投资策略

月度策略

证券研究报告

市场有望逐步企稳

风险评级：中风险

2021 年 3 月份投资策略报告

2021 年 3 月 1 日

费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

包冬青
SAC 执业证书编号：
S0340520010001
电话：0769-22115843
邮箱：
baodongqing@dgzq.com.cn

市场主要指数 2 月份表现

	收盘点位	涨幅
上证综指	3509.08	0.75%
深证成指	14507.45	-2.12%
沪深 300	5336.76	-0.28%
中小板指	9706.99	-2.86%
创业板指	2914.11	-6.86%

上证指数月线走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

投资要点：

- **2021年2月大盘呈现冲高回落的震荡格局。**月初市场横盘震荡，春节前大盘出现震荡反弹，站上3600点并创出近期反弹新高，节后市场一度上探3700点，但随着海外市场震荡反复以及美债收益率走高，带动市场出现高位震荡回落，指数连续下行并回到3500点附近。截止到2月底，上证指数月K线上涨0.75%；沪深300下跌0.28%；中小板月K线下跌2.86%；创业板月K线下跌6.86%。个股板块走势分化，涨跌互现，地产、钢铁、农业、休闲服务、有色、采掘、化工等板块领涨，而电气设备、汽车、食品饮料、传媒、电子等板块则有所下跌。

- **2021 年 3 月份行情研判：市场有望逐步企稳。**从 2021 年 3 月的市场环境来看，海外疫情好转推动经济复苏，国内经济稳步恢复，基本面因素持续好转。今年两会的政府工作报告成为市场关注焦点，预计仍将释放较多改革政策措施，两会后加快政策的逐步落地。另外，融资和大小非减持压力可能在 3 月份适度缓和，加上央行到期资金量较小，3 月份流动性或适度改善。大盘出现高位震荡回落，短线技术面有所走弱，美债收益率的波动对市场略有扰动，不过国内经济稳步复苏的趋势较强，板块热点有所分化但仍保持适度轮动，**对于后市行情不需过度悲观，预计 3 月份市场有望逐步企稳**，关注成交量以及板块轮动持续性。

- 操作上建议择机布局。**行业方面，建议关注金融、地产、化工、有色、建筑、机械、家电、食品饮料、医药、TMT 等板块。**

- **行业配置：超配金融、地产、化工、有色。**综合市场以及基本面等因素，我们认为，在行业配置上，3月建议超配：金融、地产、化工、有色等。

- **风险提示：疫情防控不及预期、经济走势不及预期。**

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目 录

1.月度行情回顾 3
2.2021 年 3 月份市场环境分析 3
2.1 海外疫情好转推动经济复苏，国内经济稳步恢复 3
2.2 政策加快推进，期待两会政策发力 5
2.3 央行到期资金量较小，流动性或适度改善 6
3.三月行情研判：市场有望逐步企稳 7
4.行业配置：超配金融、地产、化工、有色等 8

插图目录

图 1：近期指数走势及 2 月份各大指数表现 3
图 2：行业板块 2 月份涨跌幅 3
图 3：国内 PMI 数据 4
图 4：海外 PMI 数据 4
图 5：海外疫情趋势图 5
图 6：北向资金净流入数据 6
图 7：大小非增减持数据 7

1.月度行情回顾

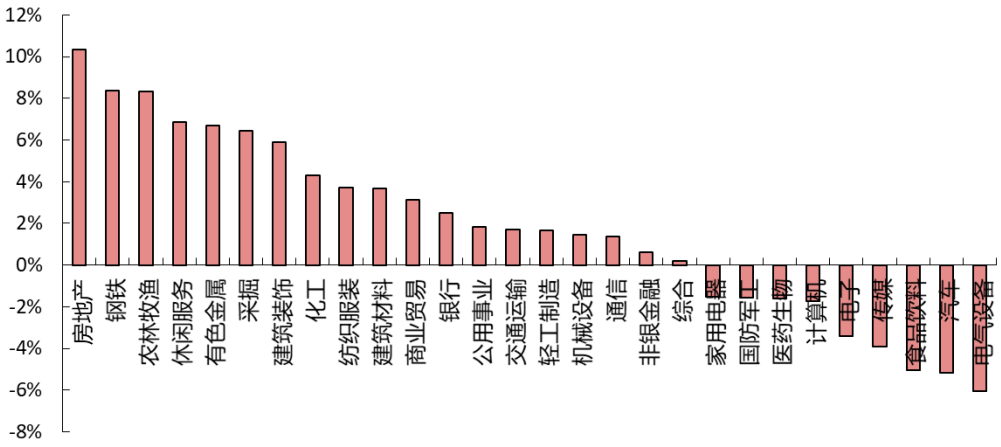
2 月大盘呈现冲高回落的震荡格局。月初市场横盘震荡，春节前大盘出现震荡反弹，站上 3600 点并创出近期反弹新高，节后市场一度上探 3700 点，但随着海外市场震荡反复以及美债收益率走高，带动市场出现高位震荡回落，指数连续下行并回到 3500 点附近。截止到 2 月底，上证指数月 K 线上涨 0.75%；沪深 300 下跌 0.28%；中小板月 K 线下跌 2.86%；创业板月 K 线下跌 6.86%。个股板块走势分化，涨跌互现，地产、钢铁、农业、休闲服务、有色、采掘、化工等板块领涨，而电气设备、汽车、食品饮料、传媒、电子等板块则有所下跌。

图 1：近期指数走势及 2 月份各大指数表现



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

图 2：行业板块 2 月份涨跌幅



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

2.2021 年 3 月份市场环境分析

2.1 海外疫情好转推动经济复苏，国内经济稳步恢复

（1）海外新增病例回落明显，预计海外经济恢复加快。

海外疫情在各国防控下，明显好转。同时，疫苗也在扩大接种，对海外疫情的蔓延产生阻力，新增病例有所回落。

从最新的数据来看，根据世卫组织最新实时统计数据，截至欧洲中部时间 2 月 28 日 4 时（北京时间 2 月 28 日 10 时），全球累计新冠肺炎确诊病例 11425 万例，累计

死亡病例 253 万例。可以看到，虽然总数依然呈现上涨趋势，但 1 月以来，海外主要国家新增病例因疫苗的扩大接种而处于明显回落，对经济的冲击会逐步减弱。

从数据来看，欧美 PMI 指数继续保持高景气度。美国新增确诊病例减少可能改善了经济预期，美国经济复苏形势相对较好，景气指数维持高位。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 58.5%，比 1 月份回落 0.7 个百分点，而 Markit 服务业 PMI 初值扩大 0.6 个百分点至 58.9%。相比较而言，受到疫情带来的封锁影响，欧洲经济恢复势头受阻，制造业 PMI 显韧性，但服务业的恢复依然低迷。欧元区 2 月制造业 PMI 为 57.7，较上月扩大 3.9 个百分点，服务业 PMI 回落 0.7 个百分点至 44.7%。在欧洲多国延长了封锁时间的背景下，制造业和服务业都将受到一定影响，但随着疫苗的加快接种，制造业景气度快速攀升。

可以看到，全球新增病例继续回落，从而推动全球经济加速复苏。另外，经济复苏带来通胀预期上升，10 年期美债收益率明显上涨，但随后鲍威尔的国会证词率先缓和了近期债券收益率上升引发的通胀担忧。他表示，美国经济状况距离实现就业和通胀目标还有很长一段路，而且可能需要一段时间才能取得实质性进展；重申将保持利率接近零，直到充分就业和通货膨胀上升到 2%。值得注意的是，美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划，有助于后续经济的持续恢复。另外，英国也发布解封计划，英镑随之大涨。海外疫情好转以及疫苗扩大接种，将推动全球经济进一步复苏。

（2）国内经济数据向好，经济持续稳定修复。

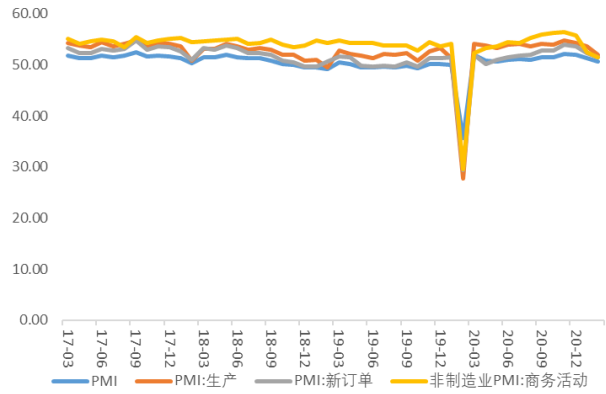
从信贷和物价数据来看，新增社融和新增人民币贷款远超预期。1 月新增社会融资规模为 5.17 万亿元，超预期且较前值大幅上涨，非标融资为主要支撑项。1 月新增人民币贷款 3.58 万亿元，创新高，前值为 1.26 万亿元，企业贷款结构持续优化，居民贷款依然强劲。M2 同比增长 9.4%，较前值小幅回落，时隔 10 个月增速再回 10%的下方，不过 M1 与 M2 的剪刀差三年来首次转正，显示出实体经济活力有所增强，预计货币政策将保持稳健态势，不过考虑去年基数因素，信贷增速总体可能呈前高后稳的走势。根据统计局数据，CPI 同比下降 0.3%，PPI 同比转正，待短期的基数效应和季节性扰动逐渐消退后，预计 CPI 同比增速将持续走稳，PPI 同比增幅有望继续修复。国内外疫情均有好转，我们预计疫情对经济的影响有望逐渐减弱，全球经济复苏将有所加快，中长期经济向好势头不变。

统计局公布的 2 月制造业 PMI 为 50.6，仍然高于临界点。春节假期对 2 月企业生产经营影响较大，制造业市场活跃度有所下降，景气水平较上月回落 0.7 个百分点。2 月份，非制造业商务活动指数为 51.4%，低于上月 1.0 个百分点，非制造业扩张步伐有所放慢。

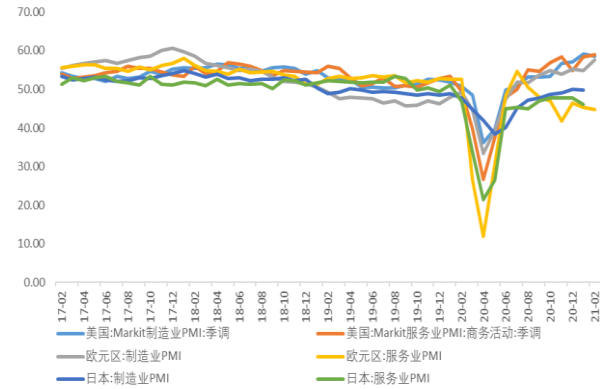
总体来看，2 月以来，我国的局部疫情得到有效控制，虽然受春节因素影响导致 PMI 数据有所回落，但目前国内实体经济运行态势仍保持良好，经济已经逐步恢复到疫情前水平。据商务部监测，在今年春节期间，全国重点零售和餐饮企业实现销售额约 8210 亿元，比 2020 年春节黄金周增长 28.7%，展示出中国经济的持续活力。预计国内经济将保持韧性，后续有望加快恢复势头。

图 3：国内 PMI 数据

图 4：海外 PMI 数据

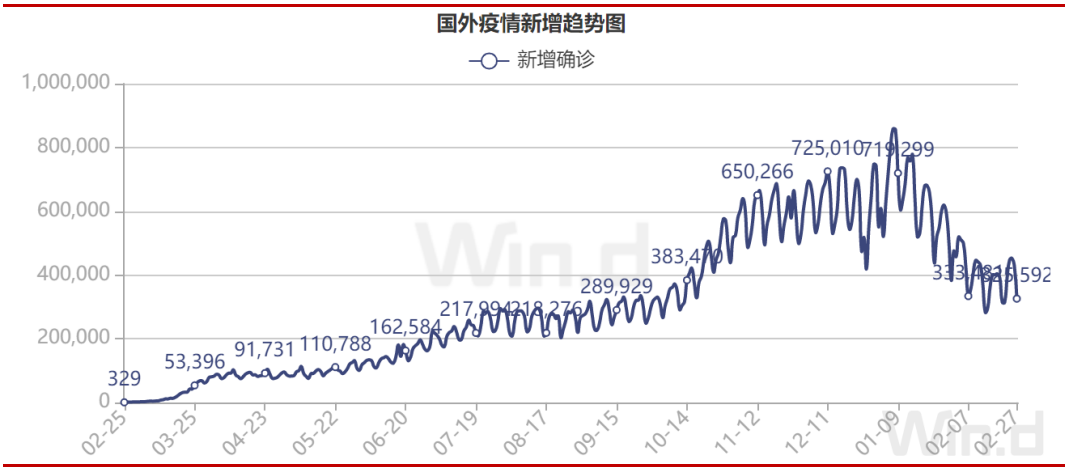


资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 5：海外疫情趋势图



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

2.2 政策加快推进，期待两会政策发力

两会前积极政策加快推进，两会也将明确未来政策方向，期待两会后的政策加快落地，有望给市场带来持续政策支持。

两会前政策仍在加快推进。首先，国务院发布“一号文件”，明确深入推进农业供给侧结构性改革，把乡村建设摆在社会主义现代化建设的重要位置，提出加快推进农业现代化、大力实施乡村建设行动等。其次，深改委会议强调深化改革重要性，提出加快攻克重要领域“卡脖子”技术，有效突破产业瓶颈，牢牢把握创新发展主动权。而资本市场改革力度也在加快。另外，经国务院同意，中国证监会正式批复深圳证券交易所合并主板与中小板；深交所随后也印发《关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知》，全力以赴推动两板合并平稳落地。而证监会近期回应市场热点时也表示，深入研究论证推出 T+0 交易的可行性、实施路径；将在试点基础上进一步评估，待评估后将在全市场稳妥推进注册制；预计后续改革举措仍将持续推进。

实际上，中共中央政治局 2 月 26 日召开会议，讨论“十四五”规划和二〇三五年远景目标纲要草案和政府工作报告，在政策方面，也进一步明确保持宏观政策连续性、

稳定性、可持续性，积极的财政政策要提质增效、更可持续；稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

今年两会将与 3 月初举办，其中最主要的无疑是今年的政府工作报告，将对今年政策方向进一步明确。首先是经济目标的制定上，由于基数因素影响，可能进一步淡化 GDP 增长目标，但考虑今年是十四五开局之年，维持稳定增长依然是重要方向。其次，积极财政和稳健货币政策的基调短期仍不会有太大变化，更多关注对于物价的态度以及边际上的变化或微调。再次，对于资本市场的表态以及改革方向的指引也较为关键。

整体来看，作为十四五开局之年，年初政策方面仍较为积极，政治局、央行也有对于后续政策方向的指引。2021 年全国两会召开在即，两会如何为市场“十四五”开好局，是此次两会重要看点之一，预计仍将释放较多改革政策措施，两会后将加快政策的逐步落地，将有效地稳定经济和市场信心。

2.3 央行到期资金量较小，流动性或适度改善

央行在 2 月份保持适度谨慎，净回笼资金 3040 亿元。相比于之前春节前后操作，央行今年表现偏谨慎，春节前后操作量相对较小，而春节后更是加大回笼力度，使得春节后资金面并没有出现非常宽松态势，总体表现较为平稳。特别是近期美国 10 年期国债利率出现持续上行，美国市场对于通胀的预期升温，对后续的货币政策方向产生一定压力。

1 月份信贷数据相对较好，主要是社融增量和新增信贷超预期，虽然 M2 增速回落至 9.4%，但 M1 回升较多。目前管理层明确保持政策的连续性和稳定性，央行发布的《2020 年四季度货币政策执行报告》中再次强调货币政策不急转弯，将保持好正常货币政策空间的可持续性，预计 3 月货币政策将保持稳健态势。

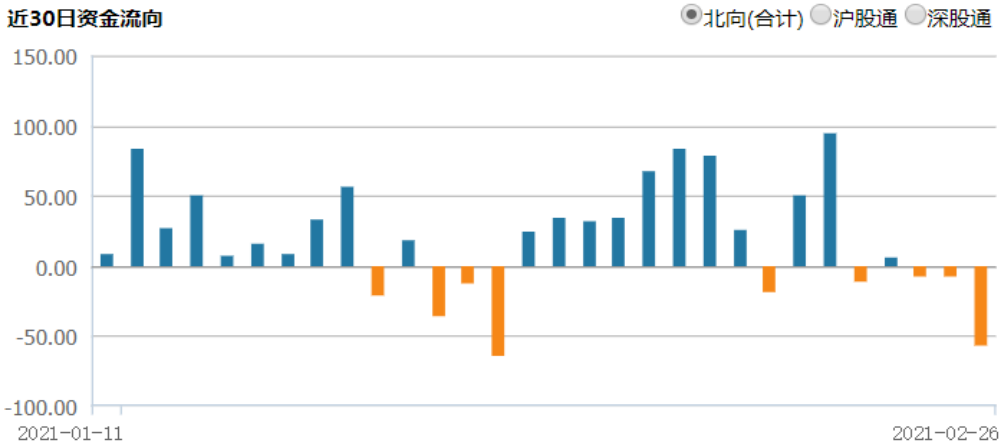
与此同时，北向资金虽然也保持净流入态势，但 2 月份出现一定幅度流出，显示出短期略显谨慎态势。从数据来看，北向资金 2 月份净流入 412.24 亿元，流入深市规模略大。特别是在 2 月出也出现了北向资金明显流入态势，月末随着内外部市场波动有所加大，北向资金流入适度减弱并出现净流出。不过总体来说，北向资金今年净流入规模仍较大，累计超过 800 亿元，中期趋势仍处于净流入格局。

3 月份公开市场到期资金 1800 亿元，到期资金量相对较小，央行对冲压力也较小，预计央行或维持平稳操作概率较大，市场流动性将可能保持稳定。

大小非减持力度有所减弱，3 月份或适度缓和。从数据来看，2 月份大小非净减持 449 亿元，净减持规模较 1 月份略有减弱，产业资本的减持力度有所缓和。2021 年 3 月份解禁规模约 2290 亿元，处于年内较低水平，预计产业资本减持力度适度缓和。

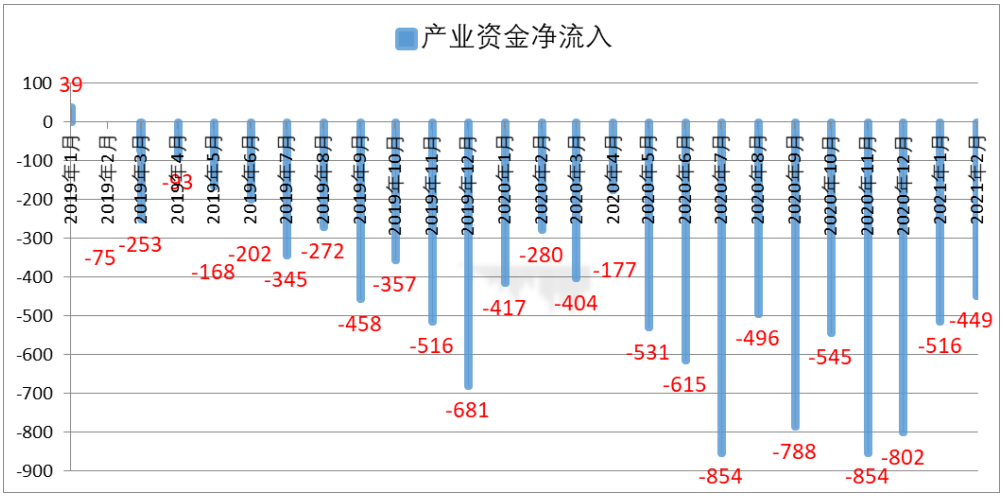
在融资方面，截止到 2021 年 2 月 28 日，3 月份融资规模约 993 亿元，较 2 月份有所减少。其中首发 IPO 融资约 229 亿元，增发融资约 516 亿元，可转债融资 240 亿元。市场融资规模有所减弱，融资对市场压制短期有所减轻。

图 6：北向资金净流入数据



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

图 7：大小非增减持数据



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

整体来看，央行在 2 月份在货币政策上保持适度谨慎，使得春季前后资金流动性释放低于预期，加上外部市场波动，北向资金也在月末有所流出，对短期资金面有所压制。从 3 月份情况来看，由于到期资金量较小，央行在 3 月份预计保持偏谨慎态势，不过大小非减持和融资压力或适度缓解，而北向资金整体流入方向并没有改变，市场仍有较好的资金面支持，流动性或较 2 月份有所改善。

3.三月行情研判：市场有望逐步企稳

对于 2021 年 3 月份的行情走势，我们认为：

第一，海外疫情好转推动经济复苏，国内经济稳步恢复，基本面因素持续好转。1 月以来，海外主要国家新增病例因疫苗的扩大接种而处于明显回落，对经济的冲击会逐步减弱，欧美制造业数据回暖，美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济

救助计划，将推动全球经济逐步走稳。而从国内来看，从最新公布的国内 2 月份 PMI 数据来看，制造业和非制造业 PMI 双双回落，分别为 50.6%和 51.4%，部分受到春节因素影响，但仍处于扩张态势。特别是在国内疫情稳定以及外部环境改善态势下，国内经济有望保持韧性，继续稳步增长。目前主要的担忧点在于近期 10 年期美债收益率明显上涨，经济复苏带来通胀预期上升，需要持续关注美债走势变化。

第二，政策加快推进，期待两会政策发力。今年两会将于 3 月初举行，两会前政策仍在加快推进，如中央 1 号文件、深改委会议强调创新、深交所合并主板和中小板等等。而今年两会的政府工作报告，更是市场关注焦点，可能进一步淡化 GDP 增长目标，但考虑今年是十四五开局之年，维持稳定增长依然是重要方向；其次，积极财政和稳健货币政策的基调短期仍不会有太大变化，更多关注对物价的态度以及边际上的变化或微调。再次，对资本市场的表态指引也较为关键。预计两会仍将释放较多改革政策措施，两会后加快政策的逐步落地，将有效地稳定经济和市场信心。

第三，央行到期资金量较小，流动性或适度改善。央行在 2 月份在货币政策上保持适度谨慎，使得春季前后资金流动性释放低于预期，加上外部市场波动，北向资金也在月末有所流出，对短期资金面有所压制。从 3 月份情况来看，由于到期资金量较小，央行在 3 月份预计保持偏谨慎态势，不过大小非减持和融资压力或适度缓解，而北向资金整体流入方向并没有改变，市场仍有较好的资金面支持，流动性或较 2 月份有所改善。

综合来看，大盘 2 月份冲高回落，走势反复，指数回到 3500 点附近。个股板块走势较为分化，前期涨幅较多的消费类板块出现适度回调，而偏经济复苏的周期性板块适度走稳。从 2021 年 3 月的市场环境来看，海外疫情好转推动经济复苏，国内经济稳步恢复，基本面因素持续好转。今年两会的政府工作报告成为市场关注焦点，预计仍将释放较多改革政策措施，两会后加快政策的逐步落地。另外，融资和大小非减持压力可能在 3 月份适度缓和，加上央行到期资金量较小，3 月份流动性或适度改善。大盘出现高位震荡反复，短线技术面有所走弱，美债收益率的波动对市场略有扰动，不过国内经济稳步复苏的趋势较强，板块热点有所分化但仍保持适度轮动，**对于后市行情不需过度悲观，预计 3 月份市场有望逐步企稳**，关注成交量以及板块轮动持续性。

操作上建议择机布局。**行业方面，建议关注金融、地产、化工、有色、建筑、机械、家电、食品饮料、医药、TMT 等板块**。

4.行业配置：超配金融、地产、化工、有色等

综合市场以及基本面等因素，我们认为，在行业配置上，**3 月建议超配：金融、地产、化工、有色**等。

（1）金融

经济环境好转延续，各国政府大力推进疫苗接种，新增确诊数量持续回落，全球经济恢复预期加强。从银行板块来看，国内经济改善预期不断增强有助于业绩的延续性；过去 3 年银行业核销处臵不良贷款共计 5.8 万亿，为过去 8 年的处臵规模的总和，不良贷款率持续下降，也将有效改善后续财务报表；从业绩来看，当前银行业绩快报整体表现较好，多数上市银行 Q4 单季度利润增速都在双位数以上，在今年经济恢复背景下业绩仍具备延续性。从保险板块来看，1、2 月份行业景气度回升，龙头公司保费收入大部

分都实现较快增长；另外，国内经济数据整体向好，长端利率稳定在 3.2%以上，对保险股估值形成有效支撑；当前板块估值较低，龙头公司仍具备较强发展潜力。

（2）地产

从数据来看，2020 年一季度受疫情影响，楼市销售有所回落，但二季度开始销售复苏明显，三季度末销售增速回正。全年来看，商品房销售面积增长约 3%；销售金额增长约 9%，整体销售维持正增长，绝对值达 17.36 万亿，再创新高。从单月数据看，二季度以来单月销售面积及销售金额增速明显回升，下半年单月销售增速维持高位。12 月商品房销售金额增速近 20%，楼市景气度较高。2021 年 1 月整体销售延续 2020 年末景气度较高状态，十大城市及 30 大中城市整体成交绝对值维持较高水平。楼市销售韧性充足，另一方面，行业整体库存维持较低水平，开发商融资监管从严，后续开发进度难以大幅提升，行业补充库存进度将保持平稳，对于房价有一定支撑作用，并且行业系统性风险可控。同时从房价涨幅来看，整体延续温和上涨趋势，一线城市相对较强；一二三线城市土地市场分化也加大。

2020 年三季度以来房地产调控及资金监管力度提升，房企“三道红线”的提出，多个一线及热点城市相继出台新的楼市调控政策，年末出台的房地产贷款集中度管理制度等等。另外 2021 年春节后央行公开市场操作实现的净回笼，年内货币政策回归常态化，流动性释放相对 2020 年边际收紧预期加大。对于房企后续融资、资金流动性及去杠杆进程等，将要持续观察。

行业整体基本面韧性充足，地产板块 2020 年以来整体走势疲弱，2021 年 2 个月有所回暖。当前行业整体估值水平跌至历史底部附近，具备较高安全边际。而年报发布期临近，行业整体销售理想将对结算业绩有一定支撑，但房企间业绩分化将会加大。建议关注销售保持理想，业绩保障度高，基本面稳健的一二线龙头企业。

（3）化工

截至 2 月 28 日，布伦特原油期货收盘价 65.58 美元/桶，今年来涨幅高达 26.80%；纽约轻质原油期货收盘价 62.60 美元/桶，今年来涨幅高达 29.31%.。油价持续加速上涨，也推动化工产品价格继续上涨。醋酸、乙二醇、钛白粉、纯碱等等产品价格都出现上涨格局，显示出行业景气度持续回升。

而在全球经济持续复苏的背景下，对石油需求持续回升使得国际油价继续逐步上行概率较大，对行业仍有持续推动作用，继续关注行业集中度高且扩产有序（成长性突出）的细分化工子行业的周期复苏机遇，如聚氨酯、大炼化、化纤（涤纶、氨纶、粘胶）、氟化工、农药等。

（4）有色

近期有色金属的期货价格出现较快的上行走势。LEM 铜价突破 9000 美元，铝、锌、锡、钢材等等也都出现较强反弹，显示出经济复苏预期下大宗商品价格也有所回暖，在此背景下，有色板块近期的表现值得关注。从各大品种来看：

铜：库存处于历史底部，低于上一个上涨周期的最大库存（2009-2011 年）；美国 1.9 万亿落地在即，美元延续弱势；各行业补库存，对铜需求上升；新能源革命带来铜新增需求；2020 年产能投放延迟至 2021 年，2021 年或迎来矿产铜产量增速阶段高峰，但往后增速将回落；本轮上涨周期，铜有望延续涨势。

铝：供应端方面，截至 2020 年底，建成产能规模 4256 万吨/年，建成产能逼近合规产能红线约 4500 万吨/年，增量空间十分有限；需求端方面，电解铝占比最多的几个部分建筑、交运、电力、包装等等在传统领域的需求去年以来都表现强劲，传统需求几年仍将延续，此外碳中和需求带来的是汽车轻量化和光伏支架对于铝的需求。

锂：从 2020-2025 年供需平衡表角度看，锂整体需求年均复合增速在 20%左右，动力锂电池需求 CAGR 达到 36%，2020-2021 年供应同比增速分别为-2.7%和 12.6%，低于需求增速，2021 年将成为全球锂供需回暖之年。

稀土：供应来看，稀土供应格局已现根本性优化，上游稀土镨钕供给相对刚性，3-5 年内增量有限：国内实施严格的指标总量控制，近三年年均增长 10%；海外在产稀土矿山接近满产，其他海外矿山开发进展缓慢，3-5 年内增量有限。需求方面，新能源车进入市场化驱动时代，增长迅猛；风电有望继续高增长；今年开始实施 1 级能效，预期变频空调产量高增，都对需求起到积极拉动作用。

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、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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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