

关注海内外 AI 应用的加速落地

——计算机行业周观点(11.11-11.17)

强于大市(维持)

2024年11月18日

行业核心观点:

上周(11.11-11.15)沪深300指数下跌3.29%，申万计算机行业上下跌3.41%，落后于指数0.12pct，在申万一级行业中排名第13位。**本周建议关注AI大模型应用的加速落地。**近期，海内外的AI大模型持续迭代更新，通过技术创新赋能AI产品应用，为AI Agent、AI办公、AI营销广告等场景的应用落地提供了更扎实的基础，头部公司都在积极布局AI Agent等场景应用，建议关注AI应用的创新落地和产品力提升；AI产品的创新研发和AI应用的加速落地，有望进一步提升对AI算力的需求，同时有望更好的落地端侧应用，带动AI PC、具身智能等AI终端的需求。**中长期建议把握政策指引+需求牵引，聚焦数字化、智能化和信创投资主线。**

投资要点:

产业动态: (1) **人工智能:** 当地时间11月16日，习近平主席在秘鲁利马出席亚太经合组织领导人非正式会议期间应约同美国总统拜登举行会晤，期间，两国元首就人工智能进行了坦诚和建设性对话。(2) **人工智能:** 11月12日，百度创始人李彦宏在百度世界2024大会上发布文心iRAG和无代码“秒哒”两大AI技术。(3) **人工智能:** 11月14日消息，讯飞星火多模态交互大模型正式上线。(4) **人工智能:** 11月15日，深圳前海、宝安举行人工智能应用创新成果发布会，会上，华为(深圳)全球具身智能产业创新中心宣布正式运营。(5) **人工智能:** 11月15日消息，OpenAI宣布面向所有微软Win10/11用户发布桌面版ChatGPT应用。(6) **人工智能:** 11月16日消息，月之暗面旗下Kimi发布了新一代数学推理模型k0-math，其数学能力对标OpenAI o1。(7) **数据要素:** 11月15日，国家数据局召开数据特性及作用发挥专家研讨会，围绕数据特性及作用机理等理论问题听取专家意见。

行业关注度上升，行业估值高于历史中枢: 上周5个交易日申万计算机行业成交额13,871.48亿元，平均每日成交2774.30亿元，日均交易额较前一个交易周上涨4.87%。从估值情况来看，SW计算机行业PE(TTM)当前为48.61倍，高于2016年至今历史均值47.78倍。

上周计算机板块超半个股下跌: 355只个股中，112只个股上涨，239只个股下跌。下跌股票数占比67.32%。

风险因素: 中美科技摩擦加剧；“数据要素×”行动开展不及预期；数据要素流通交易不及预期；国内AI大模型发展不及预期；车路云一体化试点项目推进不及预期；信创终端需求不及预期。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

聚焦信创产业及化债政策带来的投资机遇
数据要素政策密集出台，重点关注公共数据
的要素价值释放
多措并举加大助企帮扶，赋能新兴产业和未
来产业高质量发展

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

王峻民

电话: 02032255208

邮箱: wangjm@wlzq.com.cn

正文目录

1 核心观点及投资建议	3
1.1 核心观点.....	3
1.2 投资建议.....	3
2 产业动态	4
2.1 人工智能：加强国际合作，促进人工智能向善普惠.....	4
2.2 人工智能：百度发布文心 iRAG 和无代码“秒哒”两大 AI 技术.....	4
2.3 人工智能：讯飞星火多模态交互大模型上线.....	4
2.4 人工智能：华为全球具身智能产业创新中心于 11 月 15 日启动运营.....	4
2.5 人工智能：OpenAI 桌面版 ChatGPT 应用登陆微软 Windows.....	4
2.6 人工智能：月之暗面发布 k0-math 数学推理模型，能力对标 OpenAI o1.....	5
2.7 数据要素：国家数据局召开数据特性及作用发挥专家研讨会.....	5
3 计算机行业周行情回顾	5
3.1 计算机行业周涨跌情况.....	5
3.2 子行业周涨跌情况.....	6
3.3 计算机行业估值情况.....	7
3.4 计算机行业周成交额情况.....	7
3.5 个股周涨跌情况.....	8
4 计算机行业公司情况和重要动态（公告）	8
4.1 大宗交易.....	8
4.2 限售股解禁.....	9
4.3 股东增减持.....	10
5 风险提示	11
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....	6
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	6
图表 3：计算机各子行业涨跌情况（%）（上周）.....	7
图表 4：计算机各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	7
图表 5：申万计算机行业估值情况（2016 年至今）.....	7
图表 6：申万计算机行业周成交额情况.....	8
图表 7：申万计算机行业周涨幅前五（%）（上周）.....	8
图表 8：申万计算机行业周跌幅前五（%）（上周）.....	8
图表 9：上周计算机板块大宗交易情况.....	8
图表 10：未来三个月计算机板块限售解禁情况.....	9
图表 11：上周计算机板块股东增减持情况.....	10

1 核心观点及投资建议

1.1 核心观点

本周建议关注AI大模型应用的加速落地。近期，海内外的AI大模型持续迭代更新，通过技术创新赋能AI产品应用，为AI Agent、AI办公、AI营销广告等场景的应用落地提供了更扎实的基础，头部公司都在积极布局AI Agent等场景应用，建议关注AI应用的创新落地和产品力提升；AI产品的创新研发和AI应用的加速落地，有望进一步提升对AI算力的需求，同时有望更好的落地端侧应用，带动AIPC、具身智能等AI终端的需求。

1.2 投资建议

把握政策指引+需求牵引，聚焦数字化、智能化和信创投资主线。

1、数字化主线

1) 公共数据的配套政策陆续落地，有望加速公共数据运营和使用的规范制度建设，建议关注：公共数据登记平台的软件平台建设和技术支持；数据治理和数据安全体系的构建；公共数据产品和服务再开发产生的数据要素价值释放。

2) 《“数据要素x”三年行动计划》正式落地，“数据要素x”大赛召开，聚焦12个重点行业赛道，旨在解决实际问题，建议关注“以赛促用”在12大重点行业领域的应用探索成果和数据要素的价值释放；

3) 24家数据交易机构联合发布《数据交易机构互认互通倡议》，加强构筑数据流通交易基础，6月以来已有多省市启动数据要素交易平台建设，建议关注数据要素流通交易平台的建设需求和数据交易互认互通带动的规模增长。

2、智能化主线

1) OpenAI自2024年7月9日起将终止对中国开发者提供API服务，国内大模型纷纷推出“迁移计划”，旨在接手此前OpenAI的用户，建议关注国产AI大模型的国产化机遇；

2) 自2024年5月份以来国内多家大模型厂商打响“价格战”，建议关注价格降低对大模型调用量的提升，以及AI应用端产品的加速落地；

3) AI大模型持续迭代更新，加速应用落地，建议关注在垂直场景及行业端的应用成果，以及AIPC、具身智能等端侧应用带来的投资机遇；

4) 全球共同关切人工智能治理问题，建议关注人工智能安全及规范性提升带来的产业机遇；

5) “车路云一体化”应用试点项目的建设有望提升城市级智慧道路的覆盖率以及车载终端的装配率，不同层级试点城市的选取将有利于未来实现全国推广，推进我国智能网联汽车产业的发展。具体建议关注智慧道路和车路云一体化平台的建设需求，以及路测智能终端的产品需求提振；

3、信创主线

两次安全可靠测评的结果发布为信创产品选型提供重要参考依据，财政部采购需求标准正式印发，多个信创终端项目相继招标，建议关注供需两侧对信创产品的共同规范对我国信创产业发展的促进作用，以及信创终端订单需求的落地。

2 产业动态

2.1 人工智能：加强国际合作，促进人工智能向善普惠

当地时间11月16日，习近平主席在秘鲁利马出席亚太经合组织领导人非正式会议期间应约同美国总统拜登举行会晤。双方回顾了过去四年中美关系走过的历程，并从中总结经验启示，围绕在美国政府过渡期推进对话合作、妥善管控分歧，以及共同关心的国际地区问题进行了坦诚、深入、建设性的沟通，为中美关系发展指明了方向。期间，两国元首认为双方就人工智能进行了坦诚和建设性对话，在联合国大会相互联署各自关于人工智能的决议。在此基础上，两国元首确认有必要应对人工智能系统的风险，提升人工智能安全性，加强国际合作，促进人工智能向善普惠。两国元首确认应维持由人类控制核武器使用的决定。两国元首还强调应认真考虑潜在风险，本着慎重负责的态度在军事领域发展人工智能技术。（资料来源：中华人民共和国外交部官网）

2.2 人工智能：百度发布文心 iRAG 和无代码“秒哒”两大 AI 技术

11月12日，百度创始人李彦宏在百度世界2024大会上表示，截至11月初，百度文心大模型的日均调用量超15亿，相较5月披露的2亿，增长7.5倍，相较一年前首次披露的5000万次，更是增长约30倍。同时发布两大赋能应用的AI技术：检索增强的文生图技术 iRAG 和无代码工具“秒哒”。文心 iRAG 用于解决大模型在图片生成上的幻觉问题，极大提升实用性；无代码技术“秒哒”让每个人都拥有程序员的能力，将打造数百万“超级有用”的应用。（资料来源：新华网）

2.3 人工智能：讯飞星火多模态交互大模型上线

11月14日消息，讯飞星火多模态交互大模型正式上线，其实现从语音交互拓展到音视频流实时多模交互，新增“多模态、超拟人和个性化”能力，实现语音、视觉、数字人交互三合一，支持一键调用。据介绍，讯飞星火多模态交互大模型首发超拟人数字人技术，数字人躯干和四肢动作能够精准匹配语音内容，快速生成表情和动作。通过统一文本、语音和表情，能够实现跨模态的语义一致性，从而使大模型情感表达真实连贯。其支持超拟人极速交互，采用统一神经网络直接实现语音到语音的端到端建模，响应更快速、流畅，可敏锐感知情绪变化，也可根据指令自由变换声音的节奏、大小和人设。其支持多模态视觉交互，能够“听懂世界”“认清万物”，更全面感知具体背景场景、物流状态等信息，对任务的理解更加精准，并通过语音、手势、行为、情绪等进行综合判断，作出合适的回复。（资料来源：IT之家）

2.4 人工智能：华为全球具身智能产业创新中心于 11 月 15 日启动运营

11月15日，深圳前海、宝安举行人工智能应用创新成果发布会。会上，华为（深圳）全球具身智能产业创新中心宣布正式启动运营，并举行优选伙伴签约仪式。华为（深圳）全球具身智能产业创新中心致力于瞄准国际前沿技术，服务于国家战略需求，以产业示范应用场景为牵引，开展技术攻关和联合创新，为研发成果及产业化技术搭建创新枢纽，目标是打造全球领先的具身智能产业创新中心。具身智能根技术实验室将提供共性技术底座，大脑根技术研发及产品化，涉及具身智能大模型、多模态大模型、算力，小脑关键技术研发，包括柔性自动化装配、柔性自动化测试、多机器人协同制造、通用双臂精细制造等。创新中心还将开启联创项目，由华为赋能具身智能技术，联合本体厂商及制造企业解决企业技术难题，打造解决企业实际问题的具身“爆款”产品。（资料来源：IT之家）

2.5 人工智能：OpenAI 桌面版 ChatGPT 应用登陆微软 Windows

11月15日消息，OpenAI宣布面向所有微软Win10/11用户发布桌面版ChatGPT应用。OpenAI的产品开发人员Alex Embiricos在媒体简报中提到，“用户可以随时轻松开始新的对话，不会打断现有工作流程，还可以接续未完成的对话或提出新问题。桌面版ChatGPT支持拍照识别和高级语音两大功能，用户可使用语音与其进行交流，并通过“Alt+空格”键快速访问ChatGPT，无需多次切换浏览器，就能上传文件、照片/截图，进行聊天问答，让工作和ChatGPT无缝集成。该应用程序具备网络版ChatGPT的大部分功能，如ChatGPT搜索和高级模式，但这两项功能仅对每月20美元的ChatGPT Plus用户开放。（资料来源：IT之家）

2.6 人工智能：月之暗面发布 k0-math 数学推理模型，能力对标 OpenAI o1

11月16日消息，月之暗面旗下Kimi发布了新一代数学推理模型k0-math。基准测试显示，Kimi k0-math数学能力可对标OpenAI o1系列可公开使用的两个模型：o1-mini和o1-preview。月之暗面创始人杨植麟认为，最适合让AI去锻炼思考能力的场景就是数学场景。k0-math初代模型在中考、高考、考研以及包含入门竞赛题的MATH等4个数学基准测试中，成绩超过o1-mini和o1-preview。在两个难度更大的竞赛级别的数学题库OMNI-MATH和AIME基准测试中，k0-math初代模型的表现分别达到了o1-mini最高成绩的90%和83%。杨植麟表示，k0-math模型和更强大的Kimi探索版，未来几周将会分批在Kimi网页版和Kimi智能助手App端陆续上线。（资料来源：IT之家）

2.7 数据要素：国家数据局召开数据特性及作用发挥专家研讨会

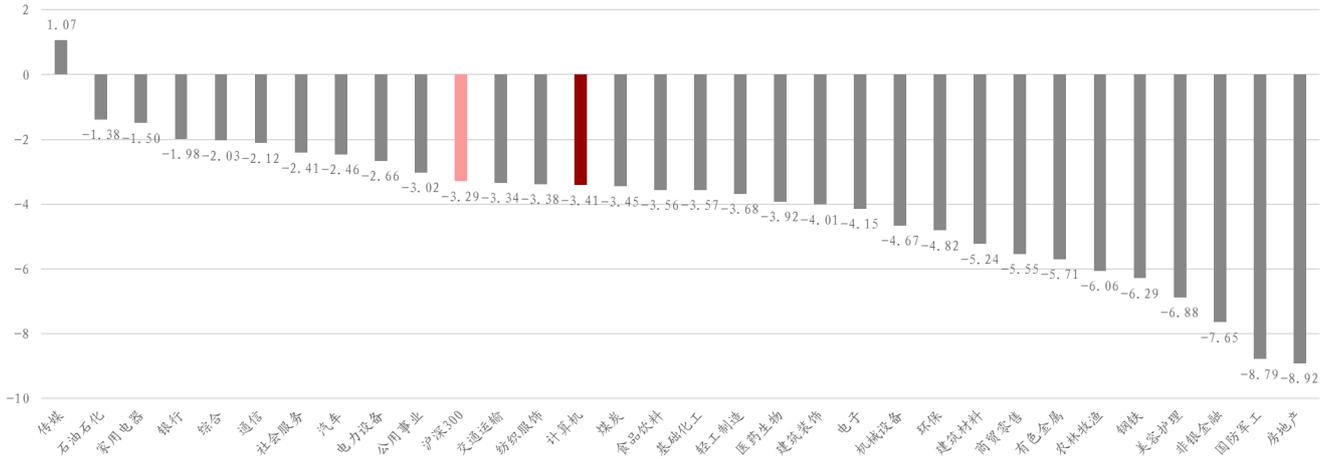
11月15日，国家数据局召开数据特性及作用发挥专家研讨会，围绕数据特性及作用机理等理论问题听取专家意见。国家数据局党组成员、副局长陈荣辉、夏冰出席会议。刘烈宏表示，我国是世界上首个提出数据要素理论的国家，数据作为生产要素具有不同于传统生产要素的特征，推进数据要素化、市场化、价值化还面临大量理论和实践问题，希望专家学者持续加强数据基础理论研究，不断深化对数据特性及其作用规律的认识，推动数据要素更好赋能经济社会高质量发展。后续，国家数据局还将持续设立相关研究课题，欢迎社会各界积极参与。（资料来源：国家数据局官微）

3 计算机行业周行情回顾

3.1 计算机行业周涨跌情况

沪深300指数下跌，计算机行业位列31个行业中的第13位。上周沪深300指数下跌3.29%，申万计算机行业上下跌3.41%，落后于指数0.12pct，在申万一级行业中排名第13位。

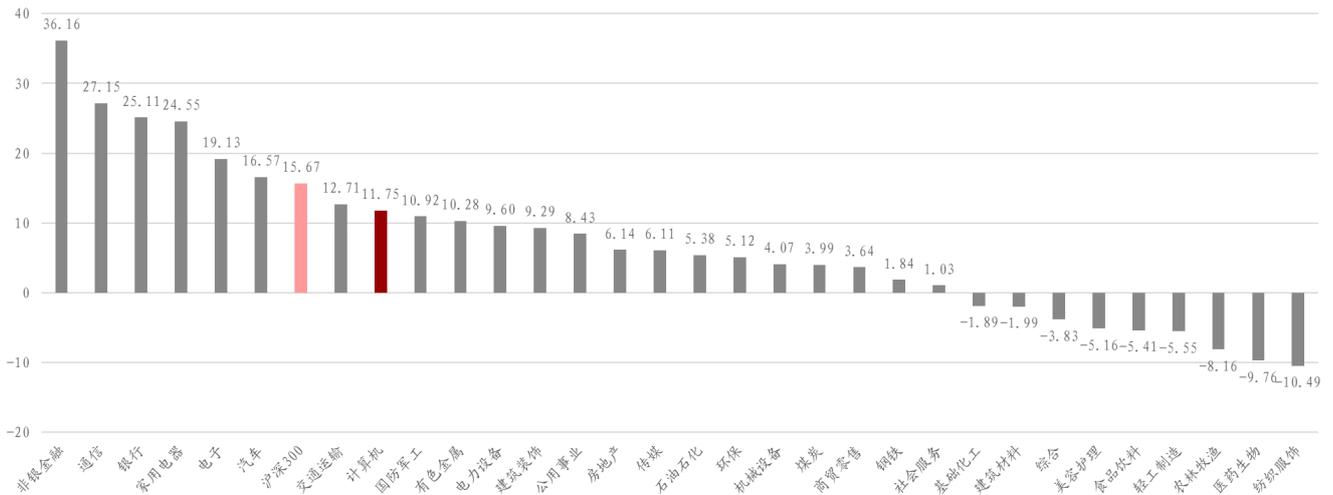
图表1: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (上周)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

2024年初至今申万计算机行业在申万一级31个行业中排名第8位。沪深300指数上涨15.67%，申万计算机上涨11.75%，落后于指数3.92pct。

图表2: 申万一级行业指数涨跌幅(%) (年初至今)

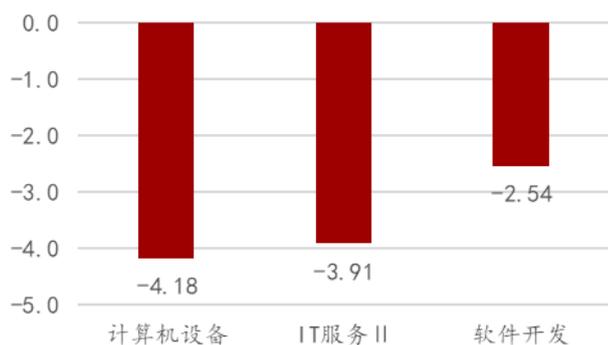


资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.2 子行业周涨跌情况

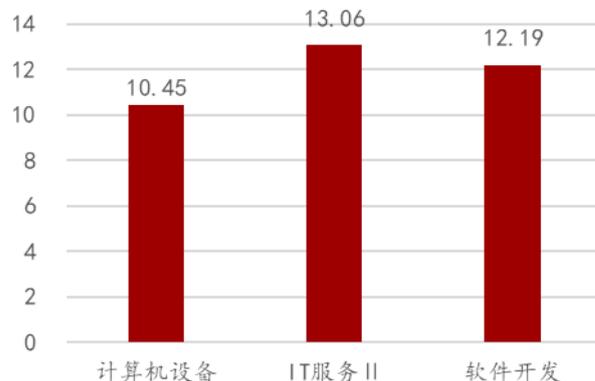
上周申万计算机二级子行业中，计算机设备、IT服务II、软件开发均下跌。计算机设备行业下跌4.18%，IT服务II下跌3.91%，软件开发下跌2.54%。2024年累计来看，计算机设备行业上涨10.45%，IT服务II上涨13.06%，软件开发上涨12.19%。

图表3: 计算机各子行业涨跌情况(%) (上周)



资料来源: iFind、万联证券研究所

图表4: 计算机各子行业涨跌情况(%) (年初至今)

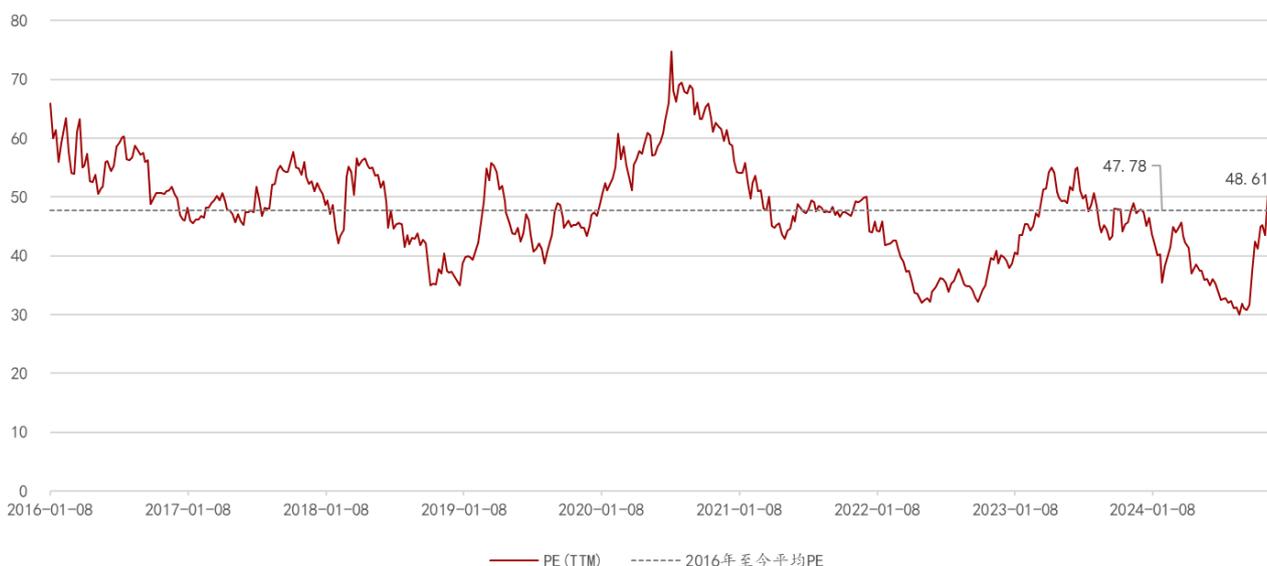


资料来源: iFind、万联证券研究所

3.3 计算机行业估值情况

行业估值高于历史中枢水平。从估值情况来看, SW计算机行业PE (TTM) 为48.61倍, 高于2016年至今历史均值47.78倍。

图表5: 申万计算机行业估值情况(2016年至今)

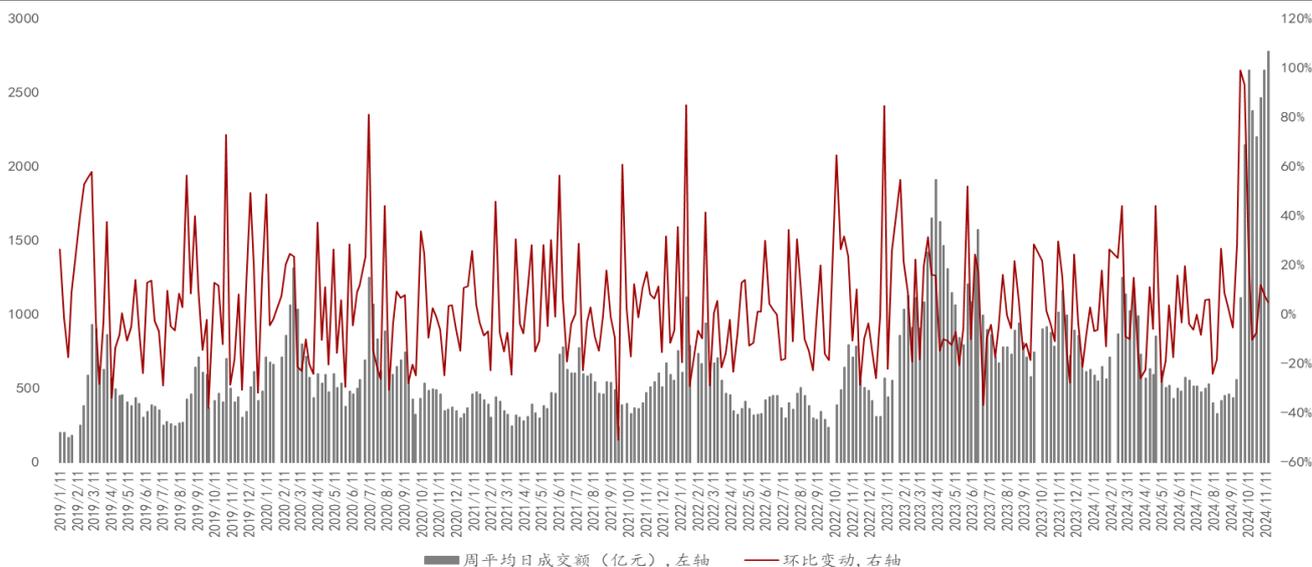


资料来源: iFind、万联证券研究所

3.4 计算机行业周成交额情况

行业的资金关注度较前一周上升。上周5个交易日申万计算机行业成交额达13,871.48亿元, 平均每日成交2774.30亿元, 日均交易额较前一个交易周上涨4.87%。

图表6: 申万计算机行业周成交额情况

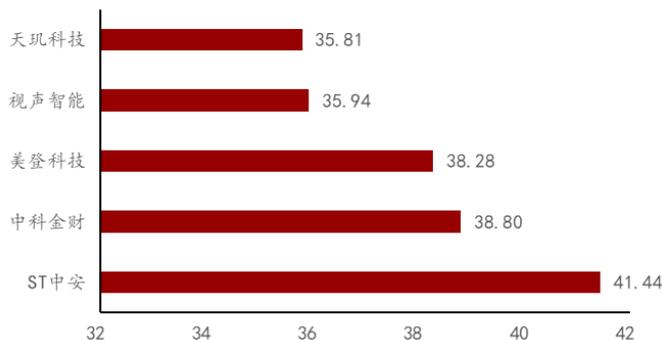


资料来源: iFind、万联证券研究所

3.5 个股周涨跌情况

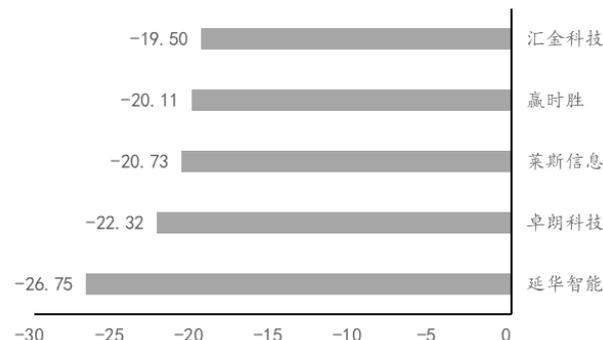
上周申万计算机行业超半个股下跌。355只个股中, 112只个股上涨, 239只个股下跌。下跌股票数占比67.32%。

图表7: 申万计算机行业周涨幅前五 (%) (上周)



资料来源: iFind、万联证券研究所

图表8: 申万计算机行业周跌幅前五 (%) (上周)



资料来源: iFind、万联证券研究所

4 计算机行业公司情况和重要动态 (公告)

4.1 大宗交易

上周计算机板块发生大宗交易详细信息如下, 金额合计2.73亿元。

图表9: 上周计算机板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (元)	成交量 (万股)	成交额 (万元)
浩云科技	2024-11-14	6.09	300.00	1,827.00
汉仪股份	2024-11-14	37.06	30.00	1,111.80
中科软	2024-11-14	23.35	15.00	350.25
信安世纪	2024-11-14	10.59	54.70	579.26
大华股份	2024-11-13	18.07	165.92	2,998.17
东方通	2024-11-13	19.57	11.00	215.27
浩云科技	2024-11-13	6.28	35.00	219.80

每日互动	2024-11-13	14.14	22.00	311.08
普联软件	2024-11-13	19.31	20.00	386.20
*ST卓朗	2024-11-13	2.00	30.00	60.00
泛微网络	2024-11-13	50.40	10.00	504.00
金山办公	2024-11-13	314.00	12.90	4,049.03
神州数码	2024-11-12	38.20	5.40	206.28
汇纳科技	2024-11-12	27.00	10.00	270.00
万兴科技	2024-11-12	63.62	3.30	209.95
*ST卓朗	2024-11-12	2.10	30.00	63.00
*ST卓朗	2024-11-12	2.10	44.45	93.35
科大讯飞	2024-11-11	43.86	24.80	1,087.73
世纪瑞尔	2024-11-11	5.01	517.00	2,590.17
深信服	2024-11-11	69.50	5.60	389.20
华大九天	2024-11-11	149.54	50.00	7,477.00
*ST卓朗	2024-11-11	2.21	44.45	98.23
山大地纬	2024-11-11	10.99	200.00	2,198.00

资料来源: iFind、万联证券研究所

4.2 限售股解禁

自11月11日起,未来三个月计算机板块将发生限售解禁的详细信息如下。

图表10: 未来三个月计算机板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	解禁股份占总股本比例
长亮科技	2024-11-13	459.83	80,520.64	0.57%
青云科技	2024-11-13	0.84	4,779.97	0.02%
友车科技	2024-11-13	263.80	14,431.74	1.83%
立方控股	2024-11-13	3,040.45	9,224.32	32.96%
并行科技	2024-11-13	645.00	5,823.00	11.08%
京北方	2024-11-14	16.80	61,925.57	0.03%
开普云	2024-11-14	25.00	6,751.82	0.37%
北路智控	2024-11-15	54.81	13,206.98	0.42%
狄耐克	2024-11-18	166.48	25,386.28	0.66%
微创光电	2024-11-18	3,723.78	16,136.39	23.08%
新点软件	2024-11-18	7,436.81	33,000.00	22.54%
鸥玛软件	2024-11-19	4,726.39	15,341.76	30.81%
国源科技	2024-11-19	43.66	13,379.00	0.33%
久其软件	2024-11-22	244.78	86,504.58	0.28%
三未信安	2024-12-02	112.56	11,432.89	0.98%
达梦数据	2024-12-12	91.49	7,600.00	1.20%
顶点软件	2024-12-16	69.79	20,538.70	0.34%
索辰科技	2024-12-17	306.11	8,910.88	3.44%
凯旺科技	2024-12-23	228.00	9,582.17	2.38%
经纬恒润	2024-12-23	11.53	11,999.16	0.10%
中远海科	2024-12-30	28.88	37,166.84	0.08%
德赛西威	2024-12-30	164.61	55,500.61	0.30%

安联锐视	2024-12-30	1.50	6,973.86	0.02%
中国软件	2024-12-30	52.37	85,017.04	0.06%
品高股份	2024-12-30	93.51	11,305.53	0.83%
萤石网络	2024-12-30	472.50	78,750.00	0.60%
联合光电	2024-12-31	3,922.38	26,904.88	14.58%
中安科	2024-12-31	44,093.05	287,531.10	15.34%
三维天地	2025-01-07	1,418.84	7,735.00	18.34%
云星宇	2025-01-13	20,607.33	30,073.67	68.52%
城地香江	2025-01-16	683.25	58,205.74	1.17%
佳缘科技	2025-01-17	3,700.55	9,226.33	40.11%
智微智能	2025-01-20	1.85	25,106.54	0.01%
英方软件	2025-01-20	103.47	8,350.00	1.24%
盛视科技	2025-01-21	17.26	25,603.17	0.07%
南天信息	2025-02-04	377.38	39,374.50	0.96%
电科网安	2025-02-04	231.65	84,567.70	0.27%
博实结	2025-02-04	89.28	8,899.00	1.00%
长亮科技	2025-02-05	7,318.72	80,520.64	9.09%
安联锐视	2025-02-05	2,531.00	6,973.86	36.29%
中国长城	2025-02-10	7,879.66	322,579.91	2.44%
诺瓦星云	2025-02-10	1,597.54	9,244.80	17.28%
亚信安全	2025-02-10	1,806.45	40,001.00	4.52%

资料来源: iFind、万联证券研究所

4.3 股东增减持

上周计算机板块股东增减持详细信息如下。

图表11: 上周计算机板块股东增减持情况

名称	最新公告日期	进度	变动方向	股东名称	股东类别	上限(万股)	占总股本比例(%)
索辰科技	2024-11-14	进行中	减持	杭州伯乐中赢创业投资合伙企业(有限合伙), 宁波赛智韵升创业投资合伙企业(有限合伙)	其他股东	178.1982	2.0000
御银股份	2024-11-14	进行中	减持	杨文江	实际控制人	2,283.5737	3.0000
鸥玛软件	2024-11-13	进行中	减持	王景刚	高管	30.0000	0.2000
鸥玛软件	2024-11-13	进行中	减持	张华英	高管	50.0000	0.3300
鸥玛软件	2024-11-13	进行中	减持	程伟	高管	10.0000	0.0700
鸥玛软件	2024-11-13	进行中	减持	马克	高管	10.0000	0.0700
中新赛克	2024-11-12	进行中	减持	郑州百瑞创新资本创业投资有限公司	其他股东	72.6400	0.4254
中新赛克	2024-11-12	进行中	减持	昆山红土高新创业投资有限公司	其他股东	95.5700	0.5597

中新赛克	2024-11-12	进行中	减持	南京红土创业投资有限公司	其他股东	95.5700	0.5597
中新赛克	2024-11-12	进行中	减持	广东红土创业投资有限公司	其他股东	248.4700	1.4552
中新赛克	2024-11-12	进行中	减持	南京市创芸企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	其他股东	131.2600	0.7687
软通动力	2024-11-11	进行中	减持	CEL Bravo Limited	持股 5%以上一般股东	952.9411	1.0000

资料来源: iFind、万联证券研究所

5 风险提示

中美科技摩擦加剧;“数据要素×”行动开展不及预期;数据要素流通交易不及预期;国内AI大模型发展不及预期;车路云一体化试点项目推进不及预期;信创终端需求不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场