

无评级

(可公开) 深耕半导体真空设备, 受益行业规模扩

容

中科仪 (920186.BJ) 深度报告

2026 年 9 月 1 日

投资要点:

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

主要数据 (截至 2026/8/31)

收盘价 (元)	79.22
总市值 (亿元)	177.33
总股本 (亿股)	2.24
流通股本 (亿股)	1.17
ROE (TTM)	34.11%
12 月最高价 (元)	127.00
12 月最低价 (元)	60.00

相关报告

- 公司深耕洁净真空与超高真空领域, 干式真空泵已实现从成熟制程向先进制程持续突破。公司主营业务为干式真空泵和真空科学仪器设备, 是国内领先的半导体制造设备核心部件提供商及真空科学仪器设备供应商。公司长期围绕半导体干式真空泵进行技术研发与产业化, 2016—2018年实现中芯国际多条产线批量应用, 成为首家批量应用于集成电路制造工艺的国产干式真空泵制造企业; 2019—2022年, 公司进一步实现干式真空泵在半导体成熟制程苛刻工艺领域规模化应用, 成为国内唯一一家在半导体清洁、中等、苛刻工艺均实现大批量应用的国产干式真空泵制造企业。2023年至今, 公司产品在抽速、泵温控制、防腐蚀、耐粉尘等性能指标上持续突破, 并在先进制程清洁工艺实现批量应用, 逐步向先进制程中等工艺拓展, 先进制程苛刻工艺干式真空泵亦已完成产品开发并实现测试应用。
- AI驱动全球晶圆厂持续扩产, 半导体设备市场规模扩容为公司成长提供良好行业基础。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%, 创历史单季度新高, 主要受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、3D NAND等方向加快产能扩充和技术升级。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, 2028年、2029年分别提升至1550亿美元和1720亿美元。其中, 存储领域设备投资有望成为重要增长驱动力, 2026年全球300mm晶圆厂存储领域设备投资预计同比增长29%至520亿美元。中国大陆市场同样保持较高设备投入, 预计2026—2028年300mm半导体设备支出将达到940亿美元, 位列全球第一。随着半导体设备国产替代持续推进及下游晶圆厂扩产, 公司干式真空泵需求有望持续受益。
- IPO募投项目加速扩充产能并强化研发能力, 公司产品体系及市场覆盖有望进一步完善。公司2026年4月完成IPO, 募集资金净额约7.79亿元, 主要投向高端半导体设备扩产及研发中心建设项目、干式真空泵产业化建设项目以及新一代干式真空泵及大抽速干式螺杆泵研发项目。其中, 干式真空泵产业化建设项目拟通过新建厂房、购置高端生产设备及建设智能化产线, 形成年产20,040台干式真空泵的生产能力; 高端半导体设备扩产及研发中心建设项目将提升公司高端半导体设备领域技术水平和生产能力, 并围绕H系列干式真空泵、集成泵组系统及大尺寸分子束外延设备展开扩产与研发; 新一代产品研发项目则将面向半导体领域开发超高速节能泵、超高温泵等产品, 并向泛半导体、工业真空、仪器制造及科学研究等市场拓展, 有望进一步丰富公司产品体系和应用范围。
- 投资展望: 公司长期深耕洁净真空与超高真空领域, 已在半导体干式真空泵领域形成较强技术壁垒, 是国内少数能够覆盖集成电路先进制程, 并在清洁、中等及苛刻工艺环节实现应用的国产厂商。公司客户资源优质, 随着半导体设备国产替代持续推进及先进制程需求加速释放, 公司成长空间有望进一步打开。
- 风险提示: 市场竞争加剧的风险; 技术与产品研发不及预期的风险; 下游半导体行业资

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。

本开支及需求波动的风险；先进制程及复杂工艺产品验证、导入不及预期的风险等。

目录

1. 公司概况	4
2. 行业概况	9
3. 投资展望	13
4. 风险提示	13

插图目录

图 1：公司产品-扫描电镜及附属设备	4
图 2：公司产品-氦质谱检测设备	4
图 3：公司产品-真空获得产品	4
图 4：公司产品-真空应用设备	5
图 5：公司产品-真空配套产品	5
图 6：公司主营业务演变情况	7
图 7：公司 2026 年上半年营收构成	7
图 8：公司营业收入及同比增长率	8
图 9：公司归母净利润及同比增长率	8
图 10：公司销售毛利率、销售净利率、扣非后净利率	8
图 11：公司研发费用情况	9
图 12：公司员工人数与人均创收情况	9
图 13：全球半导体设备季度销售额	9
图 14：全球 300mm 晶圆厂资本开支及预测	10
图 15：存储设备投资预测	10
图 16：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按品类	11
图 17：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按地区	11

表格目录

表 1：公司拟募投项目	12
-------------------	----

1. 公司概况

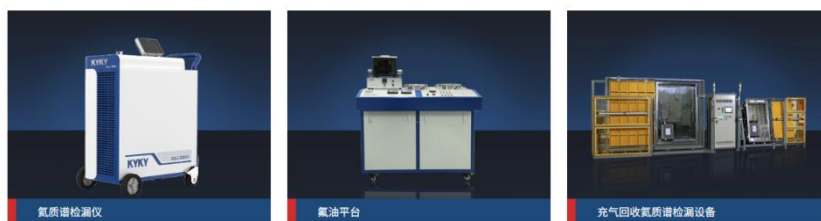
公司主营业务为干式真空泵和真空科学仪器设备。公司是国内领先的半导体制造设备核心部件提供商及真空科学仪器设备供应商，主营业务为干式真空泵和真空科学仪器设备的研发、生产、销售，及相关技术服务。公司产品主要包括用于集成电路晶圆制造及光伏电池等泛半导体产品制造的干式真空泵，以及面向国家重大科技基础设施和科研领域的真空科学仪器设备。

图 1：公司产品-扫描电镜及附属设备



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

图 2：公司产品-氮质谱检测设备



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

图 3：公司产品-真空获得产品



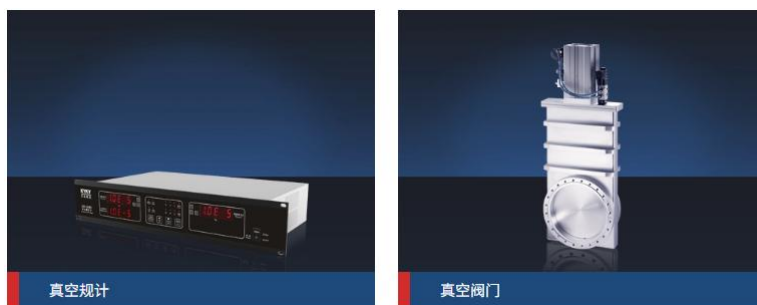
资料来源：公司官网，东莞证券研究所

图 4：公司产品-真空应用设备



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

图 5：公司产品-真空配套产品



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

发展历程。据公司招股说明书，公司自成立以来可大致分为四个阶段。

第一阶段：在国家重大专项支持下，真空科学仪器设备和干式真空泵突破技术壁垒

1979 年，公司前身中国科学院沈阳科仪厂与中国科学院物理研究所、中国科学院半导体所、中国科学院上海冶金所共同研发国内第一台分子束外延设备（MBE），填补国内空白。此后中国科学院沈阳科学仪器厂不断创新，成功开发更多类型的分子束外延设备。

1987 年至 2003 年，公司及前身通过参与北京正负电子对撞机、兰州重离子加速器、合肥国家同步辐射装置等重大科技基础设施建设，研制真空核心部件并推出溅射离子泵，不断突破真空科学仪器设备的技术壁垒。

2001 年，公司成功研发出用于科研领域以实现清洁真空环境的涡旋干式真空泵，突破国外厂商对于干式真空泵市场的垄断，开启了干式真空泵自主化的序幕。2005 年至 2008 年，通过承担国家“863”项目，公司研发出应用于半导体领域的干式真空泵机组，并在光伏领域试点产业化应用。2009 年至 2014 年，公司承担国家“02”重大专项，研发出 3 个系列 9 个型号干式真空泵（机组），实现半导体领域用干式真空泵的技术壁垒突

破，实现了干式真空泵的产业化落地，打破国外企业对干式真空泵市场的垄断。

第二阶段：干式真空泵逐步在半导体及泛半导体领域实现产业化应用

2015 年开始，公司不断优化干式真空泵的性能，提升产品质量，着力推动产业化落地。2016 年至 2018 年，公司干式真空泵产品取得重大突破，实现中芯国际多条产线的批量应用，成为首家批量应用于集成电路制造工艺的国产干式真空泵制造企业。此后，公司不断提升产品质量、降低生产成本、提高对集成电路工艺的覆盖率，进一步批量导入多家知名集成电路厂商产线。此外，期间公司亦实现向隆基绿能等头部企业的销售，干式真空泵产品成功导入泛半导体领域。

第三阶段：干式真空泵实现在半导体成熟制程中苛刻工艺领域的规模化应用

2019 年至 2022 年，依托公司承担的国家“02”重大专项，公司成功研发并推出新一代节能高效系列干式真空泵，该系列产品在低能耗、高效率气体抽除的性能指标上取得重大技术突破，成功实现了干式真空泵在半导体成熟制程中苛刻工艺领域的规模化应用，成为国内唯一一家在半导体清洁、中等、苛刻工艺均实现大批量应用的国产干式真空泵制造企业，进一步巩固了公司在国内真空技术的领军地位。

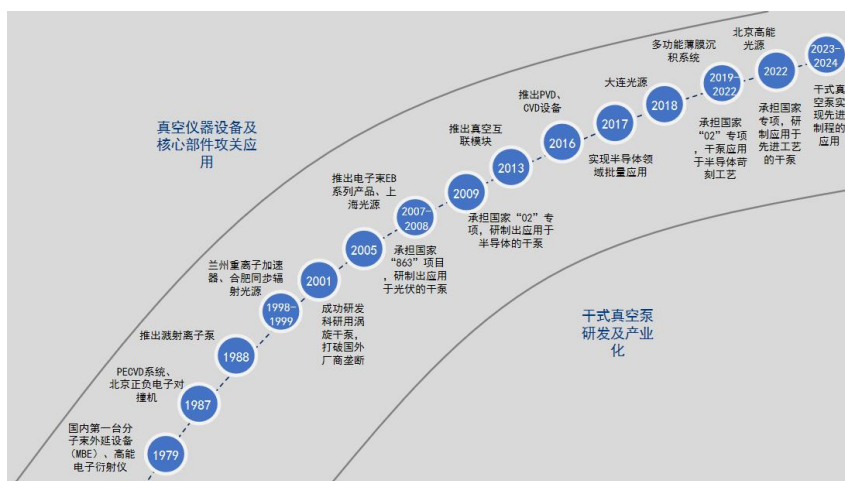
在此前成功的研发积累基础之上，2022 年公司承担攻关任务，对应用于先进制程苛刻工艺的干式真空泵展开科研攻关。

第四阶段：干式真空泵实现先进制程的批量应用，在先进制程苛刻工艺的应用实现突破，并不断研发创新产品

2023 年至今，公司在现有产品平台基础上，持续进行产品的研发与优化，产品在抽速、泵温控制、防腐蚀、耐粉尘等性能指标上取得突破，成功通过工艺验证测试，同时实现向知名客户 A 批量交付。同时，公司在先进制程清洁工艺实现批量应用，并逐步向先进制程中等工艺进行拓展测试。此外，公司针对特殊工艺需求开发的集成泵组产品已进入市场验证阶段，形成了客户端的一体化解决方案。同时，公司承担的先进制程苛刻工艺干式真空泵攻关任务，已完成产品开发并实现测试应用，各项技术指标达到预期目标，实现干式真空泵产品在半导体先进制程苛刻工艺领域的应用。

该阶段，公司高端科学仪器装备及关键核心部件领域实现长足发展，得到了科技部、中国科学院项目支持。高端 MBE 设备从 I 型迭代至 VI 型，在重大领域提供关键材料制备的核心部件和整机设备；高性能离子泵的应用领域从高能物理拓展至仪器行业，实现自主可控。

图 6：公司主营业务演变情况

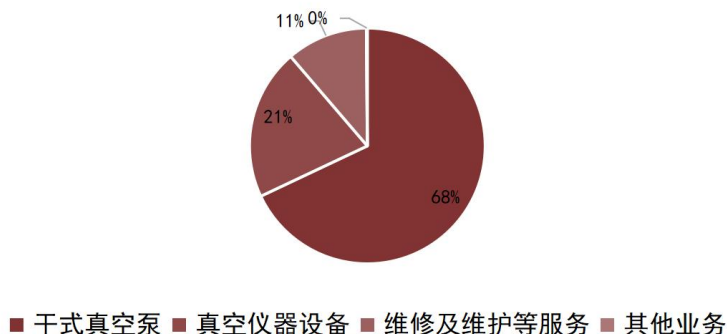


资料来源：《2026-04-22：920186—中科仪—中科仪：招股说明书

》，东莞证券研究所

营收结构：公司营收以干式真空泵为主，真空科学仪器设备及服务业务形成补充。据公司 2026 年半年报，公司 2026 年上半年干式真空泵、真空仪器设备、维修及维护等服务、其他业务销售收入占比分别为 67.98%、20.74%、11.15%和 0.13%。其中，干式真空泵为公司最主要的收入来源，占比超过三分之二；真空科学仪器设备贡献约两成收入，维修维护及零部件业务则进一步完善公司收入结构。

图 7：公司 2026 年上半年营收构成



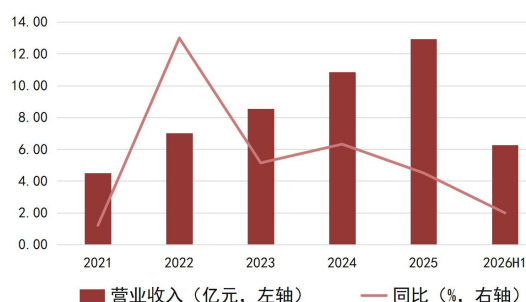
资料来源：《2026-04-22：920186—中科仪—中科仪：招股说明书

》，东莞证券研究所

经营业绩：公司近年业绩实现稳步较快增长。2021-2025 年，公司营业收入从 4.48 亿元增长至 12.91 亿元，2021-2025 年 CAGR 为 23.6%，归母净利润从 0.65 亿元增长至 8.44 亿元，2021-2025 年 CAGR 为 67.0%。2026 年上半年，公司实现营业收入 6.23 亿元，同比增长 8.52%，实现归母净利润 18.39 亿元，同比增长 1229.96%，实现扣非后归母净利润 0.61 亿元，同比下降 3.41%。

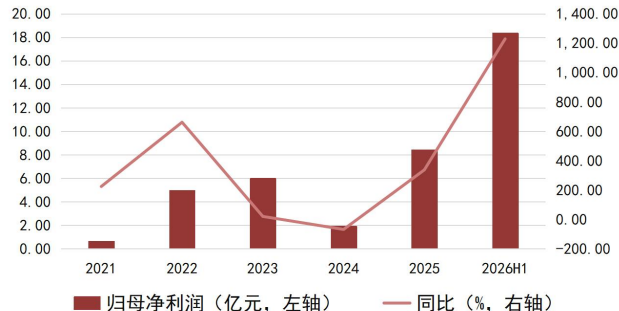
我们认为，公司业绩增长主要由三方面驱动。一是受益于半导体设备国产替代持续推进及下游晶圆厂扩产，公司干式真空泵需求稳步增长；二是产品应用场景由清洁工艺持续向中等、苛刻工艺拓展，带动单机价值量和产品附加值提升；三是随着设备装机基数持续扩大，服务、备件及维保需求同步增长，为公司贡献稳定的增量收入。

图 8：公司营业收入及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

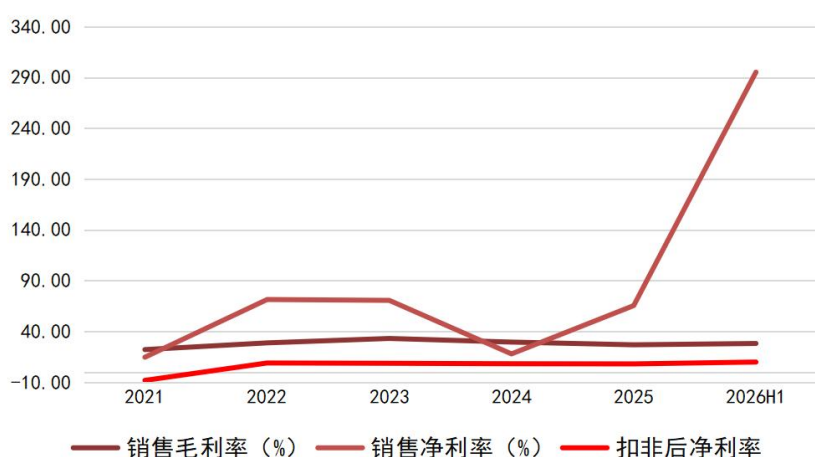
图 9：公司归母净利润及同比增长率



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

盈利能力：扣非后净利率有所提升，主业盈利质量持续增强。盈利能力方面，公司销售毛利率由2021年的22.05%提升至2023年的33.02%，2024-2025年有所回落，但2026年上半年回升至28.08%，整体维持较高水平；销售净利率波动相对较大，2022-2023年处于高位，2024年回落至17.81%，2025年重新升至65.35%，2026Q1大幅提升至295.07%，主要系公司持有拓荆科技股票增值带来的公允价值变动收益。扣非后净利率方面，公司扣非后净利率从2021年的-8.25%持续改善，2022年实现转正，2026年上半年达到9.80%，反映公司主营业务盈利质量持续增强，经营基本面进一步改善。

图 10：公司销售毛利率、销售净利率、扣非后净利率



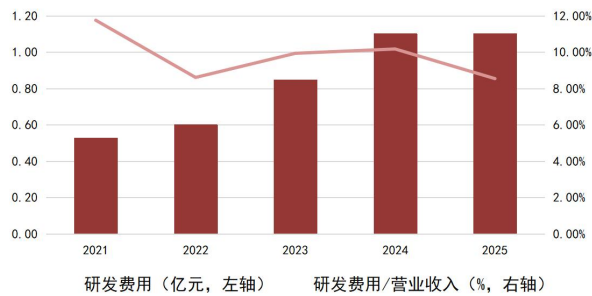
资料来源：同花顺 ifind，东莞证券研究所

大力加码研发投入，持续夯实技术壁垒。半导体干式真空泵具有研发周期长、客户验证周期长、可靠性要求高等特点，公司近年来持续加大研发投入，研发费用由2021年的0.53亿元增长至2025年的1.10亿元，研发费用率基本维持在8.5%-11.8%的较高水平。公司研发方向主要聚焦新一代干式真空泵、大抽速干式螺杆泵、先进制程苛刻工艺适配、半导体现场应用方案及高端科学仪器设备等领域。随着先进制程持续演进以及泛半导体新工艺不断涌现，公司仍有望维持较高研发强度，持续推进产品迭代和应用场景拓展。

规模扩张叠加效率改善，公司人均创收稳步提升。2021-2025年，公司员工总数由568人增至1017人，增长约79%；同期营业收入由4.48亿元提升至12.91亿元，增长约188%，收入增速显著快于人员增速。公司人均创收由2021年的78.96万元提升至2025年的126.96万元，整体保持稳步增长，反映随着业务规模扩大、产品结构优化及生产管理效

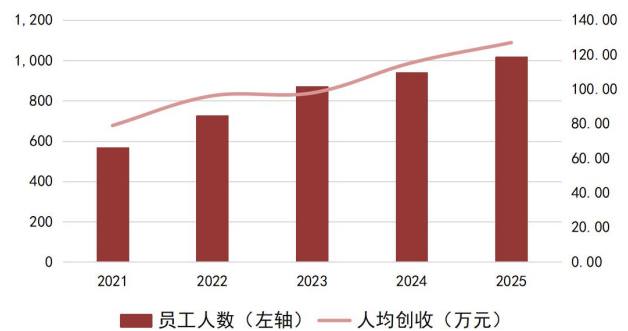
率提升，公司规模效应逐步释放，组织和运营效率持续改善。

图 11：公司研发费用情况



资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

图 12：公司员工人数与人均创收情况

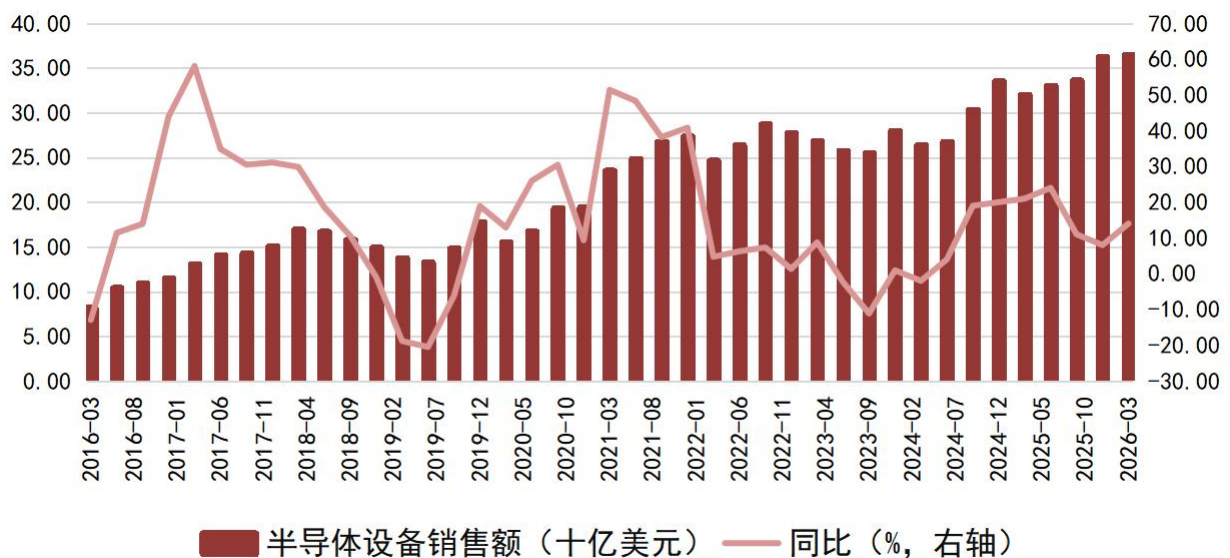


资料来源：同花顺 iFind，东莞证券研究所

2. 行业概况

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 13：全球半导体设备季度销售额

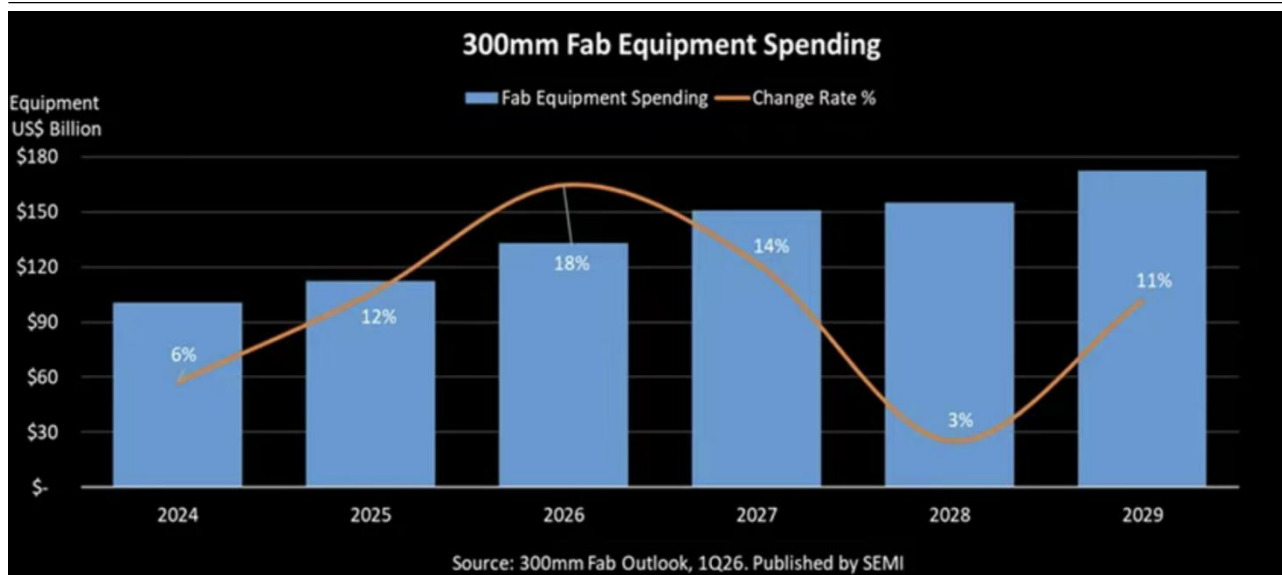


数据来源：日本半导体制造装置协会，东莞证券研究所

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。

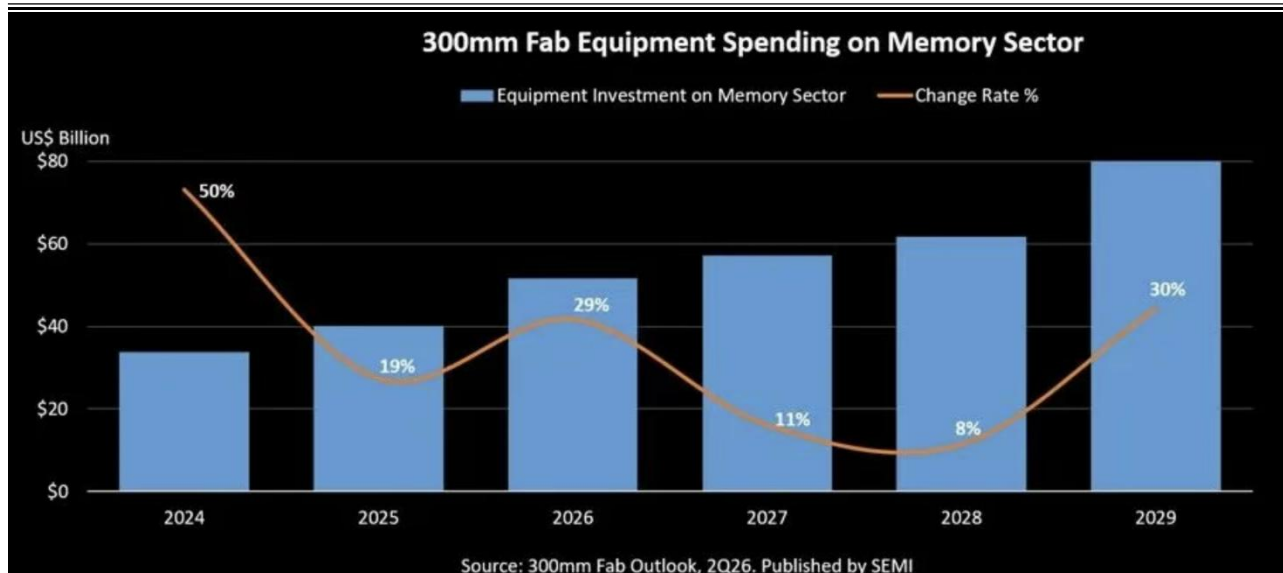
图 14：全球 300mm 晶圆厂资本开支及预测



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。

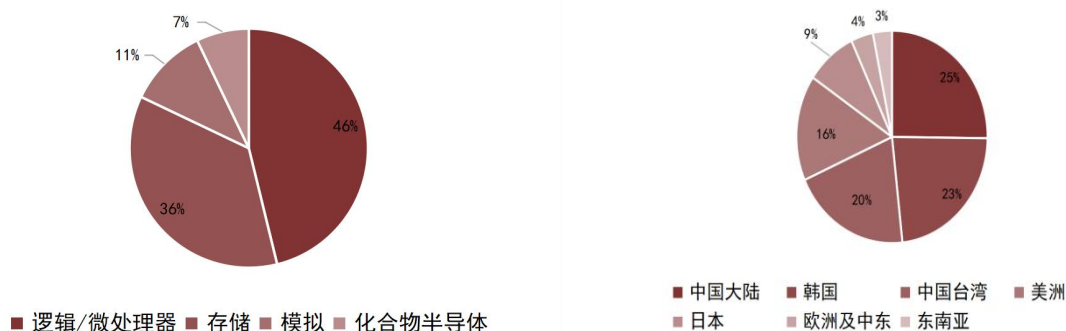
图 15：存储设备投资预测



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 16：2026—2028 年全球 300mm 晶圆厂设备支出占比—按品类
图 17：2026—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

公司通过 IPO 募投项目扩充产能，有望受益行业扩容。据公司招股说明书以及 2026 年 6 月的《关于调整募集资金投资项目拟投入募集资金金额的公告》，公司 2026 年 4 月发行 5200 万股，发行价格 16.21 元/股，募集资金总额 8.43 亿元，扣除发行费用后募集资金净额约 7.79 亿元，主要投向高端半导体设备扩产及研发中心建设项目、干式真空泵产业化建设项目和新一代干式真空泵及大抽速干式螺杆泵研发项目。2026 年 6 月，公

司根据实际募资情况调整各募投项目投入金额，但项目建设内容和投资方向均未发生变化。

表 1：公司拟募投项目

序号	项目名称	原拟投入募集资金金额 (万元)	调整后拟投入募集资金金额 (万元)
1	干式真空泵产业化建设项目	23,056.45	21,759.41
2	高端半导体设备扩产及研发中心建设项目	47,388.27	44,722.45
3	新一代干式真空泵及大抽速干式螺杆泵研发项目	12,103.61	11,422.72
合计	—	82,548.33	77,904.58

资料来源：《2026-04-22：920186—中科仪—中科仪：招股说明书》，《2026-06-30：920186—中科仪—中科仪：关于调整募集资金投资项目拟投入募集资金金额的公告》，东莞证券研究所

干式真空泵产业化建设项目：项目具体建设内容包括：产能方面，通过新建厂房、购置高端生产设备、装配智能化产线，提升公司干式真空泵的生产能力，形成年产 20,040 台干式真空泵的生产能力；装配产线方面，将实现物流移动 50%自动化，即自动保管、自动输入、自动输出及智能化，并逐步实现智能化；加工产线方面，将采取 H-MC 卧式加工方式并通过 FMS 方式实现自动等待以及根据日程安排自动加工，将实现 90%以上的自动化及智能化；市场方面，利用前期积累的客户和不断导入的客户资源，积极配合客户的工艺测试，满足客户的生产需求，实现业绩快速增长。

高端半导体设备扩产及研发中心建设项目：本项目拟建设高端半导体设备生产、研发及配套设施，引入自动化生产设备和先进的研发测试仪器，旨在提高公司在高端半导体设备领域的技术水平和生产能力，更好地服务于半导体设备自主化进程。本项目包括高端半导体设备扩产项目和研发中心建设两个子项目。

高端半导体设备扩产项目所生产的 H 系列干式真空泵是集成电路设备中的重要配套设备之一，广泛用于刻蚀、PVD、CVD 等集成电路制造部分工艺中，也可应用于包括太阳能光伏行业在内的泛半导体领域。同时，本项目也将扩产少量涡旋泵，主要用于科研、工业、医药等领域。

研发中心建设项目将在公司现有真空泵与分子束外延（MBE）设备的研发基础上，研发包括集成泵组系统及产能可达 7 片 6 英寸的 FW-VI-140C 型大尺寸分子束外延设备。

新一代干式真空泵及大抽速干式螺杆泵研发项目：本项目将针对半导体领域研发超高速节能泵、超高温泵等新一代干式真空泵产品，同时面向泛半导体、工业真空、仪器制造、科学研究等市场开发大抽速干式螺杆真空泵及罗茨螺杆真空泵机组。项目完成后将丰富公司产品体系、增强产品优势，同时进一步拓展干泵产品的应用范围，拓宽市场发展空间。此外，本项目还将建设数字化管理平台，从而对产品研发以及日后的相关业务进行一体化管理，为业务发展提供可靠支撑。

3. 投资展望

公司长期深耕洁净真空与超高真空领域，已在半导体干式真空泵领域形成较强技术壁垒，是国内少数能够覆盖集成电路先进制程，并在清洁、中等及苛刻工艺环节实现应用的国产厂商。公司客户资源优质，已配套长江存储、长鑫科技、北方华创等国内头部企业，并通过台积电、SK 海力士等国际客户验证。随着半导体设备国产替代持续推进及先进制程需求加速释放，公司成长空间有望进一步打开。

4. 风险提示

市场竞争加剧的风险；技术与产品研发不及预期的风险；下游半导体行业资本开支及需求波动的风险；先进制程及复杂工艺产品验证、导入不及预期的风险等。

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.dgza.com.cn