

超配（维持）

电子行业双周报（2024/05/13-2024/05/26）

英伟达 FY25Q1 业绩超市场预期

2024年5月26日

投资要点:

陈伟光

SAC 执业证书编号:

S0340520060001

电话: 0769-22119430

邮箱:

chenweiguang@dgzq.com.cn

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: 卢芷心

SAC 执业证书编号:

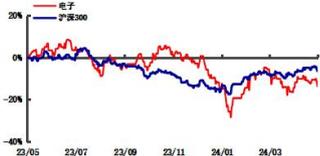
S0340122100007

电话: 0769-22119297

邮箱:

luzhixin@dgzq.com.cn

电子行业指数走势



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

相关报告

- 行情回顾及估值:** 申万电子板块近2周（05/13-05/24）累计下跌3.10%，跑输沪深300指数1.34个百分点，在申万行业中排名第17名；板块5月累计下跌3.97%，跑输沪深300指数3.89个百分点，在申万行业中排名第27名；板块今年累计下跌14.31%，跑输沪深300指数19.28个百分点，在申万行业中排名第29名。估值方面，截至5月24日，SW电子板块PE TTM（剔除负值）为35.52倍，处于近5年56.3%分位、近10年38.24%分位。
- 产业新闻:** (1) OpenAI推出了新的大语言模型GPT-4o。这是其已经问世一年多的GPT-4模型的更新版本。该模型基于来自互联网的大量数据进行训练，更擅长处理文本和音频，并且支持50种语言。新模式将面向所有用户，而不仅仅是付费用户。(2) 谷歌DeepMind首席执行官宣布推出Gemini 1.5闪电模型，该模型能够兼顾快速和成本效益。该公司还展示了Astra模型，该模型通过智能手机摄像头分析世界，并与用户进行对话。(3) 微软公司在Build开发者大会中，推出了Windows 11 Recall全新工具，它能记录用户在电脑上看到和做过的所有事情，并能让用户搜索和检索其在设备上做过的任何事情。Recall的功能范围非常广泛，包括记录用户在应用程序中做过的事情、跟踪实时会议中的交流、记住用户访问过的所有研究网站等等。(4) 联想集团董事长兼CEO杨元庆在业绩说明会上表示，AI PC有望在3年内逐步从高端走向主流，成为个人电脑市场的重要驱动力。
- 周观点:** 本周英伟达发布FY25Q1财报，营收为260亿美元（YoY: 262%），非GAAP毛利率为78.9%（YoY: +12.1pct），非GAAP每股收益为6.12美元（YoY: 461%），业绩超市场预期。其中数据中心业务收入226亿美元（YoY: 427%），主要受益于H系列产品需求大幅增长。公司表示新一代平台Blackwell将于Q2发货、Q3增产，并指引Q2收入280亿美元（+/-2%）。考虑到Blackwell平台需求旺盛，且出货进度快于预期，预计产业链相关公司业绩释放有望进一步加快，建议关注整机代工、PCB/CCL、铜缆等环节。此外，建滔积层板在5月20日开启年内第二轮涨价，对产品涨价5-10元/张。考虑到下游PCB Q1需求好转，若原材料价格继续上涨，预计覆铜板企业将进一步上调产品价格，相关公司业绩弹性有望逐步释放，建议关注规模较大、市场份额领先的公司。
- 风险提示:** 需求释放不及预期；行业竞争加剧；技术推进不及预期等。

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、行情回顾及估值 | 3 |
| 二、产业新闻 | 5 |
| 三、公司公告 | 6 |
| 四、行业数据 | 6 |
| 五、周观点 | 7 |
| 六、风险提示 | 8 |

插图目录

| | |
|---|---|
| 图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（截至 2024/5/24） | 4 |
| 图 2：全球智能手机出货量 | 6 |
| 图 3：中国智能手机出货量 | 6 |
| 图 4：液晶面板价格走势（单位：美元/片） | 7 |

表格目录

| | |
|---|---|
| 表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024/5/24） | 3 |
| 表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024/5/24） | 4 |
| 表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024/5/24） | 4 |
| 表 4：重点跟踪个股及理由 | 7 |

一、行情回顾及估值

申万电子板块近 2 周（05/13-05/24）累计下跌 3.10%，跑输沪深 300 指数 1.34 个百分点，在申万行业中排名第 17 名；板块 5 月累计下跌 3.97%，跑输沪深 300 指数 3.89 个百分点，在申万行业中排名第 27 名；板块今年累计下跌 14.31%，跑输沪深 300 指数 19.28 个百分点，在申万行业中排名第 29 名。

表 1：申万行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024/5/24）

| 序号 | 代码 | 名称 | 双周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|----|-----------|------|-------|-------|--------|
| 1 | 801180.SL | 房地产 | 6.72 | 11.39 | -3.51 |
| 2 | 801780.SL | 银行 | 2.23 | 3.60 | 20.15 |
| 3 | 801010.SL | 农林牧渔 | 1.86 | 7.67 | 0.48 |
| 4 | 801160.SL | 公用事业 | 0.63 | 2.68 | 10.45 |
| 5 | 801710.SL | 建筑材料 | 0.61 | 5.16 | -0.41 |
| 6 | 801720.SL | 建筑装饰 | 0.13 | 2.02 | -1.30 |
| 7 | 801950.SL | 煤炭 | 0.04 | 4.22 | 16.17 |
| 8 | 801170.SL | 交通运输 | -0.17 | 3.04 | 8.78 |
| 9 | 801960.SL | 石油石化 | -1.91 | -1.19 | 10.27 |
| 10 | 801130.SL | 纺织服饰 | -1.95 | -1.38 | -5.62 |
| 11 | 801790.SL | 非银金融 | -2.09 | -0.68 | -1.92 |
| 12 | 801770.SL | 通信 | -2.37 | -5.44 | 1.43 |
| 13 | 801040.SL | 钢铁 | -2.81 | -1.71 | -0.35 |
| 14 | 801730.SL | 电力设备 | -2.90 | -0.43 | -5.49 |
| 15 | 801970.SL | 环保 | -2.99 | -1.37 | -6.90 |
| 16 | 801140.SL | 轻工制造 | -3.10 | 0.47 | -6.41 |
| 17 | 801080.SL | 电子 | -3.10 | -3.97 | -14.31 |
| 18 | 801120.SL | 食品饮料 | -3.11 | -1.44 | -1.54 |
| 19 | 801200.SL | 商贸零售 | -3.33 | -3.20 | -12.68 |
| 20 | 801210.SL | 社会服务 | -3.77 | -3.78 | -12.88 |
| 21 | 801230.SL | 综合 | -3.99 | -1.12 | -18.92 |
| 22 | 801750.SL | 计算机 | -4.18 | -7.28 | -19.82 |
| 23 | 801030.SL | 基础化工 | -4.32 | -0.48 | -2.47 |
| 24 | 801890.SL | 机械设备 | -4.38 | -1.99 | -6.41 |
| 25 | 801760.SL | 传媒 | -4.44 | -6.33 | -12.53 |
| 26 | 801050.SL | 有色金属 | -4.58 | -0.61 | 10.48 |
| 27 | 801980.SL | 美容护理 | -4.76 | -2.30 | -4.52 |
| 28 | 801740.SL | 国防军工 | -5.02 | -0.58 | -8.70 |
| 29 | 801110.SL | 家用电器 | -5.46 | -2.58 | 16.54 |
| 30 | 801150.SL | 医药生物 | -5.78 | -3.33 | -12.78 |
| 31 | 801880.SL | 汽车 | -5.87 | -5.16 | -2.17 |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：申万电子板块涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024/5/24）

| 双周涨幅前十 | | | 月涨幅前十 | | | 年涨幅前十 | | |
|-----------|--------|-------|-----------|------|--------|-----------|------|--------|
| 代码 | 名称 | 周涨跌幅 | 代码 | 名称 | 月涨跌幅 | 代码 | 名称 | 年涨跌幅 |
| 300956.SZ | 英力股份 | 88.29 | 688530.SH | 欧莱新材 | 113.85 | 001389.SZ | 广合科技 | 163.11 |
| 300162.SZ | 雷曼光电 | 68.90 | 300956.SZ | 英力股份 | 87.09 | 688691.SH | 灿芯股份 | 142.04 |
| 301389.SZ | 隆扬电子 | 59.58 | 300162.SZ | 雷曼光电 | 69.85 | 301536.SZ | 星辰科技 | 123.89 |
| 300843.SZ | 胜蓝股份 | 59.51 | 301389.SZ | 隆扬电子 | 60.71 | 688530.SH | 欧莱新材 | 113.85 |
| 688183.SH | 生益电子 | 51.54 | 300843.SZ | 胜蓝股份 | 51.00 | 301567.SZ | 贝隆精密 | 112.42 |
| 300991.SZ | 创益通 | 50.64 | 688183.SH | 生益电子 | 44.92 | 002130.SZ | 沃尔核材 | 82.12 |
| 002141.SZ | *ST 贤丰 | 48.72 | 300991.SZ | 创益通 | 44.25 | 835438.BJ | 戈碧迦 | 63.10 |
| 688602.SH | 康鹏科技 | 34.84 | 688602.SH | 康鹏科技 | 41.05 | 603341.SH | 龙旗科技 | 62.04 |
| 301123.SZ | 奕东电子 | 33.11 | 002992.SZ | 宝明科技 | 40.66 | 601138.SH | 工业富联 | 59.72 |
| 002217.SZ | *ST 合泰 | 31.19 | 301123.SZ | 奕东电子 | 32.80 | 300843.SZ | 胜蓝股份 | 53.96 |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

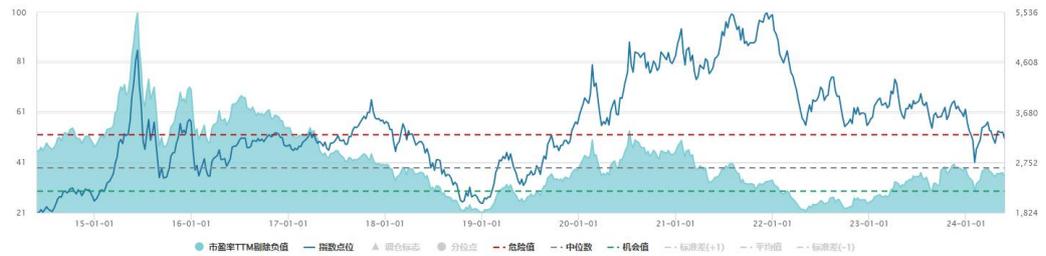
表 3：申万电子板块跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024/5/24）

| 双周跌幅前十 | | | 月跌幅前十 | | | 年跌幅前十 | | |
|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| 代码 | 名称 | 周涨跌幅 | 代码 | 名称 | 月涨跌幅 | 代码 | 名称 | 年涨跌幅 |
| 002288.SZ | *ST 超华 | -40.21 | 002288.SZ | *ST 超华 | -53.69 | 002288.SZ | *ST 超华 | -74.08 |
| 600360.SH | ST 华微 | -31.46 | 600360.SH | ST 华微 | -46.94 | 603133.SH | *ST 碳元 | -72.76 |
| 688469.SH | 芯联集成-U | -17.32 | 688728.SH | 格科微 | -21.64 | 002141.SZ | *ST 贤丰 | -63.29 |
| 688372.SH | 伟测科技 | -16.67 | 688469.SH | 芯联集成-U | -19.07 | 600898.SH | *ST 美讯 | -54.79 |
| 688167.SH | 炬光科技 | -14.67 | 688262.SH | 国芯科技 | -19.02 | 688502.SH | 茂莱光学 | -54.70 |
| 688153.SH | 唯捷创芯 | -14.47 | 688521.SH | 芯原股份 | -17.47 | 600360.SH | ST 华微 | -54.50 |
| 688728.SH | 格科微 | -14.25 | 688103.SH | 国力股份 | -16.57 | 688496.SH | 清越科技 | -53.60 |
| 688525.SH | 佰维存储 | -14.13 | 688153.SH | 唯捷创芯 | -16.44 | 002808.SZ | ST 恒久 | -52.27 |
| 688200.SH | 华峰测控 | -14.10 | 688525.SH | 佰维存储 | -15.94 | 688458.SH | 美芯晟 | -52.05 |
| 688262.SH | 国芯科技 | -13.26 | 688409.SH | 富创精密 | -15.06 | 688512.SH | 慧智微-U | -51.46 |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

估值方面，截至 5 月 24 日，SW 电子板块 PE TTM（剔除负值）为 35.52 倍，处于近 5 年 56.3%分位、近 10 年 38.24%分位。

图 1：申万电子板块近 10 年 PE TTM（截至 2024/5/24）



资料来源：wind，东莞证券研究所

二、产业新闻

1. OpenAI 推出了新的大语言模型 GPT-4o。这是其已经问世一年多的 GPT-4 模型的更新版本。该模型基于来自互联网的大量数据进行训练，更擅长处理文本和音频，并且支持 50 种语言。新模式将面向所有用户，而不仅仅是付费用户。（来源：财联社）
2. 谷歌 DeepMind 首席执行官宣布推出 Gemini 1.5 闪电模型，该模型能够兼顾快速和成本效益。该公司还展示了 Astra 模型，该模型通过智能手机摄像头分析世界，并与用户进行对话。（来源：财联社）
3. 微软公司在 Build 开发者大会中，推出了 Windows 11 Recall 全新工具，它能记录用户在电脑上看到和做过的所有事情，并能让用户搜索和检索其在设备上做过的任何事情。Recall 的功能范围非常广泛，包括记录用户在应用程序中做过的事情、跟踪实时会议中的交流、记住用户访问过的所有研究网站等等。（来源：科创板日报）
4. 联想集团董事长兼 CEO 杨元庆在业绩说明会上表示，AI PC 有望在 3 年内逐步从高端走向主流，成为个人电脑市场的重要驱动力。杨元庆认为，随着人工智能技术的快速发展，AI PC 将成为下一代 PC 的标准，引领个人电脑市场进入新的换机周期。他强调，联想对 AI PC 的定义非常严格，要求产品必须具备个性化智能体、本地异构算力、个人知识库、开放应用生态和隐私安全保护等五大特性。（来源：快科技）
5. 英伟达 2025 年财年一季度业绩说明会上，公司高管介绍，英伟达已经向中国供应不受管制的 AI 产品，但英伟达来自中国的数据中心收入相比实施出口管制前已经大幅下降。同时，公司预计中国市场未来将保持非常激烈的竞争。（来源：证券时报）
6. 英伟达 CEO 黄仁勋表示，预计今年 Blackwell 架构芯片将带来大量收入；Blackwell 架构芯片将于二季度发货，并将于三季度增产；预计本季度对 Hopper 架构芯片的需求将不断增加。（来源：财联社）
7. 有消息透露，三星正在研发一款名为 Z Fold 6 Slim 的折叠屏手机，并计划于今年第四季度（10 月至 12 月期间）面市。三星 Z Fold 6 Slim 还是首次进入大众视野。这一消息来源于业内知名人士及分析师 Ross Young，他指出，Slim 版本的显示屏尺寸可能比常规的 Z Fold 6 更大，而且可能不具备 S Pen 手写笔支持功能。（来源：CNMO）

三、公司公告

- 5月21日，生益科技公告，拟授予激励对象 5893.8947 万股限制性股票，占该激励计划公告时公司股本总额的 2.50%。本次授予为一次性授予，无预留部分。该激励计划授予的激励对象共计 738 人，该激励计划限制性股票的授予价格为 10.49 元/股。
- 5月22日，歌尔股份公告，基于目前市场环境等因素考虑，为统筹安排歌尔微资本运作规划，经与相关各方充分沟通及审慎论证后，公司决定终止分拆歌尔微至创业板上市并撤回相关上市申请文件。
- 5月24日，胜宏科技公告，为满足海外客户多方面需求，顺应国际化发展趋势，加快推进海外制造基地战略布局，公司拟通过全资子公司 VICTORY GIANT TECHNOLOGY (SINGAPORE) PTE. LTD. (以下简称“新加坡胜宏”)在越南投资建设高精密度印制线路板项目，生产高多层印制线路板和 HDI，计划投资金额拟不超过 2.6 亿美元，包括但不限于新设公司、购买土地、新厂房及工程建设、购买生产设备及配套等相关事项，实际投资金额以中国及当地相关主管部门批准的金额为准。公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施建设越南生产基地。公司董事会同意授权公司董事长或董事长授权人员全权办理公司本次设立越南公司、越南生产基地建设有关的全部事宜。授权期限自公司董事会审议通过之日起至授权事项办理完毕之日止。

四、行业数据

全球智能手机出货数据：2024 年第一季度，全球智能手机出货量为 289 百万台，同比增长 7.74%。

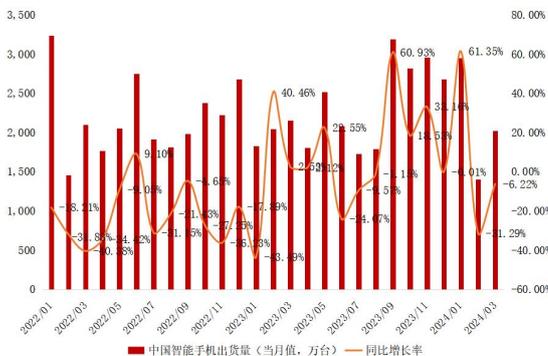
中国智能手机出货数据：2024 年 3 月，中国智能手机出货量为 2,022 万台，同比下降 6.22%。

图 2：全球智能手机出货量



数据来源：wind，东莞证券研究所

图 3：中国智能手机出货量

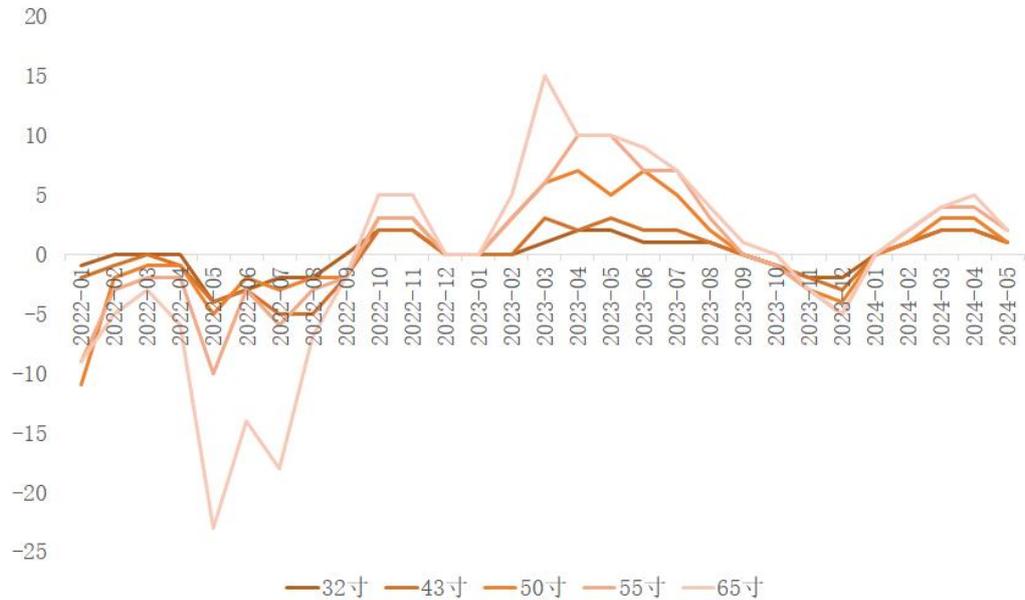


数据来源：wind，东莞证券研究所

液晶面板价格数据：2024 年 5 月，32 寸、43 寸、50 寸、55 寸、65 寸液晶面板价格分别为 40、65、110、136 和 182 美元/片，环比上月分别变动 1、1、1、2 和 2 美元/片，

涨幅进一步收敛。

图 4：液晶面板价格走势（单位：美元/片）



资料来源：wind，东莞证券研究所

五、周观点

本周英伟达发布 FY25Q1 财报，营收为 260 亿美元（YoY: 262%），非 GAAP 毛利率为 78.9%（YoY: +12.1pct），非 GAAP 每股收益为 6.12 美元（YoY: 461%），业绩超市场预期。其中数据中心业务收入 226 亿美元（YoY: 427%），主要受益于 H 系列产品需求大幅增长。公司表示新一代平台 Blackwell 将于 Q2 发货、Q3 增产，并指引 Q2 收入 280 亿美元（+/-2%）。考虑到 Blackwell 平台需求旺盛，且出货进度快于预期，预计产业链相关公司业绩释放有望进一步加快，建议关注整机代工、PCB/CCL、铜缆等环节。此外，建滔积层板在 5 月 20 日开启年内第二轮涨价，对产品涨价 5-10 元/张。考虑到下游 PCB Q1 需求好转，若原材料价格继续上涨，预计覆铜板企业将进一步上调产品价格，相关公司业绩弹性有望逐步释放，建议关注规模较大、市场份额领先的公司。

表 4：重点跟踪个股及理由

| 代码 | 公司简称 | 建议关注理由 |
|-----------|------|---|
| 002463.SZ | 沪电股份 | 公司深耕 PCB 主业多年，以通信通讯设备、数据中心基础设施、汽车电子为核心应用领域。2023 年公司依托长期累积的产品平衡布局以及深耕多年的中高阶产品与量产技术，紧抓人工智能、高速网络和智能汽车系统等对高端 HDI、高速高层 PCB 的结构性需求，业绩实现稳步增长。 |
| 002916.SZ | 深南电路 | 公司 PCB 业务下游以通信领域为主，2023 年受海内外需求放缓影响，订单规模出现下降。进入 24Q1，公司通信领域无线侧订单需求较 23Q4 出现明显改善，有线侧交换机等需求有所增长。数据中心领域方面，得益于 EagleStream 平台产品逐步起量，以及 AI 加速卡产品取得突破，公司 Q1 订单环比继续增长。汽车领域方面，公司充分把握新能源和 ADAS 方向增长的机会，前期导入的新客户项目需求进一步释放，ADAS 相关高端产品需求逐步起量。Q1 PCB 业务总体呈现淡季不淡的态势，随着通信领域需求复苏以及 AI、汽车领域发力，公司全年业绩值得期待。 |

| | | |
|-----------|------|---|
| 600183.SH | 生益科技 | 公司在覆铜板领域深耕多年，刚性覆铜板市场份额全球领先，有 27 个系列 120 多个产品，覆盖服务器、汽车、高频高速、封装等高端领域。其中在 AI 领域，公司跟国内外头部终端保持密切合作，目前公司超低损耗材料已通过多家北美及国内终端客户材料认证。24Q1 下游 PCB 厂商景气度好转，同时原材料价格进一步上涨，多家覆铜板企业启动产品调涨。公司作为行业头部企业，产品价格亦有望进一步调涨，全年业绩值得期待。 |
| 603186.SH | 华正新材 | 2023 年，为应对市场对高速覆铜板需求的增长，公司集中资源加速开拓高速覆铜板产品在服务器、数据中心、交换机、光模块等领域的应用，相关系列产品通过了国内主要终端客户的认证。同时，开发适用于 AI 服务器的更高阶的高速材料，Ultra low loss 等级材料已完成国内大型通讯公司认证，可应用于 56Gbps 交换机、400G 光模块以及高阶 AI 服务器领域。 |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

六、风险提示

需求释放不及预期：若终端需求复苏不及预期，将影响产业链相关产品出货，进而对上升公司业绩产生不利影响；

行业竞争加剧：若下游通过大幅扩产、低价策略抢占市场份额，将对相关公司业绩产生不利影响；

技术推进不及预期：若行业技术创新不及预期，将影响技术大规模推广的进程，进而对相关公司业绩产生不利影响。

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综合性综合类证券公司，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