

超配（维持）

新能源汽车产业链周报（2023/02/13-2023/02/19）

国家能源局将加强充电基础设施产业顶层设计

2023年2月19日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

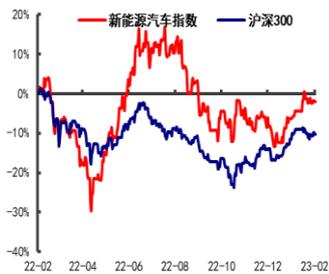
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至2023年2月17日，新能源汽车指数当周下跌2.94%，跑输沪深300指数1.19个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌3.97%，跑输沪深300指数1.02个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨8.11%，跑赢沪深300指数3.91个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动：**

锂盐：截至2023年2月17日，电池级碳酸锂均价43.1万元/吨，氢氧化锂（LiOH 56.5%）报价45.2万元/吨，本周分别下跌5.38%和3.32%。**镍钴：**电解钴报价29.2万元/吨，本周较上周持平；电解镍报价21.1万元/吨，本周下跌6.06%。**正极材料：**磷酸铁锂报价14.5万元/吨，本周下跌0.68%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价29万元/吨、33.55万元/吨、37.5万元/吨，本周分别下跌7.35%、1.47%、1.32%。**负极材料：**人造石墨负极材料高端、低端分别报价6.4万元/吨、2.5万元/吨；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，均持平上周。**电解液：**六氟磷酸锂报价18.5万元/吨，本周下跌2.63%；磷酸铁锂电液报价4.6万元/吨，三元圆柱2.13Ah电液报价5.8万元/吨，本周分别下跌2.13%和1.69%。**隔膜：**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，持平上周。**动力电池：**方形三元锂电池市场均价1350元/千瓦时，方形磷酸铁锂电池市场均价1150元/千瓦时，持平上周。

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：**新能源汽车补贴退出在一定程度上透支了部分市场需求。随着新势力车企陆续降价，以及多地出台促进新能源汽车消费政策，2月新能源汽车销量有望实现同环比较大幅度增长。产业链方面，本周包括碳酸锂在内的多个环节价格继续下探，目前尚处于车市传统淡季，上游暂未现回暖迹象。展望全年，疫后国内经济复苏强预期，购买力恢复和出行增加将有利于新能源车需求增长。全球新能源车销量增速虽放缓，但仍将实现快速增长。当前在产业链竞争加剧态势下建议寻找结构性机会，关注竞争力较强、盈利有望改善的产业链中下游环节标的宁德时代（300750）、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	9
五、公司公告	10
六、本周观点	11
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 17 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 17 日）	4
图 2：锂盐价格走势（截至 2023/2/17）	6
图 3：电解钴价格走势（截至 2023/2/17）	6
图 4：电解镍价格走势（截至 2023/2/17）	6
图 5：磷酸铁锂价格走势（截至 2023/2/17）	7
图 6：三元材料价格走势（截至 2023/2/17）	7
图 7：人造石墨负极材料价格走势（截至 2023/2/17）	7
图 8：负极材料石墨化价格走势（截至 2023/2/17）	7
图 9：六氟磷酸锂价格走势（截至 2023/2/17）	8
图 10：电解液价格走势（截至 2023/2/17）	8
图 11：隔膜价格走势（截至 2023/2/17）	8
图 11：动力电池价格走势（截至 2023/2/17）	9

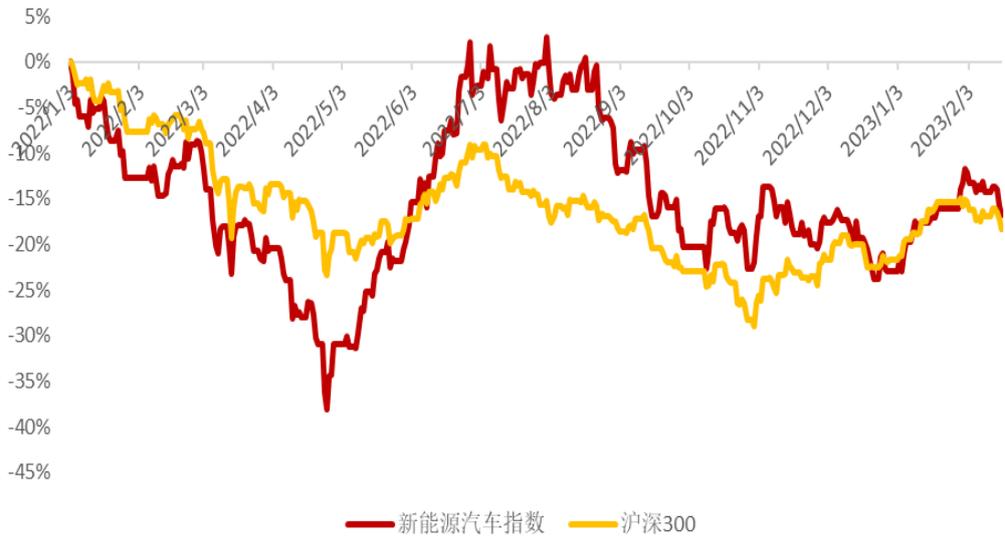
表格目录

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 17 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 17 日）	4
表 3：锂电池产业链价格变动	5
表 4：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至2023年2月17日，新能源汽车指数当周下跌2.94%，跑输沪深300指数1.19个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌3.97%，跑输沪深300指数1.02个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨8.11%，跑赢沪深300指数3.91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17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，科恒股份、天宏锂电、雄韬股份三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达16.75%、11.96%和5.28%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，科恒股份、亿华通-U、翔丰华三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达49.72%、11.49%和9.54%。从年初至今表现上看，科恒股份、天宏锂电、亿华通-U三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达77.26%、48.46%和27.84%。

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17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
300340.SZ	科恒股份	16.75	300340.SZ	科恒股份	49.72	300340.SZ	科恒股份	77.26
873152.BJ	天宏锂电	11.96	688339.SH	亿华通-U	11.49	873152.BJ	天宏锂电	48.46
002733.SZ	雄韬股份	5.28	300890.SZ	翔丰华	9.54	688339.SH	亿华通-U	27.84
300173.SZ	福能东方	2.01	300068.SZ	南都电源	7.56	001301.SZ	尚太科技	25.14
600847.SH	万里股份	1.73	600847.SH	万里股份	6.16	300890.SZ	翔丰华	20.49
300068.SZ	南都电源	1.68	300173.SZ	福能东方	5.85	300068.SZ	南都电源	19.58
002850.SZ	科达利	0.00	688499.SH	利元亨	5.68	301238.SZ	瑞泰新材	18.90
300457.SZ	赢合科技	-0.20	002733.SZ	雄韬股份	5.28	835185.BJ	贝特瑞	18.38
833914.BJ	远航精密	-0.25	300648.SZ	星云股份	4.40	688006.SH	杭可科技	18.21
601311.SH	骆驼股份	-0.55	301238.SZ	瑞泰新材	3.72	300173.SZ	福能东方	17.36

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，正业科技、天奈科技、杉杉股份表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-13.43%、-9.24%和-8.21%。在本月初至今表现上看，恩捷股份、德方纳米、天奈科技的表现为后三名，涨跌幅分别为-15.61%、-15.40%和-13.29%。从年初至今表现上看，骄成超声、鹏辉能源、湖南裕能的表现为后三名，涨跌幅分别为-16.54%、-11.81%和-10.82%。

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 17 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
300410.SZ	正业科技	-13.43	002812.SZ	恩捷股份	-15.61	688392.SH	骄成超声	-16.54
688116.SH	天奈科技	-9.24	300769.SZ	德方纳米	-15.40	300438.SZ	鹏辉能源	-11.81
600884.SH	杉杉股份	-8.21	688116.SH	天奈科技	-13.29	301358.SZ	湖南裕能	-10.82
300769.SZ	德方纳米	-7.69	688392.SH	骄成超声	-11.39	300014.SZ	亿纬锂能	-9.22
300073.SZ	当升科技	-7.55	002850.SZ	科达利	-11.24	688567.SH	孚能科技	-7.18
688353.SH	华盛锂电	-7.55	002125.SZ	湘潭电化	-11.04	300035.SZ	中科电气	-3.16
002805.SZ	丰元股份	-7.39	301358.SZ	湖南裕能	-10.82	600884.SH	杉杉股份	-2.97
688778.SH	厦钨新能	-7.32	001301.SZ	尚太科技	-10.06	688116.SH	天奈科技	-2.96
301358.SZ	湖南裕能	-7.09	002709.SZ	天赐材料	-9.74	603659.SH	璞泰来	-2.64
300919.SZ	中伟股份	-6.75	688778.SH	厦钨新能	-9.68	300410.SZ	正业科技	-2.60

资料来源：Wind，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2023 年 2 月 17 日，新能源汽车板块整体 PE (TTM) 为 31.62 倍，目前板块估值低于近三年估值中枢，处于 11.76%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 17 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 17 日，锂盐、镍钴、磷酸铁锂、三元材料、负极石墨化、负极材料、6F、电解液的价格较年初下跌；隔膜、动力电池的价格较年初持平。其中，环比上周来看，锂盐、镍、磷酸铁锂、三元材料、6F、电解液的价格下跌，其他环节价格持平。

表 3：锂电池产业链价格变动

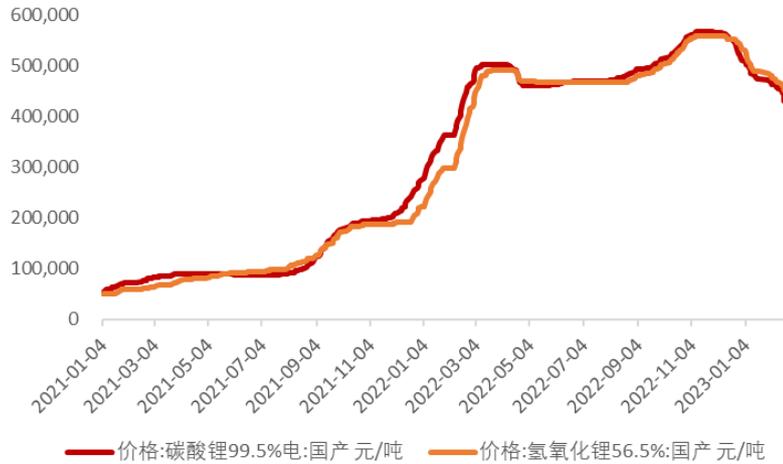
环节	品种	单位	年初价格	2023/2/10 价格	2023/2/17 价格	年初至今变动	环比上周变动
锂	碳酸锂(Li2CO3 99%)	万元/吨	51.00	45.55	43.10	-15.49%	-5.38%
	氢氧化锂(LiOH 56.5%)	万元/吨	53.00	46.75	45.20	-14.72%	-3.32%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	32.80	29.20	29.20	-10.98%	0.00%
镍	电解镍(Ni99.90)	万元/吨	24.00	22.46	21.10	-12.08%	-6.06%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.20	1.78	1.58	-28.41%	-11.27%
	磷酸铁锂	万元/吨	16.60	14.60	14.50	-12.65%	-0.68%
	三元前驱体 523	万元/吨	10.30	9.30	9.30	-9.71%	0.00%
	三元前驱体 622	万元/吨	11.50	10.50	10.50	-8.70%	0.00%
	三元前驱体 811	万元/吨	12.92	12.00	12.00	-7.12%	0.00%
	三元材料 523	万元/吨	33.50	31.30	29.00	-13.43%	-7.35%
	三元材料 622	万元/吨	36.25	34.05	33.55	-7.45%	-1.47%
	三元材料 811	万元/吨	40.05	38.00	37.50	-6.37%	-1.32%
负极材料	人造石墨：高端	万元/吨	7.15	6.40	6.40	-10.49%	0.00%
	人造石墨：低端	万元/吨	3.35	2.50	2.50	-25.37%	0.00%
	石墨化高端价	万元/吨	1.60	1.50	1.50	-6.25%	0.00%
	石墨化低端价	万元/吨	1.40	1.30	1.30	-7.14%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	24.20	19.00	18.50	-23.55%	-2.63%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	5.60	4.70	4.60	-17.86%	-2.13%
	电解液：三元圆柱 2.6Ah	万元/吨	6.60	5.90	5.80	-12.12%	-1.69%
隔膜	市场均价：湿法隔膜	元/平方米	1.35	1.35	1.35	0.00%	0.00%
	市场均价：干法隔膜	元/平方米	0.95	0.95	0.95	0.00%	0.00%
动力电池	方形铁锂	元/瓦时	1.15	1.15	1.15	0.00%	0.00%
	方形三元	元/瓦时	1.35	1.35	1.35	0.00%	0.00%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：截至 2023 年 2 月 17 日，电池级碳酸锂均价 43.1 万元/吨，氢氧化锂(LiOH 56.5%) 报价 45.2 万元/吨，本周分别下跌 5.38%和 3.32%。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 13 万元/吨，跌幅达 24%。

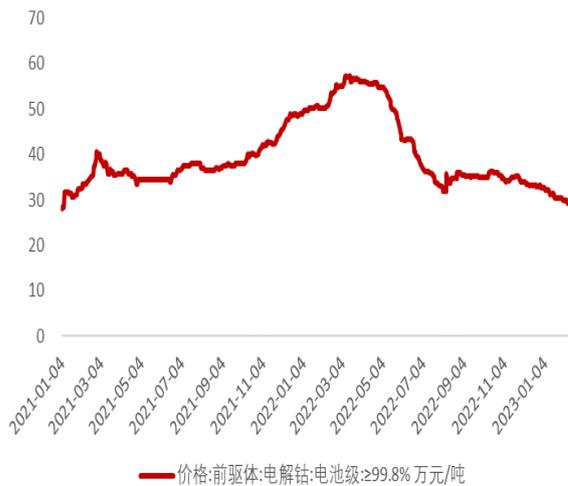
图 3：锂盐价格走势（截至 2023/2/17）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

镍钴：截至 2023 年 2 月 17 日，电解钴报价 29.2 万元/吨，本周较上周持平；电解镍报价 21.1 万元/吨，本周下跌 6.06%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2023/2/17）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

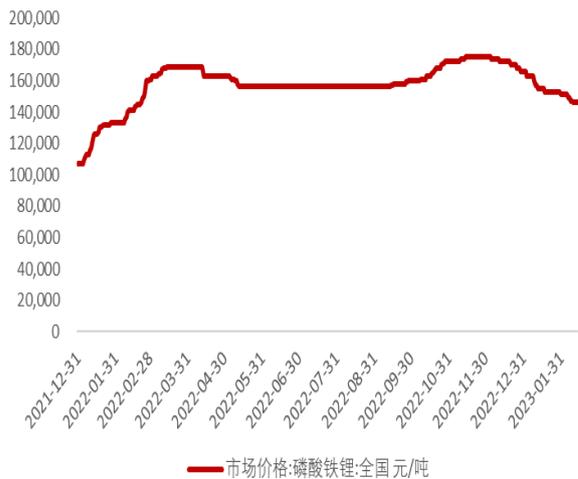
图 5：电解镍价格走势（截至 2023/2/17）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

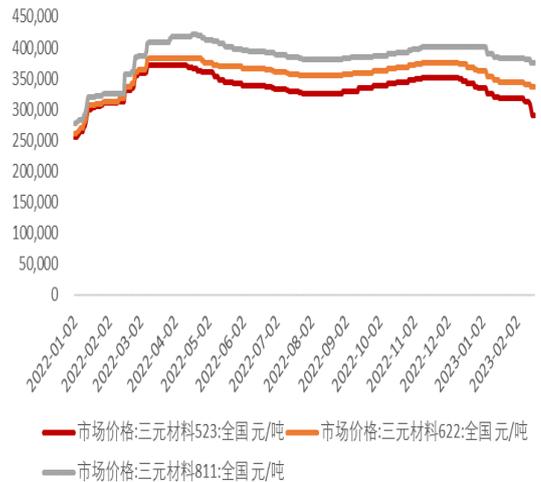
正极材料：截至 2023 年 2 月 17 日，磷酸铁锂报价 14.5 万元/吨，本周下跌 0.68%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 29 万元/吨、33.55 万元/吨、37.5 万元/吨，本周分别下跌 7.35%、1.47%、1.32%。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2023/2/17)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 7: 三元材料价格走势 (截至 2023/2/17)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

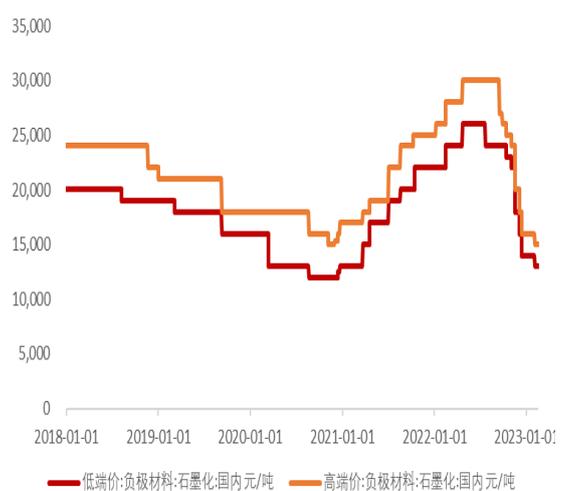
负极材料: 截至 2023 年 2 月 17 日, 人造石墨负极材料高端、低端分别报价 6.4 万元/吨、2.5 万元/吨; 负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.5 万元/吨和 1.3 万元/吨, 均持平上周。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2023/2/17)



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 2023/2/17)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

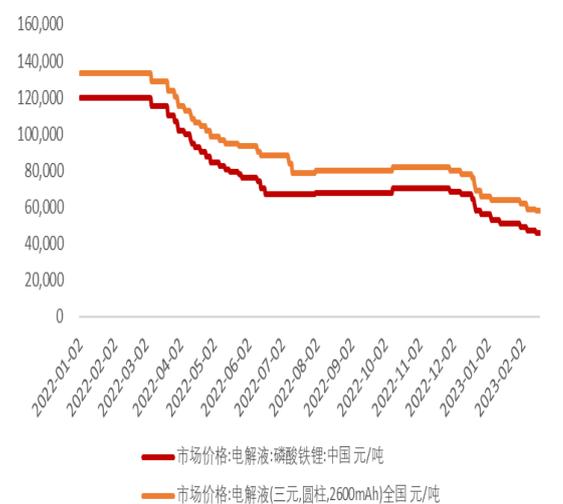
电解液: 截至 2023 年 2 月 17 日, 六氟磷酸锂报价 18.5 万元/吨, 本周下跌 2.63%; 磷酸铁锂电解液报价 4.6 万元/吨, 三元圆柱 2.13Ah 电解液报价 5.8 万元/吨, 本周分别下跌 2.13%和 1.69%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2023/2/17)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

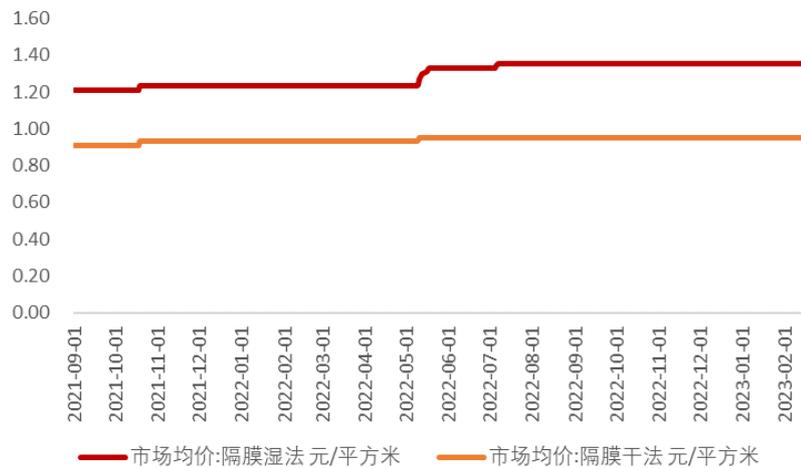
图 11: 电解液价格走势 (截至 2023/2/17)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2023 年 2 月 17 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, 持平上周。

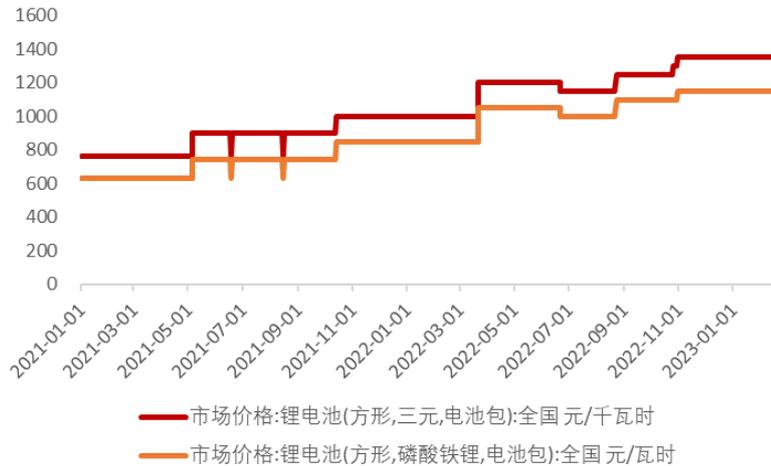
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2023/2/17)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2023 年 2 月 17 日, 方形三元锂电池市场均价 1350 元/千瓦时, 方形磷酸铁锂电池市场均价 1150 元/千瓦时, 持平上周。

图 13：动力电池价格走势（截至 2023/2/17）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 根据市场研究机构 EV Volumes 发布的全球电动汽车市场分析报告，2022 年，全球电动汽车电池装机量达到 505GWh。其中，排名一到五的公司占电池总供应量的 76%。从排名来看，宁德时代、LG ES、比亚迪、松下、SK On 依次上榜。从电池类型来看，镍钴锰（NCM）三元电池占比 70%，磷酸铁锂（LFP）占比 27%。
2. 中汽协：2023 年 1 月，新能源汽车销量排名前十家的企业集团销量合计为 35.4 万辆，同比增长 5.8%，占新能源汽车销售总量的 86.7%，高于上年同期 10 个百分点。上述十家企业中，比亚迪销量超过 15 万辆，销量最为显著；长安销量同比增速最为显著，接近 1 倍。
3. 国家能源局 2 月 13 日在京召开例行新闻发布会。国家能源局综合司司长、新闻发言人梁昌新在会上介绍，我国充电基础设施近年来快速发展，已建成世界上数量最多、分布最广的充电基础设施网络。下一步，国家能源局将会同有关部门继续加强充电基础设施产业发展的顶层设计和政策协同，持续优化充电网络规划布局。
4. 据特斯拉中国官网，国产特斯拉 Model Y 双电机全轮驱动涨价 2000 元，其中，Model Y 长续航版涨至 31.19 万元，Model Y 高性能版涨至 36.19 万元。据特斯拉美国官网，特斯拉将基础款 Model 3 的价格下调 500 美元至 42990 美元，高性能版 Model 3 的价格则保持不变；同时，将 Model Y 高性能版价格再度上调 500 美元至 58990 美元。
5. 特斯拉近日在社交平台宣布，已在泰国开始向首批客户交付中国制造 Model 3 和 Model Y 车型。据悉，特斯拉官网首次开放预订后的 48 小时内，已在当地掀起线上线下的火爆销售热潮。

6. 据《汽车新闻》报道，近日，日产汽车欧洲研发高级副总裁大卫·莫斯表示，日产汽车已经成功开发出全固态电池，目标是到 2025 年开始试生产，并于 2028 年量产一款由全固态电池驱动的电动汽车。
7. 据媒体报道，宁德时代或将针对部分国内头部车企推出“锂矿返利计划”，以实现电池降价。
8. 2 月 14 日，欧洲议会通过了欧委会和欧洲理事会达成的《2035 年欧洲新售燃油轿车和小货车零排放协议》。之后，该协议将交由欧洲理事会通过并最终实施。协议的目标是 2035 年开始在欧盟 27 国范围内停售新的燃油轿车和小货车。此外，欧盟方面要求，与 2021 年的水平相比，在 2030 年实现燃油轿车减排 55%，小货车要实现 50%的减排。
9. 拜登政府发布了全美电动汽车充电设施网络最终规定，要求联邦政府资助的电动汽车充电器必须在美国生产，电动汽车法规还要求，从 2024 年 7 月开始，55%的充电器成本需要来自美国零部件，同时特斯拉公司将向其他汽车型号开放充电服务。
10. 2 月 13 日，福特汽车首席执行官吉姆·法利（Jim Farley）在美国密歇根州底特律市宣布，将和宁德时代合作，在密歇根州的马歇尔市投资 35 亿美元（约 238.8 亿元人民币），新建一家磷酸铁锂动力电池工厂，预计 2026 年投产。宁德时代负责提供技术和专业知识生产电芯。

五、公司公告

1. 2 月 17 日，亿纬锂能公告第四期限限制性股票激励计划（草案）摘要，本激励计划拟向激励对象授予不超过 3500 万股限制性股票，首次授予价格（含预留）为 41.23 元/股。各年度业绩考核目标：2023 年营业收入不低于 700 亿；2024 年营业收入不低于 1000 亿；2025 年营业收入不低于 1500 亿；2026 年营业收入不低于 2000 亿。
2. 2 月 16 日，胜华新材公告 2022 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿），本次募集资金总额不超过 45 亿元（含本数），计划投资于 1、年产 30 万吨电解液项目（东营），2、年产 20 万吨电解液项目（武汉），3、22 万吨/年锂电材料生产研发一体化项目，4、年产 10 万吨液态锂盐项目，5、年产 1.1 万吨添加剂项目，6、年产 5 万吨湿电子化学品项目，7、年产 3 万吨硅基负极材料项目，8、补充流动资金。
3. 2 月 15 日，贝特瑞在投资者关系活动记录表中表示，公司有布局钠电正负极，并已具备产业化能力。目前公司钠电正负极已通过国内部分客户认证，实现吨级以上订单，未来将会根据市场需求规划产能。
4. 2 月 14 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宁德时代于签订 2023 年度《保供协议》，鉴于双方的友好合作关系及宁德时代对锂电池湿法隔膜的增量需求，结合宁德时代后续需求和上海恩捷产能和扩产能力，上海恩捷

向宁德时代集团（包含宁德时代及其关联公司）供应协议约定数量的锂电池湿法隔膜，具体以签发的订单为准。

- 2月13日，比亚迪在投资者关系活动记录表中表示，目前比亚迪新能源乘用车已进入日本、德国、澳大利亚、巴西等国，足迹遍布全球40多个国家和地区，2022年全年累计出口55916辆。比亚迪泰国工厂预计在2024年开始运营，年产能约15万辆，生产的汽车将投放到泰国本土市场，同时辐射周边东盟国家及其他地区。

六、本周观点

新能源汽车补贴退出在一定程度上透支了部分市场需求。随着新势力车企陆续降价，以及多地出台促进新能源汽车消费政策，2月新能源汽车销量有望实现同环比较大幅度增长。产业链方面，本周包括碳酸锂在内的多个环节价格继续下探，目前尚处于车市传统淡季，上游暂未现回暖迹象。展望全年，疫后国内经济复苏强预期，购买力恢复和出行增加将有利于新能源车需求增长。全球新能源车销量增速虽放缓，但仍将实现快速增长。当前在产业链竞争加剧态势下建议寻找结构性机会，关注竞争力较强、盈利有望改善的产业链中下游环节标的宁德时代（300750）、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。
002594.SZ	比亚迪	比亚迪2023年1月新能源汽车销量15.1万辆，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年目标销量保300万辆冲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，公司4680电池结构件目前处于批量生产阶段，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