

超配（维持）

锂电池产业链双周报(2026/02/27-2026/03/12)

宁德时代 2025 年业绩超预期

2026 年 3 月 13 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2026年3月12日, 锂电池指数近两周上涨12.31%, 跑赢沪深300指数13.14个百分点; 锂电池指数本月至今累计上涨13.30%, 跑赢沪深300指数13.79个百分点; 锂电池指数年初至今上涨6.79%, 跑赢沪深300指数5.55个百分点。

■ **锂电池产业链近两周价格变动:**

锂盐: 截至2026年3月12日, 电池级碳酸锂均价15.76万元/吨, 近两周下跌10.23%; 氢氧化锂(LiOH 56.5%) 报价15.56万元/吨, 近两周下跌8.61%。

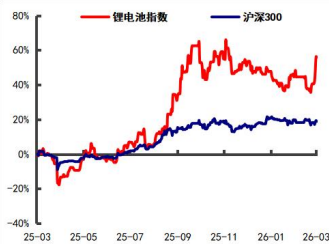
正极材料: 动力型磷酸铁锂报价5.77万元/吨, 储能型磷酸铁锂报价5.60万元/吨, 近两周分别下跌0.77%和1.41%; NCM523、NCM622、NCM811分别报价18.45万元/吨、18.15万元/吨、20.20万元/吨, 近两周分别下跌2.12%、2.16%、2.42%。

负极材料: 人造石墨负极材料报价5.2万元/吨, 近两周价格持稳; 负极材料石墨化低端、高端分别报价0.85万元/吨和1万元/吨, 近两周分别上涨1.19%和4.17%。

电解液: 六氟磷酸锂报价11.1万元/吨, 近两周下跌11.2%; 磷酸铁锂电解液报价3万元/吨, 三元电解液报价3.15万元/吨, 近两周分别下跌2.44%和4.55%。

隔膜: 湿法隔膜均价0.84元/平方米, 干法隔膜均价0.45元/平方米, 近两周价格持稳。**动力电池:** 方形磷酸铁锂电芯市场均价0.34元/Wh, 方形三元电芯市场均价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:** 进入3月份锂电池市场需求恢复较快, 产业链3月预排产环比明显回升。动力方面, 随着节后各地汽车以旧换新补贴细则全面落地、春季车展促销启动、车企新品陆续上市, 有望逐步带动新一轮需求释放。储能方面, 保持供需两旺, 受国内新型储能容量电价补偿政策鼓励, 中东地缘冲突进一步提振储能需求。电池产品出口退税政策调整激发短期抢出口行为。全年锂电池整体需求增速预期维持乐观, 材料端产能扩张相对谨慎, 产业链供需格局继续趋于改善, 多个环节的价格趋势有望向上, 量价齐升可期。固态电池产业化持续推进, 全固态电池中试线将迎来密集落地。固态电池发展为产业链材料体系和设备环节带来迭代升级的增量需求。建议关注产业链各环节细分龙头, 尤其是电芯、碳酸锂、6F、VC、磷酸铁锂、隔膜等供给相对紧张环节。固态电池领域优先关注先行受益的设备环节和核心材料固态电解质环节, 持续关注新型正负极、单壁碳纳米管、复合铜箔等迭代升级材料环节。

■ **风险提示:** 下游需求不及预期风险; 固态电池产业化进程不及预期风险; 原材料价格大幅波动风险; 市场竞争加剧风险; 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.....	9
六、本周观点.....	10
七、风险提示.....	11

插图目录

图 1：锂电池指数 2025 年初至今行情走势（截至 2026 年 3 月 12 日）.....	3
图 2：锂电池板块近五年市盈率水平（截至 2026 年 3 月 12 日）.....	4
图 3：锂盐价格走势（截至 2026/3/12）.....	6
图 4：电解钴价格走势（截至 2026/3/12）.....	6
图 5：电解镍价格走势（截至 2026/3/12）.....	6
图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2026/3/12）.....	7
图 7：三元材料价格走势（截至 2026/3/12）.....	7
图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2026/3/12）.....	7
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2026/3/12）.....	7
图 10：六氟磷酸锂价格走势（截至 2026/3/12）.....	8
图 11：电解液价格走势（截至 2026/3/12）.....	8
图 12：隔膜价格走势（截至 2026/3/12）.....	8
图 13：动力电芯价格走势（截至 2026/3/12）.....	8

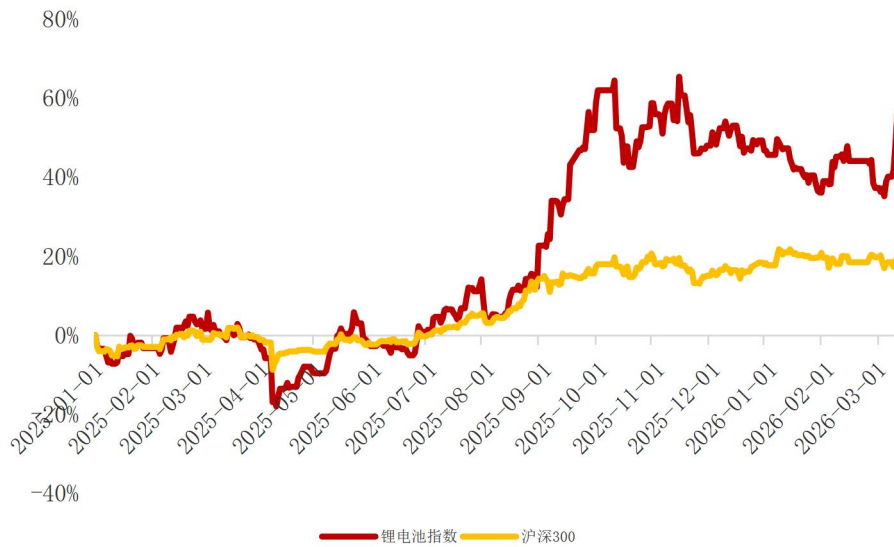
表格目录

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）.....	3
表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 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 2026 年 3 月 12 日，锂电池指数近两周上涨 12.31%，跑赢沪深 300 指数 13.14 个百分点；锂电池指数本月至今累计上涨 13.30%，跑赢沪深 300 指数 13.79 个百分点；锂电池指数年初至今上涨 6.79%，跑赢沪深 300 指数 5.55 个百分点。

图 1：锂电池指数 2025 年初至今行情走势（截至 2026 年 3 月 12 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，万润新能、鹏辉能源、派能科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 33.73%、33.49%和 27.06%。在本月至今表现上看，涨跌幅前十的个股里，鹏辉能源、万润新能、派能科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 31.44%、25.44%和 24.27%。从年初至今表现上看，五矿新能、华自科技、万润新能三家公司涨跌幅排名前三，分别达 63.68%、54.55%和 47.21%。

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 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
688275.SH	万润新能	33.73	300438.SZ	鹏辉能源	31.44	688779.SH	五矿新能	63.68
300438.SZ	鹏辉能源	33.49	688275.SH	万润新能	25.44	300490.SZ	华自科技	54.55
688063.SH	派能科技	27.06	688063.SH	派能科技	24.27	688275.SH	万润新能	47.21
002733.SZ	雄韬股份	16.73	002733.SZ	雄韬股份	15.99	688063.SH	派能科技	41.64
002709.SZ	天赐材料	14.72	300750.SZ	宁德时代	15.64	688155.SH	先惠技术	39.35
301327.SZ	华宝新能	14.60	002709.SZ	天赐材料	15.02	688345.SH	博力威	32.40
301358.SZ	湖南裕能	14.34	301358.SZ	湖南裕能	14.68	002733.SZ	雄韬股份	30.82
300750.SZ	宁德时代	14.31	002812.SZ	恩捷股份	14.47	301662.SZ	宏工科技	30.14
002812.SZ	恩捷股份	13.44	301327.SZ	华宝新能	14.36	300409.SZ	道氏技术	30.10
300490.SZ	华自科技	12.30	301150.SZ	中一科技	12.68	600152.SH	维科技术	27.40

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，纳科诺尔、宏工科技、骄成超声表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-23.59%、-19.08%和-18.98%。在本月至今表现上看，纳科诺尔、骄成超声、宏工科技表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-20.98%、-19.39%和-15.84%。从年初至今表现上看，天际股份、珠海冠宇、容百科技的表现为后三名，分别为-23.05%、-21.27%和-13.22%。

表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 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
920522.BJ	纳科诺尔	-23.59	920522.BJ	纳科诺尔	-20.98	002759.SZ	天际股份	-23.05
301662.SZ	宏工科技	-19.08	688392.SH	骄成超声	-19.39	688772.SH	珠海冠宇	-21.27
688392.SH	骄成超声	-18.98	301662.SZ	宏工科技	-15.84	688005.SH	容百科技	-13.22
301217.SZ	铜冠铜箔	-15.15	300619.SZ	金银河	-11.93	300457.SZ	赢合科技	-10.56
300619.SZ	金银河	-12.13	920152.BJ	昆工科技	-11.78	920152.BJ	昆工科技	-9.55
920152.BJ	昆工科技	-12.05	301217.SZ	铜冠铜箔	-10.85	001283.SZ	豪鹏科技	-9.00
920914.BJ	远航精密	-10.86	300457.SZ	赢合科技	-10.62	688567.SH	孚能科技	-8.63
300457.SZ	赢合科技	-10.33	920914.BJ	远航精密	-10.18	920185.BJ	贝特瑞	-7.73
688116.SH	天奈科技	-10.19	002340.SZ	格林美	-10.17	688116.SH	天奈科技	-7.66
688772.SH	珠海冠宇	-9.94	688772.SH	珠海冠宇	-9.41	603906.SH	龙蟠科技	-6.85

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2026 年 3 月 12 日，锂电池板块整体 PE（TTM）为 27.43 倍，近五年板块估值平均水平为 48.30 倍。

图 2：锂电池板块近五年市盈率水平（截至 2026 年 3 月 12 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 2026 年 3 月 12 日，近两周，负极石墨化的价格小幅上涨，碳酸锂、氢氧化锂、电解钴、电解镍、磷酸铁锂、三元材料、6F、电解液的价格下跌，三元前驱体、负极材料、隔膜、动力电芯的价格持稳。

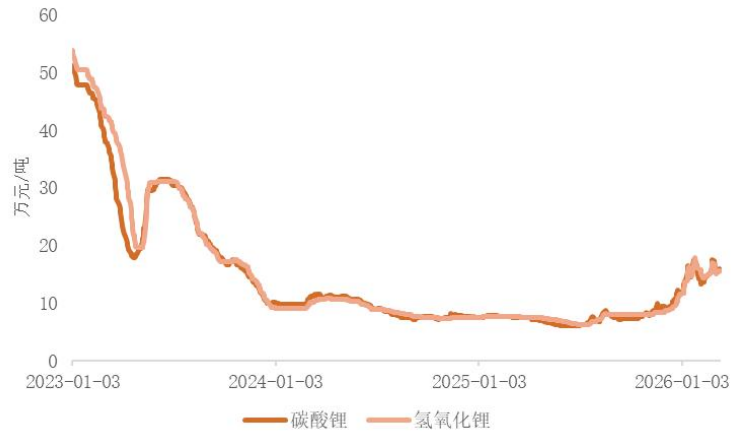
表 3：锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	2026/1/1	2026/2/26	2026/3/12	年初至今变动	近两周变动
锂	碳酸锂 (Li ₂ CO ₃ 99%)	万元/吨	11.73	17.55	15.76	34.37%	-10.23%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	11.72	17.02	15.56	32.72%	-8.61%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	47.10	44.10	43.20	-8.28%	-2.04%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	13.80	14.42	14.11	2.25%	-2.15%
正极材料	动力型磷酸铁锂	万元/吨	4.38	5.82	5.77	31.74%	-0.77%
	储能型磷酸铁锂	万元/吨	4.20	5.68	5.60	33.33%	-1.41%
	三元前驱体 523	万元/吨	10.55	11.05	11.05	4.74%	0.00%
	三元前驱体 622	万元/吨	10.60	11.10	11.10	4.72%	0.00%
	三元前驱体 811	万元/吨	11.15	11.65	11.65	4.48%	0.00%
	三元材料 523	万元/吨	15.85	18.85	18.45	16.40%	-2.12%
	三元材料 622	万元/吨	15.60	18.55	18.15	16.35%	-2.16%
	三元材料 811	万元/吨	17.35	20.70	20.20	16.43%	-2.42%
负极材料	人造石墨	万元/吨	5.20	5.20	5.20	0.00%	0.00%
	石墨化低端	万元/吨	0.84	0.84	0.85	1.19%	1.19%
	石墨化高端	万元/吨	0.96	0.96	1.00	4.17%	4.17%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	17.50	12.50	11.10	-36.57%	-11.20%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	2.78	3.08	3.00	8.11%	-2.44%
	电解液：三元	万元/吨	3.13	3.30	3.15	0.80%	-4.55%
隔膜	湿法隔膜	元/m ²	0.82	0.84	0.84	2.44%	0.00%
	干法隔膜	元/m ²	0.45	0.45	0.45	0.00%	0.00%
动力电芯	方形铁锂电芯	元/Wh	0.31	0.34	0.34	9.68%	0.00%
	方形三元电芯	元/Wh	0.43	0.47	0.47	9.30%	0.00%

资料来源：iFinD，百川盈孚，东莞证券研究所

锂盐: 截至 2026 年 3 月 12 日, 电池级碳酸锂均价 15.76 万元/吨, 近两周下跌 10.23%; 氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 15.56 万元/吨, 近两周下跌 8.61%。

图 3: 锂盐价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

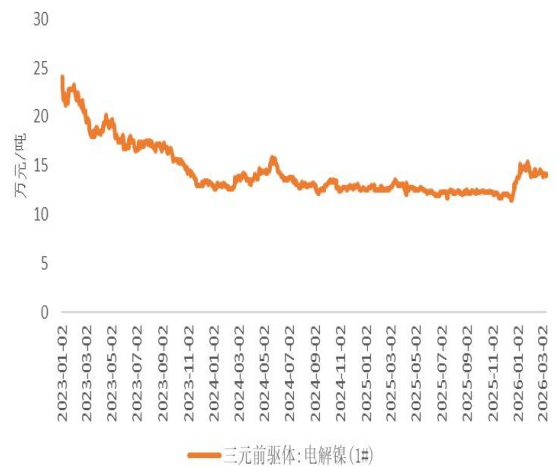
镍钴: 截至 2026 年 3 月 12 日, 电解钴报价 43.2 万元/吨, 近两周下跌 2.04%; 电解镍报价 14.11 万元/吨, 近两周下跌 2.15%。

图 4: 电解钴价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

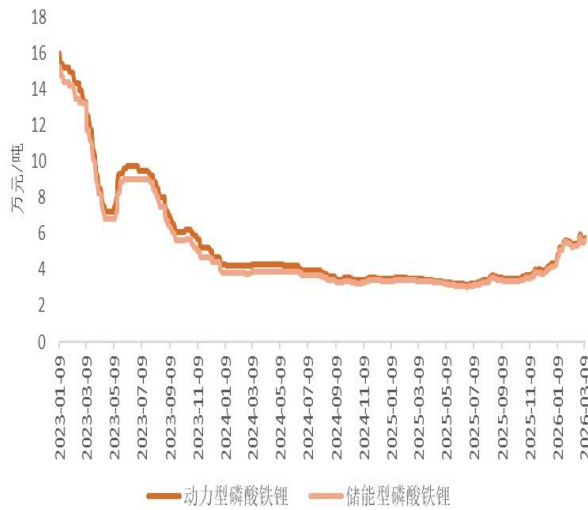
图 5: 电解镍价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

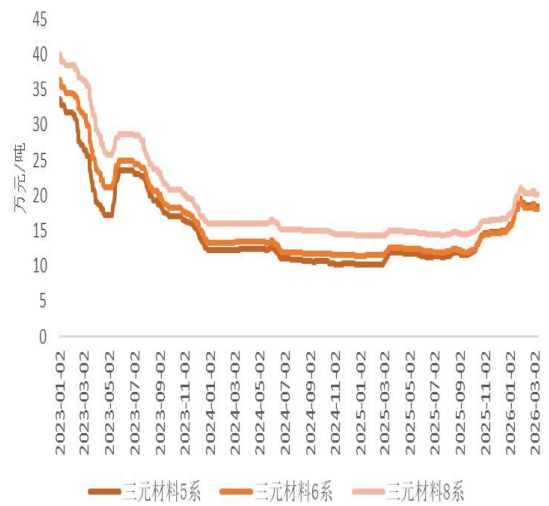
正极材料: 截至 2026 年 3 月 12 日, 动力型磷酸铁锂报价 5.77 万元/吨, 储能型磷酸铁锂报价 5.60 万元/吨, 近两周分别下跌 0.77%和 1.41%; NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 18.45 万元/吨、18.15 万元/吨、20.20 万元/吨, 近两周分别下跌 2.12%、2.16%、2.42%。

图 6: 磷酸铁锂价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

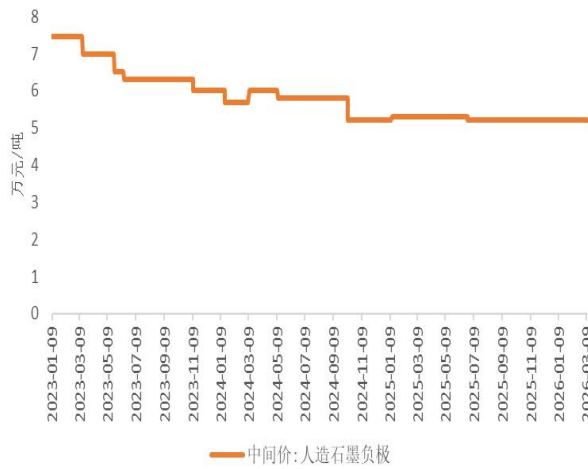
图 7: 三元材料价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

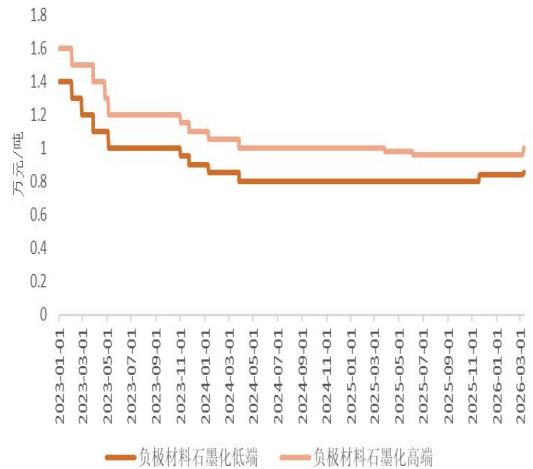
负极材料: 截至 2026 年 3 月 12 日, 人造石墨负极材料报价 5.2 万元/吨, 近两周价格持稳; 负极材料石墨化低端、高端分别报价 0.85 万元/吨和 1 万元/吨, 近两周分别上涨 1.19%和 4.17%。

图 8: 人造石墨负极材料价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

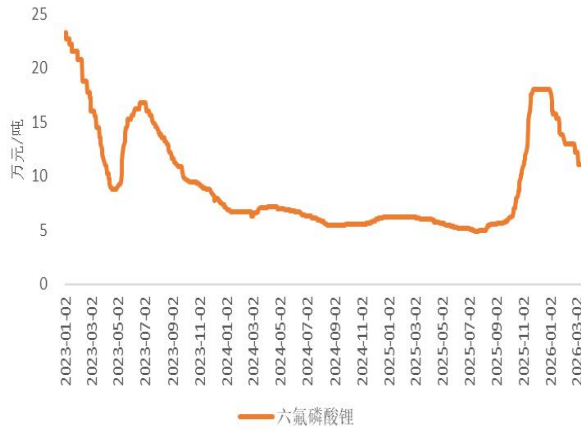
图 9: 负极材料石墨化价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

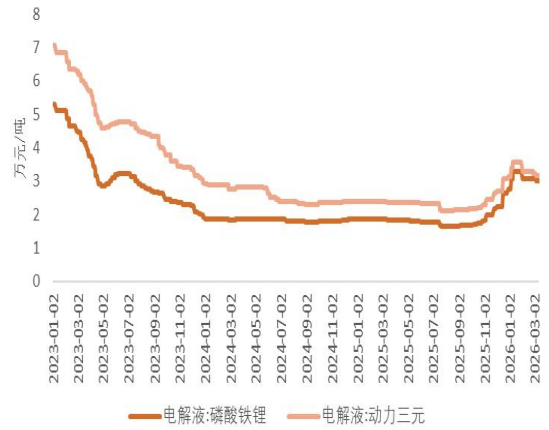
电解液: 截至 2026 年 3 月 12 日, 六氟磷酸锂报价 11.1 万元/吨, 近两周下跌 11.2%; 磷酸铁锂电解液报价 3 万元/吨, 三元电解液报价 3.15 万元/吨, 近两周分别下跌 2.44%和 4.55%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 11: 电解液价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2026 年 3 月 12 日, 湿法隔膜均价 0.84 元/平方米, 干法隔膜均价 0.45 元/平方米, 近两周价格持稳。

图 12: 隔膜价格走势 (截至 2026/3/12)



数据来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2026 年 3 月 12 日, 方形磷酸铁锂电芯市场均价 0.34 元/Wh, 方形三元电芯市场均价 0.47 元/Wh, 近两周价格持稳。

图 13: 动力电池芯价格走势 (截至 2026/3/12)



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，2026年2月，新能源汽车产销分别为69.4万辆和76.5万辆，同比分别下降21.8%和14.2%。2026年1-2月新能源汽车产销分别为173.5万辆和171万辆，同比分别下降8.8%和6.9%。2月新能源汽车渗透率42.4%；1-2月新能源汽车渗透率41.2%。
2. 中汽协数据显示，2026年2月，新能源汽车国内销量48.3万辆，同比下降36.4%，环比下降24.9%；新能源汽车出口28.2万辆，同比增长1.1倍，环比下降6.6%。1-2月新能源汽车国内销量112.6万辆，同比下降27.5%；新能源汽车出口58.3万辆，同比增长1.1倍。
3. 电池联盟数据显示，2026年2月，我国动力和储能电池产量141.6GWh，环比下降15.7%，同比增长41.3%。我国动力和储能电池销量113.2GWh，环比下降23.9%，同比增长25.7%。其中，动力电池销量74.5GWh，占总销量65.9%，环比下降27.4%，同比增长11.4%；储能电池销量38.6GWh，占总销量34.1%，环比下降16.2%，同比增长67.3%。我国动力和储能电池出口23.9GWh，环比下降0.9%，同比增长13.2%，占当月销量20.6%。其中，动力电池出口量16.9GWh，占总出口量70.6%，环比下降4.6%，同比增长31.9%；储能电池出口量7GWh，占总出口量29.4%，环比增长9.3%，同比下降15.5%。
4. 电池联盟数据显示，2026年2月，国内动力电池装车量26.3GWh，环比下降37.4%，同比下降24.6%。其中三元电池装车量5.7GWh，占总装车量21.7%，环比下降39.1%，同比下降11.4%；磷酸铁锂电池装车量20.6GWh，占总装车量78.3%，环比下降36.9%，同比下降27.5%。
5. 3月5日，比亚迪发布“闪充中国”战略，计划在全国范围内批量建设闪充站，预计到2026年年底建设落成2万个闪充站，其中包含1.8万座“闪充站中站”和2000座“闪充高速站”。截至目前，比亚迪已建成4239座闪充站。
6. 3月5日，比亚迪董事长王传福在当日的技术发布会上表示，第二代刀片电池从10%到70%的充电速度仅5分钟，从10%到97%的充电速度仅9分钟。

五、公司公告

1. 3月11日，璞泰来公告，公司通过境外全资孙公司紫宸马来西亚有限公司拟投资建设马来西亚年产5万吨锂电池负极材料建设项目，计划总投资2.97亿美元。
2. 3月9日，宁德时代发布2025年年度报告，2025年实现营收4237.02亿元，同比增长17.04%；归母净利润722.01亿元，同比增长42.28%；扣非后净利润645.08亿元，同比增长43.37%。

3. 3月9日，天赐材料发布2025年年度报告，2025年实现营收166.5亿元，同比增长33%；归母净利润13.62亿元，同比增长181.43%；扣非后净利润13.6亿元，同比增长256.32%。
4. 3月6日，璞泰来发布2025年年度报告，2025年实现营收157.11亿元，同比增长16.83%；归母净利润23.59亿元，同比增长98.14%；扣非后净利润22.19亿元，同比增长108.74%。
5. 2月27日，容百科技发布2025年业绩快报，2025年实现营收122.71亿元，同比下降18.67%；归母净利润-1.82亿元，同比下降161.64%；扣非后净利润-2.1亿元，同比下降187.8%。

六、本周观点

进入3月份锂电池市场需求恢复较快，产业链3月预排产环比明显回升。动力方面，随着节后各地汽车以旧换新补贴细则全面落地、春季车展促销启动、车企新品陆续上市，有望逐步带动新一轮需求释放。储能方面，保持供需两旺，国内新型储能容量电价补偿政策鼓励，中东地缘冲突进一步提振储能需求。电池产品出口退税政策调整激发短期抢出口行为。全年锂电池整体需求增速预期维持乐观，材料端产能扩张相对谨慎，产业链供需格局继续趋于改善，多个环节的价格趋势有望向上，量价齐升可期。固态电池产业化持续推进，全固态电池中试线将迎来密集落地。固态电池发展为产业链材料体系和设备环节带来迭代升级的增量需求。建议关注产业链各环节细分龙头，尤其是电芯、碳酸锂、6F、VC、磷酸铁锂、隔膜等供给相对紧张环节。固态电池领域优先关注先行受益的设备环节和核心材料固态电解质环节，持续关注新型正负极、单壁碳纳米管、复合铜箔等迭代升级材料环节。

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	2025年实现归母净利润722.01亿元，同比增长42.28%。其中Q4实现归母净利润231.67亿元，同比增长57.13%，环比增长24.90%。截至2025年末货币资金达3335.13亿元，同比增长9.88%。合同负债492.33亿元，同比增长76.88%，在手订单充裕。全年产能利用率高达96.9%，资本开支423.45亿元，同比增长35.81%。随着新增产能逐步释放，公司市场份额有望进一步提升。
300014.SZ	亿纬锂能	若剔除股权激励费用及单项坏账计提影响，2025年前三季度归母净利润为36.75亿元，同比增长18.40%。前三季度公司动力电池出货34.59GWh，同比增长66.98%。率先实现大圆柱电池量产，成为宝马下一代电动车型的首发电池供应商，预计2026年大圆柱电池出货量达20GWh。受益新能源商用车高速增长，在新能源商用车装车量全国市占率稳居第二。储能电池业务强劲增长，前三季度储能电池出货48.41GWh，同比增长35.51%，客户结构优化将带来盈利能力持续回升。
300450.SZ	先导智能	公司预告预计2025年实现归母净利润15亿元至18亿元，同比增长424.29%-529.15%。公司是拥有完全自主知识产权的全固态电池整线解决方案服务商，已成功打通全固态电池量产的全线工艺环节，实现从整线解决方案到各工段的关键设备全覆盖。公司已向全球领先的电池制造企业交付多套固态电池核心装备。随着固态电池中试线密集落

		地，公司固态电池设备订单将起量，并提升整体毛利率水平。
002709.SZ	天赐材料	2025 年实现营收 166.5 亿元，同比增长 33%；归母净利润 13.62 亿元，同比增长 181.43%；扣非后净利润 13.6 亿元，同比增长 256.32%。随着下游需求持续提升，行业供应紧张，后续六氟磷酸锂供应紧张态势有望延续。固态电池材料布局主要包括硫化物及氧化物固态电解质路线，目前硫化物路线的固态电解质处于中试阶段，计划 2026 年完成中试线建设，并具备中试量产能力。
603659.SH	璞泰来	2025 年实现营收 157.11 亿元，同比增长 16.83%；归母净利润 23.59 亿元，同比增长 98.14%；扣非后净利润 22.19 亿元，同比增长 108.74%。复合铜箔、复合铝箔进入量产准备；固态电解质 LATP 和 LLZO 已建成年产 200 吨中试产线。随着高容量、长循环、超快充等新产品放量，负极材料业务单吨盈利有望逐季向好。在固态电池生产设备和复合集流体、硅碳负极等新型电池材料专用设备领域形成增量订单。

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：若新能源汽车终端消费和储能需求转弱，动力电池和储能电池的出货量增长或放缓，可能对锂电池产业链企业的经营业绩产生不利影响。
- （2）固态电池产业化进程不及预期风险：固态电池的技术还不够成熟，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。
- （3）原材料价格大幅波动风险：受宏观经济、地缘政治、供需格局错配及市场投机行为等多重因素影响，上游原材料价格可能出现大幅波动，或对产业链中下游企业的经营稳定性及业绩产生不利影响。
- （4）市场竞争加剧风险：随着全球新能源快速发展，众多企业布局锂电池业务。若后续需求增长不及预期，或产能投放节奏加快、落后产能出清缓慢，市场竞争有加剧可能，企业的业绩面临不确定性风险。
- （5）贸易摩擦升级风险：国际贸易环境日趋复杂，可能出现需求下降、关税提高、境外订单减少等情况，进而对相关企业的经营业绩产生不利影响。

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