

计算机行业点评报告

中美 AI 产业竞合与数据要素战略重构

增持（维持）

2025 年 04 月 01 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

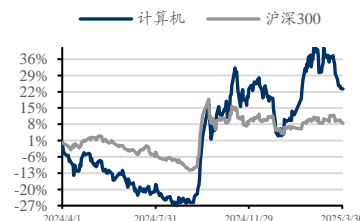
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

投资要点

- **美国主导的“算力霸权”体系构建：硬件+算法的双重垄断。**回顾标普 500 成分股市场表现，截至 2024/12/31，总市值前八位的公司（苹果、英伟达、微软等）均为 AI 相关标的，构成了标普 500 总市值的 35%，产业价值增量主要体现在算力和算法板块。2025 年 1 月，拜登政府发布全球 AI 出口管制规则，要求全面禁止向中国等 Tier 3 地区出口先进芯片以及部署高性能闭源模型，通过出口管制进一步加强算力、算法垄断优势。
- **中国以数据要素形成非对称突破，构建中国特色 AI 发展范式。**算力、算法、数据是 AI 的三大基石，华为、寒武纪等推进国产算力突破，DeepSeek 开源带动大模型平权，中国已经逐步实现算力和算法相对于美国的追赶，未来国家之间 AI 应用的差异化竞争，数据将会起到最关键作用。春节后，中国广泛推广了 DeepSeek，背后的动机在于通过制度优势，快速搭建整个人工智能的生态体系。**中国产业链价值或向下游转移——通过数据要素激活重构 AI 产业价值链。**中国当下的人工智能战略有望转向充分发挥中国的数据优势，建设高质量数据集，来充分激活面向 B/G 端，尤其是在生产制造、商贸流通、政务等场景的应用。
- **中国天然具备数据资源禀赋，公共数据价值蓝海待开发。**1) 中美数据结构不同，中国的潜力更大。中国的公共数据在全社会数据资源中占比超过 70%，且当前大部分都还处于未开化的状态。2) 地方债务压力下，数据要素或将开启人类历史上最大规模的资产负债表重构进程。3) 中国约 4000 万公务员与事业单位人员的数据治理潜力非常大。4) 制造业是中国经济的重要组成，通过人工智能赋能制造业（即具身智能），对于我国的经济发展有非常大的积极影响。
- **DeepSeek 有望破除数据要素发展障碍。**数据要素当前发展主要有以下问题：1) 数据治理难度较大；2) 数据流通存在安全风险；3) 数据利益分配复杂。DeepSeek 有望破除数据要素发展障碍：**1) 治理效率提升：**本地化部署实现非标数据快速治理，多部门协同生成垂类模型。**2) 流通安全保障：**通过垂直模型或应用对源数据进行封装，在流通阶段数据的载体是垂直模型或应用，可以真正做到数据不出域、可用不可见。**3) 方便利益分配：**通过将 DeepSeek 本地化部署、封装成小模型，政府部门可以直接开放 API 接口，按照调用次数收费，数据权属更清晰的同时，也方便统一定价、收益分配。
- **中国有望形成在国家基础底座大模型之上训练各地方和各行业垂类模型的局面。**我们预期未来各地方都会有自己的大模型，然后自下而上的蒸馏成为市、省、国家级的大模型，各行业基于全国基础底座大模型再训练出各自的垂直模型，这些过程尤其需要高质量数据集的支持。
- **数据产业持续推进，地方动作不断。**公共数据定价方面，近日，福建省率先发布全国首个公共数据运营服务定价收费标准。数据标注方面，《合肥数据标注产业发展规划（2025-2027 年）》发布，提出力争到 2027 年底，合肥市标注数据规模达 3000TB，构建 11 个以上行业高质量数据集，拉动标注产业规模达 30 亿元，支撑相关产业规模超千亿。
- **投资建议：**中国已经逐步实现算力降本、模型平权，数据有望成为中国 AI 产业弯道超车的主要抓手。DeepSeek 有望破除公共数据放开障碍，推动数据要素市场化，**建议关注数据基础设施、数据标注、数据运营相关标的，以及拥有独特高质量数据集的公司。**相关标的：高质量数据集：深桑达 A、云赛智联、国新健康、中远海科、易华录、久远银海等。数据标注：海天瑞声等。
- **风险提示：**政策推进不及预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《AI 驱动下的全球产业变革与投资机遇——基于美国近两年五倍股的启示》

2025-03-25

《脑机接口进展更新：纳入医保，持续突破》

2025-03-19

1. 中美 AI 产业格局对比：价值链差异与战略选择

美国主导的“算力霸权”体系构建：硬件+算法的双重垄断。回顾标普 500 成分股总市值和涨跌幅变化，截至 2024/12/31，总市值前八位的公司（苹果、英伟达、微软、亚马逊、谷歌、脸书、特斯拉、博通）均为 AI 相关标的，构成了标普 500 总市值的 35%，在 2023/1/3-2024/12/31 期间总市值增长超 10 万亿美金，占标普 500 总市值增长的 62%。从行业分布来看，这八家公司主要分布在上游半导体（英伟达、博通）、中游云服务和基础模型（微软、亚马逊、谷歌、脸书），下游应用主要集中在 AI 终端（苹果、特斯拉），上游算力芯片环节，英伟达表现尤其亮眼，在 2023/1/3-2024/12/31 股价录得 820%涨幅，可见美国在 OpenAI 掀起全球 AI 变革后，产业价值增量主要体现在算力和算法基础。

表1: 美国 AI 产业核心标的市值变化

证券简称	总市值（亿美元， 2024/12/31）	涨跌幅 （2023/1/3- 2024/12/31）	市值占标普 500 总市值比例 (2024/12/31)	总市值增幅/标普 500 总市值增幅 （2023/1/3- 2024/12/31）
苹果(APPLE)	37,665	95%	7%	10%
英伟达(NVIDIA)	32,888	820%	6%	16%
微软(MICROSOFT)	31,339	79%	6%	7%
亚马逊(AMAZON)	23,240	161%	4%	8%
谷歌(ALPHABET)-A	23,178	115%	4%	6%
脸书(META PLATFORMS)	14,837	388%	3%	6%
特斯拉(TESLA)	12,987	228%	2%	5%
博通(BROADCOM)	10,867	330%	2%	5%
合计	187,001	—	35%	62%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

美国 AI 战略：通过出口管制进一步加强算力、模型霸权。2025 年 1 月，拜登政府发布全球 AI 出口管制规则，芯片禁令正式出台。该规则将全世界国家和地区分为三级（Tier 1，Tier 2，Tier 3），分别接受不同级别的管控。Tier 3 将面临最严格的限制级别，适用于中国、俄罗斯等总计约 24 个所有美国武器禁运的国家和地区，向这些地区的数据中心出口芯片，将被全面禁止。对于 AI 模型的参数权重，新规要求，企业不能在属于 Tier 3 的国家和地区部署高性能的闭源模型。如果有 AI 公司需要对通用开源模型进行微调，且过程需要消耗大量算力，那就必须要向美国政府申请许可，才能在属于 Tier 2 的国家和地区开展相关操作。

图1: 美国颁布全球 AI 出口管制规则



数据来源：新智元，东吴证券研究所

中国 AI 战略：以数据要素形成非对称突破，构建中国特色 AI 发展范式。

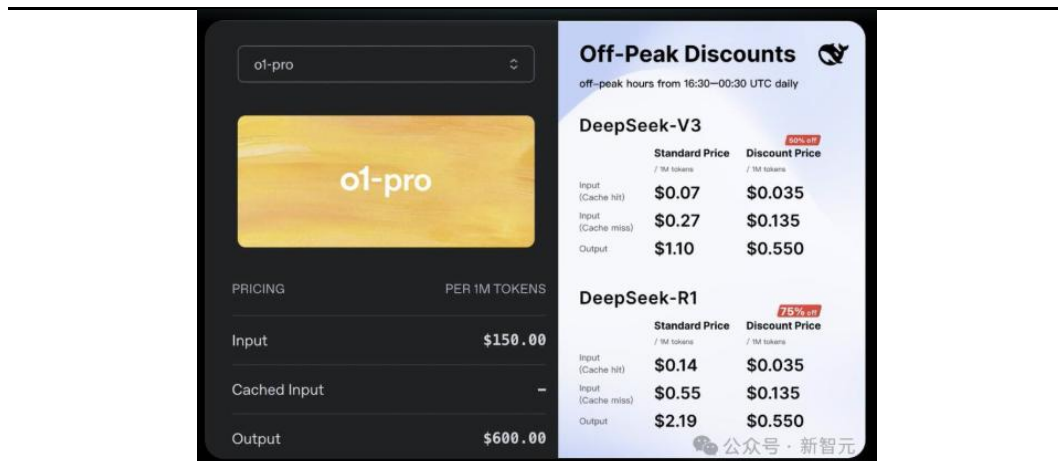
习近平总书记指出：“谁能把握大数据、人工智能等新经济发展机遇，谁就把准了时代脉搏。”作为一项通用技术，人工智能是提升国家竞争力、维护国家安全的重要抓手，已成为国际竞争的焦点。

算力方面，以华为、寒武纪、沐曦等为代表的国产芯片厂商持续寻求自主可控技术突破，此外根据路透社，中国计划首次发布指导意见，鼓励在全国范围内使用开源 RISC-V 芯片，RISC-V 有可能发展成和 X86、ARM 三足鼎立的一个指令集，RISC-V 本质上是一种开放标准，将会塑造一个开源芯片新世界，进一步降低下游应用的算力成本。

模型方面，DeepSeek 开源带动大模型平权。2024 年 12 月，DeepSeek 正式上线 V3 首个版本并同步开源，2025/2/24-2025/2/28 期间，DeepSeek 每天开源一个核心技术项目，覆盖 AI 模型训练、文件系统优化等多个领域。而 2025 年 3 月，OpenAI 正式上线史上最贵 API——o1-pro，o1-pro 输入价格 150 美金/每百万 token，输出价格 600 美金/每百万 token，调用定价为 DeepSeek-V3 的百倍以上。中国通过开源全球领先的大模型实现了模型平权，相当于放弃了部分云业务收入，同样降低了下游应用的成本，同时也限制了美国的商业模式。

人民日报指出，开源开放是破除技术壁垒、实现普惠发展的关键路径。开源开放可以打破闭源人工智能生态围栏，使中小企业能以更低成本获取先进技术，让人工智能带来的技术创新人人可用、处处可及。深化开源开放，要在合法合规前提下，构建语料开放、模型开源服务体系，推动基础模型、算法和数据资源的共享与开放。同时，持续倡导包容开放，鼓励更多开发者投身于人工智能技术的研发、转化与应用。

图2: OpenAI o1-pro 和 DeepSeek 调用价格对比 (截至 2025 年 3 月 20 日)



数据来源: 新智元, 东吴证券研究所

举国体制的人工智能生态搭建。春节后, 中国广泛推广了 DeepSeek, 背后的动机在于通过制度优势, 快速搭建整个人工智能的生态体系。完整生态的建立, 对于包括人工智能在内的信息技术发展非常重要。所以现在中国从算力和模型上都在为应用的爆发做好准备。

中国产业链价值或向下游转移——通过数据要素激活重构 AI 产业价值链。算力、算法、数据是 AI 的三大基石, 中国已经逐步实现算力和算法相对于美国的追赶, 未来国家之间 AI 应用的差异化竞争, 数据将会起到最关键作用。中国当下的人工智能战略有望转向充分发挥中国的数据优势, 建设高质量数据集, 来充分激活面向 B/G 端, 尤其是在生产制造、商贸流通、政务等场景的应用。

2. 数据要素驱动的弯道超车

习近平总书记指出: “实施创新驱动发展战略, 既要推动战略性新兴产业蓬勃发展, 也要注重用新技术新业态全面改造提升传统产业。”当前, 以人工智能赋能传统产业转型升级成为破局关键。**推进数智基础设施建设, 构建数据要素全国统一大市场, 促进数据要素价值释放,**用好多层次、立体化的人工智能技术体系, **通过“人工智能+数据要素”这一创新组合,**面向传统产业各领域、各场景进行全方位、全角度、全链条改造, 推动传统产业在研发设计、生产制造、采购销售、运营管理等方面实现技术运用、资源配置、流程设计等创新性突破, 使制造业在生产效率、产品质量、创新能力等方面实现质的飞跃, 在努力实现降本增效的同时, 形成新业态新模式, 使传统产业焕发新生机。

中国天然具备数据资源禀赋，公共数据蓝海待开发。

1) 中美的数据结构不同，中国的潜力更大。美国的数据大部分都掌握在大厂手里，并且已经被开发用来加强这些跨国巨头的全球业务。中国的公共数据在全社会数据资源中占比超过 70%，且当前大部分都还处于未开化的状态。中国的大厂们通过占比不足 30% 的企业、个人数据已经创造了几十万亿的 GDP，如果可以盘活剩余部分的公共数据，其规模更大、质量更高，则可以大幅提升全社会的生产效率。

2) 地方债务压力下，数据要素或将开启人类历史上最大规模的资产负债表重构进程——若盘活政府及央国企的存量数据资产，可有效化解地方债务危机并打造新经济引擎。

3) 中国约 4000 万公务员与事业单位人员的数据治理潜力非常大。此前因缺乏 AI 底座和模型，数据积累与治理未被重视；DeepSeek 普及后，政府有望加快高质量数据集建设。

4) 此外，制造业是中国经济的重要组成，通过人工智能赋能制造业（即具身智能），对于我国的经济发展有非常大的积极影响。

数据要素当前发展主要有以下问题：

1) **数据治理难度较大。**此前大量的公共数据由于没有统一的数据标准，格式不一、未分级分类，数据清洗、脱敏治理工作量大。由于早期各地政府下属委办局之间信息化节奏和水平不一，导致地方各部门数据难以打通，如对于个人基础身份信息的字段标识格式不一，就可能为后续数据整合带来很多困难。

2) **数据流通存在安全风险。**当前公共数据流通主要把原始数据由地方政府和运营公司合作运营，脱敏治理后出售给数商，数商再面向垂直行业客户需求进行具体数据产品的交付。数据流通涉及环节较多，因此即使完成数据脱敏，数据流通过程中涉及到数据运营、加工等多个环节，仍然存在数据安全风险，从技术上很难做到“数据不出域，可用不可见”，大大降低了各地方开放数据的意愿。

3) **数据利益分配复杂。**数据具有重要价值已经成为共识，因此各地方不愿意进行数据流通，防止自身利益受损。同时，因为数据难以定价，中央和地方、地方和地方数据的收益分配也存在争议。

DeepSeek 有望破除数据要素发展障碍，提供全新有效的技术手段。

1) **数据治理方面**，DeepSeek 的出现提供了可用的工具和方法。通过构建本地化部

署的 DeepSeek，可以在源数据非标准化、质量低的情况下实现快速治理，各部门只需要在模型输入的统一规则下分头负责自己的数据集整理，安排少量的日常维护人员、模型调优工程师进行数据调优、脱敏即可生成各部门的垂类模型，各部门的垂类模型在 DeepSeek 统一底座上整合即可实现地方政府公共数据的统一调用。

2) 数据流通安全方面，通过垂直模型或应用对源数据的封装，在流通阶段数据的载体是垂直模型或应用，可以做到数据不出域，保障了数据安全，形成“数据不动模型动”的局面。此前如果地方委办局把数据交给软件厂商二次开发后提供给保险、银行等下游客户，如何掌握开放尺度、流通过程中如果出现问题如何控制、减少影响，都需要一事一议，效率较低，风险较大。通过封装成模型调用产品，一旦发现流通过程中存在安全问题，可以直接从源头控制禁止调用，且可以实现对开放尺度的统一管理。

3) 数据利益分配方面，基于 DeepSeek 的垂直模型或应用更易于市场定价。通过将 DeepSeek 本地化部署、封装成小模型，政府部门可以直接开放 API 接口，按照调用次数收费，数据权属更清晰的同时，也方便统一定价、收益分配。

人民日报指出，构建起多层次的人工智能技术生态，**首先要打造涵盖算法框架、算力资源、数据要素的通用技术池**。在此基础上，依托行业龙头企业向垂直领域深耕，将通用能力转化为适配垂直行业应用场景的专用技术模块。这种“基础层共享、应用层深耕”的模式，可以打通行业壁垒，加速技术渗透，形成创新合力，推动传统产业转型升级和未来产业培育。

中国有望形成在国家基础底座大模型之上训练各地方和各行业垂类模型的局面。我们预期未来各地方都会有自己的大模型，然后自下而上的蒸馏成为市、省、中央级别的大模型，各行业基于全国基础底座大模型再训练出各自的垂直模型，这些过程尤其需要高质量数据集的支持。

表2: 多地政府接入 DeepSeek

地区	应用
深圳福田区	推出基于 DeepSeek 开发的 70 名 AI “数智员工”，承担辅助角色，用于公文写作、政务服务、社区治理、应急管理、招商引资等方面，结合各部门各单位的实际业务流程，首批覆盖 11 大类 240 个政务场景，人机协同下整体效率提高至少 20% 以上。
广州	政务服务和数据管理局 在政务外网正式部署上线 DeepSeek-R1、V3 671B 大模型，在民生政策解读系统、12345 热线工单分派等政务领域应用
无锡	实现政务信创环境下 DeepSeek-R1-671B 全尺寸模型部署，上线公文写作助手、数字人、政务知识助手、事件分析助手、视频调度助手等应用
呼和浩特	完成了 DeepSeek-R1 在政务外网的本地化部署，先期实现 12345 接诉即办智能问答，后期结合各部门业务场景逐步拓展
赣州市	DeepSeek 的本地化部署涵盖了政务办公、便民惠企、民意速办等领域
临沂市	基于政务云成功实现了 DeepSeek 本地化全栈部署，并率先完成“沂蒙慧眼”（企业精准画像）系统的接入应用
烟台市	大数据局基于政务云环境完成了 DeepSeek-R1 模型的本地化部署，并率先将其应用于政务服务领域
苏州市	政务外网完成 DeepSeek R1 671B 全功能大模型的部署，并上架一体化公共数据底座
辽宁省	省数据局（省营商局） 在辽宁省政务云成功部署 DeepSeek-R1 多版本模型。辽宁 12345 热线平台系统已正式接入 DeepSeek
江陵县	“千里江陵掌上办”微信小程序部署上线了 Deepseek-R1 全尺寸模型，广大群众在手机上就可轻松查询到各类事项的核心办理步骤、后续配套手续以及关键注意事项等内容。
合肥市	政务 OA 平台成功接入 DeepSeek-R1 大模型
南昌市	12345 政务服务便民热线平台成功接入国产自研人工智能 DeepSeek 大模型，
南京市	南京市数据局 在南京市政务云的华为昇腾 910B 虚拟化 AI 算力资源池内，成功部署上线满血版 DeepSeek-R1-671B，多个基于 DeepSeek 开发的“南京政务版 AI 助手”、“数据局智能助手”、智能问数、公文起草等一系列智能化应用也在同步上线测试
新余市	本地化部署 DeepSeek，并上架城市大脑共性支撑
海南省	“海易办”平台智能客服“小椰”正式接入 DeepSeek 模型，
武汉市	基于 DeepSeek 构建了 AIGC 应用开发平台，具备知识库管理、定制化应用、高便捷开发等功能。
成都市	“天府蓉易享”平台已完成 DeepSeek 大模型本地化部署与测试
杭州	城市大脑与 DeepSeek 的融合，构建“算力基建—算法研发—场景落地”的完整链条。例如，通过 AI 智能解析 12345 热线工单，实现诉求的自动化分类与处置跟踪，并通过“微信助手”为基层人员提供知识学习与业务辅助。
雄安新区	城市计算中心完成 DeepSeek 系列模型的本地化部署与测试工作
昆山市	DeepSeek 在数字昆山公共智慧底座完成部署上线
佛山市	DeepSeek 本地化部署，接入粤治慧·佛山城市大脑，并上线粤政易工作台“政府治理专区”。
长沙市	国家超级计算长沙中心与长沙数字集团有限公司联合发布湖南省首个城市级应用 CS-DeepSeek。

数据来源：智慧蓉城研究院，东吴证券研究所

数据产业持续推进，地方动作不断。公共数据定价方面，近日，福建省率先发布《福建省公共数据运营服务费收费标准（试行）》。这是全国首个公共数据运营服务定价收费标准。政策提出，公共数据运营服务费属于纳入政府定价的经营服务性收费项目，分技术服务费和存算设施使用费两项，由省公共数据授权运营主体（即福建大数据一级开发有限公司）收取使用。

图3：《福建省公共数据运营服务费收费标准（试行）》收费标准

收费项目	收费对象	收费标准			备注
技术服务费 (含基础存算资源费用)	依托福建省公共数据资源开发服务平台开展公共数据开发利用场景建设的数据使用主体(或其委托代理)	数据使用量档位		上限单价(元/项/条/次)	实际收费将在上限价格范围内，根据数据使用量、数据质量、应用场景等因素浮动。
		0<数据使用量≤300万		0.10	
		300万<数据使用量≤3000万		0.08	
		数据使用量>3000万		0.06	
存算设施使用费 (仅收取额外资源部分)	代理)	项目	单位	单价(元/月)	暂行计费不收费。
		VCPU(核)	1	25.34	
		内存(GB)	1	36.20	
		硬盘(GB)	1	0.4344	

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

其中：

数据使用量=数据项个数×记录使用条数×模型调用次数

计费方式上，试行期间技术服务费采用#累进阶梯计费模式，并根据不同档位的数据使用量设定相应的上限单价。

场景技术服务费总费用=Σ(档位内数据调用量×档位单价)；

供水、供电、供气、公共交通等公用企业通过省公共数据资源开发服务平台提供数据服务时，收费标准由公用企业在兼顾公共数据公益性与营利性的基础上，参考公共数据运营服务费收费方式制定，与平台运营单位协商确定收费分成比例。

福建省先行先试，弥补了公共数据运营服务定价收费的空白，未来各地有望陆续明确收费标准，推动数据运营放开。

数据集建设方面：近日，武汉市数据局起草了《<武汉市促进人工智能产业发展若干政策措施>相关支持高质量数据集建设和数据产品利用资金管理办法（试行）（征求意见稿）》，对完成高质量数据集建设任务的企事业单位按建设投入成本的30%给予最高200万元奖励，对利用数据产品支持人工智能发展的企事业单位按数据产品购买金额的30%给予最高200万元补助。

数据标注方面：近日，《合肥数据标注产业发展规划（2025-2027 年）》（以下简称《规划》）发布，提出力争到 2027 年底，合肥市多语种标注和语音标注能力达到国际领先水平，围绕“人工智能+”和“数据要素×”重点行业，标注数据规模达 3000TB，构建 11 个以上行业高质量数据集，拉动标注产业规模达 30 亿元，支撑相关产业规模超千亿。长沙也出台了《长沙市关于推进国家数据标注基地建设若干政策(试行)》，对符合条件的小微数据标注企业提供每家每次最高 400 万元创业担保贷款支持，并按规定给予财政贴息。

3. 投资建议及相关标的

中国已经逐步实现算力降本、模型平权，数据有望成为中国 AI 产业弯道超车的主要抓手。DeepSeek 有望破除公共数据放开障碍，推动数据要素市场化，建议关注数据基础设施、数据标注、数据运营相关标的，以及拥有独特高质量数据集的公司。

相关标的：

高质量数据集：深桑达 A、云赛智联、国新健康、中远海科、易华录、久远银海等。

数据标注：海天瑞声等。

4. 风险提示

1、政策推进不及预期：如果后续政策推进力度不及预期，可能导致行业的发展和落地不及预期。

2、行业竞争加剧：目前国内产业相关企业众多，行业竞争可能加剧。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>