行业周报

行业研究

证券研究报告

标配（维持）

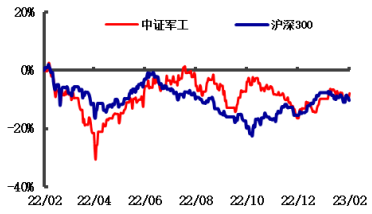
国防军工行业周报（2023/2/20-2023/2/26）

中国与阿联酋已经成功签约向阿出口 L15“猎鹰”教练机

2023 年 2 月 26 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

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年2月24日，申万国防军工行业在本周上涨3.07%，跑赢沪深300指数2.41个百分点，在申万31个行业中排名第5名；申万国防军工行业在本月上涨1.58%，跑赢沪深300指数3.89个百分点，在申万31个行业中排名第15名；申万国防军工行业今年上涨8.14%，跑赢沪深300指数3.24个百分点，在申万31个行业中排名第16名。

  截至2023年2月24日，本周申万国防军工行业各子板块均表现较好。航天装备板块上涨11.54%，地面兵装板块上涨5.04%，军工电子板块上涨2.98%，航海装备板块上涨2.45%，航空装备板块上涨2.19%。

- **国防军工行业周观点：**本周二个关注点：（1）中国卫通23日公告中星26号卫星发射成功，预计将为公司带来新的业绩收入；卫星互联广泛应用在通信、定位、无人机领域，后续开发空间巨大，建议持续关注航天领域发展。（2）“航空工业”发布中国与阿联酋已经成功签约向阿出口L15“猎鹰”教练机，航空装备外贸再添新单，预计在全球军备竞赛加剧下外贸订单将持续增加，航空板块的高景气与当前估值有错配空间，关注后续配置机会。

  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）。

- **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。

本报告的风险等级为中风险。
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

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 24 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 24 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 24 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 24 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 24 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 24 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 24 日） . . . 7

表格目录

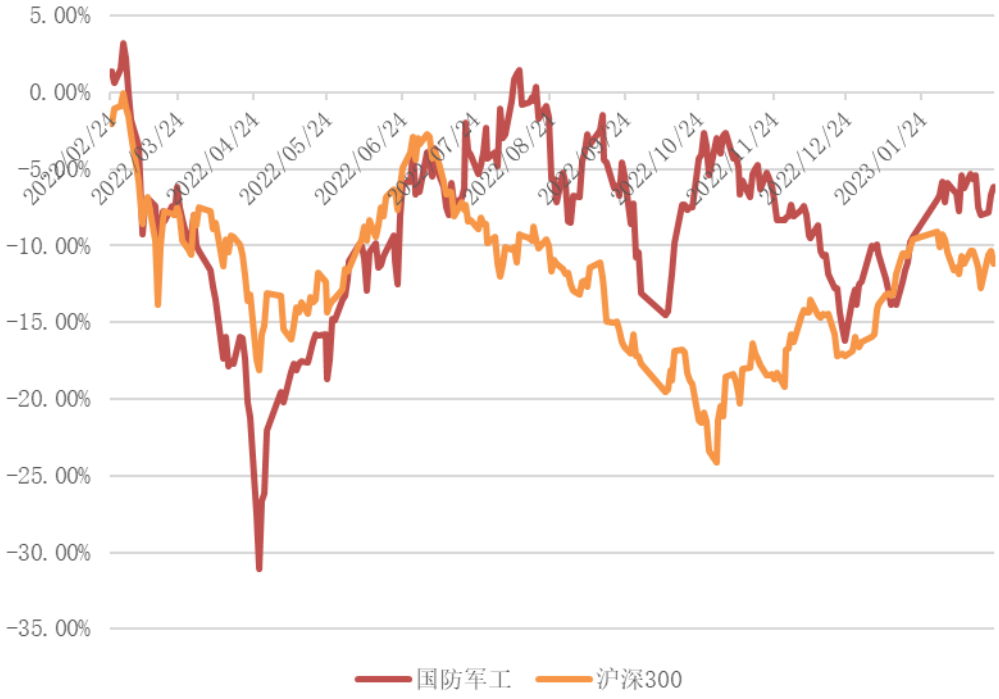
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 24 日） . . . 3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 24 日） . . . 4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 24 日） . . . 5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 24 日） . . . 5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 2 月 24 日） . . . 6
表 6：建议关注标的理由 . . . 10

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2023 年 2 月 24 日，申万国防军工行业在本周上涨 3.07%，跑赢沪深 300 指数 2.41 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 5 名；申万国防军工行业在本月上涨 1.58%，跑赢沪深 300 指数 3.89 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 15 名；申万国防军工行业今年上涨 8.14%，跑赢沪深 300 指数 3.24 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 16 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 2 月 24 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 24 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801950.SL	煤炭	5.62	3.17	8.49
2	801040.SL	钢铁	4.68	4.97	12.60
3	801110.SL	家用电器	3.96	1.42	9.83
4	801140.SL	轻工制造	3.38	6.99	12.35
5	801740.SL	国防军工	3.07	1.58	8.14
6	801770.SL	通信	2.92	6.10	15.90
7	801010.SL	农林牧渔	2.66	0.58	3.88
8	801720.SL	建筑装饰	2.45	2.21	7.88
9	801960.SL	石油石化	2.39	2.76	10.88
10	801890.SL	机械设备	2.28	3.56	13.62

11	801710.SL	建筑材料	2.00	0.84	9.87
12	801130.SL	纺织服饰	1.99	2.82	7.63
13	801750.SL	计算机	1.90	4.81	18.22
14	801230.SL	综合	1.88	0.42	0.50
15	801050.SL	有色金属	1.63	-2.93	11.31
16	801880.SL	汽车	1.57	-0.04	10.85
17	801790.SL	非银金融	1.49	-2.58	6.10
18	801780.SL	银行	1.29	-3.68	-0.48
19	801970.SL	环保	1.26	2.62	8.73
20	801180.SL	房地产	0.94	-2.61	1.01
21	801030.SL	基础化工	0.79	1.85	10.00
22	801160.SL	公用事业	0.72	0.40	2.55
23	801730.SL	电力设备	0.61	-6.21	4.88
24	801170.SL	交通运输	0.41	-0.93	1.02
25	801080.SL	电子	0.35	0.33	9.88
26	801200.SL	商贸零售	0.32	-2.53	-3.68
27	801210.SL	社会服务	0.30	1.62	1.31
28	801150.SL	医药生物	-0.91	-0.59	4.85
29	801760.SL	传媒	-0.97	4.73	10.03
30	801980.SL	美容护理	-1.50	2.92	3.75
31	801120.SL	食品饮料	-1.75	-0.08	5.08

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 24 日，本周申万国防军工行业各子板块均表现较好。航天装备板块上涨 11.54%，地面兵装板块上涨 5.04%，军工电子板块上涨 2.98%，航海装备板块上涨 2.45%，航空装备板块上涨 2.19%。

从本月表现看，申万国防军工行业各子板块表现各异。航天装备板块上涨 11.65%，军工电子板块上涨 5.20%，地面兵装板块上涨 3.69%，航海装备板块上涨 3.58%，航空装备板块下跌 3.07%。

从今年表现看，航天装备板块表现最好，为+22.66%。其他板块表现如下，地面兵装板块上涨 17.49%，军工电子板块上涨 10.47%，航海装备板块上涨 10.10%，航空装备板块上涨 3.25%。

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 24 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	11.54	11.65	22.66
2	801743.SL	地面兵装	5.04	3.69	17.49
3	801745.SL	军工电子	2.98	5.20	10.47
4	801744.SL	航海装备	2.45	3.58	10.10
5	801742.SL	航空装备	2.19	-3.07	3.25

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，中国卫星，天秦装备和天和防务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 24.25%、14.31%和 11.47%。从本月表现上看，中航电测，天秦装备和长城军工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 387.90%、29.67%和 25.52%。从今年表现上看，中航电测，新研股份和兴图新科三家公司表现较好，涨幅分别达 403.12%、49.78%和 45.83%。

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 24 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
600118.SH	中国卫星	24.25	300114.SZ	中航电测	387.90	300114.SZ	中航电测	403.12
300922.SZ	天秦装备	14.31	300922.SZ	天秦装备	29.67	300159.SZ	新研股份	49.78
300397.SZ	天和防务	11.47	601606.SH	长城军工	25.52	688081.SH	兴图新科	45.83
600435.SH	北方导航	11.12	600118.SH	中国卫星	24.41	300922.SZ	天秦装备	42.06
601606.SH	长城军工	10.93	300474.SZ	景嘉微	23.72	601606.SH	长城军工	39.52
002151.SZ	北斗星通	9.84	002413.SZ	雷科防务	19.66	300474.SZ	景嘉微	36.03
601698.SH	中国卫通	9.69	300875.SZ	捷强装备	19.12	600118.SH	中国卫星	34.34
000901.SZ	航天科技	9.51	300397.SZ	天和防务	18.65	300589.SZ	江龙船艇	31.60
300159.SZ	ST 新研	8.71	601890.SH	亚星锚链	14.81	300397.SZ	天和防务	31.21
300965.SZ	恒宇信通	8.39	300722.SZ	新余国科	13.72	000901.SZ	航天科技	29.78

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，捷强装备、中航电子、海兰信表现较弱，跌幅分别达 3.90%、3.32%和 3.04%。从本月表现上看，爱乐达、鸿远电子、光威复材表现较弱，跌幅分别达 12.02%、11.15%和 8.89%。从今年表现上看，菲利华、光威复材、鸿远电子表现较弱，跌幅分别达 9.91%、8.97%和 8.29%。

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 24 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
300875.SZ	捷强装备	-3.90	300696.SZ	爱乐达	-12.02	300395.SZ	菲利华	-9.91
600372.SH	中航电子	-3.32	603267.SH	鸿远电子	-11.15	300699.SZ	光威复材	-8.97
300065.SZ	海兰信	-3.04	300699.SZ	光威复材	-8.89	603267.SH	鸿远电子	-8.29
300722.SZ	新余国科	-2.83	000561.SZ	烽火电子	-7.57	000733.SZ	振华科技	-7.59
300114.SZ	中航电测	-2.42	002190.SZ	成飞集成	-7.56	002933.SZ	新兴装备	-7.44
688070.SH	纵横股份	-2.27	600765.SH	中航重机	-7.27	000697.SZ	炼石航空	-5.83
601890.SH	亚星锚链	-2.19	688122.SH	西部超导	-7.19	600765.SH	中航重机	-4.44
688636.SH	智明达	-2.13	000733.SZ	振华科技	-6.94	002190.SZ	成飞集成	-3.84
300699.SZ	光威复材	-1.95	002446.SZ	盛路通信	-6.25	688122.SH	西部超导	-3.60
688776.SH	国光电气	-1.70	688685.SH	迈信林	-6.11	002025.SZ	航天电器	-3.14

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

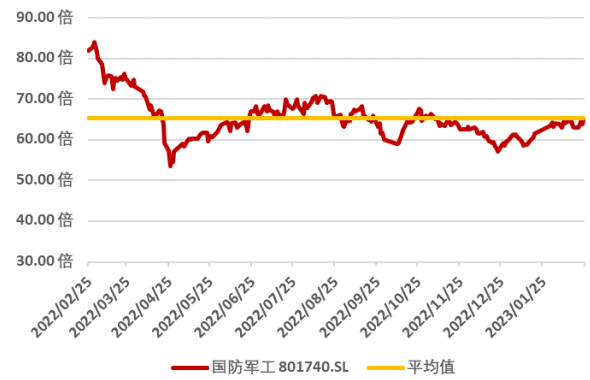
国防军工板块估值情况

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 24 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	64.99	65.38	84.15	53.58	-0.60%	-22.76%	21.31%
801741.SL	航天装备	65.85	64.14	82.63	50.77	2.66%	-20.31%	29.69%
801742.SL	航空装备	60.94	68.07	108.08	54.72	-10.47%	-43.61%	11.38%
801743.SL	地面兵装	49.63	48.49	60.78	39.23	2.34%	-18.35%	26.51%
801744.SL	航海装备	240.90	227.92	503.44	143.61	5.69%	-52.15%	67.74%
801745.SL	军工电子	54.03	50.75	60.89	38.54	6.46%	-11.27%	40.18%

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 24 日）



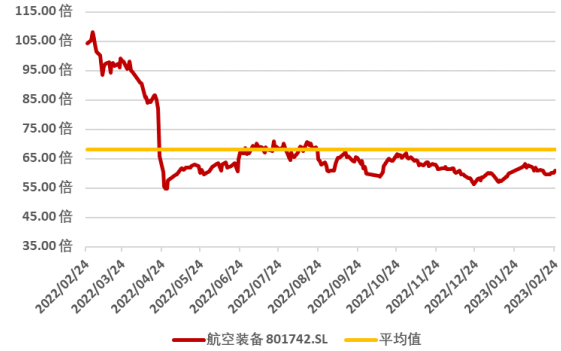
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 24 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 24 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 24 日）



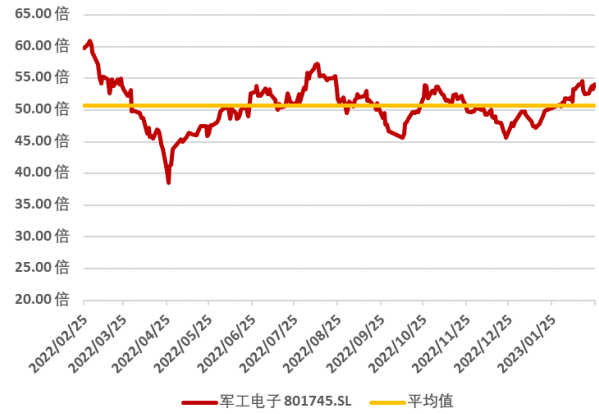
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 24 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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 中新网北京 2 月 20 日电，记者从国家国防科技工业局获悉，2 月 20 日，第 16 届阿布扎比国际防务展览会(简称“阿布扎比防务展”)在阿联酋首都阿布扎比开幕。国家国防科技工业局组织 9 家军贸公司以“中国军工”国家展团形式参加展会，集中展示中国国防科技工业先进能力和水平，为构建全球和平与安全提供中国方案。

2. 2 月 20 日，观察者网报道，据韩国 KBS 电视台、韩联社 2 月 20 日报道，韩国防卫事业厅 20 日证实，韩国 KF21 战机第 4 架原型机，同时也是首架双座型原型机于当地时间 2 月 20 日上午 11 点完成了首飞。

3. 2 月 20 日，据央视新闻，据共同社 20 日消息，多名相关人士透露，日本、英国、意大利三国防长计划于 3 月在日本东京举行面对面会谈。三方将就共同开发下一代战斗机以及安全保障等问题进行协商。

4. 中新网南京 2 月 21 日电，在江苏海事局海巡艇维护下，2.4 万标箱集装箱船“东方西班牙”轮 21 日在江苏南通出江试航。该轮具有全球顶级装载量、具备完全自主知识产权，是世界最大级别的绿色环保型集装箱船。

5. 2 月 21 日，澎湃新闻报道，据《印度人报》19 日报道，印度海军确定准备订购 1 艘比 “维克兰特”号更大的国产航母。

6. 2 月 22 日，澎湃新闻报道，据“航空工业”官方微信 21 日发布的信息，中国与阿联酋已经成功签约向阿出口 L15“猎鹰”教练机。

7. 中新网北京 2 月 23 日电，综合消息：据以色列国防军通报，以色列当地时间 23 日遭加沙地带火箭弹袭击。以军此后对加沙地带发动空袭。

8. 中新社北京 2 月 25 日电，国际宇航联空间运输委员会副主席杨宇光近日在接受中新社“东西问·中外对话”栏目专访时表示，中国空间站是一张“国家名片”，更是非常重要的国际合作平台。未来国外宇航员有很大概率乘坐神舟飞船到访中国空间站，航天应成为人类共同进步的领域。

四、公司公告

1. 2 月 21 日，三角防务:公司拟在辽宁省沈阳市投资设立沈阳三角防务科技有限责任公司，注册资本人民币 100 万元，公司以自有资金出资人民币 100 万元，持股比例 100%。公司拟在四川省成都市投资设立成都三角防务科技有限责任公司，注册资本人民币 100 万元，公司以自有资金出资人民币 100 万元，持股比例 100%。

2. 2 月 22 日，上海瀚讯:持有上海瀚讯信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”或“上海瀚讯”或“发行人”）34,190,781 股（占公司总股本 5.4443%）的股东上海力鼎投资管理有限公司（以下简称“上海力鼎”），计划以集中竞价或大宗交易的方式减持本公司股份，合计减持数量不超过 32,040,100 股（占公司总股本 5.1018%）。

3. 2 月 22 日，江龙船艇:江龙船艇科技股份有限公司（以下简称“公司”或“乙方”）于 2023 年 2 月 21 日与芜湖市文化旅游投资有限公司（以下简称“芜湖文旅”或“甲方”）、芜湖市交通投资有限公司（以下简称“芜湖交投”或“丙方”）签订了《128 米趸船采购项目采购合同》（以下简称“合同”），合同金额 112,800,595 元，占公司 2021 年度经审计营业收入的 16.33%。

4. 2 月 23 日，北斗星通:近日，宿迁联智汇创企业管理合伙企业（有限合伙），已将股权激励计划首次授予的第二期股权激励款 1,050 万元（含关联激励对象徐林浩缴纳的 157.5 万元），按北斗智联股东方北斗星通（重庆）汽车电子有限公司向激励平台转让的激励股份比例 5.6496%、北京华瑞世纪智联科技有限公司（原嘉兴海松守正股权投资合伙企业）向激励平台转让的激励股份比例 4.3504%，分别支付了 593.208 万元、456.792 万元。截至本公告披露日，北斗智联股权激励计划首次授予应缴纳的股权款已缴纳。

5. 2 月 24 日，理工导航:2022 年，公司实现营业总收入 20,470.85 万元，同比下降 35.67%；实现利润总额 6,090.91 万元，同比下降 27.04%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,586.41 万元，同比下降 23.55%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3,973.15 万元，同比下降 45.10%。

6. 2 月 24 日，振华风光:公司 2022 年度实现营业总收入 77,887.40 万元，较上年同期增长 55.05%；实现归属于母公司所有者的净利润 30,301.82 万元，较上年同期增长 71.27%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 29,236.43 万元，较上年同期增长 63.92%。

7. 2 月 24 日，中国卫通: 2023 年 2 月 23 日 19 时 49 分，中星 26 号卫星在西昌卫星发射中心采用长征三号乙增强型运载火箭成功发射升空，卫星按计划进入预定轨道。中星 26 号卫星将在通过在轨测试后交付中国卫通集团股份有限公司（以下简称“公司”）运营管理。

8. 2 月 24 日，中航沈飞: 股权激励修订后，本计划拟授予的限制性股票总量不超过 982.6 万股，约占本计划草案公告时公司股本总额 196052.6 万股的 0.50%。其中首次授予不超过 786.1 万股股票，约占本计划草案公告时公司股本总额 196052.6 万股的 0.40%，占本次授予权益总额的 80%；预留 196.5 万股，约占本计划草案公告时公司股本总额 196052.6 万股的 0.10%，预留部分占本次授予权益总额的 20%。本计划首次授予的激励对象包括上市公司董事、高级管理人员以及对上市公司经营业绩和持续发展有直接影响的管理和技术骨干，合计 224 人。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

本周二个关注点：（1）中国卫通 23 日公告中星 26 号卫星发射成功，预计将为公司带来新的业绩收入；卫星互联广泛应用在通信、定位、无人机领域，后续开发空间巨大，建议持续关注航天领域发展。（2）“航空工业”发布中国与阿联酋已经成功签约向阿出口 L15“猎鹰”教练机，航空装备外贸再添新单，预计在全球军备竞赛加剧下外贸订单将持续增加，航空板块的高景气与当前估值有错配空间，关注后续配置机会。

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