

2024年08月04日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# AI 研发军备赛紧锣密鼓，Midjourney 发布最强版本 V6.1

—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	-15.6	-36.9
沪深300	-1.8	-6.1	-15.8

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《计算机行业周报：Meta 发布最强模型 Llama3.1，开源引领新时代》2024-07-28
- 2、《计算机行业周报：OpenAI 发布 GPT-4o mini，引领大模型普及时代》2024-07-21
- 3、《计算机行业周报：AI 助理包围 WAIC2024，共建共治智能体生态》2024-07-14

## 算力：算力租赁价格平稳，AI 研发军备赛紧锣密鼓

本周算力租赁价格环比持平。在产业动态方面，近日，各云厂商的 2024 年第二季度财报公布。从公布数据来看，主要云厂商在 AI 基础建设投资方面扎实推进，资本性支出随季度逐步攀升，反映了各云厂商在 AI 研发领域抢占龙头的决心。Meta 方面，本季度资本支出为 84.7 亿美元，环比增长 26%，同比增速为 33.3%。在 2024Q1 报告时，Meta 曾上调今年资本支出预期至 350 亿到 400 亿美元，最高或同比增长 42%。本季度 Meta 将全年资本支出的区间下限展望上调了 20 亿美元，Meta 表明 2025 年的资本支出也会大幅增长；微软方面，本季度资本支出为 190 亿美元，环比增长 35.7%，同比增速为 78%，大幅超出此前一致预期的 150 亿美元。本季度资本支出主要去向为云计算和人工智能相关支出，其中大约一半用于建设和租赁数据中心，剩下的部分主要用于购买服务器。微软表示，在云计算和人工智能需求增长以及现有人工智能容量限制的预期下，公司预计下一季度的资本支出保持环比增长。谷歌方面，本季度资本支出为 130 亿美元，环比增长 10%，同比增速为 91.3%；谷歌表示，公司预计全年每季度的资本支出将大致保持在或高于 120 亿美元的 Q1 资本支出水平。亚马逊方面，首席 CEO 表示今年上半年公司资本支出为 350 亿美元，本季度资本支出约为 210 亿美元，环比增长 50%，主要用于其网络服务部门的数据中心等方面。同时，公司表示在生成式人工智能和非生成式人工智能工作负载的强劲需求驱动下，公司将持续投入 AI 服务建设，资本支出下半年将继续增加。

## AI 应用：Midjourney 发布最强版本 V6.1，推动图像生成大模型前沿发展

8 月 2 日，Midjourney 公司发布了最新版本 V6.1，极大地提升了图像质量，连贯性，文本，并带有全新的升级和个性化模型。Midjourney V6.1 生成的图像在构图，色彩，光影，明暗等各方面都达到优秀水平。面对原本需要大量拍摄前期准备的商业图，Midjourney V6.1 也能根据用户要求围绕一个配色，主题和风格展开。Midjourney V6.1 着重

更新了以下细节功能：1) 更连贯的图像（手臂、腿、手、身体、植物、动物等）；2) 图像质量更好（减少像素伪影、增强纹理、皮肤、8位复古效果等）；3) 更精确、更详细、更正确的细节特征（眼睛、小脸、远处的手等）；4) 新的图像放大器具有更好的图像/纹理质量；5) 标准图像作业速度提高约 25%；6) 提高文本准确性（在提示中通过「引号」绘制单词）；7) 新的个性化模型，具有令人惊喜的细微差别和准确性；8) 个性化代码版本控制（将旧作业中的代码用于当前作业的个性化模型和数据）。Midjourney 将推出 V6.2 模型，推动图像生成大模型前沿发展。本次更新中，Midjourney 的图像生成技术，对细节的精确把控和在整体的美学表现都给用户带来了全新的体验。同时，本次更新对所有用户默认开放使用，无需任何额外设置。Midjourney 依旧不满足于 V6.1 的进步，将持续对模型进行优化和改进，计划在下个月推出 V6.2 模型，推动了图像生成大模型的前沿发展。

## ■ AI 融资动向：Contextual AI 获 A 轮融资 0.8 亿美元

本期 AI 初创公司的融资中，Contextual AI / Ema 融资额前二，分别为 0.8 亿/0.5 亿美元。Ema 的愿景是通过其生成式工作流引擎（GWE）和 EmaFusion 模型，利用先进的 AI 技术简化和自动化复杂的工作流程。通过开发了一个被称为“通用 AI 员工”的产品，旨在改变企业日常工作的自动化方式，将员工从繁琐任务中解脱出，专注于更具战略意义的工作。Contextual AI 是一家销售用于改善人工智能模型性能的工具的初创公司。

## ■ 投资建议

云厂商披露 2024Q2 财报，资本开支持续加大，AI 应用增长可观。四大云厂商的最新一季财报已披露完毕，微软、谷歌、亚马逊、META 四家资本开环比均上升，并对未来在 AI 领域的投入开支持续保持乐观，其中 META 表示预计 24 年资本开支将上调 370 亿~400 亿美元，公司正规划训练 Llama 4 所需硬件，所需算力可能是 Llama 3 的十倍，CEO 扎克伯格称“宁愿适当承担冒进风险，也不愿错过时代机会”。AI 应用方面，微软二季度云计算服务 Azure 和其他云收入在 AI 驱动下同比增长 29%；谷歌为云客户提供 AI 基础设施和解决方案已经创造了数十亿美元的收入，并被 200 万开发人员使用，其人工智能模型 Gemini 已通过谷歌产品覆盖至 20 亿用户；亚马逊表示生产式 AI 已成为能提供数十亿美元收入规模的业务；META 表示 Meta AI 有望在今年年底成为全球使用人数最多的 AI 助手，人们已经使用 Meta AI 进行了数十亿次查询。对企业而言，AI 投资已成为一个生存问题，而非仅仅追求增量利润。我

们认为各云厂商 AI 业务货币化路径愈发明确，AI 资本开支具有持续性。

建议关注以 AI 为核心的龙头厂商科大讯飞（002230.SZ）、有望迎来需求爆发的 AI 应用金桥信息（603918.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）。

## 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。

公司代码	名称	2024-08-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002230.SZ	科大讯飞	38.87	0.28	0.40	0.56	138.82	97.18	69.41	买入
002368.SZ	太极股份	16.22	0.79	1.01	1.28	20.53	16.06	12.67	买入
603918.SH	金桥信息	9.66	0.33	0.49	0.80	29.27	19.71	12.08	买入
688668.SH	鼎通科技	38.52	0.67	1.04	1.41	57.49	37.04	27.32	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 正文目录

1、 算力动态：算力租赁价格平稳，AI 研发军备赛紧锣密鼓 .....	5
1.1、 数据跟踪：算力租赁价格平稳 .....	5
1.2、 产业动态：资本开支稳步提升，AI 研发军备赛紧锣密鼓 .....	5
2、 AI 应用动态：MIDJOURNEY 发布最强版本 V6.1，推动图像生成大模型前沿发展.....	6
2.1、 流量跟踪：Bing 访问量环比增长 24.38% .....	6
2.2、 产业动态：Midjourney 发布最强版本 V6.1，推动图像生成大模型前沿发展.....	7
3、 AI 融资动向：CONTEXTUAL AI 获 A 轮融资 0.8 亿美元 .....	11
4、 行情复盘.....	11
5、 投资建议.....	13
6、 风险提示.....	14

## 图表目录

图表 1：本周算力租赁情况 .....	5
图表 2：Meta、微软、谷歌、亚马逊 2024Q2 资本开支与指引 .....	6
图表 3：2024.7.23-2024.7.29 AI 相关网站流量.....	7
图表 4：V6.0 模型（左） vs V6.1 模型（右）生成图片真实性 .....	7
图表 5：V6.0 模型（左） vs V6.1 模型（右）生成图片合理性 .....	8
图表 6：不同参数下的图像个性化生成 .....	8
图表 7：V6.1 模型生成正面人物群像效果.....	9
图表 8：V6.1 模型生成背面人物群像效果.....	10
图表 9：本周 AI 初创公司的融资动态 .....	11
图表 10：本周指数日涨跌幅 .....	11
图表 11：本周 AI 算力指数内部涨跌幅度排名 .....	12
图表 12：本周 AI 应用指数内部涨跌幅度排名 .....	12
图表 13：重点关注公司及盈利预测 .....	14

# 1、算力动态：算力租赁价格平稳，AI 研发军备赛紧锣密鼓

## 1.1、数据跟踪：算力租赁价格平稳

本周算力租赁价格环比持平。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 8.50 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 的租赁较为紧张。

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	8.50/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	-	-

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：资本开支稳步提升，AI 研发军备赛紧锣密鼓

近日，各云厂商的 2024 年第二季度财报公布。从公布数据来看，主要云厂商在 AI 基础建设投资方面扎实推进，资本性支出随季度逐步攀升，反映了各云厂商在 AI 研发领域抢占龙头的决心。

Meta 方面，本季度资本支出为 84.7 亿美元，环比增长 26%，同比增速为 33.3%。在 2024Q1 报告时，Meta 曾上调今年资本支出预期至 350 亿到 400 亿美元，最高或同比增长 42%。本季度 Meta 将全年资本支出的区间下限展望上调了 20 亿美元，而区间上限未变，一定程度上缓解了投资者对资本支出无序增长的恐慌。同时，Meta 表明基础设施成本有望成为 2025 年支出增长的主要驱动因素，公司将继续投资支持 AI 研究和产品开发工作，2025 年的资本支出也会大幅增长。

微软方面，本季度资本支出为 190 亿美元，环比增长 35.7%，同比增速为 78%，大幅超出此前一致预期的 150 亿美元。本季度资本支出主要去向为云计算和人工智能相关支出，其中大约一半用于建设和租赁数据中心，剩下的部分主要用于购买服务器。微软表示，在云计算和人工智能需求增长以及现有人工智能容量限制的预期下，公司预计下一季度的资

本支出保持环比增长。

谷歌方面，本季度资本支出为 130 亿美元，环比增长 10%，同比增速为 91.3%。谷歌表示，公司预计全年每季度的资本支出将大致保持在或高于 120 亿美元的 Q1 资本支出水平。面对投资过剩问题，公司表示，AI “投资不足” 风险远大于 “过度投资” 风险；即使最终证明 “投资过度”，公司 AI 领域投资主要集中于基础设施方面，具有广泛应用性，扩大投资是公司处于前沿地位情况下的优选。

亚马逊方面，首席 CEO 表示今年上半年公司资本支出为 350 亿美元，本季度资本支出约为 210 亿美元，环比增长 50%，主要用于其网络服务部门的数据中心等方面。同时，公司表示在生成式人工智能和非生成式人工智能工作负载的强劲需求驱动下，公司将持续投入 AI 服务建设，资本支出下半年将继续增加。

图表 2: Meta、微软、谷歌、亚马逊 2024Q2 资本开支与指引

公司	2024Q2 资本支出 (亿美元)	环比	同比	2024Q2 资本支出预期 (亿美元)	指引
Meta	84.7	26%	33.3%	-	全年资本支出区间由 350 亿-400 亿美元上调至 370 亿-400 亿美元；2025 年资本支出将大幅增长
微软	190	35.7%	78%	150	下一季度资本支出保持环比增长
谷歌	130	10%	91.3%	-	预计 2024 全年每季度资本支出将大致保持或高于 120 亿美元的 Q1 资本支出水平
亚马逊	210	50%	-	-	预计 2024 年下半年资本支出将持续增加

资料来源：华尔街见闻，和讯网，新浪财经，财联社，华鑫证券研究

## 2、AI 应用动态：Midjourney 发布最强版本 V6.1，推动图像生成大模型前沿发展

### 2.1、流量跟踪：Bing 访问量环比增长 24.38%

本期（2024.7.23-2024.7.29）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（550.7M）、Bing（384.2M）和 Canva（142.4M）；访问量环比增速前三位分别为 Bing（24.38%）、文心一言（23.14%）和 QuillBot（22.40%）；平均停留时长前三位分别为 Discord（0:12:50）、Character.AI（0:12:11）和 Notion AI（0:09:06）；平均停留时长环比增速前三位分别为 Discord（98.45%）、文心一言（12.10%）和 Notion AI（8.76%）。

图表 3：2024. 7. 23-2024. 7. 29 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	550.7	-15.04%	6:04	-6.19%
Bing	搜索	微软	384.2	24.38%	6:53	1.98%
Discord	游戏社区	微软	134.3	-49.30%	12:50	98.45%
Canva	在线设计	Canva	142.4	17.49%	8:19	-14.85%
Github	代码托管	微软	113.1	9.38%	6:50	-6.39%
Gemini	聊天机器人	谷歌	59.31	-9.16%	5:14	-3.68%
Character.AI	聊天机器人	Character.AI	48.59	-30.25%	12:11	-22.48%
NotionAI	文本/笔记	Notion	34.18	-9.98%	9:06	8.76%
QuillBot	释义工具	QuillBot	12.73	22.40%	3:59	-25.78%
Kimi	聊天机器人	Moonshot AI	5.286	-13.81%	3:00	2.86%
DeepL	翻译工具	DeepL	46.4	-20.70%	8:50	7.72%
文心一言	聊天机器人	百度	4.56	23.14%	2:19	12.10%
Perplexity	AI 搜索	Perplexity	12.1	-40.89%	6:45	-4.26%

资料来源：similarweb, 华鑫证券研究

## 2.2、产业动态：Midjourney 发布最强版本 V6.1，推动图像生成大模型前沿发展

8 月 2 日，Midjourney 公司发布了最新版本 V6.1，极大地提升了图像质量，连贯性，文本，并带有全新的升级和个性化模型。Midjourney V6.1 生成的图像在构图，色彩，光影，明暗等各方面都达到优秀水平。面对原本需要大量拍摄前期准备的商业图，Midjourney V6.1 也能根据用户要求围绕一个配色，主题和风格展开。

Midjourney V6.1 着重更新了以下细节功能：1) 更连贯的图像（手臂、腿、手、身体、植物、动物等）；2) 图像质量更好（减少像素伪影、增强纹理、皮肤、8 位复古效果等）；3) 更精确、更详细、更正确的细节特征（眼睛、小脸、远处的手等）；4) 新的图像放大器具有更好的图像/纹理质量；5) 标准图像作业速度提高约 25%；6) 提高文本准确性（在提示中通过「引号」绘制单词）；7) 新的个性化模型，具有令人惊喜的细微差别和准确性；8) 个性化代码版本控制（将旧作业中的代码用于当前作业的个性化模型和数据）。

其中部分 Midjourney V6.1 效果测试结果如下：

- 1) **生成图片真实性**：相较于 V6.0 模型，V6.1 模型生成的图片拥有更强的真实性，图片细节程度有明显上升。

图表 4：V6.0 模型（左） vs V6.1 模型（右）生成图片真实性



资料来源：量子位，华鑫证券研究

- 2) **生成图片合理性：** V6.1 模型生成的图片拥有更高的合理性，V6.0 模型（左）根据提示词生成的图片并不类似于生活中常见的咖啡机，相比之下 vs V6.1 模型（右）生成的图片则更符合对咖啡机的预期。

图表 5：V6.0 模型（左） vs V6.1 模型（右）生成图片合理性



资料来源：量子位，华鑫证券研究

- 3) **图像个性化生成选项：** V6.1 模型能够更好的根据用户的偏好创造出专属风格的作品，也可以使用特定的风格（如：迪士尼、皮克斯）来生成图片。此外，用户还可以保存并重用个性化代码，以保持特定的风格或效果，确保每次生成的图像都具有一致性。

图表 6：不同参数下的图像个性化生成



默认提示词: portrait of a beautiful white hair woman, in a lavender field, vibrant, lavendercore, 35mm lens f/ 1.8 --ar 3:4 --seed 256845397



添加个性化参数: portrait of a beautiful white hair woman, in a lavender field, vibrant, lavendercore, 35mm lens f/ 1.8 --ar 3:4 --seed 256845397 --p



使用他人的个性化代码: portrait of a beautiful white hair woman, in a lavender field, vibrant, lavendercore, 35mm lens f/ 1.8 --ar 3:4 --seed 256845397 --p hywvz4y

资料来源: 智汇 AI, 华鑫证券研究

- 4) **人物群像生成:** V6.1 模型在生成人物群像上尚存挑战, 人物群像中的生成错误大多一致, 如四肢数量错误, 向同一方向延伸等。相比于人物群像正面的生成, 背面群像生成效果更佳, 错误更少。

图表 7: V6.1 模型生成正面人物群像效果



资料来源：量子位，华鑫证券研究

图表 8：V6.1 模型生成背面人物群像效果



资料来源：量子位，华鑫证券研究

**Midjourney 将推出 V6.2 模型，推动图像生成大模型前沿发展。**本次更新中，Midjourney 的图像生成技术，对细节的精确把控和在整体的美学表现都给用户带来了全新的体验。同时，本次更新对所有用户默认开放使用，无需任何额外设置。Midjourney 依旧不满足于 V6.1 的进步，将持续对模型进行优化和改进，计划在下个月推出 V6.2 模型，推动了图像生成大模型的前沿发展。

### 3、AI 融资动向：Contextual AI 获 A 轮融资 0.8 亿美元

本期 AI 初创公司的融资中，Contextual AI / Ema 融资额前二，分别为 0.8 亿/0.5 亿美元。Ema 的愿景是通过其生成式 workflow 引擎（GWE）和 EmaFusion 模型，利用先进的 AI 技术简化和自动化复杂的工作流程。通过开发了一个被称为“通用 AI 员工”的产品，旨在改变企业日常工作的自动化方式，将员工从繁琐任务中解脱出，专注于更具战略意义的工作。Contextual AI 是一家销售用于改善人工智能模型性能的工具的初创公司。

图表 9：本周 AI 初创公司的融资动态

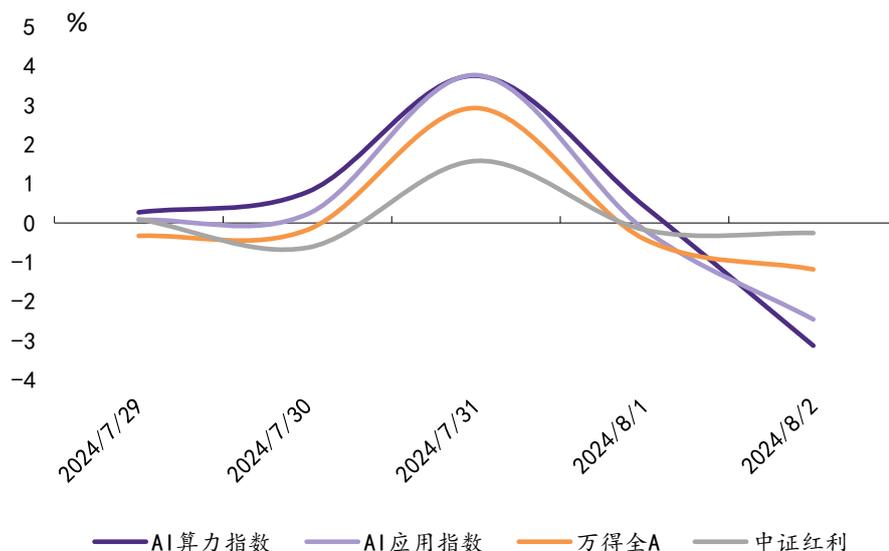
应用	应用类型	领投方	融资轮	融资额	目前累计融资额	目前估值
Heeyo	儿童教育 AI	OpenAI 创业基金	种子轮	350 万美元	——	超 2000 万美元
Contextual AI	AI 性能改善	Greycroft	A 轮	8000 万美元	——	6.09 亿美元
星尘智能	AI 机器人	经纬创投	Pre-A 轮	数千万美元	——	——
LiblibAI	AI 图像生成平台	明势资本	A 轮	——	数亿元	——
Ema	生成式 AI 公司	Accel Section 32	A 轮	5000 万美元	——	——

资料来源：投资界，36 氪，鞭牛士公众号，新浪新闻，第一财经，华鑫证券研究

### 4、行情复盘

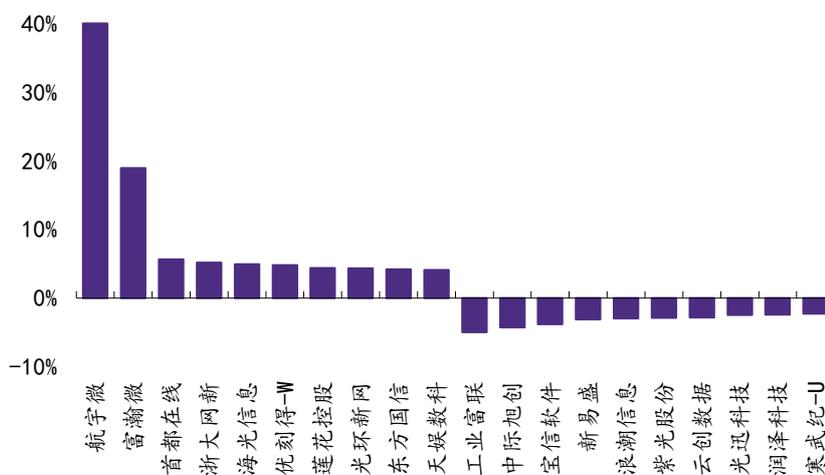
本周，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 3.75%/3.77%/2.93%/1.58%，日跌幅最大值分别为-3.12%/-2.46%/-1.18%/-0.63%。AI 算力指数内部，航宇微以+39.96%录得本周最大涨幅，工业富联以-4.98%录得本周最大跌幅。AI 应用指数内部，富瀚微以+18.93%录得本周最大涨幅，胜宏科技以-10.32%录得本周最大跌幅。

图表 10：本周指数日涨跌幅



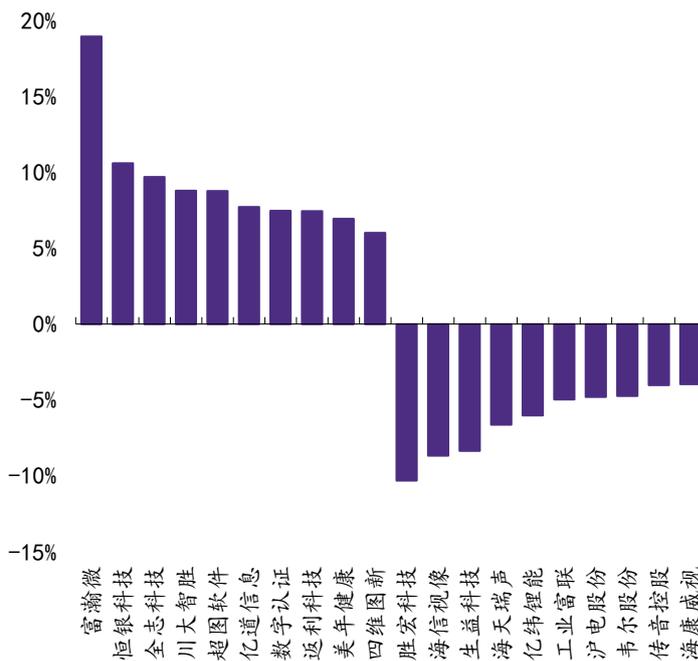
资料来源: wind, 华鑫证券研究

图表 11: 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 12: 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

云厂商披露 2024Q2 财报，资本开支持续加大，AI 应用增长可观。四大云厂商的最新一季财报已披露完毕，微软、谷歌、亚马逊、META 四家资本开环比均上升，并对未来在 AI 领域的投入开支持续保持乐观，其中 META 表示预计 24 年资本开支将上调 370 亿~400 亿美元，公司正规划训练 Llama 4 所需硬件，所需算力可能是 Llama 3 的十倍，CEO 扎克伯格称“宁愿适当承担冒进风险，也不愿错过时代机会”。AI 应用方面，微软二季度云计算服务 Azure 和其他云收入在 AI 驱动下同比增长 29%；谷歌为云客户提供 AI 基础设施和解决方案已经创造了数十亿美元的收入，并被 200 万开发人员使用，其人工智能模型 Gemini 已通过谷歌产品覆盖至 20 亿用户；亚马逊表示生产式 AI 已成为能提供数十亿美元收入规模的业务；META 表示 Meta AI 有望在今年年底成为全球使用人数最多的 AI 助手，人们已经使用 Meta AI 进行了数十亿次查询。对企业而言，AI 投资已成为一个生存问题，而非仅仅追求增量利润。我们认为各云厂商 AI 业务货币化路径愈发明确，AI 资本开支具有持续性。

建议关注以 AI 为核心的龙头厂商科大讯飞（002230.SZ）、有望迎来需求爆发的 AI 应用金桥信息（603918.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）。

图表 13: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-08-04	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002230.SZ	科大讯飞	38.87	0.28	0.40	0.56	138.82	97.18	69.41	买入
002368.SZ	太极股份	16.22	0.79	1.01	1.28	20.53	16.06	12.67	买入
603918.SH	金桥信息	9.66	0.33	0.49	0.80	29.27	19.71	12.08	买入
688668.SH	鼎通科技	38.52	0.67	1.04	1.41	57.49	37.04	27.32	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&中小盘组介绍

**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。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学金融硕士

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

## ■ 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。

## ■ 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。

## ■ 免责声明

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。