行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/01/02-2023/01/06）

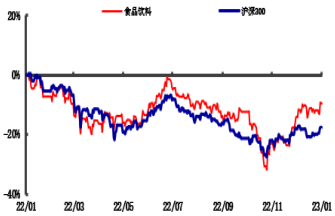
优选确定性，关注需求复苏

2023 年 1 月 8 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

投资要点：

- **本周行情回顾：**2023年1月3日-1月6日，SW食品饮料行业指数整体上涨2.69%，板块涨幅位居申万一级行业第十四位，跑输同期沪深300指数约0.13个百分点。细分板块中，多数细分板块跑输同期沪深300指数。其中，保健品板块本周上涨4.85%，板块涨幅最大；零食板块跌幅最大，为3.20%。

- **本周陆股通净流入情况：**2023年1月3日-1月6日，陆股通共净流入200.19亿元。其中，电力设备、银行与非银金融板块净流入居前，交通运输、农林牧渔与通信板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入28.54亿元，净流入金额位居申万一级行业第四位。

- **行业周观点：优选确定性，关注需求复苏。白酒板块：**近期防疫政策放开，多地感染人数陆续达到高峰，预计感染人数逐步回落后进入阶段性平稳期。目前白酒进入备货旺季，虽近期国内防疫措施放开使白酒需求环比有所改善，但由于不同地区受疫情影响程度不同，预计开门红表现将出现一定分化，短期基本面恢复速度或慢于情绪面。分层级看，高端白酒整体库存相对良性，部分次高端与区域白酒此前受宴席等消费场景缺失等因素影响，动销受到一定程度冲击，疫情严重的地区部分产品库存有所增加。后续可持续关注2023年白酒开门红进度，并根据消费场景的实际修复程度对需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**目前随着防疫政策的放开，消费场景陆续恢复，叠加春节返乡等因素催化，需求有望复苏回暖。但整体来看，消费者对于外出仍存在一定担忧，预计市场中消费意愿与消费能力的修复进程或滞后于消费场景。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，把握受益于餐饮链修复的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、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。

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

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 多数细分板块跑输沪深 300 指数 . . . 3
1.3 约 30%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 . . . 7
3.4 乳品板块 . . . 8
3.5 肉制品板块 . . . 9
4. 行业重要新闻 . . . 9
5. 上市公司重要公告 . . . 10
6. 行业周观点 . . . 12
7. 风险提示 . . . 13

插图目录

图 1：2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日申万一级行业涨幅（%） . . . 3
图 2：2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%） . . . 3
图 3： 1 月 3 日-1 月 6 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%） . . . 4
图 4：1 月 3 日-1 月 6 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 7：2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日申万一级行业陆股通净入额（亿元） . . . 5
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） . . . 8
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

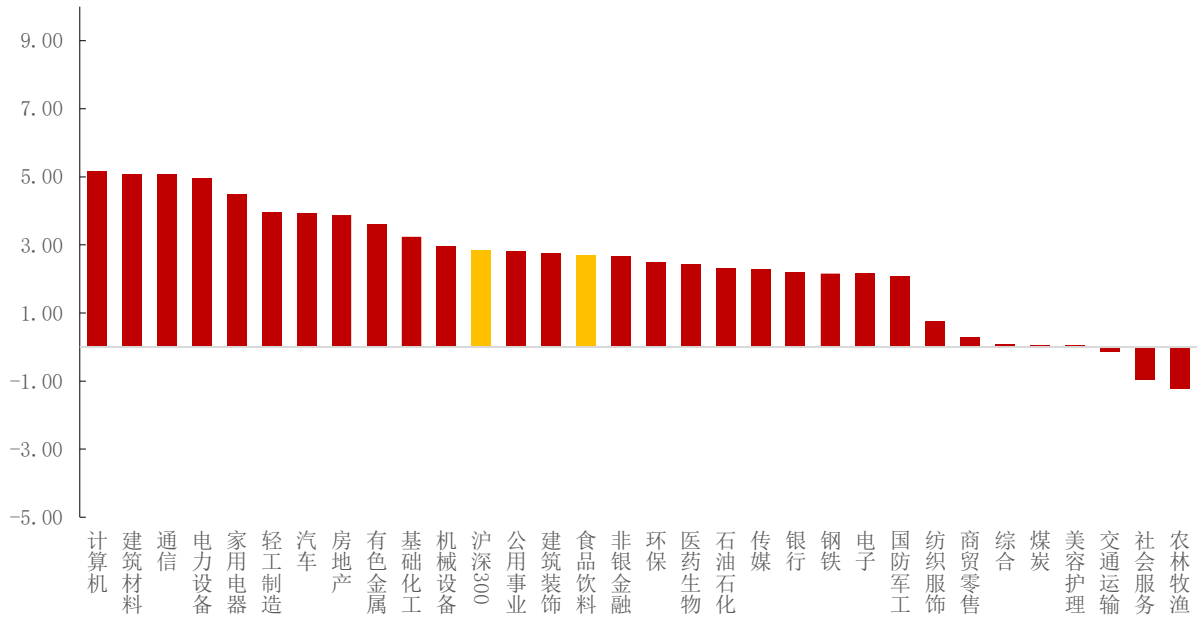
表 1：建议关注标的理由 . . . 12

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数。2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 2.69%，板块涨幅位居申万一级行业第十四位，跑输同期沪深 300 指数约 0.13 个百分点。

图 1：2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日申万一级行业涨幅（%）

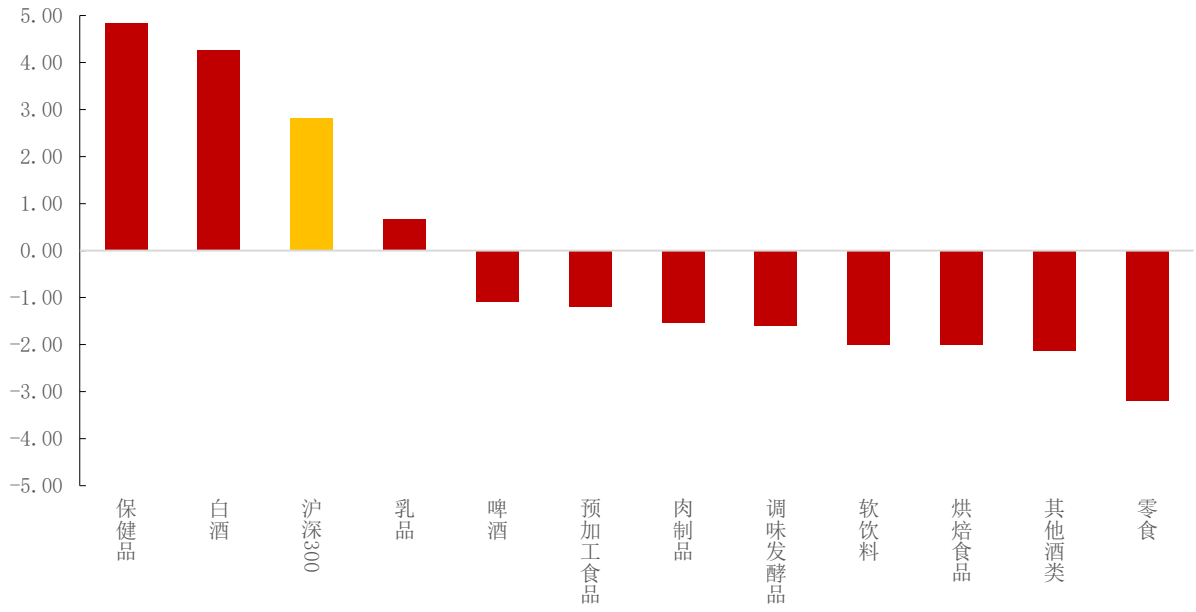


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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，2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日，多数细分板块跑输同期沪深 300 指数。其中，保健品板块本周上涨 4.85%，板块涨幅最大；白酒与乳品板块的涨幅位于 0.00%-4.50%之间；啤酒、预加工食品、肉制品与调味品板块的跌幅位于 1.00%-1.8.00%之间；软饮料、烘焙食品与其他酒类板块的跌幅位于 2.00%-2.50%之间；零食板块跌幅最大，为 3.20%。

图 2：2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

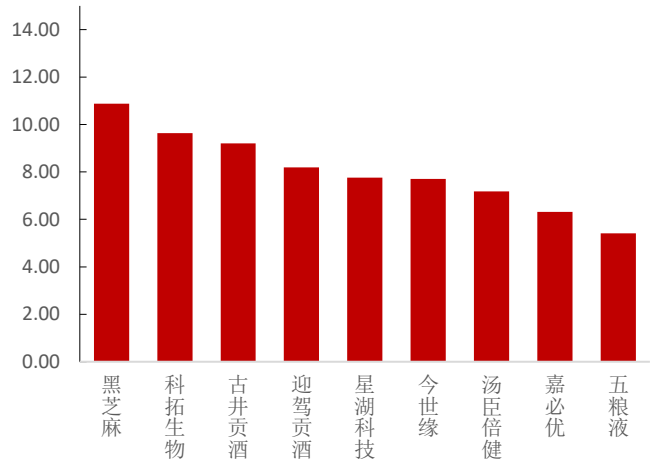


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 30%的个股录得正收益

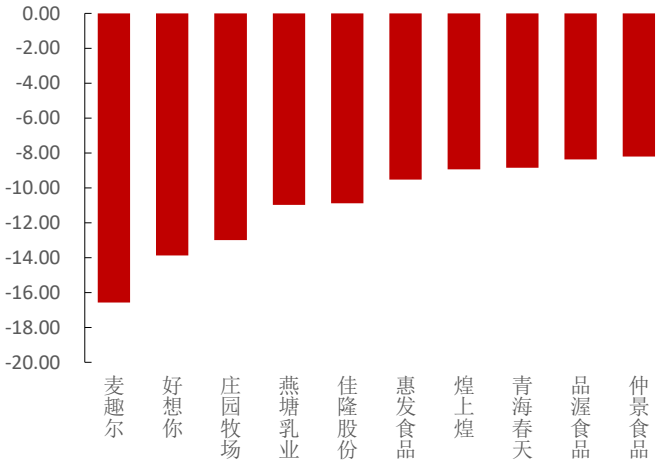
本周行业内约 30%的个股录得正收益。1 月 3 日-1 月 6 日，SW 食品饮料行业约有 30%的个股录得正收益，70%的个股录得负收益。其中，黑芝麻（+10.88%）、科拓生物（+9.64%）、古井贡酒（+9.20%）涨幅居前；麦趣尔（-16.57%）、好想你（-13.88%）、庄园牧场（-13.00%）跌幅居前。

图 3： 1 月 3 日-1 月 6 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 4：1 月 3 日-1 月 6 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

1.4 行业估值

本周行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至 2023 年 1 月 6 日，SW 食品饮料行业整

体 PE（TTM，整体法）约 37.17 倍，低于行业近五年均值水平（37.60 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.40 倍，高于行业近五年相对估值中枢（3.02 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）

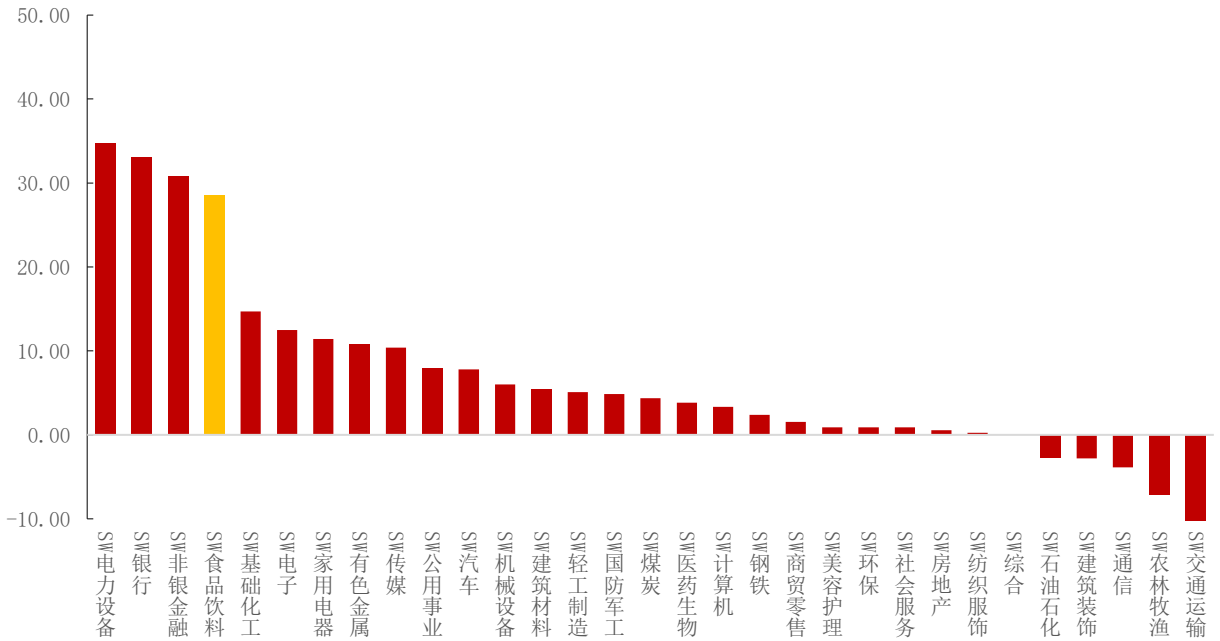


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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四位。2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日，陆股通共净流入 200.19 亿元。其中，电力设备、银行与非银金融板块净流入居前，交通运输、农林牧渔与通信板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入 28.54 亿元，净流入金额位居申万一级行业第四位。

图 7：2023 年 1 月 3 日-1 月 6 日申万一级行业陆股通净入额（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

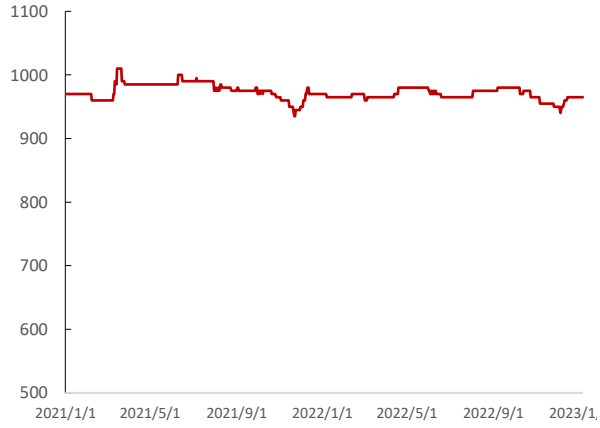
本周飞天批价增加，普五和国窖 1573 批价维持不变。2023 年 1 月 6 日，飞天 2022 散装批价为 2730 元/瓶，较上周五增加 40 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 900 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



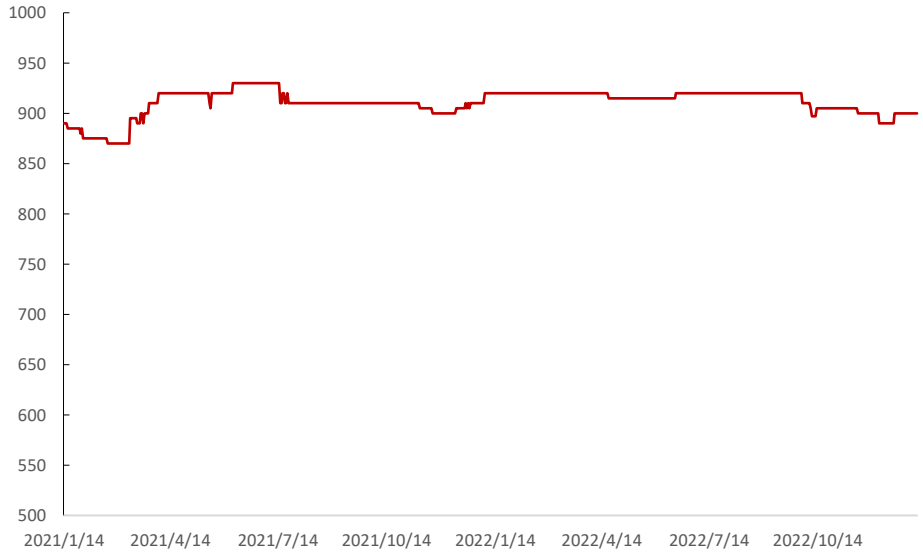
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）

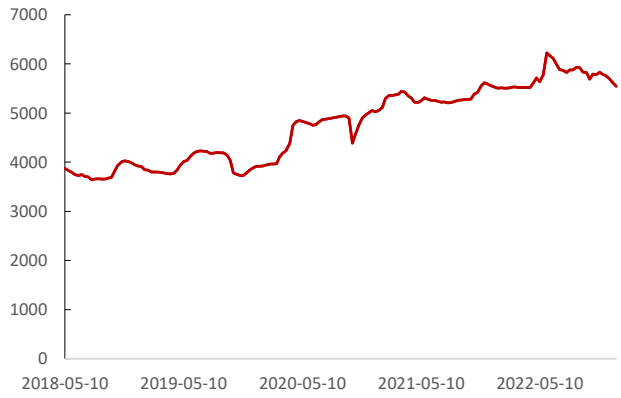


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周玻璃价格增加，豆粕价格下降，白砂糖价格维持不变。上游农产品价格中，黄豆 12 月 31 日的价格为 5542.80 元/吨，环比下降 3.66%，同比增加 0.70%。1 月 6 日，豆粕市场价为 4548.00 元/吨，较上周五下降 134.00 元/吨，环比下降 7.37%，同比增加 27.39%。白砂糖 1 月 6 日的市场价为 5880.00 元/吨，与上周五持平，环比增加 1.91%，同比下降 0.68%。包材价格中，玻璃 1 月 6 日的现货价为 18.95 元/平方米，较上周五增加 0.27 元/平方米，环比增加 3.38%，同比下降 19.81%。

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）



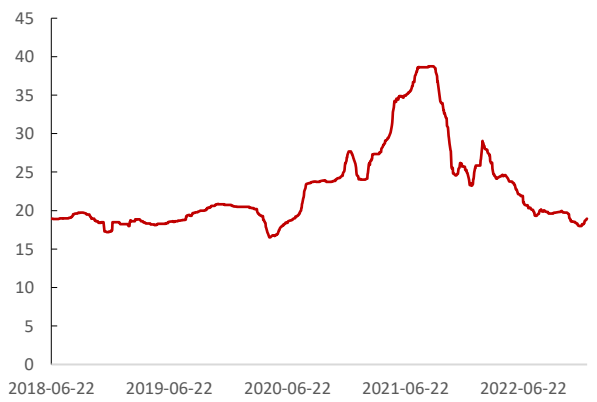
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 13：白砂糖现货价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 14：玻璃现货价（元/平方米）

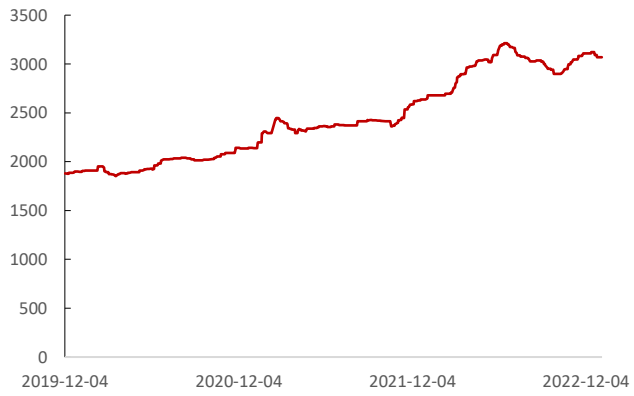


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

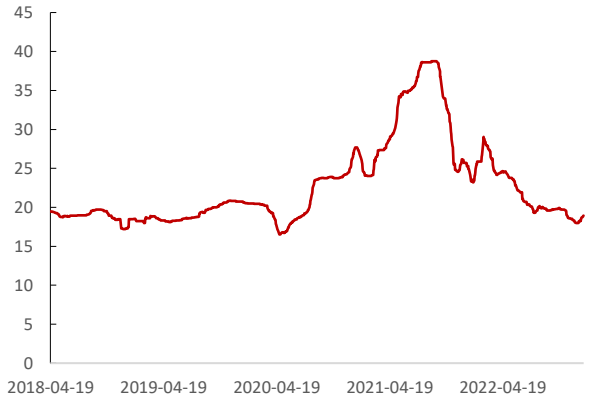
本周玻璃价格增加，大麦与铝锭价格下降，瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中，1 月 6 日，大麦均价为 3070.00 元/吨，与上周五持平，环比下降 1.21%，同比增加 14.55%。包材价格中，玻璃 1 月 6 日的现货价为 18.95 元/平方米，较上周五增加 0.27 元/平方米，环比增加 3.38%，同比下降 19.81%。铝锭 1 月 6 日现货均价为 17690.00 元/吨，较上周五下降 1000.00 元/吨，环比下降 8.91%，同比下降 14.50%。瓦楞纸 1 月 6 日的出厂价为 3820.00 元/吨，与上周五持平，环比下降 5.68%，同比下降 12.88%。

图 15：大麦现货均价（元/吨）



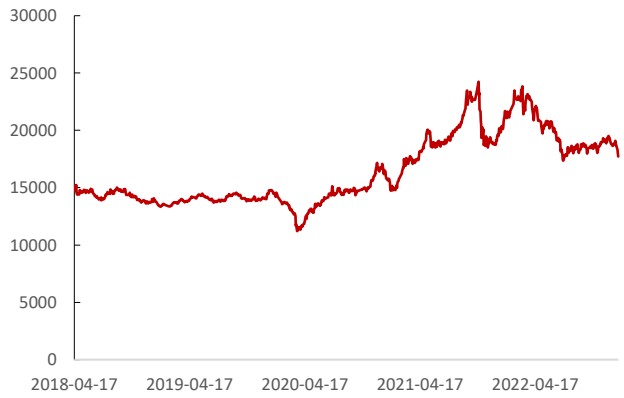
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：玻璃现货价（元/平方米）



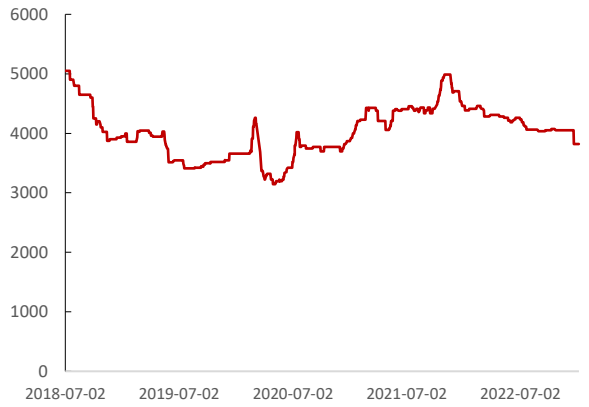
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 17：铝锭现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）

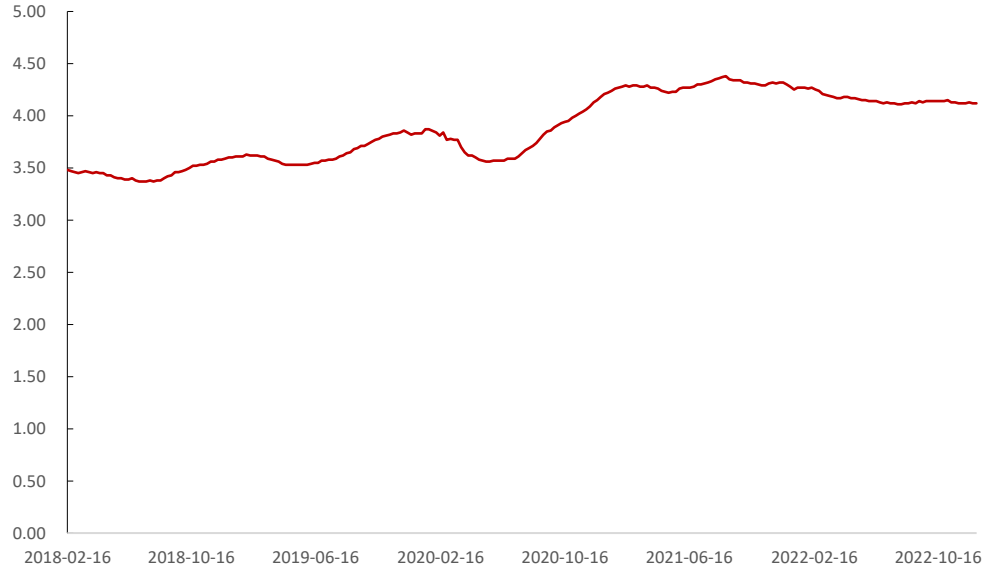


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格维持不变。12 月 30 日，生鲜乳均价为 4.12 元/公斤，与上周五持平，环比持平，同比下降 3.74%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）

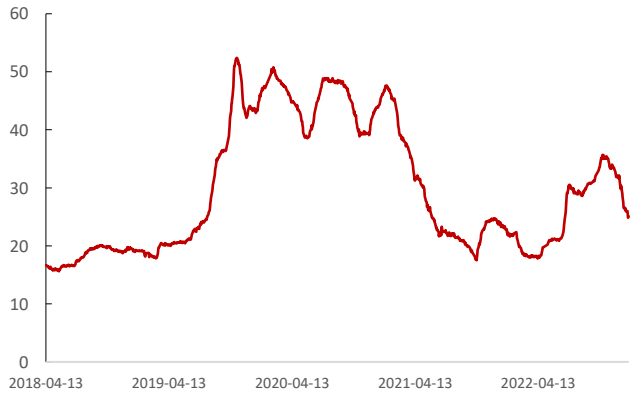


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

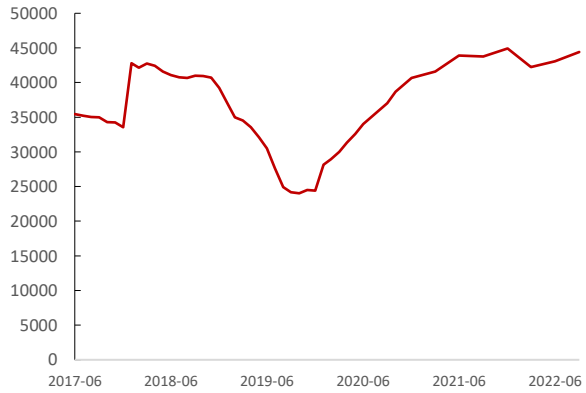
本周猪肉价格下降。1 月 6 日，猪肉平均批发价为 25.13 元/公斤，较上周五下降 0.83 元/公斤，环比下降 20.93%，同比增加 9.55%。截至 2022 年 9 月，我国生猪存栏约 4.44 亿头，同比增加 1.44%。较 2022 年 6 月相比，生猪存栏量季环比增加 3.11%。

图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 21：生猪存栏量（万头）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

4. 行业重要新闻

- **泸州签约452亿白酒（食品）项目（微酒，2023/1/2）**

  12月30日，泸州市举办首届泸商大会，活动共集中签约49个重大产业项目，投资总额705.27亿元。从项目引资额来看，投资50亿元以上项目3个；从产业结构来看，白酒（食品）产业项目21个、投资总额451.87亿元。

- **前11月四川酒饮茶增长13.2%（四川日报，2023/1/3）**

2022年1月至11月，四川规模以上工业企业实现利润总额4214.1亿元，同比增长9.7%。其中，酒、饮料和精制茶制造业同比增长13.2%。

- **12月白酒价格指数上涨（云酒头条，2023/1/4）**

1月3日，泸州市酒业发展促进局发布2022年12月全国白酒价格指数走势分析。据全国白酒价格调查资料显示，12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100.20，上涨0.20%；地方酒环比价格指数为100.08，上涨0.08%；基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。

- **川酒2022年1-10月营收2706.4亿（糖酒快讯，2023/1/4）**

近日，四川中国白酒金三角酒业协会透露：2022年1-10月，全省规上白酒生产企业累计生产白酒277.4万千升，占全国的51.1%；完成营业收入2706.4亿元，同比增长5.8%；实现利润573亿元，同比增长15.3%。

- **贵州《酱香型白酒安全生产规范(征求意见稿)》出炉（云酒头条，2023/1/4）**

日前，贵州省工信厅发布《关于公开征求<酱香型白酒安全生产规范(征求意见稿)>意见的通知》，意见征求时间将于2023年1月20日截止。《规范》针对酱香型白酒企业的安全生产工作进行起草涵盖了从术语和定义基础管理、现场管理、安全风险分级管控及隐患排查治理应急管理、事故管理、持续改进等内容。

- **2023春糖增设酒水供应链专区（全国糖酒会官微，2023/1/5）**

全国糖酒会官微1月5日消息，第108届全国糖酒会将设置一展双馆，展览面积26.5万平方米，共包括九大展区、十七大专区，并增设预制菜专区及酒水供应链专区。大会参展企业超5000家，展会预计到会观众超30万人次，组委会特邀百余家VIP采购商，组织多场专场对接会及工商联谊晚宴。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

- **洋河股份：关于设立全资子公司并与专业投资机构共同投资的进展公告（2023/1/5）**

近日，公司收到华泰洋河母基金的管理人华泰紫金投资有限责任公司发来的通知，华泰洋河母基金已在中国证券投资基金业协会完成备案。

（2）调味品板块

- **千禾味业：关于2022年限制性股票激励计划授予结果的公告（2023/1/4）**

2022 年 12 月 20 日，公司召开第四届董事会第十二次会议、第四届监事会第十一次会议，审议通过了《关于向公司 2022 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，根据公司 2022 年第二次临时股东大会的授权，公司董事会认为本激励计划规定的授予条件已经成就。本次限制性股票激励计划向 73 人授予 693 万股，

授予价格为 8.09 元/股。

- **中炬高新：关于获得政府补助的公告（2023/1/4）**

公司及子公司从 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，累计收到各类政府补助共计 2,934.65 万元。以上补助资金均已到账。

- **天味食品：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2023/1/4）**

2022 年 12 月，公司未实施回购。截至 2022 年 12 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 5,565,181 股，占公司总股本比例为 0.73%，成交最高价为 23.93 元/股，最低价为 19.57 元/股，支付总金额为人民币 120,733,294.44 元（不含交易费用）。

- **千禾味业：关于非公开发行A股股票申请获中国证监会受理的公告（2023/1/5）**

公司于 2023 年 1 月 4 日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：223184）。中国证监会依法对公司提交的非公开发行 A 股股票的行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

（3）乳制品板块

- **伊利股份：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2023/1/4）**

截至 2022 年 12 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 9,672,108 股，占公司总股本的比例为 0.1511%。购买的最高价为 31.72 元/股，最低价为 30.88 元/股，已支付的总金额为 303,118,644.58 元人民币（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定和公司回购股份方案的要求。

（4）零食板块

- **洽洽食品：关于第八期员工持股计划进展的公告（2023/1/3）**

截至 2022 年 12 月 30 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。

- **三只松鼠：关于回购公司股份的进展公告（2023/1/4）**

截至 2022 年 12 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 529,100 股，占公司总股本的 0.13%，最高成交价为 19.08 元/股，最低成交价为 18.58 元/股，支付的总金额为 9,992,933.02 元（不含交易费用）。公司实施回购符合既定的回购股份方案。

- **盐津铺子：关于公司获得政府补助的公告（2023/1/6）**

自 2022 年 1 月 1 日至本公告披露日，公司及子公司累计收到 34 笔与收益相关和 1 笔与资产相关的政府补助，合计人民币 43,167,906.09 元（未经审计），占公司 2021 年度经审计归属于母公司所有者的净利润 28.64%。

（5）预加工食品板块

- **千味央厨：关于部分募投项目重新论证并延期的公告（2023/1/5）**

根据募集资金投资项目的资金使用进度和实际情况，为更好地维护公司和全体股东利益，公司基于审慎原则，在不改变募集资金的用途、实施主体及实施方式的情况下，公司拟将“总部基地及研发中心建设项目”实施期限进行调整，即将项目达到预定可使用状态的日期由 2023 年 9 月 30 日延期至 2024 年 9 月 30 日。

（6）肉制品板块

- **龙大美食：关于回购公司股份的进展公告（2023/1/4）**

截至 2022 年 12 月 30 日，公司本次累计已回购股份 3,982,560.00 股，占公司总股本的比例为 0.37%，成交总金额为人民币 37,237,224.80 元（不含交易费用），最高成交价为人民币 9.47 元/股，最低成交价为人民币 9.259 元/股。

- **龙大美食：关于为控股子公司提供担保的进展公告（2023/1/6）**

近日，公司控股子公司河南龙大牧原肉食品有限公司与广发银行股份有限公司南阳分行签订授信协议，授信敞口金额为 6,000 万元。公司与广发银行股份有限公司南阳分行签订《最高额保证合同》为上述融资行为提供连带责任保证。上述担保金额在公司 2022 年第一次临时股东大会审议通过的授权额度内，无需另行召开董事会及股东大会。

6. 行业周观点

优选确定性，关注需求复苏。白酒板块：近期防疫政策放开，多地感染人数陆续达到高峰，预计感染人数逐步回落后进入阶段性平稳期。目前白酒进入备货旺季，虽近期国内防疫措施放开使白酒需求环比有所改善，但由于不同地区受疫情影响程度不同，预计开门红表现将出现一定分化，短期基本面恢复速度或慢于情绪面。分层级看，高端白酒整体库存相对良性，部分次高端与区域白酒此前受宴席等消费场景缺失等因素影响，动销受到一定程度冲击，疫情严重的地区部分产品库存有所增加。后续可持续关注 2023 年白酒开门红进度，并根据消费场景的实际修复程度对需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**目前随着防疫政策的放开，消费场景陆续恢复，叠加春节返乡等因素催化，需求有望复苏回暖。但整体来看，消费者对于外出仍存在一定担忧，预计市场中消费意愿与消费能力的修复进程或滞后于消费场景。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，把握受益于餐饮链修复的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、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，2022 年公司顺利收官，业绩稳健增长； 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； 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； 5、公司拟投资约 155.16 亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目，建成后可新增茅台酒实际产能约 1.98 万吨/年。茅台酒产能再迎增长空间，有望带动公司业绩增长。
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。
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、11 月-12 月，百威亚太和重庆啤酒对部分产品进行提价，公司后续或存在提价可能。
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 酱油等主业营收有所下滑，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。
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、 随着疫情放开，常温液态奶需求有所好转，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。
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	
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