

宁德时代布局拓展再加码，全球电动化势头正劲

核心观点

本周看点

- 宁德时代携手北汽，共同开发动力电池产品
- 宝马公布新世代车型产品规划，电动化转型加速
- 湖南裕能（301358.SZ）：拟与宁德时代签署《开发协议》
- 丰元股份（002805.SZ）：拟投资25亿元建设磷酸铁一体化产线

锂电材料价格

- 钴产品：电解钴（30.9万元/吨，-2.22%）；四氧化三钴（17.3万元/吨，1.47%）；硫酸钴（4.3万元/吨，0.00%）；
- 锂产品：金属锂（235.0万元/吨，-6.00%）；碳酸锂（32.1万元/吨，-6.15%），氢氧化锂（39.5万元/吨，-2.83%）；
- 镍产品：电解镍（17.9万元/吨，-3.29%），硫酸镍（4.4万元/吨，-0.23%）；
- 中游材料：三元正极（523动力型23.5万元/吨，-8.56%；622单晶型29.2万元/吨，-6.11%；811单晶型33.7万元/吨，-5.34%）；磷酸铁锂（12.9万元/吨，-11.03%）；负极（天然石墨（低端产品）3.1万元/吨，0.00%；天然石墨（中端产品）4.9万元/吨，0.00%；天然石墨（高端产品）6.1万元/吨，0.00%）；隔膜（7+2μm涂覆2.4元/平，0.00%；9+3μm涂覆2.1元/平，0.00%）；电解液（铁锂型4.3万元/吨，0.00%；三元型5.1万元/吨，0.00%；六氟磷酸锂14.5元/吨，-6.45%）

投资建议与投资标的

- 光储车充一体化，长期解决全球居民能耗难题。去年以来新能源板块经历了从电动车、光伏风电到储能充电桩的轮转，实际演绎了“光储车充”一体化的大逻辑，即技术进步带动屋顶光伏普及，储能需求应运而生，居民长期用电成本下降，电动车性价比提升，户用充电桩随之兴起。“光储车充”实为整体，旨在长期解决全球能耗难题。
- 新能源汽车长期趋势愈发确立。中长期来看，随着电动车型的增加与优化、购置与用车成本持续下降，燃油车、加油站只会成为过去式。目前全球新能源车渗透率仅10%，欧美现状类似于中国14/15年起步阶段，全球到2030年空间广阔，矿石资源、电池材料长期紧缺，产业链仍是星辰大海。
- 短期关注产业与投资的反身性。短期来看，市场对行业负面因素的担忧已在股价中体现，产业链估值达到历史最低。但产业与投资的反身性更值得关注，比如在当前悲观预期下，欧美在补贴政策下是否会超预期、当前融资环境下供应链扩张是否减缓、盈利下挫是否接近尾声，这些因素未来都可能成为产业链反弹的动能。
- 建议关注：（1）竞争格局稳定、市场面向全球、盈利确定性高的隔膜行业，包括恩捷股份(002812，未评级)、星源材质(300568，买入)、沧州明珠(002108，买入)；（2）竞争力明确的头部企业，包括宁德时代(300750，买入)、华友钴业(603799，买入)、天赐材料(002709，未评级)、璞泰来(603659，未评级)、振华新材(688707，未评级)；（3）其他受益于海外供应链的公司，包括新宙邦(300037，未评级)、当升科技(300073，买入)、胜华新材(603026，买入)。

风险提示

- 补贴退坡，新能源汽车销售不及预期；上游原材料价格波动风险。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

新能源汽车产业链行业

报告发布日期

2023年03月20日



证券分析师

卢日鑫

021-63325888*6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

李梦强

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

顾高臣

021-63325888*6119

gugaochen@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080004

林煜

linyu1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521080002

联系人

杨雨浓

yangyunong@orientsec.com.cn

相关报告

宁德时代 2022全年净利307亿，比亚迪电池装机高增站稳全球第二	2023-03-15
2月新能源车市回暖，钠离子电池产业化进程提速	2023-03-07
国轩高科获大众电芯测试实验室资质，中科海钠发布钠电池电芯新品	2023-02-28

目 录

1. 本周观点	4
2. 产业链新闻	5
2.1 产业链重要新闻及解读	5
2.1.1 宁德时代携手北汽，共同开发动力电池产品	5
2.1.2 宝马公布新世代车型产品规划，电动化转型加速	5
2.2 产业链新闻一周汇总	5
2.3 本周新车上市	7
3. 重要公告梳理	8
3.1 湖南裕能（301358.SZ）：拟与宁德时代签署《开发协议》	8
3.2 丰元股份（002805.SZ）：拟投资25亿元建设磷酸铁一体化产线	9
3.3 其他公告	9
4. 动力电池相关产品价格跟踪	10
5. 风险提示	12

图表目录

图 1：本田 CR-V e:PHEV 上市	7
图 2：2023 款奥迪 Q4 e-tron 上市	7
图 3：睿蓝枫叶 60s 新增车型上市	8
图 4：比亚迪唐 DM-i 冠军版上市	8
图 5：比亚迪汉 EV 冠军版上市	8
图 6：瑞虎 7 PLUS 新能源上市	8
表 1：本周上市公司公告汇总	9
表 2：动力电池相关产品价格汇总表	10

1. 本周观点

- 光储车充一体化为有机整体，长期解决全球居民能耗难题。去年以来新能源板块整体演绎了从电动车、光伏风电到户储大储、充电桩的持续轮转，看似是不同景气板块轮换，实则背后演绎的是长期“光储车充”一体化的大逻辑，即随着技术进步带动分布式/屋顶光伏普及，储能需求应运而生，同时也带动居民长期电价/成本持续下降，电动车相比油车性价比持续提升，户用充电桩随之兴起；因此“光储车充”实则为一个整体，内在逻辑紧密相连，而非单纯的景气度轮转，旨在长期解决全球居民的能源消耗难题；
- 新能源汽车长期趋势只会愈发确立，短期也已经包含各种悲观预期。从中长期来看，随着电动车型的增加与优化、购置与用车成本的持续下降，燃油车、加油站只会成为过去式，同时传统事物（燃油车研发/车型减少、加油站投入减少）的式微也只会加速电动化的推进，目前中国新能源车渗透率相对较高，但全球新能源车渗透率仍只有 10%左右，欧洲、美国现状仍类似于中国 14/15 年起步阶段，全球到 2030 年左右空间广阔，矿石资源、电池材料长期依旧紧缺，产业链仍是星辰大海；
- 短期关注电动车产业与投资的反身性。从短期来看，一方面市场的担忧，包括行业供需、竞争格局、盈利下挫、市场增速等因素，在股价里面均有所体现，产业链估值也达到了历史最低水平；而另一方面，产业与投资的反身性更值得关注，比如在当前悲观预期下，我们更需思考政策放开是否会刺激新能源车消费、欧美在补贴政策下是否会超预期、当前估值和融资环境下供应链的扩张是否会减缓、盈利下挫是不是到了偏尾声阶段，这些因素对电动车而言都是偏积极正面的思考，未来也有可能成为产业链反弹的主要动能。
- 建议关注：（1）竞争格局稳定、市场面向全球、盈利确定性高的隔膜行业，包括恩捷股份(002812, 未评级)、星源材质(300568, 买入)、沧州明珠(002108, 买入)；（2）竞争力明确的头部企业，包括宁德时代(300750, 买入)、华友钴业(603799, 买入)、天赐材料(002709, 未评级)、璞泰来(603659, 未评级)、振华新材(688707, 未评级)；（3）其他受益于海外供应链的公司，包括 新宙邦(300037, 未评级)、当升科技(300073, 买入)、胜华新材(603026, 买入)。

2. 产业链新闻

2.1 产业链重要新闻及解读

2.1.1 宁德时代携手北汽，共同开发动力电池产品

3月14日消息，宁德时代近日与北汽集团签署商务合作与先进技术赋能战略合作协议。双方计划共同开发动力电池产品，开拓新能源汽车市场。

据官方介绍，宁德时代将深度融入到北汽集团下属自主品牌新能源汽车企业的整车开发及生产，并提供具有竞争力的动力电池产品和服务保障。双方将构建更为紧密的战略合作伙伴关系，在动力电池方面开展全面合作。

北汽集团是国内新能源汽车产业的先行者，宁德时代是中国新能源汽车电池行业的领军企业。二者的历史合作可追溯到2010年。双方已在供货、技术开发、标准制定、售后服务等方面有了更深层次的合作。

“此次商务全面支持与先进技术赋能战略合作协议的签署，将进一步深化双方合作，为双方的战略拓展提供更广阔的空间和更充沛的动力。”北汽方面称。（来源：起点锂电）

2.1.2 宝马公布新世代车型产品规划，电动化转型加速

3月15日，宝马集团在2023年财报年会上，首次揭秘新世代车型产品规划。根据计划，宝马集团将从2025年下半年开始投产新世代车型。在随后的24个月内将有至少6款新世代车型实现量产，包括一款运动型多功能车（SAV）和一款BMW 3系所在细分市场的纯电轿车。

宝马集团董事长齐普策介绍，新世代车型将基于完全为纯电动车设计的架构和全新的设计语言，并具备三大特点：全新开发的电子电气架构，以及全新的用户界面和人机交互概念；全新开发的电驱和电池系统；产品全生命周期的循环永续水平继续提升。

2022年，宝马集团在全球市场共交付超过21.5万辆纯电动车，同比增长超过一倍。2023年，宝马希望纯电动销量依然保持高速增长，实现较高的两位数增长。根据宝马方面计划，纯电动车型到2024年将占据集团全年销量的1/5；2025年这一数字为1/4；2026年将达到1/3。到2030年宝马计划向全球客户累计交付超过1000万辆纯电动车，其中纯电动车型将占据宝马全球年度交付量的50%以上。届时，欧洲市场纯电动比例将会远高于50%。个别市场如果在特定时间要求百分比销售纯电动车型，宝马称也为此做好了准备。（来源：鑫椤锂电）

2.2 产业链新闻一周汇总

- 1) 3月7日，德阿生态经济产业园区管委会与中国国际能源控股有限公司年产6万吨基础锂盐

项目签约仪式在德阳举行。根据协议内容，该项目计划总投资 100 亿元，将建设年产 3 万吨碳酸锂、3 万吨氢氧化锂和其他正极材料生产线及配套设施。

- 2) 3 月 9 日，新疆喀什地区叶城县与天力锂能签订储能集装箱生产线建设和锂电池材料加工等综合开发项目合作框架协议，签约总金额达 60 亿元，投资建成装备容量达 1GW 全自动储能设备和年产 10 万吨锂电池正极材料生产线。
- 3) 3 月 10 日，国内首个锂电循环产业互联网平台“锂++”发布及上线仪式在无锡举行。该平台由天奇股份作为主要发起方，联合京东科技、生态环境部固体废物与化学品管理技术中心、北京市资源强制回收环保产业技术创新战略联盟等四方共建。
- 4) 3 月 6 日，长寿经开区与领新新能源举行大容量固态电池智能制造项目签约仪式。该项目一期投资 1 亿元，建设 0.5GWh 大容量固态电池智能制造项目，拟于 2023 年 3 月开工建设，9 月建成投产。
- 5) 贵州东岛拟建设年产 35 万套负极用石墨坩埚生产线，发布项目“三合一”环境影响报告。
- 6) 中创新航官方消息，3 月 10 日，小鹏汽车全新 P7i 超智能轿跑正式上市，本次小鹏 P7i 共发布 702Pro/702Max/610Max 性能版/610 鹏翼性能版 4 款全新车型，全系首发搭载中创新航高电压三元升级电芯。
- 7) 天眼查 App 显示，解放时代新能源科技有限公司成立，法定代表人为陈端雄，注册资本 9000 万人民币。股东信息显示，该公司由宁德时代、一汽解放全资子公司一汽解放汽车有限公司共同持股。
- 8) 3 月 12 日，星恒新材料与苏州博萃循环科技有限公司在淮北签约年回收处理 4 万吨废旧锂电池及材料制备项目，项目将落地于安徽淮北高新区循环产业园，打造世界首条锰基电池回收万吨级标准产线、首条千吨级锰酸锂/LFP 正极片直接修复工业化验证线。
- 9) 据外媒，现代汽车正考虑在起亚第二代 Ray EV 上开始使用宁德时代生产的 LFP 电池，这将是现代汽车推出的首款搭载 LFP 电池的电动车。
- 10) 3 月 10 日，美联新材控股子公司美彩新材与辉虹科技在鞍山市签订了《投资框架协议》，美彩新材拟全部收购辉虹科技全体股东持有的标的公司股权。辉虹科技拥有完整的颜料级普鲁士蓝生产线和专业的技术团队，通过对原产线进行技术改造快速实现电池级普鲁士蓝正极材料的规模化生产。
- 11) 大众汽车宣布将在加拿大建立其在北美的第一座电池单元工厂，使其汽车能够获得美国政府提供的补贴。
- 12) 江苏丰山全诺新能源科技有限公司拟投资 50000 万元在盐城市大丰港石化新材料产业园建设年产 10 万吨的二次电池电解液项目。
- 13) 3 月 13 日，威星智能公告拟对锂电池回收企业江西赛酷投资 1.6 亿元，获得其 20.10% 的股权。
- 14) 3 月 7 日，齐河县人民政府与山东省财金新能源产业有限公司战略合作签约仪式举行，总投资 70 亿元的新能源产业园和年产 10GWh 储能电池生产基地项目落户齐河。
- 15) 3 月 15 日，总投资 260 亿元的航天锂电天门“超级工厂”项目正式开工建设，将新建 50GWh 磷酸铁锂大圆柱型电芯及 Pack 一体化产业基地

- 16) 3月16日消息，三星SDI在股东大会后确认正在开发磷酸铁锂(LFP)电池。
- 17) 3月11日，杰瑞10万吨锂电池负极材料项目在甘肃省天水市甘谷县开工。
- 18) 3月16日，宁德时代子公司宁普时代与福建省高速公路集团旗下福建省海丝高速新能源科技公司签署重卡换电项目合作协议。
- 19) 3月15日至17日，宁德时代携液冷CTP储能解决方案首次亮相日本东京国际智慧能源周，展出了户外EnerOne电柜和户外预制舱系统EnerC。

2.3 本周新车上市

- 1) 本田CR-V e:PHEV上市，共推出3款车型，售价24.59–28.99万元。（来源：汽车之家）
- 2) 2023款奥迪Q4 e-tron上市，共推出5款配置车型，售价28.99–36.71万元。（来源：汽车之家）
- 3) 睿蓝枫叶60s新增车型上市，共推出1款车型，售价12.98万元。（来源：汽车之家）
- 4) 比亚迪唐DM-i冠军版上市，共推出3款车型，售价20.98–23.38万元。（来源：汽车之家）
- 5) 比亚迪汉EV冠军版上市，共推出5款车型，售价20.98–29.98万元。（来源：汽车之家）
- 6) 瑞虎7 PLUS新能源上市，共推出3款车型，售价14.99–16.69万元。（来源：汽车之家）

图1：本田CR-V e:PHEV上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图2：2023款奥迪Q4 e-tron上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 3：睿蓝枫叶 60s 新车型上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 4：比亚迪唐 DM-i 冠军版上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 5：比亚迪汉 EV 冠军版上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 6：瑞虎 7 PLUS 新能源上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

3. 重要公告梳理

3.1 湖南裕能（301358.SZ）：拟与宁德时代签署《开发协议》

3月16日，湖南裕能发布公告称，因业务发展需要，为不断提升产品性能满足下游客户需求，拟与宁德时代签署《开发协议》，对新型磷酸铁锂产品进行设计开发，并依据宁德时代的需求生产制造新型磷酸铁锂产品。

该《开发协议》的签署主要是基于公司在锂离子电池材料领域的研发和制造优势，能为本项目产品的研发成果及成果转化提供有效的技术支持和质量保障。同时，通过对新型磷酸铁锂产品进行设计和开发，一方面能通过技术创新提升公司产品性能；另一方面，有助于公司以市场为导向，及时掌握客户需求，增强公司产品的市场竞争力。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

3.2 丰元股份(002805.SZ)：拟投资25亿元建设磷酸铁一体化产线

丰元股份3月16日公告称，拟与云南省玉溪市华宁县人民政府签署《投资协议》，总投资约25亿元，在华宁县产业园区盘溪化工园区投资建设20万吨磷酸铁一体化项目及10万吨草酸暨黄磷尾气综合利用项目。

丰元股份表示，磷酸铁是主营业务磷酸铁锂正极材料的重要原材料之一，此次投资建设20万吨磷酸铁一体化项目主要是基于未来发展规划进行的战略布局，有利于减少原材料价格波动对公司的不利影响，降低产品成本，提高综合性能，对公司开拓上游产业链及优化产业布局有着积极意义。

3.3 其他公告

表1：本周上市公司公告汇总

日期	公司	公告主要内容
2023年3月13日	盐湖股份	2022年年度报告：实现营业收入307.48亿元，同比增长108.06%；实现归属于上市公司股东的净利润156.14亿元，同比增长248.65%。
2023年3月14日	华友钴业	控股子公司江苏华友能源于近日收到江苏省科学技术厅、江苏省财政厅和国家税务总局江苏省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，有效期为三年。
2023年3月14日	亿纬锂能	2022年度业绩快报：实现营业收入363.05亿元，同比增长114.82%；实现归属于上市公司股东的净利润35.1亿元，同比增长20.79%。
2023年3月15日	先惠技术	自2022年11月17日起至本公告披露日，公司及福建东恒与宁德时代及其控股子公司签订的各类合同及定点通知单，金额合计约为7.09亿元。
2023年3月15日	和胜股份	全资子公司江苏和胜拟与江苏省溧阳高新技术产业开发区管理委员会签署《项目投资协议》。投资建设“新能源电池铝合金箱体项目”，预计项目总投资10亿元。
2023年3月15日	融捷股份	2022年度业绩快报：实现营业收入29.92亿元，同比增加225.05%；实现归属于上市公司股东的净利润约24.4亿元，同比增加3472.94%。
2023年3月15日	明冠新材	1) 为支持苏州明冠的后期发展，提升产能和市场份额，公司拟以自有资金向苏州明冠增资5000万元。 2) 拟斥1.13亿元至2.14亿元回购公司股份，回购股份价格不超56元/股。
2023年3月15日	云天化	公司拟收购浙江友山新材料有限公司所属全资子公司云南友天新能源科技有限公司49%股权。友天新能注册资本为9亿元，按实缴注册资本作价，此次49%股权转让价格为6975.32万元。
2023年3月15日	当升科技	2022年度业绩快报：实现营业收入212.64亿元，同比增长157.50%；实现归属于上市公司股东的净利润22.56亿元，同比增长106.82%。
2023年3月17日	赣锋锂业	2022年度业绩快报：实现营业收入418.23亿元，同比增长274.68%；实现归母净利润204.78亿元，同比增长291.67%。
2023年3月17日	丰元股份	2022年年度报告：实现营业收入17.36亿元，同比增长116.14%；归属于上市公司股东的净利润1.51亿元，同比增长184.24%。

数据来源：Wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

4. 动力电池相关产品价格跟踪

表 2：动力电池相关产品价格汇总表

跟踪产品	单位	本周价格	上周价格	涨跌幅	2023 年初价格	2023 年初至今涨幅
锂金属	万元/吨	235.0	250.0	-6.00%	293.5	-19.93%
锂精矿	元/吨	27700	28000	-1.07%	46100	-39.91%
碳酸锂	万元/吨	32.1	34.2	-6.15%	51.2	-37.40%
氢氧化锂	万元/吨	39.5	40.6	-2.83%	53.35	-26.05%
钴金属	万元/吨	30.90	31.60	-2.22%	32.3	-4.33%
钴精矿	美元/磅	9.8	9.6	2.09%	15.3	-36.27%
硫酸钴	万元/吨	4.3	4.3	0.00%	4.8	-10.42%
四氧化三钴	万元/吨	17.3	17.0	1.47%	19.85	-13.10%
电解镍	万元/吨	17.9	18.5	-3.29%	24.03	-25.45%
硫酸镍	万元/吨	4.4	4.4	-0.23%	4.42	0.11%
三元材料:111 型	万元/吨	23.8	26.0	-8.48%	34.9	-31.95%
三元材料 5 系:动力型	万元/吨	23.5	25.7	-8.56%	33.75	-30.37%
三元材料 5 系:单晶型	万元/吨	24.3	26.5	-8.32%	35	-30.71%
三元材料 5 系:镍 55 型	万元/吨	22.5	25.0	-10.00%	32.55	-30.88%
三元材料 6 系:常规 622 型	万元/吨	27.8	30.0	-7.35%	36.45	-23.87%
三元材料 6 系:单晶 622 型	万元/吨	29.2	31.1	-6.11%	37.6	-22.34%
三元材料 8 系:811 型	万元/吨	33.7	35.6	-5.34%	40	-15.75%
磷酸铁锂正极	万元/吨	12.9	14.5	-11.03%	16.6	-22.29%
钴酸锂正极	万元/吨	27.8	28.8	-3.48%	40.5	-31.48%
天然石墨:低端产品	万元/吨	3.1	3.1	0.00%	3.25	-6.15%
天然石墨:中端产品	万元/吨	4.9	4.9	0.00%	5.1	-3.92%
天然石墨:高端产品	万元/吨	6.1	6.1	0.00%	6.1	0.00%
干法基膜(16 μ m):国产中端	元/平方米	0.8	0.8	0.00%	0.75	0.00%
湿法基膜(9um):国产中端	元/平方米	1.5	1.5	0.00%	1.45	0.00%
湿法基膜(7um):国产中端	元/平方米	1.9	1.9	0.00%	1.9	0.00%
7 μ m+2 μ m 涂覆隔膜	元/平方米	2.4	2.4	0.00%	2.45	-4.08%
9 μ m+3 μ m 涂覆隔膜	元/平方米	2.1	2.1	0.00%	2.15	-4.65%
六氟磷酸锂	万元/吨	14.5	15.5	-6.45%	23.25	-37.63%
电解液-铁锂	万元/吨	4.3	4.3	0.00%	5.3	-19.81%
电解液-三元圆柱	万元/吨	5.1	5.1	0.00%	6.05	-16.12%
溶剂:碳酸二乙酯(DEC)	万元/吨	1.0	1.0	0.00%	1.04	-6.25%
溶剂:碳酸二甲酯(DMC)	万元/吨	0.6	0.6	0.00%	0.6	-3.33%
溶剂:碳酸乙烯酯(EC)	万元/吨	0.5	0.5	0.00%	0.54	0.00%
溶剂:碳酸甲乙酯(EMC)	万元/吨	1.0	1.0	0.00%	1.04	-6.25%
溶剂:碳酸丙烯酯(PC)	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.83	5.45%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

据来源：同花顺金融，东方证券研究所

5. 风险提示

补贴退坡，新能源汽车销售不及预期。新能源车补贴即将退去，行业也将由补贴主导逐步转向自由竞争。锂电池产业链最终取决于下游新能源车销售，如果销量不及预期将影响整条产业链相关企业需求。虽然新能源汽车具有环保、补贴等诸多优势，但与传统燃油车比在续航里程、充电便利性上仍有不足，未来仍有销售不及预期的风险。

上游原材料价格波动风险。以锂为代表的金属原材料供应端具有不确定性，受各种因素影响，材料价格可能出现剧烈波动风险。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址： 上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话： 021-63325888

传真： 021-63326786

网址： www.dfq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。