



信息技术产业行业研究

买入（维持评级）

行业月报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：孟灿（执业 S1130522050001）
mengcan@gjzq.com.cn

分析师：陈泽敏（执业 S1130524020004）
chenzemin@gjzq.com.cn

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）
fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：罗露（执业 S1130520020003）
luolu@gjzq.com.cn

分析师：陆意（执业 S1130522080009）
luyi5@gjzq.com.cn

AI 应用访问量环比高增，看好相关产业链投资机会

投资逻辑

计算机行业观点：从 AI 落地节奏看，1) 与美国类似，国内也是上游先出业绩且保持超预期，而下游应用则相对靠后，股价表现也是先算力，再扩散至应用。2) 市场对应用关注度的提升，一方面在于高低切换，一方面在于中美产业和科技巨头的动态，比如模型开源、爆款产品，提升应用落地加速的预期，也增强了投资者对应用的信心。3) AI 应用的投资机会上，落地进度快慢依据可参考如下：一、技术路线：生成式>多模态>具身智能；二、客户属性类型：C/市场化大小 B 端>G/类 G 的大 B 端；三、商业模式：产品化/SaaS 程度高>产品化/SaaS 程度低的；四、市占率高，竞争格局好的>市占率低，竞争格局差的；五、业务区域来源：海内国内并重>主要开源于国内。

传媒行业观点：关注 AI 工具或模型迭代带来的相关投资机会。我们认为，ChatGPT 发布以来，AI 工具、模型均在持续迭代中，后续有望取得突破的方向或将在 3D 模型、AI 生成视频及各类垂类 AI 应用，经过 1 年多的沉淀，今年或将在语料库、AI 应用切实落地，或将对财报端产生影响。1) 3 月起 AI 应用即开始密集落地，4 月 AI 应用有望大规模落地。若出现爆款 AI 应用，直接相关上市公司或拥有映射应用的公司的估值或将提升。据因赛集团 3 月 28 日投资者问答回复，InsightGPT 已研发实现文生视频功能，将于近期上线文生视频应用产品并对特定用户开放体验。建议关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的、爆火 AI 工具映射标的、IP 方及版权方。2) 关注 3D 模型生成相关标的：据 Business Insider 报导，GPT-5 将于今年年中发布，且性能有大幅提升。我们预计 3D 模型生成是 GPT-5 主要突破之一。2024 GTC 的 12 场游戏行业分享中，亦有大量内容集中在 3D 人物生成及 3D 模型生成方面。

关注内容板块投资机会：1) 影视：院线板块建议关注重要档期（主要包括春节档、五一档、暑期档、国庆档、跨年档）前的布局机会，2024 年清明档总票房（含服务费）8.4 亿元，打破 2021 年 8.2 亿元的记录，创下历史新高；2024 年清明档总出票 2106.4 万张，微低于 2021 年清明档的 2231.5 万张，关注后续五一档期表现。目前，《维和防暴队》、《哈尔滨的城堡》等已定档；影视制作板块建议关注今年内容排期较强且边际向上的标的；2) 游戏：24 年预计游戏行业各公司业绩表现分化，主要由于各公司产品上线节奏不同，且上线后必将表现不一；类似 Genie 的 AI 模型或将对整个游戏板块的估值有提振作用，建议关注后续业绩边际向上且确定性较强的公司，及积极拥抱 AI 的标的。

电子行业观点：AI 硬件维持高景气度，GB200 服务器需求旺盛。AI 服务器厂商广达获得谷歌、微软、亚马逊、Meta 的 GB200 服务器代工大单，谷歌的订单有望最早 7-8 月进入测试，9 月准备量产，GB200 服务器每个机柜系统平均售价高达 200 万至 300 万美元。广达表示，随着供应链原材料短缺缓解，下半年 AI 服务器出货有望进入爆发期，今年广达 AI 服务器占营收比重可达双位数百分比，并预测整体服务器营收有望大增 60%。AI 云端算力需求强劲，对 GPU、ASIC、AI 服务器、光模块、交换机等硬件拉动较大。展望下半年，高通将发布 AI 手机的 8gen4 CPU 芯片，也将有众多重磅 AI 手机发布，苹果也计划在新的 iPhone 上引入大模型，有望带来积极的换机需求。整体来看，我们看到 AI 硬件继续维持高景气度，看好相关产业链公司。

通信行业观点：华为 2023 年财报确认通信和计算融合趋势，后市关注三大方向。华为近期公布了最新财报，2023 年实现销售收入 7041.7 亿元人民币，同比增长 9.6%，呈现加速回升态势。除了智能终端由于芯片突破带来恢复性增长之外，计算产业、智能汽车、云等新型业务均实现了高速增长。我们认为华为财报确认了 ICT 产业正在加速跨界和重构的趋势，通信和计算架构加速走向融合，建议重点关注三大方向：1) 关注国产化技术和生态突破带来的结构性机会，包括华为计算产业链、华为智能汽车生态链，以及新型通信技术商用崛起的新生态赢家包括 5.5G/6G、卫星互联网、星闪等领域；2) 关注长期趋势确定同时短期具备安全估值边界的细分板块，包括行业渗透率较低并处在加速趋势下的 AI+散热、边缘计算（模组+边缘算力）、车载激光应用等；3) 数据要素价值即将充分释放，继续关注兼具高股息和经营高确定性的运营商板块战略配置价值。

风险提示

底层大模型迭代发展不及预期；算力不足的风险；国际关系风险；监管风险



内容目录

1. AI 应用月度数据跟踪.....	3
1.1 全球市场 AI 应用情况.....	3
1.2 国内市场 AI 应用情况.....	4
2. 相关公司公告及行业新闻.....	8
2.1 重大事件点评.....	8
2.2 海外大模型及 AI 应用进展.....	9
2.3 国内 AI 行业动态及重点公司新闻.....	11
3. 投资建议.....	14
4. 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	3
图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	3
图表 3: 全球访问量 Top50 AI 产品细分类别分布.....	4
图表 4: 全球单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	4
图表 5: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	5
图表 6: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况.....	5
图表 7: 国内访问量 Top50 AI 产品细分类别分布.....	6
图表 8: 国内单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	6
图表 9: 出海访问量 Top20 AI 产品排名情况.....	7
图表 10: 出海单次访问时长 Top20 AI 产品排名.....	7
图表 11: 近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名变动.....	8
图表 12: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用.....	8
图表 13: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅.....	11
图表 14: 3.8-4.9 计算机行业涨跌 Top5 公司情况.....	11
图表 15: 2022 年初至今传媒行业指数累计涨跌幅.....	11
图表 16: 3.8-4.9 传媒行业涨跌 Top5 公司情况.....	11
图表 17: AI 相关重点公司公告.....	14

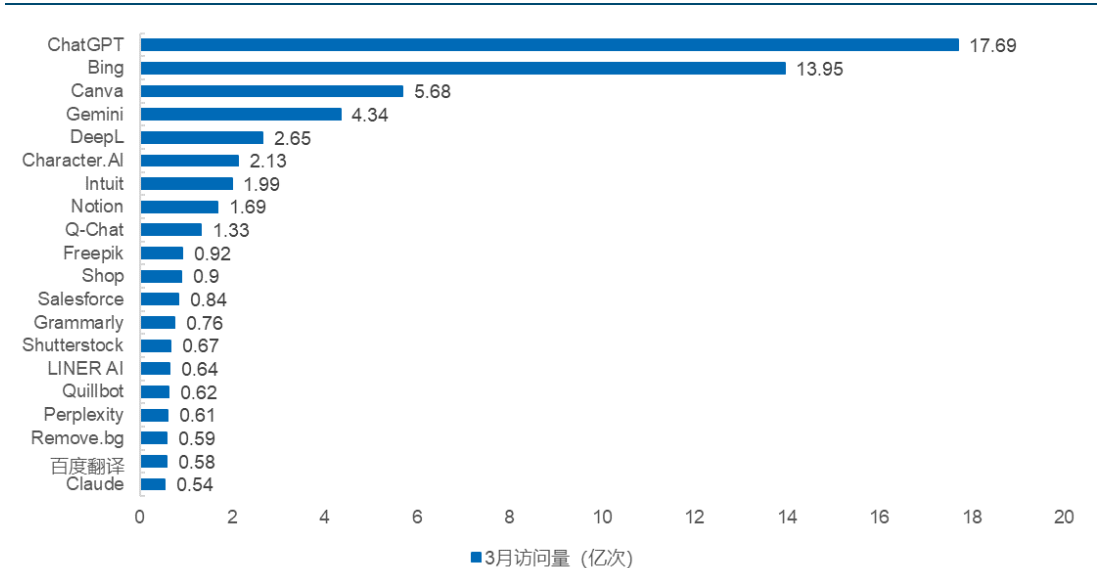


1. AI 应用月度数据跟踪

1.1 全球市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计，2024 年 3 月全球访问量 Top20 的 AI 应用以头部互联网公司和垂类龙头为主，月访问量过亿的应用共 9 款，较 2 月持平；Top20 应用访问量合计较上月环比增长 10.1%。访问量排名前五的应用分别为来自微软的聊天机器人 ChatGPT 和搜索引擎 Bing、在线设计工具 Canva、来自谷歌的聊天机器人 Gemini 以及翻译软件 DeepL，排名与 2 月一致。

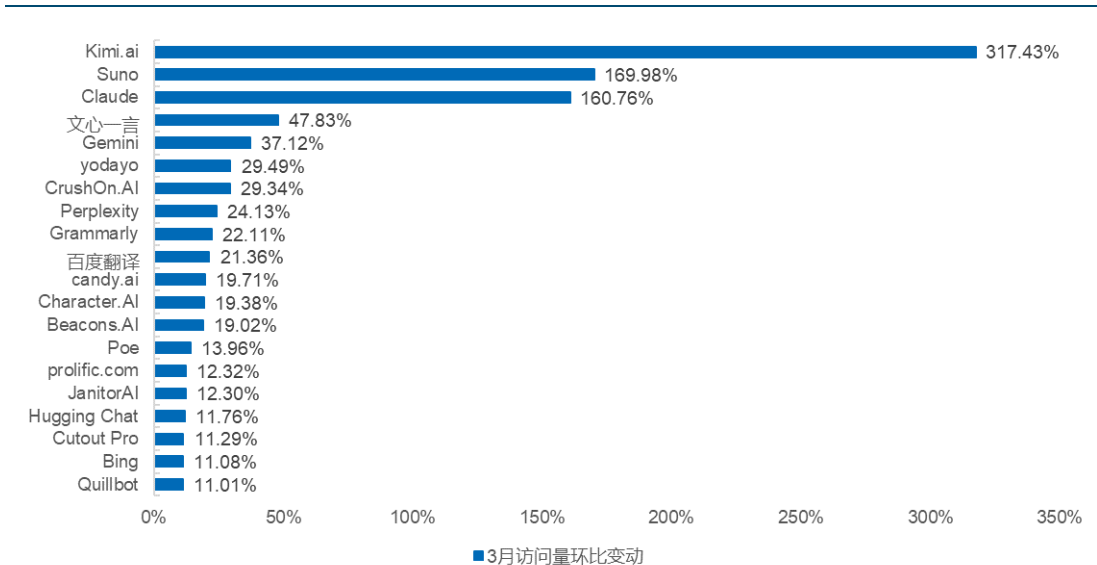
图表 1: 全球访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2024 年 3 月全球访问量增速最快的应用分别为 Kimi.ai、Suno、Claude，访问量分别同比增长 317.43%、169.98%、160.76%。其中 Kimi.ai 是国内公司月之暗面 (Moonshot AI) 旗下的大模型产品，在处理长文本任务中表现优秀；Suno 是一款歌曲生成应用，能够支持生成多样化风格和流派的音乐；Claude 是 Anthropic 旗下的系列大模型，已更新至 3.0 版本，在 AI 系统评估基准测试中评分高于其他同类大模型。

图表 2: 全球访问量环比增速 Top20 AI 产品情况



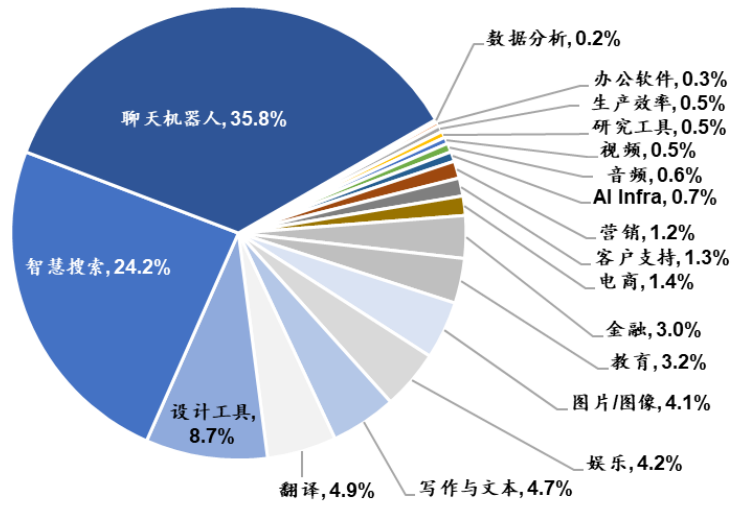
来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

从产品细分类别来看，2024 年 3 月全球访问量 Top50 的 AI 产品中，聊天机器人占比 35.8%，



智慧搜索占比 24.2%，设计工具占比 8.7%，翻译、写作与文本、娱乐、图片图像、教育、金融等领域产品占比介于 3%~5%。

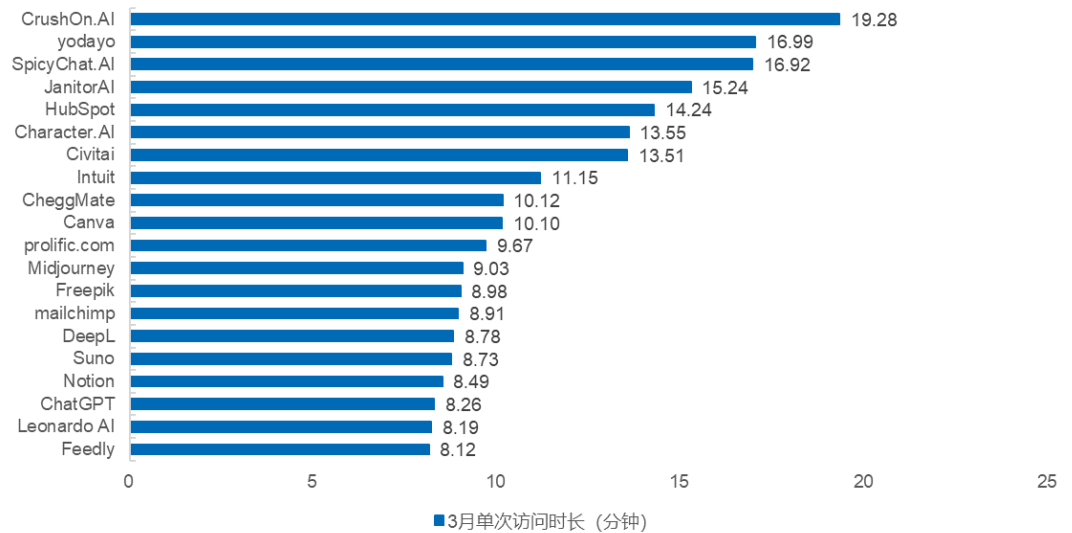
图表3：全球访问量 Top50 AI 产品细分类别分布



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

AI 聊天机器人产品以及办公类应用单次访问时长较高，2024 年 3 月全球单次访问时长前三的 AI 产品分别为 Crushon.AI、yodayo、SpicyChat.AI，对应的平均访问时长分别为 19.28 分钟、16.99 分钟、16.92 分钟。其中 Crushon.AI、SpicyChat.AI 为聊天机器人产品，均能够进行对话角色深度定制，为用户提供个性化聊天体验；Yodayo 为面向二次元爱好者的动漫类图像生成应用。

图表4：全球单次访问时长 Top20 AI 产品排名



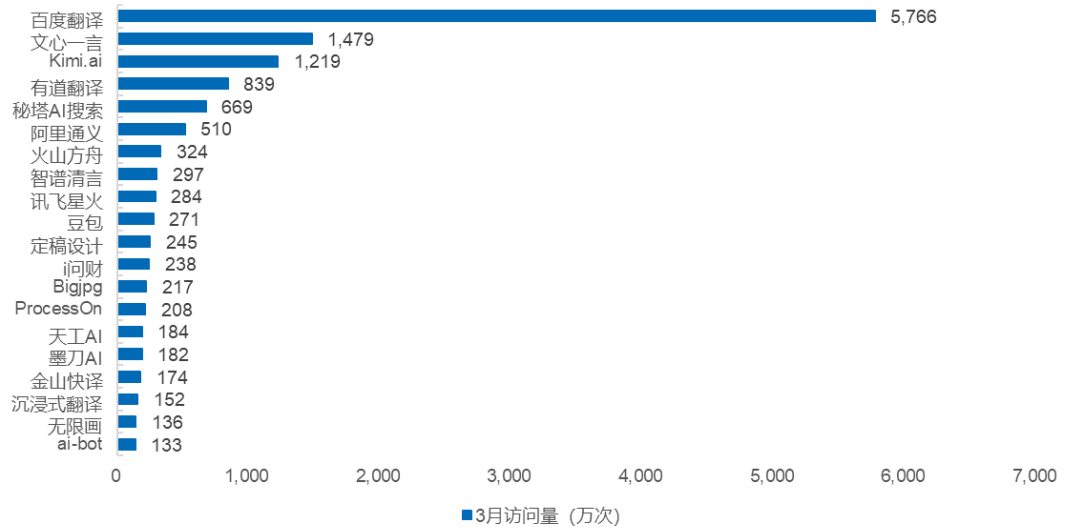
来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

1.2 国内市场 AI 应用情况

根据 SimilarWeb 统计，2024 年 3 月国内 Top20 的 AI 应用访问量均超过百万次。访问量排名前三的应用分别为百度翻译、文心一言、Kimi，访问量分别为 5,766 万次、1,479 万次、1,219 万次。国内 Top20 应用访问量合比较上月环比增长 91.7%，预计受到产品性能提升及 2 月春节假期双重影响。



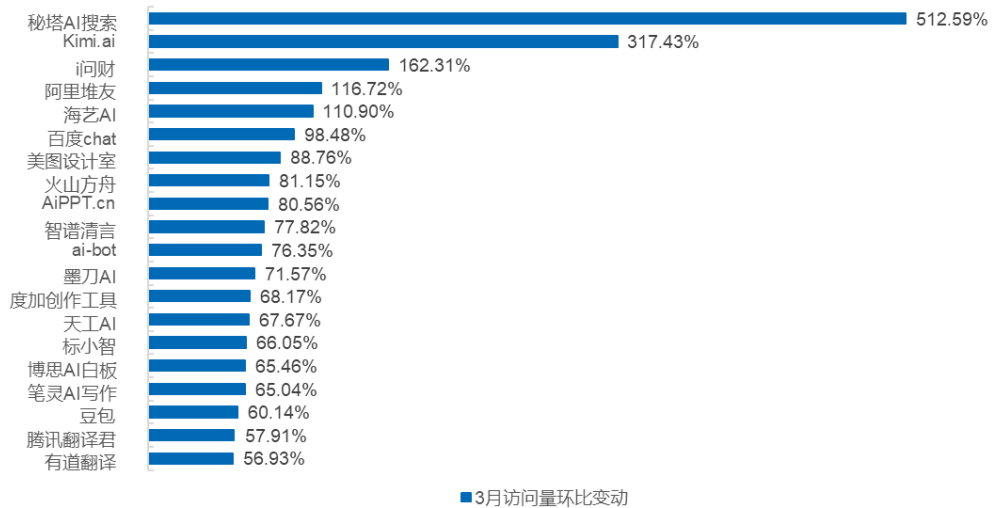
图表5: 国内访问量 Top20 AI 产品排名情况



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

2024年3月国内访问量 Top50 的 AI 应用中 45 款应用访问量同比上升。增速最快的应用分别为秘塔 AI 搜索、Kimi.ai、i 问财，分别同比增长 512.59%、317.43%、162.31%。其中，秘塔 AI 搜索包括学术和全网搜索 2 个版本，根据目标内容的详细程度，又可分为简洁、深入和研究三种模式，支持生成思维导图；i 问财为同花顺旗下的金融问答类应用，能够提供投资资讯整理、个股机会诊断等功能。

图表6: 国内访问量环比增速 Top20 AI 产品情况

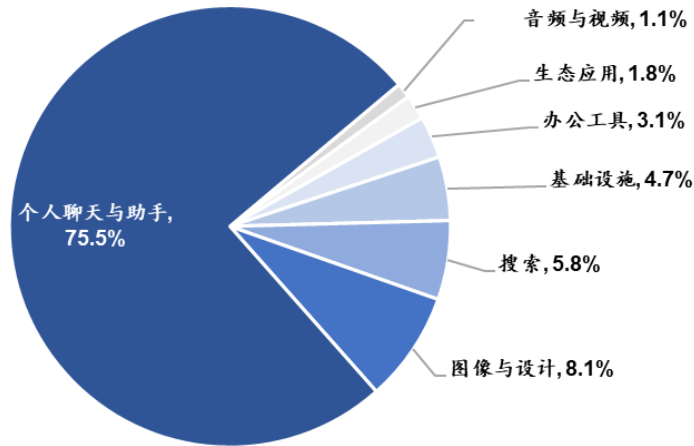


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

从产品细分类来看，2024年3月国内访问量 Top50 的 AI 产品中，个人聊天与助手类占比 75.5%，图像与设计占比 8.1%，搜索类应用占比 5.8%。



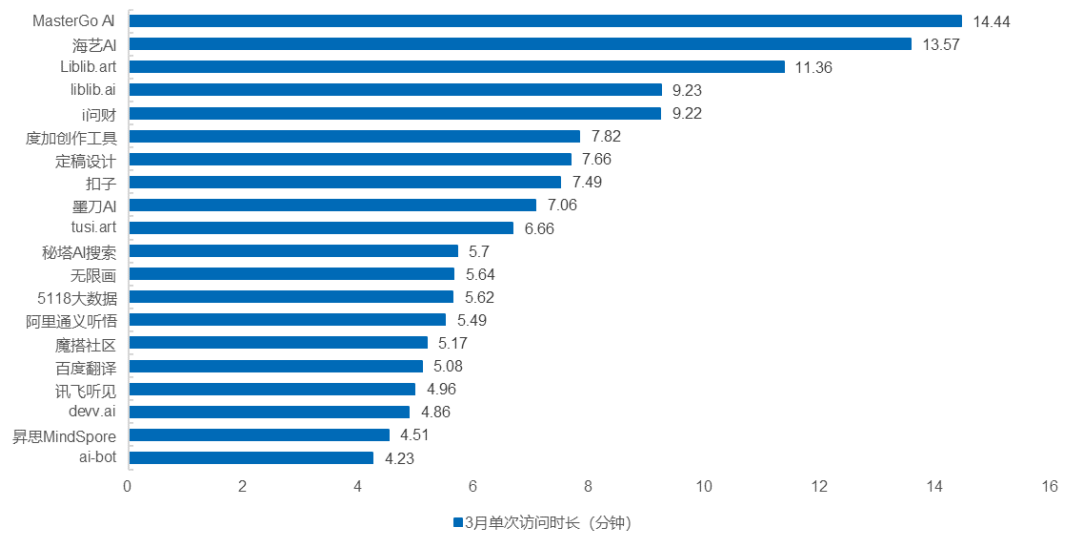
图表7: 国内访问量 Top50 AI 产品细分类别分布



来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

国内 2024 年 3 月单次访问时长前三的 AI 产品均为图片图像创作类应用, 分别为 MasterGo AI、海艺 AI、liblib.art, 对应的平均访问时长分别为 14.44 分钟、13.57 分钟、11.36 分钟。其中, MasterGo AI 面向 B 端界面设计团队, 支持团队系统提效、设计稿秒转高可用代码等服务; 海艺 AI 是一款高效易用且用户友好的 AI 绘画工具, 支持桌面端、移动端和网页端, 提供文生图、条件生图、动画生图等功能; liblib.art 定位为线上 AI 图画创作工具。

图表8: 国内单次访问时长 Top20 AI 产品排名

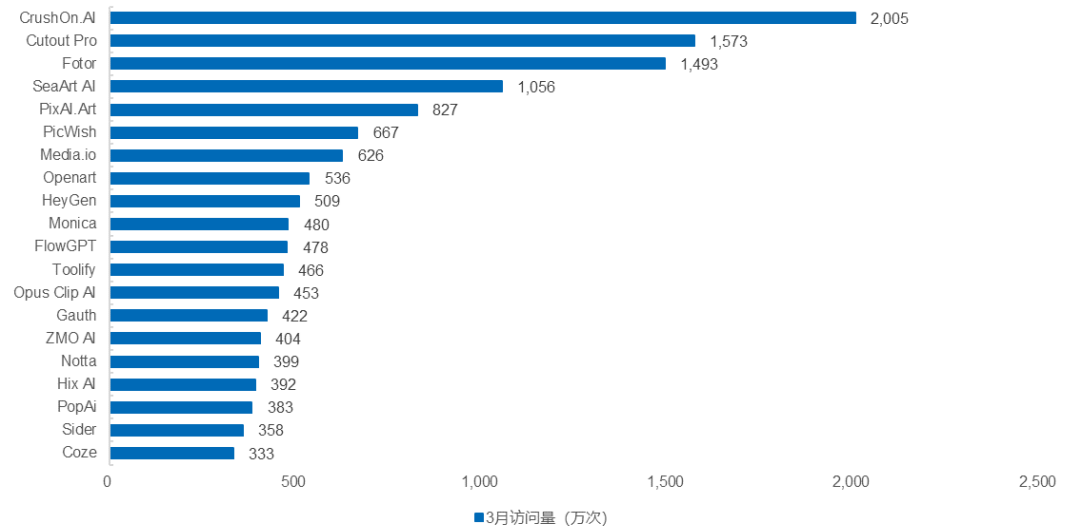


来源: SimilarWeb, 非凡产研, 国金证券研究所

出海类 AI 应用中, 2024 年 3 月访问量排名前三的应用分别为 CrushOn.AI、Cutout Pro、Fotor, 访问量分别为 2,005 万次、1,573 万次、1,493 万次。其中, Cutout Pro 是一个基于人工智能的平台, 提供自动化视觉设计工具, 包括去除背景、增强图像、生成艺术作品等功能; Fotor 是一款功能强大、操作简便的全能修图 APP, 集图片编辑、设计、拼图于一身。



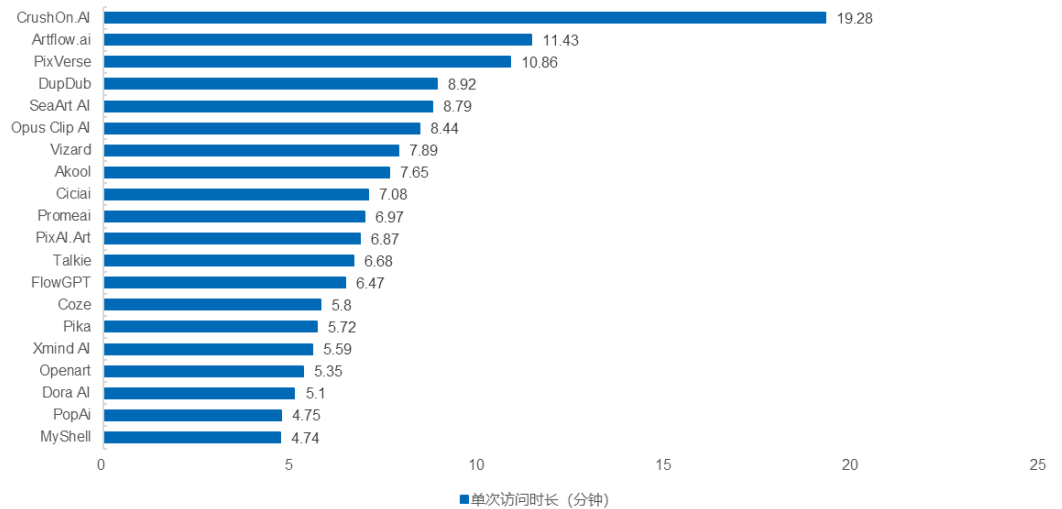
图表9：出海访问量Top20 AI产品排名情况



来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

出海榜单中，2024年3月单次访问时长前三的AI产品分别CrushOn.AI、Artflow.ai、PixVerse，对应的平均访问时长分别为19.28分钟、11.43分钟、10.86分钟。其中Artflow.ai是AI动画制作工具，支持动画合成、AI创作角色、视频制作；PixVerse是AI视频生成工具，可根据用户输入的文字、图片生成视频，并能够对生成内容的风格和长度进行调整。

图表10：出海单次访问时长Top20 AI产品排名

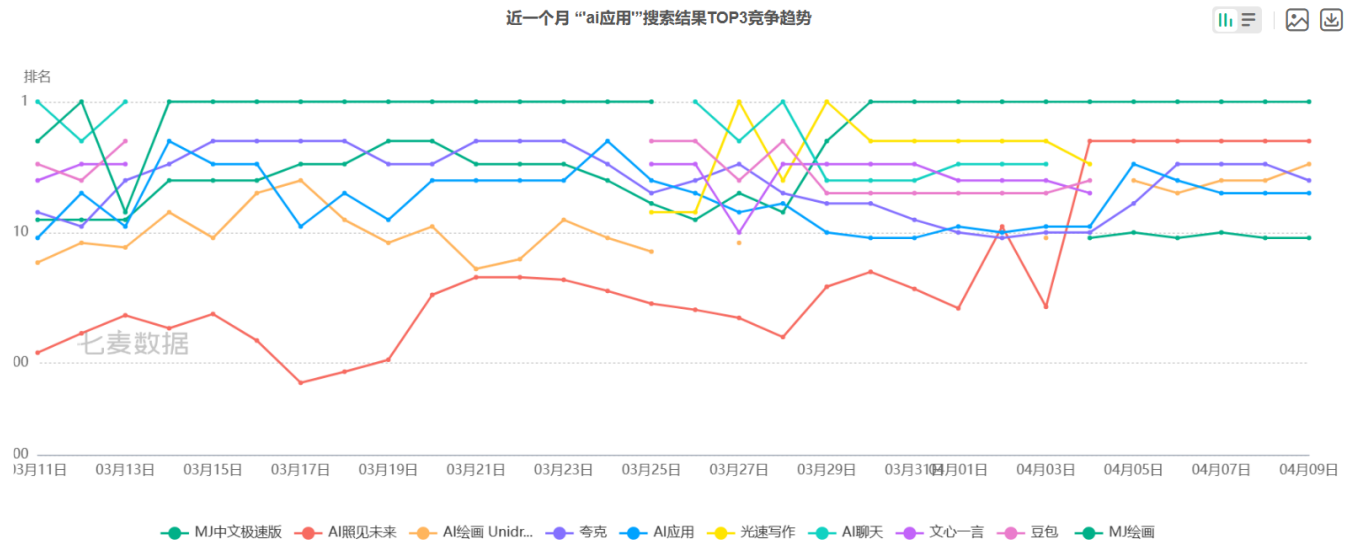


来源：SimilarWeb，非凡产研，国金证券研究所

根据七麦数据统计，截至4月9日16:20，近一个月“ai应用”搜索结果TOP3 APP排名中，MJ中文极速版、MJ绘画（AI绘画创作）、夸克（搜索引擎，智能搜索）、AI应用-手机写作助手排名整体较靠前，AI照见未来（热门AI应用聚合一站式平台）4月1日以来排名显著提升。



图表11: 近一个月“ai 应用”搜索结果 TOP3 APP 排名变动



来源: 七麦数据, 国金证券研究所

根据七麦数据统计, 截至4月9日16:20, 新进应用55个, 其中排名进入过Top10的应用0个; 排名上升应用429个, 其中排名进入过Top10的应用30个, 多为工具类应用。

图表12: 近一个月“ai 应用”中排名上升应用中进入过排名 TOP10 的前十应用

排名	应用	排名上升	当前搜索排名	最高搜索排名	最高排名日期	应用/游戏总分	分类排名	关键词覆盖数/TOP3	评分统计	版本更新时间
1	Myk - 的G... AI Motion, Inc.	- 190	188	9	2024-03-14	应用	摄影与录像	3433 / 183	4.6 / 130	2021-12-19
2	AI照见未... 大连大耀盛世科...	- 139	2	2	2024-04-09	应用	工具	1117 / 15	0.0 / 0	2024-02-21
3	WPS Offic... 金山办公软件	- 122	-	8	2024-04-07	75 应用(免费)	4 效率(免费)	33387 / 2166	4.8 / 1530903	2024-03-27
4	AIA Conne... AIA International...	- 100	19	6	2024-04-06	应用	488 财经(免费)	4124 / 172	4.4 / 3668	2024-03-22
5	QQ Tencent Technol...	- 79	-	9	2024-04-07	34 应用(免费)	3 社交(免费)	57689 / 2212	4.0 / 2168101	2024-03-28
6	FacePlay... INNOVATIONAL	- 79	115	6	2024-03-24	应用	82 摄影与录像(免费)	20136 / 885	4.8 / 247867	2024-04-04
7	名人朋友圈 Senocent Technol...	- 62	9	9	2024-04-09	应用	116 社交(免费)	16201 / 290	4.7 / 55317	2024-04-09
8	阿联酋航... Emirates	- 53	35	9	2024-03-21	应用	173 旅游(免费)	3870 / 152	4.2 / 451	2024-03-29
9	Airbnb斐... Airbnb, Inc.	- 43	-	5	2024-03-14	应用	38 旅游(免费)	44593 / 1804	4.8 / 156772	2024-04-03
10	Paintwork... 伟典彩	- 41	-	6	2024-04-08	应用	183 效率(免费)	11967 / 339	4.7 / 157700	2024-04-08

来源: 七麦数据, 国金证券研究所

2. 相关公司公告及行业新闻

2.1 重大事件点评

- 事件: 阶跃星辰官宣 step 系列通用大模型 (包括千亿参数语言大模型、多模态大模型等), 提供 API 接口给部分合作伙伴试用, 提到从算力、系统、数据、算法四要素做了充分准备, 推出产品效率工具跃问和 AI 开放世界平台冒泡鸭。在金融、网络文学、知识服务等领域已与财联社、中文在线、中国知网等合作伙伴达成合作, 共同探索面向 C 端用户的创新应用。



点评：1) 上游算力需求积极，关注云赛智联等；2) 语料数据越发关键，关注海天瑞声、拓尔思等；3) 行业应用落地有望加速，关注金山办公、万兴科技、福昕软件、彩讯股份、同花顺、凌志软件、通达海、华宇软件、世纪天鸿、竞业达等。

- **事件：**Suno v3 版本于 3 月 22 日推出，可在几秒钟内创作完整的两分钟歌曲，具备文生音频能力。用户可以通过输入简短的文本描述来生成歌曲，公司认为 Suno v3 是他们第一个能够制作广播质量音乐的模型。支持多风格音乐创作。Suno 模型能够处理多种音乐风格，包括但不限于蓝调 (Blues)、民谣 (Folk)、流行 (Pop) 等。

点评：相比之前版本有较大改进。V3 能够提供更好的音频质量、更多风格和流派，并提升了对提示词的依从（如减少幻觉、优化结尾）。Suno 能力侧重于音频生产，在歌词与标题生成角度与 Open AI 有合作。在模型运行时，Suno 模型创作了所有音乐，同时调用 OpenAI 的 ChatGPT 生成歌词，甚至可以生成标题。

4 位联合创始人共 12 名员工。迄今为止 Suno 成立还未超过 2 年时间，联合创始人 Shulman、Freyberg、Georg Kucsko 和 Martin Camacho 都为机器学习专家，之前就职于 Kensho Technologies（致力于开发转录技术用于捕捉上市公司财报电话会）。其中 Shulman 和卡马乔 Camacho 还都是音乐家。目前团队在计划扩大规模。

Suno 考虑了艺术家和知识产权尊重，不允许用户请求特定艺术家的风格，并且不使用真实艺术家的声音，同时 V3 开发了专有无声水印技术，可检测歌曲是否为 Suno 创建。目前未透露模型训练数据细节，只透露数据除了音乐之外，还包括语音录音。

文生音频可能潜在替代广告、电视、影视部分音乐创作，重视文生音频投资机会：1) 万兴科技：天幕音视频多媒体大模型已发布，具备通用解决方案及垂类解决方案，能够一条龙从模型端到音视频应用场景满足客户需求；2) 科大讯飞：作为 AI 语音领域龙头公司，讯飞拥有丰富的中文语料，有望拓宽音乐生成场景；3) 海天瑞声：中国领先训练数据专业提供商，具备丰富语音语料，AI 文生音频应用落地有望带动大量训练数据需求。

2.2 海外大模型及 AI 应用进展

- **阿尔特曼称 GPT-5 提升超乎想象**

3 月 14 日，OpenAI CEO 萨姆·阿尔特曼 (Sam Altman) 在旧金山 1960 大厦举行的 K-Startup-OpenAI Match Day 上透露了关于 GPT-5 的细节。他提到许多创业公司认为 GPT-5 只是略有进步而非大幅提升，因此自己有更多的商业机会。其实不然，如果按照这种思路，这些公司可能会被新一代模型完全“碾压”，甚至摧毁。因为 GPT-5 的能力提升幅度将超乎人们的想象，将在高级推理功能上实现质的飞跃，这不仅仅是一次小步进，而是一次巨大的跨越。但阿尔特曼未透露 GPT-5 何时发布。

- **苹果与谷歌和 Open AI 商谈 iPhone 大模型使用**

3 月 18 日彭博社报道，苹果公司正与谷歌谈判，计划未来将谷歌的 Gemini 大模型能力应用到 iPhone 中，来帮助今年 iPhone 即将增加的各类生成式 AI 功能。彭博社记者马克·古尔曼认为，这将是一项重大的协议，可能会撼动整个 AI 行业。该报道还提到，苹果最近与 OpenAI 进行了讨论，考虑使用其大模型。

- **马斯克 AI 大模型 Grok 开源：参数量达 3140 亿**

3 月 18 日，马斯克的 AI 创企 xAI 正式宣布其大语言模型 Grok-1 已实现开源，并向公众开放下载。Grok-1 是一款基于混合专家系统 (Mixture-of-Experts, MoE) 技术构建的大语言模型，拥有 3140 亿参数，远超 OpenAI GPT-3.5 的 1750 亿。这是迄今参数量最大的开源大语言模型，遵照 Apache 2.0 协议开放模型权重和架构。Grok-1 始终由 xAI 自行训练，其预训练阶段于 2023 年 10 月完成。此次发布的是 Grok-1 预训练阶段结束时的原始基础模型检查点，即该模型未经过针对任何具体应用的微调。

- **Stability AI 开源上新，将 3D 生成引入视频扩散模型**

3 月 19 日，Stable Diffusion 背后公司 Stability AI 推出图生 3D 方面新进展：基于 Stable Video Diffusion 的 Stable Video 3D (SV3D)，该模型只用一张图片就能生成高质量 3D 网格，首次将视频扩散模型应用到了 3D 生成领域，大大提高了 3D 生成的质量和视图一致性。

- **三星计划明年推出 AI 芯片 Mach-1**

3 月 20 日，三星电子半导体部门负责人在股东大会上宣布，公司正在开发自研 AI 芯片 Mach-1，该芯片已通过 FPGA 完成技术验证，SoC 设计正在进行中。Mach-1 预计将拥



有前所未有的结构，可以将数据传输速度瓶颈降低到当前水平的 1/8。此外，它将是一款轻量级 AI 芯片，可以使用 LPDDR 内存，而不仅仅依赖于 HBM。该芯片将于今年年底投入生产，基于此芯片的 AI 系统将于明年初面市。

▪ Suno AI-音乐界的 ChatGPT 引起轰动

3 月 25 日消息，AI 影响到了「歌曲生成」领域，一款名为 Suno 的 AI 驱动的歌曲生成器，在社区内开始了病毒式传播。Suno 被称为「音乐界的 ChatGPT」，其与众不同之处在于，它可以根据简单的提示创建从歌词到人声和配器的所有内容。Suno 团队近日更新的 V3 模型——首次能够生成广播质量的音乐。V3 模型提供了更好的音频质量，更多样化的风格和流派，更强的提示遵从性，包括更少的幻觉和更优雅的结局。

▪ 亚马逊对 AI 公司 Anthropic 的投资扩大至 40 亿美元

3 月 28 日亚马逊宣布再向人工智能初创公司 Anthropic 注资 27.5 亿美元，加上此前的 12.5 亿美元，完成了最多 40 亿美元的投资承诺，成为自 AI 热潮开始以来，对初创公司有明确记录的最大单笔投资。Anthropic 将使用 AWS 作为其主要云提供商。此外，Anthropic 将在其未来的人工智能模型中使用 AWS Tranium 和 Inferentia 芯片，并做出长期承诺，为 AWS 客户提供在 AWS 完全托管服务 Amazon Bedrock 上访问其未来几代基础模型的能力。

▪ 马斯克发布 Grok-1.5 上下文 128k 硬刚 GPT-4

3 月 29 日，马斯克的 xAI 公司在官网上正式发布 Grok-1.5 大语言模型。Grok-1.5 在 HumanEval 基准上得分 74.1%，一举超过 GPT-4；在编码和数学推理任务方面，Grok-1.5 在 MATH 基准上取得了 50.6% 的成绩，在 GSM8K 基准上取得了 90% 的成绩，提升显著。此外，该模型可以处理更长、更复杂的提示，支持上下文长度达 128k tokens，看齐 GPT-4。Grok-1.5 将在未来几天内向早期测试人员和 X 平台上现有 Grok 用户提供服务。

▪ 微软、OpenAI 计划投资千亿美元建造 AI 超级计算机

4 月 1 日微软和 OpenAI 计划投资 1000 亿美元建造“星际之门”(Stargate) AI 超级计算机。这台 AI 超算将拥有比现有计算资源高出几个数量级的算力。巨大投资规模下，芯片采购、电力供应、冷却技术和网络基础设施成为焦点。报道指出，“星际之门”最快也要等到 2028 年才能亮相，而且还要取决于 OpenAI 后续大模型能力能否显著提高。

▪ OpenAI 宣布用户无需注册账号即可使用 ChatGPT

4 月 2 日消息，OpenAI 宣布将降低其 AI 聊天机器人 ChatGPT 的使用门槛，即使没有账号的用户也能使用，并且使用与登录用户相同的 GPT-3.5 模型。与登录用户相比，非登录用户虽然可以使用未阉割版的 GPT-3.5 模型，但一些高级功能，如保存或分享聊天记录、使用自定义指令等功能被限制使用。OpenAI 为 ChatGPT 提供免登录使用功能很可能是为了让更多的用户参与到与模型对话，从而进一步训练模型的目的。不过用户也可以手动选择关闭将聊天记录用于模型训练这一功能。对于免登录用户进入后潜在的滥用方式，OpenAI 发言人表示免登录体验除了受制于现有安全措施之外，还会针对免登录这一行为做出新的额外保障措施，防止对模型的滥用和不当内容的生成。

▪ OpenAI 发布首支 Sora 制作的 MV

4 月 3 日，OpenAI 发布了首支由 Sora 生成的 MV，其中音乐由由艺术家 August Kamp 制作，画面是该艺术家使用 Sora 辅助完成。

▪ 英伟达召开 GTC 大会，公布 Blackwell 硬件平台

3 月 18~21 日，英伟达年度 AI 大会 GTC (GPU 技术大会) 2024 在美国圣何塞会议中心举行，英伟达在 GTC 上发布 Blackwell 系列产品，与 NVIDIA H100 Tensor Core GPU 相比，GB200 超级芯片在大语言模型推理工作负载方面的性能提升了高达 30 倍。Grace Blackwell 架构的 DGX SuperPOD 由 8 个或以上的 DGX GB200 系统构建而成，这些系统通过 NVIDIA Quantum InfiniBand 网络连接，可扩展到数万个 GB200 超级芯片。用户可通过 NVLink 连接 8 个 DGX GB200 系统中的 576 块 Blackwell GPU，从而获得海量共享显存空间，来赋能下一代 AI 模型。

▪ 云厂商 ASIC 业务持续推进，设计服务公司有望受益

3 月 21 日，博通举办 AI 主题活动，公布定制芯片业务已经获得第三个客户，24 年 AI 相关半导体收入预计将超过 100 亿美元。Marvell 将在 4 月 11 日举行“AI 时代加速基础设施”会议，有望公布定制芯片客户进展以及出货指引。

▪ AI 芯片升级迭代，带动 HBM、液冷等配套需求



3月20日消息, Blackwell 世代功耗提升, 同时单个 NVL 机柜当中除了 GPU 外还有交换芯片等产品, 单机柜具有较高能耗, 配套散热有望升级。根据英伟达 GTC Analyst Call, 目前英伟达与 Vertiv 合作开发配套液冷设施。AI 芯片驱动 HBM 需求高增, 根据美光 FY24Q2 业绩会, 美光 24 年 HBM 已经全部销售。

▪ **AMD 举办 AI PC 峰会, 正式发布 8040 系列产品**

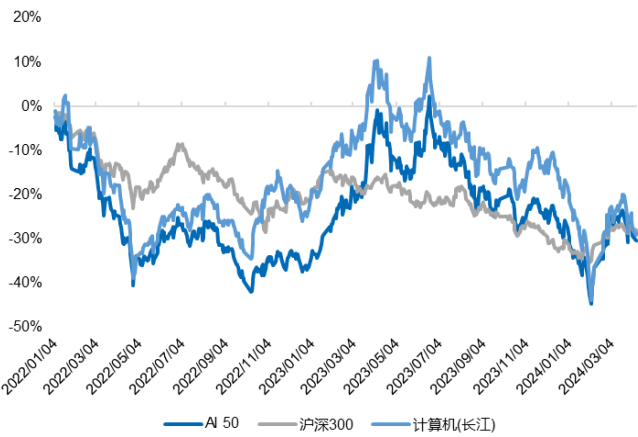
3月21日, AMD 举办 AI PC 创新峰会, 展示了 AMD 锐龙 8040 系列凭借比 AMD 第一代 AI PC 处理器 2 高达 60% 的 AI TOPS 性能, 为 AI PC 带来全新体验。作为第一家将专用 AI 引擎、即 NPU 引入 x86 生态系统的公司, AMD 是 AI PC 处理器市场领先者之一, 目前已出货数百万套系统, 并在市场上提供多样化的 PC 设计。

2.3 国内 AI 行业动态及重点公司新闻

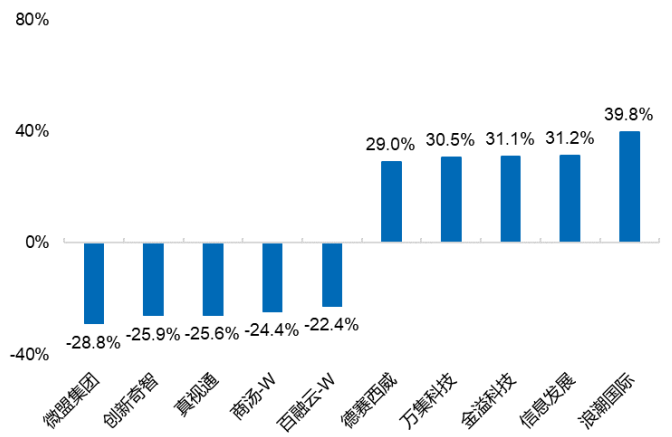
2.3.1 国内二级市场行情回顾

2024 年 3 月 8 日至 4 月 9 日, 计算机行业指数下跌 5.0%, AI 50 指数下跌 5.9%。计算机板块涨幅前五的公司分别为浪潮国际、信息发展、金溢科技、万集科技、德赛西威, 跌幅前五的公司分别为微盟集团、创新奇智、真视通、商汤、百融云。

图表 13: 2022 年初至今计算机行业指数累计涨跌幅



图表 14: 3.8-4.9 计算机行业涨跌 Top5 公司情况

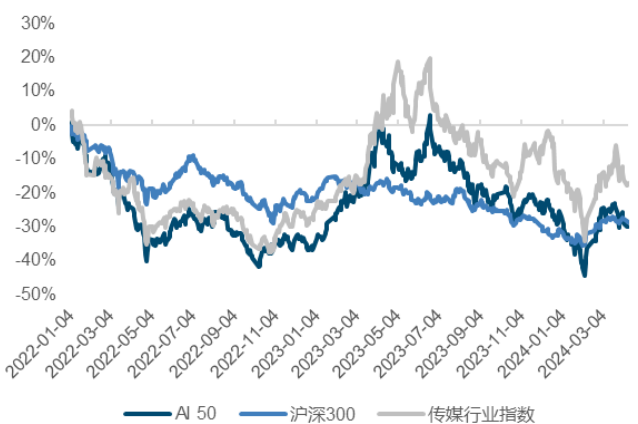


来源: iFind, 国金证券研究所

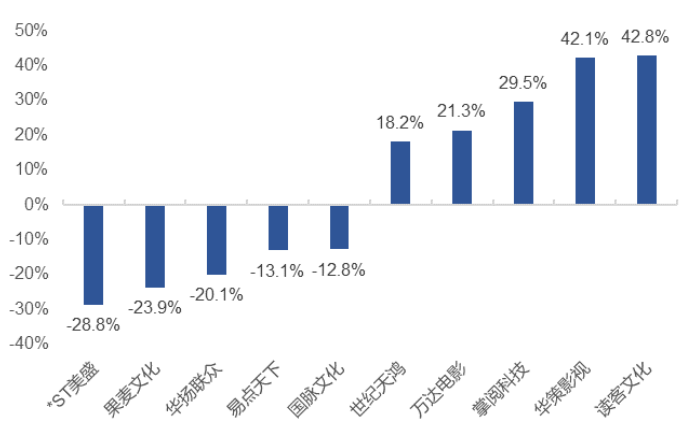
来源: iFind, 国金证券研究所

2024 年 3 月 8 日至 4 月 9 日, 传媒行业指数下跌 0.3%。传媒板块涨幅前五的公司分别为读客文化、华策影视、掌阅科技、万达电影、世纪天鸿, 跌幅前五的公司分别为*ST 美盛、果麦文化、华扬联众、易点天下、国脉文化。

图表 15: 2022 年初至今传媒行业指数累计涨跌幅



图表 16: 3.8-4.9 传媒行业涨跌 Top5 公司情况



来源: iFind, 国金证券研究所

来源: iFind, 国金证券研究所

2.3.2 国内 AI 相关公司新闻与公告

▪ **AI 图像平台 Fotor 推出一站式 AI 长视频平台 Clipfly**



3月15日消息，近日图像编辑平台 Fotor 正式拓展视频领域，推出名为 Clipfly 的全新一站式 AI 长视频平台。Clipfly 集成了 AI 视频生成、增强和编辑等多种功能，用户可在该平台完成从构思到最终视频输出的整个流程。

▪ **Kimi 智能助手启动 200 万字无损上下文内测**

3月18日，月之暗面宣布 Kimi 智能助手在长上下文窗口技术上再次取得突破，无损上下文长度提升了一个数量级到 200 万字，这会进一步帮助大家打开对 AI 应用场景的想象力，包括完整代码库的分析理解、可以自主帮人类完成多步骤复杂任务的智能体 Agent、不会遗忘关键信息的终身助理、真正统一架构的多模态模型等等。

▪ **阿里大模型产品“通义听悟”升级：超长视频自由问，还会做思维导图**

3月19日消息，今日阿里大模型产品“通义听悟”发布多项新功能，上线音视频问答助手“小悟”、一键 AI 改写、思维导图生成等六大功能。

▪ **字节发布 AnimateDiff-Lightning 模型，4 步推理就能生成高质量视频**

3月20日，字节发布了一款名为 AnimateDiff-Lightning 的模型，这款模型在视频生成方面的性能表现令人瞩目。只需 4-8 步的推理，就能生成质量非常不错的视频，这对于视频制作行业来说无疑是一次重大的技术突破。

▪ **百度智能云发布 ERNIE Speed、Lite、Tiny 3 款轻量级大模型**

3月21日，百度智能云在近期举办的千帆产品发布会上重点发布了三款轻量级大模型 ERNIE Speed、ERNIE Lite 以及 ERNIE Tiny。相较于那些拥有千亿级别参数的大模型，这些轻量级大模型显著减少了参数量，因此更加便于客户针对特定应用场景进行模型精调。这样的设计不仅有助于客户更容易地实现预期的使用效果，同时也为客户节约了大量的成本开销。

三款轻量级大模型各具特色：参数量从 ERNIE Speed 到 ERNIE Tiny 逐渐递减。ERNIE Speed 适合作为特定场景的基座模型进行精调，能够兼顾模型效果与推理性能，并可以搭载低算力 AI 加速卡进行推理，满足对低成本和低延迟应用的需求。而 ERNIE Lite 和 ERNIE Tiny 则分别在不同程度上满足了更多样的使用场景需求。

ERNIE Speed 优点显著：作为百度自研的轻量级大语言模型，其快速响应能力和少量数据微调的特性使得训练时间大幅缩短。在特定场景下，ERNIE Speed 的效果甚至可以媲美 ERNIE Bot4.0 模型。

▪ **阶跃星辰发布万亿参数 MoE 大模型预览版**

3月23日，阶跃星辰 CEO 姜大昕博士在上海举行的 2024 全球开发者先锋大会开幕式上对外发布了 Step 系列通用大模型，包括 Step-1 千亿参数语言大模型、Step-1V 千亿参数多模态大模型以及 Step-2 万亿参数 MoE 语言大模型预览版。大型模型评估平台“司南”（OpenCompass）多模态模型评测榜单中，阶跃星辰研发的 Step-1V 千亿参数多模态大模型位列第一，性能比肩 GPT-4V。Step-2 参数量从千亿到万亿，增长了一个数量级，对算力、系统、数据、算法四个方面都提出了极高的要求，业内只有极少数公司能做到。阶跃星辰在金融、网络文学、知识服务等领域已与合作伙伴达成深度合作，共同探索面向 C 端用户的创新应用。

▪ **星火大模型 V4.0 预计 6 月发布**

3月27日消息，科大讯飞副总裁、研究院院长刘聪在博鳌 2024 年会场接受采访时表示，对标 GPT-4 当前能力的讯飞星火大模型 V4.0 正在训练中，预计今年 6 月发布。刘聪透露，讯飞星火大模型从去年 5 月 6 日首次发布以来，已迭代到星火 V3.5，已经逼近 GPT-4 的当前水平。

▪ **高通&广和通举办边缘智能技术进化日**

3月28日，2024 高通&广和通边缘智能技术进化日在深圳举办，展示多款产品并对边缘侧 AI 落地进行探讨。当前 AI 概念正以大模型、算力、数据为代表的上游端，逐步下沉到端侧应用。同时，AI 与 5G、RedCap、Wi-Fi 7 等通信连接技术融合发展，5G-A 乃至 6G 通信将加速 AIoT 产业的更多创新和应用。广和通已发布多款 5G 模组、系列 RedCap 模组，并携手产业伙伴共促 RedCap 的全球部署，并已推出包括智能模组、算法及 PCBA 在内的智能 AI 解决方案，适用于智能机器人、智慧零售、车联网、机器视觉等行业。

▪ **萤石 2024 春季新品发布会：AI 融合细分场景 以人为本满足多元需求**

3月31日消息，“AI 无界 萤未来”2024 萤石春季新品发布会暨渠道合作伙伴大会于杭



州正式举办。萤石重磅发布视频通话摄像机 S10、超级夜景室外云台 H8x 系列、TAMO 看护摄像机、AI 三摄全自动人脸视频锁 DL60FVX Pro 以及家庭助理机器人 RK3 等多款新品，以创新、前沿的 AI 算法和技术革新提升用户体验，打造以人为中心的个性化智能家居服务。

▪ **昆仑万维官宣 4 千亿级参数 MoE 模型「天工 3.0」**

4 月 1 日消息称，据昆仑万维官微，4 月 17 日，在「天工」大模型一周年之际，昆仑万维重磅宣布，「天工 3.0」正式开启公测。该模型采用 4 千亿参数 MoE 混合专家模型，并同步选择开源，是全球模型中参数最大、性能最强的 MoE 模型之一。相比上一代「天工 2.0」MoE 大模型，「天工 3.0」将会是一次全面的技术提升，其中在模型技术知识能力提升超过 20%，数学、推理、代码和文创能力提高超过 30%。「天工 3.0」新增了搜索增强、研究调用代码等功能，这使得该模型能够独立完成规划、调用和组合外部的工具和信 息，更加高效完成产业结构分析等一系列复杂的操作。

▪ **腾讯清华港科大联合推出图生视频模型**

3 月 13 日，腾讯、清华大学、香港科技大学联合推出图生视频模型“Follow-Your-Click”，已上架 GitHub，代码将于 4 月公开。基于输入模型的图片，用户只需要简单点击用于指定要移动的内容，再加上简短的运动提示用于指定如何移动，就能让图片中原本静态的区域动起来，一键转换成视频。

▪ **小米 14 Ultra 上线相册 AIGC 编辑**

3 月 14 日，小米官方宣布，小米相册 AIGC 编辑功能正式上线小米 14 Ultra 手机，并将在本月内全量上线小米 14、小米 14 Pro 和 Redmi K70 系列手机。

▪ **国内首个 AI 导演上岗**

据上海证券报报道，3 月 15 日，湖南广电集团首个 AI 导演爱芒（英文名 AIM）正式以助理导演的身份和观众、网友们见面。这也是国内首个正式上岗的 AI 导演。3 月 17 日午间，该综艺超前企划播出，爱芒正式亮相。《声生不息》系列制片人洪啸说：“AI 导演会倒逼着我们不断地去创新。”

▪ **联想首款 AI PC 4 月 18 日发布**

3 月 21 日，联想集团执行副总裁兼中国区总裁刘军在 AMD AI PC 创新峰会上预告，联想第一款具备五大特征的 AI PC 将于 4 月 18 日联想科技创新大会上发布。联想定义的 AI PC 的五大特征分别是：内嵌基于个人大模型、自然交互的个人智能体；内嵌个人知识库；全面标配 CPU+GPU+NPU 的本地混合 AI 算力；连接开放的 AI 应用生态；保护个人隐私及数据安全。

▪ **阿里通义千问免费开放 1000 万字长文档处理功能**

阿里通义千问 3 月 22 日升级，向所有人免费开放 1000 万字的长文档处理功能，成为全球文档处理容量第一的 AI 应用。即日起，所有金融、法律、科研、医疗、教育等领域的专业人士，都可通过通义千问网站和 APP 快速读研报、分析财报、读科研论文、研判案情、读医疗报告、解读法律条文、分析考试成绩、总结深度文章。

▪ **百度即将免费开放 200 万-500 万长文本能力**

《科创板日报》3 月 22 日讯，知情人士称，百度文心一言下个月将进行版本升级，届时将开放长文本能力，文字范围会在 200 万-500 万。目前，文心一言的文本上限大致在 2.8 万字。

▪ **500 万字长文本阅读将上线 360AI 浏览器**

360 智脑 3 月 23 日宣布，正式内测 500 万字长文本处理功能，即将入驻 360AI 浏览器。同时，360AI 浏览器 APP 即将上线，“看视频”、“听音频”功能将进一步升级。

▪ **中国 10 亿参数规模以上大模型数量超 100 个**

3 月 25 日，中国发展高层论坛 2024 年年会落下帷幕。国家数据局局长刘烈宏称，生成式 AI 的快速发展对算力提出了更高、更迫切的需求，全国一体化算力体系建设的必要性愈益突出。刘烈宏谈道，我国数据生产量和存储量快速增长，为智慧城市建设运行、工业互联网利用等数智化应用提供了丰富的“原料”。以 AI 为例，中国 10 亿参数规模以上的大模型数量已超 100 个，行业大模型深度赋能电子信息、医疗、交通等领域，形成上百种应用模式，赋能千行百业。

▪ **曝智谱 AI 参投清华系 AI 创企**



3月27日钛媒体报道，国内AI大模型独角兽公司智谱AI，日前参与投资清华系AI Infra系统软件公司清程极智首轮数千万元融资。天眼查显示，清程极智近日完成了一轮工商变更，新增中金观博上海私募投资基金合伙企业（中金资本）、北京智谱华章科技有限公司（智谱AI）等实体，并显示智谱AI在该公司的持股比例达2.1673%。清程极智成立于2023年12月，公司致力于构建高效的AI系统软件。

■ **阿里云 AI001 号员工上岗 帮程序员写代码**

4月2日，阿里云宣布为AI智能编程助手通义灵码分配了一个正式的员工工号——AI001。同时，阿里云正在内部全面推行AI编程，使用通义灵码辅助程序员写代码、读代码、查BUG、优化代码等。阿里云专门阿里相关人士透露：“公司未来20%的代码将由通义灵码编写，但程序员仍然是研发的核心，他们将有更多时间专注于系统设计以及核心业务开发工作。”

图表17: AI相关重点公司公告

股票代码	公司名称	公告日期	公告内容
300418.SZ	昆仑万维	2024/3/30	为了进一步建立、健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，充分调动核心技术（业务）人员的积极性，建立更强大的AI研发技术团队，更好地聚焦AI业务发展，践行“AI in” AGI与AIGC长期发展战略，有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起，使各方共同关注公司的长远发展，公司根据相关法律法规拟定了《2024年第一期限制性股票激励计划（草案）》。
300315.SZ	掌趣科技	2024/3/25	公司海外业务发展规模不断扩大，公司美元、港币等外币结算业务占比不断攀升，因此当汇率出现较大波动时，汇兑损益对公司的经营业绩会造成一定影响。为降低汇率波动对公司经营业绩的影响，经审慎考量，公司及公司子公司拟与银行等金融机构开展外汇套期保值业务；通过了《关于使用闲置自有资金进行委托理财的议案》，同意公司及公司子公司使用额度不超过人民币5亿元或等值外币的闲置自有资金进行委托理财。
300182.SZ	捷成股份	2024/4/3	公司拟向工商银行北京分行昌平支行申请20,000万元人民币的综合授信，期限1年。
600556.SH	天下秀	2024/4/9	与上海浦东发展银行股份有限公司北京分行签署了《最高额保证合同》，约定公司分别为北京广告及天下秀广告向浦东发展北京分行申请银行综合授信提供担保，其中为北京广告提供担保的最高债权额为人民币5,000万元，为天下秀广告提供担保的最高债权额为人民币10,000万元。
300133.SZ	华策影视	2024/3/22	据投资者调研纪要，目前公司语料主要用于训练自用垂直模型，暂未与通用大模型公司开展商业性质的合作。公司战略中期来看，是提量降本，提高效率，提高效益，放大作品的艺术价值。长期看，AI的发展会导致新应用工具的大爆发，在此背景下，会越发凸显出公司创意领先和规模化头部内容生产能力的稀缺性。
300785.SZ	值得买	2024/3/25	公司拟为星罗与巨量引擎签署的数据推广服务《电商营销服务商数据推广商务合作协议》项下全部债务承担连带责任担保，担保额度不超过人民币1,350万元。
300459.SZ	汤姆猫	2024/3/19	据投资者调研纪要，公司已与苹果洽谈为Apple Arcade游戏平台上线新的独家游戏产品，后续公司将推进相关新产品的上线计划；目前公司研发团队正积极推进《索尼克音爆》《索尼克跑酷》的上线工作。

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

3. 投资建议

- **计算机行业：**从AI落地节奏看，1)与美国类似，国内也是上游先出业绩且保持超预期，而下游应用则相对靠后，股价表现也是先算力，再扩散至应用。2)市场对应用关注度的提升，一方面在于高低切换，一方面在于中美产业和科技巨头的动态，比如模型开源、爆款产品，提升应用落地加速的预期，也增强了投资者对应用的信心。3)AI应用的投资机会上，落地进度快慢依据可参考如下：一、技术路线：生成式>多模态>具身智能；二、客户属性类型：C/市场化大小B端>G/类G的大B端；三、商业模式：产品化/SAAS程度高>产品化/SAAS程度低的；四、市占率高，竞争格局好的>市占率低，竞争格局差的；五、业务区域来源：海外国内并重>主要源于国内。4)依此推演，中长期我们看好金山办公、科大讯飞、万兴科技、福昕软件、同花顺、恒生电子、中控技术、海康威视、大华股份、萤石网络等。
- **传媒行业：**关注AI工具或模型迭代带来的相关投资机会。我们认为，ChatGPT发布以来，AI工具、模型均在持续迭代中，后续有望取得突破的方向或将在3D模型、AI生成视频及各类垂类AI应用，经过1年多的沉淀，今年或将在语料库、AI应用切实落地，或将对财报端产生影响。



1) 3月起 AI 应用即开始密集落地，4月 AI 应用有望大规模落地。若出现爆款 AI 应用，直接相关上市公司或拥有映射应用的公司的估值或将提升。据因赛集团 3 月 28 日投资者问答回复，InsightGPT 已研发实现文生视频功能，将于近期上线文生视频应用产品并对特定用户开放体验。建议关注持续推进 AI 工具迭代、使用 AI 工具的标的、爆火 AI 工具映射标的、IP 方及版权方。AI 工具相关标的：中文在线、捷成股份、因赛集团、掌阅科技、掌趣科技、天下秀、值得买；IP 方：中文在线、上海电影；版权方：华策影视、华数传媒、捷成股份、视觉中国。

2) 关注 3D 模型生成相关标的：据 Business Insider 报导，GPT-5 将于今年年中发布，且性能有大幅提升。我们认为，结合 AI 模型发展趋势看，预计 3D 模型生成是 GPT-5 主要突破之一。2024 GTC 的 12 场游戏行业分享中，亦有大量内容集中在 3D 人物生成及 3D 模型生成方面。相关标的：掌趣科技、恒信东方、视觉中国。

关注影视和游戏板块投资机会。1) 影视：近几年影视剧内容质量提升明显，出现《狂飙》等爆款电视剧及《消失的她》等卖座电影。院线板块建议关注重要档期（主要包括春节档、五一档、暑期档、国庆档、跨年档）前的布局机会，2024 年清明档总票房（含服务费）8.4 亿元，打破 2021 年 8.2 亿元的记录，创下历史新高；2024 年清明档总出票 2106.4 万张，微低于 2021 年清明档的 2231.5 万张，关注后续五一档期表现。目前，《维和防暴队》、《哈尔滨的移动城堡》等已定档。个股建议关注：万达电影、幸福蓝海；影视制作板块建议关注今年内容排期较强且边际向上的标的，个股：光线传媒、万达电影、博纳影业、慈文传媒；2) 游戏：展望 24 年，预计游戏行业各公司业绩表现分化，主要由于各公司产品上线节奏不同，且上线后必将表现不一；同时，类似 Genie 的 AI 模型或将对整个游戏板块的估值有提振作用，建议关注后续业绩边际向上且确定性较强的公司，及积极拥抱 AI 的标的。个股建议关注世纪华通、电魂网络、掌趣科技。

■ **电子行业：**AI 硬件维持高景气度，GB200 服务器需求旺盛。AI 服务器厂商广达获得谷歌、微软、亚马逊、Meta 的 GB200 服务器代工大单，谷歌的订单有望最早 7~8 月进入测试，9 月准备量产，GB200 服务器每个机柜系统平均售价高达 200 万至 300 万美元。广达表示，随着供应链原材料短缺缓解，下半年 AI 服务器出货有望进入爆发期，今年广达 AI 服务器占营收比重可达双位数百分比，并预测整体服务器营收有望大增 60%。AI 云端算力需求强劲，对 GPU、ASIC、AI 服务器、光模块、交换机等硬件拉动较大。展望下半年，高通将发布 AI 手机的 8gen4 CPU 芯片，也将有众多重磅 AI 手机发布，苹果也计划在新的 iPhone 上引入大模型，有望带来积极的换机需求。整体来看，我们看到 AI 硬件继续维持高景气度，看好相关产业链公司。A 股重点公司：沪电股份、中际旭创、天孚通信、新易盛、通富微电、精智达、寒武纪、海光信息、胜宏科技。海外重点公司：英伟达、AMD、台积电、博通、Marvell、Vertiv。

■ **通信行业：**华为 2023 年财报确认通信和计算融合趋势，后市关注三大方向。华为近期公布了最新财报，2023 年实现销售收入 7041.7 亿元人民币，同比增长 9.6%，呈现加速回升态势。除了智能终端由于芯片突破带来恢复性增长之外，计算产业、智能汽车、云等新型业务均实现了高速增长。我们认为华为财报确认了 ICT 产业正在加速跨界和重构的趋势，通信和计算架构加速走向融合，建议重点关注三大方向：一、关注国产化技术和生态突破带来的结构性机会，包括华为计算产业链、华为智能汽车生态链，以及新型通信技术商用崛起的新生态赢家包括 5.5G/6G、卫星互联网、星闪等领域；二、关注长期趋势确定同时短期具备安全估值边界的细分板块，包括行业渗透率较低并处在加速趋势下的 AI+散热、边缘计算（模组+边缘算力）、车载激光应用等；三、数据要素价值即将充分释放，继续关注兼具高股息和经营高确定性的运营商板块战略配置价值。

4. 风险提示

■ 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，使其难以在金融、教育、游戏等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。

■ 算力不足的风险



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。

- 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。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



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。

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。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究