

超配（维持）

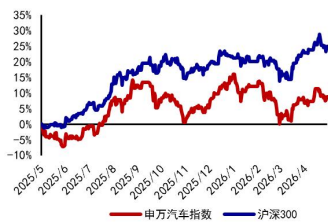
汽车行业双周报（2026/5/11-2026/5/24）

特斯拉 FSD 监督版官宣入华

2026 年 5 月 25 日

分析师：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5月22日，申万汽车板块近两周下跌2.30%，跑输沪深300指数1.75个百分点，在申万31个行业中排名第9名；申万汽车板块从5月初至今上涨1.44%，跑赢沪深300指数0.66个百分点，在申万31个行业中排名第6名；申万汽车板块从2026年初至今下跌0.84%，跑输沪深300指数5.49个百分点，在申万31个行业中排名第18名。
- **行业数据跟踪：**整车产销方面，根据中汽协的数据，我国4月汽车产量为257.5万辆，同比下降1.7%，环比下降11.7%；汽车销量为252.6万辆，同比下降2.5%，环比下降12.9%；汽车出口90.1万辆，同比增长74.3%，环比增长3.0%。2月汽车经销商库存预警指数为62.1%，同比增长2.30pct，环比增长4.60pct。
- **近两周部分行业新闻和企业新闻：**（1）特斯拉中国将FSD更名为特斯拉辅助驾驶；（2）中国电动汽车在欧洲销量占比首超15%；（3）国家能源局：截至4月底我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到2195.5万个 同比增长47.4%；（4）国际能源署：伊朗战事将推升全球电动汽车销量；（5）乘联分会崔东树：随着5月下旬车企加大促销力度 零售量有望再次回升；（6）东风奕派M8全球首秀；（7）蔚来一季度实现经营利润6680万元；（8）小鹏GX正式上市，限时26.98万起；（9）禾赛获奔驰L3全球订单，将于泰国工厂投产；（10）40.98万元起，腾势N9闪充版上市。
- **投资建议：**近日，特斯拉正式将中国列入其FSD监督版全球可用市场地图，标志着其端到端纯视觉高阶智驾在华落地迈出实质性一步。从产业基本面来看，尽管当前FSD监督版仍属L2级（驾驶员需随时接管），且面临本土数据重新训练、硬件版本算力差异及合规地图适配等短期挑战，但其作为行业标杆，必将引发强烈的“鲶鱼效应”，倒逼国内智能驾驶产业链加速向端到端大模型架构演进，打响新一轮技术迭代与体验升级的军备竞赛。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。

行业周报

行业研究

证券研究报告

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	7
五、投资建议	8
六、风险提示	10

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 5 月 22 日）	3
图 2：我国每月汽车产量（万辆）	5
图 3：我国每月汽车销量（万辆）	5
图 4：我国每月汽车出口量（万辆）	5
图 5：中国汽车经销商库存预警指数	5
图 2：钢材价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）	5
图 3：铝价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）	5
图 4：铜价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）	6
图 5：碳酸锂价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）	6
图 6：橡胶价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）	6
图 7：玻璃价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）	6

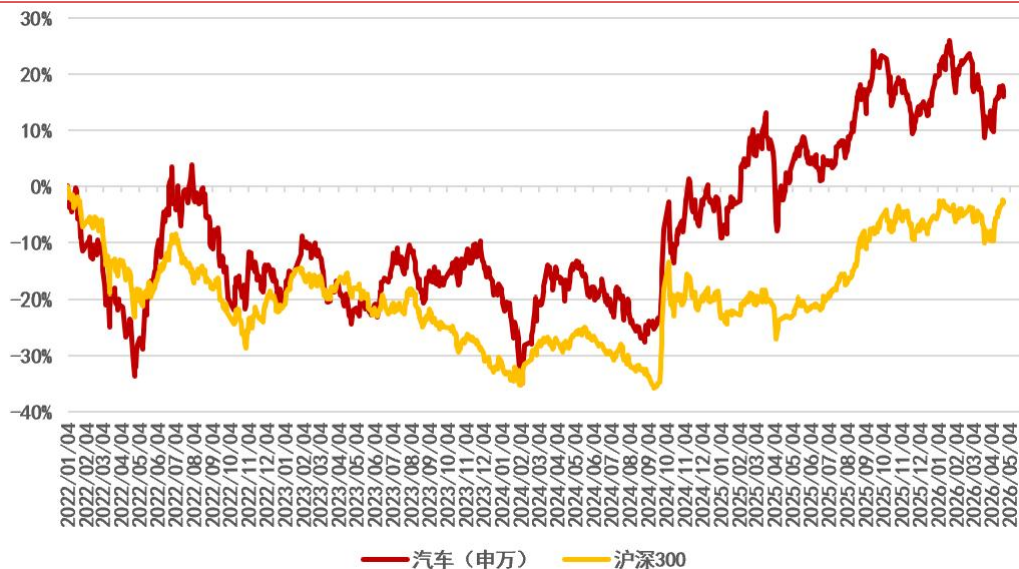
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 5 月 22 日）	3
表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 5 月 22 日）	4
表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2026 年 5 月 22 日）	4
表 4：建议关注标的理由	9

一、汽车行业走势及估值回顾

截至 2026 年 5 月 22 日，申万汽车板块近两周下跌 2.30%，跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 9 名；申万汽车板块从 5 月初至今上涨 1.44%，跑赢沪深 300 指数 0.66 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6 名；申万汽车板块从 2026 年初至今下跌 0.84%，跑输沪深 300 指数 5.49 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 18 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（单位：%）（截至 2026 年 5 月 22 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 5 月 22 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	801080.SL	电子(申万)	11.57	18.30	46.35
2	801770.SL	通信(申万)	5.74	14.05	47.71
3	801890.SL	机械设备(申万)	3.77	9.86	21.00
4	801110.SL	家用电器(申万)	-0.85	1.02	-0.27
5	801160.SL	公用事业(申万)	-1.10	1.57	11.11
6	801710.SL	建筑材料(申万)	-1.42	4.20	24.41
7	801730.SL	电力设备(申万)	-1.52	0.19	16.59
8	801780.SL	银行(申万)	-2.25	-3.47	-7.37
9	801880.SL	汽车(申万)	-2.30	1.44	-0.84
10	801030.SL	基础化工(申万)	-2.94	-3.16	10.51
11	801170.SL	交通运输(申万)	-3.95	-1.32	-4.03
12	801970.SL	环保(申万)	-4.00	-0.32	11.73
13	801950.SL	煤炭(申万)	-4.02	-8.88	12.28
14	801130.SL	纺织服饰(申万)	-4.54	-3.50	-0.82
15	801750.SL	计算机(申万)	-5.02	0.50	-1.02
16	801230.SL	综合(申万)	-5.11	-0.68	25.58
17	801150.SL	医药生物(申万)	-5.11	-4.82	-4.70

18	801720.SL	建筑装饰(申万)	-5.42	-1.78	3.42
19	801140.SL	轻工制造(申万)	-5.63	-2.43	-0.42
20	801960.SL	石油石化(申万)	-5.65	-11.44	6.83
21	801120.SL	食品饮料(申万)	-5.89	-6.96	-10.45
22	801210.SL	社会服务(申万)	-6.20	-5.49	-8.27
23	801790.SL	非银金融(申万)	-6.39	-5.84	-16.27
24	801180.SL	房地产(申万)	-6.80	-3.32	-4.34
25	801200.SL	商贸零售(申万)	-6.94	-5.74	-17.71
26	801740.SL	国防军工(申万)	-7.34	-2.44	0.07
27	801050.SL	有色金属(申万)	-8.21	-4.31	7.09
28	801760.SL	传媒(申万)	-8.46	-4.27	-6.76
29	801010.SL	农林牧渔(申万)	-9.22	-10.10	-13.97
30	801980.SL	美容护理(申万)	-9.62	-7.97	-14.82
31	801040.SL	钢铁(申万)	-9.75	-8.75	-7.72

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至2026年5月22日,近两周申万汽车行业子板块涨跌不一,其中乘用车板块下跌7.56%,汽车零部件板块上涨0.29%,摩托车及其他板块下跌2.74%,汽车服务板块下跌0.64%,商用车板块下跌9.79%。

表 2：申万汽车子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 5 月 22 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	-7.56	-9.18	-14.80
2	801093.SL	汽车零部件	0.29	6.55	4.97
3	801881.SL	摩托车及其他	-2.74	-3.90	-4.24
4	801092.SL	汽车服务	-0.64	0.55	1.05
5	801096.SL	商用车	-9.79	-7.35	-5.93

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2026 年 5 月 22 日，剔除负值后，申万汽车板块 PE（TTM）为 26.80 倍；子板块方面，汽车服务板块 PE（TTM）为 24.91 倍，汽车零部件板块 PE（TTM）为 29.42 倍，乘用车板块 PE（TTM）为 24.69 倍，商用车板块 PE（TTM）为 16.17 倍，摩托车及其他板块 PE（TTM）为 27.25 倍。

表 3：申万汽车板块及子板块估值情况（截至 2026 年 5 月 22 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	26.80	26.39	29.29	23.49	1.55%	-8.48%	14.12%
801092.SL	汽车服务	24.91	31.52	41.59	24.67	-20.96%	-40.11%	0.99%
801093.SL	汽车零部件	29.42	27.14	32.28	21.80	8.43%	-8.85%	34.94%
801095.SL	乘用车	24.69	25.97	37.63	21.48	-4.96%	-34.40%	14.91%
801096.SL	商用车	16.17	21.22	31.21	16.14	-23.83%	-48.21%	0.14%

801881.SL	摩托车及其他	27.25	25.81	32.40	22.86	5.58%	-15.90%	19.23%
-----------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	---------	--------

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、行业数据跟踪

整车产销方面，根据中汽协的数据，我国 4 月汽车产量为 257.5 万辆，同比下降 1.7%，环比下降 11.7%；汽车销量为 252.6 万辆，同比下降 2.5%，环比下降 12.9%；汽车出口 90.1 万辆，同比增长 74.3%，环比增长 3.0%。2 月汽车经销商库存预警指数为 62.1%，同比增长 2.30pct，环比增长 4.60pct。

图 2：我国每月汽车产量（万辆）

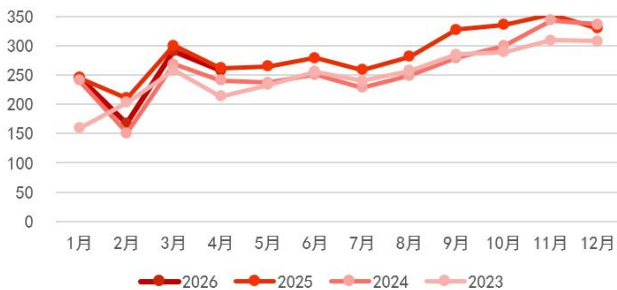


图 3：我国每月汽车销量（万辆）



资料来源：iFind，中汽协，东莞证券研究所

资料来源：iFind，中汽协，东莞证券研究所

图 4：我国每月汽车出口量（万辆）

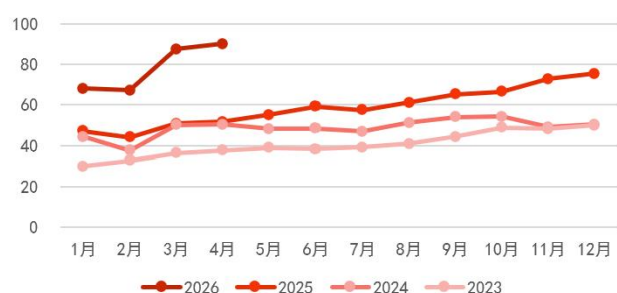
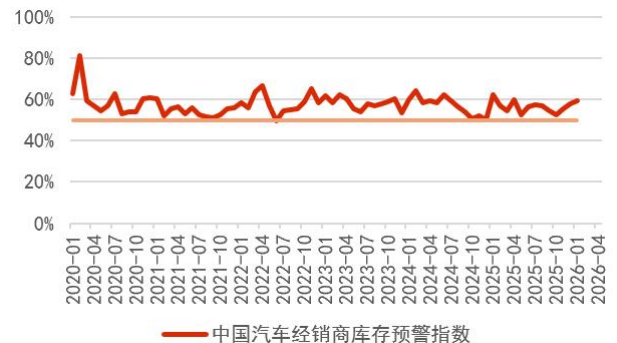


图 5：中国汽车经销商库存预警指数



资料来源：iFind，中汽协，东莞证券研究所

资料来源：iFind，中汽协，东莞证券研究所

原材料价格方面，与 5 月 1 日价格相比，5 月 22 日钢材价格下跌 0.35%，铝价下跌 0.16%，铜价上涨 3.06%，碳酸锂价格上涨 0.56%，顺丁橡胶价格下跌 4.88%，玻璃价格下跌 0.87%。

图 2：钢材价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）

图 3：铝价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 日）



资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所



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 5 月 22 日）



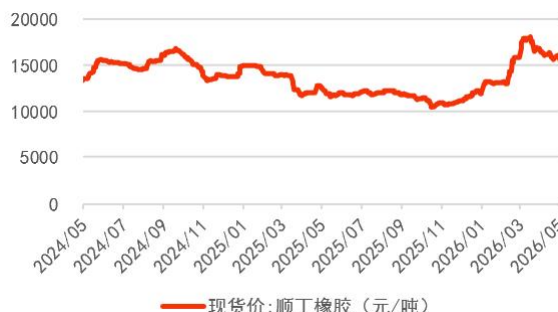
资料来源：iFinD，上海有色，东莞证券研究所

图 5：碳酸锂价格跟踪（截至 2026 年 5 月 22 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 5 月 22 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 5 月 22 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 【特斯拉中国将 FSD 更名为特斯拉辅助驾驶】

5 月 24 日，特斯拉中国将 FSD 正式更名为“特斯拉辅助驾驶”，页面彻底剔除 FSD 标识与自动驾驶相关字样，产品售价保持 6.4 万元未有变动。受国内相关法规约束，国内 L2 级驾驶辅助系统不得使用全自动、自动驾驶等易误导表述。官方此次更名明确该系统属于 L2 级辅助驾驶范畴，行驶过程中驾驶员必须全程监控，不可脱手。此前，特斯拉曾对其辅助驾驶功能命名为“FSD”、“FSD 智能辅助驾驶”、“智能辅助驾驶”等。

2. 【中国电动汽车在欧洲销量占比首超 15%】

5月23日，研究机构Dataforce的数据报道称，4月，中国电动汽车在欧洲市场上的销量占比首次超过15%，显示出欧洲消费者对中国车型的需求依然强劲。其中，比亚迪和奇瑞生产的纯电动汽车当月在欧洲市场的销量同比增长超过一倍，达到3.8万辆。数据显示，2021年，中国电动汽车在欧洲每月的销量仅有数千辆，而今年4月就突破15%的市场占有率，增长速度相当惊人。报道称，中国品牌汽车正在逼近欧洲整体汽车市场10%的份额。

3. 【国家能源局：截至4月底我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到2195.5万个 同比增长47.4%】

国家能源局5月21日发布全国电动汽车充电设施数据显示，截至2026年4月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到2195.5万个，同比增长47.4%。其中，公共充电设施（枪）490.7万个，同比增长29.6%，公共充电桩额定总功率达到2.37亿千瓦，平均功率约为48.38千瓦；私人充电设施（枪）1704.8万个，同比增长53.5%，私人充电设施报装用电容量达到1.49亿千伏安。

4. 【国际能源署：伊朗战事将推升全球电动汽车销量】

5月20日，国际能源署发布一份报告说，受伊朗战事推高国际油价影响，预计今年全球电动汽车销量将达到2300万辆，较去年增长约15%。报告指出，由于伊朗战事致全球油价高企，电动汽车更具竞争力。因担心油价波动，消费者日益青睐电动汽车。预计到2035年，全球电动汽车保有量将从现有的8000万辆增至5.1亿辆。国际能源署署长法提赫·比罗尔说，当前全球石油供应面临“史上最大冲击”，而电动汽车能“提供一些缓冲”。

5. 【乘联分会崔东树：随着5月下旬车企加大促销力度 零售量有望再次回升】

5月20日，乘联分会秘书长崔东树表示，展望后续，随着5月下旬车企加大促销力度、冲量窗口开启，零售量有望再次回升，月度同比跌幅大概率较上旬有所收窄；同时市场分化态势将延续，新能源与低价入门车型的表现仍将优于传统燃油车及中高端合资品牌。

四、企业新闻

1. 【东风奕派 M8 全球首秀】

5月23日，东风奕派M8迎来全球首秀，定位于“华派黄金标准大六座”。奕派M8首批搭载乾崮智驾ADS 5 Pro，拥有舱内激光视觉传感器Limera和辅助驾驶蓝灯系统，实现360°无死角、全时段、全覆盖的安全守护。鸿蒙座舱HarmonySpace 5.2是专为座舱打造的原生智能系统。HUAWEI SOUND 21扬声器将大师级调音、全场景音响等功能融为一体。此外，乾崮车云、乾崮车控、鲸鳍通信等也同步上车。

2. 【蔚来一季度实现经营利润6680万元】

5月20日，蔚来发布2026年一季度财报。期内，公司总营收达255.3亿元人民币，

同比增长 112.2%；毛利总额 48.6 亿元，同比大幅增长 428.4%。综合毛利率为 19.0%，整车毛利率为 18.8%，连续四个季度环比提升，两者均创近四年来新高；其他销售毛利率升至 20.6%，同样为近四年最高水平。利润方面，经调整后（剔除股权激励）运营利润为 6679 万元，经调整后净利润为 4349 万元，均实现非 GAAP 口径下的正向盈利。

3. 【小鹏 GX 正式上市 限时 26.98 万起】

5 月 20 日，小鹏汽车首款大六座 SUV 小鹏 GX 迎来正式上市，共推出 8 款车型，上市指导价 27.98-35.98 万元，限时售价 26.98-34.98 万元。小鹏 GX 提供纯电增程双动力，纯电版搭载双电机四驱系统，续航可达 750km；增程版纯电续航 430km，综合续航可达 1585km，并支持 5C 超充技术。新车基于 SEPA 3.0 物理 AI 架构打造，搭载 4 颗图灵芯片，算力高达 3000TOPS，支持 L4 级智能驾驶。小鹏 GX 还配备航空级六重安全冗余、驾驶员失能辅助系统、原生线控底盘、后轮转向等技术。

4. 【禾赛获奔驰 L3 全球订单 将于泰国工厂投产】

5 月 19 日，禾赛科技宣布，公司成为梅赛德斯-奔驰的激光雷达战略合作伙伴，并被确认为其 L3 级自动驾驶车型的供应商。据悉，此次签署的新供应协议将全面支持奔驰在欧洲及中国市场的车型项目，所需产能将由禾赛的泰国“伽利略”制造中心提供。

5. 【40.98 万元起 腾势 N9 闪充版上市】

5 月 18 日，比亚迪腾势 N9 闪充版上市，定位“科技驾控旗舰 SUV”，共推出三款车型，售价 40.98 万元起。该车型搭载第二代刀片电池，纯电续航里程为 420 公里，综合续航里程则达 1520 公里。充电效率方面，官方数据显示，车辆从 10%电量充至 70%仅需 5 分钟，充至 97%只需 9 分钟。在动力配置上，腾势 N9 闪充版搭载了易三方三电机独立驱动技术，零百加速时间为 3.7 秒，并配备“云辇-A”闭式双腔空气悬架及智能防晕车系统。智能化方面，新车搭载天神之眼 5.0 端到端大模型辅助驾驶系统，据称每日生成超 1.9 亿公里的训练数据。

五、投资建议

近日，特斯拉正式将中国列入其 FSD 监督版全球可用市场地图，标志着其端到端纯视觉高阶智驾在华落地迈出实质性一步。从产业基本面来看，尽管当前 FSD 监督版仍属 L2 级（驾驶员需随时接管），且面临本土数据重新训练、硬件版本算力差异及合规地图适配等短期挑战，但其作为行业标杆，必将引发强烈的“鲶鱼效应”，倒逼国内智能驾驶产业链加速向端到端大模型架构演进，打响新一轮技术迭代与体验升级的军备竞赛。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	受国内车市激烈“价格战”及单车盈利压缩等综合影响，公司 26Q1 实现营收 1502.25 亿元，同比下降 11.82%，实现归母净利润 40.85 亿元，同比大幅下降 55.38%，短期表现业绩承压。尽管面临阶段性的盈利挤压，但公司凭借巨额研发构建的技术壁垒与前期积累的庞大规模优势依然稳固。报告期内，海外市场销量延续高增长态势，有效对冲了部分国内的内卷压力；同时，仰望、腾势、方程豹等高端品牌矩阵稳步放量，结合高阶智驾等前沿技术落地，推动产品结构持续优化。总体而言，虽然一季度利润随行业周期出现波动，但公司充沛的现金储备、加速拓展的全球化版图及全栈自研体系未变，依然具备穿越本轮下行周期的强劲韧性。
601127	赛力斯	延续 2025 年的强劲势头，公司 26Q1 实现营收 257.5 亿元，同比增长 34.5%，实现归母净利润 7.5 亿元，同比增长 0.9%。报告期内，新能源车单季销量达 7.85 万辆，同比大增 43.9%，问界 M8、M9 等高价值车型表现依旧亮眼，稳居细分市场前列，持续巩固其在高端市场的品牌统治力。同时，公司坚定加码技术护城河，单季研发费用高达 17.9 亿元，同比大增 70.7%，资金持续赋能高阶智驾与核心技术平台的快速迭代。总体而言，在行业内卷加剧的背景下，赛力斯凭借极强的产品溢价能力与深厚的技术壁垒，成功延续了高质量的稳健发展态势。
600660	福耀玻璃	延续 2025 年高质量发展态势，公司 26Q1 实现营业收入 104.13 亿元，同比增长 5.08%；受汇率波动产生 4.39 亿元汇兑损失的影响（上年同期为汇兑收益 2.36 亿元），实现归母净利润 17.12 亿元，同比下降 15.68%。尽管短期表现利润承压，但若剔除汇兑损益等外部因素影响，公司核心利润总额实际同比增长 9.63%，主业经营表现出极强的韧性。报告期内，受益于汽车智能化趋势，智能全景天幕、HUD 抬头显示玻璃等高附加值产品渗透率稳步提升，持续优化产品结构并支撑整体盈利水平高位运行。总体而言，公司作为全球汽车玻璃龙头，深厚的产业链护城河及稳健的现金创造力未变，依然展现出穿越周期波动的强劲抗风险能力。
600699	均胜电子	延续 2025 年的强劲势头，公司 26Q1 实现营业收入 155.60 亿元，同比增长 6.75%，实现归母净利润 3.95 亿元，同比增长 15.83%，利润增速持续显著跑赢营收增速。盈利能力方面，随着全球化成本管控的深化及海外毛利率的改善兑现，单季销售毛利率稳步攀升至 18.80%，经营质量进一步优化。报告期内，公司前期积累的天量在手订单逐步进入集中放量期。其中，汽车电子业务表现尤为突出，此前在智能驾驶域控制器、中央计算单元等前沿领域实现从“0 到 1”突破的新获订单加速转化为实际营收，持续拉动智能化第二增长曲线强劲上行。总体而言，在行业“价格战”内卷的背景下，均胜电子凭借充沛的全球订单储备、不断优化的盈利能力以及在智能汽车时代的精准卡位，展现出了极强的业绩确定性与长期投资价值。
600066	宇通客车	2026 年一季度，公司实现营业收入 59.09 亿元，同比下降 7.92%，实现归母净利润 6.59 亿元，同比下降 12.69%。尽管一季度表现营收与利润出现阶段性回落，但整体盈利质量依然保持高位韧性，单季销售毛利率达到 23.60%，同比大幅提升 4.70 个百分点。短期业绩的波动主要受上年同期高基数、国内传统公交替换需求放缓以及海外大单交付节奏差异的综合影响。在业务层面，公司最为核心的海外基本盘依然保持了强劲的增长惯性，单季 3.5 米以上客车出口达 2689 辆，同比大增 30.7%，高附加值的新能源客车持续出海有效对冲了国内市场的下行压力。综合来看，虽然 26Q1 面临一定的基数与交付节奏压力，但公司凭借强劲的海外拓展势能、卓越的盈利结构以及此前高分红所展现出的充沛现金流底蕴，其全球客车龙头的核心竞争壁垒与长期配置价值依然稳固。

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，可随时间更改。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