

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年12月11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

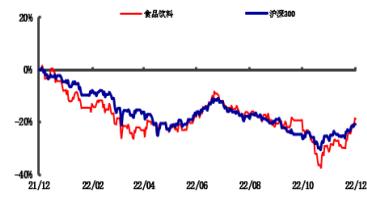
食品饮料行业周报（2022/12/05-2022/12/09）

防疫措施优化，关注消费场景复苏

投资要点：

- 本周行情回顾：**2022年12月5日-12月9日，SW食品饮料行业指数整体上涨7.22%，板块涨幅位居申万一级行业首位，跑赢同期沪深300指数约3.93个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢同期沪深300指数。其中，白酒板块本周上涨8.31%，板块涨幅最大；仅肉制品板块下跌，下跌0.75%。
- 本周陆股通净流入情况：**2022年12月5日-12月9日，陆股通共净流入65.50亿元。其中，食品饮料、家用电器与医药生物板块净流入居前，电力设备、电子与公用事业板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入64.92亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。
- 行业周观点：防疫措施优化，关注消费场景复苏。**本周食品饮料行业北向资金延续净流入态势，净流入金额位居申万一级行业首位。**白酒板块：**近期国内防疫措施不断优化，带动市场情绪回升。目前行业库存整体维持在相对良性水平，其中高端白酒消费需求稳定，部分次高端与区域龙头双节过后控货挺价，库存有所消化。从打款进度来看，白酒陆续进入打款窗口期。考虑到疫情管控放松后，白酒消费场景有望复苏，进而带动需求增加，预计白酒开门红打款或有一定保障。后续可持续跟踪白酒批价、库存等情况，对白酒需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**目前疫情防控逐步优化，消费场景有望陆续恢复。从消费复苏进程来看，我国终端消费仍处于较为疲软态势，预计后续需求或以缓慢复苏为主。与此同时，由于各子板块的影响因素不同，修复节奏亦有所差异。市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握行业中确定性高的优质板块。标的方面，可重点关注伊利股份（600887）、青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、安井食品（603345）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。

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

目 录

1. 本周行情回顾	3
1. 1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数	3
1. 2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数	3
1. 3 约 83%的个股录得正收益	4
1. 4 行业估值	5
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 12 月 5 日-12 月 9 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 12 月 5 日-12 月 9 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 12 月 5 日-12 月 9 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 12 月 5 日-12 月 9 日申万一级行业陆股通净入额 (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

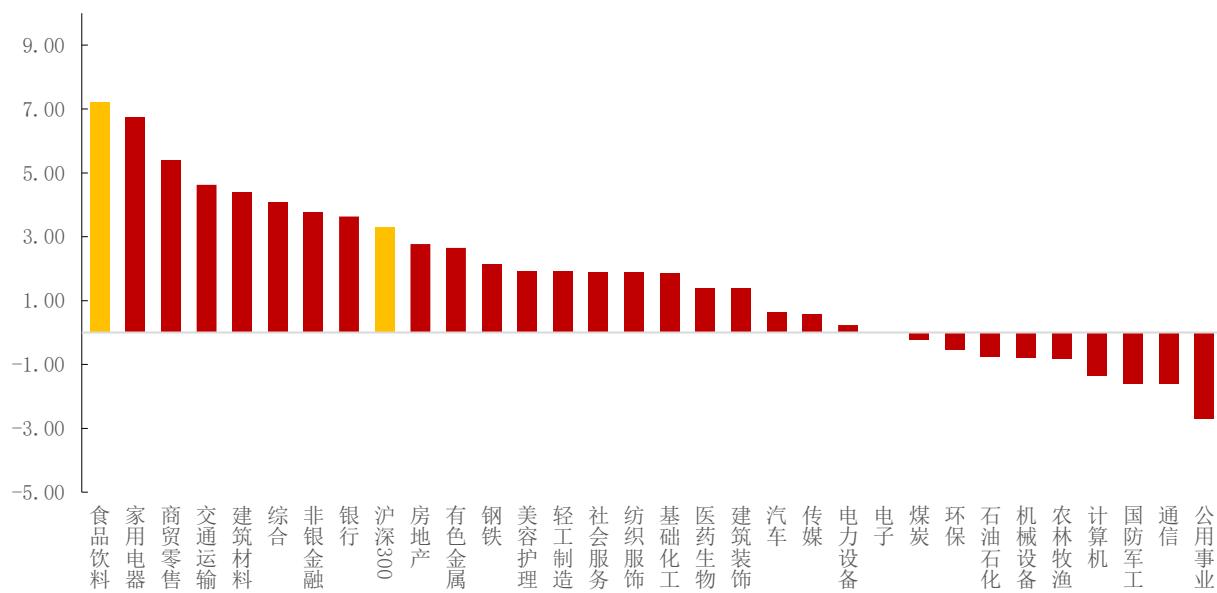
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------------	----

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日, SW 食品饮料行业指数整体上涨 7.22%, 板块涨幅位居申万一级行业首位, 跑赢同期沪深 300 指数约 3.93 个百分点。

图 1: 2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日申万一级行业涨幅 (%)

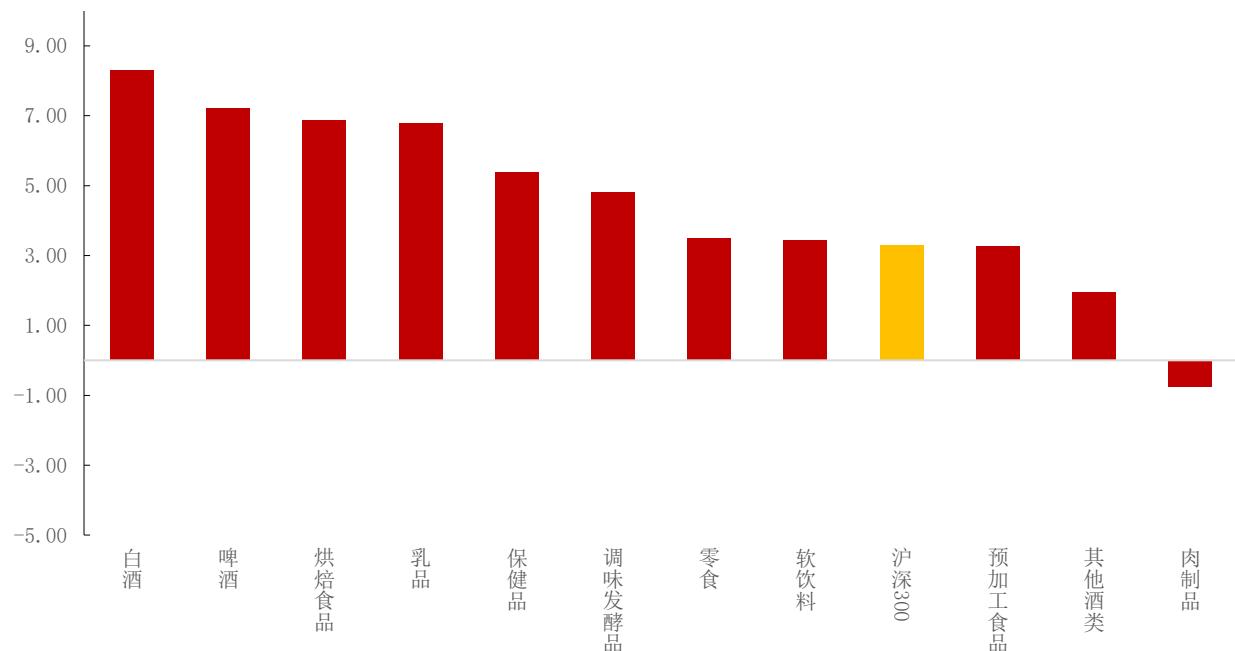


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

本周多数细分板块跑赢同期沪深 300 指数。细分板块中, 2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日, 多数细分板块跑赢同期沪深 300 指数。其中, 白酒板块本周上涨 8.31%, 板块涨幅最大; 啤酒、烘焙食品与乳品板块的涨幅位于 6.50%-7.50% 之间; 保健品与调味品板块的涨幅位于 4.50%-5.50% 之间; 零食、软饮料、预加工食品与其他酒类板块的涨幅位于 1.50%-3.50% 之间; 仅肉制品板块下跌, 下跌 0.75%。

图 2: 2022 年 12 月 5 日-12 月 9 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 83%的个股录得正收益

本周行业内约 83% 的个股录得正收益。12 月 5 日-12 月 9 日，SW 食品饮料行业约有 83% 的个股录得正收益，17% 的个股录得负收益。其中，ST 西发(+24.74%)、仙乐健康(+18.95%)、海南椰岛(+18.02%) 涨幅居前；科拓生物(-5.79%)、华统股份(-5.69%)、嘉必优(-5.45%) 跌幅居前。

图 3：12 月 5 日-12 月 9 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股(%)

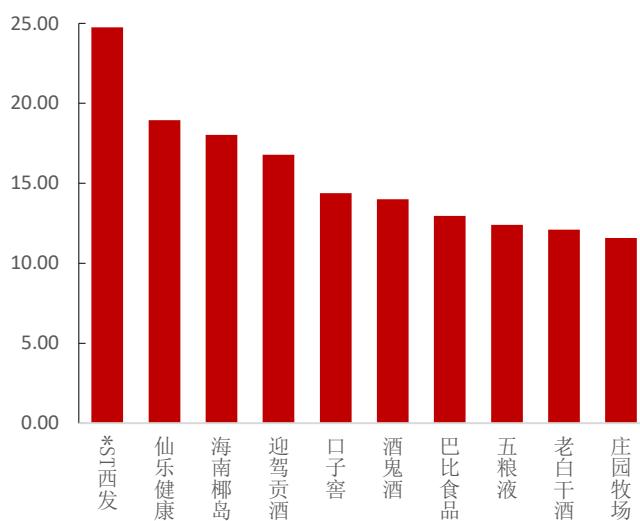
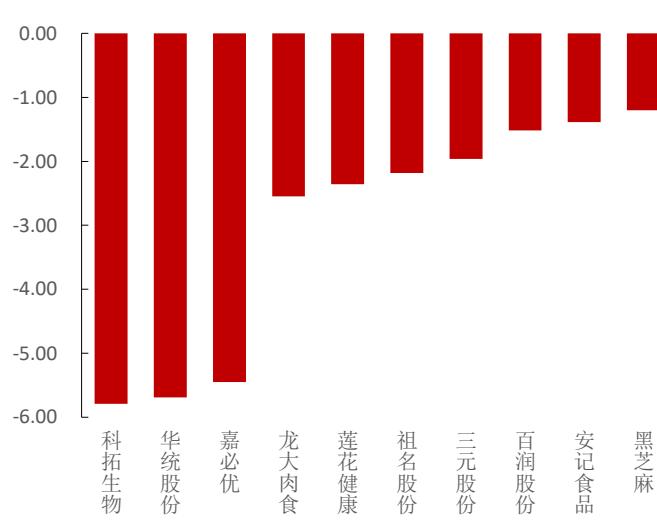


图 4：12 月 5 日-12 月 9 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股(%)



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

本周行业估值回升，高于近五年估值中枢。截至 2022 年 12 月 9 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 36.22 倍，低于行业近五年均值水平 (37.59 倍)；相对沪深 300 PE (TTM, 整体法) 为 3.31 倍，高于行业近五年相对估值中枢 (3.00 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)

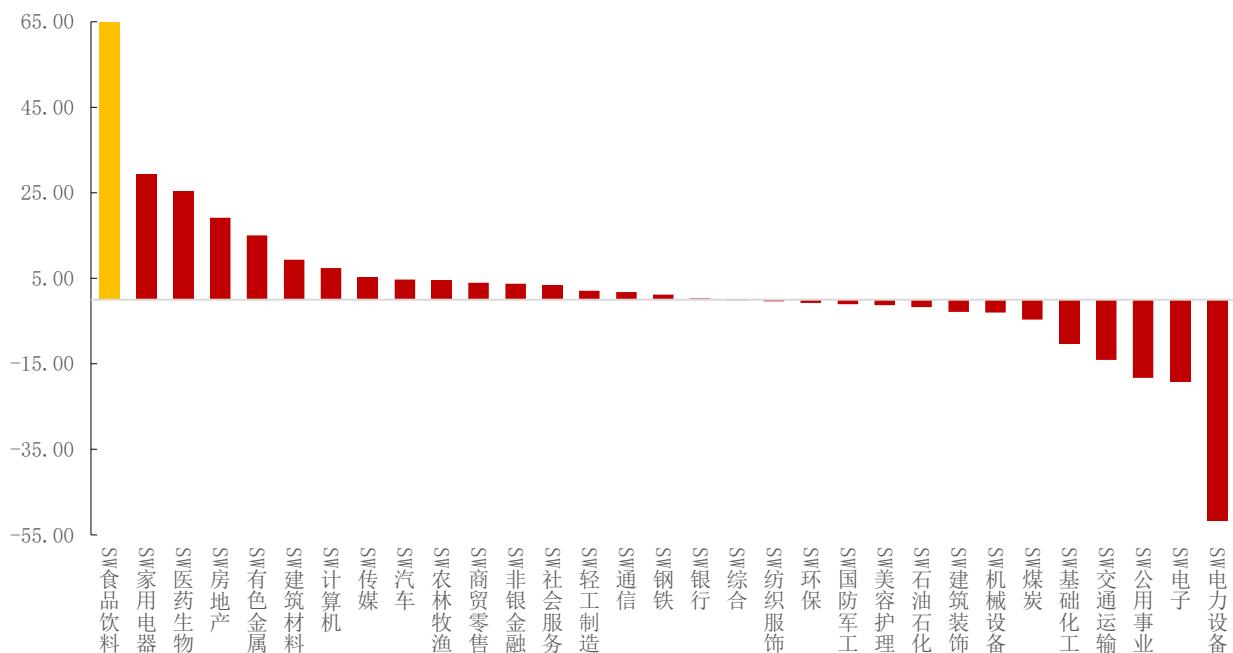


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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首位。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，陆股通共净流入 65.50 亿元。其中，食品饮料、家用电器与医药生物板块净流入居前，电力设备、电子与公用事业板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入 64.92 亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。

图 7: 2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日申万一级行业陆股通净流入额 (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

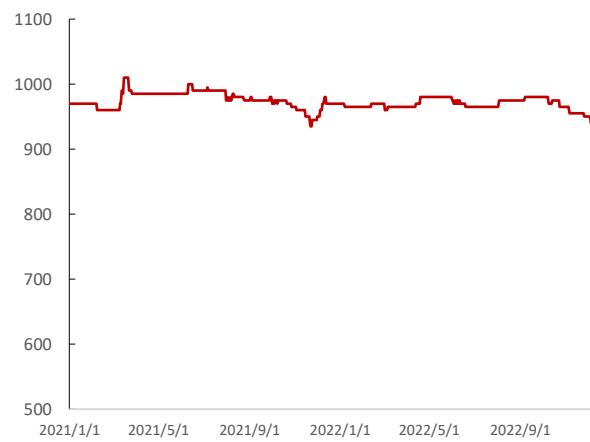
3.1 白酒板块

本周飞天批价增加，国窖 1573 批价下降，普五批价维持不变。2022 年 12 月 9 日，飞天 2022 散装批价为 2710 元/瓶，较上周五增加 60 元/瓶；普五批价为 950 元/瓶，与上周五持平；国窖 1573 批价为 890 元/瓶，较上周五下降 10 元/瓶。

图 8: 飞天茅台 2022 散装批价 (元/瓶)



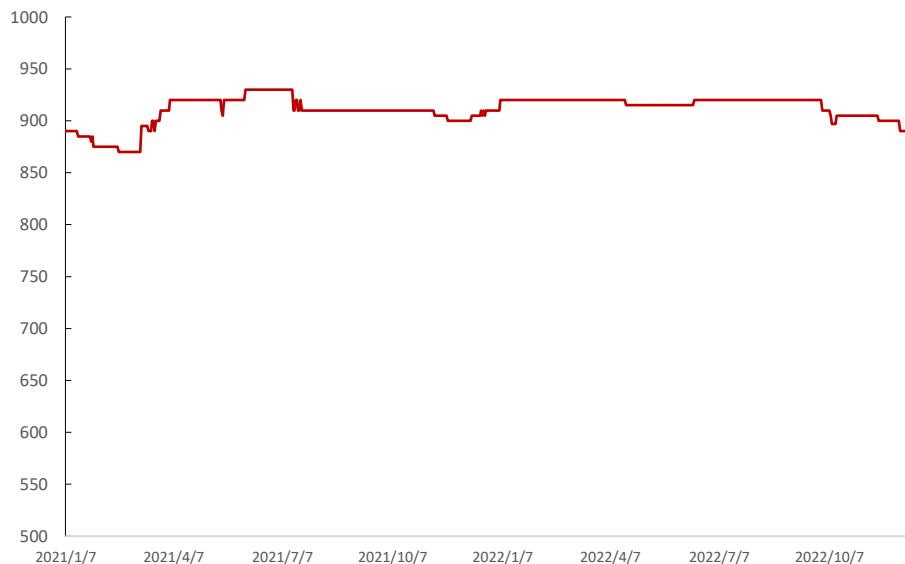
图 9: 八代普五批价 (元/瓶)



数据来源: 今日酒价, 东莞证券研究所

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 11 月 30 日的价格为 5753.20 元/吨，环比下降 0.44%，同比增加 2.95%。12 月 9 日，豆粕市场价为 4938.00 元/吨，较上周五下降 74.00 元/吨，环比下降 12.17%，同比增加 40.20%。白砂糖 12 月 9 日的市场价为 5740.00 元/吨，较上周五下降 20.00 元/吨，环比下降 0.69%，同比下降 3.04%。包材价格中，玻璃 12 月 9 日的现货价为 18.08 元/平方米，较上周五下降 0.27 元/平方米，环比下降 7.71%，同比下降 30.94%。

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）



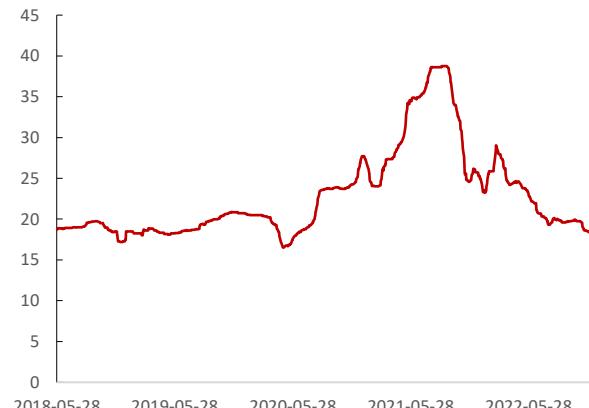
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

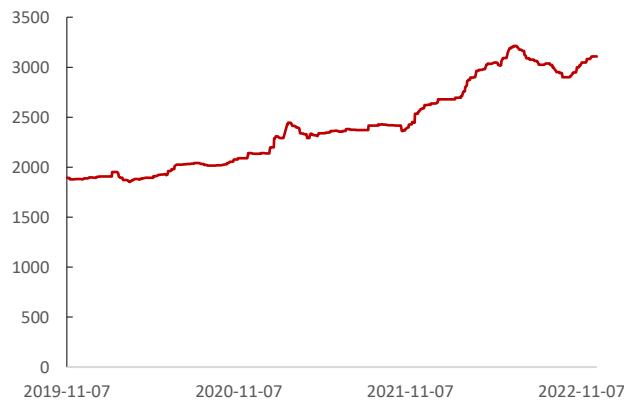


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周玻璃与铝锭价格下降，大麦与瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中，12月9日，大麦均价为3107.50元/吨，与上周五持平，环比增加1.97%，同比增加18.61%。包材价格中，玻璃12月9日的现货价为18.08元/平方米，较上周五下降0.27元/平方米，环比下降7.71%，同比下降30.94%。铝锭12月9日现货均价为19210.00元/吨，较上周五下降150.00元/吨，环比增加2.13%，同比增加2.34%。瓦楞纸12月9日的出厂价为4050.00元/吨，与上周五持平，环比持平，同比下降14.01%。

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

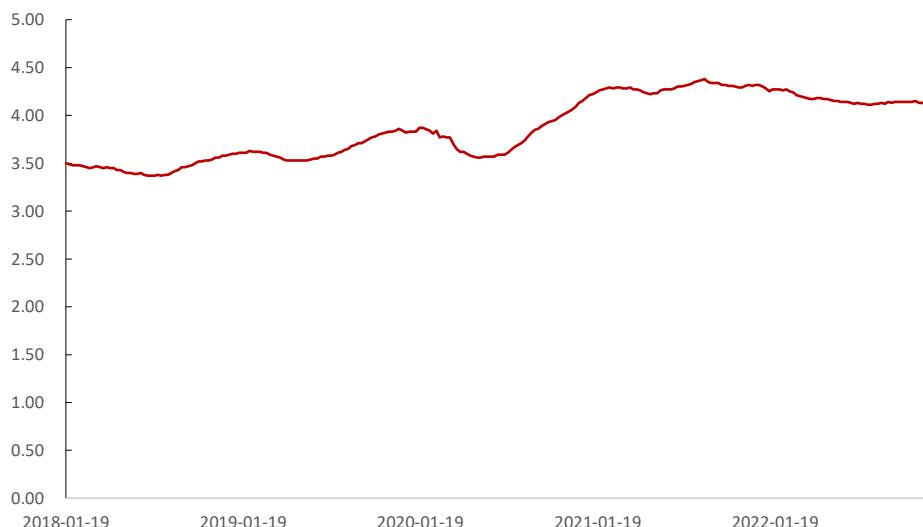


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格持平。12月2日，生鲜乳均价为4.12元/公斤，与上周五持平，环比下降0.72%，同比下降4.41%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）



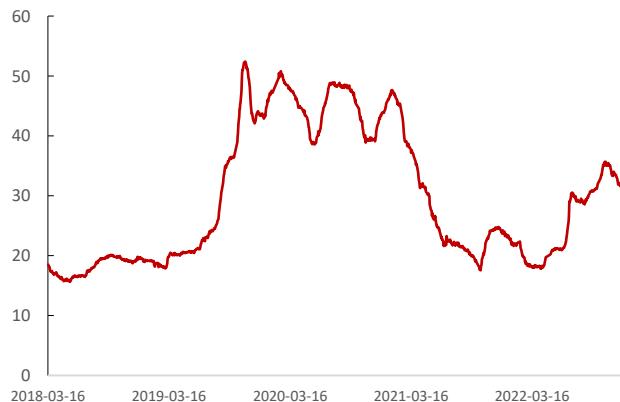
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

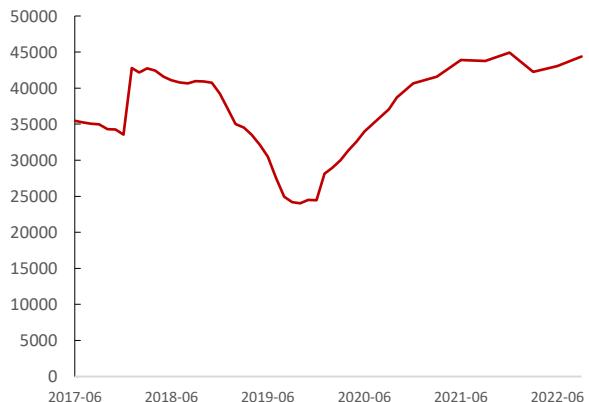
本周猪肉价格下降。12月9日，猪肉平均批发价为32.12元/公斤，较上周五下降0.06元/公斤，环比下降7.19%，同比增加30.84%。截至2022年9月，我国生猪存栏约4.44亿头，同比增加1.44%。较2022年6月相比，生猪存栏量季环比增加3.11%。

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

■ 11月全国白酒月环比价格上涨（微酒，2022/12/05）

据全国白酒价格调查资料显示，11月份全国白酒月环比价格指数为100.13，上涨0.13%。其中名酒环比价格指数为100.01，上涨0.01%；地方酒环比价格指数为100.37，上涨0.37%；基酒环比价格指数为100.13，上涨0.13%。

■ 中国酒业协会推周年纪念款数字藏品（中国酒业协会，2022/12/06）

中国酒业协会推出30周年纪念款数字藏品，以数字化方式呈现酒文化的新时代面貌，为协会成立30周年献礼。“中国酒业酒协30周年纪念款数字藏品”分为：“忆往昔、看今朝、向未来”三个主题，每款主题限量发售300份，以中国酒业协会30周年纪念LOGO和酒樽为设计理念。

■ 宜宾白酒全年营收突破1800亿（云酒头条，2022/12/07）

2022年1-11月，宜宾白酒实现产量46.2万千升，实现营收1457.5亿，实现利润340.3亿元；预计全年营收1800亿元，利润突破400亿元，增长均增长超10%。

■ “2022中国国际名酒博览会”即将在宜宾举办（微酒，2022/12/07）

12月7日，“2022中国国际名酒博览会”新闻发布会在成都召开。据悉，该博览会由中国酒业协会主办，宜宾市人民政府、四川省经济和信息化厅、四川省商务厅、五粮液集团公司、四川广播电视台联合承办的以“酒都宜宾，和美世界”为主题，将于12月17至19日在四川省宜宾市举办。

■ 1-10月北京市啤酒产量87.3万千升，增长8.1%（糖酒快讯，2022/12/07）

2022年10月，北京市规模以上企业啤酒产量4.5万千升，同比下降13.3%。2022年1-10月，北京市规模以上企业啤酒产量87.3万千升，同比增长8.1%。

■ 全国糖酒会发布退票服务说明（全国糖酒会官微，2022/12/08）

12月8日，第106届全国糖酒商品交易会组委会发布说明，展会退票服务于2022年11

月13日上线，退票办理限时开放一个月，即将于2022年12月12日18:00关闭。此次退票面向本届糖酒会开展期间（2022年11月10日-12日）通过微信公众号购票成功的观众，因故未入场参观，经组委会判定后方可退票。

5. 上市公司重要公告

(1) 调味品板块

■ **涪陵榨菜：关于公司涪陵生产基地复工复产的公告 (2022/12/6)**

根据重庆市涪陵区防疫防控形势及要求，公司涪陵生产基地各生产厂已于近期逐步复工复产，截至本公告披露日，公司涪陵生产基地已全面复工复产。公司将全力组织好生产经营各项工作，降低本次临时性停产对生产经营造成的影响。

■ **加加食品：关于收到《民事调解书》暨重大诉讼事项进展的公告 (2022/12/8)**

公司于2022年12月7日收到北京市高级人民法院送达的《民事调解书》。公司与优选资本管理有限公司合同纠纷案件，在二审审理过程中当事人达成和解协议，经北京高院确认后，取得北京高院下发的《民事调解书》。

(2) 乳品板块

■ **新乳业：关于不向下修正新乳转债转股价格的公告 (2022/12/7)**

自2022年11月16日起至2022年12月6日，公司股票已有15个交易日的收盘价格低于“新乳转债”当期转股价格的80%，触发董事会审议下修可转债转股价格的条件。经公司第二届董事会第十九次会议审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“新乳转债”转股价格，且自本次董事会审议通过之日起未来六个月（2022年12月7日至2023年6月6日）内，如再次触发“新乳转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

■ **伊利股份：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书 (2022/12/9)**

本次回购股份将依法全部予以注销并减少公司注册资本，回购价格不超过人民币46.83元/股（含），回购期限自公司股东大会审议通过回购方案之日起不超过6个月，回购资金总额不低于人民币10亿元（含）且不超过人民币20亿元（含），具体回购资金总额以回购期满时实际回购股份使用的资金总额为准。

(3) 预加工板块

■ **安井食品：安井食品关于为子公司担保的进展公告 (2022/12/6)**

本次公司为新柳伍向中信银行股份有限公司武汉分行申请的10,000万元授信业务提供担保。公司已实际为其提供的担保余额为5,000万元人民币。

(4) 零食板块

■ **洽洽食品：洽洽食品股份有限公司关于第六期员工持股计划出售完毕的公告**

(2022/12/7)

截至 2022 年 12 月 5 日，本次员工持股计划持有的公司股票 1,588,681 股（占公司总股本比例 0.31%）已通过二级市场集中竞价交易方式全部出售完毕。本次员工持股计划实施期间，公司严格遵守股票市场交易规则及中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所关于信息敏感期不得买卖股票的规定，未利用内幕信息进行交易。

■ 治治食品：治治食品股份有限公司关于第八期员工持股计划进展的公告 (2022/12/7)

截至 2022 年 12 月 5 日，公司第八期员工持股计划尚未购买公司股票。公司将持续关注本次员工持股计划的实施进展情况，及时按照相关规定履行信息披露义务，敬请广大投资者关注公司公告并注意投资风险。

(5) 烘焙食品板块

■ 桃李面包：桃李面包股份有限公司关于第三期员工持股计划股票出售完毕的公告 (2022/12/7)

截至本公告日，公司第三期员工持股计划所持有的股票通过二级市场已全部出售完毕。根据公司员工持股计划的有关规定，后续将进行公司第三期员工持股计划相关资产清算和分配等工作，并终止该期员工持股计划。

6. 行业周观点

防疫措施优化，关注消费场景复苏。本周食品饮料行业北向资金延续净流入态势，净流入金额位居申万一级行业首位。**白酒板块：**近期国内防疫措施不断优化，带动市场情绪回升。目前行业库存整体维持在相对良性水平，其中高端白酒消费需求稳定，部分次高端与区域龙头双节过后控货挺价，库存有所消化。从打款进度来看，白酒陆续进入打款窗口期。考虑到疫情管控放松后，白酒消费场景有望复苏，进而带动需求增加，预计白酒开门红打款或有一定保障。后续可持续跟踪白酒批价、库存等情况，对白酒需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**目前疫情防控逐步优化，消费场景有望陆续恢复。从消费复苏进程来看，我国终端消费仍处于较为疲软态势，预计后续需求或以缓慢复苏为主。与此同时，由于各子板块的影响因素不同，修复节奏亦有所差异。市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握行业中确定性高的优质板块。标的方面，可重点关注伊利股份（600887）、青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、安井食品（603345）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，确定性高，截至 11 月 21 日，茅台酒营收已破千亿元； 2、产品结构持续优化，在夯实茅台酒基础上，系列酒实现较快增长。茅台 1935 今年的销售指标已在前三季度完成，四季度配额有限。茅台 1935 的吨价约为去年系列酒平均吨价的 4 倍，系列酒的发展为公司业绩提供增量贡献；

		3、渠道改革加速推进，i茅台贡献一定增量； 4、公司发布首次特别分红与控股股东增持的公告，一方面增加了股东的回报，另一方面彰显了控股股东对公司未来发展的信心。
000858	五粮液	1、高端白酒，业绩确定性较高，2022Q3 业绩表现亮眼。其中，五粮液产品引领业绩增长，系列酒结构持续优化； 2、产品结构优化升级带动净利率同比提升； 3、公司核心产品八代五粮液保持了良好的动销态势。1-9月，全国共有14个营销战区实现动销正增长。
000568	泸州老窖	1、公司作为高端白酒，受疫情影响相对有限，Q3 业绩彰显韧性； 2、产品结构进一步优化，品牌势能持续向上； 3、精细化管理取得一定成效，股权激励激发增长动力。
600809	山西汾酒	1、公司作为清香型白酒龙头，持续优化产品结构，Q3 业绩实现弹性增长； 2、青花延续稳健增长，省内外市场稳步扩张； 3、公司Q3 毛利率与净利率同比均有提升，盈利能力再上行。
600887	伊利股份	1、乳品板块龙头，在疫情影响下，公司主动维持价盘，Q3 营收增速放缓。叠加销售费用与交易性金融资产公允价值变动影响，公司Q3 业绩承压； 2、8-9月公司的常温液态奶均有所好转，同时受四季度春节备货拉动，公司Q4 业绩有望改善； 3、并表澳优后，预计公司在奶粉业务的市占率有望进一步提高。
600600	青岛啤酒	1、受益于今年啤酒消费旺季期间高温天气的催化，叠加去年同期低基数，公司Q3 业绩同比实现稳健增长； 2、公司在发展过程中，积极开拓市场，持续推进品牌优化和产品结构升级，创新营销模式，高端化进程稳步推进； 3、卡塔尔世界杯有望带动啤酒需求增加。
603288	海天味业	1、受疫情等因素扰动，公司Q3 业绩有所承压； 2、公司Q3 酱油等主营业收有所下滑，产品结构整体有所优化； 3、随着疫情趋于常态化，餐饮端消费场景陆续恢复，产品动销与去库存进程有望稳步推进，预计公司后续产品需求存在边际改善机会。
603345	安井食品	1、公司主营业务实现稳健增长，叠加新宏业放量，公司Q3 业绩良性增长； 2、受益于疫情，公司C端产品与预制菜业务发展良好。随着疫情趋于常态化，叠加逐步进入需求旺季，BC端齐发力有望为公司贡献一定业绩增量； 3、公司持续优化产品与费用结构，预计盈利能力有进一步增长的空间。

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

- (1) **原材料价格波动风险**。调味品、啤酒等大众品板块原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加大众品企业的成本压力，进而对行业业绩产生一定影响
- (2) **产品提价不及预期**。后续若受疫情反复、终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。
- (3) **渠道开展不及预期**。为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全

国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度上影响公司渠道扩张进展。

(4) **行业竞争加剧**。目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

(5) **食品安全风险**。食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

(6) **宏观经济下行风险**。若后续疫情反复扰动，消费场景、渠道扩展等或将受到一定冲击，进而影响产品需求。

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	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

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提供。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