

超配（维持）

通信行业周报（2023/2/6-2023/2/12）

5G 部署面向新兴市场，朝独立组网过渡

2023 年 2 月 12 日

投资要点：

分析师：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22110619

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

分析师：罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

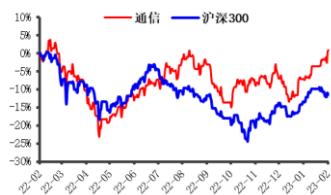
S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

通信行业（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

■ **通信行业指数本周涨跌幅：**截至2023年2月10日，申万通信板块本周上涨2.56%，跑赢沪深300指数3.41个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第1位；申万通信板块2月上涨4.52个百分点，跑赢沪深300指数5.74个百分点；申万通信板块今年累计上涨14.17%，跑赢沪深300指数8.11个百分点。

■ **通信行业二级子板块本周涨跌幅：**截至2023年2月10日，除电信运营商板块尚未纳入统计外，申万通信板块的6个三级子板块本周全面上涨，涨幅从高到低依次为：SW通信网络设备及器件（7.36%）>SW其他通信设备（3.92%）>SW通信工程及服务（3.79%）>SW通信应用增值服务（2.52%）>SW通信终端及配件（2.26%）>SW通信线缆及配套（1.98%）。

■ **本周部分新闻和公司动态：**（1）Juniper Research：移动运营商 5G 收入未来四年将增长一倍；（2）高通推出业界首款支持 5G RedCap 规范的调制解调器芯片；（3）工信部：2022 年 Q4 全国电信用户申诉率同比下降近七成；（4）GSMA 智库：2023 年 5G 和网络转型值得关注趋势分析；（5）中国电信启动总预算约 14.79 亿元移动 IMS 网络扩容等六个工程设计集采；（6）Counterpoint Research：2023 年大部分的 5G 网络部署将会在新兴市场；（7）LightCounting：骨干网和城域网将升级到 400G；（8）Dell'Oro：2022 年全球 WLAN 市场收入创历史新高，23 年将继续增长；（9）光迅科技：国迅公司的量子芯片研发成功，已收到多家客户订单；（10）威胜信息：宽带电力载波通信将进一步升级；（11）亨通光电：收回亨通光导全部股权。

■ **通信行业周观点：**在数字经济发展浪潮来临之际，板块整体出现修复上行迹象。其中有值得关注的细分领域，例如运营商数字化业务发展迅速，通信线缆及配套受海外海缆需求扩张而有所上升，光通信器件需求随着海外数通建设而走强，通信+汽车领域内连接器、激光雷达等产品受益于汽车智能化趋势。投资方面，建议关注下游需求景气度较高及受益于产业数字化发展趋势的个股，如运营商、通信线缆、光模块、物联网等。

■ **风险提示：**下游需求不如预期，行业竞争加剧，集采招标落地存在滞后性等。

本报告的风险等级为中高风险。

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。

请务必阅读末页声明。

目录

1、通信行业行情回顾.....	3
2、产业新闻.....	4
3、公司公告.....	6
4、行业数据更新.....	7
4.1 通信运营用户规模数据.....	7
4.2 光纤光缆数据.....	8
4.3 5G 发展情况.....	9
5、通信板块本周观点.....	10
6、风险提示.....	11

插图目录

图 1：申万通信行业 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 2 月 10 日）.....	3
图 2：移动电话用户规模.....	7
图 3：互联网宽带接入用户规模.....	8
图 4：光缆线路长度.....	8
图 5：光缆产量情况.....	9
图 6：5G 运营商移动业务用户数情况.....	9
图 7：5G 手机月出货量情况.....	10

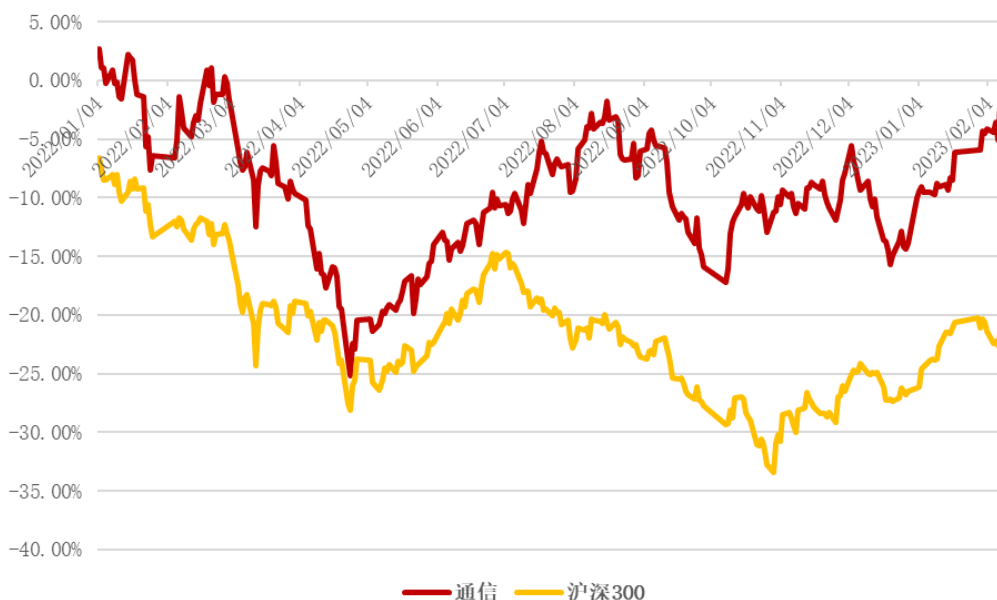
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 日）.....	3
表 2：申万通信行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 日）.....	4
表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2023 年 2 月 10 日）.....	10
表 4：建议关注标的的主要看点（2023 年 2 月 10 日）.....	10

1、通信行业行情回顾

通信行业指数本周涨跌幅：截至 2023 年 2 月 10 日，申万通信板块本周上涨 2.56%，跑赢沪深 300 指数 3.41 个百分点，涨幅在 31 个申万一级行业中位列第 1 位；申万通信板块 2 月上涨 4.52 个百分点，跑赢沪深 300 指数 5.74 个百分点；申万通信板块今年累计上涨 14.17%，跑赢沪深 300 指数 8.11 个百分点。

图 1：申万通信行业 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 2 月 10 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 2023 年 2 月 10 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	801770.SL	通信	2.56	4.52	14.17
2	801760.SL	传媒	2.50	6.26	11.64
3	801970.SL	环保	2.38	3.50	9.67
4	801160.SL	公用事业	2.02	1.99	4.18
5	801140.SL	轻工制造	1.58	3.09	8.26
6	801890.SL	机械设备	1.47	2.18	12.10
7	801230.SL	综合	1.43	1.50	1.59
8	801210.SL	社会服务	1.39	2.43	2.12
9	801180.SL	房地产	1.13	-0.37	3.33
10	801720.SL	建筑装饰	1.05	1.47	7.09
11	801170.SL	交通运输	0.88	0.77	2.76
12	801080.SL	电子	0.80	3.39	13.23
13	801980.SL	美容护理	0.71	0.93	1.74
14	801750.SL	计算机	0.47	4.97	18.41

15	801130.SL	纺织服饰	0.39	0.59	5.30
16	801030.SL	基础化工	0.29	1.83	9.97
17	801120.SL	食品饮料	-0.04	0.08	5.24
18	801040.SL	钢铁	-0.10	0.01	7.28
19	801110.SL	家用电器	-0.24	-1.27	6.91
20	801960.SL	石油石化	-0.28	-0.33	7.54
21	801740.SL	国防军工	-0.41	0.44	6.92
22	801780.SL	银行	-0.64	-2.69	0.55
23	801150.SL	医药生物	-0.65	0.40	5.89
24	801010.SL	农林牧渔	-0.66	0.71	4.02
25	801710.SL	建筑材料	-0.78	-1.37	7.46
26	801880.SL	汽车	-1.14	0.35	11.29
27	801200.SL	商贸零售	-1.15	-0.28	-1.46
28	801730.SL	电力设备	-1.16	-2.82	8.66
29	801790.SL	非银金融	-1.19	-1.74	7.01
30	801950.SL	煤炭	-1.69	-1.82	3.24
31	801050.SL	有色金属	-2.80	-1.92	12.46

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 10 日，除电信运营商板块尚未纳入统计外，申万通信板块的 6 个三级子板块本周全面上涨，涨幅从高到低依次为：SW 通信网络设备及器件（7.36%）>SW 其他通信设备（3.92%）>SW 通信工程及服务（3.79%）>SW 通信应用增值服务（2.52%）>SW 通信终端及配件（2.26%）>SW 通信线缆及配套（1.98%）。

表 2：申万通信行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 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	851024.SL	通信网络设备及器件	7.36	10.35	17.27
2	851027.SL	其他通信设备	3.92	11.32	22.57
3	852213.SL	通信工程及服务	3.79	7.38	18.09
4	852214.SL	通信应用增值服务	2.52	8.29	20.45
5	851026.SL	通信终端及配件	2.26	5.82	15.79
6	851025.SL	通信线缆及配套	1.98	-2.15	1.49

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2、产业新闻

1. 【Juniper Research：移动运营商 5G 收入未来四年将增长一倍】

C114 网 2 月 10 日电，到 2027 年，全球移动运营商将从 5G 服务中获得 6250 亿美元的收入，作为对比，2023 年这一数字预计为 3100 亿美元。未来四年的 100% 增长将主要受到移动用户向 5G 网络迁移以及笔记本电脑和 WiFi 热点等设备中越来越多地采用 eSIM 技术的推动。到 2027 年，全球运营商计费服务收入的 80% 将来自 5G 服

务，使运营商能够确保在 5G 网络上的投资获得回报。同时，随着数据流量从固网和 WiFi 网络卸载到 5G 网络，越来越多的新设备采用 eSIM 将推动全球蜂窝数据流量在 2023-2027 年期间增长超过 180%以上。

2. 【高通推出业界首款支持 5G RedCap 规范的调制解调器芯片】

C114 网 2 月 9 日电，高通推出了一款专为低成本、小尺寸设备设计的 5G 调制解调器，该公司声称此举将使新的消费者物联网用例和工业物联网用例成为可能。高通声称，其 Snapdragon X35 5G Modem-RF 系统芯片组是首个兼容 NR-Light（也称作 RedCap）的芯片组，RedCap 规范包含在 3GPP R17 标准中。该芯片可以实现高达 220Mb/s 的峰值数据速率，适用于监控摄像头、物联网网关、可穿戴设备和工业传感器等设备。

3. 【工信部：2022 年 Q4 全国电信用户申诉率同比下降近七成】

C114 网 2 月 8 日电，工信部发布了关于 2022 年第四季度电信服务质量的通告。报告指出，电信用户投诉申诉方面，2022 年第四季度，全国电信用户申诉率为 9.0 人次/百万用户，同比下降 67.5%，环比下降 39.1%。

4. 【GSMA 智库：2023 年 5G 和网络转型值得关注趋势分析】

C114 网 2 月 8 日电，据 GSMA 智库的最新报告，随着 2023WRC 临近，频谱将成为移动运营商最关心的问题；在 5G NSA 初期部署后，运营商意识到 SA 版本是实现切片、物联网的必要升级，但 5G-Advanced 标准计划在 2025 年推出，或将使运营商 SA 计划复杂化；在安全性和可持续性之后，云和 IT 技术的使用是运营商网络转型的首要任务，但云解决方案变得更广泛的同时，复杂性亦伴随上升。

5. 【中国电信启动总预算约 14.79 亿元移动 IMS 网络扩容等六个工程设计集采】

C114 网 2 月 8 日电，中国电信发布公告称，本批集采主要采购包括中国电信 2023-2024 年移动 IMS 网络扩容等六个工程设计服务。项目涉及的工程建设内容主要为：2023-2024 年移动 IMS 网络扩容工程北中南三区三项工程设计服务、中国电信 5G 2B 核心网南京节点、2023 年物联网骨干节点扩容优化工程设计服务等。其中，标段 6 2023 年物联网骨干节点扩容优化工程投资估算约为 8.53 亿元。

6. 【Counterpoint Research：2023 年大部分的 5G 网络部署将会在新兴市场】

C114 网 2 月 7 日电，据 Counterpoint Research 的最新报告，2023 年大部分的 5G 网络部署将会在新兴市场。这将推动从 5G NSA 向 5G SA 的持续过渡。爱立信和诺基亚在全球 5G SA 核心网市场中处于领先地位。亚洲供应商三星和 NEC 主要专注于各自的国内本土市场，但正在将其触角扩展至 Tier-2 运营商和新兴市场，同时，美国运营商 Mavenir 在所有地区都很活跃，其参与的多个部署将于 2023 年投入商用，其中包括几个与 Tier-1 运营商的合作。

7. 【LightCounting：骨干网和城域网将升级到 400G】

C114 网 2 月 6 日电，据 Counterpoint Research 的最新波分产业报告，未来波分网

络将往更高的数据传输速率、更宽的光谱范围，和更强的灵活性、自动化等方向发展，并预测骨干网和城域网将升级到 400G，100G/200G 和 OXC/ROADM 将在城域接入网广泛部署。LightCouting 也指出基于 400G ZR/ZR+的 IP over DWDM 方案在运营场景应用还有很多挑战。

8. 【Dell’Oro：2022 年全球 WLAN 市场收入创历史新高，23 年将继续增长】

C114 网 2 月 6 日电，据 Dell’Oro Group 的最新报告，在 2022 年创下 90 亿美元收入历史新高后，WLAN 市场预计在 2023 年将再次实现 12% 的同比增长，达到 100 亿美元。并作出受供应限制影响的 802.11ax (Wi-Fi 6) 采用率将继续扩大，并在 2024 年达到顶峰；价格连续几个季度同比上涨的局面将会结束；随着新的 6GHz 生态系统的发展，Wi-Fi 6E 的销量将继续落后于之前 Wi-Fi 技术的采用率。首批企业级 802.11be (Wi-Fi 7) AP 预计将在 2023 年底前发货等预测。

9. 【中国移动启动总规模 426 万台智能企业网关产品集采】

C114 网 2 月 6 日电，中国移动发布公告称，启动 2023-2024 年智能企业网关产品公开采购部分集中采购。本次共将采购 426 万台智能企业网关产品，其中融合企业网关 306 万台，企业网关 (GPON WiFi-5) 40 万台，企业网关 (XGPON) 30 万台，企业网关 (GPON WiFi-6) 25 万台，室外型企业网关 (无 WiFi) 25 万台。

10. 【工信部：对卫星互联网设备、功能虚拟化设备纳入现行进网许可管理】

C114 网 2 月 6 日电，据工信部披露，现已发布《关于电信设备进网许可制度若干改革举措的通告》。《通告》指出，对卫星互联网设备、功能虚拟化设备，按照《电信条例》《电信设备进网管理办法》等规定，纳入现行进网许可管理。

3、公司公告

1. 【光迅科技：国迅公司的量子芯片研发成功，已收到多家客户订单】

财联社 2 月 10 日电，光迅科技在互动平台表示，国迅公司的量子芯片研发成功，已收到多家客户订单。公司没有参与“悟空”量子芯片的相关研发公司。目前，是通过下属公司国迅开展量子密钥通信、量子测量系统所需的集成光芯片、器件研发生产。

2. 【威胜信息：宽带电力载波通信将进一步升级】

《科创板日报》2 月 8 日电，威胜信息接受机构调研时表示，国内用电信息采集本地通信技术从窄带电力载波通信已经向宽带电力载波演进，随着新型电力系统的推进，大量接入的新能源、分布式电源存在发电随机性、波动性和间歇性的特点，急需提升电网自动化程度，而非实时通信、处理数据量较少、电力线传输距离受限、接入点数有限等技术痛点无法满足新型电力系统构建下的要求。所以宽带电力载波通信将进一步升级为宽带电力线载波+微功率无线双模通信。

3. 【亨通光电：收回亨通光导全部股权】

财联社 2 月 7 日电, 亨通光电公告, 公司拟收购由中鑫国发(苏州)债转股股权投资企业(有限合伙)持有的江苏亨通光导新材料有限公司 0.57% 股权。公司受让第三方战略投资者持有的亨通光导全部股权, 使亨通光导成为公司全资子公司, 有利于公司进一步聚焦通信网络产业, 维护核心资产, 提高通信网络产业链完整性。

4. 【梦网科技: 公司 chatbot 与 chatGPT 相对仅是技术实现方案差异, 本质一样】

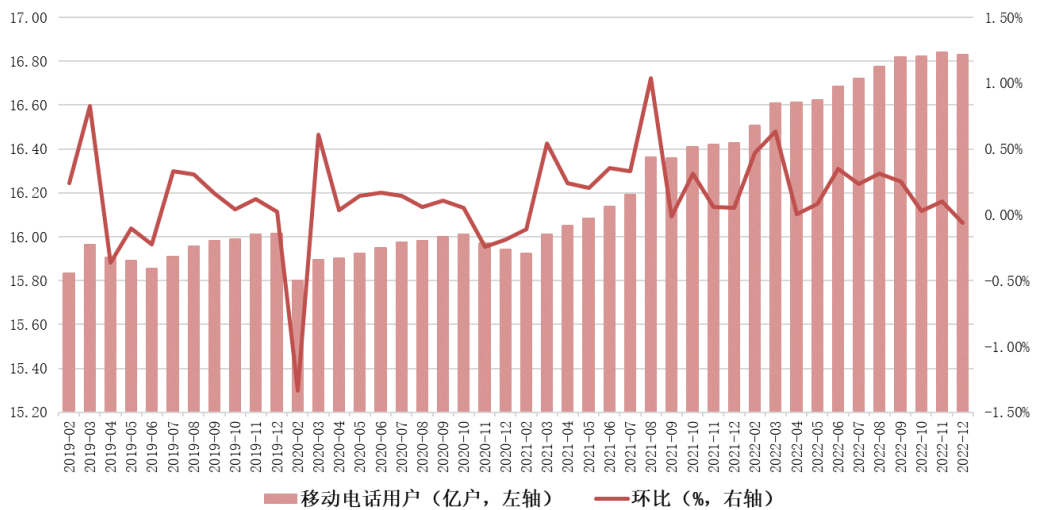
财联社 2 月 6 日电, 梦网科技接受机构调研时表示, 公司作为 5G 富媒体消息业务的头部企业, 基于 NLP, 结合云识图、语音识别等技术, 以 chatbot 为载体, 打造了一站式、智能化的 5G 消息便捷服务。在 chatbot 机器人方面, 与国外火热的 chatGPT 相对仅仅是技术实现方案差异, 本质是一样的, 也同步研究模块化的集成方式, 可实现客户已有机器人业务快速导入, 实现资源共享。

4、行业数据更新

4.1 通信运营用户规模数据

移动电话用户规模: 根据工信部数据, 2022 年 12 月移动电话用户规模达 16.83 亿户, 同比上升 2.50%, 环比下降 0.06%。

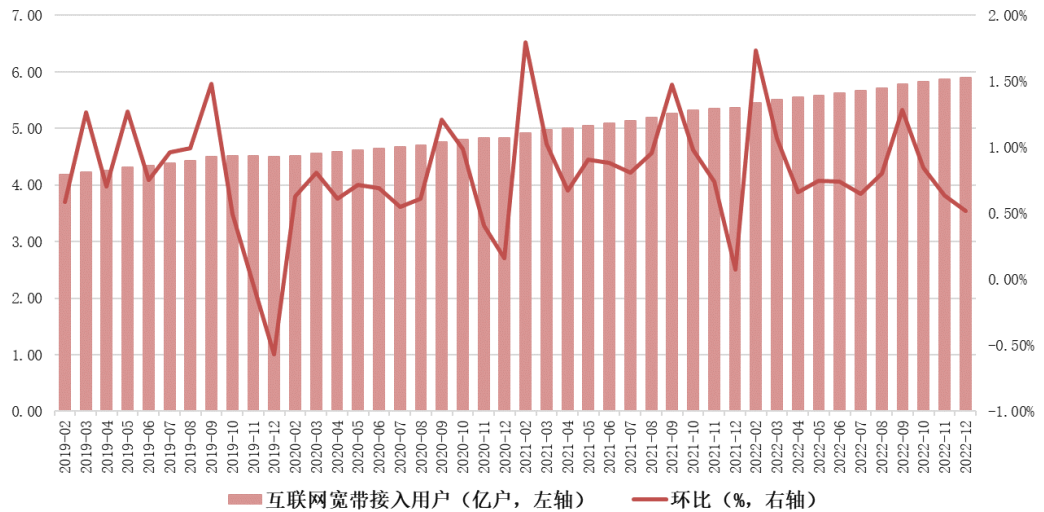
图 2: 移动电话用户规模



资料来源: 工信部, 东莞证券研究所

互联网宽带接入用户规模: 根据工信部数据, 2022 年 12 月互联网宽带接入用户规模达 5.90 亿户, 同比上升 10.20%, 环比上升 0.52%。

图 3: 互联网宽带接入用户规模

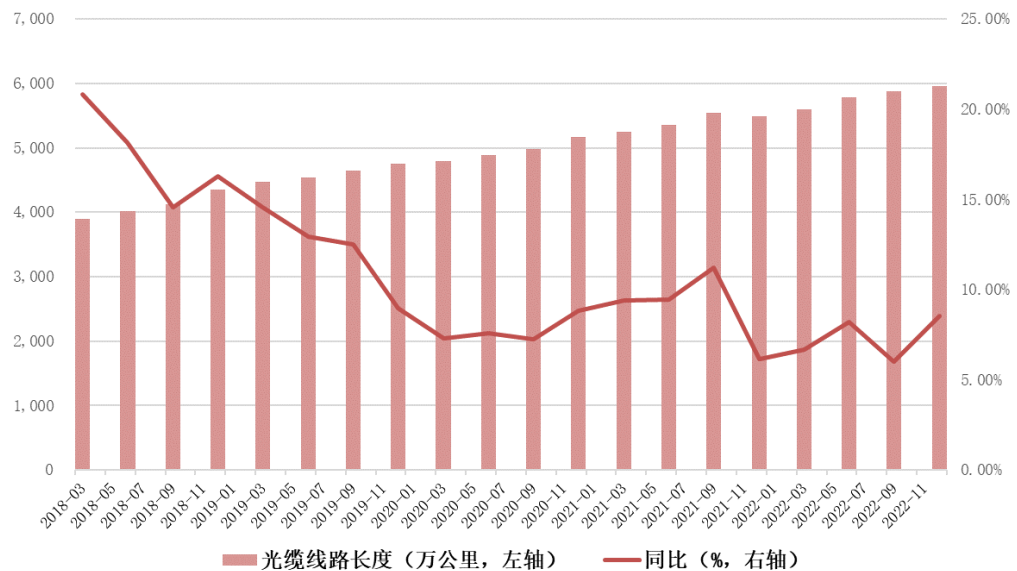


资料来源: 工信部, 东莞证券研究所

4.2 光纤光缆数据

光缆线路长度: 根据工信部数据, 2022 年 Q4 光缆线路长度达 5,958.00 万公里, 同比增长 8.56%, 环比上升 1.39%。

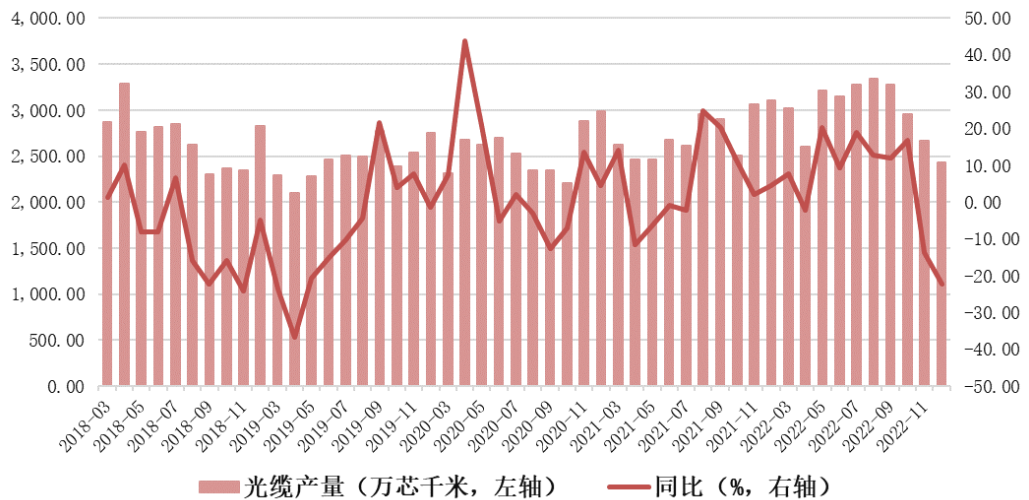
图 4: 光缆线路长度



资料来源: 工信部, 东莞证券研究所

光缆产量: 根据工信部数据, 2022 年 12 月光缆产量为 2,430.00 万芯千米, 同比下降 13.60%, 环比下降 9.77%。

图 5: 光缆产量情况

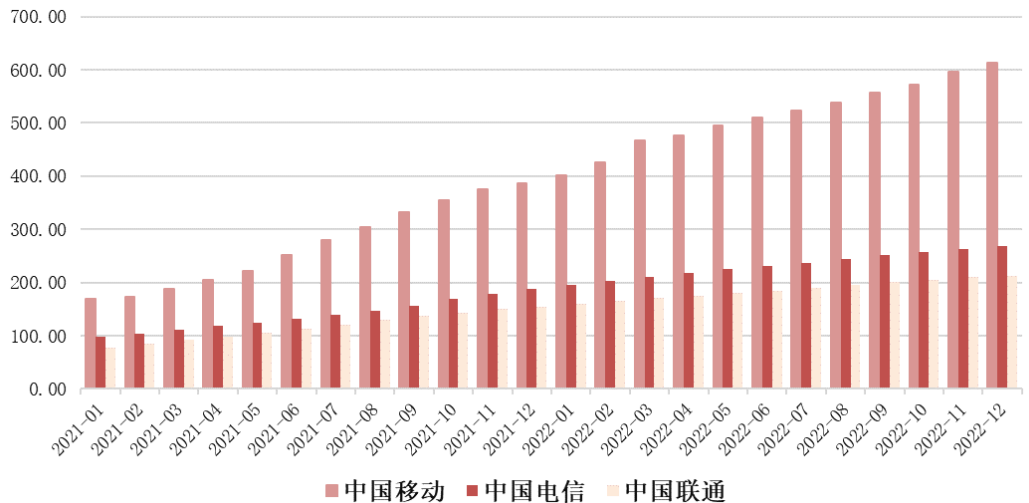


资料来源：工信部，东莞证券研究所

4.3 5G 发展情况

5G 运营商移动业务用户数：根据公司公告披露数据，2022 年 12 月中国移动、中国电信、中国联通 5G 移动电话业务用户数分别达 6.14 亿户、2.68 亿户、2.13 亿户，分别同比上升 58.74%、42.68%、37.31%，环比增加 3.13%、1.91%、1.56%。

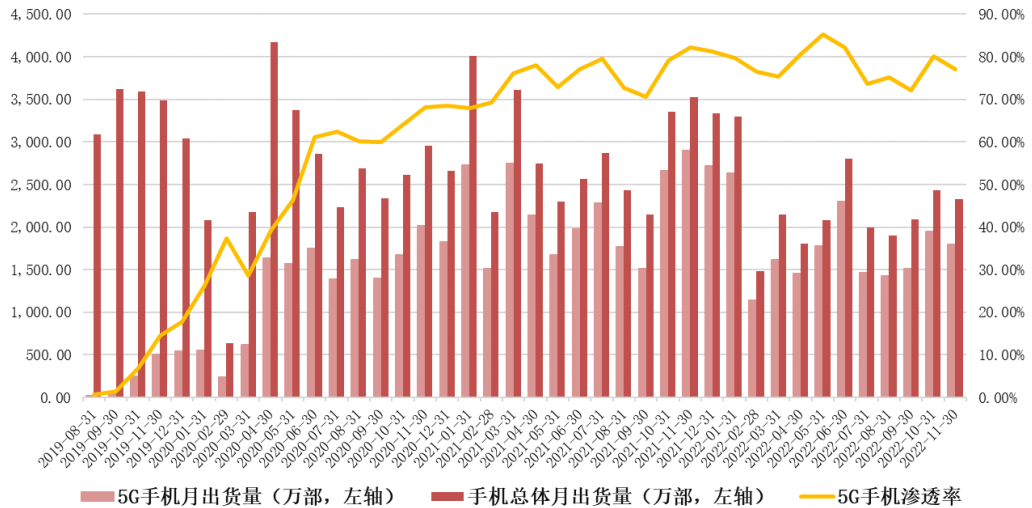
图 6: 5G 运营商移动业务用户数情况



资料来源：公司公告，东莞证券研究所

5G 手机月出货量：根据工信部数据，2022 年 11 月 5G 手机出货量为 1,792.00 万部，手机总体出货量为 2,323.80 万部，5G 手机渗透率为 77.12%，相比上年同期下降 5.06 个百分点。

图 7：5G 手机月出货量情况



资料来源：工信部，东莞证券研究所

5、通信板块本周观点

投资建议：在数字经济发展浪潮来临之际，板块整体出现修复上行迹象。其中有值得关注的细分领域，例如运营商数字化业务发展迅速，通信线缆及配套受海外海缆需求扩张而有所上升，光通信器件需求随着海外数通建设而走强，通信+汽车领域内连接器、激光雷达等产品受益于汽车智能化趋势。投资方面，建议关注下游需求景气度较高及受益于产业数字化发展趋势的个股，如运营商、通信线缆、光模块、物联网等。

建议关注标的：中国移动(600941.SH)、中际旭创(300308.SZ)、长飞光纤(601869.SH)、亨通光电(600487.SH)、移远通信(603236.SH)、天孚通信(300394.SZ)等。

表 3：重点公司盈利预测及投资评级（2023 年 2 月 10 日）

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		
600941.SH	中国移动	76.10	5.43	5.92	6.44	14.0	12.9	11.8	买入	维持
300308.SZ	中际旭创	34.95	1.09	1.47	1.79	32.1	23.8	19.5	买入	维持
601869.SH	长飞光纤	36.22	0.94	1.46	1.85	38.5	24.8	19.6	买入	维持
600487.SH	亨通光电	14.49	1.89	3.26	4.90	7.7	4.4	3.0	买入	维持
603236.SH	移远通信	122.99	1.89	3.26	4.90	65.1	37.7	25.1	买入	维持
300394.SZ	天孚通信	39.00	0.78	1.05	1.33	50.0	37.1	29.3	买入	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（2023 年 2 月 10 日）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
600941.SH	中国移动	公司是全球领先的通信及信息服务企业，目前已形成 C+H+G+N 服务体系，拥有国内最大的移动业务用户群体，DICT 业务发展迅猛。
300308.SZ	中际旭创	公司在全球光模块市场占据重要地位，主要业务是高端光通信收发模块以及光器件

表 4：建议关注标的的主要看点（2023 年 2 月 10 日）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
		的研发、生产及销售，具备 100G、200G、400G 和 800G 的高速光模块生产能力。
601869.SH	长飞光纤	公司是领先的光纤光缆制造商，拥有先进的光纤预制棒制造工艺，具备完整的一体化产业链，是国内少数能够大规模一体化开发与生产光纤预制棒、光纤光缆的公司之一。
600487.SH	亨通光电	公司专注于在通信和能源两大领域为客户创造价值，提供行业领先的海上风电、海洋通信、智能电网等产品与解决方案，具备集“设计、研发、制造、销售与服务”一体化的综合能力，致力于成为全球领先的通信和能源两大领域的系统解决方案服务商。
603236.SH	移远通信	公司是全球物联网模组领域龙头企业，从事物联网领域无线通信模组及其解决方案的设计、生产、研发与销售服务。主要产品类型包括 GSM/GPRS 模组、WCDMA/HSPA 模组、LTE 模组、LPWA 模组、5G 模组、GNSS 定位模组、Wi-Fi 模组以及天线等。
300394.SZ	天孚通信	公司主要从事光器件的研发、生产和销售，主要产品包括微光学器件、光波导器件、光互联器件、光波分器件、光电集成器件及陶瓷套管、光纤适配器、光收发接口组件、隔离器、高密度线缆连接器等无源元器件。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

6、风险提示

下游需求不如预期：运营商资本开支高峰已至，传统通信设备与器件需求趋于放缓，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：目前运营商等领域，国内上市企业客户规模等扩张边际显露，上市公司或将面临更激烈竞争。

集采招标落地存在滞后性：受完工进度影响，企业集采招标落地或存在滞后性，对企业产品出货形成阻碍。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn