

超配（维持）

汽车行业双周报（2025/12/26-2026/1/8）

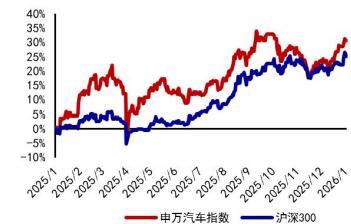
2026年汽车报废更新标准更新

2026年1月9日

分析师: 刘梦麟
SAC执业证书编号:
S0340521070002
电话: 0769-22110619
邮箱:
liumenglin@dgzq.com.cn

研究助理: 吴镇杰
SAC执业证书编号:
S0340124020014
电话: 0769-22117626
邮箱:
wuzhenjie@dgzq.com.cn

申万汽车行业指数走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

相关报告

投资要点:

- 申万汽车行业指数涨跌幅:** 截至2026年1月8日, 申万汽车板块近两周上涨3.52%, 跑赢沪深300指数1.47个百分点, 在申万31个行业中排名第14名; 申万汽车板块从1月初至今上涨1.49%, 跑输沪深300指数0.84个百分点, 在申万31个行业中排名第23名; 申万汽车板块从2026年初至今上涨1.49%, 跑输沪深300指数0.84个百分点, 在申万31个行业中排名第23名。
- 近两周部分行业新闻和企业新闻:** (1) 工信部等八部门: 开展搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品测试与安全评估, 有序推进产品准入和上路通行试点; (2) 12月1-31日全国乘用车市场零售229.6万辆; (3) 商务部: 2024年至2025年全国报废汽车回收1767.3万辆, 年均增速45.8%; (4) 新一代小米SU7预计4月上市; (5) 德赛西威: 筹划发行H股股票并在香港联交所上市; (6) 禾赛被英伟达选定为激光雷达合作伙伴。
- 投资建议:** 近期国家发展改革委、财政部发布关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知。支持汽车报废更新。核心内容如下: 1. 汽车报废更新补贴标准: 购买新能源乘用车补贴车价的12% (最高不超过2万元); 购买2.0升及以下排量燃油乘用车补贴车价的10% (最高不超过1.5万元)。2. 汽车置换更新补贴标准: 购买新能源乘用车补贴车价的8% (最高不超过1.5万元); 购买2.0升及以下排量燃油乘用车补贴车价的6% (最高不超过1.3万元)。目前来看, 2026年汽车以旧换新政策与2025年汽车以旧换新政策最大区别在于补贴方式从固定补贴变为按比例补贴。以新能源乘用车报废更新补贴标准作为例子, 若购车单价小于16.67万元 (补贴金额小于2万元), 补贴力度则小于去年标准, 并随着购车单价下降逐步递降。终端市场在2025年底出现较明显的观望情绪, 部分消费者因等待新一轮补贴而推迟购车决定。数据上看, 12月24日乘联分会数据显示, 12月1-31日全国乘用车市场零售229.6万辆, 同比下降13%, 销量下降幅度较大。虽然与去年相比, 本次补贴政策一定程度上利空低价车型, 但政策继续意味着这些消费者将更有信心提前下定或进场购车, 有望在1月拉动周度销量的回暖。建议关注: (1) A+H上市并积极拓展海外市场的整车厂: 比亚迪(002594)、赛力斯(601127); (2) 智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链: 福耀玻璃(600660)、均胜电子(600699); (3) 新能源公交“以旧换新”受益标的: 宇通客车(600066)。
- 风险提示:** 市场竞争加剧风险; 汽车产销量不及预期风险; 政策推进不及预期风险; 原材料价格大幅波动风险; 产能出海建设低于预期风险; 海外关税与市场政策风险等。

本报告的风险等级为中风险。

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、汽车行业走势及估值回顾	3
二、行业数据跟踪	5
三、行业新闻	6
四、企业新闻	6
五、投资建议	7
六、风险提示	9

插图目录

图 1 : 申万汽车行业 2022 年初至今行情走势 (单位: %) (截至 2026 年 1 月 8 日)	3
图 2 : 钢材价格跟踪 (截至 2026 年 1 月 8 日)	5
图 3 : 铝价格跟踪 (截至 2026 年 1 月 8 日)	5
图 4 : 铜价格跟踪 (截至 2026 年 1 月 8 日)	5
图 5 : 碳酸锂价格跟踪 (截至 2026 年 1 月 8 日)	5
图 6 : 橡胶价格跟踪 (截至 2026 年 1 月 8 日)	5
图 7 : 玻璃价格跟踪 (截至 2026 年 1 月 8 日)	5

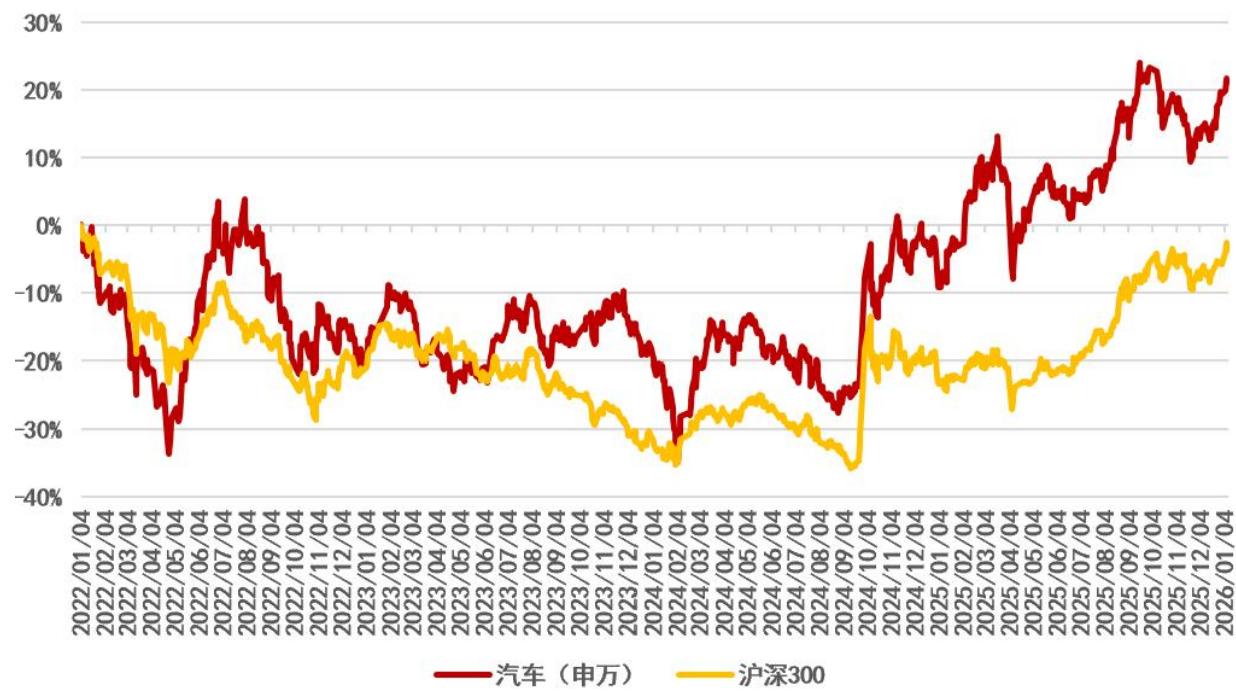
表格目录

表 1 : 申万 31 个行业涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2026 年 1 月 8 日)	3
表 2 : 申万汽车子板块涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2026 年 1 月 8 日)	4
表 3 : 申万汽车板块及子板块估值情况 (截至 2026 年 1 月 8 日)	4
表 4 : 建议关注标的理由	8

一、汽车行业走势及估值回顾

截至 2026 年 1 月 8 日，申万汽车行业近两周上涨 3.52%，跑赢沪深 300 指数 1.47 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 14 名；申万汽车行业从 1 月初至今上涨 1.49%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 23 名；申万汽车行业从 2026 年初至今上涨 1.49%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 23 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2026 年 1 月 8 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 2026 年 1 月 8 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801790.SL	非银金融(申万)	1.41	2.81	2.81
2	801770.SL	通信(申万)	-1.18	0.85	0.85
3	801740.SL	国防军工(申万)	14.49	10.01	10.01
4	801200.SL	商贸零售(申万)	1.04	1.84	1.84
5	801050.SL	有色金属(申万)	9.97	5.63	5.63
6	801890.SL	机械设备(申万)	5.16	3.49	3.49
7	801010.SL	农林牧渔(申万)	1.25	0.63	0.63
8	801210.SL	社会服务(申万)	2.76	3.40	3.40
9	801030.SL	基础化工(申万)	4.86	4.51	4.51
10	801980.SL	美容护理(申万)	1.21	1.14	1.14
11	801170.SL	交通运输(申万)	-0.22	0.19	0.19
12	801080.SL	电子(申万)	5.84	6.77	6.77

13	801880.SL	汽车(申万)	3.52	1.49	1.49
14	801710.SL	建筑材料(申万)	2.37	3.67	3.67
15	801140.SL	轻工制造(申万)	1.02	2.22	2.22
16	801120.SL	食品饮料(申万)	-1.12	1.59	1.59
17	801230.SL	综合(申万)	9.40	10.57	10.57
18	801780.SL	银行(申万)	-0.87	-1.47	-1.47
19	801160.SL	公用事业(申万)	-0.27	2.17	2.17
20	801760.SL	传媒(申万)	9.62	7.40	7.40
21	801970.SL	环保(申万)	1.37	2.83	2.83
22	801750.SL	计算机(申万)	7.07	5.43	5.43
23	801730.SL	电力设备(申万)	3.47	4.31	4.31
24	801040.SL	钢铁(申万)	3.45	2.75	2.75
25	801130.SL	纺织服饰(申万)	1.74	1.35	1.35
26	801960.SL	石油石化(申万)	4.03	-0.50	-0.50
27	801720.SL	建筑装饰(申万)	4.56	4.84	4.84
28	801110.SL	家用电器(申万)	1.63	1.04	1.04
29	801150.SL	医药生物(申万)	3.61	6.13	6.13
30	801950.SL	煤炭(申万)	4.95	5.42	5.42
31	801180.SL	房地产(申万)	4.01	4.32	4.32

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至2026年1月8日，近两周申万汽车行业子板块均有上涨，其中乘用车板块上涨1.78%，汽车零部件板块上涨4.66%，摩托车及其他板块上涨2.44%，汽车服务板块上涨1.98%，商用车板块上涨0.61%。

表2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至2026年1月8日）

序号	代码	名称	近两周涨幅率	本月涨幅率	年初至今涨幅率
1	801095.SL	乘用车	1.78	0.20	-4.15
2	801093.SL	汽车零部件	4.66	1.93	42.11
3	801881.SL	摩托车及其他	2.44	2.59	46.31
4	801092.SL	汽车服务	1.98	3.87	7.34
5	801096.SL	商用车	0.61	0.53	18.69

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至2026年1月8日，剔除负值后，申万汽车板块PE(TTM)为27.12倍；子板块方面，汽车服务板块PE(TTM)为31.57倍，汽车零部件板块PE(TTM)为30.16倍，乘用车板块PE(TTM)为23.96倍，商用车板块PE(TTM)为20.26倍，摩托车及其他板块PE(TTM)为26.55倍。

表3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至2026年1月8日）

代码	板块名称	截止日PE-TTM(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
801880.SL	汽车	27.12	25.89	29.29	18.75	4.75%	-7.41%	44.61%
801092.SL	汽车服务	31.57	34.56	43.50	29.90	-8.63%	-27.42%	5.60%

801093.SL	汽车零部件	30.16	24.93	30.16	16.83	20.97%	0.00%	79.13%
801095.SL	乘用车	23.96	27.00	37.63	19.83	-11.26%	-36.34%	20.82%
801096.SL	商用车	20.26	23.81	32.61	19.71	-14.89%	-37.88%	2.81%
801881.SL	摩托车及其他	26.55	27.14	33.71	21.47	-2.19%	-21.26%	23.62%

资料来源: iFinD、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

原材料价格方面,与1月1日价格相比,1月8日钢材价格上涨0.70%,铝价上涨6.95%,铜价上涨3.30%,碳酸锂价格上涨16.88%,顺丁橡胶价格上涨3.28%,玻璃价格上涨1.07%。

图2: 钢材价格跟踪 (截至2026年1月8日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图3: 铝价格跟踪 (截至2026年1月8日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图4: 铜价格跟踪 (截至2026年1月8日)



资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图5: 碳酸锂价格跟踪 (截至2026年1月8日)



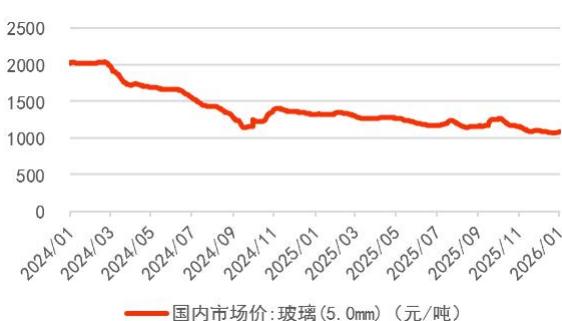
资料来源: iFinD, 上海有色, 东莞证券研究所

图6: 橡胶价格跟踪 (截至2026年1月8日)



资料来源: iFinD, 生意社, 东莞证券研究所

图7: 玻璃价格跟踪 (截至2026年1月8日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 【工信部等八部门：开展搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品测试与安全评估有序推进产品准入和上路通行试点】

1月7日，工业和信息化部等八部门关于印发《“人工智能+制造”专项行动实施意见》。意见指出，推动智能装备迭代。开展搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品测试与安全评估，有序推进产品准入和上路通行试点。

2. 【12月1-31日全国乘用车市场零售229.6万辆】

1月7月，乘联分会数据显示，12月1-31日全国乘用车市场零售229.6万辆，同比去年同期下降13%，较上月同期增长3%；今年以来累计零售2377.9万辆，同比去年同期增长4%。其中，12月1-31日新能源车市场零售138.7万辆，同比去年同期增长7%，较上月同期增长5%；今年以来累计零售1285.9万辆，同比去年同期增长18%。

3. 【商务部：2024年至2025年全国报废汽车回收1767.3万辆 年均增速45.8%】

1月6日，商务部副部长盛秋平在国新办新闻发布会上表示，2024年至2025年，全国报废汽车回收1767.3万辆，年均增速45.8%；二手车交易3968.6万辆；规范拆解废旧家电及手机约5300万台，年均增速约12%。

4. 【商务部：2024至2025年我国实现汽车以旧换新1830万辆】

1月6日，国务院新闻办召开新闻发布会，介绍推进绿色消费有关情况。商务部副部长盛秋平表示，2024至2025年，我国实现汽车以旧换新1830万辆，其中新能源汽车占比近60%，实现家电以旧换新1.92亿台，其中一级能效（水效）占比达90%以上。以旧换新政策带动消费品销售额3.92万亿元，惠及消费者4.94亿人次。

5. 【九部门：促进汽车绿色消费支持消费者购买新能源汽车】

商务部等九部门《关于实施绿色消费推进行动的通知》1月5日发布。其中提到，促进汽车绿色消费。支持消费者购买新能源汽车。做强汽车产业链，挖掘二手车、汽车租赁、汽车改装、汽车共享等“后市场”潜力，探索盘活闲置车辆增收，支持发展房车露营、汽车影院、自驾游等新型消费。

6. 【乘联分会：预计2025年新能源乘用车累计批发1,533万辆 同比增长25%】

1月5日，乘联分会根据月度初步数据综合预估，2025年12月1-31日，全国乘用车厂商新能源批发157万辆，同比增长4%，环比负增长8%；2025年新能源乘用车累计批发1,533万辆，同比增长25%。

四、企业新闻

1. 【新一代小米SU7预计4月上市】

1月7日，小米创办人，董事长兼CEO雷军在社交平台发文称，新一代SU7，豪华高性能纯电轿车，预计4月份上市。

2. 【奇瑞集团：2026年销量目标320万辆】

1月6日，奇瑞集团发布2026年销量目标：集团目标320万辆，较2025年增长14.03%。其中，奇瑞汽车携旗下五大品牌，将实现300万辆销量目标，同比增长14.01%。

3. 【德赛西威：筹划发行H股股票并在香港联交所上市】

1月6日，德赛西威公告称，为推进国际化战略布局，提升国际影响力和海外业务拓展，公司正在筹划境外发行股份（H股）并在香港联交所上市事项。目前相关细节尚未最终确定，预计不会改变公司控制权。该事项需提交董事会和股东会审议，并经中国证监会备案和香港联交所、香港证监会等监管机构审核和批准。存在较大不确定性。公司将及时履行信息披露义务，敬请投资者关注后续公告并注意投资风险。

4. 【禾赛被英伟达选定为激光雷达合作伙伴】

1月6日，禾赛科技宣布，公司已被英伟达选定为“NVIDIADRIVEAGXHyperion10平台”的激光雷达合作伙伴。该平台是一套参考计算与传感器架构，旨在帮助各类车型实现L4级自动驾驶，助力汽车制造商和开发者构建安全、可扩展且由人工智能定义的高性能车队。

5. 【赛力斯：2025年新能源汽车销量超47万辆】

1月5日，赛力斯发布2025年12月产销快报。数据显示，赛力斯新能源汽车12月销量60,981辆，同比增长63.40%，首次突破6万辆大关；1-12月累计销量达472,269辆，同比增长10.63%。其中，问界12月交付新车超5.7万辆，创单月交付新纪录；2025全年累计交付新车突破42万辆。

6. 【禾赛规划年产能翻番至400万台 泰国海外工厂2027年初投产】

1月5日，禾赛科技在2026CES上宣布，为满足ADAS及机器人领域日益增长的激光雷达需求，公司规划年产能将由2025年的200万台提升至2026年的400万台，实现翻倍增长。此外，禾赛在泰国曼谷的新工厂建设正稳步推进，预计2027年初投产。

五、投资建议

近期国家发展改革委、财政部发布关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知。支持汽车报废更新。核心内容如下：1. 汽车报废更新补贴标准：购买新能源乘用车补贴车价的12%（最高不超过2万元）；购买2.0升及以下排量燃油乘用车补贴车价的10%（最高不超过1.5万元）。2. 汽车置换更新补贴标准：购买新能源乘用车补贴车价的8%（最高不超过1.5万元）；购买2.0升及以下排量燃油乘用车补贴

车价的 6%（最高不超过 1.3 万元）。目前来看，2026 年汽车以旧换新政策与 2025 年汽车以旧换新政策最大区别在于补贴方式从固定补贴变为按比例补贴。以新能源乘用车报废更新补贴标准作为例子，若购车单价小于 16.67 万元（补贴金额小于 2 万元），补贴力度则小于去年标准，并随着购车单价下降逐步递降。终端市场在 2025 年底出现较明显的观望情绪，部分消费者因等待新一轮补贴而推迟购车决定。数据上看，12 月 24 日乘联分会数据显示，12 月 1-31 日全国乘用车市场零售 229.6 万辆，同比下降 13%，销量下降幅度较大。虽然与去年相比，本次补贴政策一定程度上利空低价车型，但政策继续意味着这些消费者将更有信心提前下定或进场购车，有望在 1 月拉动周度销量的回暖。建议关注：(1)A+H 上市并积极拓展海外市场的整车厂：比亚迪(002594)、赛力斯(601127)；(2)智能驾驶配置渗透率提高将带动业绩增量的智能驾驶产业链：福耀玻璃(600660)、均胜电子(600699)；(3)新能源公交“以旧换新”受益标的：宇通客车(600066)。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
002594	比亚迪	公司 2025 年三季报仍展现出稳健的基本盘与强劲的长期竞争力，前三季度公司实现营收 5,662 亿元，同比增长约 12%，在行业竞争加剧的背景下保持了规模优势；全球累计销量突破 326 万辆，继续稳居全球新能源车销量第一，证明比亚迪在产品丰富度、品牌力与供应链效率上的领先地位。公司前三季度研发投入超过 430 亿元，同比大幅增长逾 30%，显示比亚迪正加速技术迭代，包括刀片电池升级、新平台架构、智能驾驶与全球车型布局，这将为未来 2-3 年的产品竞争力奠定基础。同时，比亚迪海外市场快速扩张，多国建厂与本地化策略逐步落地，为出口增长打开更广阔空间。整体而言，虽短期盈利承压，但比亚迪正在通过规模优势、技术领先与全球化布局，为中长期增长打下更坚实的基础，后续盈利改善具备弹性。
601127	赛力斯	公司 2025 年三季报呈现出稳健增长与持续改善的良好趋势，前三季度实现营业收入超 1100 亿元，同比小幅增长，体现出在行业竞争加剧背景下仍具备较稳固的规模优势；归母净利润同比大幅提升，盈利能力明显修复，显示公司产品结构优化、高端车型占比提升带来的利润弹性正在释放。第三季度单季收入与利润均实现双位数增长，反映终端需求保持强劲。在销量层面，问界系列持续维持高景气，多款核心车型在中高端市场表现突出，带动整体销量稳中有升；同时，公司坚持“技术驱动 + 智能化升级”战略，研发投入保持高位，为未来平台化车型与智能驾驶能力升级奠定基础。随着用户口碑强化、产品矩阵完善以及供应链效率提升，赛力斯的盈利改善趋势有望延续。整体而言，公司正逐步进入“规模稳定 + 利润改善”的良性发展阶段，中长期增长前景仍具吸引力。
600660	福耀玻璃	公司 2025 年前三季度表现稳健，实现营业收入约 333.02 亿元，同比增长 17.6%；归属于母公司股东净利润约 70.64 亿元，同比大幅增长 28.9%，扣非后净利润也显著提升，显示主营业务盈利能力持续改善。第三季度单季营业收入 118.55 亿元，同比增长 18.9%；单季度净利润 22.59 亿元，同比增长 14.1%，反映出公司在汽车玻璃行业需求稳定、产品结构优质、运营效率提升等多重有利因素下仍保持增长态势。此外，公司运营质量进一步改善，前三季度经营活动现金流净额大幅增长，现金流健康，资金储备充足，有利于未来产能扩张与技术升级。综合来看，福耀玻璃继续巩固其作为全球领先汽车玻璃供应商的地位，在高附加值产品拓展、成本控制与现金流管理上均表现稳健，为后续可能的行业周期回暖、整车产能恢复或新车型增长提供良好基本面支撑。

600699	均胜电子	公司 2025 年前三季度继续保持稳健增长，累计实现营业收入 458.44 亿元，同比增长约 11.45%；归属于母公司股东净利润 11.20 亿元，同比增长约 19.0%，扣非后利润也有类似改善。2025 年第三季度表现尤为亮眼：单季营收 154.97 亿元，同比增长 10.25%；净利润达 4.13 亿元，同比大涨 35.4%，显示出盈利能力明显改善。更值得关注的是，公司整体毛利率提升至 18.6%，表明成本控制与供应链管理效率显著增强。同期，公司新业务订单大幅增长，前三季度累计新获订单生命周期总额约 714 亿元，覆盖汽车安全与电子两大板块，为中长期订单储备提供了坚实基础。综上，均胜电子通过“收入稳定增长+毛利率与盈利能力改善+新订单强劲”三重优势，正逐步建立起以汽车安全与智能电子为主的新增长引擎，中长期成长路径清晰，具备较强的行业竞争力和可持续发展潜力。
600066	宇通客车	公司第三季度营业收入 102.37 亿元，同比增长 32.3%，归母净利润 13.57 亿元，同比大涨 78.9%；前 9 个月累计实现营收 263.66 亿元，同比增长约 9.5%，归母净利润 32.92 亿元，同比增长约 35.4%。销量方面，公司前三季度生产 33,874 辆、销售 33,556 辆，同比增长分别为 6.1% 和 7.1%，显示出整体订单与交付能力稳健。轻型客车尤其表现突出，轻客销量大幅增长，为公司业绩提供新的增长动力。同时，公司毛利率提升、费用率控制得当，净利润率、ROE 等盈利指标均获得改善，经营质量进一步优化。综合来看，宇通客车通过销量增长+产品结构优化+成本与费用管控，实现了业绩和盈利能力的双重提升，确立了其在国内商用车/客车行业中的领先地位，并为未来新能源、出口与高端客车升级奠定了坚实基础，具备中长期成长潜力。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

六、风险提示

- (1) **市场竞争加剧风险：**市场竞争加剧可能带来降价等优惠措施，进而传导至整体产业链，影响行业盈利能力；
- (2) **汽车产销量不及预期风险：**汽车产销量不及预期将影响产业链整体业绩；
- (3) **政策推进不及预期风险：**“车路云一体化”、“以旧换新”及智能驾驶等多项政策支持汽车产业新发展动能，如果未来政策推进不及预期，则可能影响汽车产业发展；
- (4) **原材料价格大幅波动风险：**原材料价格大幅波动可能影响汽车零部件和整车的价格及利润，进而影响行业盈利能力；
- (5) **产能出海建设低于预期风险：**汽车零部件等海外生产基地建设进度不及预期，可能影响对海外客户的产品供应，进而影响公司业绩；
- (6) **海外关税与市场政策风险：**海外地区的关税及市场政策发生变化，可能影响汽车及零部件出口等。

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