



## 增持(维持)

行业： 电力设备

日期： 2024年07月15日

分析师： 开文明

E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523070002

分析师： 赵勇臻

E-mail: zhaoyongzhen@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524010001

### 近一年行业与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 相关报告:

《6月中国储能系统中标价格继续回升》

——2024年07月14日

《宁德时代发布天行品牌,助力商用车发展》

——2024年07月09日

《电池新单频频签订,锂电产业链排产回暖》

——2024年07月03日

## PowerCo 与 QS 达成协议, 推进固态电池发展 ——锂电行业周报 (20240708-20240712)

### 核心观点

据 QS 公司官网, 大众汽车集团旗下的电池公司 PowerCo 和 QuantumScape (简称“QS”) 宣布, 双方达成一项协议, 在支付一定的专利费后, QuantumScape 将授予 PowerCo 技术许可, 以支持 QS 下一代固态锂金属电池工业化。

QS 固态电池技术使用了独有的陶瓷类电解质和锂金属负极, 可实现高密度、快充、高安全性。

根据授权, PowerCo 可使用 QS 授权生产每年 40GWh 的电池, 并可选择生产 80GWh, 可为每年约 100 万辆汽车提供电池。

我们认为, 该协议的签订, 有利于提高技术授权到电池量产的效率, 推进固态电池行业发展。

### 数据跟踪

**车端需求:** 据中汽协数据, 2024 年 5 月, 中国新能源汽车销量 95.5 万辆, 环比增长 12%, 同比增长 33%。

**储能需求:** 据 CNESA, 2024 年 5 月, 中国新型储能新增功率规模 1.38GW, 同比+82%, 能量规模 2.97GWh, 同比+102%。

**消费需求:** 据 Wind、数据威, 2024 年 5 月中国手机销量 711.9 万件, 同比+1%, 2024 年中国笔记本电脑销量 73.5 万件, 同比-20%。

**产量:** 据中国汽车动力电池产业创新联盟, 2024 年 5 月, 中国锂电池产量 82.7GWh, 同比+46%, 环比+6%。

**装机:** 据中国汽车动力电池产业创新联盟, 2024 年 5 月, 中国动力电池装机量 39.9 GWh, 同比+41%, 环比+13%。

**出口:** 据国家海关总署, 2024 年 5 月, 中国锂电池出口金额 329.2 亿元人民币, 同比-13%, 环比+8%。

**价格:** 据鑫椤锂电, 2024 年 7 月 12 日产业链价格为:

电池级碳酸锂价格 9.08-9.28 万元/吨;

方形动力电芯 (三元) 价格 0.41-0.49 元/Wh;

方形动力电芯 (磷酸铁锂) 价格 0.295-0.42 元/Wh。

### 投资建议

展望 2024 年, 我们看好锂电板块的投资机会, 建议关注三条主线:

- 1) 各环节龙头: 宁德时代、亿纬锂能、德方纳米、湖南裕能、容百科技、当升科技、中伟股份、璞泰来、贝特瑞、尚太科技、恩捷股份、星源材质、天赐材料、新宙邦、科达利、震裕科技;
- 2) 新技术新材料: 信德新材、天奈科技、黑猫股份、壹石通;
- 3) 固态电池相关: 冠盛股份、上海洗霸、金龙羽。

### 风险提示

上游原材料价格过快上涨风险、下游需求受经济影响不及预期风险、锂电池相关支持政策调整风险、行业竞争加剧风险。

## 正文目录

1. 核心观点 .....	3
2. 行情回顾 .....	3
3. 锂电行业数据跟踪 .....	4
3.1. 下游：2024 年 5 月中国新能源车销量环比+12% .....	4
3.2. 中游：2024 年 5 月中国锂电池产量环比+6% .....	6
3.3. 上游：2024 年 5 月中国碳酸锂进口量环比+16% .....	8
3.4. 产业链价格 .....	9
4. 行业与公司动态 .....	11
4.1. 行业新闻 .....	11
4.2. 公司公告 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图目录

图 1: 本周涨幅前五 .....	3
图 2: 本周涨幅后五 .....	3
图 3: 中国新能源汽车月度销量 (万辆) .....	4
图 4: 中国新能源纯电汽车月度销量 (万辆) .....	4
图 5: 中国新能源插混汽车月度销量 (万辆) .....	5
图 6: 美国储能新增装机容量 (MWh) .....	5
图 7: 德国储能新增装机数据 (MWh) .....	6
图 8: 中国手机销量及增速 .....	6
图 9: 中国笔记本电脑销量及增速 .....	6
图 10: 中国锂电池月度产量 (GWh) .....	7
图 11: 中国动力电池装机量 (GWh) .....	7
图 12: 中国锂电池出口金额 (亿元人民币) .....	8
图 13: 中国碳酸锂进口量 (万吨) .....	8

## 表目录

表 1: 正极材料及原材料价格 .....	9
表 2: 负极材料价格 .....	10
表 3: 隔膜材料价格 .....	10
表 4: 电解液材料价格 .....	10
表 5: 锂电池价格 .....	10
表 6: 行业新闻 .....	11
表 7: 公司公告 .....	12

## 1. 核心观点

据 QS 公司官网，大众汽车集团旗下的电池公司 PowerCo 和 QuantumScape（简称“QS”）宣布，双方达成一项协议，在支付一定的专利费用后，QuantumScape 将授予 PowerCo 技术许可，以支持 QS 下一代固态锂金属电池工业化。

QS 固态电池技术使用了独有的陶瓷类电解质和锂金属负极，可实现高密度、快充、高安全性。

根据授权，PowerCo 可使用 QS 授权生产每年 40GWh 的电池，并可选择生产 80GWh，可为每年约 100 万辆汽车提供电池。

我们认为，该协议的签订，有利于提高技术授权到电池量产的效率，推进固态电池行业发展。

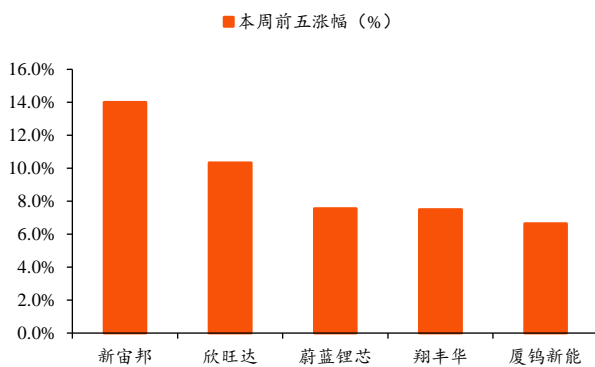
## 2. 行情回顾

申万电力设备（801730）本周（20240708-20240712）涨幅 1.60%。

申万锂电池（857371）本周（20240708-20240712）涨幅 2.02%。

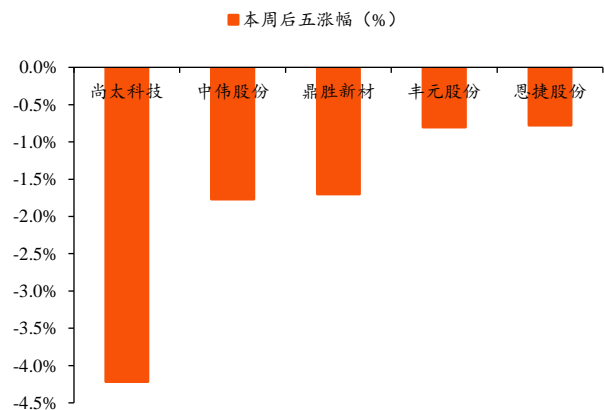
本周涨幅前五公司分别为新宙邦（14.0%）、欣旺达（10.3%）、蔚蓝锂芯（7.5%）、翔丰华（7.5%）、厦钨新能（6.6%）。本周涨幅后五公司分别为尚太科技（-4.2%）、中伟股份（-1.8%）、鼎胜新材（-1.7%）、丰元股份（-0.8%）、恩捷股份（-0.8%）。

图1:本周涨幅前五



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:本周涨幅后五



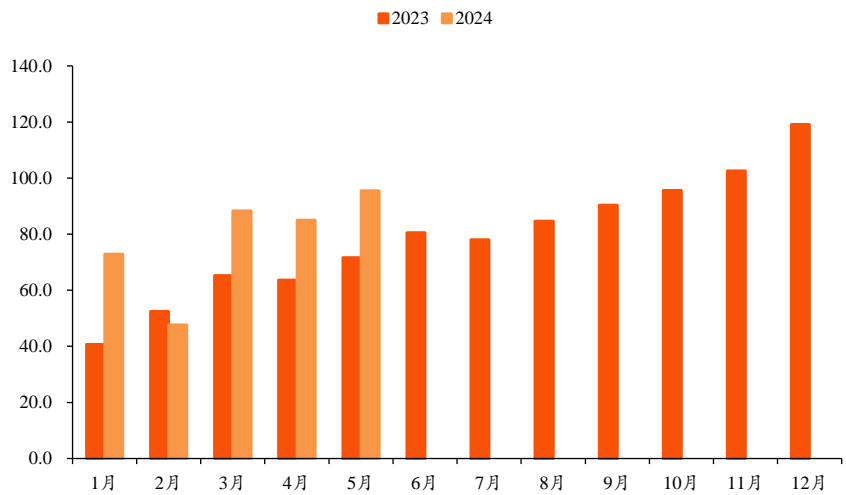
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 3. 锂电行业数据跟踪

#### 3.1. 下游：2024年5月中国新能源车销量环比+12%

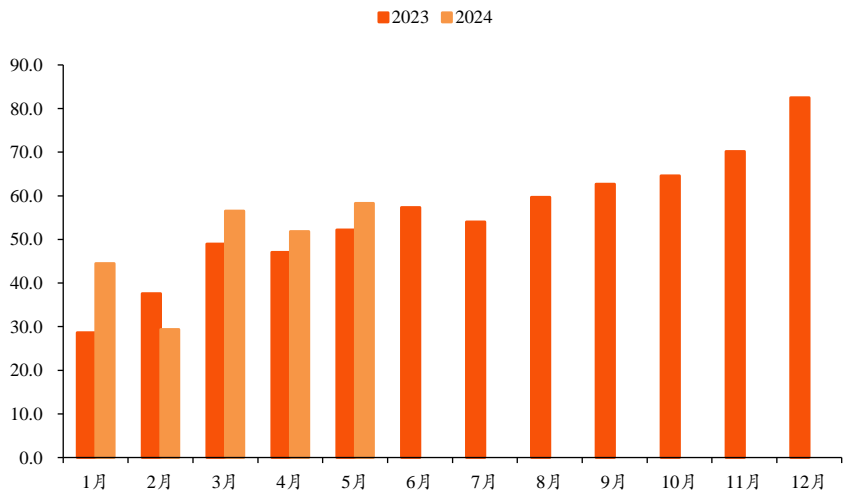
据中汽协数据，2024年5月，中国新能源汽车销量95.5万辆，环比+12%，同比增长33%。其中，纯电销量58.3万辆，插混销量37.1万辆。

图3:中国新能源汽车月度销量(万辆)



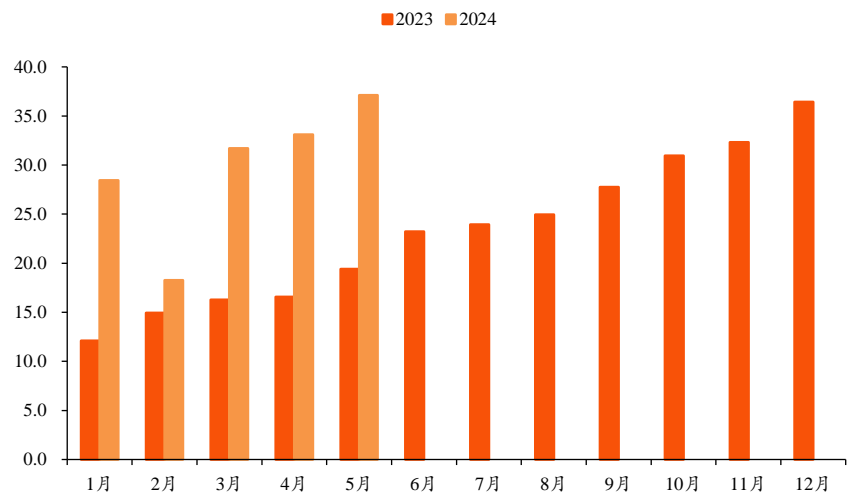
资料来源: Wind, 中汽协, 甬兴证券研究所

图4:中国新能源纯电汽车月度销量(万辆)



资料来源: Wind, 中汽协, 甬兴证券研究所

图5:中国新能源插混汽车月度销量(万辆)

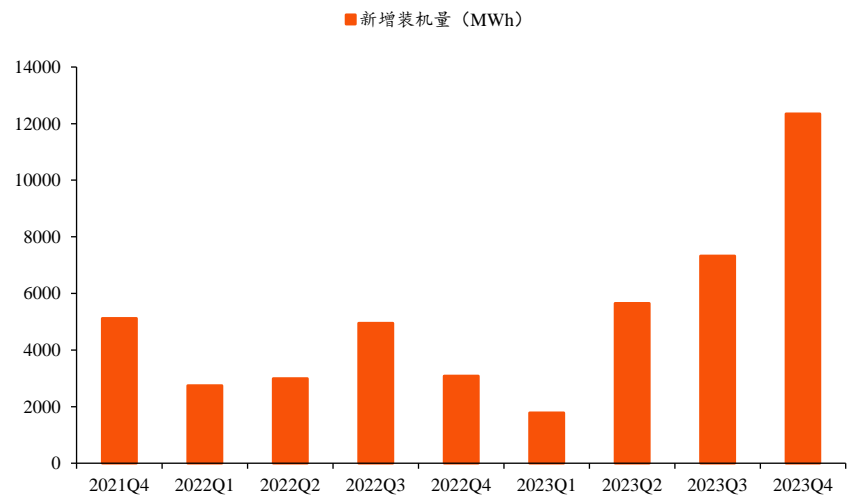


资料来源: Wind, 中汽协, 甬兴证券研究所

据 CNEA, 2024 年 5 月, 中国新型储能新增功率规模 1.38GW, 同比 +82%, 能量规模 2.97GWh, 同比+102%。

据 Wood Mackenzie, 美国储能 2023Q4 装机量 12.4GWh, 环比 23Q3 装机量 7.3GWh 增速约 69%。

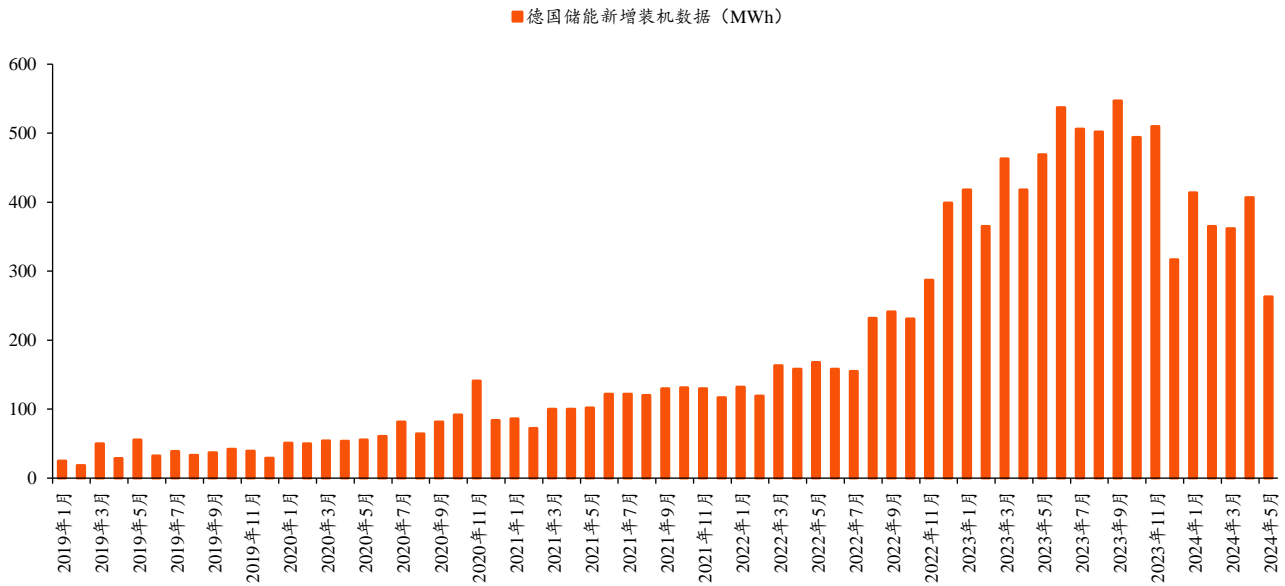
图6:美国储能新增装机容量(MWh)



资料来源: Wood Mackenzie, 甬兴证券研究所

据德国亚琛工业大学数据, 2024 年 5 月德国储能新增装机量 263MWh, 环比 4 月数据 407MWh 增速-35%。5 月拆分数据来看, 大储 9.38MWh, 工商业 10.3MWh, 户储 243MWh。

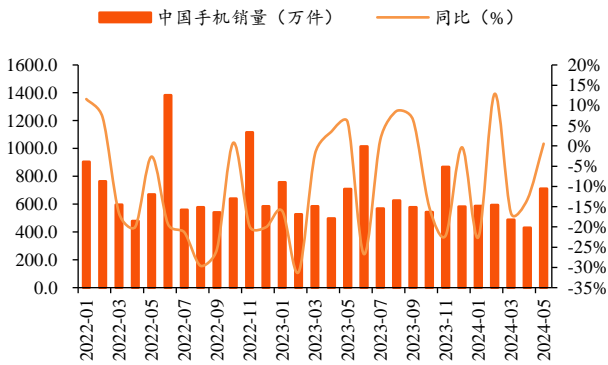
图7:德国储能新增装机数据 (MWh)



资料来源: 德国亚琛工业大学, 甬兴证券研究所

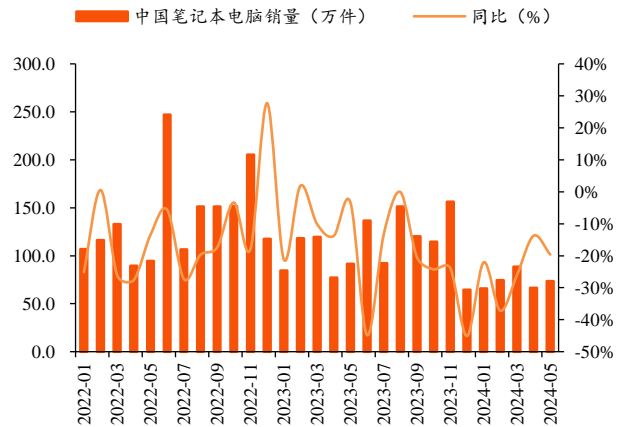
据 Wind、数据威, 2024 年 5 月中国手机销量 711.9 万件, 同比+1%, 2024 年 5 月中国笔记本电脑销量 73.5 万件, 同比-20%。

图8:中国手机销量及增速



资料来源: Wind, 数据威, 甬兴证券研究所

图9:中国笔记本电脑销量及增速

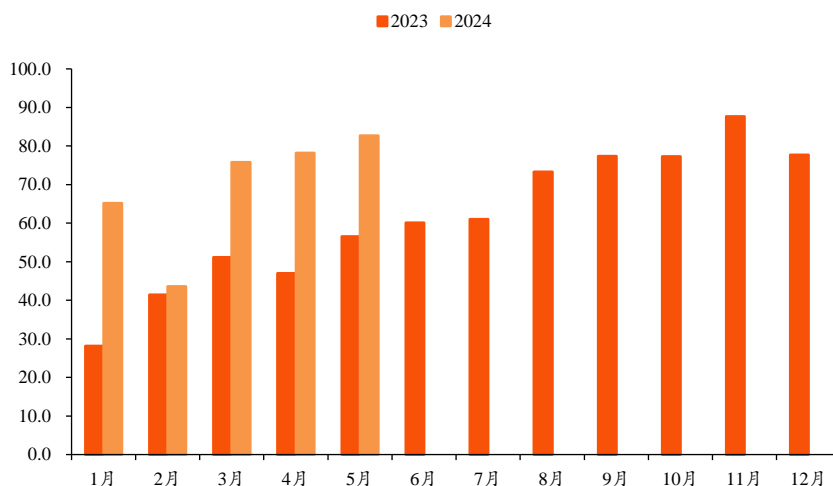


资料来源: Wind, 数据威, 甬兴证券研究所

### 3.2. 中游: 2024 年 5 月中国锂电池产量环比+6%

据中国汽车动力电池产业创新联盟, 2024 年 5 月, 中国锂电池产量 82.7GWh, 同比+46%, 环比+6%。

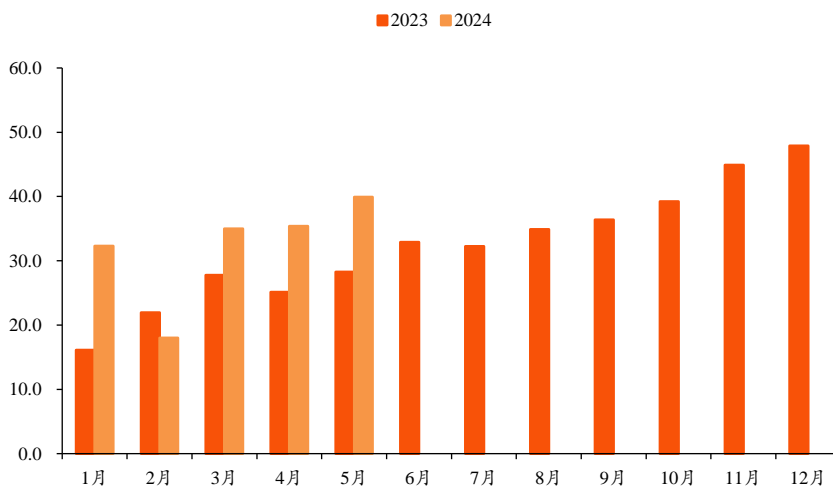
图10:中国锂电池月度产量 (GWh)



资料来源: Wind, 动力电池联盟, 甬兴证券研究所

据中国汽车动力电池产业创新联盟, 2024年5月, 中国动力电池装机量 39.9 GWh, 同比+41%, 环比+13%。

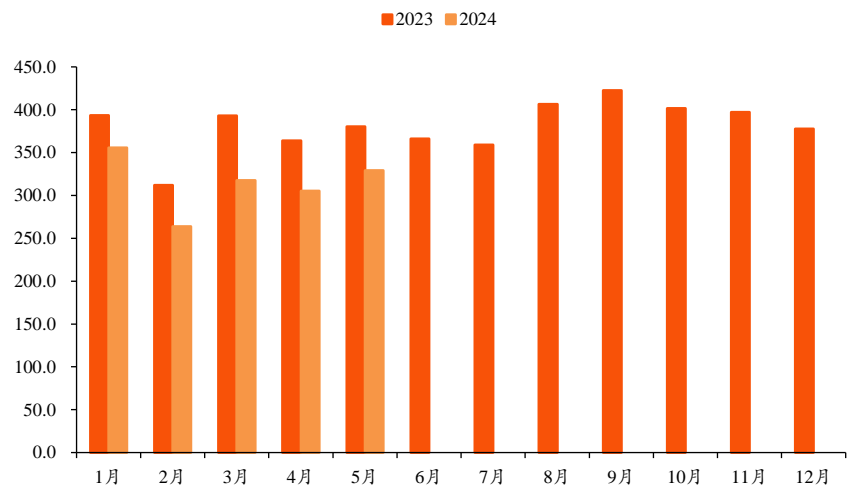
图11:中国动力电池装机量 (GWh)



资料来源: Wind, 动力电池联盟, 甬兴证券研究所

据国家海关总署, 2024年5月, 中国锂电池出口金额 329.2 亿元人民币, 同比-13%, 环比+8%。

图12:中国锂电池出口金额 (亿元人民币)

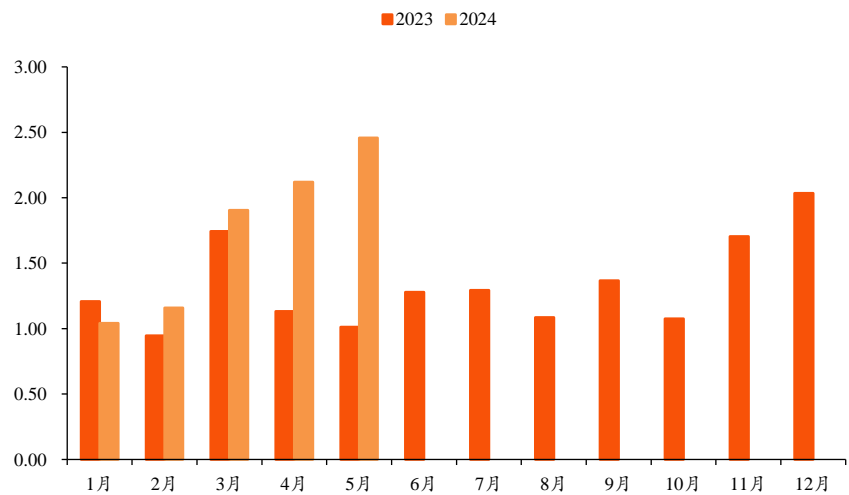


资料来源: 国家海关总署, 甬兴证券研究所

### 3.3. 上游: 2024年5月中国碳酸锂进口量环比+16%

据国家海关总署, 2024年5月, 中国碳酸锂进口量 2.46 万吨, 同比+143%, 环比+16%。

图13:中国碳酸锂进口量 (万吨)



资料来源: 国家海关总署, 甬兴证券研究所



### 3.4. 产业链价格

据鑫锂锂电，2024年7月12日产业链价格为：

电池级碳酸锂价格 9.08-9.28 万元/吨；

三元材料 5 系(动力型) 价格 10.6-11.5 万元/吨；

三元材料 8 系 (811 型) 价格 14.6-15.6 万元/吨；

磷酸铁锂 (动力型) 价格 3.84-4.01 万元/吨；

人造石墨负极 (高端) 价格 3.2-6.5 万元/吨；

人造石墨负极 (中端) 价格 2.3-3.8 万元/吨；

7 μm/湿法基膜价格 0.725-0.95 元/平米；

16 μm/干法基膜价格 0.35-0.5 元/平米；

电解液 (三元) 价格 1.85-2.15 万元/吨；

电解液 (磷酸铁锂) 价格 1.4-1.65 万元/吨；

六氟磷酸锂 (国产) 价格 6.05-6.3 万元/吨；

方形动力电芯 (三元) 价格 0.41-0.49 元/Wh；

方形动力电芯 (磷酸铁锂) 价格 0.295-0.42 元/Wh。

**表1:正极材料及原材料价格**

品名	规格	产地	今日价格	上月均价	单位
三元材料 5 系	523/动力	国产	10.6-11.5	11.79	万元/吨
三元材料 5 系	单晶 523 型	国产	11.8-12.5	12.89	万元/吨
三元材料 5 系	523/数码	国产	10-10.9	11.23	万元/吨
三元材料 5 系	镍 55 型	国产	9.5-9.8	10.36	万元/吨
三元材料 6 系	单晶 622 型	国产	11.8-12.8	13.01	万元/吨
三元材料 6 系	622/动力	国产	*	*	万元/吨
三元材料 8 系	811/镍 80	国产	14.6-15.6	15.78	万元/吨
三元材料 8 系	NCA 型	国产	14.8-15.8	15.92	万元/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	3.84-4.01	4.11	万元/吨
磷酸铁锂	储能型	国产	*	*	万元/吨
锰酸锂	小动力	国产	3.6-4	4.02	万元/吨
锰酸锂	高压实	国产	3.4-3.8	3.82	万元/吨
锰酸锂	低容量型	国产	3-3.4	3.48	万元/吨
钴酸锂	4.35V	国产	15.3-15.8	16.26	万元/吨
三元前驱体	523	国产	6.8-7.1	7.38	万元/吨
三元前驱体	622	国产	7.4-7.9	8.13	万元/吨
三元前驱体	811	国产	8.3-8.5	9.07	万元/吨
电解钴	≥99.8%	国产	17.8-23.8	22.44	万元/吨
硫酸钴	≥20.5%	国产	2.9-3	3.09	万元/吨
电解镍	1#	国产	13.34-13.48	13.96	万元/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.6-0.65	0.63	万元/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.8-2.9	3.14	万元/吨
氢氧化锂	56.5%粗颗	国产	8.15-8.4	8.81	万元/吨
碳酸锂	电池级 99.5	国产	9.08-9.28	9.81	万元/吨
碳酸锂	工业级 99.2	国产	8.58-8.68	9.35	万元/吨
锂辉石精矿	0.06	澳洲	1020-1040	1113.68	美元/吨 (CIF)
四氧化三钴	≥72%	国产	12.8-13	12.9	万元/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.03-1.095	1.06	万元/吨
二氧化锰	锰酸锂型	国产	1.6-1.65	1.61	万元/吨

资料来源：鑫锂锂电，甬兴证券研究所 (2024 年 7 月 12 日)

**表2: 负极材料价格**

品名	规格	产地	今日价格	上月均价	单位
负极材料天然石墨	中端产品	0	*	*	元/吨
负极材料天然石墨	高端产品	0	50000-65000	57500	元/吨
高端动力负人造石墨	350-360mAh	0	32000-65000	48500	元/吨
中端负极材人造石墨	340-350mAh	0	23000-38000	30500	元/吨

资料来源: 鑫椤锂电, 甬兴证券研究所 (2024年7月12日)

**表3: 隔膜材料价格**

品名	规格	产地	今日价格	上月均价	单位
基膜	5μm/湿法	国产中端	1.2-1.5	1.35	元/平方米
基膜	7μm/湿法	国产中端	0.725-0.95	0.88	元/平方米
基膜	9μm/湿法	国产中端	0.7-0.925	0.86	元/平方米
基膜	12μm/干法	国产中端	0.4-0.55	0.48	元/平方米
基膜	16μm/干法	国产中端	0.35-0.5	0.42	元/平方米
隔膜	7+2μm陶瓷	国产中端	0.9-1.15	1.1	元/平方米
隔膜	7+2+1μm	国产中端	*	*	元/平方米
隔膜	7+2+1+1μm	国产中端	*	*	元/平方米
隔膜	9+3μm陶瓷	国产中端	0.85-1.1	1.08	元/平方米
隔膜	9+3+1μm	国产中端	*	*	元/平方米
隔膜	9+3+1+1μm	国产中端	*	*	元/平方米
隔膜	12+4μm	国产中端	0.9-1.2	1.13	元/平方米

资料来源: 鑫椤锂电, 甬兴证券研究所 (2024年7月12日)

**表4: 电解液材料价格**

品名	规格	产地	今日价格	上月均价	单位
电解液	三元/圆柱	0	1.85-2.15	2.06	万元/吨
电解液	锰酸锂	0	1.15-1.35	1.31	万元/吨
电解液	磷酸铁锂	0	1.4-1.65	0	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	6.05-6.3	6.56	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	出口	6.1-7.1	7.18	万元/吨
LiFSI	固态	国产	*	*	万元/吨
EMC	电池级	国产	0.74-0.76	0.75	万元/吨
DMC	电池级	国产	0.46-0.5	0.48	万元/吨
EC	电池级	国产	0.5-0.53	0.51	万元/吨
DEC	电池级	国产	0.89-0.96	0.92	万元/吨
PC	电池级	国产	0.73-0.77	0.75	万元/吨
VC	电池级	0	*	*	万元/吨
FEC	电池级	0	*	*	万元/吨
PS	电池级	0	*	*	万元/吨

资料来源: 鑫椤锂电, 甬兴证券研究所 (2024年7月12日)

**表5: 锂电池价格**

品名	规格	产地	今日价格	上月均价	单位
方形动力	三元	国产	0.41-0.49	0.46	元/Wh
方形动力	磷酸铁锂	国产	0.295-0.42	0.36	元/Wh
方形三元	电池包	国产	*	*	元/KWh
圆柱锂电池	2600mAh	国产中端	2.7-5.0	4.14	元/支
小动力 18650	三元/2600	国产	3.2-5.2	4.49	元/支

资料来源: 鑫椤锂电, 甬兴证券研究所 (2024年7月12日)

## 4. 行业与公司动态

### 4.1. 行业新闻

**表6:行业新闻**

序号	内容	来源
1	7月8日,全球电动汽车电池制造商 SK On 与 3D 打印技术制造固态电池公司 Sakuu 签署联合开发协议 (JDA),协议核心为 Sakuu 的工业化干法处理 Kavian 平台。	高工锂电
2	7月10日,四川新能源汽车创新中心(欧阳明高院士工作站)发布“下一代高安全电池及全固态电池产业化定制厂房项目初步设计招标”的招标公告。公告指出,为配合业务发展和下一代高安全电池及全固态电池产业化的进展,将在四川长江工业园区开展定制厂房项目的初步设计招标,项目总投资额约为5亿元。	高工锂电
3	大众汽车公司表示,将大幅提高与美国初创公司 QuantumScape 开发的固态电池的产量,目标是将这项技术引入更多车辆。大众汽车的电池部门 PowerCo 将获得基于 QuantumScape 技术批量生产电池单元的许可,但需满足技术进步和支付一定专利费等条件。这项协议取代了双方此前成立的一家合资企业。根据协议,PowerCo 每年可以使用 QuantumScape 技术生产高达 40 吉瓦时 (GWh) 的电池,并可以选择将其扩展至 80 GWh,足以满足每年约 100 万辆电动汽车的电池需求。	高工锂电
4	7月8日,比亚迪与深汕特别合作区完成比亚迪汽车工业园三期项目签约。项目总投资65亿元,建设电池 pack 线及新能源汽车核心零部件工厂。比亚迪近年来多次追加在深汕特别合作区的投资。2021年8月,比亚迪首次投资50亿元,建设深汕比亚迪汽车工业园一期项目。2022年1月,签约投资200亿元打造二期项目,定位为厂港联动的整车制造基地。2022年10月,一期投产。2023年12月,一期实现全面投产。2024年3月,工信部同意比亚迪汽车工业有限公司深圳新能源乘用车工厂迁址扩建。6月,二期西地块实现达产,每天产量可达750辆。比亚迪一期、二期项目从开工到投产只用了一年时间。目前已全部满产,解决就业1.4万人;二期项目计划总投资200亿,部分地块已投产,解决就业9千人。	鑫椏锂电
5	近日,恩捷股份旗下江苏恩捷第16条隔膜生产线全线贯通,标志着江苏恩捷16条隔膜产线已全线建成投产!江苏恩捷位于江苏省常州市金坛区,是恩捷股份在华东地区的产能布局之一,于2021年7月成立,首条隔膜生产线于2023年5月全线贯通。江苏恩捷总投资52亿元,规划建设16条湿法锂电池隔膜生产线,占地面积353亩,其“江苏恩捷动力汽车锂电池隔膜产业化项目”被评为2022年江苏省重大项目。	鑫椏锂电

资料来源:高工锂电,鑫椏锂电,甬兴证券研究所

## 4.2. 公司公告

**表7:公司公告**

序号	公司名称	公告内容
1	安孚科技	7月8日,公司披露公告“安徽安孚电池科技股份有限公司(以下简称“公司”)预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润8,500万元到10,000万元,与上年同期相比,将增加1,974万元到3,474万元,同比增加30.25%到53.23%。”
2	黑猫股份	7月8日,公司披露公告“预计2024上半年归属于上市公司股东的净利润亏损:4200.00万元至6000.00万元,上年同期亏损:23,588.47万元。报告期内,公司主要生产原料煤焦油价格出现较大波动导致炭黑产品价格变化,公司积极调整经营策略,严控库存水平,保证开工负荷,主营产品炭黑的产销量均同比上升,综合导致上半年度经营业绩亏损幅度同比收窄。”
3	格林美	7月10日,公司披露公告“甲方:深圳市本征方程石墨烯技术股份有限公司。乙方:福安青美能源材料有限公司。丙方:武汉动力电池再生技术有限公司。三方共同推动石墨烯增强型磷酸(锰)铁锂材料产业化应用,推动材料导入主流电池厂、整车厂,实现全产业链定向循环,打通“整车厂—电池厂—回收厂”磷酸(锰)铁锂材料定向循环产业链,推动回收再生材料改性升级,满足新能源材料绿色化、循环化、低成本、高性能需求,应对碳足迹要求,推动新质生产力高质量发展。甲方聚焦石墨烯创新开发十余年,已完成高容量的石墨烯包覆磷酸(锰)铁锂正极材料的前期开发工作;乙方已完成2万吨磷酸(锰)铁锂产线建设及批量化生产,具备良好产业化基础;丙方是全球核心电池回收利用企业与电池级磷酸铁再制造企业,与全球800多家主流电池厂和整车厂形成锂电池定向循环合作,具备万吨级再生电池级磷酸铁和电池级碳酸锂制造能力。”
4	鼎盛新材	7月11日,公司披露公告“、公司通过吸收合并的方式合并荣丽达,公司存续经营,荣丽达的独立法人资格将被注销。合并完成后,公司注册资本及股东均不发生变化,被合并方的所有资产,包括但不限于固定资产、流动资产等财产合并计入公司;被合并方全部债权及债务由公司依法继承。吸收合并完成后,被合并方所持有的子公司股权由公司承继持有。”
5	长远锂科	7月11日,公司披露公告“变更后的公司名称:五矿新能源材料(湖南)股份有限公司。变更后的公司英文名称:Minmetals New Energy Materials(Hunan) Co.,Ltd.。变更后的证券简称:五矿新能。变更后的公司英文名称缩写:Minmetals New Energy。公司证券代码“688779”保持不变”。

资料来源:Wind, 甬兴证券研究所

## 5. 风险提示

**上游原材料价格过快上涨风险:** 锂电池上游原材料包括锂、钴、镍等金属,如果上游原材料价格上涨过快,可能对锂电池盈利能力有负面影响;

**下游需求受经济影响不及预期风险:** 锂电池下游是新能源汽车、储能、消费领域,如果受经济影响较大,需求存在不及预期风险;

请务必阅读报告正文后各项声明

**锂电池相关支持政策调整风险：**全球对锂电池领域的支持政策，可能存在调整风险；

**行业竞争加剧风险：**锂电池行业参与者众多，行业竞争错综复杂，如果行业竞争加剧，可能造成相关企业盈利下滑等负面影响。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。