



## AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

行业评级：增持

分析师：邹润芳  
证券执业证书号：S0640521040001

分析师：卢正羽  
证券执业证书号：S0640521060001

分析师：闫智  
证券执业证书号：S0640524070001

- **重点推荐：**北特科技、纽威股份、三花智控、双林股份、鸣志电器、莱斯信息、纳睿雷达、万集科技、万马科技、软通动力
- **核心个股组合：**北特科技、纽威股份、三花智控、双林股份、鸣志电器、五洲新春、莱斯信息、纳睿雷达、中信海直、软通动力、航锦科技、华伍股份、华阳集团、万集科技、万马科技、绿的谐波、埃斯顿
- **本周专题研究：**近期，海外科技巨头相继发布新版本AI Agent技术平台或企业级生态系统。国内，百度文心、腾讯元器、讯飞星火、通义智能、字节“Coze”等已经面向B端企业用户提供了智能体创建平台。Gartner将Agentic AI列为2025年十大技术趋势之一，并预测到2028年，至少有15%的日常工作决策将由Agentic AI（人工智能代理，同“AI Agent”）自主完成。百度创始人、董事长兼首席执行官李彦宏直言，“Agent是我们最看好的AI应用发展方向”。迈富时与海能达、极狐汽车、恒源祥、广州新能源汽配商联盟等企业或机构陆续签署战略合作协议，开始以AI Agent助力企业数字化转型。我们认为，“大模型+多模态+智能体”融合发展已经成为产业共识，AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势。建议关注：1、算力，寒武纪、海光信息、软通动力、神州数码、中科曙光；2、AI应用，金山办公、万兴科技、昆仑万维、迈富时（港股）等；3、智能终端或具身智能，中科创达、大华股份、萤石网络等。
- **重点跟踪行业：**
  - **人形机器人**，产业趋势明确，至2030年全球累计需求量有望达约200万台，目前进入从0到1的重要突破阶段，看好Tier1及核心零部件供应商；
  - **光伏设备**，N型渗透率加速提升，马太效应下头部企业竞争力进一步强化，看好平台型布局电池片、组件的龙头公司；
  - **储能**，储能是构建新型电网的必备基础，政策利好落地，发电、用户侧推动行业景气度提升，看好电池、逆变器、集成等环节龙头公司；
  - **半导体设备**，预计2030年行业需求达1400亿美元，中国大陆占比提高但国产化率仍低，看好平台型公司和国产替代有望快速突破的环节；
  - **自动化**，下游应用领域广泛的工业耗材，市场规模在400亿左右，预计2026年达557亿元，看好受益于集中度提高和进口替代的行业龙头；
  - **氢能源**，绿氢符合碳中和要求，光伏和风电快速发展为光伏制氢和风电制氢奠定基础，看好具备绿氢产业链一体化优势的龙头公司；
  - **工程机械**，强者恒强，建议关注行业龙头，看好具备产品、规模和成本优势的整机和零部件公司。

# 1.本周专题研究： AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

▶ **12月17日全球SaaS企业软件巨头Salesforce发布Agentforce 2.0**。该公司于今年9月份推出Agentforce，开始帮助企业自动化和优化销售、客户服务、市场营销和分析等业务流程。短短三个月时间，就实现了其AI产品平台的快速迭代和重要升级。Agentforce 2.0带来了多项突破性功能，一是**增强的推理引擎**，旨在连接企业数据、业务流程和逻辑，从而提供更智能、更具上下文感知能力的AI交互体验；二是**No-Code特性**，用户无需具备专业的编程知识，只需用自然语言描述需求，Agentforce就能自动生成相应的AI Agent。该平台进一步降低了AI应用的技术门槛，使得各种规模的企业都能快速部署和使用AI Agent。Agentforce不仅仅服务于Salesforce的核心产品，更为各个行业和业务领域的组织提供AI Agent解决方案。此外，Agentforce还通过与Slack、MuleSoft和Tableau等产品的深度集成，实现了跨平台的工作流优化。

图表： Agentforce 2.0



Salesforce董事长兼首席执行官马克·贝尼奥夫表示：“Agentforce正在重新定义商业及其他领域的可能性，迎来人工智能丰富和无限劳动力的新时代，这些劳动力可以增强每位员工的能力，建立更深层次的客户关系，并推动前所未有的增长和盈利能力。”

# 1.本周专题研究：AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

图表：Agentforce旨在执行专门的任务来帮助员工和客户

服务代理	AI 取代传统的聊天机器人，AI 可以在没有预先编程的情况下处理广泛的服务问题，提高客户服务效率。
销售开发代表 (SDR)	全天候与潜在客户互动，回答问题，管理异议，并根据 CRM 和外部数据安排会议，让您的销售人员专注于建立更深层次的客户关系。
销售教练	为销售团队提供个性化的角色扮演会话，使用 Salesforce 数据和生成式 AI 来帮助销售人员练习针对特定交易的宣传和异议。
商家	协助电子商务商家进行网站设置，目标设定，个性化促销，产品描述和数据驱动的意见，简化日常任务。
买家代理	增强 B2B 购买体验，帮助买家通过聊天或销售门户找到产品，进行购买和跟踪订单。
Agentforce	通过搜索数据、创建行动计划和执行计划，支持员工在工作流中执行特定任务，以提高工作效率。

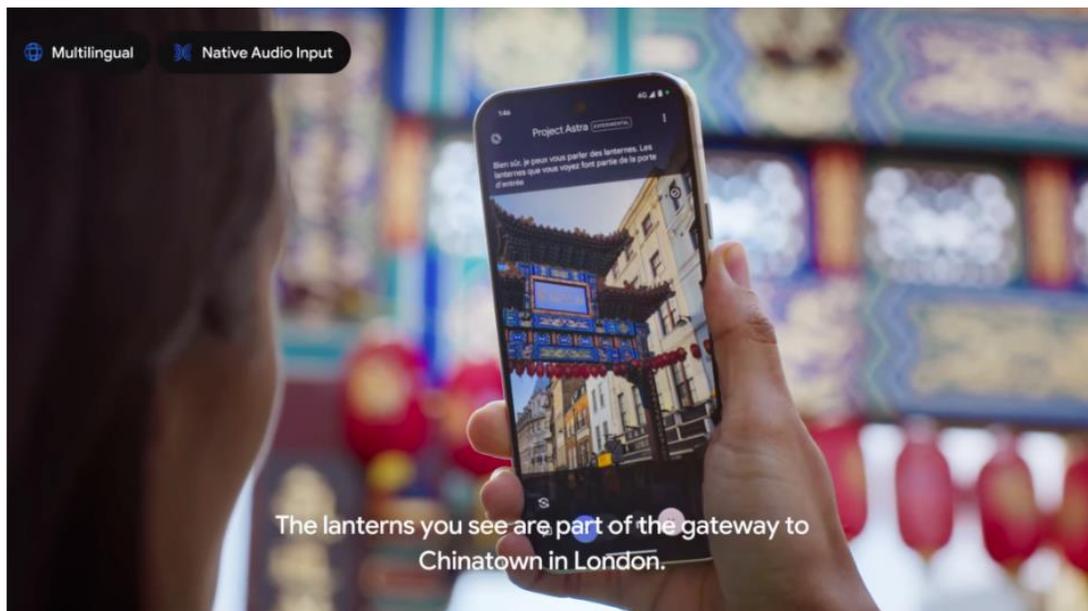
图表：Agentforce 可实现的功能

多轮对话	推理引擎通过考虑和适应添加的对话上下文，提高所提供服务的准确性，促进与用户的交互式沟通。
主题分类	推理引擎根据预定义的描述，将用户的话语按主题分类，从而确保提供相关的响应。
指令和操作	每个主题都包含特定的指令和操作，例如验证订单详细信息或获取进一步信息，以准确有效地帮助用户。
知识检索	推理引擎使用多种技术，包括高级检索增强生成 (RAG)，它有选择地使用多种语言模型来迭代地改进查询的质量，检索最相关的知识块，同时还评估响应的质量。
可搜索的公共数据	代理现在可以通过 Einstein 信任层安全地访问公共数据，扩展其知识库。

# 1.本周专题研究： AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

▶ 当地时间12月11日，谷歌发布了 Gemini 2.0，这款全新的AI模型不仅能够独立完成复杂任务，还首次支持原生图像生成和多语言音频功能。 Gemini 2.0 的最大亮点是其“代理人工智能”（Agentic AI）功能。这种 AI 系统不再仅仅是被动地回答问题，而是能够理解复杂的上下文，提前规划多个步骤，并在用户授权下采取行动。谷歌推出了三个基于 Gemini 2.0 架构的 AI 智能体原型，分别是 Project Astra、Project Mariner 和 Jules，每一个都针对特定应用场景进行了优化。

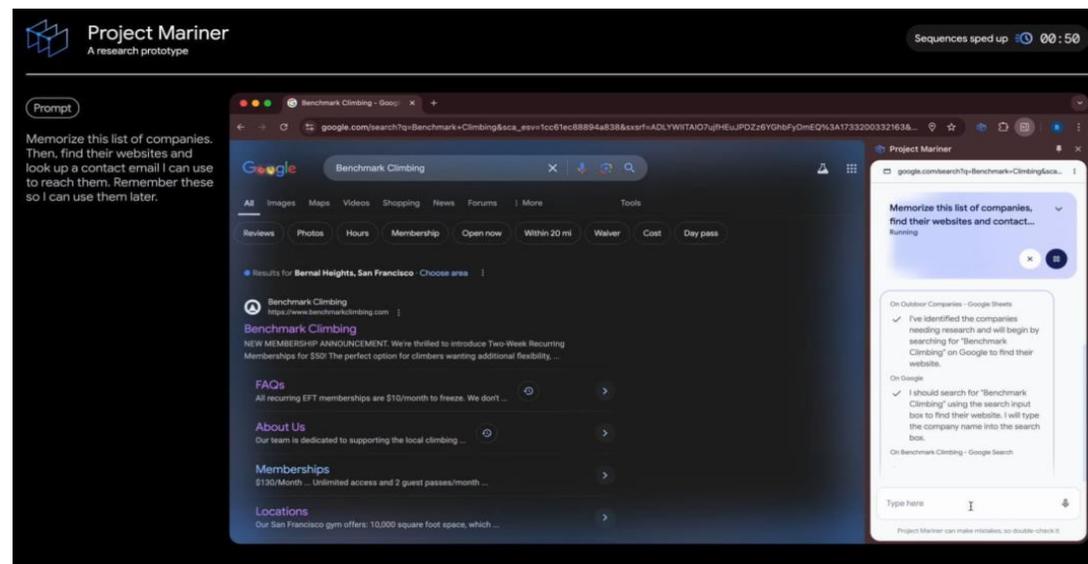
图表：通用 AI 助手 Project Astra



Project Astra 是一个升级版的通用 AI 助手，它能够在多种语言之间自如切换，使用多种语言和混合语言进行交谈，同时访问谷歌搜索、地图等工具并保持对话语境记忆。可以在会话中保持长达 10 分钟的记忆，并能记住过去与用户的对话，从而提供更有帮助、更个性化的体验。

Project Mariner 是使用 Gemini 2.0 构建的早期研究原型，旨在从浏览器开始探索人机交互的未来。作为研究原型，它能够理解和推理浏览器屏幕上的信息，包括像素和文本、代码、图像和表单等网络元素，然后通过实验性的 Chrome 扩展程序完成任务。

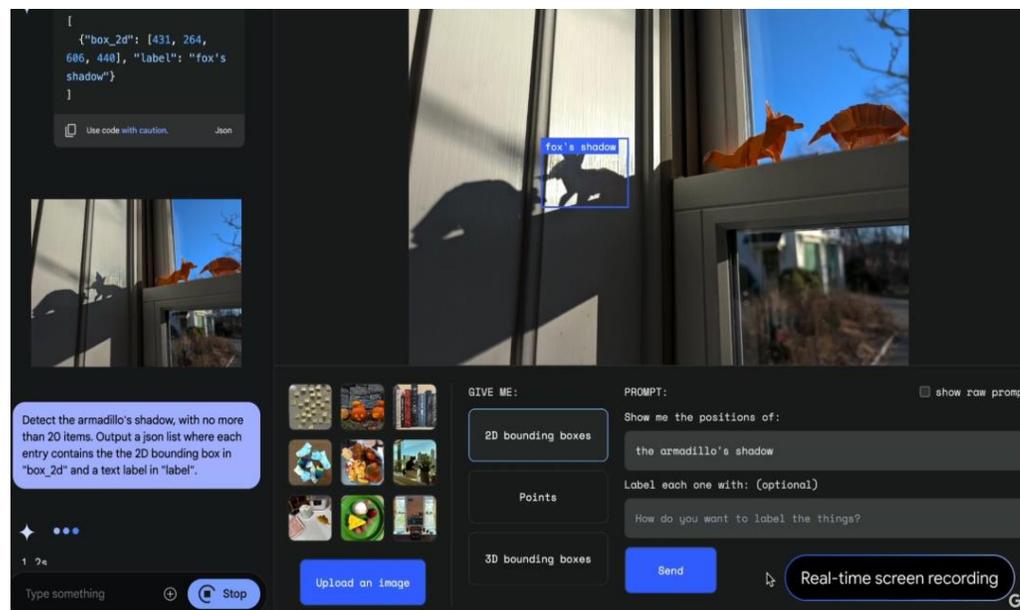
图表：浏览器操作工具 Project Mariner



# 1.本周专题研究： AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

➤ **谷歌还针对软件开发者推出了 Jules。** 这个基于 Gemini 2.0 平台构建的 AI 编程助手可以在开发者休息时自主修复软件错误并准备代码更改。与传统的编程助手不同，Jules 能够作为自主代理直接集成到 GitHub 的工作流程系统中，分析复杂的代码库，跨多个文件实施修复，并准备详细的拉取请求（pull requests），而无需持续的人工监督。

图表：编程助手Jules

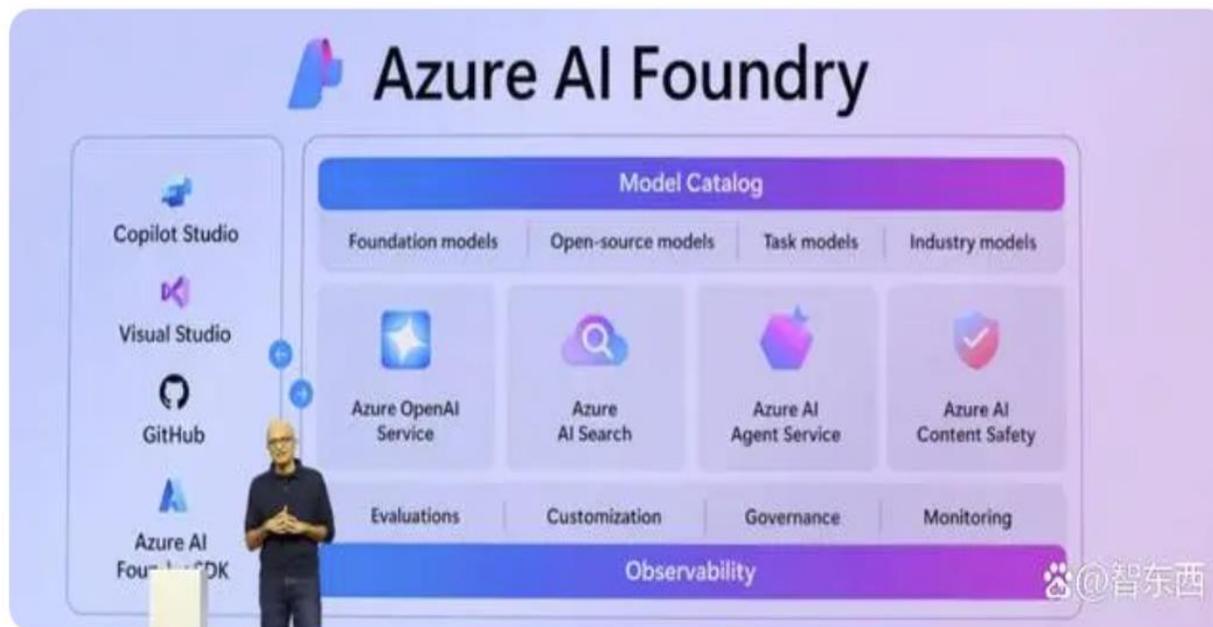


谷歌特别强调了 Jules 的安全特性：“开发者始终掌控着整个过程。Jules 会在采取行动前提出建议方案，用户可以监控其编写代码的过程。”它在合并任何更改之前都需要明确的批准，确保开发过程始终处于人工监督之下。

# 1.本周专题研究： AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

➤ 稍早，在11月的微软Ignite大会上，微软宣布已建立全球规模最大的企业级AI Agent生态系统。企业用户现在可以通过Azure AI目录访问超过1800个AI模型，用于支持各类AI Agent的部署和运行。微软的Copilot Studio平台目前已支持用户创建自主Agent，并正式进入预览阶段。同时，微软还发布了5款预构建AI Agent，包括：SharePoint自定义个性化Agent、员工自助服务Agent处理HR和IT任务、Facilitator Agent自动记录会议笔记、Interpreter Agent提供9种多语言实时翻译，以及Project Manager Agent帮助自动化项目管理流程。微软研究团队近期基于企业Autogen框架推出了Magnetic-One系统，该系统采用Agent等级结构，将管理Agent与专业Agent分工协作，未来或实现数百万AI Agent的无缝协作。

图表： AzureAI Foundry开发平台



AzureAI Foundry是一个集开发、定制、维护管理的一站式平台，无论是专业开发者还是没有技术背景的业务人员，都能迅速开发各种AI Agent

# 1.本周专题研究：AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

► **国内市场，百度、阿里、腾讯、智谱等一众厂商的智能体平台也纷至沓来。**如百度文心智能体平台、腾讯元器、讯飞星火智能体创作中心、通义智能体、字节“Coze”等面向B端企业用户提供了智能体创建平台。中国工程院院士邬贺铨指出，AI Agent是大模型落地载体的关键作用。百度创始人、董事长兼首席执行官李彦宏更是直言：“Agent是我们最看好的AI应用发展方向。”此外，比尔盖茨、吴恩达、李飞飞等多位AI领域的知名专家均公开表示AI Agent是重要发展方向。“AI Agent是通往AGI（通用人工智能）的重要一步。”智谱AI CEO张鹏表示。他认为，AI Agent代表的是一种未来真正的人机交互方式，即让机器来适应人，它能够让大模型从“Chat（对话）”走向真正的“Act（操作）”。

图表：国内大模型厂家推出的智能体

公司	大模型	智能体	智能体类型
月之暗面	Moonshot	Kimi	对话式服务
科大讯飞	星火	讯飞友伴	
百川	Baichuan	百小应	
百度	文心	文心智能体	工作流程编排
昆仑万维	天工	天工skyAgents	
智谱	GLM	智谱清言	
实在智能	TARS	实在Agent	自主智能体
联汇科技	欧姆	欧姆智能体	
斑头雁	未披露	BetterYeah	
华为	盘古	Pangu-Agent	多智能体协同
面壁智能	CPM	ChatDev	
腾讯	混元	腾讯元器	工作流编排对话式服务
澜码科技	未披露	AskXBOT	
汇智智能	Carrot AI	Gnomic	
阿里巴巴	通义千问	阿里云ModelScopeGPT	对话式服务
		钉钉AI助理	工作流编排
字节跳动	云雀	Coze	工作流编排
		豆包	对话式服务
		飞书智能伙伴	工作流编排

# 1.本周专题研究： AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

- **字节跳动的Coze（国内版名称为扣子） AI 智能体平台。**用户可以在该平台上创建、配置和管理聊天机器人和智能体。Coze 支持“单 Agent 模式”和“多 Agents 模式”，以适应不同复杂度的逻辑处理需求。只要你有想法，无需有编程经验，都可以用扣子快速、低门槛搭建专属于你的 Chatbot，并一键发布到豆包、飞书、微信公众号等多个社交平台 and 应用程序上。
- **12月18日的火山引擎FORCE原动力大会上，字节跳动推出全新版本的Coze 1.5。**新版本支持GUI搭建界面，使得应用的创建与发布变得轻松易行，降低了开发门槛。同时，扣子1.5在多模态能力方面实现了显著提升，兼容最新的豆包大模型，并提供了丰富的模板与解决方案，助力开发者效率倍增。目前，扣子已吸引了超过100万活跃开发者的青睐。

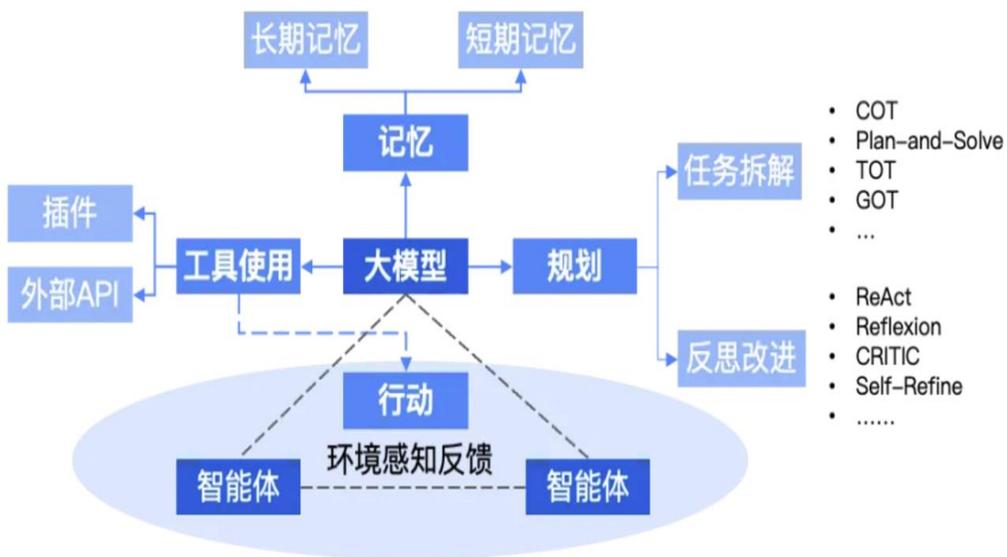
图表：Coze发展历程



# 1.本周专题研究：AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

➤ **AI Agent（人工智能体）是一种能够感知环境、进行决策和执行动作的智能实体。不同于传统的人工智能，AI Agent具备通过独立思考、调用工具去逐步完成给定目标的能力。** OpenAI将AI Agent定义为“以大语言模型为大脑驱动的系统，具备自主理解、感知、规划、记忆和使用工具的能力，能够自动化执行完成复杂任务的系统。”不同于传统的人工智能，AI Agent 具备通过独立思考、调用工具去逐步完成给定目标的能力。AI Agent的架构是其智能行为的基础，它通常包括感知、规划、记忆、工具使用和行动等关键组件，这些组件协同工作以实现高效的智能行为。通过这种结构化和层次化的方式，AI Agent能够有效地处理信息，做出决策，并在复杂环境中执行任务。这种架构不仅提高了AI Agent的智能水平，也增强了其适应性和灵活性。Gartner将Agentic AI列为2025年十大技术趋势之一，并预测到2028年，至少有15%的日常工作决策将由Agentic AI（人工智能代理，同“AI Agent”）自主完成。Salesforce AI Research 执行副总裁兼首席科学家Silvio Savarese指出，Agentic AI阶段“正转向使用人工智能来自动化整个任务并代表我们采取行动”，与以前的人工智能相比是一场重大的能力飞跃。

图表：AI Agent系统架构



图表：基于大模型的AI Agent系统可以拆分为大模型、记忆、任务以及工具使用的集合

<b>规划</b>	<p>①步骤的复杂任务，AI Agent能够调用LLM通过思维链能力将大型任务分解为较小的、可管理的子目标，以便高效的处理复杂任务；②通过反思和自省框架，AI Agent可以不断提升任务规划能力，可以对过去的行为进行自我批评和反省。</p>
<b>记忆</b>	<p>①对AI Agent智能体系统的所有输入会成为系统的短期记忆；②AI Agent在完成目标时，需要查询的外部向量数据库成为系统的长期记忆。通过长期记忆完成很多复杂任务，如阅读PDF、知识库等。</p>
<b>工具</b>	<p>①能够使用外部工具API拓展模型能力，以获取大模型以外的能力和信息，如预定日程、设置代办、查询数据等；②类GPT等大模型也更新了插件的功能，能够调用插件访问最新信息或者特定数据源，但需要用户针对提问问题提前选择需要使用的插件，无法做到自然地回答问题。</p>

# 1.本周专题研究：AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

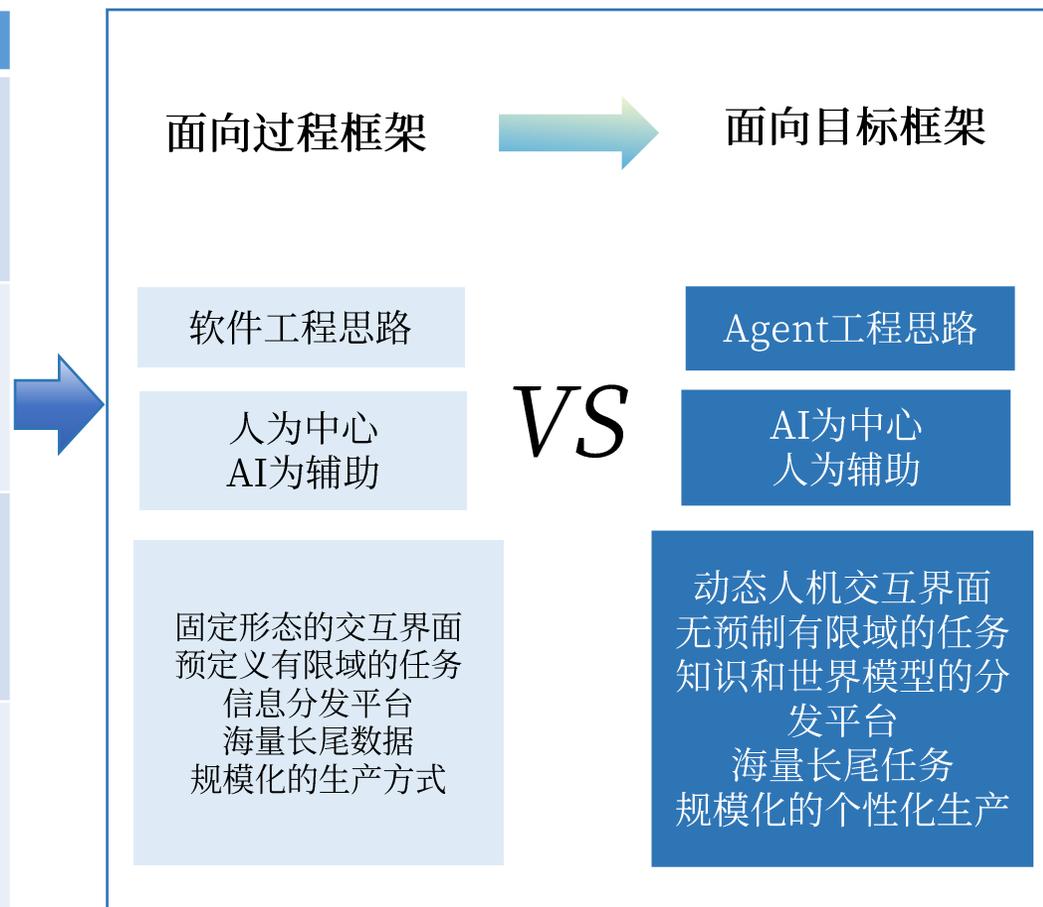
➤ 随着AI Agent的能力提升，过往的工作范式可被颠覆

Agent的商业价值围绕工作范式差别展开（面向过程VS面向目标），工作范式的改变则意味着真正的智能时代开启

图表：AI Agent不同自动化程度所需要的能力简要分析

等级	感知能力	认知能力	执行能力	规划能力
L1 (部分自动化)	“所见即所得”的感知，处理单一模式下的相对简单的数据类型，应用于简单场景	利用大量人类监督信号获得的一定程度的理解语言、利用语言人机交互能力	少量的常见标准工具的调用，简单的工具调用逻辑	静态地执行特定的、预定义的任务。涉及少量的、简单串并联的流程节点
L2 (有条件自动化)	多模态感知能力，能处理更广泛的数据类型，应用于更多样、更长尾、更复杂的场景	全面的认知能力，包含记忆能力、决策能力、高度智能的对话能力、内容生成能力	可使用的工具数量、类型、实现的业务逻辑的复杂度得到极大提升	以业务规模达到端到端最大化自动化为目标，可以规划和编排大量流程节点和复杂逻辑
L3 (高度自动化)	综合利用认知能力，环境交互结果，在、少量人类干预下获得超高精度的感知力	通过综合利用环境知识、人类少量的监督信号，达到高精度的认知水平	在人类少量干预下，可以实现绝大多数工具调用代码	能够主动洞察问题域和求解域的环境变化，实现业务流程的灵活适应和编排，环境适应能力强
L4 (完全自动化)	在无人工干预下智能体自主进化获得超高精度的感知能力	利用环境信号自主学习提升认知水平	能自动学习工具使用的方式、实现100%的自动化调用工具的能力	能利用过程反思、经验沉淀，难例挖掘等高度智能化的决策机制，自主提升规划和编排能力，自主进化

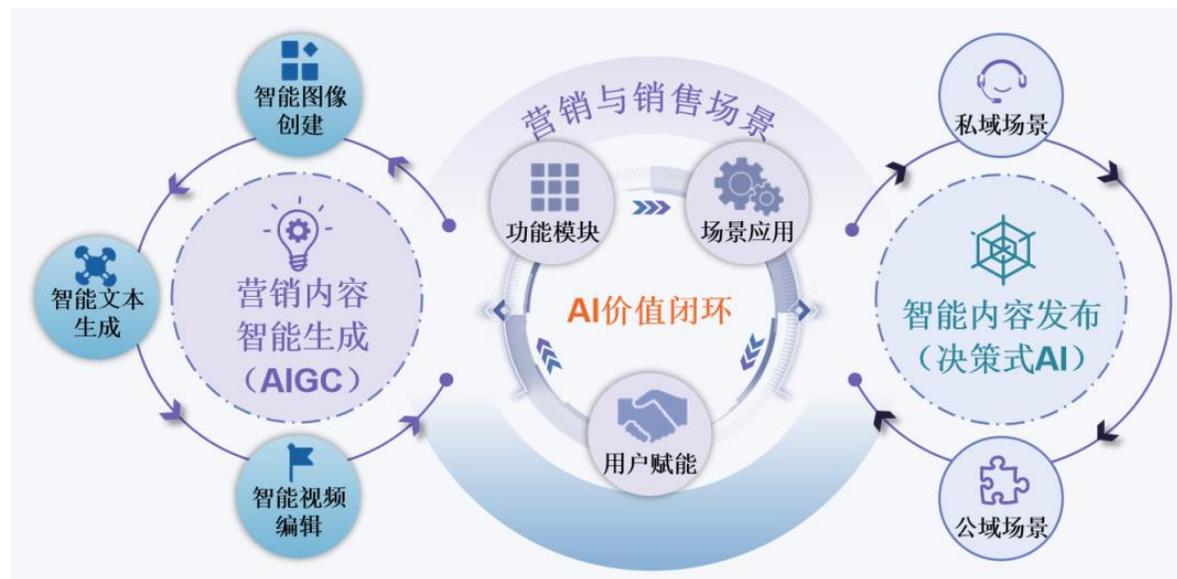
图表：AI Agent的能力增加促进工作范式的转移



# 1.本周专题研究： AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势

- **Marketingforce迈富时 (02556.HK) 以AI Agent助力企业数字化转型。** 近日，迈富时与海能达、极狐汽车、恒源祥、广州新能源汽配商联盟等企业或机构陆续签署战略合作协议，以AI Agent助力企业数字化转型。迈富时表示，公司高度重视品牌流量池打造，以SaaS+AI为技术底座，在商业品牌精细化运营、客户洞察、内容营销等领域，为包括皇氏乳业、恒源祥、长城汽车等在内的多家知名品牌客户提供了定制化私域资产运营服务，且广受好评。同时，公司正在加快布局，将AI Agent深度融入核心业务，推动精细化管理和智能化升级，在未来的竞争中占据主动权。
- **投资建议：**“大模型+多模态+智能体”融合发展已经成为产业共识， AI Agent（人工智能体）技术突破或引发AI普惠化应用燎原之势。建议关注相关产业链投资机会：1、算力，寒武纪、海光信息、软通动力、神州数码、中科曙光；2、AI应用，金山办公、万兴科技、昆仑万维、迈富时（港股）等；3、智能终端或具身智能，中科创达、大华股份、萤石网络等。

图表： Marketingforce迈富时AI驱动的业务价值闭环



## 2.重点跟踪行业：光伏、储能、锂电

- **光伏设备：**1) N型渗透率加速提升，设备龙头企业具备技术创新、客户基础以及规模效应的优势，核心竞争力进一步加强。建议关注：迈为股份、捷佳伟创等。2) 从整体来看，光伏产业链价格中枢下移，随着产能扩张，成本和效率成为产业聚焦的核心，低氧单晶炉&MCZ技术、0BB无主栅技术、电镀铜等降本增效技术逐步导入，此外钙钛矿商业化加速，建议关注：奥特维等。
- **锂电设备：**从新技术带来新需求、扩产结构性加速度和打造第二成长曲线等角度出发筛选公司，2024年重点推荐以下方向：1、新技术：①复合集流体从0到1加速渗透，推荐关注相关设备商东威科技、骄成超声；②若大圆柱渗透率提升，激光焊接等环节有望受益，推荐关注联赢激光；2、主业拓展：锂电设备是少有的能出现千亿级别大市值公司的领域，推荐关注平台型公司先导智能；电力电子、激光加工技术具备延展性，需求增长持续性有望更强，推荐关注星云股份等；3、出口链：海外扩产有望出现结构加速，推荐关注杭可科技。
- **储能：**发电侧和用户侧储能均迎来重磅政策利好，推动储能全面发展。1) 发电侧：2021年8月10日，《关于鼓励可再生能源发电企业自建或购买调峰能力增加并网规模的通知》出台，首次提出市场化并网，超过保障性并网以外的规模按15%的挂钩比例（4小时以上）配建调峰能力，按照20%以上挂钩比例进行配建的优先并网，抽水蓄能、电化学储能都被认定为调峰资源，为发电侧储能打开。2) 用户侧全面推行分时电价，峰谷价差达3到4倍，进一步推动用户侧储能发展。星云股份是国内领先的以锂电池检测系统为核心的智能制造解决方案供应商，与锂电池、储能行业头部企业进行战略合作并推广储充检一体化储能电站系列产品。科创新源通过液冷板切入新能源汽车和储能赛道，已进入宁德时代供应商体系，随着下游需求不断提升，未来有望放量增长。
- **氢能源：**绿氢符合碳中和要求，随着光伏和风电快速发展，看好光伏制氢和风电制氢。建议关注：隆基绿能、亿华通、兰石重装、科威尔等。

## 2.重点跟踪行业：工程机械、半导体设备、自动化、碳中和、氢能源

- **激光设备**：激光自动化设备市场格局分散，且其通用属性较强，下游分散，行业集中度提高难度较大。激光加工相对于传统方式，优势明显，重点关注其在锂电、光伏等高成长性行业的大规模应用。以锂电池激光焊接为例，若按照激光焊接设备占比10%计算，2021-2025年合计新增需求约487亿元。重点关注深耕细分高景气赛道的激光加工设备龙头，帝尔激光、联赢激光、大族激光、海目星等。（详见《2023年投资策略：复苏可期，成长主导，星光渐亮》报告）
- **工程机械**：强者恒强，建议关注龙头公司。推荐关注：三一重工、恒立液压、中联重科等。
- **半导体设备**：全球半导体设备市场未来十年翻倍增长，国产替代是一个长期、持续、必然的趋势：1) 根据AMAT业绩会议，预计2030年半导体产业规模将达到万亿美元，即使按照目前14%的资本密集度，设备需求将达到1400亿美元，而2020年为612亿美元。2) SEMI数据显示，2020年中国大陆市场的半导体设备销售额较上年增长39%，至187.2亿美元，排名全球第一。2021Q1，中国大陆出货额为59.6亿美元，环比增长19%，同比增长70%，仅次于韩国。3) 在瓦森纳体系下，中国半导体设备与材料的安全性亟待提升，而国产化率水平目前仍低。建议关注：中微公司、北方华创、华峰测控、长川科技、精测电子、芯源微、万业企业、至纯科技、华海清科等。
- **自动化**：刀具是“工业牙齿”，其性能直接影响工件质量和生产效率。根据中国机床工具工业协会，我国刀具市场规模在400亿元左右，预计到2026年市场规模将达到557亿元。该市场竞争格局分散，CR5不足10%；且有超1/3市场被国外品牌占据。刀具属于工业耗材，下游应用领域广泛，存量的市场需求比较稳定，伴随行业集中度提高和进口环节替代，头部企业有望迎来高速增长机遇。建议关注华锐精密、欧科亿。
- **碳中和**：1) 换电领域千亿市场规模正在形成；2) 全国碳交易系统上线在即，碳交易市场有望量价齐升。建议关注移动换电及碳交易受益标的——协鑫能科，公司拥有低电价成本，切入移动能源领域具备优势；坐拥2000万碳资产，碳交易有望带来新的业绩增长。

- 产品和技术迭代升级不及预期
- 海外市场拓展不及预期
- 海外复苏不及预期、国内需求不及预期
- 原材料价格波动
- 零部件供应受阻
- 客户扩产不及预期
- 市场竞争加剧。

**邹润芳**

中航证券总经理助理兼研究所所长  
先后在光大、中国银河、安信证券负责机械军工行业研究，在天风证券负责整个先进制造业多个行业小组的研究。作为核心成员五次获得新财富最佳分析师机械（军工）第一名、上证报和金牛奖等多次第一。在先进制造业和科技行业有较深的理解和产业资源积淀，并曾受聘为多家国有大型金融机构和上市公司的顾问与外部专家。团队擅长自上而下的产业链研究和资源整合。  
SAC: S0640521040001

**卢正羽:**

先进制造行业 研究员  
香港科技大学理学硕士，2020年初加入中航证券研究所，覆盖通用设备、军民融合和计算机板块。  
SAC: S0640521060001

**闫智:**

先进制造行业 研究员  
南京大学工学硕士，2022年7月加入中航证券研究所，覆盖机器人、工业母机、锂电设备等。  
SAC: S0640524070001

**龙斌:**

先进制造行业 研究员  
上海交通大学工商管理硕士，2023年7月加入中航证券研究所，覆盖智能车、光伏设备、光热设备。  
SAC: S0640124040003

**我们设定的上市公司投资评级如下:**

- |           |                                    |
|-----------|------------------------------------|
| <b>买入</b> | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。      |
| <b>增持</b> | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅5%~10%之间。   |
| <b>持有</b> | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~+5%之间。 |
| <b>卖出</b> | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。      |

**我们设定的行业投资评级如下:**

- |           |                            |
|-----------|----------------------------|
| <b>增持</b> | : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。  |
| <b>中性</b> | : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。 |
| <b>减持</b> | : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。  |

**分析师承诺**

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

**免责声明**

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。