

超配（维持）

新能源汽车产业链周报（2023/02/06-2023/02/12）

2022 年全球动力电池装机中国企业占比六成

2023 年 2 月 12 日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

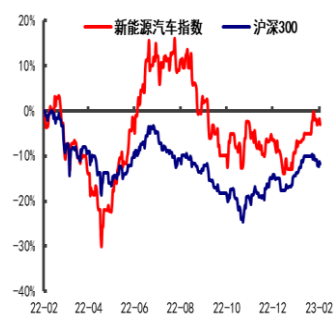
SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

新能源汽车指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

■ **行情回顾：**截至2023年2月10日，新能源汽车指数当周下跌1.10%，跑输沪深300指数0.25个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌1.06%，跑赢沪深300指数0.15个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨11.38%，跑赢沪深300指数5.32个百分点。

■ 锂电池产业链本周价格变动：

锂盐：截至2023年2月10日，电池级碳酸锂均价45.55万元/吨，氢氧化锂（LiOH 56.5%）报价46.75万元/吨，本周分别下跌1.83%和2.09%。**镍钴：**电解钴报价29.2万元/吨，本周下跌2.01%；电解镍报价22.46万元/吨，本周下跌1.06%。**正极材料：**磷酸铁锂报价14.6万元/吨，本周下跌3.31%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价31.3万元/吨、34.05万元/吨、38.0万元/吨，本周分别下跌1.26%、1.16%、0.78%。**负极材料：**人造石墨负极材料高端、低端分别报价6.4万元/吨、2.5万元/吨，本周分别下跌10.49%、25.37%；负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价1.5万元/吨和1.3万元/吨，持平上周。**电解液：**六氟磷酸锂报价19.0万元/吨，本周下跌2.56%；磷酸铁锂电解液报价4.7万元/吨，三元圆柱2.6Ah电解液报价5.9万元/吨，本周分别下跌4.08%和4.84%。**隔膜：**湿法隔膜均价为1.35元/平方米，干法隔膜均价为0.95元/平方米，持平上周。**动力电池：**方形三元锂电池市场均价1350元/千瓦时，方形磷酸铁锂电池市场均价1150元/千瓦时，持平上周。

■ **周观点：**受春节假期和补贴退出影响，1月新能源汽车销量环比下滑50%。随着新势力车企陆续降价，以及多地出台促进新能源汽车消费政策，2月新能源汽车销量有望实现同比和环比大幅度增长。产业链方面，本周多个环节继续呈回落走势，随着节后生产和需求逐步回升，以及春节前库存消化，产业链有望逐渐回暖。展望全年，疫后国内经济复苏强预期，购买力恢复和出行增加将有利于新能源车需求增长。全球新能源车销量增速虽放缓，但仍将实现快速增长。当前板块估值处于近三年底部区域，建议底部配置结构性机会，关注盈利有望改善的产业链中下游环节标的宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、比亚迪（002594），以及受益电池技术创新迭代带动产业链结构性增量环节标的科达利（002850）。

■ **风险提示：**新能源汽车产销量不及预期风险；产能过剩、市场竞争加剧风险；原材料价格大幅上涨风险。

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	11
七、风险提示	11

插图目录

图 1：新能源汽车指数 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 2 月 10 日）	3
图 1：新能源汽车板块近三年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 10 日）	4
图 2：锂盐价格走势（截至 2023/2/10）	6
图 3：电解钴价格走势（截至 2023/2/10）	6
图 4：电解镍价格走势（截至 2023/2/10）	6
图 5：磷酸铁锂价格走势（截至 2023/2/10）	7
图 6：三元材料价格走势（截至 2023/2/10）	7
图 7：人造石墨负极材料价格走势（截至 2023/2/10）	7
图 8：负极材料石墨化价格走势（截至 2023/2/10）	7
图 9：六氟磷酸锂价格走势（截至 2023/2/10）	8
图 10：电解液价格走势（截至 2023/2/10）	8
图 11：隔膜价格走势（截至 2023/2/10）	8
图 11：动力电池价格走势（截至 2023/2/10）	9

表格目录

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 日）	3
表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 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 2023 年 2 月 10 日，新能源汽车指数当周下跌 1.10%，跑输沪深 300 指数 0.25 个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌 1.06%，跑赢沪深 300 指数 0.15 个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨 11.38%，跑赢沪深 300 指数 5.32 个百分点。

图 1：新能源汽车指数 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 2 月 10 日）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

在当周新能源汽车产业链涨跌幅排名前十的个股里，科恒股份、亿华通-U、翔丰华三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 29.07%、13.10%和 11.74%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，科恒股份、亿华通-U、利元亨三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 28.23%、13.05%和 11.05%。从年初至今表现上看，科恒股份、天宏锂电、尚太科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 51.83%、32.60%和 31.03%。

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 日）

本周涨跌幅前十			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
300340.SZ	科恒股份	29.07	300340.SZ	科恒股份	28.23	300340.SZ	科恒股份	51.83
688339.SH	亿华通-U	13.10	688339.SH	亿华通-U	13.05	873152.BJ	天宏锂电	32.60
300890.SZ	翔丰华	11.74	688499.SH	利元亨	11.05	001301.SZ	尚太科技	31.03
300068.SZ	南都电源	9.72	301238.SZ	瑞泰新材	10.67	688339.SH	亿华通-U	29.62
688707.SH	振华新材	5.30	300890.SZ	翔丰华	10.46	301238.SZ	瑞泰新材	26.86
300648.SZ	星云股份	5.01	688006.SH	杭可科技	8.63	835185.BJ	贝特瑞	25.68
300410.SZ	正业科技	4.84	300648.SZ	星云股份	7.97	688006.SH	杭可科技	25.04
300116.SZ	保力新	4.71	688353.SH	华盛锂电	7.51	300890.SZ	翔丰华	21.51
688353.SH	华盛锂电	4.54	300410.SZ	正业科技	6.27	688772.SH	珠海冠宇	20.39
300409.SZ	道氏技术	4.17	688707.SH	振华新材	5.94	300068.SZ	南都电源	17.61

资料来源：Wind，东莞证券研究所

在当周涨跌幅排名后十的个股里，天宏锂电、骄成超声、尚太科技表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-19.84%、-12.27%和-10.47%。在本月初至今表现上看，天宏锂电、科达利、恩捷股份的表现为后三名，涨跌幅分别为-16.56%、-11.24%和-10.67%。从年初至今表现上看，骄成超声、鹏辉能源、孚能科技的表现为后三名，涨跌幅分别为-11.49%、-8.33%和-4.99%。

表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 10 日）

本周涨跌幅后十			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
873152.BJ	天宏锂电	-19.84	873152.BJ	天宏锂电	-16.56	688392.SH	骄成超声	-11.49
688392.SH	骄成超声	-12.27	002850.SZ	科达利	-11.24	300438.SZ	鹏辉能源	-8.33
001301.SZ	尚太科技	-10.47	002812.SZ	恩捷股份	-10.67	688567.SH	孚能科技	-4.99
002125.SZ	湘潭电化	-8.21	300769.SZ	德方纳米	-8.34	300014.SZ	亿纬锂能	-4.32
002812.SZ	恩捷股份	-7.43	002709.SZ	天赐材料	-6.21	301358.SZ	湖南裕能	-4.01
300568.SZ	星源材质	-7.14	688392.SH	骄成超声	-6.03	300035.SZ	中科电气	0.83
300769.SZ	德方纳米	-6.10	300438.SZ	鹏辉能源	-5.98	603659.SH	璞泰来	1.50
688116.SH	天奈科技	-5.17	002125.SZ	湘潭电化	-5.91	600847.SH	万里股份	1.76
002850.SZ	科达利	-4.92	001301.SZ	尚太科技	-5.82	300568.SZ	星源材质	3.95
300014.SZ	亿纬锂能	-4.84	300568.SZ	星源材质	-4.95	688819.SH	天能股份	4.90

资料来源：Wind，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2023 年 2 月 10 日，新能源汽车板块整体 PE（TTM）为 32.84 倍，目前板块估值低于近三年估值中枢，处于 15.69%的分位点，位于近三年估值底部区域。

图 2：新能源汽车板块近三年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 10 日）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

三、锂电池产业链价格变动

截至 2023 年 2 月 10 日，锂盐、镍钴、磷酸铁锂、三元材料、负极石墨化、负极材料、6F、电解液的价格较年初下跌；隔膜、动力电池的价格较年初持平。其中，环比上周来看，除了负极石墨化、隔膜、动力电池外，其他环节均有所下跌，负极材料跌幅最大。

表 3：锂电池产业链价格变动

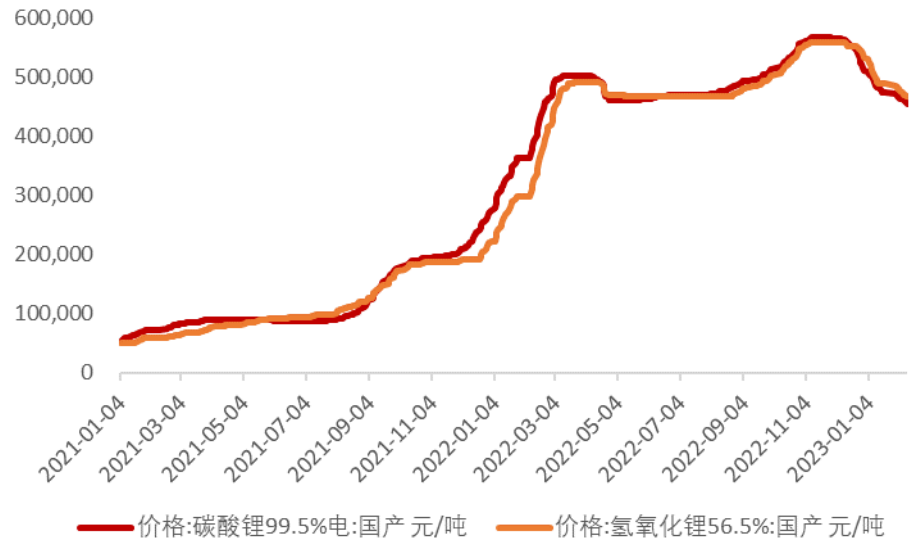
环节	品种	单位	年初价格	2023/2/3 价格	2023/2/10 价格	年初至今变动	环比上周变动
锂	碳酸锂 (Li2CO3 99%)	万元/吨	51.00	46.40	45.55	-10.69%	-1.83%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	53.00	47.75	46.75	-11.79%	-2.09%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	32.80	29.80	29.20	-10.98%	-2.01%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	24.00	22.70	22.46	-6.42%	-1.06%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.20	1.88	1.78	-19.32%	-5.33%
	磷酸铁锂	万元/吨	16.60	15.10	14.60	-12.05%	-3.31%
	三元前驱体 523	万元/吨	10.30	9.40	9.30	-9.71%	-1.06%
	三元前驱体 622	万元/吨	11.50	10.60	10.50	-8.70%	-0.94%
	三元前驱体 811	万元/吨	12.92	12.12	12.00	-7.12%	-0.99%
	三元材料 523	万元/吨	33.50	31.70	31.30	-6.57%	-1.26%
	三元材料 622	万元/吨	36.25	34.45	34.05	-6.07%	-1.16%
	三元材料 811	万元/吨	40.05	38.30	38.00	-5.12%	-0.78%
负极材料	人造石墨：高端	万元/吨	7.15	7.15	6.40	-10.49%	-10.49%
	人造石墨：低端	万元/吨	3.35	3.35	2.50	-25.37%	-25.37%
	石墨化高端价	万元/吨	1.60	1.50	1.50	-6.25%	0.00%
	石墨化低端价	万元/吨	1.40	1.30	1.30	-7.14%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	24.20	19.50	19.00	-21.49%	-2.56%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	5.60	4.90	4.70	-16.07%	-4.08%
	电解液：三元圆柱 2.6Ah	万元/吨	6.60	6.20	5.90	-10.61%	-4.84%
隔膜	市场均价：湿法隔膜	元/平方米	1.35	1.35	1.35	0.00%	0.00%
	市场均价：干法隔膜	元/平方米	0.95	0.95	0.95	0.00%	0.00%
动力电池	方形铁锂	元/瓦时	1.15	1.15	1.15	0.00%	0.00%
	方形三元	元/瓦时	1.35	1.35	1.35	0.00%	0.00%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：截至 2023 年 2 月 10 日，电池级碳酸锂均价 45.55 万元/吨，氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 46.75 万元/吨，本周分别下跌 1.83%和 2.09%。当前的碳酸锂价格较 2022 年 11 月

中旬的历史最高均价累计已下跌超过 10 万元/吨，跌幅达 20%。

图 3：锂盐价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

镍钴：截至 2023 年 2 月 10 日，电解钴报价 29.2 万元/吨，本周下跌 2.01%；电解镍报价 22.46 万元/吨，本周下跌 1.06%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

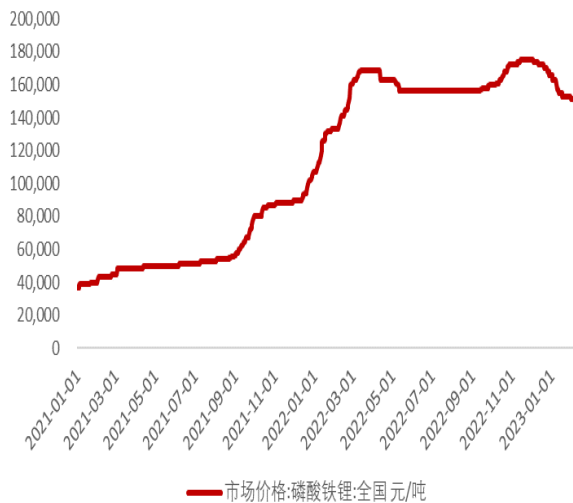
图 5：电解镍价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

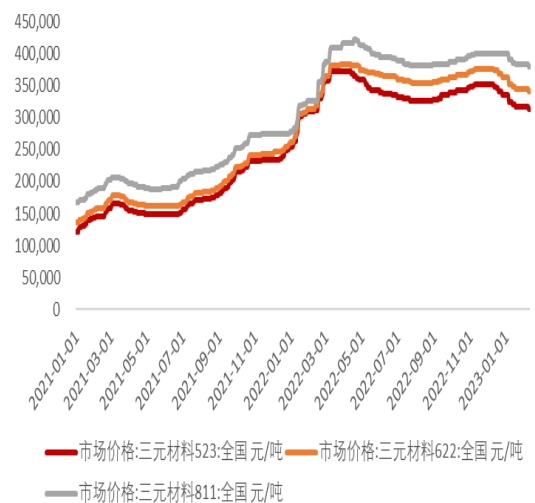
正极材料：截至 2023 年 2 月 10 日，磷酸铁锂报价 14.6 万元/吨，本周下跌 3.31%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 31.3 万元/吨、34.05 万元/吨、38.0 万元/吨，本周分别下跌 1.26%、1.16%、0.78%。

图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

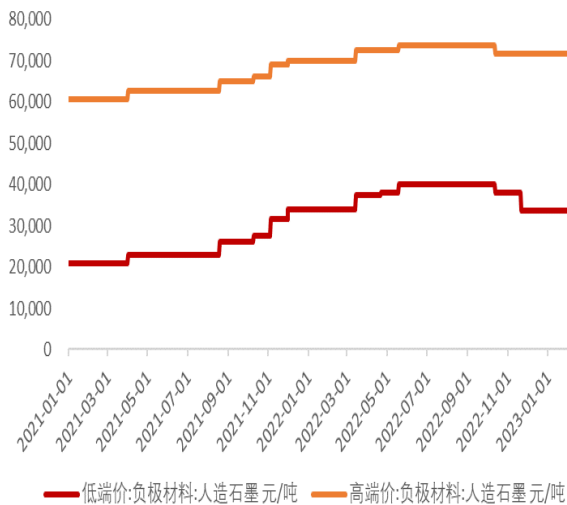
图 7：三元材料价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

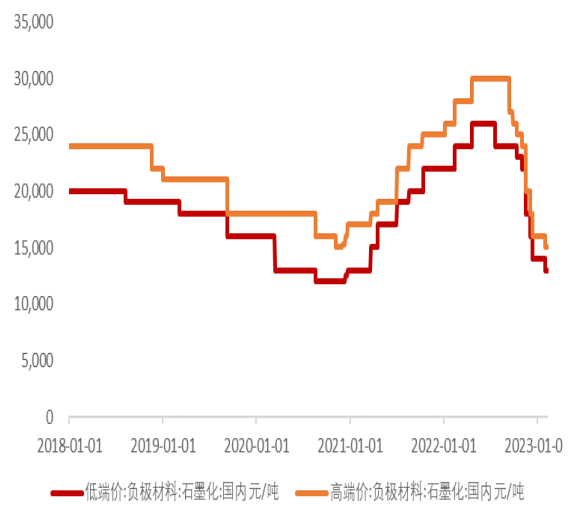
负极材料：截至 2023 年 2 月 10 日，人造石墨负极材料高端、低端分别报价 6.4 万元/吨、2.5 万元/吨，本周分别下跌 10.49%、25.37%；负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.5 万元/吨和 1.3 万元/吨，持平上周。

图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

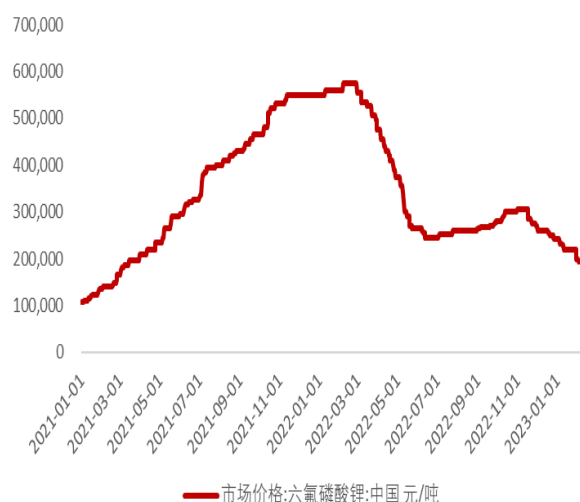
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

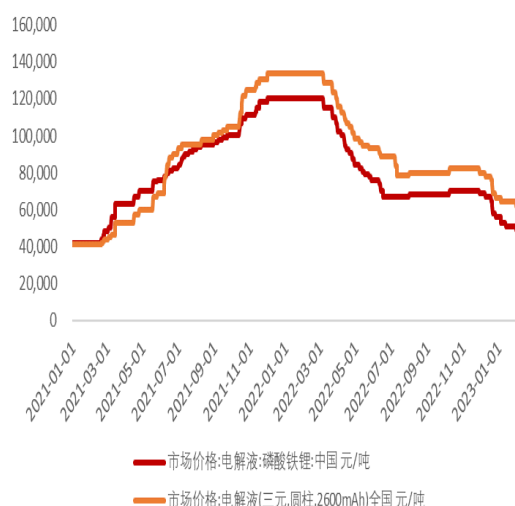
电解液：截至 2023 年 2 月 10 日，六氟磷酸锂报价 19.0 万元/吨，本周下跌 2.56%；磷酸铁锂电解液报价 4.7 万元/吨，三元圆柱 2.6Ah 电解液报价 5.9 万元/吨，本周分别下跌 4.08%和 4.84%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2023/2/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

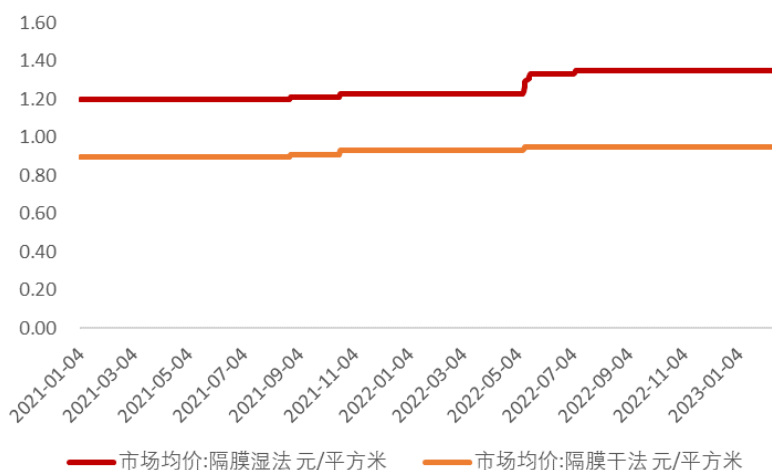
图 11: 电解液价格走势 (截至 2023/2/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2023 年 2 月 10 日, 湿法隔膜均价为 1.35 元/平方米, 干法隔膜均价为 0.95 元/平方米, 持平上周。

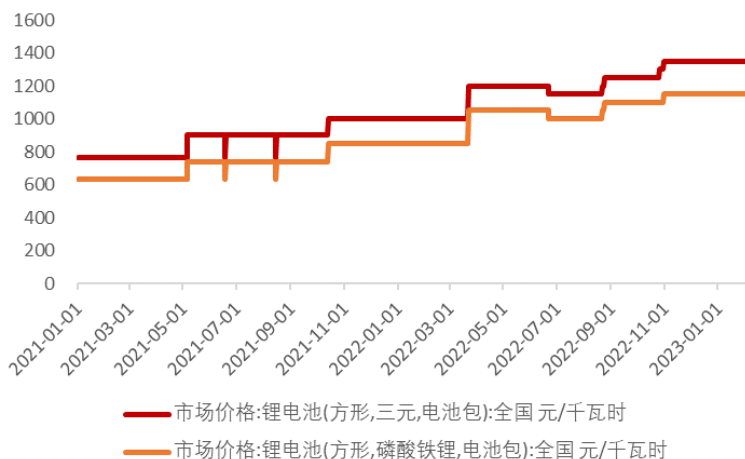
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2023/2/10)



数据来源: Wind, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2023 年 2 月 10 日, 方形三元锂电池市场均价 1350 元/千瓦时, 方形磷酸铁锂电池市场均价 1150 元/千瓦时, 持平上周。

图 13：动力电池价格走势（截至 2023/2/10）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 中汽协：由于新能源汽车补贴政策退坡，同时叠加市场价格波动明显等因素影响，1 月，新能源汽车产销分别达到 42.5 万辆和 40.8 万辆，环比分别下降 46.6%和 49.9%，同比分别下降 6.9%和 6.3%，市场占有率达 24.7%。
2. 从各家车企发布的年度销量目标来看，多数车企对 2023 年的市场抱以乐观积极的态度。传统车企定下的销量目标同比增幅在 10%-50%左右，造车新势力定下的年增长率普遍在 60%以上，甚至不乏增长率超 80%的企业。
3. 根据韩国市场研究机构 SNE Research 数据,2022 年全球动力电池装机量为 517.9GWh,同比增长 71.8%。其中，宁德时代连续 6 年夺得全球动力电池市场冠军，装机量提升至 191.6GWh，同比增长 98%，市占率 37%。全球装机中国企业的年度装机容量为 312.7GWh，同比增长 101.09%，占到 2022 年全球动力电池装机量的 60.4%，较 2021 年的 48.28%上升 12.13pct。
4. 中汽协：1 月，我国动力电池装车量 16.1GWh，同比下降 0.3%，环比下降 55.4%。其中三元电池装车量 5.4GWh，占总装车量 33.7%，同比下降 25.6%，环比下降 52.4%；磷酸铁电池装车量 10.7GWh，占总装车量 66.2%，同比增长 20.4%，环比下降 56.7%。
5. 据彭博报道，福特汽车计划与宁德时代在美国密歇根州建立一个电动汽车电池工厂，这个规模为数十亿美元的设施将位于美国汽车城底特律的西部大约 100 英里，预计将提供 2500 个就业岗位。
6. 据中国充电联盟官微消息，2023 年 1 月比 2022 年 12 月公共充电桩增加 6.6 万台，1 月同比增长 52.6%。截至 2023 年 1 月，联盟内成员单位总计上报公共充电桩 184.1 万台，其中直流充电桩 78.5 万台、交流充电桩 105.5 万台。从 2022 年 2 月到 2023 年 1 月，月均新增公共充电桩约 5.5 万台。

7. 特斯拉中国：Model Y 后驱轮动价格由 25.99 万元上涨至 26.19 万元。特斯拉美国官网显示，Model Y 高性能版价格再度上调 500 美元至 5.849 万美元。
8. 美国拜登政府将于下周敲定电动汽车充电标准的最终规定，这是 75 亿美元美国道路电气化努力的一部分。新规定可能会迫使特斯拉开放超级充电站，采用竞争对手的标准，否则就被视作放弃联邦补助资金。
9. 据华尔街见闻，宝马集团近期扩大了与美国固态电池制造商 Solid Power 的联合开发协议。宝马与 Solid Power 增加了一项研发许可，宝马将会在其位于慕尼黑附近帕尔斯多夫的电芯制造技术中心（CMCC）建立一条全固态电池（ASSB）原型产品生产产线。按照规划，Solid Power 计划在 2023 年向宝马集团交付用于测试的全尺寸汽车电芯。第一辆采用全固态电池技术的 BMW 原型车计划在 2025 年前问世。
10. 广汽丰田纯电中型 SUV—bZ4X 全系车型厂家限时降价 3 万元/台，售价将降至 16.98 万元起，优惠时间段为 2 月 9 日至 2 月 28 日，限购城市为北京、上海、广州、深圳、杭州、天津和海南。

五、公司公告

1. 2 月 11 日，天际股份公告，拟募集资金总额不超过 21.1 亿元，其中 16.1 亿元用于江苏泰瑞联腾材料科技有限公司 3 万吨六氟磷酸锂、6000 吨高纯氟化锂等新型电解质锂盐及一体化配套项目，5 亿元用于补充流动资金。
2. 2 月 10 日，德方纳米在投资者关系活动记录表中表示，公司的补锂剂产品适用于各种体系的锂离子电池，包括动力电池、储能电池、数码 3C 电池等领域。公司的补锂剂产品已通过核心客户的验证，产品性能和产业化进度处于行业领先水平，产线预计将于今年一季度开始投产。
3. 2 月 10 日，盛弘股份在投资者关系活动记录表中表示，2022 年度预计盈利 1.95 亿元 - 2.45 亿元，比上年同期增长 71.88%-115.95%。公司四大产品线的收入较上年同期均有一定程度的增长。
4. 2 月 10 日，科达利在投资者关系活动记录表中表示，公司 4680 电池结构件目前处于批量生产阶段。
5. 2 月 8 日，贝特瑞发布 2022 年度业绩快报公告，公司实现营业收入 256.78 亿元，同比增长 144.76%；归属于上市公司股东的净利润 23.18 亿元，同比增长 60.86%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 16.73 亿元，同比增长 49.36%。
6. 2 月 6 日，科达利公告，公司非公开发行股票申请获得中国证监会受理。
7. 据上汽集团微信公众号，公司 2023 年将全力冲刺整车销量 600 万辆的年度目标。新能源车销量 150 万辆，海外销量 120 万辆。智能纯电中大型豪华 SUV 智己 LS7 于 2 月 10 日上市，售价区间 30.98 万-45.98 万元。

8. 比亚迪于 2 月 10 日正式推出秦 PLUS DM-i 2023 冠军版，包含五款车型，售价 9.98 万元至 14.58 万元。
9. 据比亚迪汽车消息，近日比亚迪获瑞典最大公共交通运营商之一 Transdev AB 电动大巴订单，这是比亚迪与 Transdev AB 合作以来的最大订单，共 52 台电动巴士，将在瑞典东部 Gästrikland 省投入运营。
10. 巴菲特继续减持比亚迪，套现 10.9 亿港元，持股比例降至 11.87%。

六、本周观点

受春节假期和补贴退出影响，1 月新能源汽车销量环比下滑 50%。随着新势力车企陆续降价，以及多地出台促进新能源汽车消费政策，2 月新能源汽车销量有望实现同比和环比大幅度增长。产业链方面，本周多个环节继续呈回落走势，随着节后生产和需求逐步回升，以及春节前库存消化，产业链有望逐渐回暖。展望全年，疫后国内经济复苏超预期，购买力恢复和出行增加将有利于新能源车需求增长。全球新能源车销量增速虽放缓，但仍将实现快速增长。当前板块估值处于近三年底部区域，建议底部配置结构性机会，关注盈利有望改善的产业链中下游环节标的宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、比亚迪（002594），以及受益电池技术创新迭代带动产业链结构性增量环节标的科达利（002850）。

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	上游供应链随着产能持续释放供给逐渐宽松，整体价格或将呈回落趋势。动力电池厂商的成本压力有望缓解，盈利能力有望边际改善。当前公司的全球龙头地位仍然凸显，将充分享受电动化和储能增长红利，当前估值处于底部位置。
300014.SZ	亿纬锂能	上游供应链随着产能持续释放供给逐渐宽松，整体价格或将呈回落趋势。动力电池厂商的成本压力有望缓解，盈利能力有望边际改善。公司是国内率先布局 46 系列三元大圆柱电池产品的电池厂商，2023 年有望释放产能。
002594.SZ	比亚迪	比亚迪 2023 年 1 月新能源汽车销量 151341 辆，同比增长 62.4%。预计 2022 年营收突破 4200 亿元，实现归母净利润 160 亿元-170 亿元，同比增长 425.42%-458.26%。2023 年目标销量 400 万辆，盈利保持增长预期良好。
002850.SZ	科达利	公司是动力电池精密结构件龙头，在动力电池精密结构件领域的领先优势凸显，公司 4680 电池结构件目前处于批量生产阶段，成为公司新的增长点。

资料来源：东莞证券研究所

七、风险提示

（1）新能源汽车产销量不及预期风险：国内经济面临下行压力，海外经济陷入衰退风险，同时中欧新能源汽车市场面临补贴退坡压力，车市终端消费需求或将转弱，将对汽车产销量增长带来不确定性风险。

（2）产能过剩、市场竞争加剧风险：基于对新能源汽车行业前景的看好，全产业链厂商积极扩张产能，未来随着产能持续释放，产能有过剩风险，市场竞争将加剧，企业的盈

利能力可能面临下滑的风险。

（3）原材料价格大幅上涨风险：若上游锂盐等原材料价格持续大幅上涨，将直接提高产业链中下游企业的生产成本，对相关企业的盈利产生不利影响。

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