

超配（维持）

新能源汽车产业链周报（2023/01/30-2023/02/05）

预计2月新能源车市开门红

2023年2月5日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至2023年2月3日，新能源汽车指数当周上涨3.29%，跑赢沪深300指数4.24个百分点；新能源汽车指数本月至今累计上涨0.04%，跑赢沪深300指数0.41个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨12.63%，跑赢沪深300指数5.65个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动：**

锂盐：截至2月3日，电池级碳酸锂均价46.4万元/吨，氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价47.75万元/吨，分别较春节假期前下跌2.32%和2.35%。**镍钴：**截至2月3日，电解钴报价29.8万元/吨，本周下跌2.3%；电解镍报价22.70万元/吨，本周先扬后抑，累计下跌0.26%。**正极材料：**截至2月3日，磷酸铁锂报价15.1万元/吨，本周下跌1.31%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价31.7万元/吨、34.45万元/吨、38.3万元/吨，均持平春节假期前一周价格。**负极材料：**截至2月3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，持平春节假期前一周；负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价1.5万元/吨和1.3万元/吨，本周分别下跌7.14%和6.25%。**电解液：**截至2月3日，六氟磷酸锂报价19.5万元/吨，本周下跌11.36%；磷酸铁锂电解液报价4.9万元/吨，三元圆柱2.6Ah电解液报价6.2万元/吨，本周分别下跌3.92%和3.13%。**隔膜：**截至2月3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，均持平春节假期前一周价格。

新能源汽车指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

■ **周观点：**受春节假期和补贴退出影响，1月新能源汽车销量环比腰斩，但以特斯拉为首的新势力降价促销措施有望刺激新能源汽车销量节后回暖。乘联会预估2月新能源车市出现开门红，实现同比和环比较大程度增长。产业链方面，本周多个环节呈继续回落走势，碳酸锂价格跌势不改。但随着春节假期后需求回升，以及春节前库存消化，产业链有望逐渐回暖。展望2023年，国内经济复苏强预期，购买力恢复将有利于新能源汽车需求增长，全球新能源车市场有望维持高景气，预计全年销量增速虽放缓，但仍将实现快速增长。当前板块估值处于近三年底部区域，建议底部配置，关注盈利有望改善的产业链中下游环节标的宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、比亚迪（002594），以及受益电池技术创新迭代带动产业链结构性增量环节标的科达利（002850）。

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

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。

目 录

一、行情回顾	3
二、板块估值	4
三、锂电池产业链价格变动	5
四、产业新闻	8
五、公司公告	10
六、本周观点	10
七、风险提示	11

插图目录

图 1：新能源汽车指数 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 2 月 3 日）	3
图 1：新能源汽车板块近三年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）	4
图 2：锂盐价格走势（截至 2023/2/3）	6
图 3：电解钴价格走势（截至 2023/2/3）	6
图 4：电解镍价格走势（截至 2023/2/3）	6
图 5：磷酸铁锂价格走势（截至 2023/2/3）	7
图 6：三元材料价格走势（截至 2023/2/3）	7
图 7：人造石墨负极材料价格走势（截至 2023/2/3）	7
图 8：负极材料石墨化价格走势（截至 2023/2/3）	7
图 9：六氟磷酸锂价格走势（截至 2023/2/3）	8
图 10：电解液价格走势（截至 2023/2/3）	8
图 11：隔膜价格走势（截至 2023/2/3）	8

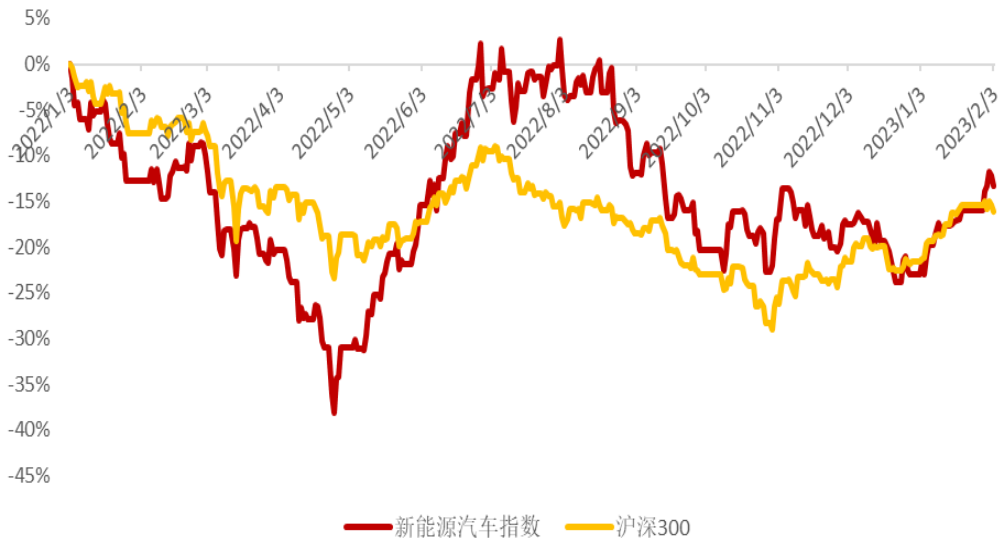
表格目录

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）	3
表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）	4
表 3：锂电池产业链价格变动（截至 2023/2/3）	5
表 4：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至 2023 年 2 月 3 日，新能源汽车指数当周上涨 3.29%，跑赢沪深 300 指数 4.24 个百分点；新能源汽车指数本月至今累计上涨 0.04%，跑赢沪深 300 指数 0.41 个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨 12.63%，跑赢沪深 300 指数 5.65 个百分点。

图 1：新能源汽车指数 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

在当周新能源汽车产业链涨跌幅排名前十的个股里，天宏锂电、杭可科技、瑞泰新材三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 75.88%、14.60%和 12.53%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，万里股份、杭可科技、利元亨三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 9.44%、7.84%和 7.53%。从年初至今表现上看，天宏锂电、尚太科技、湘潭电化三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 65.42%、46.36%和 27.37%。

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

本周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
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
873152.BJ	天宏锂电	75.88	600847.SH	万里股份	9.44	873152.BJ	天宏锂电	65.42
688006.SH	杭可科技	14.60	688006.SH	杭可科技	7.84	001301.SZ	尚太科技	46.36
301238.SZ	瑞泰新材	12.53	688499.SH	利元亨	7.53	002125.SZ	湘潭电化	27.37
600847.SH	万里股份	12.29	688392.SH	骄成超声	7.12	688006.SH	杭可科技	24.13
002125.SZ	湘潭电化	9.92	301238.SZ	瑞泰新材	6.59	835185.BJ	贝特瑞	23.20
833914.BJ	远航精密	9.45	001301.SZ	尚太科技	5.20	301238.SZ	瑞泰新材	22.19
688499.SH	利元亨	9.37	688155.SH	先惠技术	4.51	688772.SH	珠海冠宇	19.80
300648.SZ	星云股份	7.38	873152.BJ	天宏锂电	4.09	300450.SZ	先导智能	18.51
835185.BJ	贝特瑞	7.10	300450.SZ	先导智能	3.40	002850.SZ	科达利	18.26
300619.SZ	金银河	6.99	688353.SH	华盛锂电	2.83	300073.SZ	当升科技	17.82

资料来源：Wind，东莞证券研究所

在当周涨跌幅排名后十的个股里，南都电源、厦钨新能、中科电气表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-5.23%、-3.12%和-2.54%。在本月初至今表现上看，科达利、鹏辉能源、天能股份的表现为后三名，涨跌幅分别为-6.65%、-4.06%和-3.65%。从年初至今表现上看，鹏辉能源、孚能科技、中科电气的表现为后三名，涨跌幅分别为-6.46%、-4.74%和-2.87%。

表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

本周涨跌幅后十			本月涨跌幅后十			本年涨跌幅后十		
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
300068.SZ	南都电源	-5.23	002850.SZ	科达利	-6.65	300438.SZ	鹏辉能源	-6.46
688778.SH	厦钨新能	-3.12	300438.SZ	鹏辉能源	-4.06	688567.SH	孚能科技	-4.74
300035.SZ	中科电气	-2.54	688819.SH	天能股份	-3.65	300035.SZ	中科电气	-2.87
688819.SH	天能股份	-1.83	300068.SZ	南都电源	-3.59	301358.SZ	湖南裕能	0.00
300037.SZ	新宙邦	-1.34	002812.SZ	恩捷股份	-3.50	300014.SZ	亿纬锂能	0.55
301349.SZ	信德新材	-1.27	600478.SH	科力远	-3.02	688392.SH	骄成超声	0.89
600884.SH	杉杉股份	-0.68	002580.SZ	圣阳股份	-2.45	000009.SZ	中国宝安	2.98
688707.SH	振华新材	-0.29	300037.SZ	新宙邦	-2.43	688819.SH	天能股份	3.51
300438.SZ	鹏辉能源	-0.25	600884.SH	杉杉股份	-2.41	300116.SZ	保力新	3.66
301152.SZ	天力锂能	-0.21	300769.SZ	德方纳米	-2.39	600884.SH	杉杉股份	4.78

资料来源：Wind，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2023 年 2 月 3 日，新能源汽车板块整体 PE (TTM) 为 33.61 倍，目前板块估值低于近三年估值中枢，处于 16.34%的分位点，位于近三年估值底部区域。

图 2：新能源汽车板块近三年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

三、锂电池产业链价格变动

截至 2023 年 2 月 3 日，锂盐、镍钴、磷酸铁锂、三元材料、负极石墨化、6F、电解液的价格较年初下跌；负极材料、隔膜、动力电池的价格较年初持平。

表 3：锂电池产业链价格变动（截至 2023/2/3）

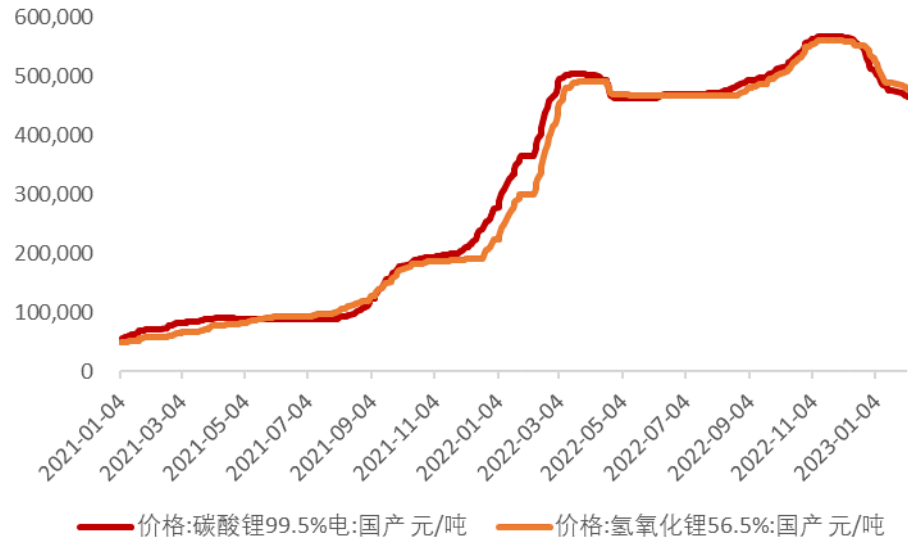
环节	品种	单位	年初价格	当前价格	年初至今变动
锂	碳酸锂 (Li ₂ CO ₃ 99%)	万元/吨	51.00	46.40	-9.02%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	53.00	47.75	-9.91%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	32.80	29.80	-9.15%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	24.00	22.70	-5.42%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.20	1.88	-14.77%
	磷酸铁锂	万元/吨	16.60	15.10	-9.04%
	三元前驱体 523	万元/吨	10.30	9.40	-8.74%
	三元前驱体 622	万元/吨	11.50	10.60	-7.83%
	三元前驱体 811	万元/吨	12.92	12.12	-6.19%
	三元材料 523	万元/吨	33.50	31.70	-5.37%
	三元材料 622	万元/吨	36.25	34.45	-4.97%
	三元材料 811	万元/吨	40.05	38.30	-4.37%
负极材料	人造石墨：高端	万元/吨	7.15	7.15	0.00%
	人造石墨：低端	万元/吨	3.35	3.35	0.00%
	石墨化高端价	万元/吨	1.60	1.50	-6.25%
	石墨化低端价	万元/吨	1.40	1.30	-7.14%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	24.20	19.50	-19.42%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	5.60	4.90	-12.50%
	电解液：三元圆柱 2.6Ah	万元/吨	6.60	6.20	-6.06%
隔膜	市场均价：湿法隔膜	元/平方米	1.35	1.35	0.00%
	市场均价：干法隔膜	元/平方米	0.95	0.95	0.00%
动力电池	方形铁锂	元/瓦时	1.15	1.15	0.00%
	方形三元	元/瓦时	1.35	1.35	0.00%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：春节假期后，国内碳酸锂价格跌势不改。截至 2023 年 2 月 3 日，电池级碳酸锂均价 46.4 万元/吨，氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 47.75 万元/吨，分别较春节假期前下跌 2.32% 和 2.35%。当前的碳酸锂价格较 2022 年 11 月中旬的历史最高均价累计已下跌

超过 10 万元/吨，跌幅接近 20%。

图 3: 锂盐价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

镍钴: 截至 2023 年 2 月 3 日, 电解钴报价 29.8 万元/吨, 本周下跌 2.3%; 电解镍报价 22.70 万元/吨, 本周先扬后抑, 累计下跌 0.26%。

图 4: 电解钴价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 5: 电解镍价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

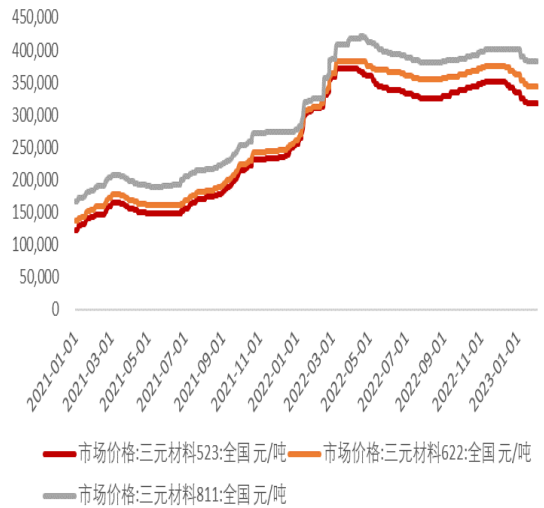
正极材料: 截至 2023 年 2 月 3 日, 磷酸铁锂报价 15.1 万元/吨, 本周下跌 1.31%; NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 31.7 万元/吨、34.45 万元/吨、38.3 万元/吨, 均持平春节假期前一周价格。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

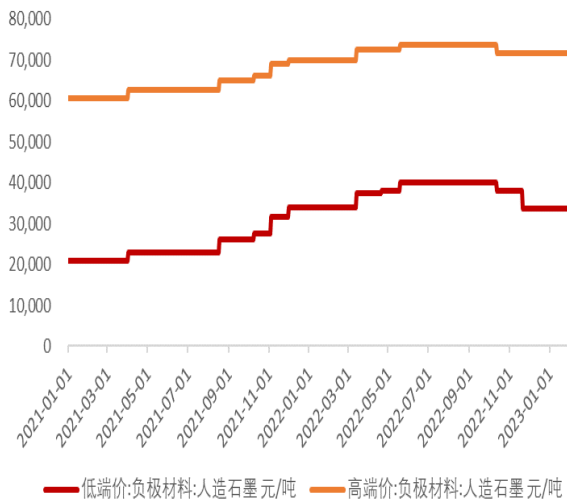
图 7: 三元材料价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

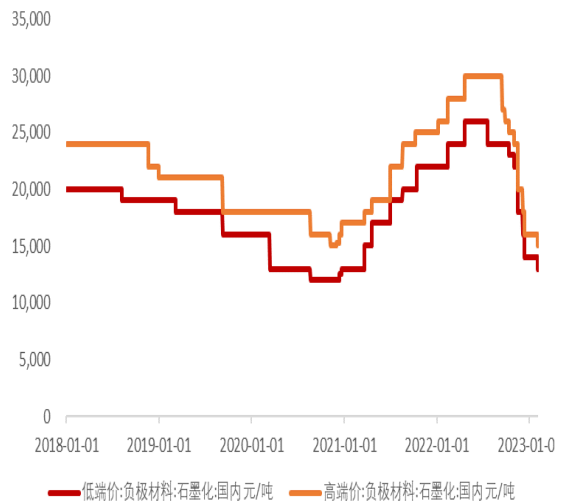
负极材料: 截至 2023 年 2 月 3 日, 人造石墨负极材料高端、低端分别报价 7.15 万元/吨、3.35 万元/吨, 持平春节假期前一周价格; 负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.5 万元/吨和 1.3 万元/吨, 本周分别下跌 7.14%和 6.25%。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

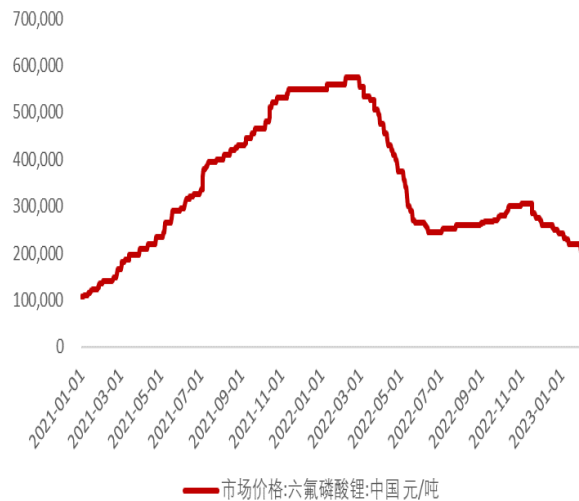
图 9: 负极材料石墨化价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

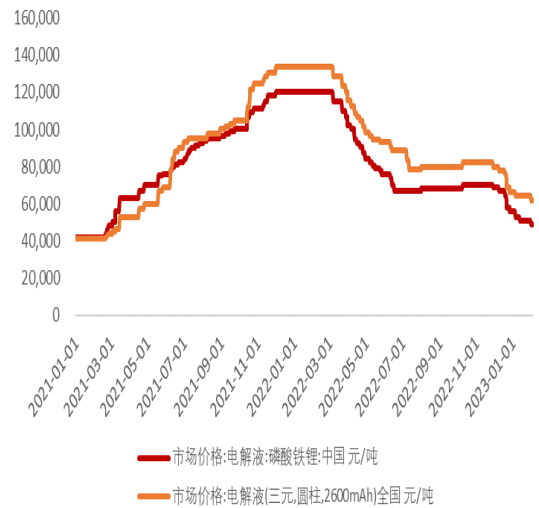
电解液: 截至 2023 年 2 月 3 日, 六氟磷酸锂报价 19.5 万元/吨, 本周下跌 11.36%; 磷酸铁锂电解液报价 4.9 万元/吨, 三元圆柱 2.6Ah 电解液报价 6.2 万元/吨, 本周分别下跌 3.92%和 3.13%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

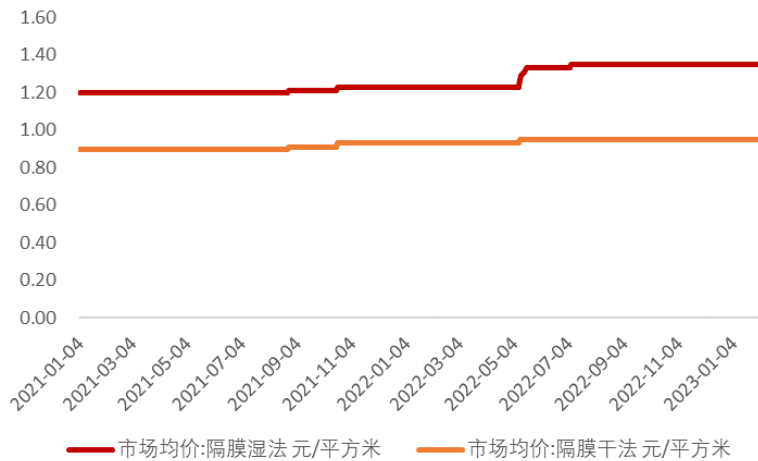
图 11: 电解液价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2023 年 2 月 3 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, 均持平春节假期前一周价格。

图 12: 隔膜价格走势 (截至 2023/2/3)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 受春节假期影响, 国内造车新势力在 1 月的交付量普遍同比和环比大幅下滑。理想汽车交付 15141 辆, 同比增长 23.4%, 是唯一交付量破万且实现同比增长的新势力品牌, 但环比下滑 28.69%。蔚来汽车交付 8506 辆, 同比下滑 11.87%, 环比下滑 46.22%。小鹏汽车交付 5218 辆, 同比下滑 59.62%, 环比下滑 53.79%。哪吒汽车交付 6016 辆, 同比下降 45.35%, 环比下降 22.82%。零跑汽车交付 1139 辆, 同比下滑 85.92%, 环比下滑 86.59%。乘联会初步数据: 特斯拉 1 月份中国产汽车销量为 66051 辆。

2. 乘联会数据显示，预估 1 月乘联会新能源乘用车厂商批发销量 41 万辆，环比 12 月约下降 45%，同比去年 1 月基本持平。随着近期碳酸锂降价趋势明显，部分厂商 1 月产销主动减速，实现春节前的顺势休整，待 2 月的开门红。预计 2 月新能源车市会出现开门红，实现同比和环比较大程度增长。
3. 工信部等八部门组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作，试点期为 2023-2025 年。主要目标：车辆电动化水平大幅提高。试点领域新增及更新车辆中新能源汽车比例显著提高，其中城市公交、出租、环卫、邮政快递、城市物流配送领域力争达到 80%。充换电服务体系保障有力。建成适度超前、布局均衡、智能高效的充换电基础设施体系，服务保障能力显著提升，新增公共充电桩（标准桩）与公共领域新能源汽车推广数量（标准车）比例力争达到 1:1，高速公路服务区充电设施车位占比预期不低于小型停车位的 10%，形成一批典型的综合能源服务示范站。
4. 据中国有色金属工业协会锂业分会统计，2022 年我国锂离子电池正极材料产量如下：三元正极材料产量 65.6 万吨，同比增幅约为 48.8%；磷酸铁锂产量 119.6 万吨，同比增幅约为 160.6%；钴酸锂产量 7.8 万吨，同比下降约为 22.8%；锰酸锂产量 8.7 万吨，同比下降约为 21.6%。
5. 2 月 3 日，美国财政部发表声明，调整《通胀削减法案》中符合退税要求的电动车分类标准。通过不再局限于此前狭隘的定义方式、扩大对 SUV 的包括范围，修改后的法案将使得更多车主可以享受 7500 美元的消费者税收抵免。多家车企旗下受欢迎的 SUV 车型受益于新标准。例如，通用汽车售价 63,000 美元的新款凯迪拉克 Lyriq，福特汽车的电动野马 Mach-E 的高端版本，同是福特旗下的 Escape 插电式混合动力车，特斯拉的 Model Y，大众 ID.4 等。
6. 特斯拉部分车型在韩国再降价。特斯拉当地销售人员周五表示，该公司已在韩国下调部分车型售价，降价幅度从 350 万韩元到 1260 万韩元不等。这是该公司在韩国连续第二个月降价。该公司网站显示，Model 3 基本款后轮驱动版的售价为 5990 万韩元（约合人民币 32.87 万元），较一个月前下调逾 5%。
7. 特斯拉美国官网显示，将 Model Y 长续航版价格上调 2000 美元至 5.499 万美元，将高性能版价格上调 1000 美元至 5.799 万美元。距离上次降价仅仅三周。
8. 2022 年特斯拉总营收 814.62 亿美元，同比增加 51%。其中，中国市场实现营收 181.45 亿美元，占比 22.27%；美国市场实现营收 405.53 亿美元，占比 49.78%；其他市场实现营收 227.64 亿美元，占比 27.75%。从增速来看，美国市场不仅营收占比最高，其同比增幅也最大，2022 年营收同比增加 69.09%；其他市场 2022 年营收同比增加 42.22%；中国市场营收同比增加 31.07%。
9. 据华尔街见闻，特斯拉上海工厂计划未来两个月增加产量，以满足降价带来的需求增长。计划 2 月和 3 月份平均每周生产 2 万辆汽车。
10. 近日，据全球资讯机构 SNE Research 报道，韩国三大电池生产商 LG 新能源、三星 SDI 和 SK On 今年在手的订单将超过 1000 万亿韩元（约合 5.5 万亿人民币）。

五、公司公告

1. 2月2日，比亚迪公告，2023年1月新能源汽车销量151341辆，同比增长62.4%，环比下降35.7%。其中，纯电动乘用车销量71338辆，同比增长53.79%；插电式混合动力乘用车销量78826辆，同比增长69.37%。1月海外新能源乘用车销量10409辆，1月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为8.148GWh。
2. 1月31日，比亚迪发布2022年度业绩预告，预计2022年营收突破4200亿元，实现归母净利润160亿元-170亿元，同比增长425.42%-458.26%，实现扣非后归母净利润151亿元-163亿元，同比增长1103.55%-1199.20%。
3. 2月1日，亿纬锂能公告，子公司亿纬动力拟与荆门高新区管委会签订《合同书》，在荆门高新区投资建设60GWh动力储能电池生产线及辅助设施项目，项目总投资额约108亿元，其中固定资产投资约为80亿元。
4. 2月3日，星源材质公告，公司拟在广东省佛山市南海区投资建设锂电池隔膜生产基地，项目拟投资总额为人民币100亿元，预计建设年产32亿m²湿法隔膜、16亿m²干法隔膜及35亿m²涂覆隔膜。
5. 1月31日，国轩高科公告，预计2022年年度实现营收211亿元到-239亿元，实现归母净利润2.2亿元-3.2亿元，同比增长115.92%-214.06%。
6. 1月31日，孚能科技公告，预计2022年年度实现归母净利润将出现亏损，实现归母净利润-9.2亿元到-7.9亿元，与上年相比净利润将增加3272.03万元到16272.03万元，亏损同比缩窄3.34%到17.08%。
7. 1月30日，宁德时代公告，公司控股子公司广东邦普循环科技有限公司拟在广东省佛山市投资建设一体化新材料产业项目，项目投资总金额不超过人民币238亿元。
8. 1月30日，恩捷股份公告，预计2022年实现归母净利润39亿元-43亿元，同比增长43.51%-58.23%，扣非后归母净利润37.7亿元-41.3亿元，同比增长46.86%-60.88%。
9. 1月30日，星源材质公告，预计2022年实现归母净利润7.1亿元-7.5亿元，同比增长150.98%-165.12%，扣非后归母净利润6.8亿元-7.2亿元，同比增长129.42%-142.92%。
10. 1月30日，德方纳米公告，预计2022年实现归母净利润23.6亿元-25.5亿元，同比增长194.78%-218.51%，扣非后归母净利润23亿元-24.9亿元，同比增长198.67%-223.34%。

六、本周观点

受春节假期和补贴退出影响，1月新能源汽车销量环比腰斩，但以特斯拉为首的新势力降价促销措施有望刺激新能源汽车销量节后回暖。乘联会预估2月新能源车市出现开门

红，实现同比和环比大幅度增长。产业链方面，本周多个环节呈继续回落走势，碳酸锂价格跌势不改。但随着春节假期后需求回升，以及春节前库存消化，产业链有望逐渐回暖。展望 2023 年，国内经济复苏强预期，购买力恢复将有利于新能源汽车需求增长，全球新能源车市场有望维持高景气，预计全年销量增速虽放缓，但仍将实现快速增长。当前板块估值处于近三年底部区域，建议底部配置，关注盈利有望改善的产业链中下游环节标的宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、比亚迪（002594），以及受益电池技术创新迭代带动产业链结构性增量环节标的科达利（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	上游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。当前公司的全球龙头地位仍然凸显，将充分享受电动化和储能增长红利，当前估值处于底部位置。
300014.SZ	亿纬锂能	上游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。公司是国内率先布局 46 系列三元大圆柱电池产品的电池厂商，2023 年有望释放产能。
002594.SZ	比亚迪	比亚迪 2023 年 1 月新能源汽车销量 151341 辆，同比增长 62.4%。预计 2022 年营收突破 4200 亿元，实现归母净利润 160 亿元-170 亿元，同比增长 425.42%-458.26%。2023 年目标销量 400 万辆，盈利保持增长预期良好。
002850.SZ	科达利	公司是动力电池精密结构件龙头，在动力电池精密结构件领域的领先优势凸显，4680 大圆柱电池结构件有望成为公司新的增长点。

资料来源：东莞证券研究所

七、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）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。

（3）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。

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