

买入（维持）

“燃气+清洁能源”双主业，协同发展

深圳燃气（601139）深度报告

2025年8月27日

投资要点：

- 公司以“燃气+清洁能源”为双主业，协同发展。公司创立于1982年，于2009年在上交所上市。公司以“燃气+清洁能源”为双主业，协同发展，构建天然气采运储销全产业链体系，积极拓展光伏等清洁能源产业。
- 燃气发电机组投产，有望贡献增量收入。燃气发电业务主要由控股子公司深燃热电购入天然气发电并供热，包括向南方电网及其下属公司销售电力和向周边工商业客户等销售蒸汽。目前深燃热电运营两套9E级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组，装机容量为2×180MW；2024年6月投运一套装机容量为470MW的9F级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组。基于电力市场峰谷电价机制，深燃热电运用数据分析技术，优化机组运行策略，根据峰谷价差调整运行方式，增加电费收入，首套9F机组投产以来累计发电约10.2亿千瓦时。第二套9F机组已于2025年6月正式投产，有望为公司贡献增量收入。
- 丰富的供应渠道保障天然气供应。公司与中石油、中石化、BP中国等国内外大型油气资源供应商签订了资源供应协议，可以通过国家管网深圳LNG接收站等基础设施接收天然气，保障天然气安全稳定供应。以中石油为例，公司与中石油签订十年期中长期协议，落实天然气合同量96.9亿立方米。此外，公司与广东大鹏公司签订了稳产期年供应量为27.1万吨的天然气采购协议，并享有广东大鹏公司接收站代加工权益，约为27万吨/年。综合来看，公司深化与国内一手资源方合作，资源供应渠道丰富，形成国内国际资源相结合、年度合同和中长期协议互补的资源池。
- 公司积极打造产业创新生态及企业创新阵营。公司拥有7家国家高新技术企业、6家专精特新企业，建成城市燃气管道完整性管理系统、城市级燃气数字孪生管网平台、面向燃气行业的工控安全实验室，成功研发国产化智能安全PLC和RTU、深燃芯、深燃机等燃气核心控制设备及能源装备。截至2024年12月，公司累计授权知识产权813项，其中国际专利（PCT）1项、发明专利148项；累计参与编制并颁布各级技术标准139项，其中国家标准47项。
- 投资建议：维持公司“买入”评级。公司以“燃气+清洁能源”为双主业，协同发展。燃气方面，截至2024年年末，公司已在广东等11省（区）拥有53个燃气业务特许经营权。2024年公司管道燃气销售量49.75亿立方米，同比增长2.78%。光伏方面，控股子公司斯威克是全球第二大光伏封装胶膜企业，目前拥有江苏常州金坛、宿迁、盐城及浙江义乌4个生产基地，年产能超过10亿平方米。另外，深燃热电第二套9F级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组已于2025年6月正式投产，有望为公司贡献增量收入。在我国天然气行业良性发展的背景下，公司发展值得期待。预计2025-2027年公司每股收益分别为0.52元、0.52元、0.53元，对应PE估值均为13倍。维持公司“买入”评级。
- 风险提示：光伏产业波动风险；原材料价格波动风险；汇率波动的风险；安全经营的风险等。

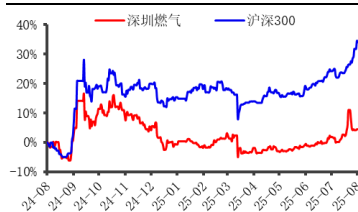
分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据 2025年8月26日

收盘价(元)	6.74
总市值(亿元)	193.89
总股本(亿股)	28.77
流通股本(亿股)	28.77
ROE(TTM)	9.08%
12月最高价(元)	8.09
12月最低价(元)	6.00

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

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。

深度研究

公司研究

证券研究报告

目录

1. 公司以“燃气+清洁能源”为双主业	3
1.1 公司拥有 53 个燃气业务特许经营权	3
1.2 光伏业务有序发展	4
1.3 公司经营业绩分析	5
2. 气价联动助力企业疏导采购成本	6
3. 纵向一体化持续推进，核心竞争力不断提升	8
3.1 丰富的供应渠道保障天然气供应	8
3.2 燃气资源运储能力日益增强	8
3.3 燃气发电机组投产，有望贡献增量收入	9
3.4 重视科技创新，推动成果转化	9
4. 投资建议	11
5. 风险提示	12

插图目录

图 1：公司发展历程	3
图 2：2024 年公司天然气供应结构	3
图 3：2024 年公司管道燃气销售结构	4
图 4：2022-2024 年斯威克光伏胶膜销量（亿平方米）	4
图 5：深圳北站大型综合交通枢纽光储示范项目	5
图 6：公司营收及同比增速	5
图 7：公司归母净利润及同比增速	5
图 8：公司业务收入构成	6
图 9：中国 LNG 出厂价格（元/吨）（截至 8 月 26 日）	7
图 10：中国 LNG 综合进口到岸价格指数（截至 8 月 17 日）	7
图 11：公司燃气管线	8
图 12：LPG 储备库	9
图 13：“大鹏公主”号 LNG 运输船	9
图 14：燃气热电联产项目	9
图 15：深冷高温热水型深燃机	10
图 16：掺氢综合科技实验平台	10

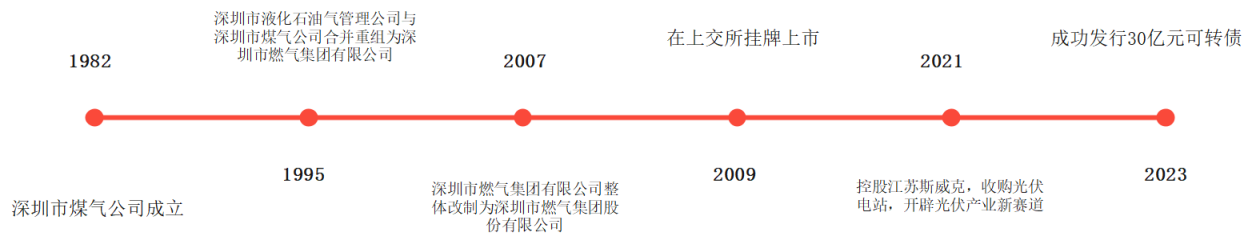
表格目录

表 1：部分城市天然气价格联动调整情况	6
表 2：党的二十届三中全会关于能源领域的内容	7
表 3：公司盈利预测简表（截至 8 月 26 日）	11

1. 公司以“燃气+清洁能源”为双主业

公司以“燃气+清洁能源”为双主业，协同发展。公司创立于 1982 年，于 2009 年在上交所上市。公司是一家集城市燃气、燃气资源、综合能源和智慧服务为一体的综合性公用事业上市公司，是较早实现跨区域经营的国有燃气上市公司之一。公司以“燃气+清洁能源”为双主业，协同发展，构建天然气采运储销全产业链体系，积极拓展光伏等清洁能源产业。

图 1：公司发展历程

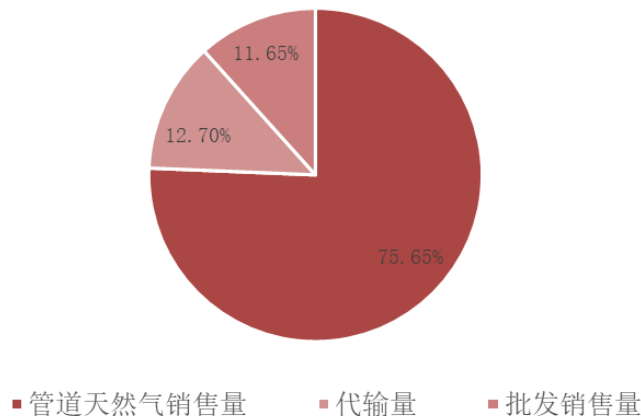


资料来源：公司官网，公司招股说明书，东莞证券研究所

1.1 公司拥有 53 个燃气业务特许经营权

天然气用户及供应量有所增长。2024 年公司天然气用户达到 841 万户，同比增长 78 万户。2024 年公司供应天然气 65.76 亿立方米，同比增长 5.06%，其中，管道天然气销售量 49.75 亿立方米，占比为 75.65%；天然气代输量 8.35 亿立方米，占比为 12.70%；天然气批发销售量 7.66 亿立方米，占比为 11.65%。

图 2：2024 年公司天然气供应结构

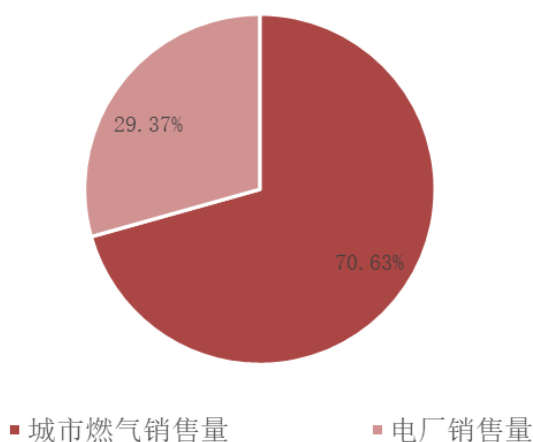


资料来源：公司 2024 年年报，东莞证券研究所

公司拥有 53 个燃气业务特许经营权。目前公司管道燃气气源主要为天然气。在深圳地区，公司主要从中石油、中石化、广东大鹏以及国际资源供应商等气源方采购天然气向用户销售；在深圳以外地区，公司主要从中石油、中石化以及所在地区省管网公司等气源方采购天然气向用户销售。公司管道燃气业务为特许经营业务，主要向城市居民、工商业和电厂等用户销售管道燃气。截至 2024 年年末，公司已在广东等 11 省（区）拥有 53 个燃气业务特许经营权。2024 年公司管道燃气销售量 49.75 亿立方米，同比增长 2.78%。按用户类型来分，城市燃气销售量 35.14 亿立方米，占比为 70.63%；电厂销

售量 14.61 亿立方米，占比为 29.37%。

图 3：2024 年公司管道燃气销售结构

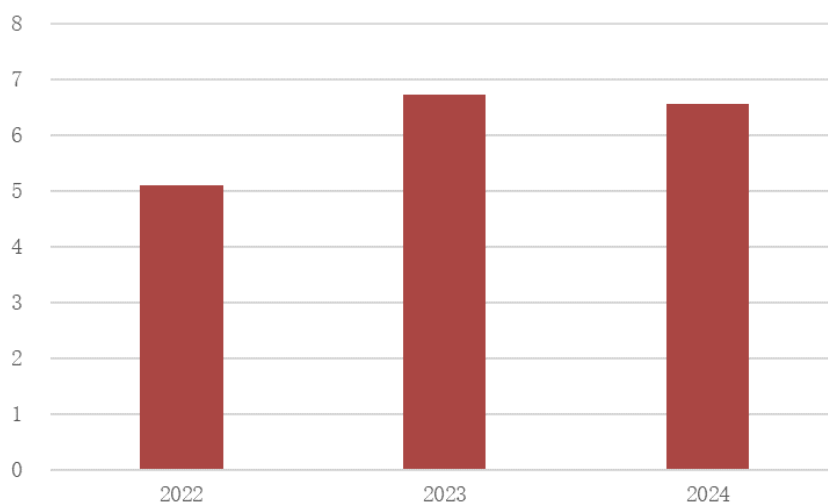


资料来源：公司 2024 年年报，东莞证券研究所

1.2 光伏业务有序发展

公司于 2021 年控股斯威克，进入光伏胶膜行业。斯威克是全球第二大光伏封装胶膜企业，致力于光伏胶膜研发、生产及销售。斯威克创立于 2005 年，目前拥有江苏常州金坛、宿迁、盐城及浙江义乌 4 个生产基地，年产能超过 10 亿平方米，已开发透明 EVA 胶膜、白色 EVA 胶膜、POE 胶膜、共挤 POE 胶膜等核心产品。2024 年，斯威克销售光伏胶膜 6.55 亿平方米，市场占有率保持全球第二。

图 4：2022-2024 年斯威克光伏胶膜销量（亿平方米）



资料来源：公司 2022-2024 年年报，东莞证券研究所

在光伏运营方面，公司聚焦市场开发，推进重点项目，2024 年成功中标昆明地铁 32MWp 和云南贝特瑞（一期）14MWp 分布式光伏发电项目，全年光伏项目签约 25.78MW，储能项目签约 29.23MWh。截至 2024 年年末，公司拥有光伏电站装机容量超 259MW，年发电量近 3 亿度。

图 5：深圳北站大型综合交通枢纽光储示范项目

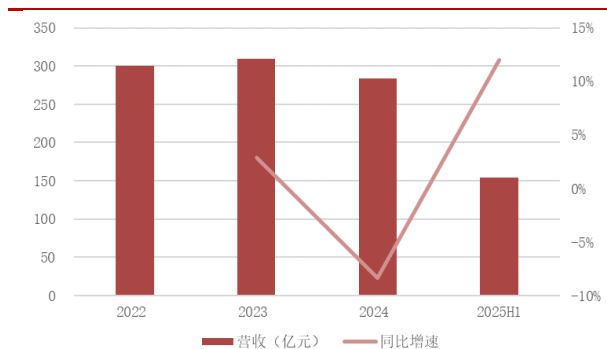


资料来源：公司官网，东莞证券研究所

1.3 公司经营业绩分析

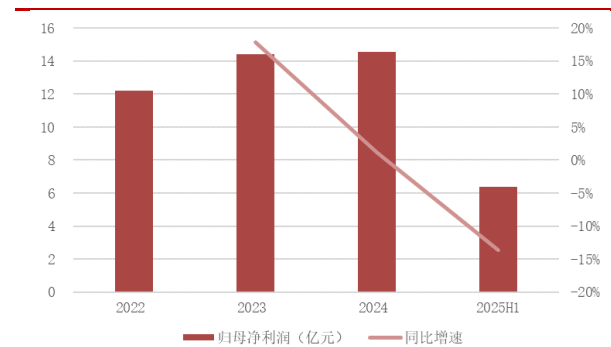
2024 年，公司营收为 283.48 亿元，同比下降 8.34%，主要因为（1）受市场影响，光伏胶膜销售价格下降；（2）瓶改管工程收尾，燃气材料及设备销售收入同比减少。2024 年公司归母净利润为 14.57 亿元，同比增长 1.19%，主要因为城市燃气板块利润同比增加。2025H1，公司营收为 154.32 亿元，同比增长 11.99%，主要因为燃气资源及综合能源收入同比增长；公司归母净利润为 6.38 亿元，同比下降 13.61%，主要因为智慧服务利润同比减少。

图6：公司营收及同比增速



资料来源：公司2022-2024年年报、2025H1业绩快报，iFinD，东莞证券研究所

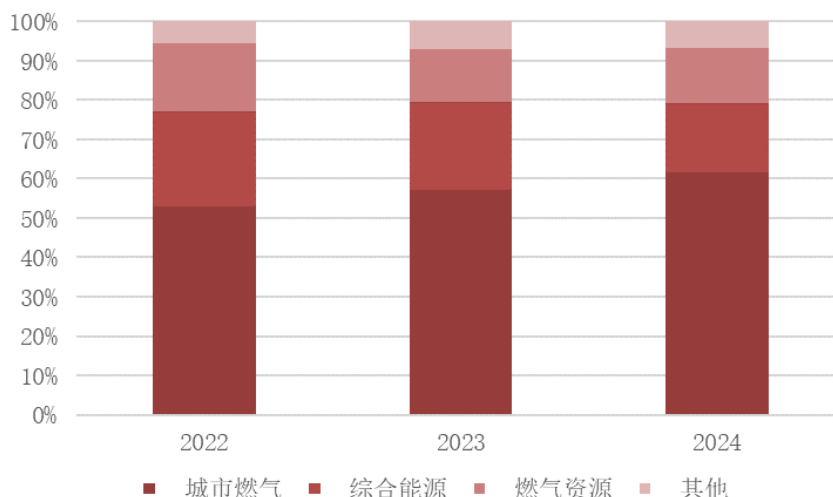
图7：公司归母净利润及同比增速



资料来源：公司2022-2024年年报、2025H1业绩快报，iFinD，东莞证券研究所

公司城市燃气收入占比较高。2024 年，公司城市燃气收入为 174.58 亿元，占公司营收的比例为 61.58%，较 2023 年提升 4.32 个百分点；综合能源收入为 50.26 亿元，占比为 17.73%；燃气资源收入为 39.74 亿元，占比为 14.02%。

图 8：公司业务收入构成



资料来源：公司 2022-2024 年年报，iFinD，东莞证券研究所

2. 气价联动助力企业疏导采购成本

天然气上下游价格联动有序推进。为深化天然气价格改革，2023 年 6 月国家发改委发布了建立健全天然气上下游价格联动机制的指导意见，同年 12 月，再次印发加快推进供气供热供水价格改革的通知，督促各地要瞄准物价低位运行的有利窗口期，建立健全居民和非居民用气上下游价格联动机制，保障天然气安全稳定供应。近期，贵阳、无锡、广州等地对天然气销售价格进行了调整。

表 1：部分城市天然气价格联动调整情况

城市	发布时间	天然气价格联动调整情况
深圳市	2024 年 3 月	联动调整后，管道天然气居民销售价格仍采用三级阶梯气价，第一档价格为 3.41 元/立方米，第二档价格为 3.91 元/立方米，第三档价格为 5.16 元/立方米；工商用气的基准销售价格为 4.30 元/立方米。
乌鲁木齐市	2024 年 6 月	居民用天然气销售价格由 1.37 元/立方米调整为 1.50 元/立方米；集中供热用气销售价格由 1.37 元/立方米调整为 1.70 元/立方米；工商业用气销售价格由 2.25 元/立方米调整为 2.50 元/立方米。
天津市	2024 年 8 月	根据上游气价变化，自 2024 年 9 月 1 日起调整我市城市燃气管网居民用管道天然气销售价格，每立方米平均提高 0.07 元。调整后的居民生活用气价格：一档用气价格 2.86 元/立方米，二档用气价格 3.36 元/立方米，三档用气价格 4.11 元/立方米。
郑州市	2024 年 10 月	居民管道天然气第一阶梯（每户每月用气量 50 立方米及以下部分）价格由 2.58 元/立方米疏导至 2.94 元/立方米；第二阶梯（每户每月用气量 50 立方米以上部分）价格由 3.35 元/立方米疏导至 3.82 元/立方米。
西安市	2024 年 11 月	调整后，非居民合同内用气销售价格为 3.37 元/立方米，合同外用气销售价格由城燃企业按照不高于实际采购成本+配气价格（0.7 元/立方米）的原则确定。
德州市	2025 年 1 月	调整德城区、天衢新区（不含京津冀产业园、马颊岛生态园）非居民用管道天然气（不含 LNG、车用天然气）最高销售价格为 4.16 元/立方米。

贵阳市	2025 年 6 月	自 2025 年 7 月 1 日起，对省级定价的贵阳市城区及与其共用同一配气管网区域居民用气价格进行调整，即第一、二、三档价格调整为 2.9 元/立方米、3.35 元/立方米、4.09 元/立方米。
无锡市	2025 年 7 月	2025 年 7 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日期间，市区非居民用管道天然气最高销售价格为 3.72 元/立方米，下浮不限。
广州市	2025 年 7 月	从 2025 年 7 月 20 日起，我市非居民管道燃气销售最高限价从 4.38 元/立方米上调为 4.47 元/立方米。管道燃气经营企业不得自行上浮，下浮幅度不限。

资料来源：天津、郑州、深圳、乌鲁木齐、德州、西安、贵阳、无锡、广州等发改委，东莞证券研究所

党的二十届三中全会要求优化居民阶梯气价制度。2024 年 7 月 15 日至 18 日，党的二十届三中全会在北京召开。2024 年 7 月 21 日，新华社授权发布《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》，其中要求，推进能源领域价格改革，优化居民阶梯气价制度。

表 2：党的二十届三中全会关于能源领域的内容

序号	相关内容
1	推进水、能源、交通等领域价格改革，优化居民阶梯水价、电价、气价制度，完善成品油定价机制。
2	推进能源、铁路、电信、水利、公用事业等行业自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革，健全监管体制机制。
3	加快规划建设新型能源体系，完善新能源消纳和调控政策措施。
4	深化能源管理体制改革，建设全国统一电力市场，优化油气管网运行调度机制。

资料来源：新华社，东莞证券研究所

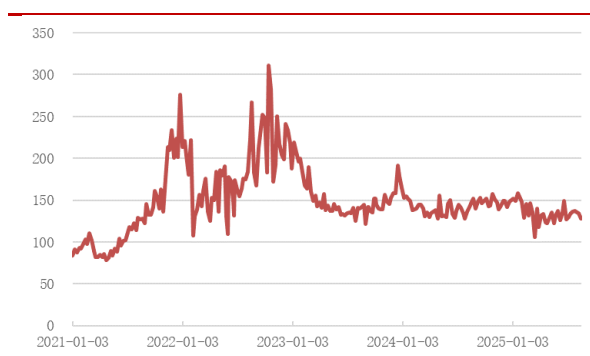
价格联动机制逐步落地有助于燃气企业疏导天然气采购成本。广州发展提到，本次广州市非居民管道燃气价格调整考虑了天然气市场变化，较合理地平衡了供需关系，有利于公司燃气业务的健康发展。港华智慧能源提到，2025 年上半年，通过顺价工作、精细化管理及积极与上游供气企业建立紧密合作关系，城市燃气综合价差提升至 0.57 元人民币 / 立方米。在天然气价格大幅波动的背景下，价格联动机制逐步落地有助于燃气企业疏导天然气采购成本，从而促进天然气行业良性发展。

图9：中国LNG出厂价格（元/吨）（截至8月26日）



资料来源：SHPGX，iFind，东莞证券研究所

图10：中国LNG综合进口到岸价格指数（截至8月17日）



资料来源：SHPGX，Wind，东莞证券研究所

3. 纵向一体化持续推进，核心竞争力不断提升

3.1 丰富的供应渠道保障天然气供应

公司与中石油、中石化、BP 中国等国内外大型油气资源供应商签订了资源供应协议，可以通过国家管网深圳 LNG 接收站等基础设施接收天然气，保障天然气安全稳定供应。以中石油为例，公司与中石油签订十年期中长期协议，落实天然气合同量 96.9 亿立方米。此外，公司与广东大鹏公司签订了稳产期年供应量为 27.1 万吨的天然气采购协议，并享有广东大鹏公司接收站代加工权益，约为 27 万吨/年。综合来看，公司深化与国内一手资源方合作，资源供应渠道丰富，形成国内国际资源相结合、年度合同和中长期协议互补的资源池。

图 11：公司燃气管线



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

3.2 燃气资源运储能力日益增强

公司燃气资源业务由 LNG 及 LPG 批发业务组成，主要由全资子公司华安公司负责建设采运储销体系，统筹采购 LNG 和 LPG 资源，并通过槽车、槽船或管道销售给客户。LNG 方面，公司持有中国第一座 LNG 接收站——广东大鹏液化天然气接收站 10% 的股份，是国内最早参与 LNG 接收站项目投资和建设的公司之一。公司在深圳拥有求雨岭天然气储备库和深圳市天然气储备与调峰库，分别建有 1 座 2 万立方米和 1 座 8 万立方米的 LNG 储罐、1 座 9 万立方米的 LNG 装卸泊位码头，具备每年 80 万吨的 LNG 接收能力。公司投资建设的全球最大的浅水航道第四代 LNG 运输船“大鹏公主”号于 2023 年 2 月交付并投入运营，“大鹏公主”号舱容约 8 万立方米，年运力约 80 万吨。深圳市天然气储备与调峰库二期扩建工程项目于 2022 年 12 月正式开工建设，拟新建 2 座 16 万立方米 LNG 储罐和 1 座 0.8 万-21.7 万立方米 LNG 船泊位，项目投产后天然气接收和储备能力将进一步提升。LPG 方面，公司 LPG 储备库拥有丙烷、丁烷各 1 座 8 万立方米的储罐、1 个 5 万吨级卸货码头泊位，具有约 100 万吨的 LPG 年加工能力。

图12：LPG储备库



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

图13：“大鹏公主”号LNG运输船



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

3.3 燃气发电机组投产，有望贡献增量收入

燃气发电业务主要由控股子公司深燃热电购入天然气发电并供热，包括向南方电网及其下属公司销售电力和向周边工商业客户等销售蒸汽。目前深燃热电运营两套 9E 级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组，装机容量为 $2 \times 180\text{MW}$ ；2024 年 6 月投运一套装机容量为 470MW 的 9F 级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组。基于电力市场峰谷电价机制，深燃热电运用数据分析技术，优化机组运行策略，根据峰谷价差调整运行方式，增加电费收入，首套 9F 机组投产以来累计发电约 10.2 亿千瓦时。第二套 9F 机组已于 2025 年 6 月正式投产，有望为公司贡献增量收入。

图 14：燃气热电联产项目



资料来源：深燃热电官方公众号，东莞证券研究所

3.4 重视科技创新，推动成果转化

公司积极打造产业创新生态及企业创新阵营。公司拥有 7 家国家高新技术企业、6 家专精特新企业，建成城市燃气管道完整性管理系统、城市级燃气数字孪生管网平台、面向燃气行业的工控安全实验室，成功研发国产化智能安全 PLC 和 RTU、深燃芯、深燃机等燃气核心控制设备及能源装备。截至 2024 年 12 月，公司累计授权知识产权 813 项，其中国际专利（PCT）1 项、发明专利 148 项；累计参与编制并颁布各级技术标准 139 项，其中国家标准 47 项。

公司推出自主研发的深燃机系列产品。目前公司已开发高效制冷型、深冷高温热水型、供暖型等深燃机系列产品，成功落地深圳维也纳国际酒店、深圳市源聚食品有限责任

公司等多个项目。以深圳市源聚食品有限责任公司项目为例，经过技术改造后，该公司 10 号冷库应用深冷高温热水型深燃机供冷供热，制冷循环冷却能耗和高温热水所需能耗均有所降低。该项目投产运行后，用户实际测得使用成本降低 20%以上。公司全力推动深燃机系列产品商业化应用，在山东、吉林、广东等地的农业、工业、酒店、公共建筑等场景应用深燃机，打开深燃机设备销售新局面，2024 年深燃机订单金额近 5000 万元。

图 15：深冷高温热水型深燃机



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

公司加速开展 5G+智慧燃气建设，完成 5G+智慧燃气系统应用场景建设项目（5G 创新应用发展扶持计划）建设与验收，推广深燃芯超 90 万只，完成国内首个搭载华为星闪技术的 5G 智慧厨房技术开发。公司持续推动创新成果转化，在深圳地区全面供应深燃芯燃气表产品。

公司建成全国首座掺氢综合科技实验平台，率先在行业内打造包含“光伏+谷电制氢、管道掺氢、终端用氢”的“制掺运用”氢能示范项目，自主研发的管道完整性及掺氢技术入选深圳市国资委 2024 年度市属企业“十大原创技术”清单，完成住建部“燃气设施泄漏防控技术”课题验收。

图 16：掺氢综合科技实验平台



资料来源：国际能源网，东莞证券研究所

4. 投资建议

维持公司“买入”评级。公司以“燃气+清洁能源”为双主业，协同发展。燃气方面，截至 2024 年年末，公司已在广东等 11 省（区）拥有 53 个燃气业务特许经营权。2024 年公司管道燃气销售量 49.75 亿立方米，同比增长 2.78%。光伏方面，控股子公司斯威克是全球第二大光伏封装胶膜企业，目前拥有江苏常州金坛、宿迁、盐城及浙江义乌 4 个生产基地，年产能超过 10 亿平方米。另外，深燃热电第二套 9F 级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组已于 2025 年 6 月正式投产，有望为公司贡献增量收入。在我国天然气行业良性发展的背景下，公司发展值得期待。预计 2025-2027 年公司每股收益分别为 0.52 元、0.52 元、0.53 元，对应 PE 估值均为 13 倍。维持公司“买入”评级。

表 3：公司盈利预测简表（截至 8 月 26 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	28348	28745	29152	29568
营业总成本	26568	26957	27334	27720
营业成本	23481	23852	24185	24527
营业税金及附加	99	101	102	103
销售费用	1597	1610	1633	1656
管理费用	373	374	379	384
财务费用	299	302	306	310
研发费用	719	719	729	739
其他经营收益	40	90	88	86
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	145	140	140	140
其他收益	120	120	120	120
营业利润	1820	1879	1906	1934
加 营业外收入	29	28	28	28
减 营业外支出	17	18	18	18
利润总额	1832	1889	1916	1944
减 所得税费用	294	321	326	330
净利润	1538	1568	1591	1614
减 少数股东损益	81	83	84	86
归母公司所有者的净利润	1457	1485	1506	1528
基本每股收益（元）	0.51	0.52	0.52	0.53

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

5. 风险提示

（1）光伏产业波动风险：公司光伏胶膜业务受客户需求变化、原材料价格波动、行业产能波动及新能源上网电价政策变动等的影响较大，经营业绩存在一定不确定性。

（2）原材料价格波动风险：受国内外复杂的政治、经济形势影响，近年来天然气采购价格波动较大，若天然气销售价格调整不及时或调整幅度不足，将对公司的毛利产生影响。

（3）汇率波动的风险：由于人民币汇率波动的原因，公司液化天然气和液化石油气国际采购业务可能面临一定的汇兑风险。

（4）安全经营的风险：燃气属于易燃、易爆气体。若设备意外发生故障、员工操作不当或者自然灾害等原因导致火灾、爆炸等安全事故，将影响公司的正常生产经营。

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