

标配（维持）

新能源汽车产业链周报（2023/03/06-2023/03/12）

1-2月新能源车销量同比增速放缓，降价潮席卷全行业

2023年3月12日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

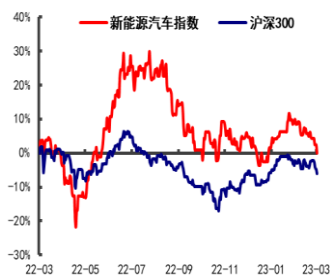
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**截至2023年3月10日，新能源汽车指数当周下跌4.19%，跑输沪深300指数0.23个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌5.35%，跑输沪深300指数2.84个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨2.57%，跑赢沪深300指数0.10个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动：**

锂盐：截至2023年3月10日，电池级碳酸锂均价34.15万元/吨，氢氧化锂（LiOH 56.5%）报价40.6万元/吨，本周分别下跌7.7%和3.91%。**镍钴：**电解钴报价31.8万元/吨，本周上涨2.58%；电解镍报价18.63万元/吨，本周下跌4.31%。**正极材料：**磷酸铁锂报价12.5万元/吨，本周下跌1.57%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价26.2万元/吨、31.35万元/吨、36万元/吨，本周分别下跌1.13%、0.00%、0.55%。**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1.2万元/吨，均持平上周。**电解液：**六氟磷酸锂报价15.5万元/吨，本周下跌3.13%；磷酸铁锂电解液报价4.1万元/吨，三元电解液报价6万元/吨，本周分别下跌4.65%和3.23%。**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：**方形磷酸铁锂电芯市场均价0.88元/瓦时，方形三元电芯市场均价0.99元/瓦时，本周分别下跌4.35%和3.88%。

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：**本周中汽协发布2月汽车产销数据，因去年同期及今年1月均为春节月，基数相对较低，2月汽车产销同环比均呈双位数增长，其中新能源车销量同比增长56%，环比增长29%。而综合1-2月，汽车销量同比下降15%，其中新能源汽车销量同比增长21%，增速放缓。去年底燃油车购置税优惠及新能源车国补退出形成部分需求提前透支，叠加当前处于传统车市淡季，终端需求疲软，库存较高，继年初新能源车降价潮之后，本周降价潮席卷燃油车，以价换量提振淡季业绩。产业链方面，本周上游原料价格持续下行，动力电池价格再度松动。全产业链呈竞争加剧趋势，高成本同质化产能逐步面临被迫出清，降本升级为产业发展趋势。建议关注拥有成本优势和研发核心能力的公司如宁德时代（300750），受益电池技术创新带来供应链结构性增量环节标的科达利（002850），以及充换电领域头部设备企业瀚川智能（688022）。

■ **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。

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

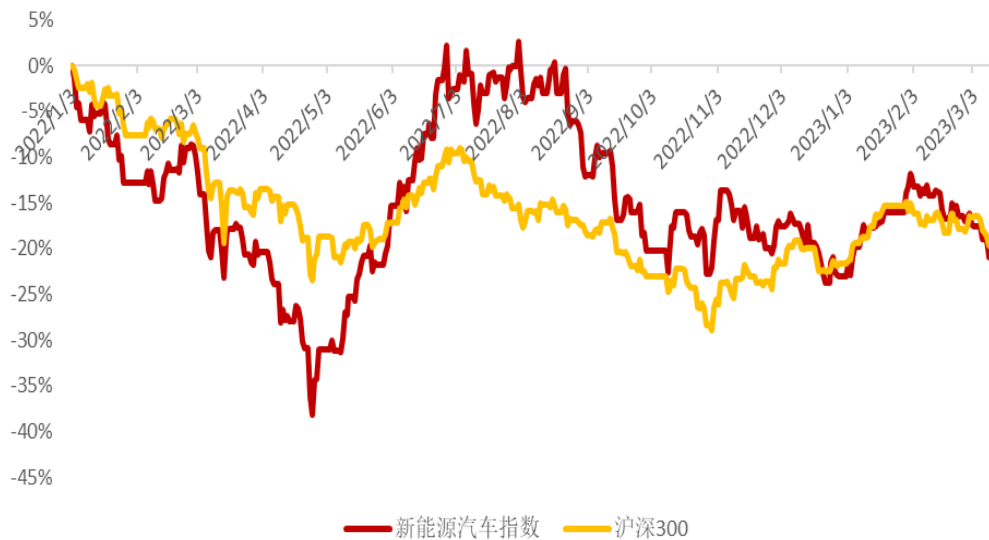
表格目录

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 10 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 3 月 10 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 3 月 10 日，新能源汽车指数当周下跌 4.19%，跑输沪深 300 指数 0.23 个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌 5.35%，跑输沪深 300 指数 2.84 个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨 2.57%，跑赢沪深 300 指数 0.10 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 3 月 10 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，瀚川智能、杭可科技、新宙邦三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 7.41%、5.90% 和 4.93%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，科达利、瀚川智能、杭可科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 5.59%、4.45% 和 3.60%。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 50.10%、41.57% 和 27.75%。

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 10 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
688022.SH	瀚川智能	7.41	002850.SZ	科达利	5.59	300340.SZ	科恒股份	50.10
688006.SH	杭可科技	5.90	688022.SH	瀚川智能	4.45	688022.SH	瀚川智能	41.57
300037.SZ	新宙邦	4.93	688006.SH	杭可科技	3.60	873152.BJ	天宏锂电	27.75
688392.SH	骄成超声	3.59	601311.SH	骆驼股份	1.90	688339.SH	亿华通-U	18.96
300619.SZ	金银河	3.25	301358.SZ	湖南裕能	1.30	688006.SH	杭可科技	18.94
002850.SZ	科达利	2.06	688339.SH	亿华通-U	0.99	300693.SZ	盛弘股份	17.35
688005.SH	容百科技	1.51	300619.SZ	金银河	0.68	300068.SZ	南都电源	14.60
300919.SZ	中伟股份	0.94	300750.SZ	宁德时代	0.47	001301.SZ	尚太科技	13.33
688772.SH	珠海冠宇	0.90	300919.SZ	中伟股份	0.26	601311.SH	骆驼股份	11.89
300750.SZ	宁德时代	0.86	300037.SZ	新宙邦	-0.15	301238.SZ	瑞泰新材	11.56

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，胜华新材、比亚迪、信德新材表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-10.07%、-7.83%和-7.41%。在本月初至今表现上看，尚太科技、恩捷股份、贝特瑞的表现最为后三名，涨跌幅分别为-12.48%、-11.43%和-10.96%。从年初至今表现上看，亿纬锂能、鹏辉能源、恩捷股份的表现最为后三名，涨跌幅分别为-21.80%、-19.53%和-15.23%。

表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 10 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
603026.SH	胜华新材	-10.07	001301.SZ	尚太科技	-12.48	300014.SZ	亿纬锂能	-21.80
002594.SZ	比亚迪	-7.83	002812.SZ	恩捷股份	-11.43	300438.SZ	鹏辉能源	-19.53
301349.SZ	信德新材	-7.41	835185.BJ	贝特瑞	-10.96	002812.SZ	恩捷股份	-15.23
600478.SH	科力远	-6.44	603026.SH	胜华新材	-10.39	688392.SH	骄成超声	-11.55
688707.SH	振华新材	-6.39	002805.SZ	丰元股份	-10.26	688567.SH	孚能科技	-11.39
300953.SZ	震裕科技	-5.61	688499.SH	利元亨	-10.03	301358.SZ	湖南裕能	-11.04
300890.SZ	翔丰华	-5.19	301349.SZ	信德新材	-9.96	600847.SH	万里股份	-10.25
002812.SZ	恩捷股份	-5.12	600478.SH	科力远	-8.99	603026.SH	胜华新材	-10.24
835185.BJ	贝特瑞	-5.05	300890.SZ	翔丰华	-8.07	301349.SZ	信德新材	-10.19
300207.SZ	欣旺达	-4.82	300648.SZ	星云股份	-7.77	688116.SH	天奈科技	-9.31

资料来源：Wind，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2023 年 3 月 10 日，新能源汽车板块整体 PE（TTM）为 28.68 倍，目前板块估值低于近三年估值中枢，处于 4.58%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 3 月 10 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 3 月 10 日，上游产业链除隔膜的价格较年初持平外，其他环节原材料的价格均较年初有不同程度的下跌。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，三元前驱体、负极材料、负极石墨化、隔膜的价格持平，电解钴小幅上涨。

表 3：锂电池产业链价格变动

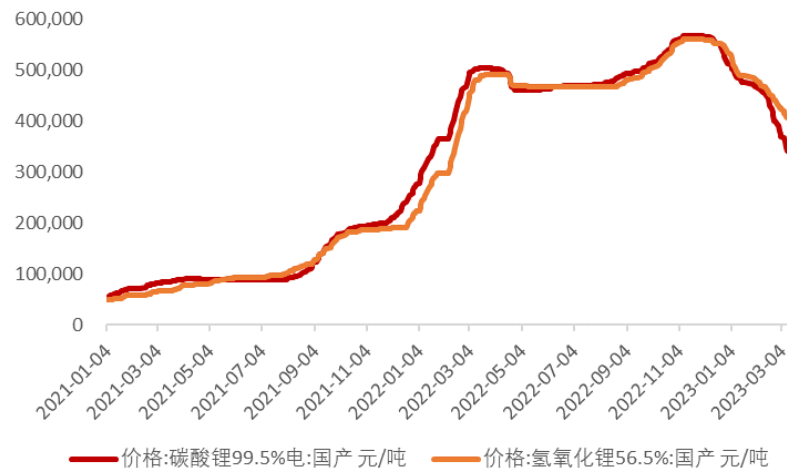
环节	品种	单位	年初价格	2023/3/3 价格	2023/3/10 价格	年初至今变动	环比上周变动
锂	碳酸锂 (Li ₂ CO ₃ 99%)	万元/吨	51.00	37.00	34.15	-33.04%	-7.70%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	53.00	42.25	40.60	-23.40%	-3.91%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	32.80	31.00	31.80	-3.05%	2.58%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	24.00	19.47	18.63	-22.38%	-4.31%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.20	1.55	1.55	-29.55%	0.00%
	磷酸铁锂	万元/吨	16.60	12.70	12.50	-24.70%	-1.57%
	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	26.50	26.20	-21.79%	-1.13%
	三元材料 622	万元/吨	36.25	31.35	31.35	-13.52%	0.00%
	三元材料 811	万元/吨	40.05	36.20	36.00	-10.11%	-0.55%
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	1.20	1.20	-14.29%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	24.20	16.00	15.50	-35.95%	-3.13%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	5.60	4.30	4.10	-26.79%	-4.65%
	电解液：三元	万元/吨	7.20	6.20	6.00	-16.67%	-3.23%
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	0.92	0.88	-8.33%	-4.35%
	方形三元电芯	元/瓦时	1.07	1.03	0.99	-7.48%	-3.88%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：截至 2023 年 3 月 10 日，电池级碳酸锂均价 34.15 万元/吨，氢氧化锂 (LiOH 56.5%)

报价 40.6 万元/吨，本周分别下跌 7.7% 和 3.91%。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 40%。

图 3：锂盐价格走势（截至 2023/3/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

镍钴：截至 2023 年 3 月 10 日，电解钴报价 31.8 万元/吨，本周上涨 2.58%；电解镍报价 18.63 万元/吨，本周下跌 4.31%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2023/3/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

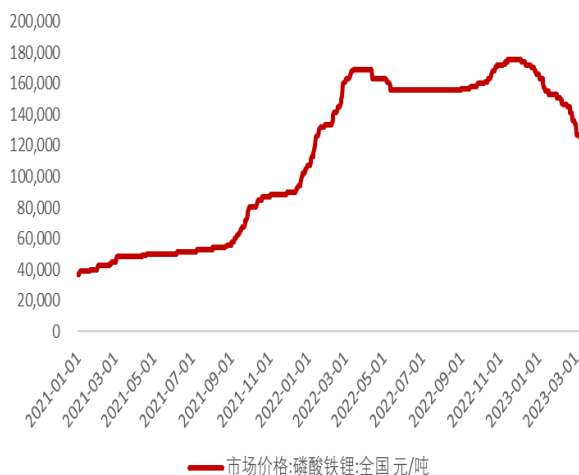
图 5：电解镍价格走势（截至 2023/3/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

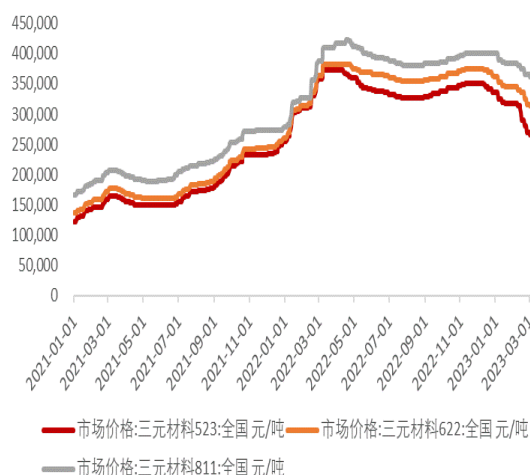
正极材料：截至 2023 年 3 月 10 日，磷酸铁锂报价 12.5 万元/吨，本周下跌 1.57%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 26.2 万元/吨、31.35 万元/吨、36 万元/吨，本周分别下跌 1.13%、0.00%、0.55%。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2023/3/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

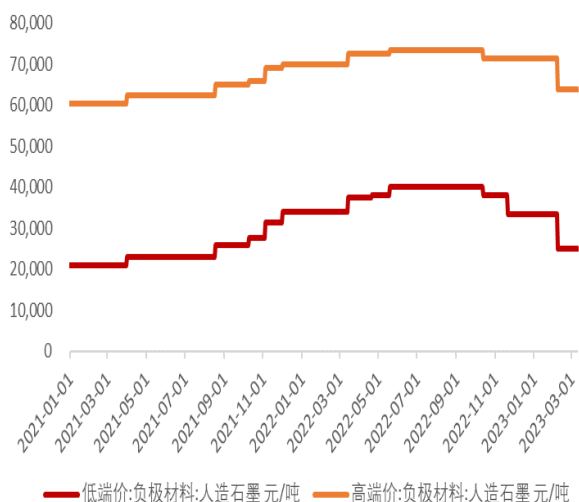
图 7: 三元材料价格走势 (截至 2023/3/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

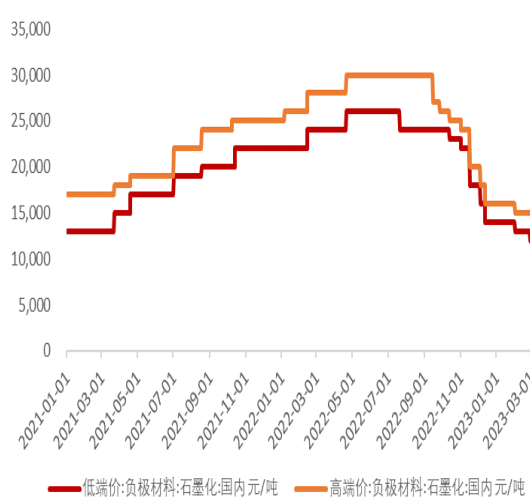
负极材料: 截至 2023 年 3 月 10 日, 人造石墨负极材料高端、低端分别报价 6.4 万元/吨、2.5 万元/吨; 负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.5 万元/吨和 1.2 万元/吨, 均持平上周。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2023/3/10)



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 2023/3/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

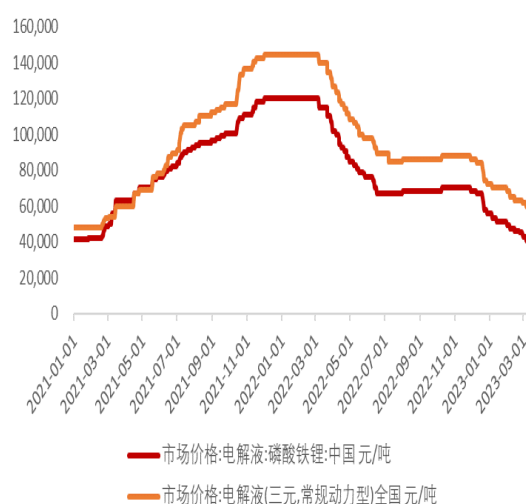
电解液: 截至 2023 年 3 月 10 日, 六氟磷酸锂报价 15.5 万元/吨, 本周下跌 3.13%; 磷酸铁锂电解液报价 4.1 万元/吨, 三元电解液报价 6 万元/吨, 本周分别下跌 4.65%和 3.23%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2023/3/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

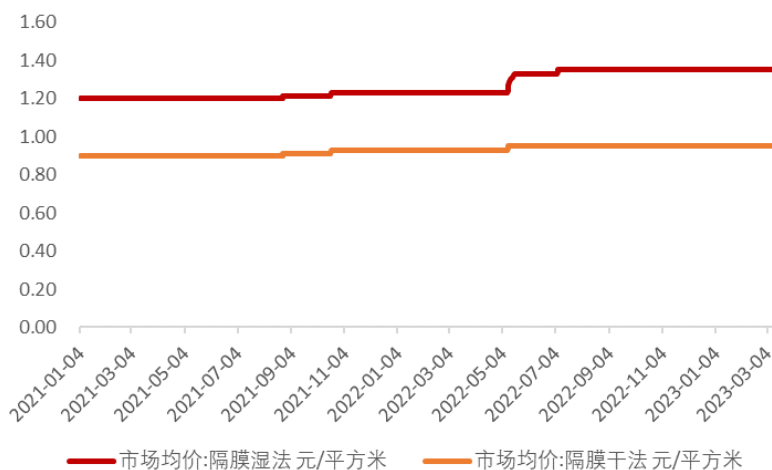
图 11: 电解液价格走势 (截至 2023/3/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2023 年 3 月 10 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。

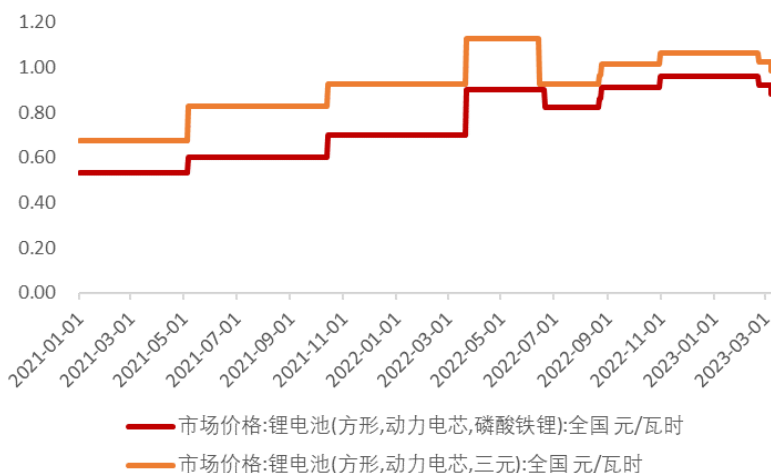
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2023/3/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2023 年 3 月 10 日, 方形磷酸铁锂电芯市场均价 0.88 元/瓦时, 方形三元电芯市场均价 0.99 元/瓦时, 本周分别下跌 4.35%和 3.88%。

图 13：动力电池价格走势（截至 2023/3/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 中汽协数据显示，2月新能源汽车产销分别完成55.2万辆和52.5万辆，同比分别增长48.8%和55.9%，市场渗透率为26.6%。1-2月，新能源汽车产销分别完成97.7万辆和93.3万辆，同比分别增长18.1%和20.8%，市场渗透率为25.7%。2月新能源汽车出口8.7万辆，环比增长5.3%，同比增长79.5%。1-2月，新能源汽车出口17万辆，同比增长62.8%。
2. 中汽协数据显示，2月纯电动汽车产销分别完成38.9万辆和37.6万辆，同比分别增长35.2%和43.9%，插电式混合动力汽车产销分别完成16.3万辆和14.9万辆，同比分别增长96.5%和98%，燃料电池汽车产销分别完成0.01万辆和0.004万辆，同比分别下降53.1%和77.5%。1-2月，纯电动汽车产销分别完成68.8万辆和66.2万辆，同比分别增长4.3%和8.4%，插电式混合动力汽车产销分别完成28.9万辆和27万辆，同比分别增长72.2%和68.6%，燃料电池汽车产销分别完成0.017万辆和0.02万辆，同比分别下降51.4%和45.6%。
3. 中汽协数据显示，2月，我国动力电池装车量21.9GWh，同比增长60.4%，环比增长36.0%。其中三元电池装车量6.7GWh，占总装车量30.6%，同比增长15.0%，环比增长23.7%；磷酸铁锂电池装车量15.2GWh，占总装车量69.3%，同比增长95.3%，环比增长42.2%。1-2月，我国动力电池累计装车量38.1GWh，累计同比增长27.5%。
4. 乘联会数据显示，2月新能源乘用车批发销量达到49.6万辆，同比增长56.1%，环比增长27.5%。2月新能源乘用车国内零售销量达到43.9万辆，同比增长61.0%，环比增长32.8%。2月纯电动批发销量34.7万辆，同比增长41.5%，新能源车占比70%；插电混动销量14.9万辆，同比增长105.8%，新能源车占比30%。
5. 乘联会数据显示，批发层面，2月新能源车厂商批发渗透率30.6%，较2022年2月21.6%的渗透率提升9个百分点。2月，自主品牌新能源车渗透率45.7%；豪华车中的新能源车渗透率35%；而主流合资品牌新能源车渗透率仅有3.1%。零售层面，2

月新能源车国内零售渗透率 31.6%，较 2021 年 2 月 21.7% 的渗透率提升 10 个百分点。2 月，自主品牌中的新能源车渗透率 52.9%；豪华车中的新能源车渗透率 22.6%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有 4.2%。

6. 从月度国内零售份额看，2 月主流自主品牌新能源车零售份额 64%，同比增加 5 个百分点；合资品牌新能源车份额 4.4%，同比下降 1 个百分点；新势力份额 11%，同比下降 2 个百分点；特斯拉份额 7%，份额相对稳定。
7. 据万得报道，近日，特斯拉公司 CEO 马斯克在与摩根士丹利的会议上表示，特斯拉有明确的计划，准备交付一款制造成本仅为 Model 3 一半的小型汽车。此外，马斯克还表示，特斯拉正在研发的下一代小型汽车，将主要以自动驾驶模式运行。
8. 中国充电联盟数据显示，2 月，充电基础设施增量为 37.8 万台，其中公共充电桩增量同比上涨 54.1%，随车配建私人充电桩增量持续上升，同比上升 125.3%。截止 2023 年 2 月，全国充电基础设施累计数量为 558.8 万台，同比增加 95.1%。
9. 2023 年 2 月，欧洲八国（英国、法国、瑞典、挪威、意大利、西班牙、芬兰、葡萄牙）销量合计 11.5 万辆，同比增长 51.7%，环比增长 36.5%，渗透率达 20.2%。
10. 2023 年 2 月，美国新能源汽车销量 11.0 万辆，同比增长 62%，环比增长 7%。

五、公司公告

1. 3 月 10 日，宁德时代发布 2022 年度报告，2022 年实现营业收入 3285.94 亿元，同比增长 152.07%；归母净利润 307.29 亿元，同比增长 92.89%；实现扣非后净利润 282.13 亿元，同比增长 109.88%。拟每 10 股派 25.2 元转增 8 股。
2. 宁德时代近日在互动平台表示，麒麟电池预计将于 2023 年一季度量产，麒麟电池首发车型为极氪 009。今年钠离子电池和 M3P 预计都将实现产业化，具体规模取决于客户项目进展情况。
3. 恩捷股份在业绩说明会上表示，隔膜行业的产能释放受仍然受到设备交付周期、安装调试时间、客户验证时间长的影响，预计今年隔膜行业还是保持相对紧平衡的状态。
4. 3 月 10 日，上汽集团公告 2023 年 2 月产销快报，2 月汽车销量 30.13 万辆，同比下降 6.4%，其中新能源汽车销量 4.46 万辆，同比下降 1.4%；1-2 月汽车销量 53.94 万辆，同比下降 30.63%，其中新能源汽车销量 7.7 万辆，同比下降 34.6%。
5. 3 月 9 日，广汽集团公告 2023 年 2 月产销快报，2 月汽车销量 16.12 万辆，同比增长 12.38%，其中新能源汽车销量 3.2 万辆，同比增长 204.93%；1-2 月汽车销量 30.81 万辆，同比下降 19.06%，其中新能源汽车销量 4.3 万辆，同比增长 44.84%。
6. 3 月 9 日，长城汽车公告 2023 年 2 月产销快报，2 月汽车销量 6.82 万辆，同比下降 3.7%，其中新能源汽车销量 8340 辆；1-2 月汽车销量 12.97 万辆，同比下降 28.94%，其中新能源汽车销量 1.47 万辆。

7. 3月9日，长安汽车公告2023年2月产销快报，2月汽车销量19.1万辆，同比增长38.27%，其中新能源汽车销量2.06万辆，同比增长103.38%；1-2月汽车销量36.28万辆，同比下降12.66%，其中新能源汽车销量4.86万辆，同比增长96.61%。

六、本周观点

本周中汽协发布2月汽车产销数据，因去年同期及今年1月均为春节月，基数相对较低，2月汽车产销同环比均呈双位数增长，其中新能源车销量同比增长56%，环比增长29%。而综合1-2月，汽车销量同比下降15%，其中新能源汽车销量同比增长21%，增速放缓。去年底燃油车购置税优惠及新能源车国补退出形成部分需求提前透支，叠加当前处于传统车市淡季，终端需求疲软，库存较高，继年初新能源车降价潮之后，本周降价潮席卷燃油车，以价换量提振淡季业绩。产业链方面，本周上游原料价格持续下行，动力电池价格再度松动。全产业链呈竞争加剧趋势，高成本同质化产能逐步面临被迫出清，降本升级为产业发展趋势。建议关注拥有成本优势和研发核心能力的公司如宁德时代（300750），受益电池技术创新带来供应链结构性增量环节标的科达利（002850），以及充换电领域头部设备企业瀚川智能（688022）。

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	2022年实现营业收入3285.94亿元，同比增长152.07%；归母净利润307.29亿元，同比增长92.89%。全球汽车电动化和储能增长趋势确定，公司持续技术升级和加快海外产能布局巩固全球竞争力，锂矿返利计划有望稳固市场份额，全产业链布局强化成本优势，全球龙头地位仍显著，当前估值处于底部位置。
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。
688022.SH	瀚川智能	2022年实现营业收入13.23亿元，同比增长74.56%；归母净利润1.27亿元，同比增长109.36%。公司作为充换电领域的头部设备企业，拥有乘用车充换电站、商用车充换电站、核心零部件及终端运营系统四大类别产品，受益充换电业务快速增长。

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