

标配（维持）

家电行业双周报（2024/11/25-2024/12/05）

12月空调排产同比高增

2024年12月6日

投资要点:

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119410

邮箱：

tanxinxin@dgzq.com.cn

家电（中信）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**近两周，家电（中信）行业指数录得负收益，下跌4.24%，涨幅在中信一级行业指数中排名第10位，跑赢同期沪深300指数1.57个百分点。家电电子板块大多录得负收益，仅厨电板块录得正收益。个股方面：近两周，家电行业个股跌多涨少。估值方面：截至2024年11月22日，家电（中信）行业整体PE（TTM）约15.05倍，处于近三年49.59%的历史分位点。短期来看，家电行业PE估值快速上升后，跟随大盘进行调整。
- **行业运行数据：12月，空调排产高增。**奥维云网数据显示，2024年12月，家用空调排产1,722万台，同比增长42.1%，其中内销排产同比增长20.0%至642万台，外销排产同比增长59.5%至1,080万台。空调12月排产高增，主要是因为明年1月迎来春节，企业需要错位生产进行备货。从需求端来看，国内市场方面，以旧换新政策刺激效果明显，今年8-10月国内空调市场规模连续同比增长。出口市场方面，12月是传统的海外市场备货期，加征关税也在一定程度上引发了抢出口的现象，叠加新兴市场需求旺盛，12月空调出口排产高增，突破1000万台级别。内外需求共同走高，预计今年四季度我国空调市场销售表现亮眼。
- **行业观点：维持对行业的标配评级。**据奥维云网最新数据，家用空调12月排产1,722万台，同比增长42.1%，预计今年我国空调市场实现翘尾行情。整体行业来看，国内以旧换新政策持续到年底，地产政策刺激不断，家电行业需求显著回暖。四季度作为国内传统消费旺季，在国补持续刺激下，消费市场有望持续复苏，拉动国内经济增长。国际市场方面，海外迎来黑五购物节和圣诞节，同时美国加征关税可能会导致当地厂商囤货，预计欧美等地区补库过程将持续进行，短期我国家电出口将保持强势。此外，不少家电上市公司开始回购股份，并有部分公司调整回购股份价格上限，显示出对公司、行业以及二级市场的充分信心。建议继续关注受益于以旧换新政策且全球化布局完善的家电头部企业，如：美的集团（000333）、海尔智家（600690）、海信视像（600060）、三花智控（002050）等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、贸易摩擦和关税壁垒带来市场风险、行业竞争加剧导致的价格战风险、政策变动风险等。

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

1. 行情回顾	3
1.1 中信家电行业表现	3
1.2 家电细分板块表现	4
1.3 家电行业个股表现	4
1.4 估值	5
2. 行业运行数据	7
2.1 家电行业数据	7
2.2 原材料价格情况	9
2.3 海运价格情况	10
3. 行业重要新闻	11
4. 公司重要资讯	13
5. 行业观点	14
6. 风险提示	15

插图目录

图 1: 2024 年 11 月 25 日-12 月 5 日中信一级行业指数涨跌幅 (%)	3
图 2: 家电 (中信) 指数和沪深 300 指数较 2024 年初涨跌幅 (%) (截至 2024 年 12 月 5 日)	3
图 3: 2024 年 11 月 25 日-12 月 5 日中信家电行业二级子行业涨幅 (%)	4
图 4: 家电 (中信) 行业周涨幅前十的个股 (%)	4
图 5: 家电 (中信) 行业周跌幅前十的个股 (%)	4
图 6: 家电 (中信) 行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 12 月 5 日)	5
图 7: 家电 (中信) 行业和沪深 300 的 PE 对比 (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 12 月 5 日)	6
图 8: 中信白电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	6
图 9: 中信黑电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	6
图 10: 中信厨电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	7
图 11: 中信小家电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	7
图 12: 2024 年 12 月空调排产情况	7
图 13: 2024 年 1-10 月空调内销出货及 11-12 月排产	8
图 14: 2024 年 1-10 月空调外销出货及 11-12 月排产	8
图 15: 沪铜和沪铝指数 (日)	10
图 16: 钢材综合价格指数 (周)	10
图 17: 中国塑料城价格指数 (日)	10
图 18: 中国出口集装箱价格指数 (周)	10

表格目录

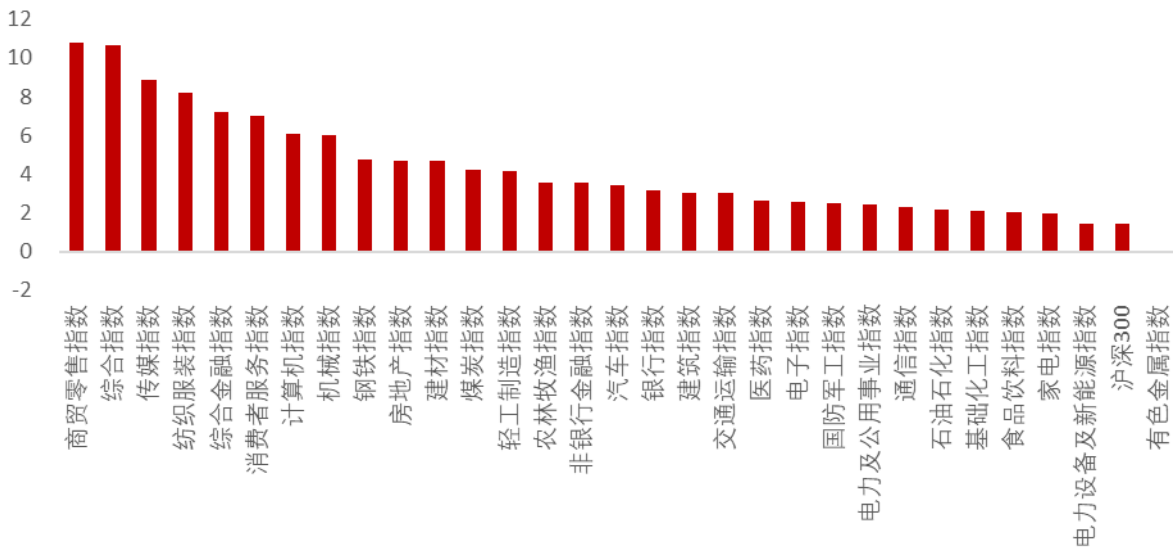
表 1: 中信家电板块及其子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2024 年 12 月 5 日)	6
表 2: 建议关注标的理由	14

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

近两周，家电（中信）指数上涨，跑赢同期沪深 300 指数。2024 年 11 月 25 日-12 月 5 日，30 个中信一级行业指数中，除了有色金属外，其他 29 个均录得正收益并跑赢同期沪深 300 指数。近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨 1.95%，涨幅在中信一级行业指数中排名第 28 位，跑赢同期沪深 300 指数 0.51 个百分点。

图 1：2024 年 11 月 25 日-12 月 5 日中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 2：家电（中信）指数和沪深 300 指数较 2024 年初涨跌幅 (%) (截至 2024 年 12 月 5 日)

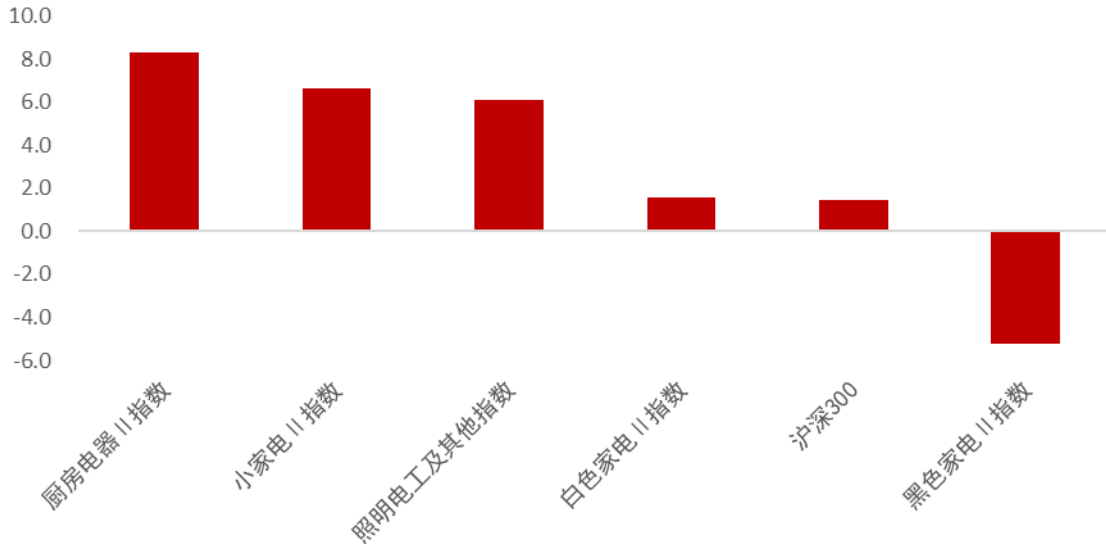


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

近两周，家电子板块大多录得正收益，仅黑电板块录得负收益。2024年11月25日-12月5日，厨房电器II指数、小家电II指数、照明电工及其他指数、白色家电II指数分别上涨8.30%、6.62%、6.08%、1.55%，跑赢同期沪深300指数；黑色家电II指数下跌5.25%，跑输同期沪深300指数。

图3：2024年11月25日-12月5日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



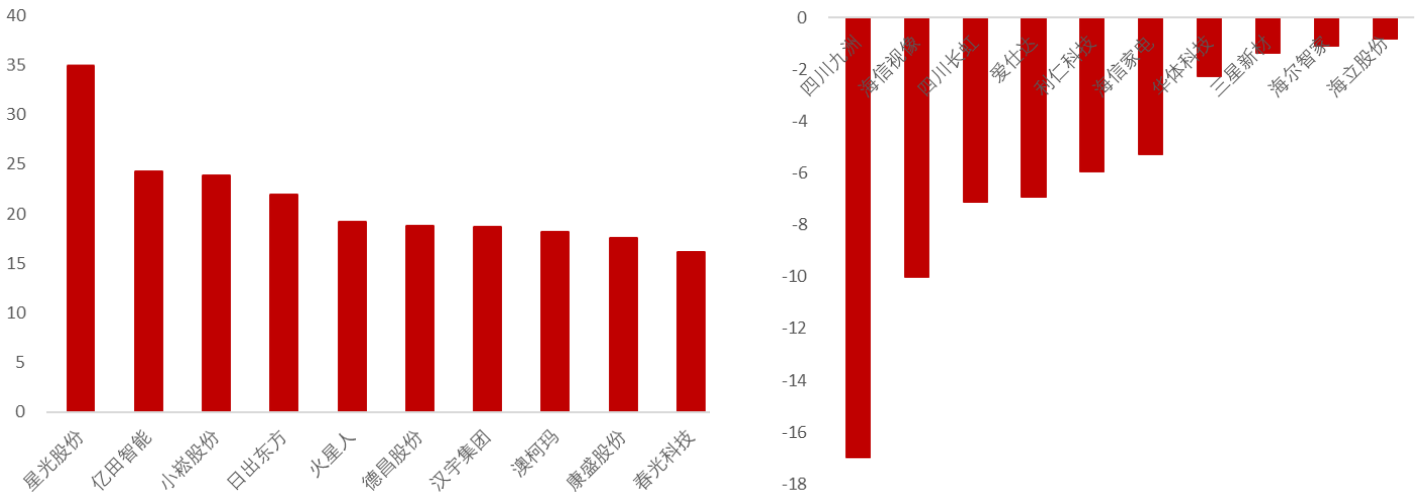
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

近两周，家电（中信）行业个股涨多跌少。2024年11月25日-12月5日，家电（中信）行业有67只个股录得正收益，占比约85%，涨幅超过5%的个股有45个，涨幅超过10%的个股有26个。近两周，家电（中信）行业仅有11只个股录得负收益，占比约为14%，跌幅超过5%的个股有6个，跌幅超过10%的个股有2个。近两周，市值超千亿的三大白电龙头股价表现涨跌不一，美的集团、格力电器的股价分别上涨1.89%、2.47%，海尔智家下跌1.11%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2024年11月25日-12月5日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2024年11月25日-12月5日）



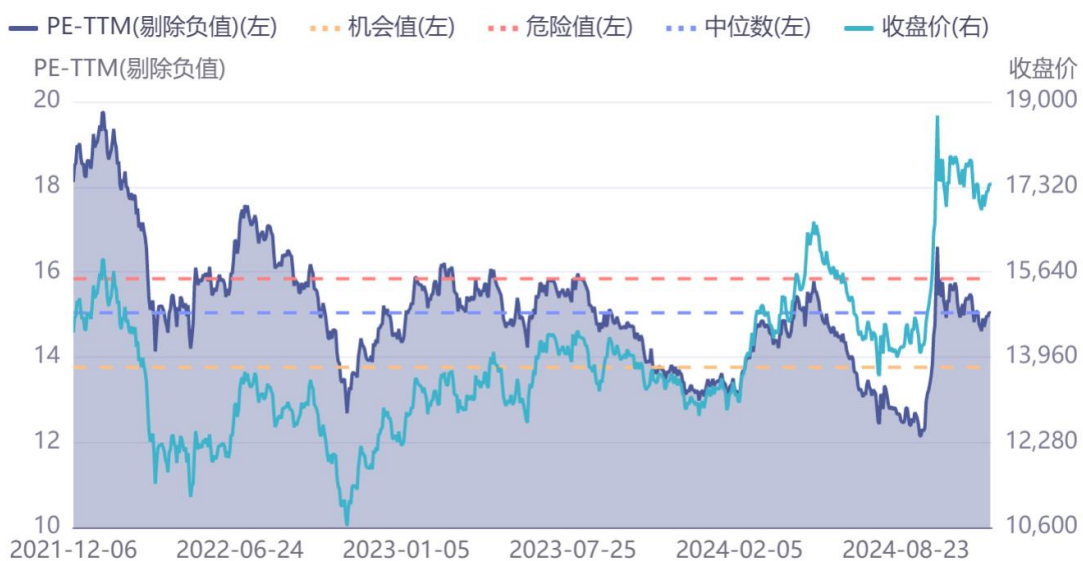
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

1.4 估值

家电行业当前估值相对合理。截至 2024 年 12 月 5 日, 家电(中信)行业整体 PE(TTM) 约 15.03 倍, 处于近三年 49.59% 的历史分位点, 处于近五年 29.79% 的历史分位点。短期来看, 家电行业 PE 估值快速上升后, 跟随大盘进行调整, 近两周再次拐头向上。截至 2024 年 12 月 5 日, 家电(中信)行业整体 PE(TTM) 相对沪深 300 的 PE(TTM) 的比值为 1.25 倍。家电行业指数走势与大盘的关联度高, 未来能否继续向上突破, 需要密切关注宏观政策导向变化。

图 6: 家电(中信)行业 PE(TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 12 月 5 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: 家电 (中信) 行业和沪深 300 的 PE 对比 (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 12 月 5 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

目前, 家电行业各个子板块的 PE 估值均超过其近一年均值。截至 2024 年 12 月 5 日, 白色家电 II 指数、黑色家电 II 指数、厨房电器 II 指数、小家电 II 指数、照明电工及其他指数的 PE (TTM) 分别为 12.17 倍、25.69 倍、21.35 倍、20.52 倍、27.49 倍。

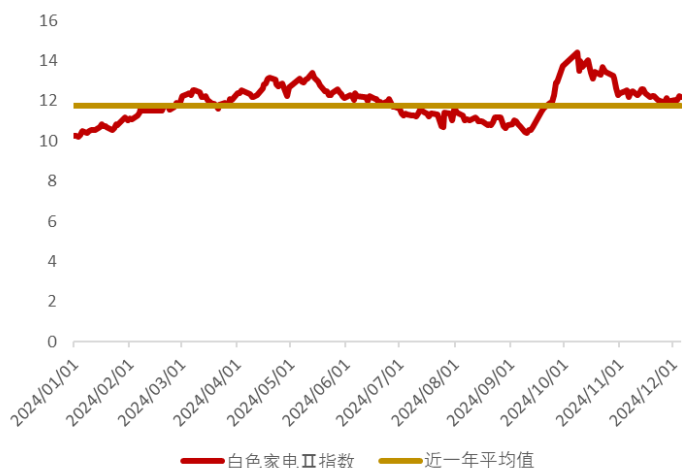
表 1: 中信家电板块及其子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2024 年 12 月 5 日)

代码	板块名称	截止日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)
CI005016.CI	家电指数	15.03	14.06	16.60	12.15
CI005145.CI	白色家电 II 指数	12.17	11.74	14.43	9.73
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	25.69	19.22	30.55	14.86
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	21.35	14.45	22.81	11.66
CI005818.CI	小家电 II 指数	20.52	18.89	21.30	15.48
CI005819.CI	照明电工及其他指数	27.49	24.83	29.55	20.13

资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 8: 中信白电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)

图 9: 中信黑电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所



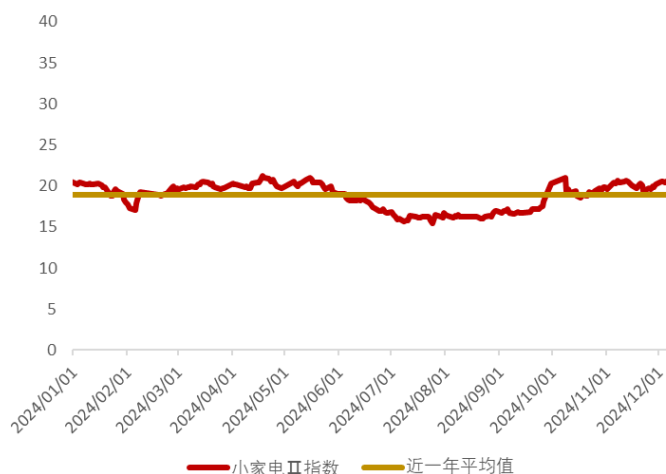
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 10: 中信厨电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 11: 中信小家电板块近一年 PE (TTM, 剔除负值, 倍)



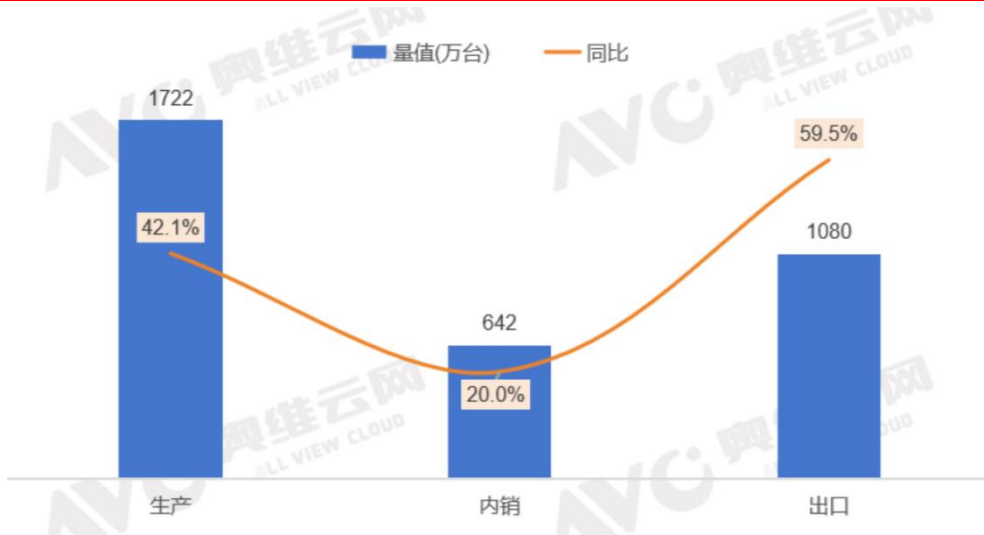
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

2. 行业运行数据

2.1 家电行业数据

12 月, 空调排产高增。奥维云网数据显示, 2024 年 12 月, 家用空调排产 1,722 万台, 同比增长 42.1%, 其中内销排产同比增长 20.0%至 642 万台, 外销排产同比增长 59.5%至 1,080 万台。空调 12 月排产高增, 主要是因为明年 1 月迎来春节, 企业需要错位生产进行备货。

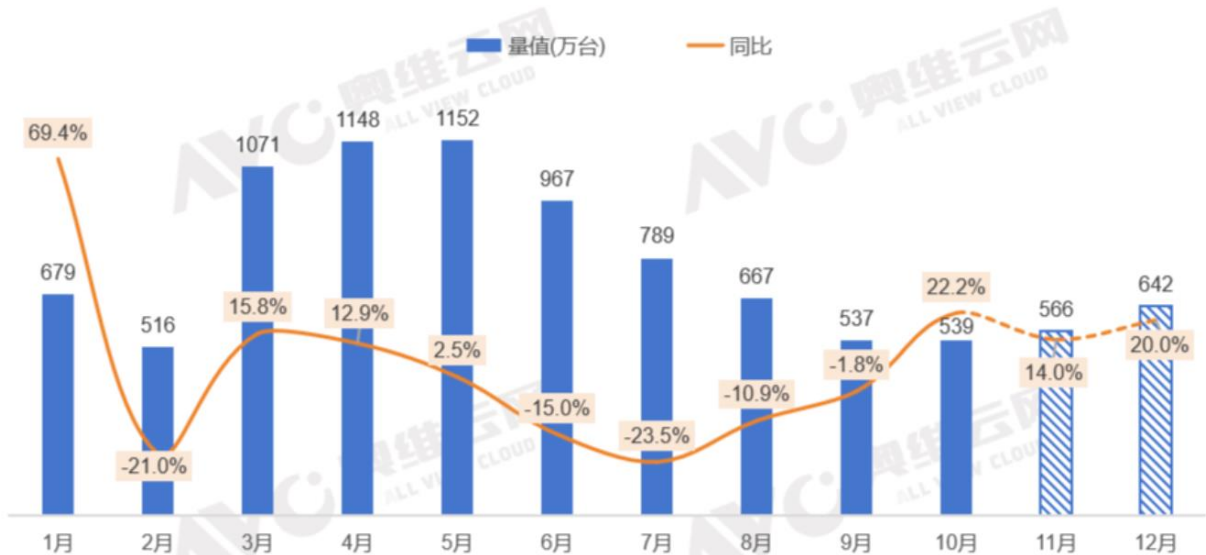
图 12: 2024 年 12 月空调排产情况



资料来源：奥维云网排产监测数据，东莞证券研究所

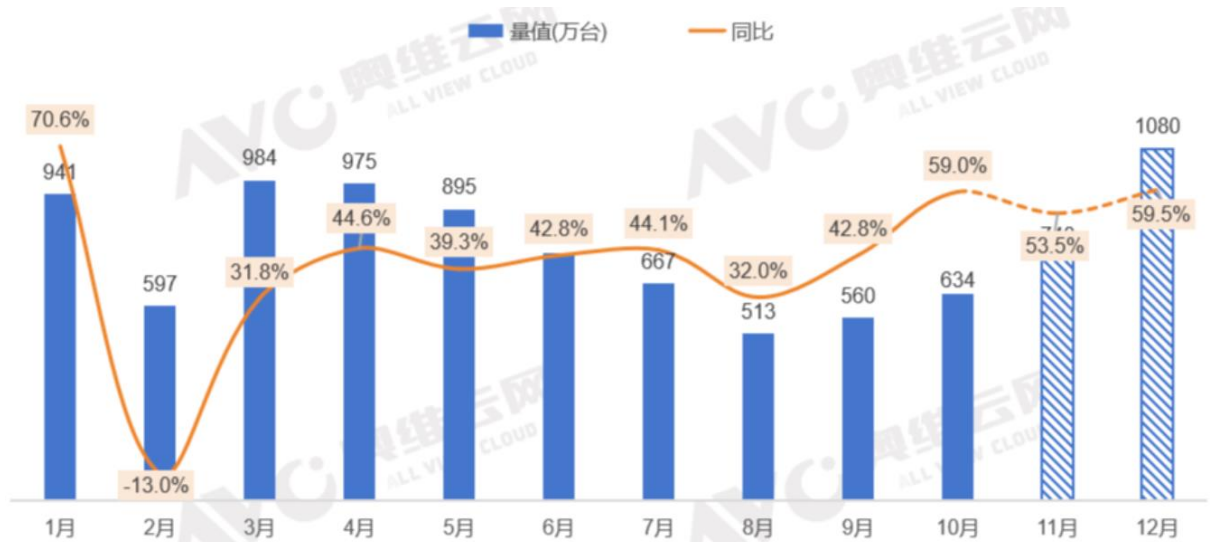
2024年，预计空调市场实现翘尾行情。从需求端来看，国内市场方面，以旧换新政策刺激效果明显。根据奥维云网，今年8-10月国内空调市场规模连续同比增长，其中10月份国内空调销量同比增长29.1%。以旧换新政策持续到年底，地产政策刺激不断，叠加排产数据来看，今年国内空调市场预计能实现小翘尾行情，扭转上半年低迷态势。出口市场方面，12月是传统的海外市场备货期，加征关税也在一定程度上引发了抢出口的现象，以致12月空调出口排产高增，突破1000万台级别。内外需求共同走高，预计今年四季度我国空调市场销售表现亮眼。

图 13：2024 年 1-10 月空调内销出货及 11-12 月排产



资料来源：奥维云网 PSI 产销及排产数据，东莞证券研究所

图 14：2024 年 1-10 月空调外销出货及 11-12 月排产

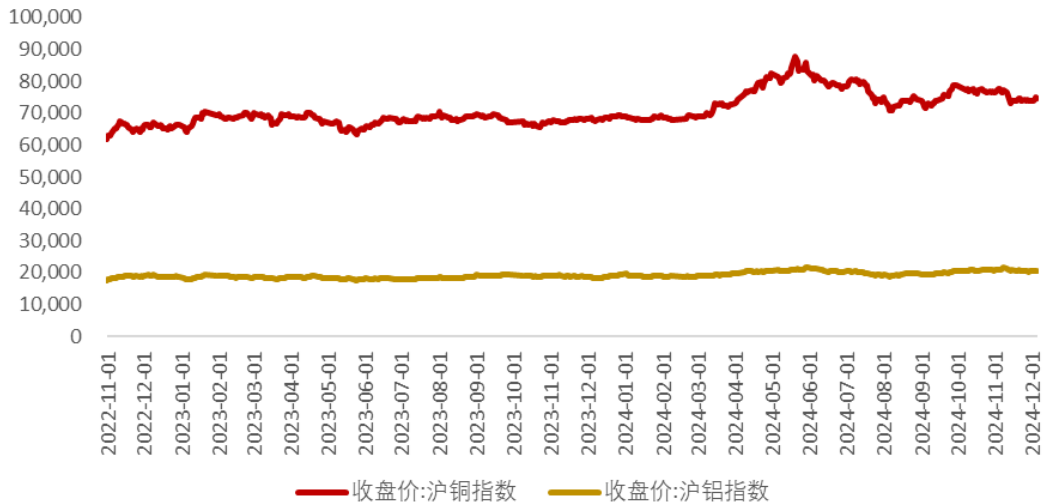


资料来源：奥维云 PSI 产销及排产数据，东莞证券研究所

2.2 原材料价格情况

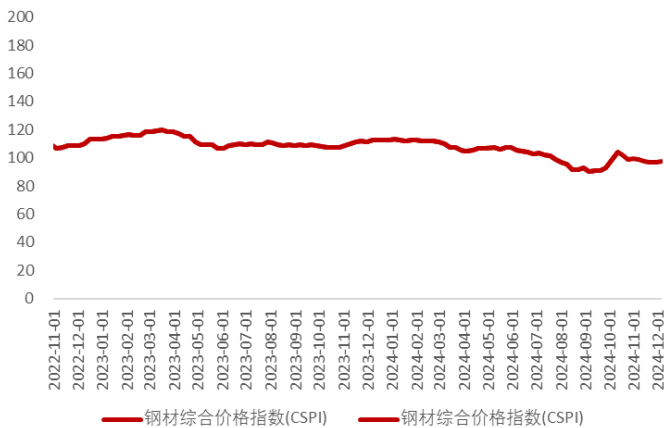
近两周，沪铜指数、沪铝指数、钢材综合价格指数、中国塑料城价格指数均呈现环比上涨的态势。2024 年年初至今，部分大宗商品价格上行。其中，铜价波动较大，当前维持在历史较高水平；铝价相对平稳，今年整体呈上涨趋势；钢铁和塑料价格水平处于相对低位。2024 年 12 月 5 日，沪铜指数为 74,581.00 点，较双周前的周五上涨 1.05%，较月初上涨 1.15%，较 2024 年初上涨 8.18%。2024 年 12 月 5 日，沪铝指数为 20,537.00 点，较双周前的周五上涨 0.52%，较月初上涨 0.61%，较 2024 年初上涨 4.16%。2024 年 12 月 6 日，钢材综合价格指数为 97.44 点，较双周前的周五上涨 0.37%，较 2024 年初下跌 14.20%。2024 年 12 月 5 日，中国塑料城价格指数为 887.36 点，较双周前的周五上涨 0.48%，较月初上涨 0.41%，较 2024 年初上涨 6.30%。

图 15: 沪铜和沪铝指数 (日)



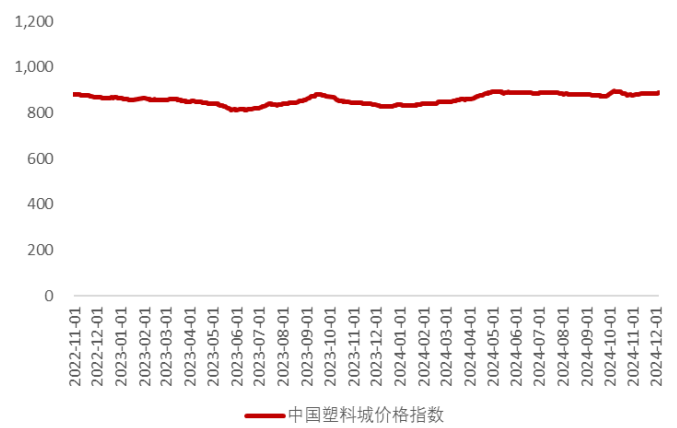
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 16: 钢材综合价格指数 (周)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 17: 中国塑料城价格指数 (日)

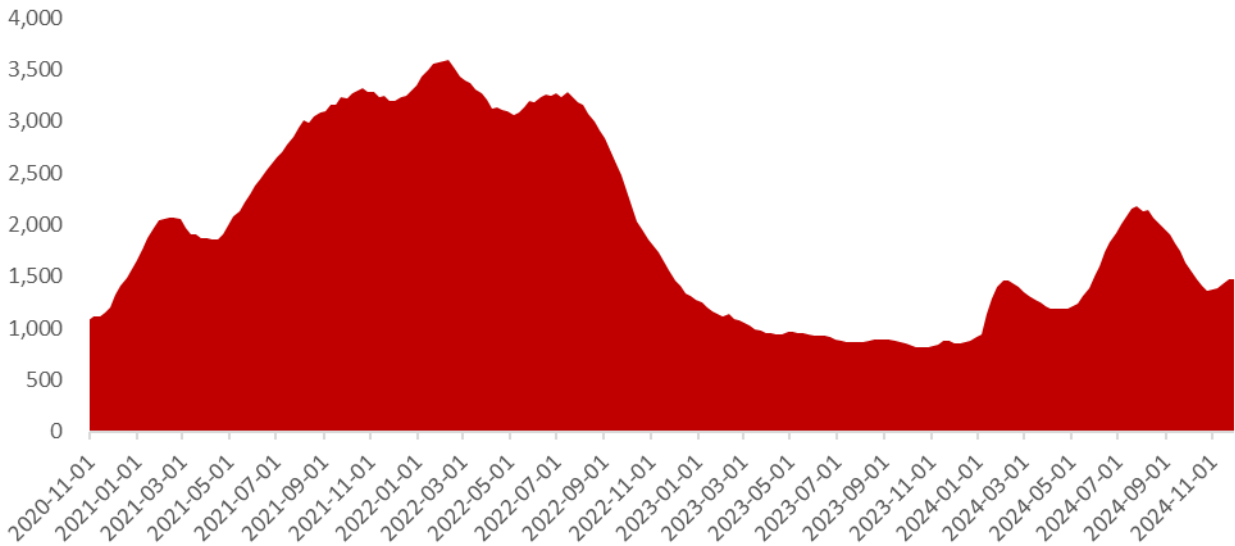


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

近两周, 海运价格指数继续上涨, 大多航线运价指数上行。根据上海航运交易所, 2024 年 11 月 29 日, 中国出口集装箱运价指数为 1,474.00, 环比双周前的周五上涨 2.4%。近两周, 大部分航线运价指数环比上涨。其中, 东南亚航线运价指数环比双周前的周五上涨 12.9%, 地中海航线运价指数环比双周前的周五上涨 10.0%。少部分航线运价指数环比下跌。其中, 美西航线运价指数环比双周前的周五下跌 10.8%, 南美航线运价指数环比双周前的周五下跌 9.9%。

图 18: 中国出口集装箱价格指数 (周)



资料来源：上海航运交易所，东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

■ **济南家电以旧换新带动消费突破17亿元(中国家电网, 2024/12/6)**

据银联商务统计数据,自9月15日济南市启动新一期家电以旧换新活动以来,截至11月25日,累计带动家电销售42.57万台,带动直接消费17.82亿元。

■ **11月中国电视机市场出货量同比增长6.9%(洛图科技, 2024/12/5)**

根据洛图科技最新发布的报告显示,2024年11月中国电视市场整体品牌整机出货量达到381.5万台,尽管与前一月相比略有1.0%的小幅下滑,但仍维持高位,仅略低于今年的1月和10月;同比则实现了6.9%的增长,成为自2月以来少数两个实现同比增长的月份之一。

11月正值“双十一”购物节的后半程,受益于国家推动的“以旧换新”补贴政策,终端销售的产品结构实现了显著提升。其中,大尺寸、Mini LED以及高效产品备受消费者青睐。75英寸电视成为销量冠军,占据了30.5%的零售份额,紧随其后的是65英寸和85英寸电视。

■ **1-10月全国家用电冰箱产量8727.6万台(工信部, 2024/12/5)**

据工信部网站消息,2024年1-10月,全国家用电冰箱产量8727.6万台,同比增长8.5%;房间空气调节器产量22480.9万台,同比增长8.2%;家用洗衣机产量9345.5万台,同比增长6.7%。

■ **供销合作社系统废旧家电规范拆解量占全社会三成以上(中国家电网, 2024/12/4)**

再生资源回收利用是供销合作社的一项传统核心业务。在商务部举行的专题新闻发

布会上，供销合作总社的相关负责人指出，在“两新”行动的大环境下，供销合作社系统在废旧家电规范拆解量方面，占据全社会总量的30%还多。

据供销合作总社相关负责人介绍，当前，全系统已设立再生资源回收站点达 3.5 万个，分拣中心数量超过 470 个，并且成功培育出全资控股的行业领军企业多达 870 余家。下一步，供销合作社将加速推进 815 工程，进一步凸显其在再生资源回收利用领域的重要作用。借助系统骨干企业的强大支撑力，积极服务于大宗消费品以旧换新的活动。

4. 公司重要资讯

■ 浙江美大:关于董事兼常务副总经理辞职的公告（2024/12/4）

浙江美大实业股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到董事兼常务副总经理钟传良先生递交的书面辞职报告，因身体原因申请辞去公司第五届董事会董事、常务副总经理及董事会薪酬与考核委员会委员职务。辞职后，钟传良先生将不在公司及控股子公司担任其他职务。

截至本公告披露之日，钟传良先生持有公司股份22,185,508股，其辞职后将遵守中国证监会和深圳证券交易所关于上市公司股东及董事、监事、高级管理人员股份变动等相关规定。

■ 极米科技:关于调整回购股份价格上限的公告（2024/12/3）

截至2024年11月30日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份159.2098万股，占公司总股本70,000,000股的比例为2.27%，购买的最高价格为83.00元/股、最低价格为66.50元/股，累计已支付回购股份的金额为11,876.80万元（不含手续费、过户费等交易费用）。

鉴于近期公司股票价格持续超出回购股份方案拟定的回购价格上限人民币83.39元/股（含），基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可，同时为了保障本次回购股份方案的顺利实施，公司拟将回购价格上限由人民币83.39元/股（含）调整为人民币116.98元/股（含）。

■ 德尔玛:关于回购公司股份的进展公告（2024/12/3）

截至2024年11月30日，公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为2,955,762股，占公司总股本的0.64%，最高成交价为11.84元/股，最低成交价为8.03元/股，已使用资金总额为26,138,833.62元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

■ 华帝股份:关于回购公司股份的进展公告（2024/12/2）

截至2024年11月29日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份16,589,882股，占公司当前总股本的比例为1.96%，成交最高价为7.22元/股，成交最低价为5.41元/股，成交资金总额为人民币100,000,358.25元（不含交易费用）。

5. 行业观点

维持对行业的标配评级。据奥维云网最新数据，家用空调 12 月排产 1,722 万台，同比增长 42.1%，预计今年我国空调市场实现翘尾行情。整体行业来看，国内以旧换新政策持续到年底，地产政策刺激不断，家电行业需求显著回暖。四季度作为国内传统消费旺季，在国补持续刺激下，消费市场有望持续复苏，拉动国内经济增长。国际市场方面，海外迎来黑五购物节和圣诞节，同时美国加征关税可能会导致当地厂商囤货，预计欧美等地区补库过程将持续进行，短期我国家电出口将保持强势。此外，不少家电上市公司开始回购股份，并有部分公司调整回购股份价格上限，显示出对公司、行业以及二级市场的充分信心。建议继续关注受益于以旧换新政策且全球化布局完善的家电头部企业，如：美的集团（000333）、海尔智家（600690）、海信视像（600060）、三花智控（002050）等。

表 2：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000333	美的集团	家电龙头企业，全球化布局完善，C 端业务保持良好增长。公司业务多元化持续加深，新能源及工业、智能建筑科技、机器人与自动化业务共同推动 B 端业务成长。
600690	海尔智家	公司系白电龙头之一，深耕家电产业链，坚持品牌全球化、高端化、生态化，持续推进全链路数字化转型，盈利能力具备进一步提升空间。
600060	海信视像	公司是国内显示行业龙头，境外市场规模持续扩张。公司产品结构升级持续完善，高端显示和全球大尺寸加速发展。
002050	三花智控	公司为冷配龙头，电子膨胀阀全球占比第一，制冷业务受益于以旧换新，汽零业务增速有望修复改善，机器人产业化进程加速。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）宏观经济波动风险

上述部分家电公司的产品销售覆盖全球，其市场需求受经济形势和宏观调控的影响较大。目前乌克兰与俄罗斯之间动荡未定，若战争扩大导致全球经济出现重大波动，国内外宏观经济或消费需求增长出现放缓趋势，则这些公司所处的相关市场增长也将随之减速，从而对于公司产品销售造成影响。

（2）贸易摩擦和关税壁垒带来市场风险

由于“逆全球化”思潮再次兴起和贸易保护主义日趋严重，中国的出口面临着更多不确定不稳定的因素。部分核心市场的贸易壁垒和摩擦，影响短期出口业务和中长期市场规划和投入。贸易中的政治和合规风险加剧，主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收等要求，及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦，加重了家电企业的经营成本，对企业的市场规划和业务拓展带来新的挑战。

（3）行业竞争加剧导致的价格战风险

大多家电品类充分竞争、产品同质化较高，近年来行业集中度呈现提升态势，个别子行业因供需失衡形成的行业库存规模增加可能会导致价格战等风险。

（4）上游原材料价格波动风险

大多家电产品的主要原材料为各种等级的铜材、钢材、铝材和塑料等，且家电制造属于劳动密集型行业，若原材料价格出现较大增长，或因宏观经济环境变化和政策调整使得劳动力、水、电、土地等生产要素成本出现较大波动，将会对公司的经营业绩产生一定影响。目前乌俄谈判结果未定，大宗商品价格大幅上行的风险加大，将会对家电行业经营成本造成负面影响。

（5）政策变动风险

家电行业与消费品市场、房地产市场密切相关，宏观经济政策、消费投资政策、房地产政策以及相关的法律法规的变动，都将对产品需求造成影响，进而影响公司产品销售。

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