

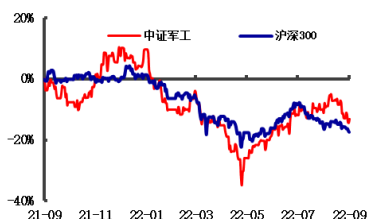
谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2022 年 9 月 4 日

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

国防军工行业周报（2022/8/29-2022/9/4）

行业景气度依旧，关注近期事件催化影响

投资要点：

- **行情回顾：**截至2022年9月2日，申万国防军工行业本周下跌0.44%，跑赢沪深300指数2.49个百分点，在申万31个行业中排名第6名；申万国防军工行业本月下跌1.90%，跑赢沪深300指数3.25个百分点，在申万31个行业中排名第2名；申万国防军工板块年初至今下跌20.50%，跑输沪深300指数1.95个百分点，在申万31个行业中排名第25名。
- 截至2022年8月26日，本周申万国防军工行业各子板块表现较差。航海装备板块跌幅最少，下跌了2.74%。其他板块表现如下，航天装备板块下跌3.17%，地面兵装板块下跌5.12%，航空装备板块下跌5.79%，军工电子板块下跌6.43%。
- **国防军工行业周观点：**本周，航天装备板块在华为Mate50事件刺激下实现了大幅上涨，部分企业开始走出自身独立行情，后续星链、卫星导航、卫星通信等产业可持续关注。从已经公布数据的军工企业业绩发现，部分总装厂上半年业绩实现较快增长，中下游企业景气度依旧，部分上游企业受原材料上涨影响业绩出现较大变动，当前在全球加息预期下原材料价格已出现大幅下跌，预计全行业业绩将在三季度开始逐步释放。建议逢低布局。
- 面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛有愈演愈烈趋势，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。今年是国企改革“收官之年”，从近期密集公布的回购、股权激励计划、增持等公告可以发现，军工企业改革在提速，预计将会激活军工企业活力。长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；从使用量角度，实战训练次数提升下教练机损耗增加和导弹补库存，看好航空产业链以及高消耗品导弹产业链，商用方面，看好国产大飞机后续订单情况。另一方面，看好航天技术成果向商业应用的转移转化下，看好航天产业服务和物联网下北斗产业链发展，以及新一轮数字货币改革潮下特种芯片的发展。近期可适度关注新一轮航运船只更新换代，以及俄乌冲突下导致的油气运输船只供不应求情况。建议关注：中航西飞（000768）、航发动力（600893）、中国船舶（600150）、紫光国微（002049）。
- **风险提示：**由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；研发成本过高导致的企业业绩低于预期；俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、行业新闻.....	7
四、公司公告.....	8
五、本周观点.....	9
六、风险提示.....	10

插图目录

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 9 月 2 日）	3
图 2：申万国防军工板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）	6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）	6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）	6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）	6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）	7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）	7

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 9 月 2 日）	6
表 6：建议关注标的理由	9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2022 年 9 月 2 日，申万国防军工行业本周下跌 0.44%，跑赢沪深 300 指数 2.49 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6 名；申万国防军工行业本月下跌 1.90%，跑赢沪深 300 指数 3.25 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 2 名；申万国防军工板块年初至今下跌 20.50%，跑输沪深 300 指数 1.95 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 25 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 9 月 2 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801110.SL	家用电器	2.33	1.01	-15.98
2	801180.SL	房地产	1.92	0.65	-8.84
3	801140.SL	轻工制造	1.58	0.33	-18.84
4	801760.SL	传媒	1.14	0.15	-24.68
5	801770.SL	通信	0.85	2.49	-7.89
6	801740.SL	国防军工	0.44	1.90	-20.50
7	801780.SL	银行	0.28	-0.67	-13.02
8	801720.SL	建筑装饰	0.20	-0.15	-7.51
9	801750.SL	计算机	0.09	1.09	-28.02
10	801150.SL	医药生物	-0.07	-0.24	-22.85
11	801130.SL	纺织服饰	-0.48	0.43	-13.23

12	801790.SL	非银金融	-0.55	-1.15	-20.58
13	801230.SL	综合	-0.73	1.03	3.84
14	801210.SL	社会服务	-0.90	-1.78	-16.50
15	801200.SL	商贸零售	-1.37	-1.73	-13.62
16	801010.SL	农林牧渔	-1.42	0.93	-0.41
17	801710.SL	建筑材料	-1.45	-0.49	-22.87
18	801980.SL	美容护理	-1.81	-1.61	-9.63
19	801170.SL	交通运输	-2.05	-0.83	-5.32
20	801080.SL	电子	-2.21	0.61	-27.58
21	801040.SL	钢铁	-2.28	-1.00	-19.44
22	801120.SL	食品饮料	-2.59	-3.11	-15.63
23	801970.SL	环保	-2.92	-0.31	-17.55
24	801960.SL	石油石化	-2.98	0.67	-3.63
25	801890.SL	机械设备	-3.59	-0.30	-17.65
26	801160.SL	公用事业	-3.69	-0.16	-9.02
27	801030.SL	基础化工	-3.91	-0.34	-10.86
28	801950.SL	煤炭	-4.52	1.18	32.00
29	801880.SL	汽车	-5.22	0.18	-10.21
30	801050.SL	有色金属	-6.46	-1.82	-11.81
31	801730.SL	电力设备	-7.03	-1.47	-14.44

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2022 年 9 月 2 日，本周申万国防军工行业各子板块表现各异。航天装备板块涨幅最多，上涨了 5.50%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨 2.14%，航海装备板块上涨 0.02%，航空装备板块下跌 0.94%，地面兵装板块下跌 2.30%。

从本月表现看，申万国防军工板块表现较好。航天装备板块表现最好，上涨了 5.96%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨 3.54%，航海装备板块上涨 2.43%，航空装备板块上涨 0.23%，地面兵装板块上涨 0.22%。

从年初至今表现来看，地面兵装板块跌幅最少，为-7.26%。其他板块表现如下，航海装备板块下跌 9.16%，航天装备板块下跌 16.98%，军工电子板块下跌 20.62%，航空装备板块下跌 25.14%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801741.SL	航天装备	5.50	5.96	-16.98
2	801745.SL	军工电子	2.14	3.54	-20.62
3	801744.SL	航海装备	0.02	2.43	-9.16
4	801742.SL	航空装备	-0.94	0.23	-25.14
5	801743.SL	地面兵装	-2.30	0.22	-7.26

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，天奥电子，合众思壮和中国卫通三家公司涨幅在申万国防军

工板块中排名前三，涨幅分别达 20.13%、18.61%和 16.79%。从本月表现上看，天奥电子、华力创通和振芯科技三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 20.99%、14.55%和 14.25%。从年初至今表现上看，纵横股份、盛路通信和菲利华三家公司表现较好，涨幅分别达 83.53%、33.55%和 30.86%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）

本周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002935.SZ	天奥电子	20.13	002935.SZ	天奥电子	20.99	688070.SH	纵横股份	83.53
002383.SZ	合众思壮	18.61	300045.SZ	华力创通	14.55	002446.SZ	盛路通信	33.55
601698.SH	中国卫通	16.79	300101.SZ	振芯科技	14.25	300395.SZ	菲利华	30.86
300045.SZ	华力创通	15.93	000561.SZ	烽火电子	11.04	300101.SZ	振芯科技	25.68
300252.SZ	金信诺	14.50	300474.SZ	景嘉微	10.52	002231.SZ	奥维通信	22.22
300699.SZ	光威复材	14.10	601698.SH	中国卫通	10.50	000576.SZ	甘化科工	14.09
002414.SZ	高德红外	11.79	300252.SZ	金信诺	9.22	002383.SZ	合众思壮	13.54
600118.SH	中国卫星	10.49	600118.SH	中国卫星	8.27	000519.SZ	中兵红箭	12.70
600072.SH	中船科技	9.70	002829.SZ	星网宇达	7.93	688122.SH	西部超导	9.59
300474.SZ	景嘉微	7.80	300447.SZ	全信股份	7.61	688239.SH	航宇科技	5.96

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，雷电微力、中国动力、华强科技表现较弱，跌幅分别达 9.79%、8.31%和 7.77%。从本月表现上看，富吉瑞、鸿远电子、成飞集成表现较弱，跌幅分别达 5.16%、2.87%和 2.80%。从年初至今表现上看，科思科技、宏达电子、ST 新研表现较弱，跌幅分别达 57.24%、53.59%和 50.11%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 9 月 2 日）

本周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
301050.SZ	雷电微力	-9.79	688272.SH	富吉瑞	-5.16	688788.SH	科思科技	-57.24
600482.SH	中国动力	-8.31	603267.SH	鸿远电子	-2.87	300726.SZ	宏达电子	-53.59
688151.SH	华强科技	-7.77	002190.SZ	成飞集成	-2.80	300159.SZ	ST 新研	-50.11
601890.SH	亚星锚链	-6.33	000768.SZ	中航西飞	-2.40	002985.SZ	北摩高科	-48.58
600893.SH	航发动力	-6.12	002231.SZ	奥维通信	-2.12	688272.SH	富吉瑞	-47.40
688311.SH	盟升电子	-6.04	000519.SZ	中兵红箭	-1.86	600038.SH	中直股份	-45.63
688272.SH	富吉瑞	-5.96	600893.SH	航发动力	-1.63	603678.SH	火炬电子	-43.22
000576.SZ	甘化科工	-5.91	600372.SH	中航电子	-1.51	688002.SH	睿创微纳	-42.86
002829.SZ	星网宇达	-5.75	002013.SZ	中航机电	-1.35	688151.SH	华强科技	-42.19
000519.SZ	中兵红箭	-5.36	301050.SZ	雷电微力	-0.82	688511.SH	天微电子	-41.64

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 9 月 2 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801740.SL	国防军工	64.60	77.55	98.61	53.58	-16.69%	-34.48%	20.59%
801741.SL	航天装备	61.39	72.80	88.26	55.09	-15.68%	-30.45%	11.44%
801742.SL	航空装备	60.99	89.68	127.64	54.72	-31.99%	-52.22%	11.46%
801743.SL	地面兵装	49.02	51.04	64.44	36.48	-3.96%	-23.93%	34.36%
801744.SL	航海装备	391.61	201.48	503.44	143.61	94.37%	-22.21%	172.69%
801745.SL	军工电子	51.33	55.95	68.41	38.54	-8.24%	-24.96%	33.19%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万国防军工板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）

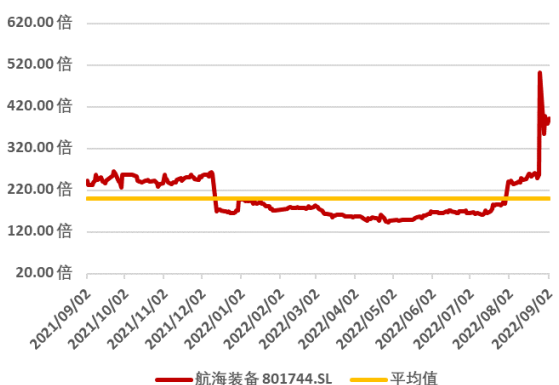


资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 9 月 2 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

- 8 月 30 日，环球网报道，当地时间 8 月 29 日上午，美国国家航空航天局（NASA）登月火箭“阿耳忒弥斯 1 号”指挥中心称，新一代“太空发射系统”（SLS）火箭在地面检查期间发现技术故障，在发射窗口期前数分钟决定推迟发射。该火箭原定于当天发射升空，执行“阿耳忒弥斯 1 号”无人绕月飞行测试任务。
- 8 月 30 日，环球网报道，8 月 30 日早上，空军航空兵某师出动运-20 运输机，向巴基斯坦紧急运送 3000 顶帐篷等人道主义救援物资，按计划将于北京时间下午 4 点抵达巴基斯坦卡拉奇机场。据悉，近期巴基斯坦发生严重洪涝灾害。中方决定向巴基斯坦追加一批人道主义援助。
- 9 月 1 日，环球网报道，据日本时事通讯社 9 月 1 日报道，日本防卫省计划建造两艘搭载宙斯盾战斗系统舰艇，标准排水量与正在进行“航母化”改装的“出云”级直升机航母相当。对于日本近年来大幅增加防卫支出，中国外交部此前指出，日本在军事扩张的道路上越走越远，将严重违背和平宪法和“专守防卫”政策，严重威胁亚太地区的和平、安全与稳定。

4. 9月1日，环球网报道，8月31日，奥地利军方发布了中国空军运-20运输机抵达“空中力量-2022”航展举办地采尔特韦格的视频。“空中力量”系列航展长期以来被称为“欧洲最大航空展”。据介绍，本届航展将在9月2日至3日进行，有来自20个国家的200架军用和民用飞机参展。
5. 9月2日，环球网报道，据路透社8月31日报道，德国联邦国防军总监察长佐恩表示，德国密切关注中国军队的大力建设，并将通过派遣更多军舰以及与盟国举行演习，来扩大其在印太地区的军事存在。
6. 9月3日，环球网报道，历经17年的建造和测试，印度第一艘国产航母“维克兰特”号2日正式入列。印度总理莫迪当天在参加“维克兰特”号航母的入列仪式时表示，“‘维克兰特’号证明了我们对于推进‘自力更生的印度’政策的决心，是每一个印度人的骄傲。如今，印度已经成为全球范围内少有的几个拥有最先进国防技术的国家之一。”不过，据路透社报道，尽管“维克兰特”号航母已正式入列，但该航母仍有严重不足：航母上最重要的武器舰载机部署尚未开始，此外，航母还缺少雷达系统。
7. 9月3日，央视新闻报道，韩国国防部防卫事业厅9月2日召开会议，决定从2023年到2027年投入4000亿韩元，改进陆军现役AH-64E“阿帕奇卫士”武装直升机的性能。韩媒称，韩军目标是将其拥有的“阿帕奇”性能提升到美军第六版“阿帕奇”的水平，届时韩军火控雷达装备比例也将达到美军水平。
8. 9月3日，央视军事报道，当地时间9月2日下午，参加“东方-2022”演习的各国部队继续按计划展开训练。在日本海相关海域，由南昌舰、盐城舰、东平湖舰组成的中方舰艇编队组织对空实弹射击演练。南昌舰使用副炮射击，成功击毁数千米外的靶标。

四、公司公告

1. 8月30日，中航沈飞：2022年上半年归属于母公司所有者的净利润11.19亿元，同比增长20.74%；营业收入198.12亿元，同比增长23.39%；基本每股收益0.57元，同比增长21.28%。
2. 8月30日，中国船舶：2022年上半年公司实现营业收入239.75亿元，同比下降11.54%；净利润1.96亿元，同比下降24.66%；基本每股收益0.04元。
3. 8月30日，中航重机：2022年上半年归属于母公司所有者的净利润5.6亿元，同比增长107.44%；营业收入50.77亿元，同比增长14.57%；基本每股收益0.38元，同比增长80.95%。
4. 8月30日，中航西飞：2022年上半年归属于母公司所有者的净利润4.83亿元，同比增长43.79%；营业收入191.2亿元，同比增长27.04%；基本每股收益0.1744元，同比增长43.78%。
5. 8月31日，中直股份：2022年上半年归属于母公司所有者的净利润1685.37万元，

同比减少 95.59%；营业收入 67.51 亿元，同比减少 28.11%；基本每股收益 0.0286 元，同比减少 95.59%。

6. 8 月 31 日，洪都航空：2022 年上半年归属于母公司所有者的净利润 1350.38 万元，同比减少 76.63%；营业收入 20.19 亿元，同比减少 24.96%；基本每股收益 0.0188 元，同比减少 76.67%。
7. 8 月 31 日，中航电子：2022 年上半年归属于母公司所有者的净利润 5.2 亿元，同比增长 35.1%；营业收入 51.87 亿元，同比增长 12.38%；基本每股收益 0.2711 元，同比增长 35.08%。
8. 8 月 31 日，中航光电：2022 年上半年归属于母公司所有者的净利润 15.09 亿元，同比增长 35.45%；营业收入 81.91 亿元，同比增长 22.93%；基本每股收益 0.9586 元，同比增长 29.63%。
9. 8 月 31 日，鸿远电子：截至 2022 年 8 月 31 日，北京元六鸿远电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司 A 股股份 429,642 股，占公司总股本的比例为 0.18%，回购成交最高价为 130.00 元/股，最低价为 112.50 元/股，支付的资金总额为人民币 5,348.96 万元。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

本周，航天装备板块在华为 Mate50 事件刺激下实现了大幅上涨，部分企业开始走出自身独立行情，后续星链、卫星导航、卫星通信等产业可持续关注。从已经公布数据的军工企业业绩发现，部分总装厂上半年业绩实现较快增长，中下游企业景气度依旧，部分上游企业受原材料上涨影响业绩出现较大变动，当前在全球加息预期下原材料价格已出现大幅下跌，预计全行业业绩将在三季度开始逐步释放。建议逢低布局。

面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛有愈演愈烈趋势，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。今年是国企改革“收官之年”，从近期密集公布的回购、股权激励计划、增持等公告可以发现，军工企业在提速，预计将会激活军工企业活力。长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；从使用量角度，实战训练次数提升下教练机损耗增加和导弹补库存，看好航空产业链以及高消耗品导弹产业链，商用方面，看好国产大飞机后续订单情况。另一方面，看好航天技术成果向商业应用的转移转化下，看好航天产业服务和物联网下北斗产业链发展，以及新一轮数字货币改革潮下特种芯片的发展。近期可适度关注新一轮航运船只更新换代，以及俄乌冲突下导致的油气运输船只供不应求情况。建议关注：中航西飞（000768）、航发动力（600893）、中国船舶（600150）、紫光国微（002049）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	主题
----	----	----

000768	中航西飞	国产大飞机进入客机市场的通道已经打开，后续随着国产飞机市占率不断提升，国产商用飞机产业链将持续受益。
600893	航发动力	发动机国产替代进程加速。
600150	中国船舶	新一轮造船周期已启动，公司订单饱满，订单排期已至 2026 年。
002049	紫光国微	国内特种集成电路龙头，受益国产替代提速。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；

研发成本过高导致的企业业绩低于预期；

俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn