

2026 年 7 月 31 日

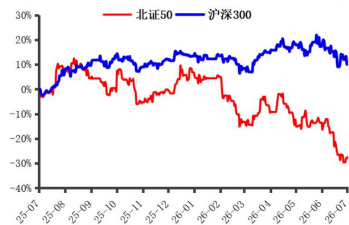
半导体设备：本土市场需求旺盛，国产替代有望加速

北交所专题报告

投资要点：

分析师：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **26Q1 全球半导体设备销售额创历史新高，AI 驱动下设备需求持续释放。**根据日本半导体制造装置协会数据，2026年一季度全球半导体设备销售额达到365.5亿美元，同比增长14.0%，环比增长0.77%，创历史单季度新高。AI算力需求持续增长，推动全球晶圆厂围绕先进制程、先进封装、HBM、DRAM及3D NAND等方向加快产能扩充与技术升级，带动刻蚀、薄膜沉积、光刻、量测、清洗等核心设备需求提升。根据SEMI预测，全球300mm晶圆厂设备支出预计2026年增长18%至1330亿美元，2027年进一步增长14%至1510亿美元。与此同时，AI基础设施建设推动存储需求快速增长，2026年全球300mm晶圆厂存储设备投资预计同比增长29%至520亿美元，存储扩产有望成为半导体设备市场增长的重要驱动力。
- **半导体设备：本土市场需求旺盛，国产替代有望加速。**中国大陆已成为全球半导体设备重要市场，2026Q1设备销售额达到109.9亿美元，同比增长7.11%，占全球比重约30.07%。随着国内晶圆制造、存储、先进封装及特色工艺产线持续推进，国内半导体设备需求有望保持增长。从产业趋势看，随着先进制程、3D NAND、HBM等技术发展，刻蚀、薄膜沉积等设备价值量持续提升，有望成为设备投资的重要方向。与此同时，我国半导体产业国产替代进程稳步推进，但部分关键设备仍主要依赖海外厂商，国产化空间广阔。在外部供应链限制、国内晶圆厂扩产及技术持续突破背景下，国产设备企业有望加快进入客户供应链体系，实现市场份额提升。
- **复盘泛林半导体成长历程：加码研发构筑壁垒，外延并购突破品类天花板。**泛林半导体成立初期聚焦刻蚀设备，通过持续研发投入和产品迭代建立技术优势，逐步成长为全球刻蚀设备龙头。2016财年至2025财年，公司营收由58.9亿美元增长至184.4亿美元，净利润由9.1亿美元增长至53.6亿美元，研发投入持续提升，2025财年研发支出达到20.96亿美元，占营收比例长期超过10%。在巩固刻蚀优势后，公司通过外延并购拓展清洗、薄膜沉积、仿真及先进封装等领域，实现从单一设备供应商向平台型企业转型。同时，公司积极发展后市场服务业务，通过设备维护、升级改造等服务增强客户黏性，形成稳定的第二增长曲线。泛林的发展经验表明，持续研发、产品扩张和服务能力提升是半导体设备企业突破成长天花板的重要路径。

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。

- **投资建议：**AI算力需求持续增长，带动全球晶圆厂加快扩产，并有望进一步拉动上游半导体设备需求。与此同时，我国半导体产业国产替代进程稳步推进，但部分关键设备的自主可控率仍然偏低，市场主要份额仍由海外龙头占据。随着国内晶圆厂扩产、供应链安全要求提升以及国产设备技术持续突破，半导体设备国产替代空间广阔，相关企业有望迎来加速导入和份额提升机遇。北交所半导体设备及设备零部件相关企业主要包括中科仪（920186.BJ）、坤博精工（920570.BJ）和阿为特（920693.BJ）等，建议关注其在国产替代及下游扩产背景下的业务进展。
- **风险提示。****国产替代不及预期的风险：**若业内企业技术突破或产品导入不及预期导致国产替代进程受阻，则可能面临业绩增速放缓的风险；**下游产能利用率下滑的风险：**若非AI类半导体需求不及预期导致晶圆厂产能利用率下滑，则对半导体材料消耗量可能减少；**价格竞争加剧的风险：**若业内上市企业进行大量产能扩张，则行业未来可能面临产能过剩的局面，带来价格竞争导致盈利能力下滑的风险。

目录

1. 半导体设备：本土市场需求旺盛，国产替代有望加速	4
2. 复盘泛林半导体成长历程：加码研发构筑壁垒，外延并购突破品类天花板	8
3. 投资建议	11
4. 风险提示	11

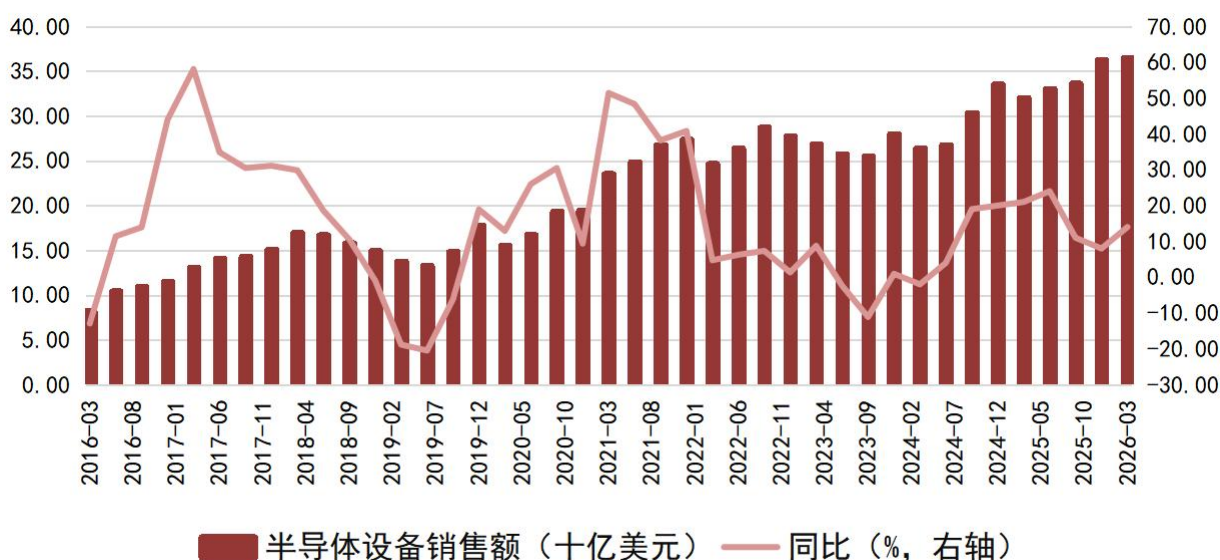
插图目录

图 1：全球半导体设备季度销售额	4
图 2：全球 300mm 晶圆厂资本开支及预测	4
图 3：存储设备投资预测	5
图 4：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按品类	6
图 5：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按地区	6
图 6：2022—2027 年 10 种主要设备的市场体量的增长和变化	7
图 7：DRAM SAM per wafer 增长至 1.7 倍（1b 至 3D）	8
图 8：NAND SAM per wafer 增长至 1.8 倍（128 层至 5xx 层）	8
图 9：泛林半导体 2016 财年—2025 财年营业收入情况	9
图 10：泛林半导体 2016 财年—2025 财年净利润情况	9
图 11：Lam Research 2016—2025 年研发支出及占营收比重	9
图 12：Lam Research 2022—2025 财年分部门营收、毛利率（金额单位：十亿美元）	10
图 13：2026Q1 全球前十大晶圆代工厂（单位：百万美元）	11

1. 半导体设备：本土市场需求旺盛，国产替代有望加速

2026Q1 全球半导体设备销售额创历史新高，AI 驱动下设备需求持续释放。据日本半导体制造装置协会数据，2026 年一季度全球半导体设备销售额为 365.5 亿美元，同比增长 14.0%，环比增长 0.77%，创历史单季度新高。主要驱动力来自 AI 算力需求持续增长，带动全球晶圆厂围绕先进制程、先进封装、HBM、DRAM、3D NAND 等方向加快产能扩充和技术升级，进而拉动刻蚀、薄膜沉积、光刻、量测、清洗等关键设备需求。分地区看，中国大陆 2026Q1 半导体设备销售额为 109.9 亿美元，同比增长 7.11%，占全球比重约 30.07%，仍是全球最重要的半导体设备销售市场之一。随着国内晶圆制造、存储、先进封装及特色工艺产线持续推进，国产设备厂商有望在行业扩产和国产替代双重驱动下持续受益。

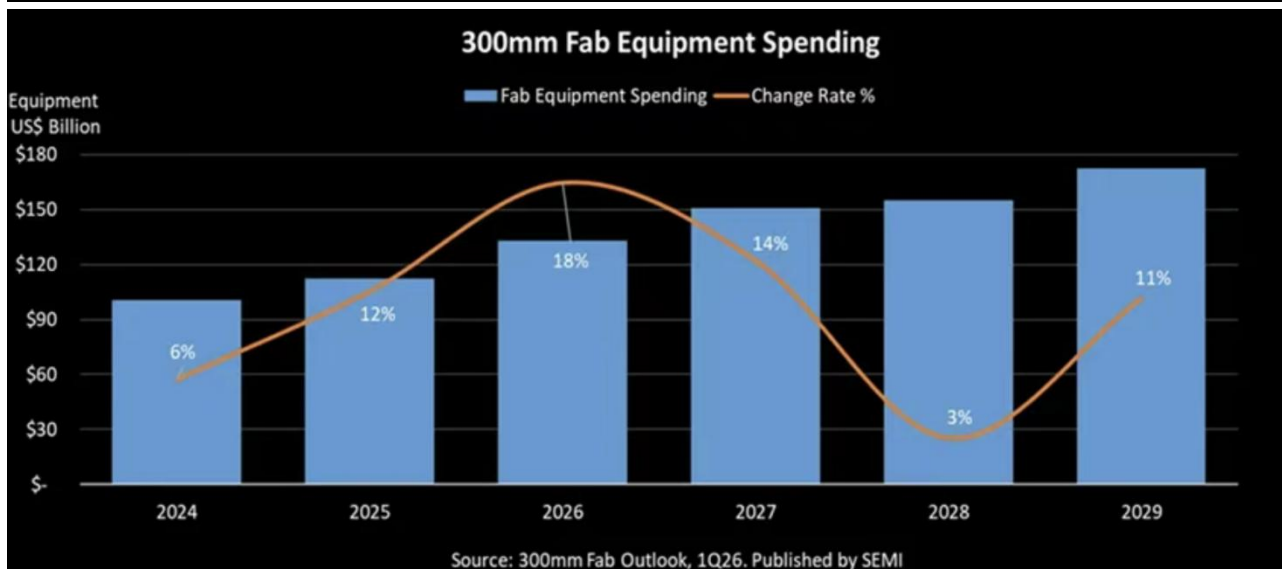
图 1：全球半导体设备季度销售额



数据来源：日本半导体制造装置协会，东莞证券研究所

全球 300mm 晶圆厂持续扩产，有望拉动半导体设备需求。根据 SEMI《300 毫米晶圆厂展望》（2026Q1 版）预测，全球 300mm 晶圆厂设备支出预计将在 2026 年增长 18%至 1330 亿美元，2027 年进一步增长 14%至 1510 亿美元，并在 2028 年、2029 年分别提升至 1550 亿美元和 1720 亿美元。上述增长主要受 AI 芯片、先进节点、区域化制造以及存储投资扩张共同驱动，其中逻辑/微处理器、DRAM 和 3D NAND 将成为未来几年设备投资的主要方向。随着全球晶圆厂扩产节奏延续，半导体设备需求有望持续受益。

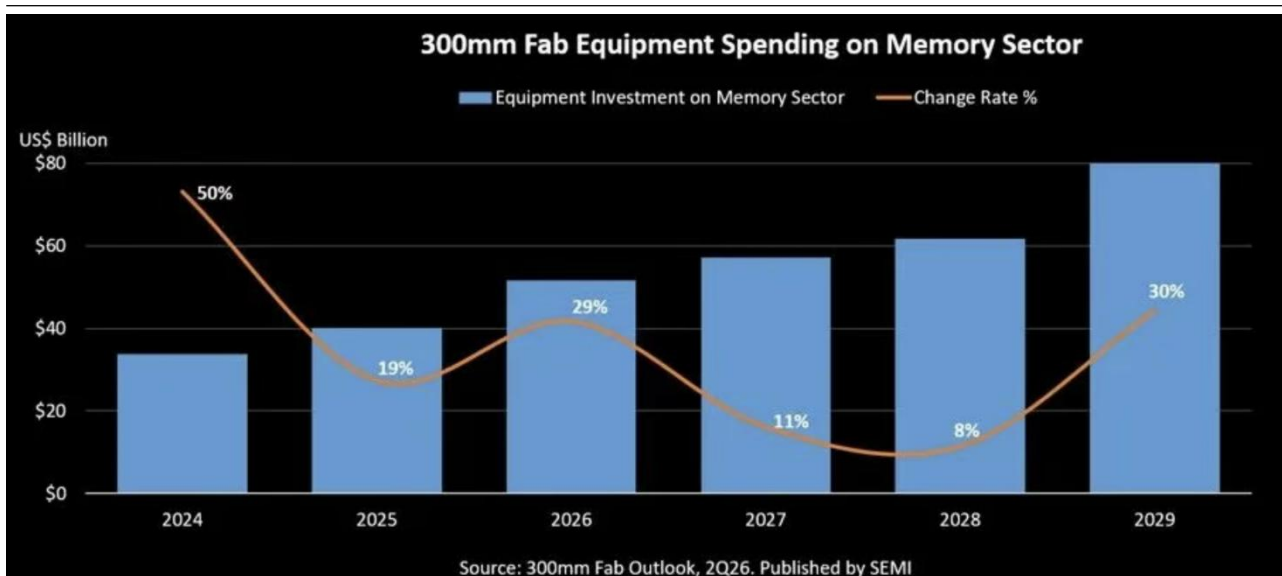
图 2：全球 300mm 晶圆厂资本开支及预测



数据来源：《300mm晶圆厂展望报告》（2026Q1版），东莞证券研究所

存储领域设备投资有望成为半导体设备市场规模增长的重要驱动力。根据 SEMI 2026Q2 预测，2026 年全球 300mm 晶圆厂存储领域设备投资预计首次突破 500 亿美元，同比增长 29%至 520 亿美元，2027 年将进一步增长 11%至 570 亿美元。受 AI 基础设施、数据中心及下一代计算系统投资增加支撑，HBM 及其他先进存储需求持续提升，推动存储厂商加速产能扩张和技术迁移。展望未来，2024—2029 年全球 300mm 晶圆厂存储领域设备投资预计将以 19%的复合增速增长；同期全球 300mm 存储产能也有望持续提升，2026 年、2027 年分别达到每月 410 万片和 420 万片晶圆。随着 AI 基础设施持续扩张，存储相关设备投资有望成为全球半导体设备市场增长的重要支撑。

图 3：存储设备投资预测



数据来源：《300mm晶圆厂展望报告》（2026Q2版），东莞证券研究所

预计中国大陆半导体设备支出将引领全球。根据 SEMI 2025 年 10 月底发布的《300mm 晶圆厂展望报告》，分地区看，SEMI 预计中国大陆 2026—2028 年 300mm 半导体设备支出将达到 940 亿美元，位列全球第一，占全球比重达到 25%，韩国与中国台湾分列第二、

三位。按品类来看，逻辑/微处理器支出金额将达到 1750 亿美元，存储板块将以 1360 亿美元总支出位列第二。预计 2026—2028 年，DRAM 相关设备投资将超过 790 亿美元，3D NAND 投资额将达到 560 亿美元。AI 训练需要更大的数据传输带宽与极低延迟，显著提升 HBM 需求，而模型推理生成更高质量、更多样化的 AI 数字内容，也带来对终端存储容量的巨大需求，并推升 3D 闪存需求，有望拉动存储供应链投资水平。

图 4：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按品类
图 5：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按地区



资料来源：SEMI，东莞证券研究所

资料来源：SEMI，东莞证券研究所

存储架构向 3D 化方向发展会减少对光刻机的依赖程度，但会显著提升刻蚀、薄膜沉积设备相关需求。在平面存储（2D NAND）时代，存储密度的提升遵循摩尔定律的缩放路径，主要通过缩短栅极长度和间距来增加单位面积内的单元数量，对高数值孔光刻机以及多重曝光技术依赖较高；而进入 3D NAND 时代，厂家可通过增加结构层数（stacking layers）来提升存储密度，相较 2D NAND 对极致分辨率光刻的依赖程度有所下降。而在 3D 堆叠过程中，高深宽比的刻蚀（etch）和薄膜沉积（deposition）工艺成为资本开支的重点和技术投入的难点方向，刻蚀机、ALD/CVD 等设备需求将会上升。

具体而言，刻蚀设备、薄膜沉积设备是除光刻机外的两大核心微观加工设备之一，具有制程步骤多、工艺过程开发难度高等特点。半导体存储器件从平面 2D 向立体 3D 架构转换，显著提升了等离子体刻蚀和薄膜沉积工艺的关键性，相应设备的需求量大大增加。同时，光刻机由于波长的限制，更小的微观结构要靠等离子体刻蚀和薄膜沉积设备的组合“二重模板”和“四重模板”工艺技术来加工，刻蚀机和薄膜设备的重要性和市场空间持续提升，相关设备市场的年平均增长速度远高于其他种类的设备。

图 6：2022—2027 年 10 种主要设备的市场体量的增长和变化



资料来源：中微公司 2025 年半年报，Gartner，东莞证券研究所

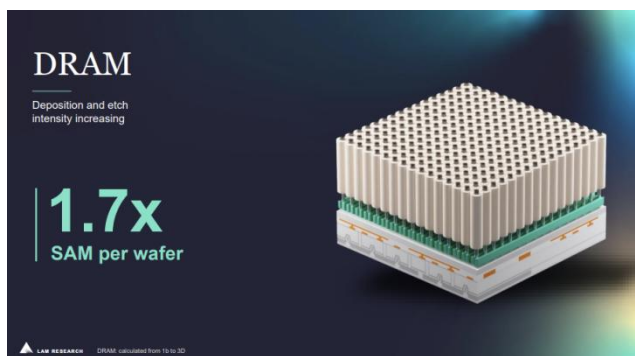
表 1：晶圆厂产能扩充给刻蚀设备、薄膜沉积设备带来较大需求弹性

技术维度	核心变革	对刻蚀设备的需求	对薄膜沉积设备的需求
晶体管结构	从平面结构转向 3D 立体结构（如 GAA 晶体管）	需要精确地三维“雕刻”，以形成复杂的纳米线、片状结构	需要在复杂三维结构上，原子级均匀地沉积多层薄膜
制程微缩	光刻机能力逼近物理极限，普遍采用多重曝光技术	通过多次刻蚀将一幅光刻图案“拆分”成更密集的图形，步骤数大幅增加	在多重曝光的侧墙沉积等步骤中，需要原子层沉积（ALD）等精密技术
存储与互联	存储芯片向 3D NAND（超千层）发展；先进封装（如 HBM）采用硅通孔（TSV）	需要刻蚀出极高深宽比的深孔和沟槽结构	需要在极深孔道内进行无缝隙、高均匀性的薄膜填充

资料来源：半导体产业纵横，东莞证券研究所

泛林半导体：3D 化驱动 DRAM 和 NAND 所对应的设备需求为原来的 1.7 倍和 1.8 倍。全球领先的刻蚀设备、薄膜沉积设备供应商泛林半导体（Lam Research）在 2025 年投资者日上表示，在 3D DRAM、3D NAND 技术持续向更高层数演进的过程中，单片晶圆所对应的设备可服务市场（SAM per wafer）显著放大，其中 3D DRAM、3D NAND 单片晶圆所对应的设备可服务市场分别为原来的 1.7 倍、1.8 倍。

图 7: DRAM SAM per wafer 增长至 1.7 倍 (1b 至 3D)



资料来源: Lam Research, 东莞证券研究所

图 8: NAND SAM per wafer 增长至 1.8 倍 (128 层至 5xx 层)

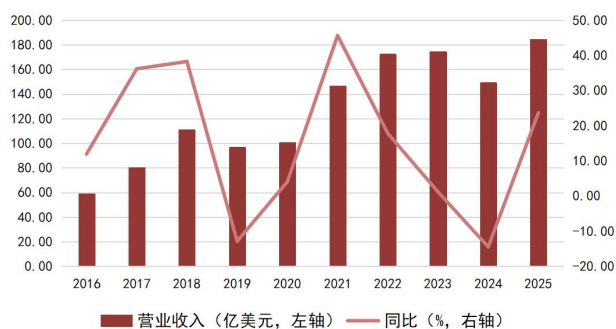


资料来源: Lam Research, 东莞证券研究所

2. 复盘泛林半导体成长历程：加码研发构筑壁垒，外延并购突破品类天花板

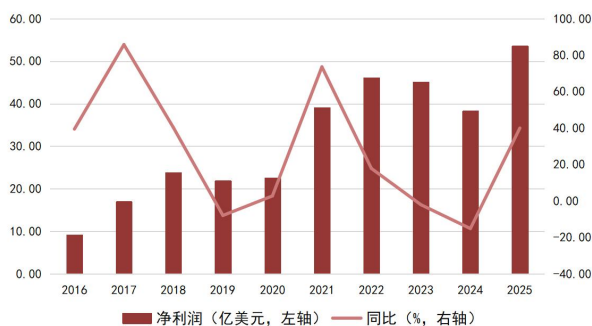
从海外设备龙头企业发展历程，看国内半导体设备企业成长之路。我们以全球领先的半导体设备供应商泛林半导体（Lam Research）作为研究对象，通过对其发展脉络进行梳理，发现其成长路径大致符合：单品突破=》平台化扩张=》设备、工艺、服务一体化的成长脉络。自 1980 年成立以来，经过在半导体设备领域多年的深耕精耕，公司经营业绩取得快速增长，行业份额与技术领先地位不断巩固。从 2016 财年至 2025 财年，公司营收从 58.9 亿美元增长至 184.4 亿美元，年复合增长率为 13.5%，净利润从 9.1 亿美元增长至 53.6 亿美元，年复合增长率为 21.7%。

图 9：泛林半导体 2016 财年-2025 财年营业收入情况



资料来源：Wind, LAM Research, 东莞证券研究所

图 10：泛林半导体 2016 财年-2025 财年净利润情况



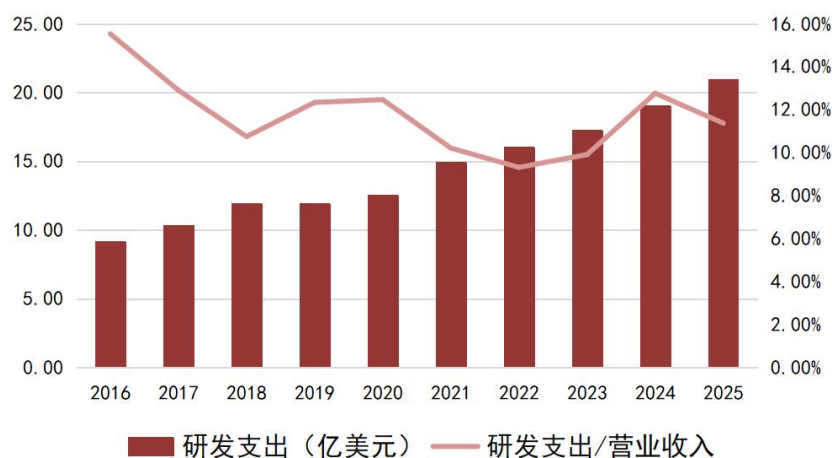
资料来源：Wind, LAM Research, 东莞证券研究所

成长启示一：以单一设备品类起家，不断加码研发投入，通过持续迭代建立技术壁垒。

公司成立于 1980 年，并于 1984 年在美国纳斯达克交易所上市。公司自成立之初专注于刻蚀设备的生产、研发和销售，并不断推陈出新，逐步建立在该领域的领先优势。1981 年，公司推出首款刻蚀设备产品 AutoEtc h480（自动化多晶硅等离子刻蚀机）；1987 年，引入 Rainbow®蚀刻系统；1995 年，推出首款双频 Confined™介质刻蚀产品（Dual Frequency Confined dielectric etch），标志公司从单频向双频等离子源转型，提升介质刻蚀性能。经过在刻蚀设备领域多年的耕耘与发展，公司成为半导体全球刻蚀机绝对龙头，并在干法、湿法刻蚀份额均保持全球领先。

公司在刻蚀设备产品领域不断推陈出新，并取得市场领先地位，离不开研发投入的支持。2016 财年-2025 财年，公司研发支出从 9.14 亿美元增长至 20.96 亿美元，年复合增速为 9.66%，且每年研发投入占营收比重均超过 10%。研发投入的不断加大、研发人员的经验积累与能力提升，为公司保持业内领先地位提供技术支持。

图 11：Lam Research 2016—2025 年研发支出及占营收比重



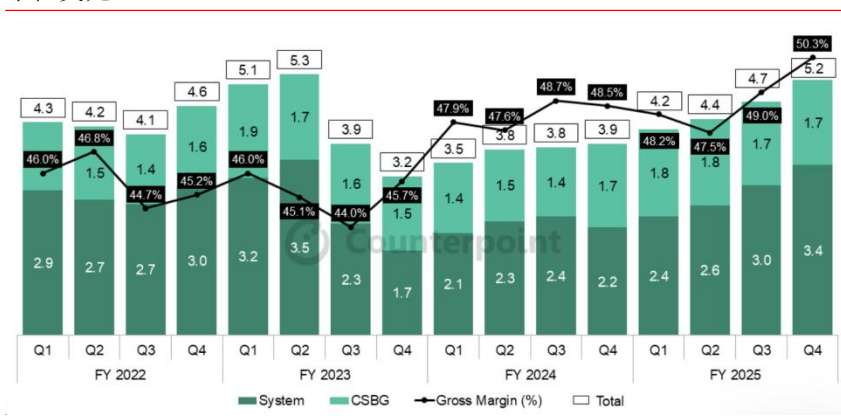
资料来源：Wind, Lam Research, 东莞证券研究所

成长启示二：外延并购突破品类天花板，逐步实现平台化布局。在取得并巩固刻蚀设备

领域的领先地位后，公司通过对外收购的方式拓宽产品线，通过系列收购从刻蚀专精扩展至清洗、沉积、仿真、先进封装，形成全栈布局，打造半导体设备平台型企业。2006年，公司以约1.75亿美元现金收购了Bullen Ultrasonics的硅生长和制造资产，用于供应腔体关键部件，提升自供能力；2008年收购晶圆清洁设备供应商SEZ，获得单片晶圆湿清洗处理能力；2012年，以33亿美元购薄膜沉积设备商Novellus Systems，沉积技术，强化蚀刻+沉积双轮驱动，实现了前后道工艺的协同优化；2017年收购了Coventor Inc.，提升虚拟制造/MEMS仿真能力；2022年，收购SEMSYSCO GmbH，强化先进封装技术能力。通过多次收购，公司实现产品线和技术能力的战略性拓展，从刻蚀龙头转型全栈半导体设备领导者。

成长启示三：重视后道服务市场（CSBG），打造“工艺+服务+平台”的综合解决方案商。CSBG全称为Customer Support Business Group，主要围绕已装机设备提供备件、维保、升级改造、二手设备（Reliant）、软件优化等服务。随着摩尔定律放缓，晶圆厂对老旧设备的改造升级（Refurbishment）及耗材维护需求激增。庞大的存量设备安装基数（Installed Base）带来的备件与技术服务收入，成为设备厂商穿越半导体周期的稳定现金牛。公司与三星、台积电、Intel等业内巨头保持紧密合作关系，利用长期“联合开发”与后道服务增强客户黏性，打造熨平周期波动的第二成长曲线。从营收占比看，公司近年CSBG业务占营收比重显著上升，目前稳定在35%—40%区间，从2022财年的34.30%提升至2025财年的38.38%。

图12：Lam Research 2022-2025财年分部门营收、毛利率（金额单位：十亿美元）



资料来源：Lam Research, Counterpoint, 东莞证券研究所

中芯、华虹位列全球前十晶圆代工厂，内资晶圆厂份额提升有望拉动设备需求。据Trendforce，全球前十大晶圆代工厂营收合计约479.53亿美元，环比增长3.7%，市场集中度维持高位，前十大厂商合计占比达96.8%。其中，台积电以358.55亿美元营收和72.3%的市场份额继续稳居全球第一；中芯国际2026Q1营收为25.05亿美元，市场份额为5.1%，位列全球第三；华虹集团营收为12.30亿美元，市场份额为2.5%，位列全球第六。近年来，受益于产能扩张、技术进步和政策支持，以中芯国际、华虹集

团为代表的内资晶圆厂在全球晶圆代工产业中的话语权逐步提升，尤其是在成熟制程、特色工艺及部分先进工艺方向持续推进，对上游国产半导体设备、材料形成持续拉动。考虑到先进制程仍是大陆半导体产业链的重要短板，叠加外部设备限制背景下供应链安全诉求提升，光刻、刻蚀、薄膜沉积、量测检测、清洗等核心设备及关键材料国产替代有望进一步加速。

图 13：2026Q1 全球前十大晶圆代工厂（单位：百万美元）

Rank	Company	Revenue			Market Share	
		1Q26	4Q25	QoQ	1Q26	4Q25
1	台积电(TSMC)	35,855	33,723	6.3%	72.3%	70.4%
2	三星(Samsung)	3,201	3,399	-5.8%	6.5%	7.1%
3	中芯国际(SMIC)	2,505	2,489	0.6%	5.1%	5.2%
4	联电(UMC)	1,930	1,993	-3.2%	3.9%	4.2%
5	格芯(GlobalFoundries)	1,634	1,830	-10.7%	3.3%	3.8%
6	华虹集团 (Huahong Group)	1,230	1,215	1.2%	2.5%	2.5%
7	高塔半导体(Tower)	414	440	-6.0%	0.8%	0.9%
8	合肥晶合(Nexchip)	400	388	3.2%	0.8%	0.8%
9	世界先进(VIS)	398	406	-2.1%	0.8%	0.8%
10	力积电(PSMC)	386	370	4.4%	0.8%	0.8%
Total of Top 10		47,953	46,252	3.7%	96.8%	96.5%

资料来源：Trendforce，东莞证券研究所

3. 投资建议

AI 算力需求持续增长，带动全球晶圆厂加快扩产，并有望进一步拉动上游半导体设备需求。与此同时，我国半导体产业国产替代进程稳步推进，但部分关键设备的自主可控率仍然偏低，市场主要份额仍由海外龙头占据。随着国内晶圆厂扩产、供应链安全要求提升以及国产设备技术持续突破，半导体设备国产替代空间广阔，相关企业有望迎来加速导入和份额提升机遇。北交所半导体设备及设备零部件相关企业主要包括中科仪（920186.BJ）、坤博精工（920570.BJ）和阿为特（920693.BJ）等，建议关注其在国产替代及下游扩产背景下的业务进展。

4. 风险提示

国产替代不及预期的风险：若业内企业技术突破或产品导入不及预期导致国产替代进程受阻，则可能面临业绩增速放缓的风险；

下游产能利用率下滑的风险：若非 AI 类半导体需求不及预期导致晶圆厂产能利用率下滑，则对半导体材料消耗量可能减少；

价格竞争加剧的风险：若业内上市企业进行大量产能扩张，则行业未来可能面临产能过剩的局面，带来价格竞争导致盈利能力下滑的风险。

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