

2025 年 06 月 06 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

DeepSeek R1-0528 升级，字节扣子空间上线一键转播客功能

—计算机行业周报

推荐(维持)

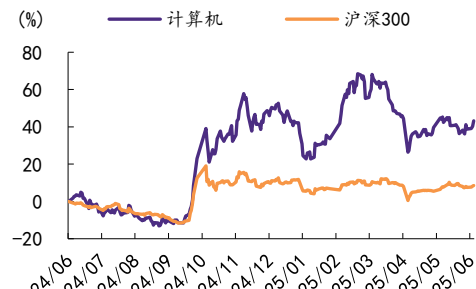
投资要点

分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.1	-14.8	43.2
沪深 300	1.8	-2.0	7.9

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：英伟达(NVDA.O)：英伟达财报超预期，APU+AI 驱动稳健增长》2025-06-05
- 2、《计算机行业点评报告：苹果(AAPL.O)：硬件服务双线稳增，研发协同优化盈利》2025-06-05
- 3、《计算机行业点评报告：特斯拉(TSLA.O)：短期盈利承压显著，长期 AI+能源双擎驱动技术领航》2025-05-30

算力：算力租赁价格略有波动，DeepSeek R1-0528 升级

5 月 29 日，DeepSeek 正式官宣 R1 已完成小版本升级，开启「深度思考」功能即可体验。在多项基准测试中，DeepSeek-R1-0528 的数学、编程、通用逻辑性能，足以媲美 o3 和 Gemini 2.5 Pro。

除性能刷新 SOTA，此次 R1 的更新还在其他三方面有所体现：前端代码生成能力增强；幻觉率降低 45%-50%；支持 JSON 输出和函数调用。不仅如此，DeepSeek 官方基于 Qwen3-8B Base 微调出更强版本——DeepSeek-R1-0528-Qwen3-8B。该 80 亿参数模型在 AIME 2024 测评中表现优异，性能仅次于 DeepSeek-R1-0528 本体，甚至可与 Qwen3-235B-thinking 大模型竞争。

首先，DeepSeek-R1-0528 数学编程能力增强：在后训练阶段，R1 投入了更多计算资源，并引入了算法优化机制，显著提升了模型的思维深度与推理能力。在 AIME 测试集中，DeepSeek-R1 平均每个问题消耗 12K token，而 DeepSeek-R1-0528 平均每个问题使用 23K token。在外部多语言 Aider 基准测试，结果显示，DeepSeek-R1-0528 达到了与 Claude 4 Opus 相当的水平，Pass@2 得分为 70.7%。

其次，与初代 R1 相比，DeepSeek-R1-0528 的幻觉率降低了 45%-50%。尤其是，在改写润色、总结摘要、阅读理解等场景中，新模型能提供更加准确、可靠的结果。而且，DeepSeek-R1 还专门针对论文、小说、散文等问题，进行了进一步优化。由此，它能够输出篇幅更长、结构内容更完整的长篇大作，更加贴近人类偏好的写作风格。

AI 应用：Gemini 平均访问量环比 +19.39%，字节扣子空间上线一键转播客功能

5 月 27 日，字节跳动旗下的 AI 协同办公平台扣子空间推出了全新功能模块——播客音频生成，标志其打通了“文本—代码—音视频”的全流程。

在内容创作领域，扣子空间能生成表现自然流畅，几乎听不出“AI 痕迹”的播客。在其生成的播客中，能做到主持人语速节奏恰当、语音语调富有变化，语句衔接符合人类习惯。

在内容上，它能够保留文章的关键信息和逻辑结构，还可以加入情绪铺陈，使得信息的传递更加高效，也更具亲和力。此次功能更新，让 AI 从“说什么”跨越到“怎么说”，实现了听觉可感知、内容可信赖、交互可参与的表达体验。

这一能力的另一重要落点，是教育与科研场景。长期以来，教案与科普内容多以文档和静态图表为主，传播受限、体验感不足。而通过扣子空间的播客生成系统，教师或科研人员仅需稍作内容结构调整，即可一键生成包含语音解读、互动问答、图示模型与文本解析的多媒体网页。

不同于传统意义上的“工具箱”，扣子空间中的 AI 角色正在逐渐“人格化”——用户既可以将其视为一位可靠的智能实习生，完成结构化任务，也可以赋予其专家身份，让其代为呈现一份评估报告或主持一场线上简报。可以预见，在未来的知识与信息流通中，AI 将从辅助者升级为主动参与者——不仅能生成内容，还能独立完成呈现与沟通。AI 正在从“效率工具”，蜕变为人与信息之间的桥梁。

■ AI 融资动向：Grammarly 获 General Catalyst 10 亿美元融资

Grammarly 宣布从 General Catalyst 获得 10 亿美元非稀释性融资，计划扩展其 AI 产品线，打造全方位的生产力平台。这家年收入超 7 亿美元的 AI 写作助手公司正在谋求重大转型。

作为 General Catalyst 客户价值基金(CVF)最大规模投资之一，这笔资金将用于销售营销和战略并购。Grammarly 计划利用 AI 技术开发更多基于通信的生产力工具，并借助其 4000 万日活用户的优势，在平台上引入第三方工具。

2024 年 12 月，Grammarly 任命前 Coda CEO Shishir Mehrotra 为现任掌门人，Grammarly 收购 Coda 并任命其联合创始人作为新 CEO，加速 AI 生产力布局，展现出向更广泛的 AI 驱动工作场景工具转型的决心。Mehrotra 表示，公司正经历从单一功能智能体向智能体平台的重大转变。虽然目前没有明确的上市时间表，但公司对未来上市持开放态度。

这笔融资采用创新的收入分成模式 - General Catalyst 不获得股权，而是从使用该资金产生的收入中获得封顶回报。截至 2021 年，Grammarly 的估值为 130 亿美元。

■ 投资建议

AI 巨头投入决心强。Meta Platforms (META.US) 与美国最大的核电运营商 Constellation Energy (CEG.US) 签订了一份为期 20 年的购电协议。我们认为这表明，海外科技巨头愿意为核能支付高额溢价，进一步展现出其对 AI 的坚定投入。

中长期，建议关注临床 AI 产品成功落地验证的嘉和美康 (688246.SH)、以 AI 为核心的龙头厂商科大讯飞 (002230.SZ)、芯片技术有望创新突破的寒武纪

(688256.SH)、高速通信连接器业务或显著受益于 GB200 放量的鼎通科技(688668.SH)、已与 Rokid 等多家知名 AI 眼镜厂商建立紧密合作的亿道信息(001314.SZ)、加快扩张算力业务的精密零部件龙头迈信林(688685.SH)、持续加码高速铜缆的泓淋电力(301439.SZ)、新能源业务高增并供货科尔摩根等全球电机巨头的唯科科技(301196.SZ)等。

风险提示

1) AI 底层技术迭代速度不及预期。2) 政策监管及版权风险。3) AI 应用落地效果不及预期。4) 推荐公司业绩不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-06-06 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001314.SZ	亿道信息	45.55	0.92	1.03	1.15	49.51	44.22	39.61	买入
002230.SZ	科大讯飞	48.61	0.24	0.41	0.59	169.94	115.68	80.74	买入
301196.SZ	唯科科技	70.65	1.76	2.12	2.54	40.14	33.33	27.81	买入
301439.SZ	泓淋电力	15.12	0.57	0.66	0.77	26.53	22.91	19.64	买入
603171.SH	税友股份	42.16	0.45	0.74	1.04	93.69	56.97	40.54	买入
688246.SH	嘉和美康	29.63	0.56	0.77	1.29	52.91	38.48	22.97	买入
688256.SH	寒武纪-U	619.86	-1.21	-0.50	0.33	-512.28	-1239.72	1878.36	买入
688668.SH	鼎通科技	54.96	1.04	1.41	1.55	46.94	34.62	31.50	买入
688685.SH	迈信林	57.69	0.31	1.64	2.26	186.10	35.18	25.53	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、 算力动态：算力租赁价格略有波动，DEEPSEEK R1-0528 升级 5

1.1、 数据跟踪：算力租赁价格略有波动 5

1.2、 产业动态：DeepSeek R1-0528 升级，性能刷新幻觉率降低，升级工具调用性能增强 5

2、 AI 应用动态：GEMINI 平均访问量环比 +19.39%，字节扣子空间上线一键转播客功能 8

2.1、 流量跟踪：Gemini 平均访问量环比 +19.39%..... 8

2.2、 产业动态：字节扣子空间上线一键转播客功能，可生成“真人级”播客音频..... 8

3、 AI 融资动向： GRAMMARLY 获 GENERAL CATALYST 10 亿美元融资..... 10

4、 行情复盘 11

5、 投资建议 13

6、 风险提示 13

图表目录

图表 1：本周算力租赁情况..... 5

图表 2：成为国内首屈一指的开源模型，全面超越 Qwen3-235B..... 6

图表 3：DeepSeek 领先世界开源模型，成为全球第二大 AI 实验室..... 6

图表 4：在数学、编程、通用逻辑等多项基准测试中，DeepSeek-R1 展现出卓越的性能..... 7

图表 5：2025.5.25-2025.5.31 AI 相关网站流量..... 8

图表 6：在扣子空间简单输入一句话需求，就可以在几分钟内生成带字幕的新闻播客音频 9

图表 7：本周 AI 初创公司融资动态..... 10

图表 8：本周指数日涨跌幅..... 11

图表 9：本周 AI 算力指数内部涨跌幅度排名 11

图表 10：本周 AI 应用指数内部涨跌幅度排名 12

图表 11：重点关注公司及盈利预测..... 13

1、算力动态：算力租赁价格略有波动，DeepSeek R1-0528 升级

1.1、数据跟踪：算力租赁价格略有波动

本周算力租赁价格略有波动。具体来看，显卡配置为 A100-40G 中，腾讯云 16 核+96G 价格为 28.64 元/时，阿里云 12 核+94GiB 价格为 31.58 元/时；显卡配置为 A100-80G 中，恒源云 13 核+128G 价格为 7.22 元/时；阿里云 16 核+125GiB 价格为 34.74 元/时；显卡配置为 A800-80G 中，恒源云 16+256G 价格为 5.95 元/时。

图表 1：本周算力租赁情况

显卡配置	CPU	内存	磁盘大小 (G)	平台名称	价格 (每小时)	价格环比上周
A100-40G	16	96	可自定, 额外收费	腾讯云	28.64/元	0.00%
	12 核	94G	可自定, 额外收费	阿里云	31.58/元	0.00%
A100-80G	13	128	系统盘: 20G 数据盘: 50GB	恒源云	7.22/元	0.00%
	16 核	125G	可自定, 额外收费	阿里云	34.74/元	0.00%
A800-80G	16	256	系统盘: 20G 数据盘: 50GB	恒源云	5.95/元	-12.5%

资料来源：腾讯云，阿里云，恒源云，华鑫证券研究

1.2、产业动态：DeepSeek R1-0528 升级，性能刷新幻觉率降低，升级工具调用性能增强

5 月 29 日，DeepSeek 正式官宣 R1 已完成小版本升级，开启「深度思考」功能即可体验。在多项基准测试中，DeepSeek-R1-0528 的数学、编程、通用逻辑性能，足以媲美 o3 和 Gemini 2.5 Pro。

除性能刷新 SOTA，此次 R1 的更新还在其他三方面有所体现：前端代码生成能力增强；幻觉率降低 45%-50%；支持 JSON 输出和函数调用。不仅如此，DeepSeek 官方基于 Qwen3-8B Base 微调出更强版本——DeepSeek-R1-0528-Qwen3-8B。该 80 亿参数模型在 AIME 2024 测评中表现优异，性能仅次于 DeepSeek-R1-0528 本体，甚至可与 Qwen3-235B-thinking 大模型竞争。

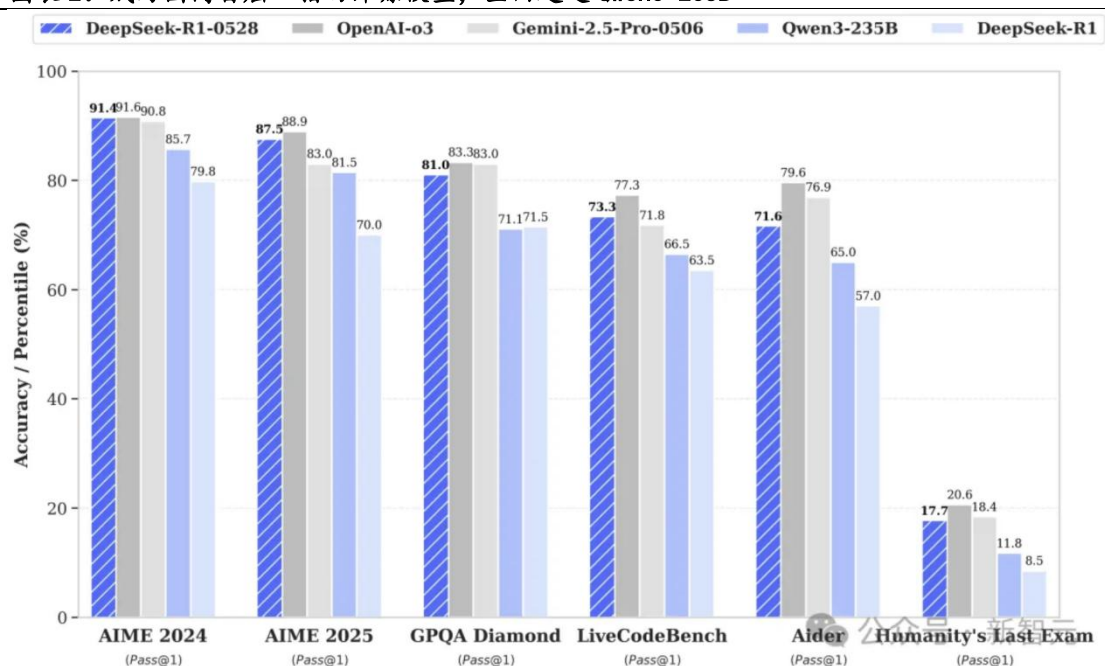
首先，DeepSeek-R1-0528 数学编程能力增强：在后训练阶段，R1 投入了更多计算资源，并引入了算法优化机制，显著提升了模型的思维深度与推理能力。在 AIME 测试集中，DeepSeek-R1 平均每个问题消耗 12K token，而 DeepSeek-R1-0528 平均每个问题使用 23K token。在外部多语言 Aider 基准测试，结果显示，DeepSeek-R1-0528 达到了与 Claude 4 Opus 相当的水平，Pass@2 得分为 70.7%。

其次，与初代 R1 相比，DeepSeek-R1-0528 的幻觉率降低了 45%-50%。尤其是，在改写润色、总结摘要、阅读理解等场景中，新模型能提供更加准确、可靠的结果。而且，DeepSeek-R1 还专门针对论文、小说、散文等问题，进行了进一步优化。由此，它能够输出

篇幅更长、结构内容更完整的长篇大作，更加贴近人类偏好的写作风格。

值得一提的是，DeepSeek-R1-0528 还可以支持工具调用。比如，让它总结一篇文章，附上一个链接后，模型会主动调用爬虫插件获取网页内容，然后进行总结。在前端代码生成、角色扮演等方面，DeepSeek-R1-0528 能力得到了进一步提升。比如，制作一张英文单词的复习卡片应用，几分钟内即可呈现一个完整的 APP，包括复习卡片、搜索卡片、学习统计、创建卡片基本功能。而且，DeepSeek-R1 函数调用支持增强，还为氛围编程（vibe coding）提供了更流畅的体验。

图表 2：成为国内首屈一指的开源模型，全面超越 Qwen3-235B



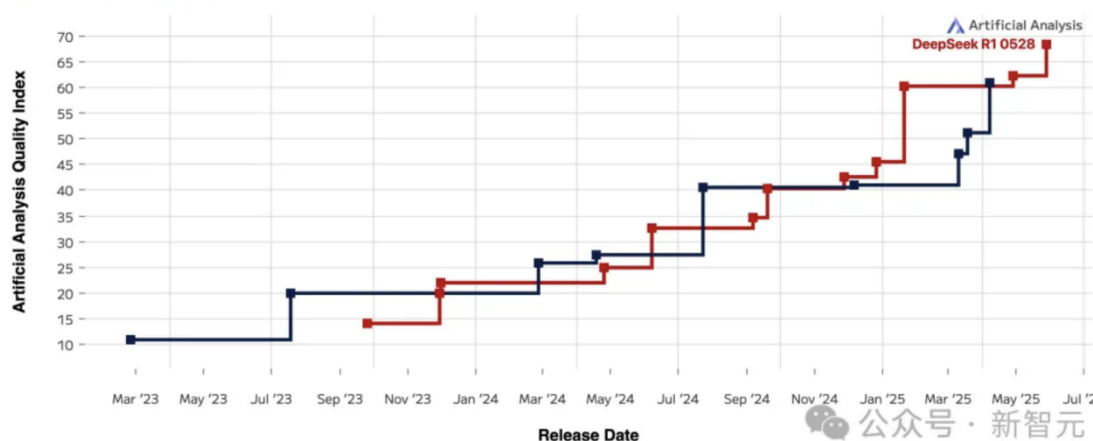
资料来源：新智元，华鑫证券研究

图表 3：DeepSeek 领先世界开源模型，成为全球第二大 AI 实验室

Open Weights: Frontier Language Model Intelligence By Country, Over Time

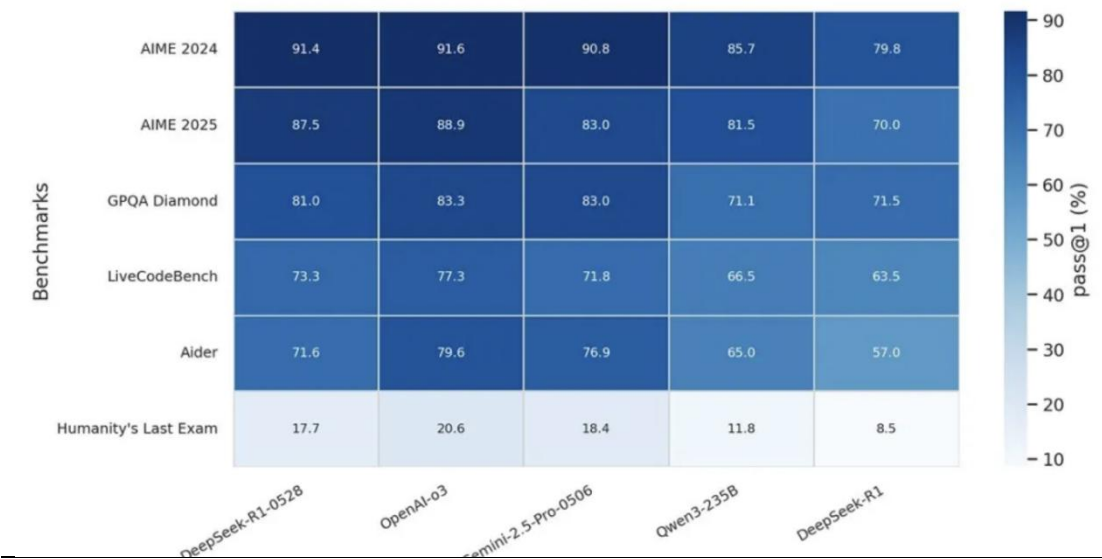
Artificial Analysis Intelligence Index incorporates 7 evaluations: MMLU-Pro, GPQA Diamond, Humanity's Last Exam, LiveCodeBench, SciCode, AIME, MATH-500

United States China



资料来源：新智元，华鑫证券研究

图表 4：在数学、编程、通用逻辑等多项基准测试中，DeepSeek-R1 展现出卓越的性能



资料来源：新智元，华鑫证券研究

2、AI 应用动态：Gemini 平均访问量环比 +19.39%，字节扣子空间上线一键转播客功能

2.1、流量跟踪：Gemini 平均访问量环比 +19.39%

本期（2025.5.25-2025.5.31）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（1246.0M）、Bing（317.2M）和 Canva（193.6M），访问量环比增速第一为 Gemini（19.39%）；平均停留时长前三位分别为 Character.AI（00:17:08）、Discord（00:11:42）和 NotionAI（00:09:08）；平均停留时长环比增速第一为 Gemini（2.69%）。

图表 5：2025.5.25-2025.5.31 AI 相关网站流量

应用	应用类型	归属公司	周平均访问量（M）	访问量环比	平均停留时长	时长环比
ChatGPT	聊天机器人	OpenAI	1246.0	-1.42%	7:12	-0.69%
Bing	搜索	微软	317.2	-1.12%	6:59	0.00%
Canva	在线设计	Canva	193.6	-2.07%	6:43	-0.25%
Gemini	聊天机器人	谷歌	141	19.39%	5:44	2.69%
Discord	游戏社区	微软	134.8	2.51%	11:42	-0.28%
Github	代码托管	微软	109.8	-1.44%	6:28	0.52%
DeepL	翻译工具	DeepL	42.37	-3.64%	8:07	-0.81%
Character.AI	聊天机器人	Character.AI	41.43	1.25%	17:08	1.78%
NotionAI	文本/笔记	Notion	35.91	-2.02%	9:08	0.37%
Perplexity	AI 搜索	Perplexity	29.22	-1.62%	5:25	-0.31%
QuillBot	释义工具	QuillBot	11.65	-6.87%	3:35	-2.71%
文心一言	聊天机器人	百度	1.64	-4.16%	3:37	-2.25%
Kimi	聊天机器人	Moonshot AI	1.283	-65.68%	3:33	-8.58%

资料来源：similarweb, 华鑫证券研究

2.2、产业动态：字节扣子空间上线一键转播客功能，可生成“真人级”播客音频

5月27日，字节跳动旗下的AI协同办公平台扣子空间推出了全新功能模块——播客音频生成，标志其打通了“文本—代码—音视频”的全流程。

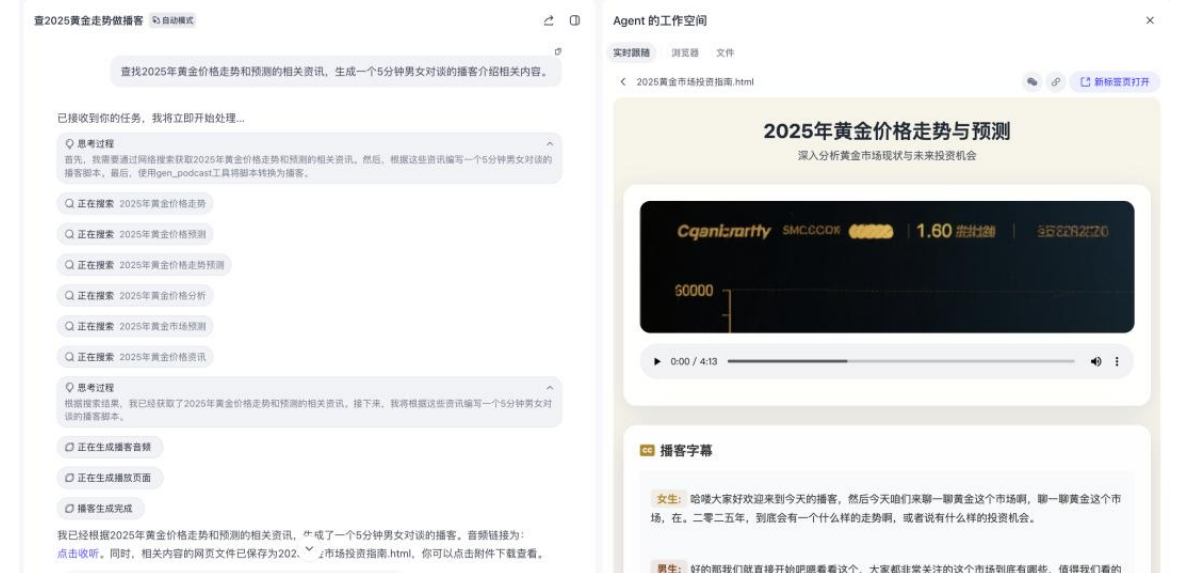
在内容创作领域，扣子空间能生成表现自然流畅，几乎听不出“AI痕迹”的播客。在其生成的播客中，能做到主持人语速节奏恰当、语音语调富有变化，语句衔接符合人类习惯。在内容上，它能够保留文章的关键信息和逻辑结构，还可以加入情绪铺陈，使得信息的传递更加高效，也更具亲和力。此次功能更新，让AI从“说什么”跨越到“怎么说”，实现了听觉可感知、内容可信赖、交互可参与的表达体验。

当然，这项能力的潜力远不止于内容产业。在公司环境里，传统的会议纪要和项目简报即便已经高度提炼，但依旧会占用员工的视觉注意力。而通过扣子空间自动生成的 AI 播报音频，员工可在通勤路上、午休间隙、整理桌面时“被动吸收”信息，实现听觉驱动的信息传递，不打扰，也不会错过。进一步来看，扣子空间的音频生成能力在企业培训、内部通告、跨部门协同等场景中也展现出独特价值——作为“二次触达”的媒介，AI 音频可通过声音传达更多细节与温度，增强组织沟通的情绪感染力。

这一能力的另一重要落点，是教育与科研场景。长期以来，教案与科普内容多以文档和静态图表为主，传播受限、体验感不足。而通过扣子空间的播客生成系统，教师或科研人员仅需稍作内容结构调整，即可一键生成包含语音解读、互动问答、图示模型与文本解析的多媒体网页。

不同于传统意义上的“工具箱”，扣子空间中的 AI 角色正在逐渐“人格化”——用户既可以将其视为一位可靠的智能实习生，完成结构化任务，也可以赋予其专家身份，让其代为呈现一份评估报告或主持一场线上简报。可以预见，在未来的知识与信息流通中，AI 将从辅助者升级为主动参与者——不仅能生成内容，还能独立完成呈现与沟通。AI 正在从“效率工具”，蜕变为人与信息之间的桥梁。

图表 6：在扣子空间简单输入一句话需求，就可以在几分钟内生成带字幕的新闻播客音频



资料来源：甲子光年，华鑫证券研究

3、AI 融资动向： Grammarly 获 General Catalyst 10 亿美元融资

Grammarly 宣布从 General Catalyst 获得 10 亿美元非稀释性融资，计划扩展其 AI 产品线，打造全方位的生产力平台。这家年收入超 7 亿美元的 AI 写作助手公司正在谋求重大转型。

作为 General Catalyst 客户价值基金(CVF)最大规模投资之一，这笔资金将用于销售营销和战略并购。Grammarly 计划利用 AI 技术开发更多基于通信的生产力工具，并借助其 4000 万日活用户的优势，在平台上引入第三方工具。

2024 年 12 月，Grammarly 任命前 Coda CEO Shishir Mehrotra 为新任掌门人，Grammarly 收购 Coda 并任命其联合创始人作为新 CEO，加速 AI 生产力布局)，展现出向更广泛的 AI 驱动工作场景工具转型的决心。Mehrotra 表示，公司正经历从单一功能智能体向智能体平台的重大转变。虽然目前没有明确的上市时间表，但公司对未来上市持开放态度。

这笔融资采用创新的收入分成模式 - General Catalyst 不获得股权，而是从使用该资金产生的收入中获得封顶回报。截至 2021 年，Grammarly 的估值为 130 亿美元。

图表 7：本周 AI 初创公司融资动态

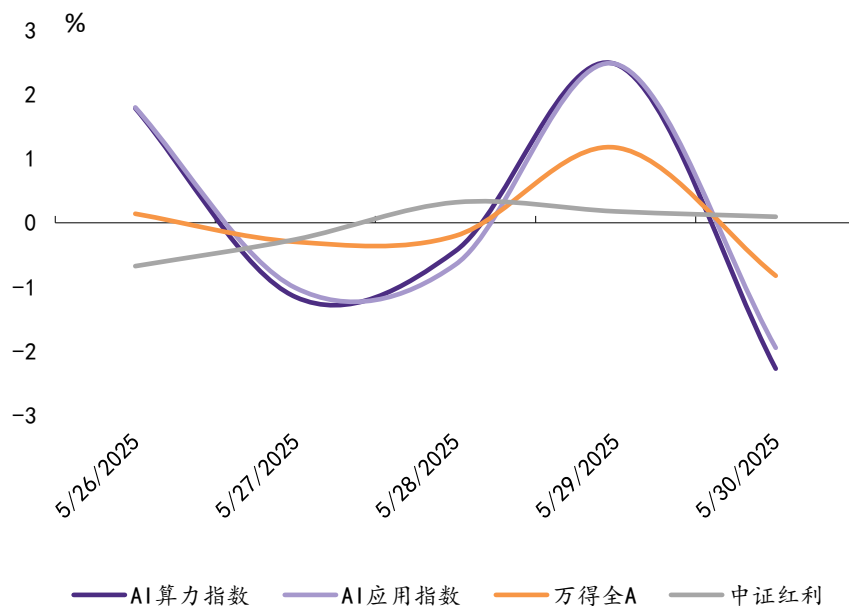
应用	应用类型	领投方	融资轮	融资额	目前累计融资额	目前估值
Grammarly	AI 写作助手	General Catalyst	-	10 亿美元	14 亿美元	130 亿美元（截至 2021 年）
ClickHouse	AI 数据存储	Khosla Ventures	C 轮	3.5 亿美元	6.5 亿美元	60 亿美元
Chalk	AI 实时数据处理	Felicitis	A 轮	5000 万美元	5000 万美元	5 亿美元

资料来源：Saasverse, CRUNCHBASE.COM, ZPotentials, 华鑫证券研究

4、行情复盘

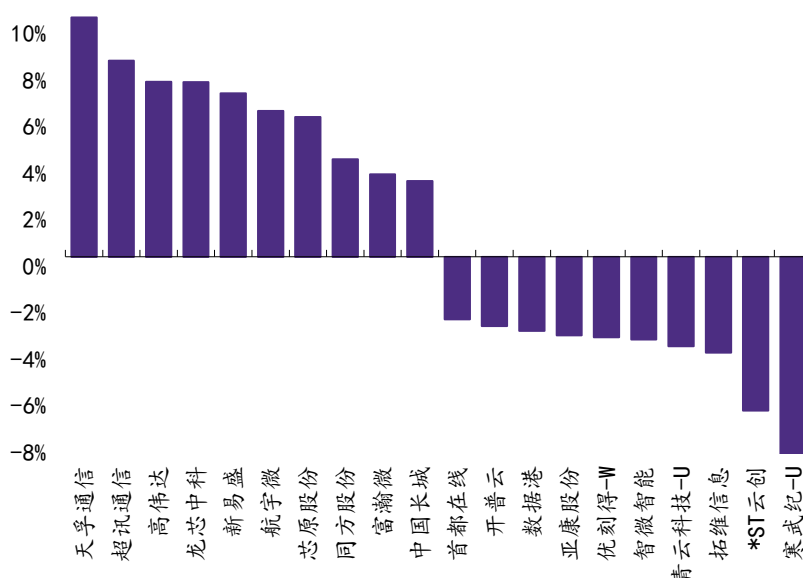
本周，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 2.47%/2.48%/1.17%/0.32%，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A 日跌幅最大值分别为-2.27%/-1.95%/-0.83%/-0.68%。AI 算力指数内部，天孚通信以+10.30%录得本周最大涨幅，寒武纪-U 以-8.34%录得本周最大跌幅。AI 应用指数内部，胜宏科技以+14.26%得本周最大涨幅，值得买以-10.63%录得本周最大跌幅。

图表 8：本周指数日涨跌幅



资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 9：本周 AI 算力指数内部涨跌幅度排名



资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 10：本周 AI 应用指数内部涨跌幅度排名



资料来源：wind, 华鑫证券研究

5、投资建议

AI 巨头投入决心强。Meta Platforms (META.US) 与美国最大的核电运营商 Constellation Energy (CEG.US) 签订了一份为期 20 年的购电协议。我们认为这表明，海外科技巨头愿意为核能支付高额溢价，进一步展现出其对 AI 的坚定投入。

中长期，建议关注临床 AI 产品成功落地验证的嘉和美康（688246.SH）、以 AI 为核心的龙头厂商科大讯飞（002230.SZ）、芯片技术有望创新突破的寒武纪（688256.SH）、高速通信连接器业务或显著受益于 GB200 放量的鼎通科技（688668.SH）、已与 Rokid 等多家知名 AI 眼镜厂商建立紧密合作的亿道信息（001314.SZ）、加快扩张算力业务的精密零部件龙头迈信林（688685.SH）、持续加码高速铜缆的泓淋电力（301439.SZ）、新能源业务高增并供货科尔摩根等全球电机巨头的唯科科技（301196.SZ）等。

图表 11：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-06-06 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
001314.SZ	亿道信息	45.55	0.92	1.03	1.15	49.51	44.22	39.61	买入
002230.SZ	科大讯飞	48.61	0.24	0.41	0.59	169.94	115.68	80.74	买入
301196.SZ	唯科科技	70.65	1.76	2.12	2.54	40.14	33.33	27.81	买入
301439.SZ	泓淋电力	15.12	0.57	0.66	0.77	26.53	22.91	19.64	买入
603171.SH	税友股份	42.16	0.45	0.74	1.04	93.69	56.97	40.54	买入
688246.SH	嘉和美康	29.63	0.56	0.77	1.29	52.91	38.48	22.97	买入
688256.SH	寒武纪-U	619.86	-1.21	-0.50	0.33	-512.28	-1239.72	1878.36	买入
688668.SH	鼎通科技	54.96	1.04	1.41	1.55	46.94	34.62	31.50	买入
688685.SH	迈信林	57.69	0.31	1.64	2.26	186.10	35.18	25.53	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

6、风险提示

1) AI 底层技术迭代速度不及预期。2) 政策监管及版权风险。3) AI 应用落地效果不及预期。4) 推荐公司业绩不及预期风险。

■ 计算机&AI&互联网组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

报告编号：HX-250606111648

请阅读最后一页重要免责声明

15