

Agent元年，BC两端应用百花齐放

2025年05月20日

【投资要点】

- ◆ **AI 迈入高速发展阶段，模型快速迭代奠定应用发展的基础。**基座模型的快速迭代和大模型价格下降带动了 AI 产业的繁荣，AI 原生 APP 用户规模单月净增超 1 亿，用户对原生 AI 应用认知度显著提升，随着 C 端用户对于 AI 的使用日益深入，必然会产生更为具象的功能需求，也会对 AI 产品的智能化程度有更高的期许。
- ◆ **大厂角逐 AI Agent 产品和开发平台，MCP 重新定义 AI 生态。**通用 Agent 产品是未来的流量与用户入口，海内外大厂竞相角逐。在 To B 业务方面，大厂的能力在于①可提供强大的基座大模型和云服务基础设施，②通过业已构建的商业版图提升自身的生态广度，使用具备一致性的工具调用不同领域的数据。MCP 构建了 AI 时代的“数字乐高标准件”技术体系，通过 MCP 这一标准上下文交互方式，大模型可以便捷调用各类数据源和工具，实现更广泛的应用场景和更高的智能化水平。
- ◆ **C 端应用加持通用 Agent，B 端数据完成垂类 Agent 闭环。**底层基模的能力边界、工具调用和数据的可连接性、数据的价值挖掘共同决定了 Agent 的最终呈现效果，其中垂直领域的高质量数据仍旧掌握在垂类服务厂商手中。B To C 企业在多年的经营过程中形成了海量的用户数据积累以及复杂的标准化产品，掌握不同场景的实时信息以及专业的工具处理能力，可以有效补充通用型 Agent 在部分场景的数据缺口，帮助 Agent 加强工具调用。面向企业内部管理和生产制造等场景的垂直 Agent，同样也需要扎实的行业 know-how，体现在 Agent 组件方面，需要对专有数据和专有 workflow 有深入理解，专业的企业级应用依靠行业专业知识和企业私有数据，可以帮助大模型更好地专注于特定任务或领域。

【配置建议】

- ◆ AI 建设需求增长，B 端客户投资活跃，利好企业级 IT 服务商，建议关注金蝶国际、税友股份、捷顺科技、鼎捷数智、汉得信息、泛微网络、新致软件、博思软件等；
- ◆ AI 开发工具助力 AI Agent 搭建，接入 MCP 平台进一步凸显其价值，建议关注：金山办公、福昕软件、卓易信息、星环科技等。

【风险提示】

- ◆ 关键技术研发不及预期风险；
- ◆ 下游企业 AI 支出不及预期风险；
- ◆ 市场竞争加剧风险。

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：罗云扬

证书编号：S1160525030001

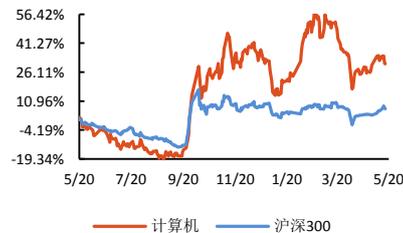
证券分析师：向心韵

证书编号：S1160523100001

联系人：向心韵

电话：021-23586478

相对指数表现



相关研究

《行业筑底，技术赋予增长新动能》

2025.05.08

《MCP 生态日渐蓬勃，AI Agent 加速发展》

2025.04.25



正文目录

| | |
|--|----|
| 1.1. 全球 AI 产业高速增长，产业分工逐步显现..... | 3 |
| 1.2. 基座模型打好基础，用户普及度提升..... | 4 |
| 2. 大厂角逐 Agent 赛道，MCP 重新定义 AI 生态..... | 8 |
| 2.1. 多模块协同，AI Agent 实现自主决策和行动..... | 8 |
| 2.2. 大厂紧盯流量入口，开发平台构建 Agent 基座..... | 11 |
| 2.2.1 Agent 产品代表：Manus 石破天惊，大厂纷纷跟上..... | 11 |
| 2.2.2 Agent 开发平台为基座，MCP 统一模型和服务协议..... | 13 |
| 3. C 端应用加持通用 Agent，B 端数据完成垂类 Agent 闭环..... | 17 |
| 3.1. B2C 企业沉淀大量场景数据，具备丰富的专业工具经验..... | 17 |
| 3.2. 企服供应商深耕行业，形成垂类场景数据壁垒..... | 19 |
| 4. 投资建议..... | 23 |
| 5. 风险提示..... | 24 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1：2024-2034 年全球人工智能市场规模（亿美元）..... | 3 |
| 图表 2：2022-2024 年全球人工智能市场构成变化（亿美元）..... | 3 |
| 图表 3：人工智能市场客户行业分布变化（亿美元）..... | 4 |
| 图表 4：2025 年 AI 行业大事件..... | 4 |
| 图表 5：通义大模型推理服务价格下降..... | 5 |
| 图表 6：截至 2025 年 2 月 AI 原生 APP 整体月活用户规模增长情况..... | 5 |
| 图表 7：截至 2025 年 2 月 AI 原生 APP 整体月人均使用情况..... | 6 |
| 图表 8：2025 年 3 月 AI 原生 APP 月活用户情况（万）..... | 6 |
| 图表 9：Manus AI 案例..... | 7 |
| 图表 10：AI Agent 为“规划+记忆+工具调用”的组合..... | 8 |
| 图表 11：Workflow 和 Agent 的区别..... | 8 |
| 图表 12：记忆模块类型..... | 9 |
| 图表 13：LLM 在 Agent 系统中的功能..... | 10 |
| 图表 14：工具调用的方式..... | 10 |
| 图表 15：Manus 在 GAIA 基准测试中表现卓越..... | 11 |
| 图表 16：Manus 过滤房地产网站上的列表..... | 11 |
| 图表 17：Manus 功能特点..... | 11 |
| 图表 18：Manus 定价方案..... | 12 |
| 图表 19：海内外厂商 AI Agent 实践..... | 13 |
| 图表 20：海内外 AI Agent 开发平台典型供应商..... | 13 |
| 图表 21：MCP 工作原理..... | 14 |
| 图表 22：MCP 意义..... | 15 |
| 图表 23：MCP 爆炸式增长..... | 15 |
| 图表 24：MCP Server 不同类别下载量统计..... | 16 |
| 图表 25：WPS 已形成广泛的用户基数..... | 17 |
| 图表 26：福昕版式文档及应用生态圈..... | 18 |
| 图表 27：捷停车沉淀了大量停车场场景数据..... | 18 |
| 图表 28：石基数字化解决方案已遍布各大酒店、旅游区..... | 19 |
| 图表 29：通用大模型到企业级应用的实现路径..... | 20 |
| 图表 30：金蝶云·苍穹平台全面支持 MCP 协议..... | 20 |
| 图表 31：汉得形成了全面的 AI 能力体系..... | 21 |
| 图表 32：鼎捷 MACP 协议..... | 22 |

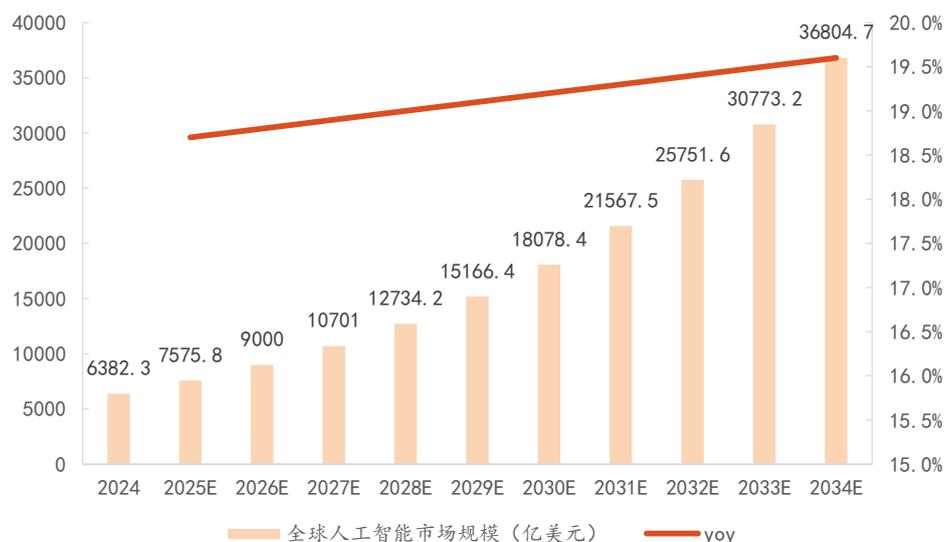


1. AI 高速发展，模型快速迭代奠定应用发展的基础

1.1. 全球 AI 产业高速增长，产业分工逐步显现

预计全球 AI 市场年均复合增速有望达 19%。根据 Precedence Research 的预测，预计全球人工智能市场规模在 2024 年达到了 6382.3 亿美元，预计 2025 年市场规模将达到 7575.8 亿美元，预计同比增速为 18.7%。预计 2024 年到 2034 年 10 年复合增速为 19%。

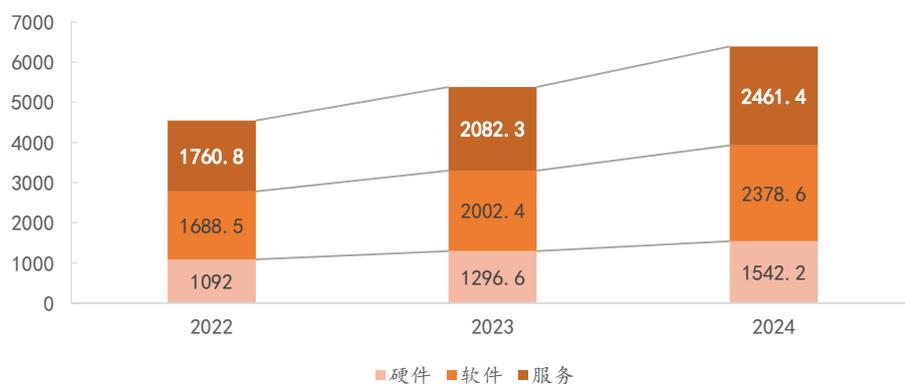
图表 1：2024-2034 年全球人工智能市场规模（亿美元）



资料来源：Precedence Research, 东方财富证券研究所

结构上，软件与服务增速更快，泛金融及健康行业 AI 产值最高。根据 Precedence Research 的统计，从 2022 年到 2024 年的变化来看，AI 市场结构呈现如下几个特征：

图表 2：2022-2024 年全球人工智能市场构成变化（亿美元）



资料来源：Precedence Research, 东方财富证券研究所

1) AI 软件与服务市场快速增长，2024 年，AI 服务市场占比达到 39.2%，现阶段，AI 项目的落地需要 NLP、计算机视觉、机器学习等多学科专业知识，



同时在实施的过程中面临大量的工程化难题，专业的 AI 服务可以帮助下游企业快速实现 AI 部署，因此相关的服务与软件供应商获得了大量商机。

3) 各行业均与 AI 技术有着业务结合点，技术发展初期，全行业对 AI 技术的应用均处于快速爆发阶段，其中泛金融业和健康产业产值最高，其次为广告传媒行业、汽车与交通行业、零售业以及制造业。

图表 3：人工智能市场客户行业分布变化（亿美元）

| 终端客户所在行业 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2022-2024 年 CAGR |
|-----------|--------|--------|--------|------------------|
| 健康产业 | 643.3 | 763.5 | 904.8 | 18.60% |
| 银行、金融、保险业 | 725.9 | 861.3 | 1022.6 | 18.69% |
| 法律业 | 159.6 | 190.2 | 226.7 | 19.18% |
| 零售业 | 438.3 | 521.3 | 620.6 | 18.99% |
| 广告传媒行业 | 631.9 | 749.7 | 889.6 | 18.65% |
| 汽车与交通行业 | 454.1 | 538.4 | 638.7 | 18.60% |
| 农业 | 292.6 | 347.8 | 413.9 | 18.94% |
| 制造业 | 434.4 | 515.8 | 614.9 | 18.98% |
| 其他 | 761.1 | 893.4 | 1050.4 | 17.48% |

资料来源：Precedence Research，东方财富证券研究所

1.2. 基座模型打好基础，用户普及度提升

图表 4：2025 年 AI 行业大事件

| | 厂商 | 日期 | 事件 |
|--------------|-----------|-------|--|
| 模型端 | Anthropic | 02.25 | 发布 Claude-3.7-Sonnet |
| | 阿里巴巴 | 02.25 | 发布 QwQ-Max-Preview |
| | OpenAI | 02.28 | 发布 GPT-4.5 |
| | 字节跳动 | 03.05 | 上线深度思考模型 |
| | 百度 | 03.16 | 发布文心大模型 4.5、文心大模型 X1 |
| | 腾讯 | 03.21 | 发布混元 T1 正式版 |
| | Google | 03.25 | 发布 Gemini-2.5-Pro |
| DeepSeek+应用端 | DeepSeek | 01.20 | 发布 R1 |
| | 腾讯 | 02.17 | 宣布旗下微信、腾讯元宝、QQ 浏览器等多款应用接入 R1 |
| | 百度 | 02.16 | 百度 APP 宣布接入 DS R1，百度文库、百度网盘等产品相继接入 R1 模型 |
| | Manus | 03.06 | AI Agent 应用 Manus 上线 |

资料来源：QuestMobile AI 产业研究院，东方财富证券研究所

DeepSeek 发挥鲶鱼效应，海内外基座模型先后迭代。2025 年 1 月 20 日，DeepSeek 更新 APP，用户可以调用最新发布的 R1 推理模型，模型兼具强推理



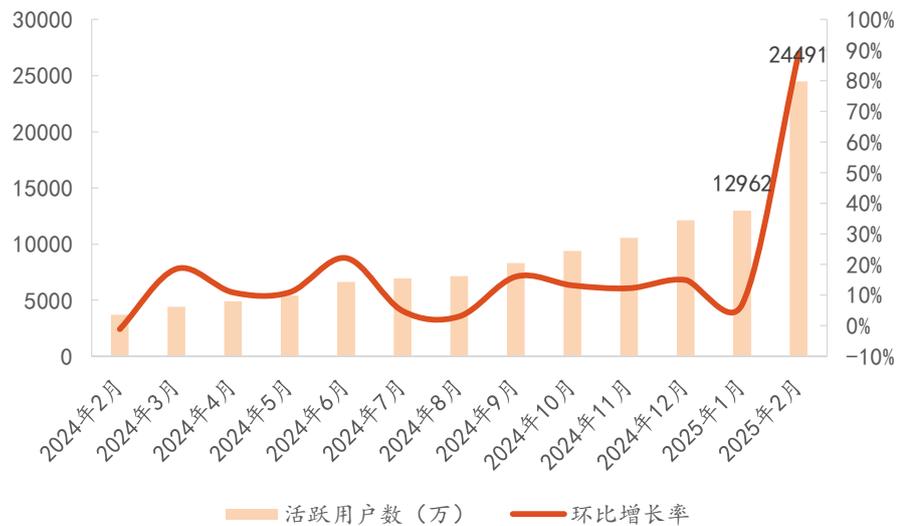
能力和低使用成本的特点，打响 2025 年 AI 普惠第一枪，海内外大厂先后发布最新基座模型，以应对 DeepSeek 挑战。阿里、字节、OpenAI 等海内外大厂也在后续迭代中，更为关注模型的推理能力，并将推理能力与 AI 应用、智能体的开发相结合。根据 QuestMobile 统计，DeepSeek App 日活用户规模在 1 月 27 日破 5 百万，并于上线一个月后的 2 月 24 日突破 5000 万。大模型价格快速下降，以通义大模型为例，定位为中等规模顶尖开源模型的 qwen2.5-32b-instruct 输入价格为 0.002 元/千 tokens，输出价格为 0.006 元/千 tokens。

图表 5：通义大模型推理服务价格下降

| 模型系列 | 降幅 | 输入价格 (元/千 tokens) | 输出价格 (元/千 tokens) |
|----------------------|------|----------------------|----------------------|
| Qwen-plus | -80% | 0.0008 | 0.002 |
| Qwen-turbo | -85% | 0.0003 | 0.0006 |
| Qwen-max | -88% | 0.0024 | 0.0096 |
| Qwen2.5-32b-instruct | -43% | 0.002 | 0.006 |
| Qwen2.5-32b-instruct | -50% | 0.001 | 0.003 |

资料来源：阿里云，东方财富证券研究所

图表 6：截至 2025 年 2 月 AI 原生 APP 整体月活用户规模增长情况

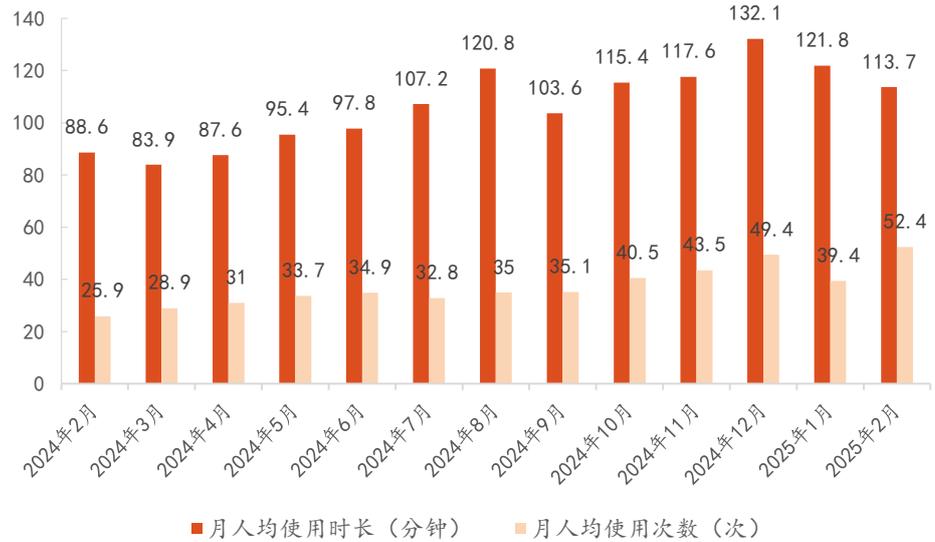


资料来源：QuestMobile AI 产业研究院，东方财富证券研究所

AI 原生 APP 用户规模单月净增超 1 亿，用户对原生 AI 应用认知度显著提升。2025 年 2 月，包含 DeepSeek、豆包、腾讯元宝、Kimi 智能助手等 APP 在内的 AI 原生应用月活用户规模达到 2.4 亿。在使用行为方面，用户的使用时长和使用次数均出现显著提升，与传统 APP 出现了用户 attention 之争，而传统 APP 也通过应用插件等形式，开启 AI 化转型。

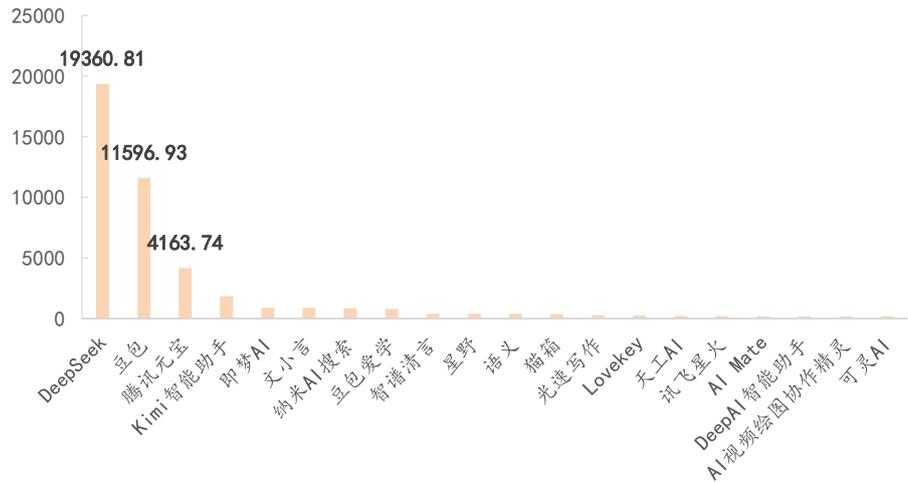


图表 7：截至 2025 年 2 月 AI 原生 APP 整体月人均使用情况



资料来源：QuestMobile AI 产业研究院，东方财富证券研究所

图表 8：2025 年 3 月 AI 原生 APP 月活用户情况 (万)

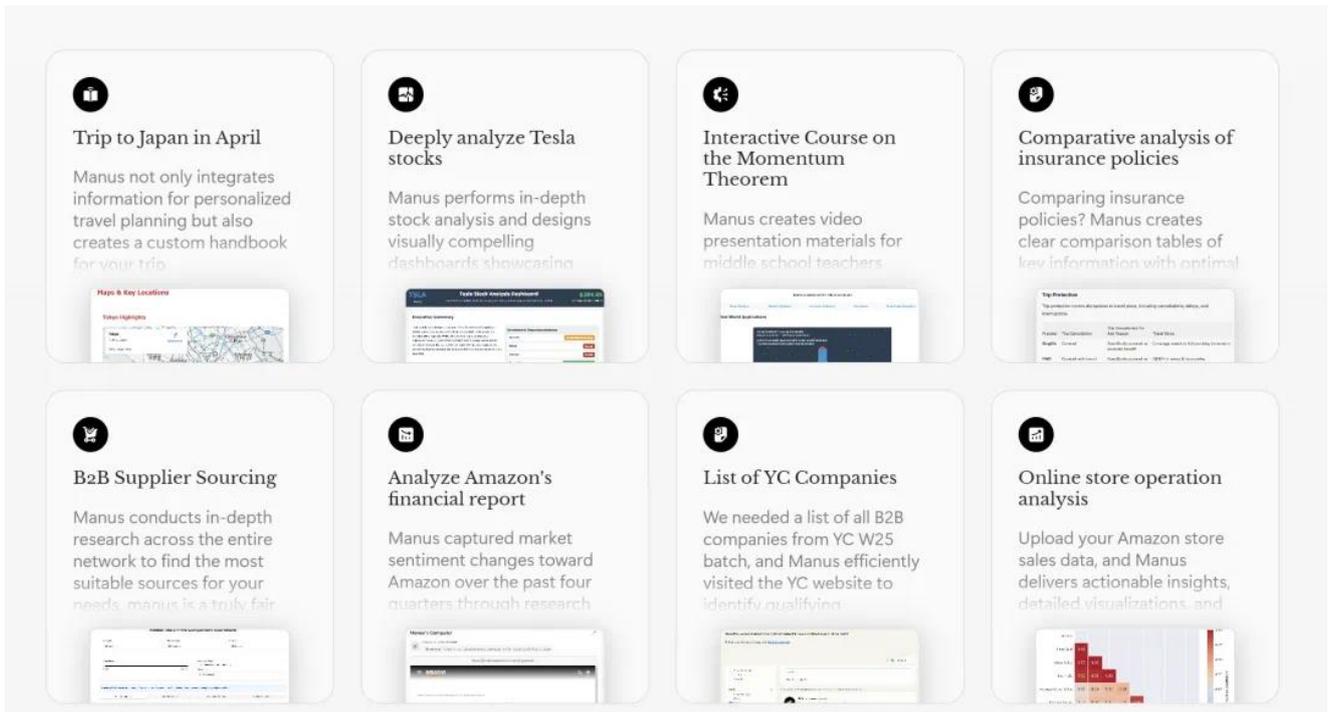


资料来源：QuestMobile AI 产业研究院，东方财富证券研究所

C端用户追求产品力，大厂角逐AI搜索与对话机器人。QuestMobile 数据统计，截止至 2025 年 3 月，拍摄美化行业 AI 化进度 31.7%，移动音乐行业为 18.8%，其次是移动社交行业，AI 化进度为 15.9%。大厂则选择提前加码下一流量入口，布局 AI 搜索赛道。随着 C 端用户对于 AI 的使用日益深入，必然会产生更为具象的功能需求，也会对 AI 产品的智能化程度有更高的期许，因此以 Manus 为代表的通用型自主智能体产品，凭借其直达用户意图和精准执行整体任务的能力，测试后迅速引发市场热情。



图表 9: Manus AI 案例



资料来源：每日经济新闻，Manus 官网，东方财富证券研究所



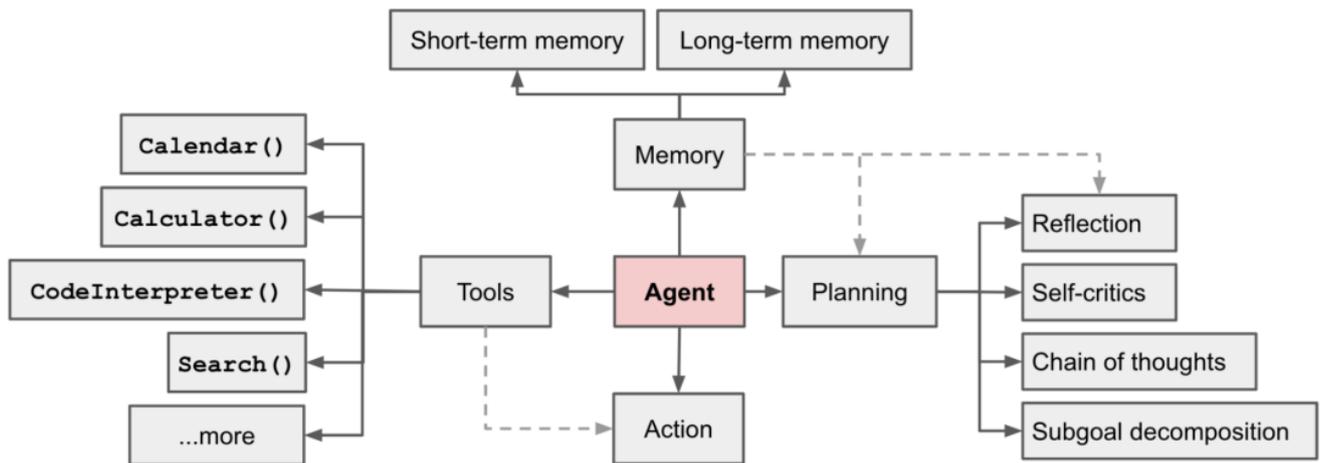
2. 大厂角逐 Agent 赛道，MCP 重新定义 AI 生态

2.1. 多模块协同，AI Agent 实现自主决策和行动

Agent 是一个能够自主决策并采取行动的软件系统，它能够观察环境、使用工具，并以目标为导向执行任务。Agent 具备以下几个关键特征：

- 1) 自主性：可以在无人工干预的情况下运行，独立做出决策。
- 2) 目标驱动：具备主动性，即使没有明确指令，也会推理如何完成任务。
- 3) 环境感知：能够处理外部输入，如用户请求、传感器数据或数据库信息。
- 4) 可扩展性：可以整合不同的工具（API、数据库、计算模块等），提升执行能力。
- 5) 适应性：能根据任务需求调整行为，优化执行路径。

图表 10: AI Agent 为 “规划+记忆+工具调用” 的组合



资料来源：阿里云开发者，东方财富证券研究所

workflows 静态，智能体更为动态。根据 Anthropic 的区分，当任务明确定义，需要可预测性和一致性时，选择 workflow。当任务需要灵活性和模型驱动的动态决策时，选择智能体。

图表 11: Workflow 和 Agent 的区别

| | 工作流 (Workflow) | 智能体 (Agent) |
|------|----------------------|-------------------------|
| 定义 | 通过预定义流程编排 LLM 和工具的系统 | LLM 动态决定自己的处理过程和工具使用的系统 |
| 适用范围 | 可预测和定义解决步骤的问题 | 无法预先定义解决步骤的开放问题 |
| 优势 | 稳定、准确、可预测 | 解决没有固定流程的开放性问题 |
| 劣势 | 为准确性牺牲了解决问题的延迟 | 成本高、问题解决成功率有提升空间 |

资料来源：腾讯技术工程，东方财富证券研究所



Agent 的架构模块的划分主要包含了：感知、记忆、规划、行动四个核心的要素，同时包括定义（管理 Agent 角色特性）、学习（预训练、小样本学习）、认知与意识（思考、整体认知）等特色模块。

- 1) **感知**：接收输入信息，这个信息可以是用户输入或者是通过传感器在环境中获取信息；
- 2) **记忆**：长期记忆存储与上下文管理，用于处理复杂任务；
- 3) **规划**：任务分解、子任务生成及自我反思；
- 4) **行动（工具使用）**：通过 API 或外部工具增强 Agent 的能力（如搜索、文件操作，代码执行等）。

记忆模块主要负责存储和管理信息，从而实现更精准、更个性化的响应。记忆模块维护即时对话上下文，承担着知识持久化、经验累积与信息检索的关键功能。在复杂任务处理过程中，记忆模块可以让 Agent 能够处理超出上下文窗口的长期依赖问题，同时记录工具调用历史与结果，避免重复操作并支持结果整合。此外，它还负责跟踪多步骤任务的进度状态，确保任务完整执行，并存储 Agent 的自我评估历史，为元认知和持续改进提供基础支持。

图表 12：记忆模块类型

| 记忆模块类型 | 功能 |
|--------|---|
| 短期记忆 | 主要用于存储临时性信息，例如当前对话的上下文内容或短时间内的用户指令。它具有容量有限、快速响应和时间衰减的特点，通常依赖简单的数据结构（如队列或栈）来实现，能够支持实时任务，但过期内容会被自动清理。 |
| 长期记忆 | 用于存储持久化信息，如用户的偏好、历史交互记录以及知识库。它具有持久性、知识积累和个性化服务的特点，能够支持推理和问题回答，通常依赖向量数据库、图数据库或键值对存储等复杂技术来实现。 |

资料来源：AINLPer，东方财富证券研究所

目前记忆模块方面的研究主要存在以下三个问题：

- 1) **记忆检索**：长期记忆一般存于向量数据库里面，是个性化服务的关键，需要准确检索出不同业务场景下的记忆数据，以及平衡检索效率与资源消耗的关系；
- 2) **记忆压缩**：Agent 积累的信息量呈指数级增长，而上下文窗口和计算资源却有明确限制。需要通过记忆压缩技术提取核心信息、减少冗余，在保持关键语义的同时大幅降低存储和处理成本；
- 3) **智能化遗忘**：协调与整合冲突信息，平衡主动记忆管理与被动记忆获取。需要进行个性化与通用性的平衡，涉及用户特定记忆的隔离与保护，跨用户经验的抽象与泛化，以及隐私保护与记忆共享边界的界定。

规划模块以 LLM 的推理规划能力为核心。LLM 作为 Agent 的核心决策引擎，它决定 Agent 如何分析信息、精准的拆解任务、动态推理、做出选择、执行。在此过程中通常会用到各种 Prompt 框架、多 Agent 协同、模型微调等方法，来提高 LLM 推理规划能力。



图表 13: LLM 在 Agent 系统中的功能

| | 功能 |
|--------|--|
| 理解分析 | 大模型调用模型的理解与分析能力，从模糊或间接的表述中提取真正的用户需求，补充用户未明确说明但对任务执行必要的信息，并判断问题的难度和所需资源，当遇到在信息不完整时请求澄清或做出合理假设。 |
| 规划决策 | 将复杂目标分解为可管理的子任务，设计工具调用序列，并根据中间结果动态调整执行计划，在此过程中它评估不同解决方案的效率和成本，预判可能的失败点并准备备选方案，最终确定任务执行的最佳顺序。 |
| 工具调用规划 | 将任务需求精确映射到适当应用工具上，构建符合工具 API 要求的结构化参数，确定何时调用工具以及何时使用自身知识，识别需要多个工具协同的场景，当首选工具不可用时找出替代方案，生成符合特定工具要求的精确调用指令。 |
| 上下文整合 | 大模型的上下文整合能力保证了 Agent 系统的连贯性和一致性，它追踪任务状态，融合历史交互信息，维护长期记忆。预训练获得的广泛知识使大模型能够补充专业背景，应用常识推理，并将知识从一个领域迁移到相关问题。面对工具返回的原始数据，大模型提供关键的再处理能力，将技术性输出翻译为普通语言，提取核心信息，整合多源结果为统一答案。 |
| 大模型知识 | 调用庞大的知识体系，补充工具可能缺乏的专业知识，应用基本世界知识辅助决策，它还可以将专业概念转化为用户可理解的说明。 |
| 解释再处理 | 将复杂的技术输出转化为通俗易懂的语言，提取关键信息，重构数据格式，并综合多个工具的结果，形成统一且易于理解的答案。它还能对不同工具的结果进行比较分析，并提供最适合的可视化建议。 |
| 反馈自适应 | 识别工具调用失败或结果异常，根据反馈调整策略，并自我评估解决方案的质量。模型还可以监测用户满意度，根据用户反馈逐步优化解决方案。 |

资料来源: AINLPer, 东方财富证券研究所

工具使用模块主要用于扩展 Agent 访问外部世界的的能力。Agent 通过访问 API、数据库等外部接口，使其能够执行检索、计算、数据存储等操作。通过工具使用，Agent 不仅能与外部世界进行实时交互，获取最新信息，还能在特定领域发挥专业优势。

图表 14: 工具调用的方式

| | 方式 |
|-------------------|---|
| 传统 | 写好 API 代码接口，让模型解析出代码接口所需要的参数，然后调用接口拿到结果。 |
| 大模型 function call | 大模型识别用户意图后，从预定义的函数列表中自动选择合适的函数，生成结构化的 JSON 格式参数，然后系统执行实际的函数调用。这允许模型以标准化方式与外部 API 和服务交互，是目前商业 API 中最常见的工具使用形式。 |
| 工具增强型提示 | 在提示词中直接描述可用工具及其使用方法，让模型生成调用工具的指令。这种方法简单直接，但对提示工程要求较高。 |
| 工具箱 | 将大模型可能用到的工具存储起来，当面对不同的问题的时候，去工具箱中检索，并选择合适的工具。 |
| 模型微调 | 通过特定的训练或微调，教会模型如何使用特定工具。这种方法将工具使用能力直接编入模型参数，使模型在特定工具上表现更佳。 |

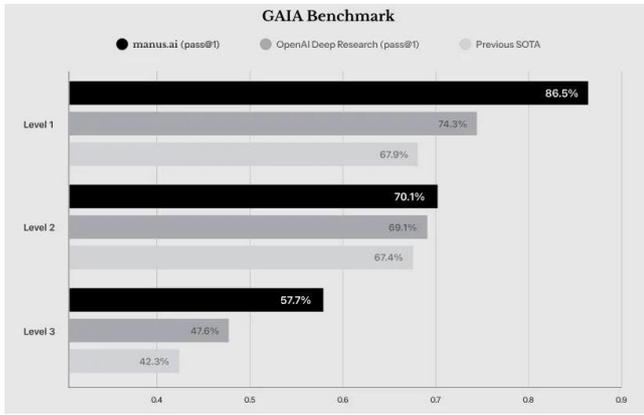
资料来源: AINLPer, 东方财富证券研究所



2.2. 大厂紧盯流量入口，开发平台构建 Agent 基座

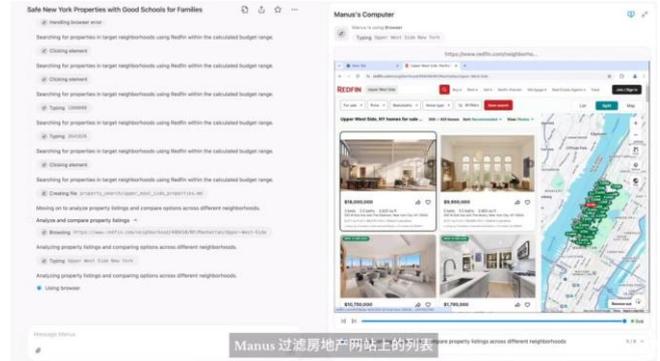
2.2.1 Agent 产品代表：Manus 石破天惊，大厂纷纷跟上

图表 15: Manus 在 GAIA 基准测试中表现卓越



资料来源：36氪，东方财富证券研究所

图表 16: Manus 过滤房地产网站上的列表



资料来源：36氪，东方财富证券研究所

2025 年 3 月 6 日，来自中国的 AI 创业公司 Monica 发布了全球第一款通用 AI 代理，Manus 是全球首款真正意义上的通用型 AI Agent，Manus 的推出标志着智能体从单一任务执行向复杂决策的跨越。

图表 17: Manus 功能特点

| 方式 | |
|---------|--|
| 自主执行能力 | Manus 能够在云端独立完成任务，无需人工干预，直接交付完整的任务成果。 |
| 多智能体系统 | 由多种模型支持，具备强大的工具调用能力，可灵活编写代码、智能浏览网页和操作各类应用。 |
| 持续学习与记忆 | Manus 具备记忆功能，能够根据历史数据和经验优化任务执行策略。 |
| 广泛的应用场景 | 涵盖研究、生活、数据分析、教育、生产力工具和创意娱乐等 6 大类别，总计 51 个具体用例。 |
| 高效的人机协作 | 开创了人机协作的新范式，用户只需通过自然语言描述需求，Manus 即可快速响应并执行任务。 |

资料来源：新浪财经，东方财富证券研究所

3 月 11 日，Manus 宣布与通义千问达成合作，双方将基于通义千问系列开源模型，在国产模型和算力平台上实现 Manus 的全部功能。3 月 28 日，Manus 发布付费方案，Manus 宣布收费，收费方案有 Manus Starter 和 Manus Pro，均为 Beta 版本。其中，Manus Starter 定价每月 39 美元，Manus Pro 定价每月 199 美元。

5 月 13 日，Manus 宣布开放注册，所有用户一次性获得 1000 积分奖励，每天可免费获得 300 积分以执行一项任务。目前，Manus 的收费计划为积分制，有更高需求的用户需升级计划以获取更多积分。Manus 并没有对消耗规则进行详细解释，而是称任务的具体积分消耗取决于其复杂性和持续时间，并给出了 3 个关于数据分析、网页设计和应用开发的案例，分别消耗了 200、360 和 900 积分。



在收费方面，Manus 分别提供了每月 19 美元的基础计划、每月 39 美元的 Plus 计划和每月 199 美元的 Pro 计划。以基础计划为例，用户每月将获得 1900 积分，可以在购买积分时享受额外优惠，最多可以同时运行 2 个任务。

图表 18: Manus 定价方案



资料来源：澎湃新闻，Manus 官网，东方财富证券研究所

作为未来的流量入口，大厂争夺通用型 AI Agent 先机。在工具意义之上，AI Agent 的意义更在于个人和企业的“认知操作系统”，是个人和企业亟待解决的需求与问题的总入口，也是拆解任务给领域智能体的总指挥。

- 1) **Open AI**: 通过 ChatGPT 构建可适应任意场景的认知引擎。同时押注编程 Agent，“Operator”能让智能体接管用户电脑操作，例如自动编写代码并调试运行。Codex CLI 的开源轻量化编程 Agent 可以使用 OpenAI 的模型，接管本地计算机终端命令行界面，直接进行代码编写。
- 2) **微软**: 微软将 Copilot 植入 Office、Teams 等产品矩阵，试图把智能体变成企业工作流的“隐形中枢”。
- 3) **百度**: 心响 APP 宣称对标 Manus 的通用 AI 智能体，定位用户的智能生活助理。为了降低使用门槛和激发用户对新应用的使用灵感，心响 APP 特意预置了包括例行任务、城市旅游、AI 绘本和健康咨询等十大应用场景。
- 4) **字节跳动**: 强调 AI Agent 和协同办公的结合，扣子空间帮助用户处理文件检索、表格制作、报告生成等任务。字节跳动旗下协同办公应用飞书的多维表格、飞书文档等服务也可接入，强化了扣子空间作为数字员工的工作能力。
- 5) **阿里巴巴**: B 端和 C 端同步推进，C 端通过夸克进行布局，B 端的钉钉上重点搭建 AI Agent 应用平台。目前，钉钉 AI 助理已经聚合了 AI 客服、HR 等众多工具，构建全链路企业服务矩阵。
- 6) **腾讯**: AI 与微信生态系统特有的内容相连接，包括社交、通信和社区能力以及内容生态系统（如公众号和视频号）以及数以百万计的小程序。



图表 19: 海内外厂商 AI Agent 实践

| 时间 | Agent 布局 |
|-------|--|
| 4月17日 | OpenAI 推出具备更强 Agent 能力的推理模型 o3 和 o4-mini, 并预测至 2029 年, AI Agent 及其他新产品的销售额将超越 ChatGPT, 将总营收提升至 1250 亿美元, 2030 年总营收有望达到 1740 亿美元。 |
| 4月19日 | 字节推出智能体协作平台“扣子空间”, 通过部署多类型 AI 智能体, 调用精通各项技能的“通用实习生”与各行各业的“领域专家”两种专业身份处理任务。 |
| 4月25日 | 百度发布文心大模型 4.5 Turbo 和深度思考模型 X1 Turbo 两款新模型以及官方定位为通用超级智能体的心响 APP。 |
| 4月24日 | 阿里巴巴旗下 AI 智能体“心流”开启了高级研究模式公测, 用户可填写问卷等待邀请, 该智能体宣传称能像人类专家一样, 自动帮做研究、写报告、写代码。 |
| 4月29日 | 阿里云开源了 Qwen3 系列模型, 这将大幅降低 Agent 调用工具的门槛, 为即将到来的智能体和大模型应用爆发提供更好的支持。 |
| 5月7日 | 在 2025 联想创新科技大会上, 联想集团董事长兼 CEO 杨元庆发布了包括联想天禧个人超级智能体、联想乐享企业超级智能体、联想城市超级智能体, 及新一代联想推理加速引擎在内的超级智能体矩阵。 |

资料来源: 中国计算机报, AIHub, 东方财富证券研究所

2.2.2 Agent 开发平台为基座, MCP 统一模型和服务协议

AI Agent 开发平台是一个综合性的技术解决方案, 提供一系列工具、服务和接口, 旨在加速 AI Agent 的创建、集成、部署、优化和管理过程, 使用户无需从零开始构建复杂的 AI 系统。企业级用户可以在 Agent 开发平台上, 基于自身的业务系统需求, 定制化开发自有 Agent 产品。

以腾讯云 AI 开发套件为例, AI Agent 开发平台由云提供接入基础设施和相应的企业级安全保障, 企业级 Agent 通常需要三类数据来源:

- 1) 私有知识库: 将公司的内部文档、产品资料、FAQ 文档等, 一键上传到知识库, 让 AI 学习内部知识为用户答疑解惑;
- 2) 业务数据库: 在控制台简单配置, Agent 就能关联并访问指定的业务数据库, 做出准确回答;
- 3) 实时搜索能力: 为 Agent 开启实时搜索能力, 让它能实时获取网络最新信息, 扩展回答内容。

图表 20: 海内外 AI Agent 开发平台典型供应商

| 供应商 | 产品名称 |
|---------|----------------------|
| 火山引擎 | HiAgent |
| 阿里云 | 阿里云百炼 |
| 腾讯 | 腾讯元器 |
| 字节跳动 | 扣子 |
| 蚂蚁数科 | 蚂蚁数科 Agentar 智能体开发平台 |
| Dify.AI | Dify |
| 中国电信 | 星辰智能体平台 |
| 中国联通 | 元景大模型 maas 平台 |
| 中国移动 | 终端智能体服务管理平台 |

资料来源: 沙丘智库, 东方财富证券研究所

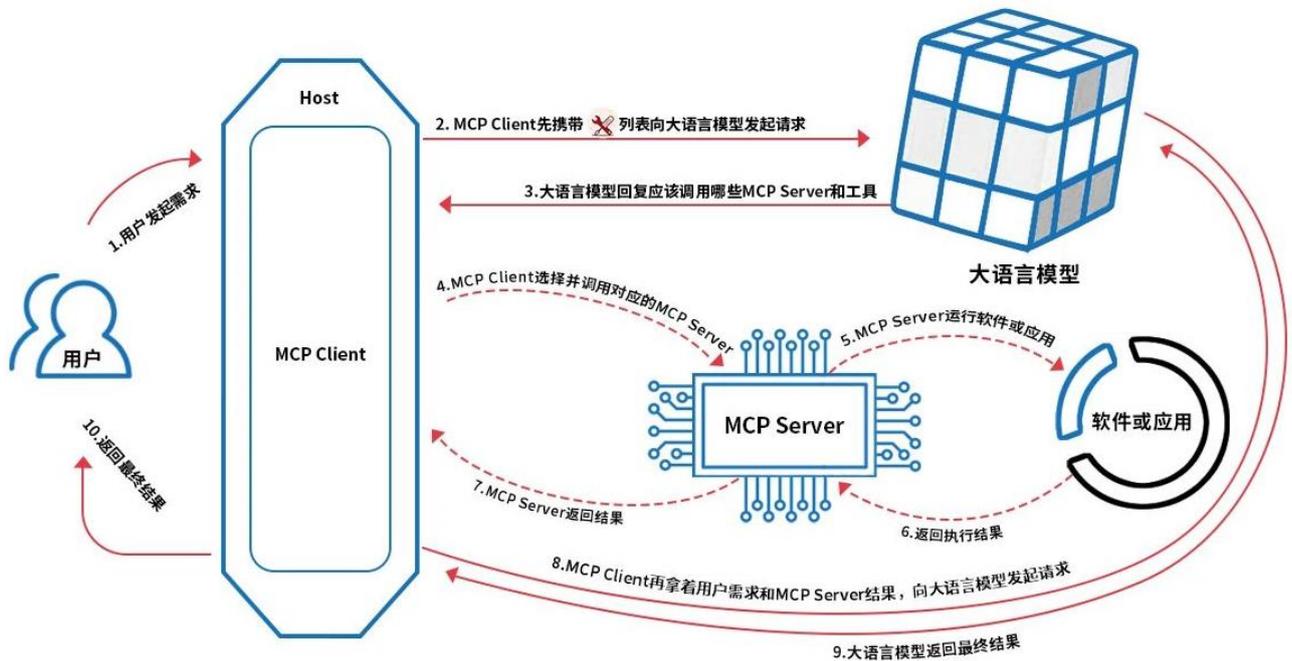


大厂角逐 Agent 开发平台赛道，希望通过提供简单易用的 Agent 开发工具拓展广袤的企业级服务市场。大厂的能力在于①可提供强大的基座大模型和云服务基础设施，②通过业已构建的商业版图提升自身的生态广度，使用具备一致性的工具调用不同领域的数据库。

2024年11月，Claude的母公司Anthropic推出了模型上下文协议(MCP)，MCP是一种开放协议，提供连接LLM与所需的上下文的一种标准化方式，可以实现LLM应用与外部数据源和工具的无缝集成。

传统开发模式中，大模型调用外部服务需要经历复杂的技术链路：自然语言理解——业务逻辑解析——API调用——结果处理，每个环节都可能产生信息损耗，造成映射模糊、能力黑洞、风险敞口等问题。

图表 21：MCP 工作原理



资料来源：百度官方微信公众号，东方财富证券研究所

MCP 统一不同大模型和不同服务之间的协议，MCP 主要由 Host、MCP Client、MCP Server 等组件构成：

- 1) Host: 内置了 MCP Client 的应用程序，可以是 APP、Agent、Web 应用、桌面应用等等形态；
- 2) MCP Client: 大模型与 MCP Server 之间的桥梁；
- 3) MCP Server: 负责处理来自 MCP Client 的请求，并调用各种资源，返回相应的结果或数据。



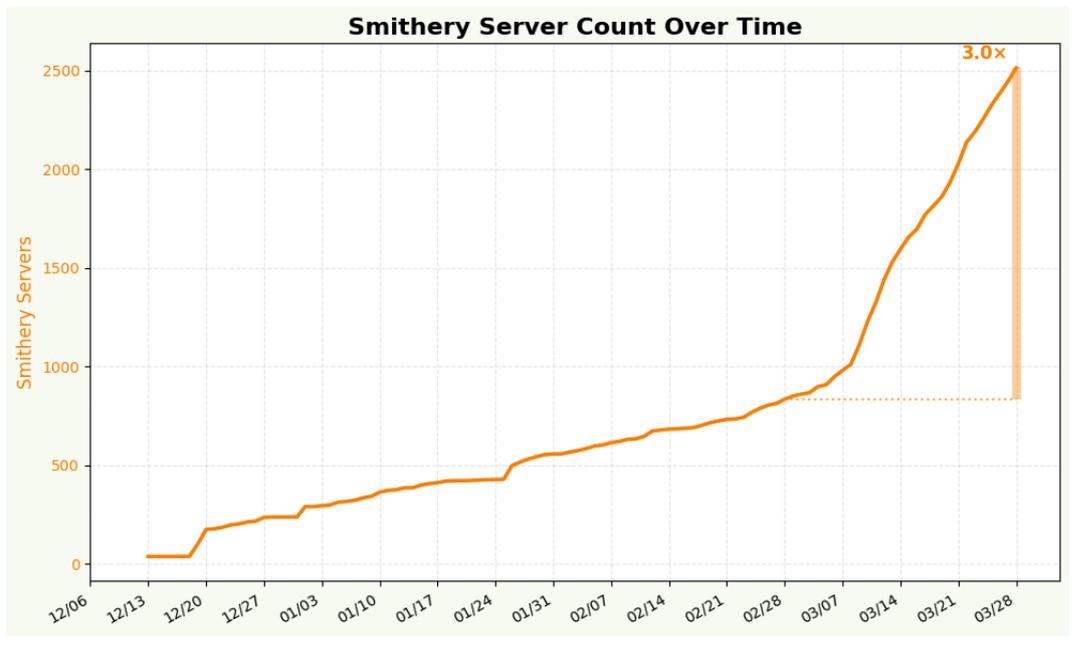
图表 22: MCP 意义

| Agent 布局 | |
|-----------|--|
| 服务发现机制的进化 | 未来的 MCP 工具市场可能会出现全局自动服务发现中心，模型可通过自然语言描述自动发现适配工具链，实现“所想即所得”的服务组合。 |
| 性能优化新范式 | 协议层统一后，工具链性能指标可量化对比，催生出专门针对大模型工具调用的编译优化技术，如工具缓存预加载、调用路径动态优化等。 |
| 多模态工具引擎 | 当前文本交互为主的协议或将扩展为支持视觉-动作-物理世界的多模态交互协议，使 AI 能操作 CAD 设计软件、工业机器人等复杂系统。 |
| 智能体市场崛起 | 类似 App Store 的 MCP 智能体商店将出现，用户可自由组合不同服务提供商的能力模块。某旅游智能体可能聚合航司 API、酒店 MCP 服务、签证工具链，自动完成复杂行程规划。 |
| 无代码智能体工厂 | 企业可通过可视化拖拽，将内部系统快速封装为 MCP 服务，如把 ERP 系统暴露为“库存查询@erp://warehouse”等自然语义接口 |
| 个性化服务涌现 | 每个人的数字分身都能持有专属工具集。教师助理智能体自动组合教案生成器+知识点验证服务，程序员助手动态调用代码分析、云部署等工具链。 |

资料来源：阿里云开发者，东方财富证券研究所

MCP 构建了 AI 时代的“数字乐高标准件”技术体系，实现了两大突破：
 面向开发者的服务封装，将任意功能封装为标准化工具（Tool）或资源（Resource）；
 面向模型的自然交互，大模型通过协议自解释文档，实现零样本工具调用。

图表 23: MCP 爆炸式增长



资料来源：乌鸦智能说，东方财富证券研究所

根据 Smithery 平台的统计，仅在 2025 年 3 月份，Smithery（MCP 服务器“集散地”）的 MCP 发现平台的服务器创建量就实现了 3 倍的爆炸式增长。“网页搜索”的服务器数量最多，在实际使用中，“文件搜索”和“代码/开发”服务器的平均每台服务器安装量最高，分别为 3096 台和 3239 台。



图表 24: MCP Server 不同类别下载量统计

| 种类 | Server 数量 | 平均下载量 |
|--------|-----------|-------|
| 网页搜索 | 529 | 958 |
| 其他 | 362 | 30 |
| 代码/开发 | 323 | 3239 |
| AI/工具 | 306 | 239 |
| 文件搜索 | 253 | 3096 |
| 创意 | 200 | 245 |
| CLI 命令 | 155 | 558 |
| 数据存储 | 149 | 945 |
| 生产力 | 137 | 384 |
| 通讯 | 57 | 1165 |
| 支付 | 41 | 286 |
| 旅行 | 6 | 162 |

资料来源：乌鸦智能说，东方财富证券研究所

各家大厂陆续上线 MCP 相关服务：

- 1) **腾讯云宣布大模型知识引擎升级支持 MCP 协议。**腾讯云知识引擎平台支持多款 MCP Server，包括腾讯位置服务、腾讯云 Edge One Pages、Airbnb、Figma、Fetch、微信读书等，涵盖各类专业信息获取、网页部署和预览、网页解析获取等场景，为企业和开发者提供了标准模式、工作流模式和 Agent 模式等三种开发方式，用户可以在工作流和 Agent 这两种模式中快捷使用 MCP Server。
- 2) **字节扣子空间开启内测，支持 MCP 协议。**扣子空间是字节推出的智能体协作系统，扣子平台的通用智能体分为探索和规划两种模式，其中探索模式更注重效率，而规划模式则会对任务进行详细拆分，条理更加清晰。除了标准的通用 Agent，扣子空间里还内置了专家 Agent。同时，扣子支持 MCP 协议，接入了飞书文档、GitHub、MySQL 数据库、天气、地图等一系列 MCP 应用。
- 3) **阿里云百炼平台上线业界首个全生命周期 MCP 服务。**百炼平台集成了阿里云函数计算、多款业界领先大模型以及多款主流 MCP 服务，同时包揽 Agent 开发所需的算力资源、大模型资源和应用工具链等，用户可根据需求选择大模型和 MCP 服务。用户通过简单的配置工作，即可搭建专属 MCP Agent。百炼平台同时上线了高德、无影、Fetch、Notion 等多款阿里巴巴集团和三方 MCP 服务，可满足不同场景的 Agent 应用开发需求。截至 2025 年 5 月 17 日，阿里云百炼 MCP 服务已加入 38 款云部署 MCP Server，67 款本地端 MCP Server。



3.C 端应用加持通用 Agent，B 端数据完成垂类 Agent 闭环

在评价 Agent 能力时，底层基模的能力边界、工具调用和数据的可连接性、数据的价值挖掘共同决定了 Agent 的最终呈现效果，其中垂直领域的高质量数据仍旧掌握在垂域服务厂商手中：

- 1) **底层模型的能力边界：**The model is the product, Agent 所需的用户需求理解能力、多轮对话能力主要来自于底层模型。由于 Agent 在执行用户指令时需要将用户需求拆解成若干步骤逐步完成，上个步骤完成的准确率直接决定了下个步骤乃至输出结果的成效。大模型对于 prompt 的理解能力以及最终生成的效果主要由基座大模型本身的能力决定。在具体执行过程中，用户对需求的不断细化所产生的多轮对话也对基座模型提出了更高的要求。
- 2) **工具调用和数据的可连接性：**工具的调用从最初的 fuction call 到后续的 GUI 再到目前的 MCP，大模型工具获取的能力在不断完善。缺乏技术 or 生态壁垒的垂类应用厂商可能彻底工具化，丧失流量入口价值。
- 3) **数据的价值挖掘：**Agent 输出效果的最核心影响因素。大模型厂商虽然在通用数据的获取上拥有绝对优势，但 B 端垂类数据以及细分行业的 knowhow 难以被通用 Agent 厂商获取。

3.1. B2C 企业沉淀大量场景数据，具备丰富的专业工具经验

B To C 企业在多年的经营过程中形成了海量的数据积累以及复杂的标准化产品，掌握不同场景的实时信息以及专业的工具处理能力，可以有效补充通用型 Agent 在部分场景的数据缺口，帮助 Agent 加强工具调用。

金山办公是国内领先的办公软件产品和服务提供商，拥有包括 WPS Office、WPS 365、WPS AI 等产品在内办公产品矩阵，WPS Office 内置智能文档、智能表格、智能表单、多维表格、流程图、思维导图等丰富组件，具备强大的办公处理能力，与通用型 Agent 相结合后，可在确保文档数据安全可控的前提下，提升 Agent 的办公效率。

图表 25：WPS 已形成广泛的用户基数

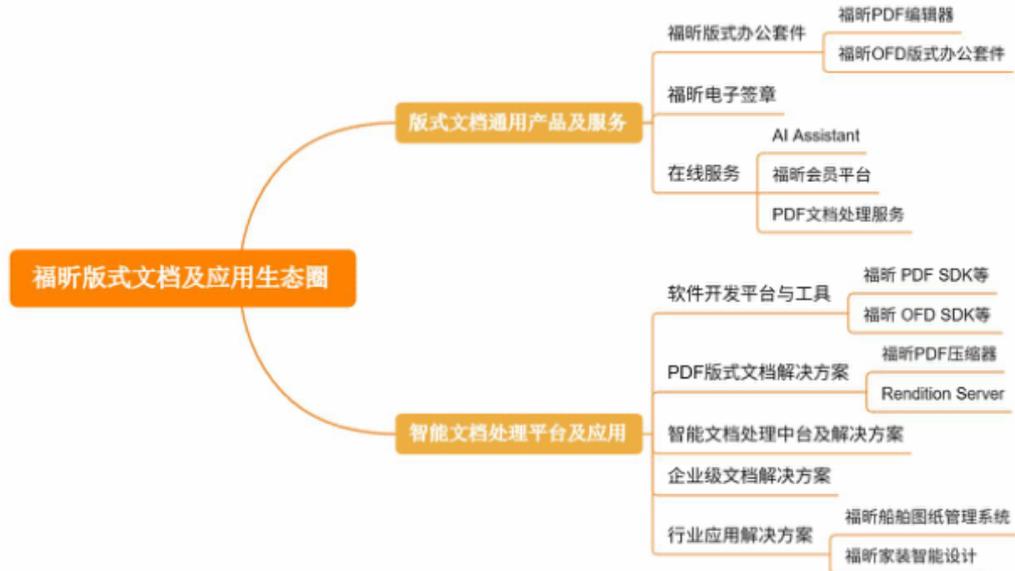
| WPS Office 产品 | 月活设备数 | WPS 个人业务 | 付费用户人数 |
|---------------|--------|----------|--------|
| PC 版 | 2.91 亿 | 国内 | 4170 万 |
| 移动版 | 3.41 亿 | 海外 | 174 万 |

资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

福昕软件的产品力处于行业前列，是是全球领先的版式文档软件产品、服务及解决方案提供商，在 PDF 领域，公司拥有一整套完全自主知识产权的 PDF 技术体系，并运用于公司的主要产品中，为用户提供覆盖整个 PDF 文档生命周期的软件产品与解决方案。在中国版式文档 OFD 领域，公司亦打磨并沉淀了一套自主的 OFD 核心技术，为国内客户提供 OFD 版式软件产品与系列解决方案。围绕公司核心的版式文档技术，公司深入业务领域并打造相关智能文档解决方案和高价值的行业应用解决方案。



图表 26: 福昕版式文档及应用生态圈



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

捷顺科技为智慧停车行业的领军企业，截至 2024 年末，公司拥有 1.3 亿的线上车主用户，累计为车主和车场提供 42 亿笔、479 亿元的停车费结算服务，每天为车主提供上千万次的停车相关服务，公司深耕出行场景多年，手握丰富的停车数据资源，具备稀缺性。目前通用型 Agent 大多提供旅游攻略、消费推荐、地图导航、差旅助手等出行场景的 Agent 功能，公司掌握了停车这一出行最后一公里的实时数据，可帮助通用型 Agent 完成场景闭环。

图表 27: 捷停车沉淀了大量停车场景数据



资料来源：捷顺科技官方公众号，东方财富证券研究所

石基信息是全球最主要的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一，并全球有超过 9 万家酒店正在付费使用石基各种各样的酒店信息系统子系统，截至 2024 年末，截至本报告期末公司自主酒店软件在中国星级酒店市场的占有率约 78%（至少使用了一种石基自主酒店软件），在中国高星级酒店市场居领先地位，在餐饮行业，公司已累积中高端、连锁餐饮用户数量已超过 1 万家，标准化餐饮用户约 20 万家。



图表 28：石基数字化解决方案已遍布各大酒店、旅游区



资料来源：公司官网，东方财富证券研究所

3.2. 企服供应商深耕行业，形成垂类场景数据壁垒

区别于为个人提供的服务以及一次性交付的产品，企业服务往往具备定制性（针对客户的具体需求提供个性化解决方案）、专业性（融合专业的知识、技能和行业 know-how）、复杂性（甲方需在文化、组织上配套；乙方需在交付、培训上配套）、持续性（一般情况下甲方不会轻易迁移，刚需服务一般会稳定续费）以及技术驱动（依赖先进的技术手段提供高效、智能化服务）等特点。

面向企业内部管理和生产制造等场景的垂直 Agent，同样也需要相应的垂类经验积累，体现在 Agent 组件方面，需要对专有数据和专有 workflow 有深入理解。

企业级的 AI Agent 可从供应商维度分为两类。一类为原生型 AI Agent 厂商，以提供 AI Agent 搭建平台或定制化服务方式，满足客户的 Agent 需求。另一类厂商则将 AI Agent 能力与自身其他主营业务结合，以完善产品矩阵或提升原有产品使用效率/体验为目标。大厂所建立的 Agent 开发平台或许能成为最终的用户流量入口和任务分发平台，可以接收企服 Agent 返回的结果数据并进行相应的功能封装和呈现，但难以具备具体生产管理场景的挖掘能力。

专业的企业级应用掌握大量的行业专业知识和企业私有数据，可以帮助大模型更好地专注于特定任务或领域，满足企服对 AI Agent 的准确性要求，同时可以结合具体生产实践中的动态偏离。



图表 29：通用大模型到企业级应用的实现路径



资料来源：界面新闻，艾瑞咨询，东方财富证券研究所

AI 技术的发展为企服行业带来发展新契机，企业客户在引入 AI 产品的过程中，同时产生了数据治理、数据上云等前置工作需求，企业服务供应商拥抱技术趋势，推出相应的 AI 产品，同时积极支持 MCP 协议。

金蝶国际是国内领先的企业服务平台，服务多家大型企业、4.4 万家中型企业，小微企业方面，金蝶云星辰净留存客户数达 7.5 万家，金蝶精斗云净留存客户数达 36 万家。2023 年，金蝶云·苍穹 GPT 大模型发布，2024 年，发布以 Agent 为核心的企业级 AI 平台超级智能助手 Cosmic。2025 年 4 月，金蝶正式宣布金蝶云·苍穹全面支持 MCP 协议标准，并启动“AI 开发者普惠行动”，构建开放协同的 AI 开发生态。

图表 30：金蝶云·苍穹平台全面支持 MCP 协议

| | |
|--------------------------|---|
| 金蝶云标准 MCP 服务 | 金蝶云将所有 SaaS Open API 封装为标准 MCP 服务，涉及数千个 API 服务。这些服务涵盖了企业运营的各个环节，如订单管理、库存管理、财务结算等，开发者可以直接调用这些标准化服务，快速构建智能化应用。 |
| 预置&自定义 MCP 服务 | 平台预置了多种业务系统、第三方的 MCP 服务，开发者可以直接使用这些预置服务，无需额外配置。同时，苍穹 Agent 平台还支持托管自定义 MCP 服务，企业可以根据自身需求开发特定的 MCP 服务，并托管到平台上，实现个性化的 AI 应用开发。 |
| 即插即用 | 开发者可以一键将 MCP 服务导入苍穹 Agent 平台，作为标准化工具被智能体调用。这种即插即用的方式大大降低了 AI 应用的开发门槛，即使是非专业开发者也能快速上手。 |
| 智能调用 | 智能体可直接调用 MCP 工具，实现自动化的订单查询、库存同步、ERP 数据交互等业务自动化场景。例如当用户提出“请帮我处理本月未出库的销售订单，如果客户信用等级符合公司要求，且库存足够，请自动生成销售出库单，并发云之家通知仓库管理员”，智能体将自动调用信用校验 Agent、库存核查 Agent、出库单生成 Agent 的链式协作，在确保合规前提下完成端到端业务闭环。 |

资料来源：金蝶官方公众号，东方财富证券研究所

汉得信息是国内领先的企业数字化综合服务商，公司在 AI 领域积极推进，形成了横向覆盖制造、营销、财务、供应链各个业务领域管理应用软件产品和解决方案，纵向涵盖 PaaS 平台+数据应用+AI 智能化应用的平台化智能化能力赋能体系，涵盖企业数字化所需的“管理应用+数据应用+AI 智能化应用+PaaS



平台”。

- 1) 工具层面：公司于 2023 年推出的 AI PaaS 融合平台是企业快速驾驭大模型的利器，能够帮助企业快速接入多模型，通过预置成型应用组件+丰富的 AI 编排功能，支持企业高效搭建个性应用，并提供一整套满足 B 端管控要求的管理工具。
- 2) 应用层面：基于 AI PaaS 融合平台，汉得在营销、供应链、制造、财务等业务领域规划了数十个业务智能体逐步进行开发，诸如智慧导购、智能客服、智能物流调度、财务共享精灵等智能体已率先在头部客户实际场景中落地。
- 3) 服务层面：打造企业个性化的数字大脑，是企业智能化转型的刚需，也是公司在 AI 业务未来的重要战略方向，将利用自身经验为企业部署及训练私有模型的系列服务。公司经过数年的研发及实践，已形成完整的能力，且在特定业务领域已经成功训成垂直模型并商用。我们将为企业提供完整的方案及服务。
- 4) 模型层面：公司在自主 PaaS 平台 H-ZERO 之上，基于 DeepSeek-Coder 模型和 H-ZERO 平台的源码训练代码大模型，为企业加持代码智能辅助能力。同时也正在若干行业领域构建垂直业务的专业模型，逐步推出商用。

图表 31：汉得形成了全面的 AI 能力体系



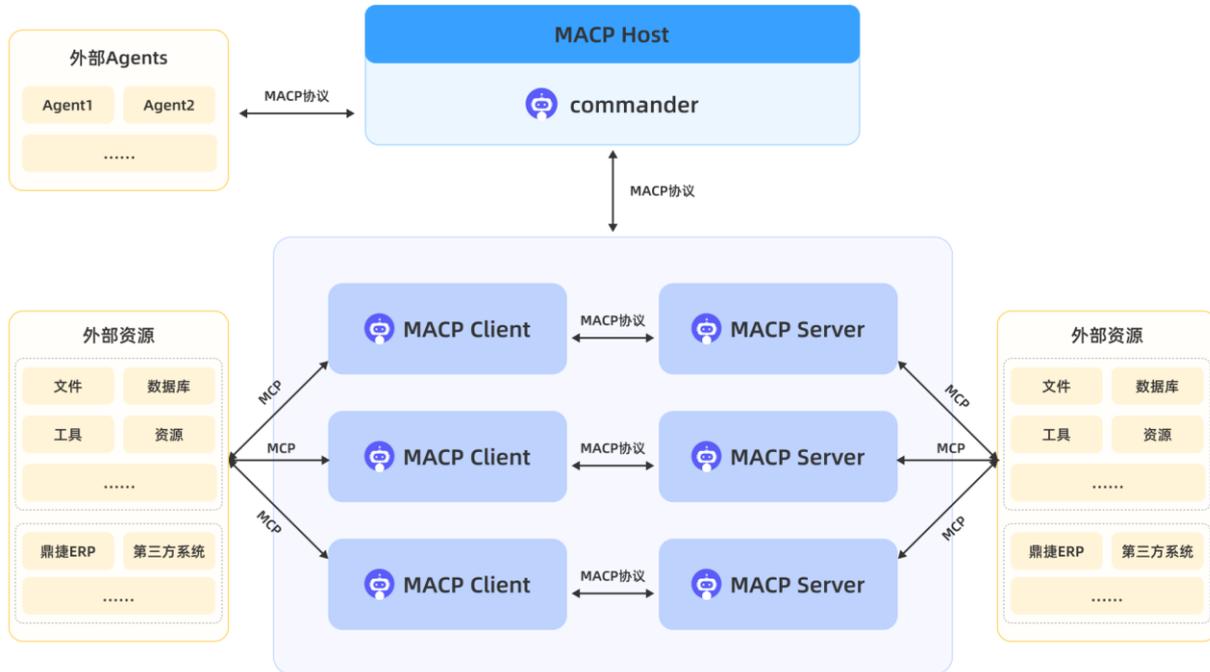
资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

鼎捷数智业务领域已全面覆盖工业软件的四大类别，包括研发设计类、数字化管理类、生产控制类及 AIoT 类。公司以雅典娜平台作为数智原生底座，基于鼎捷雅典娜数智原生底座的能力及对场景需求的持续挖掘，衍生出两类 AI 应用：行业化场景 AI 应用、基于大模型的通用 AI 应用，助力客户用轻量化的方式实现场景 AI 数智化与 Agent 联动，推动企业运营各环节降本增效。公司



发布首个制造业多智能体协议——MACP，让 AI 智能体之间实现类似人类的自然沟通与协作。

图表 32：鼎捷 MACP 协议



资料来源：鼎捷官方公众号，东方财富证券研究所



4. 投资建议

建议关注：

1) AI 建设需求增长，B 端客户投资活跃，利好企业级 IT 服务商，建议关注金蝶国际、税友股份、捷顺科技、鼎捷数智、汉得信息、泛微网络、新致软件、博思软件等；

2) AI 开发工具助力 AI Agent 搭建，接入 MCP 平台进一步凸显其价值，建议关注：金山办公、福昕软件、卓易信息、星环科技等。



5. 风险提示

- ◆ **关键技术研发不及预期风险：**AI 产品研发需要依赖研发投入，研发成果的产出需要时间，若研发方向错误、研发人员招聘不及预期，则将影响最终产品的呈现效果；
- ◆ **下游企业 AI 支出不及预期风险：**企业客户的 AI 支出是其数字化基础建设的一部分，宏观经济发展不及预期、企业降本导致预算收缩等情况都有可能使企业用户在成本投入上转为保守；
- ◆ **市场竞争加剧风险：**新技术出现将催动新市场和新商业模式的出现，必将吸引新的市场竞争者，大厂的产品版图拓展可能侵蚀专业级厂商的业务边界，同时各家供应商可能积极调整价格策略以快速占领市场。



东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

