

超配（维持）

通信行业双周报（2024/02/05-2024/02/18）

5G-A 技术助阵龙年央视春晚

2024 年 2 月 18 日

分析师：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

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

研究助理：陈湛谦

SAC 执业证书编号：

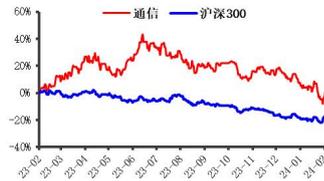
S0340122070088

电话：0769-22119302

邮箱：

chenzhanqian@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

投资要点：

- **通信行业指数近两周涨跌幅：**申万通信板块近2周（2/5-2/18）累计上涨5.37%，跑输沪深300指数0.46个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第13位；申万通信板块2月上涨3.92个百分点，跑输沪深300指数0.73个百分点；申万通信板块今年累计下跌11.86%，跑输沪深300指数9.93个百分点。
- **通信行业二级子板块近两周涨跌幅：**除电信运营商板块尚未纳入统计外，申万通信板块的6个三级子板块近2周（2/5-2/18）整体上涨，涨幅从高到低依次为：SW通信网络设备及器件（10.68%）>SW其他通信设备（5.38%）>SW通信终端及配件（5.34%）>SW通信应用增值服务（4.09%）>SW通信线缆及配套（3.07%）>SW通信工程及服务（-1.81%）。
- **本周部分新闻和公司动态：**（1）AT&T 与 FirstNet 宣布 80 亿美元投资用于 5G 专网建设；（2）欧盟考虑放宽电信和大型科技公司的合并规定；（3）5G-A 技术助阵龙年央视春晚；（4）工信部：2023 年全国新增 97 个城市达到千兆城市建设标准；（5）vivo 与诺基亚签署 5G 专利交叉许可协议；（6）全球最大的海缆项目获阿联酋电信巨头加盟。
- **通信行业周观点：**新年伊始，通信业前沿技术就为龙年春晚保驾护航，5G-A 分布式微站和基站级算力引擎，打造了大带宽、低时延的视频专网，有效减少传输线缆连接需求并提升制播效率。5G-A 发展成果已初步显现，在未来有望为物联、高端制造等场景引入通感一体、无源物联、内生智能等全新技术提升各类服务体验。回顾2023年，我国通信业主要运行指标平稳增长，多项发展数据稳中向好。从具体业务来看，以5G和千兆宽带为代表的基石业务保持向上增长，物联网、云计算等前沿应用普及全面加速。在基础设施建设方面，基站等通信网络基础设施数量持续增长，5G基站占比进一步提升，数据中心机架数量大幅增长。展望后市，不断推动网络强国和数字中国建设是我国通信业发展的重要目标，作为实现数字中国愿景重要的柱梁，基站、光缆线路、数据中心等通信设施建设有望持续推进，带来新的器件、设备与服务运营需求，建议关注数字经济发展背景下的相关硬件制造与提供支持服务的企业机遇。
- **风险提示：**需求不及预期；资本开支回收不及预期；行业竞争加剧；重要技术迭代风险；汇兑损失风险等。

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 .....	6
4.1 通信运营用户规模数据 .....	6
4.2 光纤光缆数据 .....	7
4.3 5G 发展情况 .....	8
5、通信板块本周观点 .....	9
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 2024 年 2 月 18 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 .....	7
图 4：光缆线路长度 .....	8
图 5：光缆产量情况 .....	8
图 6：5G 运营商移动业务用户数情况 .....	9
图 7：5G 基站数建设情况 .....	9

## 表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（统计区间为 2024/02/05-2024/02/18） .....	3
表 2：申万通信行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（统计区间为 2024/02/05-2024/02/18） .....	4
表 3：建议关注标的的主要看点（截至 2024 年 2 月 18 日） .....	10

## 1、通信行业行情回顾

申万通信板块近 2 周 (2/5-2/18) 累计上涨 5.37%，跑输沪深 300 指数 0.46 个百分点，涨幅在 31 个申万一级行业中位列第 13 位；申万通信板块 2 月上上涨 3.92 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.73 个百分点；申万通信板块今年累计下跌 11.86%，跑输沪深 300 指数 9.93 个百分点。

图 1：申万通信行业 2022 年初至今行情走势（截至 2024 年 2 月 18 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：%）（统计区间为 2024/02/05-2024/02/18）

序号	代码	名称	双周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801150.SL	医药生物	10.31	6.40	-13.38
2	801740.SL	国防军工	9.26	4.43	-16.96
3	801980.SL	美容护理	9.01	6.59	-7.64
4	801080.SL	电子	8.64	5.30	-19.88
5	801730.SL	电力设备	8.43	4.24	-12.78
6	801050.SL	有色金属	6.87	3.54	-9.14
7	801030.SL	基础化工	6.79	2.10	-14.36
8	801120.SL	食品饮料	6.59	5.72	-5.02
9	801880.SL	汽车	6.41	2.99	-12.87
10	801040.SL	钢铁	6.26	3.32	-3.83
11	801790.SL	非银金融	6.06	3.44	-0.06
12	801750.SL	计算机	5.81	1.65	-22.39
13	801770.SL	通信	5.37	3.92	-11.86
14	801890.SL	机械设备	5.29	1.53	-16.64
15	801960.SL	石油石化	4.42	0.80	-0.42

16	801110.SL	家用电器	4.38	3.58	1.54
17	801170.SL	交通运输	4.05	1.62	-1.25
18	801710.SL	建筑材料	4.03	0.69	-8.01
19	801010.SL	农林牧渔	3.61	2.27	-11.26
20	801950.SL	煤炭	3.36	1.64	8.41
21	801160.SL	公用事业	2.61	-0.14	-1.10
22	801200.SL	商贸零售	2.27	-1.97	-12.51
23	801210.SL	社会服务	2.10	-2.78	-17.05
24	801760.SL	传媒	2.02	-0.48	-15.87
25	801140.SL	轻工制造	1.19	-3.47	-16.97
26	801780.SL	银行	1.18	0.63	6.84
27	801970.SL	环保	1.03	-5.57	-16.89
28	801180.SL	房地产	1.00	-1.91	-9.82
29	801130.SL	纺织服饰	0.66	-3.12	-12.78
30	801230.SL	综合	-0.58	-7.27	-21.25
31	801720.SL	建筑装饰	-0.69	-5.47	-8.82

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

除电信运营商板块尚未纳入统计外,申万通信板块的6个三级子板块近2周(2/5-2/18)整体上涨,涨幅从高到低依次为:SW通信网络设备及器件(10.68%)>SW其他通信设备(5.38%)>SW通信终端及配件(5.34%)>SW通信应用增值服务(4.09%)>SW通信线缆及配套(3.07%)>SW通信工程及服务(-1.81%)。

表2: 申万通信行业各子板块涨跌幅情况(单位:%) (统计区间为2024/02/05-2024/02/18)

序号	代码	名称	双周涨跌幅	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	10.68	12.42	-6.81
2	851027.SL	其他通信设备	5.38	-0.13	-24.75
3	851026.SL	通信终端及配件	5.34	2.46	-22.06
4	852214.SL	通信应用增值服务	4.09	-2.05	-24.59
5	851025.SL	通信线缆及配套	3.07	-0.26	-12.30
6	852213.SL	通信工程及服务	-1.81	-8.37	-31.55

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

## 2、产业新闻

### 1. 【AT&T与FirstNet宣布80亿美元投资用于5G专网建设】

C114网2月16日电,美国运营商AT&T与第一响应者网络管理局宣布了公共安全专网FirstNet的下一阶段,在未来十年内进行一系列总额超过80亿美元的投资。下一阶段将创建5G独立组网(SA)核心网,并支持用于公共安全的Band 14频谱从LTE向5G过渡。同时,还将扩展关键任务服务,诸如语音、视频、数据和定位,并为网络在5G时代的持续演进做好准备。网络建设包括在未来两年内新建1000个蜂窝基站,并通过部署5G连接网络资产来升级专门的公共安全车队。80亿美元投资中,有63亿美元将用于在FirstNet上提供完整的5G功能、扩展关键任务服务和

增强覆盖范围。

## 2. 【欧盟考虑放宽电信和大型科技公司的合并规定】

IT之家 2月14日电,据路透社查阅欧盟委员会文件显示,欧盟监管机构可能会放宽针对电信企业合并规定,让大型科技公司和其他公司为5G的推广提供资金。德国电信、Orange、西班牙电信、意大利电信长期以来一直在游说欧盟反垄断监管机构放松禁止合并的规定,除非提供实质性的补救措施,否则将移动运营商的数量从四家减少到三家。欧盟委员会副主席将于2月21日提交该文件,征求所有利益相关者的反馈意见。该文件指出,欧盟约有50家移动运营商和100多家固定运营商。

## 3. 【5G-A技术助阵龙年央视春晚】

C114网 2月10日电,龙年央视春晚引入了最新的5G-A通信技术,为亿万观众打造了别开生面的科技春晚。在龙年央视春晚北京主会场,中央广播电视总台采用了最新的“5G-A超高清浅压缩无线移动直播技术”制播。本届春晚采用的5G-A超高清浅压缩无线移动直播技术基于中兴通讯超大容量5G-A分布式微站和基站级算力引擎打造大带宽、低时延、高可靠、智能化的无线极简视频拍摄及制播专网,极大地减少了直播环境内繁杂的线缆布设和连接,使摄影师可以轻松上阵,灵活穿插,高效追踪最佳点位进行拍摄,不仅实现了无线超高清浅压缩视频拍摄,还支持无线机位与有线机位画面间的无缝混切。在龙年央视春晚现场超过5个小时的高清直播中,视频传输始终稳定可靠,现场的5G-A专网上行速率超过2Gbps,平均传输时延仅4ms,能够支持多路超高清浅压缩直播音视频流的稳定传输。

## 4. 【TechInsights: 2023年Q4中国智能手机市场持续低迷,苹果出货量跌幅15%】

C114网 2月7日电, TechInsights发布数据称,中国的智能手机出货量在2023年第四季度同比下降了-0.3%,达到了7120万部。这是市场连续第11个季度出现年度下滑,尽管下滑幅度逐步收窄。2023年,中国智能手机市场的出货量为2.617亿部,同比下降了-5.8%。从厂商份额看,华为的强势回归正在重塑中国的智能手机市场,给所有竞争对手带来了压力。市场前六家主要厂商占据了总市场份额的96%,较一年前的95%有所增加。

## 5. 【工信部: 2023年全国新增97个城市达到千兆城市建设标准】

C114网 2月6日电,工信部通报2023年千兆城市建设情况,全年新增97个城市达到千兆城市标准,完成千兆城市总结评估工作。从区域分布看,东部地区新增27个千兆城市,中部地区新增38个千兆城市,西部地区新增32个千兆城市。千兆城市市属公办医院(三级以上)、重点高校、文化旅游重点区域以及开办客运业务的火车站(二等以上)、干线机场、重点道路等重点场所5G网络通达率均超过99.5%,5G网络信号电平等指标满足相关建设标准,其中91个城市重点场所5G通达率达到100%。

## 6. 【vivo与诺基亚签署5G专利交叉许可协议】

《科创板日报》5日电，vivo 宣布与诺基亚达成全球专利交叉许可协议，该协议涵盖双方在 5G 和其他蜂窝通信技术方面的标准必要专利。协议签署后，双方将结束在所有司法管辖区的所有未决诉讼。

### 7. 【全球最大的海缆项目获阿联酋电信巨头加盟】

财联社 2 月 5 日电，阿联酋的电信巨头 e&集团宣布，其将加入世界上最大的海底电缆联合项目之一“2Africa”，登陆点定址于沙迦酋长国东海岸的 Kalba 地块。e&集团将主导这个登陆点必要基础设施的开发，并将负责未来几十年的维护，e&集团成立于 1976 年，是阿联酋的第一家电信公司。其旗下的 C&WS 部门是国际电缆系统中的最大互联网、移动和区域中心。“2Africa”由中国移动、美国互联网科技公司 Meta、非洲运营商 MTN GlobalConnect、法国电信子公司 Orange、沙特电信公司 STC、埃及电信公司，沃达丰和 WIOCC 组成的项目组于 2020 年提出，旨在成为服务于非洲的最全面的海底电缆，并且满足中东地区日益增长的互联网需求。

## 3、公司公告

### 1. 【三旺通信：董事长、总经理提议 3000 万元到 6000 万元回购股份】

三旺通信 2 月 8 日公告，为践行“以投资者为本”的上市公司发展理念，维护全体股东利益，公司实际控制人之一、董事长、总经理熊伟先生提议公司使用自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股 (A 股) 股票，用于维护公司价值及股东权益，并在未来将本次回购股份全部予以注销，减少注册资本。本次回购资金总额不低于人民币 3,000 万元(含)，不超过人民币 6,000 万元(含)，切实推动“提质增效重回报”行动方案。

### 2. 【中贝通信：拟投资智算中心建设项目、动力电池与储能系统项目】

中贝通信 2 月 7 日公告，公司拟投资智算中心建设项目，项目拟在多地建设算力集群，为客户提供算力服务，项目投资总金额不超过 30 亿元；拟投资动力电池与储能系统项目，项目建成后，形成年产 5GWh 锂离子动力电池与储能系统的能力，项目投资总金额不超过 8 亿元。

### 3. 【吉大通信：拟以 3000 万元-6000 万元回购股份】

吉大通信 2 月 5 日公告，公司拟以 3000 万元-6000 万元自有资金以集中竞价的方式回购股份，回购价格不超过 12.71 元/股，用于后续实施股权激励或者员工持股计划，或维护公司价值及股东权益，回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 3 个月。

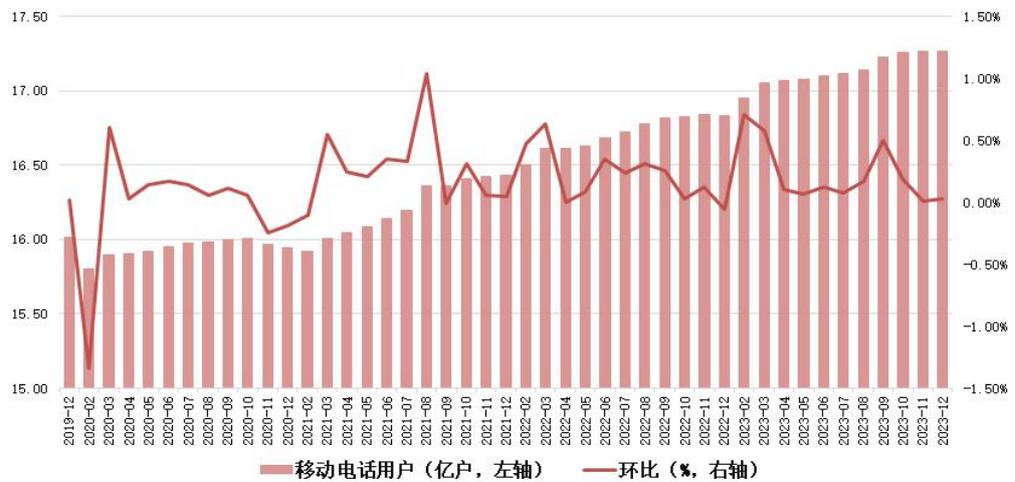
## 4、行业数据更新

### 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，2023 年 12 月移动电话用户规模约 17.27 亿户，

同比上升 2.51%，环比上升 0.03%。

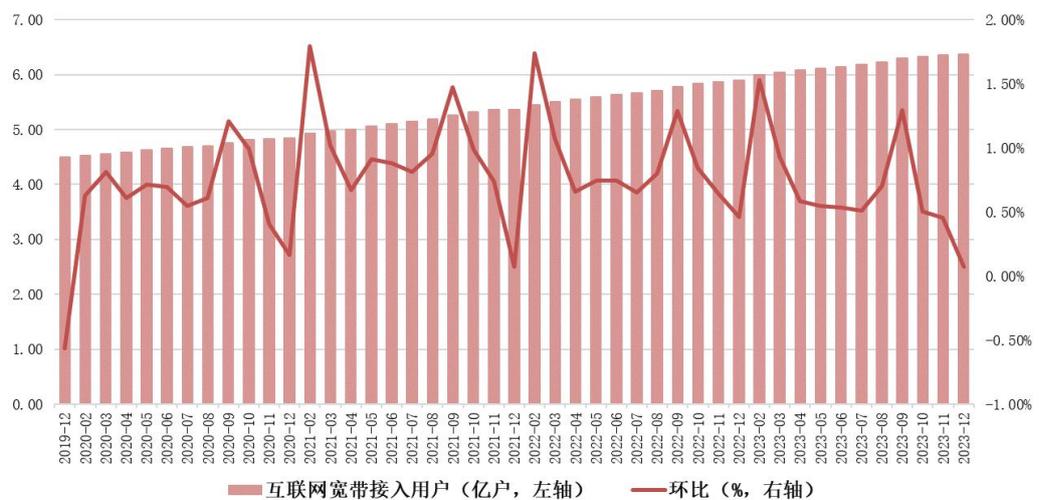
图 2：移动电话用户规模



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，2023 年 12 月互联网宽带接入用户规模约 6.36 亿户，同比上升 8.41%，环比上升 0.07%。

图 3：互联网宽带接入用户规模

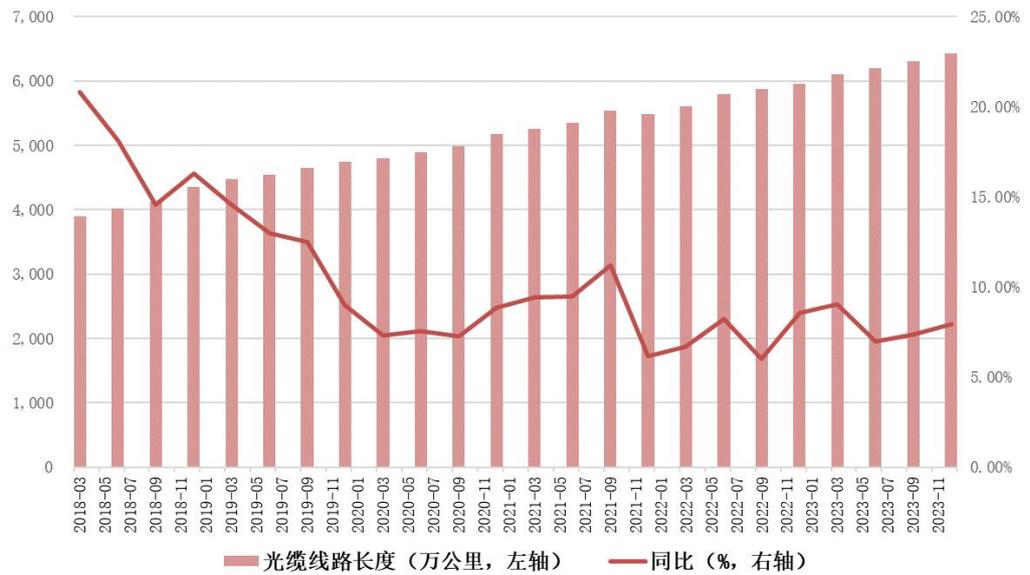


资料来源：工信部，东莞证券研究所

## 4.2 光纤光缆数据

**光缆线路长度：**根据工信部数据，2023 年 Q4 光缆线路长度约 6,432 万公里，同比增长 7.95%，环比上升 1.93%。

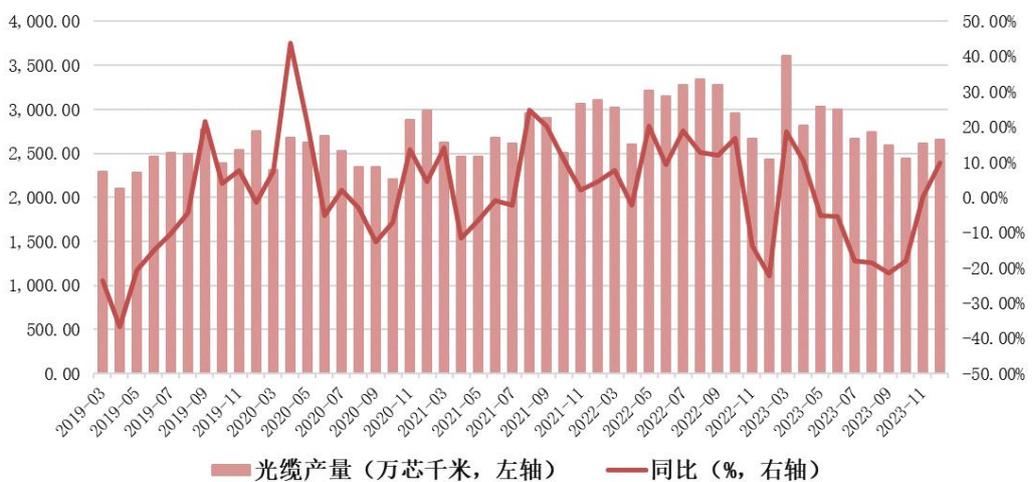
图 4：光缆线路长度



资料来源：工信部，东莞证券研究所

**光缆产量：**根据国家统计局数据，2023 年 12 月光缆产量为 2,658.70 万芯千米，同比上升 9.80%，环比上升 1.66%。

图 5：光缆产量情况

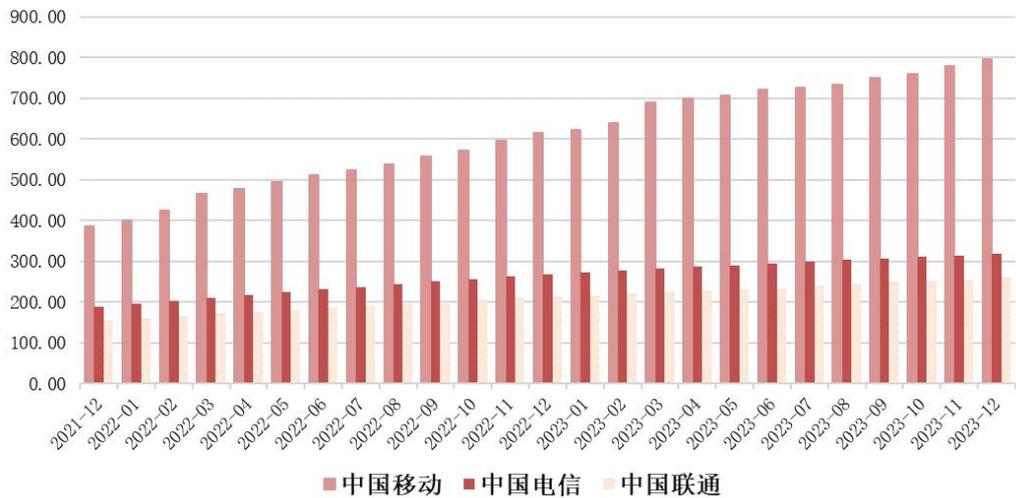


资料来源：国家统计局，东莞证券研究所

### 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，2023 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约达 7.95 亿户、3.19 亿户、2.60 亿户，分别同比上升 29.40%、18.92%、22.05%，环比增加 2.02%、1.28%、1.99%。

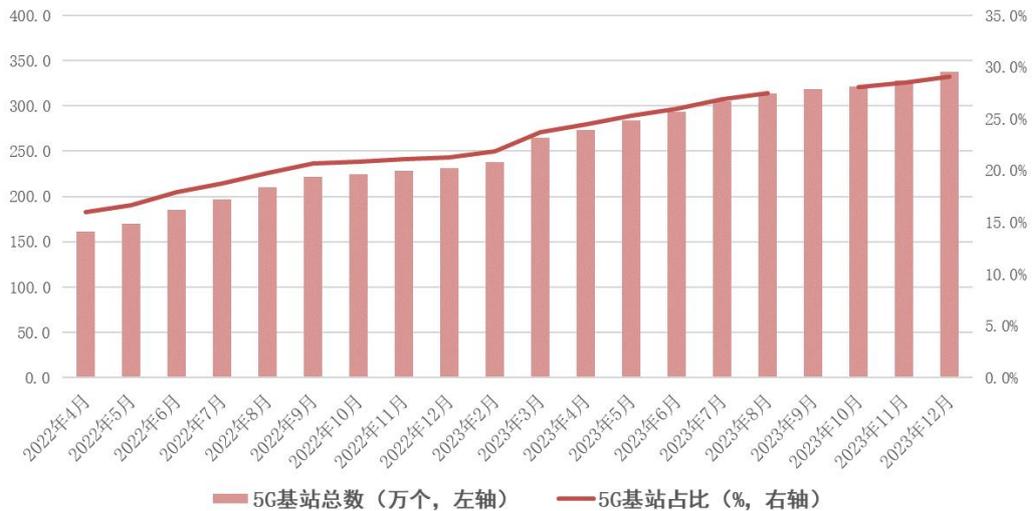
图 6: 5G 运营商移动业务用户数情况



资料来源: 公司公告, 东莞证券研究所

**5G 基站数量:** 根据工信部数据, 2023 年 12 月 5G 基站总数达 337.7 万个, 同比上升约 46.06%, 5G 基站占比达 29.10%, 较上年同期上升 7.80 个百分点。

图 7: 5G 基站数建设情况



资料来源: 工信部, 东莞证券研究所

注: 自 2023 年 3 月起, 将现有 5G 基站中的室内基站数统计口径由按基带处理单元统计调整为按射频单元折算

## 5、通信板块本周观点

**投资建议:** 新年伊始, 通信业前沿技术就为龙年春晚保驾护航, 5G-A 分布式微站和基站级算力引擎, 打造了大带宽、低时延的视频专网, 有效减少传输线缆连接需求并提升制播效率。5G-A 发展成果已初步显现, 在未来有望为物联、高端制造等场景引入通感一体、无源物联、内生智能等全新技术提升各类服务体验。回顾 2023 年, 我国通信业主要运行指标平稳增长, 多项发展数据稳中向好。从具体业务来看, 以 5G 和千兆宽带为代表

的基石业务保持向上增长，物联网、云计算等前沿应用普及全面加速。在基础设施建设方面，基站等通信网络基础设施数量持续增长，5G 基站占比进一步提升，数据中心机架数量大幅增长。展望后市，不断推动网络强国和数字中国建设是我国通信业发展的重要目标，作为实现数字中国愿景重要的柱梁，基站、光缆线路、数据中心等通信设施建设有望持续推进，带来新的器件、设备与服务运营需求，建议关注数字经济发展背景下的相关硬件制造与提供支持服务的企业机遇。

**建议关注标的：**中国移动(600941.SH)、中国电信(601728.SH)、烽火通信(600498.SH)、威胜信息(688100.SH)、华测导航(300627.SZ)、中兴通讯(000063.SZ)、长飞光纤(601869.SH)等。

表 3：建议关注标的主要看点（截至 2024 年 2 月 18 日）

股票代码	股票名称	建议关注标的主要看点
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。公司大力推进算力资源建设，积极优化算力结构，2023 年上半年，公司算力规模达到 9.4EFLOPS，力争 2025 年算力规模超 20EFLOPS。截至 2023 年 12 月，中国移动移动业务用户数量已达 9.91 亿户，拥有国内最大的移动业务用户群体。
601728.SH	中国电信	公司是领先的大型全业务综合智能信息服务运营商，主营业务为提供移动通信服务、固网及智慧家庭服务、产业数字化服务。公司持续优化“2+4+31+X+0”的算力布局，据公司三季报披露，2023 年前三季度，公司产业数字化业务收入达到人民币 997.41 亿元，同比增长 16.5%。
600498.SH	烽火通信	公司是国内唯一集光通信领域三大战略技术于一体的科研与产业实体，产品覆盖通信系统设备、光纤光缆以及数据网络产品，是全球光传输设备的主要供应商之一。公司深入数据安全布局，全资子公司烽火星空是国资委直属中央企业中国信息通信科技集团的重要组成成员之一。
688100.SH	威胜信息	公司是能源物联网行业领先企业，产品线覆盖应用层、网络层及感知层，积极参与国家“一带一路”沿线经济发展和能源互联网建设，在重点市场国家启动海外公司建设计划，为公司国际化夯实基础，有望受益于“两网”配电侧投资以及海外新兴市场能源基础设施建设发展机遇。
300627.SZ	华测导航	公司以高精度定位技术为核心，经过多年的研发投入和探索，已经形成有技术壁垒的核心算法能力，具备高精度 GNSS 算法、三维点云与航测、GNSS 信号处理与芯片化、自动驾驶感知与决策控制等完整算法技术能力。公司攻坚 SWAS 广域增强系统核心算法和打造全球星地一体增强网络服务的基础设施，构建全球卫星导航定位解算平台，面向全球客户提供精准可靠安全的位置增强服务和解决方案。
000063.SZ	中兴通讯	公司为全球 ICT 设备领先供应商，拥有世界前列的端到端产品供应能力。业务主要分为运营商网络业务、政企业务、消费者业务三大板块且业绩增长稳健，第二曲线业务以服务器及存储、终端、5G 行业应用、汽车电子、数字能源等为代表。公司不断加大 AI 领域投入，在大 AI 服务器、DPU、AI 加速芯片等具备技术优势。
601869.SH	长飞光纤	公司是全球领先的光纤预制棒、光纤、光缆以及数据通信相关产品的研发创新与生产制造企业，并形成了棒纤缆、光器件及模块、综合布线、通信网络工程等通信相关产品与服务一体化的完整产业链及多元化和国际化的业务模式。

表 3：建议关注标的的主要看点（截至 2024 年 2 月 18 日）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
------	------	-------------

资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 6、风险提示

**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，可能对相关上市公司业绩造成不利影响；

**资本开支回收不及预期：**行业众多厂商具备前期资本开支较高的特征，目前较多企业已完成针对 5G 通信的资本投入及建设，若后续回收进程不及预期，可能对业绩造成不利影响。

**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。

**重要技术迭代风险：**信息通信技术的进步往往将较大程度地影响行业的发展，对现有的经营状况产生冲击。

**汇兑损失风险：**随着全球通信共建共识形成，众多厂商开拓了国际化的多元业务，出海业务将会面临汇兑损失风险。

**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