

超配（维持）

新能源汽车产业链周报（2023/02/20-2023/02/26）

产业链价格继续下行，动力电池价格出现松动

2023年2月26日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

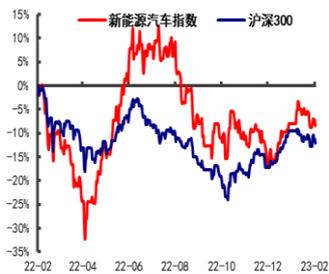
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至2023年2月24日，新能源汽车指数当周上涨0.37%，跑输沪深300指数0.29个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌3.61%，跑输沪深300指数1.31个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨8.51%，跑赢沪深300指数3.62个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动：**

锂盐：截至2023年2月24日，电池级碳酸锂均价39.98万元/吨，氢氧化锂（LiOH 56.5%）报价44万元/吨，本周分别下跌7.24%和2.65%。**镍钴：**电解钴报价30.5万元/吨，本周小幅上涨4.5%；电解镍报价20.6万元/吨，本周下跌2.46%。**正极材料：**磷酸铁锂报价13.6万元/吨，本周下跌6.21%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价27万元/吨、31.6万元/吨、36.5万元/吨，本周分别下跌6.9%、6.0%、2.7%。**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18万元/吨，本周下跌2.7%；磷酸铁锂电液报价4.5万元/吨，本周下跌2.2%，三元电液报价6.3万元/吨，持平上周。**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：**方形三元电芯市场均价1.03元/瓦时，方形磷酸铁锂电池市场均价0.92元/瓦时，本周分别下跌3.7%和4.2%。

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：**目前处于车市传统淡季叠加国补退出，需求显弱，地方新能源汽车鼓励政策和新能源车企降价促销措施持续推行。产业链方面，本周碳酸锂继续走低跌破40万元/吨大关，上游原材料价格继续下探，整体表现低迷。宁德时代正向部分新能源车企推行锂矿返利计划，引发电池行业竞争加剧趋势，动力电池厂商酝酿降价，本周动力电池价格开始出现松动。高成本同质化产能逐步面临被迫出清，电池新技术持续迭代中，降本升级为产业发展趋势，拥有研发创新核心能力的企业有望保障其市场竞争力。当前在产业链竞争加剧态势下重在寻找结构性机会，建议关注受益电池技术创新迭代带来产业链结构性增量环节标的多氟多（002407）、翔丰华（300890），以及拥有强势竞争力的龙头标的宁德时代（300750）。

■ **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；原材料价格大幅波动风险。

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 24 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 24 日）	4
图 2：锂盐价格走势（截至 2023/2/24）	6
图 3：电解钴价格走势（截至 2023/2/24）	6
图 4：电解镍价格走势（截至 2023/2/24）	6
图 5：磷酸铁锂价格走势（截至 2023/2/24）	7
图 6：三元材料价格走势（截至 2023/2/24）	7
图 7：人造石墨负极材料价格走势（截至 2023/2/24）	7
图 8：负极材料石墨化价格走势（截至 2023/2/24）	7
图 9：六氟磷酸锂价格走势（截至 2023/2/24）	8
图 10：电解液价格走势（截至 2023/2/24）	8
图 11：隔膜价格走势（截至 2023/2/24）	8
图 11：动力电芯价格走势（截至 2023/2/24）	9

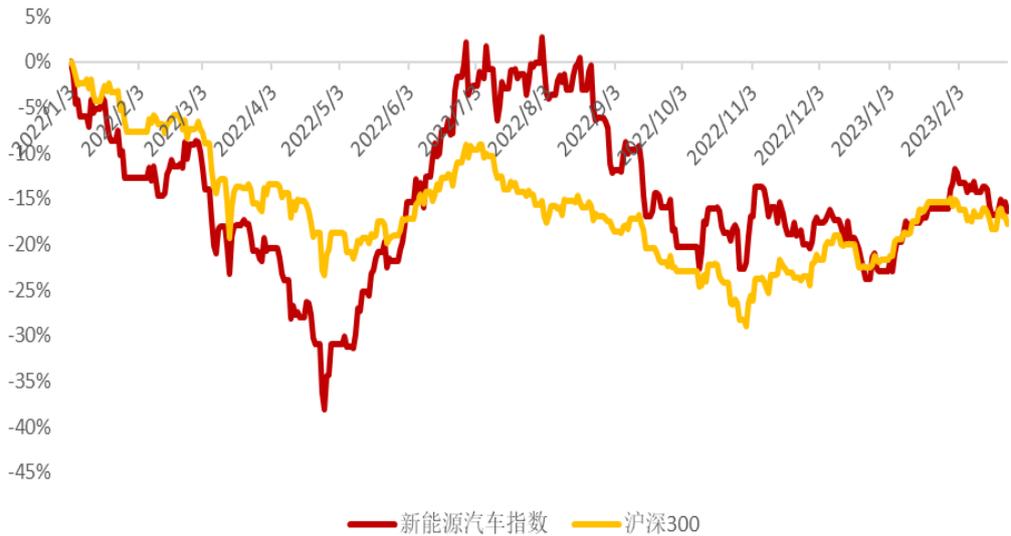
表格目录

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 24 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 24 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 24 日，新能源汽车指数当周上涨 0.37%，跑输沪深 300 指数 0.29 个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌 3.61%，跑输沪深 300 指数 1.31 个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨 8.51%，跑赢沪深 300 指数 3.62 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 24 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，天际股份、骄成超声、盛弘股份三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 16.93%、9.93%和 4.95%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，科恒股份、天际股份、南都电源三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 36.29%、12.39%和 8.66%。从年初至今表现上看，科恒股份、瀚川智能、天宏锂电三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 61.37%、37.4%和 36.89%。

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 24 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
002759.SZ	天际股份	16.93	300340.SZ	科恒股份	36.29	300340.SZ	科恒股份	61.37
688392.SH	骄成超声	9.93	002759.SZ	天际股份	12.39	688022.SH	瀚川智能	37.40
300693.SZ	盛弘股份	4.95	300068.SZ	南都电源	8.66	873152.BJ	天宏锂电	36.89
688022.SH	瀚川智能	4.64	688022.SH	瀚川智能	7.40	001301.SZ	尚太科技	29.51
001301.SZ	尚太科技	3.49	300890.SZ	翔丰华	6.73	300693.SZ	盛弘股份	24.93
300409.SZ	道氏技术	3.24	002733.SZ	雄韬股份	4.06	002759.SZ	天际股份	22.98
002407.SZ	多氟多	2.63	688339.SH	亿华通-U	3.54	300068.SZ	南都电源	20.80
002709.SZ	天赐材料	1.49	301238.SZ	瑞泰新材	3.41	688339.SH	亿华通-U	18.72
600884.SH	杉杉股份	1.30	300648.SZ	星云股份	3.32	301238.SZ	瑞泰新材	18.54
002340.SZ	格林美	1.30	688499.SH	利元亨	1.46	300890.SZ	翔丰华	17.41

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，科达利、科恒股份、亿纬锂能表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-8.98%、-8.97%和-8.80%。在本月初至今表现上看，科达利、恩捷股份、亿纬锂能的表现为后三名，涨跌幅分别为-19.21%、-18.66%和-17.34%。从年初至今表现上看，亿纬锂能、鹏辉能源、湖南裕能的表现为后三名，涨跌幅分别为-17.20%、-14.48%和-12.95%。

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 24 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
002850.SZ	科达利	-8.98	002850.SZ	科达利	-19.21	300014.SZ	亿纬锂能	-17.20
300340.SZ	科恒股份	-8.97	002812.SZ	恩捷股份	-18.66	300438.SZ	鹏辉能源	-14.48
300014.SZ	亿纬锂能	-8.80	300014.SZ	亿纬锂能	-17.34	301358.SZ	湖南裕能	-12.95
873152.BJ	天宏锂电	-7.79	300769.SZ	德方纳米	-16.96	688567.SH	孚能科技	-9.36
688339.SH	亿华通-U	-7.14	688116.SH	天奈科技	-16.18	688392.SH	骄成超声	-8.26
600847.SH	万里股份	-7.12	873152.BJ	天宏锂电	-13.86	300035.SZ	中科电气	-6.66
300173.SZ	福能东方	-5.52	301358.SZ	湖南裕能	-12.95	688116.SH	天奈科技	-6.20
688707.SH	振华新材	-4.60	300750.SZ	宁德时代	-12.85	600847.SH	万里股份	-3.85
600478.SH	科力远	-4.39	300438.SZ	鹏辉能源	-12.28	002812.SZ	恩捷股份	-3.42
688499.SH	利元亨	-3.99	002125.SZ	湘潭电化	-11.46	300769.SZ	德方纳米	-2.86

资料来源：Wind，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2023 年 2 月 24 日，新能源汽车板块整体 PE (TTM) 为 31.32 倍，目前板块估值低于近三年估值中枢，处于 11.11%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 24 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 24 日，锂盐、镍钴、磷酸铁锂、三元材料、负极材料、负极石墨化、6F、电解液、动力电池的价格较年初下跌；隔膜的价格较年初持平。其中，环比上周来看，锂盐、镍、磷酸铁锂、三元材料、6F、电解液、动力电池的价格下跌，负极材料、负极石墨化、隔膜的价格持平，电解钴小幅回升。

表 3：锂电池产业链价格变动

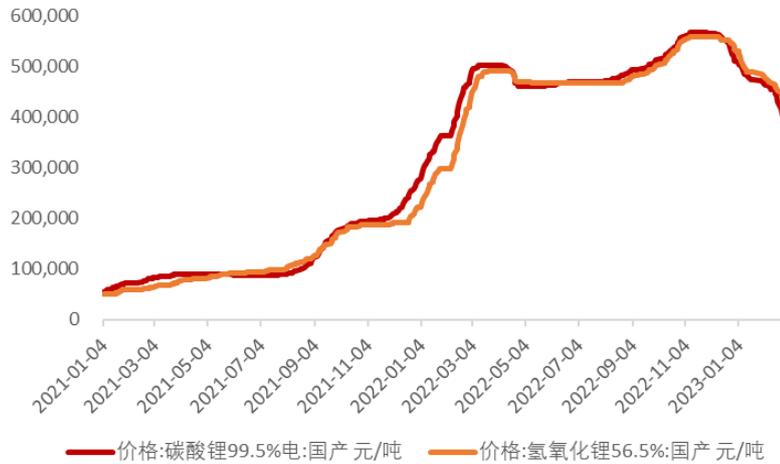
环节	品种	单位	年初价格	2023/2/17价格	2023/2/24价格	年初至今变动	环比上周变动
锂	碳酸锂(Li2CO3 99%)	万元/吨	51.00	43.10	39.98	-21.61%	-7.24%
	氢氧化锂(LiOH 56.5%)	万元/吨	53.00	45.20	44.00	-16.98%	-2.65%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	32.80	29.20	30.50	-7.01%	4.45%
镍	电解镍(Ni99.90)	万元/吨	24.00	21.10	20.58	-14.25%	-2.46%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.20	1.58	1.55	-29.55%	-1.59%
	磷酸铁锂	万元/吨	16.60	14.50	13.60	-18.07%	-6.21%
	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	29.00	27.00	-19.40%	-6.90%
	三元材料 622	万元/吨	36.25	33.55	31.55	-12.97%	-5.96%
	三元材料 811	万元/吨	40.05	37.50	36.50	-8.86%	-2.67%
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	18.50	18.00	-25.62%	-2.70%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	5.60	4.60	4.50	-19.64%	-2.17%
	电解液：三元	万元/吨	7.20	6.30	6.30	-12.50%	0.00%
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	方形铁锂电芯	元/瓦时	0.96	0.96	0.92	-4.17%	-4.17%
	方形三元电芯	元/瓦时	1.07	1.07	1.03	-3.74%	-3.74%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：截至 2023 年 2 月 24 日，电池级碳酸锂均价 39.98 万元/吨，氢氧化锂(LiOH 56.5%)

报价 44 万元/吨，本周分别下跌 7.24% 和 2.65%。当前的碳酸锂价格较 2022 年 11 月中旬的历史最高均价累计跌幅达 30%。

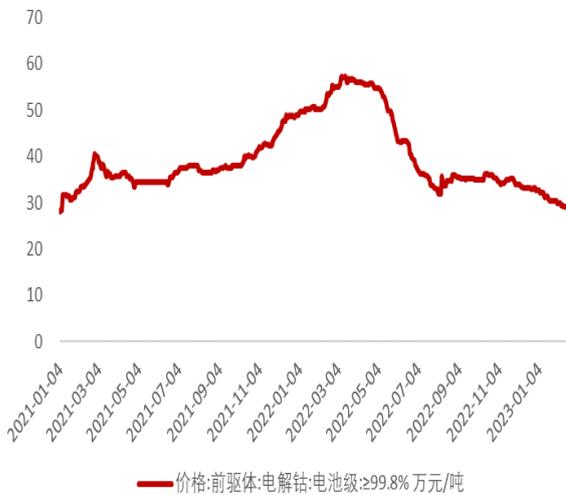
图 3：锂盐价格走势（截至 2023/2/24）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

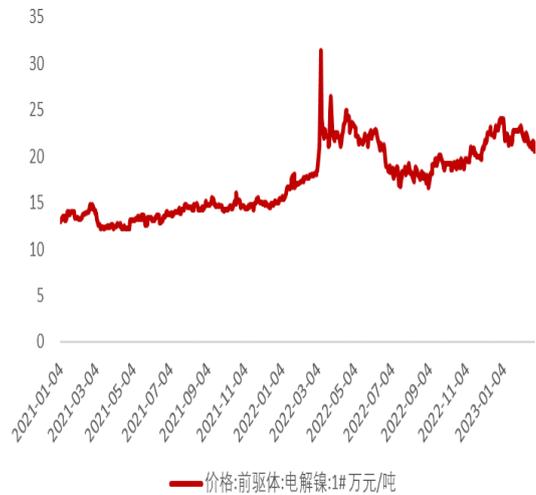
镍钴：截至 2023 年 2 月 24 日，电解钴报价 30.5 万元/吨，本周小幅上涨 4.5%；电解镍报价 20.6 万元/吨，本周下跌 2.46%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2023/2/24）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

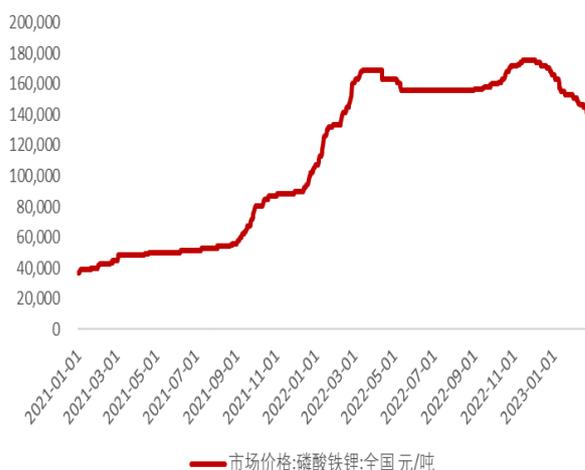
图 5：电解镍价格走势（截至 2023/2/24）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

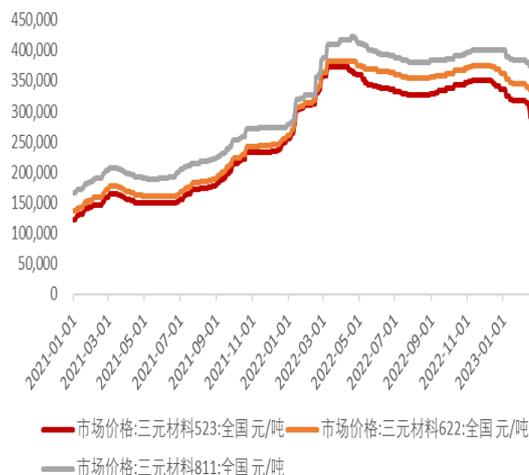
正极材料：截至 2023 年 2 月 24 日，磷酸铁锂报价 13.6 万元/吨，本周下跌 6.21%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 27 万元/吨、31.6 万元/吨、36.5 万元/吨，本周分别下跌 6.9%、6.0%、2.7%。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2023/2/24)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

图 7: 三元材料价格走势 (截至 2023/2/24)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

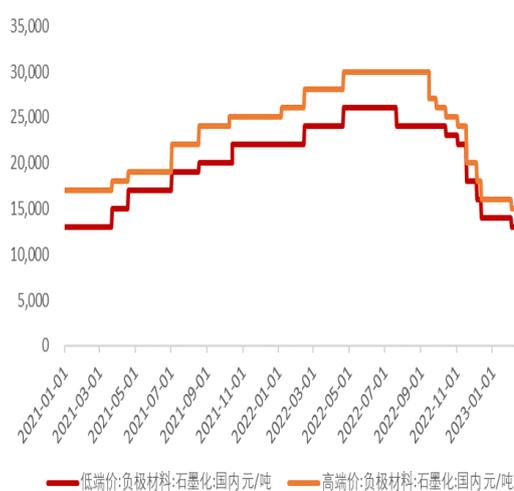
负极材料: 截至 2023 年 2 月 24 日, 人造石墨负极材料高端、低端分别报价 6.4 万元/吨、2.5 万元/吨; 负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.5 万元/吨和 1.3 万元/吨, 均持平上周。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2023/2/24)



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 2023/2/24)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

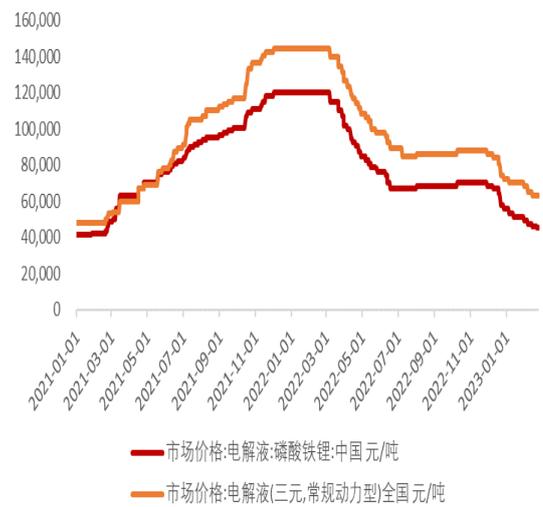
电解液: 截至 2023 年 2 月 24 日, 六氟磷酸锂报价 18 万元/吨, 本周下跌 2.7%; 磷酸铁锂电液报价 4.5 万元/吨, 本周下跌 2.2%, 三元电解液报价 6.3 万元/吨, 持平上周。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2023/2/24)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

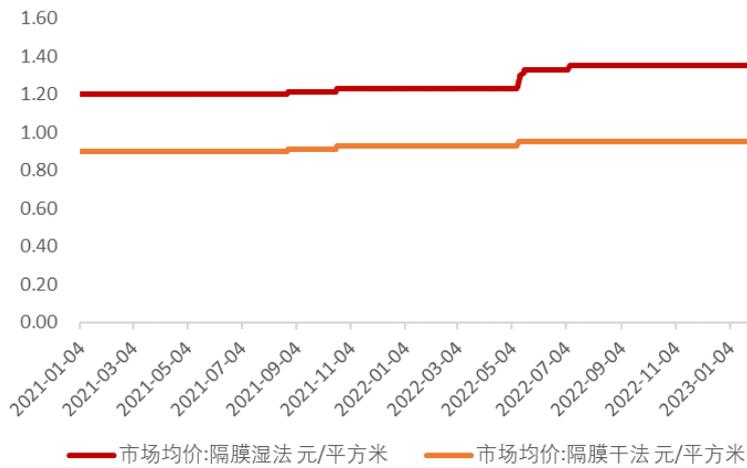
图 11: 电解液价格走势 (截至 2023/2/24)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2023 年 2 月 24 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。

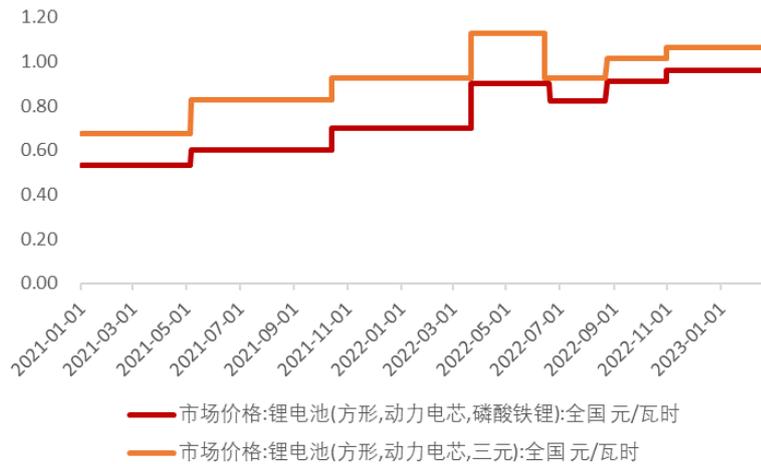
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2023/2/24)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2023 年 2 月 24 日, 方形三元电芯市场均价 1.03 元/瓦时, 方形磷酸铁锂电池市场均价 0.92 元/瓦时, 本周分别下跌 3.7%和 4.2%。

图 13：动力电芯价格走势（截至 2023/2/24）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 乘联会崔东树秘书长做《2022 年中国汽车市场分析及 2023 年展望》报告，展望 2023 年，乘联会保持谨慎乐观，预测乘用车市场零售约增长 2%，新能源乘用车批售 850 万。
2. 据界面报道，从北京、上海等多家比亚迪展厅获悉，比亚迪王朝系列产品已经启动降价，交车周期较去年出现不同程度的缩短。
3. 据澎湃新闻，蔚来汽车或将在安徽合肥市建造其首座电池工厂。
4. 上海将继续实施新能源车置换补贴，2023 年 6 月 30 日前个人消费者报废或转出名下在上海市注册登记且符合相关标准的小客车，并购买纯电动汽车的，给予每辆车 10000 元的财政补贴。
5. 据证券时报报道，业内人士表示，4680 电池是特斯拉降价的底气之一。不过，目前良品率以及焊接、干发电极等关键技术仍制约着其大规模量产。当前，4680 电池或率先在中高端车型上实现应用，待电池材料和工艺平价化后，市场份额将进一步提升。
6. 据每日经济新闻，近期，有消息称，包括宁德时代在内的头部电池厂商，以及部分二线动力电池厂商正在酝酿降价。
7. 中创新航消息，近日，中创新航通过了本田汽车 e：NP1 和 e：NS1 车型项目 QAV2-5 和安全宣言审核，取得向本田汽车正式供货资格。
8. 据国轩高科官微，2 月 21 日，国轩高科正式获得大众汽车集团电芯测试实验室资质认证。此次认证标志着国轩高科测试验证能力获得大众汽车集团认可，并正式进入全球领先技术管理体系。

9. 工信部网站发布 2022 年全国锂离子电池行业运行情况显示，根据行业规范公告企业信息及研究机构测算，2022 年全国锂离子电池产量达 750GWh，同比增长超过 130%，其中储能型锂电产量突破 100GWh；正极材料、负极材料、隔膜、电解液等锂电一阶材料产量分别约为 185 万吨、140 万吨、130 亿平方米、85 万吨，同比增长均达 60% 以上；产业规模进一步扩大，行业总产值突破 1.2 万亿元。
10. 2 月 23 日，在“第二届全国钠电池研讨会”上，思皓新能源与中科海钠联合打造的行业首台钠离子电池试验车公开亮相。

五、公司公告

1. 2 月 25 日，容百科技公告，公司技术中心被认定为 2022 年（第 29 批）国家企业技术中心，按照《国家企业技术中心认定管理办法》规定，可享受国家相关政策支持。
2. 2 月 25 日，容百科技发布 2022 年年度业绩快报，公司实现营业收入 301.46 亿元，同比增长 193.85%；实现归属于母公司所有者的净利润 13.61 亿元，同比增长 49.36%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 13.17 亿元，同比增长 62.91%。
3. 2 月 25 日，德瑞锂电发布 2022 年年度业绩快报，公司实现营业收入 2.80 亿元，同比增长 26.39%；归属于上市公司股东净利润 0.44 亿元，同比下降 4.29%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.52 亿元，同比增长 25.40%。
4. 2 月 25 日，精进电动发布 2022 年年度业绩快报，公司营业总收入 99,389.61 万元，同比增长 34.98%；归属于母公司所有者的净利润-37,827.70 万元，同比增长 5.46%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-45,171.54 万元，同比减少 2.00%。
5. 2 月 25 日，振华新材发布 2022 年年度业绩快报，公司 2022 年度实现营业收入 1,393,559.36 万元，同比增长 152.69%；实现归属于上市公司股东的净利润 127,226.05 元，同比增长 208.37%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 124,752.25 万元，同比增长 209.56%。
6. 2 月 24 日，盛弘股份公告，持有公司股份 10,032,390 股（占公司总股本比例 4.8873%）的股东肖学礼先生，计划自本公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份合计不超过 10,032,390 股（占公司总股本比例 4.8873%）。
7. 2 月 23 日，星源材质公告，公司原控股股东、实际控制人之一陈良先生本次减持计划已实施完毕，不再持有公司股份，公司控股股东、实际控制人由陈秀峰先生、陈良先生变更为陈秀峰先生。
8. 2 月 22 日，科达利发布 2022 年度定增预案，-本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 36 亿元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于：江西科达利新能源汽车动力电池精密结构件项目，新能源汽车动力电池精密结构件，新能源汽

车锂电池精密结构件项目（三期），科达利年产 7500 万件新能源汽车动力电池精密结构件项目，以及补充流动资金。

9. 2 月 20 日，亿纬锂能在机构调研活动披露信息中表示，去年公司动力储能产能都在建设期或者试产期，今年开始进入产能释放期；在今年整个生产效率和水平都有较好提升的情况下，客观上能够带来公司制造成本下降以及利润率提升。因此全年来看，动力电池 2023 年的盈利能力应好于 2022 年。
10. 2 月 20 日，亿纬锂能在机构调研活动披露信息中表示，目前公司已经做到快充技术 12 分钟充满电。目前，公司的大圆柱电池中试线已交付几十万支电池，优率也得到有效提升，其量产的生产线已经建好，目前正在进行大规模量产验证，公司会在今年二季度开始进行一些交付。

六、本周观点

目前处于车市传统淡季叠加国补退出，需求显弱，地方新能源汽车鼓励政策和新能源车企降价促销措施持续推行。产业链方面，本周碳酸锂继续走低跌破 40 万元/吨大关，上游原材料价格继续下探，整体表现低迷。宁德时代正向部分新能源车企推行锂矿返利计划，引发电池行业竞争加剧趋势，动力电池厂商酝酿降价，本周动力电池价格开始出现松动。高成本同质化产能逐步面临被迫出清，电池新技术持续迭代中，降本升级为产业发展趋势，拥有研发创新核心能力的企业有望保障其市场竞争力。当前在产业链竞争加剧态势下重在寻找结构性机会，建议关注受益电池技术创新迭代带来产业链结构性增量环节标的多氟多（002407）、翔丰华（300890），以及拥有强势竞争力的龙头标的宁德时代（300750）。

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	上游原材料价格整体呈回落走势，公司成本压力缓解。公司凭借资源布局优势和规模优势，正向部分新能源车企推行锂矿返利计划，以换取市场份额的提升。中长期仍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。
002407.SZ	多氟多	公司预计 2022 年度归母净利润 19.3-20.3 亿元，同比增长 53.21%-61.15%。目前公司六氟磷酸钠产品已商业化量产，具备六氟磷酸钠年产千吨的生产能力。同时，公司表示已有钠电池产品在客户车上装车测试，有望 3 月份推向市场。
300890.SZ	翔丰华	公司预计 2022 年度归母净利润 1.5-1.75 亿元，同比增长 50.24%-75.28%。目前公司已布局钠电池和固态电池，开发的适用于钠电池的高性能硬碳负极材料产品正在相关客户测试中。此外，在固态电池的新型硅碳负极材料领域已展开布局。

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：若国内经济复苏不及预期，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）原材料价格大幅波动风险：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