

# Manus AI: Agent应用的ChatGPT时刻

2025年3月

谢春生

SAC NO. S0570519080006 | SFC NO. BQZ938

岳铂雄

SAC NO. S0570122080138

# 并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

- **技术落地不及预期**；若AI等技术落地效果或商业化推进进度不及预期，可能导致应用类公司客单价提升不及预期；
  - **宏观经济波动**；若宏观经济出现波动，可能对各行业的IT开支产生负面影响，影响计算机公司的收入增长节奏；
  - 本研报中涉及到未上市公司或未覆盖个股内容，均系对其客观公开信息的整理，并不代表本研究团队对该公司、该股票的推荐或覆盖。
- 
- 参考报告：《Agent：通往AGI的核心基础》

1

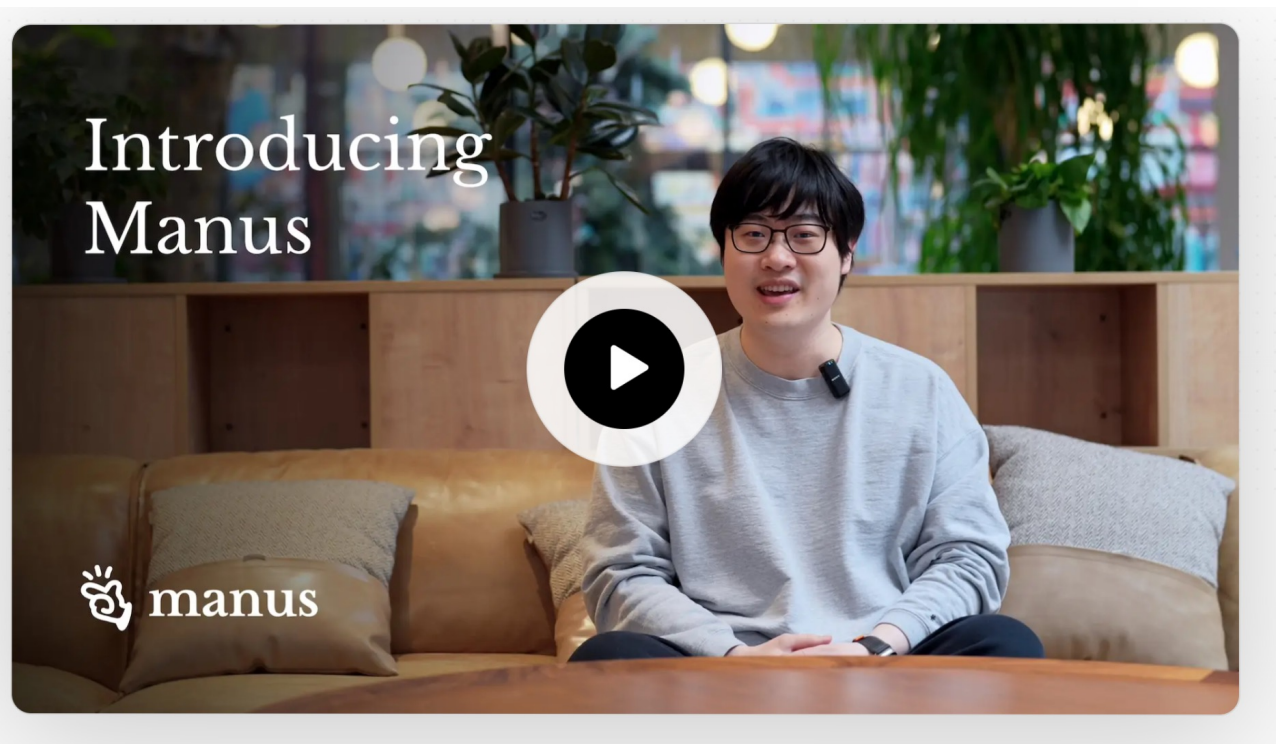
# Manus AI: 全球首个通用Agent



- **Manus** 是一个通用人工智能代理，它连接思想与行动：它不仅思考，还能交付成果。**Manus** 擅长处理工作和生活中的各种任务，在你休息时帮你完成一切。他们坚信并践行 less structure more intelligence 的哲学：当数据足够优质、模型足够强大、架构足够灵活、工程足够扎实，那么 computer use、deep research、coding agent 等概念就从产品特性变为了自然涌现的能力。把任务留给 Manus，把时间专注于更有创造性的工作，在任务过程中，可实时通过移动端查看任务执行状态，当你回来时，Manus 将呈现令人满意的结果。

## Leave it to Manus

Manus is a general AI agent that bridges minds and actions: it doesn't just think, it delivers results. Manus excels at various tasks in work and life, getting everything done while you rest.



## Use case gallery

Learn how Manus handles real-world tasks through step-by-step replays.

Featured

Research

Life

Data Analysis

Education

Productivity

WTF



### B2B Supplier Sourcing

Manus conducts in-depth research across the entire network to find the most suitable sources for your needs. manus is a truly fair



### List of YC Companies

We needed a list of all B2B companies from YC W25 batch, and Manus efficiently visited the YC website to identify qualifying



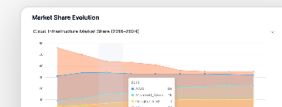
### Survey 20 CRM companies

Manus identified the top 20 CRM companies and compiled their slogans and brand stories.



### Research on market value of AWS

Manus provided detailed evidence supporting AWS's trillion-dollar valuation potential through deep



### Github project research

When learning an open-source project, Manus



### NVIDIA earnings report analysis

Manus performs detailed



### Collect the viewpoints of people

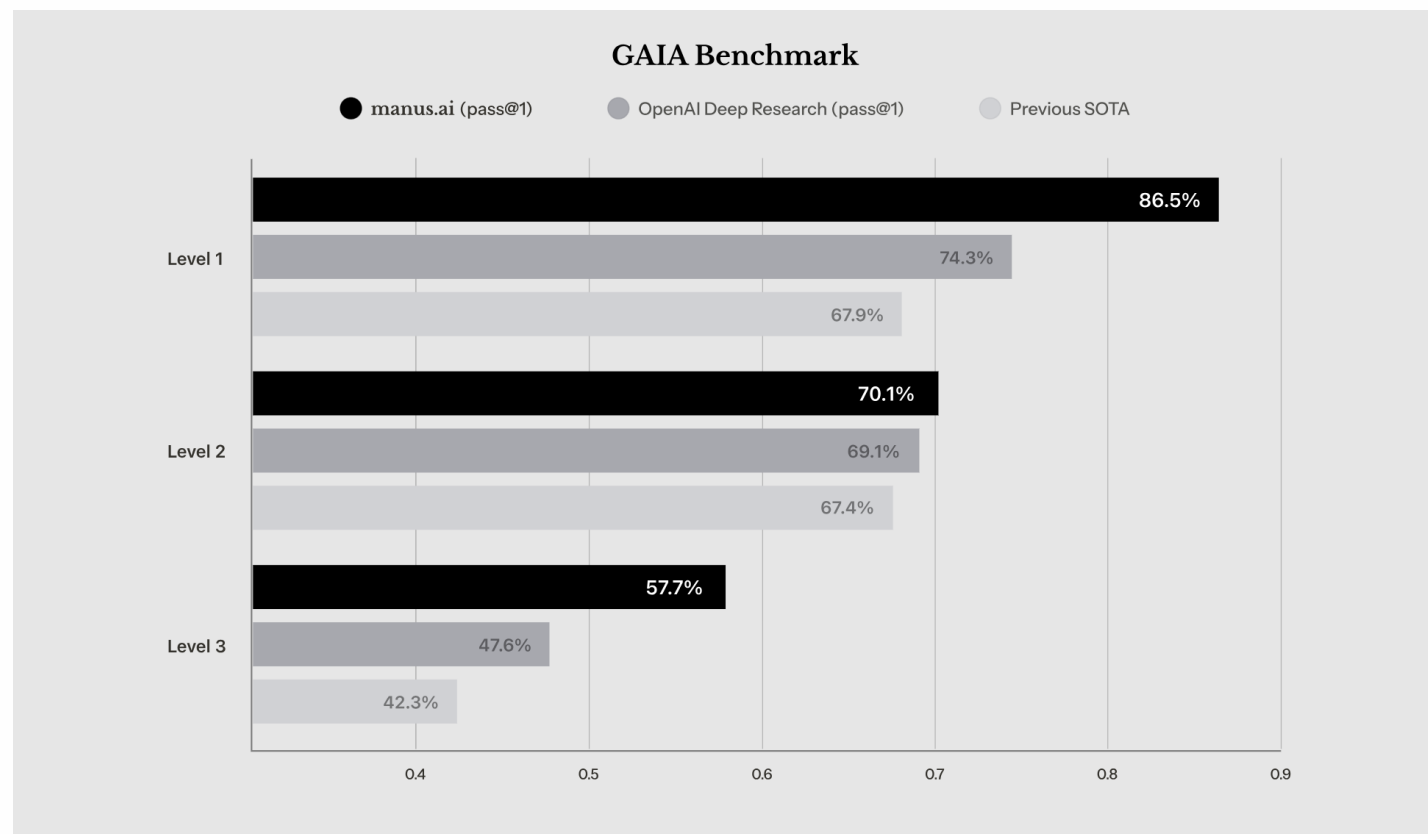
Manus collects public



### Research on the AR/AI glasses

Manus independently

- GAIA 是一个用于评测通用 AI 助手的基准测试，衡量它们在不同难度级别（Level 1、Level 2、Level 3）的表现。Manus AI 在所有三个难度级别上都取得了最新的 SOTA 结果。
- Manus AI 具备强大的通用任务处理能力，尤其是在复杂任务（Level 3）上的表现显著优于其他 AI 助手。可能适用于更广泛的应用场景，包括工作自动化、高级问题解决、以及现实世界任务的智能处理。



- **Manus或是技术迭代的集大成者：**
- **产品历程：从AI辅助到AI Agent的逐步升级**
- 浏览器扩展：为Chrome和Edge浏览器提供AI助手扩展，帮助用户在网页上进行聊天、总结YouTube视频、撰写Gmail/LinkedIn/Twitter回复等。
- 移动和桌面应用：提供移动和桌面应用程序，使用户可以随时随地使用AI助手服务。
- AI模型API平台：为开发者提供API平台，使他们能够访问先进的AI模型和专有API。
- AI聊天机器人创建：提供工具让用户能够创建自定义的ChatGPT风格的AI聊天机器人。
- AI代理产品：最新推出的Manus产品，是一个通用AI代理，能够独立完成复杂任务。
- **技术迭代：多模型支持**
- Manus视频中表示作为多智能体系统，Manus由几种不同的模型提供支持，后续会开源部分模型。





- 肖弘，武汉夜莺科技有限公司创始人兼CEO，毕业于华中科技大学。
- 2016 年夜莺为微信公众号编辑开发的增强插件「壹伴」大获成功，也让他赚到第一桶金。壹伴助手是为微信公众号编辑开发的增强插件，高峰期有200万的安装量，每年有上千万的收入。
- 2019 年底企业微信 3.0 新版本的开发者沟通会上，肖弘决定进入企业微信赛道并成为SCRM服务商，创建微伴助手。微伴助手获得过腾讯和明略科技的数亿元战略投资。截止2022年，微伴助手完成100多项个性化功能开发，覆盖60+行业，服务40万+企业用户，协助企业引流7700万+微信客户，链接5亿微信互通好友。
- 在做Monica之前，还做过一款科研软件产品，给分子生物学家的生物分子编辑器--类比是给生物分子学家的figma。
- 2022年底，开启Monica项目。Monica是一个具有通识能力的AI助手，通过浏览器插件形式提供功能，可以帮助用户获取、处理和存储信息。Monica 是一个由 ChatGPT API 提供支持的 Chrome 扩展，旨在成为您轻松聊天和撰写文案的个人 AI 助手。

| 2  | 出海排名 | 产品名<br>AI产品榜 | 分类<br>aicpb.com        | 5月上榜访问量 | 5月上榜变化  |
|----|------|--------------|------------------------|---------|---------|
| 3  | 1    | CrushOn      | AI Character Generator | 17.89M  | -0.36%  |
| 4  | 2    | Fotor        | AI Image Editor        | 15.93M  | 6.13%   |
| 5  | 3    | Cutout Pro   | AI Image Enhancer      | 15.69M  | -4.68%  |
| 6  | 4    | MaxAI.me     | Browser Copilot        | 10.06M  | -16.60% |
| 7  | 5    | gauthmath    | AI Tools for Education | 9.81M   | 40.86%  |
| 8  | 6    | SeaArt       | AI Image Generator     | 9.38M   | -9.09%  |
| 9  | 7    | PixAI.Art    | AI Image Generator     | 8.75M   | 0.68%   |
| 10 | 8    | HIX AI       | AI Writer Generator    | 7.81M   | 35.66%  |
| 11 | 9    | PicWish      | AI Image Editor        | 7.58M   | 4.83%   |
| 12 | 10   | Coze         | AI ChatBots            | 6.61M   | 47.73%  |
| 13 | 11   | Monica       | Browser Copilot        | 6.25M   | 18.52%  |

Payment Frequency: Monthly ☒ Annually ☐ Save more

save 17%

Monica Pro

**\$8.3 / mo**

\$99 / yr

Subscribe

Advantages of Monica Pro

- More queries per month
- ✓ 5000 queries
- ✓ 100 GPT-4 queries
- ✓ 100 Claude-2 queries
- ✓ 100 Claude 100k queries
- ✓ 200 images

Advanced Features

save 17%

Monica Pro+

**\$16.6 / mo**

\$199 / yr

Subscribe

Advantages of Monica Pro+

- More queries per month
- ✓ 10000 queries
- ✓ 200 GPT-4 queries
- ✓ 200 Claude-2 queries
- ✓ 200 Claude 100k queries
- ✓ 400 images

Advanced Features

save 38%

Unlimited

**\$24.9 / mo**

\$299 / yr

Subscribe

Advantages of Unlimited

- More queries per month
- ✓ Unlimited queries
- ✓ Unlimited GPT-4
- ✓ Unlimited Claude-2
- ✓ Unlimited Claude 100k
- ✓ 600 images

\* Ensure at least 600 GPT-4, ...

# 2

## Agent思考

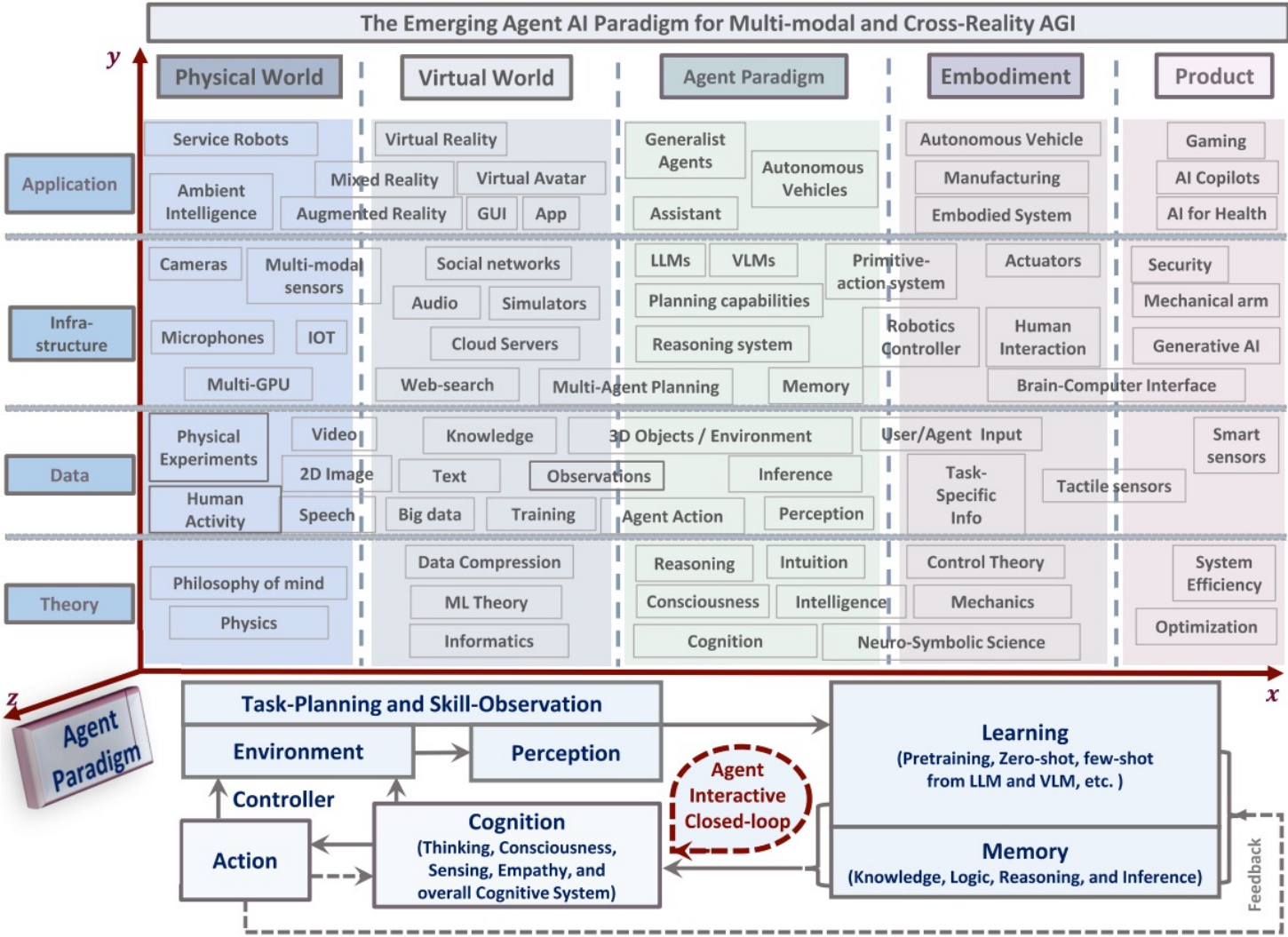
|                            | 感知                                             | 定义                                            | 记忆                                     | 规划                                                        | 行动                                   |
|----------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| OpenAI<br>(LilianWeng)     |                                                |                                               | <b>Memory</b><br>短期记忆、长期记忆             | <b>Planning</b><br>子目标和分解、反思和完善                           | <b>Tool use</b><br>调用API获取信息、代码执行    |
| 人大高瓴人工智能学院                 |                                                | <b>Profile</b><br>定义和管理Agent角色的特性和行为          | <b>Memory</b><br>短期记忆、长期记忆             | <b>Planning</b><br>任务分解、策略制定                              | <b>Action</b><br>架构设计、模型微调、提示工程、机械工程 |
| 复旦NLP团队                    | <b>Perception</b><br>文本输入、视觉输入、听觉输入、其他输入       |                                               | <b>Brain</b><br>自然语言交互、知识、记忆、推理与规划、泛化性 |                                                           | <b>Action</b><br>文本输出、具身行动、工具使用      |
| 上交团队                       | <b>Perception</b><br>输入感知、自我纠错、模态转化            |                                               | <b>Memory</b><br>短期记忆、长期记忆             | <b>Reasoning</b><br>决策、工具使用                               |                                      |
| 斯坦福大学/Microsoft<br>(李飞飞等)  | <b>Environment and Perception</b><br>任务规划、技能观察 | <b>Learning</b><br>预训练、零样本和少样本学习              | <b>Memory</b><br>知识、逻辑、推理、推断           | <b>Cognition and Consciousness</b><br>思考、观念、感知、同理心、整体认知系统 | <b>Action</b><br>提取操作、语言转换、行动验证等     |
| NVIDIA<br>(Tanay Varshney) |                                                | <b>Agent core</b><br>总体目标、执行工具、相关记忆、角色、规划模块信息 | <b>Memory</b><br>短期记忆、长期记忆             | <b>Planning</b><br>任务分解、反思和完善                             | <b>Action</b><br>第三方API              |



AGENT AI:  
SURVEYING THE HORIZONS OF MULTIMODAL INTERACTION

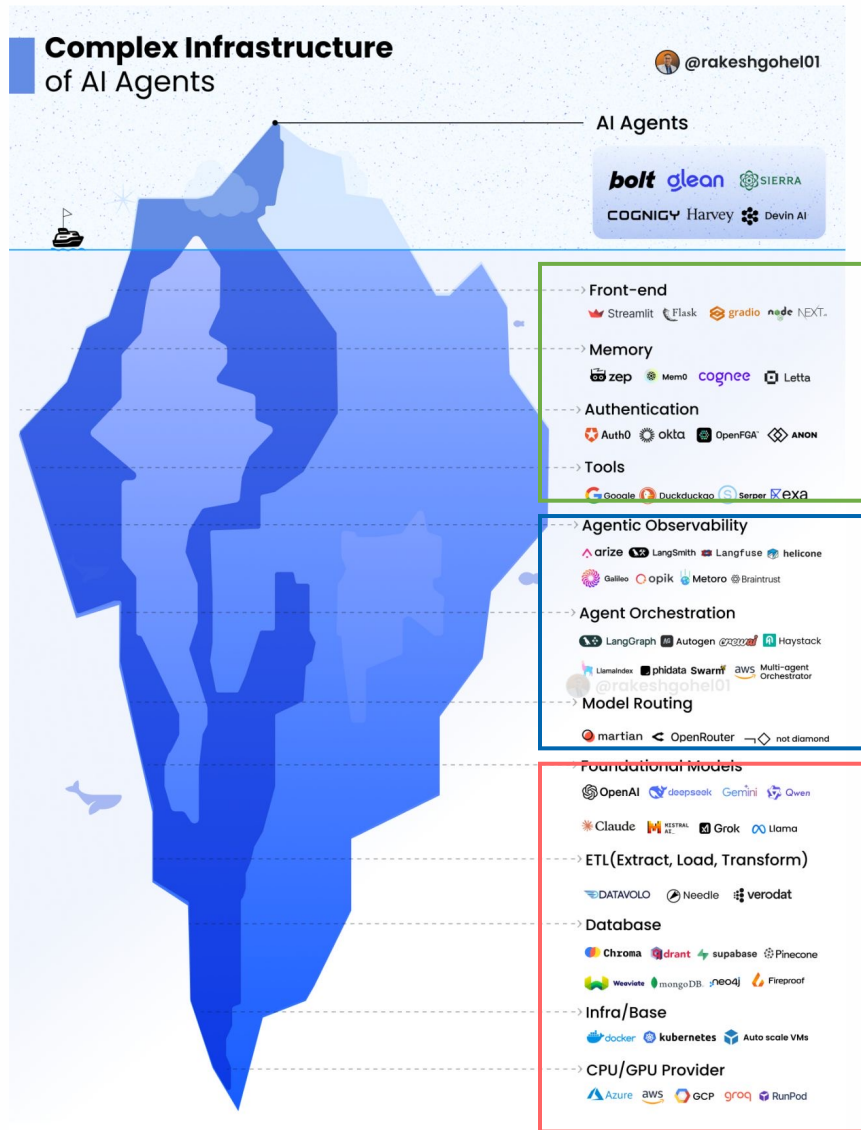
Zane Durante<sup>1†\*</sup>, Qiuyuan Huang<sup>2†\*</sup>, Naoki Wake<sup>2\*</sup>,  
Ran Gong<sup>3†</sup>, Jae Sung Park<sup>4†</sup>, Bidipta Sarkar<sup>1†</sup>, Rohan Taori<sup>1†</sup>, Yusuke Noda<sup>5</sup>,  
Demetri Terzopoulos<sup>3</sup>, Yejin Choi<sup>4</sup>, Katsushi Ikeuchi<sup>2</sup>, Hoi Vo<sup>5</sup>, Li Fei-Fei<sup>1</sup>, Jianfeng Gao<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Stanford University; <sup>2</sup>Microsoft Research, Redmond;  
<sup>3</sup>University of California, Los Angeles; <sup>4</sup>University of Washington; <sup>5</sup>Microsoft Gaming  
<sup>†</sup>Stanford University; <sup>‡</sup>Microsoft Research, Redmond;  
Demetri Terzopoulos<sup>3</sup>, Yejin Choi<sup>4</sup>, Katsushi Ikeuchi<sup>2</sup>, Hoi Vo<sup>5</sup>, Li Fei-Fei<sup>1</sup>, Jianfeng Gao<sup>2</sup>



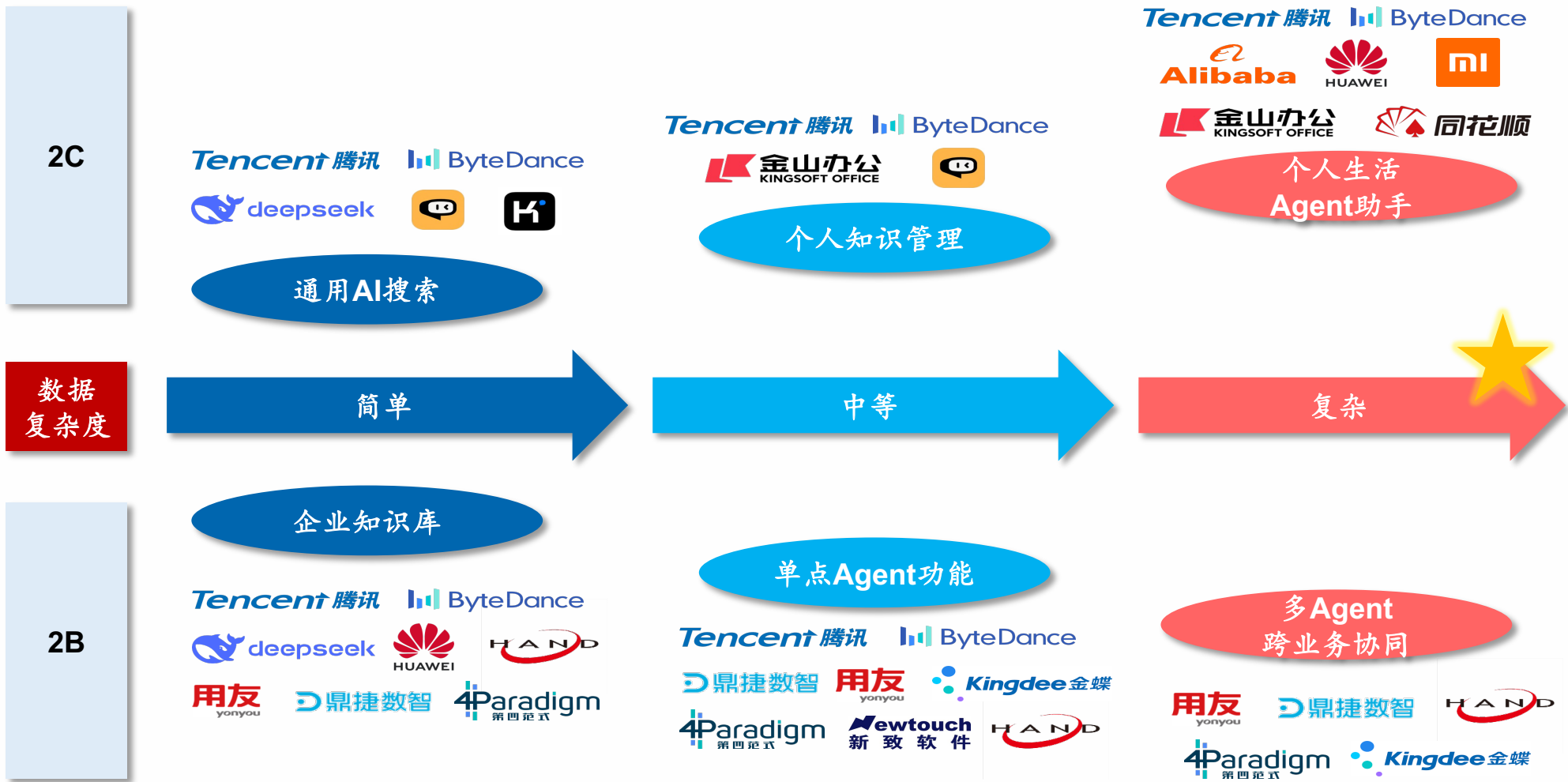


# 启示1: Agent进入工程化阶段



- 1 前端 (Front-end) : 处理用户交互的界面开发技术。
  - 示例: Streamlit、Flask、Gradio、Node.js、NEXT.js。
- 2 内存 (Memory) : 负责存储 AI 代理的记忆状态, 以支持长期上下文理解。
  - 示例: Zep、Memg、Cognée、Letta。
- 3 认证 (Authentication) : 负责用户身份验证和权限管理。
  - 示例: Auth0、Okta、OpenFGA、Anon。
- 4 工具 (Tools) : AI 代理常用的搜索和信息提取工具。
  - 示例: Google、DuckDuckGo、Serper、Exa。
- 5 智能体可观测性: 监控 AI 代理行为, 确保可靠性和可追踪性。
  - 示例: Arize、LangSmith、Langfuse、Helicone。
- 6 智能体编排: 负责协调多个 AI 代理或模块, 增强任务执行能力。
  - 示例: LangGraph、Autogen、Haystack、Swarm、Multi-agent Orchestrator。
- 7 模型路由 (Model Routing) : 负责不同 AI 模型之间的智能选择和负载均衡。
  - 示例: Martian、OpenRouter、Not Diamond。
- 8 基础大模型 (Foundational Models) : 底层 AI 模型, 驱动 AI 代理核心智能。
  - 示例: DATAVOLO、Needle、Verdat。
- 9 ETL (数据提取与转换) : 负责数据管理和处理, 使 AI 代理高效利用信息。
  - 示例: Chroma、Drant、Supabase、Pinecone (向量数据库); MongoDB、PostgreSQL、Weaviate、Neo4j (关系/图数据库)
- 11 基础设施 (Infra/Base) : AI 代理的运行环境, 确保可扩展性和可靠性。
  - 示例: Docker、Kubernetes (容器化和编排)、Auto Scale VMs 自动扩展虚拟机
- 12 计算资源: 负责提供计算能力以支持 AI 训练和推理。

# 启示2: Agent加速进入复杂数据场景



- ❑

Workday推出 Agent System of Record 是 Workday 推出的 AI 代理（AI Agents）管理系统，它的核心目标是帮助企业管理、部署和监督所有 AI 代理（AI-powered agents），无论这些代理是由 Workday 自己开发、客户自建，还是合作伙伴提供。
- ✔

提升 AI 代理的管理效率：在一个统一的平台上管理 多个 AI 代理，避免各自为政。
- ✔

增强企业数据安全性：所有 AI 代理的数据和决策记录 可追溯、可审计，符合合规要求。
- ✔

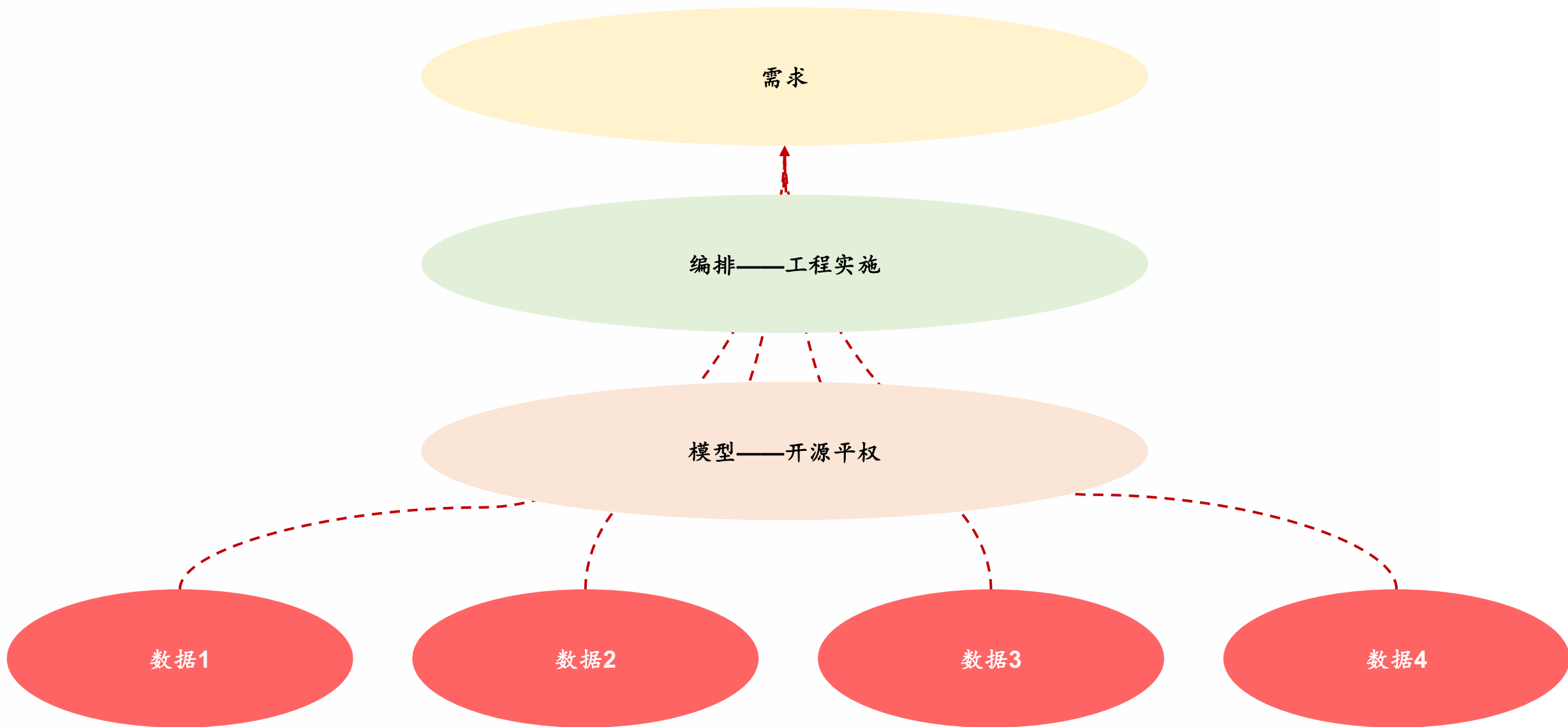
提高业务流程自动化程度：通过 AI 代理自动化 HR、财务、招聘、薪资管理 等任务，降低人工操作成本。
- ✔

灵活适配不同企业需求：企业可以 自定义 AI 代理，并与 Workday 现有系统无缝集成。

Agent Registry

| Agent                                                                                                 | Description                                                                                                                                     | Security Group                              | Available In                      | Status   |                                                                                                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  Recruiting Agent    | Streamlines hiring by automating sourcing, screening, and communication for faster, smarter recruitment.                                        | Recruiters<br>HR Coordinators               | United States                     | Active   | <div><div>⋮</div><div>View Details</div><div>Edit Agent</div><div>Deactivate Agent</div></div> |
|  Legal Agent         | Ensures adherence to regulations, monitors policy updates, and provides guidance to maintain organizational compliance and mitigate risks.      | Legal   Compliance                          | United States   Canada<br>Germany | Active   | <div><div>⋮</div></div>                                                                        |
|  Payroll Agent       | Automates payroll processing, ensuring accurate calculations, timely payments, and compliance with labor regulations.                           | Pay Professionals<br>HR Coordinators        | United States                     | Active   | <div><div>⋮</div></div>                                                                        |
|  Engineering Agent | Optimizes workflows by providing code assistance, debugging support, and integration guidance to accelerate development and ensure quality.     | Developers<br>Engineering Managers          | United States<br>Japan            | Inactive | <div><div>⋮</div></div>                                                                        |
|  Sales Agent       | Streamlines the sales process by managing leads, tracking opportunities, and providing insights to close deals faster and drive revenue growth. | Account Executives<br>Marketing Specialists | United States                     | Active   | <div><div>⋮</div></div>                                                                        |

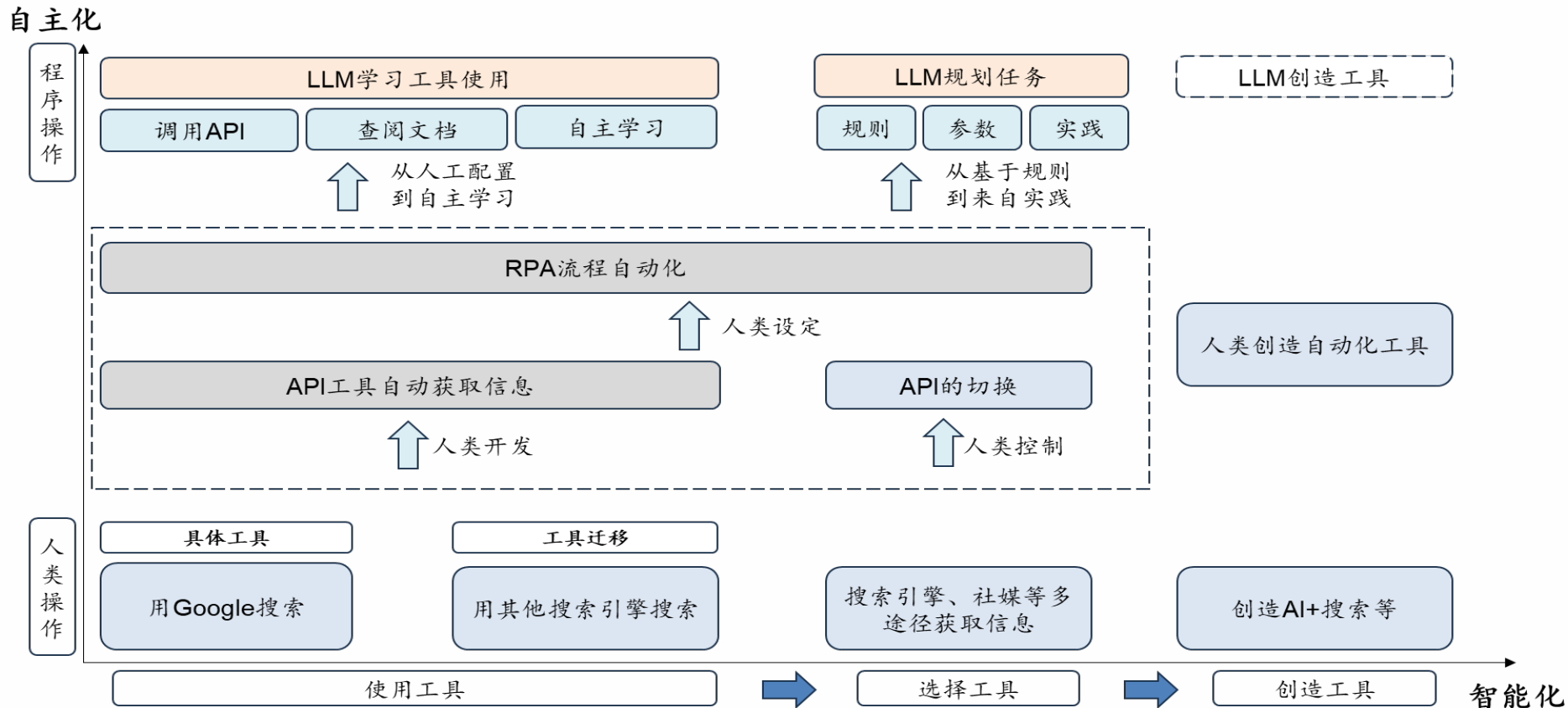




# 3

## Agent发展预测回顾

- 解决问题的泛化能力方面，当前主要的Agent产品仍距离通用的Agent有一定的差距。1) 任务规划方面：当前Agent主要基于现有的成熟任务流程进行复现，或基于训练数据对任务进行简单的拆分；2) 工具使用方面：当前Agent基本按照人类的部署进行流程化的操作和尝试，工具的使用主要通过调用第三方API进行。未来随着底层模型能力的提升。
- 我们认为AI Agent有望在以下方面实现能力提升：1) 在任务规划方面从基于规则、参数的规划能力逐步向基于实践的反思、迭代进化；2) 在工具使用与选择方面，从基于人类配置的特定工具，向多种工具的选择规划进化，甚至更进一步的创造适用于LLM的工具。





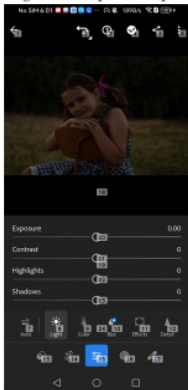
# AI Agent: 更强的执行能力【代码能力】

- **App Agent.** 腾讯团队发表了一篇论文，让Agent模仿人类的交互方式，如点击和轻扫，绕过了对系统后端访问的需求，从而扩大了其在各种应用程序中的适用性。通过自主探索或观察人类演示来学习导航和使用新应用。这个过程生成知识库，在执行不同应用程序的复杂任务时参考这个知识库。
- **手机端智能RPA。** AppAgent可以帮助用户自动填写Gmail内容，并发送邮件，能够正常使用包括社交媒体、电子邮件、地图、购物和复杂的图像编辑工具等APP。

## 具体框架：

- 1、尝试、记录，积累相关交互知识
- 2、知识作为知识库融入
- 3、ReAct框架下通过CoT实现复杂操作

Lightroom: improve the quality of this image until it looks good to you



### Observation

The screenshot shows a photo editing application interface with various adjustment settings for exposure, contrast, highlights, and shadows. These adjustments have numeric tags 20, 21, 22, and 23 respectively. The settings are currently at their default values, and the image appears underexposed, needing improvement in lighting.

### Thought

To improve the image quality and correct the underexposure, I need to increase the exposure. The slider for the exposure setting is labeled with numeric tag 20, which I can interact with to adjust the exposure level. I will swipe right on this slider to increase the exposure.

### Action

swipe(20, "right", "medium")



### Observation

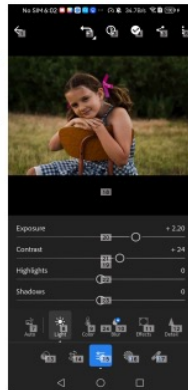
The exposure level has been increased, as indicated by the slider tagged with number 20 being to the right. The contrast, highlights, and shadows are yet to be adjusted, with their sliders at the neutral position. There are also other adjustment options available, such as color and detail, which could further improve the image quality if needed.

### Thought

The next step to improve the quality of the image could be to adjust the contrast, as increasing contrast can often make an image appear more vivid and can complement the increased exposure. Based on the documentation, interacting with UI element labeled 21 will adjust the contrast level of the image.

### Action

swipe(21, "right", "short")



### Observation

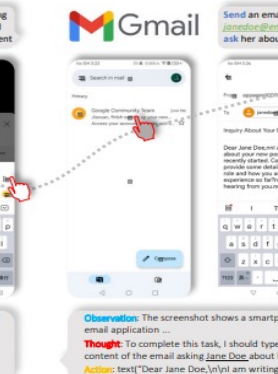
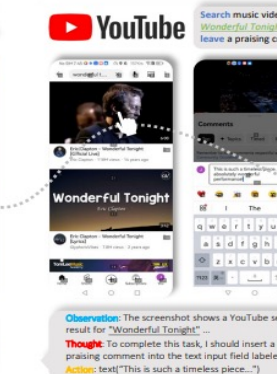
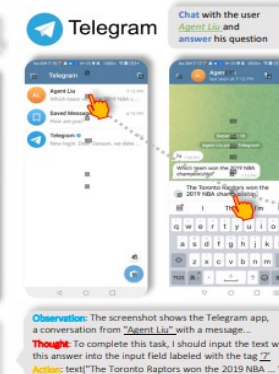
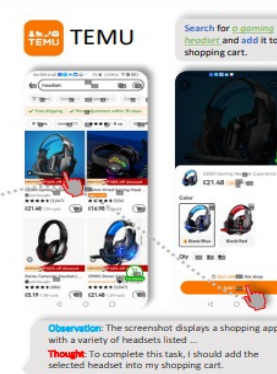
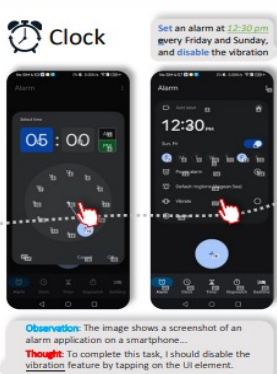
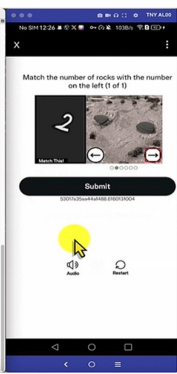
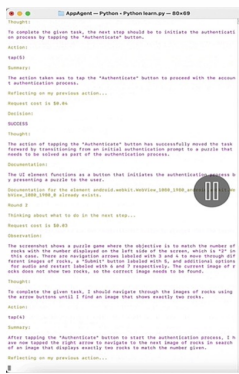
The exposure and contrast sliders are visible, with the exposure increased to +2.20 and the contrast increased to +24. The highlights and shadows sliders are at 0, indicating no adjustment has been made to them.

### Thought

Since I have previously increased the exposure and adjusted the contrast slightly, the next step could be to adjust the highlights or shadows to further improve the image quality. Adjusting the highlights might help in bringing out more detail in the brighter parts of the image without affecting the overall exposure too much.

### Action

tap(22)



# AI Agent: 更通用的场景【通用问题】

- **具体能力：**从各种APP中**检索和分析**相关程度最高的数据；**参考屏幕**上的内容
- **例子：能否赶上女儿的演出。**WWDC中，苹果软件工程高级副总裁Craig Federighi举了一个相对复杂的情境，即在会议推迟的情况下询问能否赶上女儿的演出。此时，Apple Intelligence 将从设备上找出主体（女儿）的演出相关信息（时间、地点），以及会议的时间、地点，再依据常用交通方式和预计时间给出最终的回答。

## 解决问题



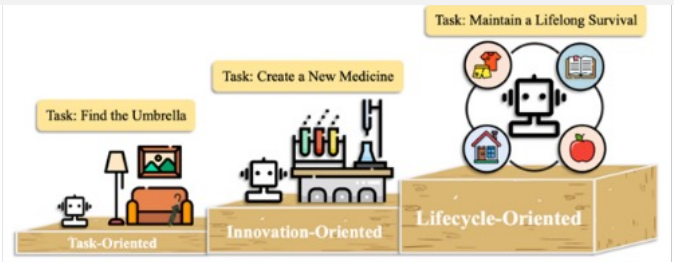


# AI Agent: 多Agent协同【企业协同】

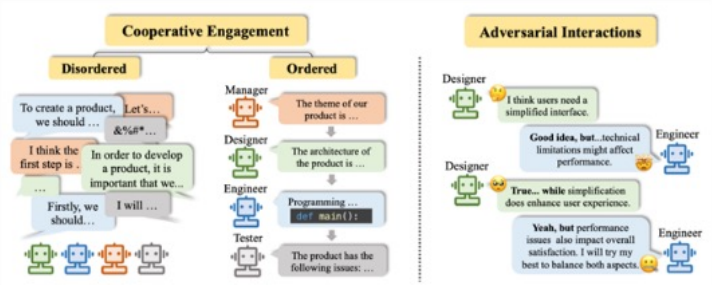
- 多Agent协同。**从Agent落地方式看，可分为单Agent部署、多Agent交互和人-Agent交互三种方式，其中多Agent交互及人-Agent协同通过不同的方式给予Agent反馈，有助于Agent不断强化解决问题的能力。更进一步的模拟Agent社会框架中，在个人层面Agent表现出计划、推理和反思等内在行为，以及涉及认知、情感和性格的内在个性特征。Agent和其他Agent可以组成团体并表现出团体行为，如合作。在环境中其他Agent也是环境的一部分，Agent有能力通过感知和行动与环境互动。



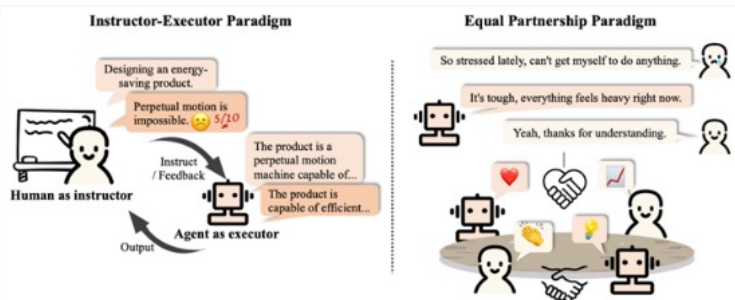
- 在面向任务的部署中，Agent协助人类用户解决日常任务。需要具备基本的教学理解和任务分解能力。
- 在以创新为导向的部署中，Agent展示了科学领域自主探索的潜力。
- 在面向生命周期的部署中，Agent有能力不断探索、学习和利用新技能，并确保在开放世界中长期生存。



- 在协作交互中，智能体以无序或有序的方式进行协作，以实现共同的目标。
- 在对抗性交互中，Agent以针锋相对的方式竞争，以提高各自的表现。



- 在指导者-执行者范式(左)中，人类提供指令或反馈，而Agent充当执行者。
- 在平等伙伴关系范式中(右)，Agent与人类相似，能够进行同理心的对话，并参与与人类的协作任务。





# 免责声明

## 分析师声明

分析师，兹证明本资料所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其资料所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

## 一般声明及披露

本资料由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本资料所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本资料仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本资料而视其为客户。

本资料基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构(以下统称为“华泰”)对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本资料所载的意见、评估及预测仅反映资料发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本资料所载意见、评估及预测不一致的研究资料。同时，本资料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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本资料所含信息保持在最新状态。华泰对本资料所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求资料内容客观、公正，但本资料所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本资料内容，不应视本资料为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本资料所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本资料中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本资料所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有资料中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向资料所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本资料中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本资料观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本资料视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本资料尾部。

本资料并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本资料的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本资料版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本资料中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

#### 中国香港

本资料由华泰证券股份有限公司制作,在香港由华泰金融控股(香港)有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股(香港)有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管,是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司,后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本资料的人员若有任何有关本资料的问题,请与华泰金融控股(香港)有限公司联系。

#### 香港-重要监管披露

- 华泰金融控股(香港)有限公司的雇员或其关联人士没有担任本资料中提及的公司或发行人的高级人员。
  - 有关重要的披露信息,请参华泰金融控股(香港)有限公司的网页[https://www.htsc.com.hk/stock\\_disclosure](https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure)
- 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

#### 美国

在美国本资料由华泰证券(美国)有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券(美国)有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。对于其在美国分发的研究报告,华泰证券(美国)有限公司根据《1934年证券交易法》(修订版)第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释,对本资料内容负责。华泰证券(美国)有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管(FINRA)分析师的注册资格,可能不属于华泰证券(美国)有限公司的关联人员,因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券(美国)有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司,后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券(美国)有限公司收到此资料并希望就本资料所述任何证券进行交易的人士,应通过华泰证券(美国)有限公司进行交易。

#### 美国-重要监管披露

- 分析师本人及相关人士并不担任本资料所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本资料所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬,包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司,及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具,包括股票及债券(包括衍生品)华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具,包括股票及债券(包括衍生品)。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司,及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本资料中所提到的任何证券(或任何相关投资)头寸,并可能不时进行增持或减持该证券(或投资)。因此,投资者应该意识到可能存在利益冲突。

#### 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力(含此期间的股息回报)相对基准表现的预期(A股市场基准为沪深300指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普500指数),具体如下:

#### 行业评级

- 增持:** 预计行业股票指数超越基准  
**中性:** 预计行业股票指数基本与基准持平  
**减持:** 预计行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级

- 买入:** 预计股价超越基准15%以上  
**增持:** 预计股价超越基准5%~15%  
**持有:** 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间  
**卖出:** 预计股价弱于基准15%以上  
**暂停评级:** 已暂停评级、目标价及预测,以遵守适用法规及/或公司政策  
**无评级:** 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

#### 法律实体披露

- 中国:** 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:91320000704041011J  
**香港:** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格,经营许可证编号为:AOK809  
**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员,具有在美国开展经纪交易商业业务的资格,经营业务许可编号为:CRD#:298809/SEC#:8-70231

**华泰证券股份有限公司****南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

**深圳**

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

**华泰金融控股（香港）有限公司**

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话：+852-3658-6000/传真：+852-2169-0770

电子邮件：research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

**华泰证券（美国）有限公司**

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼（纽约10001）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2022年华泰证券股份有限公司

**北京**

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

**上海**

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com