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（2023/02/06-2023/02/10）

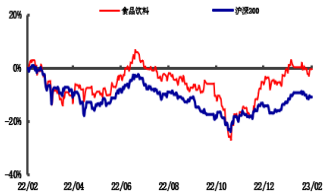
“禁酒令”影响短期波动，消费有望稳步复苏

2023 年 2 月 12 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2月6日-2月10日，SW食品饮料行业指数整体下跌0.04%，板块涨幅位居申万一级行业第十七位，跑赢同期沪深300指数约0.82个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢沪深300指数。其中，其他酒类板块上涨4.09%，板块涨幅最大；预加工食品板块跌幅最大，为1.81%。

- **本周陆股通净流入情况：**2023年2月6日-2月10日，陆股通共净流入29.33亿元。其中，食品饮料、非银金融与计算机板块净流入居前，电力设备、汽车与农林牧渔板块净流出居前。食品饮料板块净流入22.75亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。

- **行业周观点：“禁酒令”影响短期波动，消费有望稳步复苏。白酒板块：**本周市场流传的人保财险“禁酒令”，使市场情绪受到影响，白酒板块出现回调。从目前白酒市场情况来看，白酒公务消费占比较低，“禁酒令”不会对白酒基本面产生实质性影响。从白酒层级来看，高端白酒稳健，需求维持稳定；受春节期间返乡潮、宴席场景恢复、走亲访友等因素催化，区域酒消费回补明显，表现较为强势；部分次高端白酒受商务宴席恢复进度较慢等影响，库存仍有一定压力。目前已过春节消费旺季，预计次高端白酒需求有望在商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。在需求复苏背景下，白酒基本面有望稳步向好。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）、舍得酒业（600702）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**从目前已披露的上市公司22年业绩预告来看，多数企业Q4受疫情影响，终端需求受到压制，业绩短期承压。伴随着阳康人数增加，2023年春节期间商超客流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，带动大众品需求复苏。同时，餐饮场景回暖亦对啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求起到提振。目前疫情感染已过高峰，预计后续大众品需求有望稳步复苏。成本方面，近期大豆、豆粕、大麦、玻璃等原材料价格上涨压力趋缓，部分价格高位回落，预计相关企业成本压力或有所减缓，基本面有望向好。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以及具有刚性需求的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、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 62%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 . . . 11
7. 风险提示 . . . 13

插图目录

图 1：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日申万一级行业涨幅（%） . . . 3
图 2：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%） . . . 3
图 3：2 月 6 日-2 月 10 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%） . . . 4
图 4：2 月 6 日-2 月 10 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 2 月 6 日-2 月 10 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

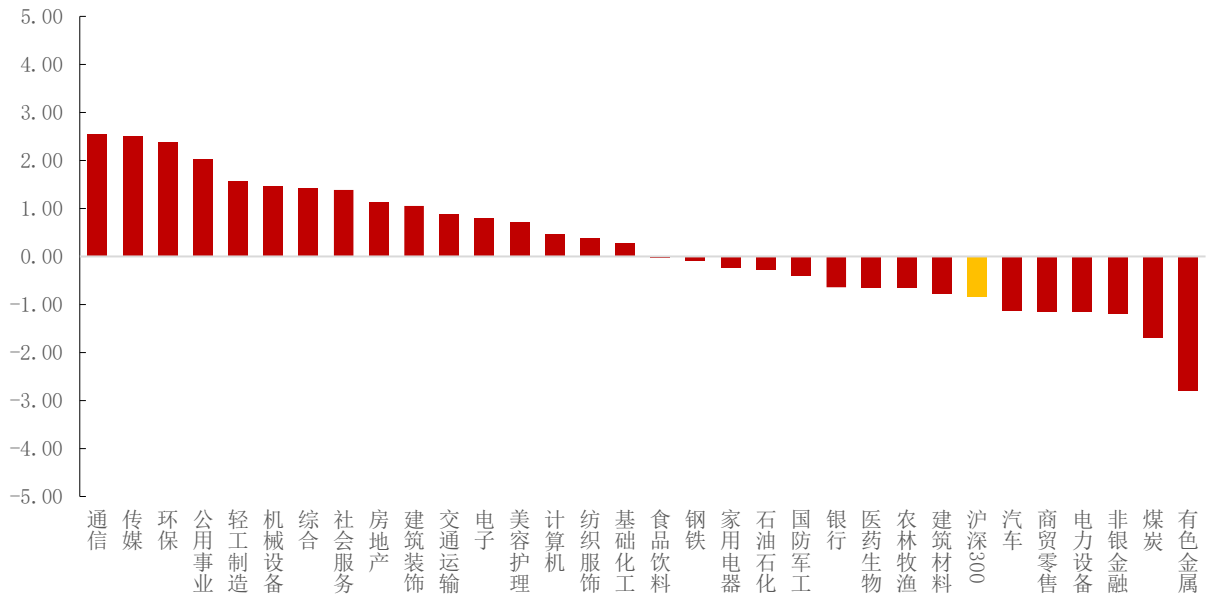
表 1：建议关注标的理由 . . . 12

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 0.04%，板块涨幅位居申万一级行业第十七位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.82 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日申万一级行业涨幅（%）

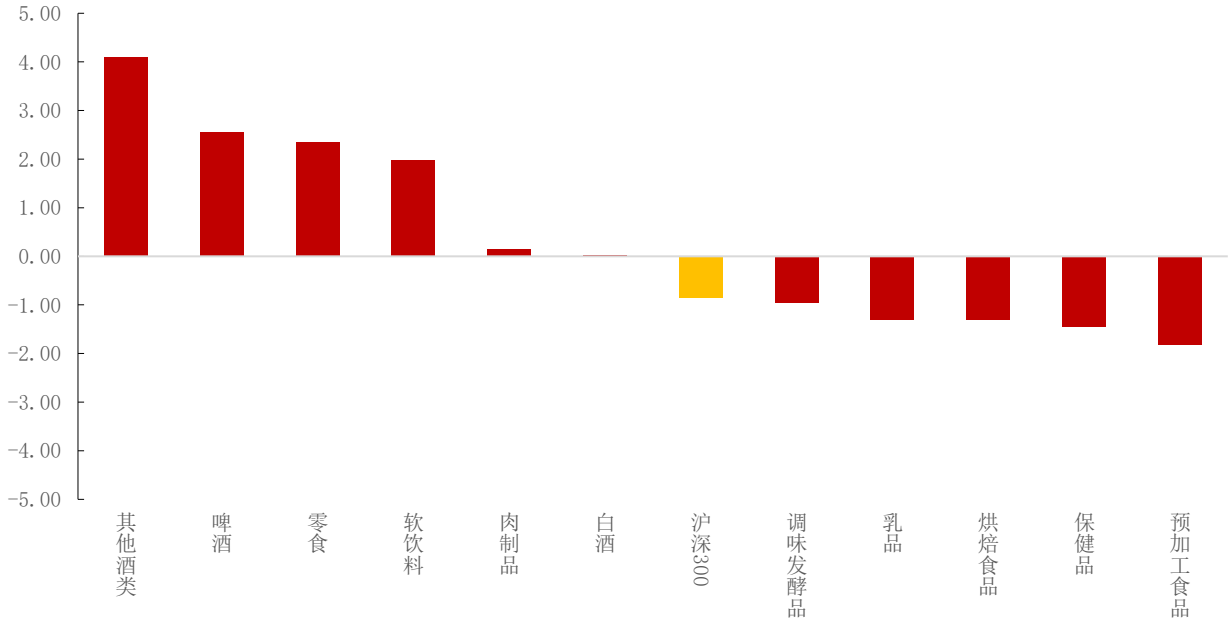


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

多数细分板块跑赢沪深 300 指数。细分板块中，2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，其他酒类板块上涨 4.09%，板块涨幅最大；啤酒、零食、软饮料、肉制品与白酒板块的涨幅位于 0.00%-3.00%之间；调味品、乳品、烘焙食品与保健品板块的跌幅位于 0.00%-1.50%之间；预加工食品板块跌幅最大，为 1.81%。

图 2：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

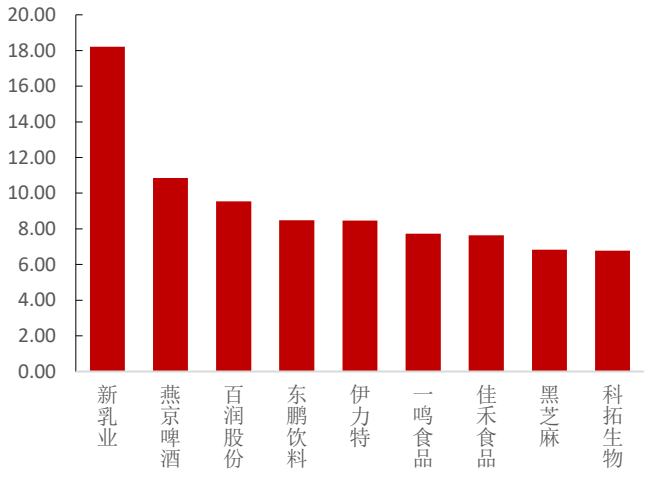


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 62%的个股录得正收益

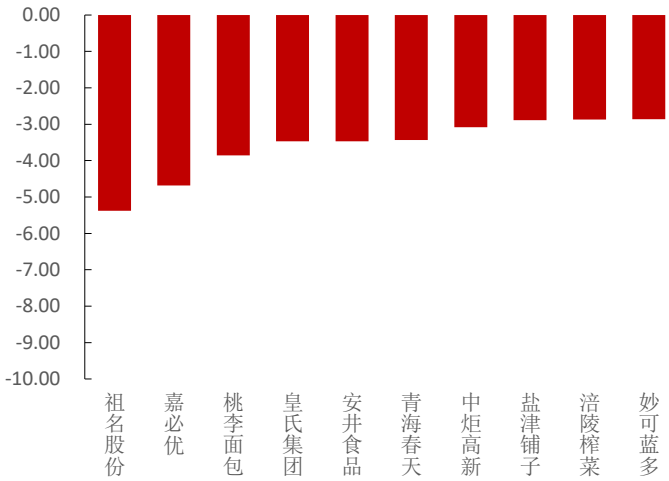
行业内约 62%的个股录得正收益。2 月 6 日-2 月 10 日，SW 食品饮料行业约有 62%的个股录得正收益，38%的个股录得负收益。其中，新乳业（+18.21%）、燕京啤酒（+10.84%）、百润股份（+9.55%）涨幅居前；祖名股份（-5.38%）、嘉必优（-4.69%）、桃李面包（-3.85%）跌幅居前。

图 3：2 月 6 日-2 月 10 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 4：2 月 6 日-2 月 10 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

行业估值回落，高于近五年估值中枢。截至 2023 年 2 月 10 日，SW 食品饮料行业整体

PE（TTM，整体法）约 38.00 倍，高于行业近五年均值水平（37.62 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（3.03 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）

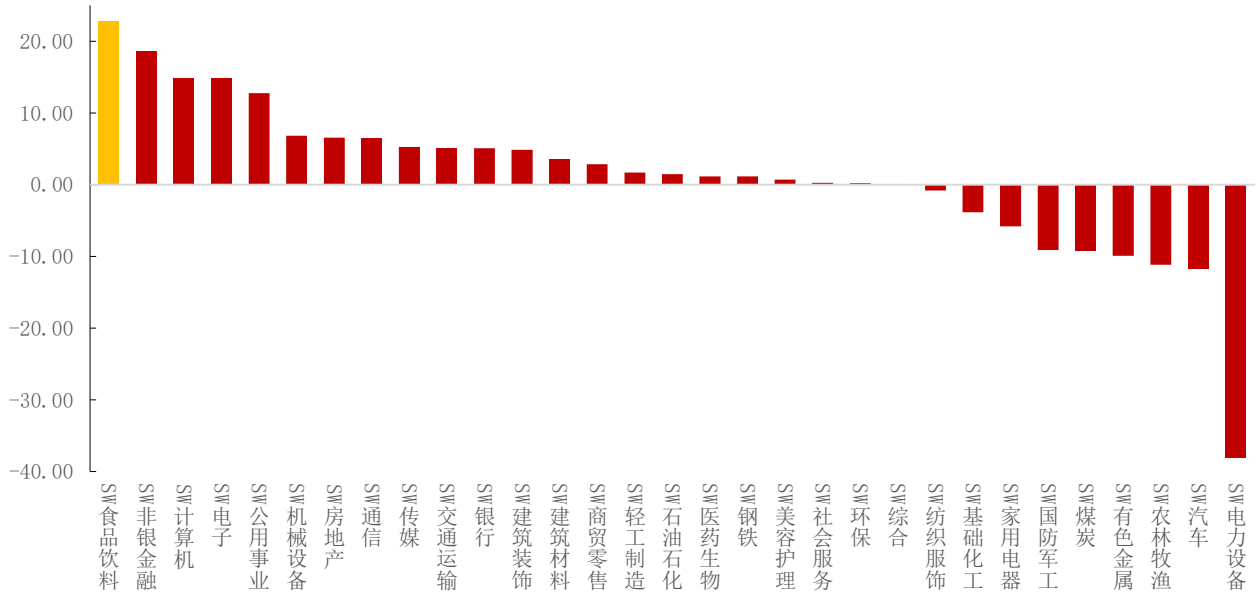


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，陆股通共净流入 29.33 亿元。其中，食品饮料、非银金融与计算机板块净流入居前，电力设备、汽车与农林牧渔板块净流出居前。食品饮料板块净流入 22.75 亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。

图 7：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 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

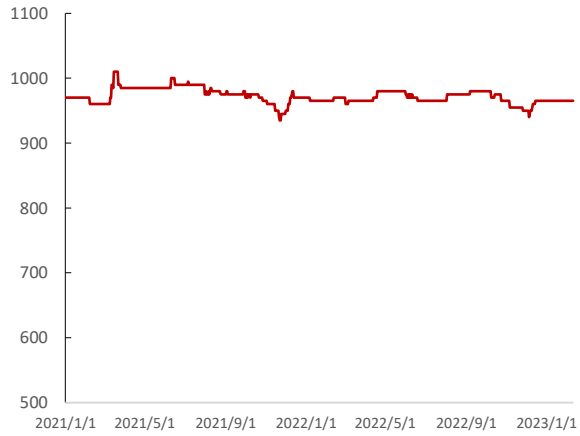
飞天批价增加，普五和国窖 1573 批价维持不变。2023 年 2 月 10 日，飞天 2022 散装批价为 2725 元/瓶，较上周五增加 5 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 900 元/瓶，与节前（1 月 20 日）持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



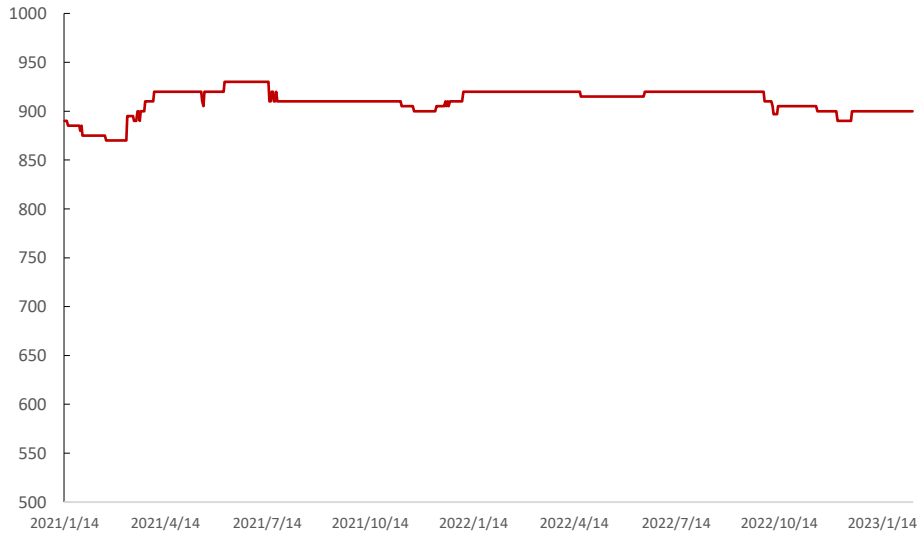
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）

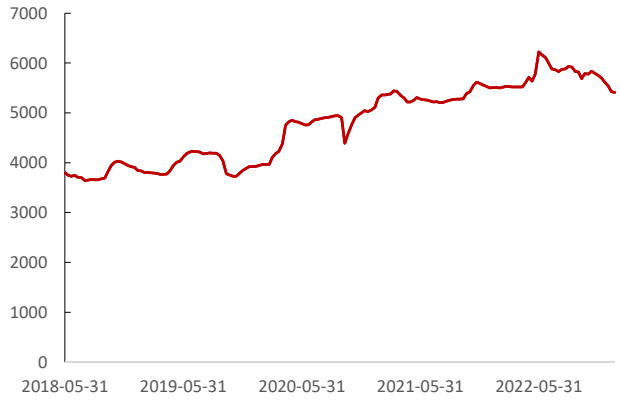


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

豆粕与玻璃价格下降，白砂糖价格维持不变。上游农产品价格中，黄豆 1 月 20 日的价格为 5412.00 元/吨，环比下降 3.68%，同比下降 1.72%。2 月 10 日，豆粕市场价为 4566.00 元/吨，较上周五下降 60 元/吨，环比增加 0.71%，同比增加 9.87%。白砂糖 2 月 10 日的市场价为 5980.00 元/吨，与上周五持平，环比增长 1.70%，同比增长 0.50%。包材价格中，玻璃 2 月 10 日的现货价为 19.21 元/平方米，较下周五下降 0.58 元/平方米，环比增加 0.37%，同比下降 31.25%。

图 11：全国黄豆市场价（元/吨）



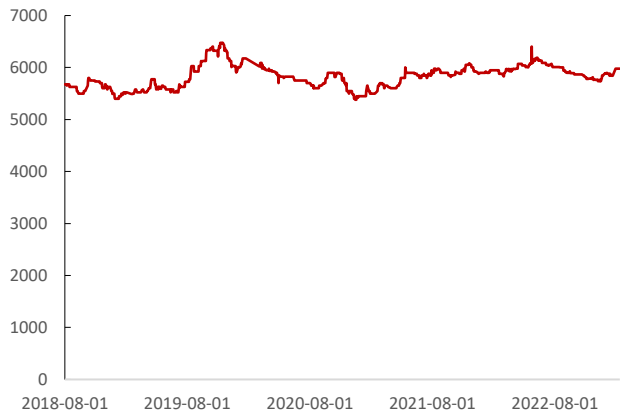
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



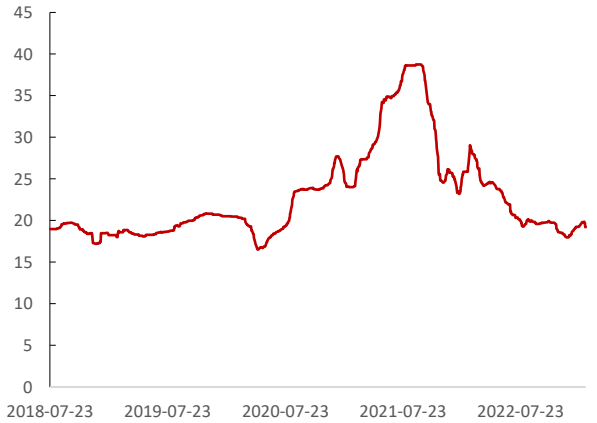
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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）



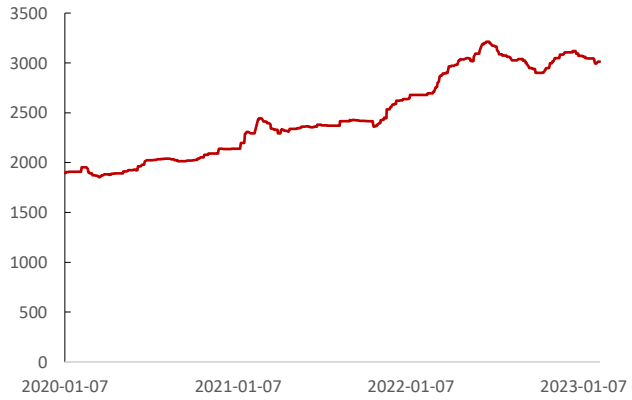
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

大麦价格增加，玻璃、铝锭与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中，2 月 10 日，大麦均价为 3012.50 元/吨，较上周五增加 17.50 元/吨，环比下降 1.63%，同比增加 11.78%。包材价格中，玻璃 2 月 10 日的现货价为 19.21 元/平方米，较下周五下降 0.58 元/平方米，环比增加 0.37%，同比下降 31.25%。铝锭 2 月 10 日现货均价为 18580.00 元/吨，较上

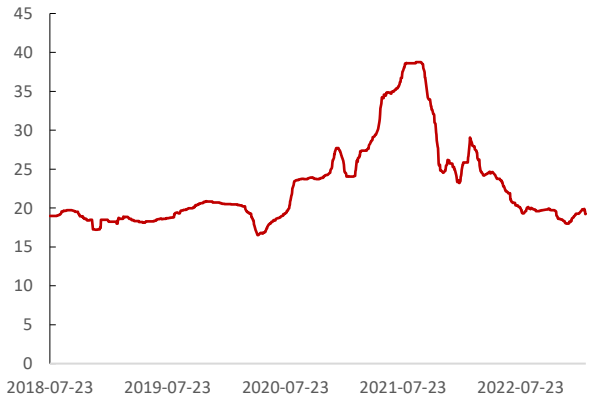
周五下降 340.00 元/吨，环比增加 3.11%，同比下降 18.33%。瓦楞纸 2 月 10 日的出厂价为 3795.00 元/吨，较上周五下降 25 元/吨，环比下降 0.65%，同比下降 13.95%。

图 15：大麦现货均价（元/吨）



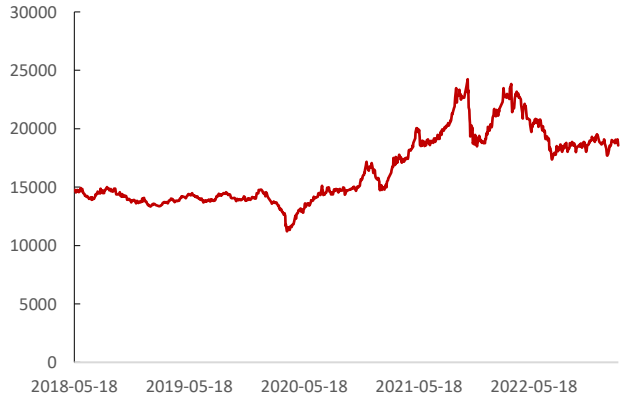
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：玻璃现货价（元/平方米）



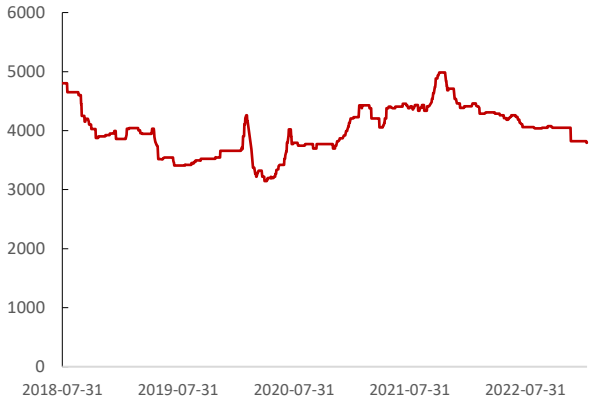
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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）

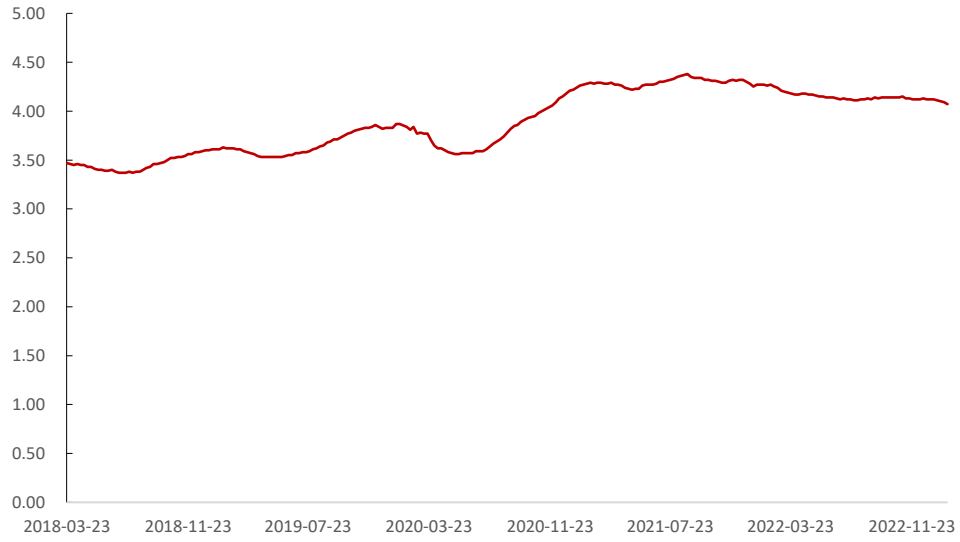


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。2 月 3 日，生鲜乳均价为 4.07 元/公斤，较 1 月 27 日下降 0.02 元/公斤，环比下降 1.21%，同比下降 4.46%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）

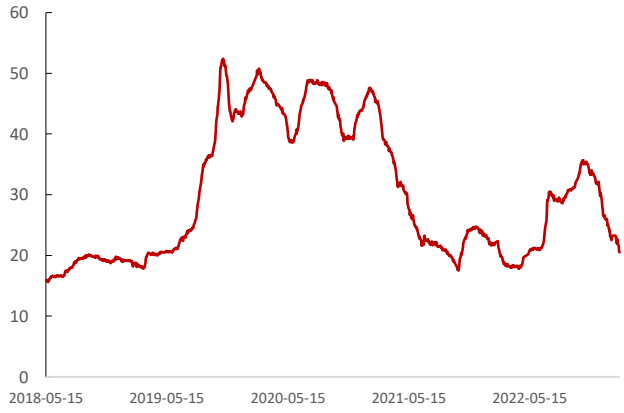


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

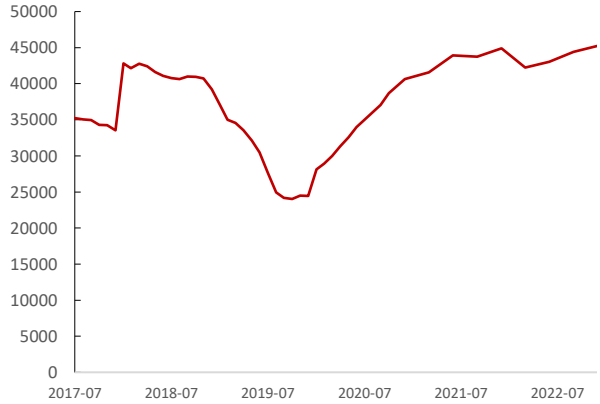
猪肉价格下降。2 月 10 日，猪肉平均批发价为 20.49 元/公斤，较上周五下降 1.45 元/公斤，环比下降 16.30%，同比下降 3.12%。截至 2022 年 12 月，我国生猪存栏约 4.53 亿头，同比增加 0.74%。较 2022 年 9 月相比，生猪存栏量季环比增加 1.94%。

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

■ **绵竹设2千万白酒专项资金（四川经济日报，2023/2/6）**

2月6日，据四川经济日报报道，绵竹市每年安排不低于2000万元白酒产业发展专项资金，集中用于支持酒类企业集群发展，专门出台白酒人才十条措施，着力培育白酒专业人才。2023年，绵竹市酒发局将按照德阳“四五五六”发展总思路和绵竹“三五三三”发展思路，提升服务效能，创新工作方法，着力推动绵竹产区加快建设全国优势白酒产区。

- **大塘酒肆开工，计划总投资约92亿元（微酒，2023/2/7）**

2月3日，大塘酒肆——中国大塘·品牌酒企西部基地开工仪式，在成都蒲江县大塘镇举行。据了解，此次开工项目涵盖基地基础设施配套项目和6个酒类制造业项目，规划面积约3.87平方公里，计划总投资约92亿元。

- **最受赞誉的50个葡萄酒品牌公布（微酒，2023/2/7）**

近日，权威饮品媒体英国《国际酒饮》公布了50个2022年度“全球最受赞赏的葡萄酒品牌”，其中，西班牙品牌桃乐丝、澳大利亚品牌奔富、阿根廷品牌卡帝娜名列前三位。

- **银川葡萄酒线上销售超7500万（糖酒快讯，2023/2/8）**

2月5日,银川日报发布消息，2022年，银川市聚焦“两都五基地”建设目标，抢抓线上销售新机遇，搭平台、拓渠道、做促销，持续扩大贺兰山东麓葡萄酒银川产区品牌影响力，全年葡萄酒线上销售总额突破7500万元，同比增长50%，其中京东平台销售约5200万元，天猫及抖音等平台销售约2300万元。

- **泸州去年新增酒类企业1471家（云酒头条，2023/2/9）**

泸州市市场监督局2月8日消息,2022年,全市新增酒类制造、销售企业1471家（户），新增注册资本近40亿元，办理酒类生产许可事项243件，新增酒类生产企业73家，生产许可延续123家，变更许可事项41家。

- **啤酒小麦、小麦麦芽团体标准公开征求意见稿（微酒，2023/2/9）**

根据《中国酒业协会团体标准管理办法（2019修订版）》，由中国酒业协会团体标准审查委员会批准,北京燕京啤酒股份有限公司牵头制定的T/CBJ 3401《啤酒小麦》、T/CBJ 3402《啤酒小麦麦芽》团体标准已完成征求意见稿，现公开征求意见。

- **2022广东白酒市场规模300亿（云酒头条，2023/2/10）**

2月8日,广东省酒类行业协会会长在参加酒业相关活动时指出，以出厂价计算,2022年广东酒类市场销售额约为580亿元，与2021年相比基本持平。2022年广东白酒市场规模在300亿元左右，与2021年相比下滑幅度并不明显。整个市场呈现出复苏态势，但库存仍面临较大压力。

- **1月食品烟酒类价格上涨4.7%（云酒头条，2023/2/11）**

2月10日，国家统计局发布数据，2023年1月，全国居民消费价格同比上涨2.1%、环比上涨0.8%。其中，食品烟酒类价格同比上涨4.7%、环比上涨2.0%。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

- **贵州茅台：关于控股股东增持公司股票计划实施进展的公告（2023/2/11）**

2023 年 2 月 10 日，茅台集团公司通过集中竞价交易方式首次增持 148,330 股公司股票，占公司总股本的 0.0118%；茅台技术开发公司通过集中竞价交易方式首次增持 6,200 股公司股票，占公司总股本的 0.0005%。

（2）啤酒板块

- **重庆啤酒：2022年年度业绩预告（2023/2/8）**

公司 2022 年实现营业总收入 1,403,904.05 万元，比上年同期增加 7.01%；归属于上市公司股东的净利润 126,360.49 万元，比上年同期增长 8.35%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 123,433.82 万元，比上年同期增长 8.00%。

（3）乳品板块

- **西部牧业：关于公司自产生鲜乳销售情况的公告（2023/2/7）**

公司 2023 年 1 月自产生鲜乳 3200.37 吨，环比增长 5.29%，同比下降 1.76%。

- **天润乳业：关于子公司对外投资的公告（2023/2/9）**

为进一步满足公司乳品加工业务发展需求，推动公司产业集团化发展，提升公司核心竞争力，增强公司盈利能力，带动十二师畜牧产业发展，提升兵团农业产业化经营水平，公司与新疆生产建设兵团第十二师五一农场签订《新疆生产建设兵团第十二师五一农场与新疆天润乳业股份有限公司招商引资投资合作协议》，以控股子公司新疆天润生物科技股份有限公司为实施主体，在五一新区投资建设年产 20 万吨乳制品加工项目，预计投资金额为 85,250 万元。

（4）预加工食品板块

- **安井食品：关于持股5%以上股东权益变动达到1%的提示性公告（2023/2/10）**

本次权益变动为履行此前披露的股份减持计划，不触及要约收购，不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后，福建国力民生科技发展有限公司持有上市公司的股份比例将从前次披露的 29.12%减少至当前的 28.00%，变动比例为 1.12%。截至 2023 年 2 月 9 日收盘，国力民生持有公司 82,125,919 股，占公司总股本 28.00%。

6. 行业周观点

“禁酒令”影响短期波动，消费有望稳步复苏。白酒板块：本周市场流传的人保财险“禁酒令”，使市场情绪受到影响，白酒板块出现回调。从目前白酒市场情况来看，白酒公务消费占比较低，“禁酒令”不会对白酒基本面产生实质性影响。从白酒层级来看，高端白酒稳健，需求维持稳定；受春节期间返乡潮、宴席场景恢复、走亲访友等因素催化，区域酒消费回补明显，表现较为强势；部分次高端白酒受商务宴席恢复进度较慢等影响，库存仍有一定压力。目前已过春节消费旺季，预计次高端白酒需求有望在商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。在需求复苏背景下，白酒基本面有望稳步向好。标的

方面，建议关注贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）、舍得酒业（600702）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**从目前已披露的上市公司 22 年业绩预告来看，多数企业 Q4 受疫情影响，终端需求受到压制，业绩短期承压。伴随着阳康人数增加，2023 年春节期间商超客流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，带动大众品需求复苏。同时，餐饮场景回暖亦对啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求起到提振。目前疫情感染已过高峰，预计后续大众品需求有望稳步复苏。成本方面，近期大豆、豆粕、大麦、玻璃等原材料价格上涨压力趋缓，部分价格高位回落，预计相关企业成本压力或有所减缓，基本面有望向好。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以及具有刚性需求的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、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、受益于强大的品牌影响力，核心产品春节动销稳健，库存良性； 3、渠道改革加速推进，i 茅台贡献一定增量； 4、公司此前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。
000568	泸州老窖	1、公司 2 月 8 日对老字号特曲和晶彩特曲两款产品进行提价，对计划外配额结算价做出调整。52 度 500ml 结算价上调 30 元，38 度 500ml 结算价上调 20 元； 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。
600702	舍得酒业	1、春节伴随着返乡潮、消费场景恢复等因素影响，库存逐步消化，渠道压力有所缓解； 2、公司发布 2022 年限制性股票激励计划（草案），设定 2022-2024 年业绩考核标准，为公司后续发展注入活力； 3、公司入股夜郎谷酒庄有限公司，布局酱酒业务，为公司贡献弹性增长空间。
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，2022 年业绩实现弹性增长； 2、春节动销相对稳健，随着宴席等场景回暖，后续有望迎来回补性消费； 3、青花延续稳健增长，省内外市场稳步扩张。
600600	青岛啤酒	1、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； 2、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； 3、受益于餐饮等消费场景恢复，啤酒需求有望复苏回暖。
603288	海天味业	1、 公司产品结构整体有所优化； 2、餐饮端消费场景恢复强劲，带动公司产品动销与去库存进程稳步推进，预计公司产品需求存在边际改善机会；

		3、长期来看，在居民消费水平提高的背景下，零添加产品有望成为公司未来发展的趋势之一。
600872	中炬高新	1、餐饮端消费场景恢复强劲，带动公司产品动销与去库存进程稳步推进，预计公司产品需求存在边际改善机会； 2、长期来看，在居民消费水平提高的背景下，零添加产品有望成为公司未来发展的趋势之一； 3、公司第一大股东发生变更，治理体系逐步理顺，经营有望稳步向好。
600887	伊利股份	1、春节期间商超客流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，高端白奶/酸奶等产品需求表现良性，产品促销相对理性； 2、受益于消费场景恢复，乳品需求有望复苏回暖； 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、新柳伍、冻品先生的业务增量，公司业绩有望良性增长； 2、餐饮场景恢复较好，公司产品需求有望稳步复苏回暖； 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