

超配（维持）

国防军工行业周报（2023/6/26-2023/7/2）

第十二届飞机航空电子国际论坛在上海成功召开

2023 年 7 月 2 日

投资要点：

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至2023年6月30日，申万国防军工行业在本周上涨2.88%，跑赢沪深300指数3.43个百分点，在申万31个行业中排名第4名；申万国防军工行业近一个月上涨4.26%，跑赢沪深300指数4.14个百分点，在申万31个行业中排名第5名；申万国防军工行业今年上涨6.76%，跑赢沪深300指数7.51个百分点，在申万31个行业中排名第9名。

从近一个月表现看，申万国防军工行业各子板块表现较好。航海装备板块上涨7.96%，航天装备板块上涨7.83%，地面兵装板块上涨4.14%，航空装备板块上涨3.56%，军工电子板块上涨2.90%。

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

■ **国防军工行业周观点：**本周航空装备板块涨幅较好，几家主机厂表现尤佳，当前航空装备板块的估值任然处于较低水平，一季度业绩数据显示几家主机厂数据并没有出现重大变故，板块任然具备较好的配置价值。俄乌局势导致全球军备竞赛加剧，美国、德国等军备出口大国的军贸订单均有不同程度增加，建议继续关注军贸订单情况。

航天工程与船舶周期成为市场关注重点。一方面，我们应该关注航天技术向商业应用转移的投资机会，如卫星导航定位产业已发展为全球性的高新技术产业，当前，卫星导航定位技术已广泛应用于国防、航空、航海、测绘、交通、通信、电力、金融等各个领域，是现代信息社会的关键支撑技术，后续随着应用的不断普及，市场增量空间广阔。另一方面，国际航运市场逐步回暖，民用船舶新一轮船舶周期已经启动，老旧能源船只退役更换以及活跃船厂减少有助于船舶价格提升，预计后续船厂利润将逐步释放；军用船舶方面，中东地区舰队的打造存在军用订单增加可能。可持续关注造船周期下，船舶更新换代情况。军机方面，长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；民机方面，看好国产大飞机后续发展。从国产替代出发，后续会有越来越多国产飞机换装“中国心”，国产化渗透率将逐步提升。建议关注：中航西飞（000768）、航发动力（600893）、中国船舶（600150）。

■ **风险提示：**由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；研发成本过高导致的企业业绩低于预期；俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

相关报告

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、行业新闻.....	8
四、公司公告.....	8
五、本周观点.....	9
六、风险提示.....	10

插图目录

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	3
图 2：申万 31 个行业本年涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	4
图 3：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	6
图 4：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	6
图 5：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	7
图 6：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	7
图 7：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	7
图 8：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	7

表格目录

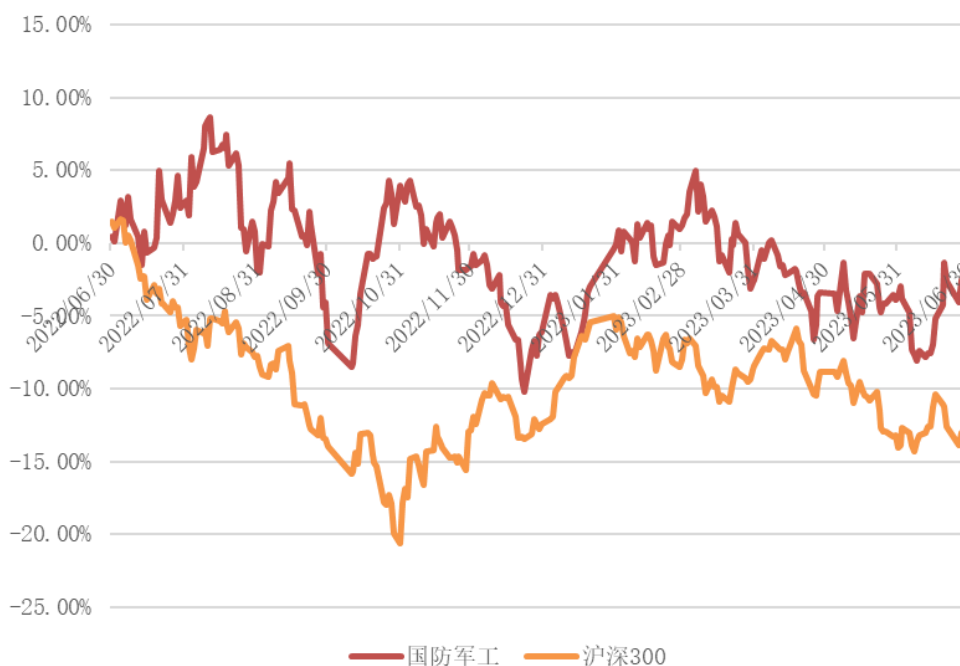
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	5
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	6
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 6 月 30 日）.....	6
表 6：建议关注标的理由	10

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2023 年 6 月 30 日，申万国防军工行业在本周上涨 2.88%，跑赢沪深 300 指数 3.43 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 4 名；申万国防军工行业近一个月上涨 4.26%，跑赢沪深 300 指数 4.14 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 5 名；申万国防军工行业今年上涨 6.76%，跑赢沪深 300 指数 7.51 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 9 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 6 月 30 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

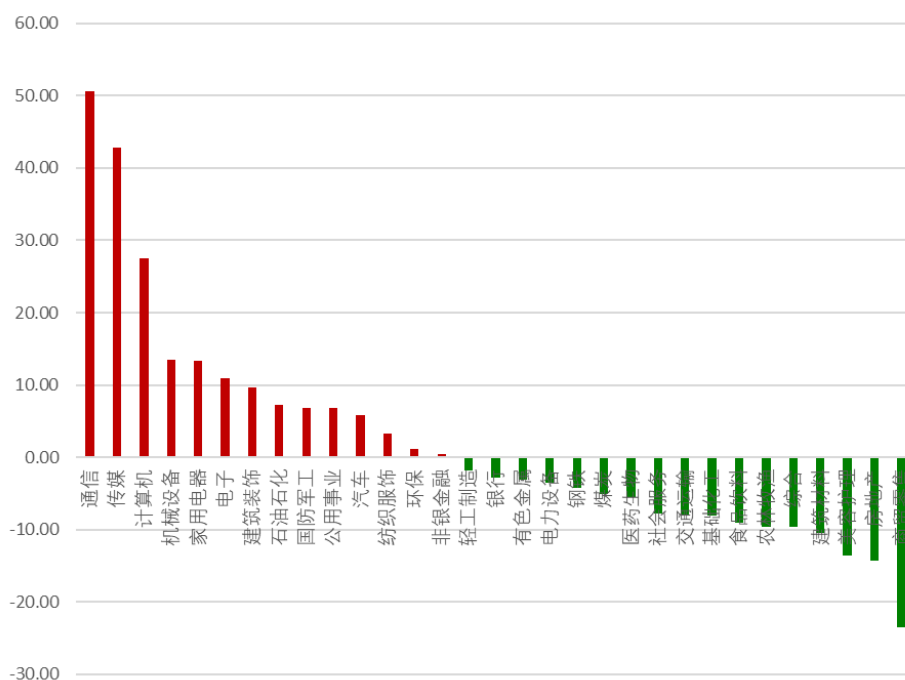
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	近一个月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801130.SL	纺织服饰	4.83	2.31	3.30
2	801950.SL	煤炭	3.17	-1.41	-5.06
3	801730.SL	电力设备	3.15	2.40	-3.50
4	801740.SL	国防军工	2.88	4.26	6.76
5	801970.SL	环保	2.85	-1.71	1.21
6	801890.SL	机械设备	2.78	6.59	13.44
7	801030.SL	基础化工	2.59	1.73	-8.03
8	801140.SL	轻工制造	2.41	2.92	-1.83
9	801160.SL	公用事业	2.40	-2.52	6.76
10	801040.SL	钢铁	1.78	-1.27	-4.28

11	801960.SL	石油石化	1.67	-1.45	7.26
12	801010.SL	农林牧渔	1.60	1.65	-9.62
13	801980.SL	美容护理	1.52	-1.58	-13.61
14	801880.SL	汽车	1.31	8.33	5.89
15	801110.SL	家用电器	1.31	9.94	13.29
16	801150.SL	医药生物	1.05	-5.38	-5.56
17	801720.SL	建筑装饰	1.03	-2.06	9.62
18	801230.SL	综合	0.89	0.32	-9.62
19	801050.SL	有色金属	0.85	0.58	-3.04
20	801710.SL	建筑材料	0.83	-0.20	-10.52
21	801080.SL	电子	0.79	2.15	11.00
22	801180.SL	房地产	0.75	-0.16	-14.29
23	801790.SL	非银金融	-0.38	-3.10	0.50
24	801780.SL	银行	-0.63	-2.72	-2.84
25	801770.SL	通信	-0.82	11.81	50.66
26	801170.SL	交通运输	-1.00	-3.02	-7.87
27	801210.SL	社会服务	-1.30	0.78	-7.78
28	801200.SL	商贸零售	-2.60	-3.65	-23.44
29	801120.SL	食品饮料	-3.14	-1.43	-9.07
30	801760.SL	传媒	-4.79	-0.23	42.75
31	801750.SL	计算机	-7.09	1.76	27.57

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万 31 个行业本年涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 6 月 30 日，本周申万国防军工行业各子板块表现较好。航空装备板块上涨 4.80%，航海装备板块上涨 2.87%，地面兵装板块上涨 2.40%，航天装备板块上涨 1.81%，军工电子板块上涨 1.00%。

从近一个月表现看，申万国防军工行业各子板块表现较好。航海装备板块上涨 7.96%，航天装备板块上涨 7.83%，地面兵装板块上涨 4.14%，航空装备板块上涨 3.56%，军工电子板块上涨 2.90%。

从今年表现看，航海装备板块表现最好，为+42.76%。其他板块表现如下，航天装备板块上涨 34.28%，地面兵装板块上涨 7.90%，军工电子板块上涨 4.63%，航空装备板块下跌 4.10%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	近一个月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801742.SL	航空装备	4.80	3.56	-4.10
2	801744.SL	航海装备	2.87	7.96	42.76
3	801743.SL	地面兵装	2.40	4.14	7.90
4	801741.SL	航天装备	1.81	7.83	34.28
5	801745.SL	军工电子	1.00	2.90	4.63

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，智明达，中天火箭和中航西飞三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 19.10%、13.69%和 12.58%。从近一个月表现上看，烽火电子，中国动力和奥普光电三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 27.70%、27.25%和 21.72%。从今年表现上看，中航电测，中船科技和奥普光电三家公司表现较好，涨幅分别达 380.45%、137.62%和 89.10%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）

本周涨幅前十			近一个月涨跌幅			本年涨跌幅		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
688636.SH	智明达	19.10	000561.SZ	烽火电子	27.70	300114.SZ	中航电测	380.45
003009.SZ	中天火箭	13.69	600482.SH	中国动力	27.25	600072.SH	中船科技	137.62
000768.SZ	中航西飞	12.58	002338.SZ	奥普光电	21.72	002338.SZ	奥普光电	89.10
600072.SH	中船科技	11.92	003009.SZ	中天火箭	21.63	300600.SZ	国瑞科技	78.86
600482.SH	中国动力	11.73	600072.SH	中船科技	19.77	300045.SZ	华力创通	77.64
688239.SH	航宇科技	10.37	300600.SZ	国瑞科技	18.81	601698.SH	中国卫通	74.75
688070.SH	纵横股份	9.78	002829.SZ	星网宇达	17.93	300474.SZ	景嘉微	65.27
300395.SZ	菲利华	8.75	300045.SZ	华力创通	14.40	688081.SH	兴图新科	62.07
300600.SZ	国瑞科技	8.37	688081.SH	兴图新科	13.62	600482.SH	中国动力	53.30
300699.SZ	光威复材	7.75	300008.SZ	天海防务	13.54	003009.SZ	中天火箭	53.09

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，景嘉微、北斗星通、天奥电子表现较弱，跌幅分别达 13.05%、10.40%和 8.38%。从近一个月表现上看，振芯科技、国光电气、睿创微纳表现较弱，跌

幅分别达 13.24%、10.62%和 8.81%。从今年表现上看，鸿远电子、国光电气、光威复材表现较弱，跌幅分别达 35.21%、33.73%和 31.01%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 6 月 30 日）

本周涨幅前十			近一个月涨跌幅			本年涨跌幅		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300474.SZ	景嘉微	-13.05	300101.SZ	振芯科技	-13.24	603267.SH	鸿远电子	-35.21
002151.SZ	北斗星通	-10.40	688776.SH	国光电气	-10.62	688776.SH	国光电气	-33.73
002935.SZ	天奥电子	-8.38	688002.SH	睿创微纳	-8.81	300699.SZ	光威复材	-31.01
300726.SZ	宏达电子	-4.81	300474.SZ	景嘉微	-8.80	688636.SH	智明达	-22.34
002231.SZ	奥维通信	-3.98	300065.SZ	海兰信	-7.12	300101.SZ	振芯科技	-20.86
000697.SZ	*ST 炼石	-2.62	688682.SH	霍莱沃	-5.58	605123.SH	派克新材	-17.93
688586.SH	江航装备	-2.59	301050.SZ	雷电微力	-4.63	688122.SH	西部超导	-16.72
300762.SZ	上海瀚讯	-2.32	002625.SZ	光启技术	-3.90	301050.SZ	雷电微力	-15.86
600118.SH	中国卫星	-2.08	688272.SH	*ST 富吉	-3.08	002231.SZ	奥维通信	-15.48
300101.SZ	振芯科技	-1.57	603712.SH	七一二	-3.05	000733.SZ	振华科技	-15.24

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

国防军工板块估值情况

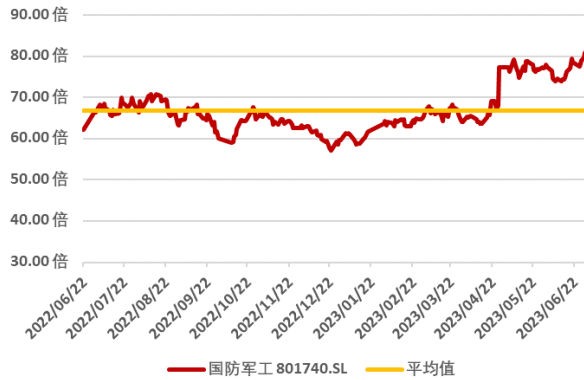
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 6 月 30 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801740.SL	国防军工	80.84	66.84	80.84	57.09	20.95%	0.00%	41.60%
801741.SL	航天装备	71.38	64.88	91.45	50.77	10.02%	-21.95%	40.59%
801742.SL	航空装备	60.25	61.97	70.86	54.91	-2.77%	-14.98%	9.73%
801743.SL	地面兵装	53.08	48.19	60.78	39.23	10.13%	-12.68%	35.29%
801744.SL	航海装备	138.53	115.84	209.28	66.76	19.58%	-33.81%	107.51%
801745.SL	军工电子	66.80	54.04	66.97	45.59	23.61%	-0.24%	46.54%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）

图 4：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）

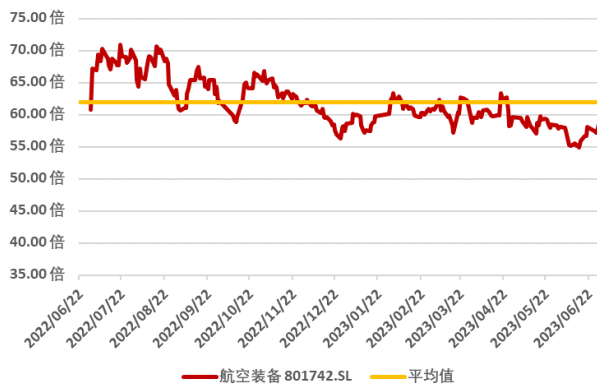


资料来源：iFind，东莞证券研究所



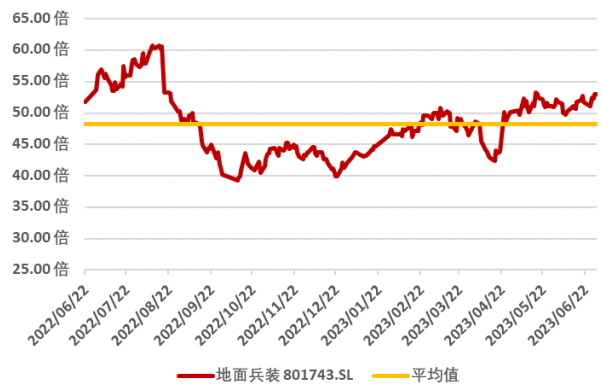
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）



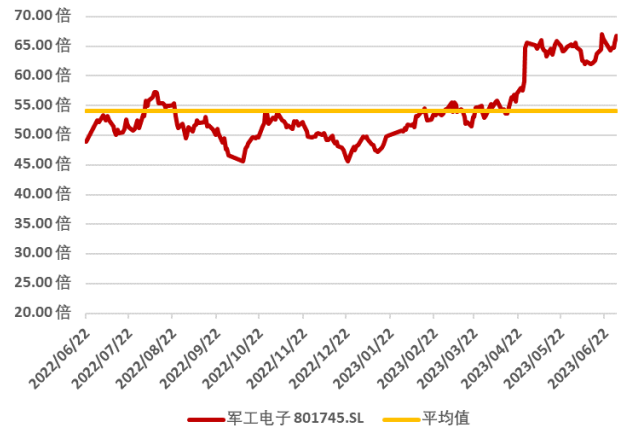
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 6 月 30 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 6月26日，中国船舶工业行业协会6月26日发布1-5月船舶工业经济运行情况。1-5月，全国造船完工1647万载重吨，同比增长15.4%。承接新船订单2645万载重吨，同比增长49.5%。5月底，手持船舶订单11799万载重吨，同比增长15.5%。
2. 央视网消息：今天（6月26日），第十二届中国国际国防电子展在京开幕，军委装备发展部设立信息发布区，全面系统宣传我军武器装备建设成就、政策法规和传统文化。信息发布区以“智引强军路，胜由信息通”为主题，共分装备成就、政策咨询和军贸装备3个展区。其中，装备成就展区通过主题宣传片、装备照片墙和功勋英模展板等，突出展示近年来我军武器装备机械化、信息化、智能化融合发展成果，特别是网信领域装备建设最新成就；政策咨询区依托全军武器装备采购信息网，重点宣介武器装备采购和国防知识产权相关政策法规和 workflows；军贸装备展区主要展示我国军贸装备体制、新一代明星装备性能和典型作战应用场景等。
3. 6月26日，扬子江船业（控股）有限公司发布公告称，该公司今年以来已承接69艘新船订单，价值约56亿美元。截至目前，扬子江船业手持订单达180艘、146亿美元，继续创造中国民营船企手持订单新纪录。
4. 《中国民航报》、中国民航网报道：6月28日，2023（第十二届）飞机航空电子国际论坛在上海成功召开。来自国内外主要飞机研制企业、航电系统、通讯系统、雷达系统、导航系统、机内娱乐系统提供商等500名与会代表共襄盛会。
5. 据央视新闻，当地时间6月28日，瑞典电视台报道称，瑞典政府未来两年将大幅增加国防预算，计划2024年向武装部队拨款200亿瑞典克朗（约合134亿元人民币），国防总预算预计将达到约1170亿瑞典克朗（约合787亿元人民币）。由此，到2024年，瑞典将达到北约规定的国防开支占国内生产总值2%的目标；此外，2025年瑞典政府将再拨款120亿瑞典克朗（约合81亿元人民币）。
6. 据德国《世界报》当地时间6月30日报道，德国军火商莱茵金属公司数据显示，由于西方不断向乌克兰运输武器，该公司在2022年收到的订单同比增加了18%。莱茵金属公司目前正计划启动一条新的弹药生产线，并招聘数百名员工。

四、公司公告

1. 6月26日，中航重机：公司拟减少陕西宏远航空锻造有限责任公司（以下简称“宏远公司”）注册资本5,202,387.00元，减资价格为7.55元/注册资本（经四舍五入后），减资对价为3,926.81万元。公司拟减少贵州安大航空锻造有限责任公司（以下简称“安大公司”）注册资本50,753,532.00元，减资价格为5.67元/注册资本（经四舍五入后），减资对价为28,790.88万元。宏远公司以其持有的中航金属材料理化检测科技有限公司（以下简称“检测公司”）50.00%的股权作为减资对价支付给中航重机，安大公司以其持有的检测公司50.00%股权和贵阳安大宇航材料工程有限公司（以下简称“安大宇航”）100%的股权作为减资对价支付给中航重机。宏

远公司、安大公司、检测公司和安大宇航股权价值均以 2022 年 6 月 30 日为评估基准日并经国有产权管理部门评估备案后的净资产值为依据。

2. 6 月 26 日，钢研高纳：拟以 2022 年度权益分配预案披露日总股本 485,668,928 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 2.08 元（含税），共计派发现金 100,934,125.09 元，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股（转增总股数不足 1 股的部分，按 1 股转增），剩余未分配利润结转以后年度分配。本次权益分派股权登记日为：2023 年 7 月 3 日，除权除息日为：2023 年 7 月 4 日。
3. 6 月 29 日，三角防务：以实施分红派息时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.00 元（含税），本次利润分配不送红股、不以资本公积转增股本。本次权益分派股权登记日为：2023 年 7 月 5 日，除权除息日为：2023 年 7 月 6 日。
4. 6 月 30 日，航天彩虹：截至本公告日，控股股东之一致行动人航天投资控股有限公司（持有公司股份 23,835,255 股，占公司总股本的 2.39%）计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 9,969,850 股（不超过公司总股本的 1%），以大宗交易方式减持的，自本公告披露之日起 6 个月内进行；以集中竞价交易方式减持的，自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内进行。

公司 12 名激励对象因辞职或工作调动原因，已不再具备激励资格，公司将其已获授但尚未解除限售的 522,000 股限制性股票进行回购注销，符合《公司 2021 年限制性股票激励计划（草案）》相关规定，不存在损害公司及全体股东的利益的情形。我们同意公司以自有资金对上述激励对象已授予但尚未解除限售的 522,000 股限制性股票进行回购注销，并同意调整本次回购注销的回购价格。

5. 7 月 1 日，洪都航空：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 717,114,512 股为基数，每股派发现金红利 0.0590 元（含税），共计派发现金红利 42,309,756.21 元。本次权益分派股权登记日为：2023 年 7 月 6 日，除权除息日为：2023 年 7 月 7 日。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

本周航空装备板块涨幅较好，几家主机厂表现尤佳，当前航空装备板块的估值任然处于较低水平，一季度业绩数据显示几家主机厂数据并没有出现重大变故，板块任然具备较好的配置价值。俄乌局势导致全球军备竞赛加剧，美国、德国等军备出口大国的军贸订单均有不同程度增加，建议继续关注军贸订单情况。

航天工程与船舶周期成为市场关注重点。一方面，我们应该关注航天技术向商业应用转移的投资机会，如卫星导航定位产业已发展为全球性的高新技术产业，当前，卫星导航定位技术已广泛应用于国防、航空、航海、测绘、交通、通信、电力、金融等各个领域，是现代信息社会的关键支撑技术，后续随着应用的不断普及，市场增量空间广阔。另一

方面，国际航运市场逐步回暖，民用船舶新一轮船舶周期已经启动，老旧能源船只退役更换以及活跃船厂减少有助于船舶价格提升，预计后续船厂利润将逐步释放；军用船舶方面，中东地区舰队的打造存在军用订单增加可能。可持续关注造船周期下，船舶更新换代情况。军机方面，长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；民机方面，看好国产大飞机后续发展。从国产替代出发，后续会有越来越多国产飞机换装“中国心”，国产化渗透率将逐步提升。建议关注：中航西飞（000768）、航发动力（600893）、中国船舶（600150）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	主题
000768	中航西飞	国产大飞机进入客机市场的通道已经打开，后续随着国产飞机市占率不断提升，国产商用飞机产业链将持续受益。
600893	航发动力	军民两用发动机替代提速，国产发动机渗透率不断提升。
600150	中国船舶	新一轮造船周期已启动，目前公司订单饱满。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；

研发成本过高导致的企业业绩低于预期；

俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

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