投资策略

月度策略

证券研究报告

震荡走稳可期

风险评级：中风险

2021 年 2 月份投资策略报告

2021 年 2 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 1 月份表现

	收盘点位	涨幅
上证综指	3483.07	0.29%
深证成指	14821.99	2.43%
沪深 300	5351.96	2.70%
中小板指	9992.64	4.69%
创业板指	3128.86	5.48%

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1月大盘呈现冲高震荡格局。**月初市场延续惯性回暖走势，指数顺势站上3500点，并一度上冲至3600点，不过中旬随着成交量的逐步回落，市场出现高位震荡回落，月末指数回落并回到3500点下方。截止到1月底，上证指数月K线上涨0.29%；沪深300上涨2.70%；中小板月K线上涨4.69%；创业板月K线上涨5.48%。个股板块走势分化，涨跌互现，化工、银行、电气设备、有色、汽车、食品饮料等板块领涨，而军工、商业、纺织服装、通信、非银金融、地产等板块则有所下跌。

- **2021 年 2 月份行情研判：震荡走稳可期。**从 2021 年 2 月的市场环境来看，海外疫情形势适度缓和，国内经济短期受散点疫情影响，但总体复苏进程仍较为稳定。作为十四五开局之年，年初央行、银保监会、证监会均纷纷召开会议部署今年工作，特别是央行“不会过早放弃支持政策”的表态有助于缓解市场但未来流动性收紧的担忧，预计各项政策有望逐步落地，政策面仍偏积极。流动性方面，1 月份受到南向资金以及央行适度回笼资金影响，但 2 月春节因素或推动央行加大流动性释放，短期资金面仍将处于略偏宽松格局，对市场有所支持。大盘出现高位震荡反复，个股板块走势有所分化，技术面有所走弱，而 2 月份春节因素使得交易日相对较少，加上假期避险因素存在，成交活跃度或有所下降，不过在市场对政策预期较强以及央行流动性释放支持带动下，**预计 2 月份大盘将逐步震荡企稳，**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、机械、家电、轻工、电气设备、食品饮料、医药、TMT 等板块。**

- **行业配置：超配金融、地产、机械、化工。**综合市场以及基本面等因素，我们认为，在行业配置上，2月建议超配：金融、地产、机械、化工等。

- **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 2 月份市场环境分析 3
2.1 海外经济受疫情干扰减小，国内经济稳步恢复 3
2.2 十四五政策稳步推进，积极政策将延续 5
2.3 南向资金超北向，但春节因素或推动央行加大流动性释放 6
3.二月行情研判：震荡走稳可期 7
4.行业配置：超配金融、地产、机械、化工等 8

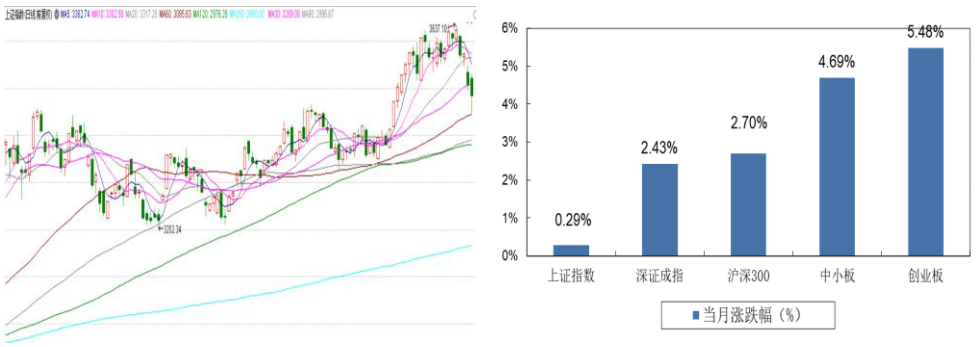
插图目录

图 1：近期指数走势及 1 月份各大指数表现 3
图 2：行业板块 1 月份涨跌幅 3
图 3：国内 PMI 数据 5
图 4：海外 PMI 数据 5
图 5：海外疫情趋势图 5
图 6：南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

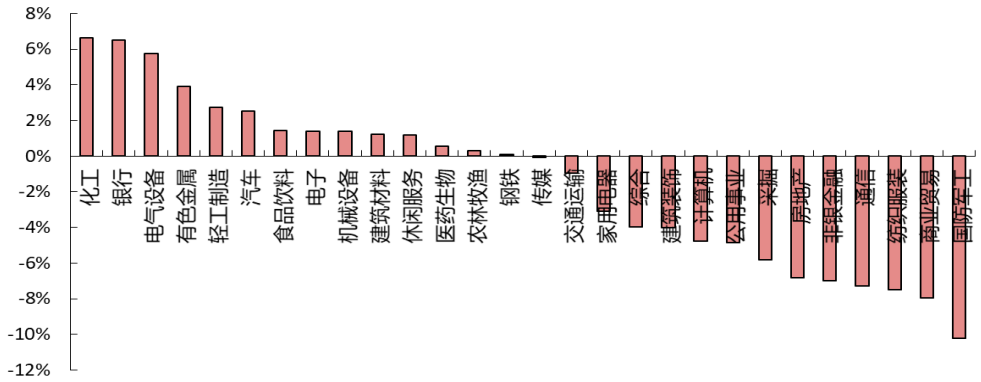
1 月大盘呈现冲高震荡格局。月初市场延续惯性回暖走势，指数顺势站上 3500 点，并一度上冲至 3600 点，不过中旬随着成交量的逐步回落，市场出现高位震荡回落，月末指数回落并回到 3500 点下方。截止到 1 月底，上证指数月 K 线上涨 0.29%；沪深 300 上涨 2.70%；中小板月 K 线上涨 4.69%；创业板月 K 线上涨 5.48%。个股板块走势分化，涨跌互现，化工、银行、电气设备、有色、汽车、食品饮料等板块领涨，而军工、商业、纺织服装、通信、非银金融、地产等板块则有所下跌。

图 1：近期指数走势及 1 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 1 月份涨跌幅



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

2.2021 年 2 月份市场环境分析

2.1 海外经济受疫情干扰减小，国内经济稳步恢复

（1）海外新增病例有所回落，预计海外经济恢复加快。

海外疫情仍有反复，但疫苗也在扩大接种，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 11 月 30 日 11 时（北京时间 1 月 30 日 17 时），全球累计新冠肺炎确诊病例 102864119 例，

累计死亡病例 2221354 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，景气指数较上月提升。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值为 59.1%，比 12 月份扩大 2 个百分点，而 Markit 服务业 PMI 初值也是扩大 2.7 个百分点至 57.5%。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 1 月制造业 PMI 为 54.7，较上月回落 0.5 个百分点，服务业 PMI 回落 1.4 个百分点至 45%。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，经济动能较弱。

可以看到，今年 1 月以来，疫苗的扩大接种有效建立起免疫屏障，阻断新冠病毒持续传播，全球新增病例有所回落，从而推动全球经济加速复苏。另外，国际货币基金组织（IMF）表示，考虑到新冠疫苗将加速推广以及部分经济体增加政策支持等预期，上调 2021 年全球经济增长预期 0.3 个百分点至 5.5%。其中，美国经济增长 5.1%，欧元区经济增长 4.2%。根据美联储 1 月 FOMC 会议的声明，美联储仍将在较长时间内维持宽松。我们预计海外经济复苏范围将持续扩大，疫苗将加快全球经济的恢复。

（2）国内经济数据向好，经济持续稳定修复。

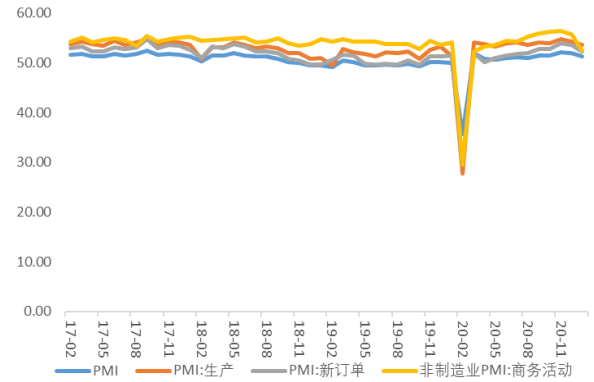
国内经济运行保持平稳。统计局公布 12 月经济数据，2020 年四季度 GDP 同比增 6.5%，较三季度扩大 1.6 个百分点，反映经济稳步增长，全年总量首次突破 100 万亿，肯定了国家疫情有效防控的成果，经济发展任务完成情况优于预期。中国 12 月规模以上工业增加值维持高位，同比增 7.3%，较 11 月扩大 0.3 个百分点，并且保持 2 月份以来的连续正增长，数据显示出经济恢复持续向好。

从同步指标来看，第二产业投资增速转正，消费增速回落，外贸保持较强劲势头。中国 2020 年全年固定资产投资（不含农户）同比增长 2.9%，较 1-11 月增长 0.3 个百分点。第二产业投资增速年内首次转正，同比增长 0.1%，巩固第二产业地位。第一和第三产业投资增速持续扩大。基础设施投资增速小幅回落 0.1 个百分点至 0.9%，但房地产投资稳步上升，去年增速达到 7%，持续拉动整体投资力度，高技术产业投资增速回落，但仍处于高位增长区间。12 月社会消费品零售总额增速回落 0.4 个百分点至 4.6%，累计消费增速则为-3.9%，降幅持续收窄。进出口均超预期，贸易顺差持续扩大，以美元计价，12 月出口增长 18.1%，进口增长 6.5%。

统计局公布的 1 月份 PMI 数据小幅回落，但仍然位于荣枯线之上。1 月中国制造业 PMI 为 51.3%，较上月回落 0.6 个百分点，制造业景气依然维持高位；非制造业 PMI 为 52.4%，比上月回落 3.3 个百分点，其处于相对较高位置，显示建筑业景气度也高位回落。另外，联合国发布的报告显示，受新冠疫情影响，2020 年全球 FDI 总额约为 8590 亿美元，与 2019 年相比缩水 42%。中国 FDI 逆势增长 4%，达 1630 亿美元，中国超过美国成为全球最大外资流入国。得益于政府的有效投资便利化措施和我国率先恢复经济增长，中国对外资持续保持吸引力。

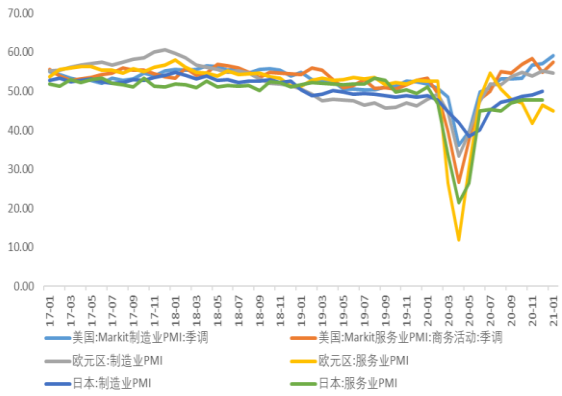
总体来看，虽然今年以来国内疫情出现反复，1 月出现一定的散点疫情，但得益于我国的有效防控措施，目前国内实体经济运行态势良好，经济已经逐步恢复到疫情前水平。二季度以来各类经济行为主体的活动开始逐步复苏，且复苏速度较快，2020 年工业企业利润同比增长 4.1%，企业盈利明显恢复。预计国内经济将保持韧性，后续有望加快恢复势头。

图 3：国内 PMI 数据



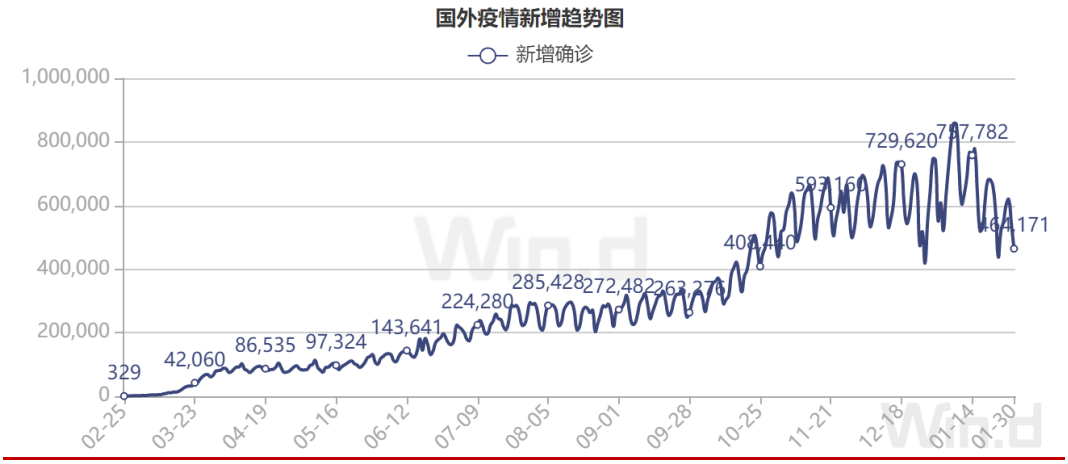
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：海外 PMI 数据



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 十四五政策稳步推进，积极政策将延续

今年是十四五规划开局之年，国内政策稳步推进。央行等六部门联合发布《关于进一步优化跨境人民币政策支持稳外贸稳外资的通知》，为稳外贸稳外资提供支持。另外，中国人民银行、国家外汇管理局下调企业的跨境融资宏观审慎调节参数至 1，利于实现跨境资金双向均衡流动和人民币汇率保持稳定。上述政策将从外、内两方面入手发力“六保六稳”，利于推动经济稳步复苏，加快构建“双循环”新发展格局。

此外，2021 年中国银保监会工作会议召开，强调防范金融风险仍然是银保监会 2021 年工作重点。而 2021 年证监会系统工作会议召开，总结 2020 年工作，分析研判当前形势，研究部署 2021 年资本市场改革发展稳定重点任务。该会议强调，坚持“四个敬畏、一个合力”，深化资本市场改革开放，稳步提高直接融资比重，着力提升资本市场治理能力。预计后续政策持续推动资本市场发展，为完成经济任务保驾护航。

而在市场关注的央行政策方面，央行 2021 年工作会议表示，再次明确延续普惠金融支持政策，注重汇率管理，继续发挥政策精准滴灌作用，为“双循环”新格局提供保障。值得注意的是，1 月份资金利率出现一定的走高态势，市场也在担忧央行在货币政策上或有所收紧。不过随后央行行长表示：“货币政策会继续在支持经济复苏、避免风险中实现平衡，确保采取政策连续性、稳定性，不会过早放弃支持政策”，有助于再度明确央行货币政策方向，在经济支持方面也将继续发挥一定的支持作用。

特别是在春节假期，市场对于资金需求仍相对较大，也需要央行在资金面方面做好有效支持。从往年的情形来看，央行普遍采用公开市场操作、MLF、TLF 等方式进行流动性调节。预计今年仍有望延续流动性释放，缓解市场对于流动性的担忧。

整体来看，作为十四五开局之年，年初政策方面仍较为积极，特别是在海外疫情并未完全消除以及国内疫情散发的情形下，2 月份政策方向仍将偏积极，各部委和各地仍将有陆续政策逐步落地，有助于稳定经济和市场信心。

2.3 南向资金超北向，但春节因素或推动央行加大流动性释放

1 月份资金面出现一些小变化。最为显著的是在沪深港通方面，南向资金流入港股市场的资金明显大于北向资金流入规模。从数据来看，南向资金 1 月份流入港股市场规模达到 2595.38 亿元，远超去年同期以及上月规模，多日流入规模超百亿，显示出资金大幅流入港股市场迹象。

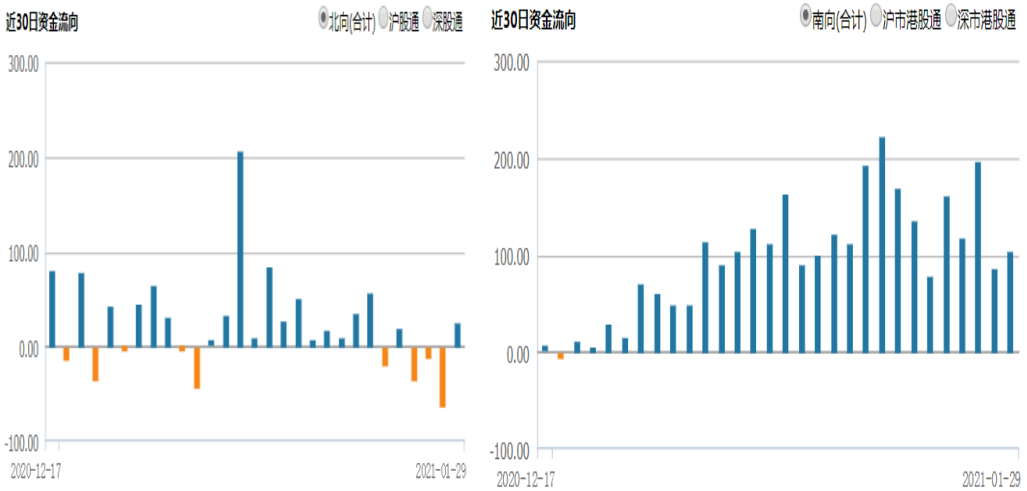
与此同时，北向资金虽然也保持净流入态势，但流入规模明显小于南向资金，北向资金 1 月份净流入 399.57 亿元，流入深市规模略大。特别是在 1 月底也出现了北向资金小幅流出态势，对短期市场信心有所压制。南向资金的大幅流入港股，受到港币升值、国内新发基金建仓等因素影响。不过北向资金并没有出现明显的净流出，显示出其流入态势仍有望延续，对市场的影响或小于预期。

此外，春节前央行在整体流动性将再度加大资金投放力度，对市场流动性仍有支持。从信贷数据来看，2020 年 12 月 M1 同比增速较上月收窄 1.4 个百分点至 8.6%，比上年同期高 4.2 个百分点。M2 增速小幅收窄 0.6 个百分点至 10.1%。M1 和 M2 增速双双回落，显示出央行在信贷投放节奏上略有微调，1 月份央行在流动性上也有所谨慎，当月在公开市场净回笼资金 2165 亿元，使得 1 月底的资金利率有所攀升。不过央行行长也表示确保货币政策的连续性和稳定性，不会过早推出支持政策，考虑海外疫情以及国内散点疫情因素，以及春节资金需求，使得央行在 2 月份有望加大资金投放力度。2 月份公开市场到期资金 5840 亿元，预计央行将通过公开市场操作、MLF 等方式实现对冲并会加大部分投放力度，对市场流动性构成支持。

大小非减持力度仍较大。从数据来看，1 月份大小非净减持 524 亿元，净减持规模较去年 12 月份有所减弱，显示出产业资本的减持力度有所缓和。2021 年 2 月份解禁规模约 4670 亿元，较 1 月份有所加大，预计产业资本减持仍有压力。

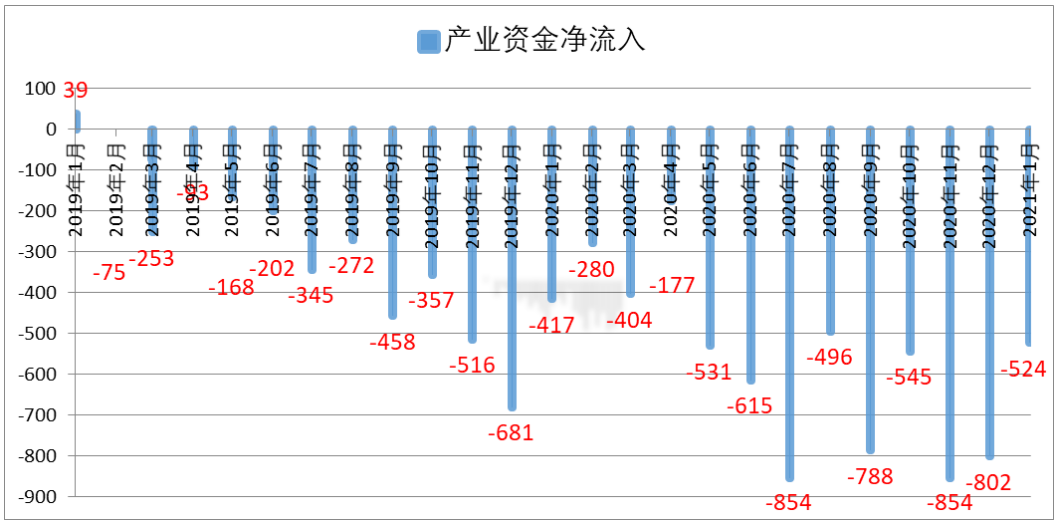
在融资方面，截止到 2021 年 1 月 30 日，1 月份融资规模约 1597 亿元，较 2020 年 12 月份略有减少。其中首发 IPO 融资约 246 亿元，增发融资约 710 亿元，可转债融资 472 亿元。1 月份的融资规模与上月基本持平。随着年报预告披露结束，融资力度或逐步加大，对市场仍有压制。

图 6：南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 12 月份和 1 月份在货币政策上保持适度谨慎，特别是 1 月份在公开市场适度回笼资金，加上南向流入资金力度加大，对短期资金面有所影响。从 2 月份情况来看，央行春节前仍有加大的释放流动性预期，而北向资金虽然流入规模有所减弱，但整体净流入态势并未完全改变，IPO 融资和大小非减持压力仍有，但不改市场整体流动性略偏宽松态势。

3.二月行情研判：震荡走稳可期

对于 2021 年 2 月份的行情走势，我们认为：

第一，海外经济受疫情干扰减小，国内经济稳步恢复。随着全球疫苗扩大接种，对海外疫情的蔓延产生阻力，海外新增病例有所回落，有助于全球经济的逐步走稳，而美国经济恢复数据较好，IMF 也开始上调今年全球经济增速预期。而从国内来看，

从最新公布的国内 1 月份 PMI 数据来看，制造业 PMI 为 51.3%，非制造业 PMI 为 52.4%，受到近期散点疫情因素等因素影响，较上月均有小幅回落，但仍处于扩张态势。特别是随着近期疫苗加大推出，有助于后续国内外经济走稳。

第二，十四五政策稳步推进，积极政策将延续。今年是十四五规划开局之年，国内政策稳步推进，多部门在稳外贸、稳外资、保持汇率稳定等方面有所加大，而证监会也提出 2021 年深化资本市场改革开放，稳步提高直接融资比重，着力提升资本市场治理能力。值得注意的是央行行长也表示不会过早放弃支持政策。年初政策方面仍较为积极，特别是在海外疫情并未完全消除以及国内疫情散发的情形下，2 月份政策方向仍将偏积极，各部委和各地仍将有陆续政策逐步落地，有助于稳定经济和市场信心。

第三，南向资金超北向，但春节因素或推动央行加大流动性释放。1 月份沪深港通方面，南向资金大幅流入港股市场，其规模明显大于北向资金流入规模，加上后续 IPO 融资和大小非减持压力仍有，对资金面构成一定压力，不过北向资金仍保持净流入，加上央行在春节前将通过公开市场操作、MLF 等方式实现对冲并会加大部分投放力度，对市场流动性构成支持，预计 2 月份资金面仍处于略偏宽松格局。

综合来看，大盘 1 月份冲高震荡，，走势有所反复。个股板块走势较为分化，成交量也有所缩量。从 2021 年 2 月的市场环境来看，海外疫情形势适度缓和，国内经济短期受散点疫情影响，但总体复苏进程仍较为稳定。作为十四五开局之年，年初央行、银保监会、证监会均纷纷召开会议部署今年工作，特别是央行“不会过早放弃支持政策”的表态有助于缓解市场但未来流动性收紧的担忧，预计各项政策有望逐步落地，政策面仍偏积极。流动性方面，1 月份受到南向资金以及央行适度回笼资金影响，但 2 月春节因素或推动央行加大流动性释放，短期资金面仍将处于略偏宽松格局，对市场有所支持。大盘技出现高位震荡反复，个股板块走势有所分化，技术面有所走弱，而 2 月份春节因素使得交易日相对较少，加上假期避险因素存在，成交活跃度或有所下降，不过在市场对政策预期较强以及央行流动性释放支持带动下，**预计 2 月份大盘将逐步震荡企稳，**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、机械、家电、轻工、电气设备、食品饮料、医药、TMT 等板块。**

4.行业配置：超配金融、地产、机械、化工等

综合市场以及基本面等因素，我们认为，在行业配置上，**2 月建议超配：金融、地产、机械、化工**等。

（1）金融

12 月社融存量和增量维持高位，企业中长期贷款持续多增，经济复苏有望延续，信贷结构优化也有利于改善银行基本面，此前多家银行公布的 2020 年业绩增速回归正增长，显示行业经营持续改善，当前银行估值仍处于历史低位，宏观经济的持续改善有利于银行估值修复。保险方面，新增保单增长最差时期已过，利率向好保证行业投资收入来源；各险企提早“开门红”布局，根据往年“开门红”布局情况，今年险企布局显得尤为重视与提前，2021 年有望带来业绩改善；保险板块整体估值较低，仍有较大提升空间。

证券板块方面，管理层明确表示深化资本市场改革开放，稳步提高直接融资比重，预计后续将推动全市场注册制改革，股权融资规模有望继续扩张，从而带动行业业绩增长，当前行业处于业绩持续增长期，随着管理层持续关注以及行业改革深化，行业有望持续受益。

（2）地产

地产调控政策仍处于持续态势。此前上海出台楼市调控新政，包括增加商品住房用地供应，增值税征免年限从 2 年升至 5 年，优先满足“无房家庭”购房需求，离异人士购房资格认定等几个方面。深圳出台政策加强购房资格审查和管理，核心城市楼市调控相继收紧，对市场信心有所冲击。而 2020 年四季度公募基金房地产行业持仓比例进一步下降，低于行业标准配置。

不过，从行业发展来看，2020 年全年房地产销售及投资延续了较高景气度，2020 年全年地产开发投资增长 7.0%，增速比 1—11 月份提高 0.2 个百分点，而 2020 年 12 月份商品房销售额增长 8.7%，增速比 1—11 月份提高 1.5 个百分点，市场表现出持续的韧性，有助于催化中长期行业悲观预期的逐步修复。从估值层面，当前房地产板块估值已较好反应了对行业增长及政策调控的预期，估值水平处于历史底部位置。在政策层面，房企三道红线及金融机构房地产贷款集中度管理限制了行业融资规模的提升，但从中长期视角来看，有助优质企业企业从规模扩张转向提质增效，并赢得更大市场占有率，行业龙头公司依然具备较强优势，未来存在估值修复机会。

（3）机械

工程机械产品销量持续复苏。从 2020 年 3 月份开始，各地复工复产逐步加快，对各类工程机械产品需求加大，主要工程机械产品连续多月出现量价齐升的态势，挖掘机市场持续火爆，2020 年 12 月，各类挖掘机销量同比增长 56.4%。国内市场销量 27319 台，同比涨幅 58.5%。出口销量 4211 台，同比涨幅 44.4%，预计 2021 年 Q1 迎来开门红。2020 年各类挖掘机销售 327605 台，同比增长 39.0%；其中，国内市场销量 292864 台，同比增长 40.1%，出口销量 34741 台，同比增长 30.5%。混凝土机械、起重机械、塔机和高空作业平台同属于工程机械后周期产品，2020-2021 年为更新换代高峰期，2021 年上半年工程机械行业有望维持高景气。

（4）化工

随着下半年经济的回暖，对上游化工产品的需求开始复苏，行业盈利态势持续改善。从数据来看，2020 年 12 月化工原料和化工制品制造业的工业增加值增速达到 7.5%，而 1-12 月累计增速实现正增长，达到 3.4%，扭转了上半年的下滑态势。

化工产品的需求明显好转，出口也出现了明显好转。石油价格企稳反弹对化工产品价格上涨产生了明显的刺激作用。从仅一个月的价格来看，醋酸价格上涨 3.2%、草甘膦价格上涨 2.6%、钛白粉价格上涨 3.1%，显示出行业景气度持续向好。考虑后续经济仍有望持续增长，对行业仍有持续带动作用。建议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、化肥、化纤（涤纶、氨纶、粘胶）、氟化工、农药等。

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