

# 人工智能行业专题： 大厂Agent来临，MCP拓宽应用边界

行业研究 · 行业专题

计算机 · 人工智能

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：熊莉

021-61761067

xiongli1@guosen.com.cn

S0980519030002

- **字节跳动：发布通用Agent，掀开大厂竞赛帷幕。**4月18日晚间，字节跳动扣子空间开启内测，定位通用Agent，平台上用户可以选择精通各项技能的通用实习生，也可以选择行业的领域专家，通过与AI的互动完成工作任务。扣子空间通过支持添加MCP扩展，AI Agent能力边界被进一步扩展，接下来会有更多插件接入，MCP有望成为AI时代的HTTP协议。字节此举拉开了大厂布局通用Agent的序幕，阿里、腾讯等公司有望迅速推进，相关生态有望加速扩张。
- **智谱：全栈自研，开源推动生态。**3月31日，智谱在中关村论坛上正式发布AutoGLM沉思，本次全新智能体不仅具备深度研究能力，还能实现实际操作。AutoGLM沉思利用了智谱自主研发的全栈大模型技术，在多个测试环境中取得了SOTA成绩，展现了卓越的性能。当前核心模型逐步开源，推动相关生态进一步扩展，并快速催化相关应用场景。
- **Genspark：整合多AI模型提供准确响应。**美国时间4月2日，Genspark超级智能体发布，官方宣称其是一个综合性的AI助手，可以协调多个AI工具高效地执行各项任务。Genspark采用整合多AI模型的混合代理（MoA）系统，包含80多个工具集和10多个高级数据集，每个模型都专门用于特定任务，提供更准确、可靠的响应。
- **投资建议：**Agent发展打开了人机协同全新范式，将为AI应用提供新的发展思路。未来模型能力将持续提升、各领域Agent将成为模型触达终端用户的载体，持续看好AI应用后续发展。
- **风险提示：**AI应用落地不及预期、市场需求不及预期、行业竞争加剧、宏观经济波动、新技术研发不及预期等。

- [ 01 ] 字节跳动：发布通用Agent，掀开大厂竞赛帷幕
- [ 02 ] 智谱：全栈自研，开源推动生态
- [ 03 ] Genspark：整合多AI模型提供准确响应
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

# 字节发布通用Agent扣子空间

- 4月18日晚间，字节跳动扣子空间开启内测，定位通用Agent。与其他类似产品如manus一样，扣子空间采用了邀请码制。平台上用户可以选择精通各项技能的通用实习生，也可以选择行业的领域专家，通过与AI的互动完成工作任务。
- 据官方介绍，扣子空间主要有以下特点：1) 从回答问题，到解决问题全线打通：自动分析需求，拆解为多个子任务；自主调用工具（浏览器、代码编辑器等），执行任务；输出完整的结果报告，例如网页、PPT、飞书文档等。2) 拥有专家Agent生态：华泰A股观察助手可以为用户进行每日早报生成、针对股票分析问题、答疑解惑；用户研究专家可以协助进行用研资料深度分析，获取更多用户洞察。3) 探索/规划双模式，人机协同完成高难度任务：用户如果想一步到位输出，可以选择探索模式、如果想亲自把控每个步骤，可以选择规划模式。4) MCP扩展集成，拓展Agent能力边界：首批官方支持飞书多维表格、高德地图、图像工具、语音合成等MCP；即将支持扣子开发平台发布MCP至扣子空间。

图：扣子空间提供探索/规划双模式



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

- 通过支持添加MCP扩展，AI Agent能力边界被进一步扩展，接下来会有更多插件接入。MCP（Model Context Protocol）是一个开放标准协议，旨在标准化应用程序向大型语言模型提供上下文信息的方式。通过集成MCP扩展，Agent可以访问和利用各种外部工具和服务，丰富了Agent的功能范围，使其能够执行更复杂的任务。同时，MCP提供了一个标准化的接口，使得不同的工具和服务可以即插即用。这意味着Agent可以根据具体需求快速接入新的工具或数据源，无需为每个新集成开发特定的API或适配器，对于扣子空间的可用性以及生态构建均有显著推动作用。
- 国内大厂纷纷布局MCP，AI能力边界持续拓展。4月9日，百度智能云率先宣布千帆大模型平台接入集成MCP。4月16日，蚂蚁智能体平台百宝箱推出了MCP专区，全面支持各类MCP服务的部署和调用。4月18日，腾讯全球数字生态大会成都峰会开幕，腾讯云智能区域解决方案总监王伟宣布，腾讯云大模型知识引擎已接入MCP，用户可调用平台精选或自定义MCP插件搭建应用。MCP有望成为AI时代的HTTP协议，可大幅提效AI应用开发、加速生态扩展。

图：当前扣子空间支持多种扩展工具



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

# 扣子空间有望推动生态加速扩张

- 实际使用下来，扣子空间主要有以下优点：1) 内容全面，输出文档能力优秀，每一步任务均可溯源，相关的代码也可供用户下载，人机协同能力较竞品明显提高，从而提高可用性。2) 支持多任务同时进行，新建一个任务，返回主页面再建一个，依然可以同步运行，提高了多任务场景下的工作效果。3) 分为专家模型和通用模型两种，专家模型集中在专业领域的任务，实际使用体验优秀，输出结果深度，未来随着生态共建规模扩大，更多专家模型上线后，一方面可有效减少模型在专业领域的幻觉，另一方面可以提升用户的付费意愿，实现更高的收入转化。4) MCP扩展集成，目前已上线墨迹天气、高德地图、Github等主流应用，用户可根据实际需求选择扩展组件，解决模型实际应用中调用数据的问题，也为未来更多应用接入生态提供了入口。
- 字节跳动发布扣子空间，拉开了大厂布局通用Agent的序幕，阿里、腾讯等公司有望迅速推进，相关生态有望加速扩张。

图：国内外Agent产品进展

时间	产品/技术	参与者	意义
2024年10月	微软Dynamics 365集成自主AI Agent	微软	增强企业管理软件的智能化水平，实现多业务领域的自动化，提高企业运营效率
2024年10月	中国移动灵犀消息智能体	中国移动	推动AI在通信领域的应用，提升用户通话等场景中的体验，拓展智能体在通信场景中的应用边界
2024年12月	谷歌Gemini 2.0驱动的Project Astra (谷歌AI助手)	谷歌	拓展AI Agent在多领域的应用，推动多模态AI Agent的发展，为用户提供更全面、智能的服务
2024年12月	中国电信星辰智能体	中国电信	通过自主规划和工作流两大模式解决大模型落地痛点，快速搭建“会展助手”智能体，提升工作效率
2024年12月	字节跳动MarsCode	字节跳动	为国内开发者提供一款功能强大的AI代码编程工具，提高编程效率，推动国产AI编程工具的发展
2025年1月	Claude 3.5 Sonnet升级版	Anthropic	提升AI在代码开发和计算机操作模拟方面的能力，为开发者提供更智能的辅助工具
2025年1月	AI Agent Operator	OpenAI	拓展AI Agent的功能边界，为用户提供更强大的自动化任务执行和知识生成能力，推动AI Agent在多领域的应用，代表OpenAI拉开L3级Agent时代序幕
2025年1月	阿里云推出通义千问Qwen2.5-Max模型	阿里巴巴	提升国内大模型在多模态交互和复杂任务处理方面的能力，为AI Agent的开发提供更强大的基础模型支持
2025年1月	拓尔思拓天大模型AI Agent工具链	拓尔思	降低AI Agent的创建门槛，推动AI在多个领域的应用落地，具备任务规划、流程编辑与自动执行功能
2025年2月	GitHub Copilot Agent模式	GitHub	提升AI在代码开发中的自主性和智能性，推动软件开发模式的变革，提高代码开发的效率和质量
2025年2月	DeepSeek-R1	幻方量化	降低AI Agent开发门槛，推动开源生态与行业应用的结合，为国内AI Agent的发展提供新的技术支撑和开源资源
2025年3月	Manus	Monica.im	工具链整合能力的规模化跃升迎来中国AI Agent重大突破时刻，推动AI Agent从对话智能升级为生产力操作系统
2025年3月	AutoGLM 沉思	智谱	能够模拟人类的思维过程，完成从数据检索、分析到生成报告，核心链路的技术与模型于4月全面开源，进一步推动生态发展
2025年4月	Genspark	MainFunc	整合多AI模型的混合代理 (MoA) 系统，包含了80多个工具集和10多个高级数据集，在GAIA Benchmark中表现超越Manus、OpenAI Deep Research等产品
2025年4月	扣子空间	字节跳动	从回答问题，到解决问题全线打通，拥有专家Agent生态并首创探索/规划双模式，MCP扩展集成，拓展Agent能力边界

资料来源：甲子光年，公司官网，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

- [ 01 ] 字节跳动：发布通用Agent，掀开大厂竞赛帷幕
- [ 02 ] 智谱：全栈自研，开源推动生态
- [ 03 ] Genspark：整合多AI模型提供准确响应
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

- 3月31日，智谱在中关村论坛上正式发布AutoGLM沉思，本次全新智能体不仅具备深度研究能力（Deep Research），还能实现实际操作（Operator）。智谱将AutoGLM沉思定位为能探究开放式问题，并根据结果执行操作的自主智能体（AI Agent），能够模拟人类的思维过程，完成从数据检索、分析到生成报告。
- 据智谱公司介绍，AutoGLM沉思的技术演进历经多个关键阶段，从GLM-4基座模型出发，经由GLM-Z1推理模型，进化至GLM-Z1-Rumination沉思模型，最终完成AutoGLM模型。其中，核心链路的技术与32B/9B GLM模型于4月15日全面开源。
- AutoGLM 沉思核心在于三大能力：深度思考、感知世界和工具使用，不仅能模拟人类在面对复杂问题时的推理与决策过程，还能获取并理解环境信息，更具备调用和操作工具以完成复杂任务的能力。AutoGLM 沉思以智谱新推出的沉思模型为基础，可通过强化学习让模型学会自我批评、反思、沉思，并通过更长的深度思考时间换取更优的效果。

图：智谱Agent能力演进



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

# AutoGLM沉思基于自主研发技术

- AutoGLM沉思利用了智谱自主研发的全栈大模型技术，该技术融合了GLM-4的通用能力、GLM-Z1的反思能力、GLM-Z1-Rumination的沉思能力以及AutoGLM的自动执行能力。其中，新版基座模型GLM-4-Air-0414以320亿参数量比肩国内外主流大模型，加强了工具调用、联网搜索和代码等智能体任务上的能力。新版推理模型GLM-Z1-Air在性能上可与DeepSeek-R1媲美，且在推理速度上提升了8倍，成本降低至1/30，进一步解放了开发者在硬件方面的限制。
- 在斯坦福大模型中心选定的智能体基准评测Agent Bench上，AutoGLM系列模型在多个测试环境中取得了SOTA成绩，展现了卓越的性能。特别是在Phone Use和Browser Use基准测试中，AutoGLM-Phone和AutoGLM-Web均超越了OpenAI GPT-4o和Anthropic Claude-3.5-Sonnet等顶尖模型。
- 在实际使用中，AutoGLM沉思能够回应开放式的复杂问题，通过同时进行推理和搜索，浏览数十至上百个网页，总结出条理清晰的长文报告，并提供所有引用来源。目前，AutoGLM沉思已在智谱清言PC客户端上线，此次发布的为preview版本，核心支持research场景，用户可以免费不限量体验。在未来两周，智谱还将进一步扩展更多智能体执行能力，包括推出“虚拟机”版本。

图：沉思全栈模型技术



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

- 总结来看，AutoGLM沉思主要有以下进步：1) AutoGLM沉思在Deep Reseach的基础上，叠加了AutoGLM操作电脑浏览器的环境交互能力，有效促进了模型思考的宽度和深度，自然输出的内容更全面。同时，作为免费开放的AI Agent，AutoGLM沉思降低了AI技术的使用门槛，让更多人能够体验和使用先进的AI技术，将促进AI技术的进一步普及；2) AutoGLM沉思的核心模型（如GLM-Z1-Air、GLM-Z1-Rumination）将于后续逐步开源，各企业可以免费集成相关功能，推动相关生态进一步扩展，并快速催化相关应用场景；3) 与Manus相比，AutoGLM沉思完全免费使用，无需邀请码，无需排队，能够操作知乎、B站、公众号、小红书等多个平台，模拟人类收集信息的完整流程。而Manus主要专注于封装专业 workflow，但 workflow 不支持中途打断，若执行中发现智能体执行方向有误，只能等执行结束后才能调整，因此AutoGLM沉思更为灵活、高效且易于访问；4) AutoGLM沉思目前没有明确的任务限制，可以同时运行多个任务，Manus Starter只能同时运行2个任务，Pro版可以运行15个任务，在使用表现方面具优势。同时，AutoGLM沉思基础模型完全自主研发，从基模到推理模型再到应用层完全自研可控，而Manus采用Multiple Agent架构，依赖外部API，限制了系统对特定功能进行修改或优化时的灵活性，更新受制于API提供商的支持程度和更新速度，且运行成本更高。AutoGLM沉思通过自主研发具备了更高的灵活性、控制力和成本效益等优势。

图：智谱全新Agent



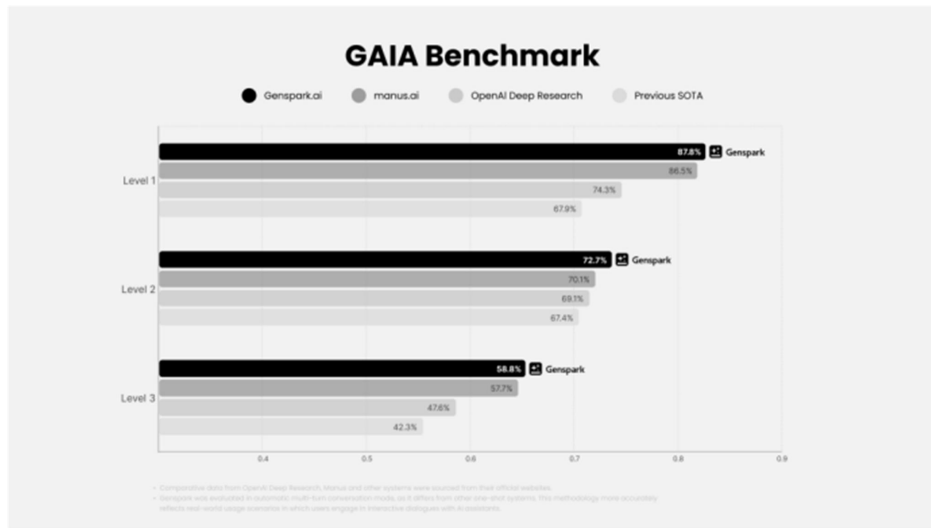
资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 字节跳动：发布通用Agent，掀开大厂竞赛帷幕
- [ 02 ] 智谱：全栈自研，开源推动生态
- [ 03 ] Genspark：整合多AI模型提供准确响应
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

# Genspark智能体多项测试成绩领先

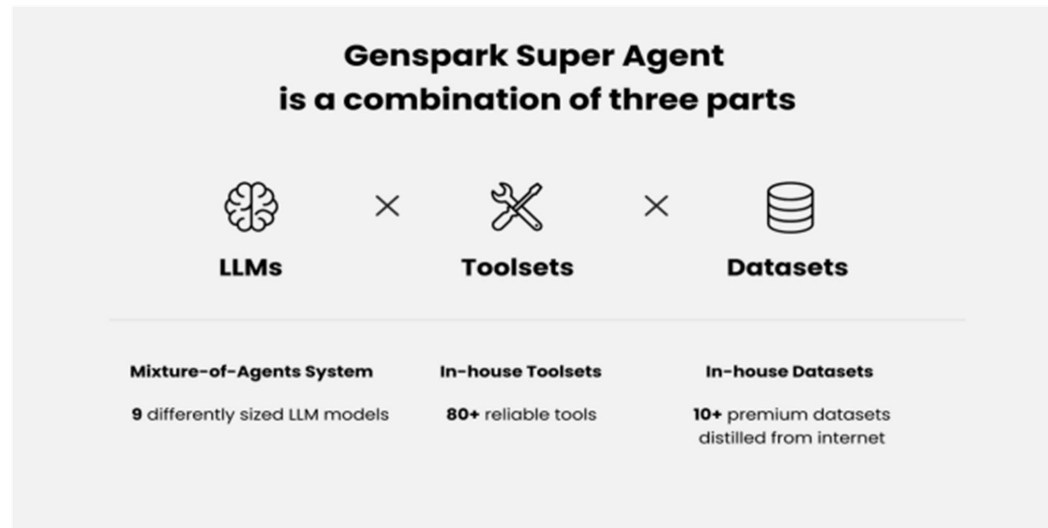
- 美国时间4月2日，原百度副总裁、原小度科技CEO、MainFunc联合创始人兼CEO景鲲通过社交平台发布了一款名为Genspark的超级智能体。Genspark宣称Genspark Super Agent是一个综合性的AI助手（AI Search+Browse+Agents），可以协调多个AI工具高效地执行各项任务，在GAIA Benchmark（通用人工智能基准测试）中，Genspark在三个不同级别（Level 1、Level 2、Level 3）测试中的表现都超越了Manus、OpenAI Deep Research等产品。
- 据其官方介绍，Genspark采用的是整合多AI模型的混合代理（MoA）系统，包含了80多个工具集和10多个高级数据集。Genspark背后的模型数量目前多达9个，除了Claude，还有谷歌、OpenAI、DeepSeek等主流模型，此外还有文本到图像生成模型Ideogram、Recraft、FLUX、DALL等，视频生成模型Kling、PixVerse、Lumalabs Ray等，以及用于机器翻译的大型语言模型DeepL。与依托单一模型的AI agent产品不同，MoA系统能够汇总和优化来自多个高级模型的响应，每个模型都专门用于特定任务，提供更准确、可靠的响应。

图：Genspark在测试中击败当前主流智能体



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

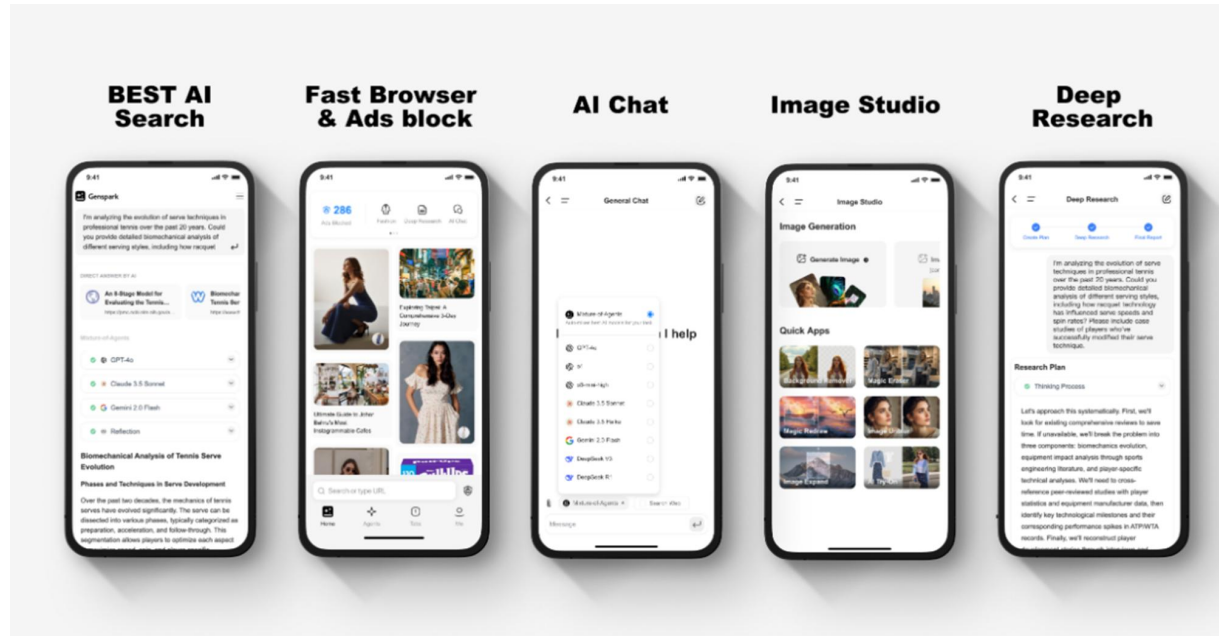
图：Genspark智能体由9种模型混合工具构成



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

- Genspark在3月就上线了iOS应用程序，其定位是超级AI应用，集AI搜索、具有广告拦截功能的快速浏览器以及AI代理功能于一体。Genspark平台为新注册用户提供免费体验积分，体验完需要付订阅费升级到PLUS会员才能使用，价格为239.88美元/年，按月付费为24.99美元/月，权益包显示每月可获得10000使用积分。
- 体验下来，Genspark主要有以下特点：1) 调用不同模型，利用最佳模型、工具和数据集来完成不同的任务；2) 内部构建的各种可靠的工具集，让大模型调用工具更顺畅；3) 构建的各种可靠数据集，预先构建并从网络上提取，以确保质量；4) 信息来自可靠来源，无广告和商业偏见；5) 通过直接提供综合、相关的结果，最小化用户研究时间，提高效率。

图：Genspark上线iOS应用



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 字节跳动：发布通用Agent，掀开大厂竞赛帷幕
- [ 02 ] 智谱：全栈自研，开源推动生态
- [ 03 ] Genspark：整合多AI模型提供准确响应
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

- **Agent时代的到来，标志着合理运用大模型，解决具体问题的“仿生人”产生。**借助任务规划、数据存储和外部资源搜索能力，Agent能够分解执行客户的指令，并且能自制生成代码，并输出结果，为业务+大模型的深度融合。从Chatbot到Agent的演变，中间封装了多步Promot提示词环节，为具体场景Konw-how的智能化落地，不同行业、不同任务均有所不同。当前海外垂直Agent快速发展，国内智谱、字节等纷纷发布通用Agent，关键模型开源、MCP加速应用，相关生态有望快速发展，迅速覆盖下游领域、实现全面自动化。
- 目前C端Agent正在重塑流量入口，很多现有App将通过MCP扩展集成到Agent生态当中，垂直领域Agent也将快速丰富。B端Agent将对垂直私域数据进行智能体改造，让Kown-how智能固化，或将率先落地。
- 我们认为，Agent发展打开了人机协同全新范式，将为AI应用提供新的发展思路。未来模型能力将持续提升、各领域Agent将成为模型触达终端用户的载体，持续看好AI应用后续发展。

# 相关标的梳理

图：中国AI Agent公司及相关项目梳理

领域	相关公司	Agent相关布局
通用企业Agent	用友网络	智友借助自然语言处理和智能调度系统，连接企业内部财务、人力、营销、供应链等多个企业级AI智能体，用户用自然语言发出指令，智友就能理解分析，自动分解任务，协调数百个专业分工智能体合作，无需人工参与即可完成任务并交付成果，用户只需在关键决策环节确认审批
	金蝶国际	发布了苍穹AI管理助手及其移动形态，为财务、人力、采购、开发等多个业务场景提供了个性化智能解决方案。苍穹Agent平台提供多模型混合应用能力，能够根据不同的业务需求，灵活调用DeepSeek、金蝶苍穹大模型等业界领先的AI大模型进行业务处理
	泛微网络	发布泛微·数智大脑Xiaoae AI，为用户提供7*24工作的智能助理，帮助用户以自然语言对话实现找功能、找资料和语音办公事务等日常工作，可准确识别用户的工作意图，帮用户完成事项办理
	新国都	发布AI数字员工产品，基于企业私有化部署的GPT模型，通过企业数据的导入和训练，可以根据企业管理各模块的需求，生成不同功能的数字员工，涵盖人力、客服等多个领域
	京北方	全面构建起面向未来的AI Agent，AI大模型服务平台搭载智能运维解决方案，能够实现更智能的资源调度、自动化运维和精准的故障预测，从而降低运营成本并提高系统稳定性。该平台结合阿里通义千问大模型的自然语言处理能力，探索智能化数据查询方案，利用语义理解技术识别运维人员的查询意图，并自动调用相关数据接口，优化查询流程，提高数据获取的便捷性和响应速度
金融	宇信科技	近期推出的AI-SCRM私域智慧运营平台4.0版本，集成DeepSeek等诸多金融大模型，本次升级创新推出的零代码Agent构建平台，将复杂的AI模型训练转化为直观的拖拽操作。运营人员通过图形化界面即可完成智能客服工作流程编排、精准营销策略树搭建和自动化质检流程配置，重塑银行私域运营范式
	中科金财	AI Agent开发运行平台提供Agent创建、多基座模型调用、工作流定义等功能，能够根据行业场景需求自动路由调度最适合的大模型并完成Agent创建，已形成生成式业务流程Agent、智能客服Agent、智能信贷Agent、智能投研Agent、账户管理Agent、智能座舱Agent等产品，以打造多任务、复杂任务的智能体为目标，在部分产品中使用Multiple Agent架构
	顶点软件	全面融合DeepSeek等AI大模型，C6客户运营依托Agent构建客户画像，并据此生成高度适配的个性化营销服务方案，提高营销效率及准确度；P6产品供给通过大模型打造智能投研能力，实现产品研究、产品运营和产品风控的提升；W6资产配置为客户提供精准的账户管理建议；E6效能管理运用多维度指标数据对绩效管理、AUM效能进行分析，精准识别异常数据
	天阳科技	推出DeepSeek版包含产融分析和拓客智能体的产融大模型产品，基于大数据+大模型+机器学习的分析能力，通过50+智能Agent协同矩阵，在数分钟内生成专业级产融报告，覆盖企业竞争力评估、营销策略、融资方案设计等客群经营全流程
	信雅达	发布FinDOC多模态文档智能体，支持文档解析、文档智能问答、多维度内容审核及自动化文档生成等核心功能，同时生态兼容设计支持无缝对接其他Agent应用开发平台
政务	博思软件	公司在智慧财政财务领域的智能探索、智能问答、智能协办、智能报告均有相关应用，基于财政一体化、运行监测知识和数据预训练，结合国产化通用大模型、向量库检索增强、知识图谱等技术，进行多应用场景微调，致力打造财政垂直领域AI智能中台和多场景AI Agent。同时，公司在政府采购等公共采购领域开展相关预研工作。
	久其软件	公司基于女娲GPT已开发了多个领域与行业化Agent，助力政企客户快速接入大模型、连接业务、调优、快速应用，降低大模型应用门槛，并解决业务系统融合等应用难题。已通过Agent智能体实现智能分析、智能统计等，帮助企业更高效地处理数据和进行决策
法律	华宇软件	发布法律行业垂类大模型华宇万象，构建了以大模型+为核心的应用生态。发布万象+Agent开发平台，在公安、政法委等多个行业客户单位部署上线，发布基于此平台搭建警情分析等智能体应用，助力客户新价值创造
	金桥信息	金桥与阿里合作研发多元解纷平台，AI技术不断赋能多元解纷业务，利用Agent技术提升司法和政务效率
医疗	嘉和美康	推出新一代智能电子病历平台（V7），深度融合AI前沿技术与临床实践，为临床工作人员提供AI助手和虚拟病房等智能数据交互功能，为诊断支持、辅助诊疗、病情预警、疾病风险预测提供支持
	国脉科技	发布居家养老场景AI智能体，功能包括前期接触与适应支持：帮助公司与家属进行更好沟通；日常生活与社交娱乐：为长者日常生活、兴趣培养和社交拓展提供全面支持；健康与安全保障：从日常健康监测到应急处理，为长者的身体和心理健康提供持续支持与保障
工业	赛意信息	赛意·谷神平台将AI能力嵌入善为·LCDP低代码流程引擎，打造流程AI Agent，可根据企业业务需求和历史数据，自动推荐最佳的流程设计方案，帮助企业节省时间和资源，提高流程设计的准确性和效率。通过Agent+赛意ITSM运维平台构建自动化工单处理体系，整合智能客服与企业知识库。通过GPT客服接入实现IM对话、智能查询、互动问答等功能
	鼎捷数智	发布鼎捷Indeth AI智能体平台，可以降低AI开发门槛，快速搭建AI应用，应用已覆盖企业“研发设计、生产制造、质量管控、经营管理、服务售后”五大领域，具备采购参谋、财务参谋、文生设计、设备助手等功能
虚拟机	深信服	提供端点安全Agent、VDI Agent、云主机Agent等，保障企业网络安全和设备管理
营销	新大陆	发布星驿付与慧徕店AI营销助手，具备智能语义识别、智能问答、降本提效等功能

资料来源：公司官网，公司财报，国信证券经济研究所整理

# 风险提示

---

- AI应用落地不及预期、市场需求不及预期、行业竞争加剧、宏观经济波动、新技术研发不及预等。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032