

台积电超预期， 千问、可灵等 AI 应用进展喜人

分析师及联系人

孟灿

SAC:S1130522050001

mengcan@gjzq.com.cn

李忠宇

SAC:S1130524100002

lizhongyu01@gjzq.com.cn

核心要点

产业前沿

美国将对特定半导体进口产品征收 25% 的关税，存储芯片涨价有望持续，OpenAI 正加速推进自研 AI 芯片计划，企业对 AI 的投资正显著提速；百川智能发布 2350 亿参数的 Baichuan-M3；OpenAI 收购医疗初创公司 Torch，寻求加强其在美国的硬件供应链，并寻找合作伙伴以进军消费级设备、机器人和云数据中心领域。

资本风向

微软发布“社区优先 AI 基础设施”计划，Meta 宣布推出“MetaCompute”计划以构建 AI 基础设施，AI 持续推动台积电收入增长，26 年资本支出预计为 520 亿至 560 亿美元，谷歌宣布推出开源医疗模型 MedGemma 1.5。谷歌宣布推出新一代开源医疗 AI 模型 MedGemma 1.5，Google DeepMind 发布 Veo3.1；下一代苹果基础模型将基于谷歌的 Gemini 模型及其云技术构建，阿里云 2026 年目标：拿下中国 AI 云市场增量的 80%，可灵 AI 在 2025 年 12 月的收入突破 2000 万美元。

本周观点

台积电资本支出及业绩超预期，再次验证全球 AI 算力需求持续旺盛。国产芯片、国产大模型、国产应用携手共进，加速国产链向上。阿里千问打通平台 AI 生态，国产 AI 应用未来可期。大模型落地场景多样化，AI 端侧加速发展，算力需求持续增长。

内容目录

一、产业前沿	3
AI 基础层：上游持续涨价，企业对 AI 投资显著提速	3
AI 模型层：DeepSeek、百川智能模型新进展	4
AI 应用层：OpenAI、字节等发力 AI 软硬件应用落地	4
二、资本风向	5
AI 基础层：AI 需求推动微软、Meta、亚马逊、台积电等巨头资本支出高增	5
AI 模型层：谷歌、智谱等推出新模型	8
AI 应用层：苹果、Meta、阿里、快手等积极发力 AI 应用落地	8
三、本周观点	10
四、产业链数据更新	11
电信运营商基础数据维持稳健增长	11
风险提示	13

图表目录

图表 1：台积电收入增速（百万美元）	7
图表 2：台积电毛利率	7
图表 3：千兆用户占比超三成	11
图表 4：5G 用户占比超六成	11
图表 5：1-11 月移动互联网累计流量同比增长 17%	12
图表 6：11 月当月 DOU 达 22GB/户·月	12

图表 7： 千兆光纤宽带网络建设稳步推进	12
----------------------------	----

图表 8： 5G 网络建设持续深化	12
-------------------------	----

一、产业前沿

AI 基础层：上游持续涨价，企业对 AI 投资显著提速

美国将对特定半导体进口产品征收 25% 的关税，这是总统特朗普所批准一项协议中的关键一步，以此允许英伟达将 H200 人工智能 AI 处理器销往中国。据特朗普 1 月 14 日签署的行政命令，美国政府将在芯片最终运往中国客户和其他海外市场之前，在进口到美国的环节征收关税。英伟达将自己设计的芯片交由台积电生产，包括特朗普在去年 12 月批准向中国出售的 H200 芯片。美国根据《贸易扩展法》第 232 条进行的调查发现外国制造芯片损害美国国家安全，但特朗普目前暂缓对更大范围的外国制造芯片征收关税。根据特朗普签署的公告，相反他指示商务部长霍华德·卢特尼克和贸易代表贾米森·格里尔就进口“继续进行谈判”，并在 90 天后提交报告。白宫发布的事实清单称，特朗普可能“在不久的将来”宣布新的关税以及相应的对冲计划，以激励国内制造。

存储芯片涨价有望持续，根据 Omdia 数据，2026 年三大 DRAM 原厂的晶圆总产出将达 1800 万片，同比增长约 5%，但仍难以满足市场的强劲需求，研判 2026 年存储芯片继续供不应求，持续涨价。

OpenAI 在 14 日宣布，已与 AI 芯片制造商 Cerebras 达成一项多年期协议。Cerebras 将从今年开始到 2028 年，为这家 AI 巨头提供 750 兆瓦的算力。据消息人士向 TechCrunch 透露，这笔交易价值超过 100 亿美元。路透社也报道了相同的交易规模。两家公司表示，该协议旨在为 OpenAI 的客户提供更快的输出速度。

据 TrendForce 报道，OpenAI 正加速推进自研 AI 芯片计划，其代号“Titan”的首款芯片预计于 2026 年底推出，将采用台积电 3 纳米制程工艺。与此同时，OpenAI 已着手规划下一代迭代版本，计划采用台积电更先进的 2 纳米 A16 工艺。

BCG：超九成企业将坚持长期投入 AI，部分计划 2026 年 AI 投资翻倍。1 月 15 日，波士顿咨询公司（BCG）近日发布 AI 投资方面年度调研报告，覆盖 16 个市场、9 个行业的 2360 名高管，其中包括 640 位 CEO。报告显示，企业对 AI 的投资正显著提速，超九成企业将坚持长期投入 AI，2026 年企业 AI 投资额预计较上一年翻番，占总营收的 1.7%。与此同时，AI 战略正由 CEO 直接主导。越来越多的 CEO 亲自上阵、领衔推进，成为组织内 AI 战略的主要决策者。

AI 模型层：DeepSeek、百川智能模型新进展

《科创板日报》13 日讯,DeepSeek 于 12 日晚发布新论文《Conditional Memory via Scalable Lookup: A New Axis of Sparsity for Large Language Models》（基于可扩展查找的条件记忆：大型语言模型稀疏性的新维度）。该论文为北京大学与 DeepSeek 共同完成，合著作者署名中出现梁文锋。论文提出条件记忆（conditional memory），通过引入可扩展的查找记忆结构，在等参数、等算力条件下显著提升模型在知识调用、推理、代码、数学等任务上的表现。同时，DeepSeek 开源相关记忆模块 Engram。

医疗大模型领域迎来里程碑，百川智能发布 2350 亿参数的 Baichuan-M3，在问诊准确性与幻觉率控制上超越 GPT-5.2 及人类医生。

AI 应用层：OpenAI、字节等发力 AI 软硬件应用落地

本周，聊天助手类应用活跃度中，假日结束后，多数应用活跃度开始恢复，其中 Gemini 访问量创新高。

OpenAI 收购了医疗初创公司 Torch，该公司致力于整合化验结果、药物信息和就诊记录。将 Torch 与 ChatGPTHealth 相结合，将开启一种理解和管理个人健康的新方式，助力将 ChatGPTHealth 打造为全球顶尖的健康与福祉 AI 工具。

OpenAI 正寻求加强其在美国的硬件供应链,并寻找合作伙伴以进军消费级设备、机器人和云数据中心领域。这是该公司计划在未来几年进行的重大产品扩张的一部分。这家 ChatGPT 的开发商已向在美国进行生产的公司发出了提案请求 (RFP), 征集包括硅芯片、电机、包装材料以及数据中心冷却设备在内的组件。这些请求并未指明 OpenAI 打算投入的具体金额或时间表。OpenAI 首席全球事务官克里斯·莱哈恩 (Chris Lehane) 表示, “AI 是国家再工业化的催化剂”, 公司需要 “将供应链带回国内”。

1 月 14 日讯, 近日从供应链人士处获悉, 字节跳动正研发豆包新一代 AI 耳机, 将由歌尔股份承接代工生产。“歌尔股份目前已专门设立事业群 (BG), 统筹负责字节跳动相关业务。”该人士还表示, “从这样的内部资源配置不难看出, 歌尔股份对字节跳动合作的重视程度。”此外, 接近字节人士则称, “字节目前没有上市下一代耳机的计划”。

二、资本风向

AI 基础层: AI 需求推动微软、Meta、亚马逊、台积电等巨头资本支出高增

1 月 13 日, 美国科技巨头微软 (MSFT) 发布 “社区优先 AI 基础设施” 计划, 拟向地方政府、非营利组织及教育机构开放算力池与开源模型, 支持其自主搭建人工智能应用。项目首期落地加州、德州等 5 州, 预计 6 个月内投入 1.2 万张 GPU, 折合算力约 15 万 Tflops。

Meta 于 2026 年 1 月 12 日正式宣布推出 “MetaCompute” 计划以构建 AI 基础设施, 旨在兑现其先前在 AI 资本支出方面的激进承诺, 通过构建大规模计算和电力设施, 在 AI 竞争中占据绝对领先地位。Meta 计划在本十年内构建能够支持 “数十吉瓦” 的电力基础设施, 长期目标是达到 “数百吉瓦” 甚至更高。这意味着 Meta

不仅采购芯片，还将深度投资于支持 AI 运行的能源系统。这种从底层电力供应到顶层软件栈的全面建设，被视为 Meta 获得最佳 AI 模型和产品体验的核心壁垒。全球科技巨头正陷入一场关于计算能力和能源的“军备竞赛”。面对微软和谷歌在数据中心布局方面日益增长的投资，Meta Compute 标志着 Meta 决心通过构建自己的基础，在能源消耗和监管压力下，确保其未来十年内的 AI 战略转型。

亚马逊云计算服务部门已与力拓集团旗下 Nuton 项目达成一项为期两年的铜供应协议，以满足人工智能数据中心建设对铜材料的强劲需求。这也是美国十余年来首个新增铜矿产能，体现出科技巨头正积极向关键工业原材料供应链上游延伸布局。此笔交易达成正值国际铜价创下历史新高之际，伦敦与纽约市场的铜价本月双双触及纪录高位。数据中心建设、电网升级、电动汽车及可再生能源设施带来的铜消费增长，已显著抵消传统制造业与建筑业需求放缓的影响。

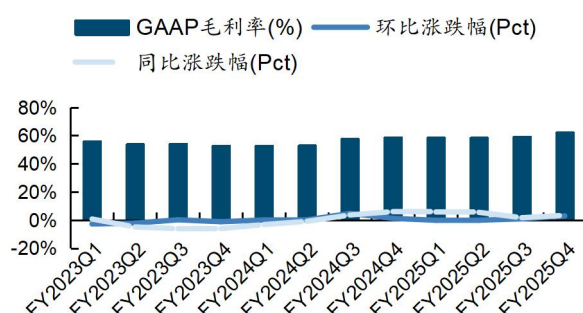
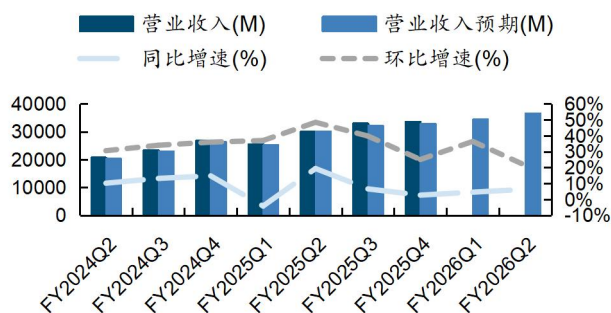
AI 持续推动台积电收入增长。公司 25Q4 以新台币计算的营收季增 5.7%，主要受惠于先进制程强劲需求。以美元计算，营收季增 1.9%，达到 337 亿美元，略高于公司原先对 25Q4 的财测区间。毛利率较前一季提升 2.8 个百分点至 62.3%，主要来自成本改善、较有利的汇率，以及较高的产能利用率。全年营收以美元计年增 35.9% 至 1220 亿美元；以新台币计年增 31.6% 至 3.8 兆元。毛利率提升 3.8 个百分点至 59.9%，主要来自较高产能利用率及成本改善，但部分被不利汇率及海外厂稀释所抵销。受惠营运杠杆，营业收益率提升 5.1 个百分点至 50.8%。全年 EPS 年增 46.4% 至新台币 66.25 元，ROE 提升 5.1 个百分点至 35.4%。

26Q1 营收预估介于 346 亿至 358 亿美元，季增约 4%，年增约 38%。2026 年资本支出预计为 520 亿至 560 亿美元，其中 70% - 80% 用于先进制程，10% 用于特

殊制程，10% - 20%用于先进封装、测试、光罩等。折旧费用预计年增高十几个百分点。

图表 1: 台积电收入增速 (百万美元)

图表 2: 台积电毛利率



来源：路透、国金证券研究所

来源：路透、国金证券研究所

25Q4，3nm 制程占晶圆营收比重为 28%，5nm 与 7nm 分别为 35%与 14%。7nm 先进制程合计占晶圆营收的 77%。以全年来看，3nm 占晶圆营收的 24%，5nm 占 36%，7nm 占 14%。先进制程合计占 74%，高于 2024 年的 69%。

25Q4 公司 HPC 营收季增 4%，占总营收的 55%；智能手机季增 11%，占 32%；IoT 季增 3%，占 5%；车用季减 1%，占 5%；DCE 季减 22%，占 1%。以全年来看，HPC 年增 48%；智能手机、IoT 与车用分别年增 11%、15%与 34%，DCE 则持平。整体而言，2025 年 HPC 占营收 58%，智能手机 29%，IoT 与车用各占 5%，DCE 占 1%。

我们认为云厂商对算力的资本开支与产能锁定已从“客户”延伸到“客户的客户”直接确认，同时硅仍是瓶颈、产能仍偏紧的现状为先进制程与 CoWoS/3DIC/SoIC 等先进封装的高景气提供了更长的可见度。另一方面，随着制程升级带来的能效与性能收益成为 AI 训练/推理的硬约束，N2/N2P/A16 的快速导入将推动先进节点生命周期更长，使台积电在 AI 硬件上行周期中具备更强的量价韧性。综合来看，台积电不仅是 AI 时代算力供给侧的关键枢纽，其扩产节奏

与“高利用率+制造效率+跨节点优化+战略定价”的战略也在强化长期回报的确定性。

AI 模型层：谷歌、智谱等推出新模型

谷歌宣布推出开源医疗模型 MedGemma 1.5。谷歌宣布推出新一代开源医疗 AI 模型 MedGemma 1.5，该版本增强了医学影像支持功能。谷歌还同时发布了开源医疗语音转文本模型 MedASR。

Google DeepMind 发布 Veo3.1，凭借 Ingredients to Video 技术提升生成视频的一致性并支持原生 4K 输出，助力 AI 视频由创意演示向专业生产工具转型。

1 月 13 日，上证报中国证券网讯。摩尔线程联合北京智源人工智能研究院基于 FlagOS-Robo 框架，依托 MTT S5000 千卡智算集群，成功完成智源自研具身大脑模型 RoboBrain2.5 的全流程训练。这是行业内首次验证国产算力集群在具身智能大模型训练中的可用性与高效性，标志着国产 AI 基础设施在应对复杂多模态任务上迈出了关键一步。通过面向多元芯片的统一 AI 系统软件栈 FlagOS 与 MTT S5000 硬件集群的高效协作，该解决方案不仅“能训”，而且实现了“训得稳、训得快”，为具身智能从实验室走向产业落地提供了坚实底座。

AI 应用层：苹果、Meta、阿里、快手等积极发力 AI 应用落地

CNMO 科技消息，1 月 12 日，苹果与谷歌联合宣布，双方已达成一项多年合作协议。根据协议，下一代苹果基础模型将基于谷歌的 Gemini 模型及其云技术构建。这些模型将助力驱动未来的“苹果智能”功能，其中便包括将于今年晚些时候推出的、更具个性化的 Siri。

据智通财经 APP 获悉，Meta Platforms (META.US) 已于周二上午开始通知被裁员工，将削减其现实实验室 (Reality Labs) 部门逾 1000 个岗位，标志着该公司正式将资源从虚拟现实和元宇宙产品转向 AI 穿戴设备与手机功能。此次裁员预计将影响现实实验室约 10% 的员工，该部门目前拥有约 1.5 万名员工。

据知情人士透露，Meta 和 EssilorLuxottica 正商讨在今年年底前将人工智能驱动的智能眼镜的产能翻倍的可能性，以把握不断增长的需求并遏制竞争对手。知情人士表示，由于 Ray-Ban Meta 智能眼镜的销量逐步起势，Meta 已建议到 2026 年底将年产能提高至 2,000 万副或以上。这些知情人士还表示，双方也讨论过在需求足以支撑的情况下，进一步建立年产能超过 3,000 万副的能力。但他们强调尚未作出任何决定。此举凸显了 Meta 希望将其人工智能战略延伸至能够实现端到端掌控的硬件领域，从而降低对竞争对手生产的智能手机的依赖。产能的提升将释放出对智能眼镜能够突破早期采用者的局限并迈向大众市场的信心。

Gemini 上线 Personal Intelligence 功能，通过深度整合 Gmail 及 Photos 等私有数据实现跨应用推理，推动 AI 从交互工具进化为个人智能代理。

1 月 15 日，正式上线不到 2 个月的千问 App，进行了上线以来最大规模的一次版本更新。《晚点 LatePost》独家了解到，这次更新分为两大方向：生活，千问主聊天界面接入了阿里业务。淘宝闪购、支付宝、淘宝、飞猪、高德 5 个业务第一批接入。这些功能是 15 日开放测试，几天后就会全量开放。淘票票和大麦等阿里其他业务也将在后续接入；办事，千问 App 首页左下角上线了“胶囊”形式的“任务助理”，能够处理复杂任务，需要像人一样完成多步骤的工作，包括但不限于打电话订餐厅、调研报告、处理财务文件、开发网站等，目前该功能采用定向邀测。

阿里云 2026 年目标：拿下中国 AI 云市场增量的 80%。从阿里云方面获悉，阿里云智能集团资深副总裁、公共云事业部总裁刘伟光表示：“阿里云的目标是拿下 2026 年中国 AI 云市场增量的 80%。”刘伟光补充道，但是下一年增量的 10% 都会大于上一年的全量，所以过去取得了什么成绩并不重要，变化才刚刚开始。

快手方面宣布，旗下视频生成大模型可灵 AI 在 2025 年 12 月的收入突破 2000 万美元，对应年化收入运行率（ARR）达 2.4 亿美元。公开信息显示，可灵 AI 于 2024 年 6 月 6 日上线并开放邀测。2025 年 3 月、即正式上线的第 10 个月，可灵 AI 的 ARR 突破 1 亿美元。此前在 2025 年第三季度财报电话会上快手方面曾透露，预计可灵 AI 在 2025 年全年的收入将达到 1.4 亿元人民币，比年初的 6000 万元人民币目标提升超过 100%。官方公布的数据显示，截至 2025 年 12 月，可灵 AI 在全球拥有超过 6000 万创作者，累计生成超 6 亿个视频，并累计合作超 3 万家企业用户，覆盖营销、电商、影视、短剧、动画、游戏等多个专业创意创作场景。

三、本周观点

台积电资本支出及业绩超预期，再次验证全球 AI 算力需求持续旺盛。国产芯片、国产大模型、国产应用携手共进，加速国产链向上：首个完全依托国产芯片全程训练的 SOTA 多模态模型 GLM-Image，开源 24 小时内登顶全球知名 AI 开源社区 Hugging Face Trending，标志国产 AI 模型的端到端自主研发能力在国际竞争中取得突破。DeepSeek 发布新论文，提出 Engram 机制，在等参数、等算力条件下显著提升模型在知识调用、推理、代码、数学等任务上的表现。同时，DeepSeek 开源相关记忆模块 Engram。我们认为此机制意味着在保持算力需求基本不变的同时，增强了模型的信息处理与扩展能力。千问 App 进行上线以来最大规模版本更新。生活端上，千问主聊天界面接入了阿里业务。淘宝闪购、支付宝、淘宝、飞猪、

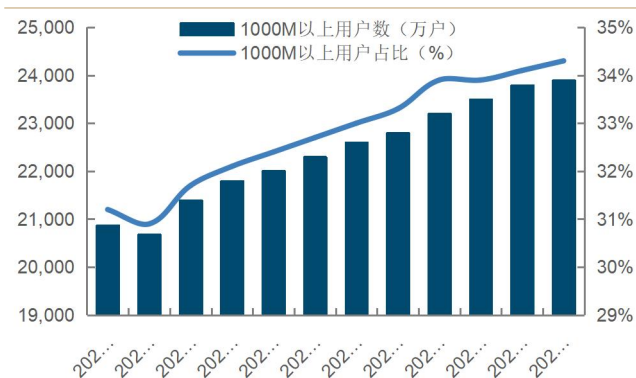
高德 5 个业务第一批接入开放测试。后续将接入淘票票和大麦等阿里其他业务；办事端上，千问 App 上线“胶囊”形式“任务助理”，可处理复杂任务，模拟人完成多步骤工作。阿里千问打通平台 AI 生态，国产 AI 应用未来可期。快手宣布可灵 AI 在 2025 年 12 月的收入突破 2000 万美元，对应 ARR 达 2.4 亿美元。大模型落地场景多样化。苹果与谷歌联合宣布达成一项多年合作协议。根据协议，下一代苹果基础模型将基于谷歌的 Gemini 模型及其云技术构建。AI 端侧加速发展。OpenAI 与 Cerebras 达成 100 亿美元算力合作多年其协议。算力需求持续增长。

四、产业链数据更新

电信运营商基础数据维持稳健增长

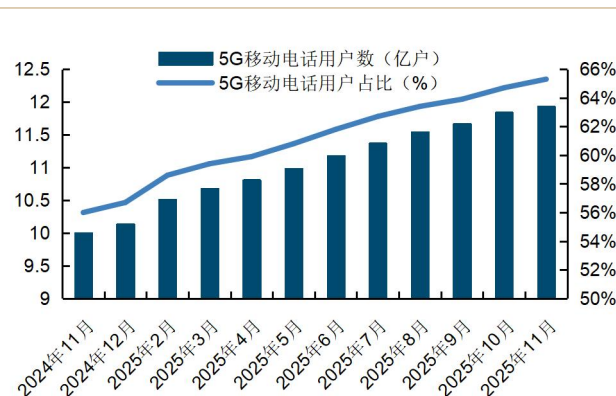
截至 2025 年 11 月，固定宽带接入用户规模达到 6.97 亿户，其中千兆用户达 2.39 亿户，在固定宽带接入用户中占比达到 34.3%，较上年末提高 3.4 个百分点。截至 11 月末，我国移动电话用户规模达 18.28 亿户。其中，5G 移动电话用户数达 11.93 亿户，在移动电话用户中占比 65.3%。

图表 3：千兆用户占比超三成



来源：工信部、国金证券研究所

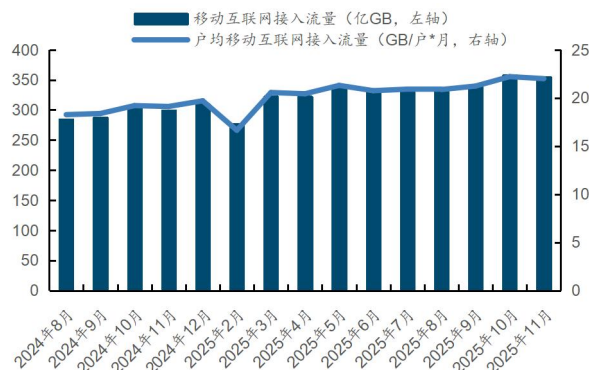
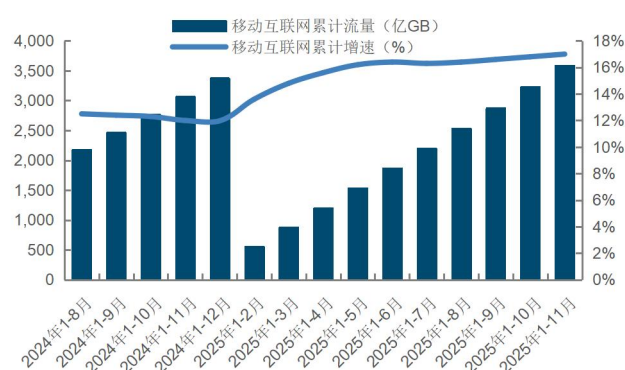
图表 4：5G 用户占比超六成



来源：工信部、国金证券研究所

2025 年前 11 个月，移动互联网累计流量达 3587 亿 GB，同比增长 17%。截至 11 月末，移动互联网用户数达 16.09 亿户，比上年末净增 3924 万户。11 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 22GB/户·月。

图表 5：1-11 月移动互联网累计流量同比增长 17% 图表 6：11 月当月 DOU 达 22GB/户·月

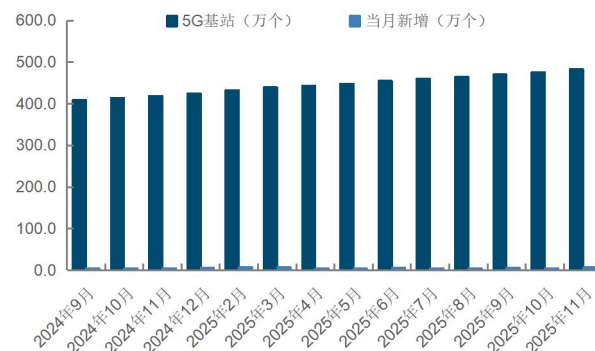
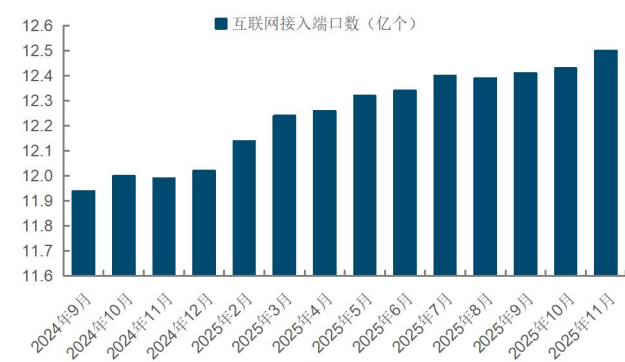


来源：工信部、国金证券研究所

来源：工信部、国金证券研究所

截至 2025 年 11 月末，全国互联网宽带接入端口数量达 12.5 亿个，比上年末净增 4811 万个。具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 3134 万个，比上年末净增 313.3 万个。5G 基站总数达 483 万个，当月新增 7.2 万个。

图表 7：千兆光纤宽带网络建设稳步推进 图表 8：5G 网络建设持续深化



来源：工信部、国金证券研究所

来源：工信部、国金证券研究所

风险提示

算力供不应求的风险：若训练或推理算力芯片不足，可能会推升现有芯片价格，降低 AI 应用的性价比，使得 AI 应用推广不及预期。

底层大模型迭代发展不及预期：若底层大模型迭代发展不及预期，可能会影响 AI 应用落地的深度，使其难以在诸多领域进行更加深入的应用。若底层大模型的蒸馏剪枝发展不及预期，可能会使其难以在边缘硬件上充分发挥性能。

国际关系风险：若出于国际关系原因，OpenAI 等海外大模型的调用或其他软硬件的进口受到影响，有可能使得国内 AI 应用的发展不及预期。

监管风险：AI 生成内容在版权归属、个人隐私、伦理等方面存在较大争议，面临一定监管风险，可能对技术及应用层也会带来一定影响。

并购整合不及预期的风险：部分公司进行并购扩大业务布局，如并购整合不能顺利完成，可能影响公司整体业绩表现。

特别声明：

国金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。

国金证券股份有限公司) 所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。