

## 广道高新（839680.NQ）深度报告

风险评级：中高风险

卡位城市公共安全领域

2021年9月29日

分析师：罗炜斌  
SAC执业证书编号：  
S0340521020001  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
luoweibin@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟  
SAC执业证书编号：  
S0340521070002  
电话：0769-22110619  
邮箱：  
liumenglin@dgzq.com.cn

分析师：陈伟光  
SAC执业证书编号：  
S0340520060001  
电话：0769-22110619  
邮箱：  
chenweiguang@dgzq.com.cn

## 投资要点：

- **新型智慧城市建设持续推进，城市公共安全需求有望持续释放。**近年来人工智能、云计算、大数据等技术的成熟，以及国家政策的大力支持，我国新型智慧城市的发展持续推进。随着我国基础技术的不断发展，城镇化水平不断提高，未来我国智慧城市市场规模将进一步扩大，中国智慧城市工作委员会预计，到2022年我国智慧城市市场规模将达到25万亿元。目前国家在相关政策上大力推行城市智慧治理，公共安全领域作为其中一个细分场景近年亦实现较好的发展，极大提高了城市运转效率及降低城市犯罪率，同时也方便了居民的出行和保障居民的安全，未来需求有望持续释放。
- **主营产品分为两大类，下游客户多为运营商及项目集成商。**公司主营业务为数据采集及分析类软件产品的研究、开发和销售，主营产品分位两大类：1) 数据集采类产品，主要部署在机场、火车站等监管部门需要重点监控和管理的场所，负责对区域内多种主体的特征信息进行采集，并将采集到的数据回传至监管部门，此类产品包括广道无线接入系统、广道网络安全管理系统等。2) 数据分析平台类产品，主要部署在监管部门的数据中心，负责接收数据采集类产品所采集并回传的数据，同时提供数据的智能分析应用及数据的可视化展示支持。此类产品包括广道网络行为安全管理平台、智感安防社区管理平台等。公司自主研发的系列产品主要应用领域涉及治安维稳、案件侦破、市政执法、生态环境等城市公共安全方面。公司下游客户多为电信运营商及项目集成商，最终由合作伙伴将产品交付给政府及企事业单位等终端客户。
- **公司竞争优势：**1) 坚持自主创新研发策略，具备核心技术能力。公司坚持自主创新的研发策略，不断进行技术创新及产品升级，在研发费用上不断加大投入，形成了从数据感知到治理的产品体系。经过多年发展和创新，公司在其相应领域取得了5项发明专利（另有5项发明专利已进入实质审查阶段）及57项计算机软件著作权。2) 多年深耕公共安全领域的产品布局。公司经过多年在城市公共安全等领域的持续经营和不断创新，目前已形成从数据采集、数据融合计算到数据应用的全面布局。3) 销售资质证书齐全，提升竞争准入门槛。城市公共安全行业下游客户往往具有特殊性和敏感性，行业内企业从事各项经营活动时均需取得对应的资质或产品认证，公司相关产品均取得该类证书，凭此资质可在全国承接相关业务。4) 销售渠道稳定，客户依赖性较强。依托于公司多年的业内运营及良好的产品体验，公司在政府相关部门、电信运营商等领域积累了大量优质客户群体。另外，由于该行业对保密性的严格要求，客户一般不会频繁更换供应商，而且在产品的升级优化过程中，客户对现有供应商的技术路径及后期维护依赖也较强，因此公司与客户之间保持了长期稳定的合作关系，公司通过多年市场开拓经验，形成了一套高效的项目实施体系。
- **风险提示：**业务推进不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧等。

## 目录

1. 新型智慧城市建设持续推进，城市公共安全需求有望持续释放.....	3
1.1 新型智慧城市建设持续推进，市场规模有望进一步扩大.....	3
1.2 城市公共安全需求有望持续释放.....	4
2. 公司主营产品分为两大类，下游客户多为运营商及项目集成商.....	6
3. 公司竞争优势.....	8
3.1 坚持自主创新研发策略，具备核心技术能力.....	8
3.2 多年深耕公共安全领域的产品布局.....	9
3.3 销售资质证书齐全，提升竞争准入门槛.....	9
3.4 销售渠道稳定，客户依赖性较强.....	9
4. 可比公司分析.....	10
4.1 业绩分析.....	10
4.2 盈利能力分析.....	11
5. 风险提示.....	11

## 插图目录

图 1：我国智慧城市三大阶段.....	3
图 2：2020 年全球各区域智慧城市市场规模占比情况.....	4
图 3：2014-2022 年中国智慧城市市场规模统计情况及预测.....	4
图 4：智能管理流程示意图.....	5
图 5：全国各省/直辖市公安厅关于城市公共安全建设预算资金支出.....	5
图 6：广道高新与可比公司营业收入规模对比（单位：亿元）.....	10
图 7：广道高新与可比公司营业收入同比增速对比（单位：%）.....	10
图 8：广道高新与可比公司归母净利润规模对比（单位：亿元）.....	11
图 9：广道高新与可比公司归母净利润增速对比.....	11
图 10：广道高新与可比公司毛利率对比（单位：%）.....	11
图 11：广道高新与可比公司净利率对比（单位：%）.....	11

## 表格目录

表 1：数据集采设备及分析平台基本情况.....	6
表 2：前五名客户销售情况.....	8

1. 新型智慧城市建设持续推进，城市公共安全需求有望持续释放

### 1.1 新型智慧城市建设持续推进，市场规模有望进一步扩大

**技术及政策双轮驱动智慧城市建设。**从技术来看，随着人工智能、云计算、大数据等技术成熟，“新型智慧城市”这一概念经过近年基础技术的发展，并已成为现代化城市运行和治理的一种新模式与新理念，也是新时代下的发展理念，全面推动新一代信息技术与城市发展深度融合，引领和驱动城市创新发展的新路径，是形成智慧高效、充满活力、精准治理、安全有序、人与自然和谐相处的城市发展新形态和新模式。新型智慧城市是数字中国、智慧社会的核心载体。

从政策来看，十八大以来，党中央、国务院高度重视新型智慧城市建设。习近平总书记指出，要“统筹发展电子政务，构建一体化在线服务平台，分级分类推进新型智慧城市建设”。《国民经济与社会发展“十三五”规划》将新型智慧城市作为我国经济社会发展重大工程项目，提出“建设一批新型示范性智慧城市”。《国家信息化战略纲要》明确提出分级分类建设新型智慧城市的任务。《“十三五”国家信息化规划》将新型智慧城市作为十二大优先行动计划之一，明确了2018年和2020年新型智慧城市的发展目标，从实施层面为新型智慧城市建设指明了方向和关键环节。

图 1：我国智慧城市三大阶段

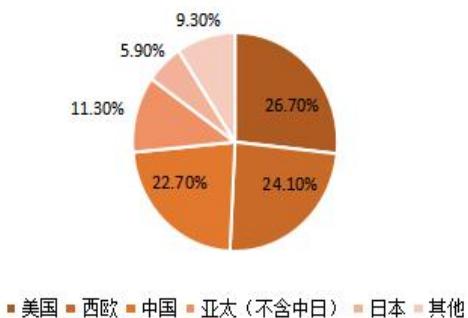


资料来源：公司公告，东莞证券研究所

未来我国智慧城市的市场规模有望进一步扩大。据 IDC 数据，2020 年美国、西欧和中国的市场规模总和持续占全球市场的 70%以上，其中西欧和中国也是增长最快的两个区域。在中国内地的城市中，2020 年智慧城市相关支出投入最多的城市仍为北京、上海、深圳。

和广州。智慧城市技术相关的投入与所在城市GDP和政府预算密切相关，在智慧城市技术的发展阶段，一线城市的支出将持续领先。随着我国基础技术的不断发展，城镇化水平不断提高，未来我国智慧城市市场规模将进一步扩大。根据中国智慧城市工作委员会数据，截至到2019年，我国智慧城市市场规模增长到10.5万亿元，并预计到2022年，我国智慧城市市场规模将达到25万亿元。

图 2：2020 年全球各区域智慧城市市场规模占比情况



数据来源：公司公告，东莞证券研究所

图 3：2014-2022 年中国智慧城市市场规模统计情况及预测



数据来源：公司公告，东莞证券研究所

## 1.2 城市公共安全需求有望持续释放

**城市公共安全产业持续推进。**随着国家在相关政策上大力推行城市智慧治理，城市智慧治理在新型基础技术与应用场景不断融合，具体到其细分城市公共安全领域，已呈现宏观层面的信息智能化服务治理和微观层面的传统治安防控治理，例如公安、司法和狱警等政府部门宏观应用场景和车牌识别、小区监控和视频门禁等微观场景的应用。极大提高了城市运转效率及降低城市犯罪率，同时也方便了居民的出行和保障居民的安全。改变了原有的治理方式，从传统的事后查证、人工决策，转变为事前预警、事中处理及事后分析的全过程监控和智能决策分析。在城市公共安全产业发展的前期，由于受到技术瓶颈及硬件平台计算能力的限制，城市公共安全产业的智能化应用一直发展较为缓慢。但自从2010年以来物联网、大数据等新型技术的出现，城市公共安全产业在AI+技术赋能下爆发出巨大潜力。

**国家在推行城市智慧治理的发展态势下，基层治理是城市公共安全的基本单元和重要组成部分，网格化是城市公共安全的重要手段。**随着新型智慧城市服务从城市向社区、村镇等基层延伸，社会管理服务体系呈现全要素网格化发展态势，各地加快构建全要素、综合型网格，将各部门“人、地、事、物、情、组织”等全要素纳入“一张网”管理，涵盖城市管理、综治、环保、市监、安监、统计、公共服务、社区矫正、基层党建等诸多领域，实现多格合一、多网融合。物联网、大数据、人工智能等信息技术的普及应用，全面赋能基层治理，为基层网格员开展全业务工作提供了新手段，部分地市积极推广智能网格管理终端，培养全科社工、综合网格员，在减少人力成本的同时，大幅提升城市治理服务效能。公众参与、社会协同的网格化管理服务模式加快成熟，各地积极探索“网格长+专职网格员+兼职网格员+义务群众”的社会化协同治理模式，通过微信公众号、热线电话等方式鼓励群众在线举报，形成“公众参与、社会协同、上下联动、人人有责”

的共建共治共享新格局。

图 4：智能管理流程示意图



资料来源：公司公告，东莞证券研究所

**公共安全领域的支出呈稳定上升趋势。**城市公共安全治理产业是个复合型强的产业，其与中国平安城市建设产业息息相关，经过多年建设经验积累和日新月异的技术水平提升，平安城市产业链已初步形成，具体表现形式涉及硬件、软件及各种综合性方案服务商，产业建设已经从萌芽期进入发展期。主要表现为，公安部门对平安城市的规划和需求更加成熟和明确，其建设重点从布点数量向管理应用质量提升转变，更为体系化。经过几年的建设，全国城市报警与监控系统建设初具规模。根据全国公安厅财政预算统计，全国各省/直辖市公安厅在公共安全领域的资金预算支出及与信息化建设项目资金预算支出从 2017 年约 386.49 亿元及 17.83 亿元，增长至 2021 年约 436.91 亿元及 22.07 亿元，年均复合增长率分别为 2.48% 及 4.37%，全国公共安全领域的支出呈稳定上升趋势。

图 5：全国各省/直辖市公安厅关于城市公共安全建设预算资金支出



资料来源：公司公告，东莞证券研究所

## 2. 公司主营产品分为两大类，下游客户多为运营商及项目集成商

公司成立于 2003 年，依托于多年的技术沉淀，公司已经成为城市公共安全大数据综合解决方案服务商，综合运用信息安全、物联网、人工智能、云计算与大数据分析等数字技术，为客户提供从数据感知到数据应用的完整解决方案，助力新型智慧城市建设。目前，公司主要从事城市公共安全领域内智慧感知类产品及行业大数据分析平台的研发、生产和销售，下游客户多为运营商及项目集成商，最终客户为政府及企事业单位等。

**公司主营产品分为两大类：第一类，数据采集类产品。**数据采集类产品主要部署在机场、火车站、宾馆旅店、餐饮服务场所、居住区、旅游景区等监管部门需要重点监控和管理的场所，负责对区域内的人员、车辆、移动智能终端、市政基础设施、大气环境质量等多种主体的特征信息进行采集，并将采集到的数据回传至监管部门。此类产品包括广道无线接入系统、广道网络安全管理系统、广道移动终端特征静默采集系统、智感安防社区视频门禁系统、智感安防社区车牌识别系统、社会视频资源统一接入系统。

**第二类，数据分析平台类产品。**数据分析平台类产品主要部署在监管部门的数据中心，负责接收数据采集类产品所采集并回传的数据，同时提供数据的智能分析应用及数据的可视化展示支持。此类产品包括广道网络行为安全管理平台、智感安防社区管理平台等。

表 1：数据集采设备及分析平台基本情况

产品名称	产品构成		产品作用
	硬件载体名称及样式	软件名称	
广道无线接入系统	路由器	广道无线接入系统	广道无线接入系统主要部署在提供互联网接入服务（无线端）的公共场所，其具备上网人员实名身份认证与采集、虚拟身份轨迹采集、上网行为基本要素采集、上网行为内容采集、上网终端上下线采集等功能，为监管部门提供一种关于“虚拟身份、真实身份、手机特征”的信息采集手段。

广道移动终端特征静默采集系统	 <b>电子围栏 (增强型)</b>   <b>卡口 (基本型)</b>	广道移动终端特征静默采集系统	<p>广道移动终端特征静默采集系统可以在智能终端无任何操作的前提下，以静默（智能手机或机主无感知）的方式去采集智能手机的MAC、IMEI、IMSI三种特征信息。当本系统进行网格化部署后，可以形成针对智能手机的特征信息感知网，实时采集智能手机的特征信息及相对应的时空信息，为监管部门提供一种关于“手机特征”的信息采集手段。</p>
广道网络安全管理系统	 <b>工控机</b>	广道网络安全管理系统	<p>广道网络安全管理系统主要部署在提供互联网接入服务（有线端）的公共场所，其产品作用同广道无线接入系统。</p>
智感安防社区视频门禁系统	 <b>视频门禁、视频门禁云平台</b>	智感安防社区视频门禁系统	<p>智感安防社区视频门禁系统，为监管部门提供一种高危区域进出人员的实名身份采集与管控设备。智感安防社区视频门禁系统，通过人脸、芯片卡、微信公众号、微信小程序等多种手段，对进出高危区域的人员进行实名信息的采集及比对，并实时回传给监管部门，为监管部门提供一种关于“人员特征”的信息采集手段。</p>
智感安防社区车牌识别系统	 <b>车牌识别控制机</b>	智感安防社区车牌识别系统	<p>智感安防社区车辆识别系统可以对进出高危区域的车牌、车型、颜色、品牌等信息进行采集，并实时回传给监管部门，为监管部门提供一种关于“车辆特征”的信息采集手段。</p>

智感安防 社区管理 平台		社会视频资源统一接入 系统	社会视频资源统一接入系统可以将政府、企事业、医院、学校、居民社区等自主建设的视频监控摄像头数据统一接入到公安建设的社会资源接入平台或其他视频平台，并保证接入终端的可信准入及数据传输安全，达到“充分利旧，共建共享”的社会防控体系建设要求。
			

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

下游客户多为运营商及项目集成商，最终客户为政府及企事业单位等。公司自主研发的系列产品主要应用领域涉及治安维稳、案件侦破、市政执法、生态环境等城市公共安全方面。公司下游客户多为电信运营商及项目集成商，最终由合作伙伴将产品交付给政府及企事业单位等终端客户，让数字技术在城市公共安全治理方面发挥核心价值。

表 2：前五名客户销售情况

时间	客户名称	销售收入（万元）	占当期主营业务收入比例（%）
2021 年 1-6 月	广州东亚	1327.43	11.06%
	中国联通新余市分公司	431.36	3.59%
	中国电信赣州分公司	412.74	3.44%
	中国电信常德分公司	405.29	3.38%
	中国电信浏阳分公司	393.34	3.28%
	合计	2970.16	24.75%
2020 年度	中国电信汕尾分公司	1176.8	5.21%
	中国电信肇庆分公司	838.94	3.72%
	中国电信浏阳分公司	786.64	3.48%
	中国电信保定分公司	755.07	3.34%
	中国联通井冈山分公司	678.57	3.01%
	合计	4236.02	18.76%
2019 年度	中国移动赣州分公司	792.06	3.94%
	中国电信永州分公司	652.98	3.25%
	中国联通济宁市分公司	615.52	3.07%
	中国联通威海市分公司	596.02	2.97%
	中国电信汕尾分公司	547.39	2.73%
	合计	3203.97	15.96%

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

### 3. 公司竞争优势

#### 3.1 坚持自主创新研发策略，具备核心技术能力

公司坚持自主创新的研发策略，不断进行技术创新及产品升级，在研发费用上不断加大

投入，由此构建出公司现有的产品架构和未来的发展方向，公司产品研发方向主要围绕新型智慧城市下游应用领域出发，利用云计算、大数据及人工智能等现代信息技术将客户对于数据的需求可视化，形成了从数据感知到治理的产品体系，在行业应用端创新研发了广道智感安防社区综合管理平台、广道图码联侦分析平台、广道网络行为安全管理平台及广道多维数据AI研判平台，并在此应用端的技术上搭配了一系列自主研发的数据采集类产品，最终呈现给客户的综合服务涵盖了前端数据感知、中端进行大数据分析到终端大数据应用可视化的展示。

经过多年发展和创新，公司在其相应领域取得了5项发明专利（另有5项发明专利已进入实质审查阶段）及57项计算机软件著作权。成立至今，公司多项软件通过软件评测中心软件产品评测，相继获得“深圳市科技进步二等奖”、“深圳市科技创新奖”、“广东省重点新产品”等荣誉，产品研发能力得到认可。另外，公司近年来凭借深厚的技术实力参与了多项国家重点项目的研发和实施，先后参与国家科技部创新基金重点项目、国家发改委高技术产业化示范项目、深圳市发改委高技术产业化示范项目、深圳市互联网专项项目等，在参与课题项目研发的同时实现了前瞻性的技术积累，极大的提升了公司在行业内自主创新的竞争力。

### 3.2 多年深耕公共安全领域的布局

公司经过十多年在城市公共安全等领域的持续经营和不断创新，目前已形成从数据采集、数据融合计算到数据应用的全面布局。在数据感知类型方面，公司不断拓展及研发相应产品，形成了围绕着人、事、地、物、组织、环境等方面等多种数据感知产品，实现城市公共安全数据感知网的基本布局。在行业应用方面，公司在公安领域深耕细作，开发了多款公安实战大数据分析平台。同时，沿着数据提取、数据融合计算到数据应用的整体架构，公司也向城市公共安全其他监管部门进行业务及产品拓展，帮助客户挖掘数据隐藏的价值，协助客户进行精准决策，提升公司产品在行业内的竞争力。

### 3.3 销售资质证书齐全，提升竞争准入门槛

城市公共安全行业下游客户往往具有特殊性和敏感性，为了保证城市公共安全行业健康稳定发展，国家安全主管部门和行业主管部门通过各类产品资质认证或许可来规范市场，所以行业内企业从事各项经营活动时均需取得对应的资质或产品认证。通过相关资质认证或产品检测一般需要较长时间，新进入者难以在短期内获得相关市场的准入资格。公司相关产品均取得该类证书，凭此资质可在全国承接相关业务。通过获取相应资质资格，可以更明确企业的竞争战略目标，让公司抓住更多的机遇，获取更多的商业利益。

### 3.4 销售渠道稳定，客户依赖性较强

依托于公司多年的业内运营及良好的产品体验，公司在政府相关部门、电信运营商等领域积累了大量优质客户群体。另外，由于该行业对保密性的严格要求，客户一般不会频繁更换供应商，而且在产品的升级优化过程中，客户对现有供应商的技术路径及后期维护依赖也较强，因此公司与客户之间保持了长期稳定的合作关系，公司通过多年市场开拓经验，形成了一套高效的项目实施体系。由于该行业与国家相关政策的实施关系紧密，

故下游客户多为政府机构、企事业单位及运营商。公司属于嵌入式软硬件设备研发企业，由于公司产品对保密性的特殊要求，以及其作为技术密集型行业的特征，因此该行业对产品技术及资质有较高的准入门槛，特定产品需要取得国家公安部颁发计算机信息系统安全专用产品销售许可证，公司相关产品均取得该类证书，凭此资质可在全国承接相关业务。通过获取相应资质资格，可以更明确企业的竞争战略目标，让公司抓住更多的机遇，获取更多的商业利益。

## 4. 可比公司分析

### 4.1 业绩分析

根据公司《公开发行说明书》，选取美亚柏科、辰安科技、安博通、罗普特作为公司的可比公司进行财务对比。

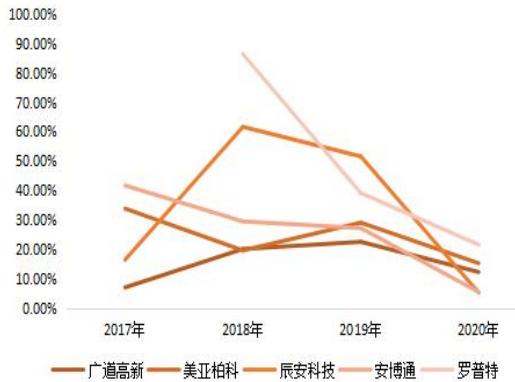
2020 年，广道高新实现营业收入 2.26 亿元，营收规模在五家公司中排名第五。营业收入增速方面，2016 年-2020 年，广道高新、辰安科技、安博通、美亚柏科营业收入年复合增长率分别为 15.48%、31.75%、25.39% 和 24.35%；2017 年-2020 年，罗普特的营业收入年复合增长率为 46.67%。2016 年-2020 年，广道高新的营业收入年复合增长率为 15.48%。

图 6：广道高新与可比公司营业收入规模对比（单位：亿元）



数据来源：wind，东莞证券研究所

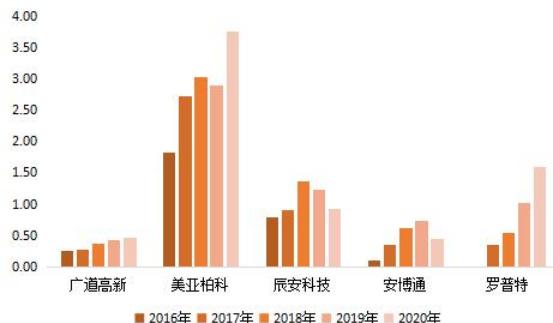
图 7：广道高新与可比公司营业收入同比增速对比（单位：%）



数据来源：wind，东莞证券研究所

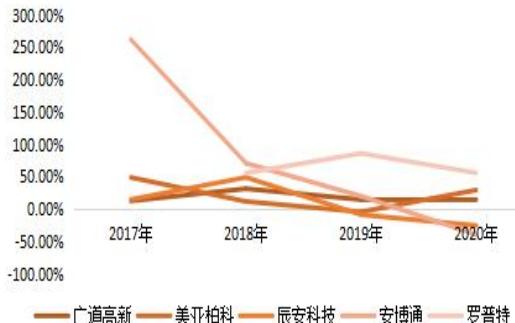
归母净利润方面，2020 年广道高新实现归母净利润 0.47 亿元，归母净利润规模在五家公司中排名第 4。从复合增速方面上看，2017 年-2020 年，罗普特归母净利润年复合增长率为 65.17%；2016 年-2020 年，安博通、美亚柏科、辰安科技归母净利润年复合增长率分别为 45.38%、19.68% 和 3.75%。2016 年-2020 年，广道高新的归母净利润年复合增长率为 17.34%。

图 8：广道高新与可比公司归母净利润规模对比  
(单位: 亿元)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 9：广道高新与可比公司归母净利润同比增速  
对比 (单位: %)



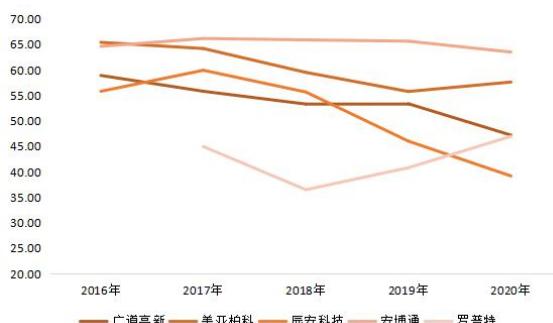
数据来源: wind, 东莞证券研究所

#### 4.2 盈利能力分析

销售毛利率方面, 2016 年-2020 年广道高新销售毛利率分别为 46.44%、58.79%、54.37%、55.04%、51.80%。其中, 2016 年和 2019 年, 广道高新销售毛利率分别高于可比公司平均水平 12.45 和 1.31 个百分点。广道高新销售毛利率总体接近行业可比公司平均水平。

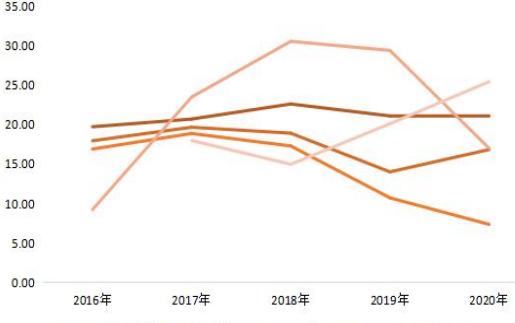
销售净利率方面, 2016 年-2020 年广道高新的净利率分别为 19.69%、20.67%、22.58%、21.06%、20.99%。近五年广道高新销售净利率均高于行业可比公司平均水平。

图 10：广道高新与可比公司毛利率对比 (单位: %)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

图 11：广道高新与可比公司净利率对比 (单  
位: %)



数据来源: wind, 东莞证券研究所

## 5. 风险提示

业务推进不及预期; 技术推进不及预期; 行业竞争加剧等。

**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](http://www.dgzq.com.cn)