五官科），新生儿听力障碍筛查率达到 90% 以上，工作场所噪声岗位监测合格率达 85% 以上等等。（来源：经济参考报）

4 科技软件相关公司动态

【恒生电子】董事会薪酬与考核委员会关于公司 2024 年股票期权激励计划第一个行权期行权条件未成就及注销部分已授予股票期权的核查意见：1) 根据激励计划规定的行权条件，公司 2024 年业绩未达到激励计划规定的公司层面业绩考核条件，公司 2024 年股票期权激励计划第一个行权期行权条件未成就，该行权期激励对象对应考核当年可行权的股票期权不得行权，均由公司注销。该行权期拟注销的股份数量为 977.97 万份；2) 鉴于原激励对象中 54 人因离职或职务变更而不再具备激励对象资格，董事会薪酬与考核委员会同意取消上述激励对象资格并注销其已获授但尚未行权的股票期权合计 69.35 万份；原定预留股票期权 65 万份不再授予，董事会决议注销该部分预留股票期权。公司拟注销因上述原因不得行权的股票期权合计 1112.32 万份。预计不存在损害本公司及股东利益的行为（来源：iFinD）

【纳思达】2025 中期业绩报：营业收入 123 亿元，同比下降 3.65%，归母净利润-3.12 亿元，经营活动现金流量净额 5.62 亿元，基本每股收益-0.2103 元/股，加权平均净资产收益率-3.12%。具体经营情况：1) 奔图电子（PANTUM）业务：奔图营业收入 23.09 亿元，同比增长 10%；净利润 3.24 亿元，同比下降 16%；奔图打印机整体销量同比下降 5%，A3 复印机销量同比增长 115%，信创市场方面，随着行业信创的进一步深入，奔图在信创市场的打印机销量增长显著，上半年出货量同比增长 65%，二季度信创市场打印机销量环比增长 130%，生态建设方面，奔图与华为鸿蒙系统（HarmonyOS）战略合作签约仪式于今年 6 月在东莞成功举办；2) 极海微电子业务：营业收入 5.56 亿元，同比下降 18%（工控、汽车等非耗材芯片营收 2.54 亿元，同比增长 52%）。报告期内，极海微净利润 0.18 亿元，同比下降 94%。扣非净利润 0.11 亿元，同比下降 84%。芯片总出货量达 2.93 亿颗，同比增长 16%；3) 通用打印耗材业务：营业收入 26.97 亿元（内部抵消后），同比基本持平；净利润 0.28 亿元，同比下降 64%，通用耗材总销量同比持平。（来源：iFinD）

【同花顺】2025 半年度利润分配预案公告：以公司 2025 年 6 月 30 日的总股本 537,600,000 股为基数向全体股东每 10 股派发现金 1.00 元人民币（含税），共计派发现金 53,760,000.00 元（含税）；公司预计分红金额 53,760,000.00 元（含税），占本报告期归属于母公司净利润的 10.71%；若在利润分配方案公告后至实施前，出现股权激励行权、可转债转股、股份回购等股本总额发生变动情形时，将按照“现金分红总额固定不变”的原则对分配比例进行调整。（来源：iFinD）

【品茗科技】2025 半年度利润分配方案公告：归属于上市公司股东净利润为 31,233,411.44 元；截至 2025 年 6 月 30 日，合并报表未分配利润为 143,482,036.23 元，母公司报表未分配利润为 55,497,543.69 元。公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减公司回购专用证券账户中股份为基数分配利润，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），不进行资本公积金转增股本，不送红股。截至 2025 年 7 月 31 日，公司总股本 78,842,300 股，扣减公司回购专用证券账户中股份 643,000 股，实际参与分配的股份 78,199,300 股，以此计算合计拟派发现金红利 23,459,790.00 元（含税），占公司 2025 年半年度合并报表归属于上市公司股东净利润比例 75.11%。（来源：iFinD）

【浩云科技】2025 年半年度利润分配预案公告：公司拟以截至 2025 年 8 月 22 日的总股本 676,517,079 股剔除公司回购股份数 8,733,000 股后的股份数 667,784,079 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.15 元（含税），合计派发现金红利

10,016,761.19 元（含税）。本次利润分配不以资本公积金转增股本，不送红股。上述利润分配预案披露后至权益分派实施公告确定的股权登记日前公司股本发生变动的，将按照每 10 股派发现金股利比例不变、总额进行相应调整的原则进行调整。本次利润分配预案尚需提交 2025 年第二次临时股东大会审议。若本次利润分配预案获股东会审议通过，公司 2025 半年度累计现金分红总额为 10,016,761.19 元。2025 年半年度以现金为对价，采用集中竞价方式已实施的股份回购金额为 0 元，2025 年半年度现金分红和股份回购总额合计 10,016,761.19 元，占 2025 年半年度归属于上市公司股东净利润（未经审计）绝对值的比例为 64.53%。（来源：iFinD）

【科大讯飞】调整激励计划的股票期权行权价格的公告：公司 2024 年度利润分配方案为：以公司实施分配方案时股权登记日的总股本（2,311,692,581 股）剔除已回购股份（8,394,061 股）后的 2,303,298,520 股为基数，向全体股东按每 10 股派息 1 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。公司 2021 年股票期权与限制性股票激励计划之股票期权的行权价格调整为： $P=52.65-0.10=52.55$ 元/股，公司本次对股权激励计划的股票期权行权价格的调整不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响。（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。