行业周报

行业研究

证券研究报告

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

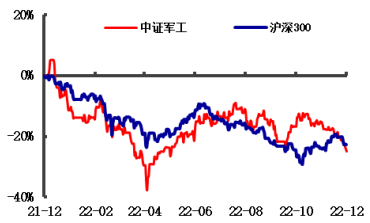
国防军工行业周报（2022/12/19-2022/12/25）

进入左侧布局区间

2022 年 12 月 25 日

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至2022年12月23日，申万国防军工行业本周下跌4.87%，跑输沪深300指数1.68个百分点，在申万31个行业中排名第20名；申万国防军工行业本月下跌8.79%，跑输沪深300指数8.15个百分点，在申万31个行业中排名第30名；申万国防军工板块年初至今下跌28.56%，跑输沪深300指数6.05个百分点，在申万31个行业中排名第30名。

  截至2022年12月23日，本周申万国防军工行业各子板块均表现较差。航天装备板块下跌4.22%，航海装备板块下跌4.53%，航空装备板块下跌4.87%，地面兵装板块下跌4.88%，军工电子板块下跌5.05%。

- **国防军工行业周观点：**中直股份本周公告将通过发行股份募资的方式收购昌飞集团和哈飞集团100%股权，未来如果收购成功并且顺利并表后，将大幅增加中直股份的业务收入。本周航发动力也公布了增加关联交易公告，预计在为下年新增的订单增加采购等费用。下游主机厂近期的频繁操作预示着为大年2023年做准备，预计行业景气度会进一步提升。当前申万国防军工行业近5年估值为（截至12月23日）57.09倍，处于0.41%分位水平，行业估值被低估。当前，行业基本面没出现重大变故，地缘政治事件依旧复杂，可继续关注左侧布局机会。

  面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。军机方面，长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；民机方面，看好国产大飞机后续发展。从国产替代出发，后续会有越来越多国产飞机换装“中国心”，国产化渗透率将逐步提升。另一方面，军队作战会逐步向信息化和无人化发展，国防信息化建设自主可控和国产替代将成为另一主线，无人机在军事和工业中的应用值得期待。优先选择高景气，同时兼具国产化渗透率不断提升的飞机制造、航发产业链、无人机、军用信息化四个细分产业。建议关注：中航西飞（000768）、中国船舶（600150）、中直股份（600038）。

- **风险提示：**由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；研发成本过高导致的企业业绩低于预期；俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

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。

目　录

一、行情回顾 3
二、板块估值情况 6
三、行业新闻 7
四、公司公告 8
五、本周观点 9
六、风险提示 10

插图目录

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 12 月 23 日） 3
图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日） 6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日） 6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日） 6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日） 6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日） 7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日） 7
图 8：申万国防军工行业近五年 PE 情况（截至 2022 年 12 月 23 日） 9

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 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 2022 年 12 月 23 日） 4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日） 5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日） 5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 12 月 23 日） 6
表 6：建议关注标的理由 10

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2022 年 12 月 23 日，申万国防军工行业本周下跌 4.87%，跑输沪深 300 指数 1.68 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 20 名；申万国防军工行业本月下跌 8.79%，跑输沪深 300 指数 8.15 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 30 名；申万国防军工板块年初至今下跌 28.56%，跑输沪深 300 指数 6.05 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 30 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 12 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 12 月 23 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801980.SL	美容护理	-0.20	6.20	-10.23
2	801760.SL	传媒	-0.61	0.39	-27.47
3	801210.SL	社会服务	-0.76	5.37	-3.24
4	801120.SL	食品饮料	-1.07	11.66	-14.44
5	801780.SL	银行	-2.60	-1.20	-12.48
6	801230.SL	综合	-2.71	1.50	9.72
7	801140.SL	轻工制造	-2.82	0.07	-20.69
8	801750.SL	计算机	-2.91	-2.99	-26.51
9	801200.SL	商贸零售	-3.02	3.15	-7.47
10	801010.SL	农林牧渔	-3.13	-0.64	-13.24

11	801110.SL	家用电器	-3.19	1.73	-20.41
12	801790.SL	非银金融	-3.22	-1.94	-22.34
13	801770.SL	通信	-3.74	-5.28	-16.61
14	801130.SL	纺织服饰	-3.75	0.42	-15.59
15	801170.SL	交通运输	-3.85	-0.52	-3.44
16	801160.SL	公用事业	-4.14	-8.50	-19.75
17	801710.SL	建筑材料	-4.19	-2.37	-25.35
18	801180.SL	房地产	-4.66	-6.49	-8.65
19	801050.SL	有色金属	-4.80	-6.47	-20.78
20	**801740.SL**	**国防军工**	**-4.87**	**-8.79**	**-28.56**
21	801890.SL	机械设备	-5.00	-7.31	-22.28
22	801040.SL	钢铁	-5.10	-5.03	-24.13
23	801960.SL	石油石化	-5.12	-6.97	-15.02
24	801150.SL	医药生物	-5.19	-3.52	-21.11
25	801970.SL	环保	-5.21	-7.28	-24.63
26	801880.SL	汽车	-5.22	-7.10	-20.71
27	801030.SL	基础化工	-5.64	-5.91	-20.39
28	801950.SL	煤炭	-5.71	-10.51	11.40
29	801720.SL	建筑装饰	-5.84	-7.58	-11.49
30	801080.SL	电子	-5.86	-5.72	-37.35
31	801730.SL	电力设备	-6.03	-7.52	-28.17

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2022 年 12 月 23 日，本周申万国防军工行业各子板块均表现较差。航天装备板块下跌 4.22%，航海装备板块下跌 4.53%，航空装备板块下跌 4.87%，地面兵装板块下跌 4.88%，军工电子板块下跌 5.05%。

本月表现看，申万国防军工行业各子板块均表现较差。地面兵装板块表现下跌 7.64%，军工电子板块下跌 8.04%，航空装备板块下跌 9.01%，航海装备板块下跌 10.07%，航天装备板块下跌 10.52%。

从年初至今表现来看，航海装备板块跌幅最少，为-18.30%。其他板块表现如下，航天装备板块下跌 23.40%，地面兵装板块下跌 26.76%，军工电子板块下跌 30.19%，航空装备板块下跌 30.50%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801741.SL	航天装备	-4.22	-10.52	-23.40
2	801744.SL	航海装备	-4.53	-10.07	-18.30
3	801742.SL	航空装备	-4.87	-9.01	-30.50
4	801743.SL	地面兵装	-4.88	-7.64	-26.76
5	801745.SL	军工电子	-5.05	-8.04	-30.19

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，新兴装备，奥维通信和 ST 新研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 20.98%、5.10%和 3.07%。本月表现上看，迈信林，新兴装备和烽火电子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 13.61%、10.25%和 8.30%。从年初至今表现上看，盛路通信，奥维通信和纵横股份三家公司表现较好，涨幅分别达 50.91%、26.53%和 15.40%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 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
002933.SZ	新兴装备	20.98	688685.SH	迈信林	13.61	002446.SZ	盛路通信	50.91
002231.SZ	奥维通信	5.10	002933.SZ	新兴装备	10.25	002231.SZ	奥维通信	26.53
300159.SZ	ST 新研	3.07	000561.SZ	烽火电子	8.30	688070.SH	纵横股份	15.40
603267.SH	鸿远电子	-0.59	300123.SZ	亚光科技	5.91	300395.SZ	菲利华	9.56
300252.SZ	金信诺	-1.22	300762.SZ	上海瀚讯	5.57	688239.SH	航宇科技	4.21
605123.SH	派克新材	-1.41	600764.SH	中国海防	-0.22	000561.SZ	烽火电子	2.62
000561.SZ	烽火电子	-1.94	002214.SZ	大立科技	-0.60	300101.SZ	振芯科技	0.79
300900.SZ	广联航空	-2.04	600435.SH	北方导航	-1.01	688311.SH	盟升电子	-5.20
600879.SH	航天电子	-2.18	002190.SZ	成飞集成	-1.10	688122.SH	西部超导	-5.98
600038.SH	中直股份	-2.21	600765.SH	中航重机	-2.23	600435.SH	北方导航	-7.84

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，海兰信、国光电气、航天彩虹表现较弱，跌幅分别达 21.25%、9.50%和 7.48%。从本月表现上看，智明达、奥维通信、天奥电子表现较弱，跌幅分别达 16.98%、15.58%和 12.66%。从年初至今表现上看，科思科技、宏达电子、富吉瑞表现较弱，跌幅分别达 60.93%、56.37%和 56.33%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 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
300065.SZ	海兰信	-21.25	688636.SH	智明达	-16.98	688788.SH	科思科技	-60.93
688776.SH	国光电气	-9.50	002231.SZ	奥维通信	-15.58	300726.SZ	宏达电子	-56.37
002389.SZ	航天彩虹	-7.48	002935.SZ	天奥电子	-12.66	688272.SH	富吉瑞	-56.33
603712.SH	七一二	-7.28	601890.SH	亚星锚链	-11.84	002985.SZ	北摩高科	-50.40
603267.SH	鸿远电子	-6.78	002829.SZ	星网宇达	-11.51	300159.SZ	ST 新研	-49.89
300900.SZ	广联航空	-6.69	600685.SH	中船防务	-11.35	688002.SH	睿创微纳	-48.00
002231.SZ	奥维通信	-6.56	300395.SZ	菲利华	-11.17	603267.SH	鸿远电子	-47.67
300395.SZ	菲利华	-6.02	688682.SH	霍莱沃	-11.09	603678.SH	火炬电子	-46.18
600435.SH	北方导航	-5.96	002389.SZ	航天彩虹	-10.78	301050.SZ	雷电微力	-46.04
600072.SH	中船科技	-5.89	300159.SZ	ST 新研	-10.24	688511.SH	天微电子	-45.48

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 2022 年 12 月 23 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	57.09	69.01	96.40	53.58	-17.27%	-40.78%	6.57%
801741.SL	航天装备	52.12	68.05	88.26	50.77	-23.40%	-40.94%	2.67%
801742.SL	航空装备	56.24	75.76	127.64	54.72	-25.76%	-55.94%	2.78%
801743.SL	地面兵装	39.99	50.29	64.44	39.23	-20.48%	-37.94%	1.94%
801744.SL	航海装备	214.11	220.25	503.44	143.61	-2.79%	-57.47%	49.09%
801745.SL	军工电子	45.65	52.46	68.41	38.54	-12.99%	-33.28%	18.43%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 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 2022 年 12 月 23 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 2022 年 12 月 23 日）

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



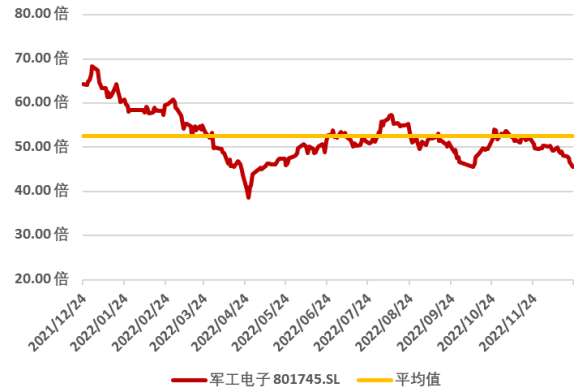
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 12 月 23 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 12 月 19 日，界面新闻报道，韩联社 12 月 19 日报道，韩国防卫事业厅 19 日表示，搭载于小型武装直升机（LAH）的首款国产空对地导弹“天剑”于 12 日取得符合战用的评定，系统研发取得成功。“天剑”项目由国防科学研究所（ADD）负责，与其发射平台小型武装直升机同步研制开发，研制时间从 2015 年 11 月到本月历时 7 年零 2 个月，其英文名称取自“坦克狙击手”（Tank Snipers）的英文缩写“TAIPERS”。

2. 12 月 20 日，海事服务网报道，根据 Clarksons 的统计，到 2022 年迄今，全球船东订购了 170 艘液化天然气运输船，这个数量创历史新高，比 2021 年全年总数增长 95%，而这些最昂贵船舶订单的支付价格也打破了记录。

3. 12 月 21 日，中新网报道，12 月 20 日下午，参加中俄“海上联合—2022”联合军事演习的中方舰艇，从浙江舟山某军港依次解缆起航。据了解，这次中方参演兵力分别为导弹驱逐舰济南舰、包头舰，导弹护卫舰滨州舰、盐城舰，综合补给舰高邮湖舰。联演期间，双方将主要以红蓝对抗方式，开展联合封控、临检拿捕、联合防空、联合救援、联合反潜、实射火箭深弹等科目演练。

4. 12 月 22 日，央视财经报道，俄罗斯总统普京 21 日在国防部扩大部务会议上表示，萨尔马特洲际弹道导弹将于近期开始战斗值勤。北约国家正积极利用其一切军事能力和可能来反对俄罗斯，俄罗斯军队需要扩大现代打击武器的武器库。俄罗斯核三位一体部队中现代武器的占比已经达到了 91%。俄罗斯将保持战备并完善核三位一体能力，这是维护俄罗斯联邦主权的保障。

5. 中新网上海 12 月 23 日电，12 月 22 日，中国船舶集团有限公司旗下广船国际有限公司建造的 11 万载重吨液化天然气(LNG)双燃料动力成品油船完工交付。至此，中国船舶集团已提前完成今年全年交船任务。

6. 12 月 23 日，环球网报道，据韩国 JTBC 电视台 23 日报道，韩国军队 22 日在独岛（日本称“竹岛”）海域以非公开形式进行小规模防卫演习。对此，多家日本媒体 23 日发布报道称，韩方缩小演习规模是为避免刺激日本。

7. 12 月 24 日，环球网报道，据韩国《国民日报》24 日报道，该报记者 22 日从韩国军方获得消息称，韩军此前曾受日本自卫队邀请于 11 月 10 日至 19 日派遣观摩团观看美日“利剑”军演。韩军观摩团在相关军演结束后在所提交的报告中分析称，“美日正在利用该演习扩大多方军事合作，以此牵制中国”。

四、公司公告

1. 12 月 19 日，菲利华:拟发行股票 564.0157 万股，拟募集资金总额为 299,999,950.83 元，不超过 3 亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十，在扣除相关发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：半导体用石英玻璃材料扩产项目、新材料研发项目、补充流动资金。

2. 12 月 20 日，航天电子:航天飞鸿公司在北京产权交易所以挂牌方式引入战略投资者公示期到期，确定引入国开制造业转型升级基金（有限合伙）等 8 名战略投资者（以下统称“8 名战略投资者”），8 名战略投资者以现金方式合计增资金额为 38 亿元，并拟签订增资协议和股东协议。2022 年 12 月 19 日，公司董事会召开 2022 年第十次会议，审议通过了《关于航天时代飞鸿技术有限公司引入战略投资者暨增资扩股的议案》。

3. 12 月 22 日，火炬电子:因福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）2021 年限制性股票激励计划有效期内，1 名激励对象因个人原因离职，不再具备激励对象资格，根据公司《2021 年限制性股票激励计划》的相关规定，上述 1 名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票应由公司回购注销。

4. 12 月 23 日，中无人机:本次上市流通的首次公开发行网下配售限售股份数量为 7,023,391 股，限售期为中航（成都）无人机系统股份有限公司（以下简称“公司”）股票上市之日起 6 个月。本次上市流通日期为 2022 年 12 月 29 日。

5. 12 月 24 日，航发动力:新增 2022 年度与实际控制人及其关联方之持续性关联交易。新增销售商品、提供劳务金额 60 万元，新增购买商品、接受劳务 7.4 亿元。

航发动力：公司下属子公司中国航发贵州黎阳航空动力有限公司(以下简称黎阳动力)拟通过于北京产权交易所公开挂牌方式转让所持参股公司贵州黎阳国际制造有限公司(以下简称黎阳国际)5.84%股权。挂牌交易底价：以黎阳国际经评估的股东全部权益价值(以评估备案值为准)为基础确定为 3563.39 万元。

6. 12 月 24 日，中航高科:公司全资子公司中航复合材料有限责任公司（以下简称“航空工业复材”)拟与股东方中国航空制造技术研究院(以下简称“航空工业制造院”)签署技术实施许可协议，航空工业复材可在航空工业制造院许可期限内利用许可技术制造及销售许可产品，协议约定技术实施许可费不超过 1.80 亿元。

7. 12 月 24 日，中直股份:公司拟发行股份购买昌河飞机工业（集团）有限责任公司（以下简称“昌飞集团”）100%股权、哈尔滨飞机工业集团有限责任公司（以下简称“哈飞集团”）100%股权并募集配套资金（以下简称“本次重组”）。本次重组预计构成《上市公司重大资产重组管理办法(2020 年修订)》规定的重大资产重组，亦构成公司关联交易，本次重组不会导致公司实际控制人变更。公司股票自 2022 年 12 月 26 日（星期一）开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

中直股份本周公告将通过发行股份募资的方式收购昌飞集团和哈飞集团 100%股权，未来如果收购成功并且顺利并表后，将大幅增加中直股份的业务收入。本周航发动力也公布了增加关联交易公告，预计在为下年新增的订单增加采购等费用。下游主机厂近期的频繁操作预示着为大年 2023 年做准备，预计行业景气度会进一步提升。当前申万国防军工行业近 5 年估值为（截至 12 月 23 日）57.09 倍，处于 0.41%分位水平，行业估值被低估。当前，行业基本面没出现重大变故，地缘政治事件依旧复杂，可继续关注左侧布局机会。

图 8：申万国防军工行业近五年 PE 情况（截至 2022 年 12 月 23 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。军机方面，长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；民机方面，看好国产大飞机后续发展。从国产替代出发，后续会有越来越多国产飞机换装“中国心”，国产化渗透率将逐步提升。另一方面，军队作战会逐步向信息化和无人化发展，国防信息化建设自主可控和国产替代将成为另一主线，无人机在军事和工业中的应用值得期待。优先选择高景气，同时兼具国产化渗透率不断提升的飞机制造、航发产业链、无人机、军用信息化四个细分产业。建议关注：中航西飞（000768）、中国船舶（600150）、中直股份（600038）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	主题
000768	中航西飞	国产大飞机进入客机市场的通道已经打开，后续随着国产飞机市占率不断提升，国产商用飞机产业链将持续受益。
600150	中国船舶	新一轮造船周期已启动，公司订单饱满，订单排期已至 2026 年。
600038	中直股份	关联交易额大幅增加，预计公司在为未来大额订单交付做准备。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；

研发成本过高导致的企业业绩低于预期；

俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

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