

风险评级：中高风险

车用芯片客户考虑与台积电重新议价

2022年9月25日

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

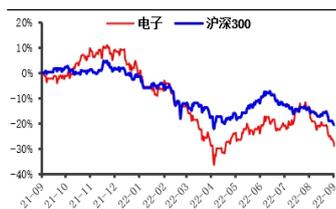
S0340520060001

电话：0769-22110619

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

电子行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- 电子行业指数本周涨跌幅：**截至2022年9月23日，申万电子板块本周下跌5.19%，跑输沪深300指数3.24个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第29位；申万电子板块2022年9月以来累计下跌9.69个百分点，跑输沪深300指数4.22个百分点；申万电子板块2022年累计下跌34.99%，跑输沪深300指数13.04个百分点。
- 电子行业二级子板块本周涨跌幅：**截至2022年9月23日，申万电子板块的6个二级子板块本周全面下跌，跌幅从低到高依次为：SW其他电子（-3.46%）>SW电子化学品（-3.54%）>SW元件（-3.59%）>SW光学光电子（-4.40%）>SW消费电子（-5.39%）>SW半导体（-6.40%）。
- 本周部分新闻和公司动态：**（1）苹果 MacBook 市占率将达 10.8% 创 5 年新高；（2）字节跳动旗下采用 Pancake 光学方案的 VR 产品 Pico4 亮相；（3）车用芯片客户考虑与台积电重新议价；（4）刚性需求下 2023 年工业电脑订单维持强劲；（5）Counterpoint：二季度手机芯片出货量联发科占四成；（6）IDC：预估今年全球 AR 头戴式装置出货量同比下降 8.7% 但未来 5 年复合成长率将达 70.3%；（7）机构：全球 TWS 二季度出货量达 6300 万 小米在中国反超苹果；（8）CINNO：终端需求无明显复苏迹象 预计 9 月全球面板厂维持低稼动运行；（9）我国移动物联网连接数已达 16.98 亿户；（10）机构：预估 2023 年 OLED 手机面板渗透率破五成；（11）英特尔、超微预警：当下 PC 市况比之前财报预期低潮的状况更进一步恶化；（12）集邦咨询：预期 10 月起 65 寸以下面板价格有望止跌持平；（13）工信部：1—8 月份新建 5G 基站 67.7 万个；（14）时代电气：子公司中车时代半导体拟 111.2 亿元投资中低压功率器件产化建设项目；（15）时代电气二期 IGBT 产能紧张 明年订单已基本已全部锁定。
- 电子行业周观点：**电子行业2022年上半年业绩呈现两大特征：一方面，受全球疫情、海外冲突和通货膨胀等因素影响，电子行业下游需求萎靡，并向中上游环节传导，导致板块2022年上半年业绩承压，营收、净利润同比下滑，盈利能力有所下降；另一方面，新能源汽车、AR/VR等下游创新为电子行业带来增量，而半导体设备、材料与功率半导体等领域的国产替代持续推进，因此相关细分领域业绩表现较为出色。投资方面，建议关注中报业绩出色及所属细分领域景气度较好的个股，如苹果产业链、AR/VR、汽车电子、功率半导体、半导体材料与设备等。
- 风险提示：**下游需求不如预期，行业竞争加剧等。

## 目 录

一、电子行业行情回顾.....	3
二、产业新闻.....	4
三、公司公告与动态.....	6
四、行业数据更新.....	7
4.1 智能手机数据.....	7
4.2 半导体销售数据.....	8
4.3 液晶面板价格数据.....	9
五、电子板块本周观点.....	9
六、风险提示.....	11

## 插图目录

图 1：申万电子行业 2021 年初至今行情走势（截至 2022 年 9 月 23 日）.....	3
图 2：全球智能手机出货情况.....	7
图 3：国内智能手机出货情况.....	7
图 4：全球半导体销售情况.....	8
图 5：中国半导体销售情况.....	8
图 6：液晶面板价格走势.....	9

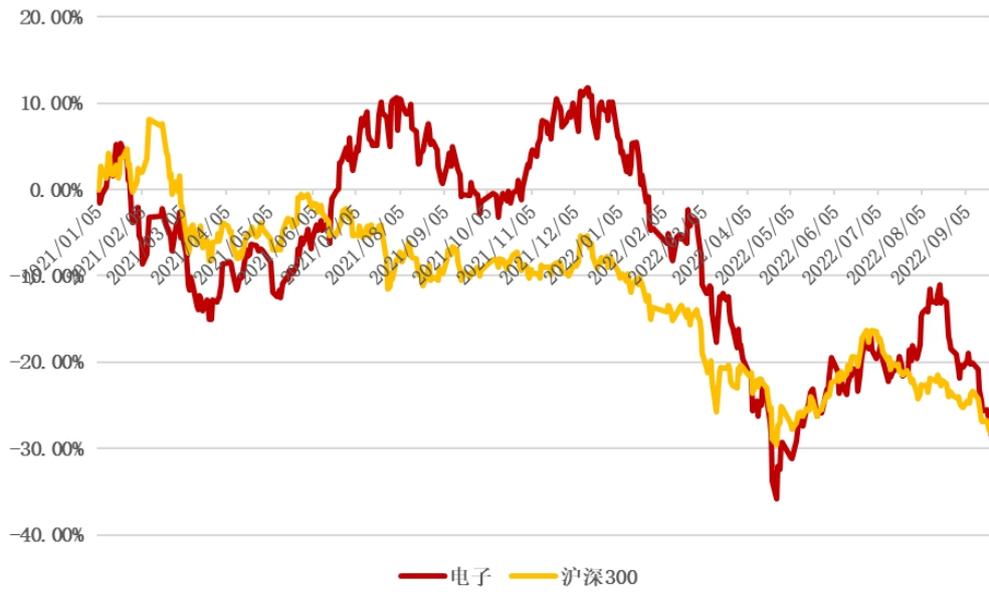
## 表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 23 日）.....	3
表 2：申万电子行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 23 日）.....	4
表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2022/9/23）.....	10
表 4：建议关注标的的主要看点（2022/9/23）.....	10

## 一、电子行业行情回顾

**电子行业指数本周涨跌幅：**截至2022年9月23日，申万电子板块本周下跌5.19%，跑输沪深300指数3.24个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第29位；申万电子板块2022年9月以来累计下跌9.69个百分点，跑输沪深300指数4.22个百分点；申万电子板块2022年累计下跌34.99%，跑输沪深300指数13.04个百分点。

图 1：申万电子行业 2021 年初至今行情走势（截至 2022 年 9 月 23 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 2022 年 9 月 23 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801950.SL	煤炭	3.43	3.60	35.15
2	801050.SL	有色金属	1.56	-1.93	-11.91
3	801960.SL	石油石化	1.22	0.60	-3.69
4	801730.SL	电力设备	0.80	-7.07	-19.31
5	801230.SL	综合	0.12	-2.45	0.26
6	801780.SL	银行	-0.09	-0.04	-12.47
7	801170.SL	交通运输	-0.17	-0.28	-4.79
8	801160.SL	公用事业	-0.22	-4.00	-12.53
9	801120.SL	食品饮料	-0.76	-6.10	-18.24
10	801720.SL	建筑装饰	-0.79	-3.03	-10.18
11	801030.SL	基础化工	-0.81	-5.31	-15.31
12	801040.SL	钢铁	-0.86	-3.55	-21.51
13	801970.SL	环保	-0.89	-6.48	-22.65
14	801740.SL	国防军工	-0.94	3.29	-19.41
15	801890.SL	机械设备	-1.27	-5.42	-21.88
16	801880.SL	汽车	-1.32	-5.49	-15.29
17	801200.SL	商贸零售	-1.44	-3.61	-15.27
18	801790.SL	非银金融	-1.66	-6.16	-24.61
19	801770.SL	通信	-2.40	-5.05	-14.67

20	801180.SL	房地产	-2.45	1.51	-8.07
21	801130.SL	纺织服饰	-2.72	-5.59	-18.44
22	801210.SL	社会服务	-3.28	-5.24	-19.44
23	801010.SL	农林牧渔	-3.60	-8.61	-9.83
24	801750.SL	计算机	-3.91	-5.53	-32.73
25	801110.SL	家用电器	-4.23	-2.91	-19.24
26	801760.SL	传媒	-4.26	-11.45	-33.40
27	801140.SL	轻工制造	-4.32	-6.15	-24.08
28	801150.SL	医药生物	-4.97	-10.82	-31.04
29	801080.SL	电子	-5.19	-9.69	-34.99
30	801710.SL	建筑材料	-5.56	-7.25	-28.11
31	801980.SL	美容护理	-8.00	-11.08	-18.32

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2022 年 9 月 23 日，申万电子板块的 6 个二级子板块本周全面下跌，跌幅从低到高依次为：SW 其他电子（-3.46%）>SW 电子化学品（-3.54%）>SW 元件（-3.59%）>SW 光学光电子（-4.40%）>SW 消费电子（-5.39%）>SW 半导体（-6.40%）。

表 2：申万电子行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 9 月 23 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	801081.SL	半导体	-6.40	-9.15	-35.86
2	801084.SL	光学光电子	-4.40	-10.49	-36.11
3	801082.SL	其他电子	-3.46	-8.21	-19.47
4	801085.SL	消费电子	-5.39	-11.39	-36.82
5	801083.SL	元件	-3.59	-9.28	-35.43
6	801086.SL	电子化学品	-3.54	-4.33	-16.78

资料来源：iFind、东莞证券研究所

## 二、产业新闻

### 1. 【苹果 MacBook 市占率将达 10.8% 创 5 年新高】

《科创板日报》23 日讯，近期，Wintel 笔记本电脑积极清库存，业内人士透露，Wintel 厂商库存预计至少清到 2023 年上半年，部分 Wintel 品牌商库存高达 40-50 周。苹果 MacBook 的出货相对稳定，Digitimes Research 预计，MacBook 市占率将首次突破双位数，达 10.8%，为五年新高。

### 2. 【字节跳动旗下采用 Pancake 光学方案的 VR 产品 Pico4 亮相】

财联社 9 月 23 日电，昨天晚上 8 点，字节跳动旗下 VR 品牌 Pico 举办全球发布会，备受关注的 Pico4 亮相。据介绍，Pico4 采用了时下大热的 Pancake 光学方案，头盔外观轻巧，还去掉了头顶的绑带；搭载了 4K+ 级别的超视感屏，PPI（像素密度）达到 1200，刷新率达 90Hz，显示清晰细腻。Pico 总裁 Henry 宣布 Pico4 128GB 版本售价 429 欧元，256GB 版本 499 欧元，预售将于 9 月 23 日开始。

### 3. 【车用芯片客户考虑与台积电重新议价】

《科创板日报》23 日讯，Digitimes 今日报道，晶圆代工厂面临客户砍单，产能利用率明显下滑，此前由于芯片短缺、低头不问价格只求有产能的车厂与芯片厂抓住机会，计划在四季度与晶圆代工厂重新议价。代工龙头台积电明年涨价或存在不确定性，已有车用芯片客户考虑重新议价。

### 4. 【刚性需求下 2023 年工业电脑订单维持强劲】

《科创板日报》22 日讯，虽然面对全球需求趋缓，但多家工业电脑（IPC）厂仍释出对明年的正向展望，强调智慧制造、网络安全、电动车、新能源、大数据、5G 等趋势属于刚性需求，并未感受到客户订单有明显转折。此外因原材料短缺，2022 年的订单，要到 2023 年才能放量，有助于 2023 年营收增长。

### 5. 【Counterpoint：二季度手机芯片出货量联发科占四成】

《科创板日报》22 日讯，根据市场调研机构 Counterpoint 最新报告，二季度联发科受益于 4G、5G 中低端芯片出货量维持高位，在全球市占率达 39%，不过，从手机芯片收入来看，高通继续全球首位，联发科则排名第三。

### 6. 【TrendForce：第四季 DRAM 价格跌幅将扩大至 13-18%】

《科创板日报》22 日讯，研究机构 TrendForce 在最新报告中指出，由于消费性产品需求疲软，供应商库存压力进一步升高，第四季 DRAM 价格跌幅扩大至 13~18%，市场上甚至出现“第三、四季度合并议价”或“先谈量再议价”的情况。TrendForce 指出，以 PC DRAM 为例，DDR4 与 DDR5 第四季价跌预测皆是 13~18%，但随着 DDR5 的渗透率持续升高，加上单价较高的特性，第四季 DDR5 于 PC DRAM 领域的渗透率将提升至 13~15%，预估第四季 PC DRAM 价格季跌约 10~15%。

### 7. 【IDC：预估今年全球 AR 头戴式装置出货量同比下降 8.7% 但未来 5 年复合成长率将达 70.3%】

财联社 9 月 22 日电，国际数据公司 IDC 发布的全球 AR 头戴式装置季度追踪报告显示，到 2022 年底，全球 AR 头戴式装置的出货量约近 26 万台，年减 8.7%；统计上半年前 5 名 AR 头戴式装置厂商分别是微软、Rokid、Shadow Creator、Mad Gaze、RealWear。展望未来，尽管 2022 年下降，但 IDC 预计市场将出现大幅成长，因为预计该市场的 5 年年复合成长率（CAGR）将达 70.3%，到 2026 年底将达 410 万台。

### 8. 【机构：全球 TWS 二季度出货量达 6300 万 小米在中国反超苹果】

《科创板日报》22 日讯，市调机构 Canalys 最新报告显示，2022 年第二季度 TWS 是唯一实现增长的个人智能音频设备品类，同比增长了 8%，出货量达到 6300 万部。在国内市场，小米反超苹果位列第一。小米、苹果、漫步者、华为、OPPO 第二季度分别增长-30%、23%、-20%、-13%、119%。

### 9. 【CINNO：终端需求无明显复苏迹象 预计 9 月全球面板厂维持低稼动运行】

《科创板日报》21日讯，据市场调研机构 CINNO 最新报告，以全球面板厂投产数据来看，8月整体稼动率已降至60%，环比7月再下滑6个百分点。由于终端需求仍未有明显复苏迹象，预计9月全球面板厂仍旧维持低稼动运行。

#### 10. 【我国移动物联网连接数已达 16.98 亿户】

财联社9月21日电，据工业和信息化部消息，截至8月底，我国移动物联网连接数已达16.98亿户，首次超过移动电话用户数。

#### 11. 【机构：预估 2023 年 OLED 手机面板渗透率破五成】

《科创板日报》21日讯，TrendForce 集邦咨最新研究报告显示，OLED 在手机市场的比重将由2021年的42%，至2023年预计会突破50%。随着 OLED 于手机市场的渗透逐渐扩大，IT 产品将是下一个 OLED 关键发展的战场。为了进一步拓展 IT 市场，面板厂纷纷加大对 IT 面板产线建设的资本支出，将规划转向更高世代来得到更有效的经济切割，技术挑战也随之升高。

#### 12. 【英特尔、超微预警：当下 PC 市况比之前财报预期低潮的状况更进一步恶化】

财联社9月21日电，据巴伦金融周刊报道，全球个人电脑（PC）中央处理器（CPU）两大巨头英特尔与超微都坦承，当下 PC 市况比之前财报预期低潮的状况还更进一步恶化，超微更直言当前 PC 市场“一片混乱”，比原本财报预测的状况又恶化约15%。

#### 13. 【集邦咨询：预期 10 月起 65 寸以下面板价格有望止跌持平】

财联社9月21日电，科技市调机构集邦咨询（TrendForce）20日公布9月下旬面板报价，32寸电视面板、11.6寸笔电面板价格与9月上旬持平。但整月来看，各尺寸面板报价仍全数走跌。集邦科技研究副总范博毓表示，32寸电视面板备货需求有转强迹象，有机会带动电视面板跌幅收敛。预期10月起，65寸以下的面板价格有望止跌持平。

#### 14. 【工信部：1—8 月份新建 5G 基站 67.7 万个】

财联社9月20日电，据工信部消息，截至8月末，5G基站总数达210.2万个，占移动基站总数的19.8%，占比较上年末提升5.5个百分点。其中1—8月份新建5G基站67.7万个。

### 三、公司公告与动态

#### 1. 【时代电气二期 IGBT 产能紧张 明年订单基本已全部锁定】

财联社9月23日电，记者从时代电气相关负责人获悉，公司二期芯片线产能利用率已经接近设计产能，良品率在80%左右，由于国内外市场需求旺盛，目前市场处于产能紧缺的状态，公司新能源汽车 IGBT 明年的订单基本已全部锁定。

#### 2. 【时代电气：子公司中车时代半导体拟 111.2 亿元投资中低压功率器件产业化建

【项目】

《科创板日报》22 日讯，时代电气公告，控股子公司中车时代半导体拟投资中低压功率器件产业化建设项目，项目投资总额约 111.2 亿元，其中宜兴子项目和株洲子项目投资金额分别约 58.3 亿元和 52.9 亿元。同日公告，中车时代半导体近日通过法雷奥集团（Valeo）的系列审查，达到了其定点要求并获得了某项目的定点，中车时代半导体将作为法雷奥集团某电驱动系统项目的 IGBT 模块正式供应商。该电驱动系统项目将首先搭载在雷诺汽车的某车型上，根据预测，以上项目周期为 4 年，项目从 2023 年开始量产，总交货量预计超过 250 万台。

## 四、行业数据更新

### 4.1 智能手机数据

**全球智能手机出货量：**根据 IDC 数据，22Q2 全球智能手机出货量为 2.86 亿部，同比下降 8.68%，环比下降 8.92%。

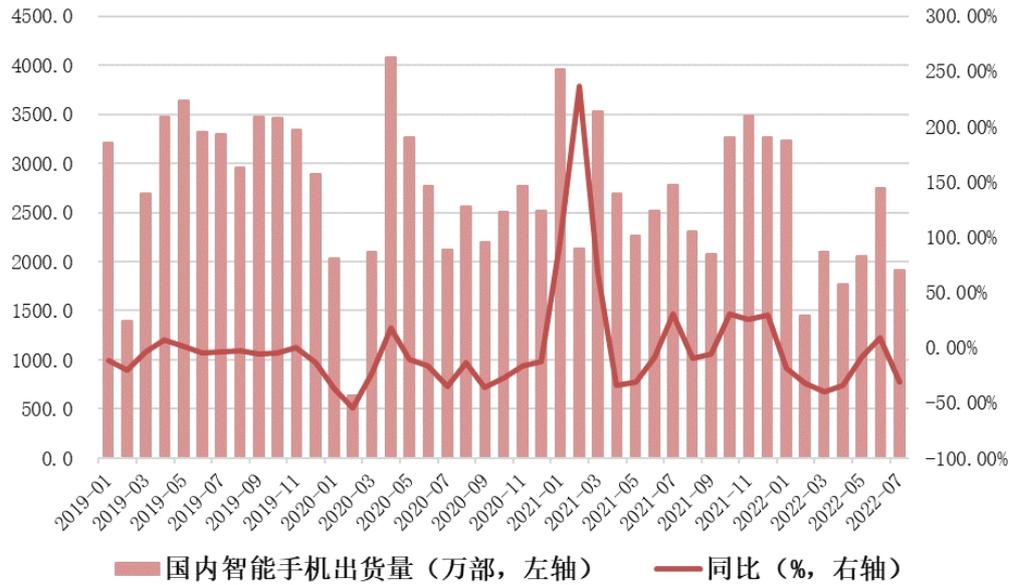
图 2：全球智能手机出货情况



资料来源：IDC，东莞证券研究所

**国内智能手机出货量：**根据工信部数据，2022 年 7 月国内智能手机出货量为 1,911.70 万部，同比下降 31.15%，环比下降 30.43%。

图 3：国内智能手机出货情况

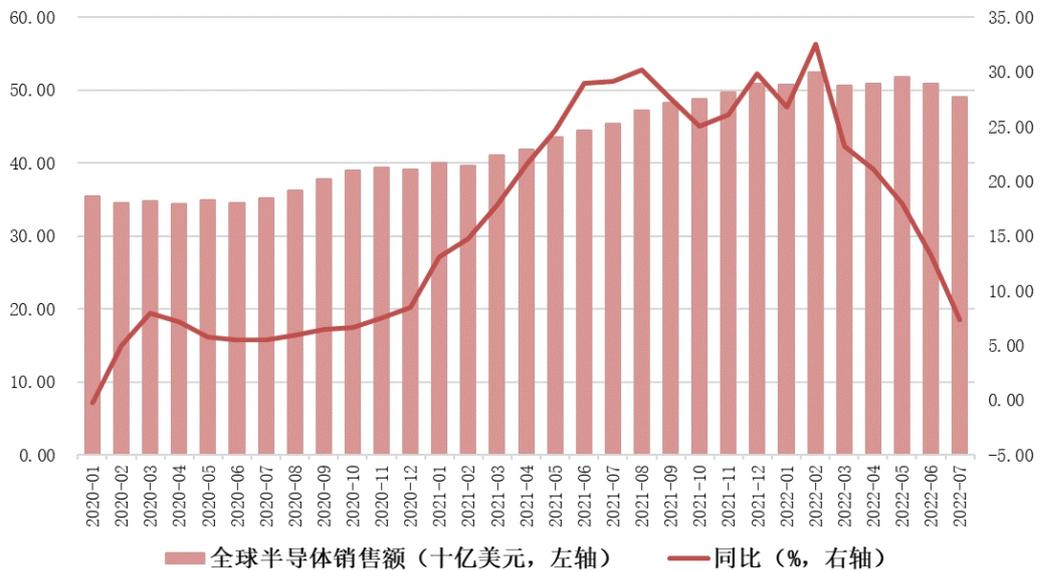


资料来源：工信部，东莞证券研究所

## 4.2 半导体销售数据

**全球、中国半导体销售数据：**根据美国半导体行业协会数据，2022年7月全球半导体销售额为490.1亿美元，同比增长7.30%，环比下降3.56%，国内半导体销售额为156.7亿美元，同比下降1.80%，环比下降5.26%。

图 4：全球半导体销售情况



资料来源：美国半导体产业协会，东莞证券研究所

图 5：中国半导体销售情况

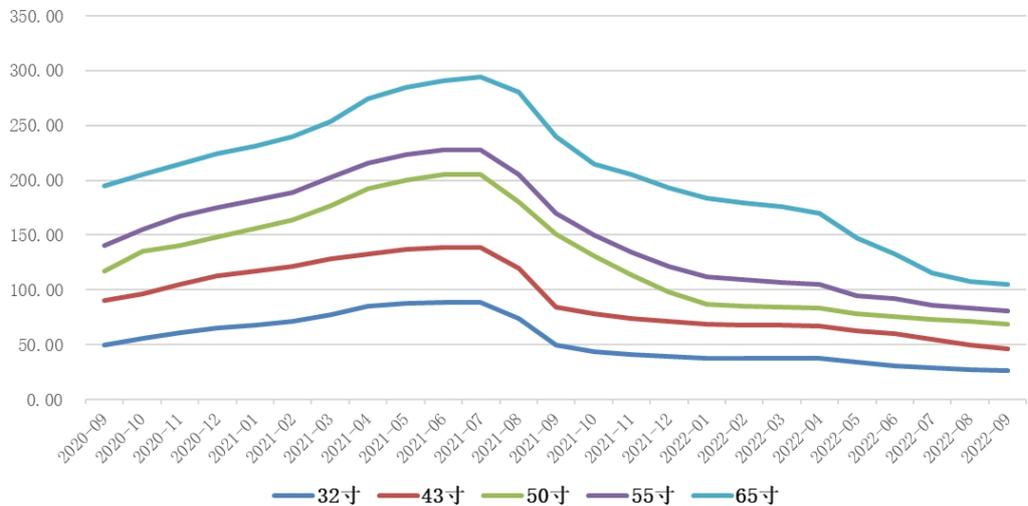


资料来源：美国半导体产业协会，东莞证券研究所

### 4.3 液晶面板价格数据

根据 Omdia 最新报价，2022 年 9 月，32 吋、43 吋、50 吋、55 吋和 65 吋液晶面板价格分别为 26、46、69、81 和 105 美元/片，环比上期分别下降 3.85%、8.70%、2.90%、2.47%和 2.86%。

图 6：液晶面板价格走势



资料来源：Omdia，东莞证券研究所

## 五、电子板块本周观点

**投资建议：**电子行业 2022 年上半年业绩呈现两大特征：一方面，受全球疫情、海外冲突和通货膨胀等因素影响，电子行业下游需求萎靡，并向中上游环节传导，导致板块 2022 年上半年业绩承压，营收、净利润同比下滑，盈利能力有所下降；另一方面，新能源汽车、AR/VR 等下游创新为电子行业带来增量，而半导体设备、材料与功率半导体等领域的国产替代持续推进，因此相关细分领域业绩表现较为出色。投资方面，建议

关注中报业绩出色及所属细分领域景气度较好的个股，如苹果产业链、AR/VR、汽车电子、功率半导体、半导体材料与设备等。

**建议关注标的：**北方华创（002371.SZ）、江丰电子（300666.SZ）、立讯精密（002475.SZ）、歌尔股份（002241.SZ）、联创电子（002036.SZ）、电连技术（300679.SZ）、斯达半导（603290.SH）、鹏鼎控股（002938.SZ）和东山精密（002384.SZ）等。

表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2022/9/23）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E		
002371.SZ	北方华创	285.00	2.15	3.33	4.66	132.72	85.46	61.15	推荐	维持
300666.SZ	江丰电子	92.96	0.47	1.16	1.63	197.79	79.92	57.19	推荐	维持
002475.SZ	立讯精密	31.89	0.99	1.43	1.92	32.21	22.34	16.60	推荐	维持
002241.SZ	歌尔股份	27.85	1.28	1.62	2.05	21.76	17.22	13.59	推荐	维持
002036.SZ	联创电子	14.51	0.10	0.32	0.53	145.10	44.81	27.37	推荐	维持
300679.SZ	电连技术	40.73	0.88	1.12	1.48	46.28	36.43	27.52	推荐	维持
603290.SH	斯达半导	340.18	2.47	4.31	6.10	137.72	78.92	55.76	推荐	维持
002938.SZ	鹏鼎控股	26.50	1.43	1.73	2.02	18.53	15.28	13.09	推荐	维持
002384.SZ	东山精密	24.97	1.09	1.37	1.71	22.91	18.27	14.56	推荐	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所

注：2022年、2023年预测EPS采用iFind一致预期

表 4：建议关注标的的主要看点（2022/9/23）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
002371.SZ	北方华创	1. 国内半导体设备龙头，产品涵盖 IC、LED、面板、光伏等泛半导体领域，产品线覆盖全面，内生外延打造泛半导体平台； 2. 2022 年上半年业绩超预期，受益下游主流晶圆厂扩产和半导体设备国产化进程。
300666.SZ	江丰电子	国内高纯溅射靶材国内龙头供应商，主要产品包括铝靶、钛靶、钽靶、钨钛靶等，业务上下游布局广泛，积极扩充靶材业务产线建设。
002475.SZ	立讯精密	1. 手表整机+零部件进入利润释放期，MR、电动智能汽车两个领域快速成长，潜在增长空间广阔； 2. 2022 年上半年归母净利润高速增长，业绩表现超出市场预期。
002241.SZ	歌尔股份	1. 2022 年上半年业绩表现出色，营收、归母净利润实现同比正增长； 2. AR/VR 仍处于快速渗透期，公司在全球 VR 代工制造领域具有绝对优势份额，业绩增长动能强劲； 3. 以自有资金 2 亿元认购微纳光学公司部分股权，巩固 AR/VR 的核心竞争力。
002036.SZ	联创电子	公司产品结构不断优化，车载和高精广角业务迅速放量，公司在 ADAS 镜头产品技术领先，未来有望受益于智能汽车浪潮下车载镜头的快速发展。
300679.SZ	电连技术	汽车”三化“增加对高压连接器、高频高速连接器需求，车载连接器有望迎来量价齐升机遇。公司在国内车载高速连接器保持领先，车载高速连接器快速放量，有望为公司带来新的盈利增长点。
603290.SH	斯达半导	1. 公司 2022 年上半年业绩表现出色，营收、归母净利润、扣非后归母净利润实现同比大幅增长； 2. 产品结构持续优化，新能源车及光伏应用放量显著。
002938.SZ	鹏鼎控股	1. 公司 2022 年上半年营收、归母净利润实现同比正增长，通讯、消费类业务在行业淡季彰显韧性； 2. 公司汽车、服务器用 PCB 高速增长，产能利用率提升叠加新品良率提升带动毛利率改善。
002384.SZ	东山精密	1. 公司 2022 年上半年营收、归母净利润实现同比正增长，分季度来看 Q2 利润实现同比、环比增长，盈利能力大幅提升； 2. 公司在 FPC、硬板和小间距 LED 封装等领域多方位卡位新能源汽车业务，利用多产业链的优势进行多方位布局，有望充分受益汽车轻量化、智能化趋势。

资料来源：Wind，东莞证券研究所

## 六、风险提示

**下游需求不如预期：**受下游创新力度放缓和全球疫情影响，以智能手机、PC、平板电脑为代表的下游终端渗透率趋于饱和，出货开始放缓，可能对国内相关上市公司业绩造成不利影响；

**行业竞争加剧：**目前在集成电路、被动元器件等领域，国内上市企业以生产中低端产品为主，高端领域国产替代空间较大。若上市企业进行大量产能扩张，则行业未来可能面临产能过剩，导致竞争加剧的风险。

**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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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