

机械设备行业

投资评级

看好



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

高端制造产业跟踪（1月）：

DeepSeek爆火预示着投资方向的何种变化？

五矿证券研究所 高端制造行业

分析师：祁岩

联系人：周越

联系人：张雪

登记编码：S0950523090001
邮箱：qiyan1@wkzq.com.cn
电话：010-56307033

邮箱：zhouyue@wkzq.com.cn

邮箱：zhangxue1@wkzq.com.cn

Contents 目录



01 板块观点

03 数据跟踪

02 行情回顾

04 新闻&公告

01

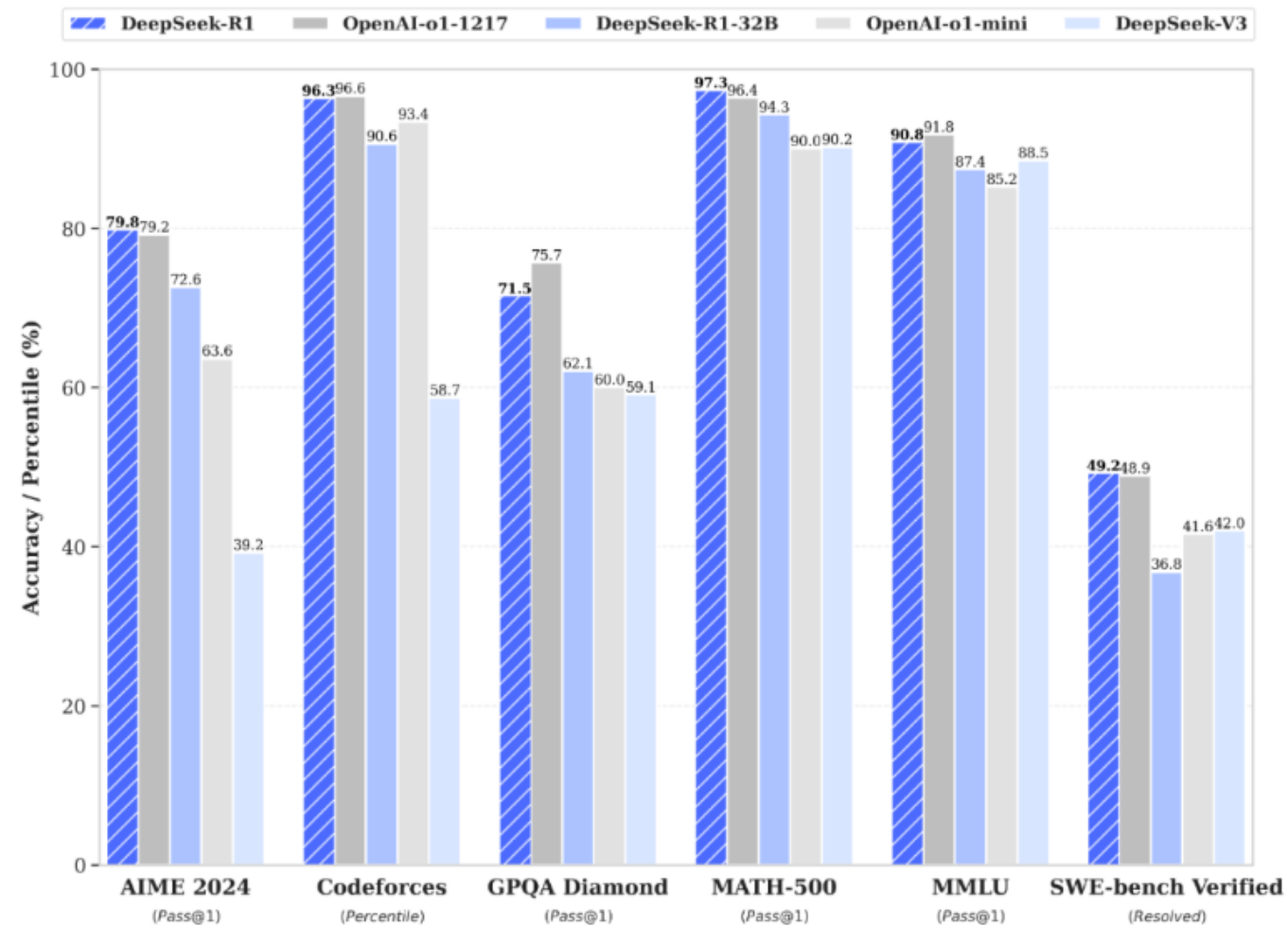
板块观点

1. 板块观点

DeepSeek系列为什么爆火？

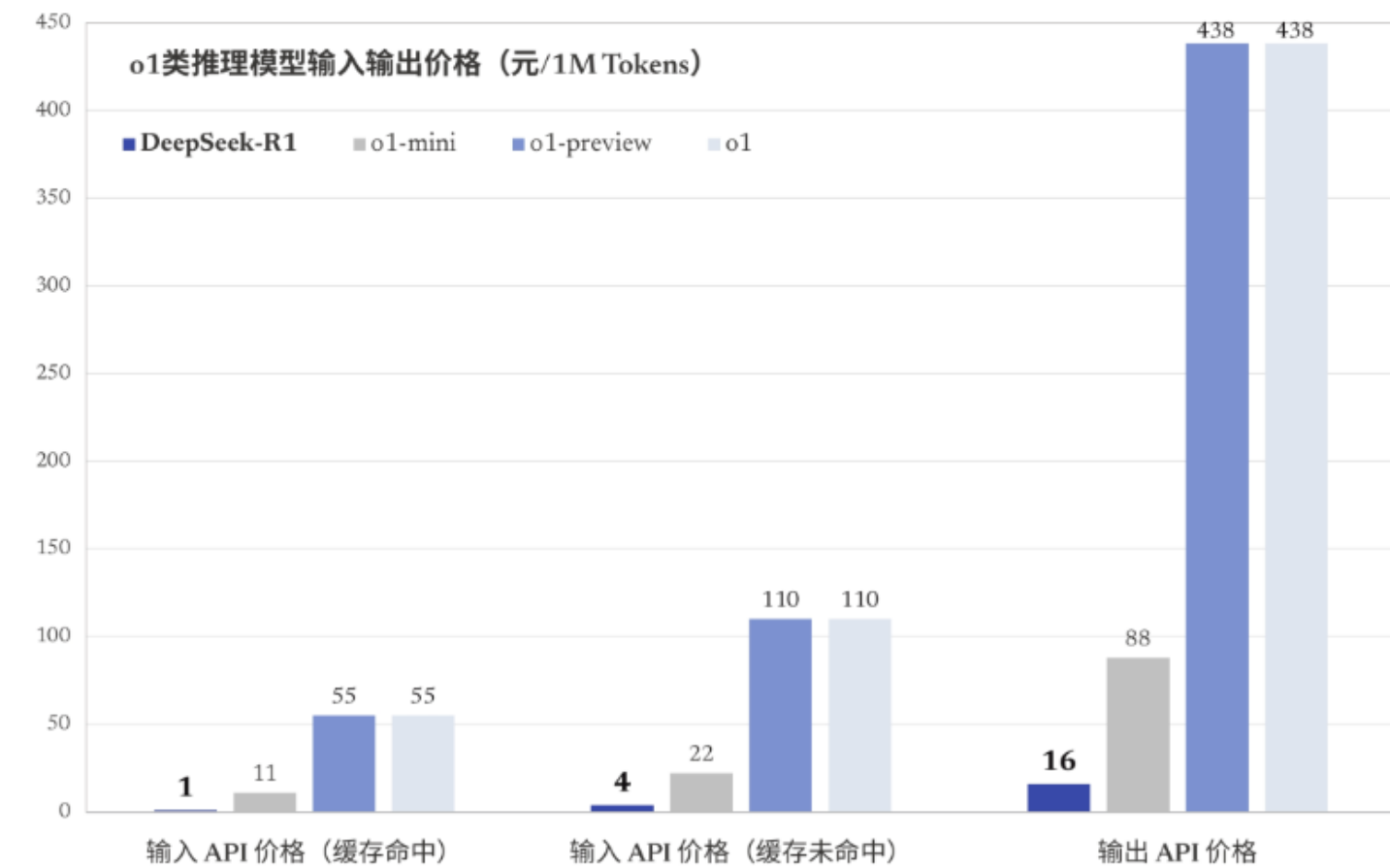
- **DeepSeek实现行业领先模型能力，并且对代码开源。**在AIME2024、Codeforces、GPQA Diamond、Math-500、MMLU等多个测试中，DeepSeek-R1展现出媲美OpenAI-o1的模型能力。
- **DeepSeek的模型成本大幅下降。**在成本方面，DeepSeek-R1的API服务输出定价为16元/1M Tokens，相较于openAI-o1下降96%。对2024年12月发布的DeepSeek-V3，其API服务输出订单仅为8元（活动优惠期内为2元）/1M Tokens。

图表1：DeepSeek-R1性能比肩OpenAI o1



资料来源：DeepSeek，五矿证券研究所

图表2：DeepSeek-R1的价格远低于OpenAI o1



资料来源：DeepSeek，五矿证券研究所

1. 板块观点

DeepSeek系列有哪些关键的技术突破？

- DeepSeek系列模型有2个核心的模型，DeepSeek V3和DeepSeek R1/R1-zero。
- **DeepSeek V3在传统专家混合模型（MoE）上改进，实现了超低的训练成本。**传统MoE模型存在负载均衡问题，在低精度训练方面也容易受到异常值影响。DeepSeek V3通过动态调整专家负载，避免了传统方案的性能损失，并且通过FP8混合精度训练框架验证了FP8在超大规模模型上的可行性。通过优化算法、框架和硬件协同，DeepSeek V3的训练需要180K H800 GPU hours（2048块H800上训练50-60天），训练成本仅557.6万美元。相比之下，OpenAI训练GPT-4使用了2万块A100显卡训练90-100天，训练成本约6300万美元。
- **DeepSeek R1/R1-zero通过大规模强化学习训练，涌现出强大推理能力。**DeepSeek R1/R1-zero都是通过大规模强化学习训练而来的模型，其中R1-zero没有将有监督微调（supervised fine-tuning, SFT）作为初始步骤。最早采用强化学习方法进行训练的模型是OpenAI o1。OpenAI研究科学家、o1核心贡献者Hyung Won Chung在MIT进行过一次名为“Don't teach. Incentivize（不要教，要激励）”的演讲，就论述了这一理念。Hyung Won Chung认为AI领域正处于一次范式转变，即从传统的直接教授技能转向激励模型自我学习和发展通用技能。AGI所需要的技能太多，我们无法列举出每一项技能去teach，因此唯一可行的方法就是incentivize激励，让模型自己的思考、去涌现新的能力。在训练中，R1/R1-zero的推理能力通过强化学习自然涌现，思考时间随着模型的进行持续提升，自然而然地获得了解决越来越复杂推理任务的能力。
- **相比R1，R1-zero省略了监督有监督微调SFT环节，完全依赖于强化学习，进一步减少了人工干预，引起了更多的关注。这对于那些难以获取大量高质量标注数据的领域来说，具有重要的意义。**

1. 板块观点

DeepSeek系列的影响？

开源VS闭源

大模型领域一直存在开源和闭源的争议。OpenAI的GPT系列是闭源模型的代表，而开源模型阵营则有meta的Llama模型。在国内，华为、百度选了闭源，而阿里、腾讯则推出了开源模型。不论开源、闭源，在透明性、合规性、安全性方面都有很多分歧与争议。DeepSeek作为一个开源模型，其爆火意味着开源模型领域的一次大的突破。从商业模式角度，也意味着模型门槛的大幅降低，有更多的企业、技术人员可以进入大模型领域，并开发针对自己特定领域的模型。这对AI领域的加速发展无疑是一种利好。

预训练VS后训练

前OpenAI联合创始人、SSI创始人Ilya Sutskever在NeurIPS 2024大会上发表演讲时表示，预训练时代即将结束，数据作为AI的化石燃料是有限的，目前用于AI预训练的数据已经达到了峰值。在此背景下，我们认为，AI领域正在进行一场范式的转变，重点将从预训练转向基于强化学习的后训练。DeepSeek R1已经展现出后训练可以涌现出强大的推理思考能力。

算力VS应用

DeepSeek的低成本模型让人担忧巨额的算力投资是否过度，但我们认为更低的成本会刺激更大的需求，DeepSeek对算力本身并不是一个利空。类似的情况我们在半导体、光伏都看到过，尽管成本大幅下降，但需求的提振还是让市场规模保持成长。从投资层面，除算力外，建议投资者2025年重点关注AI的应用，agent、智能硬件（AI眼镜等）、具身智能都将迎来发展机遇。

1. 板块观点

人形机器人产业链有望深度受益于AI行业快速发展。

- 随着AI性能的大幅提升及算力成本的下降，AI应用深度受益。而以人形机器人为代表的具身智能则是AI应用的重要方向。
- 特斯拉2024年四季度业绩说明再次对optimus释放乐观信息。特斯拉提出今年生产大约 10,000 台 Optimus 机器人，并且未来目标是每年增加一个数量级。当年产量100万台是，optimus成本有望控制在2万美元以内。
- 宇树科技的人形机器人登上春晚，对产业信心有提振作用，将进一步加快行业发展。

自动化板块，中国地区订单出现回暖。 尽管一季度中国PMI为49.1低于50，但我们认为更多是受到春节扰动。自动化行业下游覆盖中国各个制造业，能较好的反映出中国制造业的景气度。我们观察到中国工业机器人产量多个月持续回升。发那科、安川的中国地区订单也都实现正增长，其中2024财年三季度（2024.10~12月）发那科中国区订单增速更是达到了49.6%。

工程机械板块表现稳健。 12月挖机销量同比+16.0%，其中国内销量同比+22.1%。外销方面，工程机械12月出口金额50.47亿美元，同比+26.30%。国内方面，1月下旬国内大多数市场开始进入传统春节前的施工和需求淡季，呈现不同程度的转弱。预计2月下旬有望进入新一轮需求旺季。

02 行情回顾

2. 行情回顾

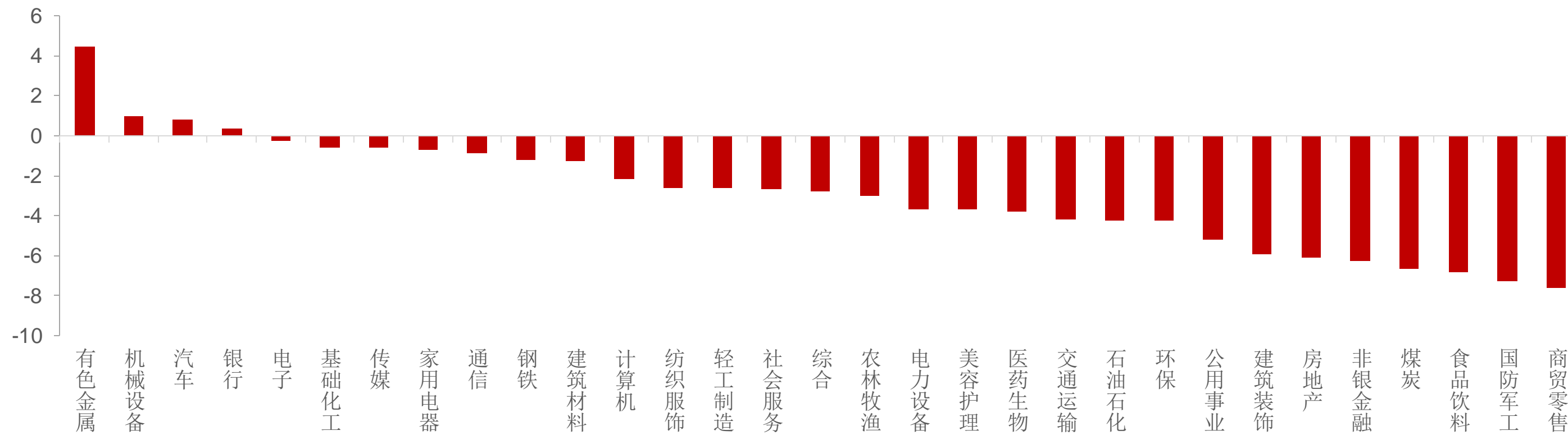
截至	2025/1/31	涨跌幅		相对沪深300指数涨跌幅		估值	
指数代码	指数简称	1月	2025年	1月	2025年	PE (TTM)	PB (LF)
801072.SI	通用设备	3.33%	3.33%	6.33%	6.33%	40.73	2.48
801074.SI	专用设备	1.63%	1.63%	4.62%	4.62%	30.12	2.35
801076.SI	轨交设备II	-7.83%	-7.83%	-4.84%	-4.84%	20.01	1.33
801077.SI	工程机械	0.03%	0.03%	3.02%	3.02%	20.17	1.84
801078.SI	自动化设备	1.37%	1.37%	4.37%	4.37%	45.25	4.02
000300.SH	沪深300	-2.99%	-2.99%	-	-	12.44	1.34

图表3：机械子版块涨跌幅



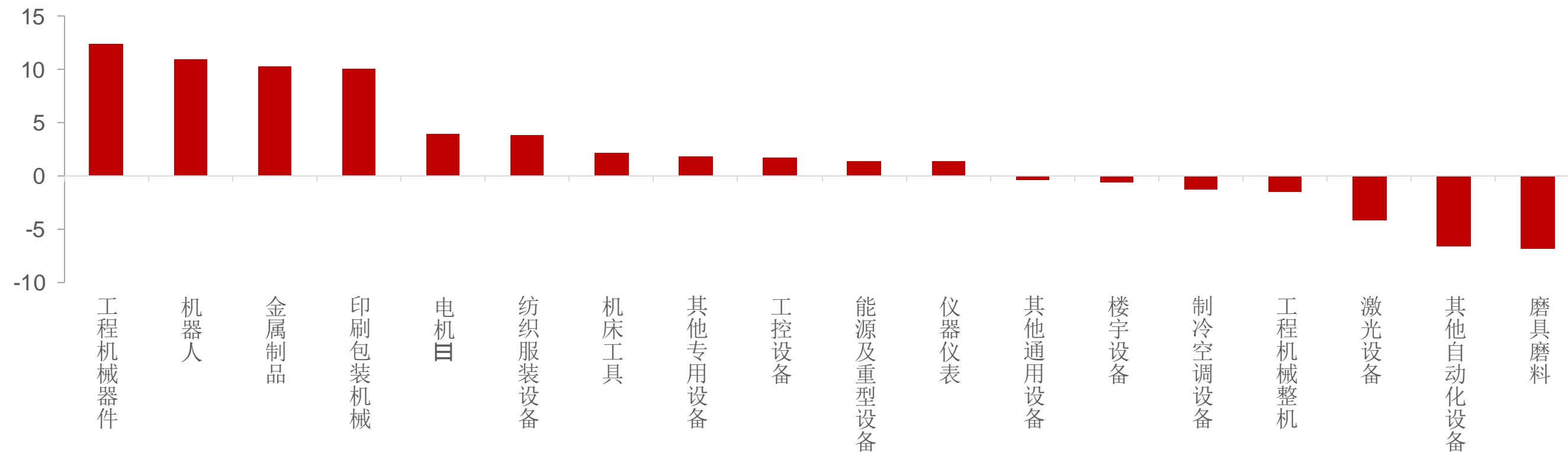
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表4：申万一级行业1月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表5：机械行业子板块1月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

03 数据跟踪

3. 数据跟踪

宏观数据

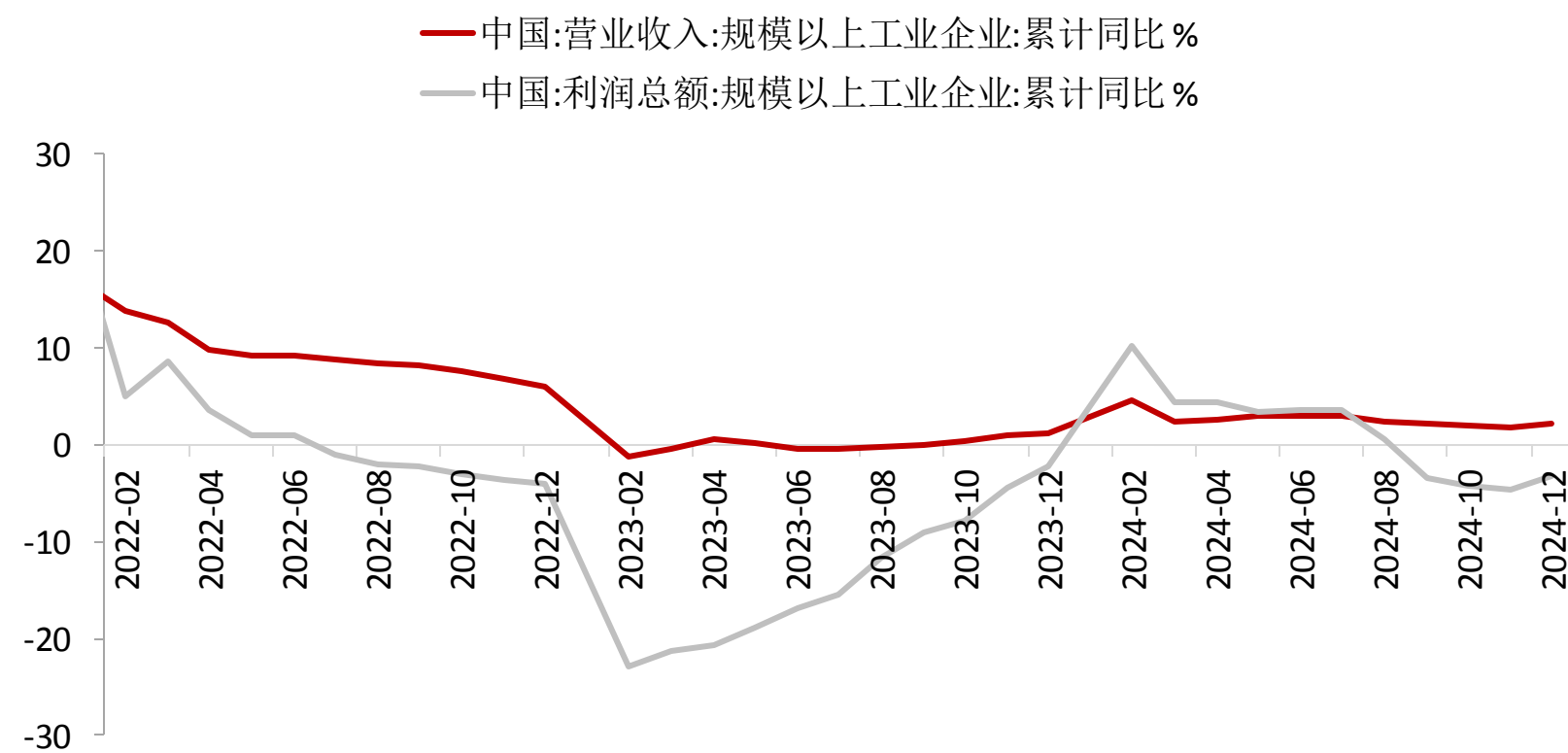
- 2024年1~12月，中国工业企业利润总额增速-3.3%；利润增速排名前五的行业为：化学纤维制造；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业；金属制品、机械和设备修理；其他制造业；电力、热力生产和供应业。
- 2024年12月中国工业企业产成品存货增速3.3%，应收账款增速8.6%。

图表6：2024年1-12月利润总额增速前十行业

序号	行业	利润总额：累计同比
1	化学纤维制造业	33.6
2	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	21.5
3	金属制品、机械和设备修理业	21.5
4	其他制造业	21.4
5	电力、热力生产和供应业	17.8
6	有色金属矿采选业	17.3
7	有色金属冶炼和压延加工业	15.2
8	石油和天然气开采业	14.2
9	废弃资源综合利用业	11.5
10	酒、饮料和精制茶制造业	7.1

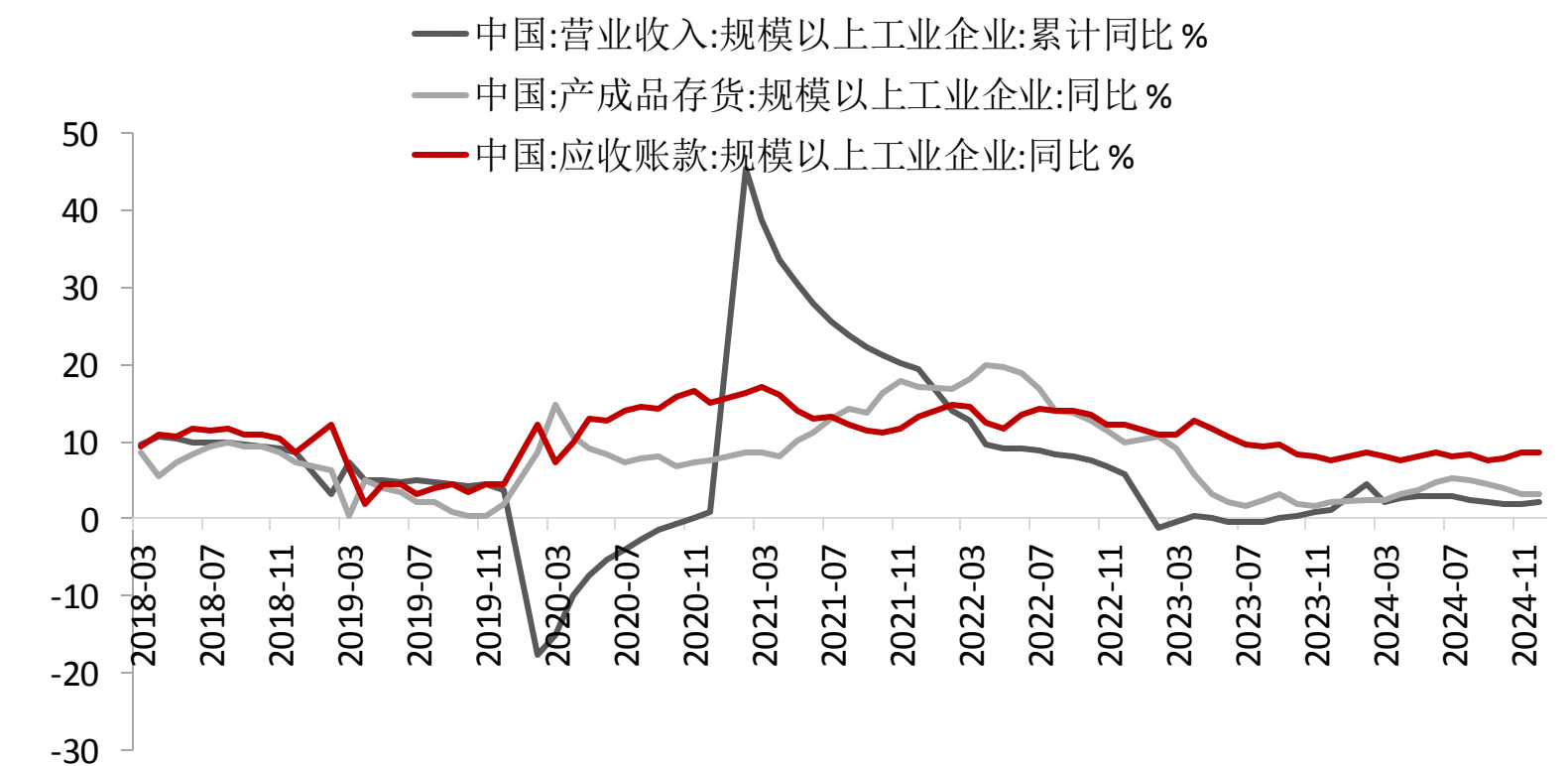
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表7：中国工业企业收入和利润总额增速



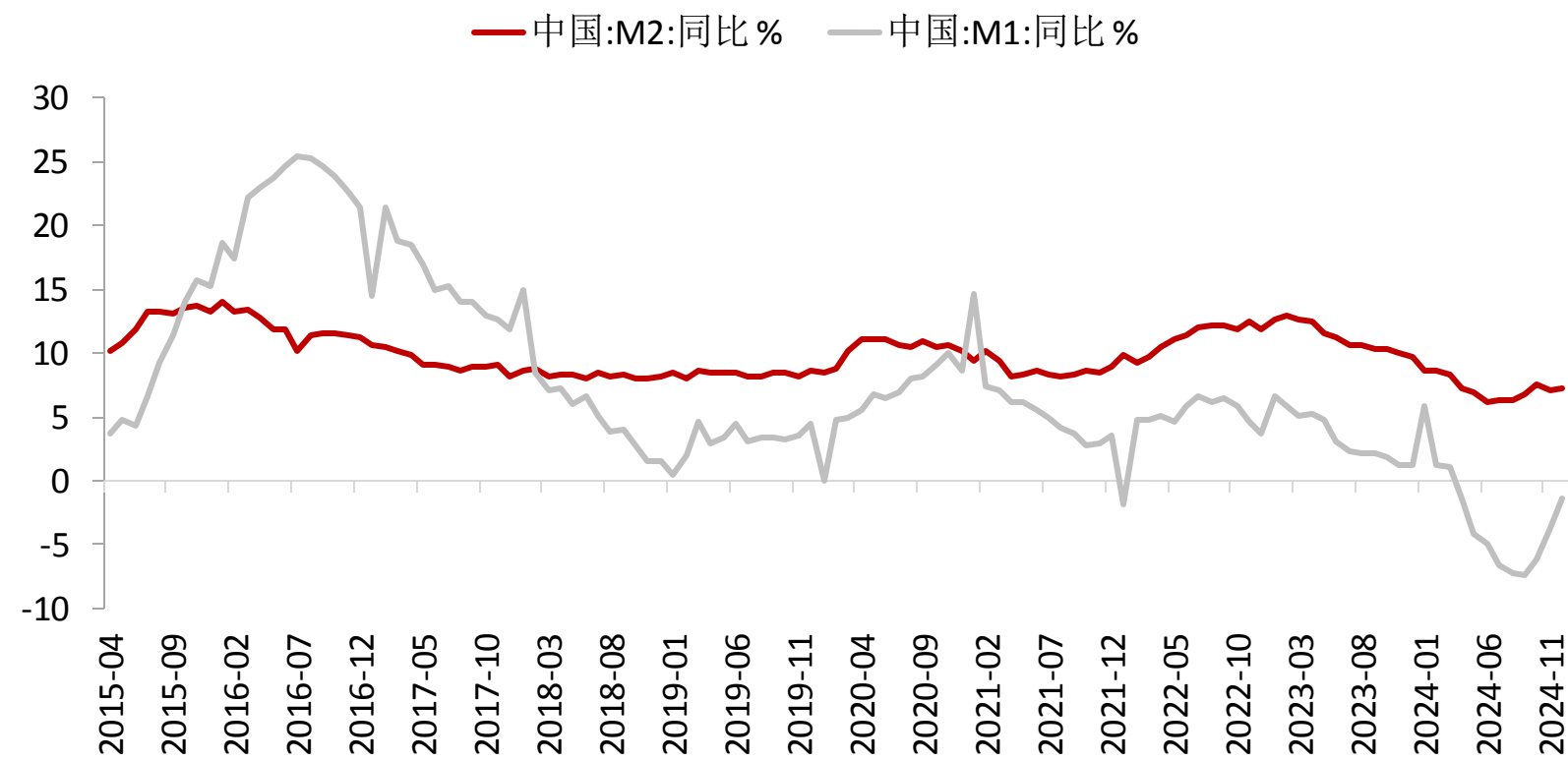
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表8：中国工业企业产成品存货和应收账款增速



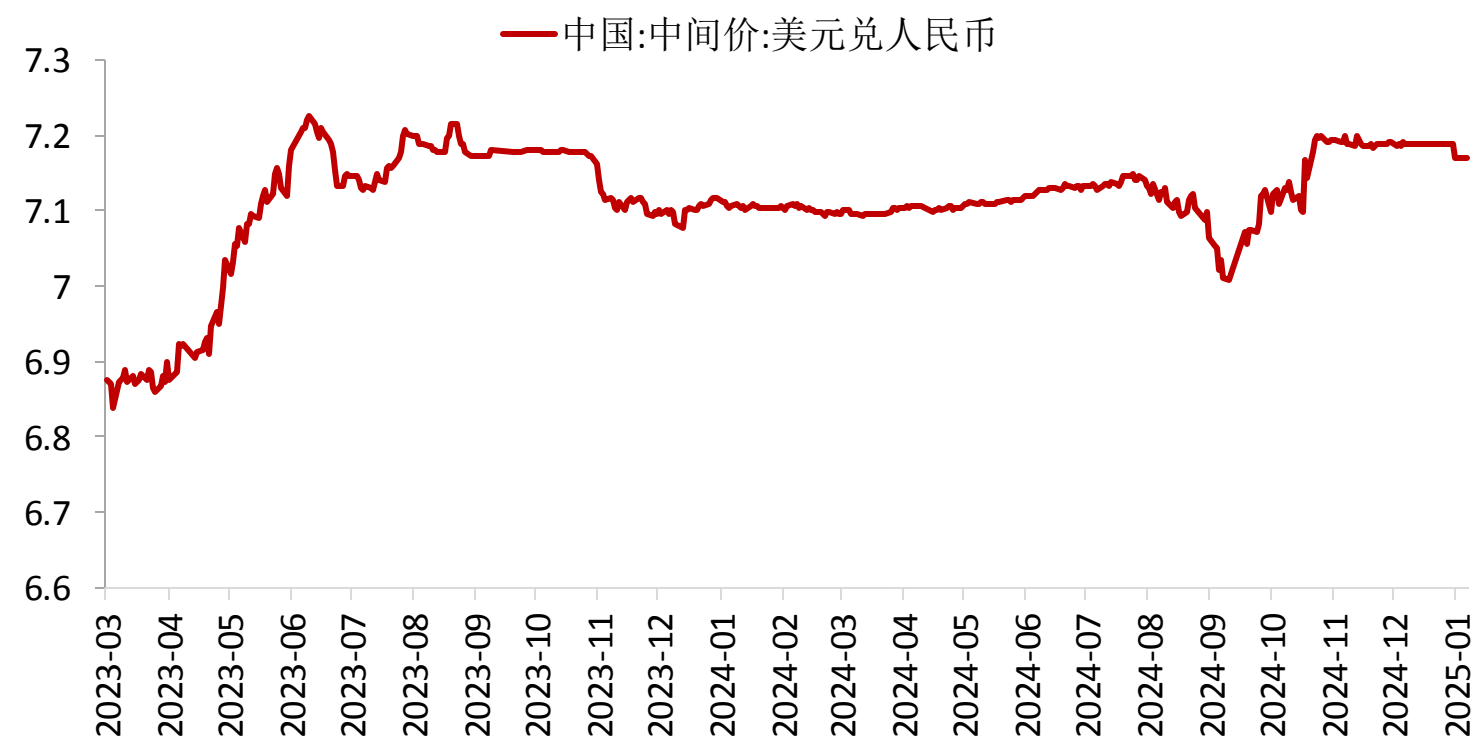
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表9：12月M1增速-1.4%



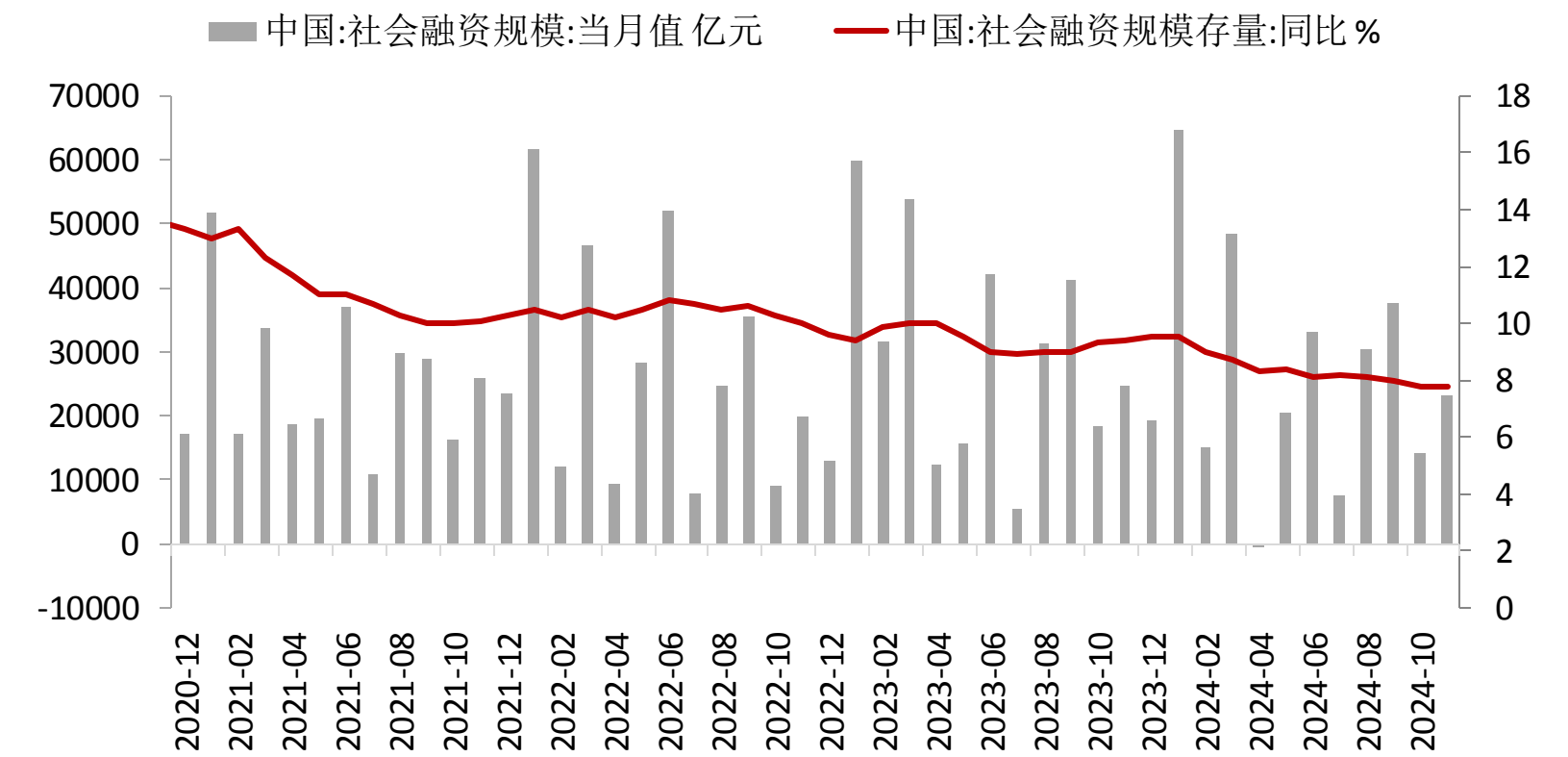
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表11：美元兑人民币汇率



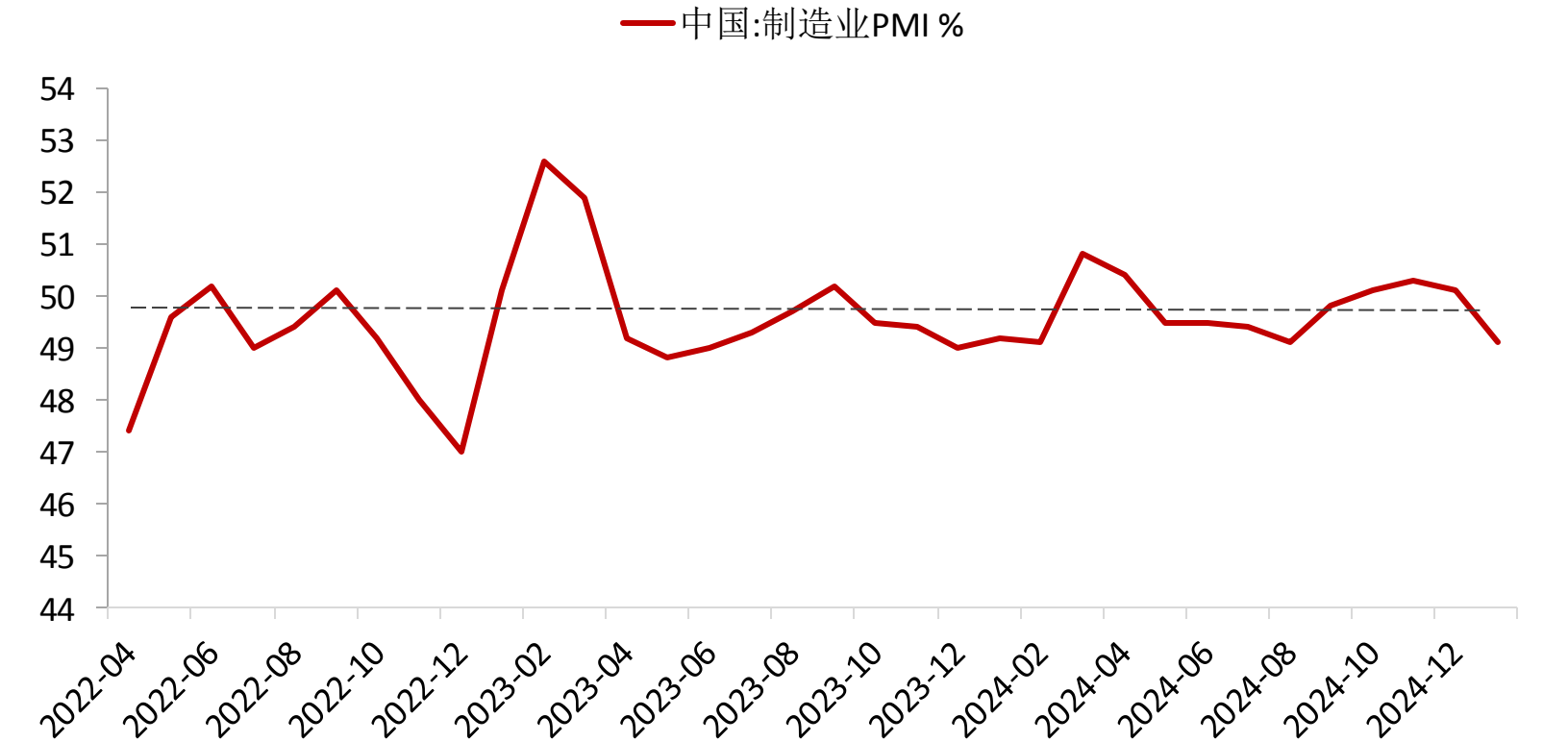
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表10：12月社融规模2.85万亿元



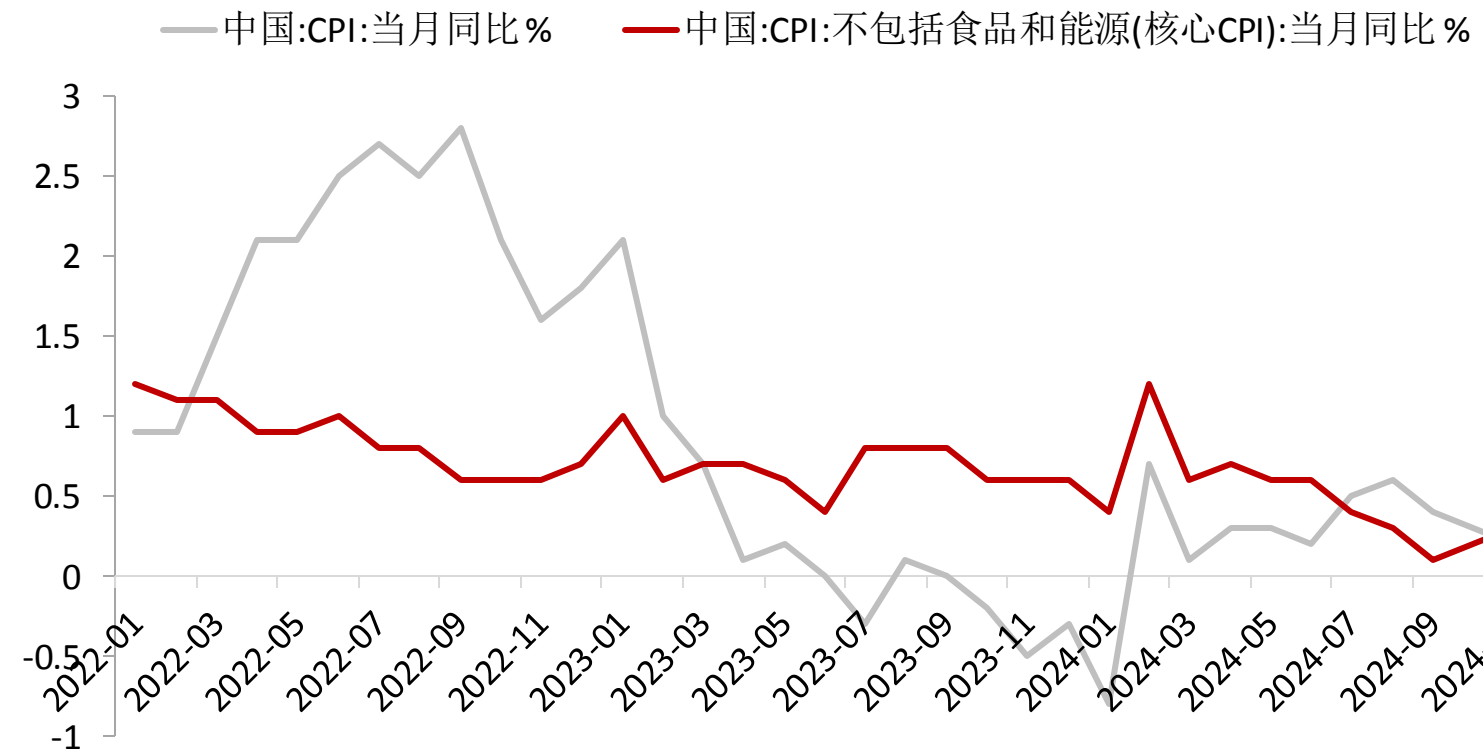
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表12：1月制造业PMI 49.1



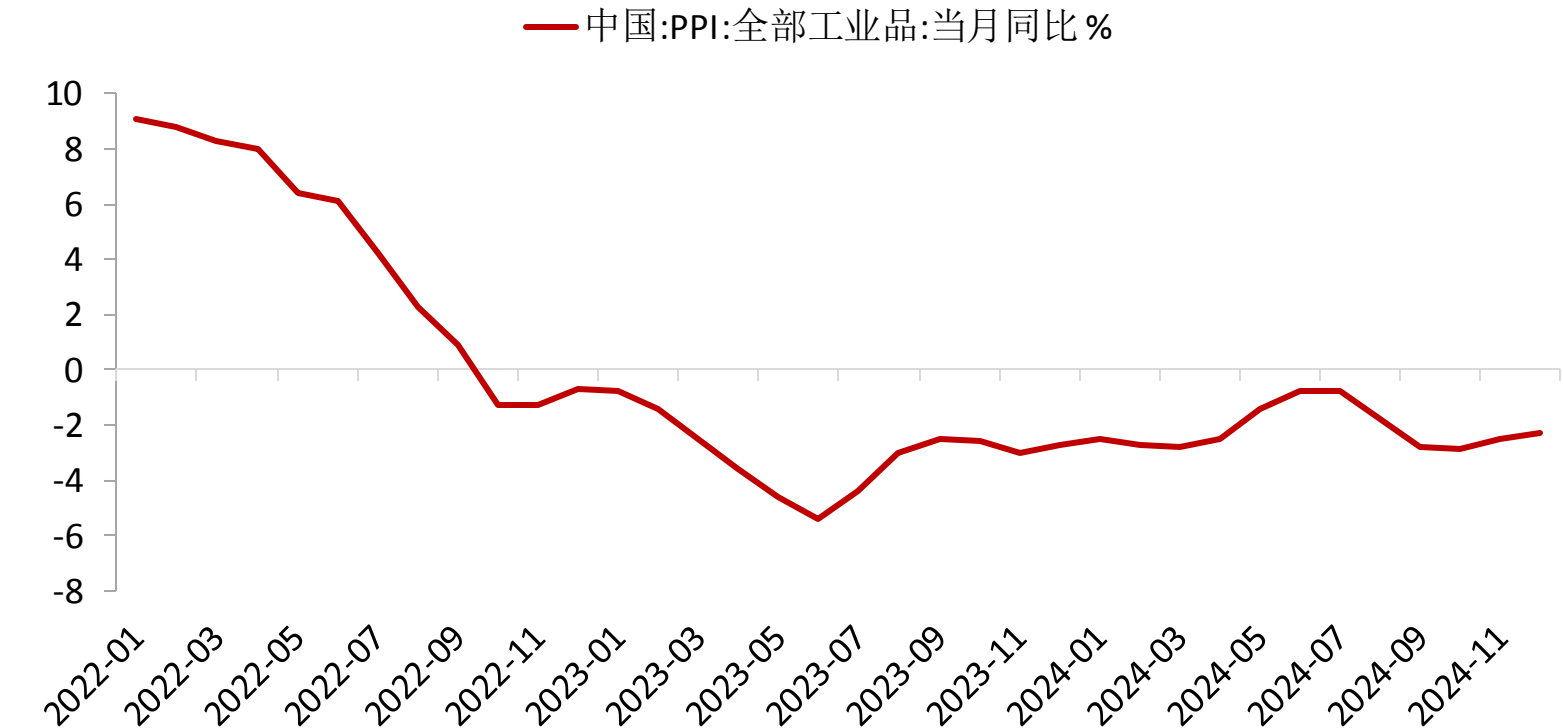
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表13: 12月核心CPI 0.4%



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表14: 12月PPI -2.3%



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表15: 1-12月设备工器具投资15.7%高位维持



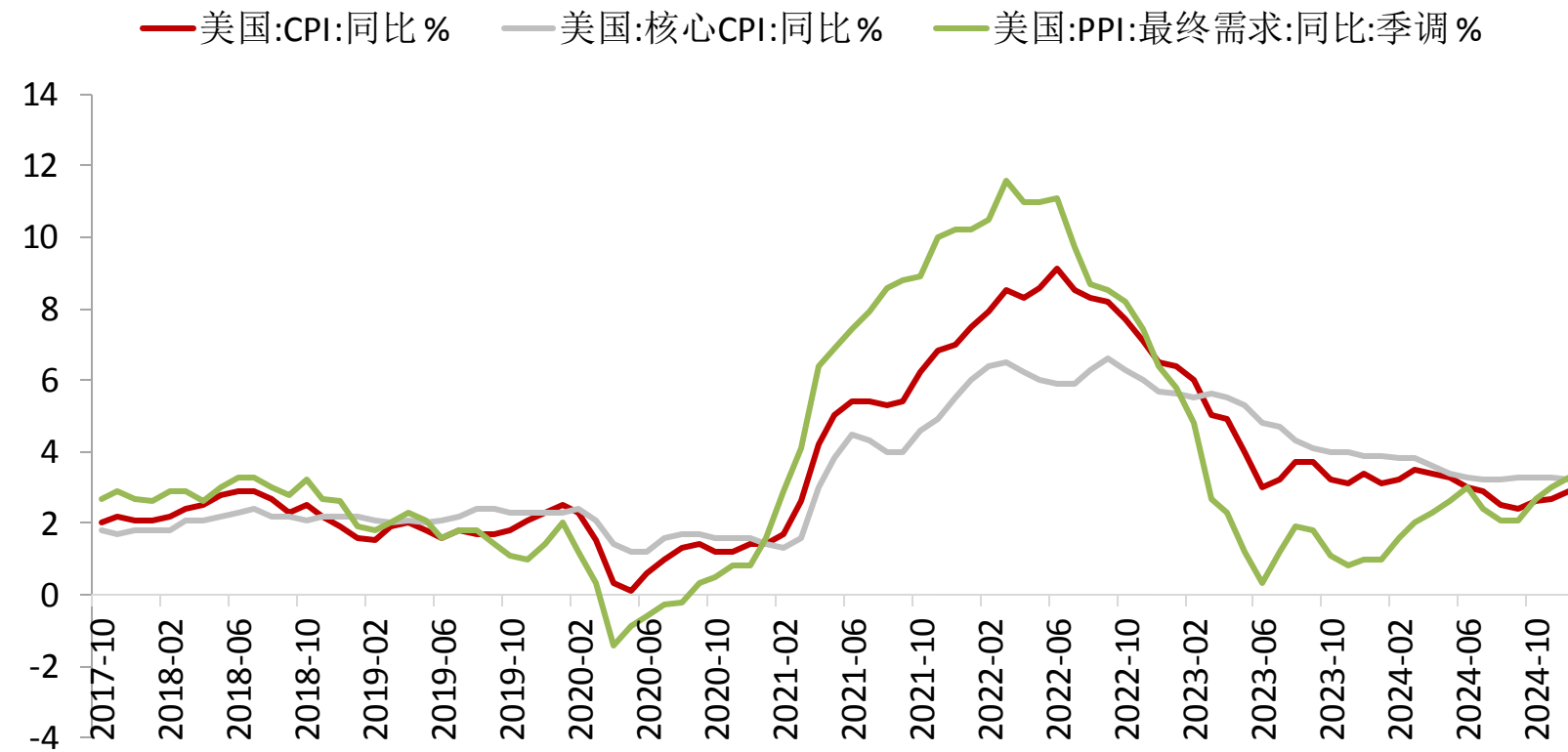
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表16: 12月社会消费品零售总额增速3.7%



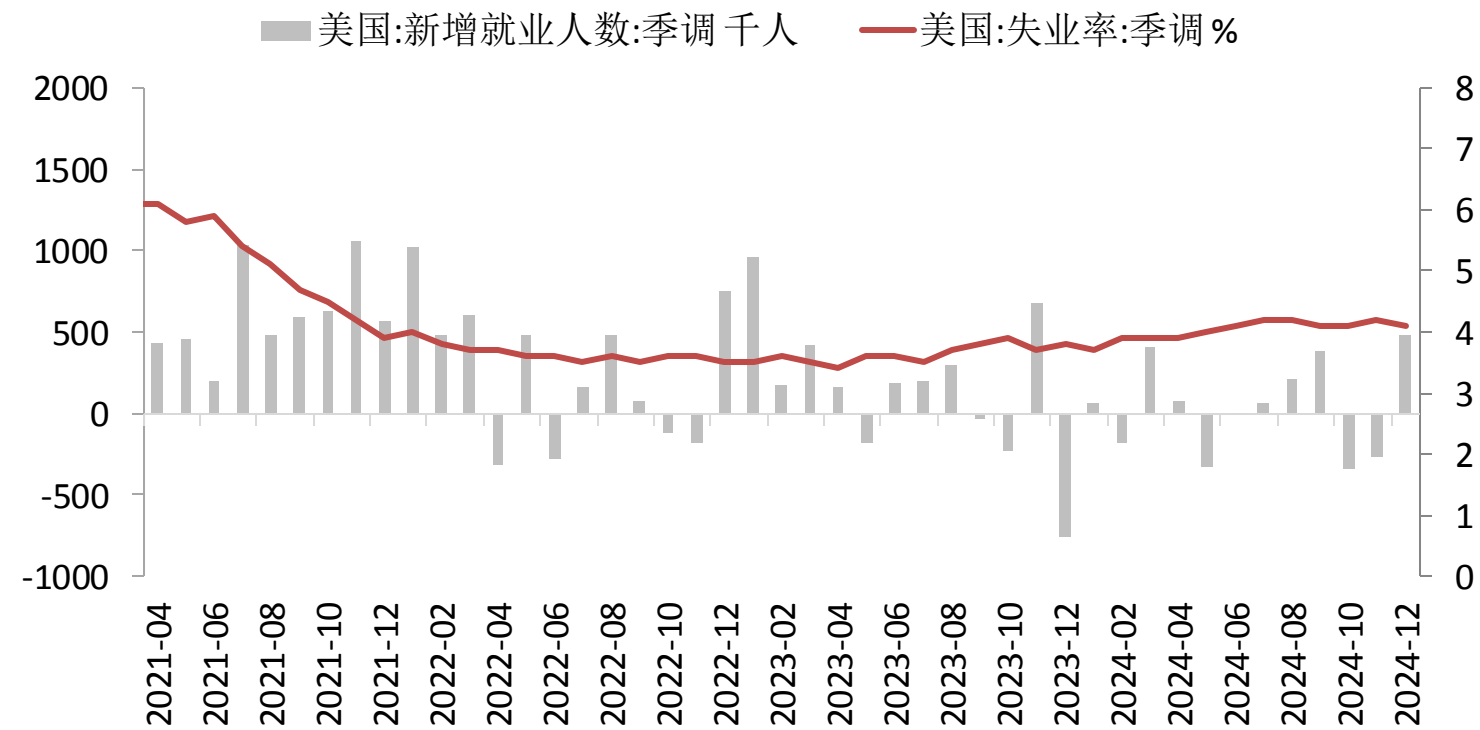
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表17: 美国12月CPI和PPI均有回升



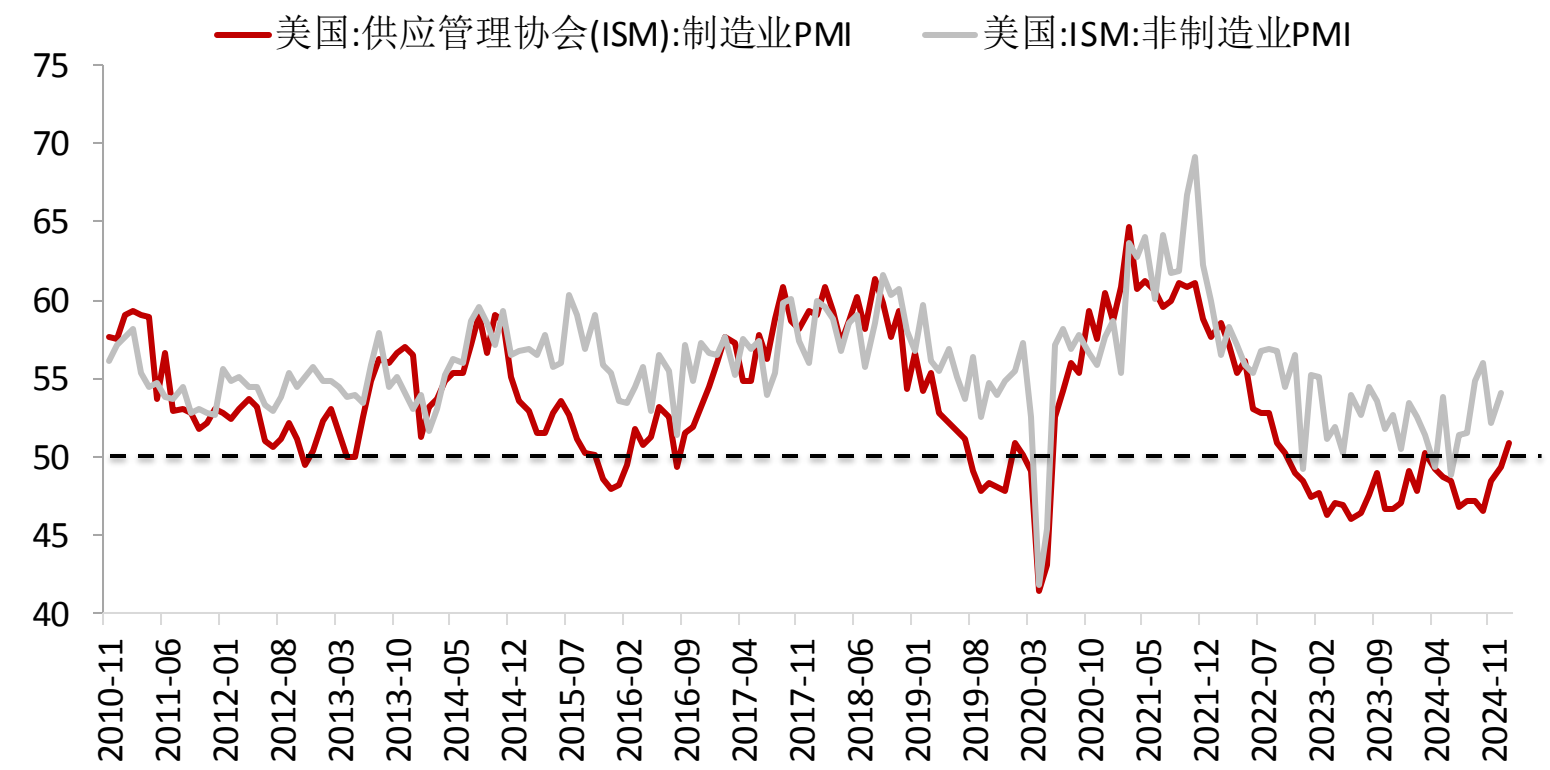
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表19: 美国12月失业率4.1%



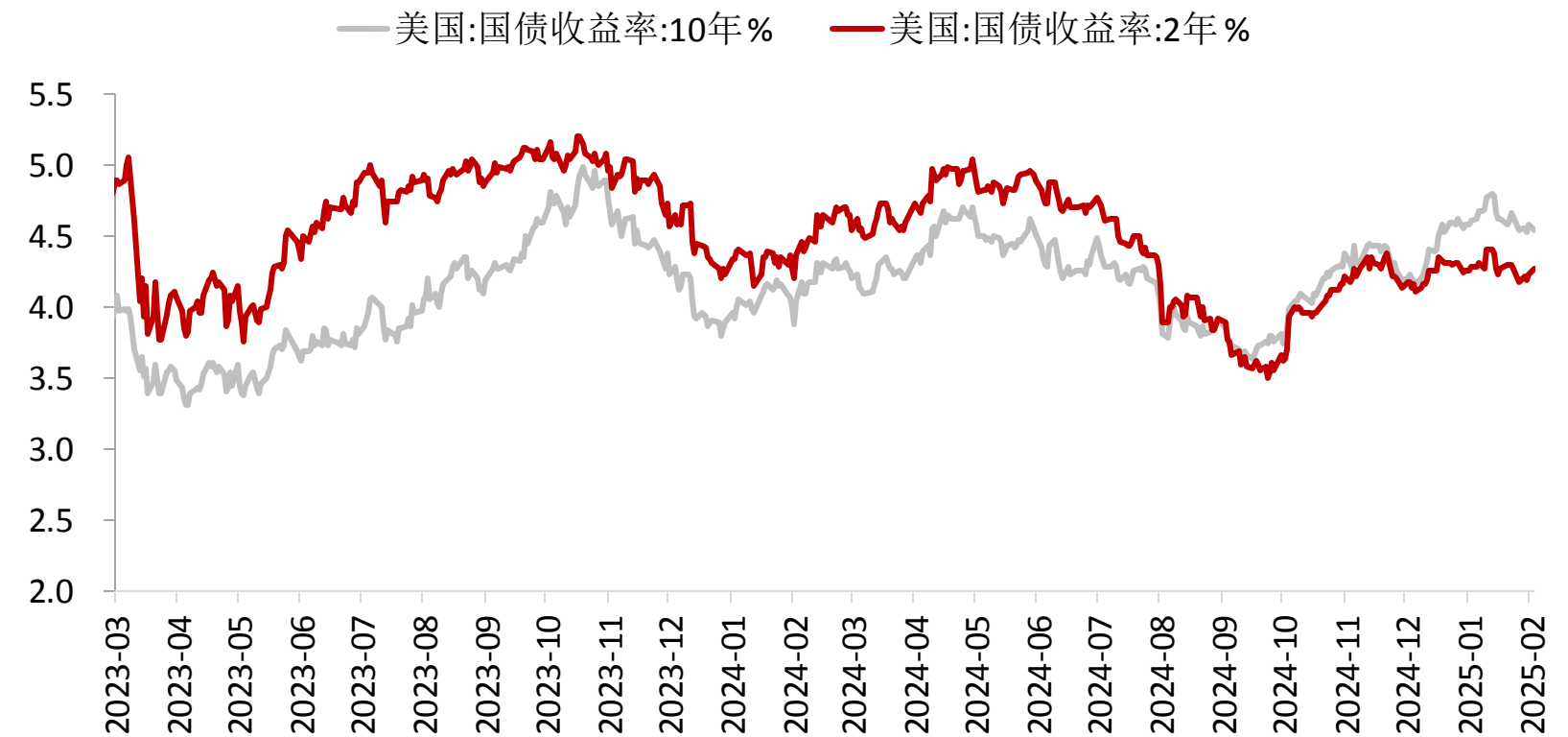
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表18: 1月美国制造业PMI为50.9



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表20: 10年期美债收益率4.58%



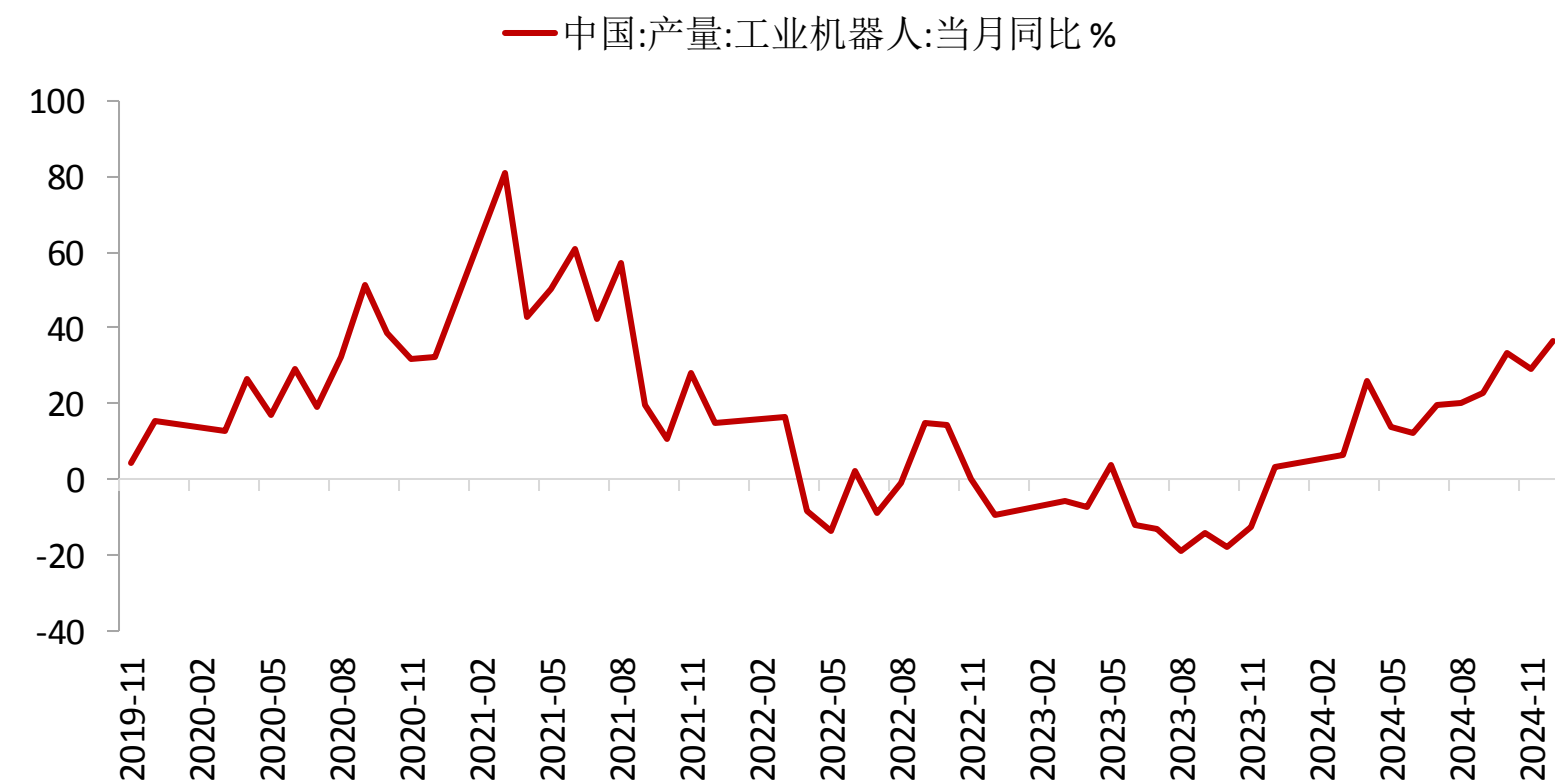
资料来源: wind, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工控自动化

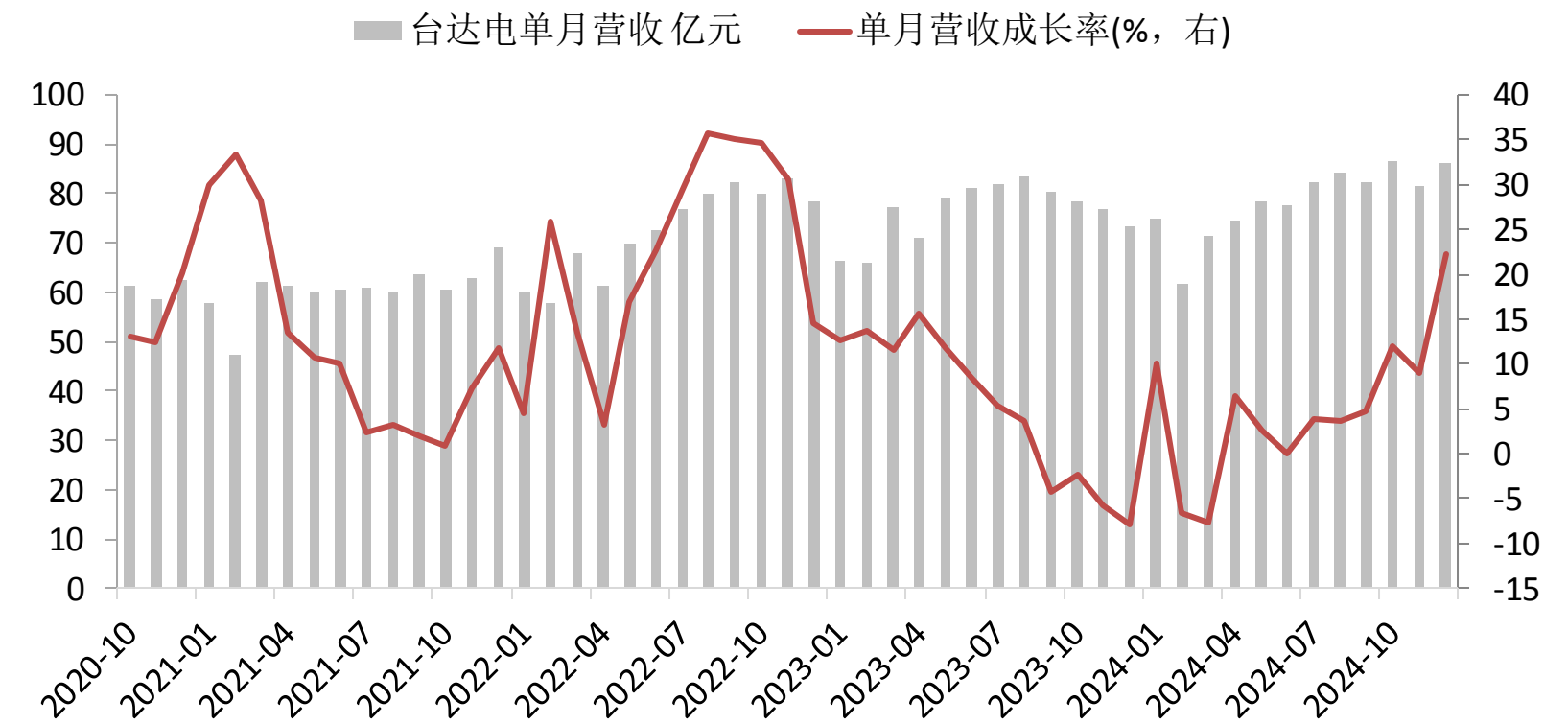
- 2024年12月工业机器人产量7.14万台，同比增长36.7%；
- 2024年12月台达电收入86.35亿元，同比增长22.2%；
- 2024年12月上银科技收入4.60亿元，同比增长11.79%。
- 发那科、安川公布2024财年三季报，亚太区域自动化板块回暖。发那科2024财年三季度中国地区订单增长49.6%，亚太非中国区域订单增长36%；安川中国地区订单增长1%，日本增长13%。亚太地区的订单增速显著高于全球水平。

图表22：12月工业机器人产量+36.7%



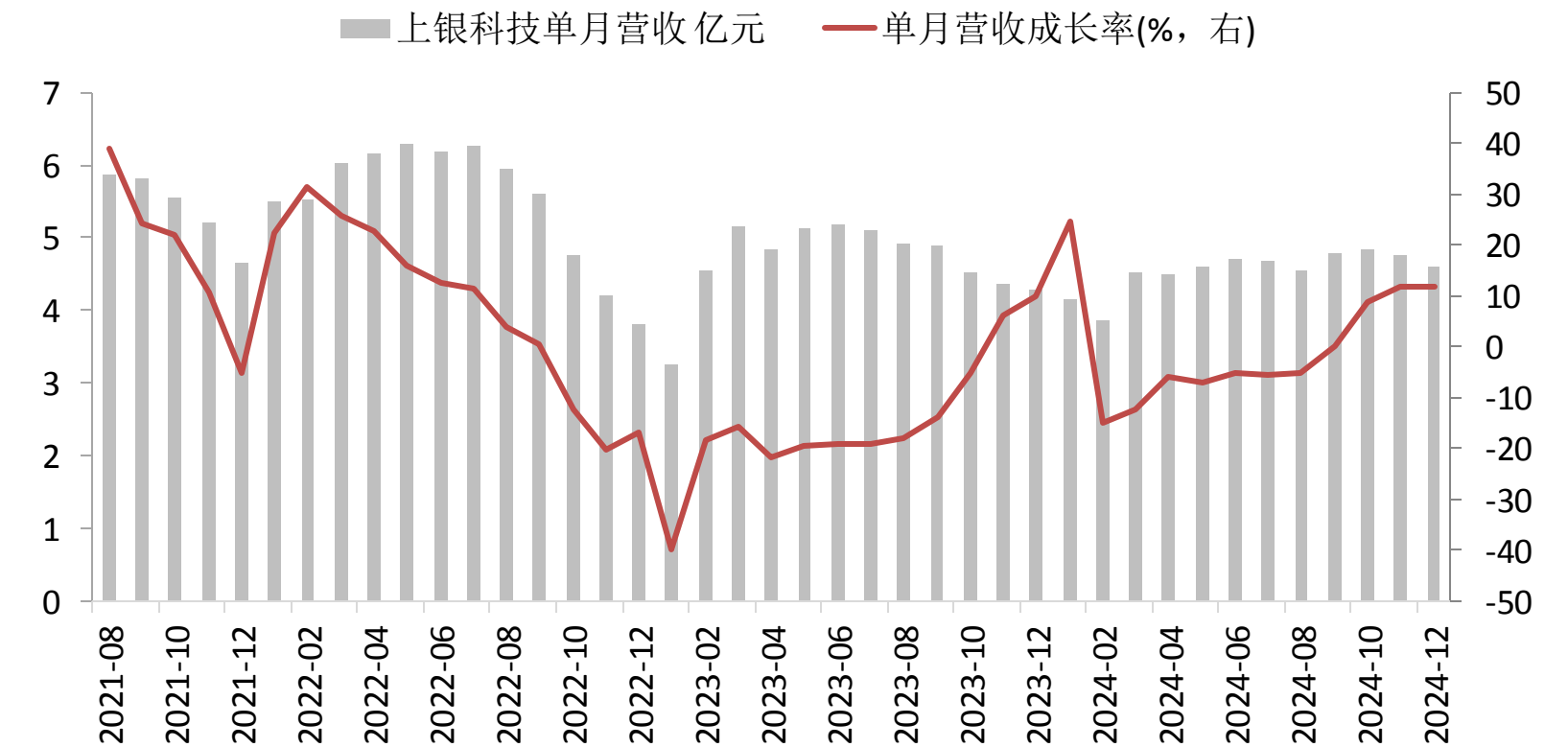
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表21：台达电12月收入增速22.2%



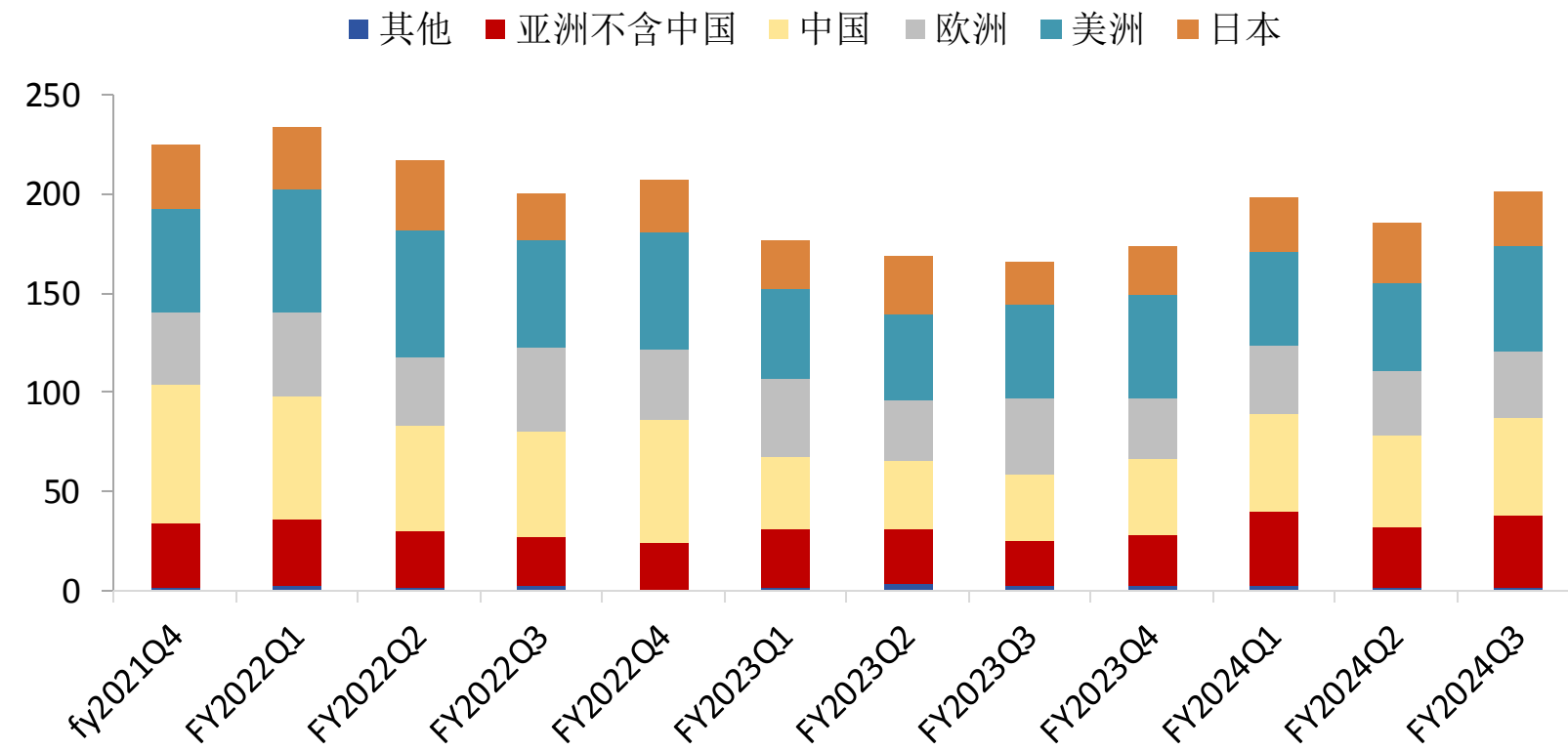
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表23：上银科技12月收入增速11.8%



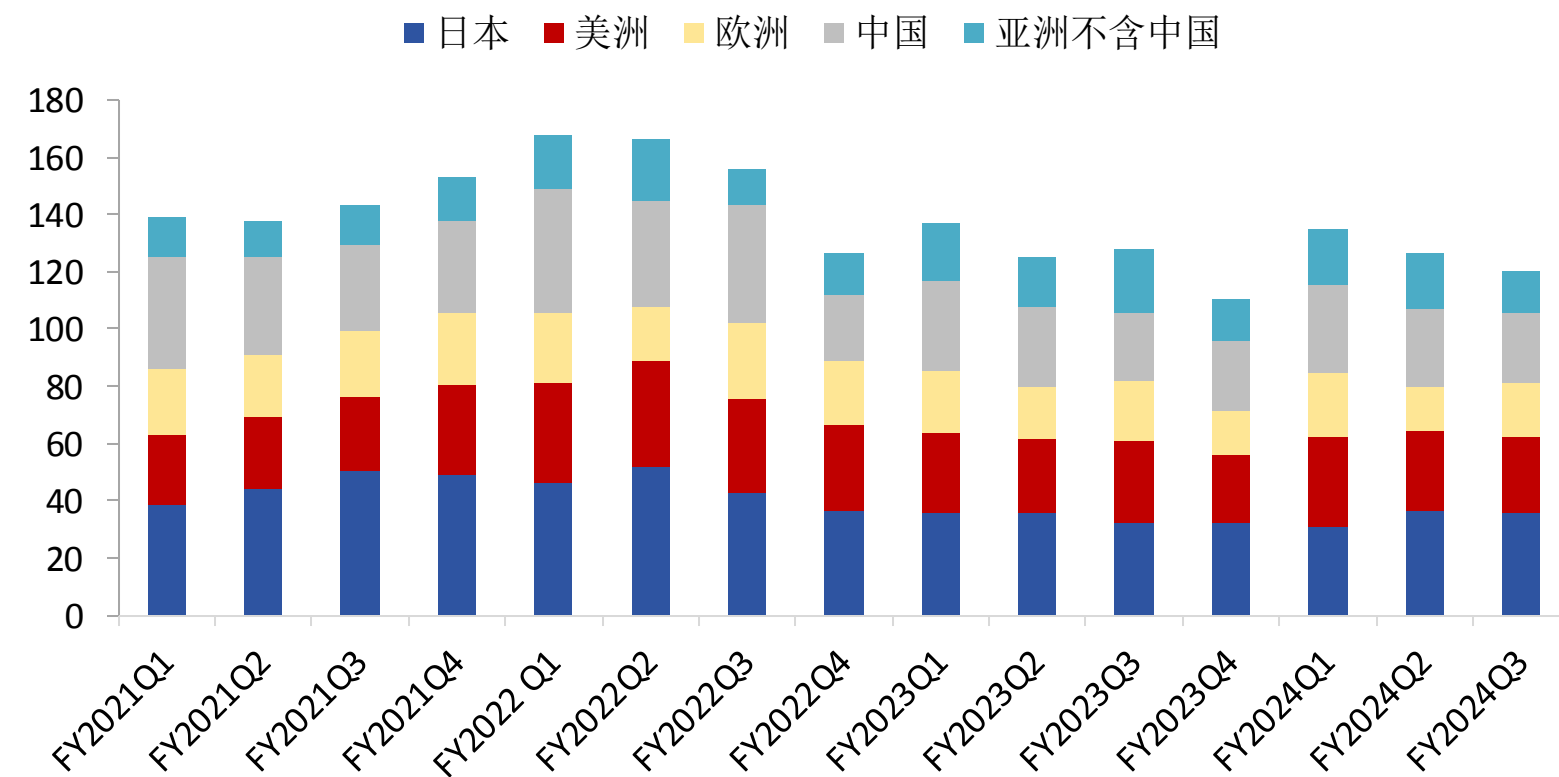
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表24：发那科订单-分地区（十亿日元）



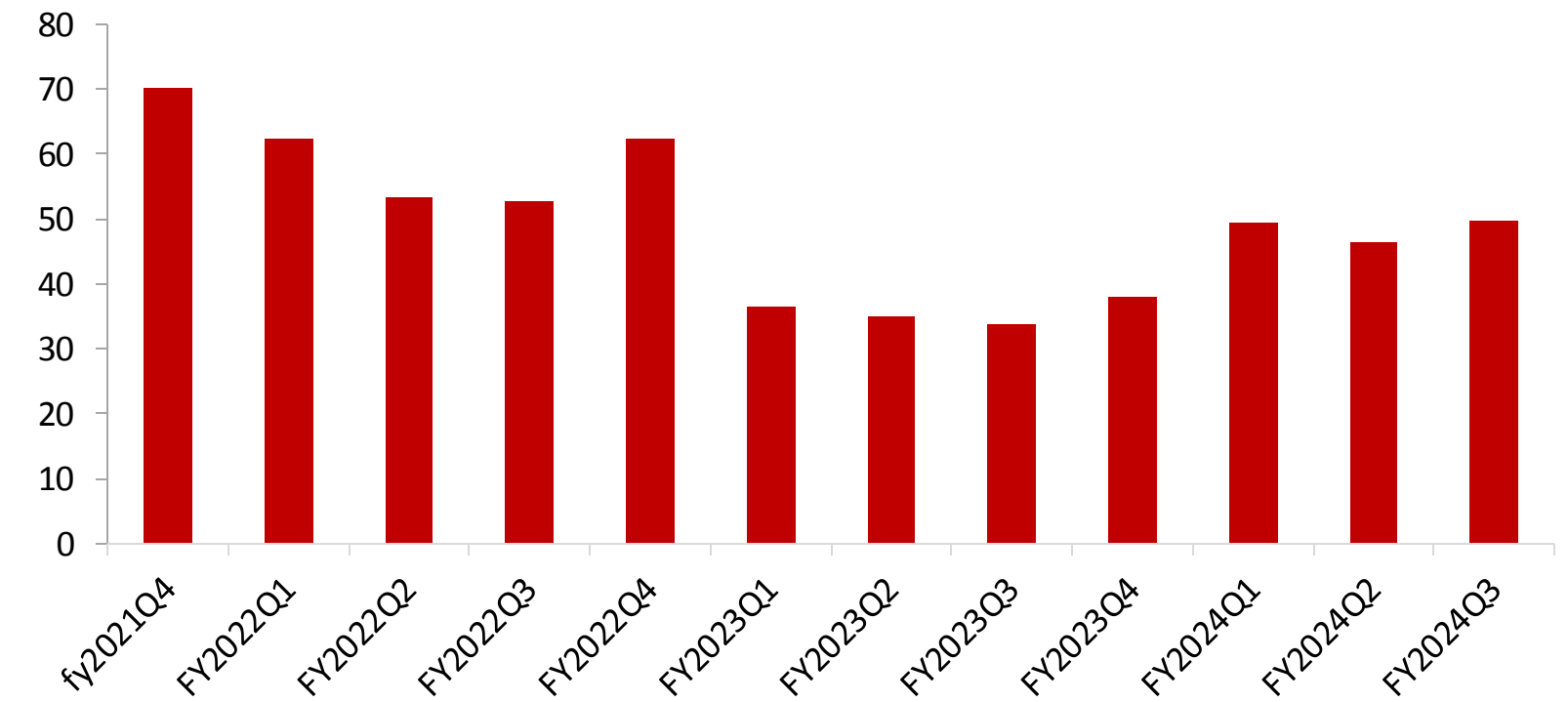
资料来源：公司官网，五矿证券研究所

图表26：安川季度订单（十亿日元）



资料来源：公司官网，五矿证券研究所

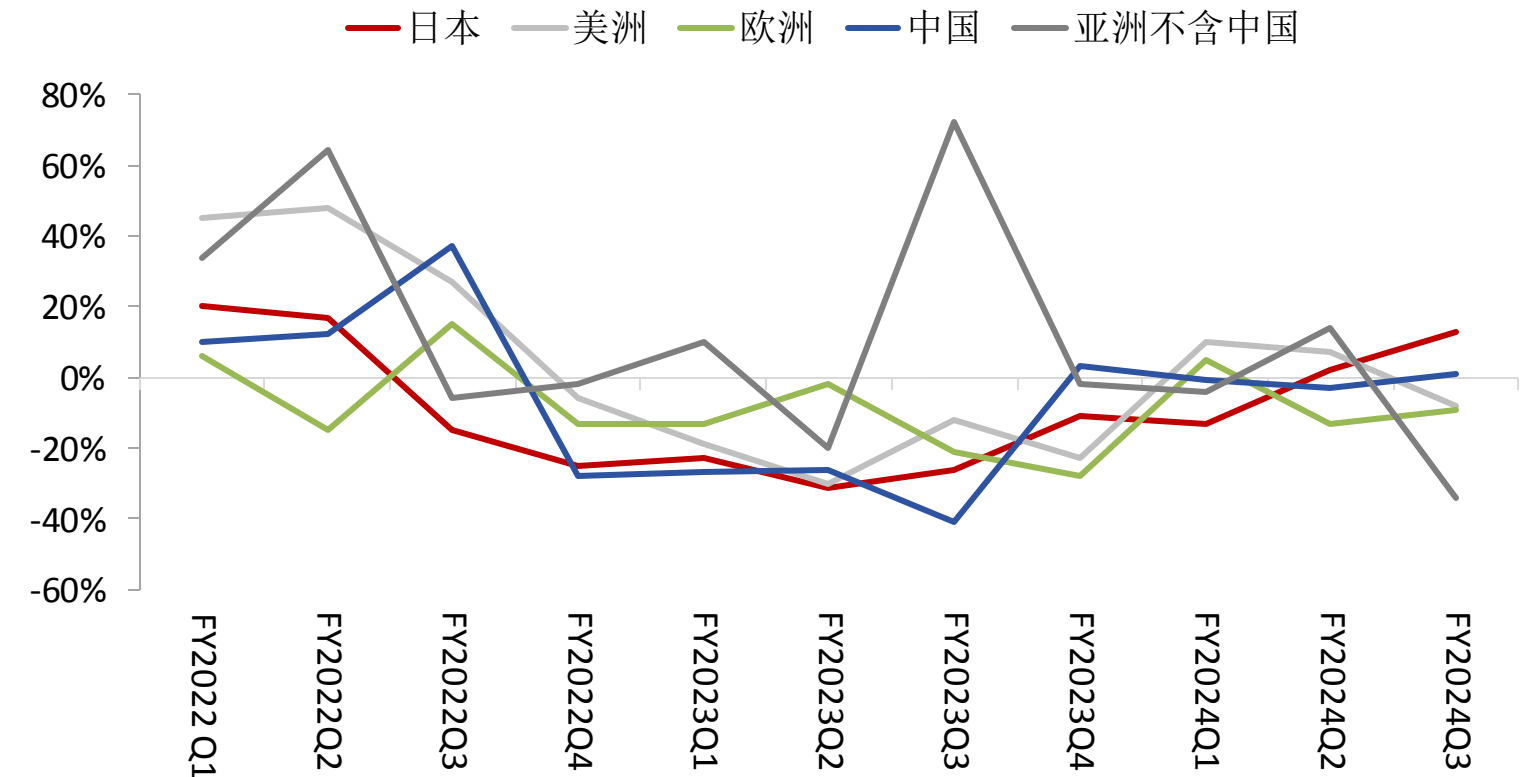
图表25：发那科中国区订单（十亿日元）



注：发那科
2024财年截至2025.3.31

资料来源：公司官网，五矿证券研究所

图表27：安川季度订单增速



注：安川
2024财年截至2025.2.28

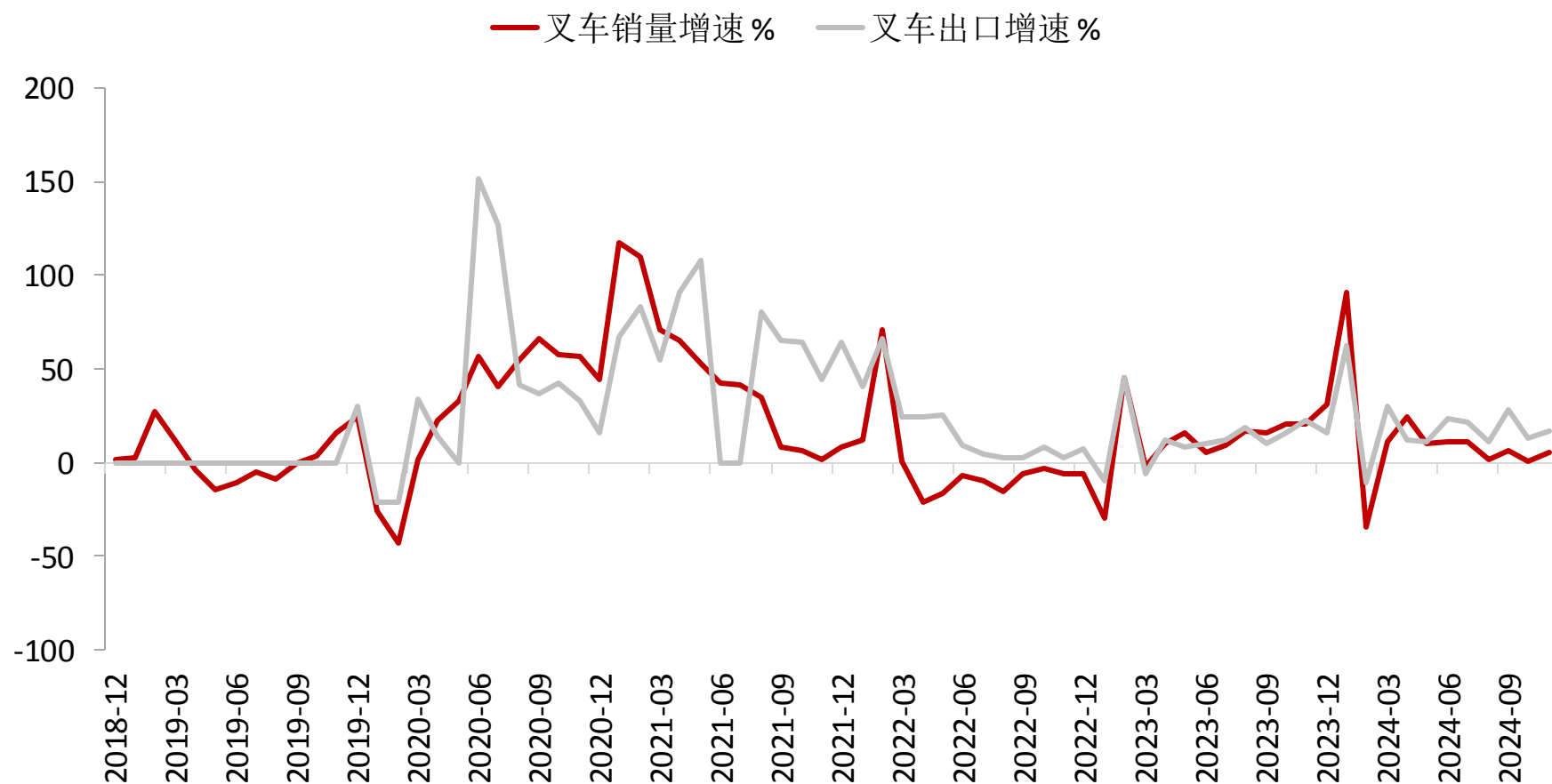
资料来源：公司官网，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

叉车

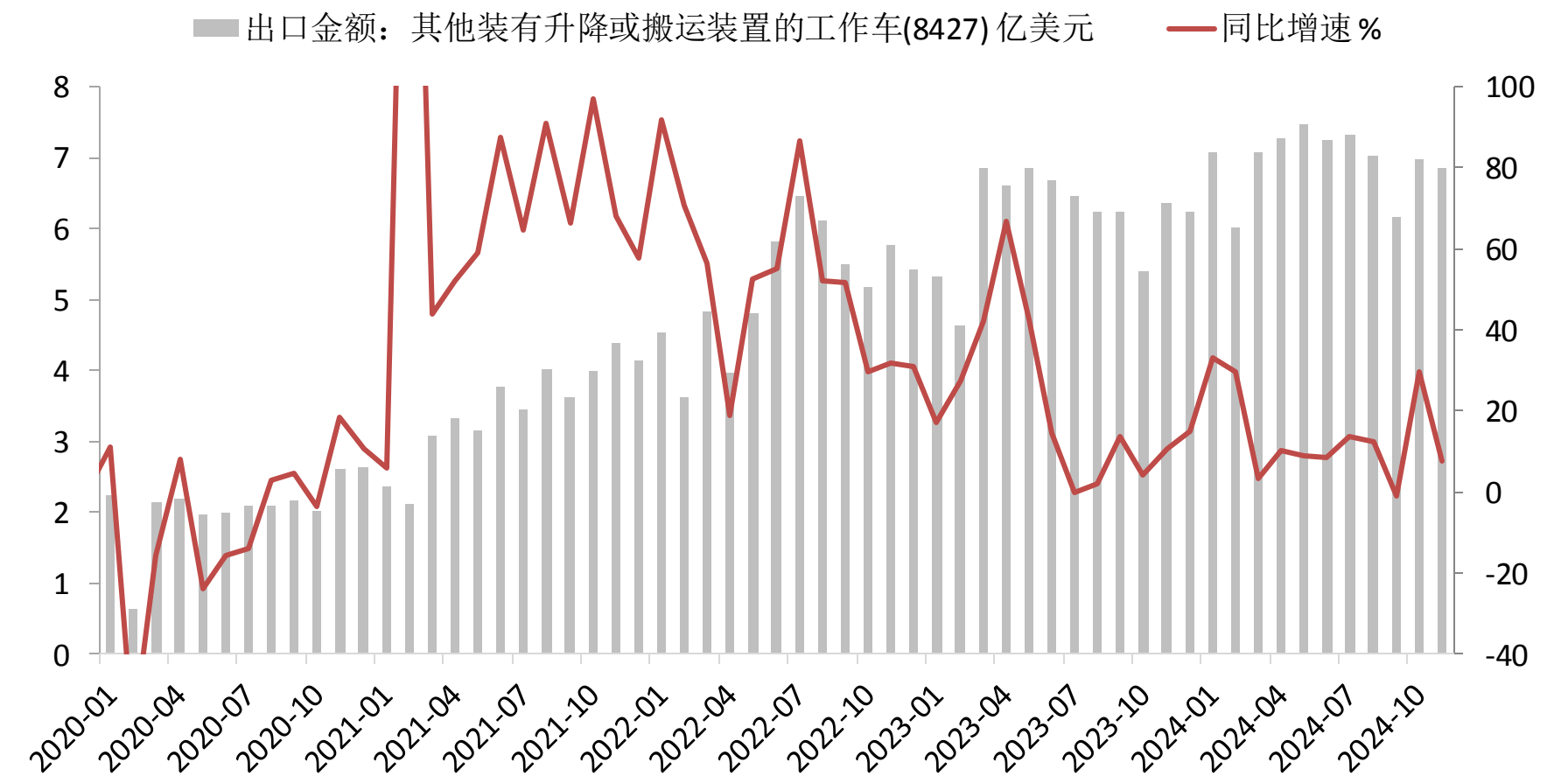
- 2024年12月叉车销量11.13万台，同比+11.7%；叉车出口4.40万台，同比+14.87%；内销6.73万台，同比+9.7%。
- 根据海关数据，12月叉车（8427类目）出口金额7.80亿美金，同比+24.83%。

图表28：叉车销量增速



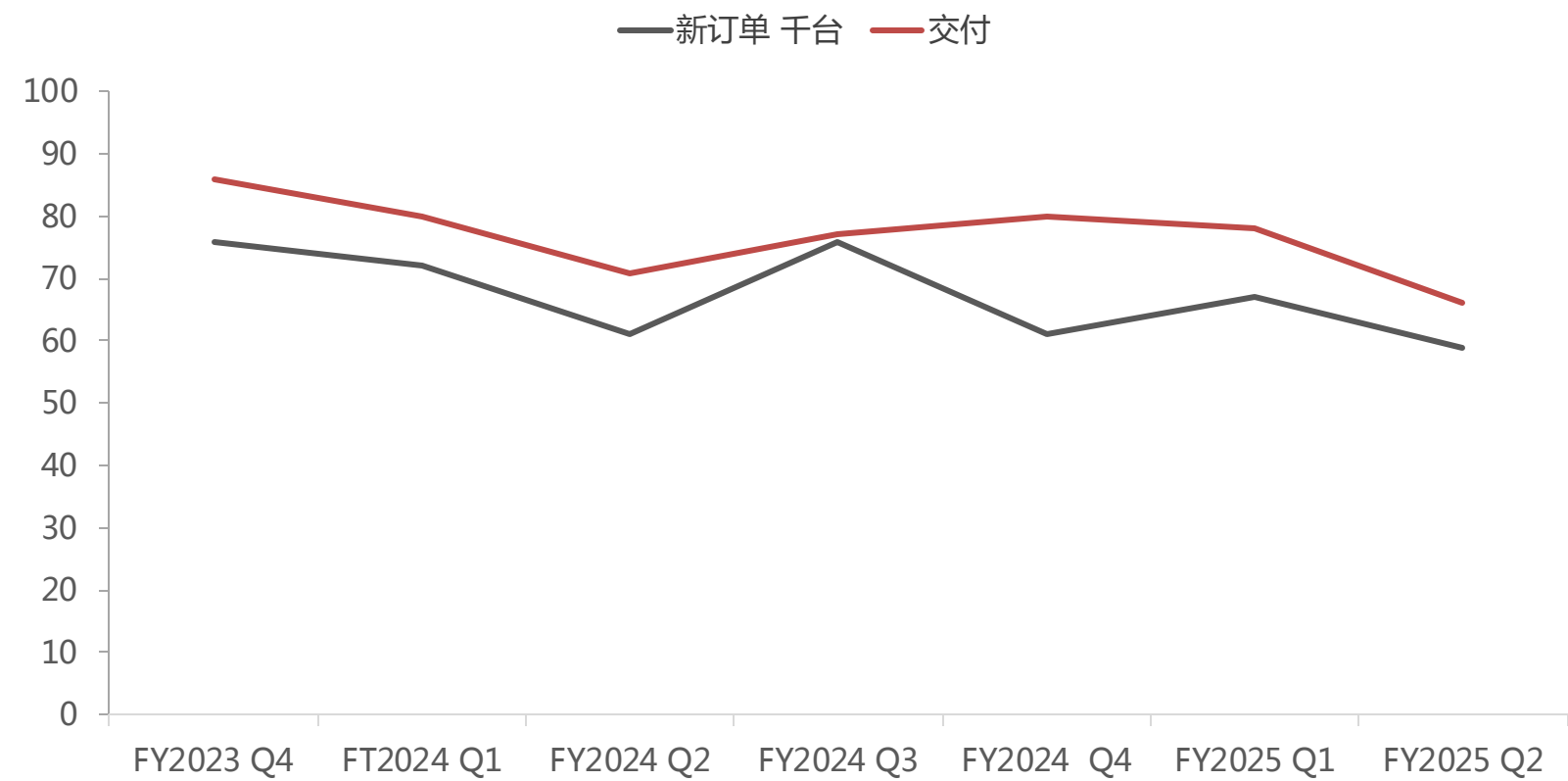
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表29：叉车出口金额



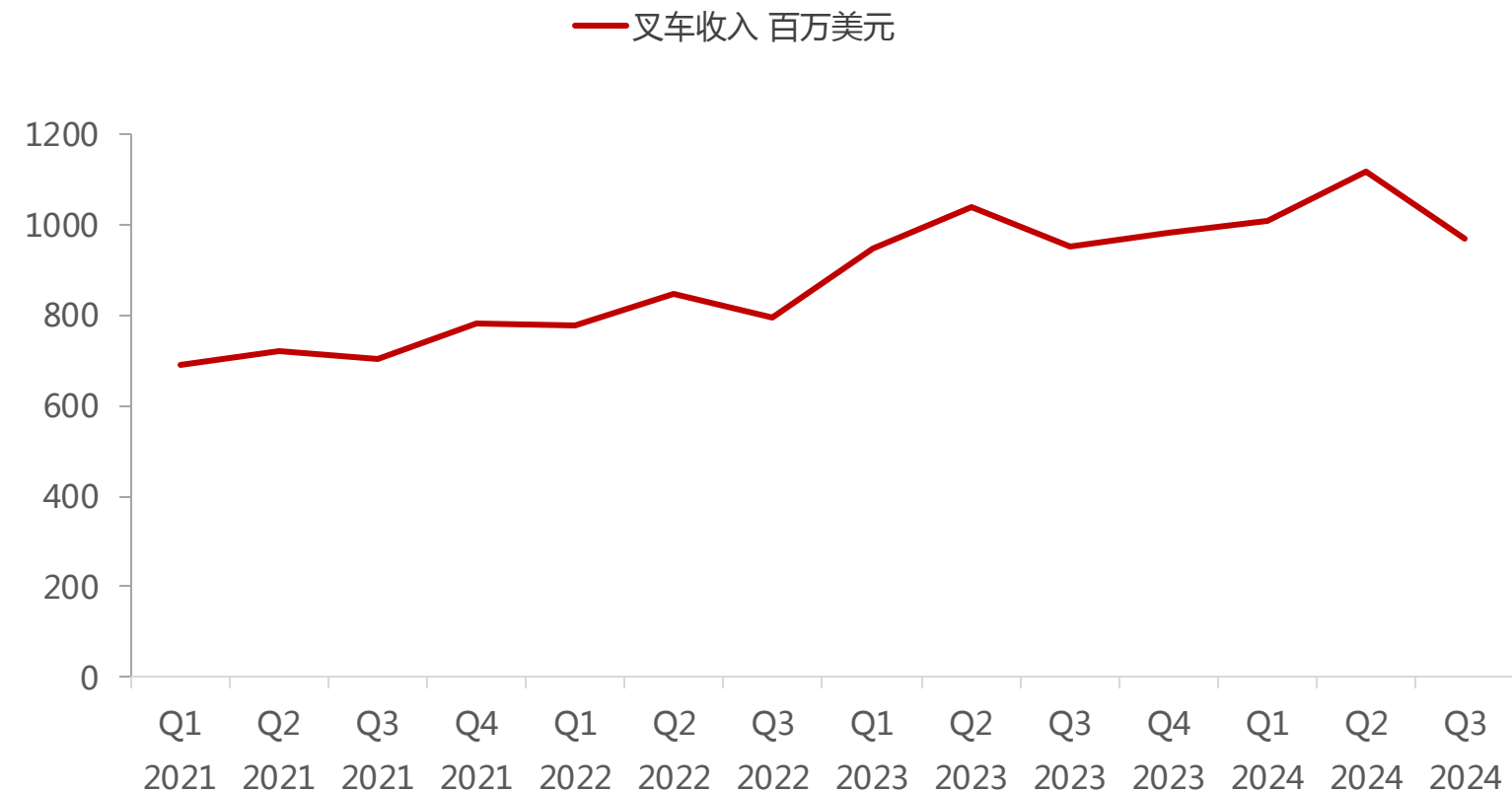
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表30: 丰田工业叉车销量 (千台)



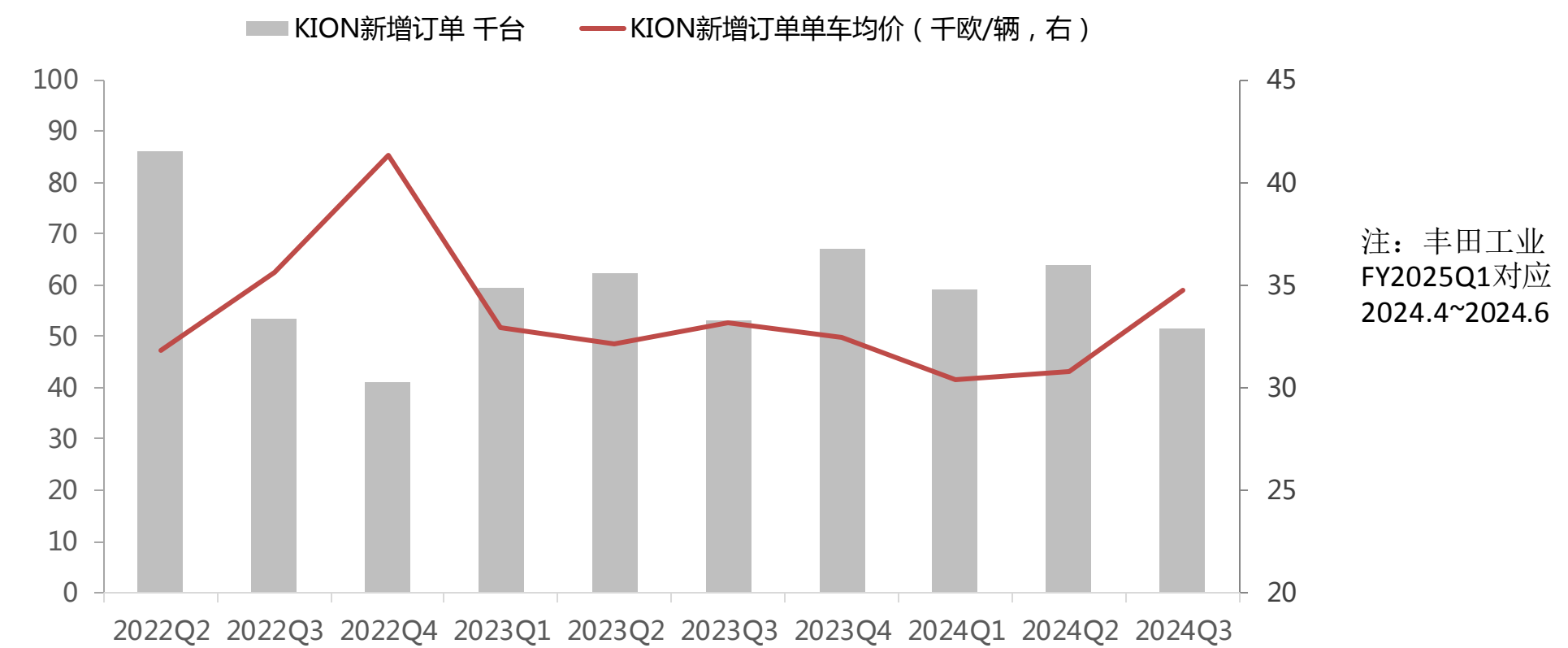
资料来源: 丰田工业, 五矿证券研究所

图表32: 海斯特耶鲁销售收入 (百万美元)



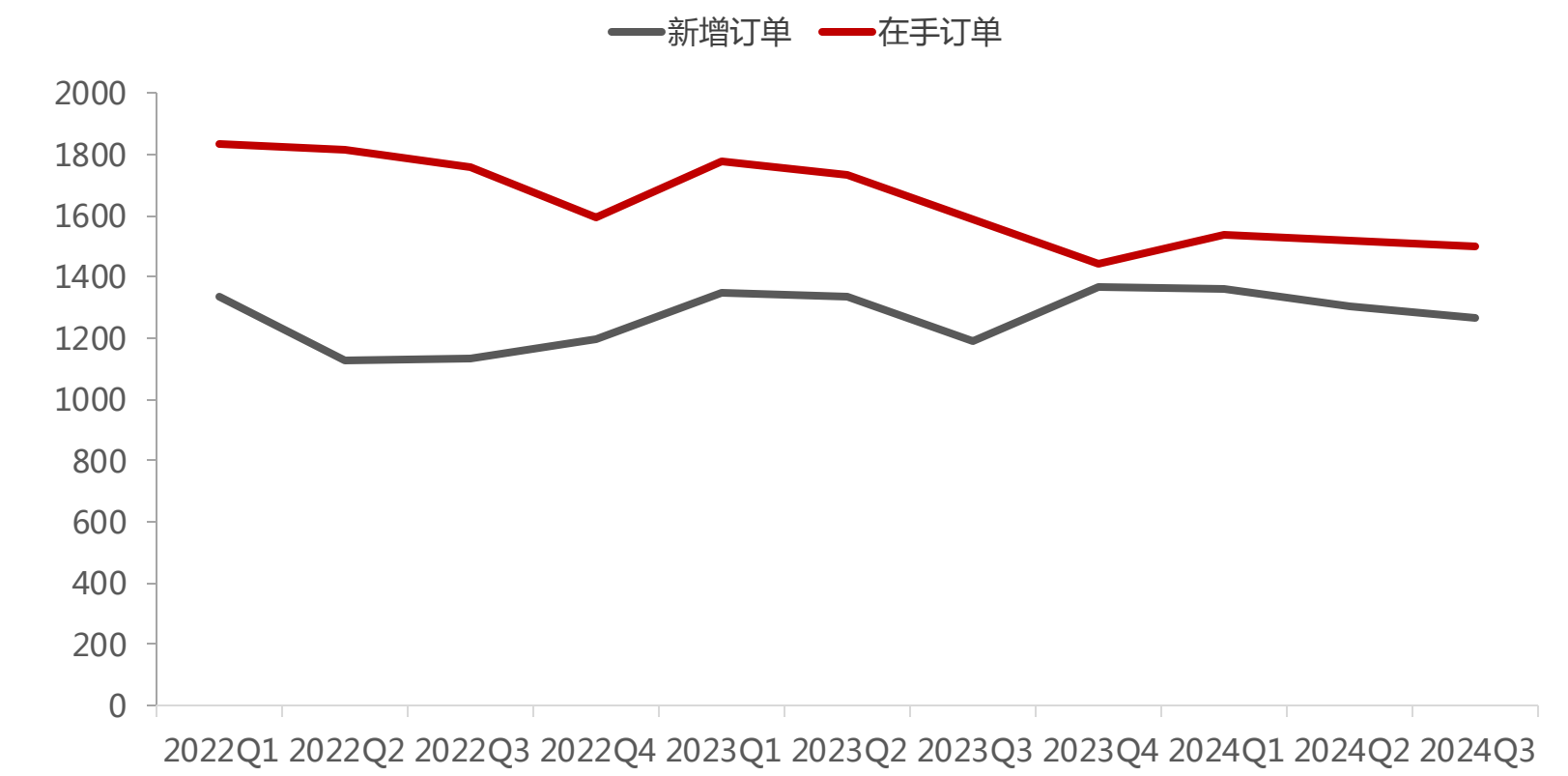
资料来源: Bloomberg, 五矿证券研究所

图表31: 凯傲新增叉车订单及均价



资料来源: 凯傲, 五矿证券研究所

图表33: 永恒力订单 (百万欧元)



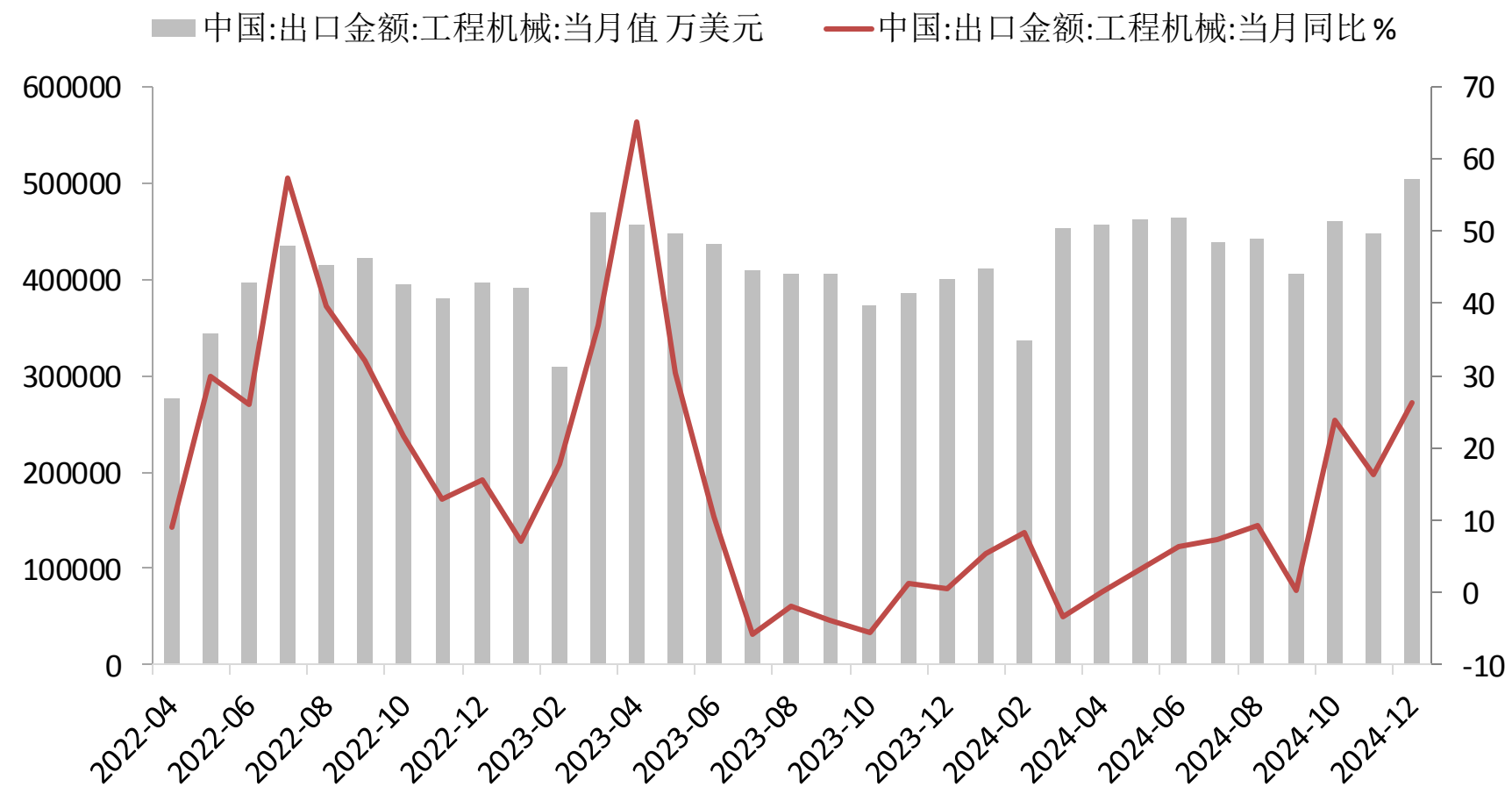
资料来源: 永恒力, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工程机械

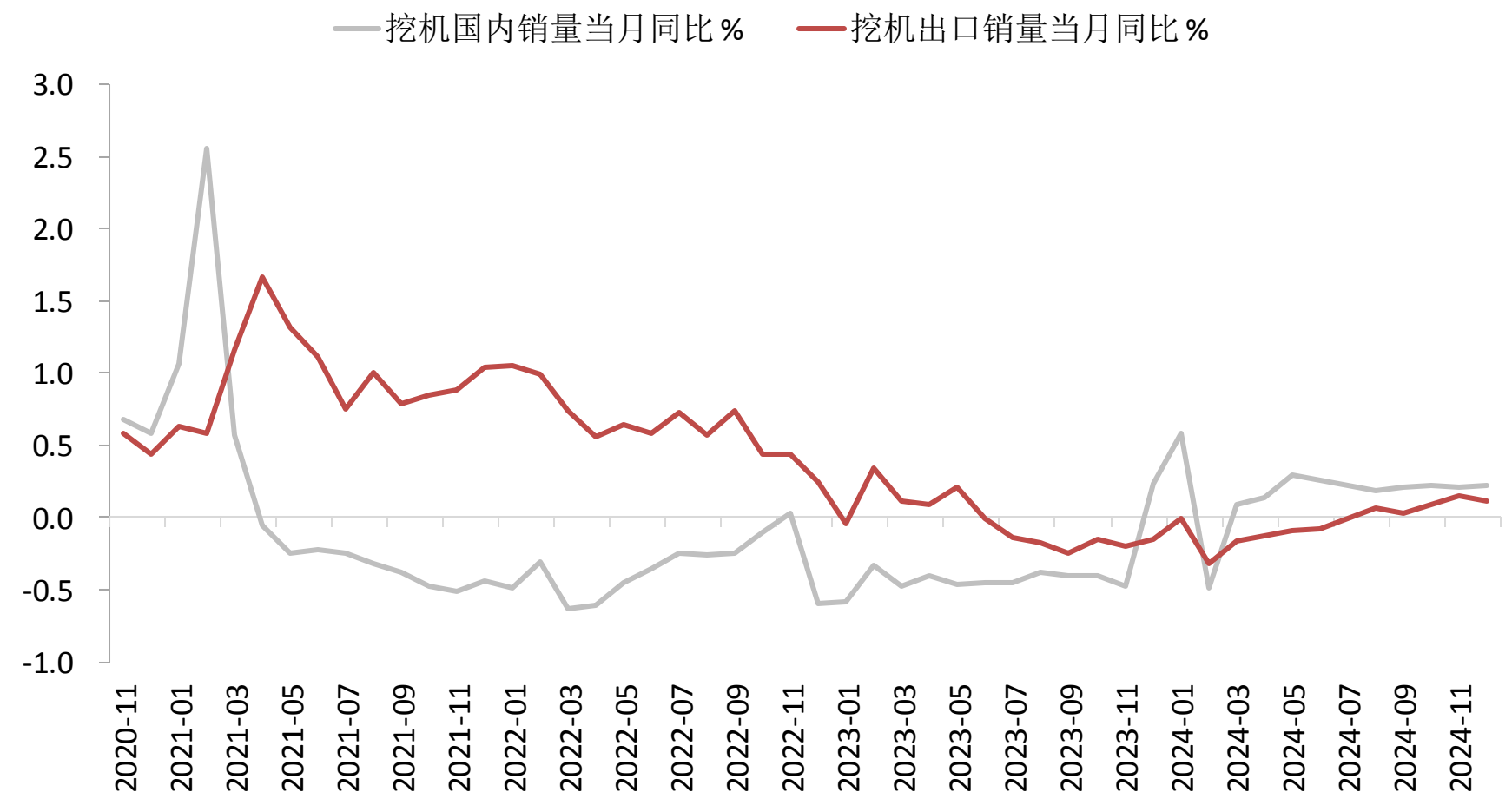
- 2024年12月工程机械出口金额50.47亿美元，同比+26.3%；
- 2024年12月挖机销量1.94万台，同比+16.0%；其中国内销量0.93万台，同比+22.1%；海外销量1.01万台，同比+10.8%。
- 2024年12月装载机销量同比+1.04%，压路机销量同比+17.1%，起重机销量同比+5.33%。

图表34：中国工程机械出口金额



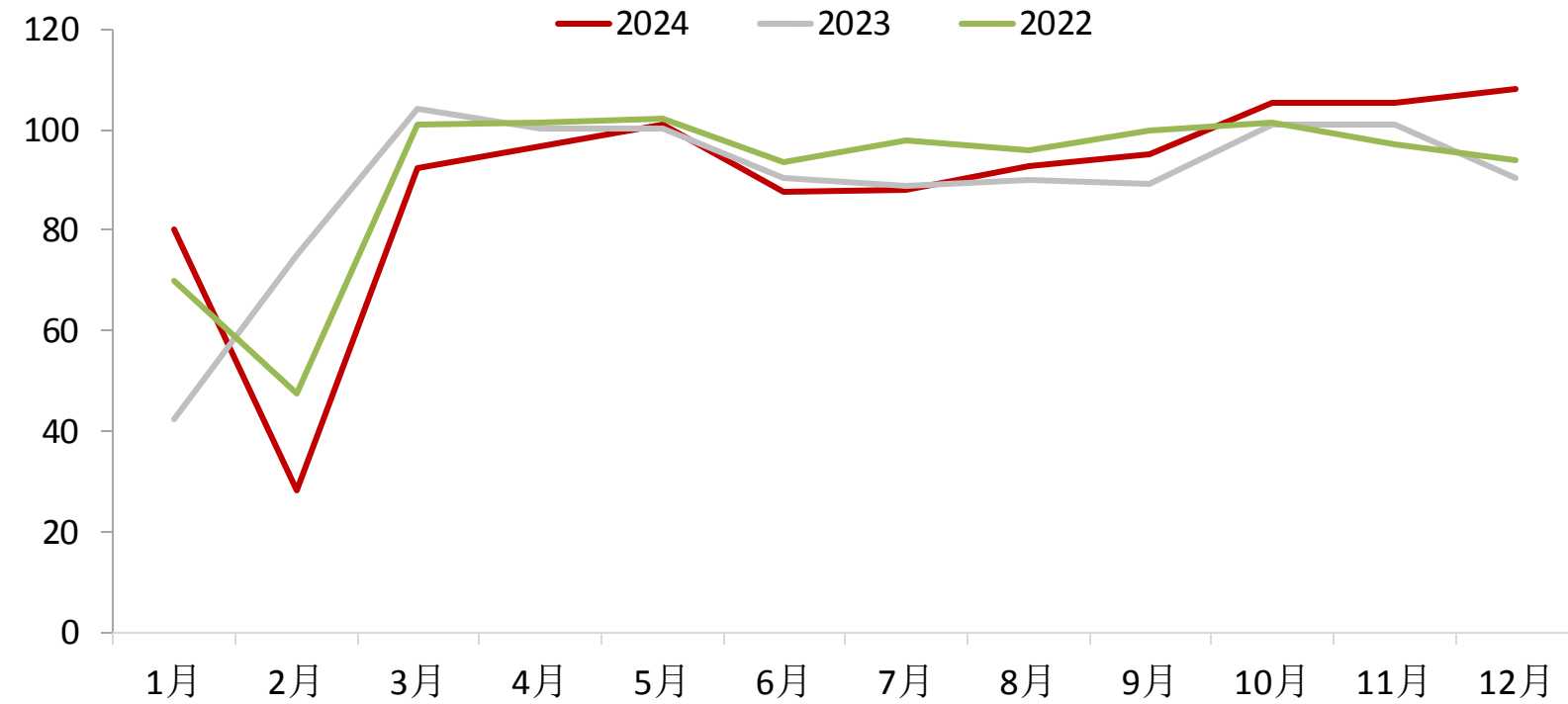
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表35：挖机销量增速



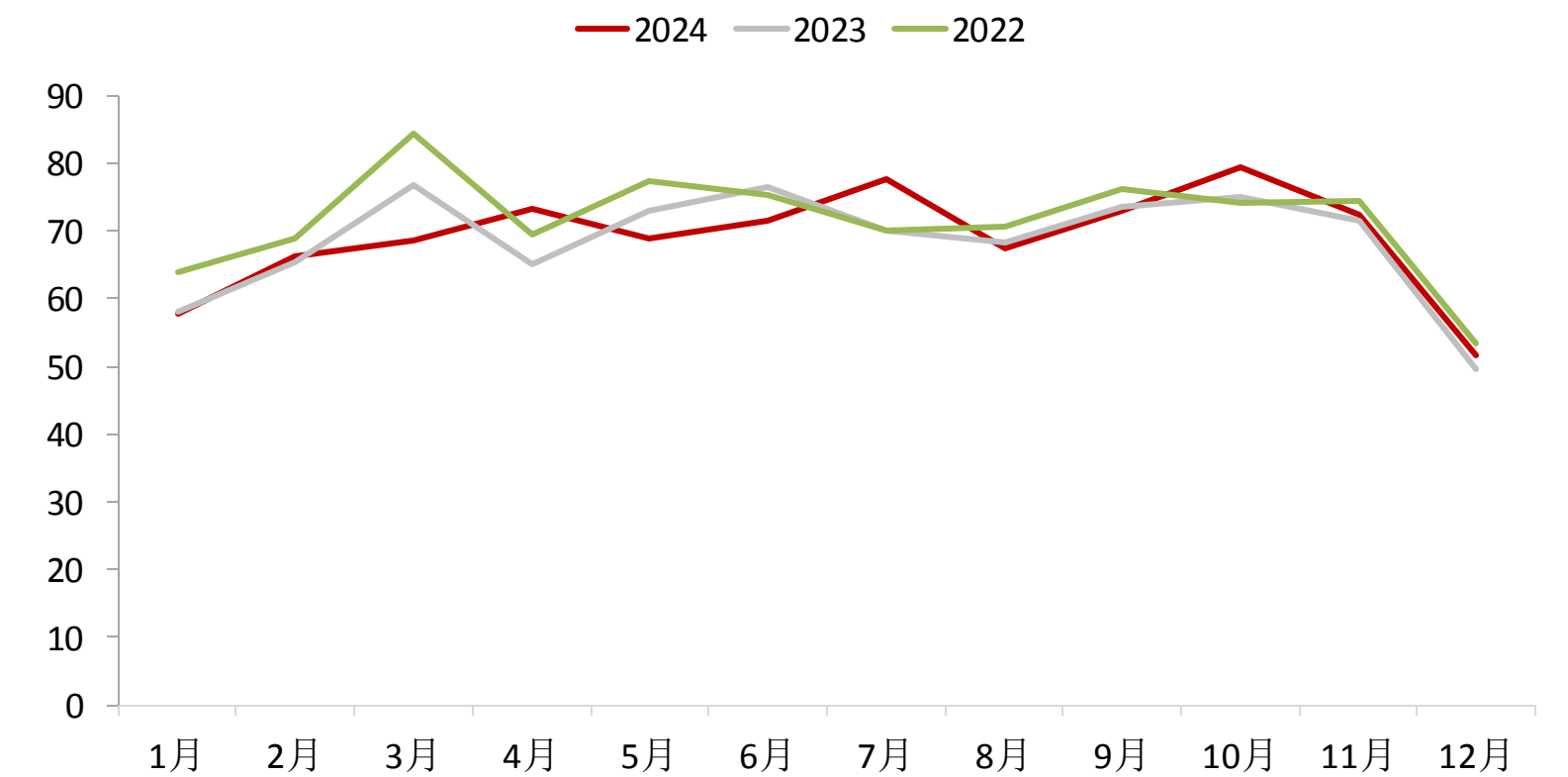
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表36：挖机利用小时数（中国）



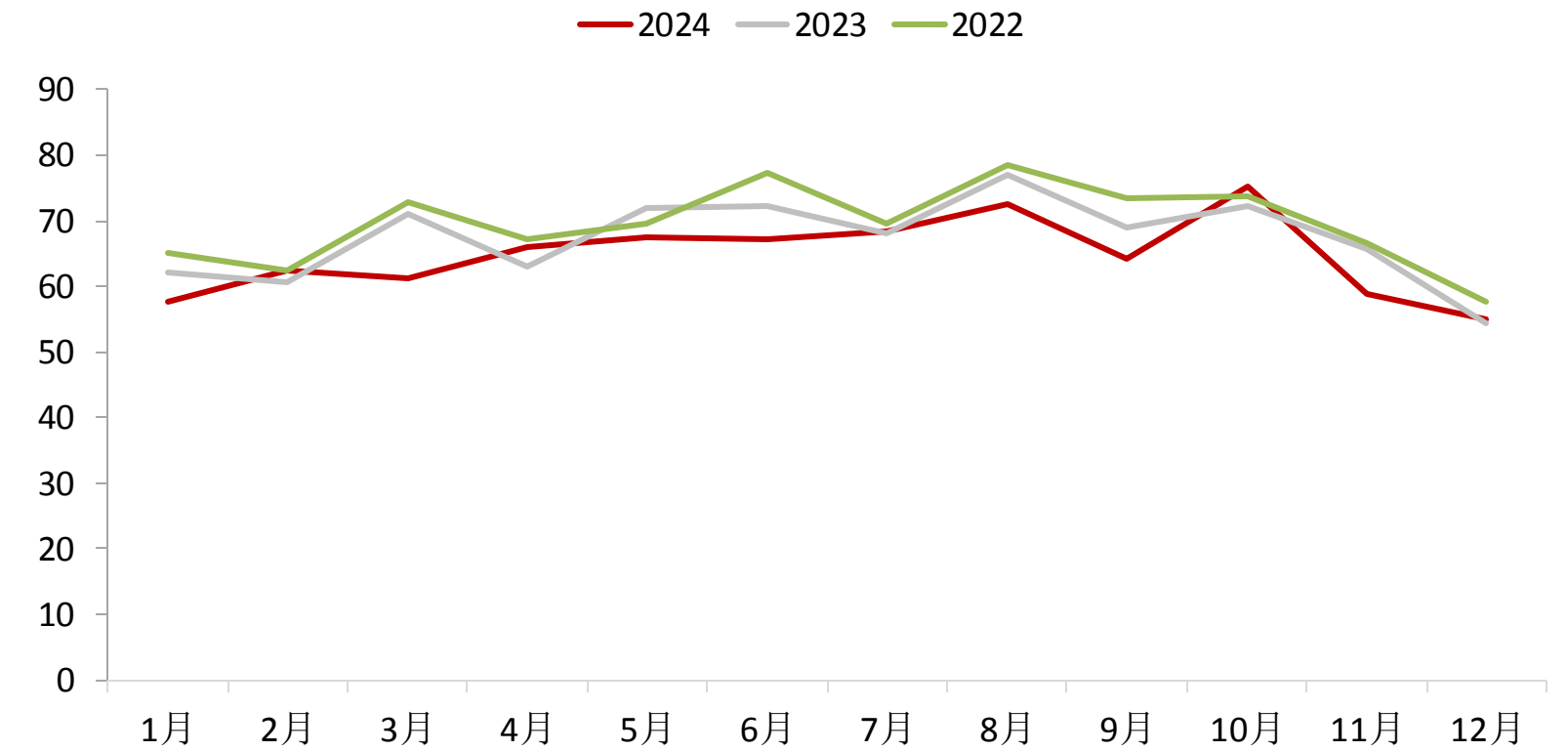
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表38：挖机利用小时数（欧洲）



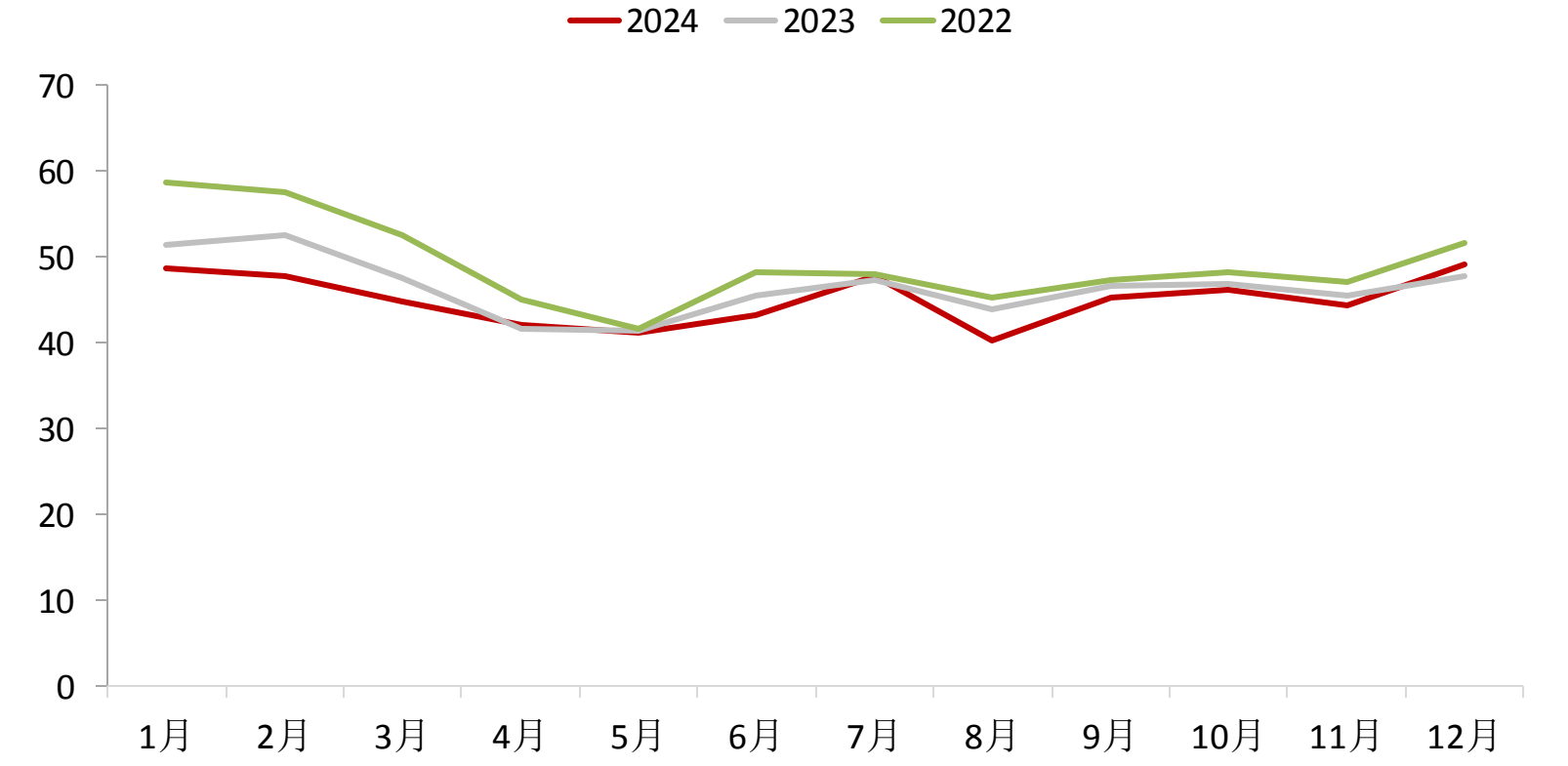
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表37：挖机利用小时数（北美）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表39：挖机利用小时数（日本）



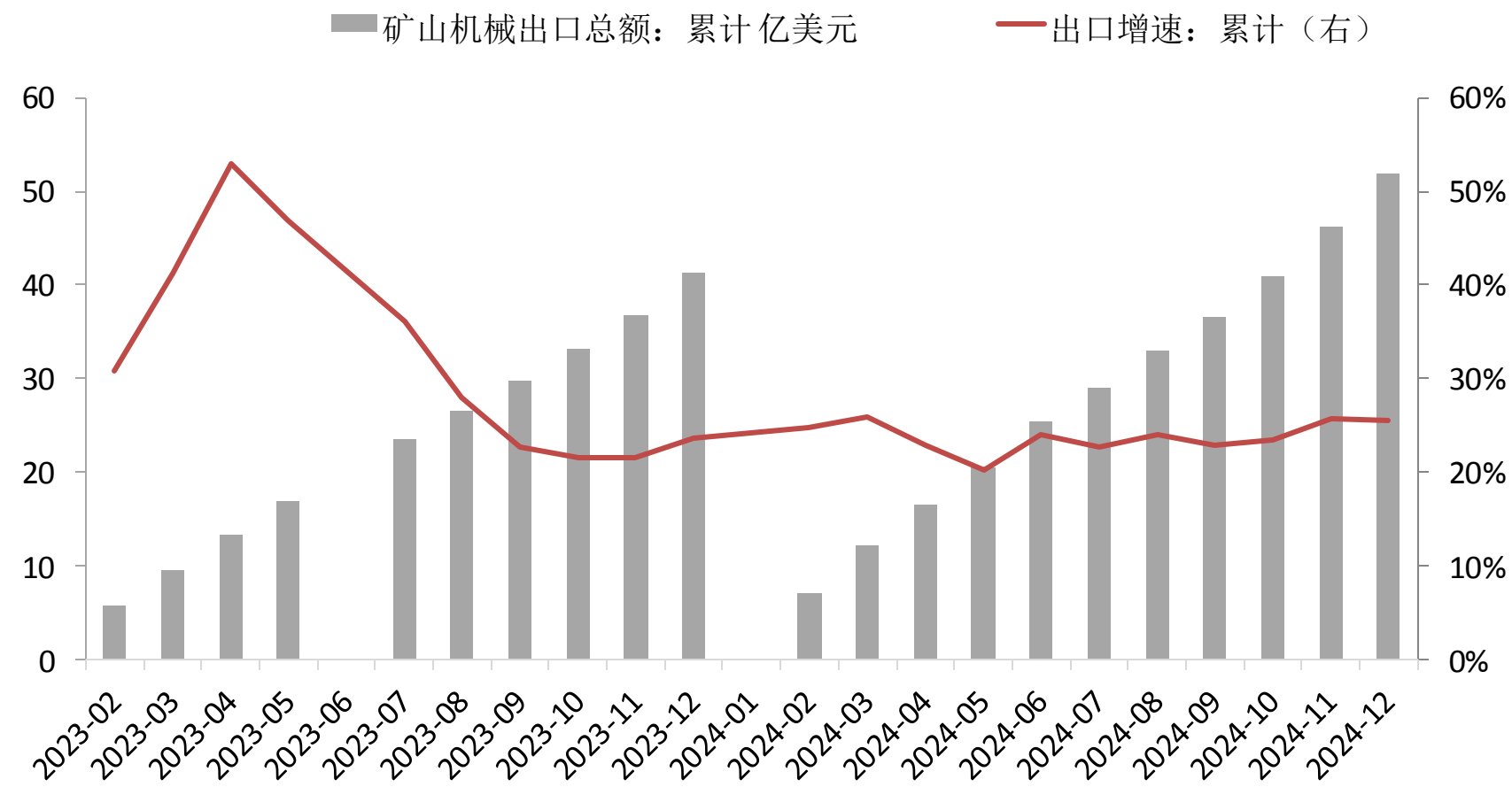
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

矿山机械

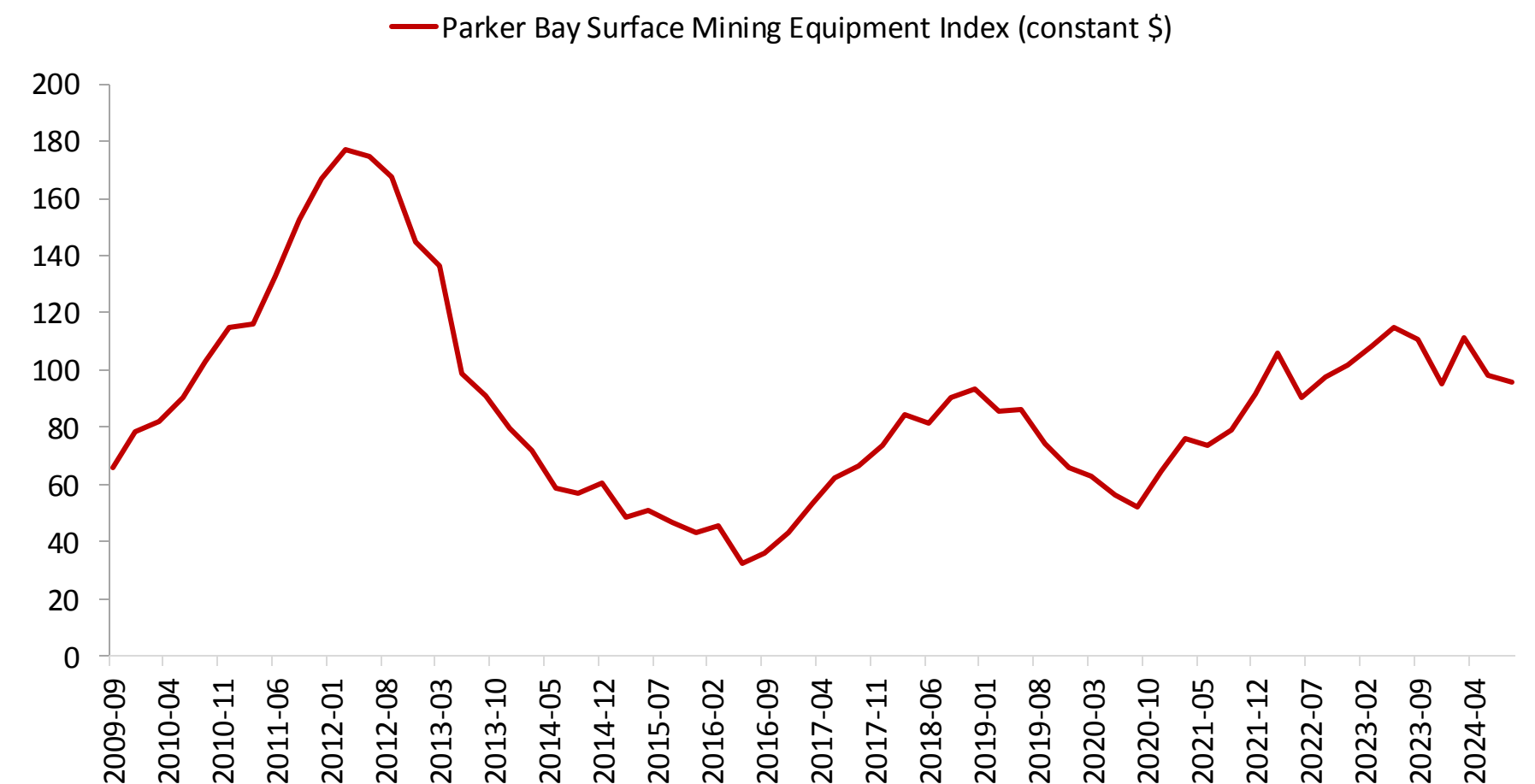
- 2024年，矿山机械出口51.92亿美元，同比增长25.58%；其中12月单月出口5.69亿美元，同比增长25.1%。
- Parker Bay露天矿山设备指数2024年第三季度为96，连续2个季度下滑。
- 小松、卡特彼勒、安百拓公布业绩。小松24财年三季度（10-12月）矿山板块收入同比+4%，环比-9%。卡特彼勒矿山板块24年四季度同比-9%。安百拓订单同比增长12%，其中数字化相关业务增长30%。

图表40：中国矿山机械出口



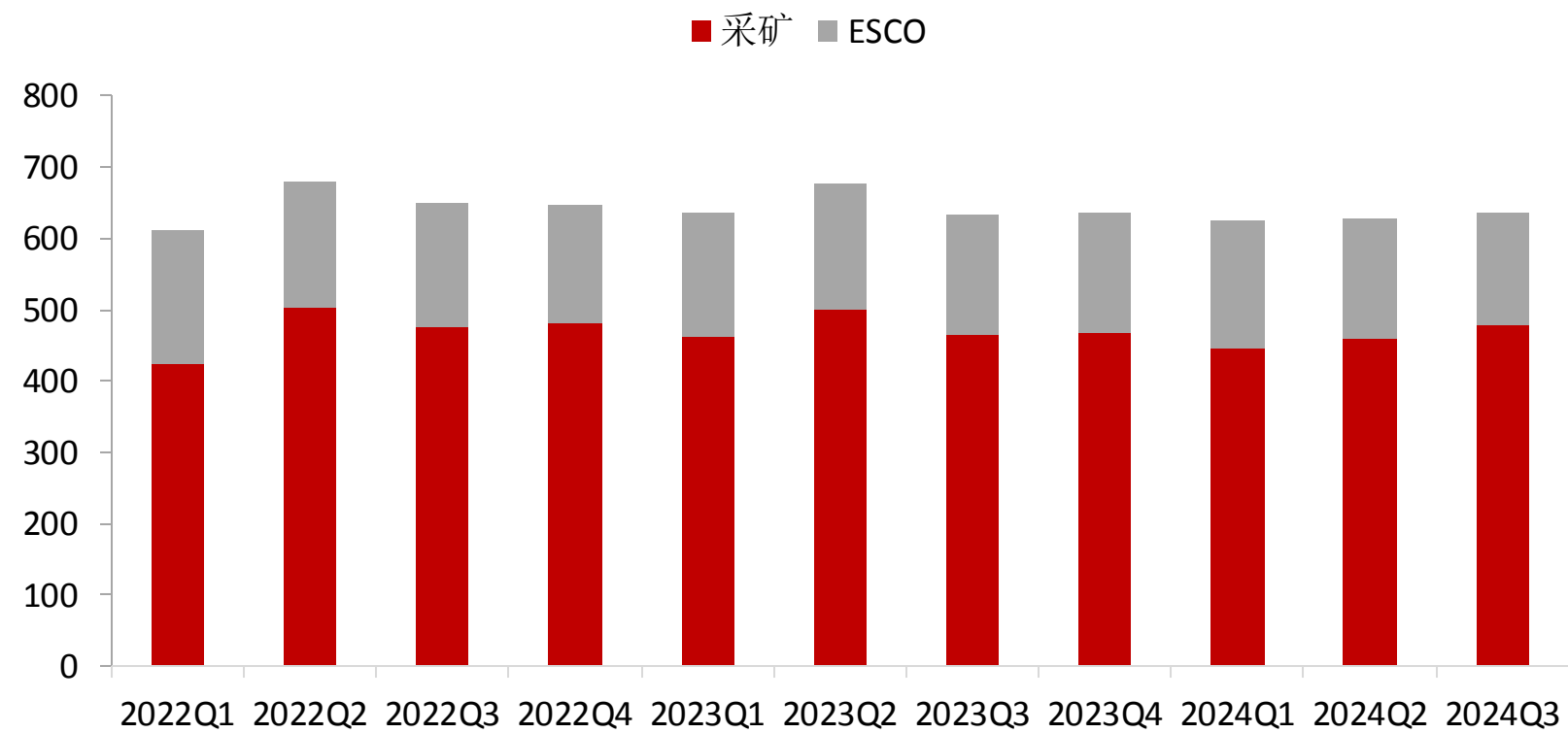
资料来源：wind，中国重型机械工业协会，五矿证券研究所

图表41：Parker Bay露天矿山设备指数



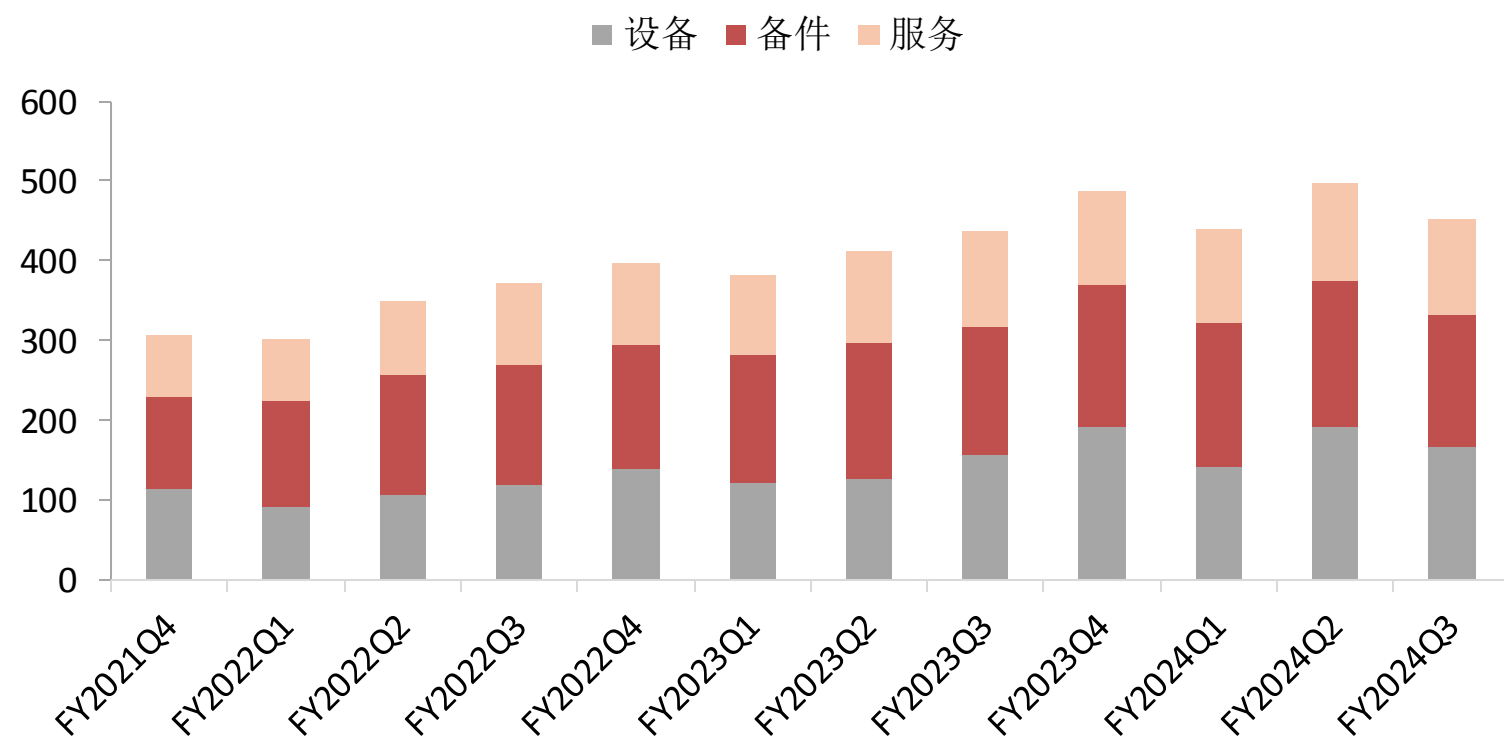
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表42: 伟尔集团新签订单 (百万英镑)



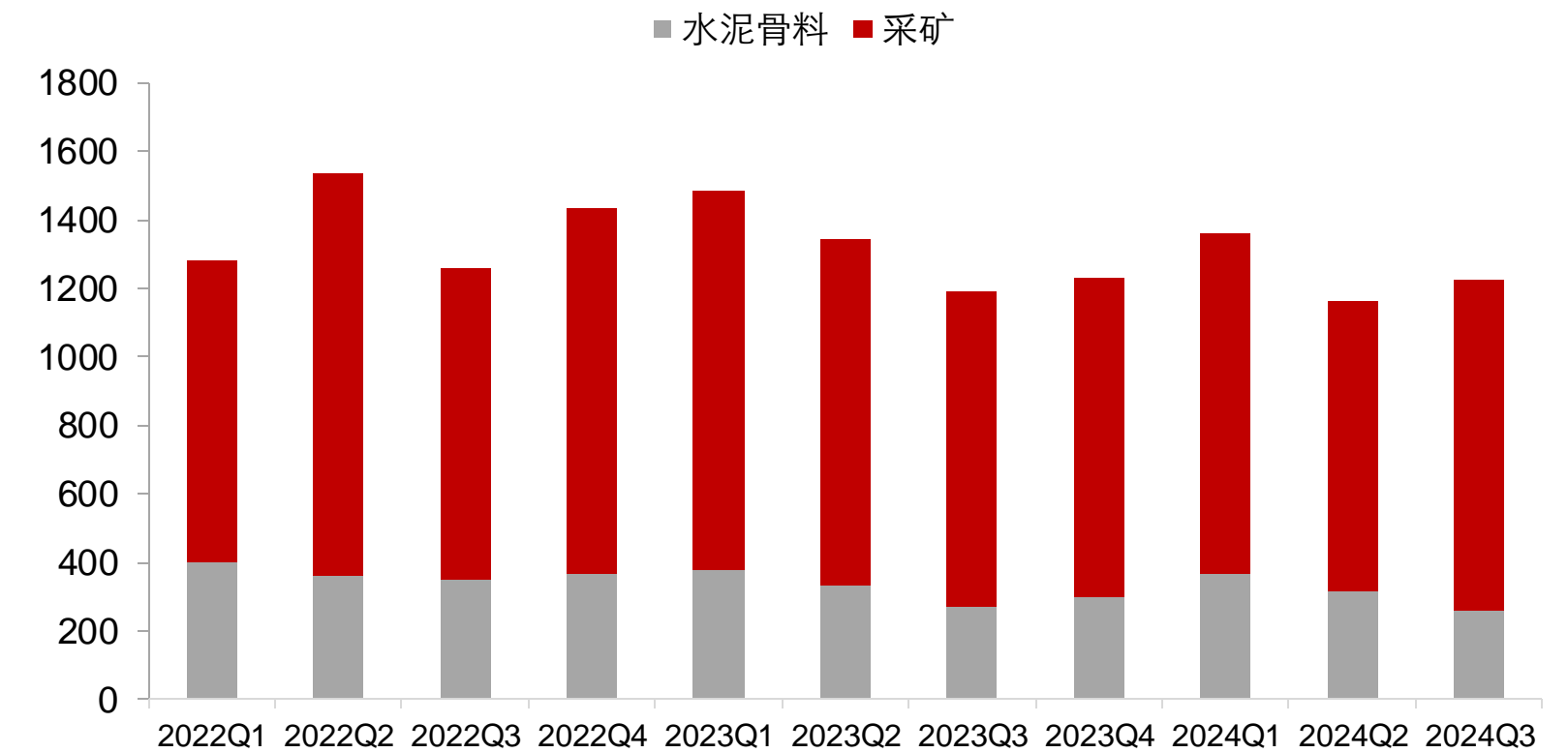
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表44: 小松矿山设备板块收入 (十亿日元)



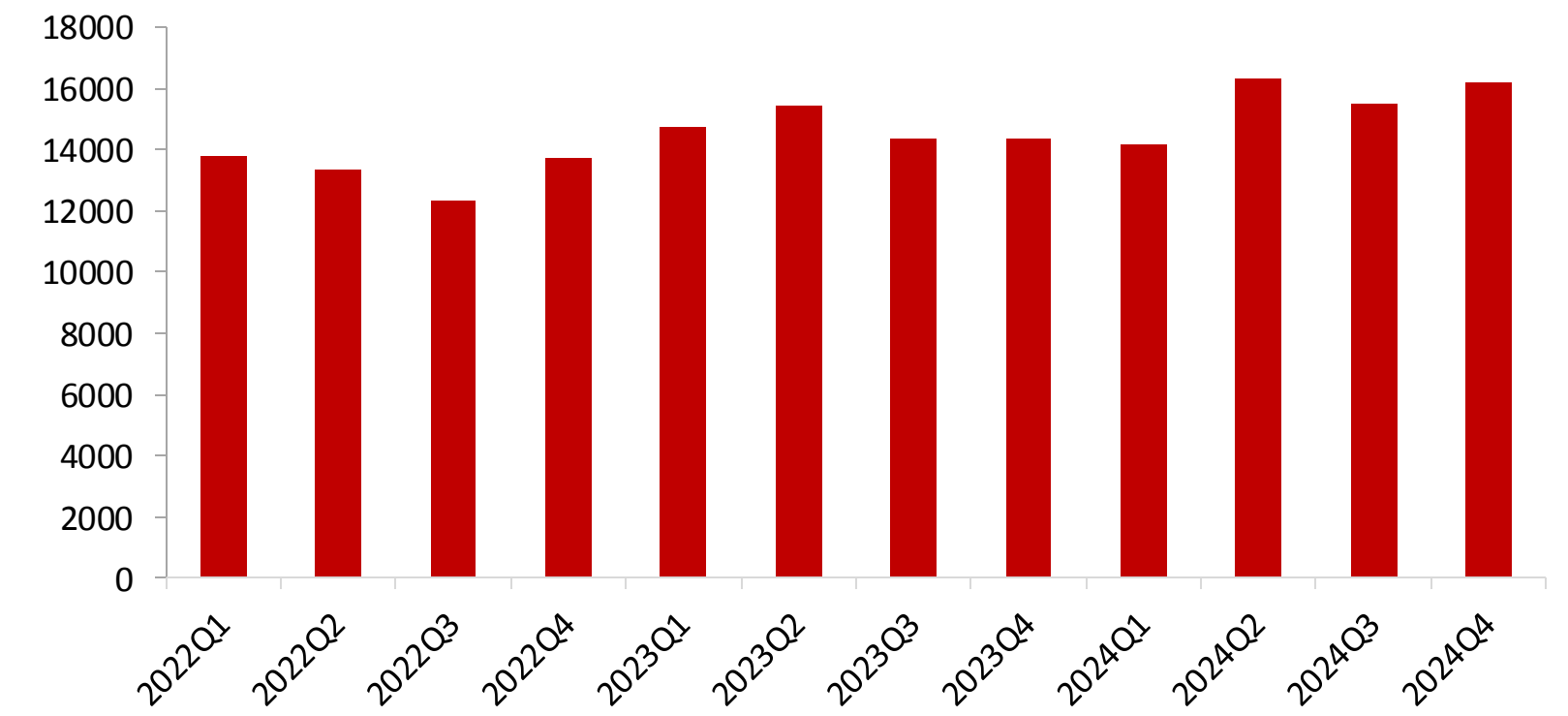
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表43: 美卓新签订单 (百万欧元)



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表45: 安百拓新签订单 (百万瑞典克朗)



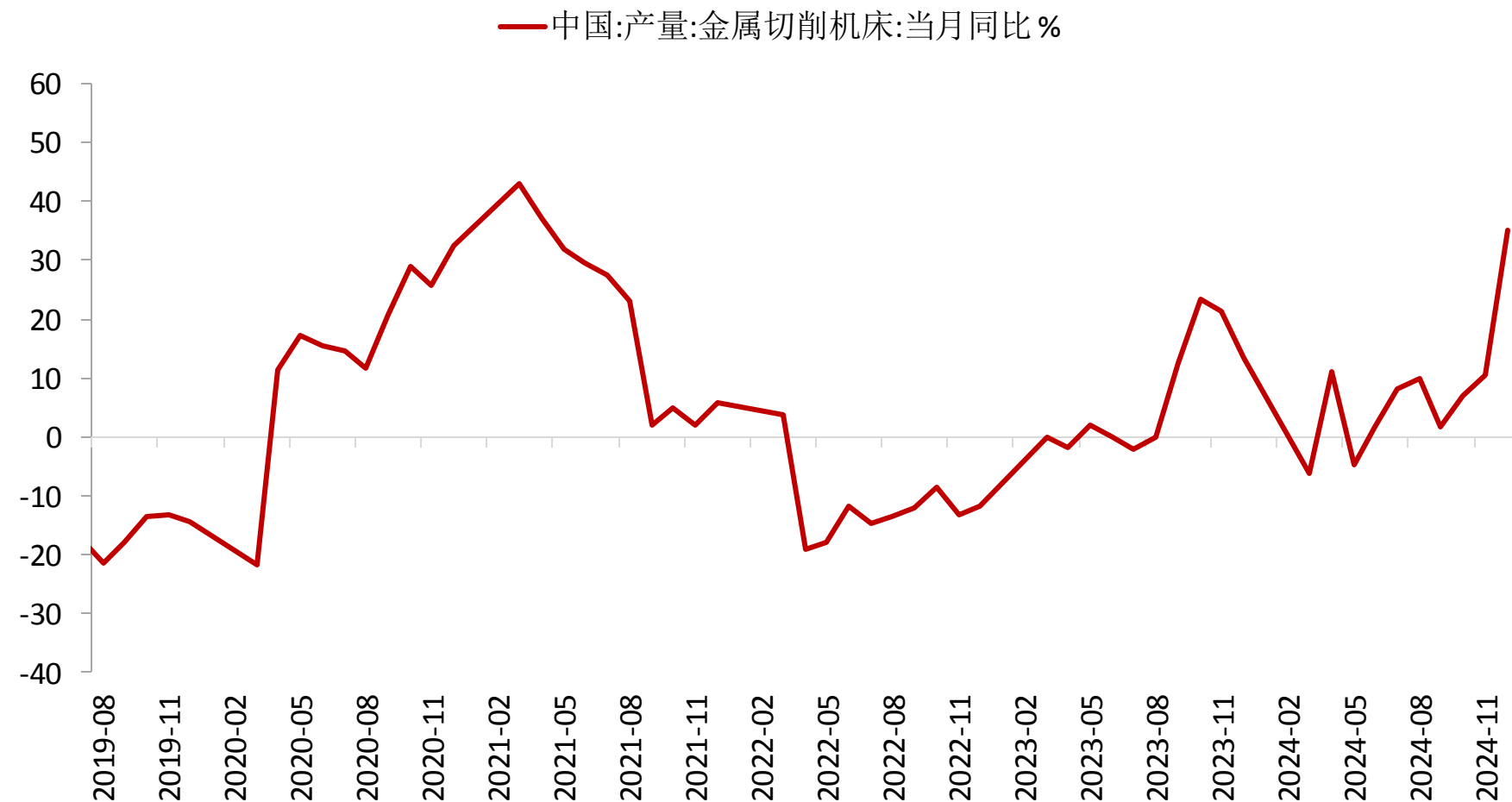
资料来源: wind, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

其他数据

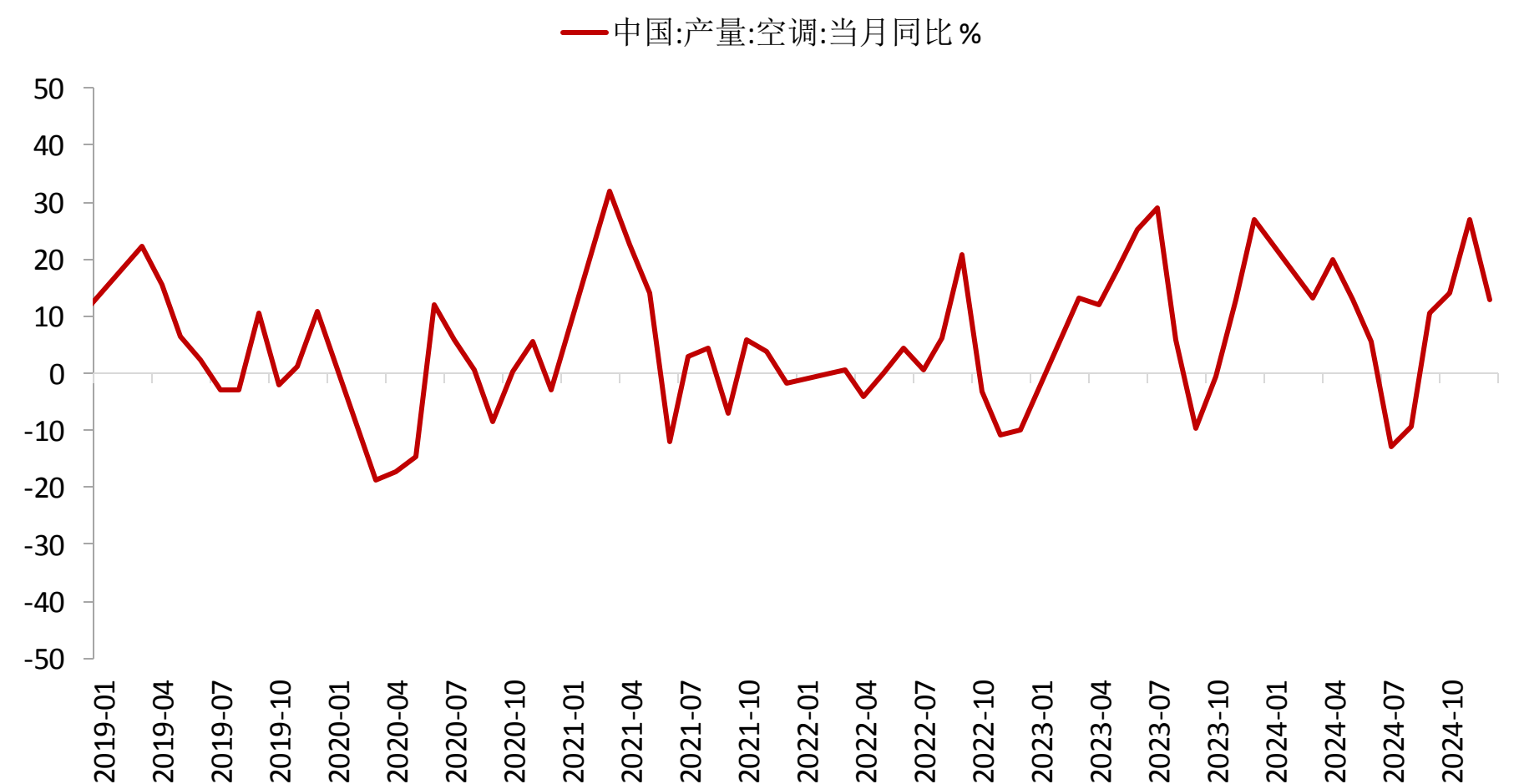
- 2024年12月金属切削机床产量同比+35.0%；12月空调产量同比12.9%；
- 2024年12月燃料电池汽车销量268辆，同比-82%；
- 2024年12月新造船价格指数1126，环比-0.3%，同比+5.2%。
- 2025年1月能源价格平稳。截至2025.1.31，LNG到岸价格14.85美元/百万英热单位，秦皇岛动力煤价格753元/吨，布伦特原油价格76.76美元/桶。

图表46：金属切削机床产量



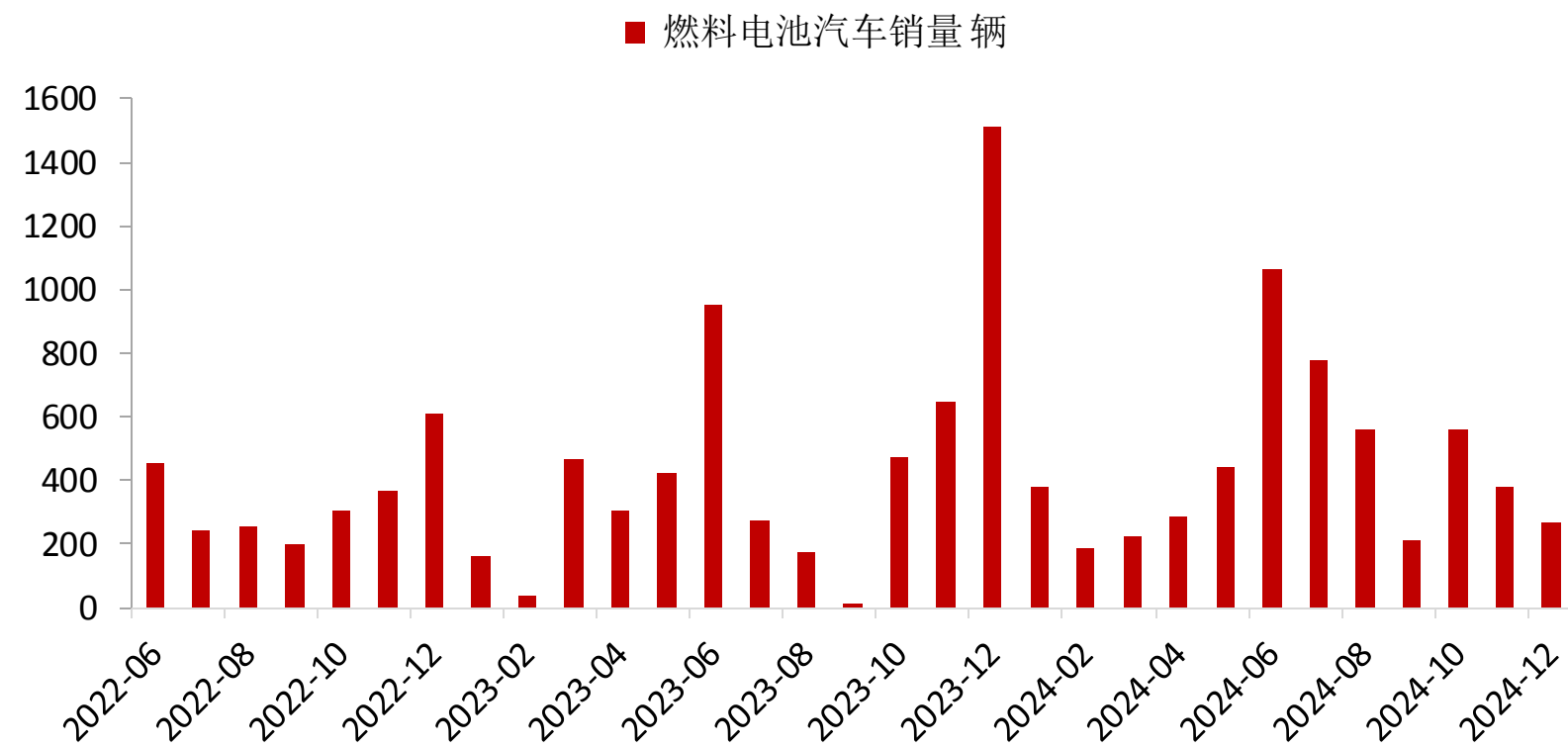
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表47：中国空调产量



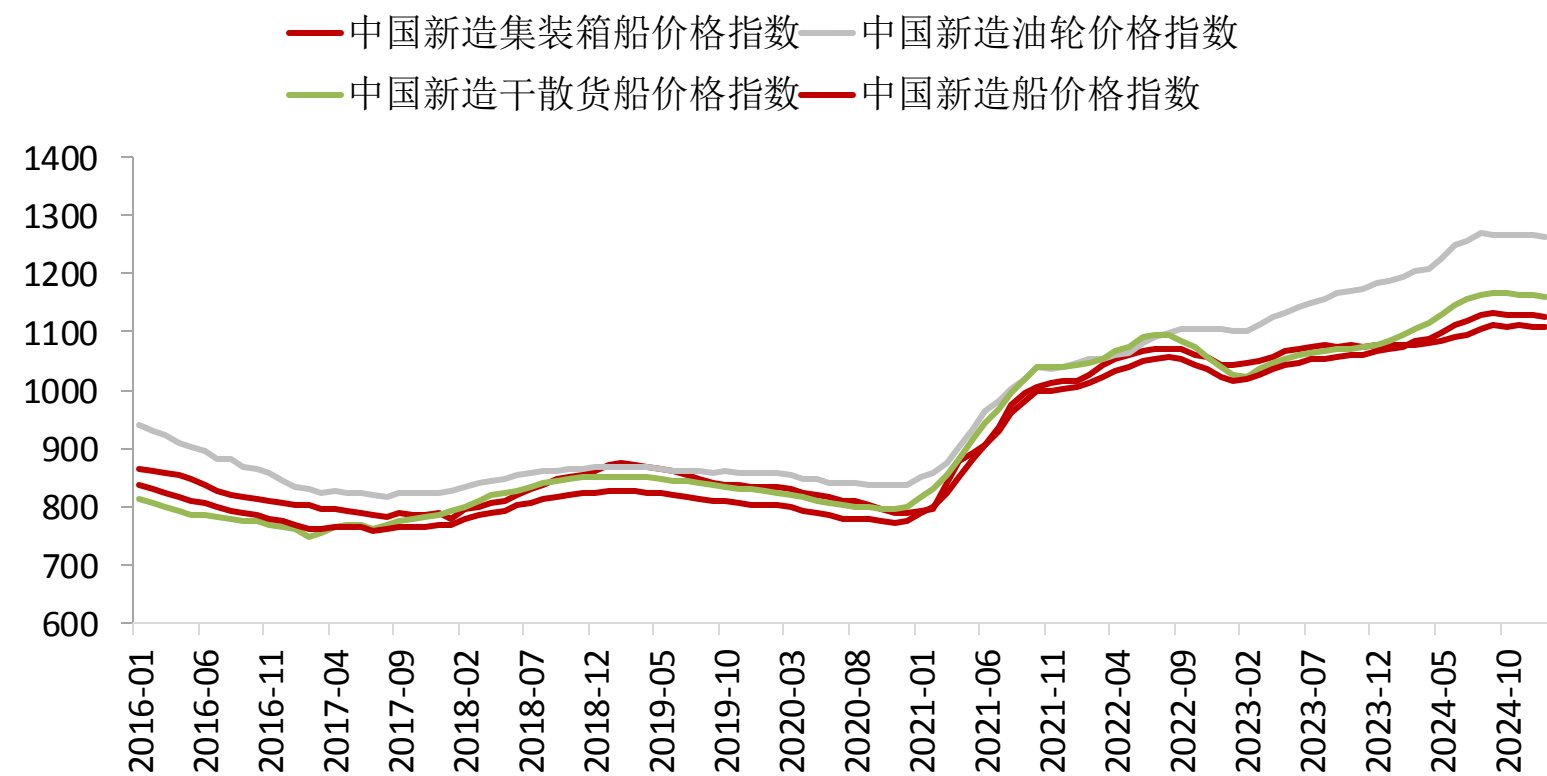
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表48: 燃料电池汽车销量



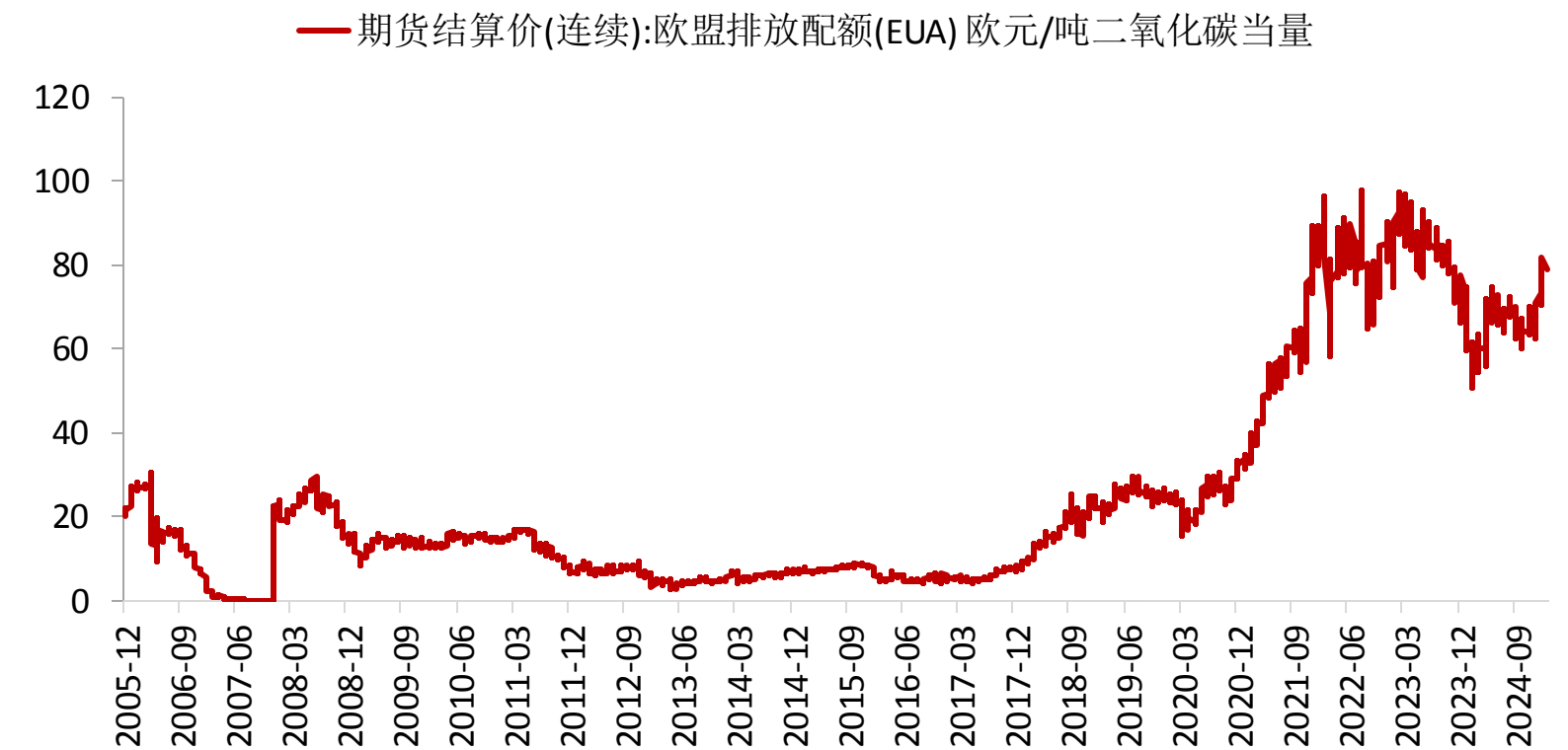
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表50: 新造船价格指数



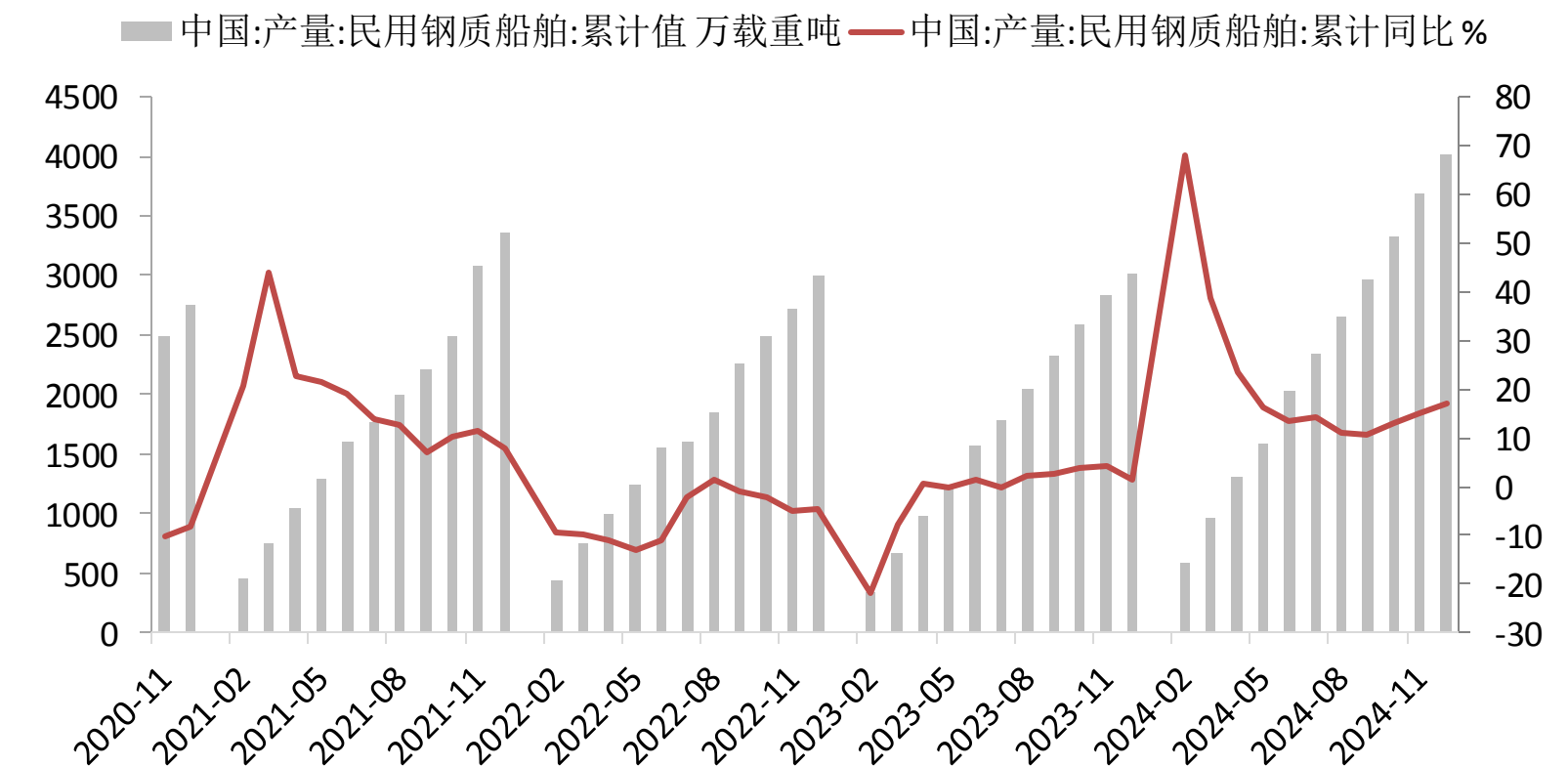
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表49: 欧盟碳配额价格



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表51: 民用钢质船舶产量



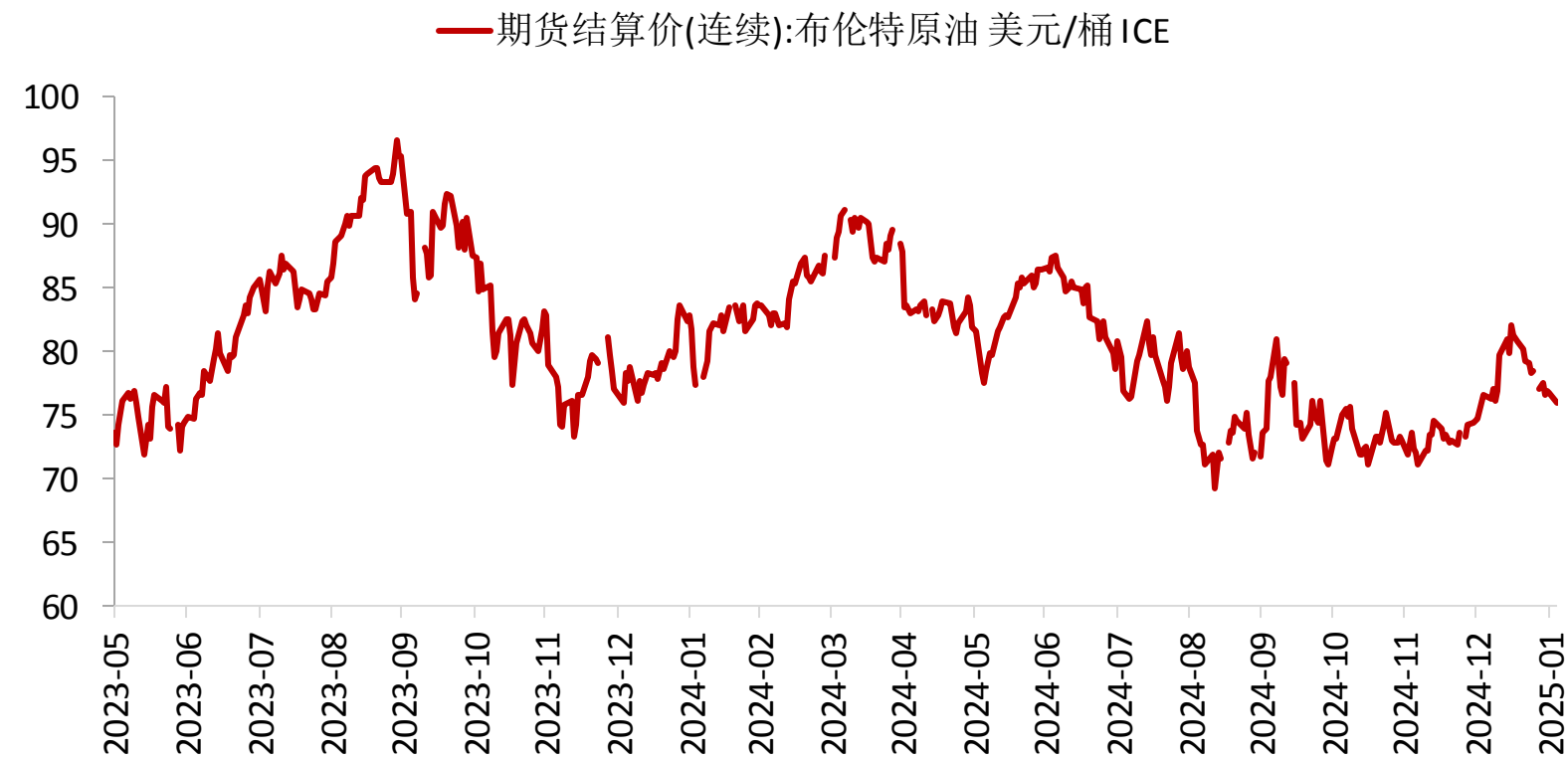
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表52: LNG价格



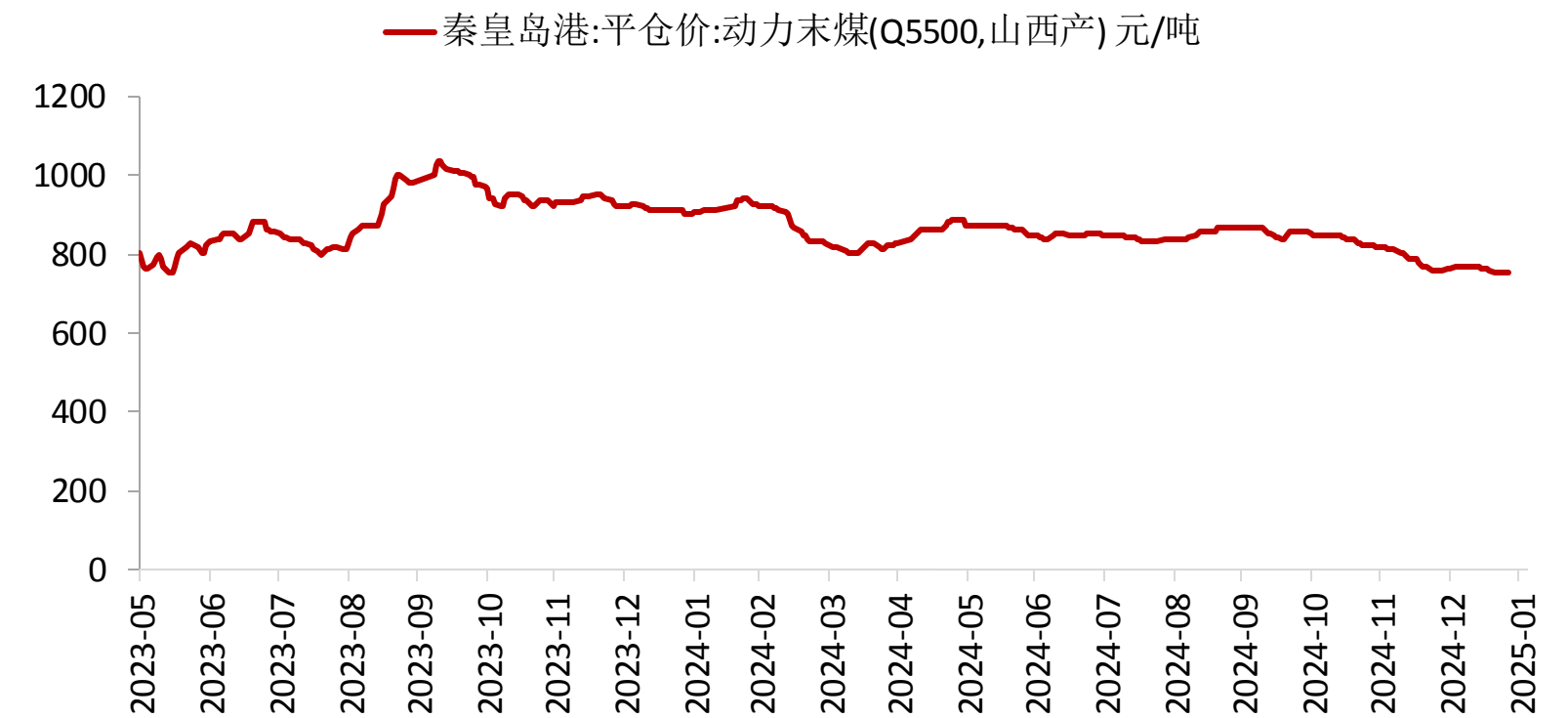
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表54: 原油价格



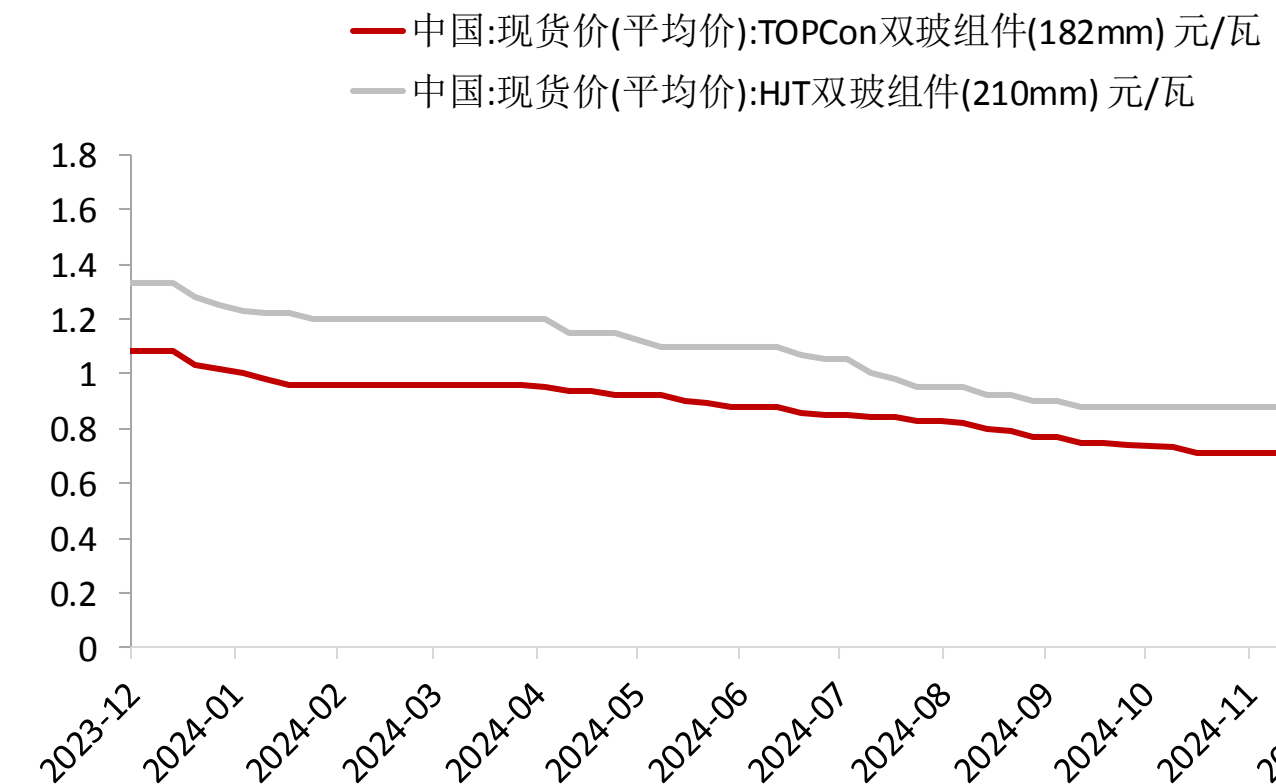
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表53: 动力煤价格



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表55: 光伏组件价格



资料来源: wind, 五矿证券研究所

04

行业新闻&公告

工控自动化&机器人

□ 特斯拉2024年四季报电话会：

- Optimus 人形机器人的训练需求可能至少是汽车所需训练需求的 10 倍。
- 长远来看，Optimus 有潜力实现 10 万亿美元的收入。
- 我们有信心能够在 6 月在奥斯汀首次推出无人监管的全自动驾驶。
- 正常的内部计划是今年生产大约 10,000 台 Optimus 机器人。下一条生产线将每月生产 10,000 台。之后的生产线将每月生产 10 万台。
- 我们的目标是迅速提高 Optimus 的产量，速度可能比以往任何产品都要快。这意味着，我们的目标是每年提高一个数量级。
- 一旦我们开始达到每年超过100万台的稳定生产状态，我相信Optimus的生产成本会低于2万美元。

□ Figure与OpenAI终止合作。创始人Brett Adcock称，我们已经在端到端AI上取得了重大突破，且完全由内部团队独立研发。Brett Adcock在接受福布斯采访时，表示未来4年Figure要交付10万台人形机器人。

□ 特朗普和OpenAI CEO Sam Altman、软银CEO孙正义等人联合宣布了一个名为“星际之门”（Stargate Project）的人工智能项目。该项目计划在未来四年内投资 5000 亿美元，为 OpenAI 在美国建设新的人工智能基础设施。

□ 宇树科技推出了G1人形机器人首个应用方案——Unitree G1-Comp，其被称作“为赛事打造的足球巨星”。G1-Comp能在足球场地上做出奔跑、转身、转圈等基础动作。

□ 2025年1月15日，富士康与优必选宣布，双方将就人形机器人在智能制造领域的应用建立全方位长期战略合作关系，通过开展人形机器人在真实制造场景的测试验证及技术创新等工作，积极推动优必选人形机器人在富士康智能制造场景的实际应用。

□ 黄仁勋低调来华，银河通用创始人王鹤、宇树科技CEO\CTO王兴兴、帕西尼感知联合创始人&COO聂相如，以及同济大学何斌教授等受邀出席。

□ 仅售6999！大象机器人震撼发布首款三指灵巧手myGripper H100。

工程机械&矿山设备

- 来自全球的土方和矿山领域众多专业客户及合作伙伴来到中联重科考察，观摩先进产线、品鉴领先产品，现场签约订单达6亿元。
- 2024年12月中国工程机械进出口贸易额为52.63亿美元，同比增长25.3%，其中：进口额2.16亿美元，同比增长5.52%；出口额50.47亿美元，同比增长26.3%。
- 据外媒消息，全球租赁巨头联合租赁公司（United Rentals）已与H&E设备服务公司（H&E Equipment Services Inc）达成协议，将以48亿美元的价格收购H&E，其中包括14亿美元的净债务。此次收购，会使联合租赁在北美市场的份额从15%左右增加至16.5%~17%左右。
- 2025年1月9日，欧盟委员会发布公告，对原产于中国的移动式升降作业平台（Mobile Access Equipment）作出反倾销终裁，裁定对涉案产品征收20.6%~54.9%的反倾销税。具体看：
 - 对特雷克斯征收的最终反倾销税比例，上升8.6个百分点，由14.3%升至22.9%。
 - 对星邦智能征收的最终反倾销税比例，下调6个百分点，由55.3%降至49.3%。
 - 对浙江鼎力征收的最终反倾销税比例，下调10.7个百分点，由31.3%降至20.6%。
 - 对JLG的最终反倾销税的比例，下调1.1个百分点，由23.6%降至22.5%。

风险提示

- 1、人形机器人技术进展不及预期，成本下降不及预期。
- 2、需求不及预期风险。
- 3、受制于电池成本及补能便捷性，设备电动化渗透率不及预期。

Thank you

五矿证券研究所

上海

上海市浦东新区富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编：100010

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：（i）本报告所采用的数据均来自合规渠道；（ii）本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；（iii）本报告结论不受任何第三方的授意或影响；（iv）不存在任何利益冲突；（v）英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。