



计算机行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

计算机组

 分析师：刘高畅（执业 S1130525120005）
 liugaochang@gjzq.com.cn

 分析师：陈芷婧（执业 S1130525120008）
 chenzhijing@gjzq.com.cn

 分析师：鲍淑娴（执业 S1130526020002）
 baoshuxian@gjzq.com.cn

开源模型：云与应用闭环加速形成

本周观点

■ 我们在上一篇报告《开源模型跃迁会带来什么影响》中提出，开放权重模型的产业意义不仅在于模型能力提升，更在于降低企业获取、开发和部署高质量模型的门槛，推动企业 AI 由调用模型逐步走向开发、部署和运营模型。本周产业变化进一步强化上述趋势：NVIDIA 持续倡导开放权重模型并完善配套开发生态，Kimi K3 正式开放模型权重、技术报告及关键训练基础设施，DeepSeek V4-Flash 正式版 API 上线公测，在 Agent 能力显著提升的同时延续极致性价比，OpenAI 亦下调 GPT-5.6 Terra 和 Luna 价格。我们认为，上述事件共同方向都是推动高质量基础模型由“可用”进一步走向“易用”，加快企业级 AI 部署和商业化落地。

■ **开源模式释放部署需求，企业级 AI 加速落地。**一方面，开放权重模型显著降低高质量模型的获取和部署成本；DeepSeek 等模型持续优化价格性价比，也使更多高频任务具备商业化落地的经济性。另一方面，相较于闭源 API+RAG 主要围绕知识库、提示词和模型调用开展应用，开放权重模型能够支持企业结合自身数据、业务流程和部署环境进行更深入、更丰富的开发，使 AI 更容易进入财务、研发、工业、营销和企业管理等核心业务流程。随着模型使用成本下降、开发自由度提升，企业 AI 有望由少量试点走向规模化应用，模型调用、适配、部署及持续运营需求同步增长，进一步扩大模型服务、云平台 and 算力基础设施的需求空间。

■ **云计算直接受益，海外三大云厂商财报形成共振。**1) 微软 FY26Q4 Microsoft Cloud 收入 593 亿美元，Azure 同比增长 43%；2) Alphabet 2026Q2 Google Cloud 收入 248 亿美元，同比增长 82%；3) Amazon 2026Q2 AWS 收入 422 亿美元，同比增长 36.7%。我们认为，企业级 AI 部署扩容后，云厂商不仅承接模型训练和推理算力，还将进一步覆盖企业数据接入、模型适配、专属部署、数据库、安全及持续运维等环节；同时，AI 需求正由基础设施逐步向平台服务、企业软件和持续付费传导，海外三大云厂商收入加速进一步验证 AI 商业化闭环正在形成。

■ **基模上的二次开发尤为重要，中国软件企业有望焕发新活力。**基础模型能力提升和使用成本下降后，企业 AI 落地的关键转向能否结合行业数据和业务流程做好二次开发。国内软件公司长期深耕工业、财税、ERP、营销、办公等垂直场景，拥有客户入口、行业知识、复杂工作流和项目交付经验，能够将通用模型进一步转化为可收费、可持续优化的行业 Agent 和工作流产品。重点看好三条主线：1) AI Infra，复杂 Agent 推动数据库、数据治理、可观测性、安全及混合云编排需求提升，美股核心厂商已持续验证这一产业趋势；2) 高景气、高壁垒，国内软件公司有望凭借基模二次开发能力，在工业、财税、企业管理和内容生产等场景加快商业化；此外以 Seedance 为代表的高景气方向商业化加速；3) 信创，政策替换节点临近叠加 AI 产品升级，数据库、操作系统和办公软件等基础软件业务增速有望逐步回升。

相关标的

1) 云：阿里巴巴、金山云、优刻得、首都在线等；

2) AI Infra：达梦数据、深信服、卓易信息、绿盟科技、星环科技、广立微、海天瑞声、合合信息等；

3) 高景气&高壁垒：德才股份、中控技术、迈富时、税友股份、美年健康、金蝶国际、康众医疗、范式智能等；

4) 信创：业务增速回升预期：金山办公、奔图科技、福昕软件、中国软件、顶点软件等。

风险提示

行业竞争加剧的风险；技术研发进度不及预期的风险；特定行业下游资本开支周期性波动的风险。



内容目录

一、开源模式释放部署需求，企业级 AI 加速落地.....	3
1.1 NVIDIA 持续倡导开放权重模型	3
1.2 Kimi K3 模型权重、技术报告正式发布	3
1.3 DeepSeek-V4-Flash 正式版 API 上线公测	4
1.4 OpenAI 下调 GPT-5.6 Terra 与 Luna 价格，进一步提升模型性价比.....	5
二、云计算直接受益，海外三大云厂商财报形成共振.....	6
2.1 微软.....	6
2.2 Google.....	7
2.3 AWS.....	7
三、基模上的二次开发尤为重要，中国软件企业焕发新活力.....	8
3.1 AI Infra：美股持续验证的产业趋势.....	8
3.2 高景气高壁垒：基模上的二次开发价值提升.....	9
3.3 信创：业务增速回升预期.....	10
四、相关标的.....	11
风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 黄仁勋在 X 首帖发布开源模型公开信	3
图表 2： Kimi K3 官方模型测评结果.....	4
图表 3： DeepSeek-V4-Flash 模型细节.....	5
图表 4： 主流基础模型任务成本与综合能力对比	6
图表 5： Microsoft Cloud 季度收入（亿美元）	7
图表 6： Google Cloud 季度收入（亿美元）.....	7
图表 7： AWS 季度收入（亿美元）	8
图表 8： 星环科技新一代 AI 基础设施	9
图表 9： 在各项评测中，Seedance 2.0 的综合表现达到行业领先水平.....	9
图表 10： Seedance 2.0 生成视频展示（1）	10
图表 11： Seedance 2.0 生成视频展示（2）	10
图表 12： 各行业信创建设呈阶梯式特征.....	10



一、开源模式释放部署需求，企业级 AI 加速落地

我们在上一篇报告《开源模型跃迁会带来什么影响》中提出，开放权重模型的产业意义不仅在于模型能力提升，更在于降低企业获取、开发和部署高质量模型的门槛，推动企业 AI 由调用模型逐步走向开发、部署和运营模型。本周产业变化进一步强化了上述趋势。

本周产业变化进一步强化上述趋势。Kimi K3 发布完整模型权重，增加了高能力开放模型供给；DeepSeek V4-Flash 开放 API 公测，进一步完善模型服务和 Agent 工具适配，且在定价方面再次体现出极致性价比；NVIDIA 持续倡导开放权重模型，并围绕模型、数据、训练、部署和开发组件建设完整生态；OpenAI 下调 Terra 和 Luna 价格，降低企业调用闭源模型的成本。我们认为，开放权重模型持续完善、模型价格性能比不断提升以及开发生态持续成熟，共同推动高质量基础模型由“可用”进一步走向“易用”，释放企业级 AI 部署需求，加快商业化落地。

1.1 NVIDIA 持续倡导开放权重模型

黄仁勋在 X 账号首帖中分享了英伟达参与联署的开源模型公开信，并表示，AI 将改造每个行业、赋能每家公司、由每个国家建设；开源模型能够强化安全与网络安全、加速创新与扩散并支持主权化，世界同时需要前沿闭源模型与前沿开源模型。NVIDIA 在 7 月 14 日发布的 Nemotron Labs 文章中指出，开放模型允许企业围绕自有领域知识与工作流进行定制、检查和改进，并可与前沿闭源模型共同组成多模型系统；NeMo 套件覆盖模型定制、评测、Agent 优化和治理，开放模型、权重、数据集与工具共同构成开发基础。

图表1：黄仁勋在 X 首帖发布开源模型公开信



Jensen Huang  
 @JensenHuang

For my first post, I'm sharing a letter @NVIDIA signed on why open models matter.

AI will transform every industry, power every company, and be built by every country.

Open models strengthen safety and cybersecurity, accelerate innovation and diffusion, and enable sovereignty.

The world needs both frontier closed models and frontier open models.

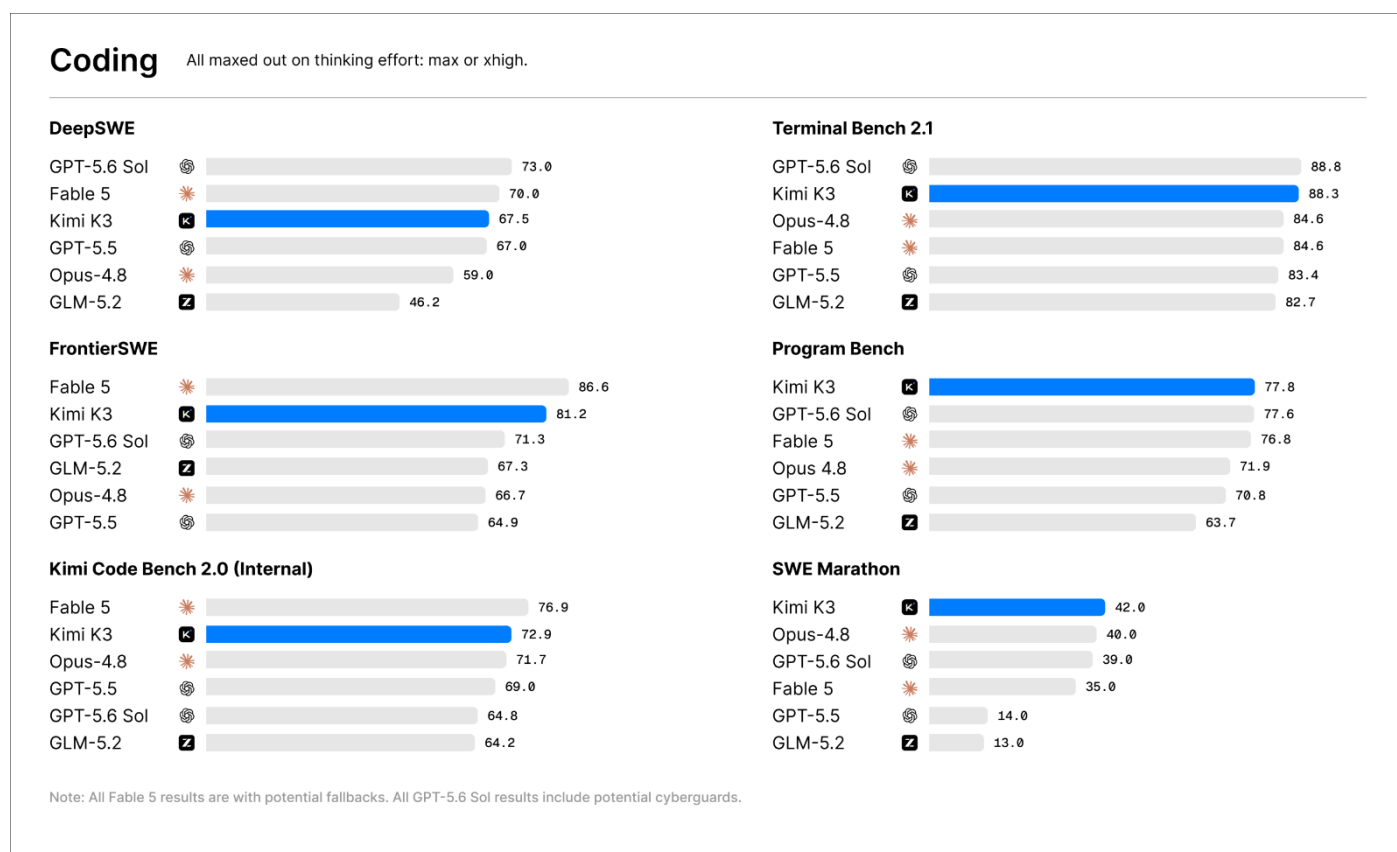
来源：环球时报，国金证券研究所

1.2 Kimi K3 模型权重、技术报告正式发布

月之暗面正式开放 Kimi K3 模型权重。在 7 月 27 日 Kimi K3 开放日，月之暗面发布 Kimi K3 的模型权重、技术报告，并开源支撑 Kimi K3 模型训练的关键 Infra 技术：MoonEP、FlashKDA 和 AgentEnv。Kimi 团队于 7 月发布 Kimi K3，技术报告显示其为 2.8T 总参数、104B 激活参数的 MoE 模型，支持原生视觉与 100 万 Token 上下文，并公开完整模型权重。其官方评测中，Kimi K3 在 Terminal-Bench 2.1 取得 88.3 分，在 SWE-Marathon 取得 42.0 分，显示国产开放模型在长链路编码和 Agent 任务上的可用性持续提升。



图表2: Kimi K3 官方模型测评结果



来源: Kimi K3 技术报告, 国金证券研究所

1.3 DeepSeek-V4-Flash 正式版 API 上线公测

DeepSeek V4 能力与性价比同步升级。DeepSeek V4 于 4 月 24 日首次发布, 7 月 31 日开放 V4-Flash-0731 API 公测。官方更新显示, 本次版本保持与 Preview 相同架构和规模, 主要进行后训练升级; 在 Terminal Bench 2.1、DeepSWE、Toolathon verified 等任务上分别取得 82.7、54.4、70.3 分, 并原生支持 Responses API、针对 Codex 完成适配。同时, V4-Flash 延续极致性价比, 百万 Token 输入价格为缓存命中 0.02 元、缓存未命中 1 元, 输出价格仅 2 元。


图表3: DeepSeek-V4-Flash 模型细节

模型		deepseek-v4-flash	deepseek-v4-pro
BASE URL (OpenAI 格式)		https://api.deepseek.com	
BASE URL (Anthropic 格式)		https://api.deepseek.com/anthropic	
模型版本		DeepSeek-V4-Flash-0731	DeepSeek-V4-Pro
思考模式		支持非思考与思考模式（默认） 切换方式详见 思考模式	
上下文长度		1M	
输出长度		最大 384K	
功能	Json Output	支持	支持
	Tool Calls	支持	支持
	Responses API⁽¹⁾	支持	暂不支持
	Anthropic API	支持	支持
	对话前缀续写 (Beta)	支持	支持
	FIM 补全 (Beta)	仅非思考模式支持	仅非思考模式支持
价格 ⁽²⁾	百万tokens输入（缓存命中）	0.02元	0.025元
	百万tokens输入（缓存未命中）	1元	3元
	百万tokens输出	2元	6元
并发限制 ⁽³⁾		2500	500

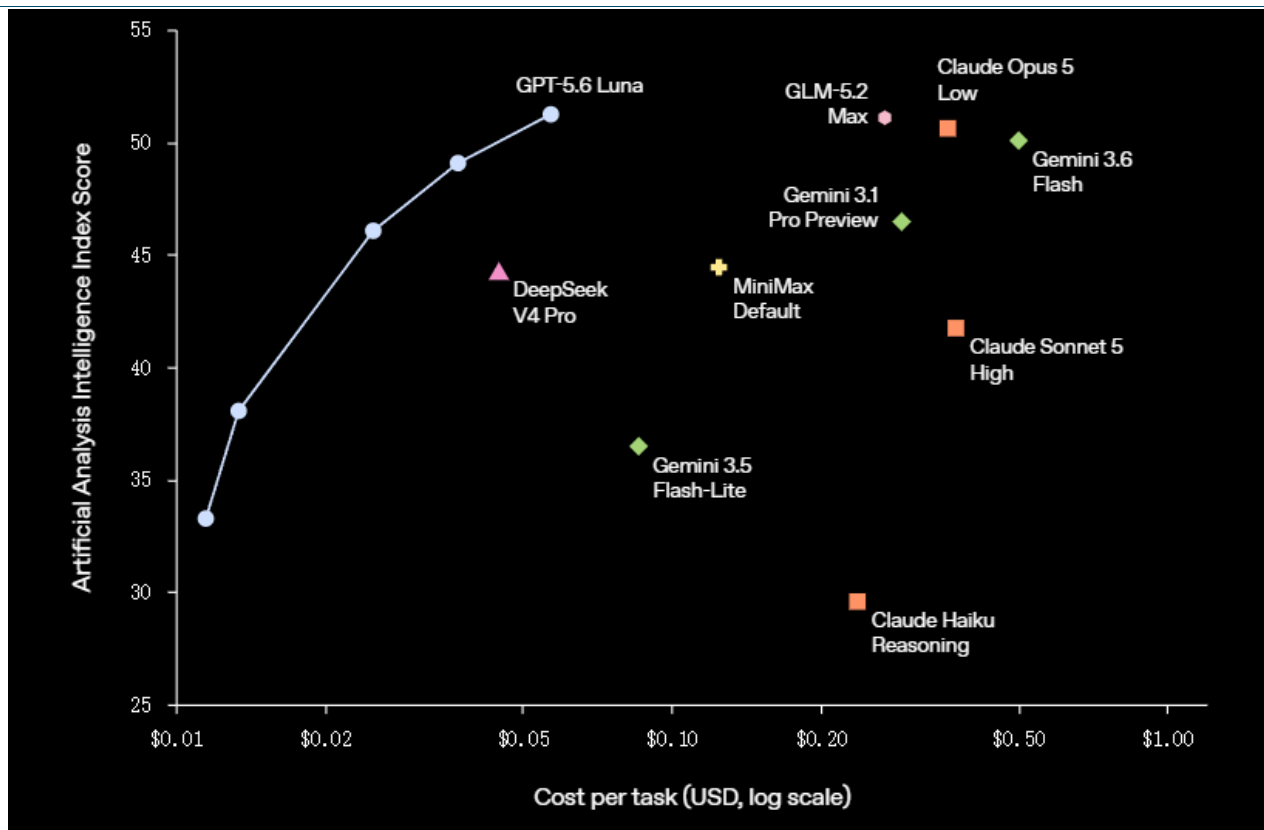
来源：DeepSeek API 文档，国金证券研究所

1.4 OpenAI 下调 GPT-5.6 Terra 与 Luna 价格，进一步提升模型性价比

7月30日，OpenAI 下调 GPT-5.6 Terra 与 Luna 的 API 价格：Terra 每百万 Token 输入、输出价格分别由 2.5 美元、15 美元降至 2 美元、12 美元，降幅均为 20%；Luna 每百万 Token 输入、输出价格分别由 1 美元、6 美元降至 0.2 美元、1.2 美元，降幅均为 80%。其中，Terra 定位于日常企业任务的能力与成本平衡，Luna 则面向高频、规模化任务。OpenAI 表示，Luna 能够调用工具并完成多步骤 workflow，降价后可使更多 Agent 和批量任务具备规模化部署的经济性；Terra 和 Luna 在 ChatGPT Work 及 Codex 中的使用额度消耗也同步下降。



图表4：主流基础模型任务成本与综合能力对比



来源：OpenAI 官网，国金证券研究所

二、云计算直接受益，海外三大云厂商财报形成共振

我们认为，企业级 AI 部署需求释放后，云计算是最直接的受益方向。近期微软、Google 和 AWS 最新财报继续验证，AI 需求正在由基础设施逐步传导至平台服务、企业软件和持续付费，云厂商 AI 商业闭环进一步形成。

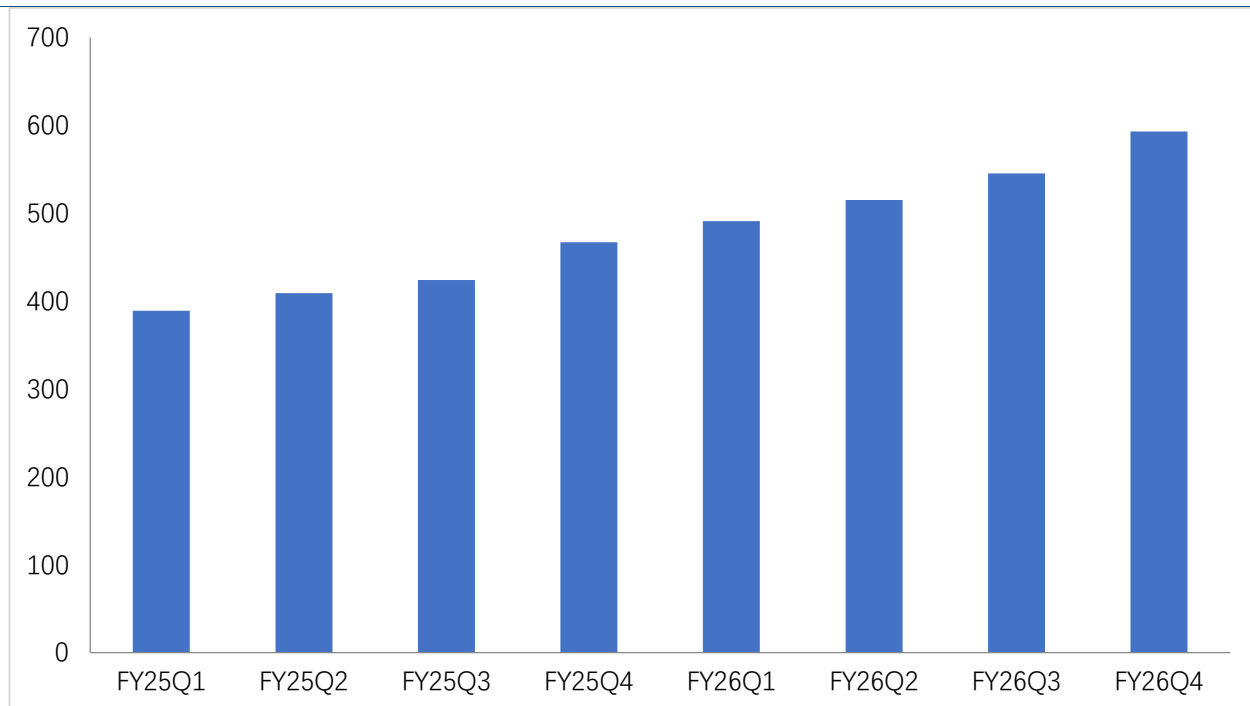
2.1 微软

微软 FY26Q4 Microsoft Cloud 收入 593 亿美元，同比增长 27%；Azure 及其他云服务收入同比增长 43%，FY26 Azure 全年收入超过 1000 亿美元。Microsoft 365 Copilot 付费席位超过 3000 万，商业剩余履约义务达到 6780 亿美元、同比增长 84%。公司指引 FY27Q1 Azure 固定汇率增速约 45%，并表示需求仍高于可用供给。

资本投入方面，微软 FY26Q4 资本开支为 410 亿美元，其中约三分之二为 GPU 等短周期资产；经营现金流 554 亿美元，自由现金流 196 亿美元。我们认为，微软已经在 AI 基础设施、Azure 多模型平台和 Copilot 软件订阅实现多层变现，开放模型增加后，Azure 作为模型适配、部署和治理平台的价值继续提升。



图表5: Microsoft Cloud 季度收入 (亿美元)

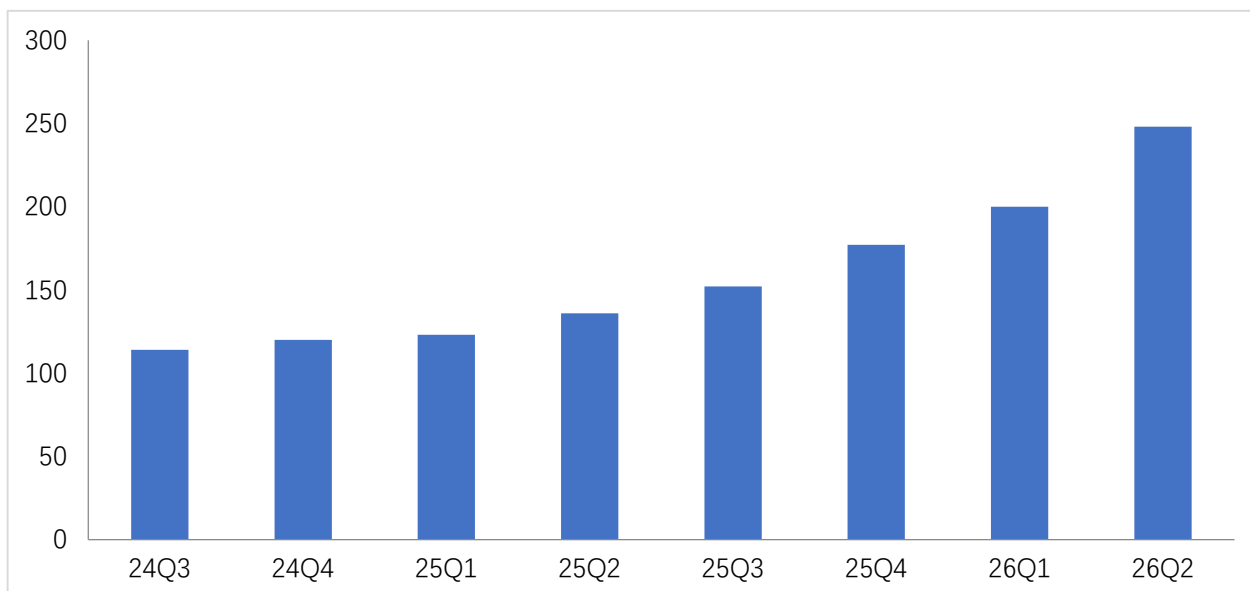


来源: Microsoft 官网, 国金证券研究所

2.2 Google

Alphabet 2026Q2 Google Cloud 收入 248 亿美元, 同比增长 82%; 云业务营业利润 88 亿美元, 营业利润率 35.6%; 云业务积压订单 5140 亿美元, 环比增加约 500 亿美元。公司称增长由 AI 基础设施和企业 AI 解决方案共同推动, GCP 增速快于 Cloud 整体。Alphabet 2026Q2 资本开支 449 亿美元, 约 60% 用于服务器、40% 用于数据中心和网络设备; 公司将 2026 年全年资本开支指引提高至 1950 亿—2050 亿美元, 并表示需求仍快于投资扩张。

图表6: Google Cloud 季度收入 (亿美元)



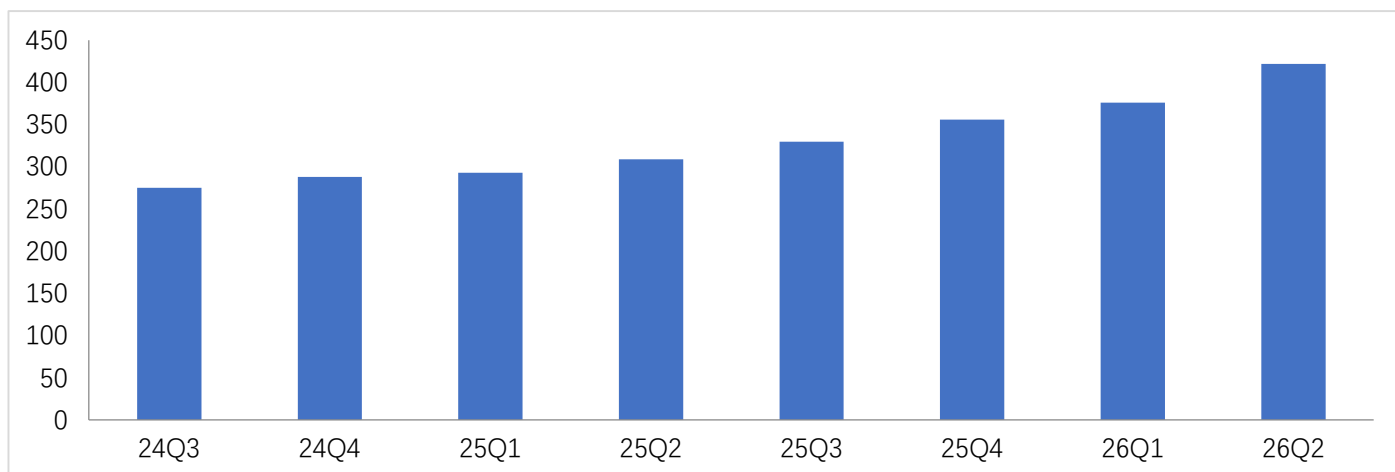
来源: Alphabet 官网, 国金证券研究所

2.3 AWS

Amazon 2026Q2 AWS 收入 422 亿美元, 同比增长 36.7%, 为 18 个季度以来最快增速; AWS 营业利润 166 亿美元。公司披露 AI 业务年化收入运行率超过 250 亿美元, 自研芯片业务年化运行率亦超过 250 亿美元, 二者均保持三位数增长。截至 2026Q2 的过去 12 个月自由现金流为-76 亿美元, 主要受物业及设备投入同比增加 661 亿美元影响, 增量主要投向 AI。



图表7: AWS 季度收入 (亿美元)



来源: Amazon 官网, 国金证券研究所

三、基模上的二次开发尤为重要，中国软件企业焕发新活力

基础模型能力提升和使用成本下降后，企业 AI 落地的关键逐步由“是否拥有模型”转向“能否结合行业数据和业务流程做好二次开发”。国内软件公司长期深耕工业、财税、ERP、营销、办公等垂直场景，拥有客户入口、行业知识、复杂工作流和项目交付经验，有望将通用模型进一步转化为可收费、可持续优化的行业 Agent 和工作流产品。

3.1 AI Infra: 美股持续验证的产业趋势

复杂 Agent 推动数据库、数据治理、模型管理、可观测性、安全及混合云编排需求持续提升，美股数据库、安全及云软件公司业绩持续验证 AI Infra 产业趋势。

AI 基础设施软件可以协助企业将原始数据转化为高质量数据资产，并降低企业 AI 能力的开发难度。AI 基础设施软件整合了数据清洗、生成、标注、存储等功能，实现了对企业内部异构数据源的统一访问与集中管理。通过提升整体数据的可用性，显著减少数据孤岛与冗余，为构建结构合理、语义一致的数据资产体系奠定基础。此外，AI 基础设施软件可以提供模型设计、测试与迭代的框架，降低构建 AI 应用的复杂性，助力企业更高效地开发和部署人工智能。例如，AI 模型开发软件可自动执行重复任务，优化数据识别、分类及管理流程，从而高效处理大规模数据集，加快 AI 模型训练及部署，减少企业从头搭建模型开发和管理体系的成本。

数据底座构成 AI 基础设施软件中的关键部分。在大数据场景下，以集中式架构关系型数据库为代表的传统数据管理软件不能很好适应数据的“4V”特性，面临较多技术挑战。随着信息技术的发展，尤其是生成式 AI 的出现，数据处理需求的变化推动了数据管理软件技术的变革，从技术发展方向来看，数据管理软件技术依次按照“关系型、集中式”向“非关系型、分布式”并进一步向“多模型、云原生”这三个阶段进行演变。随着技术不断成熟，分布式架构将逐渐成为主流。自底向上，传统的集中式资源管理调度逐渐向基于云原生技术的分布式统一资源管理平台发展；数据管理软件技术架构也会因为计算模式的转变发生重大变革，传统的集中式数据库逐渐向分布式、多模型数据库发展；传统数据分析软件逐渐向新型的分布式数据开发和智能分析软件发展，智能分析软件需要提供机器学习和大模型的统一运营视角。

我们认为，随着 AI 系统复杂度提升，数据库/可观测性/安全/恢复/混合云/工作负载编排等相关的 AI Infra 工具越发成为刚需，因此复杂 Agent 的应用，将进一步打开 AI Infra 板块的 TAM 扩张边界。



图表8：星环科技新一代AI基础设施



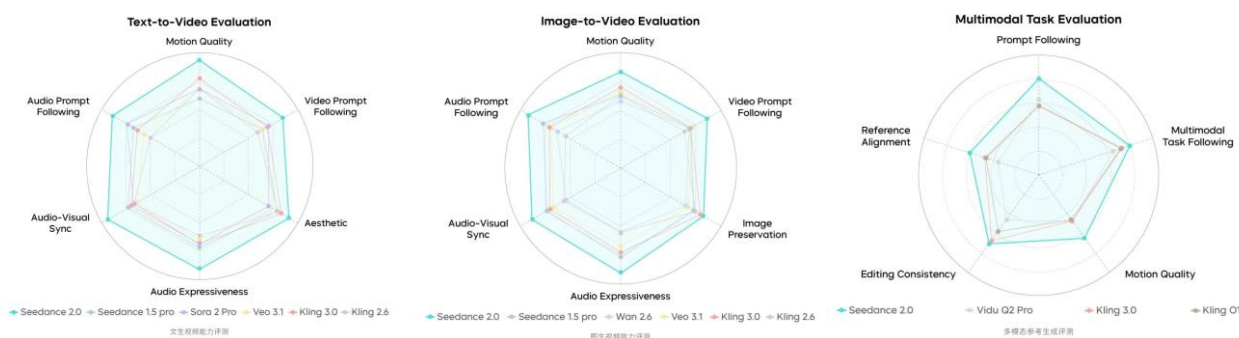
来源：星环科技 25 年年报，国金证券研究所

3.2 高景气高壁垒：基模上的二次开发价值提升

开放权重模型进一步放大了工作流软件的价值量。开放权重模型使软件公司能够结合行业数据、业务流程和客户需求，对通用模型进行二次开发和专属部署，并将 AI 真正嵌入营销、销售、客服、研发等核心业务流程。以近期迈富时业绩为例，根据公司 2026 年半年度盈喜，公司预计 2026 年上半年 AI 应用业务收入达到 10.68 亿—11.80 亿元，同比增长 112%—134%，约占公司总收入的 57.5%；公司表示，增长主要来自场景 Token 计费模式在 GEO、外贸及经营分析等 Agent 产品中加速渗透，以及 AI Agentforce 智能体中台 3.0、KnowForce AI 知识中台和 GenAI OS 等产品完善，带动客户数和客单价同步提升。

高景气方面，2026 年 2 月 10 日，字节跳动旗下即梦 AI 正式发布 Seedance 2.0；该模型在 Artificial Analysis Video Arena 以 Elo 1,269 的成绩登顶，超越 Google Veo 3、OpenAI Sora 2 和 Runway Gen-4.5，成为当前评测体系下综合表现最强的视频生成模型。生成质量的稳定性（抽卡成功率）对 ai 视频成本非常关键，让模型生成一段 15 秒的视频，过去 AI 视频抽卡成功率不到 20%，根据极客公园的测试和多位从业者在 X 上的反馈，Seedance2.0 的可用率高达 90%以上。模型能力的跃迁直接降低废片率，是漫剧 agent 商业化的关键拐点。我们认为，从抽卡成功率提升的角度看，漫剧 agent 的真实生产成本大幅压缩，这意味着“批量化 AI 内容生产”在 2026 年将首次具备规模化的单位经济模型。

图表9：在各项评测中，Seedance 2.0 的综合表现达到行业领先水平



来源：字节跳动官方公众号，国金证券研究所



图表10: Seedance 2.0 生成视频展示 (1)



图表11: Seedance 2.0 生成视频展示 (2)



来源: 字节跳动官方公众号, 国金证券研究所

来源: 字节跳动官方公众号, 国金证券研究所

3.3 信创: 业务增速回升预期

信创: 临近重要替换节点, 政策引导+AI 技术革新引领行业迈入加速期

政策端: 一方面, 信创临近重要替换节点, 党政及行业均加速替换, 且进一步迈入替换深水区; 另一方面, 供应链安全相关的政策引导进一步完善, 4 月 7 日, 国务院总理李强签署国务院令, 公布《国务院关于产业链供应链安全的规定》, 这是我国首部针对产业链供应链安全的专项行政法规, 为党政、金融、电信、能源、交通、航空航天等关键行业加速推进信创替代提供了坚实依据。在政策驱动下, 金融、电信、交通、能源行业信创建设加速, 信创进程在深度、广度上均显著提升。

技术端: AI 与信创的融合已从产业趋势升级为发展刚需。4 月 22 日, 2026 中国数据库技术与产业大会在北京举办, 行业各界达成共识: 国内数据库产业已完成规模化替代的阶段性目标, 正式进入“AI 驱动+市场筛选”的高质量发展阶段, AI 技术正从内核层面重塑数据库架构, 向量数据库、AI 原生数据库逐步成为产业主流, 打破了传统数据库“功能叠加”的发展模式。达梦数据、人大金仓、OceanBase、PolarDB 等国内头部数据库企业, 在大会上集中展示了 AI 融合成果, 向量检索、多模数据统一管控、智能自治运维等功能已成为产品核心配置。

图表12: 各行业信创建设呈阶梯式特征



来源: 亿欧智库, 国金证券研究所



四、相关标的

- 1) 云：阿里巴巴、金山云、优刻得、首都在线等；
- 2) AI Infra：达梦数据、深信服、卓易信息、绿盟科技、星环科技、广立微、海天瑞声、合合信息等；
- 3) 高景气&高壁垒：德才股份、中控技术、迈富时、税友股份、美年健康、金蝶国际、康众医疗、范式智能等；
- 4) 信创：业务增速回升预期：金山办公、奔图科技、福昕软件、中国软件、顶点软件等。

风险提示

■ 行业竞争加剧的风险：

在信创等政策持续加码支持计算机行业发展的背景下，众多新兴玩家参与到市场竞争之中，若市场竞争进一步加剧，竞争优势偏弱的企业或面临出清，某些中低端品类的毛利率或受到一定程度影响。

■ 技术研发进度不及预期的风险：

计算机行业技术开发需投入大量资源，如果相关厂商新品研发进程不及预期，表观层面将呈现出投入产出在较长时期的滞后特征。

■ 特定行业下游资本开支周期性波动的风险：

部分计算机公司系顺周期行业，下游资本开支波动与行业周期性相关性较强，或在个别年份对于上游软件厂商的营收表现产生扰动。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



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它业务部门、单位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，而不应视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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究