行业周报

行业研究

证券研究报告

谨慎推荐（维持）

风险评级：中高风险

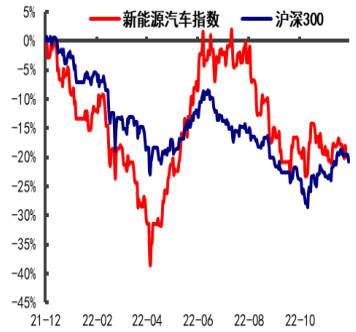
2022 年 12 月 25 日

新能源汽车产业链周报（2022/12/19-2022/12/25）

乘联会预计 12 月新能源乘用车零售同比增 47.4%

黄秀瑜
SAC 执业证书编号：
S0340512090001
电话：0769-22119455
邮箱：hxy3@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

投资要点：

- **行情回顾：**截至2022年12月23日，新能源汽车指数当周下跌5.51%，跑输沪深300指数2.32个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌7.53%，跑输沪深300指数6.88个百分点；新能源汽车指数年初至今下跌23.79%，跑输沪深300指数1.28个百分点。

- **锂电池产业链本周价格变动：**

  锂盐：截至2022年12月23日，电池级碳酸锂均价54.6万元/吨，环比上周下跌1.62%，氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价55.2万元/吨，环比持平上周。

  镍钴：截至2022年12月23日，电解钴报价33万元/吨，较上周下跌0.6%；电解镍报价22.92万元/吨，较上周上涨2.69%。

  正极材料：截至2022年12月25日，磷酸铁锂报价17万元/吨，较上周下跌1.16%；NCM523、NCM622分别报价34.10万元/吨、36.85万元/吨，分别较上周下跌1.45%和1.34%，NCM811报价40.05万元/吨，环比上周持平。

  负极材料：截至2022年12月25日，人造石墨负极材料高端、低端分别报价7.15万元/吨、3.35万元/吨，环比持平上周。负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价1.6万元/吨和1.4万元/吨，环比持平上周。

  电解液：截至2022年12月25日，六氟磷酸锂报价25万元/吨，环比上周下跌3.85%；磷酸铁锂电解液报价5.8万元/吨，三元圆柱2.6Ah电解液报价6.9万元/吨，分别环比上周下跌13.43%和11.54%。

  隔膜：截至2022年12月23日，湿法隔膜均价为1.35元/平方米，干法隔膜均价为0.95元/平方米，均环比上周持平。

- **周观点：**乘联会初步推算12月新能源乘用车零售70万辆左右，同比增长47.4%，环比增长17%，渗透率约31.8%。年底国家新能源汽车购置补贴退出推动部分新能源用户的提前购买行为，新能源车市需求表现相对坚挺。产业链方面，临近年末，传统车市淡季来临之际，下游动力电池市场需求转淡，抢装热度逐渐消退，当前多数电池厂商去库情绪较浓，对于明年一季度的市场预期持观望态度为主，传导至产业链上游原材料价格继续呈回落走势。中期看中下游环节的成本压力有望缓解，盈利能力有望边际改善。当前板块估值处于较低水平，建议适时关注产业链盈利有望改善环节以及受益电池技术创新迭代带动产业链结构性增量环节，重点标的为宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、比亚迪（002594）、科达利（002850）。

- **风险提示：**新能源汽车产销量不及预期风险；原材料价格大幅上涨风险；供应链紧张风险；产能过剩、市场竞争加剧风险。

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

一、行情回顾 3
二、锂电池产业链价格变动 4
三、产业新闻 8
四、公司公告 9
五、本周观点 10
六、风险提示 11

插图目录

图 1：新能源汽车指数年初至今行情走势（截至 2022 年 12 月 23 日） 3
图 2：锂盐价格走势（截至 2022/12/23） 5
图 3：电解钴价格走势（截至 2022/12/23） 6
图 4：电解镍价格走势（截至 2022/12/23） 6
图 5：磷酸铁锂价格走势（截至 2022/12/25） 6
图 6：三元材料价格走势（截至 2022/12/25） 6
图 7：人造石墨负极材料价格走势（截至 2022/12/25） 7
图 8：负极材料石墨化价格走势（截至 2022/12/25） 7
图 9：六氟磷酸锂价格走势（截至 2022/12/25） 7
图 10：电解液价格走势（截至 2022/12/25） 7
图 11：隔膜价格走势（截至 2022/12/23） 8

表格目录

表 1：新能源汽车产业链涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日） 3
表 2：新能源汽车产业链跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日） 4
表 3：锂电池产业链价格变动（截至 2022/12/25） 4
表 4：建议关注标的理由 11

一、行情回顾

截至 2022 年 12 月 23 日，新能源汽车指数当周下跌 5.51%，跑输沪深 300 指数 2.32 个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌 7.53%，跑输沪深 300 指数 6.88 个百分点；新能源汽车指数年初至今下跌 23.79%，跑输沪深 300 指数 1.28 个百分点。

图1：新能源汽车指数年初至今行情走势（截至2022年12月23日）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，万里股份、雄韬股份、新宙邦三家公司涨幅在新能源汽车产业链中排名前三，涨幅分别达 12.35%、8.60%和 2.01%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，科达利、恩捷股份、新宙邦三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 22.09%、6.20%和 4.91%。从年初至今表现上看，南都电源、鹏辉能源、科力远三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 44.70%、42.79%和 31.56%。

表 1：新能源汽车产业链涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日）

本周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
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
600847.SH	万里股份	12.35	002850.SZ	科达利	22.09	300068.SZ	南都电源	44.70
002733.SZ	雄韬股份	8.60	002812.SZ	恩捷股份	6.20	300438.SZ	鹏辉能源	42.79
300037.SZ	新宙邦	2.01	300037.SZ	新宙邦	4.91	600478.SH	科力远	31.56
300619.SZ	金银河	-0.21	002709.SZ	天赐材料	4.63	002805.SZ	丰元股份	29.19
300173.SZ	福能东方	-1.80	300014.SZ	亿纬锂能	3.95	002125.SZ	湘潭电化	18.53
600478.SH	科力远	-2.19	300750.SZ	宁德时代	3.50	002580.SZ	圣阳股份	12.47
000009.SZ	中国宝安	-2.35	300173.SZ	福能东方	2.59	688392.SH	骄成超声	3.92
002812.SZ	恩捷股份	-2.85	300769.SZ	德方纳米	2.16	600847.SH	万里股份	-9.37

300648.SZ	星云股份	-3.18	300035.SZ	中科电气	1.29	300410.SZ	正业科技	-9.88
300340.SZ	科恒股份	-3.27	300890.SZ	翔丰华	-1.74	688707.SH	振华新材	-11.15

资料来源：Wind，东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，远航精密、南都电源、珠海冠宇表现最弱，跌幅排名前三，分别为 14.77%、14.20%和 13.22%。在本月初至今表现上看，天奈科技、远航精密、珠海冠宇的表现为后三名，跌幅分别为 22.38%、21.40%和 17.14%。从年初至今表现上看，嘉元科技、杭可科技、亿华通-U 跌幅排名前三，分别达 64.37%、62.35%和 61.85%。

表 2：新能源汽车产业链跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 12 月 23 日）

本周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
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
833914.BJ	远航精密	-14.77	688116.SH	天奈科技	-22.38	688388.SH	嘉元科技	-64.37
300068.SZ	南都电源	-14.20	833914.BJ	远航精密	-21.40	688006.SH	杭可科技	-62.35
688772.SH	珠海冠宇	-13.22	688772.SH	珠海冠宇	-17.14	688339.SH	亿华通-U	-61.85
300409.SZ	道氏技术	-10.63	300410.SZ	正业科技	-16.89	688772.SH	珠海冠宇	-61.57
688339.SH	亿华通-U	-10.56	002580.SZ	圣阳股份	-15.83	688148.SH	芳源股份	-57.82
688148.SH	芳源股份	-10.54	688392.SH	骄成超声	-15.77	835185.BJ	贝特瑞	-56.45
300890.SZ	翔丰华	-10.37	688275.SH	万润新能	-14.69	300919.SZ	中伟股份	-55.66
688707.SH	振华新材	-10.24	688388.SH	嘉元科技	-14.58	688155.SH	先惠技术	-54.57
688388.SH	嘉元科技	-10.17	000049.SZ	德赛电池	-14.37	603026.SH	胜华新材	-53.91
688275.SH	万润新能	-9.88	688707.SH	振华新材	-13.75	688733.SH	壹石通	-53.26

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、锂电池产业链价格变动

截至 2022 年 12 月 25 日，锂盐、镍、磷酸铁锂、三元材料、隔膜、动力电池的价格较年初上涨；钴、三元前驱体、负极石墨化、6F、电解液的价格较年初下跌。

表 3：锂电池产业链价格变动（截至 2022/12/25）

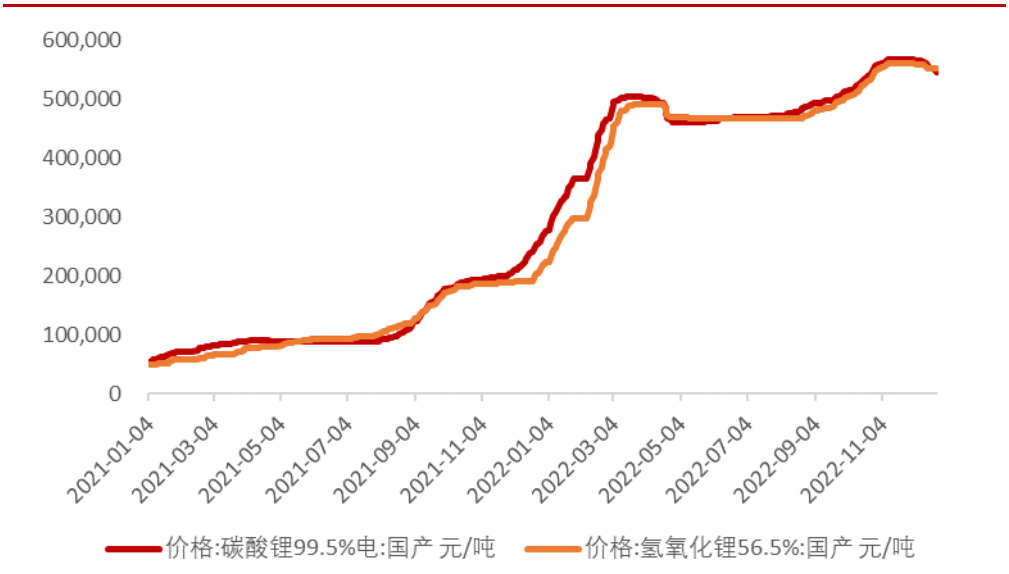
环节	品种	单位	年初价格	当前价格	年初至今变动
锂	碳酸锂(Li2CO3 99%)	万元/吨	28.74	54.60	89.98%
	氢氧化锂(LiOH 56.5%)	万元/吨	23.49	55.20	134.99%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	48.95	33.00	-32.58%
镍	电解镍(Ni99.90)	万元/吨	15.46	22.92	48.54%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.3	2.27	-1.30%
	磷酸铁锂	万元/吨	10.7	17.00	58.88%
	三元前驱体 523	万元/吨	13.35	10.60	-20.60%
	三元前驱体 622	万元/吨	14.10	11.80	-16.31%
	三元前驱体 811	万元/吨	14.60	13.02	-10.82%

	三元材料 523	万元/吨	25.5	34.10	33.73%
	三元材料 622	万元/吨	26.1	36.85	41.19%
	三元材料 811	万元/吨	27.8	40.05	44.06%
负极材料	人造石墨：高端	万元/吨	7.0	7.15	2.14%
	人造石墨：低端	万元/吨	3.4	3.35	-1.47%
	石墨化高端价	万元/吨	2.5	1.60	-36.00%
	石墨化低端价	万元/吨	2.2	1.40	-36.36%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	55.0	25.00	-54.55%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	12.0	5.80	-51.67%
	电解液：三元圆柱 2.6Ah	万元/吨	13.35	6.90	-48.31%
隔膜	市场均价：湿法隔膜	元/平方米	1.23	1.35	9.76%
	市场均价：干法隔膜	元/平方米	0.93	0.95	2.15%
动力电池	方形铁锂	元/瓦时	0.7	1.15	64.29%
	方形三元	元/瓦时	0.93	1.35	45.16%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：截至 2022 年 12 月 23 日，电池级碳酸锂均价 54.6 万元/吨，环比上周下跌 1.62%，氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价 55.2 万元/吨，环比持平上周。目前市场原料紧缺依旧，但由于下游需求平平，观望情绪较浓，采购较为谨慎，锂盐价格偏弱整理运行，本周继续呈小幅回落走势。

图2：锂盐价格走势（截至2022/12/23）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

镍钴：截至 2022 年 12 月 23 日，电解钴报价 33 万元/吨，较上周下跌 0.6%，终端需求未有明显改善，钴价呈震荡弱势运行；电解镍报价 22.92 万元/吨，较上周上涨 2.69%，整体在低库存支撑下价格走高，但在新能源方面的终端需求走弱，预计短期内镍价震荡运行。

图3：电解钴价格走势（截至2022/12/23）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图4：电解镍价格走势（截至2022/12/23）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

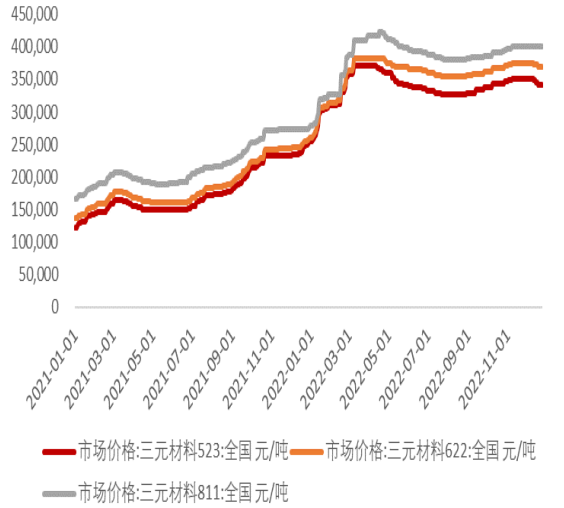
正极材料：截至 2022 年 12 月 25 日，磷酸铁锂报价 17 万元/吨，较上周下跌 1.16%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 34.10 万元/吨、36.85 万元/吨、40.05 万元/吨，NCM523、NCM622 分别较上周下跌 1.45%和 1.34%，NCM811 环比上周持平。近期正极材料的市场行情逐渐趋弱，随着上游原料价格回落，正极材料的成本支撑减弱，叠加下游动力电池市场需求转淡，抢装热度逐渐消退，临近年末，当前多数电池厂商去库情绪较浓，采购较为谨慎，主要持观望态度为主。

图5：磷酸铁锂价格走势（截至2022/12/25）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

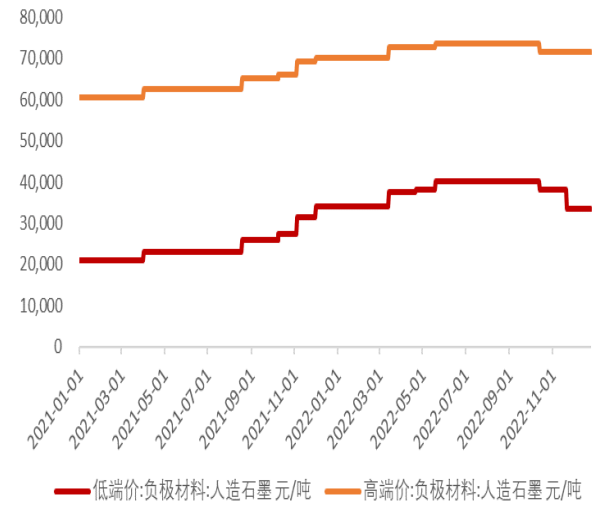
图6：三元材料价格走势（截至2022/12/25）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

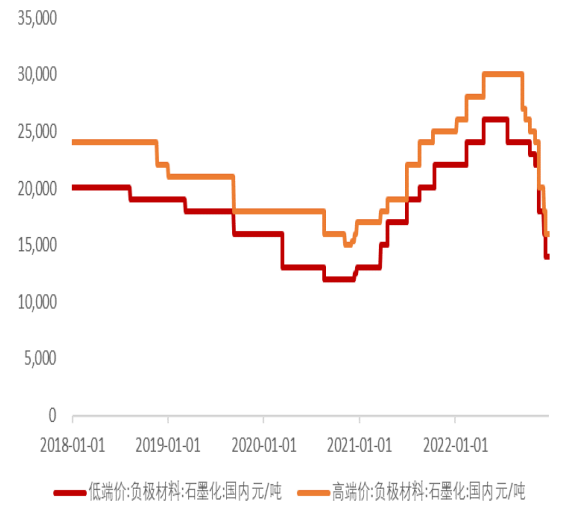
负极材料：截至 2022 年 12 月 25 日，人造石墨负极材料高端、低端分别报价 7.15 万元/吨、3.35 万元/吨，环比持平上周。负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.6 万元/吨和 1.4 万元/吨，环比持平上周。随着新建石墨化产能陆续释放，石墨化代加工费用呈断崖式下跌，负极材料企业成本压力骤减，下游压价明显增加，预计短期内负极材料价格有下行趋势。

图7：人造石墨负极材料价格走势（截至2022/12/25）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图8：负极材料石墨化价格走势（截至2022/12/25）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

电解液：截至 2022 年 12 月 25 日，六氟磷酸锂报价 25 万元/吨，环比上周下跌 3.85%；磷酸铁锂电解液报价 5.8 万元/吨，三元圆柱 2.6Ah 电解液报价 6.9 万元/吨，分别环比上周下跌 13.43%和 11.54%。随着产能持续释放市场供给充足，六氟磷酸锂和电解液的价格自年初以来已有较大降幅。临近年末，下游需求有所减少，本周六氟和电解液价格再度下跌。

图9：六氟磷酸锂价格走势（截至2022/12/25）

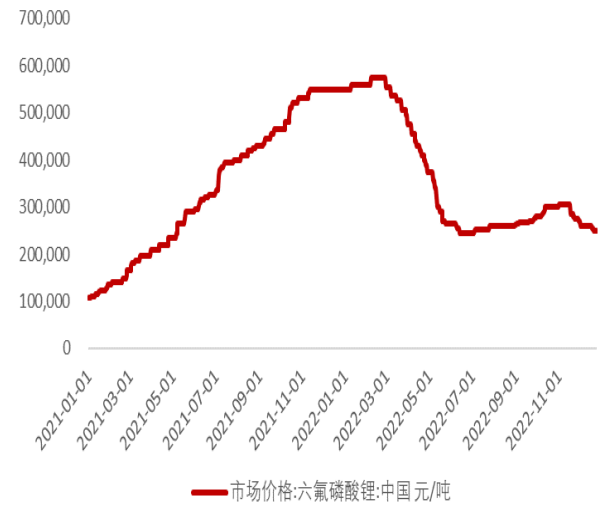
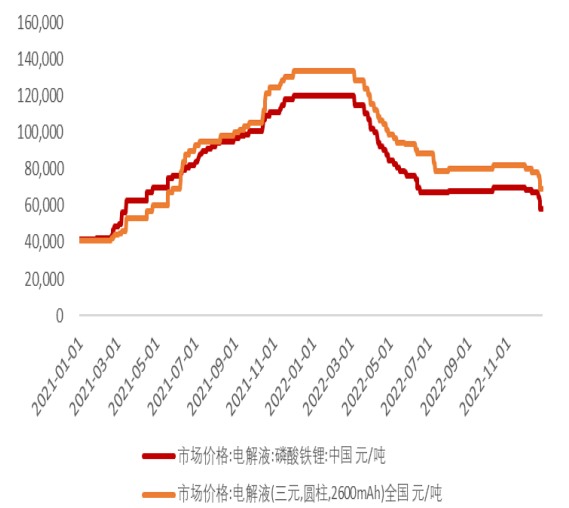


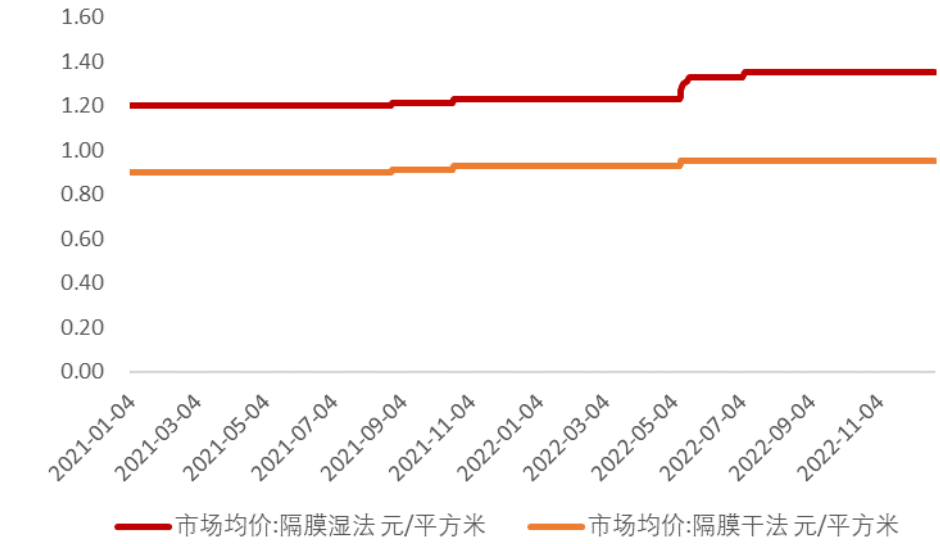
图10：电解液价格走势（截至2022/12/25）



数据来源：Wind，东莞证券研究所　　数据来源：Wind，东莞证券研究所

隔膜：截至 2022 年 12 月 23 日，湿法隔膜均价为 1.35 元/平方米，干法隔膜均价为 0.95 元/平方米，均环比上周持平。临近年末，隔膜厂商与下游电池厂商已逐步就明年供应达成协议，预计短期国内隔膜市场价格持平稳运行为主。

图11：隔膜价格走势（截至2022/12/23）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 乘联会预计，2022 年 12 月狭义乘用车零售销量预计 220 万辆，同比增长 4.5%，环比增长 33.3%；其中新能源零售销量预计 70 万辆，同比增长 47.4%，环比增长 17%，渗透率 31.8%。

2. 在 12 月 22 日召开的蜂巢能源钠离子电池技术研讨会上，蜂巢能源总监江卫军透露，公司第一代钠离子电池原型样件已经完成开发，能量密度 110Wh/kg。蜂巢能源第二代钠离子电池产品正在开发，预计 2023 年一季度完成设计定型，能量密度为 135Wh/kg；2023 年四季度计划完成 160Wh/kg 的钠离子电池开发，预计循环寿命超过 2000 周。

3. 据盖世汽车报道，韩国电池制造商 SK On 将通过发行新股筹集总额为 2.8 万亿韩元（合 21.7 亿美元）的资金，以扩张其电池业务。

4. 蔚来汽车创始人、董事长李斌表示，受新能源汽车补贴退出影响，明年上半年国内新能源汽车市场将承受一定的压力。“一方面因为消费的提前释放，另一方面消费信心也需要时间修复。”李斌认为，明年新能源汽车市场将在第二季度逐步恢复。李斌同时表示，蔚来汽车明年全年目标将瞄准雷克萨斯在华销量。

5. 12 月 24 日晚，蔚来 NIO Day 在合肥滨湖国际会展中心举行，会上发布了新款轿跑车型 EC7、SUV 车型 ES8，以及第三代换电站。

6. 12 月 22 日，比亚迪集团执行副总裁廉玉波在“2022 年 APEC 中小企业工商论坛”上透露，比亚迪将在 1 月 5 日正式发布仰望品牌及首款产品，仰望首款车型 R1(内部代号)将搭载全球多项颠覆性技术，包括越野、加速、驾驶性能等都将有所颠覆。

7. 小米汽车科技有限公司“一种硅碳多孔负极材料及其制备方法和应用”专利公布。该实用新型实施例的动力电池通过在每一排电芯的两侧均设置液冷板，从而每一排电芯都能通过两个液冷板冷却，冷却面积大，极大提高了冷却效率，提高了电池的使用寿命、安全性能及快充性能。

8. 日前，大众汽车官方表示，大众汽车计划未来几年在纯电平台上加大投入并进一步研发，MEB 平台将成为 MEB+平台。MEB+平台将采用大众汽车新一代的单元电芯技术电池，其续航里程最高可达 700 公里。此外，MEB+平台还将大幅减少充电时间，未来最高充电功率能达到近 200 千瓦。

四、公司公告

1. 12 月 24 日，翔丰华公告，2022 年 12 月 23 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 81,100 股，占公司目前总股本的 0.0752%，最高成交价为 39.98 元/股，最低成交价为 39.76 元/股，成交总金额为人民币 3,235,222 元（不含交易费用）。

2. 12 月 23 日，天力锂能公告，公司拟与江西省宜丰县同安矿产品开发有限公司（以下简称“江西同安”）、江西鼎兴矿业有限公司（以下简称“江西鼎兴”或“鼎兴矿业”）、江西兴锂科技有限公司（以下简称“江西兴锂”或“兴锂科技”）签署《投资意向协议》，受让江西同安持有的鼎兴矿业约 10%的股权和兴锂科技约 10%的股权。

3. 12 月 22 日，科力远公告，公司控股子公司宜春力元新能源有限公司（以下简称“宜春力元”）与湖南雅城新能源股份有限公司（以下简称“湖南雅城”）、珠海科恒新能源材料有限公司（以下简称“珠海科恒”）于近日签订了《新能源锂电池正极材料产业基地项目战略合作框架协议》，共同投资建设磷酸铁锂、磷酸锰铁锂等新能源锂电池正极材料生产基地项目，有助于各方充分发挥各自在资源、技术及产业链等方面的优势，打造具有市场竞争力的新能源锂电池正极材料产业链。同时，公司正积极筹建从锂矿、碳酸锂、磷酸铁 锂、电芯、储能系统、电池回收的锂电产业联盟，本次合作作为其中磷酸铁锂产业环节，有助于提升公司在锂电行业的竞争力，实现构建锂电全产业链的目标。

4. 12 月 22 日，国轩高科公告，为增强公司全资子公司江苏国轩新能源科技有限公司（以下简称“江苏国轩”）的资本实力，加快江苏国轩的动力锂电池产能项目建设速度，公司拟使用自有或自筹资金以现金方式对江苏国轩增资 163,386.08 万元，其中 145,000.00 万元计入江苏国轩的注册资本，剩余 18,386.08 万元计入其资本

公积。本次增资完成后，江苏国轩的注册资本由 35,000.00 万元增加至 180,000.00 万元，江苏国轩仍为公司全资子公司。

5. 12 月 21 日，亿纬锂能公告，公司 SJ01 BMS 项目通过 Automotive SPICE Capability Level 2（以下简称“ASPICE CL2”）认证。ASPICE（Automotive Software Process Improvement and Capacity Determination 汽车软件过程改进和能力测定）是由 VDA（德国汽车工业联合会）制定，是汽车软件开发的全球化标准，该标准已经成为了汽车行业国际主流 OEM 厂商的供应链准入标准。本次通过 ASPICE CL2 认证，标志着公司的 BMS 开发能力达到国际领先水平，有利于公司进一步发挥自主知识产权优势，强化持续创新机制，对扩大公司产品的国际影响力和海外市场业务具有积极作用。

6. 12 月 21 日，科恒股份公告，公司之全资子公司珠海科恒新能源材料有限公司与湖南雅城新能源股份有限公司及宜春力元新能源有限公司签订了《新能源锂电池正极材料产业基地项目战略合作框架协议》，三方本着友好协商、平等互利的原则，建立战略合作关系，拟在江西省宜春市宜丰县共同投资建设磷酸铁锂、磷酸锰铁锂等新能源锂电池正极材料生产基地项目。

7. 12 月 20 日，雄韬股份发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 1.5 亿元-2.25 亿元，同比增长 135.57%-153.36%，扣非后净利润 1 亿元-1.5 亿元，同比增长 119.04%-128.56%。

8. 12 月 20 日，恩捷股份公告，公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司与合肥国轩高科动力能源有限公司签订《年度采购合同》，为保证国轩高科 2023 年度对锂电池隔离膜产品的需求，上海恩捷向国轩高科交付不含税总金额约为人民币 23 亿元的产品。

五、本周观点

乘联会初步推算 12 月新能源乘用车零售 70 万辆左右，同比增长 47.4%，环比增长 17%，渗透率约 31.8%。年底国家新能源汽车购置补贴退出推动部分新能源用户的提前购买行为，新能源车市需求表现相对坚挺。产业链方面，临近年末，传统车市淡季来临之际，下游动力电池市场需求转淡，抢装热度逐渐消退，当前多数电池厂商去库情绪较浓，对于明年一季度的市场预期持观望态度为主，传导至产业链上游原材料价格继续呈回落走势。中期看中下游环节的成本压力有望缓解，盈利能力有望边际改善。当前板块估值处于较低水平，建议适时关注产业链盈利有望改善环节以及受益电池技术创新迭代带动产业链结构性增量环节，重点标的为宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、比亚迪（002594）、科达利（002850）。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
300750.SZ	宁德时代	产业链上游价格回落，碳酸锂以外的供应链随着产能持续释放供给逐渐宽松，整体价格或将呈回落趋势。动力电池厂商的成本压力有望缓解，盈利能力有望边际改善。
300014.SZ	亿纬锂能	产业链上游价格回落，碳酸锂以外的供应链随着产能持续释放供给逐渐宽松，整体价格或将呈回落趋势。动力电池厂商的成本压力有望缓解，盈利能力有望边际改善。
002594.SZ	比亚迪	比亚迪 11 月新能源汽车销量 23.04 万辆，同比增长 152.6%，1-11 月销量 162.83 万辆，同比增长 219.38%，销量增速显著，新能源汽车龙头地位稳固。12 月销量冲刺仍值得期待。
002850.SZ	科达利	公司继近期与宁德时代签订战略合作协议后，近日与 ACC 签订《采购协议》，公司在动力电池精密结构件领域的领先优势持续凸显，有利于公司在海外市场开拓方面取得积极进展，有助于进一步提升公司的持续盈利能力，巩固公司在国际市场中的核心竞争力。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

（1）新能源汽车产销量不及预期风险：国内经济面临下行压力，海外经济陷入衰退风险，同时中欧新能源汽车市场面临补贴退坡压力，车市终端消费需求或将转弱，将对汽车产销量增长带来不确定性风险。

（2）原材料价格大幅上涨风险：若上游锂盐等原材料价格持续大幅上涨，将直接提高产业链中下游企业的生产成本，对相关企业的盈利产生不利影响。

（3）供应链紧张风险：全球新冠疫情反复以及地缘政治因素等可能导致包括芯片等部分零部件出现短缺，供应链紧张或将影响下游汽车排产，对产业链带来不利影响。

（4）产能过剩、市场竞争加剧风险：基于对新能源汽车行业前景的看好，全产业链厂商积极扩张产能，未来随着产能持续释放，产能有过剩风险，市场竞争将加剧，企业的盈利能力可能面临下滑的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

。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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn