下载日志已记录，仅供内部参考

行业及产业

计算机

行业研究/行业点评

证券研究报告

2026 年 09 月 27 日

看好

阿里云栖：模型、芯片、云—机器智能时代的三大基石

——计算机行业周报 20260920-20260927

相关研究

《全球算力高景气！短期波折不改长期趋势！——计算机行业周报 20260907-20260911》 2026/09/12

《26Q2 回顾：收入增速拐点、利润继续反弹！——计算机行业周报 20260831-20260904》 2026/09/05

证券分析师

曹峥 A0230525040002
caozheng@swsresearch.com
黄忠煌 A0230519110001
huangzh@swsresearch.com
洪依真 A0230519060003
hongyz@swsresearch.com
刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

崔航 A0230524080005
cuihang@swsresearch.com
曹峥 A0230525040002
caozheng@swsresearch.com
陈晴华 A0230525100001
chenqh@swsresearch.com

联系人

王开元 A0230125030001
wangky@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **本周周报要点：阿里云栖大会更新，重点围绕 AI 模型、芯片和云展开。**
- 阿里云栖大会 2026 的核心判断是，机器智能时代将由 AI 模型、AI 芯片和 AI 云三大基石支撑。 吴泳铭在演讲中提出，机器正在成为思考的主力，未来机器思考总量将达到人类思考总量的 1000 倍以上，AI 将让“思考”也走向规模化供给。**阿里巴巴将长期投入 AI 模型、AI 芯片和 AI 云三类基础设施。**
- **AI 模型正沿更大参数、递归自我改进和全模态终端落地快速演进。** Qwen 计划训练 5 万亿至 10 万亿参数模型，Qwen4 已在训练中，未来 Qwen4.5、Qwen5 将扩展至 5-10T 参数。Qwen3.8-Max 在人类零参与下持续迭代超 1 个月、完成 33 轮有效迭代，并在新 GPU 上自主优化推理框架，使单实例推理吞吐提升 96%，在芯片协同中减少 42%面积。图像、音乐、世界、视频、语音和全模态模型密集亮相，Qwen Intelligence 进入手机终端，荣耀 Magic9 将首发搭载。
- **阿里 AI 相关芯片走向算、存、网全栈自研，超节点成为算力扩展的关键方向。** 平头哥发布新一代 AI 芯片真武 V900，整体性能为上一代 M890 的 3 倍，搭载 216GB 显存，片间互联带宽达 1200GB/s，计划 2027 年第一季度量产。配合 ICN Switch、磐脉智能网卡与镇岳 SSD 主控，阿里已实现核心芯片全栈自研，超节点可扩展至 50 万卡。倚天 720、730、750 路线图同步公布，强化 CPU 与 AI 芯片协同；磐久 AL144 单柜 ScaleUp 域最大 144 卡，通过二级光互连可扩展至万卡级。
- **阿里云正面向 Agentic 时代重构云与智能体基础设施。** 吴泳铭表示，当前客户 AI 需求非常强劲，已看到和能预见的客户需求远超现有供给能力，目标是到 2032 年阿里云运营的全球数据中心规模超过 20GW。阿里云 CTO 李飞飞提出企业级 Agent 的四大能力支柱：全域认知引擎、自主运行与持续进化、可信协作与治理、实时智能决策，并重构从 AI Native Cloud、Agent Native Cloud 到 Context Engine 的完整技术栈。
- **Agent 与上下文工程成为云产品创新的重点。** 阿里云推出企业级 Agent 构建治理平台 AgentCore，将企业级 Agent 基础设施标准化、托管化，支持长任务、失败重试、断点恢复和异步执行；同时提出“存储—计算处理—上下文工程”三位一体的 Context Engine，将企业全域数据转化为实时上下文。
- 我们认为，阿里云栖大会，体现出的产业趋势：1）国产模型将持续 Scaling；2）AI 需求仍然非常强劲，因此阿里等公司愿意给出长达 5-6 年的算力投入计划；3）阿里巴巴等中国 Hyperscaler 将搭建起从底层向算力系统、云一体的全栈能力，提升效率。
- **风险提示：行业若激进扩人策略，可能影响盈利增长。外部因素影响供应链稳定性。**

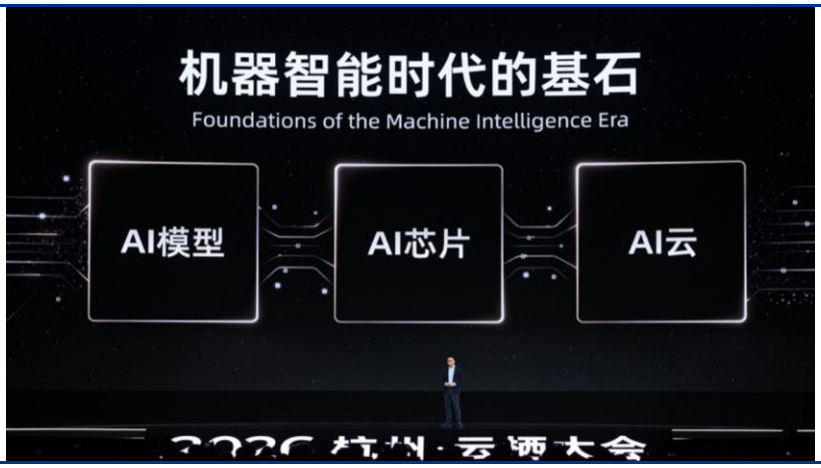
下载日志已记录，仅供内部参考

1. 阿里云栖大会 2026：机器智能时代三大基石

阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭在演讲中提出了一个颇具想象力的判断：机器正在成为思考的主力，未来机器思考总量将达到人类思考总量的 1000 倍以上。

吴泳铭认为，AI 带来的变化可能是让“思考”也走向规模化供给。今天，机器承担了绝大多数物理工作，未来，大量重复、复杂甚至专业化的脑力工作，也可能被机器智能接过一部分。在此背景下，吴泳铭指出，**AI 模型、AI 芯片和 AI 云将成为机器智能时代的三大基石，阿里巴巴将长期投入这三类基础设施。**

图 1：AI 模型、AI 芯片和 AI 云将成为机器智能时代的三大基石



资料来源：中青在线，申万宏源研究

围绕“机器智能”时代，阿里在本届云栖大会上密集公布了模型、芯片、云和智能体基础设施的最新进展：

1） Qwen 计划训练 5 万亿到 10 万亿参数模型；

2） 平头哥发布新一代 AI 芯片真武 V900；

3） 阿里云提出面向 Model、Harness 和 Context 构建 Agentic Cloud，并推出 AgentCore、Agent Sandbox、新一代高性能存储 CPFS 等产品。

1.1 AI 模型：向 5-10T 参数模型进发

根据本次云栖大会，大模型递归自我改进（RSI）已初步进入模型训练、推理及芯模协同等环节中，**基于新一代架构的 Qwen4 已在训练中，未来 Qwen4.5、Qwen5 等版本将扩展至 5-10T 参数。**

在模型自我训练上，Qwen3.8-Max 通过自主搭建训练流程、构造训练数据，并自主设计实验、定位缺陷，在人类完全“零参与”的情况下持续迭代超 1 个月，完成 33 轮有效迭代。**在推理优化上，Qwen3.8-Max 在从未见过的平头哥新款 GPU 上，自主适配优**

下载日志已记录，仅供内部参考

化了下代架构的 Qwen3.8-Flash 新模型的推理框架，实现单实例推理吞吐量提升 96%。在芯片模型协同设计上，Qwen3.8-Max 仅基于一份真实的总线模块规范，自主展开前端、验证、后端的全链路自迭代，在自主运行超 60 小时、调用 EDA 工具超万次后，完成了减少 42%面积的物理实现优化。

图 2：阿里巴巴 AI 模型迭代计划



资料来源：阿里巴巴，申万宏源研究

同时，图像生成模型 Qwen-Image-3.1 亮相，音乐生成模型 Happy Shrimp1.1 版本发布，世界模型最新版本 HappyOyster 2.0 Preview 亮相，全新的下一代视频生成模型也将于 11 月发布。下代语音模型发布，Qwen 落地多款智能终端。语音模型家族 Qwen-Audio-3.1 全新升级，基于下代架构的音频理解模型 Qwen-Audio-3.1-ASR-Next 全新发布，音频创作模型 Qwen-Audio-3.1-TTS-Next 全新亮相，Qwen-Audio-3.1-Realtime 实时交互能力再提升，此外同声传译模型 Qwen3.8-LiveTranslate 首次登场。

全模态模型 Qwen3.8-Omni 正式亮相，将音视频等不同模态高效纳入统一理解框架中。阿里巴巴 ATH 技术副总裁、淘天集团首席科学家郑波提到， 三年内会出现一个原生全模态统一模型，体验将不再受限于模态的边界。

阿里大模型正在向终端落地。AI 手机全栈解决方案 **Qwen Intelligence** 发布，帮助手机厂商建设更强的 Agent 功能，让手机能够完成各类复杂智能任务。基于千问大模型，覆盖任务规划、跨应用执行、影像创作等 AI 手机需求，首发的 Qwen Intelligence 提供了三套专为手机场景深度优化的模型与 Agent 解决方案，均达到行业 SOTA 水平，分别承接规划、操作和创作。

目前，Qwen Intelligence 已在真实场景落地，即将于 9 月 28 日发布的荣耀新机 Magic9 为搭载 Qwen Intelligence 的首款正式机型，荣耀 Robot Phone 也同步支持。

图 3：Qwen Intelligence 具体能力

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：阿里巴巴，申万宏源研究

1.2 芯片：算、网芯片可全部自研，超节点升级

从真武芯片到 ICN Switch，再到镇岳，数据中心所需的算、存、网三类核心芯片已全部自研。

图 4：阿里巴巴已实现算、存、网三类芯片全部自研



资料来源：阿里巴巴，申万宏源研究

本次云栖大会上，平头哥发布了新一代 AI 芯片 V900。V900 整体性能是上一代真武 M890 的 3 倍，搭载 216GB 显存，片间互联带宽达 1200GB/s，原生支持 FP8、FP4 低精度计算，可满足万亿级参数大模型的训练与推理需求。按公司给出的时间表，该芯片将于 2027 年第一季度量产，并在阿里云数据中心规模化部署。

V900 的变化在于超节点和集群能力的全面提升。阿里已经实现了算网芯片全栈自研。配合平头哥自研的 ICN Switch 互联芯片，基于 V900 的超节点具备原生内存语义与内存统一编址能力，可实现千卡全带宽高速互联；本次同步发布的新一代超节点服务器，集成

下载日志已记录，仅供内部参考

V900、ICN Switch、磐脉智能网卡与镇岳 SSD 主控芯片，实现算、存、网全栈协同，单一集群可扩展至 50 万卡。

真武系列走的是"一年一代"的节奏。2026 年 1 月发布真武 810E，5 月 20 日的阿里云峰会上发布 M890：内置 144GB 显存、片间互联带宽 800GB/s，性能为 810E 的 3 倍，配合 ICN Switch 1.0 可实现 64 卡全带宽互联；本次发布的 V900 把显存提升至 216GB、互联带宽提升至 1200GB/s。

服务器 CPU 芯片规划首次发布。平头哥同步首次公布服务器 CPU 规划，2027 年将推出倚天 720 与倚天 730 两代产品，其中倚天 730 将首次基于全自研 CPU 微架构设计。未来，平头哥还将继续推出基于第二代自研核的倚天 750，该芯片支持平头哥自研 ICN 片间互联总线协议，可与真武 AI 芯片通过 ICN 总线直接互联，进一步提升 CPU 与 AI 芯片的协同效率，满足 Agentic 时代的算力需求。

图 5：阿里倚天 CPU 未来 Roadmap



资料来源：IT 之家，申万宏源研究

阿里云展示了新一代磐久 AL144 超节点服务器方案。阿里云首次系统展示面向下一代 AI 业务场景的旗舰超节点服务器——磐久 AL144 ScaleUp 万卡 NPO 光互连超节点。作为磐久超节点家族的新一代形态，AL144 在单柜 ScaleUp 域规模、供电密度、散热能力与光互连扩展上实现代际跃升：单柜 ScaleUp 域最大 144 卡，通过二级 SNPO 光互连可扩展至千卡/万卡（Max 10368）；单柜功耗 650kW，最大支持单 GPU 功耗 3500W，单柜 ScaleUp 带宽达 Pb/s 级。尤为关键的是，AL144 首次将单一 ScaleUp 域的最大规模从千卡推向万卡级，让 MoE 万亿参数、长上下文 KV Cache 与 Agentic AI 等下一代 AI 负载可以在同一 ScaleUp 语义下直接互访，为 AI Infra 的下一轮代际跃迁奠定工程底座。

磐久 AL144 采用"柜内正交铜互连+跨柜光扩展"的整机架构，兼容产业计算和互连芯片，避免绑定单一芯片体系；IT Rack 与 Side Car 解耦设计，模组化支持分钟级更换；系统层面提供 6 个 9 的供电可靠性，以及芯片—节点—机柜三级漏液监测，为大规模 AI 集群的稳态运行提供高可靠底座。相较 AL128，AL144 在单柜 ScaleUp 域规模、单柜功耗、最大支持 GPU 功耗三个维度分别实现 2 x 、1.86×、1.75×的跃升，同时通过二级光互连首次打通跨柜 ScaleUp 能力，将 ScaleUp 单域算力规模从百卡级推向万卡级。

图 6：磐久 AL144 超节点示意图

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：快科技，申万宏源研究

1.3 云：Model、Harness、Context 三大核心场景

根据吴泳铭发言，当前客户 AI 需求非常强劲，目前已看到和能预见的客户需求，远超现有供给能力，大量需求受制于供应瓶颈。“我们的目标是到 2032 年，阿里云运营的全球数据中心规模超过 20GW，以满足快速增长的 AI 需求。”

图 7：阿里云预计 2032 年运营全球数据中心超过 20GW



资料来源：中青在线，申万宏源研究

阿里云 CTO 李飞飞在大会技术主论坛上系统性阐述了 Agentic Cloud 战略布局。他指出，企业级 Agent 的大规模落地需要多重能力：以全面、统一、持续更新的上下文形成全域认知；支持自主运行与持续进化；融入安全、控制、信任和身份认证，实现人与 Agent、Agent 之间的可信协作；从静态规则走向实时感知、动态推理和自主行动。

围绕这四大能力支柱，阿里云重构了从 AI Native Cloud、Agent Native Cloud 到 Context Engine 的完整技术栈体系。会上展示了全栈自研的算力底座，覆盖计算、存储、网络等多个产品线。同时推出企业级 Agent 构建治理平台 AgentCore，将企业级 Agent 基础设施标准化、托管化，支持长任务、失败重试、断点恢复和异步执行。阿里云还提出了

下载日志已记录，仅供内部参考

“存储—计算处理—上下文工程”三位一体的引擎 Context Engine，将企业全域数据转化为实时上下文，让 Agent 从“知道什么”进一步走向“此刻应该做什么”

图 8：阿里云加速构建 Agentic Cloud 推出 AgentCore、新一代 CPFS 等重磅新品



资料来源：阿里巴巴，申万宏源研究

阿里云推出新一代全栈自研高性能存储 CPFS，提供高达百 TB/s 级吞吐和亿级 IOPS，单文件系统可扩展至百 PiB 并承载万亿级文件。在实际训练中，可将模型启动平均耗时降低 50%、峰值算力利用率提升 30%、AI 存储成本降低 69%，业务承载能力翻倍。同时推出 KVCache 加速引擎 KVCacheStore，位于 GPU 显存、主机内存与远端共享存储之间，以“存储换计算”承接长上下文、多轮对话和复杂 Agent 任务产生的大量缓存，实测缓存命中率提升 20%以上。

图 9：新一代全栈自研高性能存储 CPFS 降低 AI 存储成本



资料来源：上海证券报，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2.风险偏好判断以及重点标的

2.1 数字经济领军

海康威视+金山办公+恒生电子+中控技术+德赛西威+启明星辰+科大讯飞+华大九天（计算机+电子）+同花顺+广联达+新大陆

2.2 AIGC 应用

金山办公+鼎捷数智+税友股份+同花顺+东方财富+虹软科技+万兴科技+润达医疗（申万医药+计算机）+科大讯飞+云从科技+福昕软件+萤石网络+道通科技

2.3 AIGC 算力

浪潮信息+海光信息+神州数码+中科曙光+寒武纪

2.4 数据要素

税友股份+博思软件+广电运通

2.5 信创弹性

海光信息+太极股份+纳思达+软通动力+索辰科技+达梦数据

2.6 港股核心

中国软件国际+金蝶国际+中国民航信息网络+联想集团

2.7 智联汽车

德赛西威+虹软科技+中科创达+豪恩汽电+经纬恒润

2.8 新型工业化

鼎捷数智+思看科技+中控技术+赛意信息+能科科技+用友网络+柏楚电子（申万机械）

2.9 医疗信息化

润达医疗（医药+计算机）+嘉和美康+创业慧康

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 风险提示

行业若采取激进扩人策略，存在影响盈利增长的风险。如果 2026 年企业主依然选择长期激进扩张，会影响行业年度盈利和增长。

全球外部因素影响供应链稳定，存在业绩不及预期的风险。如果外部物流环境长期不佳，或影响短期季度的同比增速，递延翻转结论。

4. 计算机重点公司估值表

表 1：计算机重点公司估值表

股票代码	股票简称	2026/9/24	归母净利润（亿元）				PE			
		总市值（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
688041.SH	海光信息	5,771	25.4	44.7	68.2	98.5	227	129	85	59
688256.SH	寒武纪-U	6,864	20.6	56.1	118.2	201.3	333	122	58	34
300059.SZ	东方财富	2,892	120.8	151.9	169.9	184.9	24	19	17	16
002415.SZ	海康威视	2,990	142.0	172.5	199.7	227.5	21	17	15	13
300033.SZ	同花顺	1,536	32.1	42.8	51.1	58.0	48	36	30	26
603019.SH	中科曙光	1,202	21.8	29.9	38.1	48.0	55	40	32	25
688111.SH	金山办公	1,030	18.4	29.6	26.5	31.8	56	35	39	32
002230.SZ	科大讯飞	920	8.4	11.6	14.9	19.0	110	80	62	48
0992.HK	联想集团	3,848	99	132	184	317	39	29	21	12
603296.SH	华勤技术	1,181	40.5	55.7	67.8	83.8	29	21	17	14
000977.SZ	浪潮信息	1,026	24.1	47.8	64.3	83.9	43	21	16	12
002920.SZ	德赛西威	495	24.5	27.9	32.9	38.8	20	18	15	13
688777.SH	中控技术	633	4.4	7.2	9.9	13.3	143	88	64	48
600570.SH	恒生电子	378	12.3	13.7	16.1	18.9	31	27	23	20
301269.SZ	华大九天	480	0.6	1.7	2.6	3.7	787	285	185	131
600588.SH	用友网络	318	-13.9	-4.0	0.6	3.3			494	96
301236.SZ	软通动力	372	2.1	3.5	5.0	6.9	181	107	74	54
688188.SH	柏楚电子	386	11.1	13.8	17.2	21.6	35	28	22	18
002152.SZ	广电运通	224	8.6	9.6	11.3	13.0	26	23	20	17
0268.HK	金蝶国际	223	1	4	7	10	240	56	32	21
300496.SZ	中科创达	254	4.5	6.3	8.0	9.8	56	40	32	26
0696.HK	中国民航信息网络	220	23	25	27	29	9	9	8	7
000034.SZ	神州数码	246	5.2	8.5	11.1	14.9	47	29	22	16
002180.SZ	奔图科技	237	-7.2	4.4	7.5	10.9		54	32	22
688692.SH	达梦数据	230	5.2	6.6	8.5	10.6	44	35	27	22
688208.SH	道通科技	172	9.4	11.3	14.2	17.4	18	15	12	10
688475.SH	萤石网络	220	5.7	7.3	8.8	10.2	39	30	25	22
603171.SH	税友股份	162	1.4	2.4	3.5	4.7	119	67	47	34
000997.SZ	新大陆	198	10.1	11.2	14.8	18.3	20	18	13	11

下载日志已记录，仅供内部参考

002410.SZ	广联达	139	4.1	5.4	6.5	7.6	34	26	21	18
002439.SZ	启明星辰	174	-5.7	0.3	1.1	2.3		677	155	74
688088.SH	虹软科技	118	2.6	2.9	3.8	5.0	46	40	31	24
688326.SH	经纬恒润-W	70	1.0	1.8	3.8	5.9	69	40	18	12
688327.SH	云从科技-UW	103	-5.6	-2.8	-0.5	0.7				142
300624.SZ	万兴科技	94	-0.9	0.1	0.7	1.0		1411	139	93
002368.SZ	太极股份	81	-7.6	-0.3	1.5	3.4			53	24
301488.SZ	豪恩汽电	95	0.7	1.1	1.4	1.7	127	87	70	57
688583.SH	思看科技	104	1.0	1.2	1.9	2.8	109	90	54	37
300378.SZ	鼎捷数智	102	1.6	2.7	2.6	3.1	63	38	39	32
603859.SH	能科科技	107	2.3	2.7	3.3	4.0	47	40	33	26
0354.HK	中国软件国际	89	3	6	7	10	28	16	12	9
300525.SZ	博思软件	58	1.7	2.2	2.5	-	33	27	24	-
688507.SH	索辰科技	126	0.3	0.7	1.0	1.2	399	175	125	-
300687.SZ	赛意信息	120	-1.1	1.3	2.4	3.5		91	49	35
300451.SZ	创业慧康	53	-4.0	-0.8	0.1	0.9			481	59
688095.SH	福昕软件	52	0.3	1.3	1.8	2.7	174	41	29	20
688246.SH	嘉和美康	24	-2.5	-0.7	0.0	0.4				53

资料来源：Wind，申万宏源研究；注：盈利预测取 Wind 一致预期，港股数据采用人民币，汇率为 1CNY=1.1576HKD

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。