

标配（维持）

新能源汽车产业链周报（2023/04/03-2023/04/09）

乘联会预估一季度新能源车销量同比增长 25%

2023 年 4 月 9 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4月7日，新能源汽车指数当周下跌1.96%，跑输沪深300指数3.74个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌1.96%，跑输沪深300指数3.74个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨1.48%，跑输沪深300指数5.02个百分点。

■ **锂电池产业链本周价格变动：**

锂盐：截至2023年4月7日，电池级碳酸锂均价21万元/吨，氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价30.15万元/吨，本周分别下跌11.76%和9.32%。**镍钴：**电解钴报价28万元/吨，本周下跌6.04%；电解镍报价18.58万元/吨，本周上涨1.25%。**正极材料：**磷酸铁锂报价8.7万元/吨，本周下跌8.42%；NCM523、NCM622、NCM811分别报价18.9万元/吨、23.5万元/吨、28.9万元/吨，本周分别下跌3.08%、4.08%、2.69%。**负极材料：**人造石墨负极材料高端、低端分别报价6.2万元/吨、2.45万元/吨，持平上周；负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价1.4万元/吨和1.1万元/吨，持平上周。**电解液：**六氟磷酸锂报价9万元/吨，本周下跌5.26%；磷酸铁锂电解液报价3.3万元/吨，三元电解液报价5.4万元/吨，本周分别下跌2.94%和1.82%。**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：**方形磷酸铁锂电芯市场均价0.76元/瓦时，方形三元电芯市场均价0.85元/瓦时，持平上周。

■ **周观点：**乘联会预估3月新能源乘用车销量60万辆，环比增长20%，同比增长30%，预计一季度累计销量148万辆，同比增长25%。车企降价潮带来消费者观望情绪，3月市场恢复速度低于预期，一季度新能源车销量增速放缓。目前市场对4月恢复信心仍显不足，随着5月各地车开展展，市场需求有望逐渐恢复。产业链方面，本周产业链多个环节的价格继续下行，全产业链进入内卷状态，行业竞争呈加剧趋势，高成本同质化产能逐步面临出清，降本提效为产业发展趋势。建议关注成本下行带来电池环节盈利修复的预期兑现，受益电池技术创新带来产业链结构性增量需求环节，以及进入快充换电高效补能赛道的核心供应商，建议关注宁德时代（300750）、科达利（002850）、新宙邦（300037）、瀚川智能（688022）。

■ **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；原材料价格大幅波动风险。

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

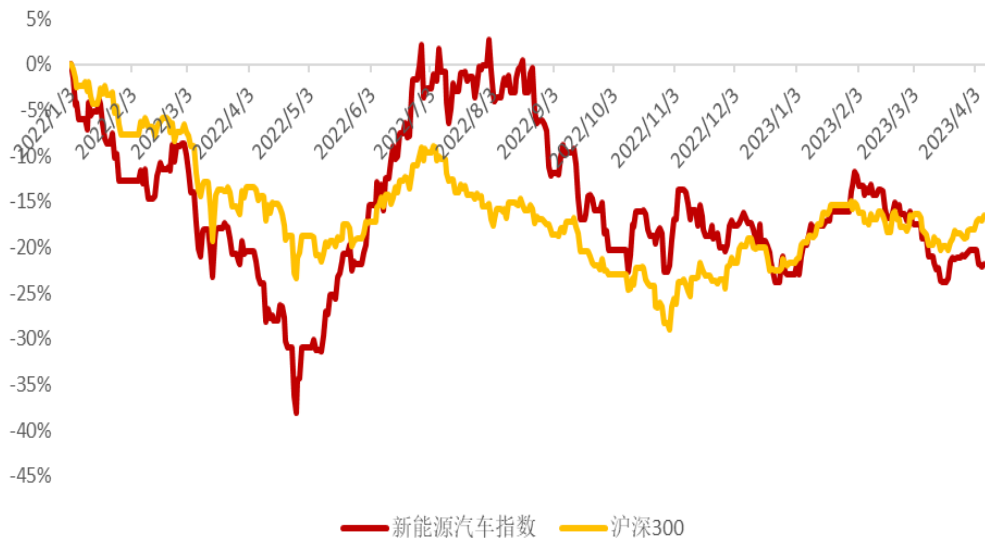
表格目录

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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 4 月 7 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 4 月 7 日，新能源汽车指数当周下跌 1.96%，跑输沪深 300 指数 3.74 个百分点；新能源汽车指数本月至今累计下跌 1.96%，跑输沪深 300 指数 3.74 个百分点；新能源汽车指数年初至今上涨 1.48%，跑输沪深 300 指数 5.02 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 4 月 7 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，新宙邦、尚太科技、震裕科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 7.65%、4.85%和 4.13%。在本月初至今表现上看，涨跌幅前十的个股里，新宙邦、尚太科技、震裕科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 7.65%、4.85%和 4.13%。从年初至今表现上看，科恒股份、天宏锂电、亿华通-U 三家公司涨跌幅排名前三，分别达 32.76%、30.29%和 27.47%。

表 1：新能源汽车产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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
300037.SZ	新宙邦	7.65	300037.SZ	新宙邦	7.65	300340.SZ	科恒股份	32.76
001301.SZ	尚太科技	4.85	001301.SZ	尚太科技	4.85	873152.BJ	天宏锂电	30.29
300953.SZ	震裕科技	4.13	300953.SZ	震裕科技	4.13	688339.SH	亿华通-U	27.47
002580.SZ	圣阳股份	3.78	002580.SZ	圣阳股份	3.78	001301.SZ	尚太科技	22.63
688005.SH	容百科技	3.51	688005.SH	容百科技	3.51	688022.SH	瀚川智能	22.15
688499.SH	利元亨	3.34	688499.SH	利元亨	3.34	300037.SZ	新宙邦	20.82
603659.SH	璞泰来	3.09	603659.SH	璞泰来	3.09	601311.SH	骆驼股份	15.20
300116.SZ	保力新	2.53	300116.SZ	保力新	2.53	002850.SZ	科达利	11.37
688339.SH	亿华通-U	2.52	688339.SH	亿华通-U	2.52	688155.SH	先惠技术	7.97
002850.SZ	科达利	2.34	002850.SZ	科达利	2.34	688184.SH	帕瓦股份	6.97

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，中伟股份、盛弘股份、科恒股份表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-7.01%、-6.84%和-6.13%。在本月初至今表现上看，中伟股份、盛弘股份、科恒股份的表现均为后三名，涨跌幅分别为-7.01%、-6.84%和-6.13%。从年初至今表现上看，鹏辉能源、亿纬锂能、德方纳米的表现均为后三名，分别为-30.79%、-23.64%和-22.47%。

表 2：新能源汽车产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2023 年 4 月 7 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
300919.SZ	中伟股份	-7.01	300919.SZ	中伟股份	-7.01	300438.SZ	鹏辉能源	-30.79
300693.SZ	盛弘股份	-6.84	300693.SZ	盛弘股份	-6.84	300014.SZ	亿纬锂能	-23.64
300340.SZ	科恒股份	-6.13	300340.SZ	科恒股份	-6.13	300769.SZ	德方纳米	-22.47
300769.SZ	德方纳米	-6.03	300769.SZ	德方纳米	-6.03	301358.SZ	湖南裕能	-22.26
300068.SZ	南都电源	-5.40	300068.SZ	南都电源	-5.40	002805.SZ	丰元股份	-21.15
300890.SZ	翔丰华	-5.35	300890.SZ	翔丰华	-5.35	300035.SZ	中科电气	-20.21
300438.SZ	鹏辉能源	-5.28	300438.SZ	鹏辉能源	-5.28	600847.SH	万里股份	-19.97
688778.SH	厦钨新能	-5.05	688778.SH	厦钨新能	-5.05	301349.SZ	信德新材	-18.19
002733.SZ	雄韬股份	-4.69	002733.SZ	雄韬股份	-4.69	688392.SH	骄成超声	-17.34
002805.SZ	丰元股份	-4.68	002805.SZ	丰元股份	-4.68	688499.SH	利元亨	-15.97

资料来源：Wind，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2023 年 4 月 7 日，新能源汽车板块整体 PE（TTM）为 24.74 倍，目前板块估值处于近三年估值底部。

图 2：新能源汽车板块近三年市盈率水平（截至 2023 年 4 月 7 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 4 月 7 日，上游产业链除隔膜的价格较年初持平外，其他环节原材料的价格均较年初有不同程度的下跌。环比上周来看，锂盐、钴、磷酸铁锂、三元材料、6F、电解液的价格下跌，负极材料、负极石墨化、隔膜、动力电池的价格持平，镍小幅上涨。

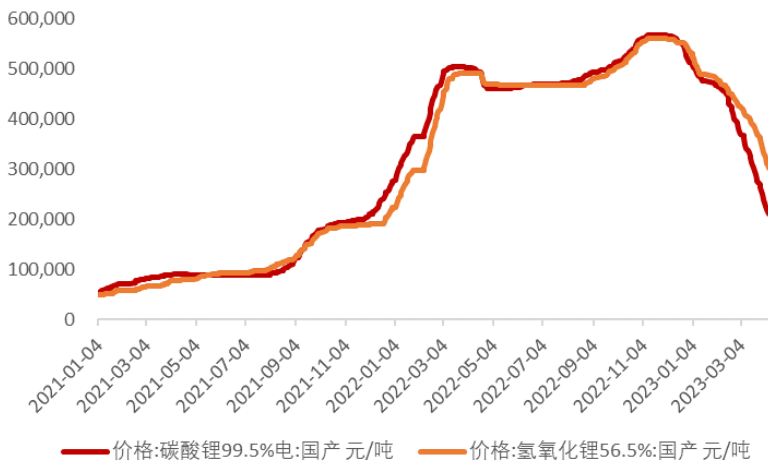
表 3：锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	年初价格	2023/3/31 价格	2023/4/7 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	23.80	21.00	-58.82%	-11.76%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	53.00	33.25	30.15	-43.11%	-9.32%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	32.80	29.80	28.00	-14.63%	-6.04%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	24.00	18.35	18.58	-22.58%	1.25%
正极材料	磷酸铁	万元/吨	2.20	1.50	1.48	-32.73%	-1.33%
	磷酸铁锂	万元/吨	16.60	9.50	8.70	-47.59%	-8.42%
	三元前驱体 523	万元/吨	10.30	9.15	8.85	-14.08%	-3.28%
	三元前驱体 622	万元/吨	11.50	10.25	9.90	-13.91%	-3.41%
	三元前驱体 811	万元/吨	12.92	12.05	11.70	-9.44%	-2.90%
	三元材料 523	万元/吨	33.50	19.50	18.90	-43.58%	-3.08%
	三元材料 622	万元/吨	36.25	24.50	23.50	-35.17%	-4.08%
	三元材料 811	万元/吨	40.05	29.70	28.90	-27.84%	-2.69%
负极材料	人造石墨：高端	万元/吨	7.15	6.20	6.20	-13.29%	0.00%
	人造石墨：低端	万元/吨	3.35	2.45	2.45	-26.87%	0.00%
	石墨化高端价	万元/吨	1.60	1.40	1.40	-12.50%	0.00%
	石墨化低端价	万元/吨	1.40	1.10	1.10	-21.43%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	24.20	9.50	9.00	-62.81%	-5.26%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	5.60	3.40	3.30	-41.07%	-2.94%
	电解液：三元	万元/吨	7.20	5.50	5.40	-25.00%	-1.82%
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	方形铁锂电芯	元/瓦时	0.96	0.76	0.76	-20.83%	0.00%
	方形三元电芯	元/瓦时	1.07	0.85	0.85	-20.56%	0.00%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

锂盐：截至 2023 年 4 月 7 日，电池级碳酸锂均价 21 万元/吨，氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 30.15 万元/吨，本周分别下跌 11.76%和 9.32%。当前的碳酸锂价格较 2022 年 11 月中旬的历史最高均价累计跌幅达 63%。

图 3：锂盐价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

镍钴：截至 2023 年 4 月 7 日，电解钴报价 28 万元/吨，本周下跌 6.04%；电解镍报价 18.58 万元/吨，本周上涨 1.25%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

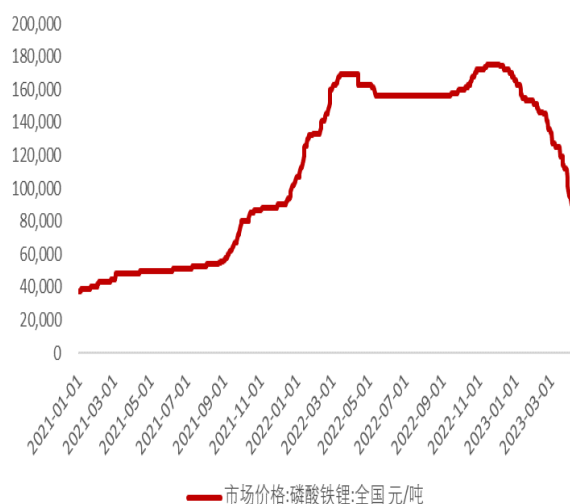
图 5：电解镍价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

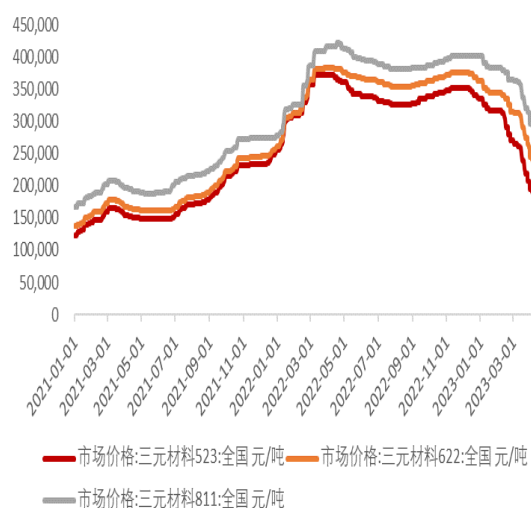
正极材料：截至 2023 年 4 月 7 日，磷酸铁锂报价 8.7 万元/吨，本周下跌 8.42%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 18.9 万元/吨、23.5 万元/吨、28.9 万元/吨，本周分别下跌 3.08%、4.08%、2.69%。

图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

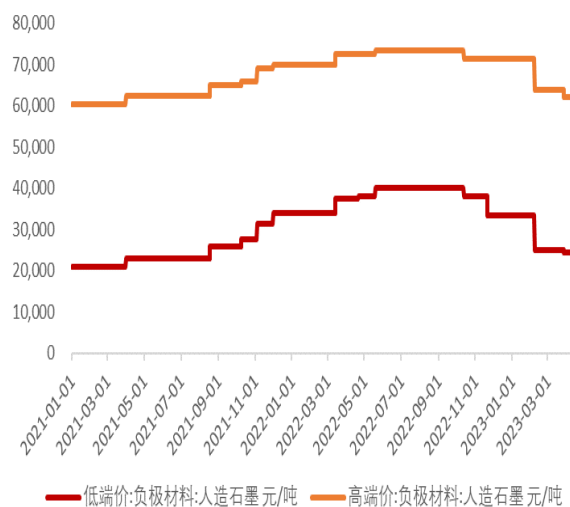
图 7：三元材料价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

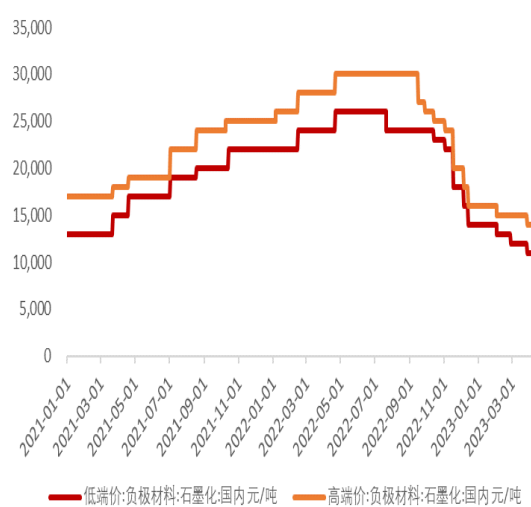
负极材料：截至 2023 年 4 月 7 日，人造石墨负极材料高端、低端分别报价 6.2 万元/吨、2.45 万元/吨，持平上周；负极材料石墨化加工费用高端、低端分别报价 1.4 万元/吨和 1.1 万元/吨，持平上周。

图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

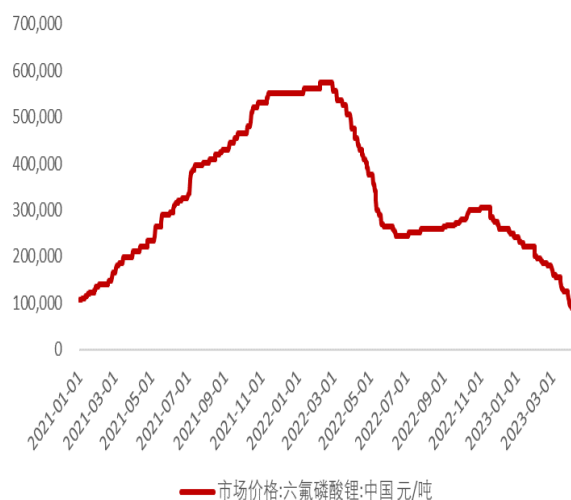
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

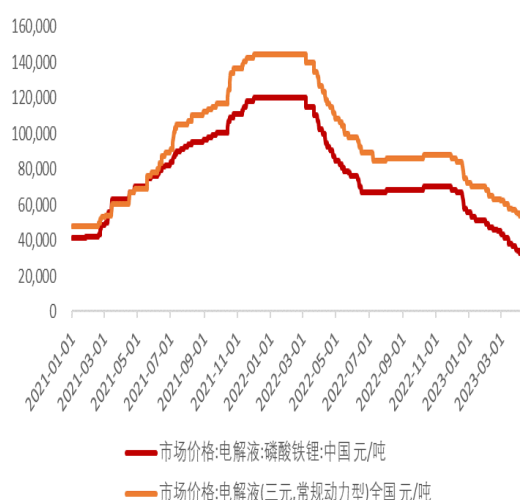
电解液：截至 2023 年 4 月 7 日，六氟磷酸锂报价 9 万元/吨，本周下跌 5.26%；磷酸铁锂电解液报价 3.3 万元/吨，三元电解液报价 5.4 万元/吨，本周分别下跌 2.94%和 1.82%。

图 10：六氟磷酸锂价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

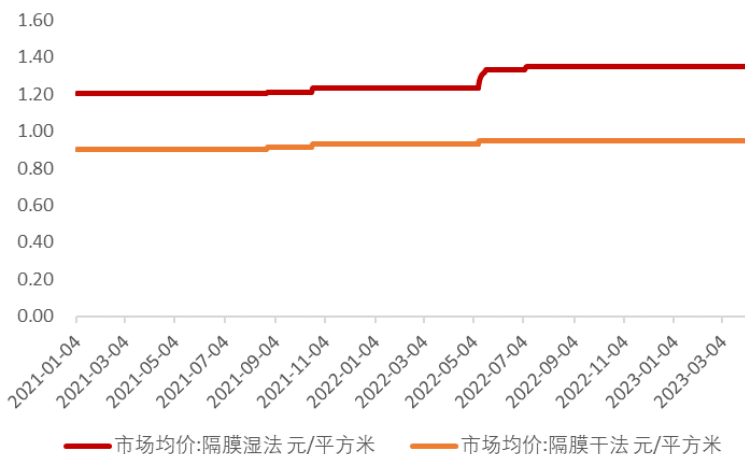
图 11：电解液价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

隔膜：截至 2023 年 4 月 7 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。

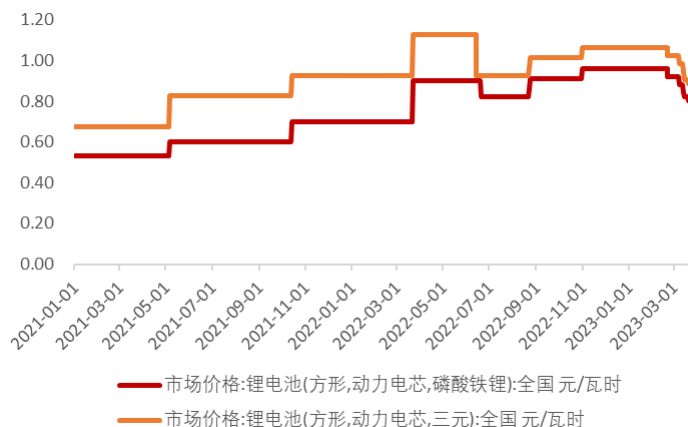
图 12：隔膜价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

动力电池：截至 2023 年 4 月 7 日，方形磷酸铁锂电芯市场均价 0.76 元/瓦时，方形三元电芯市场均价 0.85 元/瓦时，持平上周。

图 13：动力电池价格走势（截至 2023/4/7）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 乘联会预估,3月新能源乘用车厂商批发销量60万辆,环比增长20%,同比增长30%。预计一季度新能源车厂商销量148万辆,同比增长25%。
2. 根据 SNE Research 发布的数据显示,2023 年 1-2 月,各国电动汽车总注册量约为 151.4 万辆,同比增长 25.6%。连续两年增速超过 200%的比亚迪持续爆发式增长,以 93.7%的增速位居榜首;特斯拉同比增长 55%,排名第二;大众汽车的增长率低于市场平均水平,但仍保持第三名。
3. 根据 SNE Research 发布的数据显示,2023 年 1-2 月,全球注册电动汽车的电池装车量约为 75.2GWh,同比增长 39%。其中,宁德时代以 25.5GWh 的装车量稳居榜首,比亚迪以 13.7GWh 蝉联第二。
4. 据中国网,国家税务总局局长王军在“权威部门话开局”系列主题新闻发布会表示,一季度,新能源车制造业销售收入,在去年一季度大幅增长 111.5%的高基数上,今年一季度仍然同比增长 35.2%,保持了良好增势。
5. 国家税务总局局长王军在新闻发布会上表示,下一步,税务部门将发挥好税收职能作用,进一步落实支持新一代信息技术、新能源汽车等新兴产业发展的税收优惠政策,认真落实好刚刚明确的企业研发费用加计扣除比例由 75%统一提高至 100%这一制度性安排,推动传统产业加快转型升级。
6. 美国拜登政府料将针对汽车污染提出美国有史以来最为严格的控制措施。拟议的汽车和轻型卡车标准料将于下周三(4月12日)在底特律宣布,预计将控制 2027-2032 年间制造的汽车尾气排放的二氧化碳等物质。
7. 特斯拉美国官网显示,特斯拉正式在美国推出了一款价格较低的新型 Model Y,配备 AWD 动力系统,售价 49990 美元。特斯拉正在为其构建一个高达 400 万辆的年产能计划。现有两款 Model Y 的价格也均下调 2000 美元。标准续航升级版、高性能版 Model 3 在美国的起售价降低 1000 美元,Model S/X 起售价下调 5000 美元。

8. 特斯拉美国官网公告，根据美国国税局（IRS）最新指导意见，4月18日，后轮驱动版 Model 3 的 7500 美元联邦税收抵免将削减至 3750 美元。
9. 日本丰田汽车公司 7 日在东京举行新社长佐藤恒治就任以来的首次记者会，宣布加快电动汽车发展战略，拟在 2026 年前将丰田电动汽车全球销量提高到每年 150 万辆。丰田表示，将组建全新研发团队，努力降低新车开发成本。在 2026 年前，丰田将推出 10 款新的电动汽车车型。
10. 比亚迪秦 PLUS EV 冠军版于 4 月 7 日上市，推出 6 款车型，在配置升级的同时，起售价 12.98 万-17.68 万元。相比目前在售的秦 Plus EV 指导价 14.18 万-17.88 万元，新款车型价格下限已经探至 13 万元以下。

五、公司公告

1. 4 月 5 日，翔丰华发布 2022 年年度报告，2022 年实现营业收入 23.57 亿元，同比增长 110.77%，实现归母净利润 1.61 亿元，同比增长 60.89%，实现扣非后归母净利润 1.63 亿元，同比增长 58.76%。
2. 4 月 4 日，鹏辉能源公告，公司全资子公司衢州鹏辉能源科技有限公司拟在浙江省衢州市智造新城新增建设年产 21GWh 储能电池项目，本项目总投资计划约 70 亿元。
3. 4 月 4 日，鹏辉能源公告，公司全资子公司河南省鹏辉电源有限公司拟投资建设“河南鹏辉大型储能锂离子电池生产线建设项目”，本项目总投资计划约 3 亿元。
4. 4 月 3 日，璞泰来公告，公司投资 20 亿元新设企业江苏卓立膜材料科技有限公司建设复合集流体研发生产基地，有利于公司充分发挥在工艺技术、自研设备、客户渠道等方面的竞争优势，率先完成复合铜铝箔产品开发、认证、市场推广及产线建设工作，为持续创造新的产品布局、积聚公司长期发展势能奠定基础。
5. 4 月 3 日，新宙邦公告，截至 2023 年 3 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,237,800 股，占公司目前总股本的 0.3001%，最高成交价为 40.03 元/股，最低成交价为 35.73 元/股，成交金额为 8,580.40 万元（不含交易费用）。
6. 4 月 3 日，中伟股份公告，截至本公告日，公司 2022 年员工持股计划已通过二级市场以集中竞价交易方式累计买入本公司股票 3,093,207 股，买入股票占公司总股本比例约为 0.46%（以截止 2023 年 4 月 2 日总股本 670,633,576 股计算），成交总金额为 217,027,309.89 元（含交易费用），成交均价为 70.16 元/股。
7. 4 月 3 日，科力远发布 2022 年年度报告，2022 年实现营业收入 37.86 亿元，同比增长 23.78%，实现归母净利润 1.79 亿元，同比增长 323.51%，实现扣非后归母净利润 1.14 亿元，同比增长 604.47%。
8. 4 月 3 日，天宏锂电公告，公司收到长兴县人民政府金融工作办公室拨付的北京证券交易所上市企业 IPO 融资奖励资金，金额为人民币 3,282,154.10 元。

六、本周观点

乘联会预估 3 月新能源乘用车销量 60 万辆，环比增长 20%，同比增长 30%，预计一季度累计销量 148 万辆，同比增长 25%。车企降价潮带来消费者观望情绪，3 月市场恢复速度低于预期，一季度新能源车销量增速放缓。目前市场对 4 月恢复信心仍显不足，随着 5 月各地车展开展，市场需求有望逐渐恢复。产业链方面，本周产业链多个环节的价格继续下行，全产业链进入内卷状态，行业竞争呈加剧趋势，高成本同质化产能逐步面临出清，降本提效为产业发展趋势。建议关注成本下行带来电池环节盈利修复的预期兑现，受益电池技术创新带来产业链结构性增量需求环节，以及进入快充换电高效补能赛道的核心供应商，建议关注宁德时代（300750）、科达利（002850）、新宙邦（300037）、瀚川智能（688022）。

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	2022 年实现营收 3285.94 亿元，同比增长 152.07%，归母净利润 307.29 亿元，同比增长 92.89%，拟 10 转 8 派 25.2 元。全球汽车电动化和储能增长趋势确定，公司持续技术升级和加快海外产能布局巩固全球竞争力，锂矿返利计划有望稳固市场份额，全产业链布局强化成本优势，全球龙头地位仍显著，当前估值处于底部位置。
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。
300037.SZ	新宙邦	2022 年实现营收 96.61 亿元，同比增长 38.98%，归母净利润 17.58 亿元，同比增长 34.57%，拟每 10 股派 5 元。2023Q1 归母净利润同比下降 48%-58%。公司在研发能力、产品品质、产业链布局、客户结构等方面具有较大优势，在电池化学品领域，公司是行业龙头企业之一。随着后续行业产能出清，动储电池需求回暖，公司作为龙头，其盈利能力有望修复。
688022.SH	瀚川智能	2022 年实现营收 13.23 亿元，同比增长 74.56%；归母净利润 1.27 亿元，同比增长 109.36%。公司作为充换电领域的头部设备供应商，拥有乘用车充换电站、商用车充换电站、核心零部件及终端运营系统四大类别产品，受益充换电业务快速增长。

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：若国内经济复苏不及预期，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）原材料价格大幅波动风险：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