

TMT

国内两大云厂商大资本同比增长

2025 年 05 月 19 日

TMT 行业周报（5 月第 3 周）

分析师：李时樟

执业证书：S1030522060001

电话：18065826333

邮箱：lisz@cscso.com.cn

分析师：罗晴

执业证书：S1030524110001

电话：13603091122

邮箱：luoqing@cscso.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格**行业观点：**

- 1) **周度市场回顾。**TMT 板块内一级行业上周（5/12-5/16）涨跌幅为：通信（-0.12%）、电子（-0.75%）、传媒（-0.77%）、计算机（-1.26%），TMT 板块整体跑输沪深 300（1.12%）。TMT 板块内涨幅靠前的三级子行业分别为品牌消费电子（1.95%）、通信网络设备及器件（1.16%）、消费电子零部件及组装（1.01%），跌幅靠前的三级子行业分别为通信应用增值服务（-3.27%）、大众出版（-2.38%）、横向通用软件（-2.05%）。细分到个股来看，电子周涨幅前三的标的分别为精研科技（20.53%）、*ST 宇顺（20.46%）、思泉新材（16.32%）；计算机周涨幅前三的标的分别为天利科技（28.04%）、宏景科技（16.76%）、有棵树（16.13%）；传媒周涨幅前三的标的分别为*ST 返利（15.11%）、迅游科技（14.26%）、*ST 天择（11.39%）；通信周涨幅前三的标的为*ST 天喻（14.78%）、有方科技（12.20%）、永鼎股份（9.60%）。
- 2) **2025Q1 国内两大 CSP 资本开支同比增长。**上周国内两大 CSP 陆续公布 2025Q1 资本开支：腾讯 2025Q1 实现资本开支 275 亿元，YoY+91%，QoQ-25%，资本开支占收入比重为 15.3%，高于公司年初指引 11-14%（low teens%）；阿里巴巴 2025Q1 实现资本开支 246 亿元，YoY+121%，QoQ-22%。2025Q1 两大云厂商资本开支的同比高增主要是受春节期间 DeepSeek 出圈带动国内推理需求爆发增长所致，同时受 H20 芯片禁令限制影响，2025Q1 两家云厂资本开支季度环比有所下滑。我们认为短期 H20 芯片禁令对于国内云厂商季度资本开支造成扰动，后续国产替代进度有望加速，通过国产算力芯片及自研 ASIC 填补当前海外算力卡的空缺，建议关注国产算力相关产业链。
- 3) **AI 对于云厂商云业务及主营业务均有正面推动。**云业务方面，阿里巴巴 2025Q1 云业务实现收入 301 亿元，YoY+18%，较 2024Q4 同比增速提升 5pcts，其中 AI 相关产品的收入连续 7 个季度实现三位数同比增长。腾讯在业绩交流会上表示过去横幅广告的点击率大约 0.1%，信息流广告的点击率大约 1.0%，AI 赋能后可以看到某些广告库存的点击率可以提升到 3.0% 左右，另外 AI 投入促进增长，增长反哺 AI 发展，其中 AI 能力已经对效果广告与长青游戏业务产生实质性贡献。
- 4) **风险提示：AI 应用不及预期。**

正文目录

一、 市场周度回顾	3
二、 行业要闻及重点公司公告	5
2.1 行业重要事件	5
2.2 公司公告	10

图表目录

Figure 1 申万一级行业周涨跌幅 (%) 3

Figure 2 TMT 细分三级子行业周涨跌幅 (%) 3

Figure 3 电子行业周涨跌幅前五个股 (%) 3

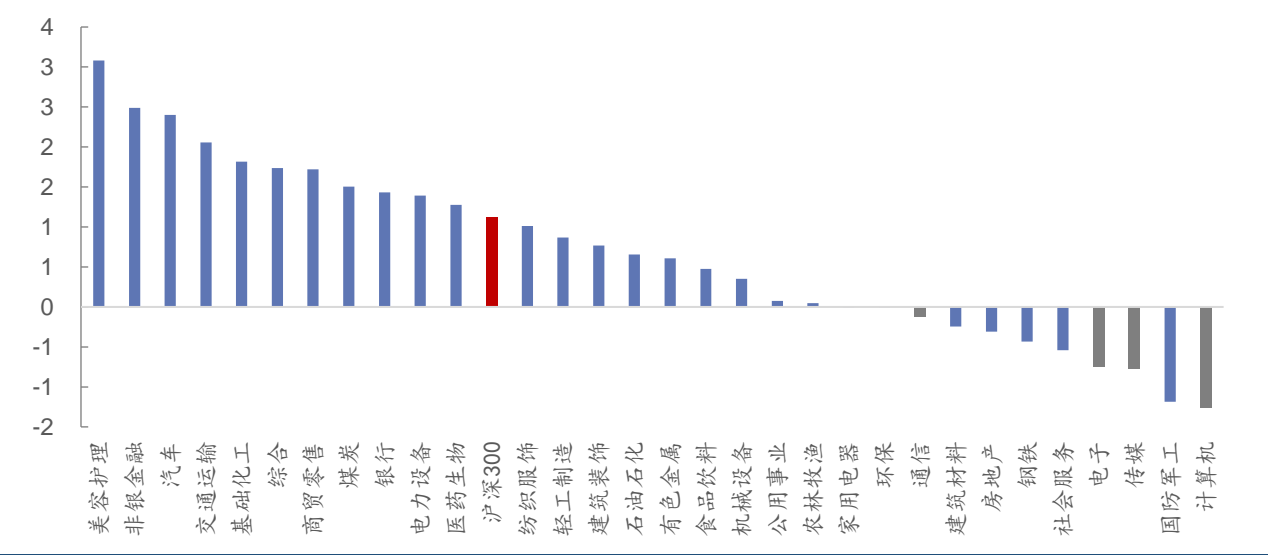
Figure 4 计算机行业周涨跌幅前五个股 (%) 4

Figure 5 传媒行业周涨跌幅前五个股 (%) 4

Figure 6 通信行业周涨跌幅前五个股 (%) 4

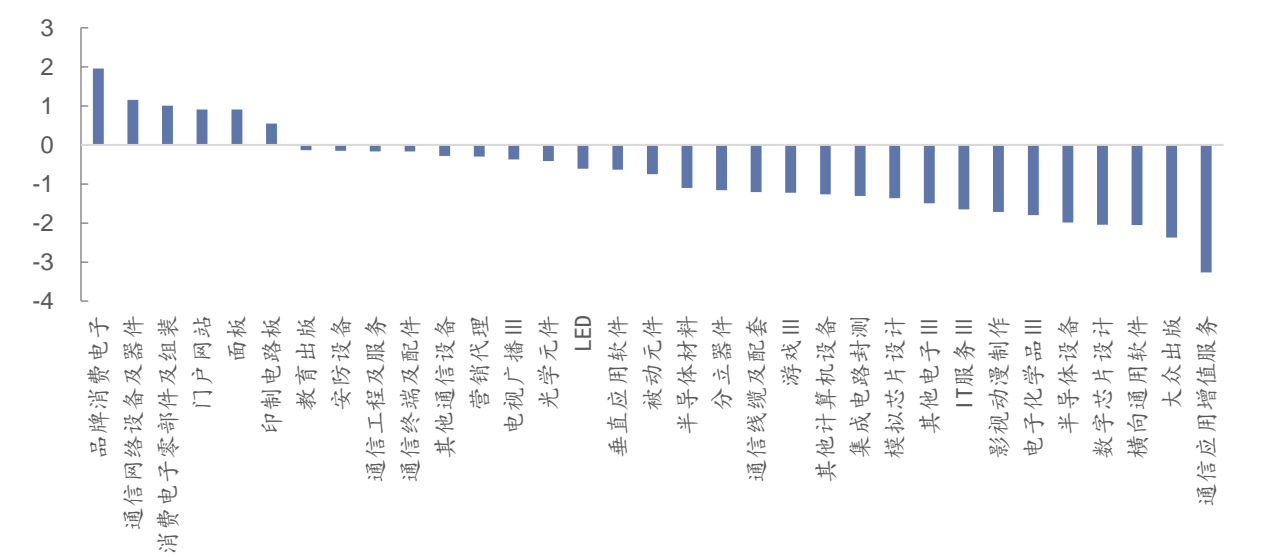
一、市场周度回顾

Figure 1 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 TMT 细分三级子行业周涨跌幅 (%)



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 电子行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
精研科技	20.53	华特气体	-6.90
*ST 宇顺	20.46	福光股份	-8.64
思泉新材	16.32	天承科技	-10.43
利扬芯片	15.95	长光华芯	-11.04
迅捷兴	13.11	电连技术	-12.22

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 4 计算机行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
天利科技	28.04	恒锋信息	-7.83
宏景科技	16.76	麒麟信安	-8.42
有棵树	16.13	*ST 汇科	-8.58
博汇科技	11.11	安博通	-9.26
捷安高科	11.05	ST 立方	-18.46

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 5 传媒行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
*ST 返利	15.11	宝通科技	-5.16
迅游科技	14.26	华策影视	-5.24
*ST 天择	11.39	天娱数科	-5.27
遥望科技	8.76	完美世界	-6.28
生意宝	8.73	荣信文化	-10.45

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 6 通信行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
*ST 天喻	14.78	司南导航	-4.73
有方科技	12.20	菲菱科思	-5.74
永鼎股份	9.60	奥飞数据	-7.06
新易盛	8.60	恒宝股份	-7.39
仕佳光子	8.03	长盈通	-9.94

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 5 月 19 日 黄仁勋出席台北国际电脑展并发表演讲
- 5 月 20 日 谷歌 I/O 开发者大会
- 5 月 20 日 2025 年台北国际电脑展
- 5 月 21 日 2025 工业互联网大会
- 5 月 30 日 雷神 AI 智能眼镜开启预售
- 5 月期间 华为鸿蒙 PC 将发布
- 5 月期间 苹果推送 iOS 18.5 版本，国行版 iPhone 将迎来 Apple 智能
- 6 月 WWDC 大会召开
- 7 月 23 日 2025 中国互联网大会

AI 模型侧

- 《科创板日报》5 月 16 日讯，腾讯混元发布业内首个毫秒级响应的实时生图大模型 Hunyuan Image2.0(参数规模提升数 10 倍)，支持文本、语音、草图等多种交互方式。此外，腾讯云还透露，腾讯混元原生多模态图像生成大模型，已经在路上。
- 《科创板日报》5 月 16 日讯，上海 AI 独角兽 MiniMax 稀宇极智近日发布新一代语音大模型 Speech-02。该模型在国际两项语音评测榜单 Artificial Analysis 和 Hugging Face TTS Arena 上，力压 OpenAI、ElevenLabs 等国际巨头，荣登双榜榜首。
- 《科创板日报》5 月 16 日讯，近日 DeepSeek 创始人梁文锋等人发表了一篇名为《Insights into DeepSeek-V3: Scaling Challenges and Reflections on Hardware for AI Architectures（深入了解 DeepSeek-V3: 人工智能架构硬件的扩展挑战与思考）》的回顾性论文，深入分析了 DeepSeek-V3/R1 模型架构及其人工智能基础架构，重点介绍了一些关键创新，如提高内存效率的多头潜意识（MLA）、优化计算与通信权衡的专家混合(MoE)架构、释放硬件能力全部潜力的 FP8 混合精度训练，以及最大限度降低集群级网络开销的多平面网络拓扑结构。
- 财联社 5 月 16 日电，Meta Platforms 将推迟其旗舰 AI 模型的发布，此举引发内部对其数百亿美元 AI 投资方向的担忧。工程师们正竭力提升名为“巨兽”（Behemoth）的大语言模型性能，员工质疑其改进程度是否

足以支撑公开发布。该模型原定 4 月 Meta 首届 AI 开发者大会亮相，后推迟至 6 月，现再度延期至秋季或更晚。

- 财联社 5 月 15 日电，西安工业大学研究团队发布基于 DeepSeek 的智能仿真想定新范式。传统指挥员 48 小时的编排，AI 能用 48 秒重构出 1 万种可能，AI 直接成为各种作战环境、兵力部署、事件逻辑作战策略内容的生产者。基于此项研究成果，已与相关企业合作完成了基于 AFSIM 的新一代智能仿真系统。
- 财联社 5 月 15 日电，OpenAI 宣布，GPT-4.1 即日起将直接在 ChatGPT 中提供。Plus、Pro 和 Team 用户将能够通过模型选择器中的“更多模型”下拉菜单访问 GPT-4.1。企业版和教育版用户将在未来几周内获得访问权限。OpenAI 还将推出 GPT-4.1 mini 替代现有的 GPT-4o mini，该版本将在 ChatGPT 中向所有用户开放。
- 《科创板日报》5 月 15 日讯，MiniMax 的 Speech-2 在国际权威语音评测榜单 ArtificialAnalysis 上登顶，击败了 OpenAI 和 ElevenLabs。Speech-2 具有超拟人、个性化和多样性等特点，支持 32 种语言，并在中文、英文等语种上有出色表现。MiniMax 正在探索语音助手、声聊唱聊、配音等场景的落地方案，并加速商业化进程。
- 《科创板日报》5 月 14 日讯，阿里巴巴正式开源通义万相 Wan2.1-VACE，这是一款支持视频生成与编辑的模型，单一模型可同时支持文生视频、图像参考视频生成、视频重绘、视频局部编辑、视频背景延展以及视频时长延展等全系列基础生成和编辑能力。本次共开源 1.3B 和 14B 两个版本，其中 1.3B 版本可在消费级显卡运行。
- 《科创板日报》5 月 14 日讯，阶跃星辰正式发布并开源 3D 大模型——Step1X-3D，模型总参数量达 4.8B（几何模块 1.3B，纹理模块 3.5B），可生成高保真、可控的 3D 内容。
- 《科创板日报》5 月 13 日讯，在 FORCE LINK AI 创新巡展·上海站，火山引擎发布豆包·视频生成模型 Seedance 1.0 lite、豆包 1.5·视觉深度思考模型，并升级豆包·音乐模型。官方表示，此次全新发布的豆包视频生成模型 Seedance 1.0 lite，支持文生视频、图生视频，视频生成时长支持 5s、10s，分辨率提供 480P、720P。企业用户可在火山方舟平台使用该模型 API，个人用户也可在豆包 APP、即梦体验。
- 财联社 5 月 13 日电，Seed1.5-VL 是字节跳动 Seed 团队最新发布的视觉-语言多模态大模型，具备更强的通用多模态理解和推理能力，且推理成本显著降低，在 60 个公开评测基准中的 38 个上取得 SOTA 表现。目前，Seed1.5-VL 已在火山引擎上开放 API 供用户体验。
- 财联社 5 月 13 日电，软银首席财务官表示，软银对 OpenAI 的投资

可能达到 200 亿美元。

- 财联社 5 月 13 日电,谷歌宣布推出“AI 未来基金”(AI Futures Fund),旨在向初创公司投资并建立合作。该项目将为处于不同发展阶段的创企提供 Google DeepMind 最新 AI 模型的早期使用权,并提供资源、技术专长和股权融资,以加速其发展。声明提到,获选的创企将有机会获得谷歌直接投资,以促进增长并扩大 AI 发展规模。
- 《科创板日报》5 月 12 日讯,字节跳动 Seed 团队最新向量模型 Seed1.5-Embedding 公布技术细节,该模型在权威测评榜单 MTEB 上达到了中英文 SOTA 效果。该模型 API 接口将于近期在火山方舟平台开放。
- 财联社 5 月 12 日电,马斯克在社交平台发文称,Grok3.5 还需要一周左右的时间去打磨。

AI 应用侧

- 《科创板日报》5 月 16 日讯,百度 AI 搜索日前推出了国内首个基于百亿级内容库的深度搜索。
- 《科创板日报》5 月 16 日讯,Manus 宣布推出图像生成功能。据介绍,Manus 不仅是生成图像,它了解用户的意图,规划解决方案,并知道如何有效地使用图像生成和其他工具来完成用户的任务。
- 财联社 5 月 16 日电,据最新一期《科学》杂志报道,荷兰原子与分子物理研究所团队制造了一款软体机器人,它没有人工智能芯片、电子元件或传感器,却能行走、跳跃和游泳。这一切仅靠软管、空气和一系列巧妙的物理原理来实现。
- 《科创板日报》5 月 15 日讯,苹果智能眼镜的发布时间或提前至 2026 年末,其首发版本并非功能齐全的 AR 设备,设计预计将类似于雷朋 Meta 智能眼镜。
- 财联社 5 月 15 日电,谷歌 Deepmind 在官网发布了,用于设计高级算法的编程 AI Agent——AlphaEvolve。谷歌在展示 AlphaEvolve 的能力时,特意找了一道 300 多年的数学难题——亲吻数问题。其难点在于给定维度的空间中,最多可以有多少个相同大小的球体同时接触一个中心球体,这些球体之间不发生重叠。而 AlphaEvolve 发现了由 593 个外层球体组成的结构型,并在 11 维空间中建立了新的下界,超越之前数学家们创造的记录。
- 财联社 5 月 14 日电,腾讯控股表示,2025 年一季度,AI 能力已经对效果广告与长青游戏等业务产生了实质性的贡献。预期战略性的 AI 投

入将为用户与社会创造价值，并为公司产生长期、可观的增量回报。

- 《科创板日报》5 月 14 日讯，IDC 最新报告显示，2024 年全球增强与虚拟现实 (AR/VR) 总投资规模达 152.2 亿美元，并有望在 2029 年增至 397.0 亿美元，五年复合增长率将达 21.1%。IDC 预测数据显示，2024-2029 年中国 AR/VR 市场将以 41.1% 的 CAGR 保持高速增长，在涨幅方面超越美国和西欧等其他八个区域，位列全球首位。
- 财联社 5 月 14 日电，Manus 发文称，“Manus 母公司拟以 15 亿美元估值进行融资，规模 1 亿美元”的报道为虚假消息。
- 财联社 5 月 14 日电，为推动人工智能技术在网络安全领域的赋能应用、挖掘高应用价值网络安全业务场景、遴选优秀的人工智能技术产品，提高网络安全防护水平，日前，广电总局安全传输保障司指导监管中心作为协办单位积极参与 2025 年人工智能技术赋能网络安全应用测试活动。
- 《科创板日报》5 月 13 日讯，据华为数据储存，华为在 CHIMA2025 上展示了其助力医疗行业数智化转型的最新成果。华为推出 DCS AI 解决方案，通过 ModelEngine 工具链、DCS XPU 池化和 AI 数据湖等技术，解决 AI 应用面临的挑战，提升模型训练和推理效率，缩短数据准备和应用开发周期。合作医院已显著缩短业务上线周期，提升医疗服务质量与患者体验。
- 财联社 5 月 13 日电，AI 大模型“六小虎”之一的月之暗面，近期对 AI 医疗产品进行了布局，用于提升旗下产品 Kimi 在专业领域的搜索质量，并且探索 Agent 等产品方向。针对上述信息，月之暗面回应《智能涌现》：Kimi 近期持续在优化财经、法律、医学等专业领域的搜索信源质量，希望给用户提供更可信、可靠的高质量回答。
- 财联社 5 月 13 日电，百型智能推出国内首个外贸行业垂类 Agent——AI 外贸员 Zoe。据了解，Zoe 可以根据企业目标拆解任务，独立完成从市场分析、寻找客户、精准筛选，到开发触达、转化跟进的外贸开发拓客全链路，转化率高出传统人工方式 10 倍以上。
- 《科创板日报》5 月 13 日讯，在年度开发者大会召开之前，谷歌展示了一系列正在研发的产品，其中包括用于软件开发的 AI Agent。其旨在帮助软件工程师完成软件开发从响应任务到编写代码的各个阶段。
- 财联社 5 月 13 日电，AI 智能体平台 Manus 宣布开放注册，Manus 在公告中表示，Manus 向所有人开放，无需等待名单；所有用户每天可免费执行一项任务(300 积分)，所有用户一次性获得 1000 积分奖励。
- 财联社 5 月 13 日电，从中国信息通信研究院了解到，2025 数据智能大会将于 6 月 18 日至 19 日在北京召开。中国信息通信研究院将在大

会上发布数智应用领域的多项标准，还将发布《智能体产业图谱》。

- 《科创板日报》5 月 11 日讯，阿里巴巴集团董事会主席蔡崇信在 510 阿里日亲友见面会上表示，公司聚焦两大核心战略方向“电商、云+AI”，并提到了闲鱼、夸克、高德、钉钉、1688 等创新业务。蔡崇信称，阿里要把 AI 融入每一块业务、每一块环节，未来三到五年，所有业务都应以 AI 为驱动。

AI 算力侧

- 《科创板日报》5 月 16 日讯，飞行追踪平台 FlightRadar24 显示，英伟达首席执行官黄仁勋的专机今日凌晨从阿联酋阿布扎比艾尔拜汀机场起飞，已于北京时间 13:29 抵达中国台北松山机场。据台北电脑展（Computex 2025）预告，黄仁勋将于 19 日上午进行主题演讲。市场传出黄仁勋将于 17 日邀请供应链伙伴聚餐。鸿海董事长刘扬伟、纬创董事长林宪铭均表示，将会与黄仁勋碰面。
- 《科创板日报》5 月 15 日讯，vivo 近日启动了一项名为“蓝极星计划”的顶尖人才招聘项目，涉及岗位包括芯片、AI 大模型、XR 等核心技术领域。在待遇方面，vivo 给出了匹配顶尖学术背景、顶级工作和学习资源配套等条件，提供专属岗位导师和技术专家，并承诺薪酬上不封顶。
- 《科创板日报》5 月 15 日讯，消息称美国已与阿联酋达成初步协议，允许后者从 2025 年开始每年进口 50 万枚英伟达先进芯片，用以建设对开发人工智能模型至关重要的数据中心。该协议有效期或持续至 2027 年，但也有可能持续至 2030 年。
- 《科创板日报》5 月 14 日讯，Gartner 发布未来四年云技术发展的六大趋势。Gartner 预测，到 2029 年，用于 AI 工作负载的云计算资源比例将达到 50%，而目前这一比例还不到 10%。
- 财联社 5 月 14 日电，鸿海董事长表示，将跨入 AIASIC 芯片设计领域。
- 财联社 5 月 13 日电，美国商务部正式发布文件废除拜登政府的人工智能扩散规则，同时宣布采取额外措施加强对全球半导体的出口管制。
- 财联社 5 月 13 日电，谷歌总裁兼首席信息官表示，正在沙特建设数据中心，并引入 GPU。
- 财联社 5 月 13 日电，美国总统特朗普将于 5 月 13 日至 16 日访问沙特阿拉伯、卡塔尔和阿联酋三国。美国政府正在考虑一项协议，拟向阿联酋人工智能公司 G42 提供数十万枚美国设计的人工智能芯片。其中部分芯片将用于 G42 与美国公司 OpenAI 的合作项目，其余的则直

接提供给 G42。

- 财联社 5 月 13 日电，沙特王储兼首相、沙特公共投资基金（PIF）董事会主席穆罕默德 5 月 12 日宣布，PIF 旗下公司 HUMAIN 正式成立，将围绕人工智能价值链开展运营和投资活动。声明称，HUMAIN 将提供多种 AI 服务和产品，包括数据中心、AI 基础设施、云功能和先进 AI 模型。
- 财联社 5 月 12 日电，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局、广东省人民政府联合印发《关于金融支持广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作的意见》。其中提出，支持数字产业发展。支持在南沙建设区块链、人工智能等关键数字技术与金融场景融合应用的数据算力中心、研发认证中心、测评中心以及监管平台等机构。

2.2 公司公告

5 月 16 日

- 索辰科技：索辰科技拟现金收购力控元通 51% 股权。

5 月 15 日

- 阿里巴巴：2025 年 Q1 集团收入 2364.54 亿元，同比增长 7%，市场预估 2379.1 亿元；云智能集团收入为人民币 301.27 亿元（41.52 亿美元），同比增长 18%。
- 富创精密：辽宁中德拟减持 1% 的股份。
- 中瓷电子：泉盛盈和完成减持 1% 股份。
- 欧菲光：欧菲光集团股份有限公司拟购买购买南昌市产盟投资管理有限公司持有的欧菲微电子（南昌）有限公司 28.2461% 股权。
- 生益科技：曾红慧、唐芙云、曾耀德分别减持 0.0238%、0.0091%、0.0286%。
- 长光华芯：长光华芯股东减持不超过 2% 股份。

5 月 14 日

- 腾讯控股：2025 年第一季度收入 1800.22 亿元，同比增加 13%；调整后净利润 610 亿元，同比增长 22%。资本支出环比下降至 274 亿元。
- 宏景科技：签署 5.63 亿元算力业务合同。
- 长光华芯：股东国投创业上海基金拟减持不超过 2% 公司股份。
- 蜂助手：股东海峡创新计划减持不超过 1% 股份。

- 明阳电路：拟 1500 万元-2500 万元回购公司股份。
- 盛景微：拟 3000 万元-5000 万元回购公司股份。
- 新华都：与香港理工大学合作建设 AI 实验室。实验室将研发设计基于大型多模态人工智能技术的智能体软体（AI Agent），为互联网营销与消费者行为研究领域提供支持，提升营销精准性、消费者洞察及营运效率。
- 宏景科技：签署 5.63 亿元算力业务合同。

5 月 13 日

- 新相微：新相微拟收购爱协生 100%股权。
- 挖金客：挖金客高管郭庆拟减持 0.0458%股份。
- 光云科技：光云科技大股东减持 1.67%股份。
- 麒麟信安：湖南高新创投拟减持不超过 1%股份。
- 剑桥科技：CIG 开曼、康令科技分别拟减持 3%、0.695%。
- 威胜信息：股东邹启明拟减持 1.2203%股份。

5 月 12 日

- 天地在线：战略投资者方信意安、陈洪霞向海南陵引入协议转让 6.97% 股份。
- 力鼎光电：伊威达、鼎之杰、欣立鼎分别减持 2.10%、0.55%、0.32%。
- 中科曙光：中科算源减持中科曙光 1.68%股份。
- 超声电子：超声电子控股股东增持 0.180%的股份。
- 睿能科技：睿能科技控股股东拟减持 2.89%股份。
- 华峰测控：转让中国时代远望科技有限公司 2.90%的股份。
- 腾景科技：收购深圳市迅特通信技术股份有限公司 100%股份。
- 惠轮晶体：惠伦晶体股东终止 5%股份转让协议。
- 致尚科技：致尚科技转让福可喜玛 53%股权至泓淇光电基金。
- 达利凯普：磐信投资减持达利凯普 3.86%的股份。
- 并行科技：并行科技大股东（清控银杏南通创业投资基金合伙企业）拟减持 2%股份。
- 同为股份：同为股份高管刘杰、杨晗鹏拟减持 0.1016%股份。

（资料来源：wind 资讯）

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。