

轻工制造

智谱与 DeepSeek 迭代模型，Harness 升级

一、本周专题

智谱基于相同基座推出 GLM5.3，基于 Slime 框架的后训练 Scaling 提升智能上界。根据智谱微信公众号和官方技术 Blog，8 月 14 日智谱发布 GLM-5.3，采用与 GLM-5.2 相同的基座模型，通过极致的后训练 Scaling 大大提高了模型的智能上界：数十倍的长程任务环境、更丰富多样的环境类型、超长的后训练时间。智谱基于 IndexShare、SAO、以及持续演进的新一代 Slime 框架高效推进强化学习，Slime 是智谱用于强化学习 Scaling 的开源后训练框架，其设计使得智谱能够在不重建训练堆栈的情况下持续添加新的训练环境，提升实验灵活性和降低资源消耗。

GLM5.3 拥有强大编程能力，长程任务能力突出。根据智谱微信公众号，GLM-5.3 在多项主流基准测试中是当前排名最高的开源模型，编程与智能体能力接近 Claude Fable 5，编程体感超过其他国产模型。GLM-5.3 训练过程中，智谱不只让模型完成编程题，而是把训练环境扩展到更接近真实专家工作的完整流程，有些任务的工作量相当于一位工程师连续数天的工作，模型学到的不只是单向执行指令，而是从发现问题开始，推进分析、实施验证，最终独立完成工作。

智谱 Coding Harness Zcode 全面升级，提升 GLM 使用体验。根据智谱微信公众号，8 月 11 日智谱全面升级 ZCode，目标成为 GLM 的最佳 Harness。在任务完成方面，ZCode 的优势更集中在需要跨文件、跨环节协作并完成最终验收的复杂任务上，能够更好地帮助模型把任务完整交付，在缓存命中方面，通过对上下文缓存复用进行专门优化，GLM 在 ZCode 中缓存命中率超过 98%，从而让 GLM Coding Plan 有效 Token 量提升约 30%。

DeepSeek 发布 V4 Pro 正式版，配合 DSH Agent 能力大幅提升。根据 DeepSeek 微信公众号，8 月 13 日 DeepSeek 发布 V4 Pro 正式版，对于公开基准测试集中的 Code Agent 任务，DeepSeek-V4-Pro-0813 均使用 DeepSeek Harness 极简模式作为框架进行测试，从测试结果来看，V4 Pro 增强了 Agent 能力，在生产环境中的性能表现提升尤为显著。

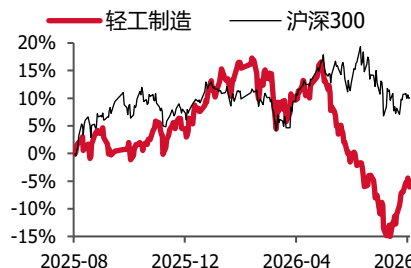
DeepSeek Harness 开放测试，采取“一切皆插件”的设计思路。根据 DeepSeek Harness 团队微信公众号，8 月 13 日 DeepSeek Harness 的开发者预览版面向全球 Harness 开发者开放测试。DeepSeek Harness 采用插件式开放架构来构建 Agent Harness：模型、工具、技能、会话、沙箱、存储、循环、调度、UI 等所有 Agent 能力均由插件组合而成，可自由替换、灵活重组。针对不同的使用场景，DeepSeek Harness 提供标准、PTC、极简和创造四种模式，默认加载不同的插件集合，其中极简模式仅保留一个 shell 工具与一个文件编辑工具，用于最小环境下的模型基准测试。

二、行业观点

轻工制造：1) 家居：我们认为，地产政策持续释放稳市场信号，二手房市场活跃

强于大市（维持评级）

行业走势



作者



分析师 郭庆龙

SAC: S1070525120002

邮箱: guoqinglong@cgws.com



分析师 王文杰

SAC: S1070525120003

邮箱: wangwenjie2@cgws.com



分析师 吕科佳

SAC: S1070526010001

邮箱: lvkejia@cgws.com



分析师 谭鹭

SAC: S1070526010003

邮箱: tanlu2@cgws.com



分析师 李佳妮

SAC: S1070526030001

邮箱: lijiani@cgws.com

度及价格预期有望逐步改善，家居消费的需求预期和市场信心亦有望边际修复。当前家居板块估值及机构配置仍处相对低位，悲观预期反映较为充分，具备一定安全边际；随着地产预期企稳及消费信心修复，板块估值存在修复空间。**2) 包装：**据 IDC，随着多个大厂相继推出新品、国补将智能眼镜纳入补贴范围、AI 应用落地进程加快，智能眼镜市场有望延续高增长趋势；据维深信息，AI 眼镜结构复杂，涉及多个零部件环节，关注 AI 眼镜市场高增长趋势下零部件及包装供应商投资机会。金属包装行业在国内提价的带动下有望在 2026 年迎来盈利拐点，同时企业开始加强海外市场布局，打开中长期成长空间。

家用电器：1) 社零方面，据国家统计局及 ifind 数据，2026 年 1-7 月，社会消费品零售总额 287744 亿元，同比+1.2%。7 月份，社会消费品零售总额 39022 亿元，同比+0.6%。其中 7 月家用电器和音像器材类社零规模为 946 亿元，同比-1.9%，2026 年 1-7 月累计值达到 6372 亿元，累计同比-6.6%。**2) 出口方面，**据海关总署及 ifind 数据，7 月家用电器出口金额为 88.54 亿美元，同比+6.6%，2026 年 1-7 月累计值达到 608.87 亿美元，累计同比+6.2%。我们认为 7 月家电社零下滑主要由于去年高基数影响，降幅环比有所收窄，家电出口表现相对较好。

美容护理：悦己消费&颜值经济需求长期存在，但消费者消费行为更为理性，对于产品质价比更为注重，国货品牌仍然表现出了一定的竞争力，当前国货品牌通过优质的产品、适当定位的价格、优质的渠道及营销布局，有望长期抢占市场份额。

黄金珠宝：我国金银珠宝消费展现出一定韧性，从行业发展趋势来看，随着黄金珠宝产品精进、产品品质提升，高端产品愈发受到消费者偏好，黄金珠宝设计愈发得到品牌方的重视，行业内或出现分化，重视产品的企业有望进一步获得消费者认可。

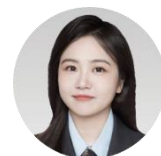
教育：我们认为教育行业投资逻辑已经从政策驱动转向业绩驱动，教育行业整体估值相对较低，未来有望迎来业绩、估值的戴维斯双击。未来随着“AI+教育”融合持续深化，K12 筑牢基础教育根基、高教引领创新人才培育、职业教育衔接实体经济，三者与 AI 教育深度绑定，龙头企业将凭借技术与资源优势，把握行业发展机遇，推动行业实现高质量发展，同时兑现长期投资价值。

博彩：博彩具备顺周期+高端消费属性，当前美国进入降息周期，中国亦推出一揽子经济刺激措施，博彩有望受益于全球流动性增加、经济复苏、财富效应。澳门博彩收入持续复苏，据澳门博彩监察协调局，2026 年 7 月澳门博彩毛收入 202.60 亿澳门元，同比-8.4%；2026 年 1-7 月澳门博彩毛收入 1471.61 亿澳门元，同比+4.4%，恢复至 2019 年同期的 84.60%。

餐饮、茶饮：我们认为，餐饮行业当前正处于复苏通道中，茶饮行业人群渗透率持续提升，优质餐饮及茶饮公司有望凭借其差异化竞争力，打开业绩增长空间。

酒旅：我们认为，随着文旅消费市场的复苏，及服务消费相关政策的推出，酒旅板块有望持续保持高景气，龙头企业有望把握行业机遇，带动市场份额持续提升。

风险提示：行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、技术迭代风险、消费复苏不及预期风险等。



联系人 李禹蒙

SAC: S1070126050012

邮箱: liyumeng@cgws.com

相关研究

- 1、《金价回升，黄金珠宝企业成长性&高分红突出》2026-08-10
- 2、《关注中报绩优个股》2026-07-27
- 3、《可选消费中报预告表现分化，包装、纺织制造、运动鞋服相对较好》2026-07-21

内容目录

一、本周专题：智谱与 DeepSeek 迭代模型，Harness 升级.....	4
二、行业观点.....	7
轻工制造.....	7
家用电器.....	7
美容护理.....	8
黄金珠宝.....	8
教育.....	8
博彩.....	8
社会服务.....	8
三、行情回顾.....	8
四、风险提示.....	10

图表目录

图表 1: GLM5.3 在复杂软件工程、终端操作和更广泛的真实世界 Agent 任务上取得显著进步	4
图表 2: GLM5.3 的网络安全能力优势主要集中在漏洞分析、验证	5
图表 3: 在 Zcode 中 GLM 任务表现与缓存命中优于其他 Harness	5
图表 4: DeepSeek V4 Pro 正式版 Agent 能力大幅提升.....	6
图表 5: DeepSeek Harness 开发者预览版开放测试	7
图表 6: 申万一级行业涨跌幅 (%) -本周 (20260810-20260814)	9
图表 7: 各板块涨跌幅前五个股 (单位: %) -本周 (20260810-20260814)	9
图表 8: 港股行业涨跌幅 (%) -本周 (20260810-20260814)	9
图表 9: 中信港股通各细分板块涨跌幅前五个股 (单位: %) -本周 (20260810-20260814)	10

一、本周专题：智谱与 DeepSeek 迭代模型，Harness 升级

智谱基于相同基座推出 GLM5.3，基于 Slime 框架的后训练 Scaling 提升智能上界。根据智谱微信公众号和官方技术 Blog，8 月 14 日智谱发布 GLM-5.3，采用与 GLM-5.2 相同的基座模型，通过极致的后训练 Scaling 大大提高了模型的智能上界：数十倍的长程任务环境、更丰富多样的环境类型、超长的后训练时间。智谱基于 IndexShare、SAO、以及持续演进的新一代 Slime 框架高效推进强化学习，Slime 是智谱用于强化学习 Scaling 的开源后训练框架，其设计使得智谱能够在不重建训练堆栈的情况下持续添加新的训练环境，提升实验灵活性和降低资源消耗。

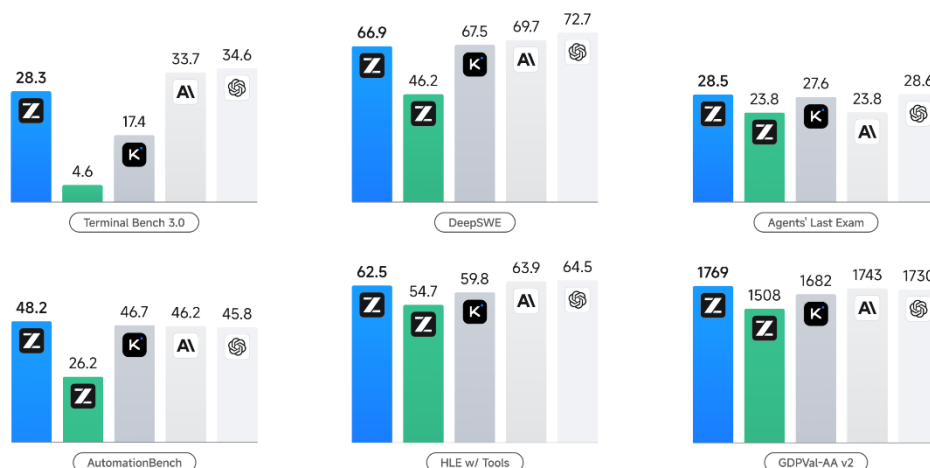
GLM5.3 拥有强大编程能力，长程任务能力突出。根据智谱微信公众号，GLM-5.3 在多项主流基准测试中是当前排名最高的开源模型，编程与智能体能力接近 Claude Fable 5，编程体感超过其他国产模型。GLM-5.3 训练过程中，智谱不只让模型完成编程题，而是把训练环境扩展到更接近真实专家工作的完整流程，有些任务的工作量相当于一位工程师连续数天的工作，模型学到的不只是单向执行指令，而是从发现问题开始，推进分析、实施验证，最终独立完成工作。

图表1：GLM5.3 在复杂软件工程、终端操作和更广泛的真实世界 Agent 任务上取得显著进步

LLM Performance Evaluation

6 benchmarks: Terminal Bench 3.0, DeepSWE, Agents' Last Exam (CLI), AutomationBench, HLE w/ Tools, GDPVal-AA v2

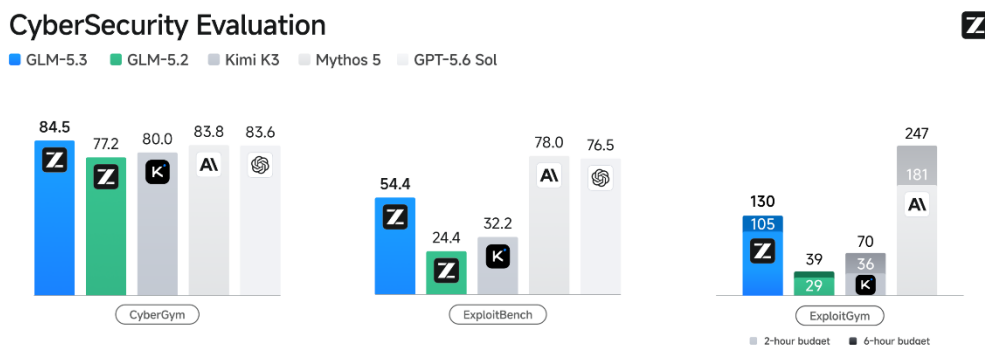
■ GLM-5.3 ■ GLM-5.2 ■ Kimi K3 ■ Fable 5 ■ GPT-5.6 Sol



资料来源：智谱微信公众号，长城证券产业金融研究院

GLM5.3 涌现网络安全能力，在白盒代码审查与漏洞发现等安全任务中表现持平 Mythos 5。根据智谱微信公众号，在任务环境不断扩张的过程中，GLM5.3 在网络安全领域的表现超出预期。从任务链条看，网络安全能力大致包括代码审查、漏洞验证、漏洞利用以及真实环境中的攻防闭环，从覆盖漏洞分析、验证和利用不同阶段的三个基准测试来看，GLM-5.3 当前优势主要集中在前半段，越接近漏洞利用链的前端，GLM-5.3 相较 GLM-5.2 的提升越明显，但同时与 Mythos 5 等闭源前沿模型之间的差距也越大。

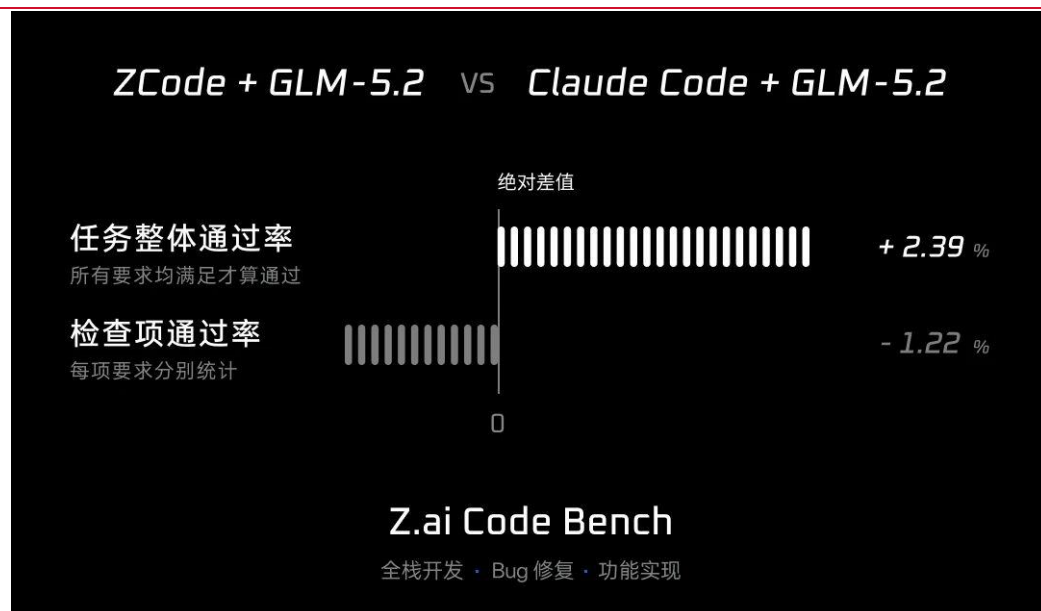
图表2: GLM5.3 的网络安全能力优势主要集中在漏洞分析、验证



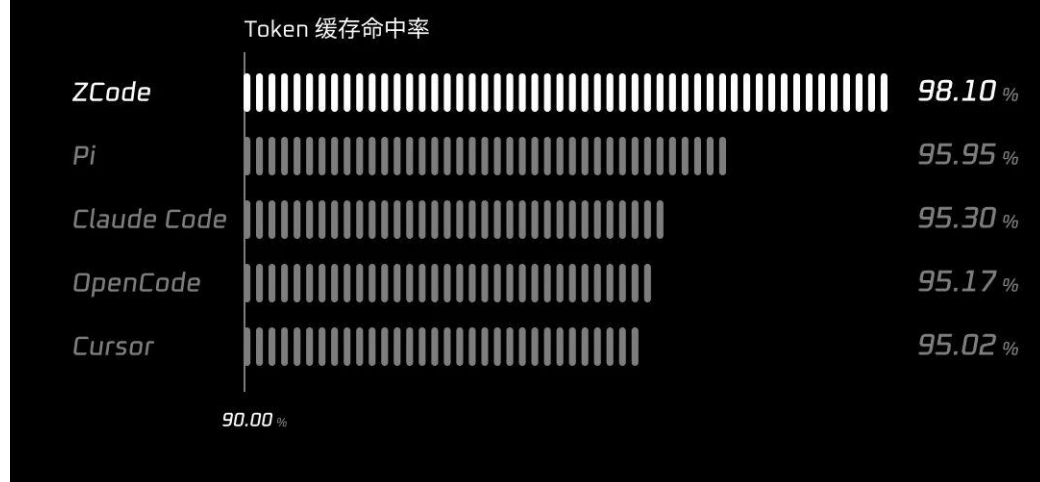
资料来源: 智谱微信公众号, 长城证券产业金融研究院

智谱 Coding Harness Zcode 全面升级, 提升 GLM 使用体验。根据智谱微信公众号, 8月11日智谱全面升级 ZCode, 目标成为 GLM 的最佳 Harness。在任务完成方面, ZCode 的优势更集中在需要跨文件、跨环节协作并完成最终验收的复杂任务上, 能够更好地帮助模型把任务完整交付, 在缓存命中方面, 通过对上下文缓存复用进行专门优化, GLM 在 ZCode 中缓存命中率超过 98%, 从而让 GLM Coding Plan 有效 Token 量提升约 30%。

图表3: 在 Zcode 中 GLM 任务表现与缓存命中优于其他 Harness



GLM 搭配 ZCode，缓存命中率更高



资料来源：智谱微信公众号，长城证券产业金融研究院

DeepSeek 发布 V4 Pro 正式版，配合 DSH Agent 能力大幅提升。根据 DeepSeek 微信公众号,8月13日 DeepSeek 发布 V4 Pro 正式版,对于公开基准测试集中的 Code Agent 任务, DeepSeek-V4-Pro-0813 均使用 DeepSeek Harness 极简模式作为框架进行测试,从测试结果来看, V4 Pro 增强了 Agent 能力,在生产环境中的性能表现提升尤为显著。

图表4：DeepSeek V4 Pro 正式版 Agent 能力大幅提升

Benchmarks	DeepSeek-V4-Pro-0813	DeepSeek-V4-Flash-0731	DeepSeek-V4-Pro-Preview	DeepSeek-V4-Flash-Preview	GLM-5.2	Kimi-K3	Opus-4.8	Fable 5 (w/ fallback)
HLE (wo/w tools)	42.7/60.0	37.8/51.5	37.7/48.2	34.8/45.1	40.5/54.7	43.5/56.0	49.8/57.9	53.3/63.0
Terminal Bench 2.1	87.9	82.7	72.1	61.8	81.0	88.3	85.0	88.0
NL2Repo	61.5	54.2	38.5	39.4	48.9	-	69.7	-
Cybergym	83.3	76.7	52.7	38.7	-	80.0	78.3	83.1
DeepSWE	62.7	54.4	12.8	7.3	46.2	67.5	58.0	70.0
Toolathon-Verified	74.1	70.3	55.9	49.7	59.9	76.5	76.2	77.9
Agents' Last Exam	25.7	25.2	16.5	15.8	23.8	27.6	25.7	-
AutomationBench (Public)	31.8	25.1	12.8	10.8	12.9	30.8	27.2	29.1
DSBench-FullStack	71.1	68.7	41.8	37.0	61.8	73.7	71.6	77.2
DSBench-Hard	67.2	59.6	31.1	25.8	54.5	63.0	71.7	68.3

DeepSeek V4 Pro 正式版模型在 Agent 相关评测集上的表现以及与其他前沿模型的对比

deepseek

*对于公开基准测试集中的 Code Agent 任务, DeepSeek-V4-Pro-0813 使用 DeepSeek Harness 极简模式作为框架进行测试 (使用 max 档位, topp=0.95, temperature=1.0), 其他框架下结果可能略有不同。

资料来源：DeepSeek 微信公众号，长城证券产业金融研究院

DeepSeek Harness 开放测试，采取“一切皆插件”的设计思路。根据 DeepSeek Harness 团队微信公众号,8月13日 DeepSeek Harness 的开发者预览版面向全球 Harness 开发者开放测试。DeepSeek Harness 采用插件式开放架构来构建 Agent Harness: 模型、工具、技能、会话、沙箱、存储、循环、调度、UI 等所有 Agent 能力均由插件组合而成,可自由替换、灵活重组。针对不同的使用场景, DeepSeek Harness 提供标准、PTC、

极简和创造四种模式，默认加载不同的插件集合，其中极简模式仅保留一个 shell 工具与一个文件编辑工具，用于最小环境下的模型基准测试。

图表5: DeepSeek Harness 开发者预览版开放测试



资料来源: DeepSeek Harness 团队微信公众号, 长城证券产业金融研究院

二、行业观点

轻工制造

家居: 我们认为，地产政策持续释放稳市场信号，二手房市场活跃度及价格预期有望逐步改善，家居消费的需求预期和市场信心亦有望边际修复。当前家居板块估值及机构配置仍处相对低位，悲观预期反映较为充分，具备一定安全边际；随着地产预期企稳及消费信心修复，板块估值存在修复空间。

包装: 1) 据 IDC，随着多个大厂相继推出新品、国补将智能眼镜纳入补贴范围、AI 应用落地进程加快，智能眼镜市场有望延续高增长趋势；据维深信息，AI 眼镜结构复杂，涉及多个零部件环节，关注 AI 眼镜市场高增长趋势下零部件及包装供应商投资机会。2) 金属包装行业在国内提价的带动下有望在 2026 年迎来盈利拐点，同时企业开始加强海外市场布局，打开中长期成长空间。

家用电器

1) 社零方面，据国家统计局及 ifind 数据，2026 年 1-7 月，社会消费品零售总额 287744 亿元，同比+1.2%。7 月份，社会消费品零售总额 39022 亿元，同比+0.6%。其中 7 月家用电器和音像器材类社零规模为 946 亿元，同比-1.9%，2026 年 1-7 月累计值达到 6372 亿元，累计同比-6.6%。**2) 出口方面，**据海关总署及 ifind 数据，7 月家用电器出口金额为 88.54 亿美元，同比+6.6%，2026 年 1-7 月累计值达到 608.87 亿美元，累计同比+6.2%。

我们认为 7 月家电社零下滑主要由于去年高基数影响，降幅环比有所收窄，家电出口表现相对较好。

美容护理

根据新华网、魔镜资料，悦己消费&颜值经济需求长期存在，且消费者消费行为更为理性，对于产品质价比更为注重，国货品牌仍然表现出了一定的竞争力，我们认为，当前国货品牌通过优质的产品、适当定位的价格、优质的渠道及营销布局，有望长期抢占市场份额。

黄金珠宝

我们认为，我国金银珠宝消费仍表现出了一定的韧性，但从行业发展趋势来看，随着黄金珠宝产品的精进、产品品质的提升，高端化的黄金珠宝产品愈发受到消费者偏好，黄金珠宝设计愈发得到品牌方的重视，行业内或出现一定的分化，重视产品的企业有望进一步获得消费者认可。

教育

我们认为教育行业投资逻辑已经从政策驱动转向业绩驱动，教育行业整体估值相对较低，未来有望迎来业绩、估值的戴维斯双击。未来随着“AI+教育”融合持续深化，K12 筑牢基础教育根基、高教引领创新人才培育、职业教育衔接实体经济，三者与 AI 教育深度绑定，龙头企业将凭借技术与资源优势，把握行业发展机遇，推动行业实现高质量发展，同时兑现长期投资价值。

博彩

博彩具备顺周期+高端消费属性，当前美国进入降息周期，中国亦推出一揽子经济刺激措施，博彩有望受益于全球流动性增加、经济复苏、财富效应。澳门博彩收入持续复苏，据澳门博彩监察协调局，2026 年 7 月澳门博彩毛收入 202.60 亿澳门元，同比-8.4%；2026 年 1-7 月澳门博彩毛收入 1471.61 亿澳门元，同比+4.4%，恢复至 2019 年同期的 84.60%。

社会服务

餐饮、茶饮：我们认为，餐饮行业当前正处于复苏通道中，茶饮行业人群渗透率持续提升，优质餐饮及茶饮公司有望凭借其差异化竞争力，打开业绩增长空间。

酒旅：我们认为，随着文旅消费市场的复苏，及服务消费相关政策的推出，酒旅板块有望持续保持高景气，龙头企业有望把握行业机遇，带动市场份额持续提升。

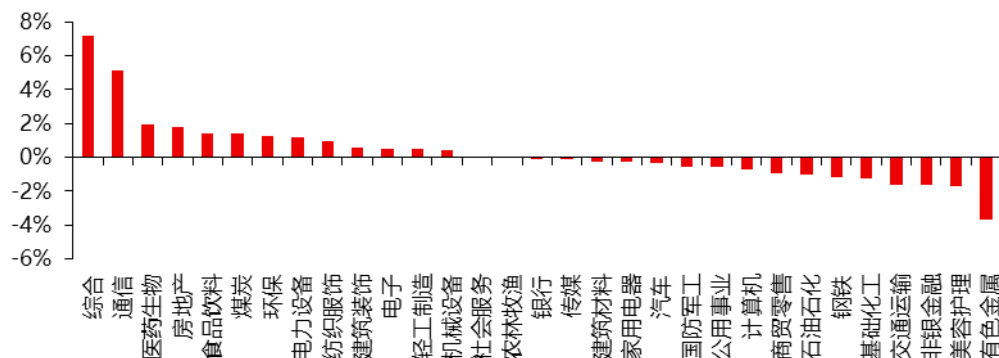
三、行情回顾

本周（20260810-20260814），申万 A 股+0.27%，申万消费+0.44%。

本周（20260810-20260814），家用电器-0.27%，纺织服饰+0.99%，轻工制造+0.51%，

商贸零售-0.97%，社会服务+0.05%，美容护理-1.72%。

图表6：申万一级行业涨跌幅（%）-本周（20260810-20260814）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

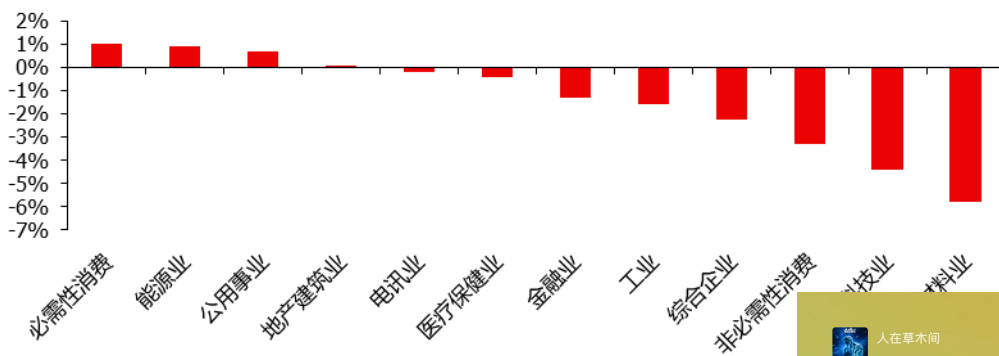
图表7：各板块涨跌幅前五个股（单位：%）-本周（20260810-20260814）

家用电器				纺织服装				轻工制造			
涨幅前五		跌幅前五		涨幅前五		跌幅前五		涨幅前五		跌幅前五	
海达尔	34.49	春光科技	-6.84	乔治白	30.54	百隆东方	-4.58	安妮股份	23.58	松霖科技	-6.00
海洋王	27.20	民爆光电	-7.12	飞亚达	20.65	ST新华锦	-4.78	天安新材	19.90	ST华鹏	-6.11
彩虹集团	20.07	长虹华意	-7.68	ST尔雅	11.55	健盛集团	-5.71	鸿博股份	18.71	海伦钢琴	-8.37
ST德豪	11.16	帅丰电器	-7.82	万里马	11.13	ST萃华	-7.60	康力源	15.71	匠心家居	-8.67
开能健康	8.54	TCL智家	-7.87	如意集团	9.35	金一文化	-12.99	美克家居	14.07	联翔股份	-12.92
商贸零售				社会服务				美容护理			
涨幅前五		跌幅前五		涨幅前五		跌幅前五		涨幅前五		跌幅前五	
宁波中百	13.84	博士眼镜	-5.42	科德教育	12.16	学大教育	-6.40	华业香料	8.62	锦盛新材	-4.06
大东方	11.73	重庆百货	-5.56	米奥会展	10.18	陕西旅游	-7.85	科思股份	5.40	爱美客	-4.22
全新好	11.08	南极电商	-6.27	华天酒店	8.14	广东建科	-8.15	嘉亨家化	2.77	芭薇股份	-4.57
星徽股份	8.61	华凯易佰	-8.22	联检科技	7.90	实朴检测	-11.42	两面针	2.73	丸美生物	-6.75
中兴商业	7.08	狮头股份	-8.96	*ST传智	6.61	中国高科	-13.81	福瑞达	2.35	百亚股份	-7.12

资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

本周（20260810-20260814），申万 A 股+0.27%，申万消费+0.44%。

图表8：港股行业涨跌幅（%）-本周（20260810-20260814）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院



图表9：中信港股通各细分板块涨跌幅前五个股（单位：%）-本周（20260810-20260814）

纺织服装				商贸零售				消费者服务			
涨幅前五		跌幅前五		涨幅前五		跌幅前五		涨幅前五		跌幅前五	
宝胜国际	15.63	安踏体育	-3.42	百果园集团	6.47	名创优品	-4.93	呷哺呷哺	###	新高教集团	-2.70
德林控股	5.00	慕尚集团控股	-4.17	汇通达网络	4.97	老铺黄金	-5.23	希教国际控股	###	BOSS直聘-W	-2.79
361度	1.30	新秀丽	-4.76	古茗	2.79	高鑫零售	-5.26	粉笔	6.25	同程旅行	-2.83
滔搏	0.41	赢家时尚	-5.54	周大福	1.47	冠城钟表珠宝	####	银河娱乐	5.66	中国儒意	-3.13
江南布衣	0.40	金阳新能源	-15.38	红星美凯龙	0.48	沪上阿姨	####	金界控股	5.64	中国中免	-3.40
家电				轻工制造							
涨幅前三		跌幅前三		涨幅前三		跌幅前三					
海信家电	1.32	TCL电子	-1.59	康耐特光学	8.63	中烟香港	-2.55				
海尔智家	0.48	三花智控	-2.68	卡森国际	4.17	理文造纸	-4.40				
美的集团	0.21	JS环球生活	-3.44	恒安国际	3.97	晨鸣纸业	-8.21				

资料来源：wind，长城证券产业金融研究院

注：由于中信港股通家电及轻工制造行业标的数量较少，仅列举涨跌幅前三个股。

四、风险提示

行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、技术迭代风险、消费复苏不及预期风险等。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686