

电子：“人工智能+”政策解读，新质生产力发展路径清晰



王竞莹 分析师

Email:wangjingyuan1@lcsc.com

证书:S1320525020001

投资要点:

2025 年 8 月 26 日，国务院印发《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》（下称《意见》），明确指出实施“人工智能+”行动的总体要求和重点方向。其核心意义在于推动中国数字经济从连接赋能向智能驱动实现质的跃升，此次《意见》的提出更加明确了人工智能作为新质生产力的核心引擎作用，擘画了国家生产力范式重构的具体举措。

《意见》提出了 2027/2030/2035 三阶段发展目标，形成了清晰化的发展路径，高度契合全球环境与国家需要。从阶段目标规划来看此次《意见》战略地位极高，既是承接“十四五”规划和人工智能发展规划，又符合社会主义现代化建设要求和数字中国建设愿景。

《意见》中提出了要加快实施的六方面重点行动，主要指向人工智能应用领域，提出了促进生产力革命性跃迁和生产关系深层次变革的具体举措。涵盖 to B/to C/to G 三大方向，紧密围绕科技进步、经济发展、民生改善、公共安全、国际关系等重点领域，推动人工智能与经济社会深度融合，逐渐实现规模化落地应用。同时，此次《意见》提出了要持续强化的八项基础支撑能力，构建全链条并进发展路线。八项基础支撑能力直指关键基础设施建设、“技术-应用”互促循环生态、人才培育和资金支持、监管完善和风险管控等核心问题。

人工智能作为下一阶段中国经济社会发展的关键要素之一，有望催动更多产业蓬勃发展，同时有望带来更多行业投资机会。结合政策指引方向 and 产业发展逻辑，我们认为在当前 A 股上，可重点关注基础设施、AI 应用、端侧设备等领域，并可关注 AI 技术与部分前瞻科技的结合。

风险提示：人工智能技术迭代不及预期；隐私安全与道德风险；全球贸易环境扰动风险

投资评级：看好（维持）

市场表现



相关报告

目 录

1. “人工智能+”行动意见解读	4
1.1 三阶段目标：高屋建瓴，一以贯之	4
1.2 六大重点行动：包罗万象，细致入微	4
1.2.1 “人工智能+”科学技术	4
1.2.2 “人工智能+”产业发展	5
1.2.3 “人工智能+”消费提质	5
1.2.4 “人工智能+”民生福祉	6
1.2.5 “人工智能+”治理能力	7
1.2.6 “人工智能+”全球合作	7
1.3 基础支撑能力：起根发由，蓄势待发	7
1.3.1 模型：进入质量并行期，国产厂商大有可为	8
1.3.2 数据：模型质量重要根源，以应用为导向	9
1.3.3 算力：打造良性循环，自主可控正在路上	9
2. “人工智能”+行动意见投资布局方向	10
3. 风险提示	11

图表目录

图 1	人工智能引导的科学假设生成	5
图 2	中国高等教育信息化市场规模	7
图 3	中国全病程管理市场规模	7
图 4	当前大模型的参数量	8
图 5	分国别的大模型产出	9
图 6	大模型训练数据集规模	9
图 7	中国 AI 基础设施软件市场	9
图 8	主流 AI 芯片性能对比	10
图 9	2024 中国 AI 芯片出货统计	10
图 10	中国数据中心市场规模	10

1. “人工智能+”行动意见解读

2025年8月26日，国务院印发《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》（下称《意见》），明确指出实施“人工智能+”行动的总体要求和重点方向。此次《意见》的提出是继2015年提出“互联网+”后，国家层面又一次推动数字技术深入融合国家战略行动的重大部署，其核心意义在于其推动中国数字经济从连接赋能向智能驱动实现质的跃升，标志着国家战略转向生产力范式重构。

与“互联网+”侧重信息流通和商业模式创新不同，“人工智能+”通过认知能力的叠加，将人工智能深度嵌入生产、治理、创新全链条，实现从数据连接到知识创造、从流程优化到决策自主的跨越。《意见》的核心价值体现在：以智能化重塑经济社会运行逻辑，为高质量发展注入新动能。我们认为这一政策不仅是技术迭代的必然选择，更是以人工智能驱动中国式现代化、深化发展新质生产力的关键路径。

1.1 三阶段目标：高屋建瓴，一以贯之

结合当前的世界经济环境与技术发展趋势来看，我们认为“人工智能+”行动是应对全球科技竞争与国内发展需求的双重战略选择。在具体的发展路径上，《意见》提出了2027/2030/2035三阶段发展目标，具体目标如下：

2027年，率先实现人工智能与6大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超70%，智能经济核心产业规模快速增长，人工智能在公共治理中的作用明显增强，人工智能开放合作体系不断完善；**2030年**，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极，推动技术普惠和成果共享；**2035年**，我国全面步入智能经济和智能社会发展新阶段，为基本实现社会主义现代化提供有力支撑。

我们认为从阶段目标规划来看此次《意见》战略地位极高。从顶层设计来看，本次《意见》是对2017年国务院《新一代人工智能发展规划》“三步走”战略的延续，也是对2025年政府工作报告明确的国家战略抓手的再次强调，2027年目标与“十四五”规划中“培育壮大新兴数字产业”目标直接呼应，2035年目标既是对应“基本实现社会主义现代化”的智能化目标，也是承接“数字中国”建设的发展蓝图。

1.2 六大重点行动：包罗万象，细致入微

《意见》中提出了要加快实施的六方面重点行动，主要指向的是人工智能的具体应用领域，涵盖to B/to C/to G三大方向，紧密围绕科技进步、经济发展、民生改善、公共安全、国际关系等重点领域，推动人工智能与经济社会深度融合，逐渐实现规模化落地应用。

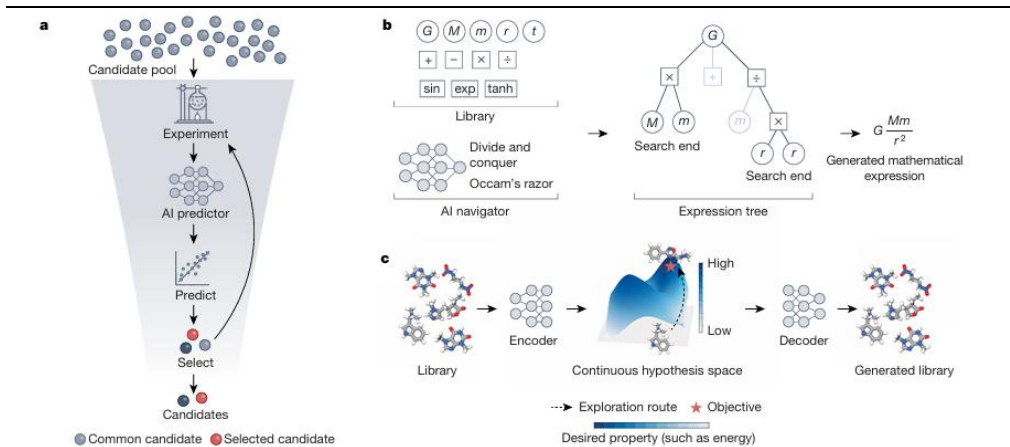
1.2.1 “人工智能+”科学技术

尽管科学实践和流程在科学研究的不同阶段存在差异，但人工智能算法的发展却跨越了传统上相互隔离的学科，此类算法能够改进科学研究的设计与执行。在人工智能驱动的科学发现中，科学知识可以通过适当的归纳偏置整合到人工智能模型中，这些归纳偏置是将结构、对称性、约束条件和先验知识表示为简洁数学陈述的假设，通常这些归纳偏置后的科学知识对于人类来说往往是难以求解的，然而AI在这些领域天然具有优势，例如物理定律或蛋白质折叠中的分子结构及结合原理等。

0到1的科学发现更需要人工智能的原创性突破，可能更需要模型垂直能力的增强，同时更强调数据整理、收集与标注的规模性与精准度。《意见》中指出要加速科学发现进程，加快探索人工智能驱动的新型科研范式，加速“从0到1”重大科学发现进程。而

科学发现的核心通常被认定为可检验的假设。例如：数学中的符号表达式、化学中的分子、生物学中的遗传变异等。

图1 人工智能引导的科学假设生成



资料来源：Hanchen Wang et al. Scientific discovery in the age of artificial intelligence，联储证券研究院

1 到 N 的技术落地和迭代突破则重视模型与应用场景的结合，通过商业化应用反哺技术创新。《意见》中指出支持智能化研发工具和平台推广应用，加强人工智能与生物制造、量子科技、第六代移动通信（6G）等领域技术协同创新。我们认为 AI 与上述技术的结合一方面需要模型针对特定行业进行微调 and 训练以更好地适配行业需求，另一方面也需要行业自身的技术成熟度进一步突破以开拓商业化可能。

1.2.2 “人工智能+” 产业发展

“人工智能+”产业发展的核心目标是通过 AI 技术与实体经济的深度融合，重塑产业结构、催生新质生产力。其核心内容包括两部分：一是鼓励培育智能原生新模式新业态；二是强调人工智能在传统产业的赋能。

智能原生新模式新业态可以理解为“AI 产业化”。智能原生并非简单地为现有应用增加 AI 功能，而是一种全新的应用开发理念和技术范式。它指的是那些从设计之初就将人工智能作为核心，其底层架构、运行逻辑、交互方式和商业模式都围绕 AI 能力进行根本性创新的应用。从现阶段来看，AI 可能更多以与办公系统、办公软件结合的形式进入企业的战略规划、组织架构与业务流程。

以成熟稳定的企业管理软件市场为例，强调专注于原生 ERP 的解决方案正在得到重视，并开始对传统巨头发起挑战。其并不是在传统 ERP 上外挂 AI，而是从底层架构就为 AI 设计，直接与银行、支付、CRM、库存等系统打通，自动获取结构化数据，从分录生成、对账到报表编制，由 AI 自主完成，实现工作流自动化，直击了传统 ERP 部署周期长、更新迭代慢、实时体验差的痛点。

而 AI 与三次产业的融合过程更指向“产业 AI 化”。AI 作为通用性技术，凭借渗透性、协同性特征贯穿三次产业全链条：对第一产业实现农机农具的数智化升级，AI 驱动的育种体系创新破解传统农业靠天吃饭困局；对第二产业推动生产环节自动化升级、供应链动态优化及技术创新迭代，促进从经验驱动向数据驱动转型；对第三产业实现服务流程自动化重构与人机协同模式创新，优化服务响应效率与资源匹配精度。AI 在此过程充分发挥全链条重组、流程再造和创新赋能的协同作用，系统性提升全要素生产率。

1.2.3 “人工智能+” 消费提质

“人工智能+”消费提质的核心指向服务消费和产品消费两个方向，其中我们认为更关键的在于智能终端的产品消费。

我们认为当前时点下智能终端消费新业态重点包含三大方向：智能网联汽车、具身智能、AIoT。我们理解的智能终端是指部署在网络边缘、贴近数据产生源头的终端设备，其集成本地 AI 模型与计算能力，可独立完成数据采集、分析及智能决策，减少对云端算力的依赖，在保障数据隐私的同时实现低延迟响应，是端侧 AI 落地的核心载体。

因此我们认为智能终端真正实现智能化的核心有两点，一是具有一定的本地计算能力，二是具有与现实世界交互的感知能力。算力角度，端侧 AI 的核心诉求是在本地完成复杂模型推理，这要求芯片需要在性能和功耗上取舍，相较于云端更需要具备高能效比的专用算力，以 NPU（神经网络处理器）为代表的 AI 芯片成为关键。感知角度，依赖实时环境数据输入，视觉、语音、环境感知传感器的性能与集成度成为关键，其中伴随多模态大模型能力的不断提升，视觉能力或将成为下一代智能终端的关键能力。

而在模型侧，以 DeepSeek 为代表的一批国产模型的持续迭代更加确立了端侧 AI 快速演进的趋势。DeepSeek 通过“模型轻量化革新+硬件生态协同+场景深度适配”三重路径推动端侧智能发展，其开源特性与 FP8 混合精度推理技术，进一步降低中小厂商部署门槛，强化了端侧在代码生成、长文档分析等任务的处理能力。

1.2.4 “人工智能+”民生福祉

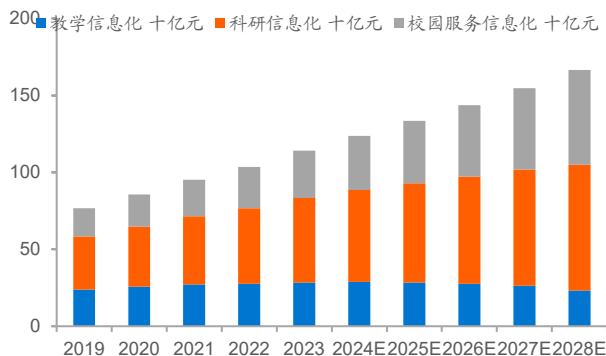
“人工智能+”民生福祉即通过 AI 的赋能改善三大民生问题：就业、教育与医疗。核心在于以技术温度精准回应人的生存与发展需求，筑牢社会公平公平底线与人文关怀，这种技术赋能本质是通过资源均衡配置、服务精准触达与权益全链条保障，让每个个体都能公平享有发展红利。

在民生领域引入人工智能技术并不简单是结构化的改革，其兼顾了公平与效率问题。我们认为当前尤其是在“AI+教育”与“AI+医疗”都已实现了一定的商业化探索，有望在后续爆发更大的市场空间。

AI 教育依托深度学习、大数据等技术构建的智能化教育生态，通过自适应学习系统与全流程数据驱动，实现教学内容与学习路径的个性化匹配。其核心价值在于打破时空壁垒，通过智能辅导系统动态分析学生知识掌握情况，生成针对性练习与反馈，同时借助生成式 AI 技术低成本开发多样化教育资源，推动优质内容普惠化。

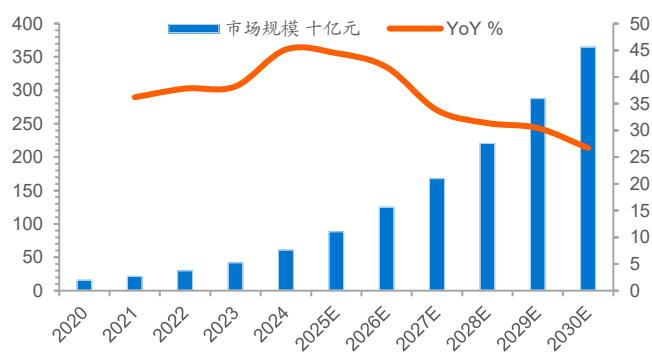
AI 医疗以医学知识图谱与多模态数据分析为基础，推动诊疗流程智能化与健康管理精准化的医疗范式。其技术应用覆盖医学影像识别、辅助诊断、药物研发等核心场景，通过深度学习算法提升早期疾病检出率，并结合远程医疗技术实现优质资源下沉。

图2 中国高等教育信息化市场规模



资料来源：卓越睿新港交所上市材料，联储证券研究院

图3 中国全病程管理市场规模



资料来源：微脉港交所上市材料，联储证券研究院

注：全病程管理市场主要包括：线上咨询（专门针对全病程管理相关服务）、用药指导、产品销售（全病程管理相关）、复诊及复查、医疗陪诊服务及居家医护

1.2.5 “人工智能+” 治理能力

“人工智能+” 治理能力主要指向政务领域的数字化、智能化升级，一方面指人机协同提高政务处理水平，另一方面指发挥人工智能在安全领域和生态领域的效率优势。

第一，“人工智能+” 治理能力的核心价值首先体现在重构社会治理范式上：通过市政基础设施智能化升级与城乡智能普惠延伸，打破数字鸿沟，推动城市规划、政务服务向精准化、主动化转型。政务领域的 AI 深度应用不仅实现服务流程全链路智能办理，更通过公共资源交易智能化监管提升公平透明度，形成人机协同的社会治理新形态，让技术红利惠及城乡每个角落。

第二，其治理能力的另一重突破在于构建安全与生态的智能防线：在安全治理中，AI 支撑多元主体协同防控体系，强化安全生产、公共安全等场景的监测预警与应急响应能力，同时通过网络空间治理技术升级筑牢国家安全屏障；在生态领域，空地海一体化感知与 AI 驱动的环境监测、碳市场优化技术，推动生态治理从经验决策转向数据驱动的精准施策，为美丽中国建设提供智能化解决方案。

1.2.6 “人工智能+” 全球合作

“人工智能”+全球合作是以技术协同与治理共识为双轮，通过跨国协作释放 AI 普惠价值的全球性实践。第一，推动 AI 技术在全球范围内，尤其是在南方国家范围内的普惠平等，通过我国具有的开源模型优势向海外辐射，在 AI 发展的关键基础设施等领域加强国际合作；第二，未雨绸缪地提前规划全球治理体系，引导人工智能技术向安全、可靠、可控的方向发展，也就是向更符合人类发展需要的方向发展。

1.3 基础支撑能力：起根发由，蓄势待发

从本次《意见》发布的内容来看，其更指向推动人工智能向经济社会中的各行业、各领域、各群体的应用向融合，然而**加快推动人工智能在重点领域的行动需要同样重视基础设施建设的深入、完备和持续。**此次《意见》中共提出了八项持续强化的基础能力，包括：提升模型基础能力、加强数据供给创新、强化智能算力统筹、优化应用发展环境、促进开源生态繁荣、加强人才队伍建设、强化政策法规保障、提升安全能力水平。其中我们认为从产业发展的角度来看，最核心的三大基础设施即对应：**模型能力、数据供给和算力供应。**

模型能力是人工智能的内核，决定其理解、推理与生成的深度，是 AI 实现复杂任务

（如自然语言交互、逻辑决策）的核心；数据供给是人工智能的源头，为模型训练提供素材，其规模、质量与多样性直接影响模型的泛化能力；而算力供应则是人工智能的运行基石，支撑大规模模型训练与实时响应，尤其在大模型时代，充足算力是技术落地的硬件保障，三者协同构成 AI 发展的支柱，缺一不可。

1.3.1 模型：进入质量并行期，国产厂商大有可为

进入到 2025 年，大模型的演变呈现出参数量指数级扩张与结构性效率优化并行的趋势。在参数量上，大模型突破千亿级别，Meta 的 Llama 4 系列代表了当前开源 LLM 的头部水平，其中 Scout 版本支持高达 1000 万 token 的上下文长度，Maverick 版本更是采用了 4000 亿参数的 MoE 架构。在架构设计上，MoE 通过使用大量小型的专家网络替换 Transformer 中密集的、计算量巨大的 FFN 层以控制计算和内存开销，以 DeepSeek 为代表的模型厂商在 MoE 的基础上又不断提出如混合 FP8 精度、DualPipe 算法等架构创新方式，使得大模型具有了成本端的优化可能。

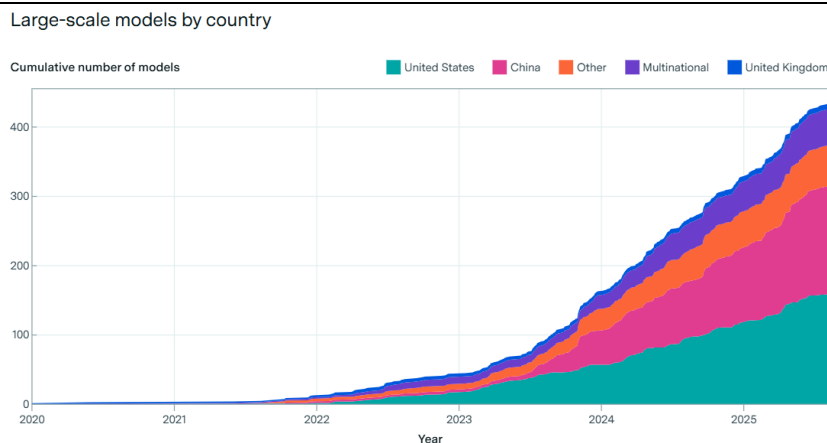
图4 当前大模型的参数量



资料来源：Epoch AI，联储证券研究院

在模型领域，国产厂商开启了与国际头部厂商同台竞技的历程。国产模型呈现“技术突破与产业落地共振”的发展格局，核心模型在参数效率、多模态融合与行业适配性上实现质的飞跃。尤其是进入到 2025 年 H2 以来：6 月发布华为盘古大模型 5.5，采用 256 专家混合专家（MoE）架构，718B 总参数与动态稀疏设计，与华为昇腾芯片实现高度软硬协同；7 月豆包 1.6 版本升级，支持 256K 上下文思考，具备深度思考、多模态理解以及图形界面操作等多项重要能力；8 月 DeepSeek 推出 V3.1 混合推理架构，以 685B 参数动态激活 5.5% 算力实现代码测试通过率提升 45%，更提出 UE0M8 FP8 精度格式，进一步推动成本端的优化。

图5 分国别的大模型产出



资料来源：Epoch AI，联储证券研究院

1.3.2 数据：模型质量重要根源，以应用为导向

随着 AI 浪潮持续演进，数据需求预计将愈发巨大。在机器学习的所有领域中，模型使用的训练数据越来越多。在语言建模领域，数据集正以每年 3.6 倍的速度增长。目前最大的模型所使用的数据集包含数十万亿个词。而最大的公共数据集约为此规模的 10 倍。

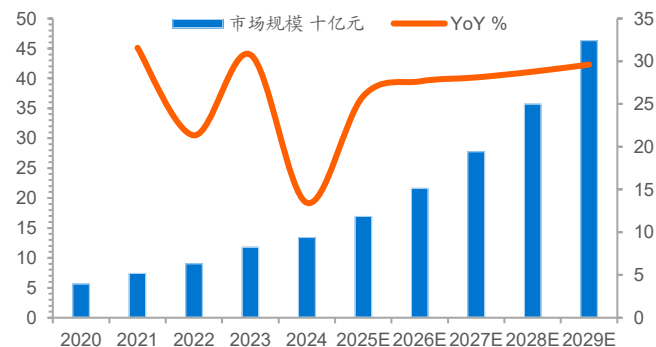
布局利用海量数据，已成为中国 AI 软件市场的关键驱动因素，尤其在数据密集型的 AI 训练及推理领域。在大力的政策支持下，由中国庞大人口与快速增长的数字经济所产生的海量数据，为 AI 创新营造了活跃环境。据弗利斯特沙利文，2020 年至 2024 年，中国的数据量从 32ZB 增长至 41ZB，CAGR 达 6.4%。这些数据结合先进的处理技术，令 AI 软件开发能够发挥其价值，例如，整合与处理文本、图像、视频、音频等多模态数据的能力，是开发复杂 AI 软件（尤其是在快速发展的多模态 LLM 领域）的基础。

图6 大模型训练数据集规模



资料来源：Epoch AI，联储证券研究院

图7 中国 AI 基础设施软件市场



资料来源：星环科技港交所上市材料，联储证券研究院

1.3.3 算力：打造良性循环，自主可控正在路上

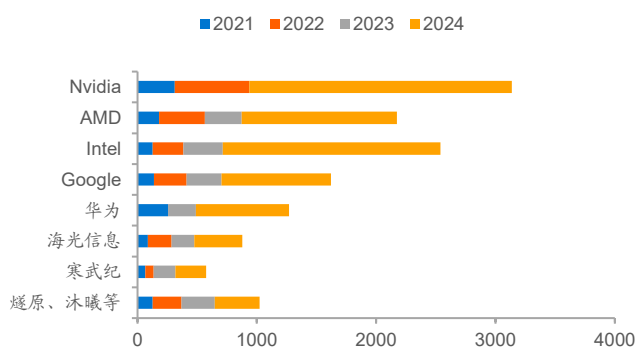
《意见》在强化智能算力统筹中着重提出支持人工智能芯片攻坚创新与大规模智算集群技术突破，从国产算力产业现状来看，亟待突破的关键即国产算力芯片。但是我们判断，在多方面利好下国产算力芯片的自主可控指日可待。

第一，国产大模型不断迭代倒逼国产芯片突破。尽管全球主要算力中心目前采购算力芯片仍以海外巨头英伟达等为主，但是随着国产大模型的飞速发展，产业链良性循环

下，国产 AI 芯片公司开始崭露头角。以华为、寒武纪、昆仑芯等为代表的国产算力芯片厂商开始频频发力，主流云端专用算力芯片约 40 余款，多为 7nm-14nm 制程，算力水平不断逼近海外高端 AI 芯片。

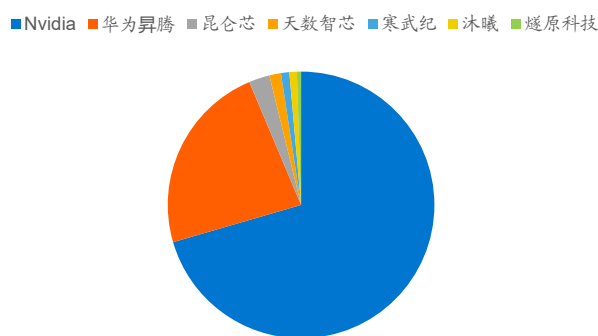
第二，产业链的关键一环不可控为自主可控创造时间窗口。2024 年华为昇腾等国产 AI 芯片已在出货量上占据一定份额。面对美国技术封锁，国内企业在各方面积极寻求“弯道超车”机会，例如：华为昇腾整合 CPU 与 AI 加速核进行架构创新、寒武纪推出思元等覆盖多场景的高性能芯片、昆仑芯在 DeepSeek 上线后急速实现训练推理全版本适配等。我们预计未来伴随技术迭代、生态完善，国产厂商份额将持续提升，国产替代将不断演进。

图8 主流 AI 芯片性能对比



资料来源：深芯盟、半导体产业研究，联储证券研究院

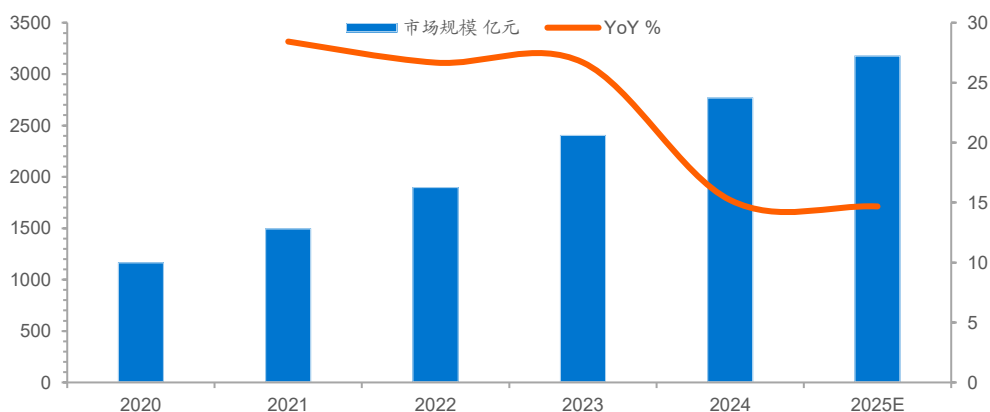
图9 2024 中国 AI 芯片出货统计



资料来源：IDC，联储证券研究院

中国数据中心行业正处于从基础设施型算力向 AI 驱动型算力跃迁的关键阶段。据中商产业研究院数据，2024 年中国数据中心市场规模约为 2773 亿元，2025 年中国数据中心市场规模将达 3180 亿元，增速达 14.6%。通过构建全国一体化的算力网络，实现数据要素流通、算力高效调度、电力绿色供给与网络基础设施的深度耦合，构建起覆盖全域的智能化算力生态体系。在此背景下，数据中心中的计算、存储、连接、散热等核心环节均有望受益，市场空间前景广阔。

图10 中国数据中心市场规模



资料来源：中商产业研究院，联储证券研究院

2. “人工智能”+行动意见投资布局方向

人工智能作为下一阶段中国经济社会发展的关键要素之一，有望催动更多产业蓬勃发展，同时有望带来更多行业投资机会。结合政策指引方向和产业发展逻辑，我们认为

在当前 A 股上，可重点关注以下关键领域：

（一）基础设施：

算力作为 AI 产业的核心上游，其核心逻辑在于需求爆发与供给重构的共振。随着生成式 AI、多模态模型及行业大模型的规模化落地，全球算力需求呈现指数级增长。一方面，国产算力自主化。可以关注海外技术封锁倒逼国内产业链突破，华为昇腾、寒武纪等企业的 AI 芯片已实现训推一体能力，适配国产大模型并进入政务、金融等关键领域，同时，Chiplet 等封装技术的规模化应用降低高端芯片研发门槛，推动算力供给多元化。另一方面，数据中心推动需求。光模块、散热系统等关键部件伴随数据中心建设快速增长，其中光模块正从 400G 向 800G/1.6T 高速率迭代，硅光技术与共封装光学（CPO）推动集成度提升；液冷技术则浸没式、喷淋式等方案解决高功率散热痛点，解决高 PUE 问题；中游的服务器厂商通过整合芯片、存储、网络设备进行整机制造，同时通过 ODM 模式向云厂商提供定制化解决方案。

（二）AI 应用

AI 应用正从概念验证转向价值创造，重点在于技术成熟度与行业痛点的精准匹配。一方面，AI 应用通过大模型降本增效。AI 已在办公、医疗、制造等领域形成规模化落地路径，通过将 AI 融入生产制造链条，相较传统企业可以取得成本控制和效率提升优势，投资需关注技术迭代速度、数据闭环能力及政策催化节点，优先布局具备行业 Know-How 与场景穿透能力的解决方案商。另一方面，AI Agent 等原生服务商业化路径逐渐清晰。AI agent 蓄势待发，有望成为用户接入各种服务的智能枢纽，通过聚合应用、重塑工作流来占据流量入口，并构建生态平台，海外厂商营收渠道日渐拓宽，市场空间逐渐打开。

（三）端侧设备

算力下沉与交互革命协同，边缘智能与硬件创新重构终端生态。重点关注三大终端智能方向：第一，智能网联汽车。借助 DeepSeek 模型及其算法优化技术，车端算力需求有望下降，从而降低车端智驾芯片部署成本，智能驾驶技术不断下沉，我国汽车市场带动智驾市场规模保持高速增长，乘用车商用车各环节应用逐渐落地。第二，AIoT。以 AI 眼镜为代表的可穿戴设备，作为人体感官功能的延伸，相较传统终端设备具备感知优势，国内市场正处在爆发前夕，有望上演“iPhone 时刻”；智能家居设备中，AI 技术主要应用于智能视觉模块和智能语音模块，预计 2025 年渗透率超 50%。第三，具身智能。具身智能强调“躯体化”智能体的物理交互能力，通过机械载体实现感知、决策、执行的闭环链路，物理化感知优势推动其在工业和消费领域均具有丰富应用场景，核心环节在：高精度环境感知模组、仿生执行机构、行业垂直领域解决方案。

（四）前瞻应用

前瞻应用当前仍处在积累期，更需要关注技术突破与商业潜力的时间差。包括：低空经济与空间计算、人工智能+量子计算、第 6 代通信技术等。

3. 风险提示

人工智能技术迭代不及预期：人工智能产业作为技术密集型产业，下游应用高度依赖上游的技术演化进度，若技术发展停滞则需求可能受到大幅影响；

隐私安全与道德风险：大模型的训练推理需要的数据规模和精度要求不断提升，且人工智能在部分领域的应用面临伦理道德问题，若监管趋严或会限制行业发展；

全球贸易环境扰动风险：人工智能产业高度分工，若地缘政治对世界贸易施加重大

影响，则供应链安全不易保证。

免责声明

联储证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
		看淡	相对表现弱于市场

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区滨江大道 1111 弄 1 号中企国际金融中心 A 栋 12 层
 邮编：200135

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院北投投资大厦 A 栋 7 层
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F
 邮编：518000