

推荐（维持）

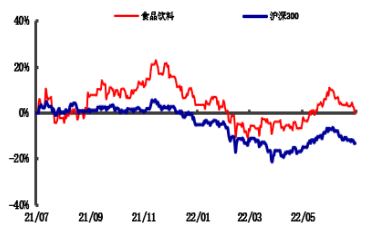
风险评级：中风险

2022 年 7 月 31 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（2022/07/25-2022/07/29）

水井坊公布 2022 年上半年业绩，关注中报高确定性板块

投资要点：

- **本周行情回顾：**2022年7月25日-7月29日，SW食品饮料行业指数整体下跌2.75%，板块跌幅位居申万一级行业第二位，跑输同期沪深300指数约1.15个百分点。细分板块中，肉制品、啤酒、其他酒类、乳品与零食板块跑赢同期沪深300指数，其余板块均跑输同期沪深300指数。
- **本周陆股通净流入情况：**2022年7月25日-7月29日，陆股通共净流入11.48亿元。其中，电子、电力设备与通信板块净流入居前，建筑材料、农林牧渔与家用电器板块净流出居前。本周食品饮料板块净流出6.68亿元，净流出金额位居申万一级行业第五位。
- **行业周观点：水井坊公布2022年上半年业绩，关注中报高确定性板块。**
白酒板块：本周水井坊公布2022年上半年业绩数据，2022H1实现营收20.74亿元，同比增长12.89%；实现归母净利润3.70亿元，同比下降2.00%。单季度看，受疫情影响，水井坊二季度营收增速环比放缓，整体增速略低于市场预期。7月24日，五粮液召开品牌经销商大会，指出下半年要围绕“三个上帝、六项措施、九大关系、十大体系”下功夫，加快向服务型团队转型。此外，在本周发布的2022年《中国500最具价值品牌》分析报告中，茅台以3660.28亿元的品牌价值位列第15位，较去年上升一位，品牌价值增加了392.89亿元；五粮液以3646.19亿元的品牌价值位居榜单第16位，品牌价值较去年增长393.03亿元，以12.08%的品牌价值增幅连续5年实现两位数增长，高端白酒品牌影响力进一步提高。目前逐步进入半年度业绩披露期，预计高端白酒受疫情影响相对有限，次高端影响次之，徽酒、苏酒影响较大，表现或将出现分化，后续需进一步关注白酒批价、动销等重要指标，把握确定性高的投资机会。标的方面，建议关注确定性强的贵州茅台（600519）、五粮液（000858）等。
大众品板块：从成本端来看，近期大豆、豆粕、棕榈油、大麦等价格上涨趋缓，部分价格高位回落，大众品公司成本压力有所减少。目前疫情出现拐点，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。从2022年上半年的业绩情况来看，预计乳品板块确定性较高，啤酒板块在成本压力下高端化持续推进，调味品板块基于去年低基数业绩或有所好转。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，关注大众品二季度业绩情况，把握行业中确定性高的优质板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、伊利股份（600887）、海天味业（603288）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 细分板块跑赢沪深 300 指数	3
1.3 约 68% 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 18 日-7 月 22 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2022 年 7 月 18 日-7 月 22 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）	3
图 3：7 月 18 日-7 月 22 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：7 月 18 日-7 月 22 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 18 日-7 月 22 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

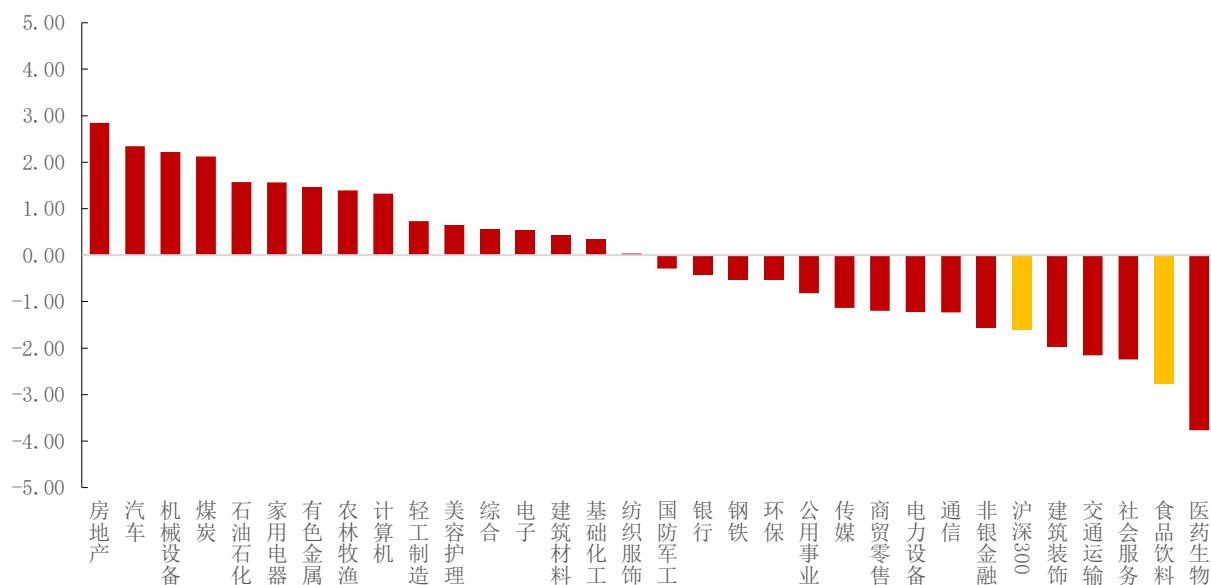
表 1：建议关注标的理由	13
--------------	----

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 25 日-7 月 29 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 2.75%，板块跌幅位居申万一级行业第二位，跑输同期沪深 300 指数约 1.15 个百分点。

图 1：2022 年 7 月 25 日-7 月 29 日申万一级行业涨幅（%）

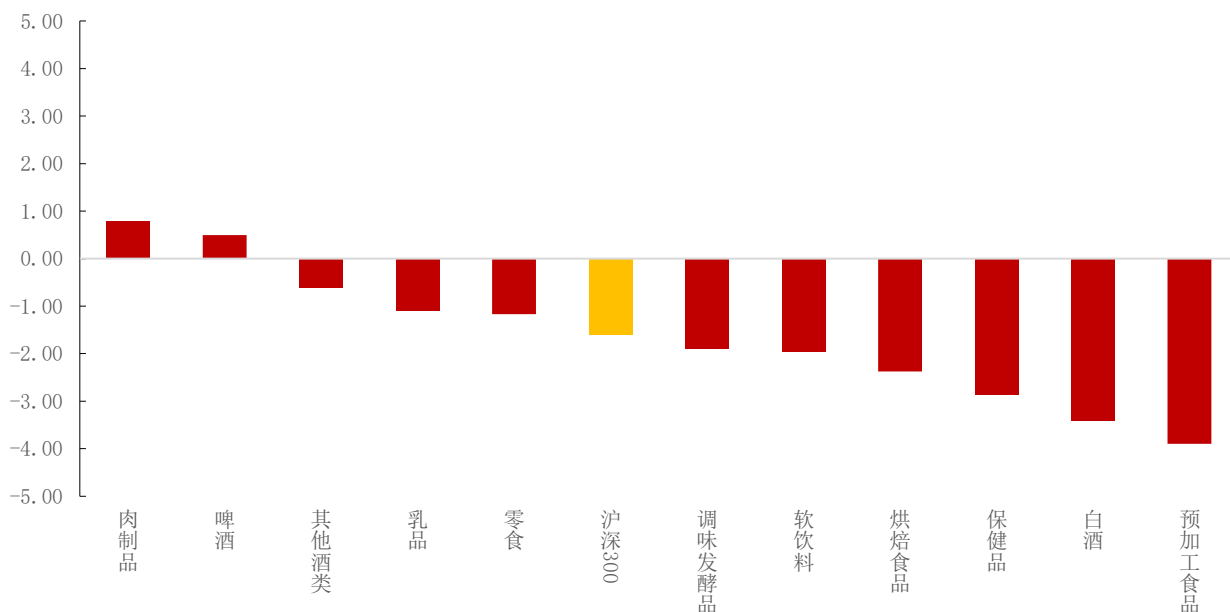


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数

本周多数细分板块跑输同期沪深 300 指数。细分板块中，2022 年 7 月 25 日-7 月 29 日，肉制品、啤酒、其他酒类、乳品与零食板块跑赢同期沪深 300 指数，其余板块均跑输同期沪深 300 指数。其中，肉制品板块本周上涨 0.78%，板块涨幅最大。啤酒板块本周涨 0.50%，其他酒类、乳品、零食、调味品与软饮料板块跌幅位于 0.50%-2.00%之间；烘焙食品、保健品与白酒板块跌幅位于 2.00%-3.50%之间；预加工食品板块跌幅最大，为 3.90%。

图 2：2022 年 7 月 25 日-7 月 29 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

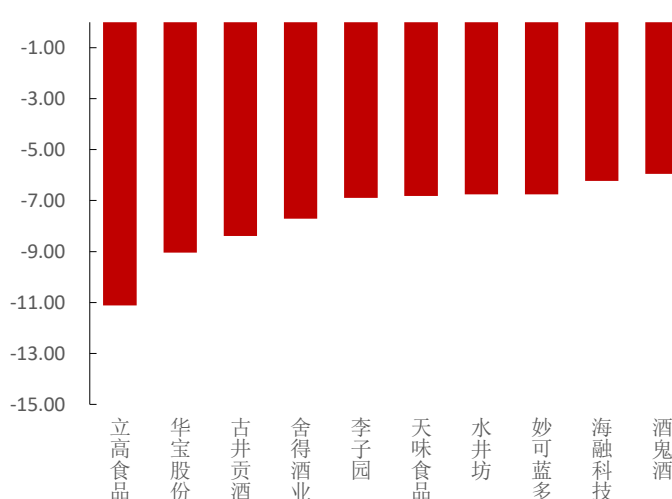
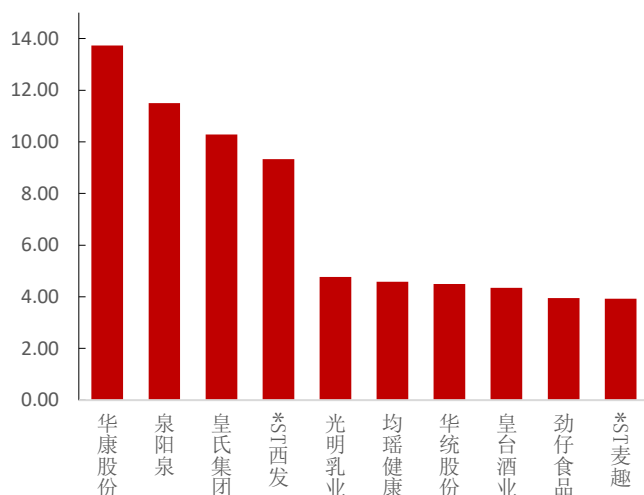


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 30%的个股录得正收益

本周行业内约 30%的个股录得正收益。7月25日-7月29日，SW 食品饮料行业约有 30%的个股录得正收益，70%的个股录得负收益。其中，华康股份(+13.73%)、泉阳泉(+11.50%)、皇氏集团(+10.28%)涨幅居前；立高食品(-11.11%)、华宝股份(-9.04%)、古井贡酒(-8.39%)跌幅居前。

图3：7月25日-7月29日SW 食品饮料行业涨幅榜个股(%) 图4：7月25日-7月29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，低于近五年估值中枢。截至2022年7月29日，SW 食品饮料行

业整体 PE（TTM，整体法）约 37.49 倍，低于行业近五年均值水平（37.50 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.27 倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.94 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）

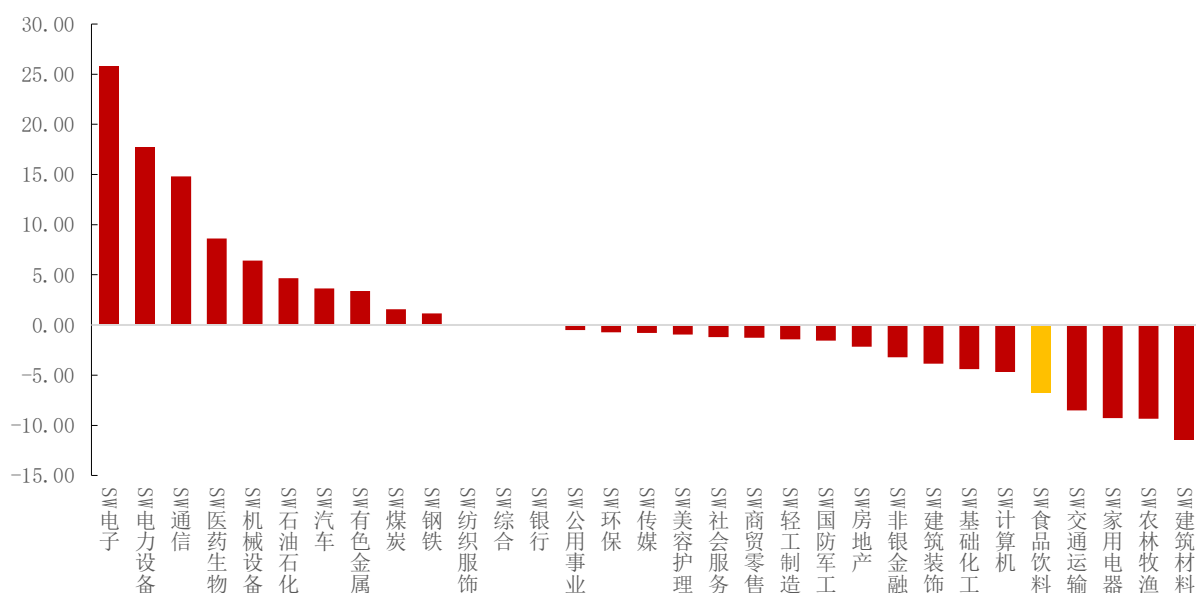


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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出金额位居申万一级行业第五位。2022 年 7 月 25 日-7 月 29 日，陆股通共净流入 11.48 亿元。其中，电子、电力设备与通信板块净流入居前，建筑材料、农林牧渔与家用电器板块净流出居前。本周食品饮料板块净流出 6.68 亿元，净流出金额位居申万一级行业第五位。

图 7：2022 年 7 月 25 日-7 月 29 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）



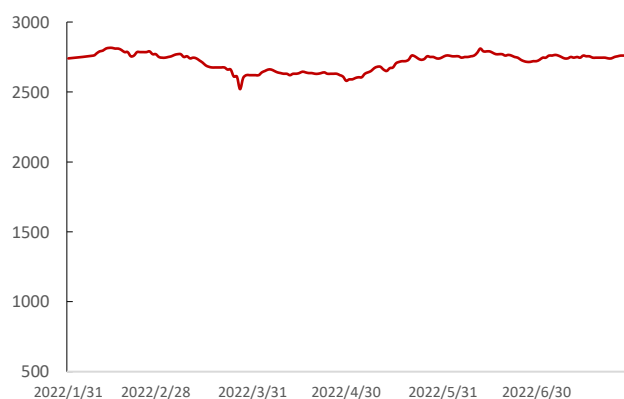
资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

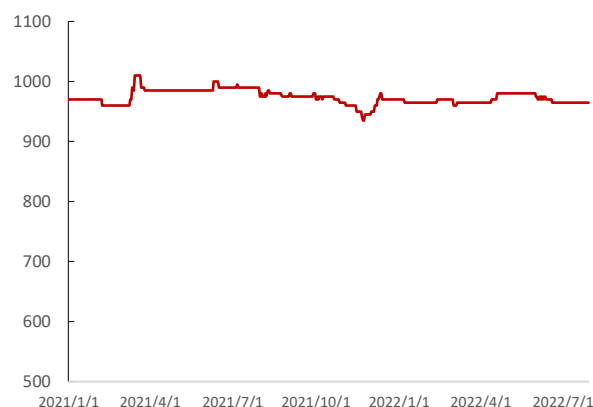
本周飞天批价增加，八代普五与国窖 1573 批价维持不变。2022 年 7 月 29 日，飞天 2022 散装批价为 2765 元/瓶，较上周五增加 20 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 920 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



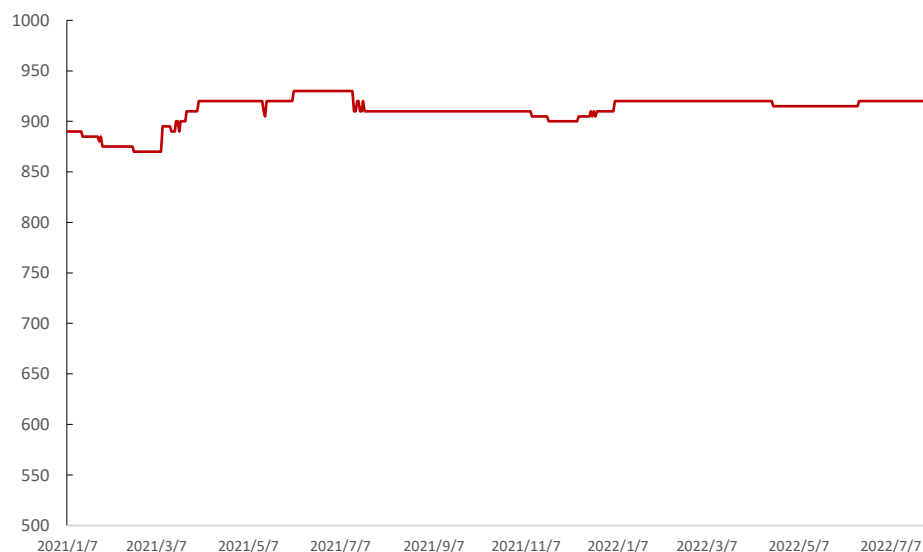
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）

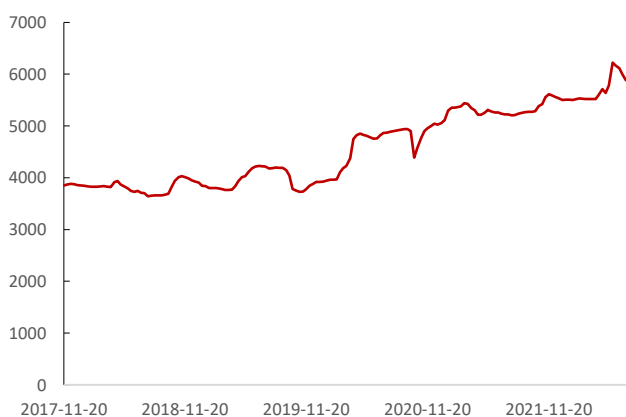


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕价格增加，白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 7 月 20 日的价格为 5868.40 元/吨，环比下降 4.02%，同比增加 12.34%。7 月 29 日，豆粕市场价为 4214.00 元/吨，较上周五增加 152.00 元/吨，环比增加 2.73%，同比增加 16.57%。白砂糖 7 月 29 日的市场价为 6010.00 元/吨，较上周五下降 60 元/吨，环比下降 1.31%，同比增加 1.01%。包材价格中，玻璃 7 月 29 日的现货价为 19.30 元/平方米，较上周五下降 0.76 元/平方米，环比下降 6.67%，同比下降 49.97%。

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）



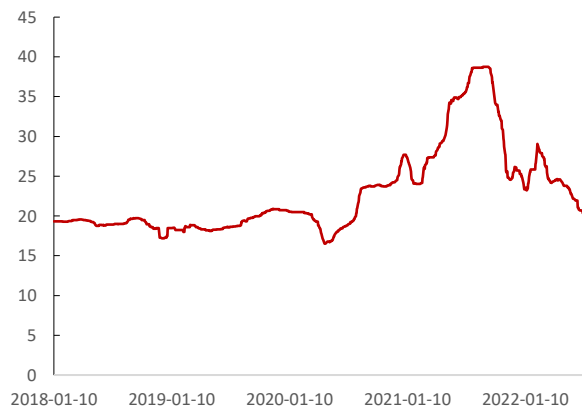
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

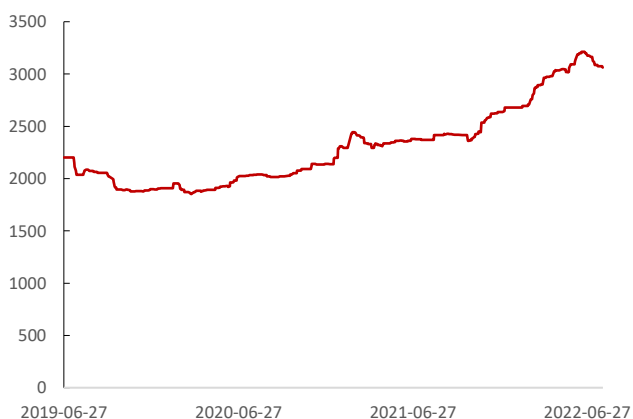


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

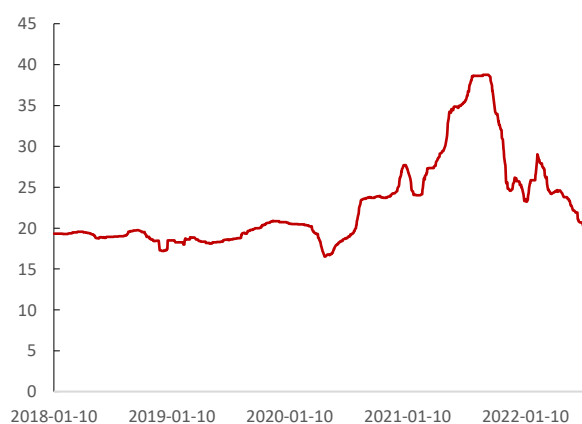
本周铝锭价格增加, 大麦与玻璃价格下降, 瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中, 7月29日, 大麦均价为3062.50元/吨, 较上周五下降12.50元/吨, 环比下降3.54%, 同比增加29.22%。包材价格中, 玻璃7月29日的现货价为19.30元/平方米, 较上周五下降0.76元/平方米, 环比下降6.67%, 同比下降49.97%。铝锭7月29日现货均价为18520.00元/吨, 较上周五增加590.00元/吨, 环比下降4.19%, 同比下降5.56%。瓦楞纸7月29日的出厂价为4060.00元/吨, 与上周五持平, 环比下降4.69%, 同比下降7.31%。

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

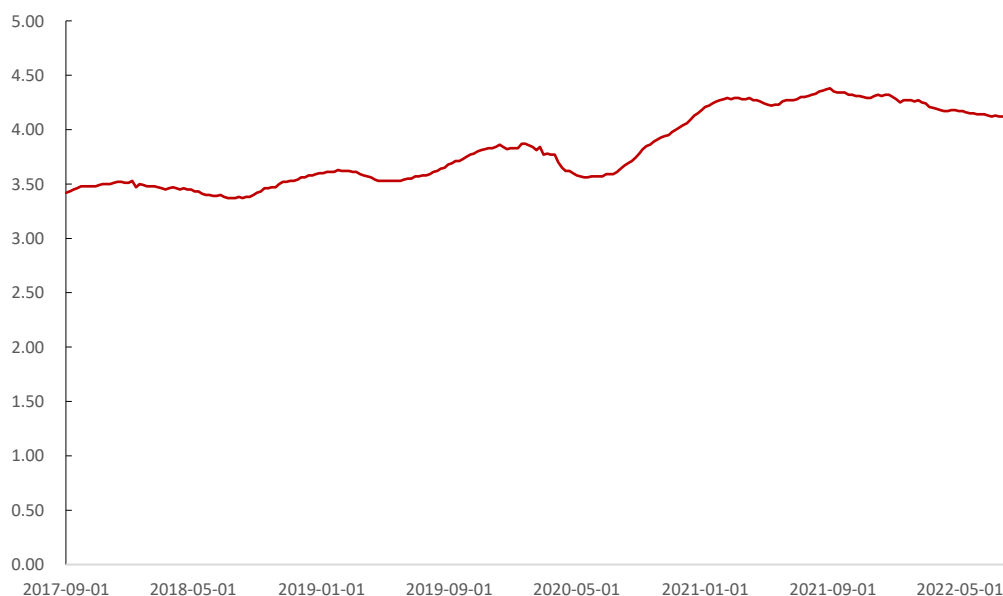


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格维持不变。7月22日，生鲜乳均价为4.12元/公斤，与上周五持平，环比下降0.24%，同比下降4.63%。

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

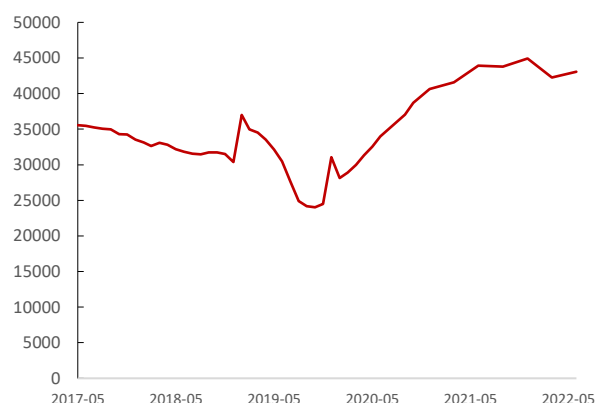
本周猪肉价格下降。7月29日，猪肉平均批发价为29.27元/公斤，较上周五下降0.67元/公斤，环比增加24.08%，同比增加33.29%。截至2022年6月，我国生猪存栏约4.31亿头，同比下降1.94%。较2022年3月相比，生猪存栏量环比增加1.90%。

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

■ 仁怀市开启《老烧坊》和《老窖池》申报（微酒，2022/7/25）

7月25日，贵州省仁怀市酒业协会官微发布通知，为打造一批内涵丰富、示范性强、影响力广、知名度高的老烧坊和老窖池，要求仁怀市酒类企业精准梳理企业酿酒脉络，深入挖掘、全面搜集企业酿酒相关历史、人文、窖龄等文史资，可于2022年7月29日17:00前向市文化旅游局进行《老烧坊》和《老窖池》申报。

■ 明绿香型白酒标准获批（微酒，2022/7/27）

近日，中国食品工业协会发布团体标准公告。公告显示，中国食品工业协会批准《明绿香型白酒》(T/CNFIA144-2022)团体标准，予以公告。

■ 澳洲对华葡萄酒出口降96%（糖酒快讯，2022/7/27）

日前，海关总署发布2022年上半年双边贸易数据，澳大利亚对华出口额下降13.1%，其中葡萄酒的降幅最为明显。据澳媒报道，葡萄酒行业上一财政年度对中国的出口额同比下降了近96%。

■ 2021年俄罗斯啤酒对中国出口增长20%（糖酒快讯，2022/7/27）

7月25日消息，俄罗斯啤酒在中国和蒙古国的受欢迎度明显上升，中期来看这两个国家可能进入俄罗斯啤酒前三大进口国之列。2015年至2021年，俄罗斯啤酒对中国出口增长70%，达到3260万升；对蒙古国出口增长75%，达到820万升。2021年，俄罗斯啤酒对中国出口同比增长20%。

■ 厦门口岸啤酒进口创新高（云酒头条，2022/7/27）

近日，据厦门海关统计，今年上半年厦门口岸进口啤酒4106.86万升，其中6月份进口771.1万升，环比增长20.76%，创本年度月进口量新高。

■ 1-6月酒饮茶利润总额同比增长21%（国家统计局，2022/7/27）

7月27日，国家统计局网站公布数据，1-6月份全国规模以上工业企业实现利润总额

42702.2亿元，同比增长1.0%。其中，酒、饮料和精制茶制造业营业收入8565.6亿元，同比增长7.4%，利润总额1822.5亿元，同比增长21%。

■ 上半年仁怀市规上企业白酒包装量8.52万千升（酒业资讯，2022/7/28）

仁怀市融媒体中心7月25日消息，今年上半年，仁怀市2000万元以上规模企业白酒包装量完成8.52万千升。2000万元以上规模工业总产值累计完成431.76亿元，同比增长72.75%。

■ 《白酒质量要求 第2部分》国标发布（云酒头条，2022/7/28）

近日，国家标准化管理委员会发布公告，GB/T 10781.2-2022《白酒质量要求 第2部分：清香型白酒》国家标准已于2022年7月11日正式发布，代替GB/T 10781.2-2006《清香型白酒》，实施日期为2023年2月1日。本次修订是本标准的第二次修订，主要变化内容包括：更改了清香型白酒定义、删除了产品分类、更改了感官要求、更改了理化要求、删除了卫生要求。

■ 上半年白酒价格运行报告出炉（泸州市酒业发展促进局，2022/7/28）

7月28日，泸州市酒业发展促进局发布《2022年上半年中国白酒价格运行报告》，从全国白酒批发价格总指数看，今年上半年全国白酒批发价格总指数涨而不强，与去年同期相比只上涨了1.89%，低于2021年的2.29%和2020年的3.01%。下半年预计名酒以控量挺价、稳价为主，地方酒价格以消化前期涨价为主，基酒价格则会呈现稳中略涨的态势。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 泸州老窖：关于向激励对象授予预留部分限制性股票的公告（2022/7/26）

公司 2021 年限制性股票激励计划规定的限制性股票预留授予条件已经成就，根据公司 2021 年第一次临时股东大会授权，公司于 2022 年 7 月 25 日召开第十届董事会十八次会议、第十届监事会九次会议审议通过了《关于向激励对象授予预留部分限制性股票的议案》，现确定 2022 年 7 月 25 日为预留部分限制性股票授予日，向 46 名激励对象授予 342,334 股限制性股票，授予价格为人民币 92.71 元/股。

■ 水井坊：2022年半年度报告（2022/7/27）

公司 2022 年上半年实现营业收入 20.74 亿元，同比增长 12.89%；实现归母净利润 3.70 亿元，同比下降 2.00%。

（2）乳品板块

■ 天润乳业：关于子公司对外投资的公告（2022/7/26）

公司于 2019 年在图木舒克投资设立全资子公司新疆天润唐王城乳品有限公司，并

陆续投资建设年产 3 万吨乳制品加工项目、生产设备购置项目及科普旅游陈列展览一体化工程项目，已于 2021 年 3 月 30 日正式投产运营，并逐步实现达产。根据市场消费需求，为进一步巩固公司产品在南疆市场占有率，唐王城公司拟投资乳制品加工（二期）建设项目，预计投资金额 6000 万元。

■ **熊猫乳品：2021年限制性股票激励计划(草案修订稿)摘要（2022/7/29）**

公司本次激励计划拟授予的限制性股票数量为 153.50 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.24%。其中首次授予 123.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.99%；预留 30.50 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.25%，占本激励计划拟授予权益总数的 19.87%。

(3) 调味品板块

■ **涪陵榨菜：2022年半年度财务报告（2022/7/30）**

公司 2022 年上半年实现营业收入 14.22 亿元，同比增长 5.58%；实现归母净利润 5.16 亿元，同比增长 37.24%。

(4) 其他酒类板块

■ **百润股份：关于为全资子公司提供担保额度的进展公告（2022/7/27）**

公司之全资子公司上海巴克斯酒业营销有限公司因业务开展需要，与招商银行股份有限公司上海分行签署《授信协议》，向招行上海分行申请授信额度，授信额度项下授信业务品种包括但不限于贷款、贸易融资、票据贴现、商业汇票承兑等一种或多种授信业务。鉴于上述情形，公司与招商银行股份有限公司上海分行签订了《最高额不可撤销担保书》（编号：5402220601），为巴克斯营销承担最高限额为 25,000 万元的连带保证责任。

6. 行业周观点

水井坊公布 2022 年上半年业绩，关注中报高确定性板块。白酒板块：本周水井坊公布 2022 年上半年业绩数据，2022H1 实现营收 20.74 亿元，同比增长 12.89%；实现归母净利润 3.70 亿元，同比下降 2.00%。单季度看，受疫情影响，水井坊二季度营收增速环比放缓，整体增速略低于市场预期。7 月 24 日，五粮液召开品牌经销商大会，指出下半年要围绕“三个上帝、六项措施、九大关系、十大体系”下功夫，加快向服务型团队转型。此外，在本周发布的 2022 年《中国 500 最具价值品牌》分析报告中，茅台以 3660.28 亿元的品牌价值位列第 15 位，较去年上升一位，品牌价值增加了 392.89 亿元；五粮液以 3646.19 亿元的品牌价值位居榜单第 16 位，品牌价值较去年增长 393.03 亿元，以 12.08% 的品牌价值增幅连续 5 年实现两位数增长，高端白酒品牌影响力进一步提高。目前逐步进入半年度业绩披露期，预计高端白酒受疫情影响相对有限，次高端影响次之，徽酒、苏酒影响较大，表现或将出现分化，后续需进一步关注白酒批价、动销等重要指标，把握确定性高的投资机会。标的方面，建议关注确定性强的贵州茅台（600519）、五粮液（000858）等。**大众品板块：**从成本端来看，近期大豆、豆粕、棕榈油、大麦等价格上

涨趋缓，部分价格高位回落，大众品公司成本压力有所减少。目前疫情出现拐点，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。从 2022 年上半年的业绩情况来看，预计乳品板块确定性较高，啤酒板块在成本压力下高端化持续推进，调味品板块基于去年低基数业绩或有所好转。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，关注大众品二季度业绩情况，把握行业中确定性高的优质板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、伊利股份（600887）、海天味业（603288）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，2022 年半年度业绩实现稳健增长，i 茅台贡献了一定的业绩增量； 2、7 月 23 日当天，茅台冰淇淋在九省市线上、线下共计销售逾 4.4 万杯，销售额超 277 万元，公司在冰淇淋业务布局进一步完善； 3、茅台以 3660.28 亿元的品牌价值位列《中国 500 最具价值品牌》第 15 位，较去年上升一位，品牌价值增加了 392.89 亿元
000858	五粮液	1、高端白酒，业绩确定性较高；持续优化品牌结构； 2、积极增资扩产，以提高市场竞争力； 3、以 3646.19 亿元的品牌价值位居《中国 500 最具价值品牌》第 16 位，品牌价值较去年增长 393.03 亿元，以 12.08% 的品牌价值增幅连续 5 年实现两位数增长
600600	青岛啤酒	4、啤酒板块龙头，高端化持续推进，确定性高； 5、产品提价+结构升级，对公司业绩产生增量贡献； 6、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，受疫情与居民健康意识提升等因素影响，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、并表澳优后，Q2 业绩有望延续增长
603288	海天味业	1、调味品板块龙头，Q2 业绩有望改善； 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

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、非上市公司等方面的研究报告
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