

谨慎推荐（维持）

风险评级：中高风险

2021年12月19日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340120030035
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（2021/12/13-2021/12/19）

航母启航，舰载机起飞

投资要点：

- **行情回顾：**截至2021年12月17日，申万国防军工行业本周下跌0.58%，跑赢沪深300指数1.40个百分点，在申万31个行业中排名第16名；申万国防军工行业本月下跌3.82%，跑输沪深300指数6.36个百分点，在申万31个行业中排名第29名；申万国防军工板块年初至今上涨8.01%，跑赢沪深300指数12.93个百分点，在申万31个行业中排名第14名。
- 截至2021年12月17日，申万国防军工行业的5个子板块表现各异。从最近一周表现来看，航海装备板块涨幅最大，为1.84%。其他板块表现如下，航天装备板块下跌2.55%，航空装备板块下跌0.58%，地面兵装板块下跌3.60%，军工电子板块上涨0.33%。
- **国防军工行业周观点：**近期，军工板块在中国证监会就修改《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》公开征求意见、股东减持、美国实体清单等事件影响下，出现了较大回调，预计回调幅度远不及9-10月；原因一：军工板块外资参与度较少，远不及其他板块；原因二：从近期公布的减持公告显示，大部分军工企业减持进度已过半，部分龙头企业减持已结束；原因三：早在6月3日，美国就已对中国涉军企业进行过限制，资金对这方面的影响早就反映过，扩大实体清单名单可能会加速军工企业的国产替代进程，后面可能更多是短期情绪上影响。

长期看，地缘政治事件日趋复杂化，全球军事演练次数日渐频繁，提升自身军事实力才能更好地应对愈发复杂的世界变局；新型变种病毒带来全球不确定性因素增加，军工板块作为逆周期重点板块，受全球经济事件影响较少，行业整体向好确定性高。看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气，同时，还有国产替代加速下资金回流预期，看好航空产业链；另一方面，看好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：航发动力（600893）、中航沈飞（600760）、紫光国微（002049）、抚顺特钢（600399）、西部超导（688122）、中航机电（002013）、中航重机（600765）等。

- **风险提示：**主机厂新增订单数量不及预期；企业改革不及预期；疫情恶化超预期。

一 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：申万国防军工行业年初至今行情走势（截至 2021 年 12 月 17 日）	3
图 2：申万国防军工板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 12 月 17 日）	6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 12 月 17 日）	6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 12 月 17 日）	6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 12 月 17 日）	6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 12 月 17 日）	7

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 12 月 17 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 2021 年 12 月 17 日）	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 12 月 17 日）	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 12 月 17 日）	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2021 年 12 月 17 日）	6

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2021 年 12 月 17 日，申万国防军工行业本周下跌 0.58%，跑赢沪深 300 指数 1.40 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 16 名；申万国防军工行业本月下跌 3.82%，跑输沪深 300 指数 6.36 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 29 名；申万国防军工板块年初至今上涨 8.01%，跑赢沪深 300 指数 12.93 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 14 名。

图 1：申万国防军工行业年初至今行情走势（截至 2021 年 12 月 17 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 2021 年 12 月 17 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	801010.SL	农林牧渔	-1.87	0.49	-10.83
2	801030.SL	基础化工	-0.65	-0.07	37.02
3	801040.SL	钢铁	1.44	3.29	36.33
4	801050.SL	有色金属	-3.81	-4.20	43.49
5	801080.SL	电子	-2.18	-0.33	14.35
6	801110.SL	家用电器	-3.98	1.74	-23.27
7	801120.SL	食品饮料	-3.35	5.08	-5.00
8	801130.SL	纺织服饰	-0.66	-0.44	1.30
9	801140.SL	轻工制造	0.49	3.89	6.52
10	801150.SL	医药生物	-2.34	-3.13	-9.11
11	801160.SL	公用事业	6.54	9.44	31.98

12	801170.SL	交通运输	-0.88	3.76	0.32
13	801180.SL	房地产	-0.71	4.72	-13.52
14	801200.SL	商贸零售	-2.69	-0.33	-5.99
15	801210.SL	社会服务	-0.58	8.66	-14.41
16	801230.SL	综合	2.54	2.71	11.36
17	801710.SL	建筑材料	0.91	8.77	0.71
18	801720.SL	建筑装饰	4.17	8.68	17.32
19	801730.SL	电力设备	-1.38	-4.55	54.39
20	801740.SL	国防军工	-0.58	-3.83	8.01
21	801750.SL	计算机	1.21	0.60	0.34
22	801760.SL	传媒	6.30	10.89	-3.56
23	801770.SL	通信	2.33	1.19	2.44
24	801780.SL	银行	-2.22	2.00	-2.95
25	801790.SL	非银金融	-0.05	5.94	-17.16
26	801880.SL	汽车	-3.60	-3.65	18.61
27	801890.SL	机械设备	0.44	0.62	15.03
28	801950.SL	煤炭	3.16	11.94	45.13
29	801960.SL	石油石化	-0.23	5.93	21.58
30	801970.SL	环保	3.88	3.61	21.69
31	801980.SL	美容护理	-4.15	0.16	2.37

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2021 年 12 月 17 日，申万国防军工行业的 5 个子板块表现各异。从最近一周表现来看，航海装备板块涨幅最大，为 1.84%。其他板块表现如下，航天装备板块下跌 2.55%，航空装备板块下跌 0.58%，地面兵装板块下跌 3.60%，军工电子板块上涨 0.33%。

从月初至今表现来看，航海装备板块涨幅最大，为 3.29%。其他板块表现如下，航天装备板块下跌 7.13%，航空装备板块下跌 4.81%，地面兵装板块下跌 5.33%，军工电子板块下跌 4.39%。

从年初至今表现来看，航海装备板块涨幅最大，为 15.32%。其他板块表现如下，航天装备板块上涨 6.19%，航空装备板块上涨 9.02%，地面兵装板块下跌 1.58%，军工电子板块上涨 10.09%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 12 月 17 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	801741.SL	航天装备	-2.55	-7.13	6.19
2	801742.SL	航空装备	-0.58	-4.81	9.02
3	801743.SL	地面兵装	-3.60	-5.33	-1.58
4	801744.SL	航海装备	1.84	3.29	15.32
5	801745.SL	军工电子	0.33	-4.39	10.09

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，华力创通，兴图新科和航发科技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 30.17%、20.50%和 18.23%。在本月初至今表现上看，华力创通，中国海防和霍莱沃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 24.28%、18.01%和 17.94%。从年初至今表现上看，中兵火箭，景嘉微和海兰信排前三，涨幅分别达 152.40%、122.13%和 97.53%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 12 月 17 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
300045.SZ	华力创通	30.17	300045.SZ	华力创通	24.28	000519.SZ	中兵火箭	152.40
688081.SH	兴图新科	20.50	600764.SH	中国海防	18.01	300474.SZ	景嘉微	122.13
600391.SH	航发科技	18.23	688682.SH	霍莱沃	17.94	300065.SZ	海兰信	97.53
300065.SZ	海兰信	14.92	600685.SH	中船防务	17.35	600765.SH	中航重机	94.47
601890.SH	亚星锚链	13.90	002383.SZ	合众思壮	12.86	000733.SZ	振华科技	90.80
600685.SH	中船防务	13.43	600391.SH	航发科技	11.47	688239.SH	航宇科技	75.56
000547.SZ	航天发展	9.86	688081.SH	兴图新科	11.03	605123.SH	派克新材	72.97
300177.SZ	中海达	8.51	600482.SH	中国动力	8.56	688682.SH	霍莱沃	65.13
300447.SZ	全信股份	8.29	002933.SZ	新兴装备	8.46	300447.SZ	全信股份	54.50
600184.SH	光电股份	6.99	600967.SH	内蒙一机	8.04	601890.SH	亚星锚链	48.45

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，富吉瑞、奥普光电、盛路通信表现较弱，跌幅分别达 15.01%、13.52%和 13.29%。在本月初至今表现上看，富吉瑞、天秦装备、景嘉微表现较弱，跌幅分别达 24.56%、17.56%和 16.80%。从年初至今表现上看，天微电子、国瑞科技和恒宇信通跌幅较大，跌幅分别达 46.00%、45.81%和 45.43%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 12 月 17 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
688272.SH	富吉瑞	-15.01	688272.SH	富吉瑞	-24.56	688511.SH	天微电子	-46.00
002338.SZ	奥普光电	-13.52	300922.SZ	天秦装备	-17.56	300600.SZ	国瑞科技	-45.81
002446.SZ	盛路通信	-13.29	300474.SZ	景嘉微	-16.80	300965.SZ	恒宇信通	-45.43
688510.SH	航亚科技	-11.86	002297.SZ	博云新材	-16.67	688311.SH	盟升电子	-41.12
002297.SZ	博云新材	-9.55	688510.SH	航亚科技	-16.63	688070.SH	纵横股份	-40.87
300474.SZ	景嘉微	-9.12	000519.SZ	中兵火箭	-16.37	002977.SZ	火箭科技	-39.60
000576.SZ	甘化科工	-8.49	002446.SZ	盛路通信	-15.90	000547.SZ	航天发展	-36.72
000519.SZ	中兵火箭	-8.37	301050.SZ	雷电微力	-14.56	688011.SH	新光光电	-33.78
688788.SH	科思科技	-8.05	688151.SH	华强科技	-14.54	688002.SH	睿创微纳	-32.84
600764.SH	中国海防	-7.32	688070.SH	纵横股份	-14.49	600316.SH	洪都航空	-31.64

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 2021 年 12 月 17 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	94.08	86.21	111.71	71.22	9.13%	-15.78%	32.11%
801741.SL	航天装备	80.79	76.68	141.03	61.56	5.37%	-42.71%	31.24%
801742.SL	航空装备	121.40	115.64	177.17	89.09	4.98%	-31.48%	36.26%
801743.SL	地面兵装	61.47	39.33	62.67	32.04	56.29%	-1.92%	91.82%
801744.SL	航海装备	173.11	163.25	266.01	58.62	6.04%	-34.92%	195.28%

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 2021 年 12 月 17 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 2021 年 12 月 17 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 2021 年 12 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 12 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

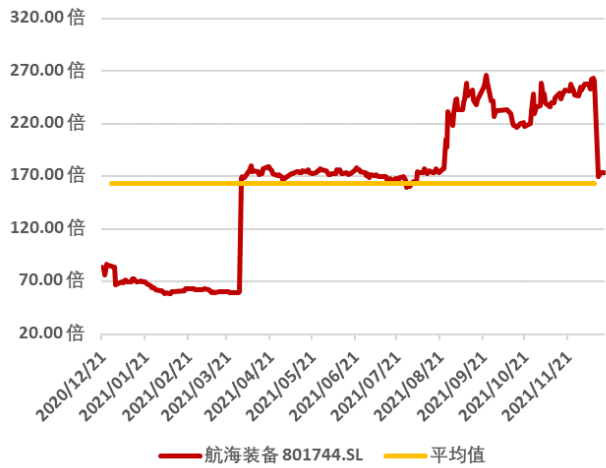


资料来源: iFind, 东莞证券研究所



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 2021 年 12 月 17 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 海外网 12 月 19 日电, 白俄罗斯国防部 12 月 18 日表示, 俄罗斯派出图-22M3 (Tu-22M3) 远程轰炸机到当地, 与白方联合巡逻该国西部空中边界。俄罗斯指出, 此举是加强双方的国防关系。
2. 环球网报, 12 月 17 报是中国首艘国产航母山东舰入列两周年纪念日。这边的辽宁舰也没闲着, 携万吨大驱南昌舰再次出海, 经宫古海峡驶向太平洋, 期间起降歼-15 战斗机。
3. 环球时报 12 月 17 日报, 美国要求阿联酋“在美国的 F-35 战机和中国的华为技术之间二选一”的蛮横态度碰了钉子。据美国有线电视新闻网 (CNN) 等多家媒体 14 日报道, 阿联酋政府官员已经通知美方, 它将暂停购买 F-35 战机的磋商, 因为对该交易的“技术要求、独立操作限制和成本/收益”进行分析后, 阿联酋需要做出重新评估。《华尔街日报》称, 美国官员表示, 阿联酋威胁退出该交易, 将是这两个因中国在海湾地区的角色而日益产生分歧的长期盟友关系的一次重大动摇。“阿联酋对

美国的苛刻条件感到束缚和厌倦，它不想失去来自中国的 5G 通信技术和投资”，阿拉伯语媒体“广场新闻网”15 日发文称。

4. 环球时报 “北约秘书长支持乌克兰，拒绝俄罗斯的要求”，据法新社 16 日报道，北约秘书长斯托尔滕贝格当天表示，乌克兰是否加入北约，将由该组织的 30 个成员国以及基辅决定，而不是俄罗斯。就在此前一天，俄罗斯副外长里亚布科夫向美国助理国务卿唐弗里德递交一份安全保障倡议。俄媒透露，倡议的内容之一就是要求北约不接收乌克兰为成员国。
5. 东方网·演兵场 12 月 15 日报道：改进型歼-15 首次曝光！昨日，航空工业沈飞官方微博发布文章《年终攻坚|感谢你勇毅前行！》，聚焦了正在奋力冲刺全年任务的沈飞人们。其中，一张歼-15 的照片吸引了演兵场的注意，通过仔细观察不难发现这架歼-15 属于改进型号，在翼尖挂架、机头IRST、雷达罩和前缘机翼等多处进行了升级。
6. 环球网报道，在今年 10 月首次部署到日本的美军 9 万吨级“米格尔·基思”号远征移动基地舰，最近遇到了大麻烦，处于几乎停止使用的闲置状态。据美国《军队时报》16 日报道，按照美国第七舰队的说法，全新的“米格尔·基思”号的重要舰船系统，被日本附近海底火山大规模喷发出的浮石碎屑堵塞，上个月几乎成了“赛场上的局外人”。

四、公司公告

1. 12 月 18 日，中航电测公告，公司股东中国航空工业集团有限公司（以下简称“航空工业”）计划以集中竞价交易、大宗交易、认购 ETF 份额等合法方式减持不超过 1,746 万股公司股份，不超过公司股份总数的 2.96%，剔除公司回购专用账户中的股份数量 4,691,000 股后，不超过公司股份总数的 2.98%。公司于 2021 年 12 月 17 日收到航空工业通知，截至 2021 年 12 月 17 日，航空工业合计减持比例已超过公司总股本的 1%。
2. 12 月 18 日，航亚科技公告，因自身经营需要，公司股东伊犁苏新、道丰投资拟通过集中竞价或大宗交易的方式分别减持其所持有的公司股份 15,456,587 股、46,370 股，合计减持数量不超过 15,502,957 股，即不超过公司总股本的 6.00%。其中，公司董事贾红刚先生通过道丰投资间接持有公司股份不独立进行减持。通过集中竞价交易方式减持的，在任意连续 90 个自然日内减持的股份总数不超过公司股份总数的 1%，减持期间为自本公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内；通过大宗交易方式减持的，在任意连续 90 个自然日内减持的股份总数不超过公司股份总数的 2%，减持期间为自本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内。
3. 12 月 17 日，景嘉微公告，长沙景嘉微电子股份有限公司（以下简称“景嘉微”、“公司”）关注到美国商务部官方网站于当地时间 2021 年 12 月 16 日公布将景嘉微等部分中国企业列入“实体清单”，进行出口管制。公司于 2021 年 6 月 4 日被美国列入 Non-SDN Chinese Military-Industrial Complex Companies List (NS-CMIC List)，

此项清单禁止美国人从事购买或出售任何涉及到被制裁公司的公开交易证券，或任何衍生于此类证券或旨在提供此类证券投资风险的公开交易证券。该清单已于美国东部时间 2021 年 8 月 2 日凌晨 12 时 01 分起生效。

公司此次被列入“实体清单”总体影响可控，不会对公司经营产生实质性影响，同时针对可能发生的风险公司将采取相关应对措施。当前，公司经营及财务情况一切正常，业务发展态势良好，各项业务稳步推进。

4. 12 月 17 日，中国船舶公告，2021 年 11 月 1 日至 12 月 15 日（以下按“本期”列示）中国船舶工业股份有限公司下属子公司收到政府补助资金为 3,029.25 万元，主要为承担国家指定任务而收到的科研专项补助，均为与收益相关的政府补助。
5. 12 月 17 日，北方导航公告，北方导航控制技术股份有限公司（以下简称“北方导航”或“公司”）及控股子公司中兵通信科技股份有限公司（以下简称：“中兵通信”）、衡阳北方光电信息技术有限公司（以下简称：“衡阳光电”）、中兵航联科技股份有限公司（以下简称：“中兵航联”）、哈尔滨建成北方专用车有限公司（以下简称：“北方专用车”）自 2021 年 1 月 21 日至 2021 年 11 月 25 日，累计获得政府补助款项共计人民币 5,313,691.83 元，占 2020 年末经审计归母净利润的 8.5%。
6. 12 月 16 日，成飞集成公告，公司于 2021 年 12 月 15 日收到了控股股东航空工业集团出具的《关于减持成飞集成股票的函》，截至 2021 年 12 月 15 日，航空工业集团通过大宗交易方式累计减持公司股份 538 万股，占公司总股本的 1.5%。
7. 12 月 15 日，中海达公告，公司于 2021 年 12 月 15 日收到廖文先生出具的《关于股份减持计划实施完毕的告知函》，廖文先生以集中竞价交易的方式减持公司股份合计 7,441,000 股（约占公司总股本比例为 0.9999%），减持比例约达到公司总股本的 1%。
8. 12 月 15 日，四创电子公告，2021 年 12 月 14 日，四创电子股份有限公司（以下简称“公司”）收到控股股东中电博微电子科技有限公司（以下简称“中电博微”）通知，中电博微拟将其持有的公司 4,506,949 股股份（占公司总股本的 2.83%）无偿划转给中电科投资控股有限公司（以下简称“电科投资”）持有。本次划转完成后，公司总股本不变，公司实际控制人中国电子科技集团有限公司合计持股数量及比例不变，其中，中电博微持有公司股份将由 72,700,012 股变更为 68,193,063 股，占公司总股本比例由 45.67%变更为 42.84%；电科投资持有公司股份将由 2,415,819 股变更为 6,922,768 股，占公司总股本比例由 1.52%变更为 4.35%。
9. 12 月 15 日，高德红外公告，武汉高德红外股份有限公司（以下简称“公司”）近日与客户签订了某型号产品订货合同（以下简称“合同”），合同金额为 145,112.7912 万元人民币。本次签署的合同金额合计为 145,112.7912 万元，占公司 2020 年经审计营业收入的 43.53%，该合同将对本年度及后续年度经营业绩产生积极影响。本次签署合同为公司既有型号项目的集中性大额采购，延续了近年来各型号产品订单持续快速增长的态势，展现出公司红外行业技术实力和显著的竞争优势。公司为该既

有型号项目某核心部件唯一供应商，根据约定公司已收到大额预付款项，将按期积极备货生产，以保证型号产品的如期交付。

10. 12月13日，华测导航公告，2021年12月13日，公司收到上裕投资出具《关于股份减持计划实施进展情况的告知函》，截至目前，上裕投资减持计划时间已过半。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

近期，军工板块在中国证监会就修改《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》公开征求意见、股东减持、美国实体清单等事件影响下，出现了较大回调，预计回调幅度远不及9-10月；原因一：军工板块外资参与度较少，远不及其他板块；原因二：从近期公布的减持公告显示，大部分军工企业减持进度已过半，部分龙头企业减持已结束；原因三：早在6月3日，美国就已对中国涉军企业进行过限制，资金对这方面的影响早就反映过，扩大实体清单名单可能会加速军工企业的国产替代进程，后面可能更多是短期情绪上影响。

长期看，地缘政治事件日趋复杂化，全球军事演练次数日渐频繁，提升自身军事实力才能更好地应对愈发复杂的世界变局；新型变种病毒带来全球不确定性因素增加，军工板块作为逆周期重点板块，受全球经济事件影响较少，行业整体向好确定性高。看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气，同时，还有国产替代加速下资金回流预期，看好航空产业链；另一方面，看好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。

总装：航发动力（600893）、中航沈飞（600760）等；

特种芯片：紫光国微（002049）等；

上游材料：抚顺特钢（600399）、西部超导（688122）等；

军工配套：中航机电（002013）、中航重机（600765）等。

六、风险提示

主机厂新增订单数量不及预期；企业改革不及预期；疫情恶化超预期。

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