

# 巨头坚定投入 AI，国产替代深化

## 分析师及联系人

分析师：孟灿

SAC: S1130522050001  
mengcan@gjzq.com.cn

分析师：李忠宇

SAC: S1130524100002  
lizhongyu01@gjzq.com.cn

## 核心要点

### 产业前沿

国务院印发《关于推进服务业扩能提质的意见》，提出深入实施‘人工智能+’行动，加快智能编程工具研发使用，支持采购大模型、智能体服务；工信部表示正在开展算电协同政策研究和标准制定；OpenAI、DS、Kimi 发布新模型，DS 首次对外融资，Anthropic 估值超 OpenAI；字节因大幅加码 AI 资源投入，拖累全年盈利表现。

### 资本风向

Google 在 CloudNext26 大会上正式发布第八代 TPU，SK 海力士、英特尔、德州仪器业绩超预期，光模块上市公司中际旭创、新易盛业绩高增长；谷歌模型处理 tokens 环比高增长，阿里、腾讯等上线新模型；谷歌云展示可用于创建 AI 智能体并追踪其在企业内部工作流程的工具，阿里发布千问 AI 数字人形象“千问小酒窝”，腾讯 QClaw 海外版正式开启内测。

### 本周观点

谷歌发布第八代 TPU 家族，打破通用 AI 加速器的设计范式，降低 AI 投入成本。OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，图像生成与推理激增将持续推动算力需求的增长。DeepSeek 宣布全新系列模型 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源，在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先，利好国产 AI 产业链发展。月之暗面发布并开源其最新模型 Kimi K2.6，有望推动国产芯片与模型深度融合，加速国产替代与降本增效。

## 内容目录

一、产业前沿 .....	2
AI 基础层：中国推进深入实施人工智能+行动，开展算电协同布局 ..	2
AI 模型层：OpenAI、DS、Kimi 发布新模型，Anthropic 估值超 OpenAI	3
AI 应用层：Claude、Gemini 活跃度上升，字节 AI 投入大影响利润..	6
二、资本风向 .....	6
AI 基础层：Google 发布第八代 TPU，AI 上游上市公司业绩高增.....	6
AI 模型层：谷歌模型处理 tokens 高增，阿里、腾讯等上线新模型 ..	8
AI 应用层：谷歌、阿里、腾讯等发布 AI 新应用 .....	9
三、本周观点 .....	10
四、产业链数据更新 .....	11
运营商：运营商数据维持稳健增长.....	11
风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1： 3 月末 5G 用户占比超六成.....	11
图表 2： 5G 网络建设持续深化 .....	11
图表 3： 一季度移动互联网累计流量同比增长 19.1%.....	12
图表 4： 3 月当月 DOU 达 23.4GB/户·月 .....	12

## 一、产业前沿

### AI 基础层：中国推进深入实施人工智能+行动，开展算电协同布局

4月21日，国务院印发《关于推进服务业扩能提质的意见》，在这份旨在破除体制机制障碍、促进生产性与生活性服务业高品质发展的文件中，加快软件和信息服务创新发展，被列为补强生产性服务业薄弱环节的重要举措。

《意见》在软件领域明确提出，深入实施‘人工智能+’行动，加快智能编程工具研发使用，支持采购大模型、智能体服务。加快工业软件创新突破，建设重点行业工业软件兼容适配和应用示范中心。加强基础软件生态、开源社区建设。优化智慧视听系统生态。

在科技成果转化方面，《意见》要求构建制造业中试服务网络，梯度培育制造业中试平台，高质量建设国家人工智能应用中试基地。此外，在数据和信息技术领域，

《意见》提出推进工业数据筑基行动，培育数据合作联合体，建设一批高质量行业数据集；有序推进算力布局与边缘算力建设，完善智算云服务体系。

4月21日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍2026年一季度工业和信息化发展情况。工业和信息化部副部长张云明表示，近年来，算力基础设施已成为驱动人工智能发展的关键底座。目前工信部正在开展算电协同政策研究和标准制定。

下一步，工信部将引导算力基础设施按需有序建设，推动绿色电力与算力协同布局，推进算力自动化监测全域覆盖，完善中国算力平台，促进算力供需精准对接，提升算力资源利用效率。同时，将深入实施算力强基揭榜行动，推动成果落地转化和创新赋能，完善算力标准体系建设，支持开展太空算力技术前瞻性研究，有

序推动太空算力产业发展。

工业和信息化部新闻发言人、信息通信发展司司长谢存表示，下一步，工业和信息化部将进一步加强信息通信基础设施建设，巩固提升信息通信业竞争优势和领先地位，持续夯实经济社会高质量发展的数字底座，重点开展三方面工作。一是扬优势，推进 5G 千兆光网深度覆盖，持续推进“信号升格”专项行动，不断提升网络覆盖水平和供给能力；二是促升级，加快 5G 规模商用，推动双千兆网络向双万兆演进，加快移动物联网万物智联发展；三是抓协同，系统布局 6G 下一代互联网等前沿技术研发，推动信息通信业与垂直行业协同创新。

近期存储器价格上涨，引发手机终端产品价格调整，受到各界广泛关注。针对这一问题，工信部将多措并举，支持存储器产业发展，保障产业链供应链稳定。一方面增强供给能力，促进供需对接，鼓励内外资企业加大投资力度，提升产出能力，支持终端企业与存储器企业加强互动对接，拓宽多元化供应渠道。另一方面，通过多种手段维护市场秩序，引导存储器企业加强渠道管理，配合相关部门依法打击扰乱市场行为。

### AI 模型层:OpenAI、DS、Kimi 发布新模型，Anthropic 估值超 OpenAI

美国当地时间 4 月 21 日，OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，官方将其定位为“从渲染工具到视觉系统”的跨越式升级。过去我们评价图像模型，看的是画面质量。这次不一样：Images 2.0 是一个为视觉 workflow 而生的模型。它首次将推理能力融入图像生成，整合了网页搜索、多图批量输出和自我校验机制。据官方介绍，没有为整合而牺牲任何单项能力。过去让 AI 批量产出一套品牌视觉需要来回反复提示十几次，现在构思、排版、多尺寸适配由同一个模

型一并完成。官方展示印证了这一点：文字渲染精度大幅提升，日语、中文、韩语等非拉丁文字首次实现“语言融入设计”而非硬贴字符；桌面截图理解能力直接内置进模型；单次提示最多可输出八张风格连贯的图像，角色和道具保持跨图一致性。

4月24日 OpenAI 推出迄今最强模型 GPT-5.5，该模型具备极强的自主规划与多步执行能力，且百万 Token 推理成本降至前代三十五分之一。

Anthropic 二级市场估值升至万亿美元，超越 OpenAI。Anthropic 在 Forge Global 等未上市企业股权交易平台上的估值已升至 1 万亿美元左右，超过 OpenAI 的 8800 亿美元。由于买家正在竞相抢购 Anthropic 日益减少的二级市场股票，使得这家人工智能初创公司的估值迅速攀升。

日前，亚马逊方面宣布与 AI 初创公司 Anthropic 深化战略合作，并将向后者追加 40 亿美元投资，以进一步增强 Amazon Bedrock 上的 Claude 系列模型性能、安全性及隐私性。据双方所达成的协议，Anthropic 将继续使用亚马逊云科技(AWS) 作为其主要的模型训练合作伙伴，以及云服务提供商。同时 Anthropic 将利用 Amazon Trainium 和 Amazon Inferentia 芯片来训练、部署其未来的基础模型，并协助 AWS 不断提升 Trainium 芯片的硬件和软件能力。值得一提的是，此次合作还将让 AWS 的客户能够尽早使用自己的数据对 Anthropic 模型进行微调，以及“AWS 客户将在每个新的 Claude 模型上独享一段时间的定制优势”。

Anthropic 表示，谷歌承诺以 3800 亿美元的最新估值即刻投入 100 亿美元现金。谷歌将在 Anthropic 达成业绩里程碑后再追加投资 300 亿美元，同时大力扩充 Anthropic 的算力规模。Anthropic 是谷歌芯片和云服务的重要客户，而谷歌正

大力拓展这些业务，以弥补其核心收入来源——搜索广告业务增长趋于成熟的不足。谷歌云将在未来五年内为 Anthropic 提供 5 吉瓦的算力，从 2027 年开始陆续上线，后续还可能追加数吉瓦。

**DeepSeek-V4 预览版上线。**4 月 21 日 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源。DeepSeek-V4 拥有百万字超长上下文，在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先。V4 已在 NVIDIA GPU 和华为昇腾 NPUs 平台上验证了精细粒度的 EP（专家并行）方案，相较于强大的非融合基线，其在通用推理任务上可实现 1.50~1.73 倍的加速效果，而在对时延敏感的场景（如 RL 推演和高速代理服务）中则可达到 1.96 倍的加速效果。

4 月 22 日消息，腾讯控股与阿里巴巴集团正就投资人工智能初创公司 DeepSeek 展开初步洽谈，这也是 DeepSeek 自成立以来首次对外启动融资。消息人士透露，DeepSeek 此次融资目标估值已超过 200 亿美元。此前 DeepSeek 一直坚持不引入外部资本，但随着技术挑战和竞争压力上升，这一立场正在发生变化。据介绍，外部资本的注入将直接为 DeepSeek 提供采购算力与稳定人才队伍所需的财力储备，以应对日益激烈的市场竞争。

**DoNews**4 月 21 日消息，月之暗面 20 日晚间发布并开源了其最新模型 KimiK2.6，该模型在代码编写、长程任务执行及 Agent 集群能力方面实现了全面升级。即日起，所有用户均可通过官网(kimi.com)、最新版 Kimi 应用、KimiAPI 以及 KimiCode 编程助手使用该模型。据官方披露，Kimi K2.6 在博士级难度的完整版“终极人类考试”(Humanity's Last Exam)、评估真实软件工程能力的 SWE-BenchPro 以及 Agent 深度检索基准 DeepSearchQA 等测试中，均取得了行业领先的成绩，表现持平或优于 GPT-5.4、ClaudeOpus4.6 和 Gemini3.1Pro 等闭源模型。Kimi K2.6 长程编

码能力得到显著提升，在测试中可不间断编码 13 小时，编写或修改超过 4000 行代码。同时大幅增强了 Agent 自主化执行能力，由 K2.6 模型驱动的 Agent 集群架构迎来大升级，支持 300 个子 Agent 并行完成 4000 个协作步骤，实现更大规模的并行化。

## AI 应用层：Claude、Gemini 活跃度上升，字节 AI 投入大影响利润

本周，海外聊天助手类应用活跃度中，Claude 和 Gemini 持续上升，ChatGPT 小幅上升。国内多数聊天类应用网页端活跃度较为稳定。

4 月 20 日，知情人士透露，2025 年字节跳动净利润同比下滑幅度超过 70%，净利润率出现显著收缩。核心原因在于，公司在 2025 年三、四季度大幅加码人工智能领域的资源投入，直接拖累了全年盈利表现。知情人士透露，2025 年字节跳动整体营收延续增长态势，其中国内营收同比增幅约 20%，海外营收同比增长近 50%，海外业务营收占比从 2024 年的 25% 提升至三成以上，创下历史新高。其中，TikTok 电商业务的稳步拓展，成为海外营收增长的重要支撑，推动 TikTok 在 2025 年录得大幅盈利。

## 二、资本风向

### AI 基础层：Google 发布第八代 TPU，AI 上游上市公司业绩高增

Google 在 CloudNext26 大会上正式发布了其第八代 TPU，包括 TPU8t 和 TPU8i。8t 将主要用于大模型训练，8i 将用于推理、采样与推理服务。TPU8t 具备极致扩展性：单个超级集群（Superpod）可扩展至 9600 个芯片，提供高达 2PB 的共享高带宽内存。配合新的 Virgo 网络，理论上可以支持多达 100 万个芯片组成的逻辑集群，实现近乎线性的性能增长。8i 拥有 384MB 的巨大片上 SRAM，可以将复

杂的模型（如 MoE 架构）的 KV 缓存完全保留在芯片上，从而极大减少数据传输延迟。网络拓扑采用 Boardfly 架构，这种新拓扑结构减少了网络直径，使 1152 个 TPU 能像一个低延迟单元一样协同工作。在处理混合专家模型（MoE）时，其单位美元性能比前代（Ironwood/TPUv7）提升了 80%。两者均采用了 Google 自研的 Arm 架构 AxionCPU 作为宿主处理器，相比传统 x86 实例，性价比提升了 100%。两款芯片均原生支持 Google 最新的液冷技术，以维持高性能运作。两者在单位瓦特性能上均比前代提升了 2 倍，这对于降低 AI 运营的 TCO 至关重要。

4 月 23 日，SK 海力士宣布今年 Q1 营收同比增长 198.1%，达到 52.58 万亿韩元；营业利润同比增长 405.5%，达到 37.6103 万亿韩元，连续第四个季度创下新高。营业利润率达到 71.5%，创公司历史新高。DRAM 占总收入的 78%，NAND 闪存占 21%。由于需求旺盛，DRAM 售价较上一季度上涨约 60%，NAND 闪存售价上涨约 70%。SK 海力士表示，一季度淡季不淡，AI 基础设施的投资增加，需求依然强劲，公司通过扩大 HBM、大容量服务器 DRAM 模块和 eSSD 等高附加值产品的销售，继续保持业绩上升趋势。

4 月 23 日，英特尔公布 2026 财年第一季度财报。26Q1 实现营收 136 亿美元，同比增长 7%，连续第六个季度超市场预期。其中数据中心与 AI 业务（DCAI）营收达 51 亿美元，同比增长 22%。随着 AI 从训练向推理和智能体演进，CPU 在算力系统中的“主机”地位被重新定义，英特尔积极受益。

4 月 23 日，德州仪器发布强劲业绩预测。第一季度销售额增长 19%至 48.3 亿美元，每股收益为 1.68 美元，均远超分析师预期的 45.2 亿美元和 1.38 美元，其中数据中心业务增长率高达 90%。公司预计第二季度营收在 50 至 54 亿美元之间，超分析师此前平均预期的 48.5 亿美元。

新易盛发布公告，2026年第一季度营收为83.38亿元，同比增长105.76%；净利润为27.8亿元，同比增长76.80%。主要系报告期受益于终端客户算力投资持续增长，销售收入较上年同期大幅增加。同日公告，2025年营业收入248.42亿元，同比增长187.29%。净利润95.32亿元，同比增长235.89%。公司董事会审议通过的利润分配预案为：以9.94亿为基数，向全体股东每10股派发现金红利10元(含税)，送红股0股(含税)，以资本公积金向全体股东每10股转增4股。

财联社4月23日电，早盘光模块龙头中际旭创涨近3%，成为继工业富联后第二只总市值突破1万亿美元的算力硬件股，该股自去年4月22日以来累计上涨超1000%。消息面上，中际旭创发布的2026年第一季度财报显示，公司实现归属于上市公司股东的净利润为57.35亿元，同比增长262.28%，环比增长56.48%。截至3月末，公司预付款项14.88亿元，相比上期（去年12月末预付款项4亿元）增长1009.48%。

### AI模型层：谷歌模型处理tokens高增，阿里、腾讯等上线新模型

谷歌CEO桑达尔·皮查伊表示，通过客户直接使用API的方式，谷歌的模型每分钟处理超过160亿tokens，而上季度是100亿tokens。他预计到2026年，谷歌机器学习计算总投资的一半以上将用于云业务。

阿里发布语音识别大模型Fun-ASR1.5。4月20日，阿里巴巴发布端到端语音识别大模型Fun-ASR1.5，无需预设语种标签，单一模型即可高精度识别30种语言。此前，Fun-ASR1.0已用于钉钉AI听记、DingTalk A1录音机等智能硬件。全新升级的1.5版本覆盖中文七大方言体系及二十余种地方口音，并强化古诗词诵读的专项识别，将应用场景拓宽至跨国企业、国际会议、多语直播、县域政务服务

以及古诗词教育等。

Qwen3.6-Max-Preview 发布。4月20日，Qwen3.6-Max-Preview 发布，相较于近期推出的 Qwen3.6-Plus，此次发布的预览版 Qwen3.6-Max-Preview 模型，在智能体编程、世界知识和指令遵循方面均显著提升，整体性能位居全球第一梯队。在真实场景中，Qwen3.6-Max-Preview 表现出更好的智能体能力和知识可靠性，可解决更复杂、更长程的任务。

阿里 HappyHorse 将于 4 月 27 日开放测试。阿里 ATH 宣布，HappyHorse-1.0 将于 4 月 27 日通过阿里云百炼平台逐步开放 API 测试，首批邀测对象为企业级客户。阿里 ATH 方面透露，HappyHorse 项目由 ATH 创新事业部主导，联合阿里平台技术、通义实验室及淘天技术等多个团队协同打造。4 月底开放测试后，HappyHorse-1.0 将于 5 月份正式发布商用。

姚顺雨带队重建混元，腾讯 Hy3 preview 上线。4 月 23 日，腾讯 Hy3 preview 上线，这是姚顺雨归国加盟腾讯后的第一个重要成果，遵循了他 AI 下半场的理念，模型在腾讯真实业务和复杂场景中打磨提升，关注在真实业务场景的效果与实用性。腾讯表示，新一代模型增强了在聊天、代码、智能体、数理推理、指令遵循、上下文理解等方面的能力。

小米于 23 日开源 MiMo-V2.5 系列，Pika 轻松应对长程逻辑任务，并重构计费模式彻底取消上下文长度价差。

## AI 应用层：谷歌、阿里、腾讯等发布 AI 新应用

在拉斯维加斯举行的年度大会上，谷歌云展示了可用于创建 AI 智能体并追踪其在企业内部工作流程的工具，其中包括一个专属收件箱，供虚拟智能体发布信息

与进度报告。与此同时，谷歌还对其 Workspace 生产力套件进行了多项更新，并描绘了一个 AI 智能体将彻底改变普通员工日常工作的愿景。当前 AI 热潮所依托的核心技术，不少均由谷歌研究人员开创。但如今，谷歌正与头部 AI 智能体厂商展开激烈角逐，争夺迫切借助 AI 技术提升生产效率的企业客户。谷歌仅今年一年的资本支出就将高达 1850 亿美元，投资者期待公司能开拓足够多的新业务，以此支撑这笔巨额 AI 投入。

阿里巴巴发布千问 AI 数字人形象“千问小酒窝”。阿里巴巴正式发布生态级 AI 助手——“千问小酒窝”。作为阿里千问 AI 的统一数字人形象，千问小酒窝不仅在千问 App 中，接下来也会在阿里生态各应用中。

QClaw 海外版正式开启内测。北京时间 4 月 20 日晚，QClaw 团队 X 账号宣布：QClaw 海外版正式开启内测，为非技术用户带来消费级 AI 智能体。QClaw 表示，仅用 5 天打造了 QClaw，99% 的代码都由 QClaw 自生产。

### 三、本周观点

谷歌 Next 大会顺利举办，Google 正式发布第八代张量处理单元（TPU）家族，推出 TPU 8t 与 TPU 8i 两款专用化芯片，彻底打破了通用 AI 加速器的设计范式。OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，官方将其定位为“从渲染工具到视觉系统”的跨越式升级。我们认为图像生成与推理激增将持续推动算力需求的增长。DeepSeek 宣布全新系列模型 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源。DeepSeek 在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先，利好国内 IDC 行业与模型产业链发展。月之暗面发布并开源了其最新模型 Kimi K2.6，该模型在代码编写、长程任务执行及 Agent 集群能力方面实

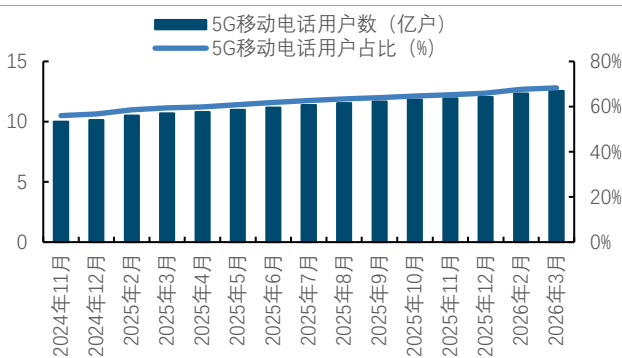
现了全面升级。新架构实现跨数据中心预填充服务，有望推动国产芯片与模型深度融合，加速降本增效。

#### 四、产业链数据更新

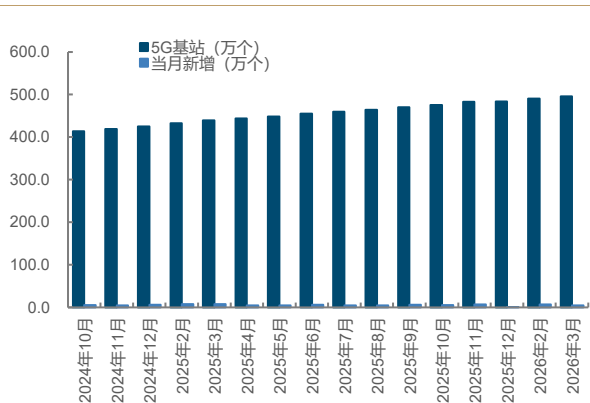
##### 运营商：运营商数据维持稳健增长

截至3月末，三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达18.36亿户，比上年末净增920.1万户。其中，5G移动电话用户达12.54亿户，比上年末净增4953万户，占移动电话用户的68.3%。

图表1：3月末5G用户占比超六成



图表2：5G网络建设持续深化

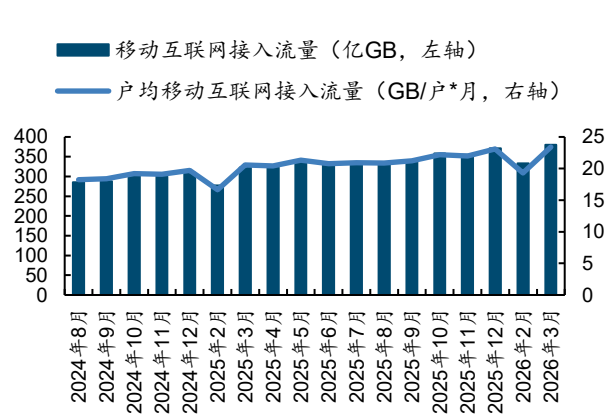
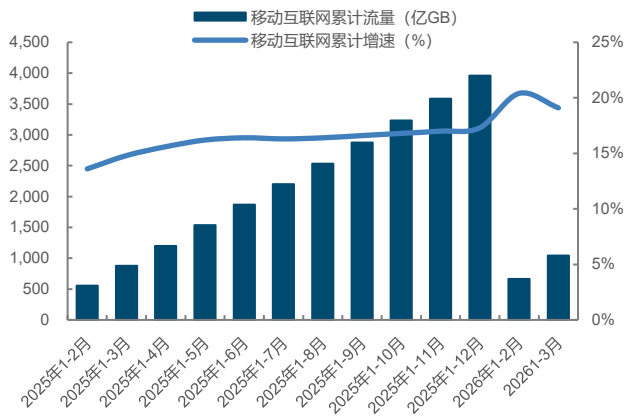


来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

一季度移动互联网累计流量1044亿GB，同比增长19.1%。截至3月末，移动互联网用户数达16.23亿户，比上年末净增1348万户。3月当月户均移动互联网接入流量(DOU)达23.4GB/户·月，同比增长13.8%，比上年底高0.36GB/户·月。

图表3：一季度移动互联网累计流量同比增长 19.1%      图表4：3月当月 DOU 达 23.4GB/户·月



来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

截至3月末，全国互联网宽带接入端口数量达12.6亿个，比上年末净增1328万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到12.2亿个，比上年末净增1217万个，占互联网宽带接入端口的96.7%。截至3月末，具备千兆网络服务能力的10G PON端口数达3201万个，比上年末净增38.7万个。

### 风险提示

**算力供不应求的风险：**若训练或推理算力芯片不足，可能会推升现有芯片价格，降低AI应用的性价比，使得AI应用推广不及预期。

**底层大模型迭代发展不及预期：**若底层大模型迭代发展不及预期，可能会影响AI应用落地的深度，使其难以在诸多领域进行更加深入的应用。若底层大模型的蒸馏剪枝发展不及预期，可能会使其难以在边缘硬件上充分发挥性能。

**国际关系风险：**若出于国际关系原因，OpenAI等海外大模型的调用或其他软硬件的进口受到影响，有可能使得国内AI应用的发展不及预期。

**监管风险：**AI生成内容在版权归属、个人隐私、伦理等方面存在较大争议，面临

一定监管风险，可能对技术及应用层也会带来一定影响。

**并购整合不及预期的风险：**部分公司进行并购扩大业务布局，如并购整合不能顺利完成，可能影响公司整体业绩表现。

## 特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其他部门或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应对本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

### 上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦5楼

### 北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街26号

新闻大厦8层南侧

### 深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路2028号

皇岗商务中心18楼1806