

计算机行业深度报告

十月初人工智能产业事件更新与解读

增持（维持）

2025年10月11日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

投资要点

■ 若将 2024 年 2 月发布的初代 Sora 视为视频生成模型的“GPT-1 时刻”，则 Sora 2 可被视作其“GPT-3.5 时刻”。相较于早期版本，Sora 2 在指令遵循方面实现了更精细与更持久的控制能力，在物理规律的理解与模拟方面取得显著进展，能够一定程度上遵循现实物理法则，模拟包括成功与失败在内的各类动作，并支持生成复杂且真实的音乐、音效及人声。此外，该模型实现了无缝的主体嵌入功能，可基于给定视频，复刻人物、动物或物体的外形与声音，并将其自然融入任意生成环境中。视频生成类模型对算力的需求相较于普通文本输出呈几何级数增长，Sora 2 的卓越表现可被视为视频生成大模型发展的重要里程碑，证实了大模型生成视频的技术可行性，Sora 2 的客户潜力将引发巨量新增算力需求。与此同时，Sora 正迅速从传统广告、电商等巨头平台分流，从而引发新一轮行业竞争，促使各企业加大在人工智能领域的投资力度；对多模态应用公司，仅需通过 API 接口调用即可获得当前最先进的 AI 视频生成辅助能力。此外，未来预计将有更多视频生成大模型乃至开源模型问世，这将大幅降低技术应用门槛；云服务商：多模态大模型将直接催生大量推理服务与模型托管需求。

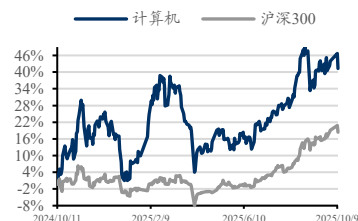
■ OpenAI 与 AMD 达成深度战略合作以及奥特曼访问东亚地区：（1）战略合作：OpenAI 计划在未来数年内部署总计 6 吉瓦（GW）的 AMD Instinct GPU 算力，首批 1 吉瓦的 MI450 系列芯片预计于 2026 年下半年交付；同时，OpenAI 通过累计持有 AMD 10% 的认股权证实现股权参与。通过“硬件采购+股权绑定”模式，双方形成了紧密的技术与资本联盟；（2）奥特曼访问东亚：2025 年 9 月底，奥特曼密集访问中国台湾、韩国与日本。此行的核心目标是为其庞大的 AI 算力计划寻求资金与供应链支持，具体举措包括：与台积电洽谈自研 AI 芯片生产、与鸿海商讨 AI 服务器供应，并敦促三星与 SK 海力士等企业优先保障其高端存储芯片产能，以满足 OpenAI 未来建设超大规模数据中心（如“星际之门”）对计算能力的巨大需求。

■ OpenAI 于美国时间 10 月 6 日举行开发者大会，发布多项开发者的工具。（1）Apps in ChatGPT 与应用生态：推出 Apps SDK，允许开发者构建可在 ChatGPT 界面内直接运行的全功能、可交互第三方应用。用户无需跳转即可在对话中使用如 Canva 设计海报、Coursera 学习课程或 Zillow 浏览房源等功能。此举可视为 OpenAI 构建“AI 版 iOS”应用生态的核心举措；（2）AgentKit 与低代码开发：发布面向开发者和企业的 AgentKit 工具包，其中包含的可视化拖拽工具 Agent Builder 显著降低 AI 智能体开发门槛。现场演示中，仅用 8 分钟即完成智能体的搭建与部署，使开发者能快速创建适用于客服、数据分析等场景的自动化助手；（3）ChatKit：支持将聊天功能轻松嵌入自有应用程序；（4）Codex 正式商用：编程工具 Codex 结束预览阶段，进入全面商用。该工具不仅能提升代码编写与审查效率，还能通过自然语言指令调用外部系统，展示“语音控制一切”的潜力；（5）API 升级：涵盖 Sora 2、GPT-5 Pro、gpt-image-1-mini、gpt-realtime-mini 等。与往届开发者大会相比，2025 年大会的核心主题是“推动未来发展”与“让 AI 构建变得更简单”，表明 OpenAI 的重心已从技术迭代转向产品构建与生态培育。

■ 投资建议：算力板块：海光信息、中科曙光、寒武纪等；多模态应用公司：海康威视、阜博科技、万兴科技、当虹科技、虹软科技等；云厂商：阿里巴巴、腾讯控股、深桑达 A、数据港等。

■ 风险提示：技术突破不及预期、视频生成大模型市场推广不及预期、产品商业化进展不及预期、全球地缘政治风险加剧。

行业走势



相关研究

《政策加持，加快 AI 赋能新型工业化》

2025-10-10

《把握“人工智能+”关键投资风口：选股逻辑梳理》

2025-08-14

内容目录

1. Sora 2 发布及国内外大模型更新	4
1.1. Sora 2: 视频大模型的 GPT-3.5 时刻	4
1.2. 其他人工智能领域更新	4
2. OpenAI 与 AMD 达成战略合作与 Altman 访问东亚	7
2.1. OpenAI 与 AMD 达成战略合作	7
2.2. 奥特曼访问东亚	7
2.3. 从星际之门与 DeepSeek 看中美 AI 战略差异	8
3. OpenAI 发布会: 技术迭代到产品生态, 打破“大模型吞噬软件”疑云	8
3.1. OpenAI 发布会内容与解析: 做 AI 的聚合平台	8
3.2. 大模型吞噬软件 or 应用发展新范式?	9
4. 投资建议	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1: Self Attention 的内存占用可以理解为一个 $N*N$ 的矩阵, 时间复杂度为 $O(N^2D)$, 空间复杂度 $O(N^2)$ 。左图为 OpenAI 仅计算 Causal Attention (蓝色空格) 的复杂度矩阵, 右图为同时计算前后关联度的复杂度矩阵.....	6
图 2: 稀释注意力模型的一种形式——Atrous Self Attention, 仅计算距离为 k 的关联度	6
图 3: 稀释注意力模型的一种形式——Local Self Attention, 仅计算前后相邻的关联度	6
图 4: 梁文锋署名论文中提到的稀释注意力机制 (NSA), 将进一步显著提升长文本处理速度、降低算力需求.....	7

1. Sora 2 发布及国内外大模型更新

1.1. Sora 2: 视频大模型的 GPT-3.5 时刻

若将 2024 年 2 月发布的初代 Sora 视为视频生成模型的“GPT-1 时刻”，则 Sora 2 可被视作其“GPT-3.5 时刻”。尽管此评价源于 OpenAI 自身的定位，但经实际测试验证，其生成效果确实表现卓越。相较于早期版本，Sora 2 在指令遵循方面实现了更精细与更持久的控制能力。以往 Sora 仅能生成数秒时长的视频，而 Sora 2 现已支持长达 15 秒的单视频生成，并在纪实、电影、动画等多种风格领域展现出优异表现。尤为值得关注的是，Sora 2 在物理规律的理解与模拟方面取得显著进展，能够一定程度上遵循现实物理法则，模拟包括成功与失败在内的各类动作，并支持生成复杂且真实的音乐、音效及人声。此外，该模型实现了无缝的主体嵌入功能，可基于给定视频，复刻人物、动物或物体的外形与声音，并将其自然融入任意生成环境中。

10 月 8 日，马斯克旗下 Grok 发布了最新视频生成模型 Imagine v0.9，并免费向所有用户开放。总体而言，Imagine v0.9 在生成速度上具备优势（20 秒以内），而 Sora 2 的生成过程可能需时一至两分钟；在开放程度方面，Imagine v0.9 已实现全面免费使用，Sora 2 则仍采用邀请制，仅限部分用户体验；在生成视频时长上，Imagine v0.9 支持约 6 秒的视频，Sora 2 则支持 15 秒。通过采用 OpenAI 官方示例提示词进行对比测试发现，Imagine 在生成过程中存在提示词理解偏差、音画不一致、未提示深度伪造风险以及不支持中文等问题。

1.2. 其他人工智能领域更新

1、OpenAI 推出“OpenAI on OpenAI”系列，展示公司如何在真实场景中运用人工智能解决实际问题，体现其端侧及终端场景赋能的应用方向，具体包括：

GTM Assistant: 辅助市场研究、会议筹备与产品问答，提升销售成效；

DocuGPT: 将合同转换为结构化、可搜索数据，赋能规模化合同审核；

Inbound Sales Assistant: 为客户提供关于产品与合规问题的个性化回复。

2、Fal: 由 Google Cloud 驱动的一站式媒体内容生成平台，助力开发者快速集成图像、音视频、声音生成等多模态元素，面向商务、零售、游戏等多个领域。

3、Lovable 推出 Lovable Cloud 与 Lovable AI，用户仅需提供提示词即可发布全栈式 AI 原生应用。

4、微软推出新型冷却系统，采用微流体冷却技术 MicroFlowa。该技术通过在芯片上直接设置微通道，使冷却液精准流向 CPU 与 GPU 的发热核心区域，实现冷板冷却。

其散热性能提升三倍，可将 GPU 内部硅片的最大温升降低 65%。此类架构有助于减少水与能源消耗，助力构建更可持续的高性能数据中心。其重要意义在于降低能耗，尤其在当前美国持续推行 scaling law 战略的背景下，算力中心的能源消耗问题日益凸显，已成为制约其进一步发展的关键边界条件。在此背景下，微软在冷却系统方面的努力显得尤为必要。目前该液冷技术仍处于实验室成功阶段，其大规模落地效果尚待观察。

国内大模型更新：

1、**腾讯推出混元 image 3.0**，包含 800 亿参数，主要提升了图像生成性能。整体而言，此次迭代并非颠覆性升级，且不具备视频生成功能。相比之下，国内其他图像生成大模型（如豆包）在此领域已相当成熟。

2、**Kimi 推出 Agent 模式 OK Computer**，基于 Kimi K2 模型，可扮演产品经理、战略规划师、UI 设计师、代码工程师等角色执行各类任务。单次处理能力达 100 万行数据，支持图表与 PPT 生成。

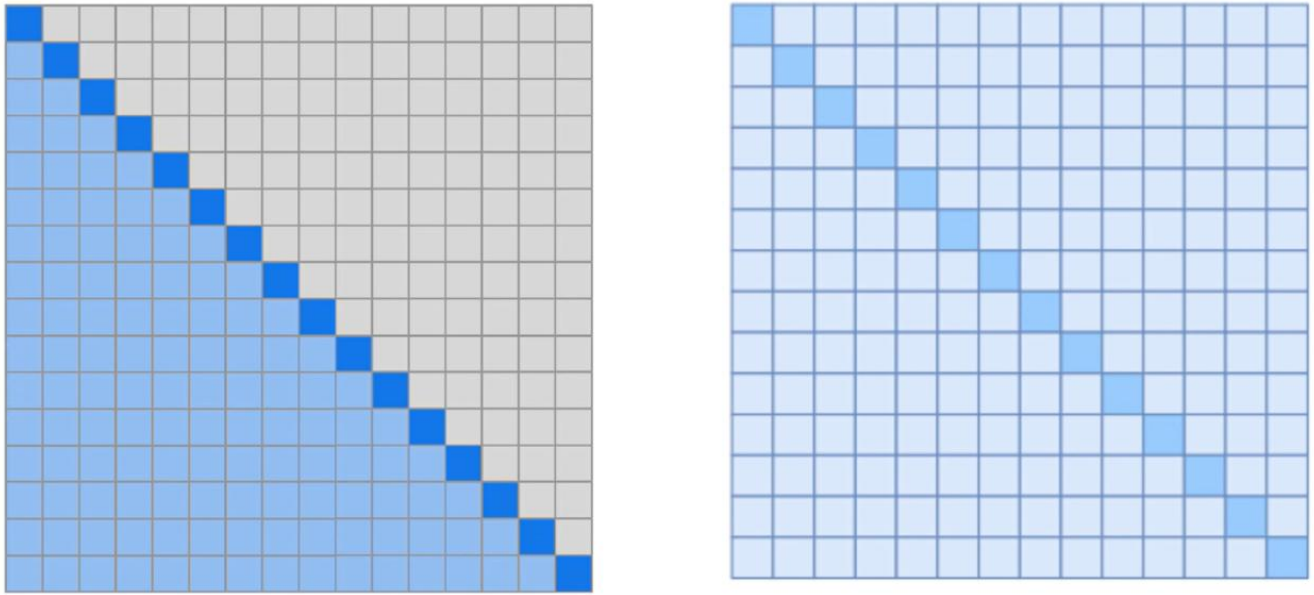
Agent 发展契合国家智能经济战略，国务院《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》中提到，力争至 2030 年智能体渗透率超过 90%。当前市场上的智能体产品质量参差不齐，看似百花齐放，实则多数实用性有限。ChatGPT 已为智能体市场发展范式提供示范，即通过大模型内嵌智能体方式，依托大模型厂商的专业背景，确保智能体对终端生产的实际赋能效果。因此，预计未来将有更多大模型厂商推出智能体产品，旨在赋能生产各环节。

3、DeepSeek 发布实验室模型

DeepSeek V3.2 Experimental 模型，在 V3.1 Terminals 基础上引入稀疏注意力机制。DSA 在几乎不影响模型输出效果的前提下，显著提升长文本训练与推理效率，同时使 API 调用成本降低 50% 以上。

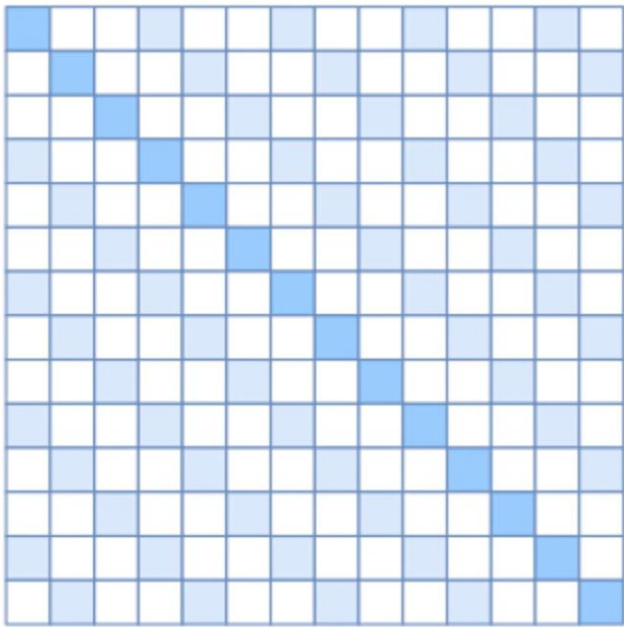
稀疏注意力机制通过简化提示词 token 间关联度计算，大幅降低算力需求，并保证**阅读完整性**。传统 Transformer 架构采用的自注意力机制，其计算复杂度随提示词数量增加呈平方级增长，对内存的占用为 $N \times N$ 矩阵（ N 为 token 数量）。而稀疏注意力机制可直接降低计算复杂度至线性或对数级别，极大减少算力需求。此举尤为重要，因 DeepSeek 作为我国国家级大模型，始终致力于探索最适合国情的发展路径，在算力资源受限背景下，通过算法优化节省算力成为必修课。V3.2 采用的稀疏注意力 DSA 可视为对前期梁文锋署名论文中重点提及的 NSA 注意力机制的落地实现，无论在通用基准性能、长文本基准性能还是思维链推理性能方面，均显著优于传统全注意力模型。因此，我们认为该技术是进一步节省算力、降低幻觉率、实现轻量级部署的必经之路。

图1: Self Attention 的内存占用可以理解为一个 $N \times N$ 的矩阵, 时间复杂度为 $O(N^2D)$, 空间复杂度 $O(N^2)$ 。左图为 OpenAI 仅计算 Causal Attention (蓝色空格) 的复杂度矩阵, 右图为同时计算前后关联度的复杂度矩阵



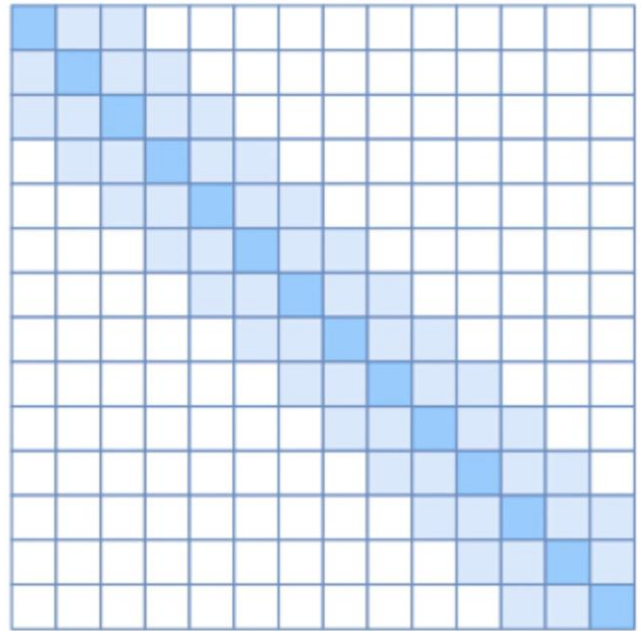
数据来源: 《Generating Long Sequences with Sparse Transformers》, 东吴证券研究所

图2: 稀释注意力模型的一种形式——Atrous Self Attention, 仅计算距离为 k 的关联度



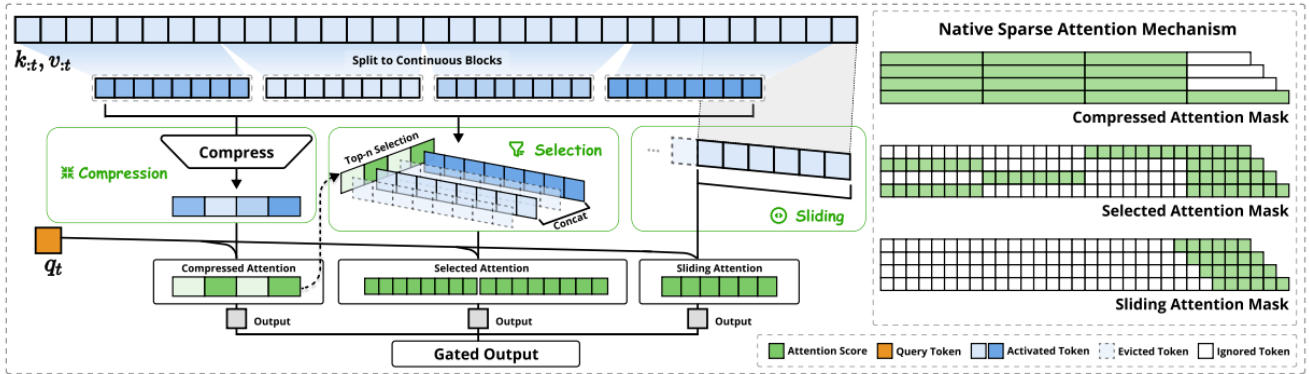
数据来源: 《Generating Long Sequences with Sparse Transformers》, 东吴证券研究所

图3: 稀释注意力模型的一种形式——Local Self Attention, 仅计算前后相邻的关联度



数据来源: 《Generating Long Sequences with Sparse Transformers》, 东吴证券研究所

图4：梁文锋署名论文中提到的稀释注意力机制（NSA），将进一步显著提升长文本处理速度、降低算力需求



数据来源：《Native Sparse Attention: Hardware-Aligned and Natively Trainable Sparse Attention》，东吴证券研究所

2. OpenAI 与 AMD 达成战略合作与 Altman 访问东亚

2.1. OpenAI 与 AMD 达成战略合作

2025年10月6日，OpenAI 与 AMD 达成深度合作战略：OpenAI 计划在未来数年内内部署总计 6 吉瓦（GW）的 AMD Instinct GPU 算力，首批 1 吉瓦的 MI450 系列芯片预计于 2026 年下半年交付；同时，OpenAI 通过累计持有 AMD 10% 的认股权证实现股权参与。通过“硬件采购+股权绑定”模式，双方形成了紧密的技术与资本联盟。

OpenAI 选择与 AMD 合作的原因显而易见：面对万亿美元级别的算力基础设施规划，OpenAI 需确保庞大且稳定的算力供给，与 AMD 合作是其分散风险、保障供应链安全的核心策略。此外，不同于传统采购方角色，OpenAI 直接参与芯片设计前期环节，使其计算需求能更直接影响硬件发展路线，实现极致的性能优化。同时，通过股权绑定，OpenAI 不仅可获得算力资源，还能从 AMD 因合作带来的市值增长中获益，形成创新的“资本+技术”循环模式。

2.2. 奥特曼访问东亚

2025年9月底，奥特曼密集访问中国台湾、韩国与日本。此行的核心目标是为其庞大的 AI 算力计划寻求资金与供应链支持，具体举措包括：与台积电洽谈自研 AI 芯片生产、与鸿海商讨 AI 服务器供应，并敦促三星与 SK 海力士等企业优先保障其高端存储芯片产能，以满足 OpenAI 未来建设超大规模数据中心（如“星际之门”）对计算能力的巨大需求。

2.3. 从星际之门与 DeepSeek 看中美 AI 战略差异

“星际之门”与 DeepSeek 已成为中美人工智能战略的缩影，由此可观察到两国在人工智能发展战略上的主要差异：

第一，超级人工智能（AGI）与生产赋能孰先？中国优先部署成本低、易跨行业扩展的应用人工智能，强调通过“AI+”推动人工智能融入科研与产业，目标在 2030 年实现全面赋能增长；美国则专注于将原始能力推向极限的通用人工智能（AGI）。两种愿景代表不同发展路径的正面交锋。若中国策略失误，可能在全球最关键技术领域落后；但若 AGI 仍是遥不可及的目标，则中国有望在现有 AI 技术应用方面抢占先机，领先全球竞争对手。目前来看，美国在 GPT-5 受挫后，其通用人工智能发展路径已遇瓶颈，而中国的 AI 应用路线正显现成功迹象。

此外，超级人工智能面临更紧迫的能源挑战。根据高盛预测，至 2030 年，全球数据中心电力需求较 2025 年将激增 160%，而当前电网设施平均已运行 40 年。据预测，届时美国数据中心电力供需缺口将达 10.4 吉瓦。短期内，可再生能源可能难以完全填补此缺口。

第二，企业主导或政府主导？人工智能带来的影响不亚于历次工业革命，若缺乏政府层面强有力的国家战略引导，仅依靠企业巨头推进，易陷入垄断与利益纠葛。我国已将人工智能赋能生产上升为国家战略，而美国似乎仍延续“小政府大企业”模式，生产环节中各企业均追求高额利润以维持估值，可能导致股价因缺乏业绩支撑而泡沫化。

第三，资本垄断或普惠供应？美国 AI 巨头试图通过算力硬件、软件生态与资本闭环构建所谓“科技进步主义者的人工智能帝国”，在技术与资本壁垒下几乎排除新玩家进入。反观中国，大模型普遍采用开源战略并辅以出海，此举直接冲击闭源模型根基。2025 年 8 月底，《经济学人》报道显示，硅谷大量寻求融资的 AI 初创公司中，超过 80% 在路演阶段展示的核心模型源于中国开源模型。因此，在战略选择上，开源与出海相结合方能掌握 AI 时代主动权。在软件层面，开源模型的影响力将持续提升。

3. OpenAI 发布会：技术迭代到产品生态，打破“大模型吞噬软件”

疑云

3.1. OpenAI 发布会内容与解析：做 AI 的聚合平台

OpenAI 于美国时间 10 月 6 日举行开发者大会，发布多项开发者的工具，包括：

(1) Apps in ChatGPT 与应用生态：推出 Apps SDK，允许开发者构建可在 ChatGPT 界面内直接运行的全功能、可交互第三方应用。用户无需跳转即可在对话中使用如 Canva

设计海报、Coursera 学习课程或 Zillow 浏览房源等功能。此举可视为 OpenAI 构建“AI 版 iOS”应用生态的核心举措。

(2) AgentKit 与低代码开发：发布面向开发者和企业的 AgentKit 工具包，其中包含的可视化拖拽工具 Agent Builder 显著降低 AI 智能体开发门槛。现场演示中，仅用 8 分钟即完成智能体的搭建与部署，使开发者能快速创建适用于客服、数据分析等场景的自动化助手。

(3) ChatKit：支持将聊天功能轻松嵌入自有应用程序。

(4) Codex 正式商用：编程工具 Codex 结束预览阶段，进入全面商用。该工具不仅能提升代码编写与审查效率，还能通过自然语言指令调用外部系统，展示“语音控制一切”的潜力。

(5) API 升级：涵盖 Sora 2、GPT-5 Pro、gpt-image-1-mini、gpt-realtime-mini 等。

与往届开发者大会相比，2025 年大会的核心主题是“推动未来发展”与“让 AI 构建变得更简单”，表明 OpenAI 的重心已从技术迭代转向产品构建与生态培育。

3.2. 大模型吞噬软件 or 应用发展新范式？

我们注意到普遍存在对“大模型吞噬软件”观点的困惑。

何为“大模型吞噬软件”？此说法借鉴了“软件正在吞噬世界”的论断，其核心思想为：未来的软件开发与交互范式将从传统人类编写明确代码的方式，转向由大型语言模型作为核心“引擎”或“操作系统”，通过自然语言指令生成、协调与执行任务。简言之，软件应用不再是被“编程”而生，而是被“描述”而出。

此概念包含两个层面的“吞噬”：

吞噬开发过程：大模型成为主要编程工具，开发者无需编写每行代码，而是通过自然语言描述需求，由大模型自动生成代码、调试、测试与部署，显著降低编程门槛并提升开发效率。

吞噬应用界面：大模型成为主要用户界面，用户无需学习复杂软件操作，仅需通过自然语言指令告知大模型需求，由大模型自动调用后台工具与 API 完成任务，使软件本身“隐退”为后台可调用能力。

然而，从理论层面分析，至少在短中期内，此愿景难以实现，原因如下：

可靠性与精确性：在金融、航空、工业控制等领域，软件要求 100% 精确可靠。大模型固有的“幻觉”问题（生成错误但看似合理的内容）是其取代关键任务代码的主要障碍。

可控性与可预测性：传统代码指令确定、行为可预测、可调试；大模型行为具概率性，类似黑箱，错误定位与修复困难。

成本与性能：运行大模型的成本远高于执行传统编译代码。对高并发、低延迟的简单任务，使用大模型处理既不经济亦不高效。

安全与伦理：将核心逻辑交由大模型处理会引入新的安全风险，如提示词注入、数据泄露等，模型的偏见与伦理问题亦需严格管控。

复杂系统设计与架构：大模型擅长具体任务，但在设计庞大、复杂、高度抽象的软件系统时，人类架构师的全局观与深刻理解仍不可替代。

此外，**OpenAI 本轮更新在一定程度上消解了上述疑虑：**大模型目前可能扮演“聚合平台”角色，但绝无能力充当“全能神”，仅能通过接口接入现有软件功能，无法吞噬整个软件生态，亦无法仅凭开发者一句话便取代各垂直领域软件公司的成果。这表明，至少在大模型能力进一步进化前，“AI 吞噬软件”的叙事不成立，大模型仅能作为聚合平台链接不同应用。短期来看，OpenAI 或为应用发展提供新范式；长期而言，仍难替代各行业垂直应用。据此，我国在人工智能应用领域的战略依然有效，我们对国内应用产业发展持坚定乐观态度。

4. 投资建议

重点关注 Sora 2 的影响。Sora 2 的发布利好以下方向：

算力：视频生成类模型对算力的需求相较于普通文本输出呈几何级数增长。Sora 2 的卓越表现可被视为视频生成大模型发展的重要里程碑，证实了大模型生成视频的技术可行性，Sora 2 的客户潜力将引发巨量新增算力需求。与此同时，Sora 正迅速从传统广告、电商等巨头平台分流，从而引发新一轮行业竞争，促使各企业加大在人工智能领域的投资力度。

多模态 AI 应用公司：公司仅需通过 API 接口调用即可获得当前最先进的 AI 视频生成辅助能力。此外，未来预计将有更多视频生成大模型乃至开源模型问世，这将大幅降低技术应用门槛。

云服务厂商：多模态大模型将直接催生大量推理服务与模型托管需求。大型云厂商如阿里、腾讯，以及国内中小型云服务商如深桑达、数据港等，均将成为受益对象。

建议关注：

算力板块：海光信息、中科曙光、寒武纪等；

多模态应用公司：海康威视、阜博科技、万兴科技、当虹科技、虹软科技等；

云厂商：阿里巴巴、腾讯控股、深桑达 A、数据港等。

5. 风险提示

技术突破不及预期：AI 大模型在垂直场景的适配若未能按计划迭代，或算力成本下降速度慢于预期，将削弱产品竞争力与市场渗透率。

视频生成类大模型市场化拓展不及预期：视频生成类大模型仍处在发展初期，若市场化推广不及预期，将导致算力等多个板块需求无法如期扩张。

产品商业化进展不及预期：终端用户对 AI 解决方案的付费意愿及企业自身渠道拓展效率，可能使商业化落地速度低于规划目标，导致营收增长承压。

全球地缘政治风险加剧：国际技术封锁升级（如高端 GPU 禁运限制算力供给）、跨境数据流动监管趋严，或关键硬件供应链中断，将抬升企业技术研发与运营成本。

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>