

标配（维持）

新能源汽车产业链周报(2024/03/18-2024/03/31)

首款搭载超快充固态电池车型即将发布

2024年3月31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2024年3月29日, 锂电池指数近两周上涨2.92%, 跑赢沪深300指数3.83个百分点; 锂电池指数本月至今累计上涨12.06%, 跑赢沪深300指数11.45个百分点; 锂电池指数年初至今上涨7.50%, 跑赢沪深300指数4.40个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动:**

锂盐: 截至2024年3月29日, 电池级碳酸锂均价10.46万元/吨, 近两周下跌5.26%; 氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价10.43万元/吨, 近两周上涨0.97%。

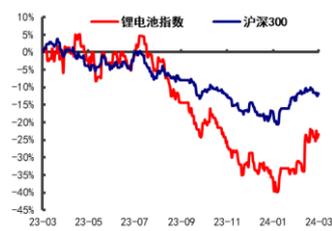
镍钴: 电解钴报价22.80万元/吨, 近两周上涨1.33%; 电解镍报价13.15万元/吨, 近两周下跌6.87%。**正极材料:** 磷酸铁锂报价4.44万元/吨, 近两周上涨1.60%; NCM523、NCM622分别报价12.40万元/吨、13.40万元/吨, 近两周价格持稳; NCM811报价16.10万元/吨, 近两周上涨0.63%。

负极材料: 人造石墨负极材料高端、低端分别报价5.16万元/吨和2.53万元/吨, 近两周价格持稳; 负极材料石墨化高端、低端分别报价1.00万元/吨和0.80万元/吨, 近两周分别下跌4.76%和5.88%。

电解液: 六氟磷酸锂报价7.10万元/吨, 近两周上涨1.43%; 磷酸铁锂电解液报价1.88万元/吨, 三元电解液报价2.82万元/吨, 近两周分别上涨1.35%和0.71%。**隔膜:** 湿法隔膜均价为0.86元/平方米, 干法隔膜均价为0.43元/平方米, 近两周分别下跌4.44%和2.27%。

动力电池: 方形磷酸铁锂电芯市场均价为0.38元/Wh, 方形三元电芯市场均价为0.47元/Wh, 近两周价格持稳。

锂电池指数走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

相关报告

■ **周观点:** 3月份以来车市新一轮降价促销叠加以旧换新等政策鼓励, 预计3月份新能源汽车销量环比显著回升。乘联会预估3月新能源乘用车零售75万辆左右, 同比增长37.1%, 环比增长93.2%, 渗透率预计可达45.5%。下游需求回暖带动产业链排产环比显著增长。预期4月份产业链排产仍继续保持增长, 行业景气度正在改善。Q1产业链盈利将构筑全年低点, 在下游需求回暖带动下, Q2有望边际修复。首款搭载超快充固态电池车型智己L6即将于4月初发布, 固态电池热度上升。建议关注受益产业链利润重构、盈利确定性较高的电池环节, 拥有优质产能的材料环节头部企业, 固态电池等电池新技术带动需求增量环节。关注标的: 宁德时代(300750)、亿纬锂能(300014)、翔丰华(300890)、当升科技(300073)、科达利(002850)。

■ **风险提示:** 新能源汽车销量不及预期风险; 产能过剩、市场竞争加剧风险; 原材料价格大幅波动风险; 充换电基础设施建设不及预期风险; 产业链出海不及预期风险。

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	10
七、风险提示	11

插图目录

图 1：锂电池指数 2023 年初至今行情走势（截至 2024 年 3 月 29 日）	3
图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2024 年 3 月 29 日）	4
图 3：锂盐价格走势（截至 2024/3/29）	6
图 4：电解钴价格走势（截至 2024/3/29）	6
图 5：电解镍价格走势（截至 2024/3/29）	6
图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2024/3/29）	7
图 7：三元材料价格走势（截至 2024/3/29）	7
图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2024/3/29）	7
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2024/3/29）	7
图 10：六氟磷酸锂价格走势（截至 2024/3/29）	8
图 11：电解液价格走势（截至 2024/3/29）	8
图 12：隔膜价格走势（截至 2024/3/29）	8
图 13：动力电芯价格走势（截至 2024/3/29）	8

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 2024 年 3 月 29 日）	3
表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2024 年 3 月 29 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	10

一、行情回顾

截至 2024 年 3 月 29 日，锂电池指数近两周上涨 2.92%，跑赢沪深 300 指数 3.83 个百分点；锂电池指数本月至今累计上涨 12.06%，跑赢沪深 300 指数 11.45 个百分点；锂电池指数年初至今上涨 7.50%，跑赢沪深 300 指数 4.40 个百分点。

图 1：锂电池指数 2023 年初至今行情走势（截至 2024 年 3 月 29 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周新能源汽车产业链涨跌幅排名前十的个股里，翔丰华、星云股份、湖南裕能三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 21.34%、18.67%和 10.61%。在本月至今表现上看，涨跌幅前十的个股里，翔丰华、星云股份、信德新材三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 35.72%、29.42%和 20.47%。从年初至今表现上看，宁德时代、格林美、先惠技术三家公司涨跌幅排名前三，分别达 16.48%、15.02%和 9.99%。

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 3 月 29 日）

近两周涨跌幅前十			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
300890.SZ	翔丰华	21.34	300890.SZ	翔丰华	35.72	300750.SZ	宁德时代	16.48
300648.SZ	星云股份	18.67	300648.SZ	星云股份	29.42	002340.SZ	格林美	15.02
301358.SZ	湖南裕能	10.61	301349.SZ	信德新材	20.47	688155.SH	先惠技术	9.99
300073.SZ	当升科技	10.61	002759.SZ	天际股份	20.19	300919.SZ	中伟股份	8.59
301349.SZ	信德新材	9.22	300953.SZ	震裕科技	19.82	300073.SZ	当升科技	2.64
301210.SZ	金杨股份	8.80	300438.SZ	鹏辉能源	18.71	002594.SZ	比亚迪	2.56
002759.SZ	天际股份	8.07	002340.SZ	格林美	17.16	688819.SH	天能股份	2.08
002805.SZ	丰元股份	5.82	300750.SZ	宁德时代	16.30	301238.SZ	瑞泰新材	-1.60
301238.SZ	瑞泰新材	5.57	301210.SZ	金杨股份	16.15	300953.SZ	震裕科技	-2.17
300450.SZ	先导智能	5.22	301358.SZ	湖南裕能	15.97	601311.SH	骆驼股份	-2.75

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周涨跌幅排名后十的个股里，新宙邦、德方纳米、振华新材表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-13.61%、-12.23%和-11.67%。在本月至今表现上看，新宙邦、万润新能、振华新材的表现分别为后三名，涨跌幅分别为-15.44%、-13.66%和-12.91%。从年初至今表现上看，珠海冠宇、骄成超声、德方纳米的表现分别为后三名，分别为-38.53%、-38.26%和-37.44%。

表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2024 年 3 月 29 日）

近两周涨跌幅后十			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
300037.SZ	新宙邦	-13.61	300037.SZ	新宙邦	-15.44	688772.SH	珠海冠宇	-38.53
300769.SZ	德方纳米	-12.23	688275.SH	万润新能	-13.66	688392.SH	骄成超声	-38.26
688707.SH	振华新材	-11.67	688707.SH	振华新材	-12.91	300769.SZ	德方纳米	-37.44
301292.SZ	海科新源	-11.32	688567.SH	孚能科技	-12.36	688707.SH	振华新材	-36.49
688779.SH	长远锂科	-11.26	688779.SH	长远锂科	-12.13	688148.SH	芳源股份	-35.85
300457.SZ	赢合科技	-11.00	688388.SH	嘉元科技	-11.38	830809.BJ	安达科技	-35.38
300432.SZ	富临精工	-10.97	000009.SZ	中国宝安	-10.92	688499.SH	利元亨	-33.04
301487.SZ	盟固利	-10.43	300769.SZ	德方纳米	-10.86	833914.BJ	远航精密	-30.90
688388.SH	嘉元科技	-9.76	300568.SZ	星源材质	-9.62	300410.SZ	正业科技	-30.49
688148.SH	芳源股份	-9.72	300457.SZ	赢合科技	-9.59	688275.SH	万润新能	-30.31

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2024 年 3 月 29 日，锂电池板块整体 PE（TTM）为 20.90 倍，板块估值处于近三年 11.78%的历史分位。

图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2024 年 3 月 29 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、锂电池产业链价格变动

截至 2024 年 3 月 29 日, 近两周, 氢氧化锂、电解钴、磷酸铁锂、三元前驱体、三元材料、6F、电解液的价格上涨, 碳酸锂、电解镍、负极石墨化、隔膜的价格下跌, 负极材料、动力电池的价格平稳。

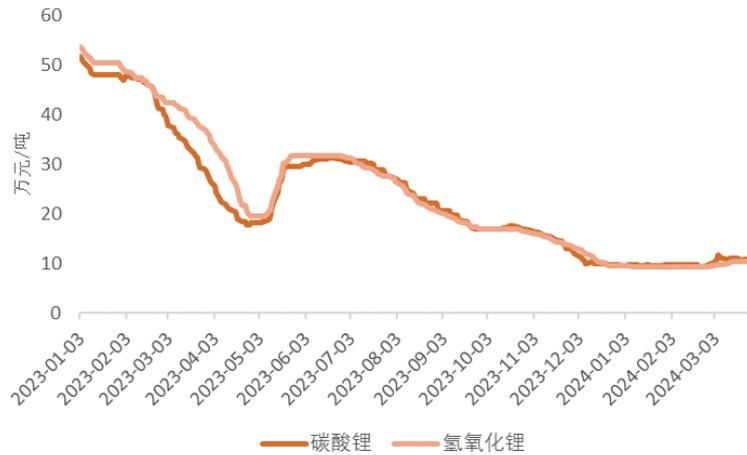
表 3: 锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	2023/1/1 价格	2024/3/15 价格	2024/3/29 价格	2023 年初至今变动	近两周变动
锂	碳酸锂 (Li2CO3 99%)	万元/吨	51.75	11.04	10.46	-79.80%	-5.26%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	53.80	10.33	10.43	-80.61%	0.97%
钴	电解钴: 电池级: ≥ 99.8%	万元/吨	32.80	22.50	22.80	-30.49%	1.33%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	24.00	14.12	13.15	-45.21%	-6.87%
正极材料	磷酸铁锂	万元/吨	16.20	4.37	4.44	-72.59%	1.60%
	三元前驱体 523	万元/吨	10.30	7.05	7.15	-30.58%	1.42%
	三元前驱体 622	万元/吨	11.55	7.95	7.95	-31.17%	0.00%
	三元前驱体 811	万元/吨	13.00	8.65	8.95	-31.15%	3.47%
	三元材料 523	万元/吨	33.75	12.40	12.40	-63.26%	0.00%
	三元材料 622	万元/吨	36.45	13.40	13.40	-63.24%	0.00%
	三元材料 811	万元/吨	40.00	16.00	16.10	-59.75%	0.63%
负极材料	人造石墨: 高端	万元/吨	7.15	5.16	5.16	-27.90%	0.00%
	人造石墨: 低端	万元/吨	3.15	2.53	2.53	-19.68%	0.00%
	石墨化高端	万元/吨	1.60	1.05	1.00	-37.50%	-4.76%
	石墨化低端	万元/吨	1.40	0.85	0.80	-42.86%	-5.88%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	23.25	7.00	7.10	-69.46%	1.43%
	电解液: 磷酸铁锂	万元/吨	5.30	1.85	1.88	-64.62%	1.35%
	电解液: 三元	万元/吨	7.05	2.80	2.82	-60.00%	0.71%
隔膜	市场均价: 湿法隔膜	元/m ²	1.35	0.90	0.86	-36.30%	-4.44%
	市场均价: 干法隔膜	元/m ²	0.95	0.44	0.43	-54.74%	-2.27%
动力电池	方形铁锂电芯	元/Wh	0.83	0.38	0.38	-54.22%	0.00%
	方形三元电芯	元/Wh	0.92	0.47	0.47	-48.91%	0.00%

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

锂盐：截至 2024 年 3 月 29 日，电池级碳酸锂均价 10.46 万元/吨，近两周下跌 5.26%；氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 10.43 万元/吨，近两周上涨 0.97%。

图 3：锂盐价格走势（截至 2024/3/29）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

镍钴：截至 2024 年 3 月 29 日，电解钴报价 22.80 万元/吨，近两周上涨 1.33%；电解镍报价 13.15 万元/吨，近两周下跌 6.87%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2024/3/29）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：电解镍价格走势（截至 2024/3/29）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

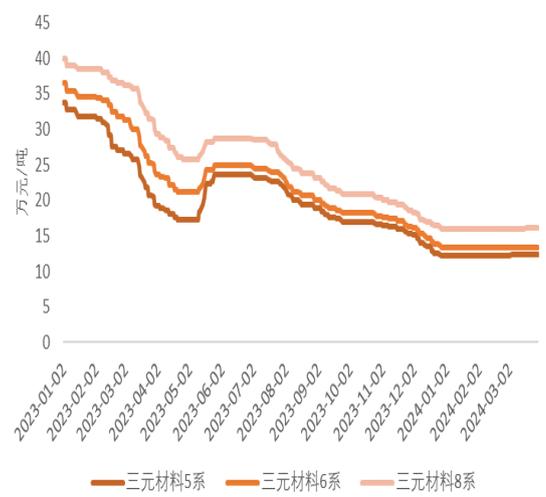
正极材料：截至 2024 年 3 月 29 日，磷酸铁锂报价 4.44 万元/吨，近两周上涨 1.60%；NCM523、NCM622 分别报价 12.40 万元/吨、13.40 万元/吨，近两周价格持稳；NCM811 报价 16.10 万元/吨，近两周上涨 0.63%。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

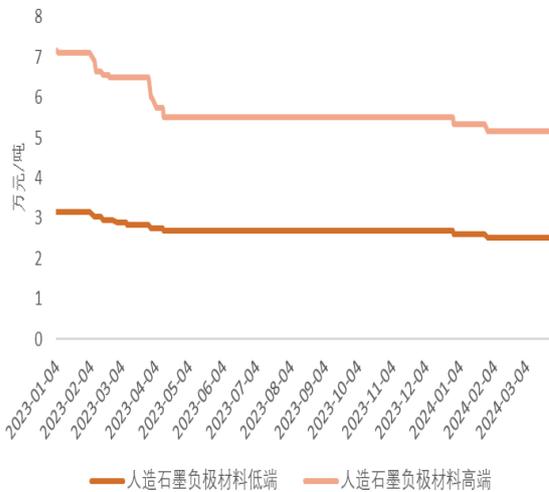
图 7: 三元材料价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

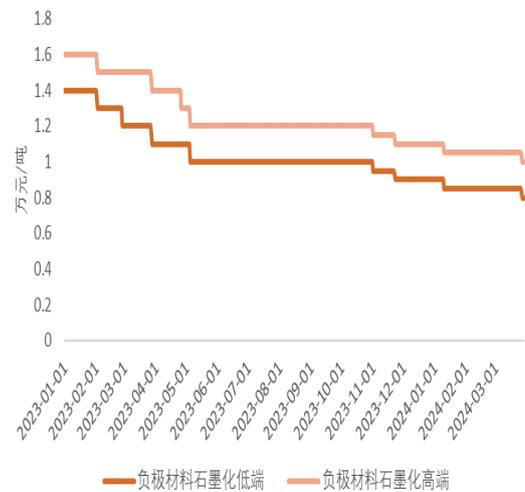
负极材料: 截至 2024 年 3 月 29 日, 人造石墨负极材料高端、低端分别报价 5.16 万元/吨和 2.53 万元/吨, 近两周价格持稳; 负极材料石墨化高端、低端分别报价 1.00 万元/吨和 0.80 万元/吨, 近两周分别下跌 4.76%和 5.88%。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

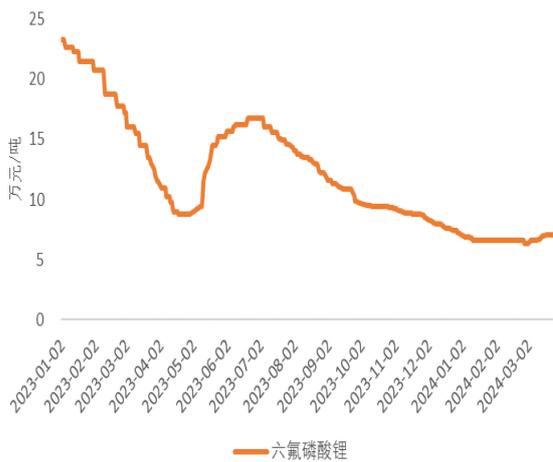
图 9: 负极材料石墨化价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

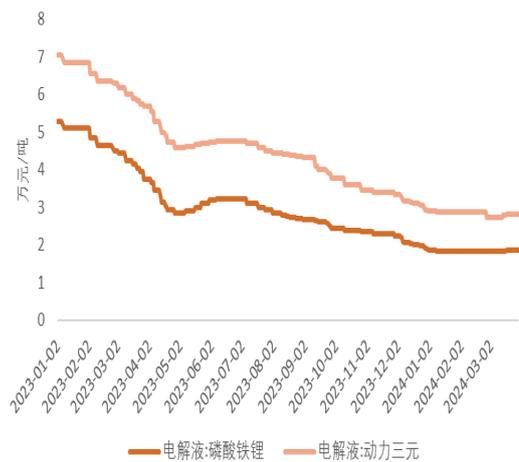
电解液: 截至 2024 年 3 月 29 日, 六氟磷酸锂报价 7.10 万元/吨, 近两周上涨 1.43%; 磷酸铁锂电解液报价 1.88 万元/吨, 三元电解液报价 2.82 万元/吨, 近两周分别上涨 1.35%和 0.71%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 电解液价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2024 年 3 月 29 日, 湿法隔膜均价为 0.86 元/平方米, 干法隔膜均价为 0.43 元/平方米, 近两周分别下跌 4.44% 和 2.27%。

图 12: 隔膜价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2024 年 3 月 29 日, 方形磷酸铁锂电芯市场均价为 0.38 元/Wh, 方形三元电芯市场均价为 0.47 元/Wh, 近两周价格持稳。

图 13: 动力电池价格走势 (截至 2024/3/29)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 3月28日，宁德时代公布了神行电池全能系列、麒麟电池全能系列。麒麟电池全能系列动力储备超1000马力。神行电池全能系列续航可达800+km，体积成组效率达到77.8%，能量密度提升10%。
2. 据上汽集团消息，智己L6定档4月8日发布。智己L6率先搭载行业首个量产上车的“超快充固态电池1.0”。采用“超高离子电导率复合固态电解质”，以及“干法固态电解质一体成型”工艺技术。突破1000公里超长续航。
3. 乘联会：春节后随着新能源价格进一步下探，新能源渗透率一改节前颓势，迅速攀升，3月新能源零售预计75.0万辆左右，同比增长37.1%，环比增长93.2%，渗透率预计可达45.5%。
4. 据悉，宁德时代目前正在与通用汽车洽谈LRS(LicenceRoyaltyService, 技术授权)模式的合作，计划在北美共同建设一个磷酸铁锂动力电池工厂。
5. 小米汽车SU7补能信息公布：全系都是“全域碳化硅”，全系不挑桩。Max版871V高压平台，15分钟补能510km；标准版486V高压平台，15分钟补能350km。
6. 中证报：针对一汽集团、东风集团、长安汽车三家整车央企新能源汽车业务的专项考核方案有望加快出台，重大专项加分可抵扣新能源汽车战略投入期的经营性亏损。
7. 工信部副部长单忠德在中国电动汽车百人会论坛上表示，进一步加强产业统筹布局和投资引导，遏制盲目投资和重复建设，加快推动电动车生产准入管理条例出台，健全落后企业退出机制。开展集团化管理试点，支持优势企业提质降本、兼并重组、做强做大，进一步提升产业集中度。
8. 国务院发展研究中心市场经济研究所副所长王青在中国电动汽车百人会论坛上表示，今年新能源汽车市场还会继续保持比较快的增速。2025年新能源汽车市场占有率或超50%。
9. 据证券时报报道，3月25日，宁德时代董事长曾毓群在接受采访时表示，宁德时代与特斯拉在合作开发充电速度更快的电池，并表示宁德时代正在向特斯拉位于美国内华达州的工厂提供设备。
10. 3月20日拜登政府推出严格的尾气排放限制，以控制美国的汽车和轻型卡车带来的污染。根据最新规定，到2026年时，与现有标准相比，新规定可能会使车辆的平均排放量减少近一半。到2032年，尾气管二氧化碳排放量上限为每英里85克，较2027年时再度减少一半。到2032年，电动车销量将占56%，插电混合动力车占13%，传统燃油车占比仅为29%。

五、公司公告

- 3月30日，当升科技发布2023年度报告，公司2023年营业收入151.27亿元，同比下降28.86%，归母净利润19.24亿元，同比下降14.80%，扣非后净利润19.80亿元，同比下降14.86%。
- 3月27日，赢合科技发布2023年度报告，公司2023年营业收入97.50亿元，同比增长8.09%，归母净利润5.54亿元，同比增长13.62%，扣非后净利润5.36亿元，同比增长13.96%。
- 3月27日，容百科技公告，公司与SK On签署《合作备忘录》，围绕三元和磷酸锰铁锂正极领域，开展全面深度的合作，包括但不限于技术合作、产品开发和产品销售等。
- 3月26日，天赐材料发布2023年度报告，公司2023年营业收入154.05亿元，同比下降30.97%，归母净利润18.91亿元，同比下降66.92%，扣非后净利润18.24亿元，同比下降67.08%。
- 3月25日，天际股份发布2023年度报告，公司2023年营业收入21.93亿元，同比下降33.03%，归母净利润3664.09万元，同比下降93.04%，扣非后净利润3655.92万元，同比下降93.08%。

六、本周观点

3月份以来车市新一轮降价促销叠加以旧换新等政策鼓励，预计3月份新能源汽车销量环比显著回升。乘联会预估3月新能源乘用车零售75万辆左右，同比增长37.1%，环比增长93.2%，渗透率预计可达45.5%。下游需求回暖带动产业链排产环比显著增长。预期4月份产业链排产仍继续保持增长，行业景气度正在改善。Q1产业链盈利将构筑全年低点，在下游需求回暖带动下，Q2有望边际修复。首款搭载超快充固态电池车型智己L6即将于4月初发布，固态电池热度上升。建议关注受益产业链利润重构、盈利确定性较高的电池环节，拥有优质产能的材料环节头部企业，固态电池等电池新技术带动需求增量环节。关注标的：宁德时代(300750)、亿纬锂能(300014)、翔丰华(300890)、当升科技(300073)、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	公司2023年实现营收4009.17亿元，同比增长22.01%；归母净利润441.21亿元，同比增长43.58%。毛利率22.91%，同比上升2.66pct。净利率11.66%，同比上升1.48pct。电池单Wh利润0.11元，同比保持稳定。经营活动现金流净额928.26亿元，同比增长51.65%。年末货币资金达2643.07亿元，同比增长38.35%，现金储备充裕。拟每10股派50.28元。随着麒麟电池、M3P电池、神行超充电池量产，公司的龙头地位进一步稳固。2024年1-2月公司国内动力电池装车量市占率51.75%，连续2月环比显著提升。

300014.SZ	亿纬锂能	公司率先推进在国内布局大圆柱电池业务，2023 年落成 20GWh 大圆柱产能。公司表示目前大圆柱电池的良率可以做到 90%以上，已经完成了大圆柱电池的技术和生产准备。公司的全球动力电池装车量同比增速高于同行，市占率提升。公司发布 2023 年度业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 40.35 亿元-42.11 亿元，同比增长 15%-20%。
300890.SZ	翔丰华	固态电池概念。公司为负极材料领先企业，新产品包括快充类、硅碳类、硬碳类，目前在积极调整产品线，以适应不同客户需求。公司开发的硅碳负极材料产品处于客户测试阶段，已具备产业化条件。此外，公司高性能硬碳负极材料产品目前正在相关客户测试中。
300073.SZ	当升科技	固态电池概念。公司为全球锂电正极材料龙头企业，提前布局了针对固态电池使用的高镍三元、富锂锰基等正极材料的研发，目前已进入小试阶段，并配合客户在公司现有产线进行产品性能优化及工艺放大试验。公司 2023 年实现营收 151.27 亿元，同比下降 28.86%；归母净利润 19.24 亿元，同比下降 14.80%。拟每 10 股派 7.52 元。
002850.SZ	科达利	公司为电池精密结构件龙头企业，客户涵盖全球知名动力电池、储能电池及汽车制造企业，受益于客户对公司动力电池精密结构件需求持续提升，公司产品产销量持续稳定增长，市场份额呈增长趋势，经营业绩稳步增长。公司发布 2023 年度业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 10.8 亿元-12.8 亿元，同比增长 19.84%-42.04%。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

七、风险提示

（1）新能源汽车销量不及预期风险：若车市终端消费需求转弱，将对新能源汽车销量的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，产业链产能大幅扩张，随着产能持续释放，产能出现阶段性过剩，市场竞争加剧，企业的盈利面临不确定性风险。

（3）原材料价格大幅波动风险：若上游原材料价格出现大幅波动，将对产业链相关企业的经营稳定性及业绩产生不利影响。

（4）充换电基础设施建设不及预期风险：若国内相关政策落实不到位，充换电基础设施建设规模或进度不及预期，可能会导致行业内相关企业的经营业绩不及预期。

（5）产业链出海不及预期风险：美国实施 IRA 法案，欧盟实施新电池法案，欧盟宣布对中国电动汽车发起反补贴调查。贸易保护政策可能对中国产业链出海产生一定的负面影响。

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