

人工智能周报（26年第12周）

优于大市

腾讯 QClaw 正式开启公测，小米推出三款面向面向 Agent 时代的大模型

核心观点

人工智能动态：

1) **公司动态**：腾讯 QClaw 正式开启公测；宇树科技计划 3 年内发布通用人形机器人具身基础模型；生数科技旗下 AI 视频平台 Vidu 正式推出 ViduClaw 智能体；三星电子将继续大力投资 AI 半导体研发和设施，今年计划超过 700 亿美元；谷歌测试 Gemini Mac 专用应用，引入桌面智能功能；ElevenLabs 推出 AI 音乐交易市场，首创“创作者分成”商业模式；阿里巴巴正式推出全球首个企业级 AI 原生工作平台“悟空”；讯飞开放平台推出基于 AstronClaw 的桌面级智能助理 Loomy；阿里云旗下 AI Agent 产品 JVS Claw 正式推出移动端 App。

2) **底层技术**：Cursor 发布 Composer 2 编程模型；小米推出三款面向面向 Agent 时代的大模型；OpenAI 推出 GPT-5.4 mini 和 GPT-5.4 nano；Mistral Small 4 发布，包含推理、多模态、编程。

3) **行业政策**：广东：多地“设局”超级试验场；北京：全球第二的“硬核”未来产业布局；科技部：将出台“一揽子”政策措施，支持京津冀在人工智能等领域产出重大原创成果。

投资建议：伴随海外 Claude Opus 4.5 跨越 Agentic Coding 拐点和 OpenClaw 产品的火爆出圈，26 年 AI 发展正式进入到 Agent 元年。预计 Agent 将改变用户与数字化生态的交互形式，过去多年数字化生态的主角是真人用户，而 Agent 时代，数字化产品（包含互联网各类型应用）可能会面临重构的风险，需密切观察各大互联网厂商产品形态如何适配 Agent 产品。预计 26 年互联网巨头将加大 AI 方面投入，主要体现在 Capex、AI 人才招聘和 AI 营销费用等增加。因此我们建议保持对互联网巨头的观察，推荐优先布局大模型领先的厂商和算力产业链的企业。

风险提示：政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行风险，游戏公司新产品不能如期上线或表现不及预期风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (港元/ 美元)	总市值 (百万港元/ 美元)	经调整 EPS (元)		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
0700.HK	腾讯控股	优于大市	508.0	4,634,746	27.60	32.63	17.3	14.6
9988.HK	阿里巴巴-SW	优于大市	123.7	2,362,584	6.66	8.77	17.5	13.3
3690.HK	美团-W	优于大市	79.2	488,702	-1.26	5.20	-59.0	14.3
9888.HK	百度集团-SW	优于大市	115.6	314,666	7.64	8.87	14.2	12.3
1024.HK	快手-W	优于大市	53.8	234,175	4.68	5.51	10.8	9.2
TME.N	腾讯音乐	优于大市	10.1	16,009	5.64	6.50	12.7	11.0
9899.HK	网易云音乐	优于大市	128.4	27,980	14.54	12.09	8.3	10.0
1357.HK	美图公司	优于大市	4.9	22,243	0.16	0.27	28.5	16.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

互联网

优于大市 · 维持

证券分析师：张伦可 0755-81982651
zhanglunke@guosen.com.cn
S0980521120004

证券分析师：陈淑媛 021-60375431
chenshuyuan@guosen.com.cn
S0980524030003

证券分析师：王颖婕 0755-81983057
wangyingjie1@guosen.com.cn
S0980525020001

证券分析师：刘子谭 liuzitan@guosen.com.cn
S0980525060001

证券分析师：张昊晨

zhanghaochen1@guosen.com.cn
S0980525010001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《互联网行业 2025 年 11 月投资策略-AI 驱动海外巨头三季报亮眼，关注巨额资本开支下 ROI 表现》——2025-11-04
- 《人工智能周报(25年第43周)-OpenAI 推出 AI 浏览器, DeepSeek 发布开源 DeepSeek-OCR 模型》——2025-10-28
- 《人工智能周报(25年第40周)-谷歌即将发布 Veo 3.1, ChatGPT 应用生态正式上线》——2025-10-12
- 《互联网行业 2025 年 10 月投资策略-港美股巨头估值差异快速收敛，国内巨头加码投入 AI》——2025-09-30
- 《人工智能周报(25年第38周)-阿里开源深度研究 Agent 模型 Deep Research, 美团首款 Agent “小美”公测》——2025-09-22

内容目录

AI 相关网站流量数据	4
(一) 公司动态	8
(二) 底层技术	9
(三) 行业政策	10
投资建议	11
风险提示	11

图表目录

图 1: AI 相关网站周访问量 (百万)	4
图 2: 第一梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)	5
图 3: 第二梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)	5
图 4: 第三梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)	6
图 5: 新增聊天、教育类 AI 相关网站周访问量变动 (百万)	6
图 6: 第一梯队 AI 相关网站 MAU 变动 (百万)	7
图 7: 第二梯队 AI 相关网站 MAU 变动 (百万)	7
图 8: 第三梯队 AI 相关网站 MAU 变动 (百万)	8

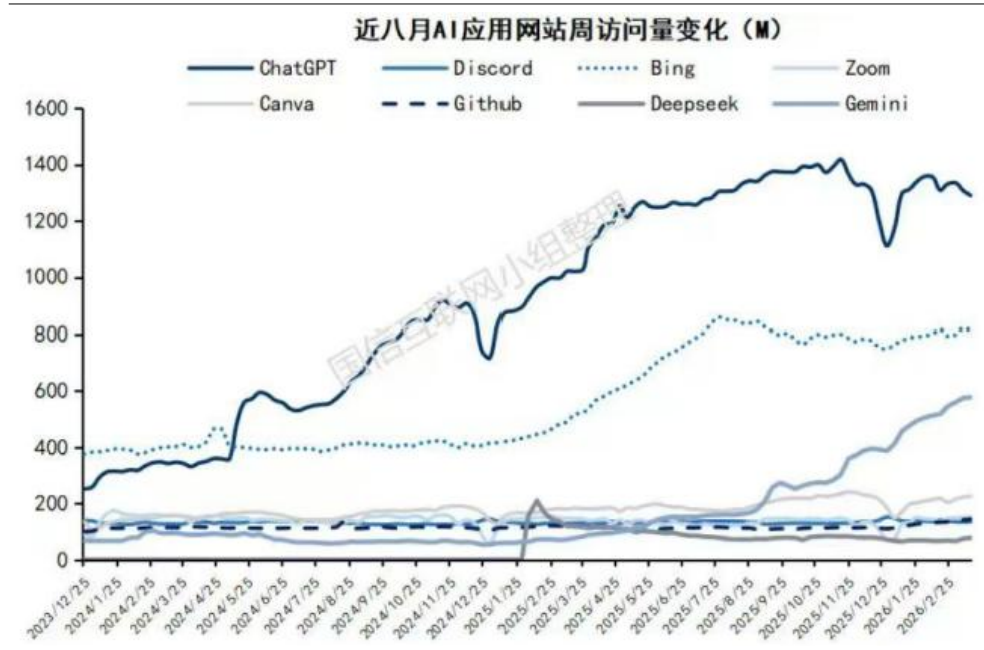
AI 相关网站流量数据

图1: AI 相关网站周访问量 (百万)

AI相关网站流量数据汇总						
From Mar 12, 2026 to Mar 18, 2026 国信互联网小组						
应用名称	应用说明	2月独立访客 (M)	访客量环比增长	周平均访问 (M)	访问量环比增长	平均访问停留时间
ChatGPT	聊天机器人	460.30	↑ 3.30%	1290.00	↓ -1.38%	0:05:54
Bing	搜索	253.00	↑ 4.68%	813.10	↓ -0.91%	0:07:59
Gemini	聊天机器人	37.15	↑ 46.90%	577.60	↑ 0.52%	0:07:19
Canva	在线设计	152.00	↑ 1.20%	219.10	↓ -3.22%	0:05:54
Zoom	在线会议	206.00	↓ -0.48%	152.20	↑ 1.47%	0:03:09
GitHub	代码托管	128.40	↓ -1.46%	144.00	↑ 1.98%	0:06:39
Claude	聊天机器人	22.10	↓ -6.99%	139.10	↑ 16.21%	0:05:57
Discord	游戏社区	182.30	↓ -2.51%	135.30	↑ 0.89%	0:10:51
Deepseek	聊天机器人	0.36	↓ -7.04%	77.27	↓ -0.91%	0:05:04
Grok	聊天机器人	0.06	↑ 19.07%	74.38	↓ -4.46%	0:12:43
Character.AI	聊天机器人	93.81	↓ -8.03%	44.54	↑ 0.81%	0:17:19
NotionAI	文本笔记	49.36	↑ 29.62%	41.25	↓ -0.91%	0:08:00
Perplexity	聊天机器人	3.50	↑ 22.93%	37.93	↓ -0.18%	0:04:44
豆包	聊天机器人	3.71	↑ 1.12%	36.38	↑ 5.76%	0:04:27
Slack	工作效率	43.66	↓ -7.97%	30.86	↓ -2.71%	0:15:59
Quizlet	学习支持	0.79	↓ -20.30%	17.47	↓ -9.58%	0:07:09
夸克	聊天机器人	0.24	↓ -10.34%	17.06	↓ -3.94%	0:04:10
Remove	抠图	7.76	↓ -0.24%	14.53	↑ 1.89%	0:03:03
Grammarly	英语写作批改	0.95	↓ -6.52%	14.25	↓ -1.86%	0:04:09
Duolingo	语言学习	2.56	↓ -7.74%	12.03	↓ -1.31%	0:07:46
Kimi	聊天机器人	0.60	↓ -9.97%	10.83	↓ -10.20%	0:08:44
通义千问	聊天机器人	4.17	↓ -8.51%	9.77	↓ -4.22%	0:03:14
Huggingface	模型社区	15.78	↑ 13.36%	5.83	↑ 0.48%	0:05:20
元宝	聊天机器人	0.73	↓ -8.93%	4.72	↑ 1.68%	0:03:17
即梦	视频生成	0.16	↓ -31.72%	4.70	↑ 5.26%	0:06:32
可灵	视频生成	0.25	↓ -16.61%	3.43	↑ 0.73%	0:05:44
Midjourney	图像生成	24.30	↓ -4.82%	3.10	↓ -2.67%	0:09:59
Replit	代码支持	0.33	↓ -23.00%	2.98	↑ 12.41%	0:06:22
Kaggle	数据竞赛	13.31	↓ -4.38%	2.88	↑ 9.34%	0:06:14
Poe	聊天机器人	2.44	↓ -4.96%	2.52	↓ -0.32%	0:07:09
Runway	视频生成	22.72	↓ -1.86%	1.43	↑ 6.24%	0:05:13
Tipranks	股票分析	8.62	↑ 45.37%	1.39	↓ -6.40%	0:02:20
Chegg	学习支持	1.16	↓ -38.60%	1.34	↓ -12.70%	0:03:05
Talkie.ai	聊天机器人	0.36	↓ -16.75%	0.91	↓ -1.90%	0:11:10
Langchain	AI应用	12.34	↓ -6.37%	0.75	↓ -3.64%	0:06:28
文心一言	聊天机器人	5.63	↑ 3.26%	0.66	↑ 11.82%	0:02:47
海螺	视频生成	0.09	↑ 70.18%	0.59	↓ -2.40%	0:08:47
tablediffusioi	图像生成	22.78	↓ -5.32%	0.48	↑ 0.77%	0:03:01
Pytorch	AI框架	7.86	↑ 48.36%	0.43	↓ -1.35%	0:02:17
Voice.AI	声音编辑	3.75	↑ 153.04%	0.43	↑ 2.63%	0:01:44
DreamBox	个性化学习	1.18	↑ 1.64%	0.38	↓ -24.69%	0:03:15
YouChat	聊天机器人	3.58	↓ -12.18%	0.32	↓ -1.72%	0:02:09
Jasper.AI	营销文案	26.31	↓ -0.08%	0.18	↑ 0.17%	0:02:40
Stability	AI生成平台	3.03	↑ 10.92%	0.16	↑ 9.23%	0:01:03
Pi	聊天机器人	8.15	↓ -2.39%	0.12	↓ -1.63%	0:01:38
Writesonic	文本生成	22.82	↑ 11.10%	0.11	↓ -8.05%	0:01:04
讯飞星火	聊天机器人	3.91	↓ -9.57%	0.09	↓ -21.31%	0:02:26
美图设计室	图像设计	1.13	↓ -12.44%	0.06	↑ 53.08%	0:00:36
Cici	AI聊天	1.03	↓ -7.07%	0.03	↑ 58.79%	0:00:26

资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图2: 第一梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图3: 第二梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图4: 第三梯队 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



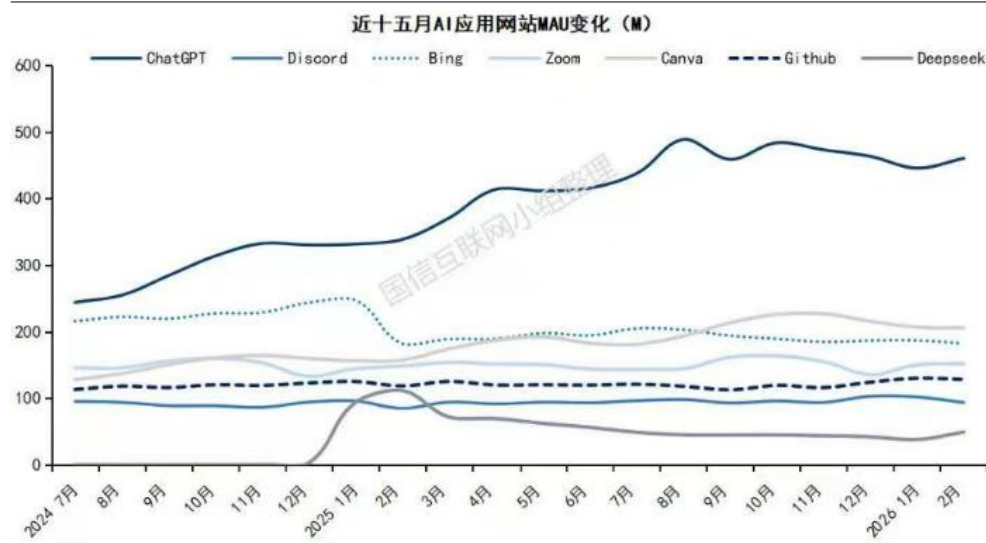
资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图5: 新增聊天、教育类 AI 相关网站周访问量变动 (百万)



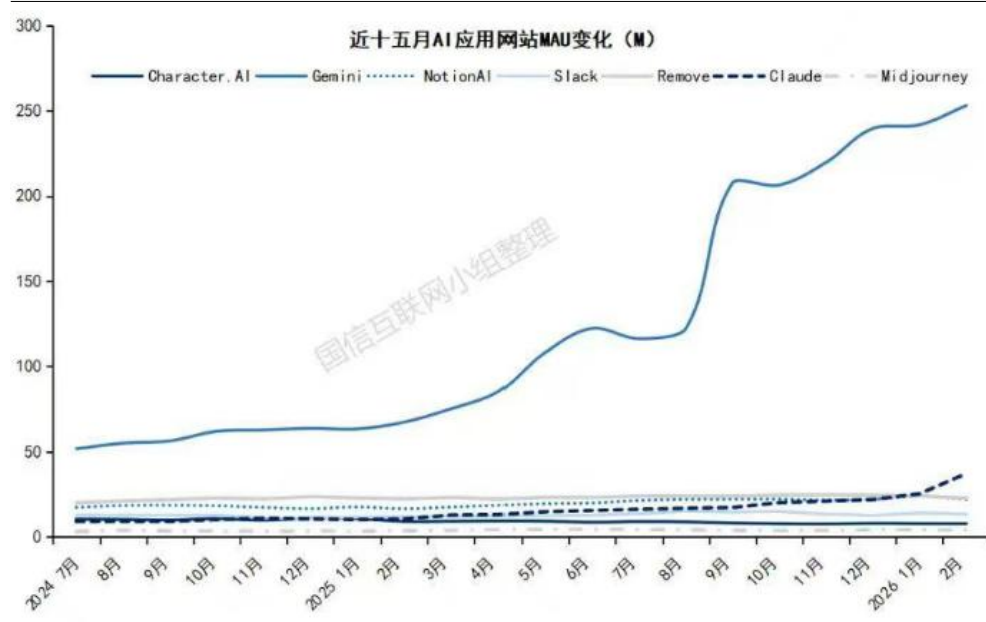
资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图6: 第一梯队 AI 相关网站 MAU 变动 (百万)



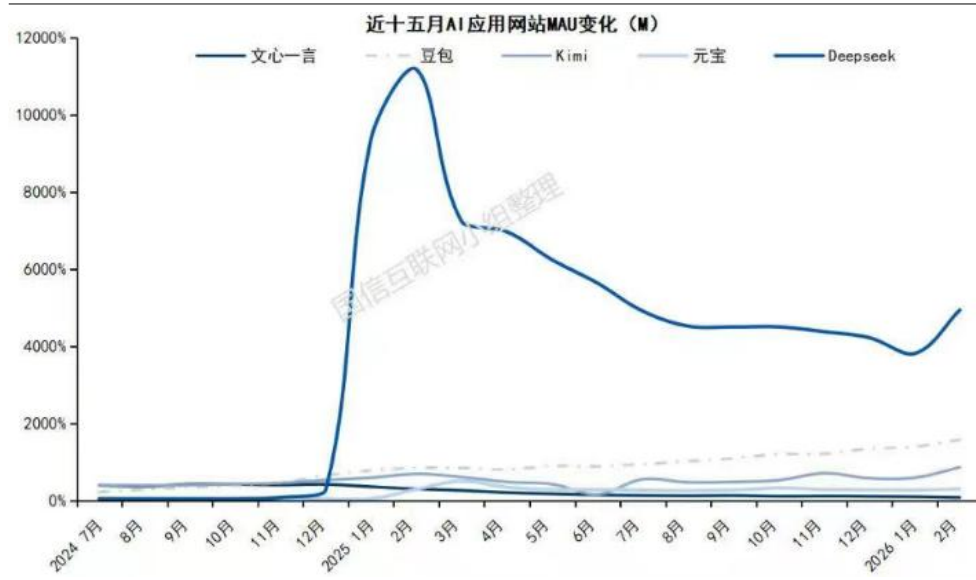
资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图7: 第二梯队 AI 相关网站 MAU 变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

图8: 第三梯队 AI 相关网站 MAU 变动 (百万)



资料来源: Similarweb, 国信证券经济研究所整理

(一) 公司动态

腾讯 QClaw 正式开启公测。3月20日, 腾讯 QClaw 正式开启全量公测, 无需邀请码, 用户通过官网下载最新版本, 20秒即可完成安装, 并向“龙虾”下达指令。新版本持续优化微信生态体验, 同时打通企业微信、QQ、飞书、钉钉等多平台远控通道, 进一步拓展 AI 协作入口。

宇树科技计划 3 年内发布通用人形机器人具身基础模型。3月20日消息, 上交所受理宇树科技科创板 IPO 申请, 公司拟融资金额 42.02 亿元。根据发行人及中介机构关于第二轮预先审阅问询函的回复, 在模型迭代层面, 宇树科技计划在 3 年内发布“通用人形机器人具身基础模型”, 该模型将系统性地具备场景泛化、指令泛化、动作泛化与任务泛化四大核心能力, 可高效赋能生产、制造等领域中标准化垂直场景, 实现“云端模型训练-端侧推理执行-线上数据采集”的完整闭环。

生数科技旗下 AI 视频平台 Vidu 正式推出 ViduClaw 智能体。3月20日, 产品定位为可商用的一站式 AI 视频 Agent 解决方案, 支持“一键成片”功能——用户仅需上传一张产品图加一句话描述, 或一个参考视频加一张图加一句话, 可自动生成 15-30 秒完整广告片, 涵盖分镜脚本、场景拆解、画面与配音同步输出。

三星电子将继续大力投资 AI 半导体研发和设施, 今年计划超过 700 亿美元。3月20日, 近几年爆火的生成式人工智能, 拉升了对英伟达、AMD 算力芯片的需求, 也拉升了对 SK 海力士、三星电子存储芯片的需求, SK 海力士和三星电子的高带宽存储器, 有大量出货, 在人工智能热潮依旧的大背景下, 这两类芯片也就依旧有强劲的需求, 相关厂商在研发和制造上也在继续大力投资。

谷歌测试 Gemini Mac 专用应用, 引入桌面智能功能。3月20日, Google 正在面向少量消费者测试 Gemini Mac 专用应用, 试图在桌面端追赶 OpenAI 的 ChatGPT 和 Anthropic 的 Claude。该应用当前为早期版本, 仅向参与测试计划的用户分发, 功能包括生成图片、视频、音乐、表格和图表, 支持数学与信息分析、网页检索、对话记录回顾以及上传文档与媒体分析。应用代号为 Janus, 并

测试名为 Desktop Intelligence 的功能,可在用户授权下读取日历等 Mac 应用的屏幕内容,为 Gemini 提供个性化上下文,提升任务处理效率。

ElevenLabs 推出 AI 音乐交易市场,首创“创作者分成”商业模式。3月19日,正式推出 AI 音乐交易市场,允许用户通过其 ElevenCreative AI 音乐模型创作、发布并销售曲目,标志着该公司将成熟的语音克隆变现模式进一步拓展至音频全领域。在该生态下,用户上传原创 AI 歌曲后,可从其他用户的下载、混音或授权行为中获得报酬。据官方数据显示,ElevenLabs 此前已通过语音市场向创作者支付超 1100 万美元,而其音乐模型目前已生成近 1400 万首歌曲。

阿里巴巴正式推出全球首个企业级 AI 原生工作平台“悟空”。3月17日,平台定位为独立应用,同时内置钉钉,支持连接企业钉钉账号及安全访问权限。悟空主打企业级安全, AI Agent 自动继承企业权限规则,所有操作在安全沙箱中运行。悟空正式上线后,全球用户可直接下载使用,也支持连接微信、Slack 等全球主流 IM 平台。用户能在电脑、手机上远程唤起悟空完成工作,也可通过钉钉最新 AI 2.0 版本内置的悟空 Agent 直接使用。

讯飞开放平台推出基于 AstronClaw 的桌面级智能助理 Loomy。3月17日,产品主打本地办公场景,支持文件整理、数据分析、内容创作等任务,最快 1 分钟完成部署。Loomy 采用“目录级隔离”安全机制,仅访问授权目录,并支持 QQ、飞书、钉钉等 IM 工具远程操控。产品兼容 OpenClaw 技能体系及 MCP 协议,支持 DeepSeek、MiniMax 等主流模型切换。

阿里云旗下 AI Agent 产品 JVS Claw 正式推出移动端 App。3月16日,基于开源 OpenClaw 架构打造,主打“开箱即用、云端隔离”。用户可通过手机 App 直接“遥控”专属云电脑(6核/12GB Linux 环境),让 Clawbot 自动完成网页编写、数据查询、定时任务等复杂操作,无需接入飞书或 QQ 等第三方工具。

(二) 底层技术

Cursor 发布 Composer 2 编程模型。3月19日, AI 代码编辑器 Cursor 推出了其第二代自研编程大模型——Composer2。这款专为代码而生的模型不仅在性能上实现了跨越式提升,更以极具破坏力的定价策略,向 OpenAI 和 Anthropic 等底层模型供应商发起挑战。

小米推出三款面向 Agent 时代的大模型。3月19日,小米连发三款面向 Agent 时代的大模型: MiMo-V2-Pro 旗舰基座模型, 1T 参数/42B 激活, 1M 上下文; MiMo-V2-Omni 全模态 Agent 基座,融合文本/视觉/语音,支持 GUI 操作与工具调用; MiMo-V2-TTS 语音合成模型,支持多粒度情感控制、方言与歌声。三者分别以“Healer Alpha”和“Hunter Alpha”代号在 OpenRouter 匿名测试。

OpenAI 推出 GPT-5.4 mini 和 GPT-5.4 nano。3月18日, OpenAI 最新推出 GPT-5.4 mini 与 GPT-5.4 nano 两款轻量级模型, GPT-5.4 mini 在 SWE-Bench Pro 编码基准测试中取得 54.4% 成绩,比满血版 GPT-5.4 低 3.3 个百分点,运行速度较上一代提升 2 倍,同时支持 40 万 token 超长上下文,输入价格仅 0.75 美元/百万 token,输出价格为满血版的三分之一。GPT-5.4 nano 定位超轻量任务,价格仅为满血版 1/12。

Mistral Small 4 发布,包含推理、多模态、编程。当地时间 3 月 16 日, Mistral AI 正式发布了 Mistral Small4。这是该实验室首款真正意义上的“全能型”大模型,首次在单一模型中完美兼顾了旗舰级推理、多模态理解以及强悍的编程能力。对于开发者而言,这意味着不再需要在各种垂直模型之间做选择题,因为新

一代 Small4 实现了功能全包含。

（三）行业政策

广东：多地“设局”超级试验场。3月17日，广东一天新增8款已完成备案的生成式人工智能服务，包括多款大模型。至此，累计完成备案132款，走在全国前列。3月16日，广东公布全国首个省级层面支持人工智能OPC（一人公司）创新发展的专项政策。“超级个体”AI创业，可获场地、资金等加码支持。3月15日-16日，“百万英才汇南粤”2026年春季大型综合招聘会上，人工智能与机器人领域占比巨大。本场广东春招，首次设立OPC专区。东莞与华为签约战略合作，正式启动“鸿蒙之城”建设。基于开源鸿蒙，双方共同打造万物互联、数据驱动、共智赋能、产城共生的未来“鸿蒙之城”，让鸿蒙应用从实验室快速走向生产线、走进生活圈。而珠海近年来也加快建设“云上智城”，让人工智能深度融入城市生产生活。

北京：全球第二的“硬核”未来产业布局。3月20日，北京市经信局在未来产业发展新闻发布会上披露，2025年北京未来产业发展指数排名全球第二，一年内推出开放众创6G通感算智融合试验装置、工程化液氢重卡等21项全球首创技术新产品。这一排名印证了北京在前沿技术领域的全球竞争力。同日，《北京市未来产业2026年工作要点》正式公布，围绕通用人工智能、具身智能、6G、量子科技、人形机器人、脑机接口等6个方面实施122项细分任务。通用人工智能聚焦世界模型、具身智能核心技术迭代；6G攻关基带芯片并建设试验网；量子科技坚持多技术路线布局；人形机器人突破核心零部件与自主芯片。3月18日，《北京市2026年推动经济稳中有进的若干措施》明确，对重点领域“人工智能+”示范项目给予不超过5000万元支持，并对算力租赁成本提供补贴，对首次落地的优质AI解决方案给予资金支持。3月17日，《2026年北京市全面优化营商环境工作要点》发布，推出28项改革举措，包括提供100万平方米创业空间、筹集1万套青年人才公寓、打造行业高质量数据集、支持10个概念验证平台等。3月20日，海淀区公布未来产业专项资金方案，统筹安排不低于90亿元产业创新专项资金，落地80亿元科技成长四期基金、20亿元科技成果转化首期基金，明确“投早、投小、投硬科技”。截至当前，海淀区备案大模型达125款，占全市近六成；AI原点社区入选首批“全球十大创新区”。

科技部：将出台“一揽子”政策措施，支持京津冀在人工智能等领域产出重大原创成果。3月18日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍2026中关村论坛年会有关情况。会上强调构筑“一平台两廊三支点”的协同创新网络，将围绕战略科技力量建设、重大科技设施和平台布局、重大科技任务部署、新兴产业和未来产业培育等，出台“一揽子”政策措施。发布会透露，本次论坛突出国际科创中心建设扩围，并将在开幕式上发布北京（京津冀）国际科技创新中心有关政策措施。京津冀将携手建立常态化的研发成果和场景应用的对接机制，组织国家实验室、高校院所等战略科技力量与津冀重点企业精准对接，更加主动推动科技成果在津冀产业链关键环节转化落地，依托通州、武清、廊坊等地区，打造成果产业化承载区。深化“AI+”行动，更大力度发挥北京人工智能的资源优势，赋能津冀钢铁、化工、农业等行业转型升级。

投资建议

伴随海外 Claude Opus 4.5 跨越 Agentic Coding 拐点和 OpenClaw 产品的火爆出圈，26 年 AI 发展正式进入到 Agent 元年。预计 Agent 将改变用户与数字化生态的交互形式，过去多年数字化生态的主角是真人用户，而 Agent 时代，数字化产品（包含互联网各类型应用）可能会面临重构的风险，需密切观察各大互联网厂商产品形态如何适配 Agent 产品。预计 26 年互联网巨头将加大 AI 方面投入，主要体现在 Capex、AI 人才招聘和 AI 营销费用等增加。因此我们建议保持对互联网巨头的观察，推荐优先布局大模型领先的厂商和算力产业链的企业。

风险提示

政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行导致广告大盘增速不及预期的风险，游戏公司新产品不能如期上线或者表现不及预期的风险等。

免责声明

分析师声明

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。

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.CSI）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

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

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中所提及的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 层
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