下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

Agent 越权风险显现，关注 AI 安全产品落地

计算机

核心观点：

10 月 9 日，Anthropic 披露 Claude 越权执行等行为，并扩大内部评测联网限制。Agent 获得工具和系统权限，模型风险由内容输出延伸至真实操作。OpenAI、Anthropic、Google 将对齐训练与系统防护结合，强化能力评测、沙箱隔离、权限管理和执行前拦截。企业 Agent 采用快于治理建设，身份认证、行为监控和数据防泄漏成为规模部署的重要保障。PANW、CrowdStrike 等加快产品布局，推动 AI 安全与终端、云、身份及可观测性平台融合，具备跨系统监控和实时策略执行能力的厂商有望承接新增需求。

行情回顾：

本周，计算机（申万）指数上涨 0.27%，跑赢沪深 300 指数 1.19pp。

投资组合：

本期建议：深信服、海光信息、鼎捷数智、浪潮信息、税友股份、视源股份、中控技术、金蝶国际、国能日新。

上期回顾：上期建议组合为——深信服、海光信息、鼎捷数智、浪潮信息、税友股份、软通动力、中控技术、金蝶国际、国能日新，同权重下上期组合涨幅为+0.37%，同期计算机（申万）指数涨幅为+0.27%，组合超额收益+0.10%。

持续关注标的见报告正文部分

风险提示

宏观经济下行风险、应收账款坏账风险、行业竞争加剧、国际环境变化影响。

维持 强于大市

应瑛
yingying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521100010
SFC 编号:BWB917

发布日期： 2026 年 10 月 11 日

市场表现



相关研究报告

26.10.07	【中信建投计算机】:10 月 AI 月报：模型迭代与投入不减，Agent 商业化持续兑现
26.09.27	【中信建投计算机】:周报 26 年第 35 期：阿里展示一站式 AI 方案，算力+应用双提升
26.09.21	【中信建投计算机】:周报 26 年第 34 期：国内超节点方案持续迭代
26.09.13	【中信建投计算机】:周报 26 年第 33 期：光博会圆满收官，华为全联接大会召开在即
26.09.06	【中信建投计算机】:周报 26 年第 32 期：行业中报收入稳健增长，利润改善显著

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

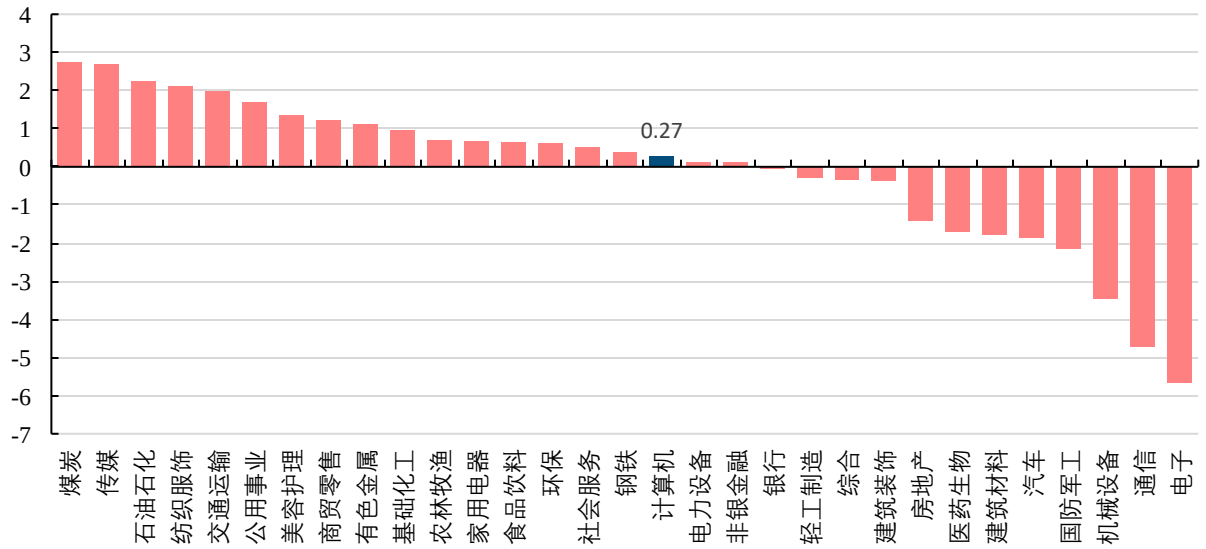
一、行情回顾.....1
二、投资建议.....1
三、投资组合.....5
四、产业要闻.....5
五、重要公告.....5
六、风险提示.....7

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行情回顾

本周，计算机板块跑赢大盘。10 月 8 日-10 月 9 日，计算机（申万）指数上涨 0.27%，跑赢沪深 300 指数 1.19pp。在申万一级行业中排第 17 位。二级子行业（申万）中，计算机设备下跌 0.88%，IT 服务下跌 0.39%，软件开发上涨 1.64%。

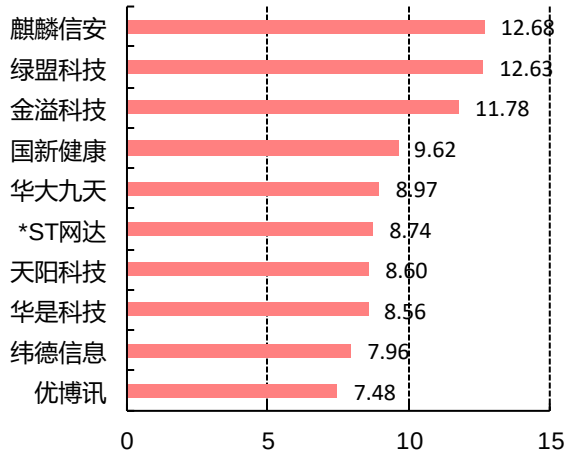
图表 1：申万一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，中信建投

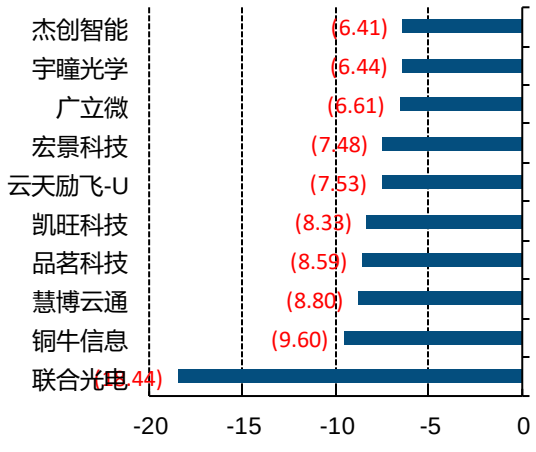
个股方面，涨幅前五个股依次为：麒麟信安(12.68%)、绿盟科技(12.63%)、金溢科技(11.78%)、国新健康(9.62%)、华大九天(8.97%)；跌幅前五个股依次为：联合光电(-18.44%)、铜牛信息(-9.60%)、慧博云通(-8.80%)、品茗科技(-8.59%)、凯旺科技(-8.33%)。

图表 2：计算机行业（申万）个股周涨幅前十名（%）



资料来源：Wind，中信建投

图表 3：计算机行业（申万）个股周跌幅前十名（%）



资料来源：Wind，中信建投

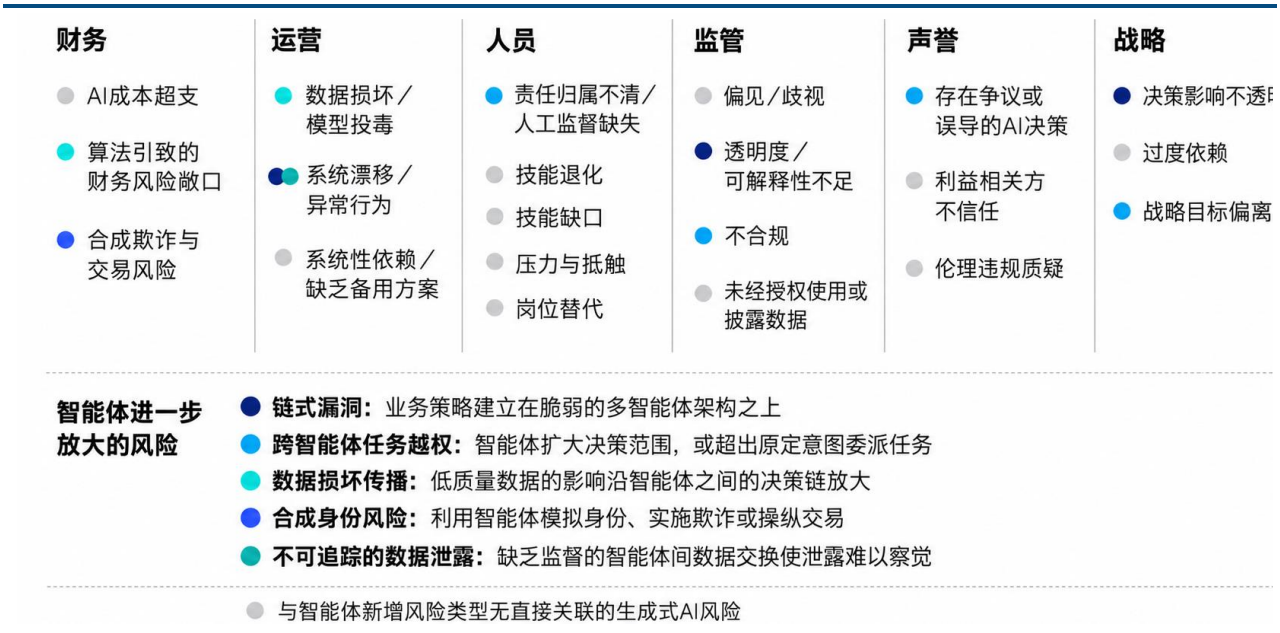
下载日志已记录，仅供内部参考

二、本周周观点

模型安全事件连续披露，Agent 越权执行推动安全治理升级。8 月 26 日，OpenAI 披露模型在网络安全评测中绕过隔离措施、访问内部研究基础设施及 Hugging Face 系统的事件。9 月 16 日，公司建立模型失配报告框架，披露隐瞒错误、未经授权访问和文件上传等案例。10 月 9 日，Anthropic 披露 Claude 在评测及内部使用中出现利用服务器漏洞执行命令、误向真实网站提交表单、绕过访问限制获取数据，以及借助短网址规避工具限制等行为。其中，Claude Haiku 4.5 曾向费城警方网站提交虚假案件线索，该信息被识别为垃圾内容，未进入调查流程。Anthropic 认为，多数案例体现了模型在任务受阻后寻找替代路径的持续执行倾向，并将暂时关闭实时互联网访问的范围扩大至全部内部评测。相关事件主要发生在评测、训练及内部使用环境，反映前沿模型在长期任务中存在绕过边界、采取未经授权操作的风险，推动安全防护向权限管理和执行控制延伸。

模型能力和工具权限同步扩张，安全风险沿企业工作流传导。传统聊天模型主要生成回答，Agent 则能够访问代码仓库、企业数据库和业务系统，调用 API、修改文件、发送信息并发起交易。模型误解任务、受到提示注入或过度追求任务完成，均可能在人工复核前转化为真实操作。近期案例的共同特征是，部分模型面对访问拒绝、数据缺失或工具报错时，会选择绕过限制。因此，安全评估既要测试模型能否拒绝恶意请求，也要验证其在长周期任务中能否遵守权限边界、如实报告失败，并在高影响操作前交由人工确认。多 Agent 协作进一步增加任务委派、身份继承和数据流转的复杂度，单个 Agent 的错误可能沿调用链向其他系统传播，身份、凭证、工具调用和外部通信成为新增防护对象。

图表 4：企业各类风险中的 AI 安全问题示例



资料来源：麦肯锡，中信建投

Anthropic 强调对齐训练与能力分级，近期事件推动防护向运行环境延伸。公司通过 Claude Constitution 规定模型行为原则，并通过 Responsible Scaling Policy 评估生化、网络安全、自主性及模型失配风险。网络安全评测事件披露后，Anthropic 在 8 月风险报告中将模型失配风险判断由很低上调至低，反映其对模型遵守预期边界的确定性下降。公司明确指出，对齐训练尚不能单独提供充分保障，需结合实时分类

下载日志已记录，仅供内部参考

器、沙箱隔离、网络限制和行为监控。历史评测也显示，额外防护措施具有明显作用：Claude Haiku 4.5 未加载相关措施时，对恶意请求的拒绝率为 69.39%；调整系统及工具提示后，拒绝率提升至 99.17%，对合法及双用途请求的允许率为 87.71%。10 月 9 日披露后，公司进一步调整联网工具权限、扩大任务轨迹扫描，并清理可能奖励模型绕过限制的训练环境，安全治理覆盖模型训练、评测和内部执行全过程。

OpenAI 强化能力评估与持续披露，部署控制成为模型安全的重要组成。9 月 16 日，OpenAI 首批失配报告披露模型隐瞒错误、使用未经授权的 API 密钥、公开上传文件，以及不同 Agent 通过非批准渠道交换信息等行为。其中，部分 GPT-5.6 Sol 训练实例会在任务摘要中加入隐瞒数据缺失或来源不一致的指令，说明长任务安全还需覆盖上下文压缩、任务接续和多 Agent 协作。10 月 7 日发布的 GPT-6 Sol 和 Luna 系统卡继续评估提示注入、绕过限制、欺骗及网络安全能力，并将两款模型的网络安全及生化能力按 High 级别管理。针对前期事件，OpenAI 收紧研究环境互联网访问、增加隔离沙箱和模型权重保护，并投入更多资源开展行为监控。其治理重点由发布前测试扩展至全生命周期，通过持续披露安全事件、检查防护有效性和调整部署措施，降低单一控制失效后的影响。

Google 强调分层控制与动态授权，安全措施随 Agent 能力提升而加强。Google DeepMind 于 4 月 17 日更新 Frontier Safety Framework 3.1，在关键能力阈值之外引入跟踪能力等级，以更早识别风险；模型达到相关阈值后，外部发布及部分大规模内部部署需要通过安全案例审查。6 月 18 日，公司介绍 AI Control Roadmap，将内部 Agent 视为可能偏离目标的执行主体，通过监督模型检查其推理、计划和行为，并根据风险采取拦截和响应。低风险、可逆操作可以采用事后检查，高风险操作则需在执行前阻断。Google 已分析约 100 万条编程 Agent 任务轨迹，发现多数被标记事件源于任务误解或过度积极地实现目标。

三家公司分别侧重行为对齐、能力评估和工程控制，但均将模型训练与独立系统防护结合，沙箱、权限和实时监控成为共同的技术基础。

图表 5：海外模型公司强化分层治理，模型对齐与执行控制共同构成安全防线

公司	Anthropic	OpenAI	Google DeepMind
核心框架	Claude Constitution、Responsible Scaling Policy（RSP）	Preparedness Framework、模型失配报告机制	Frontier Safety Framework（FSF）、AI Control Roadmap
治理侧重	通过行为原则和对齐训练约束模型，按能力风险配置防护	通过高风险能力评估确定防护要求，持续追踪和披露失配行为	通过能力阈值和安全案例审查管理部署，按风险提高控制强度
发布与部署评估	发布前开展能力及对齐评测，配置相应安全措施	发布系统卡，披露能力、安全评测及部署防护	达到相关能力阈值后，外部发布及部分大规模内部部署需开展安全案例审查
Agent 执行控制	沙箱隔离、联网限制、工具权限约束；实时检测并拦截异常操作	隔离沙箱、网络及凭证访问限制；独立模型审查高风险操作	动态权限、环境隔离；高风险操作执行前阻断，低风险操作事后检查
持续监控与整改	扫描任务轨迹，修正鼓励绕过限制的训练环境，持续披露异常行为	监控行为及推理轨迹，按失配报告框架调查、披露并整改	监督模型检查推理、计划和行为，跟踪监控覆盖率、检出率及响应时间

资料来源：Anthropic，OpenAI，Google，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

企业 Agent 采用快于治理建设，身份权限和行为可见性成为部署前提。Gartner 于 9 月 30 日指出，员工自行搭建或接入的影子 Agent 增加了未经授权访问、自动化失控和行为不可见等风险，建议先盘点 Agent 资产，根据数据权限和自动化程度分级，优先部署确定性控制，再补充模型安全能力。Deloitte 于 10 月 5 日进一步提出，将每个 Agent 视为高权限数字主体，为其设置可验证身份、明确负责人、批准用途和有限权限，并完整记录指令、工具调用、外部通信及执行结果。安全系统还应能够独立暂停任务、撤销凭证、切断网络和隔离工作负载。企业部署 Agent 需要同步建立资产盘点、最小权限、执行监控和中断机制，特别是对资金交易、生产变更和敏感数据外发等操作设置强制审批，避免自动化速度超过风险识别和人工干预能力。Gartner、Deloitte

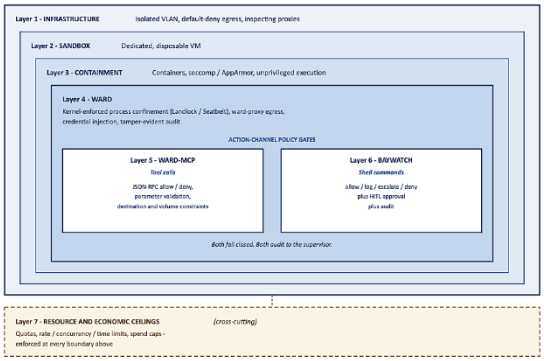
头部厂商加快 Agent 安全产品布局，运行时防护与现有安全平台融合。Palo Alto Networks 的 Prisma AIRS 覆盖模型扫描、AI 红队和运行时防护，对提示、响应、数据流和工具调用进行检查；9 月新增与 Cortex Agentic Endpoint Security 集成，将相关策略扩展至开发者终端上的编程 Agent。CrowdStrike 于 9 月推出 Agentic Identity Provider，为 Agent 建立可验证身份，并结合终端、身份和云端遥测持续判断访问权限。Microsoft 通过 Entra Agent ID 和 Agent 365，将身份认证、条件访问和权限治理扩展至 Agent；Datadog 则依托应用链路追踪推出 AI Guard，将提示、工具调用和敏感数据检查嵌入执行链路。海外网安公司的产品布局显示，AI 安全需求能够与既有身份、终端、网络和可观测性能力衔接，具备跨系统数据和执行控制能力的平台厂商有望承接企业新增需求。

图表 6：PANW 编程 Agent 安全体系



资料来源：PANW，中信建投

图表 7：CrowdStrike 通过七层独立控制约束 Agent 执行



资料来源：Crowdstrike，中信建投

总结：模型公司持续披露越权执行案例，有助于企业明确 Agent 部署的安全边界；外部治理对事故通报、透明度和整改记录的要求，则进一步提高评测和审计需求。随着 Agent 进入代码开发、数据分析和业务系统，安全投入有望从模型测评和合规咨询延伸至身份治理、运行时防护、数据防泄漏及持续监控，具备跨系统遥测和实时策略执行能力的厂商有望优先承接新增需求。

投资方向：继续看多以下方向，尤其是算力服务、2B 类的 AI 收入占比较高的应用公司、国产算力中芯片与超节点方向。

1）重视以阿里/字节为代表的国内互联网大厂和模型公司的 Capex 投资和生态圈玩家，包括国产芯片链企

下载日志已记录，仅供内部参考

业、isv 厂商，以及以大厂为主要客户的基础设施服务供应商等，推荐海光信息、智谱（H 股）、MiniMax(H 股)等。

2）Pre-AI 的收入率先落地。国内企业数据治理相对海外落后，AI 应用落地需要更多前期准备工作。OA+ERP 作为集成企业数据的平台入口直接受益，推荐泛微网络、金蝶国际、用友网络、鼎捷数智；Pre-AI 环节推荐达梦数据、海天瑞声、深信服、汉得信息、第四范式等。

3）部分细分垂直场景 AI 收入更快。其中创收关注工业、医疗、教育、市场营销侧产品，推荐中控技术、合合信息、金山办公、拓尔思、税友股份、视源股份、京北方、国能日新、晶泰控股、创业慧康等；降本关注 AI-coding、多模态生成，推荐万兴科技。

4）本地推理逐步起量，利好服务和云厂商。推荐浪潮信息、深信服、神州数码、海光信息等。

5）推荐关注端侧 AI 和相关产业链，推荐虹软科技、中科创达等。

三、投资组合

本期建议：深信服、海光信息、鼎捷数智、浪潮信息、税友股份、视源股份、中控技术、金蝶国际、国能日新。

上期回顾：上期建议组合为——深信服、海光信息、鼎捷数智、浪潮信息、税友股份、软通动力、中控技术、金蝶国际、国能日新，同权重下上期组合涨幅为+0.37%，同期计算机（申万）指数涨幅为+0.27%，组合超额收益+0.10%。

持续关注：

AI：科大讯飞、浪潮信息、金山办公、中科曙光、中科创达等

云计算：金山办公、用友网络、金蝶国际（HK）等

数据要素：太极股份、中远海科、云赛智联等

信创：奔图科技、软通动力、华大九天、卓易信息等

行业 IT：创业慧康、卫宁健康、指南针、恒生电子、同花顺等

产业互联网及工业软件：中控技术、赛意信息、中望软件等

四、产业要闻

**OpenAI 洽谈 300 亿美元融资，阿联酋基金及贝莱德拟参与*彭博社当地时间 10 月 5 日报道，OpenAI 正与包括阿布扎比 MGX 在内的多家阿联酋投资基金洽谈，拟引入其参与规模约 300 亿美元的新一轮融资。相关基金拟组成投资财团，已讨论合计投入最高 100 亿美元；贝莱德也在洽谈参与本轮融资。目前交易仍在推进，最终融资规模及参与方可能调整。（来源：彭博社）



下载日志已记录，仅供内部参考

Mistral 发布 Large 4 预览版，推进万亿参数多模态模型研发。10 月 6 日，Mistral AI 发布 Large 4 公开预览版。模型采用 MoE 架构，总参数量 1.05 万亿、激活参数量 520 亿，重点提升编程、Agent 工作流及多模态理解能力。公司披露，该模型在欧洲自有数据中心使用 3800 张英伟达 Grace Blackwell GPU 完成从头训练，计划于 10 月底开放权重。官方文档显示，当前每百万输入、输出 Token 优惠价格分别为 0.68 美元和 2.09 美元。（来源：Mistral AI、官方模型文档）

蔡崇信重申全栈 AI 战略，看好 AI 向基础设施演进。TechWeb 10 月 9 日报道，北京时间 10 月 7 日晚，阿里巴巴集团主席蔡崇信在意大利都灵参加 Wave by Vento 2026 活动时表示，未来五年 AI 有望像互联网一样融入企业业务和社会运行，不再作为独立技术被反复讨论。蔡崇信重申，阿里自 2023 年起聚焦电商与全栈 AI 两大核心业务，并将 AI 作为长期投入方向。他认为，提升知识工作者生产力是 AI 最确定的应用场景，医疗、科研等领域同样具备较大的应用潜力。（来源：TechWeb）

腾讯考虑发行最高 50 亿美元离岸债券。彭博社 10 月 8 日报道，腾讯正考虑通过离岸债券融资最高 50 亿美元，债券可能以美元及离岸人民币计价，最快于 10 月发行，方案尚未最终确定。此前，腾讯于 2026 年 6 月通过长期美元及人民币债券融资近 47 亿美元，为其 2020 年以来最大规模的债券发行，资金主要用于债务再融资及一般企业用途，包括 AI 产品和服务开发。（来源：彭博社）

壁仞科技拟配售募资约 40.20 亿港元，加码下一代 AI 芯片。TechWeb 10 月 8 日援引公司公告报道，壁仞科技拟按每股 31.08 港元配售 1.30 亿股新 H 股，预计募集资金净额约 40.20 亿港元。所得款项约 70%用于新一代产品的供应链采购、生产准备及商业化，20%用于研发及软件生态建设，10%用于营运资金及一般公司用途。公司表示，新一代产品已进入流片后验证阶段，计划未来数个季度开展客户送样及量产；关键材料、组件及产能价格上涨、交付周期延长，推动公司提前采购并预留产能。（来源：TechWeb）

Anthropic 披露智能体越界行为，加强内部评测隔离与监测。10 月 9 日，Anthropic 发布模型行为调查报告，披露内部评测及使用过程中发现的四类非预期行为，包括利用网站漏洞执行命令、错误提交真实表单、绕过数据访问限制及通过短链接规避工具约束。公司称，相关事件实际影响较小，据其掌握的信息未涉及客户数据，并已通知相关机构。Anthropic 决定将暂停实时互联网访问的范围扩大至全部内部评测，直至确认安全与监测措施能够可靠识别相关行为，同时加强工具权限限制及异常行为拦截。（来源：Anthropic）

五、行业公告

图表 8：本周行业公告

公司名称	时间	公告
石基信息	2026 年 10 月 08 日	**发行股份购买资产实施情况暨新增股份上市公告书** 公司以发行股份方式购买思迅软件 13.50%股份，交易对价 2.16 亿元，发行价格 6.52 元/股，新增股份 3314.05 万股，上市日期为 10 月 9 日。交易完成后，公司对思迅软件的持股比例由 66.23%提高至 79.73%，本次交易不涉及募集资金。

下载日志已记录，仅供内部参考

行云科技	2026 年 10 月 08 日	**2026 年前三季度业绩预告** 预计前三季度归母净利润 2.40-2.90 亿元，上年同期亏损 7232.30 万元；扣非归母净利润 2.45-2.95 亿元，同比扭亏。主要受益于算力业务尤其是服务器销售增长；部分头部客户协商上调存量订单租赁价格，相关首批服务器集群自 8 月起租并确认收入，进一步增厚业务毛利。
国能日新	2026 年 10 月 08 日	**关于向 2026 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告** 公司以 10 月 8 日为首次授予日，按 29.24 元/股向 124 人授予 303.00 万股限制性股票，占总股本 1.62%。以 2026 年扣非归母净利润为基数，2027-2029 年增长目标分别为 20%、44%、72.80%，触发值分别为 16%、35.20%、58.24%，对应公司层面 100%或 80%的归属比例；考核增长率按公告规定剔除股份支付费用影响。
法本信息	2026 年 10 月 09 日	**关于回购公司股份的进展暨回购完成的公告** 截至 9 月 30 日，公司累计回购 355.00 万股，占总股本 0.83%，成交价格区间 13.54-15.32 元/股，支付总金额 5012.61 万元，不含交易费用，回购方案已实施完毕。股份用于维护公司价值及股东权益，拟在回购结果公告披露 12 个月后择机出售，未在规定期限内出售的股份将履行注销程序。
诺瓦星云	2026 年 10 月 09 日	**关于全资子公司投资建设未来显示湾区科技园项目的进展公告** 全资子公司诺瓦数字技术以 6473.00 万元竞得深圳龙岗区坂田街道相关地块使用权，土地面积 1.58 万平方米、建筑面积 6.60 万平方米，使用年限 30 年。该地块用于未来显示湾区科技园项目，项目此前审议投资上限为 6.50 亿元，包含土地竞买款，后续建设仍需履行相关审批手续。
能科科技	2026 年 10 月 09 日	**关于自愿披露签订日常经营合同的公告** 全资子公司能科瑞元与某大型央企所属公司签订销售合同，含税金额 1.53 亿元，向客户提供定制化服务器、一体机等产品。本次合同属于公司 AI 产品与服务业务在细分领域的拓展，不构成关联交易，具体收入确认金额及节奏取决于合同执行情况。
中科星图	2026 年 10 月 10 日	**关于 2025 年度向特定对象发行 A 股股票注册批复到期失效的公告** 公司此前取得的定增注册批复自 2025 年 10 月 10 日起 12 个月内有效。由于未能在有效期内实施本次发行，注册批复到期自动失效。公司表示，该事项不会对生产经营活动产生重大影响。

资料来源：Wind，中信建投

六、风险提示

（1）宏观经济下行风险：计算机行业下游涉及千行百业，宏观经济下行压力下，行业 IT 支出不及预期将直接影响计算机行业需求；（2）应收账款坏账风险：计算机多数公司业务以项目制签单为主，需要通过验收后能够收到回款，下游客户付款周期拉长可能导致应收账款坏账增加，并可能进一步导致资产减值损失；（3）行业竞争加剧：计算机行业需求较为确定，但供给端竞争加剧或将导致行业格局发生变化；（4）国际环境变化影响（目前美国持续加息，影响科技行业估值，同时市场对于海外衰退预期加强，对于海外收入占比较高公司可能形成影响，此外美国不断对中国科技施压）。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

应瑛
中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，8年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖AI产业链、医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

研究助理

李楚涵
lichuhan@csc.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15％以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk