

推荐（维持）

汽车行业周报（2021/11/22-2021/11/28）

风险评级：中高风险

关注电动智能化受益标的

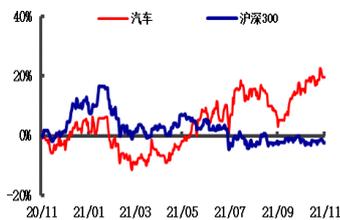
2021年11月28日

投资要点：

黄秀瑜
SAC 执业证书编号：
S0340512090001
电话：0769-22119455
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至2021年11月26日，申万汽车板块本周上涨0.75%，跑赢沪深300指数1.36个百分点，在申万28个行业中排行第10名。申万汽车行业的4个子板块全部上涨，汽车零部件的涨幅最大。具体表现如下：汽车零部件板块上涨1.39%，汽车服务板块上涨0.43%，其他交运设备板块上涨0.37%，汽车整车板块上涨0.03%。周涨幅排名前三的公司为海泰科、湘油泵、保隆科技，涨幅分别达47.56%、36.59%和28.45%。周跌幅排名前三的公司为长华股份、万里扬、松芝股份，分别达14.35%、11.03%和9.37%。估值方面，截至11月26日，申万汽车板块PE TTM为33倍，处于近五年98.05%和近十年98.63%分位；子板块方面，汽车服务板块PE TTM为19.18倍，汽车零部件板块PE TTM为28.52倍，汽车整车板块PE TTM为38.29倍。

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

■ **产业重点新闻：**1、小米汽车项目将建设小米汽车总部基地和销售总部、研发总部，将分两期建设年产量30万辆的整车工厂，预计2024年首车将下线并实现量产。2、比亚迪与北欧最大公共交通运营商Nobina签订70台大巴订单，这是继今年夏天比亚迪交付芬兰最大纯电动巴士车队后，再度与Nobina携手共同推动芬兰公共交通电动化进程。3、11月28日消息，日本政府有意从2022年春天开始加倍补助民众购买电动汽车，最高补助80万日元（约44880元人民币），希望提升电动汽车市占率。4、11月26日消息，现代汽车集团发布无人驾驶本土发展计划，明年上半年将在首尔市内试点运营完全无人驾驶车。

相关报告

■ **汽车行业周观点：**电动智能加速演绎，本周汽车板块再度活跃，汽车零部件子板块涨幅最大。芯片供给持续改善，汽车产销量已连续2个月实现环比增长，后续有望继续好转。今年以来去库存明显，后续补库存趋势将显现，继续关注零部件板块需求修复的机会，重点关注电动智能化转型标的、受益芯片供给改善弹性标的，以及近期产业政策利好不断的氢燃料电池产业链标的：精锻科技（300258）、华域汽车（600741）、伯特利（603595）、拓普集团（601689）、中鼎股份（000887）、旭升股份（603305）、亿华通（688339）、潍柴动力（000338）。

■ **风险提示：**芯片短缺超预期，宏观经济增长不及预期，汽车产销量低于预期，竞争加剧，贸易摩擦等。

目 录

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

插图目录

图 1：申万汽车行业年初至今行情走势（截至 2021 年 11 月 26 日）	3
图 2：申万汽车板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 11 月 26 日）	6
图 3：申万汽车服务板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 11 月 26 日）	6
图 4：申万汽车零部件板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 11 月 26 日）	6
图 5：申万汽车整车板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 11 月 26 日）	6
图 6：申万其他交运设备板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 11 月 26 日）	7

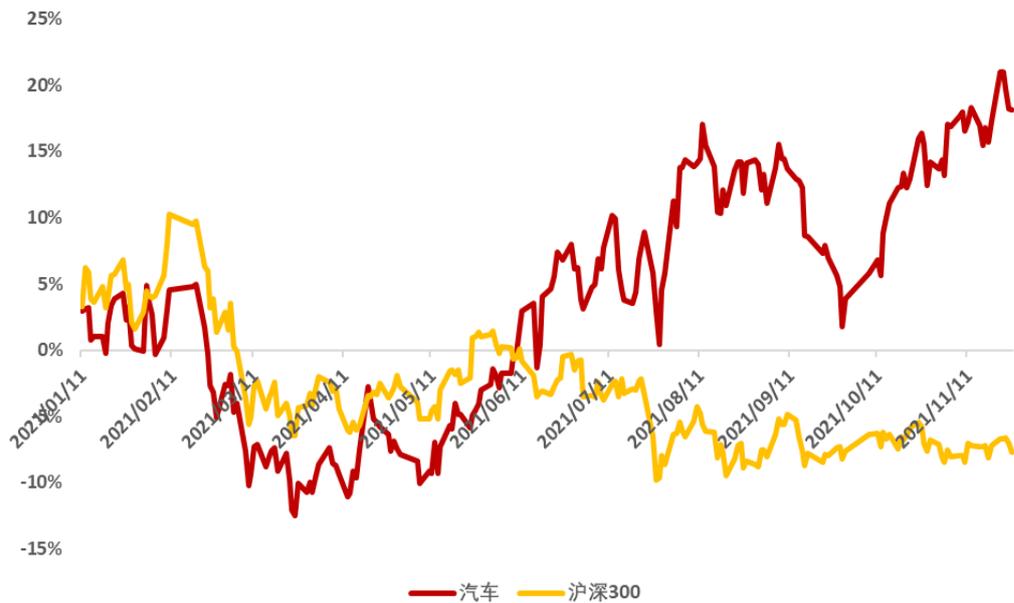
表格目录

表 1：申万 28 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 11 月 26 日）	3
表 2：申万汽车行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 11 月 26 日）	4
表 3：申万汽车行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 11 月 26 日）	5
表 4：申万汽车行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 11 月 26 日）	5
表 5：申万汽车板块及其子板块估值情况（截至 2021 年 11 月 26 日）	6

一、行情回顾

截至 2021 年 11 月 26 日，申万汽车板块本周上涨 0.75%，跑赢沪深 300 指数 1.36 个百分点，在申万 28 个行业中排行第 10 名；申万汽车板块本月至今上涨 3.48%，跑赢沪深 300 指数 4.47 个百分点，在申万 28 个行业中排行第 11 名；申万汽车板块年初至今上涨 21.06%，跑赢沪深 300 指数 27.80 个百分点，在申万 28 个行业中排行第 6 名。

图 1：申万汽车行业年初至今行情走势（截至 2021 年 11 月 26 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 28 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 11 月 26 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801050.SL	有色金属(申万)	6.00	9.10	50.14
2	801040.SL	钢铁(申万)	4.04	2.11	33.46
3	801120.SL	食品饮料(申万)	2.50	2.58	-8.63
4	801150.SL	医药生物(申万)	1.69	3.42	-6.40
5	801200.SL	商业贸易(申万)	1.58	1.39	-4.86
6	801020.SL	采掘(申万)	1.50	-3.68	33.69
7	801030.SL	化工(申万)	1.49	-1.15	36.01
8	801130.SL	纺织服装(申万)	1.40	6.59	2.54
9	801890.SL	机械设备(申万)	1.04	7.10	13.88
10	801880.SL	汽车(申万)	0.75	3.48	21.06
11	801730.SL	电气设备(申万)	0.68	1.95	59.55
12	801140.SL	轻工制造(申万)	0.62	6.16	2.96
13	801160.SL	公用事业(申万)	0.34	-1.46	19.69

14	801750.SL	计算机(申万)	0.32	5.91	-1.83
15	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.01	-0.44	6.31
16	801230.SL	综合(申万)	-0.05	-2.84	8.29
17	801770.SL	通信(申万)	-0.16	10.35	0.38
18	801080.SL	电子(申万)	-0.25	6.99	13.10
19	801790.SL	非银金融(申万)	-1.01	0.16	-21.33
20	801710.SL	建筑材料(申万)	-1.32	0.66	-6.45
21	801110.SL	家用电器(申万)	-1.37	1.13	-23.81
22	801180.SL	房地产(申万)	-1.46	3.90	-16.02
23	801170.SL	交通运输(申万)	-1.56	-0.59	-3.58
24	801760.SL	传媒(申万)	-1.88	5.86	-11.98
25	801780.SL	银行(申万)	-1.94	-3.56	-4.19
26	801740.SL	国防军工(申万)	-2.23	7.93	7.28
27	801010.SL	农林牧渔(申万)	-3.19	0.94	-10.70
28	801210.SL	休闲服务(申万)	-5.29	-14.21	-18.96

资料来源: iFind、东莞证券研究所

从最近一周表现来看,申万汽车行业的4个子板块全部上涨,汽车零部件的涨幅最大。具体表现如下:汽车零部件板块上涨1.39%,汽车服务板块上涨0.43%,其他交运设备板块上涨0.37%,汽车整车板块上涨0.03%。

从本月初至今表现来看,申万汽车行业的4个子板块中,除汽车整车下跌外,其余子板块均为上涨,其他交运设备的涨幅最大。具体表现如下:其他交运设备板块上涨15.63%,汽车零部件板块上涨10.03%,汽车服务板块上涨3.58%,汽车整车板块下跌4.26%。

从年初至今表现来看,申万汽车行业的4个子板块全部上涨,汽车整车板块的涨幅最大。具体表现如下,汽车整车板块上涨25.58%,汽车零部件板块上涨18.90%,其他交运设备板块上涨14.53%,汽车服务板块上涨11.24%。

表 2: 申万汽车行业各子板块涨跌幅情况(单位:%) (截至2021年11月26日)

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801093.SL	汽车零部件	1.39	10.03	18.90
2	801092.SL	汽车服务	0.43	3.58	11.24
3	801881.SL	其他交运设备	0.37	15.63	14.53
4	801094.SL	汽车整车	0.03	-4.26	25.58

资料来源: iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里,海泰科、湘油泵、保隆科技三家公司涨幅在申万汽车板块中排名前三,涨幅分别达47.56%、36.59%和28.45%。在本月初至今表现上看,涨幅前十的个股里,上声电子、合力科技、海泰科三家公司涨幅排名前三,涨幅分别达183.21%、107.91%和107.35%。从年初至今表现上看,*ST众泰、双环传动、小康股份三家公司涨幅排名前三,涨幅分别达535.56%、330.04%和288.70%。

表 3: 申万汽车行业涨幅前十的公司 (单位: %) (截至 2021 年 11 月 26 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
301022.SZ	海泰科	47.56	688533.SH	上声电子	183.21	000980.SZ	*ST 众泰	535.56
603319.SH	湘油泵	36.59	603917.SH	合力科技	107.91	002472.SZ	三环传动	330.04
603197.SH	保隆科技	28.45	301022.SZ	海泰科	107.35	601127.SH	小康股份	288.70
603529.SH	爱玛科技	25.66	605333.SH	沪光股份	103.23	300681.SZ	英搏尔	270.18
000572.SZ	海马汽车	20.14	300507.SZ	苏奥传感	86.52	300432.SZ	富临精工	245.27
603035.SH	常熟汽饰	16.84	300681.SZ	英搏尔	70.23	002865.SZ	钧达股份	220.93
688533.SH	上声电子	16.25	603197.SH	保隆科技	63.16	605005.SH	合兴股份	187.50
000887.SZ	中鼎股份	16.24	603178.SH	圣龙股份	62.74	601279.SH	英利汽车	182.55
002284.SZ	亚太股份	15.48	605133.SH	嵘泰股份	62.61	603917.SH	合力科技	135.91
603040.SH	新坐标	15.04	002865.SZ	钧达股份	62.33	002906.SZ	华阳集团	127.91
301022.SZ	海泰科	47.56	688533.SH	上声电子	183.21	000980.SZ	*ST 众泰	535.56

资料来源: iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里,长华股份、万里扬、松芝股份表现最弱,跌幅排名前三,分别达 14.35%、11.03%和 9.37%。在本月初至今表现上看,富临精工、恒帅股份、金鸿顺跌幅较大,分别下跌 29.39%、18.80%和 18.29%。从年初至今表现上看,东方时尚、钱江摩托、中通客车跌幅较大,跌幅分别达 46.58%、38.84%和 38.83%。

表 4: 申万汽车行业跌幅前十的公司 (单位: %) (截至 2021 年 11 月 26 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
605018.SH	长华股份	-14.35	300432.SZ	富临精工	-29.39	603377.SH	东方时尚	-46.58
002434.SZ	万里扬	-11.03	300969.SZ	恒帅股份	-18.80	000913.SZ	钱江摩托	-38.84
002454.SZ	松芝股份	-9.37	603922.SH	金鸿顺	-18.29	000957.SZ	中通客车	-38.83
300978.SZ	东箭科技	-8.75	002684.SZ	*ST 猛狮	-17.72	603787.SH	新日股份	-38.72
300998.SZ	宁波方正	-8.67	600733.SH	北汽蓝谷	-13.62	000951.SZ	中国重汽	-37.23
300507.SZ	苏奥传感	-7.33	601633.SH	长城汽车	-13.31	300928.SZ	华安鑫创	-33.76
300652.SZ	雷迪克	-7.31	000625.SZ	长安汽车	-10.92	600066.SH	宇通客车	-32.95
002684.SZ	*ST 猛狮	-7.13	002592.SZ	ST 八菱	-9.48	000927.SZ	中国铁物	-32.47
002048.SZ	宁波华翔	-7.13	000996.SZ	中国中期	-7.65	600686.SH	金龙汽车	-29.03
300863.SZ	卡倍亿	-6.91	601238.SH	广汽集团	-7.12	301039.SZ	中集车辆	-28.34

资料来源: iFind、东莞证券研究所

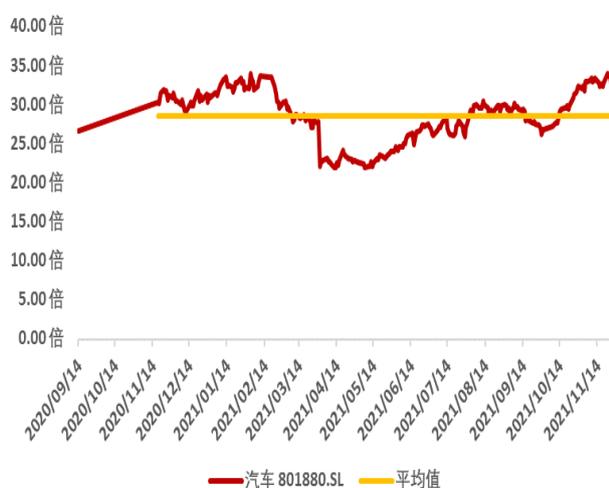
二、板块估值情况

表 5: 申万汽车板块及其子板块估值情况 (截至 2021 年 11 月 26 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
801880.SL	汽车(申万)	33.00	28.69	34.13	22.00	15.04%	-3.32%	50.01%
801092.SL	汽车服务	19.18	18.84	24.29	14.75	1.79%	-21.04%	30.06%
801093.SL	汽车零部件	28.52	25.18	29.17	21.44	13.27%	-2.23%	33.02%
801094.SL	汽车整车	38.29	32.76	41.17	22.26	16.88%	-6.98%	72.04%
801881.SL	其他交运设备	36.22	31.50	37.30	25.15	14.99%	-2.90%	44.03%

资料来源: iFind、东莞证券研究所

图 2: 申万汽车板块近一年市盈率水平 (截至 2021 年 11 月 26 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: 申万汽车服务板块近一年市盈率水平 (截至 2021 年 11 月 26 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 4: 申万汽车零部件板块近一年市盈率水平 (截至 2021 年 11 月 26 日)

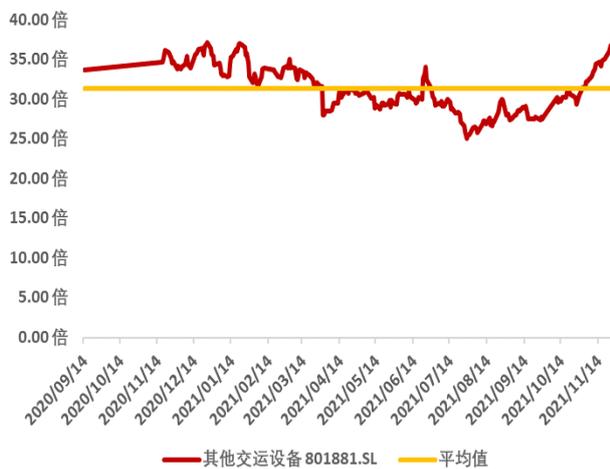
图 5: 申万汽车整车板块近一年市盈率水平 (截至 2021 年 11 月 26 日)



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: 申万其他交运设备板块近一年市盈率水平 (截至 2021 年 11 月 26 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 11 月 28 日, 小米汽车项目将建设小米汽车总部基地和销售总部、研发总部, 将分两期建设年产量 30 万辆的整车工厂, 其中一期和二期产能分别为 15 万辆, 预计 2024 年首车将下线并实现量产。
2. 11 月 26 日, 重庆市政府与吉利科技集团签署全面战略合作框架协议。吉利科技集团还分别与两江新区、涪陵区签署合作协议, 将在两江新区设立西部总部公司, 同步设立创新研究院, 搭建产学研一体化平台, 孵化产业链上下游优质企业; 在涪陵区投资建设 12GWh 动力电池项目。

- 11月24日，比亚迪与北欧最大公共交通运营商 Nobina 签订 70 台大巴订单，这是继今年夏天比亚迪交付芬兰最大纯电动巴士车队后，再度与 Nobina 携手共同推动芬兰公共交通电动化进程。这也是比亚迪在芬兰签下的第二笔纯电动大巴订单，车辆计划于 2022 年夏天在芬兰首都赫尔辛基大区公交线路投入运营。
- 为助力“双碳”目标的落地，广汽集团率先于今年上海车展期间发布“GLASS 绿净计划”。具体到近期目标，广汽集团计划在 2023 年将广汽埃安打造成广汽首个零碳工厂；2025 年自主品牌新能源汽车销量占比 50%、2030 年全集团新能源车销量占比 50%，广汽传祺于 2025 年实现全系车型混动化、2030 年实现混动销量占比 60%。
- QuantumScape--一家固态电池初创公司--于本月早些时候宣布，其 2021 年的最终目标已提前实现。该目标跟电池的寿命有关，据悉，它应该能够承受住 800 次的充电循环，估计相当于 24 万英里（386,000 公里）的驾驶。
- 受全球半导体供应不足、欧洲疫情等因素影响。今年 10 月，英国的汽车产量同比大跌了 41.4%，只达到 1956 年以来的同期最低产量水平。
- 11 月 28 日消息，日本政府有意从 2022 年春天开始加倍补助民众购买电动汽车，最高补助 80 万日元（约 44880 元人民币），希望提升电动汽车市占率。
- 日前，网通社从官方获悉，日产汽车计划到 2030 年将包括纯电动汽车和混合动力汽车在内的电气化车型销量占比提升到 50%。以不同地区市场来看，日产希望 2030 年在欧洲市场的电动车销售占比由目前的 10%提升至 80%，在中国市场的销售占比由 2%提升至 50%。
- 11 月 26 日，据国外媒体报道，据美国银行(Bank of America)称，在全球电气化的推动下可能引发电动汽车领域持续三年的 IPO 浪潮，到 2023 年或筹集约 1000 亿美元。
- 据韩国《亚洲日报》11 月 26 日报道，现代汽车集团发布无人驾驶本土发展计划，明年上半年将在首尔市内试点运营完全无人驾驶车。

四、公司公告

- 11 月 27 日，金龙汽车公告，公司下属各子公司金龙联合、金龙旅行车、苏州金龙、金龙车身、轻客车身、重庆众思创和金龙新能源于 2021 年 10 月 01 日至 11 月 26 日收到政府补助合计 1251.12 万元，影响归属于母公司股东净利润 826.27 万元。
- 11 月 26 日，泉峰汽车公告，公司近期收到 Valeo Siemens eAutomotive Germany GmbH（中文名称“法雷奥西门子电动汽车德国有限公司”，以下简称“法西德国”）项目定点通知书，法西德国拟向公司采购电机壳体，用于终端装配戴姆勒旗下品牌车型。预估金额为人民币 5.5 亿元，具体以下单金额为准，预估项目实施周期 3 年。
- 11 月 26 日，上汽集团发布关于分拆所屬子公司上海捷氢科技有限公司至科创板上市的预案。上汽集团拟在其控股子公司捷氢科技整体变更为股份有限公司后，将其分拆至上交所科创板上市，本次分拆上市完成后，上汽集团股权结构不会发生变化，

且仍将维持对捷氢科技的控制权。通过本次分拆上市，上汽集团将进一步实现业务聚焦，专注于整车、零部件、移动出行和服务、金融、国际经营五个业务板块发展，加快向技术升级化、业务全球化、品牌高档化、体验极致化的移动出行服务与产品的用户型高科技公司转型；将捷氢科技打造成为公司下属独立的氢能和氢燃料电池业务上市平台，通过科创板上市进一步加大氢能和氢燃料电池业务核心技术的投入，实现氢能和氢燃料电池业务板块的做大做强，增强氢能和氢燃料电池业务的盈利能力和综合竞争力。

4. 11月26日，拓普集团悬架系统五部工厂正式投产。工厂具备铝合金锻造与机加工、球头机加工与组装、控制臂总成组装等完整的自动化生产设备，2022年全部投产后，可实现年产90万套轻量化悬架系统、90万套锻铝转向节。
5. 11月25日，阿尔特发布关于参与投资产业基金的进展公告，公司拟作为有限合伙人与成都中冀风帆企业管理有限公司、天津中冀万泰投资管理有限公司、成都产投先进制造产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）、成都高新新经济创业投资有限公司、成都新经济产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）共同投资设立产业基金，其中公司拟以自有资金认缴出资20,000万元人民币。
6. 11月25日，万里扬公告，公司与万里扬集团有限公司、吴月华、陈玮琪、徐一夫、周才良、张妍、吴南、刘漠尘签署了《股权收购框架协议》，公司拟以现金方式收购上述主体持有的浙江万里扬能源科技股份有限公司（以下简称“万里扬能源公司”）合计51%的股份（出资额为人民币10200万元）。收购完成后，万里扬能源公司将成为公司的控股子公司。
7. 11月24日，京城股份发布《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）（修订稿）》，拟收购北洋天青80%股权，交易作价24,640万元，发行股份购买资产股份发行价格3.42元/股，发行股份数量46,481,314股。标的公司在2020年、2021年、2022年、2023年和2024年，按照扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者的净利润孰低原则确定的承诺净利润分别为2750万元、3800万元、4100万元、4300万元和4600万元。
8. 11月24日，金冠股份公告，公司于2021年11月23日召开的第五届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于变更公司经营范围并修改<公司章程>的议案》。鉴于日常经营，业务开展需要，公司拟在原有经营范围基础上增加“供电业务、电力供应、售电、供电、电力销售”。
9. 11月23日，国轩高科公告，公司全资子公司合肥国轩高科动力能源有限公司（简称“合肥国轩”）与重庆市永川区长城汽车零部件有限公司（简称“长城汽车零部件公司”）于近日签署了《2022年采购框架合作协议》，基于双方紧密的供需合作关系，就合肥国轩长期向长城汽车零部件公司供应动力电池产品达成合作意向。双方确定2022年-2025年期间的交付总电量合计不低于10GWh，其中2022年的年度量纲不低于2.5GWh，每年双方保证在年度量纲范围内足量提货和供应，年度量纲为双方最低约束量。

10. 11月23日，孚能科技公告，公司于近日收到成都大运汽车集团有限公司的定点通知书，通知公司成为其S191、M171、C201、S201项目车型的动力电池供应商，供应周期五年。根据客户销售预测和安排，公司将于2022年开始供货。

五、本周观点

电动智能加速演绎，本周汽车板块再度活跃，汽车零部件子板块涨幅最大。芯片供给持续改善，汽车产销量已连续2个月实现环比增长，后续有望继续好转。今年以来去库存明显，后续补库存趋势将显现，继续关注零部件板块需求修复的机会，重点关注电动智能化转型标的、受益芯片供给改善弹性标的，以及近期产业政策利好不断的氢燃料电池产业链标的：精锻科技（300258）、华域汽车（600741）、伯特利（603595）、拓普集团（601689）、中鼎股份（000887）、旭升股份（603305）、亿华通（688339）、潍柴动力（000338）。

六、风险提示

芯片短缺超预期，宏观经济增长不及预期，汽车产销量低于预期，竞争加剧，贸易摩擦等。

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