

人工智能周报（24年第38周）

优于大市

OpenAI 发布 ChatGPT 新版本，中国政府明确《人工智能伦理规范》

核心观点

人工智能动态：1) **产品应用：**微软推出 AI 驱动的编程助手 Copilot X；亚马逊推出 AI 驱动的虚拟购物助手；百度发布全新 AI 翻译工具支持实时语音翻译；Meta 发布新一代 AI 图像生成模型 Make-A-Scene；谷歌推出 AI 助手 Bard 的升级版支持多模态输入；OpenAI 发布 ChatGPT 的新版本；IBM 推出 AI 驱动的商业智能平台，助力企业决策。

2) **底层技术：**OpenAI 发布新一代 GPT-4 Turbo 模型；Meta 推出开源 AI 模型 LLaMA 3；微软发布 Azure OpenAI Service 的新功能支持多模态输入；NVIDIA 推出新的深度学习框架 TensorRT 9 优化推理性能。

3) **行业政策：**美国白宫发布 AI 安全指南；中国发布《人工智能伦理规范》；欧盟推动人工智能监管框架强化跨国合作；英国发布《人工智能战略》鼓励创新与投资。

投资建议：如我们一季报总结所展望，上半年港股互联网各龙头公司已表现出微观基本面筑底回升的特征，在宏观承压的背景下，互联网企业通过聚焦优势业务发展和调整组织架构提效，整体中报利润释放优于其他板块。典型案例包括腾讯中报收入增速虽在个位数增长，但过去两年公司通过聚焦高毛利业务发展（视频号广告等），利润端保持在双位数增长。此外，美团也是本次中报季表现非常亮眼的公司，年初以来公司通过整合到店到家两大事业群，有效实现资源和流量的互补，带动外卖和到店业务的盈利能力提升，同时后续有望通过神会员等策略，持续拉动核心本地业务增长。我们认为互联网板块处于长期企业经营效率回升的起点，互联网龙头企业的经营可持续性将推动板块开启长期基本面修复行情。此外，各家互联网公司今年以来陆续推出大额回购计划，整个上半年腾讯、美团、阿里的回购金额换算分别为 476 亿/139 亿/767 亿元人民币。目前港股互联网公司多数交易在 24 年经调整净利润 15-20x 水平，相比较美股纳斯达克科技巨头多数交易在 24 年 PE25-30x，整体估值较低，投资价值凸显。我们当前推荐优先配置竞争格局清晰的港股互联网龙头腾讯、美团，和边际竞争格局改善的阿里。

风险提示：政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码 | 公司名称 | 投资评级 | 昨收盘(元) | 总市值(百万元) | EPS | | PE | |
|---------|---------|------|--------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| 0700.HK | 腾讯控股 | 优于大市 | 388.6 | 3,630,508 | 24.2 | 26.3 | 15 | 13 |
| 9999.HK | 网易-S | 优于大市 | 124.1 | 398,458 | 11.2 | 12.0 | 10 | 9 |
| 3690.HK | 美团-W | 优于大市 | 135.9 | 826,557 | 6.1 | 8.1 | 20 | 15 |
| 9988.HK | 阿里巴巴-SW | 优于大市 | 87.2 | 1,672,419 | 7.6 | 8.9 | 10 | 9 |
| PDD.O | 拼多多 | 优于大市 | 99.9 | 138,738 | 22.2 | 26.0 | 8 | 7 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

互联网

优于大市 · 维持

证券分析师：张伦可

0755-81982651

zhanglunke@guosen.com.cn

S0980521120004

联系人：王颖婕

0755-81983057

wangyingjie1@guosen.com.cn

证券分析师：陈淑媛

021-60375431

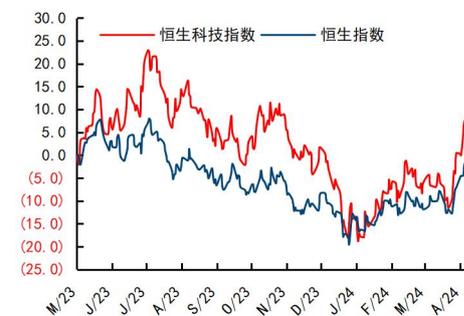
chenshuyuan@guosen.com.cn

S0980524030003

联系人：刘子谭

liuzitan@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《互联网行业 2024 上半年回顾暨 9 月投资策略：中报再次验证互联网龙头处于经营提效阶段，估值仍处于历史低位》——2024-09-08

《人工智能周报（24 年第 34 周）-AMD 月内连续收购加速 AI 布局，巨头蓄力秋季发布》——2024-08-26

《互联网行业 2024 年 8 月投资策略-互联网中报即将发布，推荐布局绩优标的》——2024-08-05

《人工智能周报（24 年第 29 周）-微软 AI 设计应用全平台上线，阿里云开源两款新语音基座模型》——2024-07-23

《人工智能周报（24 年第 27 周）-世界人工智能大会点燃模型发布热潮，文生图及文生视频模型多家布局》——2024-07-09

内容目录

| | |
|--|----|
| AI 相关网站流量数据 | 4 |
| OpenAI 发布 ChatGPT 新版本，中国政府明确《人工智能伦理规范》 | 7 |
| （一）产品应用 | 7 |
| （二）底层技术 | 9 |
| （三）行业政策 | 9 |
| （四）重点事件预告 | 10 |
| 投资建议 | 10 |
| 风险提示 | 10 |

图表目录

| | |
|----------------------------------|---|
| 图 1: AI 相关网站周访问量 (百万) | 4 |
| 图 2: 第一梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万) | 5 |
| 图 3: 第二梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万) | 5 |
| 图 4: 第三梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万) | 6 |
| 图 5: 新增聊天、教育类 AI 相关网站周访问量变动 (百万) | 6 |
| 图 6: 亚马逊 AI 购物助手 “Alexa Shop” | 7 |

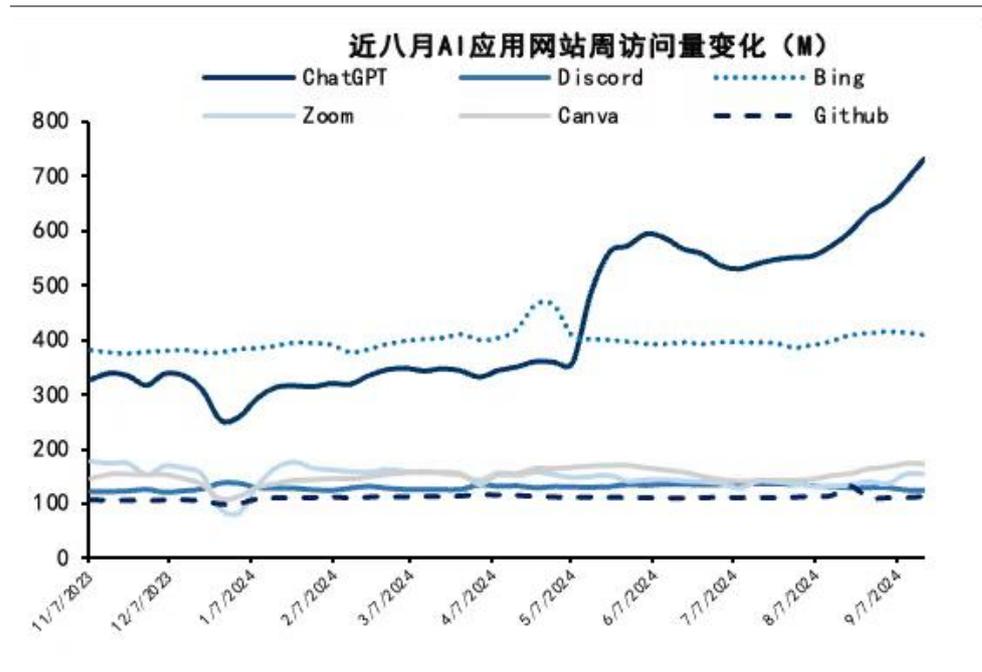
AI 相关网站流量数据

图1: AI 相关网站周访问量 (百万)

| AI相关网站流量数据汇总 | | | | |
|---|--------|-----------|-----------|----------|
| From Sept 11, 2024 to Sept 17, 2024 国信互联网小组 | | | | |
| 应用名称 | 应用说明 | 周平均访问 (M) | 访问量环比增长 | 平均访问停留时间 |
| ChatGPT | 聊天机器人 | 732.30 | ↑ 5.81% | 00:06:08 |
| Discord | 游戏社区 | 125.70 | ↓ -0.32% | 00:12:29 |
| Bing | 搜索 | 408.50 | ↓ -1.11% | 00:06:55 |
| Zoom | 在线会议 | 152.70 | ↑ 0.07% | 00:03:51 |
| Canva | 在线设计 | 172.10 | ↓ -0.46% | 00:08:11 |
| Github | 代码托管 | 114.00 | ↑ 1.42% | 00:06:42 |
| Character.AI | 聊天机器人 | 43.00 | ↑ 1.58% | 00:12:49 |
| Gemini | 聊天机器人 | 64.06 | ↑ 0.75% | 00:04:54 |
| NotionAI | 文本/笔记 | 35.83 | ↓ -5.76% | 00:09:00 |
| Slack | 工作效率 | 31.00 | ↓ -1.81% | 00:16:35 |
| Remove | 抠图 | 16.49 | ↓ -3.96% | 00:04:44 |
| Claude | 聊天机器人 | 15.99 | ↑ 4.92% | 00:05:58 |
| Midjourney | 图像生成 | 2.92 | ↓ -3.02% | 00:11:47 |
| Huggingface | 模型社区 | 4.14 | ↑ 3.22% | 00:05:35 |
| Kaggle | 数据竞赛 | 2.29 | ↑ 6.21% | 00:06:04 |
| Writesonic | 文本生成 | 0.38 | ↓ -18.42% | 00:02:42 |
| Runway | 视频生成 | 1.87 | ↑ 7.37% | 00:04:33 |
| Jasper.AI | 营销文案 | 0.35 | ↓ -1.87% | 00:03:19 |
| Stablediffusion | 图像生成 | 0.44 | ↓ -4.91% | 00:02:52 |
| Langchain | AI应用 | 0.45 | ↓ -4.91% | 00:05:41 |
| Tipranks | 股票分析 | 1.63 | ↑ 19.73% | 00:02:14 |
| Pytorch | AI框架 | 0.67 | ↓ -4.60% | 00:03:57 |
| Pi | 聊天机器人 | 1.24 | ↑ 8.28% | 00:06:27 |
| Stability | AI生成平台 | 0.29 | ↓ -4.95% | 00:01:31 |
| Voice.AI | 声音编辑 | 0.33 | ↑ 4.06% | 00:02:08 |
| 文心一言 | 聊天机器人 | 4.22 | ↓ -15.37% | 00:02:54 |
| 讯飞星火 | 聊天机器人 | 0.45 | ↑ 4.56% | 00:04:56 |
| 通义千问 | 聊天机器人 | 2.07 | ↓ -0.86% | 00:03:33 |
| 豆包 | 聊天机器人 | 3.02 | ↑ 0.13% | 00:03:11 |
| Poe | 聊天机器人 | 7.23 | ↑ 3.41% | 00:06:33 |
| Perplexity | 聊天机器人 | 16.97 | ↑ 4.82% | 00:06:10 |
| YouChat | 聊天机器人 | 1.62 | ↑ 12.70% | 00:04:18 |
| Duolingo | 语言学习 | 15.01 | ↓ -3.72% | 00:09:01 |
| DreamBox | 个性化学习 | 0.48 | ↑ 2.85% | 00:04:09 |
| Grammarly | 英语写作批改 | 16.05 | ↑ 1.39% | 00:02:34 |
| Chegg | 学习支持 | 8.21 | ↑ 11.16% | 00:08:11 |
| Quizlet | 学习支持 | 27.69 | ↑ 14.80% | 00:06:55 |
| Replit | 代码支持 | 1.59 | ↓ -2.70% | 00:11:20 |
| 美图设计室 | 图像设计 | 0.16 | ↓ -26.95% | 00:05:01 |
| 元宝 | 聊天机器人 | 0.24 | ↓ -29.46% | 00:03:31 |
| Cici | AI聊天 | 0.86 | ↑ 13.77% | 00:06:22 |
| Kimi | 聊天机器人 | 5.42 | ↓ -5.92% | 00:02:54 |
| Talkie.ai | 聊天机器人 | 1.57 | ↑ 18.35% | 00:09:14 |

资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图2: 第一梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



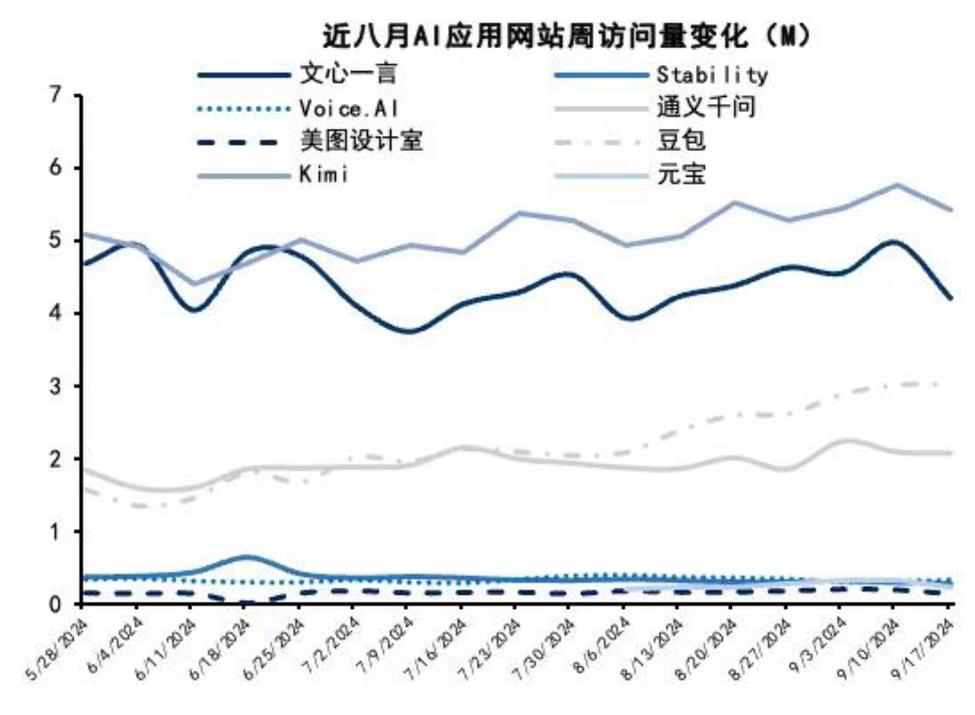
资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图3: 第二梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



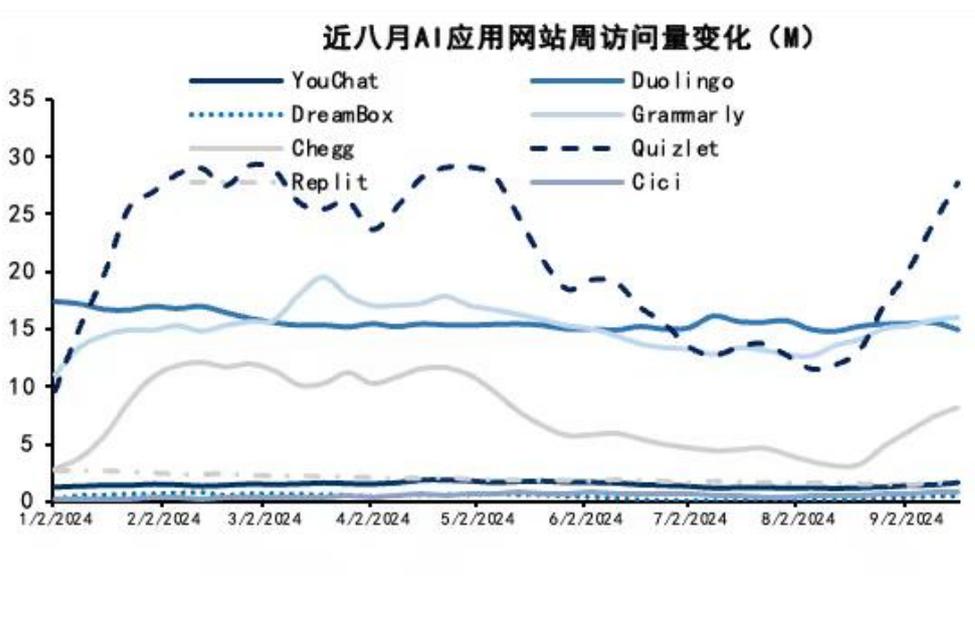
资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图4: 第三梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图5: 新增聊天、教育类 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

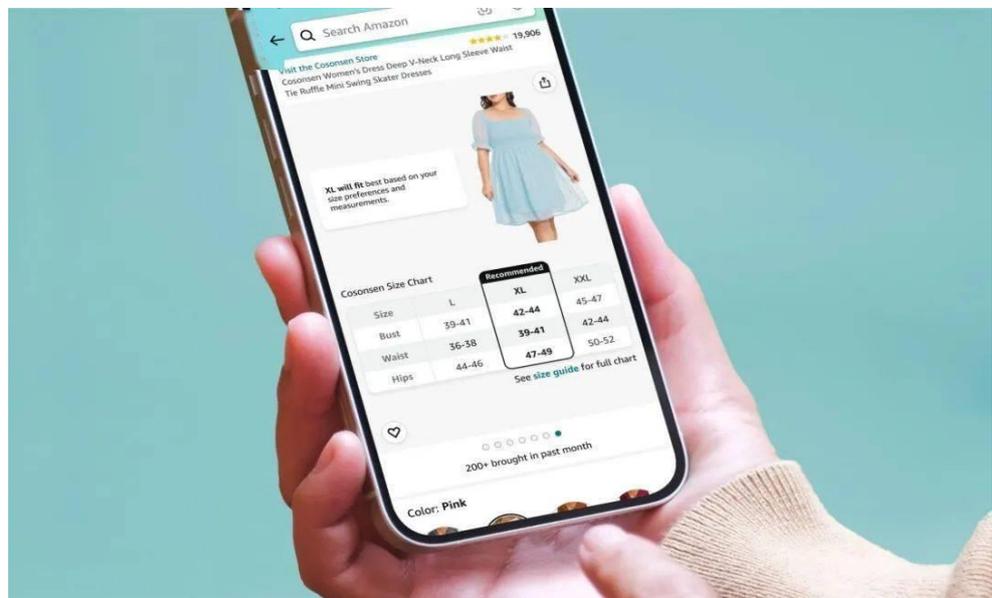
OpenAI 发布 ChatGPT 新版本，中国政府明确《人工智能伦理规范》

（一）产品应用

微软推出 AI 驱动的编程助手 Copilot X，提升开发效率。 微软近日宣布推出其最新的编程助手 Copilot X，该工具集成了最新的 GPT-4 技术，旨在帮助开发者更高效地编写代码。Copilot X 不仅支持多种编程语言，包括 Python、JavaScript 和 C++，还具备自动生成文档、提供代码补全和错误修复建议的功能。通过自然语言处理技术，开发者可以用简单的描述来生成复杂的代码段，显著减少了手动编码的时间。微软表示，经过内部测试，使用 Copilot X 的开发团队在项目开发周期上平均缩短了 30%。此外，Copilot X 还引入了团队协作功能，支持多名开发者实时共享和编辑代码，提高了团队的整体工作效率和代码质量。

亚马逊推出 AI 驱动的虚拟购物助手，提升在线购物体验。 亚马逊近期推出了一款名为“Alexa Shop”的 AI 虚拟购物助手，旨在为用户提供个性化的购物建议。该助手通过分析用户的购物历史、浏览记录和偏好，能够实时推荐商品，并提供详细的产品信息和用户评价。用户只需通过语音指令与 Alexa Shop 互动，即可获取所需商品的相关信息。亚马逊表示，这一助手将使在线购物更加便捷和高效，尤其是在节假日购物高峰期，能够帮助用户快速找到心仪商品。此外，Alexa Shop 还具备价格监控功能，能够在商品降价时及时通知用户，确保他们获得最佳的购物体验。

图6: 亚马逊 AI 购物助手 “Alexa Shop”



资料来源：阿里云，国信证券经济研究所整理

百度发布全新 AI 翻译工具，支持实时语音翻译。 百度推出了一款全新的 AI 翻译

工具，能够实现多语言的实时语音翻译。该工具利用最新的深度学习算法，支持多达 20 种语言的即时翻译，适用于会议、旅游和日常交流场景。用户只需通过手机或智能设备与该工具进行对话，系统就能迅速识别语言并进行翻译。百度表示，这一工具将大大提高跨语言沟通的效率，促进国际交流与合作。此外，百度还计划在未来的版本中加入更多的语言和方言支持，以满足全球用户的需求。该工具的推出标志着百度在 AI 语言处理领域的又一重要进展，进一步巩固了其在全球市场的竞争力。

Meta 发布新一代 AI 图像生成模型 Make-A-Scene，支持复杂场景创作。 Meta 公司最近推出了其新一代 AI 图像生成模型 Make-A-Scene，该模型能够根据用户的文本描述生成复杂的图像场景。与之前的图像生成模型相比，Make-A-Scene 在处理多元场景时表现更为出色。用户可以通过简单的指令控制场景中的对象、光线和构图，甚至可以指定每个元素的风格和情感。Meta 希望这一技术能够为艺术家、设计师和内容创作者提供强大的工具，推动创意产业的发展。该模型的发布伴随着一个在线平台，用户可以在平台上分享生成的作品，并进行社区互动，进一步激发创意灵感。

百度发布全新 AI 翻译工具，支持实时语音翻译。 百度推出了一款全新的 AI 翻译工具，能够实现多语言的实时语音翻译。该工具利用最新的深度学习算法，支持多达 20 种语言的即时翻译，适用于会议、旅游和日常交流场景。用户只需通过手机或智能设备与该工具进行对话，系统就能迅速识别语言并进行翻译。百度表示，这一工具将大大提高跨语言沟通的效率，促进国际交流与合作。此外，百度还计划在未来的版本中加入更多的语言和方言支持，以满足全球用户的需求。该工具的推出标志着百度在 AI 语言处理领域的又一重要进展，进一步巩固了其在全球市场的竞争力。

谷歌推出 AI 助手 Bard 的升级版，支持多模态输入。 谷歌近期发布了 AI 助手 Bard 的升级版，新增了多模态输入功能，用户可以通过文本、语音和图像与 Bard 进行互动。这一更新使得用户在获取信息时更加灵活，无论是问问题、寻求建议，还是上传图片进行分析，Bard 都能提供即时反馈。谷歌表示，这一功能不仅提高了用户体验，还扩展了 Bard 的应用场景，适用于教育、创意写作和日常生活中的各种需求。此外，Bard 还引入了个性化推荐系统，能够根据用户的兴趣和历史互动记录，提供更为精准的建议。

OpenAI 发布 ChatGPT 的新版本，增强对话能力。 OpenAI 宣布推出 ChatGPT 的新版本，该版本在对话能力上进行了显著增强。新模型能够更好地理解上下文，并保持更长时间的对话连贯性。用户在与 ChatGPT 互动时，模型能够记住之前的对话内容，提供更加个性化和相关的回复。这一改进使得 ChatGPT 在客户服务、教育辅导和内容创作等领域的应用潜力大幅提升。OpenAI 还表示，用户反馈在模型训练中起到了关键作用，未来将继续优化该模型，以满足不断变化的用户需求。

IBM 推出 AI 驱动的商业智能平台，助力企业决策。 IBM 近日推出了一款全新的 AI 驱动商业智能平台，旨在帮助企业更好地分析数据并做出决策。该平台集成了最新的机器学习和数据分析技术，能够实时处理海量数据，提供深入的洞察和预测。用户可以通过简单的自然语言查询获取所需的信息，平台会自动生成可视化报告，帮助决策者快速理解数据背后的趋势和模式。IBM 表示，这一平台将为企业提供更强大的决策支持，尤其是在市场变化迅速的环境中，能够帮助企业保持竞争优势。同时，IBM 还计划在未来增加更多的行业特定功能，以满足不同行业的需求。

（二）底层技术

OpenAI 发布新一代 GPT-4 Turbo 模型，提升推理速度。 OpenAI 宣布推出新一代的 GPT-4 Turbo 模型，该模型在推理速度和响应时间上有显著提升。GPT-4 Turbo 采用了优化的架构，能够在处理复杂任务时减少延迟，使得用户体验更加流畅。与之前的版本相比，该模型在同等计算资源下，能够处理更多的请求，适用于实时应用场景。OpenAI 表示，这一改进将使得 GPT-4 Turbo 在客户服务、教育和创意写作等领域的应用更加广泛，同时也为开发者提供了更强的工具支持。

Meta 推出开源 AI 模型 LLaMA 3，增强自然语言理解能力。 Meta 近期发布了其开源 AI 模型 LLaMA 3，该模型在自然语言理解和生成方面有了显著提升。LLaMA 3 系列包括多个不同规模的模型，最大的模型参数达到 70 亿。该模型经过大规模数据训练，能够更好地理解上下文，并生成更加连贯和自然的文本。Meta 表示，LLaMA 3 的开源发布将促进研究人员和开发者的创新，推动自然语言处理技术的进一步发展。

微软发布 Azure OpenAI Service 的新功能，支持多模态输入。 微软宣布对 Azure OpenAI Service 进行更新，新增多模态输入功能，支持用户通过文本、图像和音频与 AI 模型进行交互。该功能使得开发者可以创建更丰富的应用，适用于教育、医疗和客户服务等多个领域。用户可以通过简单的 API 调用，将多种输入形式结合使用，从而提升应用的智能化水平。微软表示，这一更新将大幅提升开发者的创造力，并推动 AI 技术在各行业的应用。

NVIDIA 推出新的深度学习框架 TensorRT 9，优化推理性能。 NVIDIA 发布了新的深度学习推理框架 TensorRT 9，该框架针对 GPU 进行了优化，旨在提升深度学习模型的推理性能。TensorRT 9 支持最新的 AI 模型架构，并引入了新的量化技术，使得模型在推理时更加高效。NVIDIA 表示，TensorRT 9 的发布将为开发者提供更强大的工具，帮助他们在边缘计算和云计算环境中实现高效的 AI 推理，进一步推动 AI 应用的普及。

（三）行业政策

美国白宫发布 AI 安全指南，强调透明与责任。 美国白宫于 9 月 10 日发布了一份关于人工智能安全的指导方针，强调 AI 技术开发和应用中的透明性与责任。该指南要求企业在推出新 AI 产品时，必须提供详细的风险评估报告，并确保用户能够清晰了解 AI 系统的功能和潜在风险。此外，白宫还呼吁各行业制定自律标准，以确保 AI 技术的安全使用和道德规范。这份指南旨在保护用户权益，增强公众对 AI 技术的信任。

中国发布《人工智能伦理规范》，推动行业自律。 中国国家互联网信息办公室于 9 月 15 日发布了《人工智能伦理规范》，旨在促进 AI 技术的健康发展。该规范提出了“公平、公正、透明”的原则，要求 AI 开发者在算法设计中考虑伦理因素，避免算法歧视和偏见。此外，规范还强调了数据隐私保护的重要性，要求企业在处理用户数据时，必须遵循合法、合规的原则。这一政策将引导 AI 行业的自律发展，促进技术与社会的和谐共处。

欧盟推动人工智能监管框架，强化跨国合作。 欧盟委员会于 9 月 20 日召开会议，讨论推进人工智能监管框架的具体措施，强调跨国合作的重要性。欧盟计划与其他国家和地区共同制定国际标准，以应对 AI 技术带来的全球性挑战。会议提出，未来将加强对 AI 技术的监管，确保其符合人权和社会价值观，同时推动技术创新。欧盟希望通过这一框架，建立一个安全、可持续的 AI 生态系统，保护公民权益。

英国发布《人工智能战略》，鼓励创新与投资。英国政府于9月18日发布了新的《人工智能战略》，旨在通过政策支持和资金投入，鼓励AI领域的创新与发展。该战略提出将在未来五年内投入数亿英镑用于AI研究，并设立专项基金支持初创企业和研究机构。政府还计划简化AI技术的审批流程，以加速技术的商业化应用。此举旨在提升英国在全球AI产业中的竞争力，推动经济增长和社会进步。

（四）重点事件预告

- 10月15日：全球人工智能峰会 2024
- 11月5日：AI与可持续发展论坛

投资建议

如我们一季报总结所展望，上半年港股互联网各龙头公司已表现出微观基本面筑底回升的特征，在宏观承压的背景下，互联网企业通过聚焦优势业务发展和调整组织架构提效，整体中报利润释放优于其他板块。典型案例包括腾讯中报收入增速虽在个位数增长，但过去两年公司通过聚焦高毛利业务发展（视频号广告等），利润端保持在双位数增长。此外，美团也是本次中报季表现非常亮眼的公司，年初以来公司通过整合到店到家两大事业群，有效实现资源和流量的互补，带动外卖和到店业务的盈利能力提升，同时后续有望通过神会员等策略，持续拉动核心本地业务增长。我们认为互联网板块处于长期企业经营效率回升的起点，互联网龙头企业的经营可持续性将推动板块开启长期基本面修复行情。此外，各家互联网公司今年以来陆续推出大额回购计划，整个上半年腾讯、美团、阿里的回购金额换算分别为476亿/139亿/767亿元人民币。目前港股互联网公司多数交易在24年经调整净利润15-20x水平，相比较美股纳斯达克科技巨头多数交易在24年PE25-30x，整体估值较低，投资价值凸显。我们当前推荐优先配置竞争格局清晰的港股互联网龙头腾讯、美团，和边际竞争格局改善的阿里。

风险提示

政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
|---|------------|------|-----------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票 投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业 投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上 |

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032