

标配（维持）

国防军工行业周报（2023/2/13-2023/2/19）

首台国产 HA 级重型燃机在河北秦皇岛顺利下线

2023 年 2 月 19 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

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年2月17日，申万国防军工行业在本周下跌1.87%，跑输沪深300指数0.12个百分点，在申万31个行业中排名第17名；申万国防军工行业在本月下跌1.44%，跑赢沪深300指数1.50个百分点，在申万31个行业中排名第21名；申万国防军工行业今年上涨4.91%，跑赢沪深300指数0.71个百分点，在申万31个行业中排名第20名。

截至2023年2月17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0.12%，地面兵装板块下跌0.25%，军工电子板块下跌1.81%，航海装备板块下跌2.09%，航空装备板块下跌2.25%。

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

- **国防军工行业周观点：**当前军工国企改革进入快车道，关注新一轮改革为行业带来的beta机会；以及近期地缘政治事件催化下部分细分领域获得快速发展的机会。

国防与安全将是2023年全球需共同面对的话题。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）、航天彩虹（002389）、中直股份（600038）、中国船舶（600150）。

相关报告

- **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。

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 2023 年 2 月 17 日）	3
图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）	6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）	6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）	6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）	6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）	7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）	7

表格目录

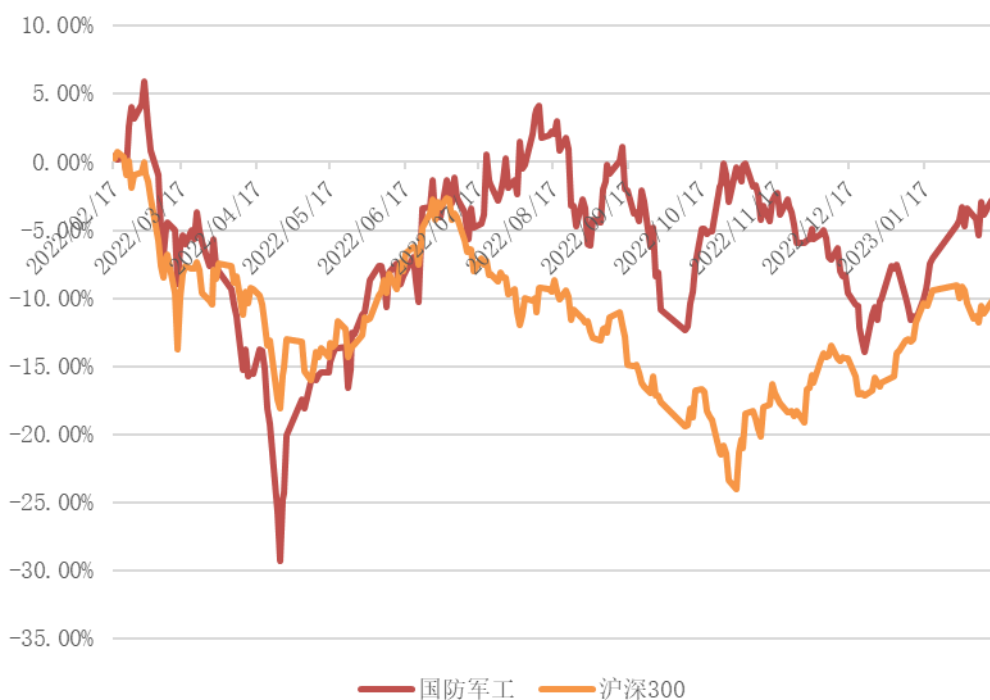
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 2 月 17 日）	6
表 6：建议关注标的理由	9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2023 年 2 月 17 日，申万国防军工行业在本周下跌 1.87%，跑输沪深 300 指数 0.12 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 17 名；申万国防军工行业在本月下跌 1.44%，跑赢沪深 300 指数 1.50 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 21 名；申万国防军工行业今年上涨 4.91%，跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 20 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 2 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 2023 年 2 月 17 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801980.SL	美容护理	3.53	4.48	5.33
2	801120.SL	食品饮料	1.62	1.70	6.95
3	801960.SL	石油石化	0.69	0.36	8.29
4	801140.SL	轻工制造	0.39	3.49	8.68
5	801040.SL	钢铁	0.27	0.27	7.57
6	801710.SL	建筑材料	0.24	-1.14	7.72
7	801130.SL	纺织服饰	0.21	0.81	5.52
8	801150.SL	医药生物	-0.07	0.32	5.81
9	801760.SL	传媒	-0.47	5.76	11.11
10	801950.SL	煤炭	-0.51	-2.32	2.71

11	801030.SL	基础化工	-0.76	1.05	9.14
12	801890.SL	机械设备	-0.90	1.25	11.09
13	801210.SL	社会服务	-1.09	1.31	1.01
14	801110.SL	家用电器	-1.19	-2.45	5.64
15	801770.SL	通信	-1.37	3.09	12.62
16	801720.SL	建筑装饰	-1.67	-0.23	5.30
17	801740.SL	国防军工	-1.87	-1.44	4.91
18	801880.SL	汽车	-1.92	-1.58	9.15
19	801750.SL	计算机	-2.02	2.85	16.01
20	801170.SL	交通运输	-2.09	-1.33	0.61
21	801970.SL	环保	-2.09	1.34	7.37
22	801160.SL	公用事业	-2.26	-0.32	1.82
23	801780.SL	银行	-2.28	-4.91	-1.75
24	801790.SL	非银金融	-2.30	-4.01	4.54
25	801200.SL	商贸零售	-2.57	-2.84	-4.00
26	801050.SL	有色金属	-2.62	-4.49	9.52
27	801010.SL	农林牧渔	-2.72	-2.03	1.19
28	801230.SL	综合	-2.90	-1.44	-1.36
29	801180.SL	房地产	-3.16	-3.52	0.07
30	801080.SL	电子	-3.29	-0.01	9.50
31	801730.SL	电力设备	-4.06	-6.77	4.25

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 17 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 0.12%，地面兵装板块下跌 0.25%，军工电子板块下跌 1.81%，航海装备板块下跌 2.09%，航空装备板块下跌 2.25%。

从本月表现看，申万国防军工行业各子板块表现各异。军工电子板块上涨 2.16%，航海装备板块上涨 1.10%，航天装备板块上涨 0.10%，地面兵装板块下跌 1.28%，航空装备板块下跌 5.15%。

从今年表现看，地面兵装板块表现最好，为+11.85%。其他板块表现如下，航天装备板块上涨 9.97%，航海装备板块上涨 7.47%，军工电子板块上涨 7.28%，航空装备板块上涨 1.04%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801741.SL	航天装备	-0.12	0.10	9.97
2	801743.SL	地面兵装	-0.25	-1.28	11.85
3	801745.SL	军工电子	-1.81	2.16	7.28
4	801744.SL	航海装备	-2.09	1.10	7.47
5	801742.SL	航空装备	-2.25	-5.15	1.04

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，中航电测，新余国科和天秦装备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 39.47%、12.59%和 11.29%。从本月表现上看，中航电测，捷强装备和景嘉微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 400.00%、23.95%和 23.88%。从今年表现上看，中航电测，兴图新科和新研股份三家公司表现较好，涨幅分别达 415.59%、39.31%和 37.78%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

本周涨幅前十			本月涨跌幅			本年涨跌幅		
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
300114.SZ	中航电测	39.47	300114.SZ	中航电测	400.00	300114.SZ	中航电测	415.59
300722.SZ	新余国科	12.59	300875.SZ	捷强装备	23.95	688081.SH	兴图新科	39.31
300922.SZ	天秦装备	11.29	300474.SZ	景嘉微	23.88	300159.SZ	新研股份	37.78
600343.SH	航天动力	9.03	601890.SH	亚星锚链	17.38	300474.SZ	景嘉微	36.21
601606.SH	长城军工	8.19	300722.SZ	新余国科	17.03	300722.SZ	新余国科	30.07
300875.SZ	捷强装备	6.68	300922.SZ	天秦装备	13.44	688272.SH	富吉瑞	29.12
300810.SZ	中科海讯	5.78	601606.SH	长城军工	13.15	300589.SZ	江龙船艇	29.00
688272.SH	富吉瑞	5.61	300810.SZ	中科海讯	12.51	300875.SZ	捷强装备	27.31
002413.SZ	雷科防务	4.66	688272.SH	富吉瑞	11.73	601606.SH	长城军工	25.77
688070.SH	纵横股份	4.42	002413.SZ	雷科防务	10.47	300008.SZ	天海防务	24.43

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，景嘉微、睿创微纳、国光电气表现较弱，跌幅分别达 8.23%、7.22%和 6.77%。从本月表现上看，爱乐达、烽火电子、鸿远电子表现较弱，跌幅分别达 12.84%、11.39%和 10.45%。从今年表现上看，菲利华、振华科技、新兴装备表现较弱，跌幅分别达 13.25%、9.59%和 8.27%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 17 日）

本周涨幅前十			本月涨跌幅			本年涨跌幅		
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
300474.SZ	景嘉微	-8.23	300696.SZ	爱乐达	-12.84	300395.SZ	菲利华	-13.25
688002.SH	睿创微纳	-7.22	000561.SZ	烽火电子	-11.39	000733.SZ	振华科技	-9.59
688776.SH	国光电气	-6.77	603267.SH	鸿远电子	-10.45	002933.SZ	新兴装备	-8.27
688311.SH	盟升电子	-6.58	600765.SH	中航重机	-9.74	300034.SZ	钢研高纳	-7.94
000561.SZ	烽火电子	-6.09	000733.SZ	振华科技	-8.96	603267.SH	鸿远电子	-7.57
000733.SZ	振华科技	-6.07	600435.SH	北方导航	-8.88	002025.SZ	航天电器	-7.20
603267.SH	鸿远电子	-6.03	688685.SH	迈信林	-8.73	300699.SZ	光威复材	-7.16
300762.SZ	上海瀚讯	-5.89	002985.SZ	北摩高科	-8.36	000697.SZ	炼石航空	-7.08
300395.SZ	菲利华	-5.79	600038.SH	中直股份	-8.29	600765.SH	中航重机	-6.98
688239.SH	航宇科技	-5.67	300395.SZ	菲利华	-8.25	600038.SH	中直股份	-4.70

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

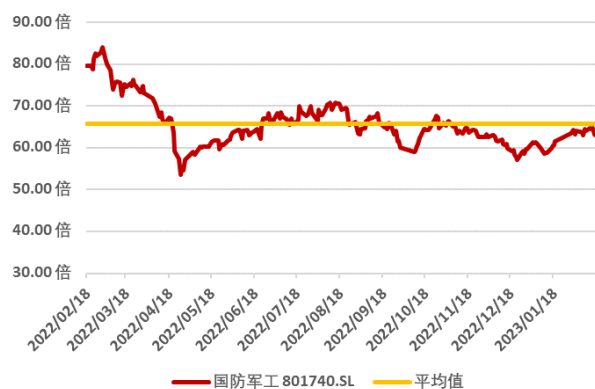
国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 2 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	62.94	65.72	84.15	53.58	-4.24%	-25.21%	17.47%
801741.SL	航天装备	59.34	64.50	83.55	50.77	-8.00%	-28.98%	16.87%
801742.SL	航空装备	59.58	68.92	108.08	54.72	-13.55%	-44.87%	8.89%
801743.SL	地面兵装	47.22	48.64	60.78	39.23	-2.92%	-22.31%	20.37%
801744.SL	航海装备	233.96	226.71	503.44	143.61	3.20%	-53.53%	62.91%
801745.SL	军工电子	52.49	50.85	60.89	38.54	3.22%	-13.79%	36.20%

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 2023 年 2 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 2023 年 2 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 2023 年 2 月 17 日）

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



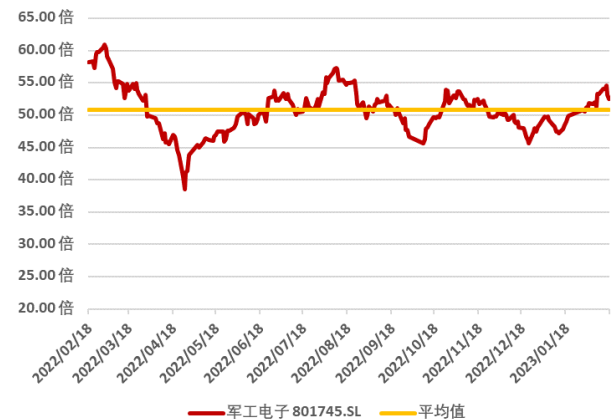
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 17 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 2023 年 2 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

- 2 月 13 日，中国国防报报道，据外媒报道，近期，以色列军方对外披露该国武装无人机新战法。报道称，以色列大型武装无人机可投放重达 1 吨的炸弹，炸弹在空中投放时不产生烟雾或噪声，令对手很难预料或躲避。以色列在伊朗军工厂遇袭后的敏感时期公布这一消息，引发外界关注。
- 中新网 2 月 13 日电，据俄罗斯卫星通讯社报道，俄罗斯外交部副部长安德烈·鲁登科表示，莫斯科正在密切关注日本军事能力的发展，如果远东地区出现任何威胁，包括日本边境岛屿上出现高超音速导弹，俄方将立即作出符合其国防政策的反应。
- 2 月 14 日，界面新闻报道，俄罗斯卫星通讯社 2 月 14 日消息，俄罗斯国防出口公司总经理米赫耶夫表示，该公司从印度收到购买米格-29 和苏-30MKI 歼击机的请求，已加以研究，转达了建议，目前正等待新德里的答复。此前印度国防部表示，印度国防采购委员会批准了从俄罗斯采购 21 架米格-29 歼击机和升级印空军现有 59 架米格-29 歼击机，总价值超过 9.84 亿美元。此外，新德里还计划采购 12 架苏-30MKI，价值 14.2 亿美元，将在印度斯坦航空有限公司企业组装。

4. 澎湃新闻报道，2月14日，“中国复眼”二期——大规模分布孔径深空探测雷达项目开工活动在重庆市云阳县举行。“中国复眼”二期项目将落地云阳县龙角镇中洲岛，总占地面积300余亩，将建设25部30米孔径雷达，建成后将成为世界上综合性能最强的深空探测雷达，实现对千万公里外的小行星探测和成像，为我国近地小行星撞击防御和行星科学研究提供重要支撑。
5. 参考消息网2月15日报道，据《日本经济新闻》2月15日报道，北约即将就2025年以后的国防开支目标展开讨论，有意见主张将目前国防开支占国内生产总值（GDP）2%的标准提高到2.5%。
6. 中新网上海2月15日电，（浦帆）15日上午，中国船舶集团旗下江南造船两艘巨轮于4号坞出坞，加之即将在3号坞联动出坞的两艘船舶，正式开启江南造船的双坞双线建造模式，该批船也是江南造船2023年首批出坞的船。其中，于4号坞率先出坞的79800立方米液化天然气（LNG）首制船，为国内首艘采用MARK III薄膜型液货舱的LNG运输船，进一步完善了中国LNG运输船的产品谱系。
7. 2月16日，界面新闻报道，彭博2月16日消息，知情人士透露，德国明年势将增加高达100亿欧元（约合107亿美元）的国防预算，以便有更多资金应对俄乌战事引发的额外支出。
8. 2月16日，界面新闻报道，近日，哈电集团官微宣布，首台国产9HA级重型燃机在河北秦皇岛顺利下线。河北卫视报道称，该台9HA重型燃机长11米、总重达400吨，理论上可驱动六艘辽宁号航空母舰。
9. 2月18日，环球网报道，周四，日本自民党和公明党批准政府“放宽对侵犯领空的飞行物使用武器”的计划，并表示该计划将通过审查运营而非修改立法来实现。日媒称，这是政府“应对中国侦察气球”的方案。接受《环球时报》采访的专家认为，日本政府此举是想借“气球事件”化解防卫预算筹款尴尬，并趁机扩充武器库。

四、公司公告

1. 2月14日，景嘉微：长沙景嘉微电子股份有限公司（以下简称“公司”）股东、副总裁胡亚华先生及其一致行动人横琴广金美好基金管理有限公司—广金美好启航二号私募证券投资基金（以下简称“启航二号”）、广金美好启航三号私募证券投资基金（以下简称“启航三号”）及上海恒基浦业资产管理有限公司—恒基祥荣2号私募证券投资基金（以下简称“祥荣2号”）合计持有公司股份20,040,134股，占公司总股本4.4053%，拟以集中竞价或大宗交易等相关法律法规认可的合法方式共减持本公司股份不超过5,003,988股（占公司总股本比例1.1000%，若减持计划实施期间公司有送股、资本公积金转增股本及股权激励自主行权等股份变动事项，将对减持数量进行相应调整）。通过集中竞价交易方式减持的，自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内进行；通过大宗交易方式减持的，自本公告披露之日起3个交易日后的6个月内进行。
2. 2月14日，全信股份：持有南京全信传输科技股份有限公司（以下简称“公司”）

股份 18,900 股（占公司总股本比例为 0.0061%）的董事丁然女士，计划在本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价方式减持本公司股份，拟减持数量不超过 4,725 股（占公司总股本比例 0.0015%）。持有公司股份 150,000 股（占公司总股本比例为 0.0480%）的董事刘琳女士，计划在本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价方式减持本公司股份，拟减持数量不超过 37,500 股（占公司总股本比例 0.0120%）。

3. 2 月 16 日，国睿科技：公司全资子公司南京国睿防务系统有限公司（以下简称国睿防务）拟与中电莱斯信息系统有限公司（以下简称中电莱斯）签订某型雷达系统项目配套设备采购合同，合同总额为 7,381.78 万元。本次交易构成关联交易。
4. 2 月 17 日，中航电子：在收购请求权申报期内，共有 244 名股东进行了申报，申报股份数量 1,984,250 股。经公司根据有效申报的原则进行核实，剔除无效申报后，本次收购请求权有效申报的股东数量为 54 名，有效申报股份数量为 1,407,250 股。
5. 2 月 17 日，中航机电：获得现金选择权的股东可在申报期间（2023 年 2 月 17 日至 2023 年 2 月 23 日之间的交易日）上午 9:30-11:30 和下午 1:00-3:00 内以其持有的中航机电股票按照现金选择权的行权价格全部或部分申报行使现金选择权，相应将其持有的公司股票过户给现金选择权提供方中国航空科技工业股份有限公司（以下简称“中航科工”）。截至 2023 年 2 月 7 日，即公司股票最后一个交易日，中航机电收盘价为 10.78 元/股，现金选择权行权价格为 10.33 元/股，有效申报行使现金选择权的股东将以 10.33 元/股的行权价格获得现金对价。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

当前军工国企改革进入快车道，关注新一轮改革为行业带来的 beta 机会；以及近期地缘政治事件催化下部分细分领域获得快速发展的机会。

国防与安全将是 2023 年全球需共同面对的话题。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）、航天彩虹（002389）、中直股份（600038）、中国船舶（600150）。

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。
002389	航天彩虹	大额订单不断落地，军贸将成为公司业绩第二增长点。
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。
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。

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	
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