

2025年01月19日

美国颁布 AI 芯片出口限制新规，黄仁勋提出目前技术上仍以铜链接为主

—计算机行业周报

推荐(维持)

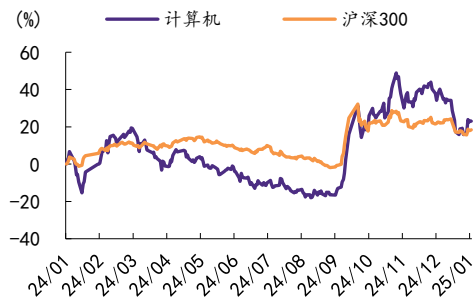
投资要点

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)	-11.5	-2.4	16.6
沪深300	-3.4	-2.9	16.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：微软(MSFT.O)：全球 AI 竞赛加剧，微软 800 亿美元率先出击》2025-01-15
- 2、《计算机行业周报：CES2025 英伟达发布 RTX5090，Cosmos 推动 AI 进入“物理人工智能”时代》2025-01-12
- 3、《计算机行业周报：上海出台重磅方案引领智能算力新潮，CES 召开值得期待》2025-01-06

算力：算力租赁价格平稳，美国颁布首个全球 AI 芯片禁令

1月13日，拜登政府正式发布了《人工智能扩散暂行最终规则》(Interim Final Rule on Artificial Intelligence Diffusion)，该规则详尽地规定了对全球 AI 芯片出口的限制措施，并于发布当天即刻生效。新规定长达 168 页，其核心目的是通过严格控制出口 AI 芯片及相关技术，实现对先进 AI 技术和 CPU 芯片的全球分布进行管理。该新规是美国首次全面规范 AI 芯片和模型在全球范围内的扩散。

根据新规，美国将全球划分为三个不同“层级”的区域，并据此决定哪些国家和地区能够自由获取先进的 AI 技术和 CPU 芯片。第一层级主要包含美国及其 18 个主要盟友，包括英国、德国、荷兰、日本、澳大利亚、韩国等。这些国家将不受限制，能够自由进口美国的尖端 AI 芯片和技术。第二层级涵盖了约 120 个国家，这些国家将面临较为严格的进口限制，每个国家的年进口量将被限制在约 5 万块 GPU。第三层级主要包括中国、俄罗斯、伊朗、朝鲜等被视为“武器禁运”的国家和地区，这些地区的实体将被完全禁止进口任何类型的 AI 芯片，特别是高性能 GPU。

新规的发布在科技界尤其是半导体行业巨头中引起强烈反响。英伟达发文称，美国的对外出口限制将会削弱自身在全球技术领导的地位，并且还将阻碍全球的 AI 行业进步、伤害美国自身经济。美国信息技术产业协会(ITI)也对这一禁令对全球科技产业链造成的潜在深远影响表示担忧，并指出在全球科技竞争日益激烈的当下，美国应基于充分考虑行业意见来制定更为审慎的政策，以确保在国际市场上保持竞争力，出口限制可能会进一步影响美国科技产业的发展。

AI 应用：日本 AI 初创公司提出动态调整权重 AI 模型

日本 AI 初创公司 Sakana AI 在一篇论文中提出了一种可以根据不同任务动态调整模型权重的机器学习系统——Transformer2。Transformer2 这个名称反映了它的两步过程：首先，模型分析传入的任务以了解其要求，然后应用特定于任务的调整来生成最佳结果。通过有选择地调整模型权

重的关键组成部分，该框架允许自适应大语言模型（LLM）实时动态地适应新任务。

Transformer2 在各种任务（例如数学、编程、推理和视觉理解）上展示了显著进步，在效率和特定于任务的性能方面优于 LoRA 等传统静态方法，同时需要的参数少得多。这项研究为人们提供了一个未来 AI 模型不再静态的初步展望。这些系统将在测试时动态地调整其计算能力，以适应它们所遇到的任务的复杂性，体现出能够持续变化和终生学习的“活”的智能。

论文的作者首先提出了奇异值微调（SVF），这是一种新的参数高效微调（PEFT）方法，用于获得自适应的有效构建块，SVF 通过仅提取和调整模型权重矩阵中的奇异值来工作。通过专注于这种原则性的参数化，他们提出的方法降低了过拟合风险，大幅减少了计算需求，并允许固有的组合性。他们证明这些特性使他们能够通过窄数据集上使用强化学习进行训练来廉价地获得一组有效的领域特定专家向量，直接优化各个主题的任务性能。

作者引入了完整的 Transformer2 框架，通过自适应的基本原则来增强 LLM。给定来自未知任务的提示，Transformer2 采用两阶段推理机制：在第一阶段，Transformer2 执行模型并观察其测试时行为，收集相关信息以理解解决当前问题所需的技能。在第二阶段，Transformer2 框架使用这些信息组合可用的专家向量，并对 LLM 的基础权重提供专门针对其测试时条件的新修改。作者在 Transformer2 中设计了三种不同的适应策略，并证明这些策略随着对测试时条件的访问增加而提供单调的性能提升。

作者通过在各种 LLM 和任务上的广泛实验评估了 SVF 和完整的 Transformer2 框架。首先，在领域特定数据集上训练时，他们展示了 SVF 始终优于传统的高效微调策略（如 LoRA），同时参数量减少了数个数量级。然后，他们展示了 Transformer2 能够进一步提高性能，即使在完全分布外的应用（如视觉问答）中也能有效调整基础模型的权重。最后，他们分析了新框架的特性，验证了它在获得更多当前测试时条件访问权限时提供增量收益，甚至允许跨模型架构重用预训练的 SVF 专家。

通过应用不同策略进行实验，作者发现提供额外或不同类型的信息似乎对 Transformer2 框架非常有益，表明 Transformer2 可以为基础模型提供在终身设置中部署时持续改进性能的新方法。

■ AI 融资动向：一目科技/Prophecy 获本周 AI 融资额前二，分别获数亿人民币/4700 万美元 D 轮/B 轮融资

一目科技/Prophecy 获本周 AI 融资额前二，分别获数亿人民

币/4700 万美元 D 轮/B 轮融资。作为多模态感知+AI 计算解决方案提供商，一目科技为 TCL 生态合作伙伴 TENET 提供解决方案，并在 CES 2025 期间首次秀出了一款解决方案代表产品——基于多模态感知+AI 计算解决方案打造的 AI 洗护机器人，可以基于衣物材质、颜色、数量、种类等信息匹配洗涤程序，还拥有灵巧手感知能力，可感知并稳稳抓取柔性物体，实现自动夹取晾晒。Prophecy 开发了首个面向 Databricks 的协作工具，利用生成式 AI 简化和优化原始业务数据，以供 AI 应用和分析工作负载使用。Prophecy 的协作工具让用户可以轻松访问企业的结构化和非结构化数据，无论数据位于云端还是本地服务器。它通过 AI 驱动的可视化设计工具，快速生成标准化和开放的代码来提取、转换和传递信息（即 ETL 过程），将数据从源位置传输到目标位置。换句话说，它自动创建所需的数据管道和测试，以在不同计算系统间移动数据。该工具还可以生成文档，并能为现有数据管道的代码错误提供修复建议，从而实现现代化和整合。

投资建议

近期黄仁勋表示英伟达正在实现人类历史上任何一个新技术产品的最快速度扩产，透露英伟达给纬创的 AI 超级计算机订单“非常庞大”，且不止于此，技术应用上目前还是以铜链接为主，硅光技术的应用还需要若干年，非必要的话会一直使用铜缆。同时，英伟达正经历封装技术的迁移，由此前的 CoWoS-S 技术逐步转换为更新的 CoWoS-L 技术，这实际上将需要增加 CoWoS-L 产能。我们认为铜光共进为 scale up 和 scale out 同时升级下的产业趋势。

我们坚定持续看好 AI 软硬件机会，建议关注以 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）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	2025-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
001314.SZ	亿道信息	44.42	0.91	0.92	1.03	48.81	48.28	43.13	买入
002230.SZ	科大讯飞	47.93	0.28	0.40	0.56	171.18	119.83	85.59	买入
688256.SH	寒武纪-U	592.00	-2.04	-1.21	-0.50	-290.20	-489.26	-1184.00	买入
688668.SH	鼎通科技	48.01	0.67	1.04	1.41	71.66	46.16	34.05	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，美国颁布首个全球 AI 芯片禁令.....	5
1.1、 数据跟踪：算力租赁价格平稳.....	5
1.2、 产业动态：美国颁布首个全球 AI 芯片禁令，三道红线划分全球 AI 版图.....	5
2、 AI 应用动态：QUILLBOT 搜索访问量环比+10.35%，日本 AI 初创公司提出动态调整权重 AI 模型.....	8
2.1、 流量跟踪：QuillBot 搜索访问量环比+10.35%.....	8
2.2、 产业动态：日本 AI 初创公司提出动态调整权重 AI 模型.....	8
3、 AI 融资动向：一目科技/PROPHECY 获本周 AI 融资额前二，分别获数亿人民币/4700 万美元 D 轮/B 轮融资	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：美国发布《人工智能扩散暂行最终规则》.....	6
图表 3：英伟达公开反对 AI 芯片禁令.....	7
图表 4：2025.1.13-2025.1.17 AI 相关网站流量.....	8
图表 5：Transformer ² 两阶段推理机制.....	9
图表 6：本周 AI 初创公司的融资动态.....	10
图表 7：本周指数日涨跌幅（%）.....	11
图表 8：本周 AI 算力指数内部涨跌幅度排名.....	11
图表 9：本周 AI 应用指数内部涨跌幅度排名.....	12
图表 10：重点关注公司及盈利预测.....	13

1、算力动态：算力租赁价格平稳，美国颁布首个全球 AI 芯片禁令

1.1、数据跟踪：算力租赁价格平稳

本周算力租赁价格保持平稳。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 价格为 9.00 元/时。

图表 1：本周算力租赁情况

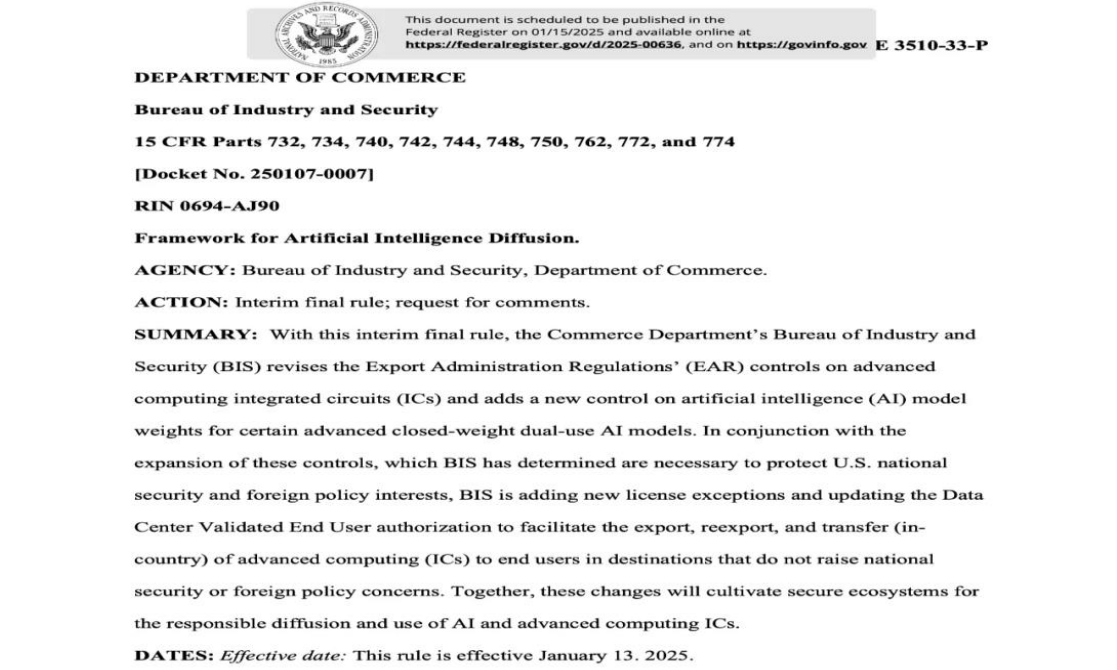
显卡配置	CPU	内存	磁盘大小 (G)	平台名称	价格 (每小时)	价格环比上周
A100-40G	16	96	可自定, 额外收费	腾讯云	28.64/元	0.00%
	12 核	94G	可自定, 额外收费	阿里云	31.58/元	0.00%
A100-80G	13	128	系统盘: 20G 数据盘: 50GB	恒源云	8.50/元	0.00%
	16 核	125G	可自定, 额外收费	阿里云	34.74/元	0.00%
A800-80G	16	256	系统盘: 20G 数据盘: 50GB	恒源云	9.00/元	0.00%

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：美国颁布首个全球 AI 芯片禁令，三道红线划分全球 AI 版图

1 月 13 日，拜登政府正式发布了《人工智能扩散暂行最终规则》(Interim Final Rule on Artificial Intelligence Diffusion)，该规则详尽地规定了对全球 AI 芯片出口的限制措施，并于发布当天即刻生效。新规定长达 168 页，其核心目的是通过严格控制出口 AI 芯片及相关技术，实现对先进 AI 技术和 CPU 芯片的全球分布进行管理。该新规是美国首次全面规范 AI 芯片和模型在全球范围内的扩散。

图表 2: 美国发布《人工智能扩散暂行最终规则》

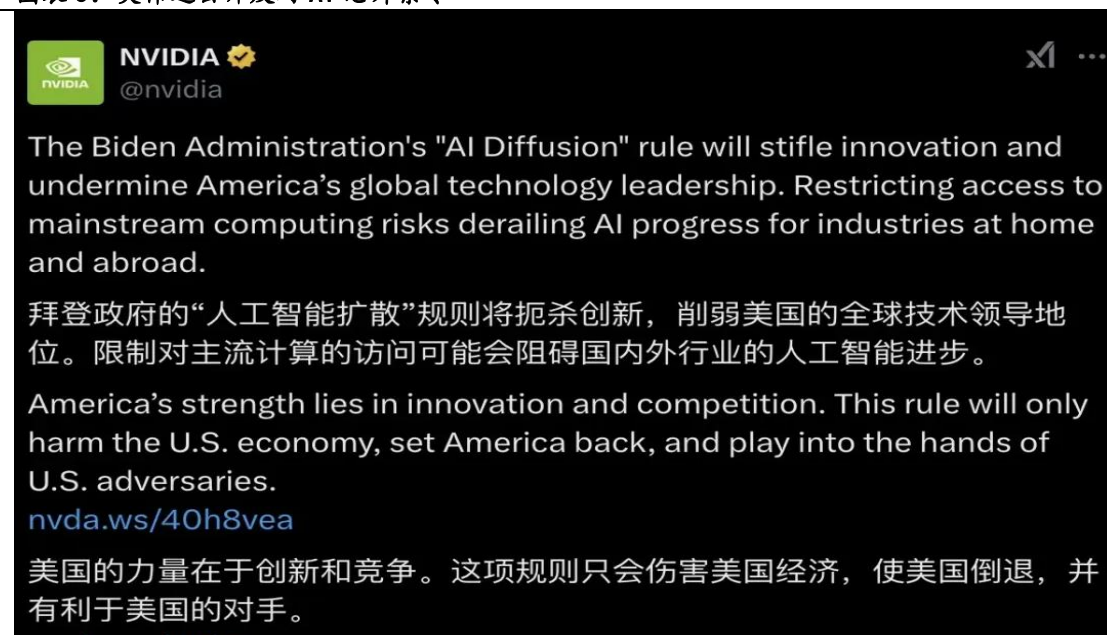


资料来源：上海市人工智能与社会发展研究会，华鑫证券研究

根据新规，美国将全球划分为三个不同“层级”的区域，并据此决定哪些国家和地区能够自由获取先进的 AI 技术和 CPU 芯片。第一层级主要包含美国及其 18 个主要盟友，包括英国、德国、荷兰、日本、澳大利亚、韩国等。这些国家将不受限制，能够自由进口美国的尖端 AI 芯片和技术。第二层级涵盖了约 120 个国家，这些国家将面临较为严格的进口限制，每个国家的年进口量将被限制在约 5 万块 GPU。第三层级主要包括中国、俄罗斯、伊朗、朝鲜等被视为“武器禁运”的国家和地区，这些地区的实体将被完全禁止进口任何类型的 AI 芯片，特别是高性能 GPU。

新规的发布在科技界尤其是半导体行业巨头中引起强烈反响。英伟达发文称，美国的对外出口限制将会削弱自身在全球技术领导的地位，并且还将阻碍全球的 AI 行业进步、伤害美国自身经济。美国信息技术产业协会（ITI）也对这一禁令对全球科技产业链造成的潜在深远影响表示担忧，并指出在全球科技竞争日益激烈的当下，美国应基于充分考虑行业意见来制定更为审慎的政策，以确保在国际市场上保持竞争力，出口限制可能会进一步影响美国科技产业的发展。

图表 3：英伟达公开反对 AI 芯片禁令



资料来源：APPSO，华鑫证券研究

新规的实施预计将对全球 AI 技术和芯片市场产生重大影响，可能加剧全球科技领域的竞争与对抗，推动全球 AI 产业向多极化发展。从长远来看，新规将极大地激发我国在人工智能和半导体领域的自主创新，并促进其他技术供应链的多元化。

2、AI 应用动态：QuillBot 搜索访问量环比+10.35%，日本 AI 初创公司提出动态调整权重 AI 模型

2.1、流量跟踪：QuillBot 搜索访问量环比+10.35%

本期（2025.1.13-2025.1.17）AI 相关网站流量数据：访问量前三位分别为 ChatGPT（874.8M）、Bing（412.3M）和 Canva（166.6M），访问量环比增速第一为 QuillBot（10.35%）；平均停留时长前三位分别为 Character.AI（00:16:10）、Discord（00:12:08）和 Notion.AI（00:09:18）；平均停留时长环比增速第一为 Character.AI（3.63%）。

图表 4：2025.1.13-2025.1.17 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	874.8	5.26%	6:32	0.77%
Bing	搜索	微软	412.3	-0.87%	6:20	0.00%
Discord	游戏社区	微软	133.9	-2.55%	12:08	-0.27%
Canva	在线设计	Canva	166.6	6.52%	7:41	-0.43%
Github	代码托管	微软	113.9	1.52%	6:14	0.27%
Gemini	聊天机器人	谷歌	59.59	1.02%	4:29	-2.89%
Character.AI	聊天机器人	Character.AI	45.61	-2.81%	16:10	3.63%
Notion.AI	文本/笔记	Notion	36.98	2.07%	9:18	0.54%
QuillBot	释义工具	QuillBot	12.150	10.35%	3:44	-1.32%
Kimi	聊天机器人	MoonshotAI	7.759	-4.15%	3:17	-1.01%
DeepL	翻译工具	DeepL	46.03	7.37%	8:32	0.00%
文心一言	聊天机器人	百度	4.033	-3.08%	2:54	-3.33%
Perplexity	AI 搜索	Perplexity	22.09	5.34%	6:06	1.39%

资料来源：similarweb, 华鑫证券研究

2.2、产业动态：日本 AI 初创公司提出动态调整权重 AI 模型

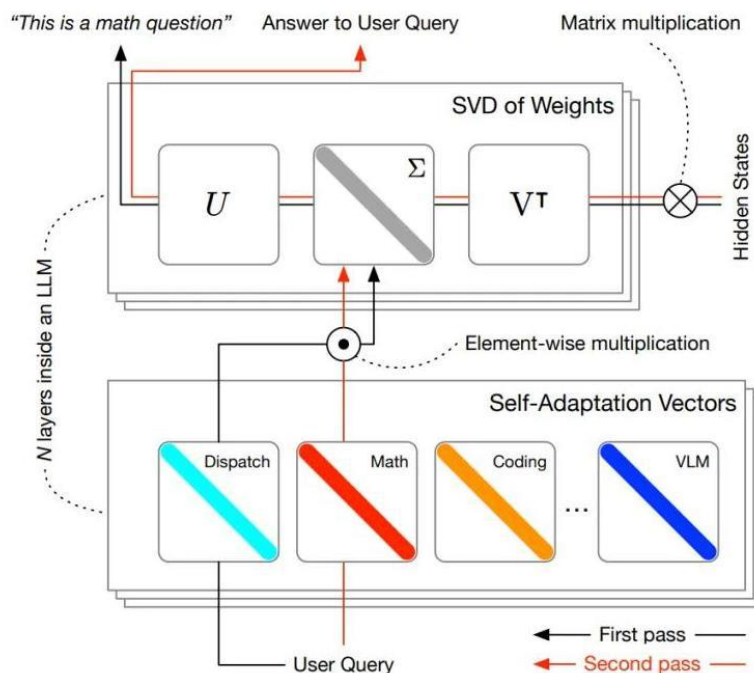
日本 AI 初创公司 Sakana AI 在一篇论文中提出了一种可以根据不同任务动态调整模型权重的机器学习系统——Transformer²。Transformer² 这个名称反映了它的两步过程：首先，模型分析传入的任务以了解其要求，然后应用特定于任务的调整来生成最佳结果。通过有选择地调整模型权重的关键组成部分，该框架允许自适应大语言模型（LLM）实时动态地适应新任务。

Transformer² 在各种任务（例如数学、编程、推理和视觉理解）上展示了显著进步，在效率和特定于任务的性能方面优于 LoRA 等传统静态方法，同时需要的参数少得多。这项研究为人们提供了一个未来 AI 模型不再静态的初步展望。这些系统将在测试时动态地调整其计算能力，以适应它们所遇到的任务的复杂性，体现出能够持续变化和终生学习的“活”的智能。

论文的作者首先提出了奇异值微调（SVF），这是一种新的参数高效微调（PEFT）方法，用于获得自适应的有效构建块，SVF 通过仅提取和调整模型权重矩阵中的奇异值来工作。通过专注于这种原则性的参数化，他们提出的方法降低了过拟合风险，大幅减少了计算需求，并允许固有的组合性。他们证明这些特性使他们能够通过窄数据集上使用强化学习进行训练来廉价地获得一组有效的领域特定专家向量，直接优化各个主题的任务性能。

作者引入了完整的 Transformer² 框架，通过自适应的基本原则来增强 LLM。给定来自未知任务的提示，Transformer² 采用两阶段推理机制：在第一阶段，Transformer² 执行模型并观察其测试时行为，收集相关信息以理解解决当前问题所需的技能。在第二阶段，Transformer² 框架使用这些信息组合可用的专家向量，并对 LLM 的基础权重提供专门针对其测试时条件的新修改。作者在 Transformer² 中设计了三种不同的适应策略，并证明这些策略随着对测试时条件的访问增加而提供单调的性能提升。

图表 5: Transformer² 两阶段推理机制



资料来源：机器之心，华鑫证券研究

作者通过在各种 LLM 和任务上的广泛实验评估了 SVF 和完整的 Transformer² 框架。首先，在领域特定数据集上训练时，他们展示了 SVF 始终优于传统的高效微调策略（如 LoRA），同时参数量减少了数个数量级。然后，他们展示了 Transformer² 能够进一步提高性能，即使在完全分布外的应用（如视觉问答）中也能有效调整基础模型的权重。最后，他们分析了新框架的特性，验证了它在获得更多当前测试时条件访问权限时提供增量收益，甚至允许跨模型架构重用预训练的 SVF 专家。

通过应用不同策略进行实验，作者发现提供额外或不同类型的信息似乎对 Transformer² 框架非常有益，表明 Transformer² 可以为基础模型提供在终身设置中部署时

持续改进性能的新方法。

3、AI 融资动向：一目科技/Prophecy 获本周 AI 融资额前二，分别获数亿人民币/4700 万美元 D 轮/B 轮融资

一目科技/Prophecy 获本周 AI 融资额前二，分别获数亿人民币/4700 万美元 D 轮/B 轮融资。作为多模态感知+AI 计算解决方案提供商，一目科技为 TCL 生态合作伙伴 TENET 提供解决方案，并在 CES 2025 期间首次秀出了一款解决方案代表产品——基于多模态感知+AI 计算解决方案打造的 AI 洗护机器人，可以基于衣物材质、颜色、数量、种类等信息匹配洗涤程序，还拥有灵巧手感知能力，可感知并稳稳抓取柔性物体，实现自动夹取晾晒。Prophecy 开发了首个面向 Databricks 的协作工具，利用生成式 AI 简化和优化原始业务数据，以供 AI 应用和分析工作负载使用。Prophecy 的协作工具让用户可以轻松访问企业的结构化和非结构化数据，无论数据位于云端还是本地服务器。它通过 AI 驱动的可视化设计工具，快速生成标准化和开放的代码来提取、转换和传递信息（即 ETL 过程），将数据从源位置传输到目标位置。换句话说，它自动创建所需的数据管道和测试，以在不同计算系统间移动数据。该工具还可以生成文档，并能为现有数据管道的代码错误提供修复建议，从而实现现代化和整合。

图表 6：本周 AI 初创公司的融资动态

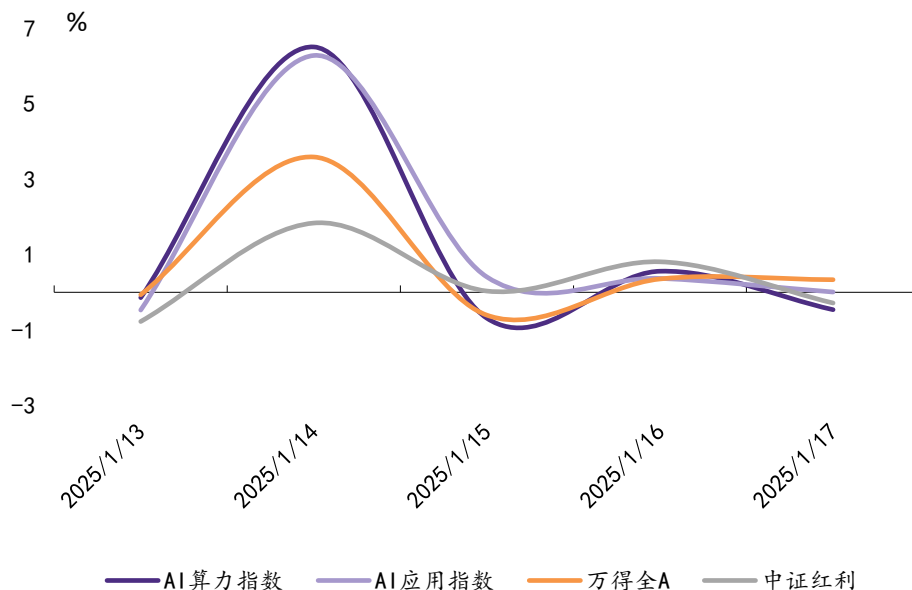
应用	应用类型	领投方	融资轮	融资额	目前累计融资额	目前估值
创壹科技	XR 技术	凌云光、芜湖京新	B 轮	数千万元	——	——
一目科技	AI 感知	赛富投资基金	D 轮	数亿人民币	——	——
Prophecy	生成式 AI	Smith Point Capital	B 轮	4700 万美元	——	——

资料来源：搜狐，MSN，华鑫证券研究

4、行情复盘

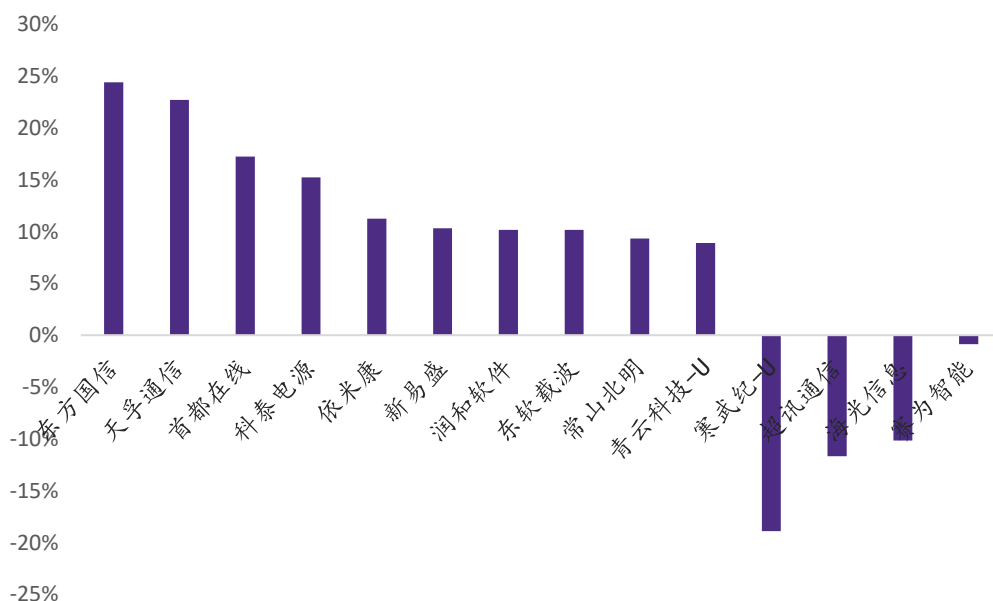
本周，AI 算力指数/AI 应用指数/万得全 A/中证红利日涨幅最大值分别为 6.51%/6.29%/3.59%/1.84%，日跌幅最大值分别为-0.69%/-0.47%/-0.61%/-0.78%。AI 算力指数内部，东方国信以+24.39%录得本周最大涨幅，寒武纪-U 以-18.90%录得本周最大跌幅。AI 应用指数内部，壹网壹创以+46.39%得本周最大涨幅，寒武纪-U 以-18.90%录得本周最大跌幅。

图表 7：本周指数日涨跌幅 (%)



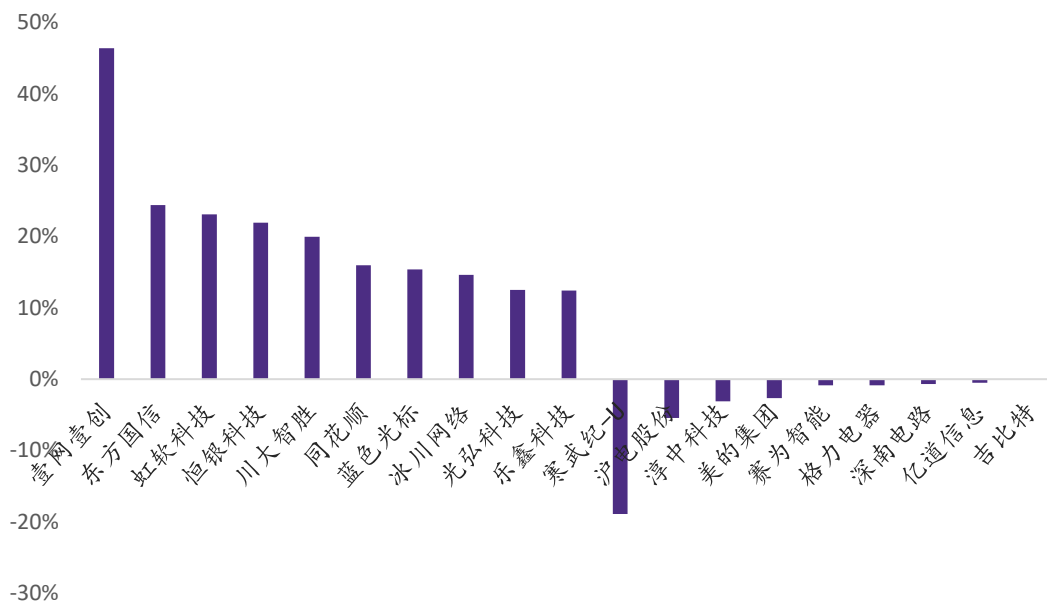
资料来源：wind, 华鑫证券研究

图表 8：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 9：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

近期黄仁勋表示英伟达正在实现人类历史上任何一个新技术产品的最快速度扩产，透露英伟达给纬创的 AI 超级计算机订单“非常庞大”，且不止于此，技术应用上目前还是以铜链接为主，硅光技术的应用还需要若干年，非必要的话会一直使用铜缆。同时，英伟达正经历封装技术的迁移，由此前的 CoWoS-S 技术逐步转换为更新的 CoWoS-L 技术，这实际上将需要增加 CoWoS-L 产能。我们认为铜光共进为 scale up 和 scale out 同时升级下的产业趋势。

我们坚定持续看好 AI 软硬件机会，建议关注以 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）等。

图表 10：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
001314.SZ	亿道信息	44.42	0.91	0.92	1.03	48.81	48.28	43.13	买入
002230.SZ	科大讯飞	47.93	0.28	0.40	0.56	171.18	119.83	85.59	买入
688256.SH	寒武纪-U	592.00	-2.04	-1.21	-0.50	-290.20	-489.26	-1184.00	买入
688668.SH	鼎通科技	48.01	0.67	1.04	1.41	71.66	46.16	34.05	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。