

推荐（维持）

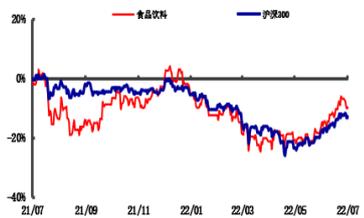
风险评级：中风险

2022年7月10日

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：黄冬祎
SAC 执业证书编号：
S0340121020013
电话：0769-22119410
邮箱：
huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

食品饮料行业周报（2022/07/04-2022/07/08）

i 茅台注册人数超 1800 万，北向资金延续净流入

投资要点：

- 本周行情回顾：**2022年7月4日-7月8日，SW食品饮料行业指数整体下跌3.11%，板块跌幅位居申万一级行业第五位，跑输同期沪深300指数约2.26个百分点。细分板块中，全部细分板块跑输同期沪深300指数。其中，肉制品板块本周下跌0.87%，板块跌幅最小；乳品板块跌幅最大，为5.09%。
- 本周陆股通净流入情况：**2022年7月4日-7月8日，陆股通共净流入35.60亿元。其中，有色金属、食品饮料与医药生物板块净流入居前，电子、银行与煤炭板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入33.41亿元，净流入金额位居申万一级行业第二位。
- 行业周观点：i 茅台注册人数超1800万，北向资金延续净流入。白酒板块：**截至7月7日，i 茅台全国注册人数超1800万，预约人次达6.9亿，日均活跃用户近200万，酒类产品累计销售1232吨，实现营收46亿元。i 茅台的上线，推动了公司营销与价格体系改革，公司基本面有望持续向好。7月9日，杭州、深圳、广州、武汉、长沙5家茅台冰淇淋旗舰店正式开业，茅台冰淇淋的线下渠道扩展到9家旗舰店，“i 茅台”作为当前唯一线上渠道，在浙江、广东、湖北、湖南等四省同步发售茅台冰淇淋，公司在冰淇淋业务的渠道铺设进一步完善。目前随着复产复工稳步推进，白酒消费有望复苏回暖。考虑到目前仍处于白酒消费淡季，后续需进一步观察白酒动销、批价等重要指标进行判断。标的方面，建议关注确定性强的贵州茅台（600519）、洋河股份（002304）、舍得酒业（600702）等。
大众品板块：近期大豆、豆粕、棕榈油等价格上涨趋缓，部分价格高位回落，大众品公司成本压力有所减少。原料价格下跌一方面是印尼调整了棕榈油出口税的政策，另一方面主要是前期受南美旱情等因素影响，我国大豆、豆粕供给短缺，近期大豆陆续到港，供给增加使我国大豆和豆粕价格上涨趋缓。目前疫情已出现拐点，餐饮等消费场景将陆续恢复，需求有望好转，市场或迎来回补性消费。但与此同时，由于各子板块的扰动因素不同，修复节奏亦有所差异。市场可持续关注产品提价、成本下降、需求复苏等因素带来的边际改善，把握行业中的优质板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、伊利股份（600887）、海天味业（603288）、味知香（605089）等。
- 风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险、宏观经济下行风险。

目 录

1. 本周行情回顾.....	3
1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数.....	3
1.2 细分板块跑输沪深 300 指数.....	3
1.3 约 13% 的个股录得正收益.....	4
1.4 行业估值.....	4
2. 本周陆股通净流入情况.....	5
3. 本周行业重要数据跟踪.....	6
3.1 白酒板块.....	6
3.2 调味品板块.....	7
3.3 啤酒板块.....	8
3.4 乳品板块.....	9
3.5 肉制品板块.....	9
4. 行业重要新闻.....	10
5. 上市公司重要公告.....	11
6. 行业周观点.....	12
7. 风险提示.....	13

插图目录

图 1：2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日申万一级行业涨幅（%）.....	3
图 2：2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）.....	3
图 3：7 月 4 日-7 月 8 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）.....	4
图 4：7 月 4 日-7 月 8 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股（%）.....	4
图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）.....	5
图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）.....	5
图 7：2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）.....	6
图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）.....	6
图 9：八代普五批价（元/瓶）.....	6
图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）.....	6
图 11：全国黄豆市场价（元/吨）.....	7
图 12：全国豆粕市场价（元/吨）.....	7
图 13：白砂糖现货价（元/吨）.....	7
图 14：玻璃现货价（元/平方米）.....	7
图 15：大麦现货均价（元/吨）.....	8
图 16：玻璃现货价（元/平方米）.....	8
图 17：铝锭现货均价（元/吨）.....	8
图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）.....	8
图 19：生鲜乳均价（元/公斤）.....	9
图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）.....	9
图 21：生猪存栏量（万头）.....	9

表格目录

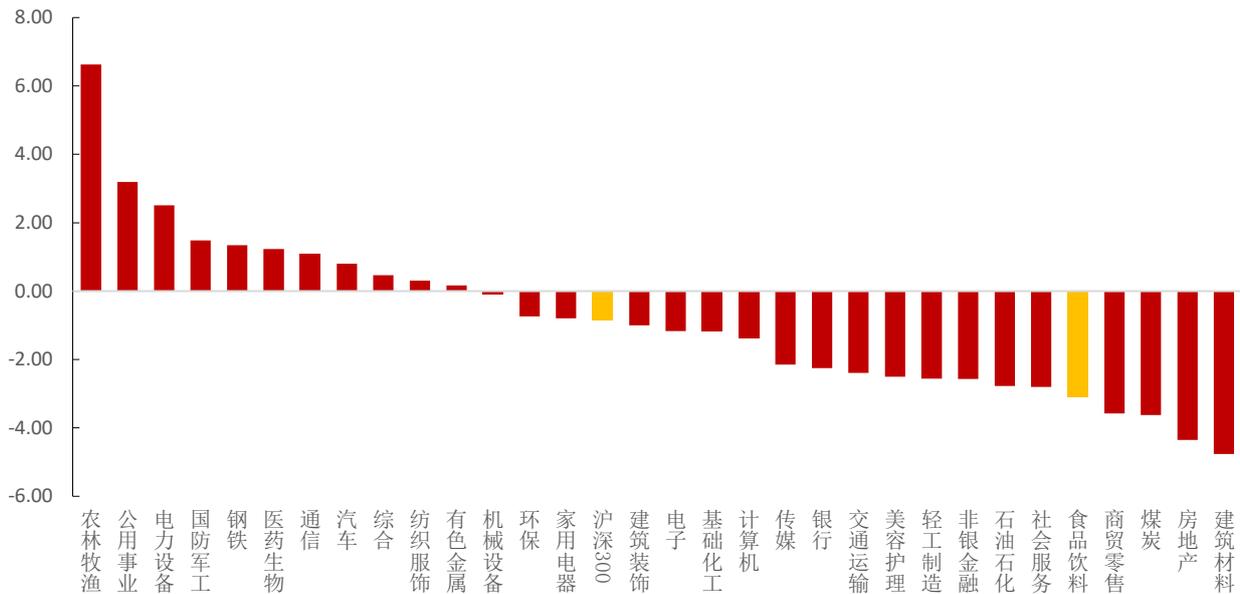
表 1：建议关注标的理由.....	13
-------------------	----

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数。2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 3.11%，板块跌幅位居申万一级行业第五位，跑输同期沪深 300 指数约 2.26 个百分点。

图 1：2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日申万一级行业涨幅（%）

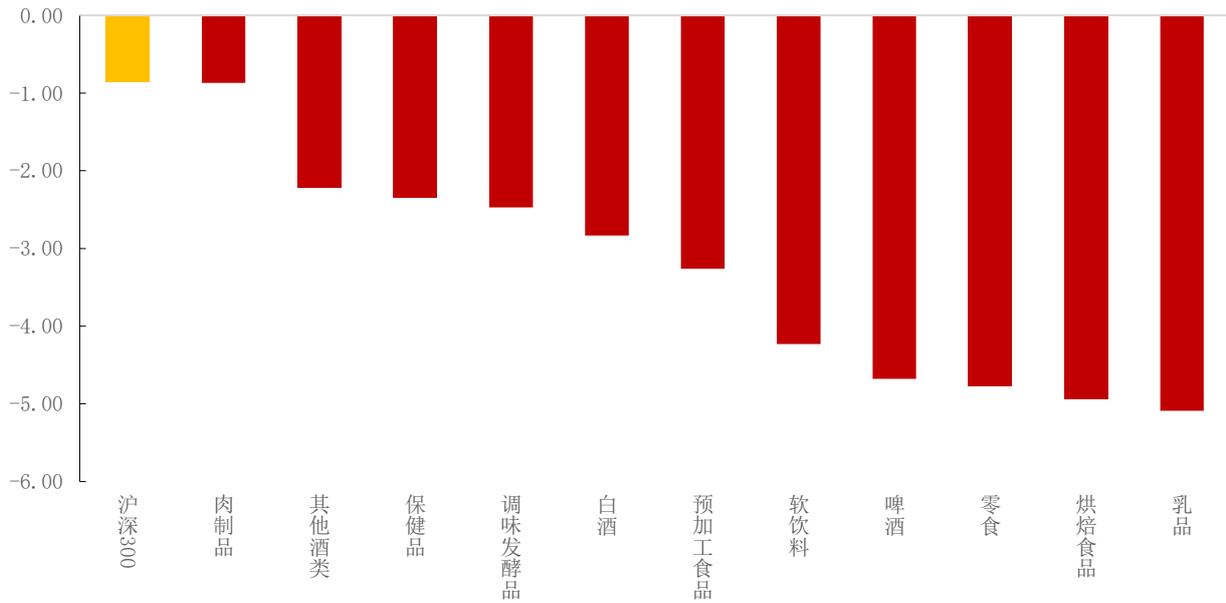


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 细分板块跑输沪深 300 指数

本周细分板块跑输同期沪深 300 指数。细分板块中，2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日，全部细分板块跑输同期沪深 300 指数。其中，肉制品板块本周下跌 0.87%，板块跌幅最小。其他酒类、保健品、调味品、白酒与预加工板块跌幅位于 2.00%-3.50%之间；软饮料、啤酒、零食与烘焙食品板块跌幅位于 4.00%-5.00%之间；乳品板块跌幅最大，为 5.09%。

图 2：2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）



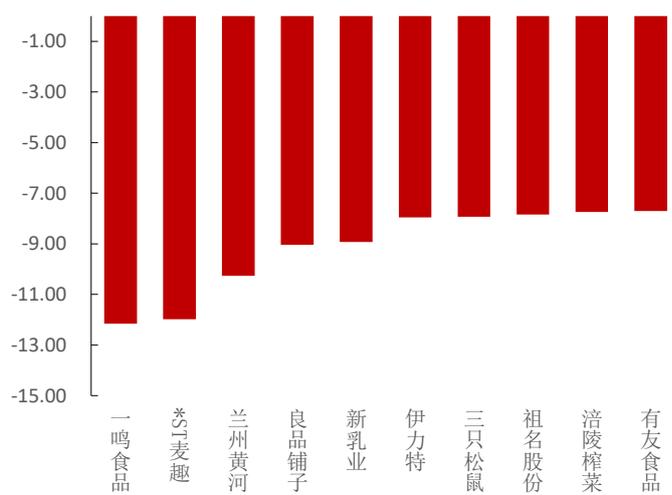
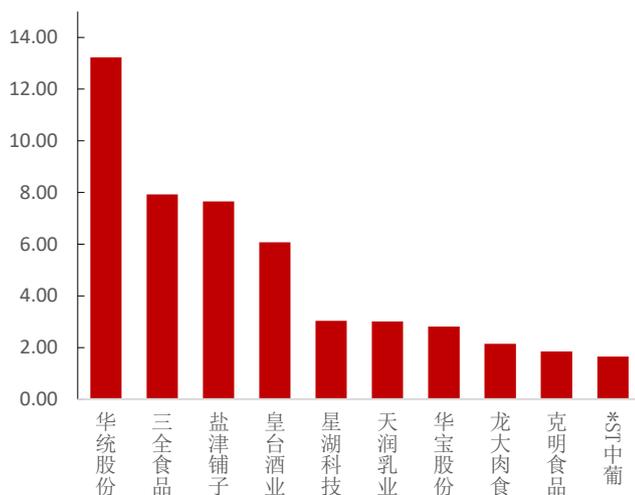
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

1.3 约 13% 的个股录得正收益

本周行业内约 13% 的个股录得正收益。7 月 4 日-7 月 8 日, SW 食品饮料行业约有 13% 的个股录得正收益, 87% 的个股录得负收益。其中, 华统股份(+13.23%)、三全食品(+7.93%)、盐津铺子(+7.65%) 涨幅居前; 一鸣食品(-12.15%)、ST 麦趣(-11.99%)、兰州黄河(-10.26%) 跌幅居前。

图 3: 7 月 4 日-7 月 8 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)

图 4: 7 月 4 日-7 月 8 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

1.4 行业估值

本周行业估值有所回落, 高于近五年估值中枢。截至 2022 年 7 月 8 日, SW 食品饮料行

业整体 PE（TTM，整体法）约 40.15 倍，高于行业近五年均值水平（37.40 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.30 倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.92 倍）。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）

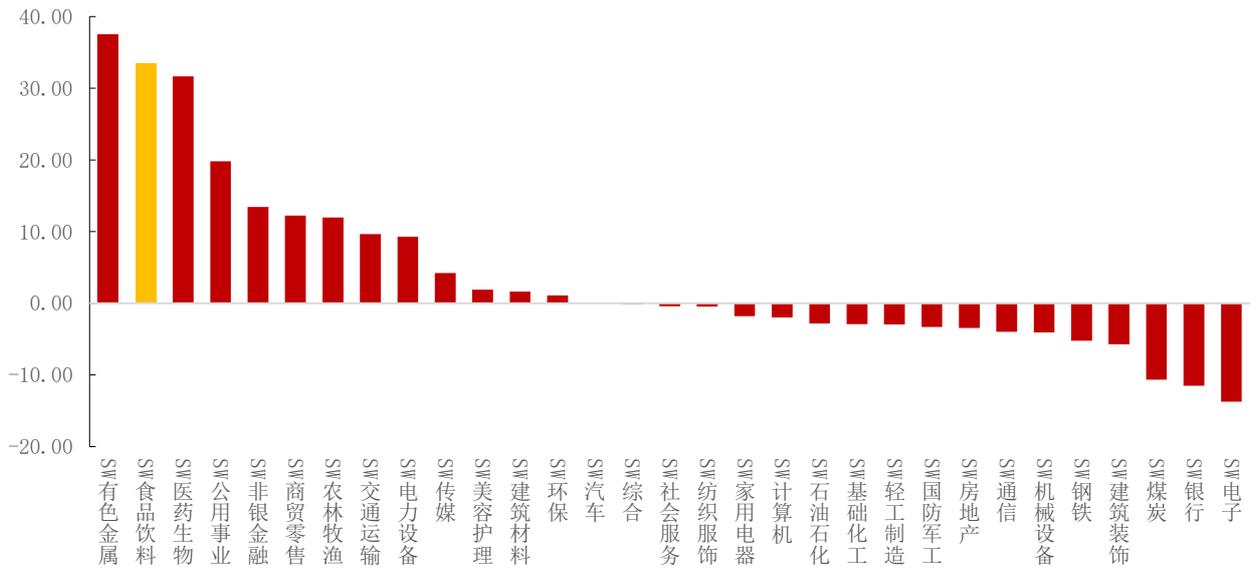


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

2. 本周陆股通净流入情况

本周食品饮料行业陆股通资金净流入金额位居申万一级行业第二位。2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日，陆股通共净流入 35.60 亿元。其中，有色金属、食品饮料与医药生物板块净流入居前，电子、银行与煤炭板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入 33.41 亿元，净流入金额位居申万一级行业第二位。

图 7：2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

本周飞天批价增加，八代普五与国窖 1573 批价维持不变。2022 年 7 月 8 日，飞天 2022 散装批价为 2750 元/瓶，较上周五增加 20 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 920 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



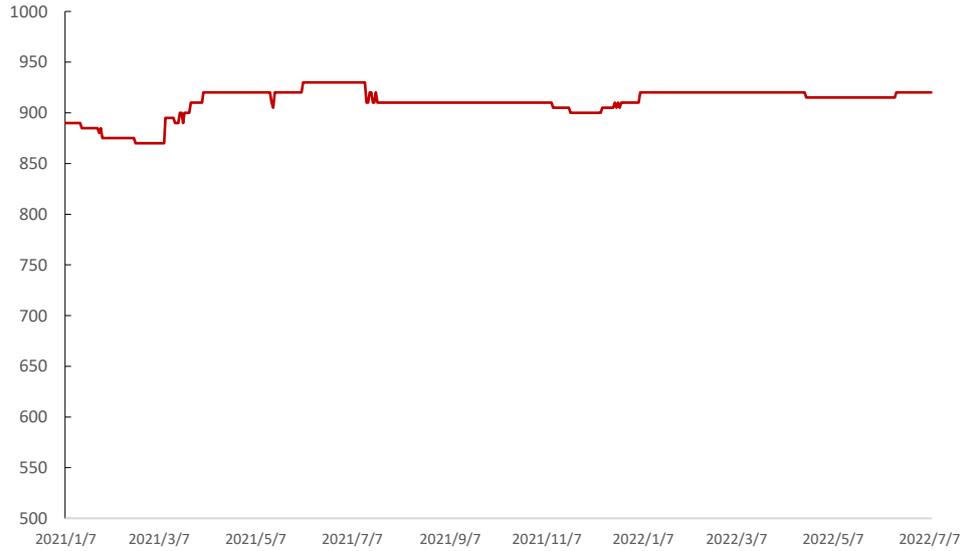
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 9：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）

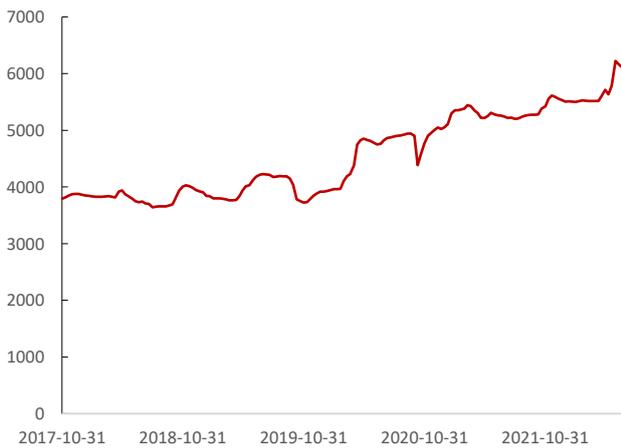


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕、白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 6 月 30 日的价格为 5992.70 元/吨，环比下降 3.72%，同比增加 14.38%。7 月 8 日，豆粕市场价为 4110.00 元/吨，较上周五下降 8.00 元/吨，环比下降 5.17%，同比增加 15.94%。白砂糖 7 月 8 日的市场价为 6050.00 元/吨，较上周五下降 40 元/吨，环比下降 2.26%，同比增加 3.42%。包材价格中，玻璃 7 月 8 日的现货价为 20.33 元/平方米，较上周五下降 0.35 元/平方米，环比下降 8.30%，同比下降 42.88%。

图 11：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



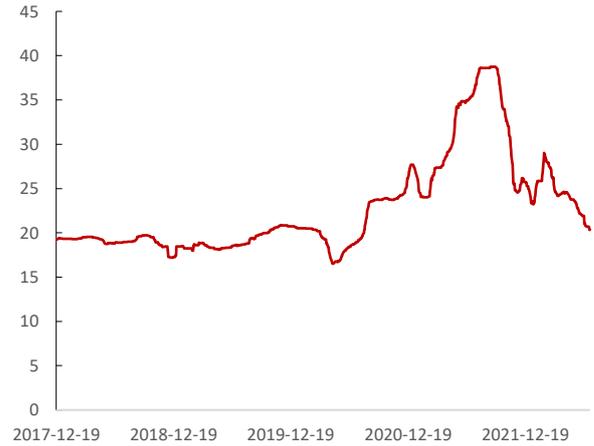
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 13：白砂糖现货价（元/吨）

图 14：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

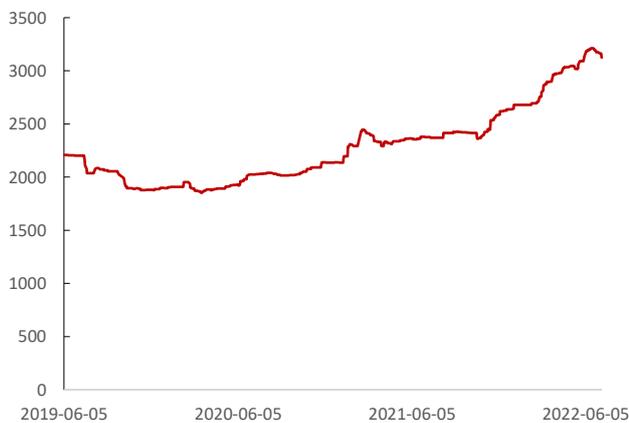


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周大麦、玻璃、铝锭与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中, 7月8日, 大麦均价为3125.00元/吨, 较上周五下降50.00元/吨, 环比下降1.96%, 同比增加31.58%。包材价格中, 玻璃7月8日的现货价为20.33元/平方米, 较上周五下降0.35元/平方米, 环比下降8.30%, 同比下降42.88%。铝锭7月8日现货均价为18370.00元/吨, 较上周五下降650.00元/吨, 环比下降11.08%, 同比下降2.70%。瓦楞纸7月8日的出厂价为4185.00元/吨, 较上周五下降50.00元/吨, 环比下降0.59%, 同比下降4.99%。

图 15: 大麦现货均价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



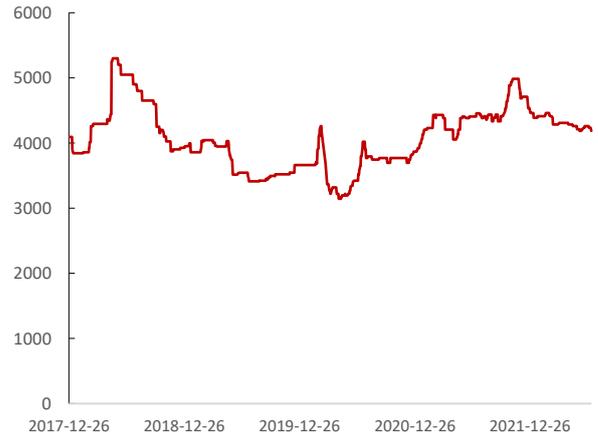
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)

图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

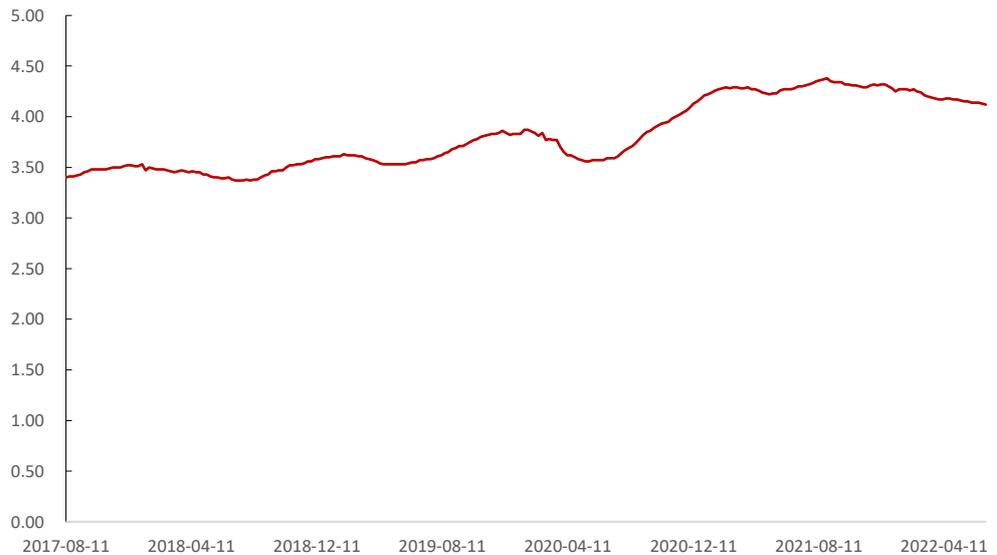


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。7月1日, 生鲜乳均价为4.12元/公斤, 较上周五下降0.01元/公斤, 环比下降0.48%, 同比下降4.19%。

图 19: 生鲜乳均价 (元/公斤)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

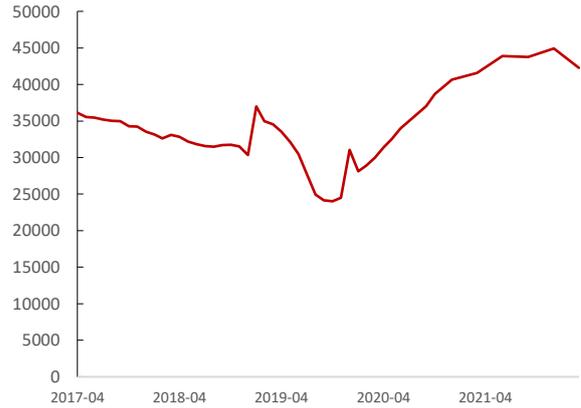
本周猪肉价格增加。7月8日, 猪肉平均批发价为28.98元/公斤, 较上周五增加4.43元/公斤, 环比增加36.89%, 同比增加29.26%。截至2022年3月, 我国生猪存栏约4.23亿头, 同比增长1.58%。较2021年12月相比, 生猪存栏量环比下降5.94%。

图 20: 猪肉平均批发价 (元/公斤)

图 21: 生猪存栏量 (万头)



数据来源：同花顺，东莞证券研究所



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

4. 行业重要新闻

■ 五部门联合推动酿酒数字化溯源（糖酒快讯，2022/7/4）

近日，工业和信息化部、商务部、国家市场监督管理总局、国家药品监督管理局、国家知识产权局联合印发《数字化助力消费品工业“三品”行动方案（2022-2025年）》。《方案》提出，在产品全生命周期质量追溯方面，推动白酒等企业开展质量追溯体系建设，推广GS1编码体系，加强原材料、生产、营销环节数字化溯源，强化全生命周期质量协同管控，提供信息查询服务。

■ 广西上半年全区规模以上白酒企业实现产值二十亿元（广西新闻网，2022/7/4）

7月2日，记者从“振兴桂酒·百亿丹泉”阶段性成效汇报会上获悉，我区实施桂酒（白酒）振兴三年行动以来，桂酒产量及产值持续增长，2019-2021年，全区规模以上白酒企业累计实现利税10亿元，今年1-6月实现产值20亿元，同比增长40%。桂酒振兴取得阶段性成果。

■ 宁夏2021出口葡萄酒货值增256%（银川日报，2022/7/5）

贺兰山东麓葡萄酒主产区目前已有39家酒庄通过出口食品生产企业备案，葡萄酒相继成功打入美国、加拿大、澳大利亚、法国、丹麦、西班牙等高端市场。2021年，产区出口葡萄酒货值966.9万元、总量达9万升，同比分别增长256.4%和136.8%。

■ 1-5月泸州白酒总出口额达2771万（中国白酒网，2022/7/6）

7月5日，据泸州海关数据统计，2022年1-5月，泸州白酒企业出口白酒价值2771万元，同比增长35.5%，出口国家及地区达到57个。

■ 1-5月吕梁白酒产量9.67万千升，增长12.1%（糖酒快讯，2022/7/7）

2021年，吕梁规上白酒企业同比增长13%，工业增加值同比增长52.8%，占全市工业增加值的比重为8.7%。今年1-5月份，全市白酒产量9.67万千升，同比增长12.1%，白酒行业增加值同比增长38.2%，占全市工业增加值的8%，拉动规上工业增加值增速3.7个百分点。白酒产业集聚集群发展的格局初步形成，成为吕梁市又一大支柱产业

业。

■ 仁怀出台十条规范酒企生产和宣传规定（糖酒快讯，2022/7/9）

7月8日，仁怀市市场监督管理局对外发布了《关于规范生产和商业营销宣传活动的通告》。《通告》规定，严禁借党和国家重大活动进行商业营销炒作，并借机违法违规生产、销售相关产品；生产或者商业营销宣传活动严禁使用“国家级”、“最高级”、“最佳”等用语等十条规定，让各酒类经营主体自觉遵守守法、诚信经营，规范企业生产和经营活动。如违反以上规定的，市场监管部门将按照有关法律法规严肃查处。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 口子窖：关于股东部分股份解除质押的公告（2022/7/6）

范博先生持有公司股份数量为 1096.55 万股，占公司总股本比例为 1.83%；本次解除质押 71.60 万股后，范博先生持有本公司股份累计质押数量为 0 股，占其持股数量比例为 0%。

（2）调味品板块

■ 天味食品：关于公司董事、高级管理人员因误操作违规减持公司股份并致歉的公告（2022/7/5）

公司于 2022 年 7 月 4 日收到董事、高级管理人员于志勇先生关于误操作违规减持公司股份的情况说明及致歉函。于志勇先生因操作失误在未披露减持计划情况下于 2022 年 7 月 4 日减持公司股票 500 股。经公司核查，该笔交易行为不存在因获悉内幕信息而交易公司股票的情况，亦不存在利用短线交易谋求利益的目的。

（3）啤酒板块

■ 重庆啤酒：关于变更投资者联系方式的公告（2022/7/6）

自本公告日起，公司投资者联系邮箱变更为：CBCSMIR@carlsberg.asia，传真变更为：020-28016518。除前述变更外，公司其他投资者联系方式保持不变，敬请广大投资者注意。

（4）乳品板块

■ 伊利股份：关于对2019年限制性股票回购价格进行调整的公告（2022/7/8）

派息事项发生后，公司按下述公式调整限制性股票的回购价格： $P=P_0-V$ ，其中： P_0 为调整前的回购价格； V 为每股的派息额； P 为调整后的回购价格，经派息调整后， P 仍须大于 1。根据公式计算得出，调整后的回购价格=13.83-0.96=12.87 元。

（5）软饮料板块

■ **东鹏饮料：关于对全资子公司增加注册资本的公告（2022/7/6）**

香港东鹏系公司的全资子公司，为优化香港东鹏资产结构，拓展业务能力，根据香港东鹏目前的经营情况和未来发展规划，公司拟以现金出资方式继续对香港东鹏增资，本次拟增资金额为 1.85 亿美元。本次增资事项完成后，香港东鹏的注册资本将增至 1.90 亿美元，达到董事会审议标准，尚未达到股东大会审议标准。

(6) 其他酒类板块

■ **会稽山：关于公司控股股东司法重整的进展公告（2022/7/5）**

2022 年 6 月 30 日，精功集团管理人与中建信签署《精功集团等九公司重整投资协议》。根据协议约定，重整方中建信拟向管理人提供 45.62 亿元重整资金对精功集团等九公司重整核心资产实施现金收购。其中，精功集团持有会稽山的 1.49 亿股股份（占会稽山总股本的 29.99%）的投资对价为 18.73 亿元。

(7) 零食板块

■ **三只松鼠：首次公开发行前已发行股份上市流通的提示性公告（2022/7/7）**

公司首次公开发行股票前已发行股份 3.60 亿股。根据中国证券监督管理委员会《关于核准三只松鼠股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2019]970 号），公司首次公开发行人民币普通股股票 4100 万股。经深圳证券交易所《关于三只松鼠股份有限公司人民币普通股股票在创业板上市的通知》（深证上[2019]393 号）同意，公司发行的人民币普通股股票于 2019 年 7 月 12 日在深交所创业板挂牌上市。首次公开发行完成后，公司总股本变更为 4.01 亿股。

6. 行业周观点

i 茅台注册人数超 1800 万，北向资金延续净流入。白酒板块：截至 7 月 7 日，i 茅台全国注册人数超 1800 万，预约人次达 6.9 亿，日均活跃用户近 200 万，酒类产品累计销售 1232 吨，实现营收 46 亿元。i 茅台的上线，推动了公司营销与价格体系改革，公司基本面有望持续向好。7 月 9 日，杭州、深圳、广州、武汉、长沙 5 家茅台冰淇淋旗舰店正式开业，茅台冰淇淋的线下渠道扩展到 9 家旗舰店，“i 茅台”作为当前唯一线上渠道，在浙江、广东、湖北、湖南等四省同步发售茅台冰淇淋，公司在冰淇淋业务的渠道铺设进一步完善。目前随着复产复工稳步推进，白酒消费有望复苏回暖。考虑到目前仍处于白酒消费淡季，后续需进一步观察白酒动销、批价等重要指标进行判断。标的方面，建议关注确定性强的贵州茅台（600519）、洋河股份（002304）、舍得酒业（600702）等。

大众品板块：近期大豆、豆粕、棕榈油等价格上涨趋缓，部分价格高位回落，大众品公司成本压力有所减少。原料价格下跌一方面是印尼调整了棕榈油出口税的政策，另一方面主要是前期受南美旱情等因素影响，我国大豆、豆粕供给短缺，近期大豆陆续到港，供给增加使我国大豆和豆粕价格上涨趋缓。目前疫情已出现拐点，餐饮等消费场景将持续恢复，需求有望好转，市场或迎来回补性消费。但与此同时，由于各子板块的扰动因素不同，修复节奏亦有所差异。市场可持续关注产品提价、成本下降、需求复苏等因素

带来的边际改善，把握行业中的优质板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、伊利股份（600887）、海天味业（603288）、味知香（605089）等。

表 1：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600519	贵州茅台	1、白酒板块龙头，受疫情影响小，业绩确定性高； 2、截至 7 月 7 日，i 茅台全国注册人数超 1800 万，酒类产品实现营收 46 亿元。i 茅台的上线，进一步推动了公司营销与价格体系改革，公司基本面有望持续向好； 3、7 月 9 日，杭州、深圳、广州、武汉、长沙 5 家茅台冰淇淋旗舰店正式开业，“i 茅台”作为当前唯一线上渠道，在浙江、广东、湖北、湖南等四省同步发售茅台冰淇淋，公司在冰淇淋业务的渠道铺设进一步完善。
002304	洋河股份	1、改革成效明显，进入红利释放期，2022Q1 业绩超市场预期； 2、公司产品结构持续升级； 3、需求有望在疫情好转下复苏回暖
600702	舍得酒业	1、产品结构持续优化升级，打造核心大单品以提高市场竞争力； 2、产品需求有望在疫情好转下复苏回暖
600600	青岛啤酒	1、啤酒板块龙头，确定性高； 2、产品提价+结构升级，对公司业绩产生增量贡献； 3、6-9 月是啤酒销售旺季，有望迎来回补性消费
600887	伊利股份	1、乳品板块龙头，产品需求有望维持高景气； 2、生鲜乳价格下降，公司成本压力趋缓； 3、美国近期奶粉短缺利好国产奶粉
603288	海天味业	1、调味品板块龙头； 2、近期大豆、豆粕等价格上涨趋缓，成本压力或有所缓解； 3、疫情好转，餐饮端消费场景陆续恢复，关注疫后消费复苏机会
605089	味知香	1、预制菜板块龙头，公司建立了以“味知香”和“饌玉”两大品牌为核心的产品体系，产品矩阵丰富； 2、公司产品以 C 端为主，BC 端共同发力。近期疫情好转，终端需求有望复苏回暖。

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

- (1) 原材料价格波动。
- (2) 产品提价不及预期。
- (3) 渠道开展不及预期。
- (4) 行业竞争加剧。
- (5) 食品安全风险。
- (6) 宏观经济下行风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn