

AIGC 行业趋势：大模型趋于分化，关注应用场景落地

近期，我们参加了数场关于人工智能的行业交流会，包括全球数字经济大会、世界人工智能大会等。与往年相比，今年的热门话题主要围绕 AIGC（生成式人工智能）展开，其中行业趋势包括：1) 大模型趋于分化，行业模型或成为普及关键；2) 具身智能和多模态智能或成为下一个重点投资方向；3) 应用场景落地是关键，To B 才是主战场。

- “百模大战”后期或趋于分化。2023 年被称为 AIGC 元年，大模型也成为重中之重，市场预期其创新性甚至远大于移动互联网。AIGC 或进一步解放生产力，帮助企业降本增效，影响并改变着互联网的获取信息和内容产出方式。虽然近期行业龙头 ChatGPT 用户数增速放缓，但是业内对此并不担忧，因为这并不代表技术迭代变慢。

据不完全统计，国内已经有近百家大模型，包括通用和垂直、开源和闭源等不同类型。此外，在 2023 年的世界人工智能大会上，360 集团、百度、华为、阿里巴巴等企业被工信部中国电子技术标准化研究院授予“国家人工智能标准化总体组大模型专题组”组长单位，积极推动大模型国家标准体系建设，助力中国大模型产业发展。

- 行业大模型或成为衍变趋势。未来大模型会进一步分化为通用、专用和特定场景。市场普遍认为，从行业特征来看，通用大模型未来只可能是少数巨头最后胜出，主要考虑巨大的资金投入，基础大模型并不适用于数量众多的中小企业。通用大模型并不能解决很多企业的具体问题，而模型的大小，主要还是取决于企业用户的自身需求，企业的大模型应用需要综合考虑行业专业性、数据安全、持续迭代和综合成本等因素。

垂直行业的模型未来或成为大模型加速普及的关键，通用公域数据叠加行业数据，共同构成了产业大模型的训练数据来源。行业大模型的未来趋势特点还包括：场景集成化，AI 原生以及部署工业化等方面。

赵丹

互联网分析师
dan_zhao@spdbi.com
(852) 2808 6436

杨子超

互联网助理分析师
charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

2023 年 7 月 10 日

相关报告：

[互联网行业 2023 年中期展望：AIGC，能否拯救互联网的“中年危机”？](#) (2023-06-26)

[序幕揭开：ChatGPT 将 AIGC 推向“平民化”时代](#) (2023-02-14)



扫码关注浦银国际研究

- **MaaS 或进一步推动 AI 普惠化。**MaaS（模型即服务）的理念，提出了以人工智能模型为核心的开发范式，搭建云计算技术和服务架构，以此向大模型初创企业和开发者开放。MaaS 允许开发人员将机器学习模型部署到应用程序中，并提供自动化方式来进行模型训练、推理、部署、精调、测评、产品化落地等在内的全方位服务。MaaS 的出现或进一步降低使用门槛，提升大模型普及率。
- **中美大模型差异：国内企业在底层模型仍需提高，优势在于应用生态。**业内普遍认为，中美大模型目前仍存在一定距离，不过国内公司正在迎头赶上。一方面，大模型一定要有充足的算力作为基础；另一方面，在数据层面，中文语料的复杂性及质量参差，也对国内大模型研发带来了挑战，后期高质量的数据才是大模型不断优化的关键。

此外，腾讯也发布大模型时代的 AI 十大趋势：

- 一是涌现，LLM 推动人工智能快速进化到 AGI 阶段；
- 二是融合，多模态助力大模型解决复杂问题；
- 三是懂你，大模型带来更贴近人的交互方式；
- 四是生态，模型即服务（MaaS）生态呼之欲出；
- 五是泛在，垂直领域应用是大模型的主战场；
- 六是平台，Plugin 工具让大模型迎来 APP Store 时刻；
- 七是入口，大模型为数字人“注入灵魂”；
- 八是赋能，AI 大模型助力个体成为超级生产者；
- 九是冲击，版权“思想表达二分法”基石正在动摇；
- 十是向善，伦理和安全建设塑造负责任的 AI 生态。

- **具身智能也是市场重点关注的投资方向之一。**英伟达 CEO 黄仁勋也曾提出，人工智能的下一个浪潮将是具身智能。具身智能是指拥有身体并支持物理交互的智能体，具备感知、思考、学习、决策等能力，能够与环境进行交互。具身智能有望成为人工智能的最终载体，主要代表产品包括机器人和自动驾驶汽车等。当前具身智能产业链中包括数字基础设施、机器人制造、机器视觉、多模态大模型的厂商等相关环节。
- **多模态智能是具身智能的必经之路。**除了在计算机视觉、自然语言处理等特定领域模型的发展，多模态大模型的进一步交叉融合或将成为未来重要的应用方向。未来人与机器之间的交互方式将更加丰富，或通过文字、视觉、语音等多维度沟通，进而提升效率。

- **未来更加关注应用场景落地。**能否应用落地并且具备商业化能力，才是检验大模型成功与否的标准。不同于传统C端消费互联网，B端产业互联网才是大模型的主战场。随着模型不断细分至垂直行业乃至特定场景，或推动应用落地加速。此外，大模型进行大规模推广落地所需具备的条件仍需改善：标准化、可靠化、大批量部署以及价格相对低廉。我们以可靠化为例，即用户对大模型安全性的担忧，当前生成式大模型以概率的方式生成内容，有时会一本正经“胡说八道”，被称为“AI幻觉”，而高质量的语料库是提升产出内容安全可靠性的关键。
- **投资风险：**研发进展不及预期；商业化模式待验证。

图表 1: 中国 AIGC 相关标的

公司名称	股票代码	简介
百度	BIDU US	提供完整 AI 堆栈，包括由 AI 芯片、深度学习框架、核心 AI 功能如自然语言处理、知识图谱、语音识别、计算机视觉和增强现实，以及一个开放的人工智能平台。
科大讯飞	002230 CH	从事智能语音、自然语言理解、计算机视觉等核心技术研究，在语音识别、语音合成、机器翻译、图文识别、图像理解、阅读理解、机器推理等领域具备优势。
昆仑万维	300418 CH	发布了“昆仑天工”AIGC 全系列算法与模型，旗下模型包括天工巧绘 SkyPaint、天工乐府 SkyMusic、天工妙笔 SkyText、天工智码 SkyCode，覆盖图像、音乐、文本、编程等多模态内容生成能力，成为目前国内 AIGC 领域布局最为全面的公司之一。
视觉中国	000681 CH	以“视觉内容”为核心，提供优质版权素材及智能服务。相关 AI 生成内容的业务是依托公司既有的海量数据和商业应用场景，以及 AI 技术的相关积累，通过大数据分析学习，由公司旗下社区的摄影师、设计师和 AI 协同完成。
蓝色光标	300058 CH	主营业务包括全案推广服务、全案广告代理以及元宇宙营销（虚拟人、虚拟物品以及虚拟空间），AI 化是公司技术主线之一。
商汤科技	0020 HK	涵盖感知智能、决策智能、智能内容生成和智能内容增强等关键技术领域，同时包含 AI 芯片、AI 传感器及 AI 算力基础设施在内的关键能力。
云从科技	688327 CH	致力于助推人工智能产业化进程和各行业智慧化转型升级，提供信息化、数字化和智能化的人工智能服务，赋能智慧金融、智慧治理、智慧出行、智慧商业等应用场景，提供以人工智能技术为核心的行业解决方案。
海天瑞声	688787 CH	全球 AI 训练数据服务商，持续推动智能语音、计算机视觉、自然语言理解等领域的创新与变革。
凌云光	688400 CH	聚焦机器视觉业务，提供可配置视觉系统、智能视觉装备与核心视觉器件等高端产品与解决方案，赋能电子制造、新型显示、印刷包装、新能源、影视动漫、科学图像、轨道交通等行业的智能“制造”。
寒武纪	688256 CH	专注于人工智能芯片产品的研发与技术创新，提供云边端一体、软硬件协同、训练推理融合、具备统一生态的系列化智能芯片产品和平台化基础系统软件。
小冰公司	未上市	小冰框架以自然语言处理（NLP）为基础，目前是全球承载交互量最大的完备人工智能框架之一，技术覆盖自然语言处理、计算机语音、计算机视觉及人工智能内容生成。在开放域对话、多模态交互、超级自然语音及内容生成领域居于全球领先。
倒映有声	未上市	通过自研神经渲染技术、数字孪生技术、以及独创的 TTSA 技术，从语义到声音图片，再到连续帧视频画面，实现多姿态的数字分身 IP 生成，并实现基于文本实时生成高质量语音（音频）和动画（视频），最终实现无人驱动数字分身。
影谱科技	未上市	专注于视觉内容的生产效率与呈现交互方式的技术研究，面向媒体、文化、科教等多行业领域提供一站式的智能解决方案。
灵动音科技	未上市	致力于人工智能音乐，运用 AI 技术从作词、作曲、编曲、演唱、混音等方面全方位降低音乐创作及制作门槛，为音乐行业提供新的产品体验，提升效率。
灵伴智能	未上市	专注人工智能领域基础技术研发、智能人机交互服务底层 AI 技术研发和智能技术的产业升级，核心技术覆盖机器感知智能到认知智能，具体包括语音抗噪、语音识别、语音合成、自然语言理解等。
澜舟科技	未上市	以自然语言处理（NLP）技术为基础，为全球企业提供新一代认知智能平台，助力企业数字化转型升级。其主要产品是基于“孟子轻量化预训练模型”打造的一系列 SaaS 功能引擎（包括搜索、生成、翻译、对话等）和垂直场景应用。

(接下页...)

(接上页...)

公司名称	股票代码	简介
rct AI	未上市	运用人工智能为游戏行业提供完整的解决方案，并利用人工智能生成内容创造真正的 Metaverse。通过使用最前沿的技术，特别是深度学习和强化学习，rct AI 为消费者和制作方提供真正动态且智能的用户体验。
云知声	未上市	国内头部人工智能独角兽企业。以人工智能语音技术为核心，通过全栈式技术链条，为企业和用户 提供智能语音技术和综合解决方案。
思必驰	未上市	国内专业的对话式人工智能平台公司，拥有全链路的智能语音语言技术，自主研发了新一代人机交互平台 (DUI)，和人工智能芯片 (TH1520)；为车联网、IoT 及政务、金融等众多行业场景合作伙伴提供自然语言交互解决方案。
超参数科技	未上市	超参数科技是一家专注于 AI 领域的科技公司，致力于「打造有生命的 AI」，创造一个 10 亿人与 100 亿 AI 共同生活的虚拟世界。
秘塔科技	未上市	致力于将重复脑力劳动 AI 化，以 AI 为杠杆撬动专业场景的百倍生产力提升，在 AIGC、文档辅助创作、智能合同等方向上开展研发与产品落地。
香侬科技	未上市	为机构提供非结构化数据处理的人工智能解决方案。以前沿的自然语言处理 (NLP) 技术为利器，化繁为简，清晰呈现最有价值信息，推动金融资产管理、风控评级、行业研究、投资决策等业务的持续扩张和服务升级。
标贝科技	未上市	专注于智能语音交互和 AI 数据服务，基于 AI+SaaS 开放平台，为客户提供 AI 数据服务、技术能力、智能语音交互方案赋能服务，包括通用场景的语音合成和语音识别，以及 TTS 音色定制，声音复刻，情感合成和声音转换在内的语音技术产品；AI 数据业务涵盖语音合成、语音识别、图像视觉、NLP 等采标服务和平台化自研工具能力。
帝视科技	未上市	致力于人工智能和计算机视觉前沿技术与行业应用产品开发，业务聚焦智能制造及数智影像两大领域。
计算美学	未上市	聚焦于人工智能和设计创意交叉领域，旗下 AIGC 产品“画宇宙”定位是面向创作者的超级生产力工具，旗下智能设计产品“图宇宙”主打高品质的智能设计引擎。
追一科技	未上市	主攻深度学习和自然语言处理，提供智能语义，语音和视觉的 AI 全栈服务。
中科闻歌	未上市	数据智能服务商，聚焦互联网多语言，跨模态，文本、图片、网页、视频等机器学习和智能计算核心技术研发，面向泛媒体、泛政务、泛金融和泛安全领域，提供多语言、跨模态和深度认知智能的大数据系统、服务与解决方案。
相芯科技	未上市	专注于计算机图形学和人工智能技术的深度融合，推动 XR 技术创新和产业应用，自主研发的“虚拟数字人引擎”和“超写实数字物平台”已在逾千家国内外企业得到规模化应用。
筷子科技	未上市	智能创意技术提供商，基于内容元素解构方法论 AI 人工智能、云计算、创意内容大数据等核心技术，提供创意智能生产、运营优化、标签洞察、协作管理的一站式 SaaS 解决方案。
来画	未上市	打造了动画和 IP 数字人智能创作交易平台，为用户提供零门槛、低成本的 3D 数字人、虚拟空间、虚拟素材等元宇宙内容创作软件；数字内容可一键上链，享有数字版权，用户可在来画平台自由创作、选购、交易、收藏、使用数字资产。来画还提供 3D 创意定制服务，并通过 API 赋能创意生态供应链，助力全行业批量化生产数字创意内容，快速布局元宇宙流量蓝海，实现营销新增长。

资料来源：公开资料整理、浦银国际

图表 2: 2020-1H23 国内 AIGC 领域主要投融资事件

时间	公司名称	轮次	金额	投资方	行业分类
1/20/2020	像素偏移	天使轮	未披露	云启资本(领投); 微光创投	AI 创作新视界研发商
5/11/2020	火山引擎	被收购	未披露	字节跳动	企业级智能技术服务平台
7/9/2020	灵动音科技	Pre-A 轮	未披露	众海投资; 腾讯投资;	音乐创作服务商
9/16/2020	科大讯飞	战略投资	未披露	中国移动	智能语音产品开发商
1/6/2021	Mai 小麦	A 轮	500 万美元	Partech Ventures; Arbor Ventures 乔木创投; Voyager Capital; Tekton Ventures	AI 驱动女性消费领域效果广告提供商
1/21/2021	数字王国	股权投资	未披露	启迪数字	数码视觉特效服务提供商
1/29/2021	慧川智能	被收购	未披露	腾讯投资	人工智能在线视频制作系统服务商
2/3/2021	影谱科技	战略投资	未披露	新东方教育文化产业基金	智能影像生产技术及应用方案提供商
4/26/2021	视连通	战略投资	未披露	凤凰创新产业基金	视频 AI 技术及视频智能运营服务商
4/29/2021	秘塔科技	Pre-A 轮	数千万人民币	源渡创投; 丰元创投 Amino Capital; 明势资本	法律 AI 办公工具服务提供商
5/10/2021	倒映有声	Pre-A 轮	1000 万人民币	中文在线	人工智能语音系统研发商
6/21/2021	香侬科技	战略投资	未披露	腾讯领投	产业 AI 技术服务商
8/3/2021	帝视科技	B 轮	1 亿人民币	海松资本领投; 三律投资跟投	机器学习及计算机视觉技术研发商
8/30/2021	诗云科技	Pre-A 轮	数百万美元	IDG 资本(领投); 红杉种子基金; 真格基金	AI 内容生产系统开发商
8/31/2021	相芯科技	B 轮	7000 万人民币	赛伯乐投资领投; 新湖中宝; 东翰雷火跟投	XR 技术创新应用服务商
9/24/2021	搜狗	被收购	未披露	腾讯	综合性搜索引擎服务商
9/27/2021	追一科技	战略投资	未披露	中金资本	AI 数字员工提供商
11/26/2021	必优科技	天使轮	未披露	金山办公	智能写作 SDK 服务平台
12/23/2021	西湖心辰	天使轮	1000 万美元	蓝驰创投领投; 凯泰资本; 西湖科创投器投	AI 心理咨询服务提供商
12/27/2021	Nolibox	Pre-A 轮	数千万人民币	高瓴创投	智能设计引擎及平台服务商
1/4/2022	超参数科技	B 轮	1 亿美元	红杉中国领投; 五源资本; 高榕资本跟投	AI 技术研发商
1/5/2022	倚澜科技	天使轮	未披露	智慧基石; 达晨财智	虚拟现实技术解决方案提供商
2/10/2022	澜舟科技	Pre-A 轮	1 亿元	联想创投; 斯道资本领投; 创新工场跟投	认知智能产品研发供应商
4/6/2022	魔法科技 Xmov	C 轮	1.1 亿美元	软银愿景基金(领投); 北极光创投; 指数资本	元宇宙基础设施研发商
4/18/2022	KAWO	A 轮	近千万美元	Tigor Global 老虎海外(领投); 红杉资本中国	自动化营销平台
5/18/2022	ZMO.ai	A 轮	800 万美元	高瓴资本领投; 金沙江创投; GGV 纪源资本跟投	人工智能模特图片解决方案提供商

7/14/2022	数字力场	天使轮	数千万人民币	百度风投	人工智能生成内容技术研发商
8/2/2022	灵图创新	天使轮	未披露	奇绩创坛	影视游戏创作发布平台服务商
10/12/2022	TIAMAT	天使轮	数百万美元	DCM 中国	生成式 AI 平台
10/20/2022	标贝科技	B 轮	数千万人民币	基石创投; 联储创投	人工智能语音交互服务商
10/24/2022	CreativeFitting	种子轮	数百万人民币	紫竹小苗基金	AIGC 短视频营销解决方案供应商
11/1/2022	星凡科技	天使轮	近千万人民币	鑫瑞恩资本	元宇宙基础数字平台
11/7/2022	微软小冰	A+轮	10 亿人民币	高瓴资本; IDG 资本	跨平台人工智能机器人研发商
11/23/2022	同伴客数据	战略投资	数千万人民币	M&W	数据要素市场售成构建商
12/5/2022	聆心智能	天使+轮	数千万人民币	连星资本领投; 图灵创投; 智谱 A 跟投	计算精神心理诊疗服务商
12/15/2022	特看科技	天使轮	数千万人民币	峰瑞资本领投; 嘉程资本跟投	AI+数据打造视频生产 SaaS 平台
01/13/2023	深言科技	Pre-A 轮	未透露	红杉种子基金、奇绩创坛、零以创投	生成式 AI 大模型研发商
02/17/2023	聆心智能	Pre-A 轮	未透露	SEE Fund 无限基金	生成式 AI 大模型研发商
02/28/2023	Tiamat	A 轮	约人民币 5000 万	DCM 和绿洲资本联合领投	生成式 AI 大模型研发商
03/27/2023	西湖心辰	Pre-A 轮	数百万美元	百度风投领投	生成式 AI 内容研发商
04/07/2023	智象未来	种子轮	未透露	阿尔法公社领投	生成式 AI 大模型研发商
04/14/2023	面壁智能	天使轮	人民币数千万	知乎、智谱 AI	生成式 AI 大模型研发商
04/21/2023	西湖心辰	战略投资	未披露	汤姆猫领投	生成式 AI 内容研发商
05/08/2023	Tiamat	A+轮	约人民币 3600 万元	线性资本领投, DCM、绿洲资本跟投	生成式 AI 大模型研发商
05/08/2023	广州海国图智	天使轮	人民币数百万	前海鲲鹏资本、鲲鹏股权投资	生成式 AI 服务研发商
05/15/2023	造物云	天使轮	未透露	线性资本	3D 生成式 AI 内容研发商
05/22/2023	智子引擎	天使轮	人民币 1000 万	未披露	生成式 AI 大模型研发商
06/02/2023	深言科技	A 轮	未透露	腾讯投资、好未来、红杉种子基金、中关村发展集团等	生成式 AI 大模型研发商
06/02/2023	句子互动	Pre-A 轮	约人民币 3600 万元	真成投资、奇绩创坛	生成式 AI 企业服务研发商
06/05/2023	光年之外	天使+	约人民币 16.6 亿元	源码资本, 腾讯投资, 五源资本, 宿华	生成式 AI 大模型研发商
06/06/2023	右脑科技	天使轮	人民币数千万元	光速光合领投, 奇绩创坛跟投	生成式 AI 内容研发商
06/06/2023	TradeMonday	战略投资	未透露	商汤科技	生成式 AI 零售研发商
06/09/2023	光轮智能	战略投资	未披露	奇绩创坛	生成式 AI 数据应用研发商
06/012/2023	月之暗面	天使轮	未透露	红杉资本中国、真格基金	生成式 AI 大模型研发商
06/14/2023	奇点智源	收购	约为人民币 11 亿元	昆仑万维	生成式 AI 大模型研发商
06/19/2023	生数科技	天使轮	人民币近亿元	蚂蚁集团领投, 卓源资本、百度投资跟投	生成式 AI 大模型研发商
06/29/2023	光年之外	收购	人民币 20.65 亿元	美团	生成式 AI 大模型研发商

资料来源: 非凡产研、36Kr、亿欧数据、智东西快讯、浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

- “买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数
- “持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平
- “卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

- “超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
- “标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
- “低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com
852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com
852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited
网站: www.spdbi.com
地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

