

标配（维持）

锂电池产业链双周报（2024/09/02-2024/09/15）

碳酸锂价格触底回稳

2024年9月15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9月13日，锂电池指数近两周下跌1.24%，跑赢沪深300指数3.64个百分点；锂电池指数本月至今累计下跌1.24%，跑赢沪深300指数3.64个百分点；锂电池指数年初至今下跌0.43%，跑赢沪深300指数7.49个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动：**

锂盐：截至2024年9月13日，电池级碳酸锂均价7.46万元/吨，近两周上涨0.13%；氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价7.78万元/吨，近两周下跌2.51%。

镍钴：电解钴报价17.1万元/吨，近两周价格持稳；电解镍报价12.45万元/吨，近两周下跌5.54%。

正极材料：磷酸铁锂报价3.26万元/吨，近两周下跌4.12%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价10.6万元/吨、11.75万元/吨、14.95万元/吨，近两周分别-0.93%、0.00%、-0.66%。

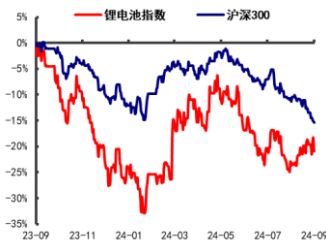
负极材料：人造石墨负极材料高端、低端分别报价4.86万元/吨和2.08万元/吨；负极材料石墨化高端、低端分别报价1.00万元/吨和0.80万元/吨，近两周价格持稳。

电解液：六氟磷酸锂报价5.45万元/吨，近两周上涨0.37%；磷酸铁锂电液报价1.76万元/吨，三元电解液报价2.31万元/吨，近两周价格持稳。

隔膜：湿法隔膜均价为0.8元/平方米，近两周价格持稳；干法隔膜均价为0.41元/平方米，近两周下跌4.65%。

动力电池：方形磷酸铁锂电芯市场均价为0.35元/Wh，近两周下跌2.78%；方形三元电芯市场均价为0.45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：**新能源汽车市场方面，随着智能电动车体验感提升和性价比凸显，新能源汽车渗透率持续稳步提升。8月新能源汽车销量同增30%，环增11%，渗透率持续提升至44.8%。车市金九银十传统旺季到来，叠加以旧换新政策提高了汽车报废更新补贴标准，将促使存量市场的换购需求进一步释放，后续新能源汽车销量有望保持较快增长，锂电池下游需求保持增长趋势。产业链方面，电池厂商排产有持续环升预期，碳酸锂价格触底后回稳，短期产业链价格有望持稳运行。在行业规范引导和产业链价格持续低迷倒逼下，落后产能有望加速出清，供需格局逐步优化可期。拥有领先技术和成本优势的头部企业业绩有望继续边际修复。建议关注业绩有较强支撑的电池环节，边际改善的材料环节头部企业，以及电池新技术带动迭代升级的需求增量环节。重点标的：宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、科达利（002850）、当升科技（300073）、尚太科技（001301）。

■ **风险提示：**下游需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；原材料价格大幅波动风险；固态电池技术突破或产业化进程不及预期风险；贸易摩擦升级风险。

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

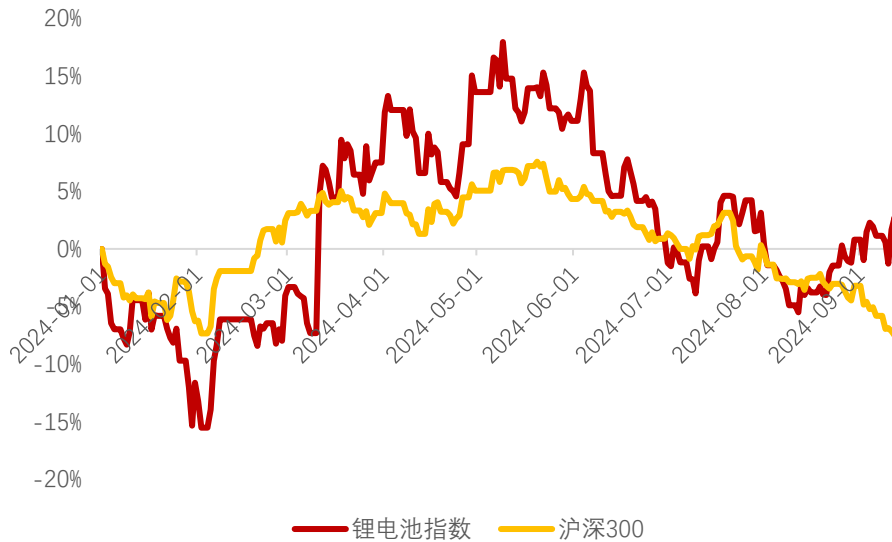
表格目录

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 13 日）	3
表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 13 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 2024 年 9 月 13 日，锂电池指数近两周下跌 1.24%，跑赢沪深 300 指数 3.64 个百分点；锂电池指数本月至今累计下跌 1.24%，跑赢沪深 300 指数 3.64 个百分点；锂电池指数年初至今下跌 0.43%，跑赢沪深 300 指数 7.49 个百分点。

图 1：锂电池指数 2023 年初至今行情走势（截至 2024 年 9 月 13 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周锂电池产业链涨跌幅排名前十的个股里，南都电源、金银河、德福科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 40.83%、24.97%和 19.57%。在本月至今表现上看，涨跌幅前十的个股里，南都电源、金银河、德福科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 40.83%、24.97%和 19.57%。从年初至今表现上看，宁德时代、尚太科技、欣旺达三家公司涨跌幅排名前三，分别达 15.97%、11.92%和 6.15%。

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 13 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
300068.SZ	南都电源	40.83	300068.SZ	南都电源	40.83	300750.SZ	宁德时代	15.97
300619.SZ	金银河	24.97	300619.SZ	金银河	24.97	001301.SZ	尚太科技	11.92
301511.SZ	德福科技	19.57	301511.SZ	德福科技	19.57	300207.SZ	欣旺达	6.15
600241.SH	时代万恒	13.98	600241.SH	时代万恒	13.98	002340.SZ	格林美	3.16
603032.SH	德新科技	10.80	603032.SH	德新科技	10.80	688819.SH	天能股份	-0.07
688819.SH	天能股份	10.50	688819.SH	天能股份	10.50	833523.BJ	德瑞锂电	-3.35
600847.SH	万里股份	8.73	600847.SH	万里股份	8.73	601311.SH	骆驼股份	-4.13
300340.SZ	科恒股份	7.23	300340.SZ	科恒股份	7.23	301587.SZ	中瑞股份	-4.97
831627.BJ	力王股份	5.62	831627.BJ	力王股份	5.62	002850.SZ	科达利	-6.83
002850.SZ	科达利	4.71	002850.SZ	科达利	4.71	831627.BJ	力王股份	-7.20

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，鹏辉能源、贝特瑞、派能科技表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-18.11%、-15.46%和-13.65%。在本月至今表现上看，鹏辉能源、贝特瑞、派能科技表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-18.11%、-15.46%和-13.65%。从年初至今表现上看，骄成超声、盟固利、德方纳米的表现为后三名，分别为-63.83%、-62.04%和-61.08%。

表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2024 年 9 月 13 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
300438.SZ	鹏辉能源	-18.11	300438.SZ	鹏辉能源	-18.11	688392.SH	骄成超声	-63.83
835185.BJ	贝特瑞	-15.46	835185.BJ	贝特瑞	-15.46	301487.SZ	盟固利	-62.04
688063.SH	派能科技	-13.65	688063.SH	派能科技	-13.65	300769.SZ	德方纳米	-61.08
000049.SZ	德赛电池	-13.14	000049.SZ	德赛电池	-13.14	688707.SH	振华新材	-59.80
688392.SH	骄成超声	-13.13	688392.SH	骄成超声	-13.13	688275.SH	万润新能	-59.07
688733.SH	壹石通	-11.94	688733.SH	壹石通	-11.94	688388.SH	嘉元科技	-58.55
301121.SZ	紫建电子	-10.99	301121.SZ	紫建电子	-10.99	688345.SH	博力威	-56.74
600110.SH	诺德股份	-10.53	600110.SH	诺德股份	-10.53	831152.BJ	昆工科技	-55.31
688006.SH	杭可科技	-10.36	688006.SH	杭可科技	-10.36	688573.SH	信宇人	-54.97
001283.SZ	豪鹏科技	-9.48	001283.SZ	豪鹏科技	-9.48	830809.BJ	安达科技	-54.83

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2024 年 9 月 13 日，锂电池板块整体 PE (TTM) 为 19.21 倍，板块估值处于近三年 10.7%的历史分位。

图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2024 年 9 月 13 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 9 月 13 日，近两周，碳酸锂、6F 的价格小幅上涨，氢氧化锂、电解镍、磷酸铁锂、三元材料、干法隔膜、铁锂电芯的价格下跌，电解钴、三元前驱体、负极材料、负极石墨化、电解液、湿法隔膜、三元电芯的价格持稳。

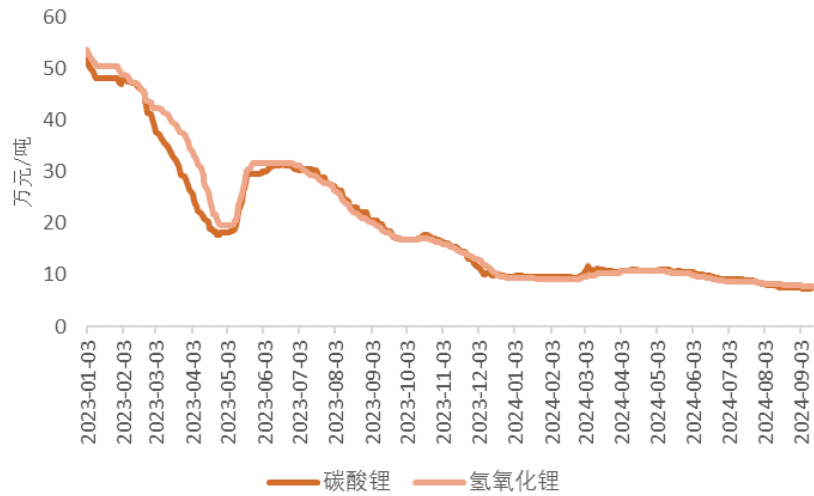
表 3：锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	2024/1/1 价格	2024/8/30 价格	2024/9/13 价格	2024 年初至今变动	近两周变动
锂	碳酸锂 (Li2CO3 99%)	万元/吨	9.60	7.45	7.46	-22.29%	0.13%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	9.47	7.98	7.78	-17.85%	-2.51%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	22.30	17.10	17.10	-23.32%	0.00%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	12.88	13.18	12.45	-3.34%	-5.54%
正极材料	磷酸铁锂	万元/吨	4.40	3.40	3.26	-26.02%	-4.12%
	三元前驱体 523	万元/吨	6.95	6.65	6.65	-4.32%	0.00%
	三元前驱体 622	万元/吨	7.85	7.40	7.40	-5.73%	0.00%
	三元前驱体 811	万元/吨	8.50	8.25	8.25	-2.94%	0.00%
	三元材料 523	万元/吨	12.20	10.70	10.60	-13.11%	-0.93%
	三元材料 622	万元/吨	13.30	11.75	11.75	-11.65%	0.00%
	三元材料 811	万元/吨	15.95	15.05	14.95	-6.27%	-0.66%
负极材料	人造石墨：高端	万元/吨	5.34	4.86	4.86	-9.00%	0.00%
	人造石墨：低端	万元/吨	2.62	2.08	2.08	-20.61%	0.00%
	石墨化高端	万元/吨	1.10	1.00	1.00	-9.09%	0.00%
	石墨化低端	万元/吨	0.90	0.80	0.80	-11.11%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	7.00	5.43	5.45	-22.14%	0.37%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	1.88	1.76	1.76	-6.13%	0.00%
	电解液：三元	万元/吨	2.90	2.31	2.31	-20.34%	0.00%
隔膜	市场均价：湿法隔膜	元/m ²	1.10	0.80	0.80	-27.27%	0.00%
	市场均价：干法隔膜	元/m ²	0.59	0.43	0.41	-30.51%	-4.65%
动力电芯	方形铁锂电芯	元/Wh	0.43	0.36	0.35	-18.60%	-2.78%
	方形三元电芯	元/Wh	0.52	0.45	0.45	-13.46%	0.00%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

锂盐：截至 2024 年 9 月 13 日，电池级碳酸锂均价 7.46 万元/吨，近两周上涨 0.13%；氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 7.78 万元/吨，近两周下跌 2.51%。

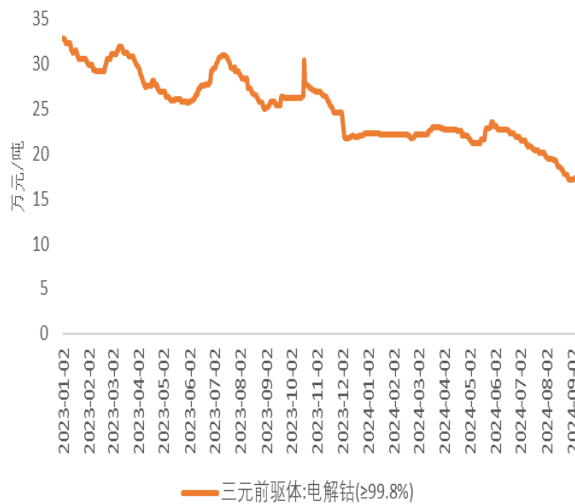
图 3：锂盐价格走势（截至 2024/9/13）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

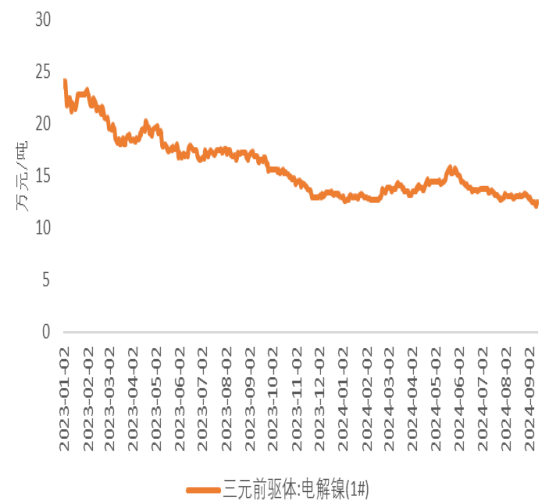
镍钴：截至 2024 年 9 月 13 日，电解钴报价 17.1 万元/吨，近两周价格持稳；电解镍报价 12.45 万元/吨，近两周下跌 5.54%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2024/9/13）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

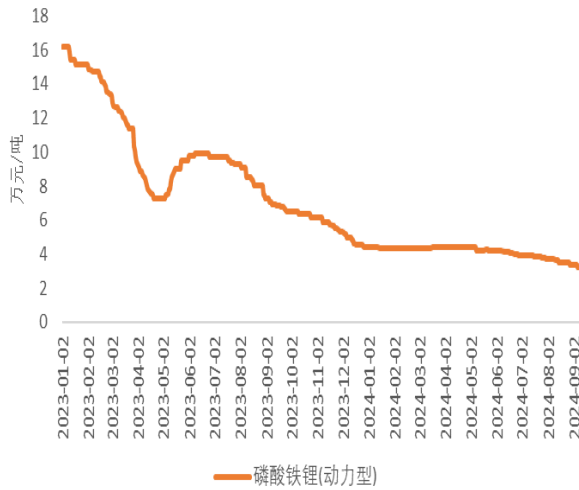
图 5：电解镍价格走势（截至 2024/9/13）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

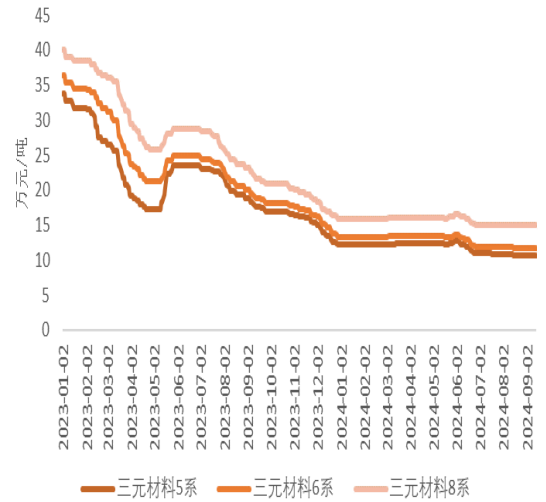
正极材料：截至 2024 年 9 月 13 日，磷酸铁锂报价 3.26 万元/吨，近两周下跌 4.12%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 10.6 万元/吨、11.75 万元/吨、14.95 万元/吨，近两周分别-0.93%、0.00%、-0.66%。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

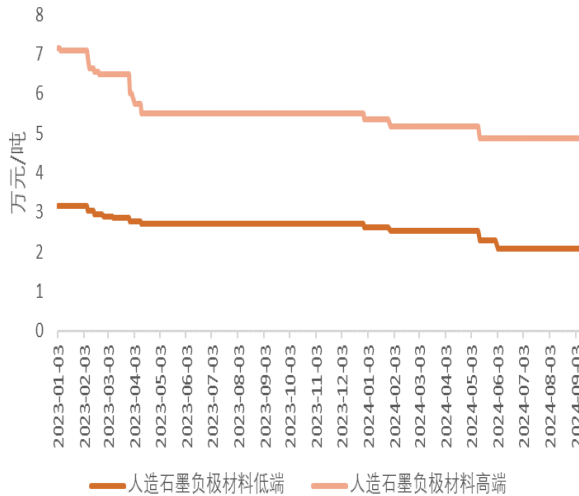
图 7: 三元材料价格走势 (截至 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

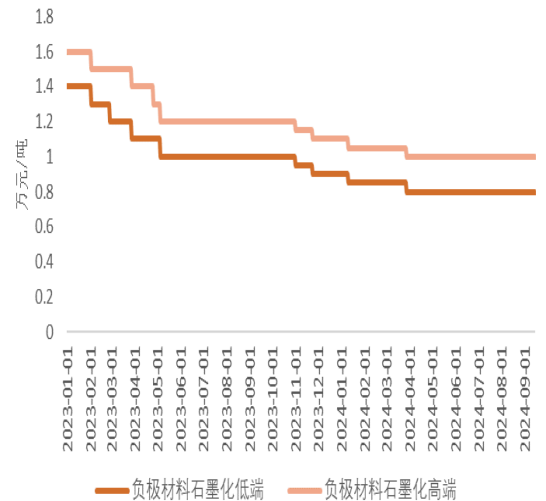
负极材料: 截至 2024 年 9 月 13 日, 人造石墨负极材料高端、低端分别报价 4.86 万元/吨和 2.08 万元/吨; 负极材料石墨化高端、低端分别报价 1.00 万元/吨和 0.80 万元/吨, 近两周价格持稳。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2024/9/13)



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 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

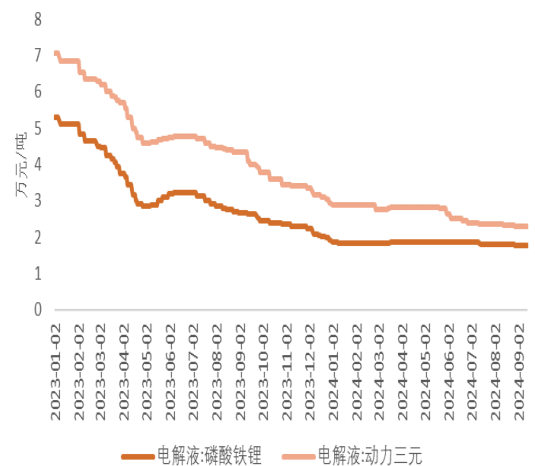
电解液: 截至 2024 年 9 月 13 日, 六氟磷酸锂报价 5.45 万元/吨, 近两周上涨 0.37%; 磷酸铁锂电解液报价 1.76 万元/吨, 三元电解液报价 2.31 万元/吨, 近两周价格持稳。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

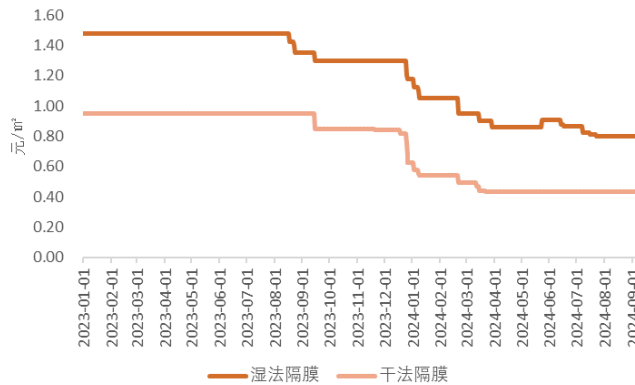
图 11: 电解液价格走势 (截至 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2024 年 9 月 13 日, 湿法隔膜均价为 0.8 元/平方米, 近两周价格持稳; 干法隔膜均价为 0.41 元/平方米, 近两周下跌 4.65%。

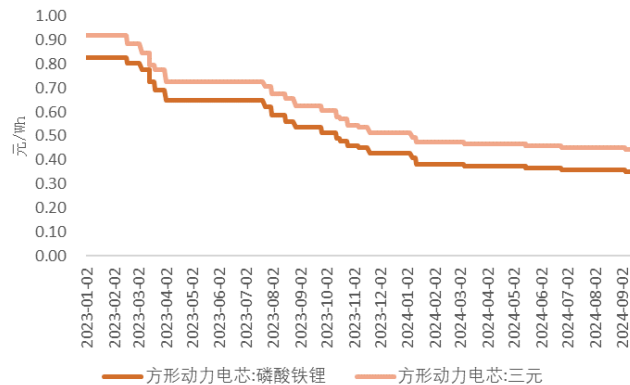
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2024 年 9 月 13 日, 方形磷酸铁锂电芯市场均价为 0.35 元/Wh, 近两周下跌 2.78%; 方形三元电芯市场均价为 0.45 元/Wh, 近两周价格持稳。

图 13: 动力电池价格走势 (截至 2024/9/13)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 中汽协数据显示，8月，新能源汽车产销分别完成109.2万辆和110万辆，同比分别增长29.6%和30%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44.8%。1-8月，新能源汽车产销分别完成700.8万辆和703.7万辆，同比分别增长29%和30.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的37.5%。
2. 乘联会：8月，新能源乘用车生产105.1万辆，同比增长32.6%，环比增长12.7%；新能源乘用车批发销量105.2万辆，同比增长31.7%，环比增长11.4%；新能源乘用车零售销量102.7万辆，同比增长43.2%，环比增长17%。8月新能源车厂商批发渗透率48.9%，新能源车零售渗透率53.9%。
3. 中国汽车动力电池产业创新联盟发布数据，8月，我国动力电池装车量47.2GWh，环比增长13.5%，同比增长35.3%。其中三元电池装车量12.1GWh，占总装车量25.7%，环比增长6.8%，同比增长12.3%；磷酸铁锂电池装车量35.0GWh，占总装车量74.2%，环比增长16.1%，同比增长45.6%。
4. 美国拜登政府当地时间9月13日表示，自9月27日起，中国制造的电动汽车的关税税率将上调至100%，电动汽车电池、关键矿产的关税税率将上调至25%。
5. 宁德时代发布了天行商用车系列的客车版解决方案。该电池能量密度达175Wh/kg，电池质保覆盖车辆全生命周期，最高达15年150万公里。目前，宁德时代天行商用车客车电池解决方案已经与13家客户合作，在80款客车上搭载。
6. 据科技日报，中国科学院青岛生物能源与过程研究所武建飞研究员带领的先进储能材料与技术研究组，研发出用于全固态锂硫电池的新型硫化锂正极材料，能量密度超过600瓦时每千克。该研究为开发高能量密度的全固态电池提供了新的方法和思路，与目前已商业化的锂离子电池相比，其能量密度高出1倍有余，且成本更低。
7. 据日本松下集团官网，该公司已经完成了大规模生产大容量电动汽车电池的准备工作，正寻求开始向汽车制造商供应这种电池。在日本西部的和歌山县，改造后的松下能源工厂将成为生产4680电池的主要工厂。其表示，4680电池的容量是其2170圆柱电池的五倍。松下发言人表示，该公司已经将4680电池的样品寄给了一些合作客户，并打算在获得客户的批准后开始生产。
8. 欧洲汽车制造商协主席、雷诺CEO卢卡·德梅奥（Luca de Meo）9月7日表示，由于电动汽车需求放缓，欧洲汽车行业可能面临150亿欧元（约合174亿美元）的碳排放罚款。到2025年，汽车制造商将面临更严格的欧盟二氧化碳排放目标，因为新车销售的平均排放量上限将从2024年的116克/公里降至94克/公里。德梅奥说：“电动汽车目前的增长速度只有我们实现不支付罚款目标所需速度的一半。”
9. 据《日经商业日报》报道，日本丰田汽车已将其2026年的电动汽车生产计划削减了三分之一。

10. 宝马集团在9月5日宣布，将于2028年推出首款面向市场的量产氢燃料电池车。在9月3日，宝马集团与丰田汽车公司签订了有关燃料电池技术全面合作的谅解备忘录。

五、公司公告

1. 9月13日，星源材质在投资者活动中表示，公司研发团队开发的氧化物、聚合物固态电解质膜已经具备量产化制备的条件，产品已经进入多家客户认证或测试阶段，并小批量供货给多家知名头部客户。
2. 9月13日，天赐材料在投资者活动中表示，目前在电池原有材料体系里主要集中在新型添加剂的研究开发上；新材料体系上主要研发固态电池电解质，公司在氧化物及硫化物技术路线上均有布局，目前处于中试的阶段。
3. 9月12日，鹏辉能源在投资者活动中表示，公司全固态电池计划于2026年量产。
4. 9月11日，亿纬锂能公告，公司子公司亿纬动力与AESI签订协议，亿纬动力预计向AESI交付约19.5GWh方形磷酸铁锂电池。
5. 9月5日，当升科技在投资者活动中表示，公司2024年上半年累计出货数百吨固态电池正极材料，已顺利导入辉能、清陶、卫蓝新能源、赣锋锂电等固态电池客户，成功装车应用于一线车企固态车型。

六、本周观点

新能源汽车市场方面，随着智能电动车体验感提升和性价比凸显，新能源汽车渗透率持续稳步提升。中汽协最新发布，8月新能源汽车销量110万辆，同增30%，环增11%，渗透率持续提升至44.8%。车市金九银十传统旺季到来，叠加以旧换新政策提高了汽车报废更新补贴标准，将促使存量市场的换购需求在年内进一步释放，后续新能源汽车销量有望保持较快增长，锂电池下游需求保持增长趋势。产业链方面，终端旺季到来，电池厂商排产有持续环升预期，近期碳酸锂价格触底后开始回稳，短期产业链价格有望持稳运行。在行业规范引导和产业链价格持续低迷倒逼下，落后产能有望加速出清，供需格局逐步优化可期。拥有领先技术和成本优势的头部企业业绩有望继续边际修复。建议关注业绩有较强支撑的电池环节，边际改善的材料环节头部企业，以及电池新技术带动迭代升级的需求增量环节。重点标的：宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、科达利（002850）、当升科技（300073）、尚太科技（001301）。

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	公司上半年归母净利润 228.65 亿元，同增 10.37%。其中 Q2 归母净利润 123.55 亿元，同增 13.4%，环增 17.56%。电池单位盈利能力保持稳定。经营活动现金流净额 447.1 亿元，同增 20.6%，现金流持续强劲。期末货币资金达 2550 亿元，现金储备充裕。随着麒麟电池、神行超充电池量产，龙头地位进一步稳固。2024 年 1-6 月公司全球动力电池出货量市占率 37.8%，同比提升 2.1pct。
300014.SZ	亿纬锂能	公司率先推出大圆柱电池，年产能 20GWh 大圆柱产能已投产，二期项目预计今年下半年投产，目前在手订单充足。率先布局 628Ah 大容量铁锂电池技术路线，储能电池出货量高速增长。Q2 实现营收 123.42 亿元，同增 4.68%，环增 32.46%；归母净利润 10.72 亿元，同增 5.97%，环增 0.55%；扣非后净利润 7.98 亿元，同增 23.76%，环增 13.77%。
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，动力电池精密结构件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。上半年实现营收 54.46 亿元，同比增长 10.75%，归母净利润 6.48 亿元，同比增长 27.38%，扣非后净利润 6.28 亿元，同比增长 26.68%。
300073.SZ	当升科技	公司是正极材料头部企业，已布局氧化物、硫化物等固态电解质和双相复合高能量固态正极材料关键技术路线。上半年累计出货固态电池正极材料数百吨，已导入辉能、清陶、卫蓝新能源、赣锋锂电等固态电池客户，成功装车应用于一线车企固态车型。Q2 营收 20.25 亿元，环增 33.48%；归母净利润 1.76 亿元，环增 59.87%。
001301.SZ	尚太科技	公司是负极材料领先企业，积极降本增效，上半年实现营收 20.93 亿元，同增 6.45%；归母净利润 3.57 亿元，同降 11.86%。其中 Q2 营收 12.32 亿元，环增 43.08%；归母净利润 2.08 亿元，环增 39.83%。净利率 17%领先于同行。年产 10 万吨负极材料一体化项目将于 24Q4 逐步投产。在硅碳负极材料有一定的技术积累。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

七、风险提示

（1）下游需求不及预期风险：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，可能对锂电池产业链企业的经营业绩产生不利影响。

（2）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，市场竞争有加剧可能，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）固态电池技术突破或产业化进程不及预期风险：固态电池目前的技术还不够成熟，仍面临尚未解决的科学难题，生产成本也较高，若未来技术发展缓慢，产业化进程有不及预期风险。

（5）贸易摩擦升级风险：美国和欧盟针对电动汽车的一系列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