

## 赣锋锂业 (002460.SZ)

公司报告 | 首次评级报告

崔彬辉  
有色钢铁行业研究

2026年3月12日

## 基本信息

所属行业	能源及材料
当前股价	70.17
总市值	1471.25亿
PE-TTM	107.00
PB-MRQ	3.53

## 估值结果

价值	1797亿
DDM估值 上行空间	22%
状态	合理估值
价值	1745亿
动态估值 上行空间	19%
状态	合理估值

## 四维评级

成长空间	★★★★★
盈利趋势	★★★★☆
产业格局	★★★☆☆
护城河	★★★★☆

## 核心评级结论

赣锋锂业是全球领先的锂生态企业，拥有覆盖上游锂资源开发、中游锂盐深加工及金属锂冶炼、下游锂电池制造及退役锂电池综合回收利用的垂直整合业务模式。公司同时掌握“卤水提锂”“矿石提锂”和“回收提锂”的产业化技术，是锂系列产品供应最为齐全的厂商之一，并在固态电池领域实现了全产业链布局。

公司受益于下游锂电池需求的高速增长，未来五年锂盐业务盈利有望快速提升，同时随着固态电池业务逐步放量，成长空间广阔。长期来看，锂系列产品同质化程度较高，利润波动呈现周期性特征；固态锂电池仍处于发展初期，产业格局尚属中规中矩。随着锂行业逐渐走出底部区间以及固态电池的规模放量，公司盈利趋势向好。作为全球唯一同时掌握卤水、矿石和回收提锂产业化技术的企业，赣锋锂业资源布局广泛，覆盖澳大利亚、阿根廷、马里等七个国家。预计到2026年，公司资源自给率将提升至60%，叠加盐湖提锂的技术壁垒，其资源优势较为明显。固态锂电池业务目前尚未形成显著的护城河，整体竞争力处于中等偏上水平。

基于锂价回升与固态电池放量的假设，市场已基本反映锂价反转的逻辑，公司当前处于合理估值区间。

## 我们区别于市场的观点

市场普遍基于锂矿景气度给予估值，我们在对比了传统矿产盈利水平后，取锂矿中枢盈利水平，尽量减弱价格周期波动对公司价值判断的影响。

## 风险提示

若锂价持续处于低位，则赣锋锂业可能面临产品毛利率下滑、存货减值计提增加乃至阶段性经营亏损；若海外锂资源项目所在国出现政治动荡、资源民族主义抬头或审批政策突变，则公司上游资源扩张进度可能延迟，叠加当地运营成本上升及汇率大幅波动，将进一步加剧资本开支压力与财务风险。

## 内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	4
3.1 资产强度	5
3.2 营销强度	5
4. 历史经营绩效	5
4.1 历史盈利能力	5
4.2 历史成长能力	6
4.3 历史业务控制力及财务健康评级	6
4.4 股东回报评级	6
5. 四维评级	7
5.1 成长空间	7
5.2 盈利趋势	7
5.3 产业格局	7
5.4 护城河	8
6. 公司估值	8
6.1 核心假设及逻辑	8
6.2 动态估值	11
6.3 DDM估值	11
6.4 估值确定性	11

## 图表目录

图1：预测2025年收入占比 .....	4
图2：预测2025年毛利占比 .....	4
图3：近年公司盈利能力趋势图 .....	5
图4：近年公司历史成长能力趋势图 .....	6
图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势 .....	6
图6：近年股东回报能力趋势图 .....	6
表1：护城河详解表 .....	8
表2：公司整体业绩预测 .....	10
表3：公司分业务业绩预测 .....	10
表4：公司整体及分业务动态估值 .....	11
表5：公司整体及分业务DDM估值 .....	11

## 1. 基本信息

赣锋锂业所处的细分市场为电池级锂化合物（碳酸锂、氢氧化锂）及金属锂的生产与销售，核心下游应用集中于新能源汽车动力电池（2025年预计占全球锂需求62%）和储能系统（占比19%）。该市场具有强全球性特征，资源端集中在南美“锂三角”、澳大利亚及非洲，而加工与消费则以中国为主导。

## 2. 业务介绍

对于赣锋锂业公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

锂系列产品：

锂系列产品是指公司依托全球锂资源布局和全产业链优势，通过“卤水提锂”“矿石提锂”“回收提锂”三大产业化技术，生产的涵盖锂化合物、金属锂、铷铯盐、有机锂及锂电池五大类逾40种产品的完整组合。本质上来说是锂金属和锂盐，市场范围覆盖全球。

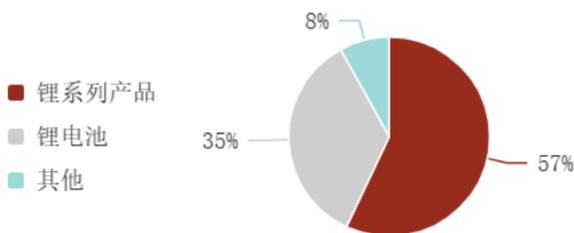
锂电池：

赣锋锂业的锂电池业务涵盖五大类二十余种产品，聚焦于固态锂电池，包括动力电池、消费类电池、聚合物锂电池、储能电池及储能系统。销售范围为全球市场。

其他：

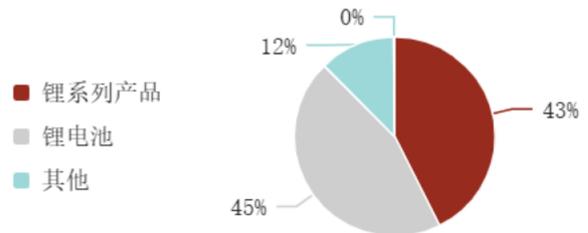
公司其他业务包括锂回收、镍钴金属回收等，市场范围为全球。

图1：预测2025年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2025年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

## 3. 商业模式

公司属于典型的锂矿开采行业，具有显著的重资产属性，主要系锂矿开采和冶炼的大额资本投入。

### 3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

截至2025年三季度末，赣锋锂业总资产达1101.99亿元，资产负债率为57.6%，总资产周转率为0.14次，显著体现出其重资产运营特征。公司近年来持续加大在上游锂资源开发（如阿根廷Cauchari-Olaroz盐湖、马里Goulamina锂辉石矿）及中下游电池制造领域的资本开支，大量在建工程转固导致资产规模快速扩张，但受锂价周期下行影响，营收增长未能同步匹配资产增速，致使资产周转效率处于较低水平，反映出公司在产能扩张期面临的资产利用效率压力。

### 3.2 营销强度

低 较低 中等 较高 高

2025年第三季度，赣锋锂业销售费用为1.56亿元，同比增长52.14%，占营业收入比例仅为1.07%，处于行业较低水平。公司客户结构以宁德时代、LG新能源等大型蓝筹企业为主，议价能力强、合作稳定，无需依赖高营销投入维系订单，因此销售费率长期维持低位，体现了其B2B业务模式的成本控制优势与客户粘性。

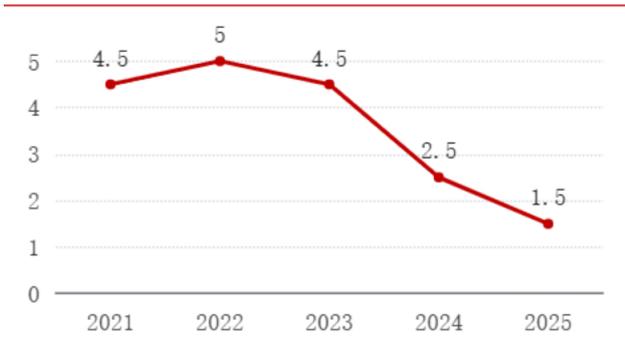
## 4. 历史经营绩效

公司周期性明显，近年来，因碳酸锂价格下跌，公司历史经营绩效下行。

### 4.1 历史盈利能力

☆☆☆☆☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

2020年，在新能源汽车爆发的前夜，碳酸锂供应过剩，其价格低于全行业平均成本线，公司星级较低。

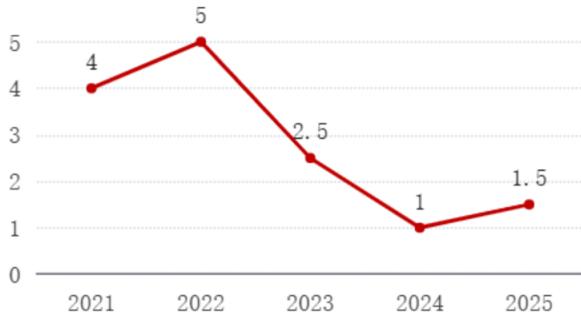
2021-2022年，随着新能源的爆发，碳酸锂价格中枢上移，公司盈利能力大幅提升，星级攀升。

2023年到2025年，随着碳酸锂价格持续下降，公司盈利星级回落，盈利能力不佳。

## 4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

碳酸锂行业供需趋于宽松，价格下行，拖累公司利润增速下降，拖累星级。

2022年，在锂盐供需紧张下，碳酸锂价格最高到近60万元/吨。

2023年，随着产能的释放和新能源汽车的增速放缓，碳酸锂价格一路下跌，公司利润增速下滑。

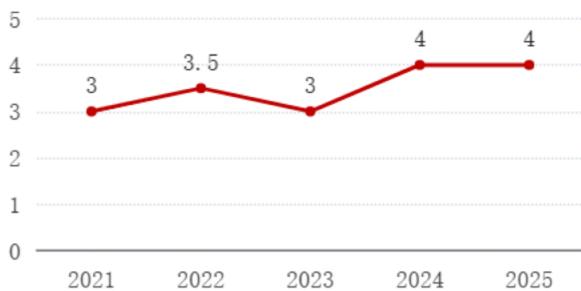
2024年，碳酸锂供给过剩，价格持续承压，成长星级继续下降。

2025年，锂价仍磨底，成长星级进一步下滑。

## 4.3 历史业务控制力及财务健康评级

★★★★☆

图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势



数据来源：公司财报，壹评级

2020-2022年，碳酸锂价格处于景气高点。

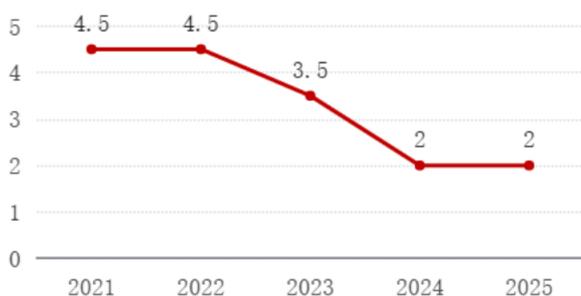
2023年-2024年开始，锂行业供需趋于宽松，公司业务控制力有所下滑。

2024年-2025年，碳酸锂价格跌幅放缓，期货市场活跃，流动性好，业务控制力有所上升。

## 4.4 股东回报评级

★★★★☆

图6：近年股东回报能力趋势图



数据来源：公司财报，壹评级

公司仍处于快速扩张阶段，受碳酸锂价格拖累，近年来股东回报星级不断下滑。

## 5. 四维评级

赣锋锂业凭借锂资源一体化布局和固态电池技术领先优势，成长空间高；锂盐行业价格波动大及锂电池赛道激烈竞争，产业格局星级较低。随着锂盐行业走出低谷和锂电池产能爆发，盈利稳定性较高。公司在锂矿资源和固态电池技术壁垒上有优势，护城河星级较高。

### 5.1 成长空间

★★★★★

公司具有锂矿和固态锂电池产能，随着锂电池应用场景的不断扩宽，公司成长空间大。

#### 锂系列产品 (4.5星):

全球锂需求2026年预计有30%+的增速，储能与固态电池成增量。赣锋锂资源自给率2025年超50%，马里Goulamina锂矿、阿根廷盐湖项目产能爬坡中，增速较高。

#### 锂电池 (5星):

固态锂电池技术目前尚处于商业化起步阶段，面临成本与工艺成熟度的挑战，但未来成长潜力巨大。行业预计，随着关键材料与工艺的突破，2027年有望成为规模化量产的关键节点。赣锋锂业凭借从金属锂负极到电芯制造的全链路布局，已建立起一定的先发优势。

### 5.2 盈利趋势

★★★★☆

锂行业逐渐走出行业底部，固态电池离实现量产越来越近，整体盈利趋势向好。

#### 锂系列产品 (3.5星):

中短期来看，随着上游高成本产能持续出清、下游新能源消费及储能需求稳步复苏，碳酸锂价格逐步脱离底部区间，虽反弹过程仍有波动，但整体价格中枢有望温和上行。

#### 锂电池 (3.5星):

随着固态电池技术瓶颈的持续突破和产业化进程的加速，行业有望在2027年迎来规模化放量。作为下一代电池技术的核心方向，固态电池凭借其高安全性和能量密度的优势，将率先在高端电动汽车、航空等领域实现商业化应用。

### 5.3 产业格局

★★★☆☆

锂行业同质化严重，是典型的大宗商品，具有周期波动的特征。固态锂电池方兴未艾，产业格局成百舸争流的局面。

**锂系列产品 (1.5星):**

从产业格局的本质来看，其长期吸引力仍属一般。根本原因在于锂化合物作为大宗商品，其产品同质化现象十分严重，企业难以通过品牌或性能差异建立持久的溢价能力。行业的盈利能力主要受供需关系和成本竞争驱动。一旦价格回暖刺激新增产能大量投放，极易再次陷入“繁荣-扩张-过剩”的周期性循环，从而制约整个产业链的利润中枢和估值水平。

**锂电池 (3星):**

公司在固态电池领域的市占率不足5%，固态电池技术尚处于商业化前期，市场集中度尚未固化，市场格局存在较大变动空间。

**5.4 护城河**



公司具有资源优势 and 固态锂电池先发优势。

表1：护城河详解表

	护城河宽度及解释	护城河持续性及解释
锂系列产品	(3.5星) 公司锂系列产品护城河宽度星级中等偏上。经壹评级调整后，稳态期该业务ROIC为13.1%，公司市占率约为12%，业务控制力为4星。公司资源壁垒显著，掌控全球锂资源量超1500万吨LCE (PPGS盐湖+马里矿)，具有成本优势。	(4星) 该业务拥有资源与管理运营护城河。1) 公司通过控股和参股，在澳大利亚、阿根廷、马里等多国布局了矿石与盐湖资源，持续性强；2) 公司管理层面效率较高，收购优质矿产资源。
锂电池	(4星) 公司锂系列产品护城河宽度星级低。经壹评级调整后，稳态期业务ROIC为9.6%，公司市占率约为8%，业务控制力为2星。公司固态锂电池切入供应链，在专利上具有一定的先发优势。同时，公司在固态电池产能建设上，具有一定的规模。	(3.5星) 该业务拥有专利与规模经济护城河。1) 公司早在固态技术路线尚不明确时便进行研发投入，已围绕核心材料（如固态电解质、金属锂负极）和电芯结构申请了广泛专利；2) 从材料到电芯的垂直整合能力，不仅能确保核心材料的稳定供应和成本优势，也为快速实现工程放大和量产奠定了坚实基础。

数据来源：壹评级

**6. 公司估值**

根据壹评级的DDM估值模型和动态估值模型，基于未来产品销量增长，碳酸锂价格持续回暖，固态电池业务顺利开展，赣锋锂业当前处于合理估值状态。

**6.1 核心假设及逻辑**

公司的主要业务为锂系列业务、锂电池，我们对该业务进行盈利预测并估值，预测核心假设及逻辑如下：

**锂系列业务**

#### 收入假设：

价：受供需关系影响，我们预计锂产品价格已逐步脱离历史底部区间。鉴于锂价的高波动性难以精确预测，我们假设长期锂价（以碳酸锂为代表）将围绕行业平均成本线震荡上行，并设定一个长期均衡价格15万元/吨，成本为10万元/吨作为估值基准。

量：公司核心竞争力在于其持续的资源自给率提升和产能释放。我们预计，随着阿根廷Cauchari-Olaroz等盐湖项目及马里Goulamina锂矿的产能稳步爬坡，公司锂盐产销量将实现稳定增长。远期来看，凭借其全球多元化的资源布局，远期预计公司锂化合物年产量有望达到90万吨LCE的规模。

#### 盈利能力假设：

短期：随着锂价从极端低位修复，我们预计公司锂系列业务的毛利率将从当前低位显著修复。

长期：公司拥有“卤水、矿石、回收”提锂的综合技术优势及资源协同效应，有望建立起低于行业平均的现金成本曲线。我们预计，在行业格局趋于稳定后，公司锂业务毛利率有望维持在行业平均水平之上，长期稳态ROIC有望达到13%的合理水平。

### 锂电池

#### 收入假设：

价：固态电池作为新一代高性能动力电池，在能量密度与安全性方面具备显著优势，我们预计其单价将显著高于当前主流液态锂电池，并随规模化降本呈现稳步下降趋势。长期来看，我们假设其单瓦时价格将逐步降至0.95元/Wh的均衡水平。

量：我们认为2027年是固态电池实现规模化量产与应用的关键窗口期。凭借其在金属锂负极、固态电解质等关键材料领域的先发优势及与主流车企的深度绑定，我们预计公司固态电池出货量将实现快速爬坡。远期来看，随着技术路线成为主流，我们预计公司有望在固态电池市场获得5%的份额，远期年出货量有望达到200GWh以上。

#### 盈利能力假设：

短期：在产业化初期，由于良率爬坡、研发及折旧摊销压力较大，该业务毛利率预计为负或处于较低水平。

长期：随着产能利用率的提升、工艺成熟度提高以及上游金属锂原料的自供优势显现，规模效应将驱动单位成本快速下降。我们预计，在实现规模化量产后，该业务毛利率有望超越传统锂电池业务，长期稳态毛利率有望达到18%的水平。

### 股权投资价值

截至2025年三季度末，合并报表长期股权投资总额达115.02亿元，占公司总资产的10.97%。

表2：公司整体业绩预测

赣锋锂业	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	418.2	329.7	189.1	233.0	286.3	367.1	522.7	771.2
归母净利润(亿)	205.0	49.5	-20.7	4.5	22.4	38.4	58.9	102.7
归母净利润增速(%)	292.1	-75.9	-141.9	121.5	403.5	71.1	53.5	74.2
经营性净利润(亿)	161.2	8.6	-16.7	-12.9	5.5	22.3	43.7	89.3
经营性净利润增速(%)	349.1	-94.7	-295.0	23.1	143.1	302.4	96.0	104.2
经营性归母净利润(亿)	161.5	9.3	-13.2	-11.9	5.4	21.4	42.0	85.8
经营性归母净利润增速(%)	366.2	-94.3	-242.2	9.5	144.9	299.7	95.9	104.2

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

锂系列产品	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	345.8	244.7	120.2	139.5	180.8	240.9	321.9	444.1
收入增速(%)	315.5	-29.3	-50.9	16.1	29.6	33.2	33.6	37.9
经营性净利润(亿)	155.9	4.7	-10.4	-6.2	2.0	18.0	35.4	70.9
经营性净利率(%)	45.1	1.9	-8.7	-4.4	1.1	7.5	11.0	16.0
经营性净利润增速(%)	367.1	-97.0	-320.3	40.6	132.7	795.5	96.3	100.0
锂电池	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	64.8	77.1	59.0	83.3	95.2	115.6	190.1	316.2
收入增速(%)	220.3	19.0	-23.5	41.3	14.2	21.5	64.4	66.4
经营性净利润(亿)	4.9	3.3	-5.9	-6.9	3.2	4.0	8.0	18.1
经营性净利率(%)	7.6	4.3	-9.9	-8.3	3.3	3.4	4.2	5.7
经营性净利润增速(%)	461.2	-33.4	-278.4	-18.0	145.7	25.2	101.9	126.6
其他	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	7.6	8.0	9.9	10.1	10.3	10.5	10.7	11.0
收入增速(%)	-6.5	4.6	24.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
经营性净利润(亿)	0.4	0.6	-0.5	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
经营性净利率(%)	5.2	7.2	-4.7	2.3	3.6	2.8	2.8	2.9
经营性净利润增速(%)	-75.9	43.9	-181.1	150.5	57.2	-19.0	2.4	2.4

数据来源：壹评级

## 6.2 动态估值

表4：公司整体及分业务动态估值

业务	半显性期 CAGR	增速描述	产业格局	护城河持续性	贴现率	综合倍数	有效盈利预测(亿)
锂系列产品	8.8%	中等	一般	较强	8.8%	13	183.4
锂电池	10.0%	中等+	较好	较强	9.5%	13.67	95.0
其他	2.0%	中低	一般	一般	7.0%	13.37	0.3
业务	显性期价值	显性期后价值	业务价值	富余现金	少数股东权益价值	股权投资价值	总价值
锂系列产品(亿)	185.1	1325.1	1510.2	-	44.2	132.5	1598.5
锂电池(亿)	-433.9	574.0	140.2	-	-	-	140.2
其他(亿)	3.9	2.5	6.4	-	-	-	6.4
公司整体测算(亿)	-244.8	1901.6	1656.8	-	44.2	132.5	1745.1

数据来源：壹评级

## 6.3 DDM估值

表5：公司整体及分业务DDM估值

业务	预测期价值	永续期价值	业务价值	富余现金	少数股东权益价值	股权投资价值	总价值
锂系列产品(亿)	448.6	1127.5	1576.1	-	60.0	141.9	1658.0
锂电池(亿)	-374.1	508.4	134.3	-	-	-	134.3
其他(亿)	4.1	0.6	4.7	-	-	-	4.7
公司整体测算(亿)	78.6	1636.5	1715.1	-	60.0	141.9	1797.0

数据来源：壹评级

## 6.4 估值确定性

★★★★☆

锂作为大宗商品，其价格由供需决定，呈现出剧烈的周期性波动。同时，面临固态电池技术路线的颠覆性风险，新兴电池业务又需持续巨额研发与资本开支，其未来现金流的时间和规模难以估量。

## 附注

### 四维评级

四维评级是对上市公司成长空间、盈利趋势、产业格局、护城河四个维度的评级，其综合评价了一家公司的基本面情况。在评级中，我们结合了财务数据、行业数据、公司调研等多元信息，在研究员深度研究后，利用壹评级的自研评价体系，得到公司的各维度星级。

四个维度的星级大致按如下比例分布：

星级	5	4.5	4	3.5	3	2.5	2	1.5	1	0.5
比例	3%	7%	10%	15%	15%	15%	15%	10%	7%	3%

#### ①成长空间

成长空间主要衡量公司未来的收入成长能力，其综合考虑了中短期（未来5年）、长期（未来5到10年）公司的成长能力，也考虑了公司未来增长的边际变化及确定性。

#### ②盈利趋势

盈利趋势主要反应的是未来5年内公司盈利及产品景气的波动趋势。我们综合考虑了未来行业的供需景气变动、价格成本变化及格局的趋势性改变。

#### ③产业格局

产业格局衡量的是公司产品的竞争格局情况，在公司业务的产品属性基础上，结合未来格局、进入壁垒、对上下游议价能力及替代风险等角度，综合评价公司产品的产业竞争格局。

#### ④护城河

护城河维度主要考虑当前公司的护城河宽度及未来公司护城河的可持续性，我们根据公司的超额盈利、业务控制力和市占率情况评价公司的护城河宽度，并将其归因到品牌、渠道、资源、技术等若干个潜在护城河之中，并对这些护城河的持续性做出合理评估。综合考虑护城河的宽度与持续性，给出护城河星级。

### DDM估值

壹评级DDM估值是对公司未来的预测分红进行折现得出的估值。估值过程中，我们基于以下基本假设：公司在保持合理周转率、合理负债率以及合理必要现金前提下，公司未来盈利可分尽分

### 动态估值

壹评级动态估值，采用倍数法对公司价值进行快速评估。我们主要采用显性期（通常为5年）末两年末两年加权盈利预测—作为盈利基准，乘以适当倍数，根据风险折现后得到其估值。动态估值中的倍数以显性期后成长能力为基准，根据产业格局、护城河持续性、风险情况等进行调整，得到合适的估值倍数。

## 估值状态

估值状态主要用上行空间这一指标来衡量，上行空间(X) = 估值/市值-1，其与估值状态的对应关系如下：

区间	X < -50%	-50% ≤ X < -30%	-33% ≤ X < -20%	-20% ≤ X < 25%	25% ≤ X < 50%	50% ≤ X < 100%	X ≥ 100%
估值状态	严重高估	高估	偏高估	合理估值	偏低估	低估	严重低估

## 经营性净利润/经营性归母净利润

经营性净利润相比于报表净利润主要剔除了金融相关收益，如金融性收益、财务收入等，主要体现公司在业务经营方面产生的收益。经营性归母净利润则进一步剔除了其相关的少数股东损益。

## 量化星级部分

商业模式和历史经营绩效部分所列示的量化星级是根据上市公司披露的公开信息和数据加工处理而成的星级指标，以下为各分项的计算说明：

### 1. 历史成长能力

该评级主要是对公司的营业收入、营业利润、归母净利润等的增长率数据进行定量计算，得到星级结果。

### 2. 历史盈利能力

该评级主要对公司的ROE、ROIC、扣非净利率等数据进行定量计算，得到星级结果。

### 3. 历史业务控制力及财务健康评级

该评级主要对公司的经营性现金流净额的收入占比、净占款在资产中的占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

### 4. 股东回报评级

该评级主要对公司的盈利能力、分红率等数据进行定量计算，得到星级结果。

### 5. 资产强度

该评级主要对公司的固定资产、在建工程等长期经营资产的数值及比例等数据进行定量计算，得到星级结果。

### 6. 研发高端度

该评级主要对公司的人均研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

### 7. 研发强度

该评级主要对公司的单位收入研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

#### 8. 营销强度

该评级主要对公司的单位收入销售费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

#### 9. 人力资源密集度

该评级主要对公司的单位收入薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

#### 10. 人力资源高端度

该评级主要对公司的人均薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

#### 11. 客户集中度

该评级主要对公司的头部客户占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

#### 12. 供应商集中度

该评级主要对公司的头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

#### 13. 整体供应链集中度

该评级主要对公司的头部客户占比和头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

## 免责声明

本研究资料的信息由壹评级(以下简称“本公司”)基于已公开的资料或信息加工处理而成。本研究资料所载的信息、资料、推测及评价仅反映本公司于发布本研究资料时的判断，不保证所包含信息不发生变更。在不同时期，本公司可发出与本研究资料所载信息、资料、推测及评价不一致的研究资料。本公司不保证本研究资料所含信息及资料保持在最新状态。同时，本公司对本研究资料所含信息及资料可在不发出通知的情形下做出补充、更新和修改，客户应当自行关注相应的更新或修改。

本研究资料中的信息或所表述的评价仅供参考之用，均不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本研究资料中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。本研究资料版权归“壹评级”所有，未经事先书面授权，任何机构和个人对本研究资料的任何部分不得以任何形翻版、复制、发表或引用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“壹评级”，且不得对本研究资料进行任作有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究资料的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。