

标配（维持）

汽车行业周报（2023/03/27-2023/04/02）

经销商库存压力增大，整体需求走弱

2023 年 4 月 2 日

投资要点：

■ 行情回顾：

板块本周市场表现：截至2023年3月31日，申万汽车板块当周上涨2.19%，跑赢沪深300指数1.60个百分点，在申万31个行业中排行第7名；申万汽车板块本月至今累计下跌5.64%，跑输沪深300指数5.19个百分点，在申万31个行业中排行第26名；申万汽车板块年初至今上涨3.93%，跑输沪深300指数0.7个百分点，在申万31个行业中排行第11名。

二级板块本周市场表现：申万汽车行业的5个子板块全部上涨。具体表现如下：乘用车板块上涨2.24%，商用车板块上涨4.15%，汽车服务板块上涨0.58%，汽车零部件板块上涨1.87%，摩托车及其他板块上涨4.59%。

个股涨跌情况：周涨幅排名前三的公司为博俊科技、宇通客车、爱玛科技，涨幅分别达22.19%、20.65%和15.76%。周跌幅排名前三的公司为凯龙高科、越博动力、ST曙光，跌幅分别为17.02%、11.38%和8.55%。

板块估值：估值方面，截至3月31日，申万汽车板块PE TTM为27倍；子板块方面，汽车服务板块PE TTM为33倍，汽车零部件板块PE TTM为28倍，乘用车板块PE TTM为24倍，商用车板块PE TTM为29倍，摩托车及其他板块PE TTM为33倍。

■ **汽车行业周观点：**进入3月，以东风系为首的车企陆续推出降价促销活动，以求缓解库存压力，但成效略低于预期。3月国内汽车经销商库存预警指数为62.4%，同比下降1.2pct，环比上升4.3pct，汽车行业流通性下行。主要由于主流品牌及走量车型在促销力度上表现一般，导致市场观望情绪加剧，整体需求偏弱。预计一季度汽车产销整体表现同比下滑，主要为购置税减半政策及新能源国补退出，消费者提前消费，对一季度汽车产销带来一定透支效应。预计厂商及经销商将持续加大促销力度扩大促销范围，刺激潜在需求。建议关注品牌力持续提升的自主整车品牌：广汽集团（601238），以及顺应汽车“三化”转型及轻量化趋势、具备全球竞争力的优质零部件供应商：银轮股份（002126）、中鼎股份（000887）、爱柯迪（600933）。

■ **风险提示：**汽车产销量不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；芯片短缺缓解不及预期风险；市场竞争加剧风险。

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

汽车（申万）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

目录

一、行情回顾	3
二、板块估值情况	6
三、产业新闻	7
四、公司公告	9
五、本周观点	10
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（截至 2023 年 3 月 31 日）	3
图 2：申万汽车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
图 3：申万汽车服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
图 4：申万汽车零部件板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	7
图 5：申万汽车乘用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	7
图 6：申万汽车商用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	7
图 7：申万汽车摩托车及其他板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	7

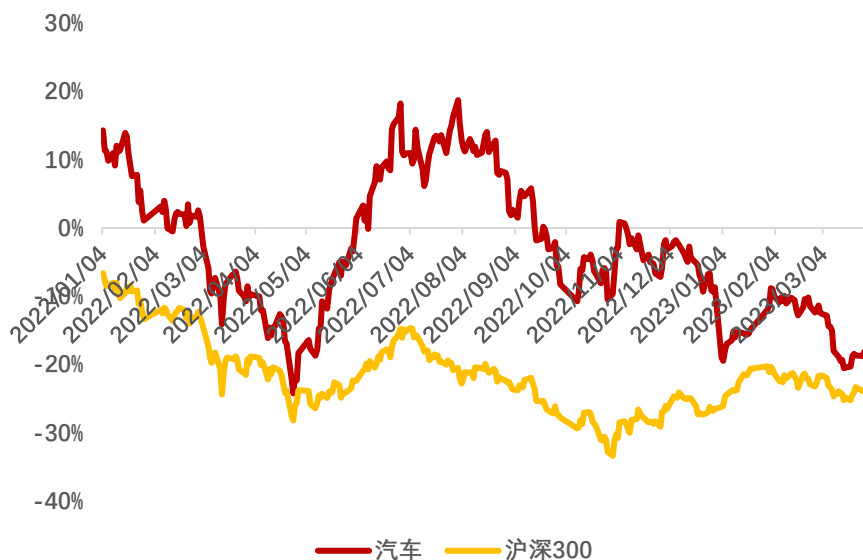
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	3
表 2：申万汽车行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	4
表 3：申万汽车行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	5
表 4：申万汽车行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	5
表 5：申万汽车板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
表 6：建议关注标的理由	10

一、行情回顾

截至 2023 年 3 月 31 日，申万汽车板块当周上涨 2.19%，跑赢沪深 300 指数 1.60 个百分点，在申万 31 个行业中排行第 7 名；申万汽车板块本月至今累计下跌 5.64%，跑输沪深 300 指数 5.19 个百分点，在申万 31 个行业中排行第 26 名；申万汽车板块年初至今上涨 3.93%，跑输沪深 300 指数 0.7 个百分点，在申万 31 个行业中排行第 11 名。

图 1：申万汽车行业 2022 年初至今行情走势（截至 2023 年 3 月 31 日）



数据来源：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 2023 年 3 月 31 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801980.SL	美容护理(申万)	3.64	-4.66	-1.63
2	801960.SL	石油石化(申万)	3.47	0.51	10.63
3	801210.SL	社会服务(申万)	2.77	-0.34	2.05
4	801760.SL	传媒(申万)	2.41	22.67	34.24
5	801010.SL	农林牧渔(申万)	2.40	-1.95	1.86
6	801120.SL	食品饮料(申万)	2.33	-1.74	4.41
7	801880.SL	汽车(申万)	2.19	-5.64	3.93
8	801110.SL	家用电器(申万)	1.66	-0.82	7.74
9	801230.SL	综合(申万)	1.65	-1.23	-1.11
10	801950.SL	煤炭(申万)	1.48	-4.45	3.42
11	801150.SL	医药生物(申万)	1.23	-3.53	1.86
12	801750.SL	计算机(申万)	1.16	14.74	36.79
13	801730.SL	电力设备(申万)	1.02	-5.19	-0.36
14	801170.SL	交通运输(申万)	0.66	-0.80	0.67
15	801890.SL	机械设备(申万)	0.42	-2.89	10.09
16	801200.SL	商贸零售(申万)	-0.05	-1.50	-5.11
17	801160.SL	公用事业(申万)	-0.20	-1.71	1.54

18	801030.SL	基础化工(申万)	-0.37	-7.20	2.87
19	801780.SL	银行(申万)	-0.62	-2.12	-2.70
20	801050.SL	有色金属(申万)	-0.86	-3.98	6.16
21	801790.SL	非银金融(申万)	-0.96	-3.51	2.37
22	801040.SL	钢铁(申万)	-1.00	-7.44	3.81
23	801080.SL	电子(申万)	-1.24	5.85	15.50
24	801130.SL	纺织服饰(申万)	-1.27	-5.38	3.73
25	801970.SL	环保(申万)	-1.31	-3.75	3.81
26	801770.SL	通信(申万)	-1.55	9.18	29.51
27	801710.SL	建筑材料(申万)	-1.92	-6.51	1.92
28	801140.SL	轻工制造(申万)	-2.41	-7.36	3.78
29	801740.SL	国防军工(申万)	-3.09	-3.69	3.86
30	801180.SL	房地产(申万)	-3.09	-7.61	-6.11
31	801720.SL	建筑装饰(申万)	-3.10	2.83	11.19

资料来源：iFind，东莞证券研究所

从最近一周表现来看，申万汽车行业的 5 个子板块全部上涨。具体表现如下：乘用车板块上涨 2.24%，商用车板块上涨 4.15%，汽车服务板块上涨 0.58%，汽车零部件板块上涨 1.87%，摩托车及其他板块上涨 4.59%。

从本月至今表现来看，申万汽车行业的 5 个子板块全部下跌。具体表现如下：乘用车板块下跌 5.01%，商用车板块下跌 3.36%，汽车服务板块下跌 2.95%，汽车零部件板块下跌 6.44%，摩托车及其他板块下跌 5.64%。

从年初至今表现来看，申万汽车行业的 5 个子板块涨跌互现。具体表现如下：乘用车板块下跌 1.14%，商用车板块上涨 13.93%，汽车服务板块上涨 7.46%，汽车零部件板块上涨 4.96%，摩托车及其他板块上涨 13.53%。

表 2：申万汽车行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801095.SL	乘用车(申万)	2.24	-5.01	-1.14
2	801096.SL	商用车(申万)	4.15	-3.36	13.93
3	801092.SL	汽车服务(申万)	0.58	-2.95	7.46
4	801093.SL	汽车零部件(申万)	1.87	-6.44	4.96
5	801881.SL	摩托车及其他(申万)	4.59	-5.64	13.53

资料来源：iFind，东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，博俊科技、宇通客车、爱玛科技三家公司涨幅在申万汽车板块中排名前三，涨幅分别达 22.19%、20.65%和 15.76%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，凯龙高科、宇通客车、爱玛科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 23.70%、23.42%和 23.34%。从年初至今表现上看，凯龙高科、博俊科技、宇通客车三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 91.64%、67.35%和 64.18%。

表 3：申万汽车行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）

本周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
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
300926.SZ	博俊科技	22.19	300912.SZ	凯龙高科	23.70	300912.SZ	凯龙高科	91.64
600066.SH	宇通客车	20.65	600066.SH	宇通客车	23.42	300926.SZ	博俊科技	67.35
603529.SH	爱玛科技	15.76	603529.SH	爱玛科技	23.34	600066.SH	宇通客车	64.18
002536.SZ	飞龙股份	15.65	002536.SZ	飞龙股份	14.24	603529.SH	爱玛科技	55.50
603730.SH	岱美股份	12.21	689009.SH	九号公司	14.06	002536.SZ	飞龙股份	49.93
603305.SH	旭升集团	12.19	300926.SZ	博俊科技	9.35	603758.SH	秦安股份	38.85
600933.SH	爱柯迪	11.53	600303.SH	ST 曙光	6.96	603776.SH	永安行	36.41
600818.SH	中路股份	11.35	600386.SH	北巴传媒	6.79	300816.SZ	艾可蓝	35.20
300816.SZ	艾可蓝	11.23	301186.SZ	超达装备	6.74	002813.SZ	路畅科技	34.07
601689.SH	拓普集团	11.20	301020.SZ	密封科技	6.67	603211.SH	晋拓股份	33.36

资料来源：iFind，东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，凯龙高科、越博动力、ST 曙光表现最弱，跌幅排名前三，分别为 17.02%、11.38%和 8.55%。在本月初至今表现上看，越博动力、合力科技、中路股份的表现分别为后三名，跌幅分别为 29.47%、28.64%和 22.76%。从年初至今表现上看，贵航股份、上声电子、亚星客车跌幅排名前三，分别达 24.67%、23.45%和 22.51%。

表 4：申万汽车行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）

本周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
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
300912.SZ	凯龙高科	-17.02	300742.SZ	越博动力	-29.47	600523.SH	贵航股份	-24.67
300742.SZ	越博动力	-11.38	603917.SH	合力科技	-28.64	688533.SH	上声电子	-23.45
600303.SH	ST 曙光	-8.55	600818.SH	中路股份	-22.76	600213.SH	亚星客车	-22.51
300547.SZ	川环科技	-7.24	003033.SZ	征和工业	-22.41	605128.SH	上海沿浦	-22.50
301233.SZ	盛帮股份	-7.00	300428.SZ	立中集团	-20.62	600818.SH	中路股份	-20.72
300652.SZ	雷迪克	-6.17	601799.SH	星宇股份	-20.60	603701.SH	德宏股份	-18.34
002553.SZ	南方精工	-6.08	605128.SH	上海沿浦	-20.08	003033.SZ	征和工业	-16.33
601127.SH	赛力斯	-5.94	688533.SH	上声电子	-20.02	000980.SZ	众泰汽车	-15.96
002434.SZ	万里扬	-5.70	603085.SH	天成自控	-19.88	000868.SZ	安凯客车	-15.64
603048.SH	浙江黎明	-5.65	301181.SZ	标榜股份	-19.46	300681.SZ	英搏尔	-15.35

资料来源：iFind，东莞证券研究所

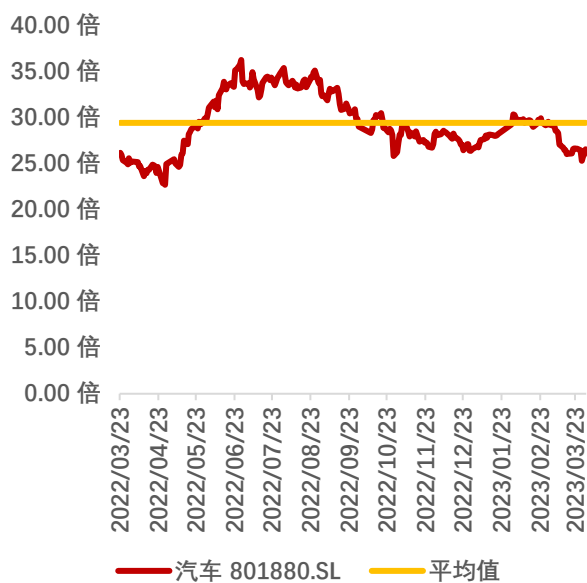
二、板块估值情况

表 5：申万汽车板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 3 月 31 日）

代码	板块名称	截至日 估值（ 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	26.52	29.40	36.22	22.67	-9.79%	-26.79%	16.95%
801092.SL	汽车服务	32.51	26.43	33.78	15.65	23.00%	-3.78%	107.70%
801093.SL	汽车零部件	27.89	28.48	34.49	19.40	-2.09%	-19.16%	43.75%
801095.SL	乘用车	24.31	30.48	41.63	22.34	-20.24%	-41.61%	8.80%
801096.SL	商用车	29.39	28.85	39.20	18.50	1.89%	-25.02%	58.87%
801881.SL	摩托车及其他	32.77	35.02	49.36	14.09	-6.42%	-33.60%	132.61%

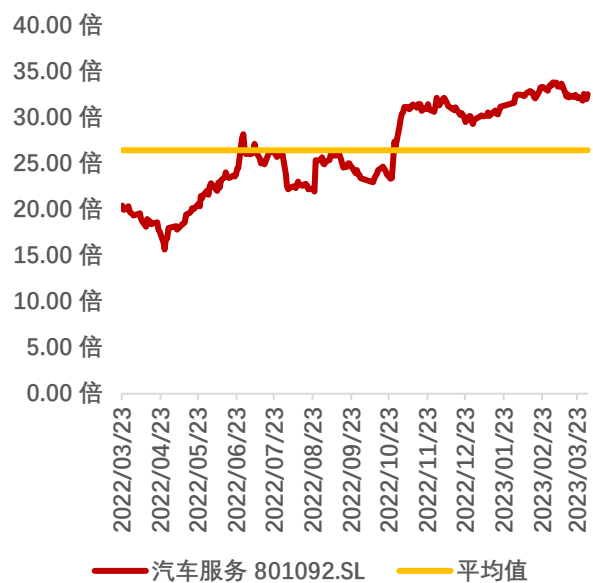
资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万汽车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



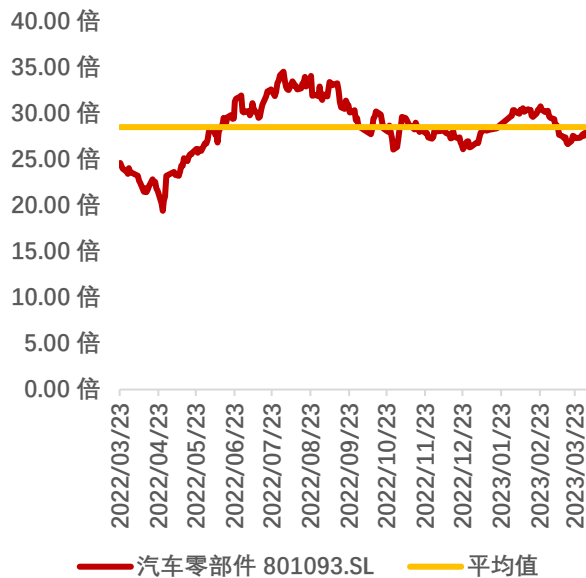
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：申万汽车服务板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



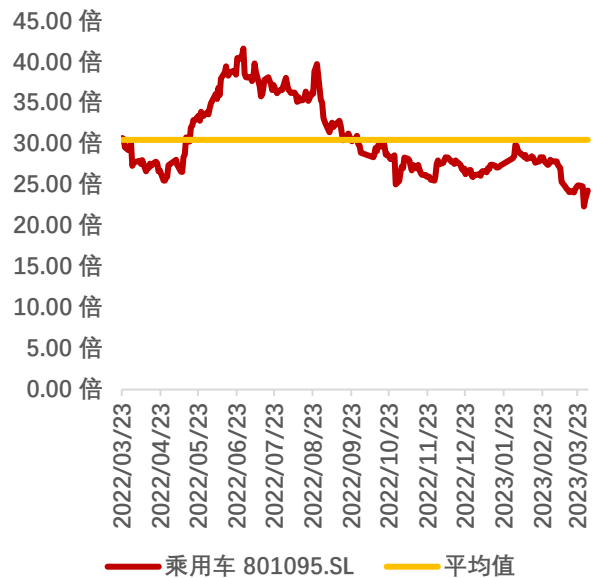
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：申万汽车零部件板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



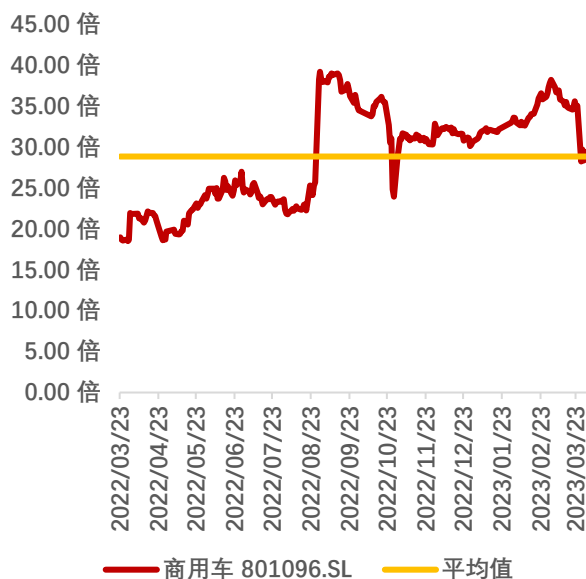
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：申万汽车乘用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



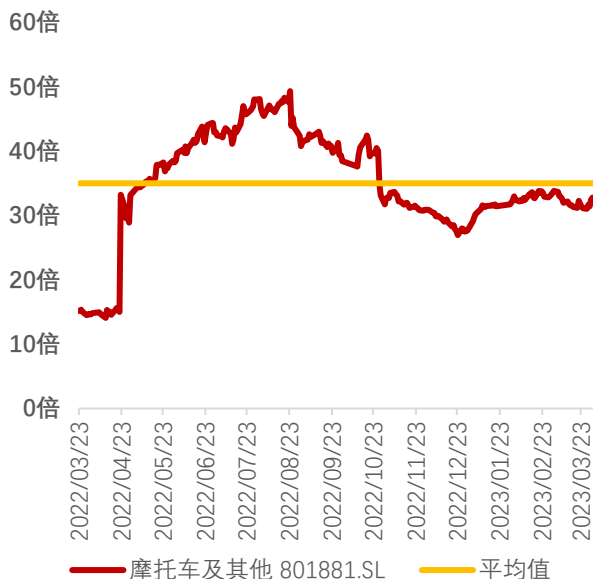
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万汽车商用车板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万汽车摩托车及其他板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 3 月 27 日，国家统计局发布数据，1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%。其中，汽车制造业下降 41.7%。具体来看，1-2 月份，汽车制造业营业收入为 12847.3 亿元，同比下滑 6.2%；营业成本为 11264.0 亿元，同比下降 4.5%；利润总额为 414.3 亿元，下降 41.7%。

2. 3月27日，长城汽车旗下哈弗品牌正式命名其新能源销售网络为“哈弗龙网”，意味着今后哈弗品牌新能源汽车产品将采用独立的销售渠道，与燃油车产品进行区隔。哈弗方面称，新能源销售网络将采用全新形象，进行全新布局和全面升级。
3. 3月27日据外媒报道，特斯拉柏林超级工厂已实现周产5000辆电动车的量产目标，较原计划大大提前。按照此前生产计划，特斯拉打算在3月13日当周将柏林工厂的产量提高到4000辆，到6月底将产量提高到5000辆以上。
4. 3月28日，蔚来发布第三代换电站，并在海口投入试运营亮相。按照计划，蔚来第三代换电站将于4月初实际投入使用，全年新增1000座三代站。第三代换电站采用蔚来自研的HPC双向大功率液冷电源模块，最高效率可达98%，充电功率达62.5kW，能够大幅提升换电站内电池充放电效率。同时通过采用全新三工位协同作业机制，换电时间较二代站缩短20%。此外，三代站还配备了2颗激光雷达和2颗英伟达Orin X芯片，单站算力达508TOPS，可实现召唤车辆、自动换电。
5. 3月28日，据路透社消息，欧盟成员国当地时间周二最终达成一项具有里程碑意义的协议，批准从2035年起禁售化石燃料新车。此前欧盟与德国达成共识，允许继续销售使用碳中和合成燃料的新车，这些燃料可像汽油和柴油一样燃烧，但释放的影响气候气体较少。
6. 3月31日，中国汽车流通协会公布数据显示，2023年3月国内汽车经销商库存预警指数为62.4%，同比下降1.2pct，环比上升4.3pct，库存预警指数位于荣枯线以上，汽车流通行业处于不景气区间。
7. 据外媒报道，欧盟谈判代表同意在未来几年在整个地区建设电动车充电站和氢动力汽车加氢站，以刺激该地区的电气化进程，摆脱内燃机汽车。欧洲议会和成员国在深夜达成协议，2026年开始在主要道路上至少每60公里设置一个电动乘用车充电站，每120公里设置一个电动卡车充电站，其中一半充电站应在2028年前到位。此外，2031年时欧盟将在主要道路上至少每200公里部署一座加氢站。
8. 得益于供应链问题缓解以及国内外市场汽车产量的强劲增长，英国2月份汽车产量同比增长13.1%，至69,707辆，这是三个月来的首次月度增长。
9. 3月30日，韩国起亚社长宋虎声就公司将瞄准中国市场推出紧凑型纯电动SUV“EV5”表示，坚信新车将在华取得佳绩。对于现代汽车和起亚在华面临的苦战，宋虎声强调称，公司计划做好万全准备，明后两年将在华推出电动汽车。
10. 丰田汽车表示，随着该公司从车用半导体短缺和新冠疫情大流行带来的干扰中复苏，2月份其在全球的汽车产量同比增长1.4%，至896,712辆。丰田汽车还在一份声明中透露，其包括大发汽车和日野汽车在内的全球销量也同比增长10.5%，达到856,376辆。其中，丰田在日本国内的产销量连续第二个月实现同比增长，产量同比增长5.5%至372,932辆，销量的涨幅高达38%至213,698辆。

四、公司公告

1. 3月28日,北汽蓝谷发布公告称,公司向特定对象发行股票的申请已于2023年3月9日经上海证券交易所上市审核中心审核通过。该公司正计划开发3款全新极狐品牌车型。资料显示,2022年,北汽蓝谷拟向特定对象发行股票募集资金不超过人民币80亿元用于:面向场景化产品的滑板平台开发项目、整车产品升级开发项目、研发与核心能力建设项目以及补充流动资金。
2. 潍柴动力发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入1751.58亿元,同比下降20.46%;归属于母公司股东的净利润49.05亿元,同比下降48.33%;基本每股收益为0.57元。
3. 均胜电子发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入497.93亿元,同比增长9.03%;归属于母公司股东的净利润3.94亿元,同比增长110.50%;基本每股收益为0.29元。
4. 长城汽车发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入1373.40亿元,同比增长0.69%;归属于母公司股东的净利润82.66亿元,同比增长22.90%;基本每股收益为0.91元。
5. 3月30日,立中集团发布公告,公司及子公司2023年1月1日-2023年3月29日共获得的政府补助累计为46,672,759.45元,其中实际收到的政府补助为33,706,217.73元,补助形式为货币资金,尚未收到的政府补助为12,966,541.72元。
6. 广汽集团发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入1100.06亿元,同比增长45.37%;归属于母公司股东的净利润4.34亿元,同比增长74.63%;基本每股收益为0.78元。
7. 星宇股份发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入82.48亿元,同比增长4.28%;归属于母公司股东的净利润9.41亿元,同比下降0.85%;基本每股收益为3.30元。
8. 比亚迪发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入4240.61亿元,同比增长96.20%;归属于母公司股东的净利润166.22亿元,同比增长445.86%;基本每股收益为5.71元。
9. 宇通客车发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入217.99亿元,同比下降6.17%;归属于母公司股东的净利润7.59亿元,同比增长23.68%;基本每股收益为0.34元。
10. 一汽解放发布2022年业绩公告,2022年实现营业总收入383.32亿元,同比下降61.18%;归属于母公司股东的净利润3.68亿元,同比下降90.57%;基本每股收益为0.07元。

五、本周观点

进入 3 月，以东风系为首的车企陆续推出降价促销活动，以求缓解库存压力，但成效略低于预期。3 月国内汽车经销商库存预警指数为 62.4%，同比下降 1.2pct，环比上升 4.3pct，汽车行业流通性下行。主要由于主流品牌及走量车型在促销力度上表现一般，导致市场观望情绪加剧，整体需求偏弱。预计一季度汽车产销整体表现同比下滑，主要为购置税减半政策及新能源国补退出，消费者提前消费，对一季度汽车产销带来一定透支效应。预计厂商及经销商将持续加大促销力度扩大促销范围，刺激潜在需求。建议关注品牌力持续提升的自主整车品牌：广汽集团（601238），以及顺应汽车“三化”转型及轻量化趋势、具备全球竞争力的优质零部件供应商：银轮股份（002126）、中鼎股份（000887）、爱柯迪（600933）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
601238.SH	广汽集团	集团 2 月销量稳健增长，其中新能源埃安品牌表现亮眼，渗透率持续提升。2 月广汽集团新能源汽车实现销量 3.2 万辆，同比增长 204.93%，环比增长 193.58%。集团日系合资品牌加速混动车型替换传统燃油车型，自主品牌产品竞争力稳步提升。业绩实现高增长，2022Q3 归母净利 80.62 亿元，同比增长 52.59%。
002126.SZ	银轮股份	公司 2022 年前三季度新获年化订单约 34 亿元，其中新能源业务占比超过 80%。公司欧洲、北美属地化制造基地将于 2023Q1 陆续投产。预计新能源业务将持续高速发展，营收及利润占比将快速提升。公司近日与宁德时代签订战略合作协议，进一步强化公司在新能源热管理领域的竞争力。
000887.SZ	中鼎股份	旗下子公司和孙公司分别成为国内某头部自主品牌主机厂储能项目热管理管路产品和轻量化总成产品的批量供应商，项目金额分别为 1.84 和 9.69 亿元。公司主要业务有空气悬架系统、轻量化底盘系统、流体管路系统、密封系统。公司在各细分业务持续获得客户认可，项目定点数量稳步提升。
600933.SH	爱柯迪	公司是国内领先的汽车铝合金精密铸件供应商，聚焦汽车轻量化、电动化、智能驾驶方向，新能源汽车项目占新项目的比重持续提高。收购富乐太仓有助于不断完善“产品超市”品类，提高单车配套价值。2022 年实现归母净利润 6.49 亿元，同比增长 109.29%，增速提升。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

汽车产销量不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；芯片短缺缓解不及预期风险；市场竞争加剧风险。

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