

超配（维持）

电力设备及新能源行业周报（2024/2/19-2024/2/25）

光伏产业链价格企稳，下游需求逐步回暖

2024年2月25日

投资要点：

分析师：刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340522050001

电话：0769-22119416

邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

分析师：苏治彬

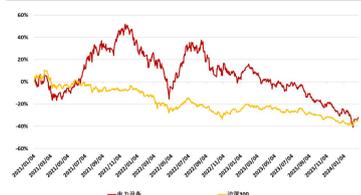
SAC 执业证书编号：

S0340523080001

电话：0769-22110925

邮箱：suzhibin@dgzq.com.cn

### 电力设备（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

### 相关报告

- **行情回顾：**截至2024年2月23日，申万电力设备行业上周上涨2.87%，跑输沪深300指数0.83个百分点，在申万31个行业中排名第26名；申万电力设备行业本月上漲7.23%，跑输沪深300指数1.30个百分点，在申万31个行业中排名第14名；申万电力设备板块年初至今下跌10.27%，跑输沪深300指数11.98个百分点，在申万31个行业中排名第23名。
- 截至2024年2月23日，当周申万电力设备行业的6个二级板块均上涨，光伏设备板块上涨3.83%，风电设备板块上涨3.03%，电网设备板块上涨3.80%，电机板块上涨9.47%，电池板块上涨0.94%，其他电源设备板块上涨5.80%。
- 截至2024年2月23日当周，涨幅前十的个股里，正业科技、大烨智能和华瑞股份三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达42.86%、34.93%和31.65%。在上周跌幅前十的个股里，孚能科技、厦钨新能和东方电缆表现较弱，分别跌5.68%、5.64%和5.52%。
- **估值方面：**截至2024年2月23日，电力设备板块PE(TTM)为15.47倍。子板块方面，电机II板块PE(TTM)为30.56倍，其他电源设备II板块PE(TTM)为23.60倍，光伏设备板块PE(TTM)为11.33倍，风电设备板块PE(TTM)为23.29倍，电池板块PE(TTM)为17.14倍，电网设备板块PE(TTM)为18.71倍。
- **电力设备行业周观点：**近期多家企业公布了2023年业绩快报，其中，奥特维实现归母净利润12.55亿元，同比增长76.15%，2023Q4业绩同环比均大幅增长；天合光能实现归母净利润55.61亿元，同比增长51.12%，在光伏产业链价格大幅调整的背景下，公司2023Q4业绩仍保持正收益。近期，光伏产业链价格呈企稳态势，2月以来硅料、硅片、电池片和组件价格平稳，根据SMM，随着春节后各企业复工复产，近期EVA粒子和胶膜企业正在酝酿涨价，反映下游需求有望环比向好，预计3月组件厂排产环比提升，建议关注相关逆变器及光伏辅材环节。
- **风险提示：**电力行业政策风险；供应链波动风险；竞争加剧带来的毛利率降低风险。

## 目录

一、行情回顾	2
二、电力设备板块估值及行业数据	5
三、产业新闻	8
四、公司公告	9
五、电力设备板块本周观点	10
六、风险提示	10

## 插图目录

图 1：申万电力设备行业年初至今行情走势（截至 2024 年 2 月 23 日）	3
图 2：申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	6
图 3：申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	6
图 4：申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	6
图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	6
图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	6
图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	7
图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 2 月 23 日）	7
图 9：多晶硅致密料价格（截至 2024 年 2 月 21 日）	7
图 10：硅片价格（截至 2024 年 2 月 21 日）	7
图 11：电池片价格（截至 2024 年 2 月 21 日）	8
图 12：组件价格（截至 2024 年 2 月 21 日）	8
图 13：海外组件价格（截至 2024 年 2 月 21 日）	8
图 14：光伏玻璃价格（截至 2024 年 2 月 21 日）	8

## 表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	3
表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	4
表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	4
表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）	5
表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2024 年 2 月 23 日）	5
表 6：建议关注标的要点	10

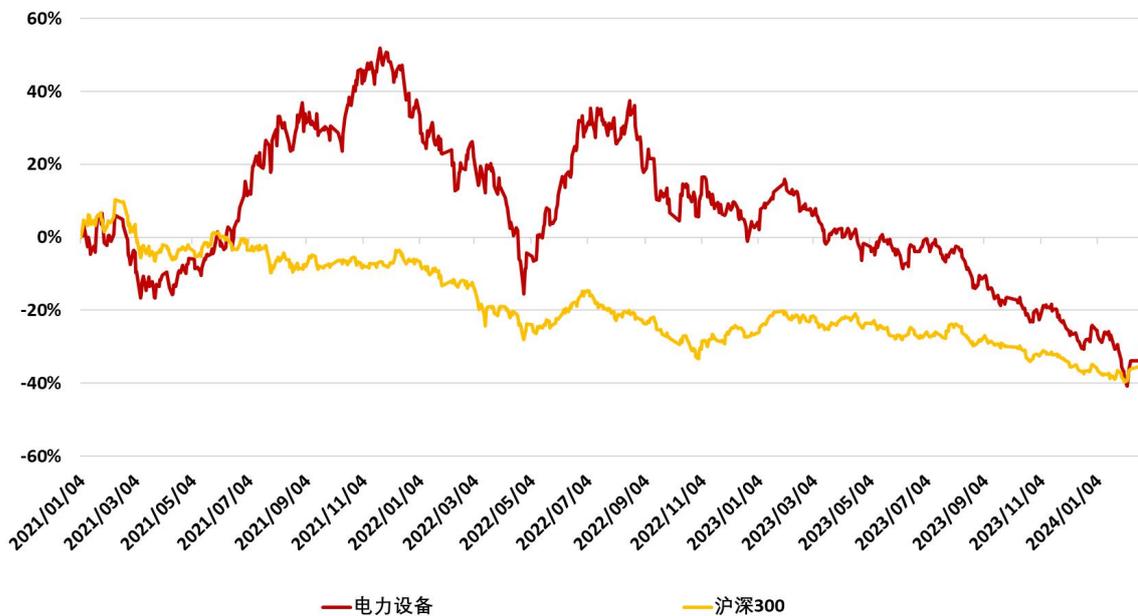
## 一、行情回顾

### 电力设备板块涨跌幅情况

截至 2024 年 2 月 23 日，申万电力设备行业上周上涨 2.87%，跑输沪深 300 指数 0.83 个

百分点, 在申万 31 个行业中排名第 26 名; 申万电力设备行业本月上涨 7.23%, 跑输沪深 300 指数 1.30 个百分点, 在申万 31 个行业中排名第 14 名; 申万电力设备板块年初至今下跌 10.27%, 跑输沪深 300 指数 11.98 个百分点, 在申万 31 个行业中排名第 23 名。

图 1: 申万电力设备行业年初至今行情走势 (截至 2024 年 2 月 23 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

表 1: 申万 31 个行业涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2024 年 2 月 23 日)

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801760.SL	传媒	13.39	12.85	-4.60
2	801750.SL	计算机	11.59	13.43	-13.40
3	801770.SL	通信	11.13	15.48	-2.05
4	801210.SL	社会服务	8.28	5.27	-10.18
5	801950.SL	煤炭	8.14	9.91	17.24
6	801140.SL	轻工制造	7.81	4.07	-10.48
7	801890.SL	机械设备	7.00	8.64	-10.81
8	801720.SL	建筑装饰	6.91	1.06	-2.52
9	801230.SL	综合	6.38	-1.35	-16.22
10	801970.SL	环保	6.21	0.29	-11.72
11	801200.SL	商贸零售	6.14	4.05	-7.14
12	801780.SL	银行	6.09	6.76	13.35
13	801080.SL	电子	6.02	11.63	-15.06
14	801980.SL	美容护理	5.90	12.87	-2.20
15	801880.SL	汽车	5.82	8.98	-7.79
16	801130.SL	纺织服饰	5.61	2.32	-7.88
17	801960.SL	石油石化	5.45	6.30	5.01

18	801030.SL	基础化工	5.10	7.31	-9.99
19	801050.SL	有色金属	4.96	8.67	-4.64
20	801180.SL	房地产	4.50	2.50	-5.76
21	801160.SL	公用事业	4.38	4.24	3.24
22	801740.SL	国防军工	4.15	8.77	-13.51
23	801170.SL	交通运输	3.86	5.54	2.56
24	801120.SL	食品饮料	3.32	9.23	-1.87
25	801710.SL	建筑材料	3.19	3.90	-5.08
<b>26</b>	<b>801730.SL</b>	<b>电力设备</b>	<b>2.87</b>	<b>7.23</b>	<b>-10.27</b>
27	801790.SL	非银金融	2.80	6.33	2.74
28	801040.SL	钢铁	2.68	6.09	-1.25
29	801110.SL	家用电器	2.50	6.17	4.08
30	801010.SL	农林牧渔	2.29	4.61	-9.22
31	801150.SL	医药生物	2.09	8.63	-11.57

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2024 年 2 月 23 日，当周申万电力设备行业的 6 个二级板块均上涨，光伏设备板块上涨 3.83%，风电设备板块上涨 3.03%，电网设备板块上涨 3.80%，电机板块上涨 9.47%，电池板块上涨 0.94%，其他电源设备板块上涨 5.80%。

从本月表现来看，光伏设备上涨 9.42%，风电设备板块上涨 5.43%，电网设备板块上涨 6.07%，电机板块上涨 10.75%，电池板块上涨 6.42%，其他电源设备板块上涨 6.14%。

从年初至今表现来看，光伏设备板块下跌 9.29%，电机板块下跌 19.29%，电网设备板块下跌 6.52%，风电设备板块下跌 18.79%，电池板块下跌 11.39%，其他电源设备板块下跌 8.78%。

表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801731.SL	电机	9.47	10.75	-19.29
2	801733.SL	其他电源设备	5.80	6.14	-8.78
3	801735.SL	光伏设备	3.83	9.42	-9.29
4	801738.SL	电网设备	3.80	6.07	-6.52
5	801736.SL	风电设备	3.03	5.43	-18.79
6	801737.SL	电池	0.94	6.42	-11.39

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2024 年 2 月 23 日当周，涨幅前十的个股里，正业科技、大烨智能和华瑞股份三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达 42.86%、34.93%和 31.65%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，鸣志电器、南网科技和德新科技表现最突出，涨幅分别达 30.70%、26.75%和 24.61%。从年初至今表现上看，中信博、三星医疗和金盘科技表现最突出，涨幅分别达 23.32%、15.71%和 15.49%。

表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）

上周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	上周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300410.SZ	正业科技	42.86	603728.SH	鸣志电器	30.70	688408.SH	中信博	23.32
300670.SZ	大烨智能	34.93	688248.SH	南网科技	26.75	601567.SH	三星医疗	15.71
300626.SZ	华瑞股份	31.65	603032.SH	德新科技	24.61	688676.SH	金盘科技	15.49
300713.SZ	英可瑞	29.93	688408.SH	中信博	24.46	300360.SZ	炬华科技	14.06
000720.SZ	新能泰山	29.12	688676.SH	金盘科技	19.91	600482.SH	中国动力	13.77
600241.SH	时代万恒	28.51	300820.SZ	英杰电气	19.83	688472.SH	阿特斯	13.14
600847.SH	万里股份	28.50	603806.SH	福斯特	19.05	603556.SH	海兴电力	12.06
002857.SZ	三晖电气	28.43	002851.SZ	麦格米特	19.04	603806.SH	福斯特	11.50
603320.SH	迪贝电气	28.40	003021.SZ	兆威机电	18.66	002270.SZ	华明装备	11.47
301012.SZ	扬电科技	28.17	605117.SH	德业股份	18.59	300842.SZ	帝科股份	10.91

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在上周跌幅前十的个股里，孚能科技、厦钨新能和东方电缆表现较弱，分别跌 5.68%、5.64%和 5.52%。在本月初至今表现上看，万里股份、金利华电和长城电工表现较弱，分别跌 14.38%、13.96%和 12.00%。从年初至今表现上看，\*ST 红相、万里股份和奥特迅表现较弱，分别跌 46.72%、37.58%和 36.80%。

表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 2 月 23 日）

上周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	上周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
688567.SH	孚能科技	-5.68	600847.SH	万里股份	-14.38	300427.SZ	*ST 红相	-46.72
688778.SH	厦钨新能	-5.64	300069.SZ	金利华电	-13.96	600847.SH	万里股份	-37.58
603606.SH	东方电缆	-5.52	600192.SH	长城电工	-12.00	002227.SZ	奥特迅	-36.80
688349.SH	三一重能	-5.51	300670.SZ	大烨智能	-11.85	301349.SZ	信德新材	-36.24
002028.SZ	思源电气	-5.51	002227.SZ	奥特迅	-11.70	300423.SZ	昇辉科技	-36.05
688032.SH	禾迈股份	-4.80	300626.SZ	华瑞股份	-10.79	300670.SZ	大烨智能	-35.38
600884.SH	杉杉股份	-4.56	301002.SZ	崧盛股份	-10.37	300626.SZ	华瑞股份	-35.21
600885.SH	宏发股份	-4.52	002857.SZ	三晖电气	-9.57	688392.SH	骄成超声	-35.16
688819.SH	天能股份	-4.33	300141.SZ	和顺电气	-9.26	300069.SZ	金利华电	-34.53
301358.SZ	湖南裕能	-3.97	603988.SH	中电电机	-9.16	300932.SZ	三友联众	-33.97

资料来源：iFind、东莞证券研究所

## 二、电力设备板块估值及行业数据

截至 2024 年 2 月 23 日，电力设备板块及子板块估值情况如下。

表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2024 年 2 月 23 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801730.SL	电力设备(申万)	15.47	20.43	56.69	13.46	-24.26%	-72.71%	14.91%
801731.SL	电机	30.56	34.81	53.97	23.58	-12.22%	-43.38%	29.62%
801733.SL	其他电源设备	23.60	29.68	72.07	19.96	-20.49%	-67.26%	18.25%

801735.SL	光伏设备	11.33	16.23	56.80	9.75	-30.21%	-80.06%	16.16%
801736.SL	风电设备	23.29	28.70	32.95	16.47	-18.86%	-29.32%	41.35%
801737.SL	电池	17.14	23.31	98.57	15.26	-26.46%	-82.61%	12.32%
801738.SL	电网设备	18.71	19.85	33.16	16.33	-5.77%	-43.58%	14.58%

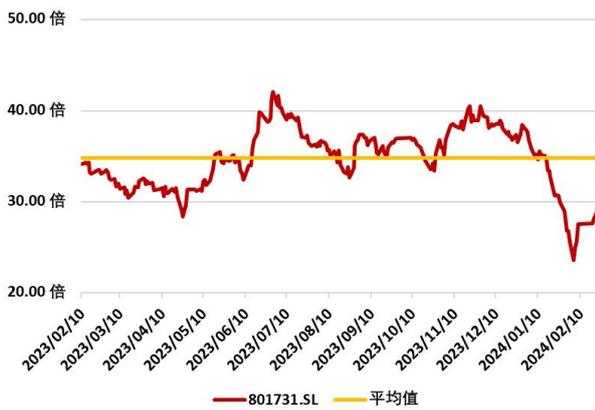
资料来源: iFinD、东莞证券研究所

图 2: 申万电力设备板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

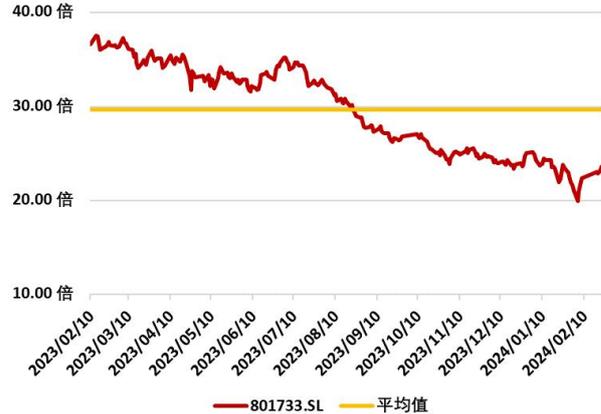
图 3: 申万电机板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

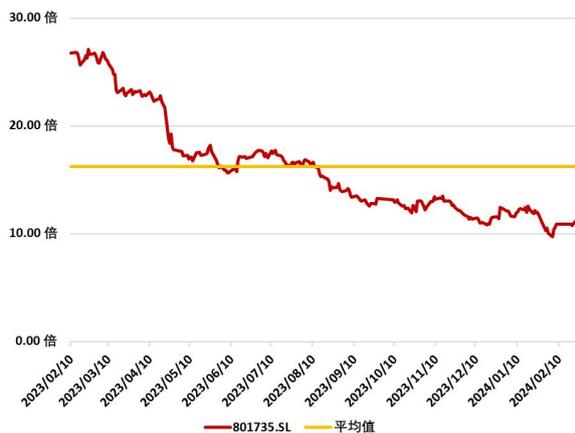
图 5: 申万光伏设备板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)

图 4: 申万其他电源设备板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)



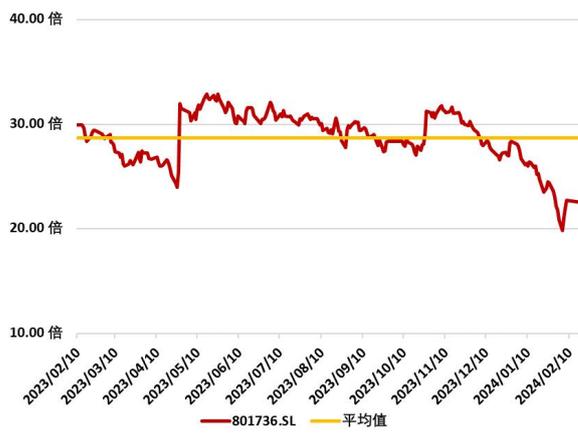
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 6: 申万风电设备板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)



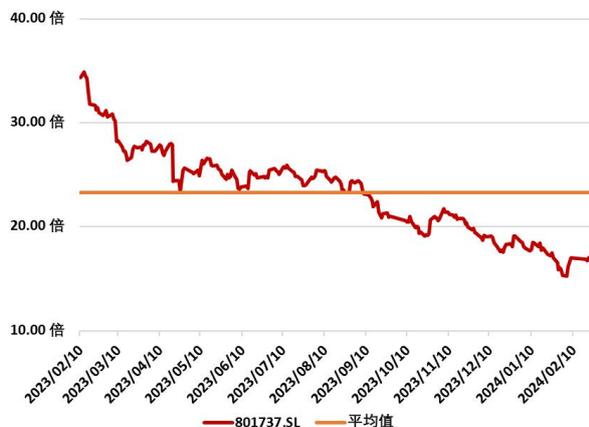
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 7: 申万电池板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)

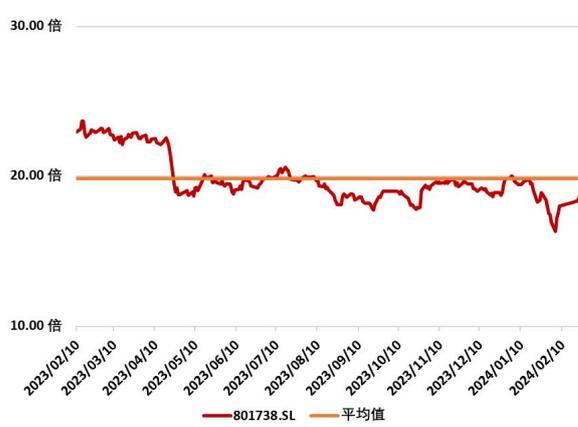


资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 8: 申万电网设备板块近一年市盈率水平 (截至 2024 年 2 月 23 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

截至 2024 年 2 月 21 日当周, 根据 InfoLink Consulting, 多晶硅致密料价格为 8.2 万元/吨, 价格环比持平; P 型 182 硅片均价环比持平, P 型 210 硅片均价环比持平, N 型 182 硅片均价环比持平, N 型 210 硅片均价环比持平。

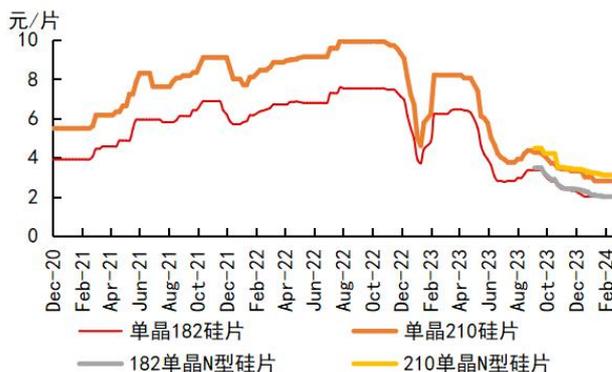
182PERC 电池片价格环比持平, 210 PERC 电池片价格环比持平, 182TOPCon 电池片价格环比持平; 国内 182/210 单面单玻 PERC 组件价格环比持平, 国内 182/210 双面双玻 PERC 组件价格环比持平; 182/210mm 单玻 PERC 组件 (集中式) 价格环比持平, 182/210mm 单玻 PERC 组件 (分布式) 价格环比持平; 182TOPCon 双玻组件价格环比持平, 210HJT 双玻组件价格环比持平; 3.2mm/2.0mm 光伏镀膜玻璃价格环比持平; 印度本土产/美国/欧洲/澳洲 PERC 组件价格环比持平。

图 9: 多晶硅致密料价格 (截至 2024 年 2 月 21 日)

图 10: 硅片价格 (截至 2024 年 2 月 21 日)



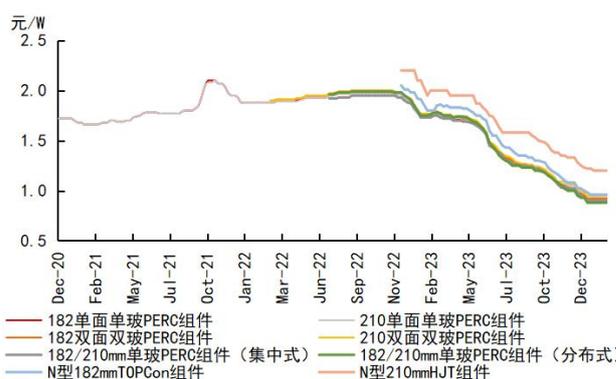
资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所  
图 11: 电池片价格 (截至 2024 年 2 月 21 日)



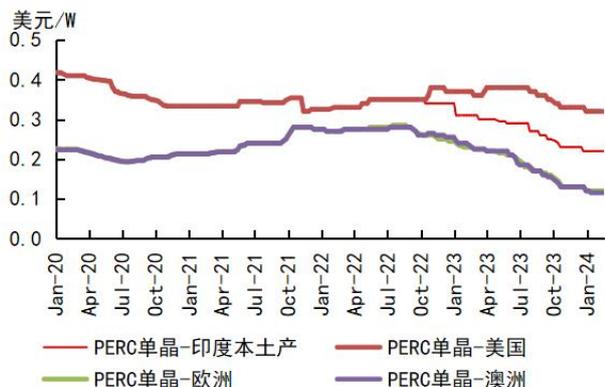
资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所  
图 12: 组件价格 (截至 2024 年 2 月 21 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所  
图 13: 海外组件价格 (截至 2024 年 2 月 21 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所  
图 14: 光伏玻璃价格 (截至 2024 年 2 月 21 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

### 三、产业新闻

- 2月21日,工业和信息化部办公厅发布关于印发工业领域碳达峰碳中和标准体系建设指南的通知。文件提出,重点针对储能及余能回收利用、资源综合利用、原/燃料替代等具有显著节能降耗效果、能大幅减少温室气体排放量的项目制定温室气体减排量核算标准。节能提效降碳标准主要是指通过能源的高效利用或降低能源消耗,

以减少二氧化碳排放为特征的技术与装备标准。重点制定能量系统优化、能源梯级利用、储能及余能回收利用、多效精馏系统提升、全/富氧燃烧、用能设备系统能效提升等相关技术与装备标准。

- 2月23日，国家能源局综合司关于印发《2024年能源行业标准计划立项指南》的通知。根据通知，立项重点包括立足能源安全和促进能源绿色低碳转型。服务和保障能源安全稳定供应，支撑能源碳达峰、碳中和目标的行业标准计划；支撑新型电力系统和新型能源体系建设，促进能源绿色低碳转型、新兴技术产业发展、能效提升和产业链碳减排等重点方向的行业标准计划。
- 2月22日，江西发改委发布《关于适当调整分时电价机制的通知（征求意见稿）》。征求意见稿指出，适当调整峰谷时段划分。同时，试行重大节假日深谷电价。春节、“五一”国际劳动节、国庆节（具体时间以国家公布为准）12:00-14:00设置为深谷时段，电价在低谷电价的基础上下浮20%。
- 2月19日，上海市发展和改革委员会印发《上海市可再生能源项目竞争配置管理办法》的通知，通知指出，本办法适用于海上可再生能源项目竞争配置确定项目投资主体、保障性并网陆上风电和光伏电站项目竞争配置确定保障性并网规模。市场化并网陆上风电和光伏电站项目不实施竞争配置。
- 2月20日，内蒙古自治区人民政府办公厅发布加快新能源和电网工程审批建设若干措施的通知。其中提到，配套220千伏及以下接网工程应与新能源项目同步完成敏感因素排查和可行性论证，与新能源项目同步“即报即批”一并纳入规划；自治区批复的新能源项目配套500千伏接网工程在新能源项目纳规后的30个工作日内上报国家申请纳规。

#### 四、公司公告

- 2月23日，华盛锂电2023年业绩快报：公司实现营业总收入52,599.17万元，较上年同期下降38.98%；实现归属于母公司所有者的净利润-2,434.49万元，较上年同期下降109.33%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-6,232.22万元，较上年同期下降125.55%。
- 2月23日，奥特维2023年业绩快报：公司实现营业收入630,448.15万元，较上年同比增长78.11%；实现利润总额147,792.69万元，较上年同比增长85.83%；实现归属于母公司所有者的净利润125,545.29万元，较上年同比增长76.15%。
- 2月23日，天合光能2023年业绩快报：公司实现营业总收入1,135.10亿元，较上年增长33.46%；归属于母公司的净利润55.61亿元，较上年增长51.12%。
- 2月23日，南网科技2023年业绩快报：公司实现营业总收入253,731.29万元，较上年增长41.77%。实现归属于母公司所有者的净利润28,126.52万元，较上年增长36.71%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润26,418.49万元，较上年增长36.53%。

5. 2月23日, 新风光2023年业绩快报: 公司实现营业收入170,071.57万元, 同比增长30.50%; 实现归属于母公司所有者的净利润16,681.40万元, 同比增长29.63%; 实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润15,907.53万元, 同比增长39.69%。

## 五、电力设备板块本周观点

**投资建议:** 维持“超配”评级。近期多家企业公布了2023年业绩快报, 其中, 奥特维实现归母净利润12.55亿元, 同比增长76.15%, 2023Q4业绩同环比均大幅增长; 天合光能实现归母净利润55.61亿元, 同比增长51.12%, 在光伏产业链价格大幅调整的背景下, 公司2023Q4业绩仍保持正收益。近期, 光伏产业链价格呈企稳态势, 2月以来硅料、硅片、电池片和组件价格平稳, 根据SMM, 随着春节后各企业复工复产, 近期EVA粒子和胶膜企业正在酝酿涨价, 反映下游需求有望环比向好, 预计3月组件厂排产环比提升, 建议关注相关逆变器及光伏辅材环节。

表 6: 建议关注标的要点

代码	名称	建议关注标的要点
601865	福莱特	公司是目前国内领先的光伏玻璃制造企业, 公司进一步扩大光伏玻璃产能以巩固行业领先地位, 国内除了现有的嘉兴, 安徽生产基地外, 也在加快建设南通等生产基地产能的扩张, 将使本公司继续保持市场占有率的领先优势。
300274	阳光电源	公司主要产品有光伏逆变器、风电变流器、储能系统、新能源汽车驱动系统、水面光伏系统、智慧能源运维服务等。目前公司储能系统广泛应用在美、英、德等成熟电力市场, 今年公司通过澳洲GPS并网许可, 签约南澳最大独立储能订单138MW/330MWh; 签订英国825MWh储能大单等。
601865	国电南瑞	公司拥有特高压柔直换流阀、直流断路器和控制保护等核心技术、产品和整体解决方案。公司在虚拟电厂关键技术和市场机制方面已进行多年的研究, 可以提供完整的虚拟电厂解决方案, 拥有虚拟电厂平台、虚拟机组、调控终端等系列化成熟产品和不同类型虚拟电厂的建设经验。

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

## 六、风险提示

(1) 电力行业政策风险: 电力行业是关系国计民生的重要基础能源产业和公用事业, 而电力投资的多寡及投资结构直接影响行业市场规模, 电力行业受到国家宏观行业政策(如宏观经济政策、能源政策、环保政策等)的较大影响。未来宏观经济的周期性波动, 可能致使相关行业的经营环境发生变化, 并使固定资产投资或技术改造项目投资出现调整, 进而间接影响到电力及相关行业发展;

(2) 供应链波动风险: 一方面, 近些年来光伏行业产业链发展不均衡, 在产品规格、技术应用、上下游供求关系等方面发生了快速的变化, 另一方面, 光伏行业组件产品的订单尤其是海外订单往往从签订到生产需要至少提前半年, 若原材料的供需匹配、供应



**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