

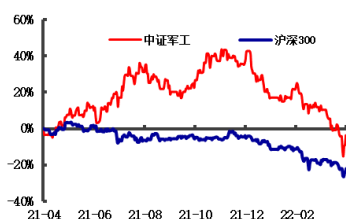
谨慎推荐（维持）

风险评级：中高风险

2022 年 5 月 1 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：东莞证券研究所，iFind

相关报告

国防军工行业周报（2022/4/25-2022/5/1）

军工行业一季度业绩表现亮眼，行业景气度持续向好

投资要点：

- **行情回顾：**截至2022年4月29日，申万国防军工行业本周下跌1.06%，跑输沪深300指数1.14个百分点，在申万31个行业中排名第10名；申万国防军工行业4月下跌13.44%，跑输沪深300指数8.55个百分点，在申万31个行业中排名第24名；申万国防军工板块年初至今下跌33.60%，跑输沪深300指数14.90个百分点，在申万31个行业中排名第30名。
- 截至2022年4月29日，本周申万国防军工板块表现各异。从最近一周表现来看，航空装备板块表现最好，上涨了0.33%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨0.23%，地面兵装板块下跌1.24%，航天装备板块下跌6.15%，航海装备板块下跌7.00%。
- **国防军工行业周观点：**从军工行业公布的一季报数据显示，行业当前景气度超越2021年同期，下游业绩数据同比大幅增长，中游部分元器件及锻造企业业绩翻倍，部分上游企业更是顶住原材料和能源涨价影响，业绩同比大幅增长。经过年初至今的回调，行业估值已大幅回落，对于当前行业基本面而言，行业估值被低估，基本面与估值已出现背离。同时，行业逆周期属性凸出，业绩受宏观大环境影响较少。

俄乌局势的发展进一步加剧了全球不稳定因素，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，新一轮军备竞赛已经打响，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”，军工国企改革有望进一步加速，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。另一方面，看好航天技术成果向经济社会的转移转化，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。标的建议关注：中航沈飞（600760）、航发动力（600893）、航发控制（000738）、三角防务（300775）、中航重机（600765）、紫光国微（002049）、振华科技（000733）、西部超导（688122）、钢研高纳（300034）等。

- **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超预期下降；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 4 月 29 日）	3
图 2：申万国防军工板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）	6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）	6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）	6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）	6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）	7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）	7

表格目录

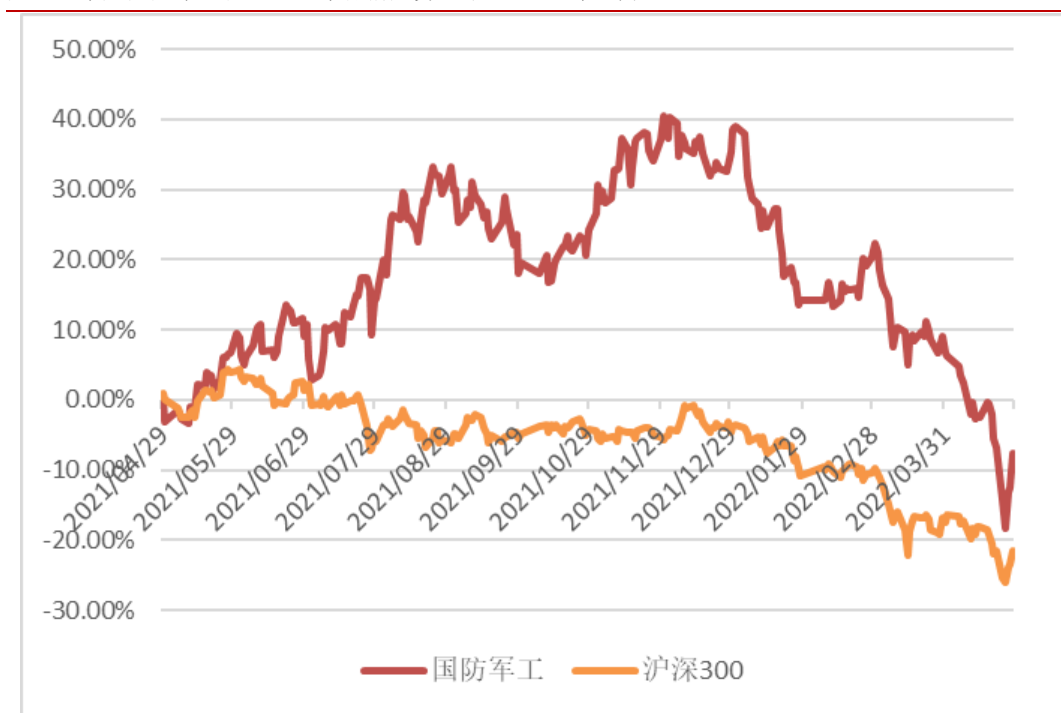
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 4 月 29 日）	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 4 月 29 日）	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 4 月 29 日）	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 4 月 29 日）	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 4 月 29 日）	6

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2022 年 4 月 29 日，申万国防军工行业本周下跌 1.06%，跑输沪深 300 指数 1.14 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 10 名；申万国防军工行业 4 月下跌 13.44%，跑输沪深 300 指数 8.55 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 24 名；申万国防军工板块年初至今下跌 33.60%，跑输沪深 300 指数 14.90 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 30 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 4 月 29 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 4 月 29 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801720.SL	建筑装饰	4.09	-2.97	-3.92
2	801730.SL	电力设备	2.37	-15.53	-30.55
3	801710.SL	建筑材料	1.06	-6.89	-17.73
4	801120.SL	食品饮料	0.69	4.29	-16.95
5	801110.SL	家用电器	0.64	-0.83	-21.15
6	801980.SL	美容护理	0.06	-1.75	-15.76
7	801050.SL	有色金属	-0.47	-11.65	-19.24
8	801180.SL	房地产	-0.96	-8.36	-1.70
9	801960.SL	石油石化	-1.00	-4.90	-12.98
10	801740.SL	国防军工	-1.06	-13.44	-33.60

11	801150.SL	医药生物	-1.08	-13.97	-23.25
12	801770.SL	通信	-1.10	-12.29	-21.99
13	801200.SL	商贸零售	-1.52	-1.42	-15.66
14	801080.SL	电子	-1.56	-13.91	-35.83
15	801880.SL	汽车	-1.71	-9.14	-28.58
16	801760.SL	传媒	-1.79	-13.95	-30.04
17	801950.SL	煤炭	-1.90	-3.88	17.87
18	801210.SL	社会服务	-2.37	-6.38	-18.22
19	801170.SL	交通运输	-2.44	-1.74	-8.97
20	801160.SL	公用事业	-2.45	-5.79	-19.85
21	801890.SL	机械设备	-2.84	-14.04	-30.48
22	801040.SL	钢铁	-2.91	-8.15	-17.46
23	801780.SL	银行	-3.26	-3.64	-2.04
24	801750.SL	计算机	-3.63	-17.03	-31.11
25	801030.SL	基础化工	-3.77	-11.92	-21.66
26	801790.SL	非银金融	-3.93	-7.96	-21.65
27	801970.SL	环保	-4.56	-15.26	-25.86
28	801230.SL	综合	-4.60	-12.68	-9.66
29	801140.SL	轻工制造	-5.72	-13.37	-27.06
30	801010.SL	农林牧渔	-7.08	-12.76	-13.67
31	801130.SL	纺织服饰	-9.90	-10.06	-19.23

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2022 年 4 月 29 日，本周申万国防军工板块表现各异。从最近一周表现来看，航空装备板块表现最好，上涨了 0.33%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨 0.23%，地面兵装板块下跌 1.24%，航天装备板块下跌 6.15%，航海装备板块下跌 7.00%。

4 月份，申万国防军工板块均表现较差。地面兵装板块跌幅最少，为-10.17%。其他板块表现如下，军工电子板块下跌 11.91%，航海装备板块下跌 12.14%，航空装备板块下跌 15.22%，航天装备板块下跌 15.61%。

从年初至今表现来看，地面兵装板块跌幅最小，为-25.64%。其他板块表现如下，航海装备板块下跌 28.85%，军工电子板块下跌 32.08%，航天装备板块下跌 32.98%，航空装备板块下跌 37.00%。

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 4 月 29 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801742.SL	航空装备	0.33	-15.22	-37.00
2	801745.SL	军工电子	0.23	-11.91	-32.08
3	801743.SL	地面兵装	-1.24	-10.17	-25.64
4	801741.SL	航天装备	-6.15	-15.61	-32.98
5	801744.SL	航海装备	-7.00	-12.14	-28.85

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，振华科技，中航重机和三角防务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 11.39%、11.12%和 10.11%。从 4 月份表现上看，盛路通信，航发控制和雷电微力三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨跌幅分别为+6.07%、+2.54%和-0.17%。从年初至今表现上看，盛路通信，振华科技和爱乐达三家公司表现相对较好，分别为+3.97%、-14.94%和-15.38%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 4 月 29 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
000733.SZ	振华科技	11.39	002446.SZ	盛路通信	6.07	002446.SZ	盛路通信	3.97
600765.SH	中航重机	11.12	000738.SZ	航发控制	2.54	000733.SZ	振华科技	-14.94
300775.SZ	三角防务	10.11	301050.SZ	雷电微力	-0.17	300696.SZ	爱乐达	-15.38
600862.SH	中航高科	9.47	601606.SH	长城军工	-0.88	601989.SH	中国重工	-15.40
688122.SH	西部超导	9.41	688311.SH	盟升电子	-1.03	688122.SH	西部超导	-15.41
300447.SZ	全信股份	9.30	002179.SZ	中航光电	-2.56	002465.SZ	海格通信	-16.94
000519.SZ	中兵红箭	8.99	002985.SZ	北摩高科	-2.97	002383.SZ	合众思壮	-20.03
301050.SZ	雷电微力	8.75	002025.SZ	航天电器	-4.31	300775.SZ	三角防务	-20.94
300777.SZ	中简科技	7.85	300101.SZ	振芯科技	-5.28	002231.SZ	奥维通信	-21.23
002179.SZ	中航光电	7.30	688122.SH	西部超导	-5.33	000738.SZ	航发控制	-21.40

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，ST 新研、中航电测、中船应急表现较弱，跌幅分别达 26.03%、24.11%和 19.56%。从月初至今表现上看，富吉瑞、新研股份、星网宇达表现较弱，跌幅分别达 36.57%、35.81%和 32.90%。从年初至今表现上看，科思科技、航亚科技、睿创微纳表现较弱，跌幅分别达 59.89%、55.35%和 54.30%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 4 月 29 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
300159.SZ	ST 新研	-26.03	688272.SH	富吉瑞	-36.57	688788.SH	科思科技	-59.89
300114.SZ	中航电测	-24.11	300159.SZ	新研股份	-35.81	688510.SH	航亚科技	-55.35
300527.SZ	中船应急	-19.56	002829.SZ	星网宇达	-32.90	688002.SH	睿创微纳	-54.30
688272.SH	富吉瑞	-17.43	300965.SZ	恒宇信通	-29.57	688272.SH	富吉瑞	-51.64
300600.SZ	国瑞科技	-16.39	688788.SH	科思科技	-28.79	300034.SZ	钢研高纳	-49.83
688788.SH	科思科技	-15.54	002383.SZ	合众思壮	-28.78	603678.SH	火炬电子	-49.76
000576.SZ	甘化科工	-14.13	300065.SZ	海兰信	-28.57	300726.SZ	宏达电子	-49.10
300965.SZ	恒宇信通	-12.88	688510.SH	航亚科技	-27.08	300159.SZ	新研股份	-48.79
688011.SH	新光光电	-12.50	603678.SH	火炬电子	-26.75	600764.SH	中国海防	-48.28
002189.SZ	中光学	-12.42	300114.SZ	中航电测	-26.21	002389.SZ	航天彩虹	-46.83

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

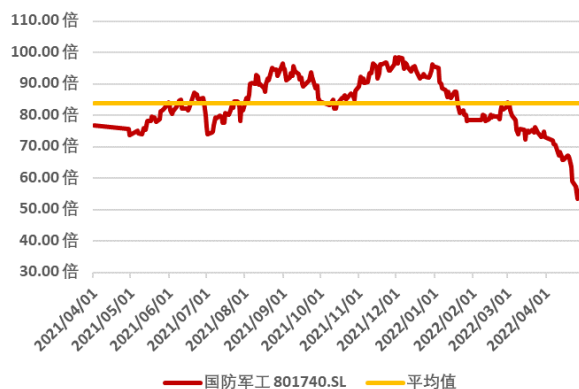
国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 4 月 29 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	57.42	83.89	98.61	53.58	-31.55%	-41.77%	7.17%
801741.SL	航天装备	67.18	71.57	88.26	55.09	-6.14%	-23.89%	21.94%
801742.SL	航空装备	58.20	103.85	127.64	54.72	-43.96%	-54.40%	6.37%
801743.SL	地面兵装	44.06	45.18	64.44	32.58	-2.47%	-31.62%	35.23%
801744.SL	航海装备	148.11	196.70	266.01	145.69	-24.70%	-44.32%	1.66%
801745.SL	军工电子	43.92	57.03	68.63	39.88	-22.99%	-36.00%	10.12%

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 4 月 29 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

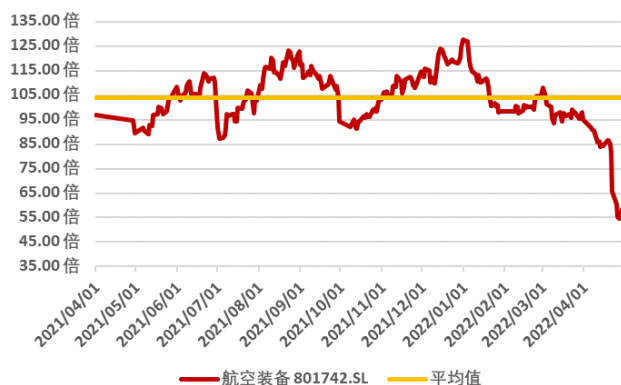
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）



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 4 月 29 日）

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 日）

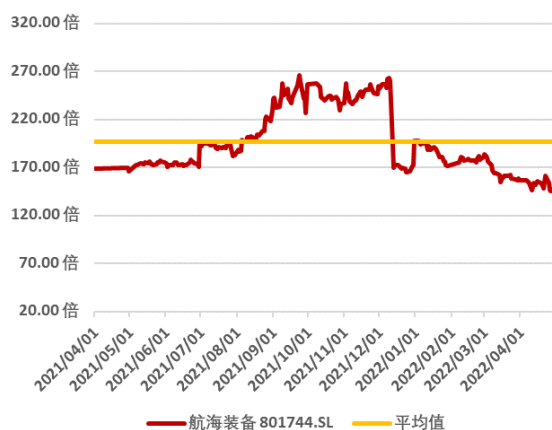


资料来源：iFind，东莞证券研究所



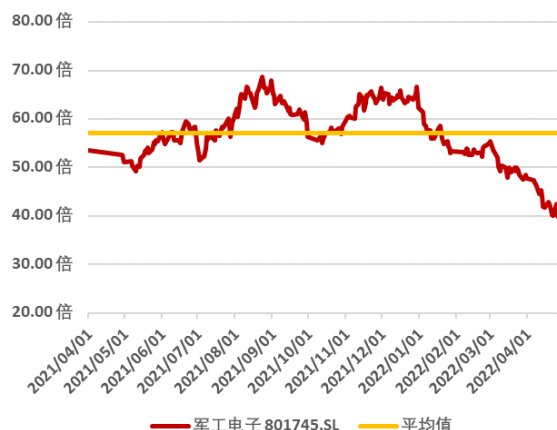
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 4 月 29 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 4 月 29 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

- 4 月 25 日，观察者网报道，据斯德哥尔摩国际和平研究所（SIPRI）4 月 25 日报告称，2021 年，全球军费总开支首次突破 2 万亿美元，其中印度的军事开支为 766 亿美元，比 2020 年增长 0.9%，比 2012 年增长 33%，位列世界第三。
- 4 月 27 日，环球网报道，当地时间 26 日，俄乌局势有最新消息：乌克兰外长库列巴表示，乌军已开始转向北约标准；德国宣布将向乌克兰提供重型武器；波兰称收到来自俄罗斯的“断气”通知等。
- 4 月 27 日，环球网报道，当地时间 4 月 26 日，在驻德美军拉姆施泰因空军基地举行的会议上，美国继续“拱火”乌克兰局势。美国国防部长奥斯汀称，随着俄乌冲突进入新阶段，将“竭尽全力”满足乌克兰的防务需求，并称俄乌军事冲突削弱了俄罗斯的军事能力。据报道，约 40 个国家的国防部长和军方领导人受邀参加了此次会议。奥斯汀在会上表示，已有 30 多个盟国和伙伴加入美国的行列，向乌克兰提供军事支持，并承诺提供价值 50 多亿美元的装备。

4. 4月27日，环球网报道，据俄罗斯卫星通讯社报道，俄罗斯国家航天公司总裁罗戈津27日表示，该公司将建造46套“萨尔马特”洲际弹道导弹系统。
5. 4月27日，澎湃新闻报道，据美国“防务新闻网”4月26日报道，美国政府问责局（GAO）在25日发布的一份报告中称，2021年F-35 Block 4战机的现代化改造计划成本已提升至151亿美元，比2020年增加了7.41亿美元。
6. 4月28日，环球网报道，“4月26日，美‘桑普森’号导弹驱逐舰过航台湾海峡并公开炒作。中国人民解放军东部战区组织兵力全程跟监警戒。”东部战区新闻发言人施毅27日对美方在涉台问题上的最新挑衅行径发出严正警告。
7. 4月28日，环球网报道，近日，北部战区海军某舰艇训练中心组织拉萨舰、鞍山舰、无锡舰与包头舰，开展连续多天的海上训练，进行主炮对海、对岸目标和副炮对空、对海目标的实弹射击，提高舰艇综合作战能力。
8. 4月29日，观察者网报道，当地时间4月28日，美国国会众议院以417票支持、10票反对的结果通过了军事援助租借法案。该法案旨在简化美方军事援助程序，使美国可以更快地向乌克兰提供军事援助及军用设备。目前该法案已移交总统办公室等待总统拜登签署。
9. 4月30日，环球网报道，“在俄罗斯持续‘入侵’乌克兰之际，北约准备进行大规模军事演习，”福克斯新闻29日以此为题报道称，来自北约及其欧洲盟国的数万名士兵正在为一系列军事演习做准备，英国称这是“自冷战以来规模最大的共同部署之一”。
10. 5月1日，环球网报道，美国《空军时报》4月29日称，美国空军秘密研制的“下一代空中优势未来战斗机（NGAD）”计划可能是历史上最昂贵的战斗机项目，预计每架有人驾驶的这种第六代战斗机将耗资“数亿美元”。

四、公司公告

1. 4月26日，成飞集成:2022年一季度，公司实现营业收入3.02亿元，同比增长43.87%；归属于上市公司股东的净利润1168.79万元，同比增长714.02%。
2. 4月26日，中航机电:2022年一季度，公司实现营业收入39.49亿元，同比增长10.32%；归属于上市公司股东的净利润2.66亿元，同比增长26.07%。
3. 4月26日，紫光国微:2022年一季度，公司营业收入为13.41亿元，同比增长40.83%。归属于上市公司股东的净利润为5.31亿元，同比增长63.91%。
4. 4月26日，航发控制:2022年一季度，公司实现营业收入12.1亿元，同比增长31.33%；归属于上市公司股东的净利润2.14亿元，同比增长59.99%。
5. 4月27日，钢研高纳:2021年归属于母公司所有者的净利润3.05亿元，同比增长49.56%；营业收入20.03亿元，同比增长26.35%。2022年一季度，归属于母公司所有者的净利润6137.86万元，同比增长10.39%；营业收入5.22亿元，同比增长

49.21%。

6. 4月27日，航天彩虹:2022年一季度，公司实现营业收入7.24亿元，同比增长46.08%；归属于上市公司股东的净利润3470.61万元，同比增长82.34%。
7. 4月28日，景嘉微:2021年归属于母公司所有者的净利润2.93亿元，同比增长40.99%；营业收入10.93亿元，同比增长67.21%。2022年一季度，公司主营收入3.62亿元，同比上升70.34%；归母净利润7729.53万元，同比上升58.2%。
8. 4月28日，中航西飞:2022年一季度归属于母公司所有者的净利润1.55亿元，同比增长14.26%；营业收入75.09亿元，同比增长12.43%。
9. 4月29日，西部超导:2021年归属于母公司所有者的净利润7.41亿元，同比增长99.98%；营业收入29.27亿元，同比增长38.54%。2022年一季度归属于母公司所有者的净利润2.15亿元，同比增长67.4%；营业收入8.87亿元，同比增长66.51%。
10. 4月29日，振华科技:2021年实现营业收入56.56亿元，同比增长43.2%；实现归属于上市公司股东的净利润14.91亿元，同比增长146.21%。2022年一季度，公司实现营业收入18.86亿元，同比增长44.16%；净利润6.07亿元，同比增长146.21%。
11. 4月30日，洪都航空:2022年一季度归属于母公司所有者的净利润457.87万元，同比减少86.55%；营业收入7.24亿元，同比增长29.37%。
12. 4月30日，中直股份:2022年一季度，公司实现营业收入16.25亿元，同比下降49.21%；归属于上市公司股东的净利润1126.55万元，同比下降93.13%。
13. 4月30日，鸿远电子:2022年一季度，公司实现营业收入7.03亿元，同比增长18.63%；归属于上市公司股东的净利润2.59亿元，同比增长18.72%。
14. 4月30日，中航重机:2022年一季度归属于母公司所有者的净利润2.08亿元，同比增长174.95%；营业收入20.65亿元，同比增长15.65%。
15. 4月30日，抚顺特钢:2022年一季度，公司主营收入18.22亿元，同比上升1.03%；归母净利润8541.1万元，同比下降50.58%。
16. 4月30日，航发动力:2022年一季度，公司主营收入54.0亿元，同比上升44.3%；归母净利润6625.54万元，同比上升92.51%。
17. 4月30日，中航沈飞:2022年一季度，公司主营收入78.03亿元，同比上升34.78%；归母净利润5.11亿元，同比上升48.18%。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

从军工行业公布的一季报数据显示，行业当前景气度超越2021年同期，下游业绩数据同比大幅增长，中游部分元器件及锻造企业业绩翻倍，部分上游企业更是顶住原材料和

能源涨价影响，业绩同比大幅增长。经过年初至今的回调，行业估值已大幅下跌，对于当前行业基本面而言，行业估值被低估，基本面与估值已出现背离。同时，行业逆周期属性凸出，行业业绩受宏观大环境影响较少。

俄乌局势的发展进一步加剧了全球不稳定因素，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，新一轮军备竞赛已经打响，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”，军工国企改革有望进一步加速，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。另一方面，看好航天技术成果向经济社会的转移转化，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。

建议关注：下游主机厂：中航沈飞（600760）、航发动力（600893）等；

航发控制系统：航发控制（000738）；

中游锻造：三角防务（300775）、中航重机（600765）等；

军工电子：紫光国微（002049）、振华科技（000733）等；

上游材料：西部超导（688122）、钢研高纳（300034）等。

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超预期下降；

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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
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