

强于大市

荣威上车豆包大模型，智能座舱进入深度思考时代

计算机行业“一周解码”

上汽荣威 M7 DMH 首搭豆包深度思考大模型，智能座舱迈入深度思考时代；人形机器人公司 Figure 融资超 10 亿美元，估值达 390 亿美元，人形机器人赛道持续升温；英伟达推动 MLCP 液冷方案，散热有望成为 AI 产业链战略物资。

支撑评级的要点

- 荣威 M7 DMH 上车豆包大模型，智能座舱进入深度思考时代。**9月17日，上汽荣威 M7 DMH 全球首搭豆包深度思考大模型正式上市，此次推出的“会深度思考的 AI 智舱”，将重新定义人车交互，实现从指令式到自然人感交互的革命性跨越。据官方介绍，结合豆包深度思考大模型后，变化体现在四个层面：模糊语义理解、行业领先记忆贯穿能力、复杂控车能力和加入汽车大师功能。车载系统能更准确理解用户命令中的表层、深层信息，进而执行对应指令。在豆包深度思考大模型的帮助下，荣威 M7 DMH 和常规车型相比，体验将有明显提升。荣威与豆包大模型的结合，正在重新定义车机的概念——一个既能覆盖全场景需求、又能成为用户“贴心伙伴”的智慧座舱，正在成为智能汽车竞争的新高地。智能座舱及车载 AI 大模型领域相关的企业包括中科创达、科大讯飞、四维图新、光庭信息、华阳集团、东软集团等。
- Figure AI 融资破 10 亿美元：人形机器人赛道加速升温。**当地时间 9 月 16 日，美国人形机器人公司 Figure 在官网宣布，公司 C 轮融资筹集了超 10 亿美元，投后估值达 390 亿美元。本轮融资由知名投资机构 Parkway Venture Capital 领投，Brookfield Asset Management、英伟达、英特尔资本、LG Technology Ventures、赛富时、T-Mobile Ventures、高通创投等行业巨头参投。此次融资里程碑支持了公司在三个核心领域的发展势头：第一，将人形机器人扩展到家庭和商业运营。Figure AI 正在扩大 BotQ 的生产制造和实际部署，使机器人能够协助完成家庭和商业工作。第二，构建下一代 GPU 基础架构，加速训练和模拟。该计算基础将为 Helix 的感知、推理和控制核心模型提供支持。第三，启动先进的数据收集工作。这些工作包括收集人类视频和多模态传感输入的数据，以提升机器人在复杂动态环境中的理解和操作能力。这些真实世界的数据集对于扩展 Helix 的功能至关重要。Figure AI 本轮融资反映出资本市场对于人形机器人赛道的看好，但我们认为人形机器人的“演示能力”转化为“交付能力”是商业化落地的关键一步。人形机器人产业链公司包括优必选、科大讯飞、凌云光、汉王科技、软通动力、智微智能、索辰科技等。
- 散热成战略物资：英伟达推动 MLCP 液冷方案。**由于 AI 新平台 Rubin 与下一代 Feynman 平台功耗或高达 2000W 以上，现有散热方案无法应对，英伟达要求供应商开发全新“微通道水冷板（MLCP）”技术，单价是现有散热方案的 3 至 5 倍，水冷板、均热片有望成为新“战略物资”。MLCP 技术，即是将原本覆盖在芯片上的金属盖，与上方液冷板整合，并有流涕微通道，让液冷散热冷却液，可直接通过芯片。在减少中间介质的情况下，缩短传热路径，提高散热效率并压缩体积。根据《证券时报》报道，MLCP 单价可达传统水冷板的 3—5 倍且能贡献较高毛利率，但由于其在流体力学、气泡动力学上的复杂性和更高冷液渗漏风险，尚需一段时间才能成熟。值得注意的是，英伟达供应商 Boyd（宝德）近日宣布，已向超大规模数据中心交付五百万块液冷板。液冷产业链公司包括中科曙光、网宿科技、中国长城、润泽科技、依米康等。

相关研究报告

《昇腾获大订单：大模型进入强效低耗时代》
20250916
《AI+制造多点突破》20250908
《阿里单季度 Capex 创新高，AI 算力景气度不减》20250904

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：杨思睿

(8610)66229321

sirui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

公司动态：

【奇安信】公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行科技创新债券，发行规模不超过人民币 20 亿元，其中，中期票据不超过人民币 10 亿元，超短期融资券不超过人民币 10 亿元。中期票据发行期限不超过 5 年（含 5 年）；超短期融资券发行期限不超过 270 天（含 270 天）。

【商络电子】公司的全资子公司畅赢控股（南京）有限公司拟以直接和间接方式收购广州立功科技股份有限公司合计 88.79% 股权的权益，以实现对该公司的实际控制。本次交易完成后，立功科技将成为公司的控股子公司。

投资建议

- 建议关注智能座舱、人形机器人及液冷相关的企业，包括科大讯飞、软通动力、索辰科技、智微智能、中科曙光、网宿科技、中科创达、四维图新、华阳集团等。

评级面临的主要风险

- 技术创新不及预期；政策推行不到位；下游需求景气度不稳定的风险。

目录

“一周解码”——本周重点关注事件.....	4
1、 荣威 M7 DMH 上车豆包大模型，智能座舱进入深度思考时代.....	4
2、 FIGURE AI 融资破 10 亿美元：人形机器人赛道加速升温.....	4
3、 散热成战略物资：英伟达推动 MLCP 液冷方案.....	5
新闻及公司动态.....	6
行业新闻.....	6
公司动态.....	7
风险提示.....	9

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态	6
图表 2.云计算-行业动态.....	6
图表 3.人工智能-行业动态.....	6
图表 4.数字经济-行业动态.....	7
图表 5.网络安全-行业动态.....	7
图表 6.工业互联网-行业动态.....	7

“一周解码”——本周重点关注事件

1、荣威 M7 DMH 上车豆包大模型，智能座舱进入深度思考时代

事件：9月17日，上汽荣威 M7 DMH 全球首搭豆包深度思考大模型正式上市，此次推出的“会深度思考的 AI 智舱”，将重新定义人车交互，实现从指令式到自然人感交互的革命性跨越。据官方介绍，结合豆包深度思考大模型后，变化体现在四个层面：模糊语义理解、行业领先记忆贯穿能力、复杂控车能力和加入汽车大师功能。车载系统能更准确理解用户命令中的表层、深层信息，进而执行对应指令。关键词依然是深度思考和执行，在豆包深度思考大模型的帮助下，荣威 M7 DMH 和常规车型相比，体验将有明显提升。比如对模糊语义的理解，用户发出的指令不总是清晰明确，系统或需要匹配其中的核心关键词。而荣威 M7 DMH 能实现从“指令驱动”升级为“意图理解”，语音助手能听懂用户的倒装句式、否定表达和多意图。当然语义理解的升级离不开更高的场景覆盖率，豆包深度思考大模型能覆盖 15 类核心场景。换言之，用户不太可能触及大模型的知识盲区，也就保证了对话体验不会降级。优秀的深度思考能力还离不开优秀的记忆能力。M7 DMH 的记忆能力涵盖车端状态、地理位置、用户多轮交互信息等；记忆来源，则包括上下文对话内容、本地资料库、云端资料库和大模型自身的信息搜集能力。

随着技术的进步，用户对智能化的要求已从简单的“一个指令，一个动作”转变为“一个指令，多个动作”。荣威 M7 DMH 凭借豆包深度思考大模型的深度思考能力，以及其本身所拥有的超过 300 个车控能力和 1000 多个接口，可以实现更自然、更复杂的车控联动。从本质上看，智能座舱不再是冰冷的机器或单调执行命令的人工智能大脑。它需要兼顾逻辑与情感，不仅理解需求、执行动作，更要在与用户的交互中建立情感价值。荣威与豆包大模型的结合，正在重新定义车机的概念——一个既能覆盖全场景需求、又能成为用户“贴心伙伴”的智慧座舱，正在成为智能汽车竞争的新高地。荣威与豆包大模型的合作，不仅是单个产品的创新，更代表着一种硬件厂商与科技巨头深度协同的全新产业模式。这种模式能够最大化利用各自的优势，加速技术迭代，快速响应市场变化。

（资料来源：腾讯网）

点评：荣威 M7 DMH 搭载豆包深度思考大模型，不仅仅是一次产品升级，而是汽车智能化进程中的重要信号。随着大模型逐渐进入车企的量产方案，智能座舱开始摆脱“命令执行器”的角色，转向能够理解模糊语义、记忆用户习惯、执行复杂车控的“智慧伙伴”。这种转变让车机与用户的交互更加自然，也让人车关系从工具使用走向情感陪伴。从更宏观的层面看，AI 正在成为汽车产业链中的新核心，过去智能化的竞争集中在硬件和传感器，如今大模型的引入正把行业焦点转向数据、算力和算法的综合能力。智能座舱与智能驾驶的边界也因此逐渐模糊：车内语音助手与驾驶决策系统在本质上都是基于大模型的多模态理解与推理，这意味着未来汽车智能化的发展将呈现出“舱驾一体”的融合趋势。可以说，大模型的加入不仅提升了产品体验，也正在重塑汽车行业的技术路径和竞争格局。

2、Figure AI 融资破 10 亿美元：人形机器人赛道加速升温

事件：当地时间 9 月 16 日，美国人形机器人初创 Figure 在官网宣布，公司 C 轮融资筹集了超 10 亿美元，投后估值达 390 亿美元。新闻稿称，本轮融资由知名投资机构 Parkway Venture Capital 领投，Brookfield Asset Management、英伟达、英特尔资本、LG Technology Ventures、赛富时、T-Mobile Ventures、高通创投等行业巨头参投。Figure 表示，“这一里程碑对于开启人形机器人的下一阶段增长至关重要，有助于我们扩展人工智能平台 Helix 和 Bot 的生产制造。”此次融资里程碑支持了公司在三个核心领域的发展势头：**第一，将人形机器人扩展到家庭和商业运营。**Figure AI 正在扩大 BotQ 的生产制造和实际部署，使机器人能够协助完成家庭和商业工作。**第二，构建下一代 GPU 基础架构，加速训练和模拟。**该计算基础将为 Helix 的感知、推理和控制核心模型提供支持。**第三，启动先进的数据收集工作。**这些工作包括收集人类视频和多模态传感输入的数据，以提升机器人在复杂动态环境中的理解和操作能力。这些真实世界的数据集对于扩展 Helix 的功能至关重要。

Figure AI 成立于 2022 年，总部位于美国加州，是一家致力于研发自主通用人形机器人的初创公司，其首款人形机器人产品 Figure 01 是一款具备双足行走、灵巧操作和多模态感知能力的机器人，能够在仓库、工厂、家庭等多种场景中执行复杂任务。一直以来，Figure AI 在社交平台频繁发布演示视频，展示了机器人煮咖啡、拧螺丝等场景，并凭借这些极具吸引力的视频吸引了广泛的关注。但是，Figure AI 目前还没有在公开展会或客户现场展示过人形机器人的实操能力，均是以剪辑视频形式发布，外界无法判断其技术演示的真实性与可复制性，对其存在“过度包装”的质疑。此外，Figure AI 与 OpenAI 的“分手”也引发担忧。尽管公司宣称 Helix 已实现完全自主研发，但其能否持续保持 AI 模型的领先性仍是未知数。**具身智能的核心在于数据闭环——机器人在真实场景中运行，收集数据，迭代模型，再部署。**Figure AI 目前缺乏大规模部署案例，数据积累速度可能远低于预期。Figure AI 目前虽以 390 亿美元估值登顶，但这更多反映的是资本对未来的“信仰投票”，而非当前的商业价值。唯有加快将“演示能力”转化为“交付能力”，Figure AI 才能粉碎资本泡沫的质疑，支撑起 390 亿美元的估值。

（资料来源：证券时报、科创板日报）

点评：Figure AI 本周完成超 10 亿美元融资，投后估值达 390 亿美元，这一事件凸显了人形机器人作为具身智能核心载体的战略地位，也表明资本市场对其在家庭、商业和工业场景中的潜力高度看好。值得注意的是，Figure 目前展示的多为视频演示，真实部署案例仍有限，外界对其交付能力与技术真实性存在疑问。Figure 的优势在于平台化 AI 能力（Helix）与高估值背后的资源整合，但能否在规模化落地中兑现仍待检验。目前人形机器人仍处发展早期阶段，尚未完全解决商业化落地的难题，正处在技术突破与资本热潮的叠加期。高估值既是信号，也带来泡沫风险。最终胜出者将取决于谁能率先完成从“演示效应”到“商业落地”的跨越。

3、散热成战略物资：英伟达推动 MLCP 液冷方案

事件：由于 AI 新平台 Rubin 与下一代 Feynman 平台功耗或高达 2000W 以上，现有散热方案无法应对，英伟达要求供应商开发全新“微通道水冷板（MLCP）”技术，单价是现有散热方案的 3 至 5 倍，水冷板、均热片成为新“战略物资”。MLCP 技术，即是将原本覆盖在芯片上的金属盖，与上方液冷板整合，并有流涕微通道，让液冷散热冷却液可直接通过芯片。在减少中间介质的情况下，缩短传热路径，提高散热效率并压缩体积。MLCP 单价可达传统水冷板的 3—5 倍且能贡献较高毛利率，但由于其在流体力学、气泡动力学上的复杂性和更高冷液渗漏风险，尚需一段时间才能成熟。

AI 技术快速发展提升算力需求，推动 GPU 市场快速增长，但散热是目前遇到的最大问题。例如，英伟达 Blackwell 架构芯片单芯片功耗已突破 1200W，GB300 服务器单机柜功率密度高达 120kW，传统的风冷方案已无法满足芯片的散热需求。Rubin GPU 的热功耗将自原先预期的 1.8kW 提高至 2.3kW，已超过现行冷板负荷，因此英伟达最快将在 2026 年下半年于 Rubin GPU 导入 MLCP。其中，Rubin GPU 双芯片版本或依靠 MLCP 维持散热效率；至于单芯片 Rubin GPU 则可能继续采用冷板设计，其他如 Vera CPU 与交换器 IC 也仍以冷板为主。不过，作为新兴技术，MLCP 的液体渗透率和量产良率风险仍处于较高水平，距离量产至少还需要 3 至 4 个季度。另外还有厂商指出，散热厂、封装厂与组装厂的协作模式仍在验证，该技术导入时间仍需要取决于客户需求，且并非所有机型都会采用。值得注意的是，英伟达供应商 Boyd（宝德）近日宣布，已向超大规模数据中心交付五百万块液冷板。该公司主营业务为设计和批量生产液冷板，以满足高性能 AI 计算和数据中心架构直接冷却需求，但其并未言明这五百万块液冷板具体客户。

（资料来源：科创板日报，证券时报）

点评：英伟达要求供应商开发全新的 MLCP 液冷方案，本质上反映了 AI 算力快速攀升后，散热已成为制约 GPU 演进的核心瓶颈。随着 Rubin、Feynman 等新平台功耗可能突破 2000W，传统冷板与风冷方案已难以满足需求，液冷正从“增配”转向“刚需”。MLCP 的提出意味着产业链需要在结构设计、制造工艺、封装协作等多个环节做出调整，从长期看，液冷板、均热片等部件已被视为新“战略物资”。此次动向也为散热产业链带来新的增长机会。谁能率先解决量产与可靠性问题，谁就有望在下一代数据中心和 AI 基础设施中脱颖而出。总体而言，MLCP 的引入不仅是技术升级，更是产业格局重塑的信号，未来散热将可能成为影响 AI 行业发展节奏的关键变量。

新闻及公司动态

行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月15日	由于 AI 新平台 Rubin 与下一代 Feynman 平台功耗或高达 2000W 以上，现有散热方案无法应对，英伟达要求供应商开发全新“微通道水冷板（MLCP）”技术，科创板日报单是现有散热方案的 3 至 5 倍，水冷板、均热片成为新“战略物资”。	科创板日报
9月16日	2025 腾讯全球数字生态大会主峰会上，腾讯集团副总裁、腾讯云总裁邱跃鹏宣布目前腾讯已经全面适配主流的国产芯片，并积极参与和回馈开源社区。	澎湃新闻
9月17日	西部数据近日通知客户将逐步提高所有 HDD（机械硬盘）产品的价格，称其存储产品组合中每种容量的需求都达到了前所未有的水平，并且该公司正在投资先进的创新技术。	财联社
9月17日	英伟达将在英国部署 12 万个 GPU，是该公司迄今为止在欧洲的最大规模部署。财联社	财联社
9月18日	华为全联接大会（HC 2025）上，华为首次完整公布了昇腾芯片未来三年的迭代路线：从 2026 年一季度即将推出的 Ascend 950 系列，到 2027 年的 Ascend 960，21 世纪经济报道再到 2028 年的 Ascend 970，几乎以“一年一代算力翻倍”的速度推进。	21 世纪经济报道
9月18日	路透社引述英国《金融时报》周三（17 日）报导，中国大陆网监部门已下令境内最大的几家科技业者停购英伟达（NVIDIA）人工智能芯片，现有订单也予以终止。	新浪财经

资料来源：中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月15日	科威尔与英伟达签署 63 亿美元云计算算力订单，英伟达将承诺收购所有未出售给客户的剩余云计算算力。	新浪财经
9月17日	CoreWeave 表示，将与苏格兰公司 DataVita 合作，投入 15 亿英镑用于建设节能型数据中心，这将使其在英国的总投资达到 25 亿英镑。	财联社
9月19日	华为 CloudMatrix 云上超节点规格将从 384 卡升级到未来的 8192 卡，实现 50~100 万卡的超大集群，为智能时代提供更澎湃的 AI 算力。	新浪财经

资料来源：中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月15日	湖南首个低空经济互联网平台上线，平台智能匹配连接用户与认证飞手，实现无人机服务“即点即用”。	星辰在线
9月15日	上海市人民政府办公厅印发《上海市促进高端医疗器械产业全链条发展行动方案》，重点发展高端医学影像产品、高端人工智能医疗器械等。	界面新闻
9月16日	中美双方就以合作方式妥善解决 TikTok 问题、减少投资障碍、促进有关经贸合作等达成了基本框架共识。	中国侨网
9月17日	谷歌母公司 Alphabet 市值首次突破 3 万亿美元，成为继英伟达、微软和苹果之后，美股第四家达到这一水平的公司。	财联社
9月17日	华为举办智能世界 2035 系列报告发布会，指出 AGI 将是未来十年最具变革性的驱动力。随着大模型的发展，AI 智能体将从执行工具演进为决策伙伴，驱动产业革命。	财联社
9月17日	9月17日，上汽荣威 M7 DMH 全球首搭豆包深度思考大模型正式上市，限时权益价 8.58 万元起。上汽荣威 M7 DMH 此次推出的“会深度思考的 AI 智舱”，将重新定义人车交互，实现从指令式到自然人感交互的革命性跨越。	腾讯网
9月17日	当地时间周二（9月16日），美国人形机器人初创 Figure 在官网宣布，公司 C 轮融资筹集了超 10 亿美元，投后估值达 390 亿美元。	科创板日报
9月18日	微软 CEO Satya Nadella 通过社交媒体宣布，成立世界上最强大的人工智能（AI）数据中心，位于威斯康星州东南部。	格隆汇
9月18日	Meta 在美国举办年度开发者大会 Meta Connect，正式推出与 Ray-Ban 联名的智能眼镜 Meta Ray-Ban Display，并同步发布通过肌电信号操控的神经腕带 Neural Band。	21 世纪经济报道

资料来源：中银证券

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月18日	丽江现代花卉产业园以智能温室、全链条数字化管控为核心，打造集花卉种植、加工、文旅于一体的高端产业集群，数字农业赋能催生“美丽经济”。	新浪财经
9月18日	9月16-17日，2025金砖国家新工业革命伙伴关系论坛在厦门举办，聚焦 AI 绿色低碳数字经济。	新浪财经
9月18日	国家数研院组织召开数字经济形势分析研讨会，重点跟踪数字经济发展态势，研究数字经济发展重点问题。	新浪财经

资料来源：中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月16日	15日举行的网络安全技术高峰论坛主论坛上，《人工智能安全治理框架》2.0版、《政务大模型应用安全规范》、2025年人工智能技术赋能网络安全应用测试活动结果等重要成果集中发布。	中国雄安
9月18日	公安部网安局公布“护网—2025”专项工作6起行政执法典型案例。	财联社
9月19日	网络安全博览会暨网络安全产品和服务国际推介会昆明城市专区展览融合科技、生态、未来等元素，充分展示“数字云南”“数字昆明”在数字基础设施、数据要素价值、数字经济发展、数字政府建设和数字公共服务等方面取得的成果。	新浪看点

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
9月16日	2025 互联网岳麓大会“实数融合·智谱新篇——AI+工业互联网”主题论坛在长沙举行，中国工业互联网研究院正式发布“同舟 AI 供需对接服务平台”。	新浪财经
9月16日	世界经济论坛（WEF）公布最新一批“灯塔工厂”名单，通威太阳能眉山公司是此批次全球光伏行业唯一入围工厂，这意味着全球光伏电池制造领域首个“灯塔工厂”诞生。	财联社
9月18日	北路智控计划横向拓展工业互联网领域内越来越多的细分行业。	每日经济新闻

资料来源：中银证券

公司动态

【奇安信】公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行科技创新债券，发行规模不超过人民币 20 亿元，其中，中期票据不超过人民币 10 亿元，超短期融资券不超过人民币 10 亿元。中期票据发行期限不超过 5 年（含 5 年）；超短期融资券发行期限不超过 270 天（含 270 天）。

【商络电子】公司的全资子公司畅赢控股（南京）有限公司拟以直接和间接方式收购广州立功科技股份有限公司合计 88.79% 股权的权益，以实现对标的公司的实际控制。本次交易完成后，立功科技将成为公司的控股子公司。

【经纬恒润】持有公司 11.51% 股份的曹旭明先生拟因自身资金需求以集中竞价交易方式和大宗交易方式减持公司股份不超过 1,000,000 股，即不超过公司当前股份总数的 0.8336%。

【安联锐视】持有公司股份 726,300 股（占公司总股本比例 1.0417%，占剔除公司回购专户持股数后总股本比例 1.0739%）的董事、副总经理、董事会秘书、财务负责人申雷计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 100,000 股（占公司总股本比例 0.1434%，占剔除公司回购专户持股数后总股本比例 0.1479%）。

【软通动力】公司申请解除限售并上市流通的股份数量合计为 272,625,788 股，占公司总股本的 28.6089%，其中 121,167,016 股为公司首次公开发行时的首发前已发行股份，151,458,772 股为公司 2021 年度及 2022 年度权益分派实施完成后，上述股份对应的转增股份。

【软通动力】公司控股股东刘天文解除质押股份 1950 万股（占其所持股 8.61%，占公司总股本 2.05%），质权人为中原信托。截至目前，刘天文及一致行动人累计质押股份 1.12 亿股，占其所持股份 49.48%，占公司总股本 11.75%。公司表示，质押比例未超过 50%，不存在平仓风险，也不会对公司经营和控制权稳定性造成影响。

【狄耐克】公司拟以 400 万元向广州数金互联科技有限公司转让全资子公司厦门狄耐克智能交通科技有限公司 40% 股权；转让完成后，智能交通将增资 600 万元，公司放弃优先认缴出资权利。本次交易完成后，狄耐克持股比例将由 100% 降至 37.5%，智能交通不再纳入公司合并报表范围。

【索辰科技】上海索辰信息科技股份有限公司的全资子公司上海索辰数字科技有限公司拟以支付现金方式受让北京力控元通科技有限公司股权及/或向标的公司增资，收购取得标的公司 51% 股权，并将其作为控股子公司纳入合并报表范围。

【广电运通】公司于 2025 年 9 月 17 日收到公司董事黄纪元提交的书面辞职报告，黄纪元因个人原因申请辞去公司董事职务。辞职后，黄纪元不在公司担任任何职务。

【恒生电子】公司于 9 月 18 日向激励对象授予 1512.5 万份股票期权，行权价格为 37.98 元/份，共涉及 624 名激励对象，包括在公司任职的参与恒生电子经营管理的董事、高级管理人员、恒生电子及其控股子公司任职的核心管理、技术、业务人员以及公司董事会认为需要进行激励的有利于公司经营业绩提升和未来发展的其他人员。

【捷顺科技】捷顺科技完成第七届董事会换届，选举唐健为董事长。公司聘任赵勇为总经理，刘翠英为副总经理兼财务负责人，王恒波为董事会秘书，唐琨先生为证券事务代表。

资料来源：公司公告

风险提示

技术创新不及预期：新技术研发进展可能存在不及市场预期的风险。

政策推行不到位：国家政策出台有望提振内需、规范行业发展，但政策出台节奏和实际落地节奏难以预期。

下游需求景气度不稳定的风险：全球经济形势的变化，尤其是经济增长放缓或衰退，可能导致下游需求减弱，政府对产业政策的调整，可能对下游需求产生影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371