

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/02/20-2023/02/26）

关注复苏进程，把握优质板块

2023年2月26日

投资要点：

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

■ **本周行情回顾：**2023年2月20日-2月24日，SW食品饮料行业指数整体下跌1.75%，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2.41个百分点。细分板块中，多数细分板块跑输沪深300指数。其中，烘焙食品板块上涨3.84%，板块涨幅最大；预加工食品板块跌幅最大，为4.59%。

■ **本周陆股通净流入情况：**2023年2月20日-2月24日，陆股通共净流出41.24亿元。其中，机械设备、基础化工与农林牧渔板块净流入居前，电子、电力设备与医药生物板块净流出居前。食品饮料板块净流出11.39亿元，净流出金额位居申万一级行业第四位。

■ **行业周观点：关注复苏进程，把握优质板块。白酒板块：**目前白酒逐步进入销售淡季，板块处于数据空窗期，部分企业控货挺价以保持价盘，短期市场情绪、经销商渠道反馈与资金流向是影响板块的主要因素。在此阶段，应重点关注渠道库存去化、动销以及价格走势。从白酒层级来看，春节期间高端与区域酒表现较好，部分次高端白酒受商务宴席恢复进度较慢等影响，去库存进程较慢。预计次高端白酒需求有望在节后商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。业绩方面，预计今年一季报白酒基本面表现或有所分化。全年来看，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）等。**大众品板块：**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。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）、伊利股份（600887）、安井食品（603345）、立高食品（300973）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 45% 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	6
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 2 月 20 日-2 月 24 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2 月 20 日-2 月 24 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2 月 20 日-2 月 24 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 20 日-2 月 24 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)	7
图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
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

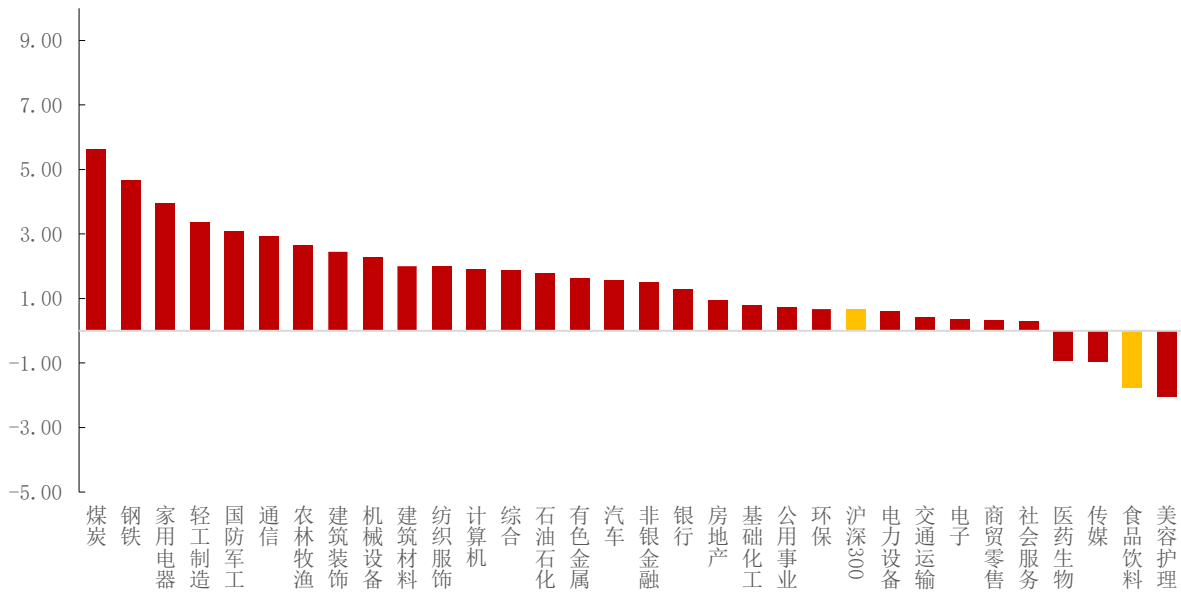
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

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 2 月 20 日-2 月 24 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 1.75%，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 2.41 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日申万一级行业涨幅（%）

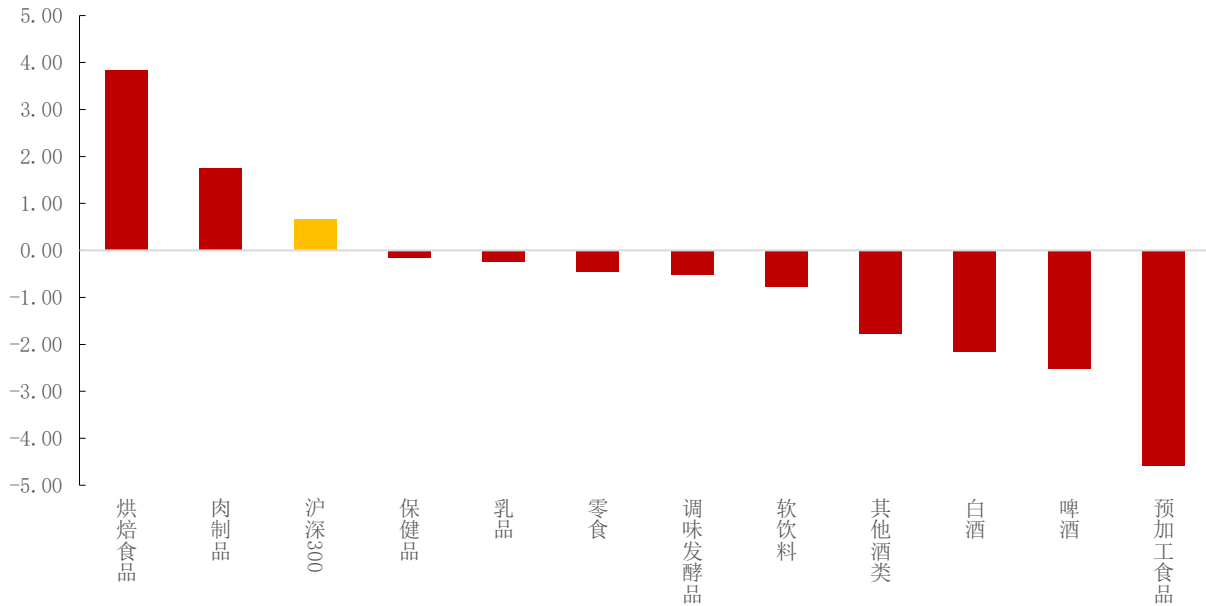


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数

多数细分板块跑输沪深 300 指数。细分板块中，2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，烘焙食品板块上涨 3.84%，板块涨幅最大；肉制品板块上涨 1.75%；保健品、乳品、零食、调味品与软饮料板块的跌幅位于 0.00%-1.00%之间；其他酒类、白酒与啤酒板块的跌幅位于 1.50%-3.00%之间；预加工食品板块跌幅最大，为 4.59%。

图 2：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）



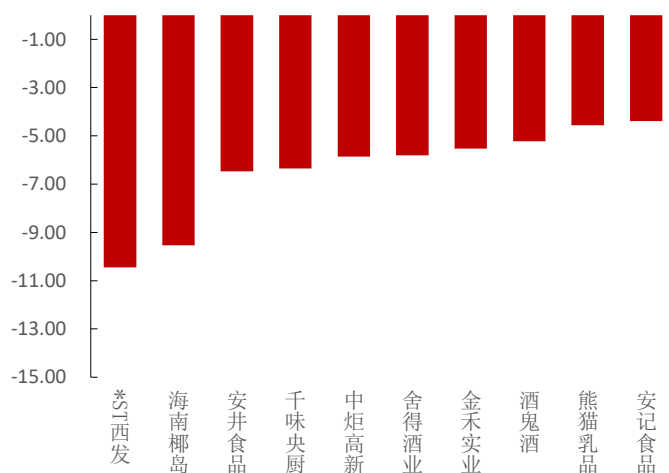
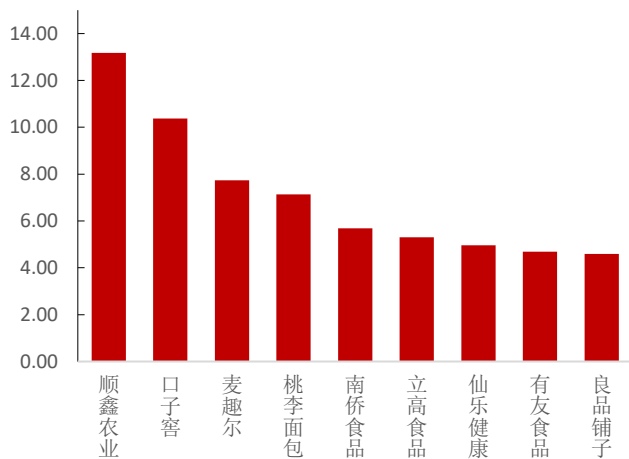
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 45% 的个股录得正收益

行业内约 45% 的个股录得正收益。2 月 20 日-2 月 24 日，SW 食品饮料行业约有 45% 的个股录得正收益，55% 的个股录得负收益。其中，顺鑫农业 (+13.17%)、口子窖 (+10.37%)、麦趣尔 (+7.74%) 涨幅居前；ST 西发 (-10.45%)、海南椰岛 (-9.53%)、安井食品 (-6.47%) 跌幅居前。

图 3：2 月 20 日-2 月 24 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)

图 4：2 月 20 日-2 月 24 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

行业估值回落，高于近五年估值中枢。截至 2023 年 2 月 24 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM，整体法) 约 37.97 倍，高于行业近五年均值水平 (37.66 倍)；相对沪深 300

PE（TTM，整体法）为 3.41 倍，高于行业近五年相对估值中枢（3.04 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）

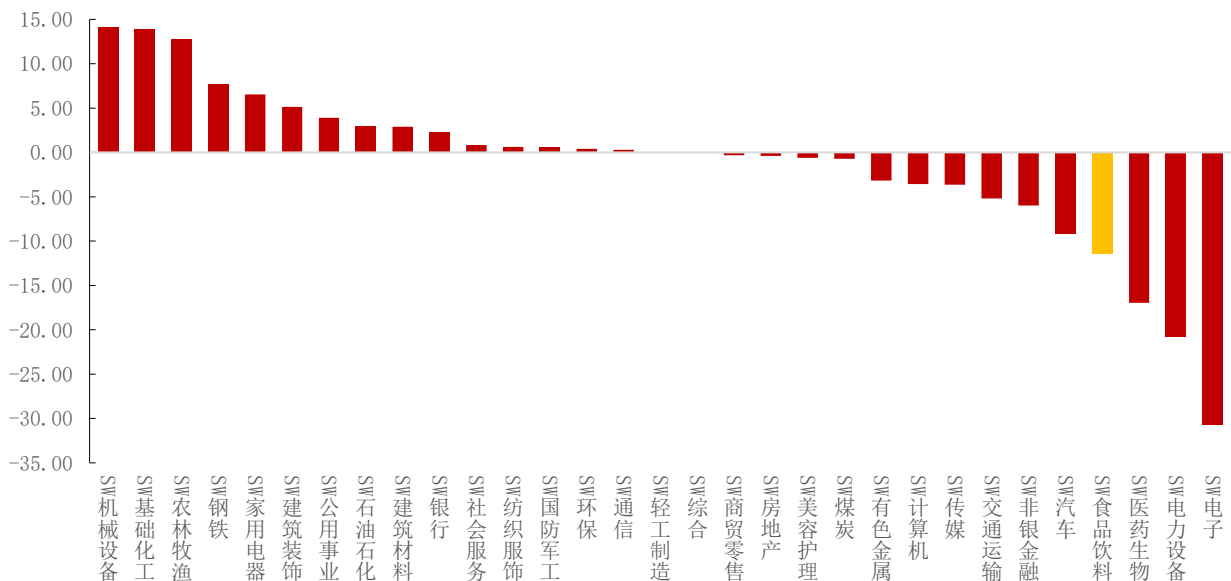


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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四位。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，陆股通共净流出 41.24 亿元。其中，机械设备、基础化工与农林牧渔板块净流入居前，电子、电力设备与医药生物板块净流出居前。食品饮料板块净流出 11.39 亿元，净流出金额位居申万一级行业第四位。

图 7：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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

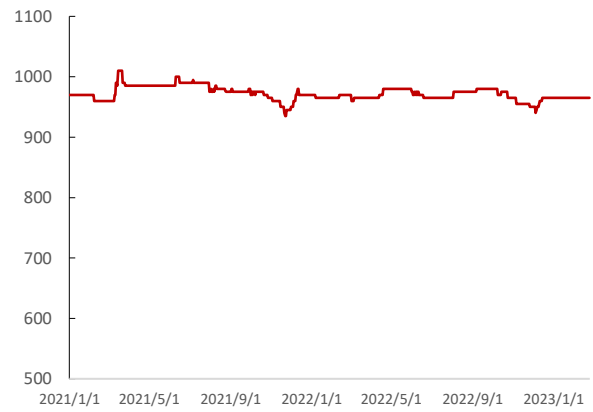
本周飞天批价增加，普五和国窖 1573 批价维持不变。2023 年 2 月 24 日，飞天 2022 散装批价为 2760 元/瓶，较上周五增加 5 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 900 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



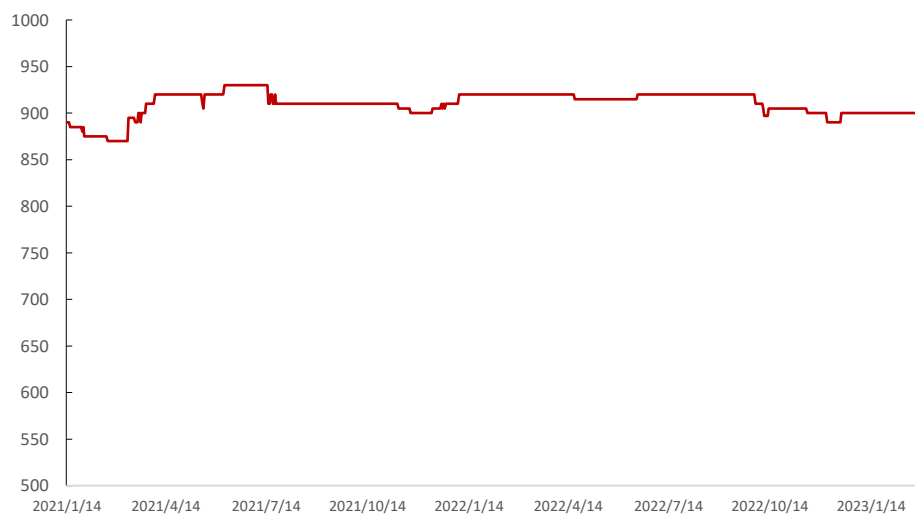
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



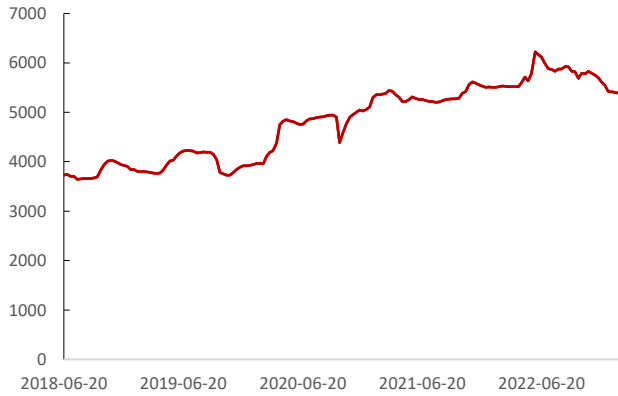
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周白砂糖价格增加，豆粕与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2 月 20 日的价格为 5363.00 元/吨，环比下降 0.91%，同比下降 2.92%。2 月 24 日，豆粕市场价为 4494.00 元/吨，较上周五下降 24 元/吨，环比下降 2.43%，同比下降 2.90%。白砂糖 2 月 24 日

的市场价为 6090.00 元/吨,较上周五增加 110 元/吨,环比增长 4.28%,同比增长 3.57%。
包材价格中,玻璃 2 月 24 日的现货价为 18.92 元/平方米,较下周五下降 0.10 元/平方米,环比下降 1.71%,同比下降 32.38%。

图 11: 全国黄豆市场价 (元/吨)



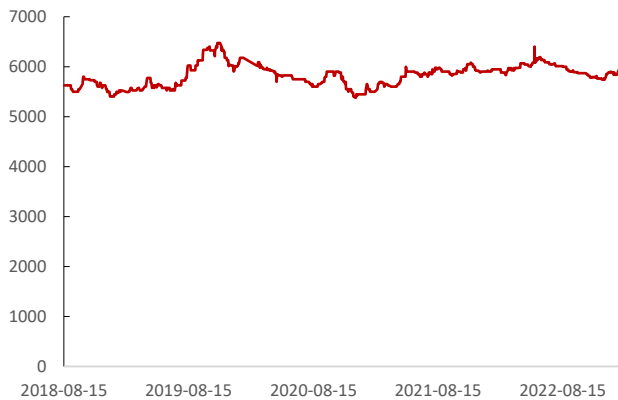
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 12: 全国豆粕市场价 (元/吨)



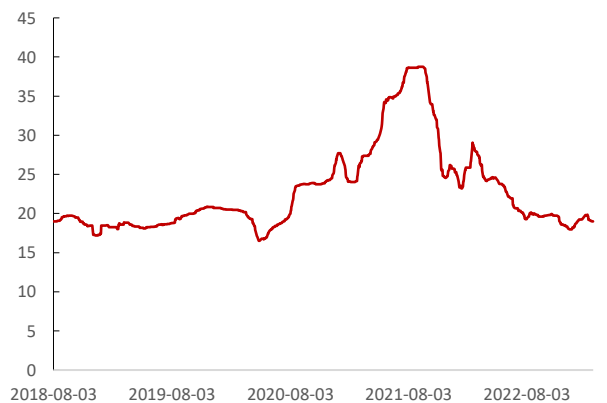
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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)



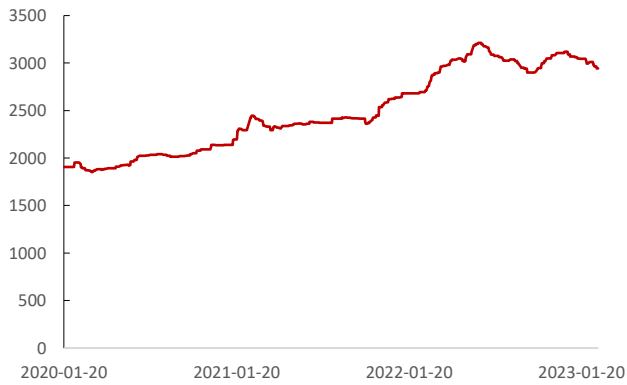
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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,2 月 24 日,大麦均价为 2942.50 元/吨,较上周五下降 22.50 元/吨,环比下降 3.37%,同比增加 8.58%。包材价格中,玻璃 2 月 24 日的现货价为 18.92 元/平方米,较下周五下降 0.10 元/平方米,环比下降 1.71%,同比下降 32.38%。铝锭 2 月 24 日现货均价为 18510.00 元/吨,较上周五增加 60.00 元/吨,环比下降 2.78%,同比下降 18.57%。瓦楞纸 2 月 24 日的出厂价为 3770.00 元/吨,与上周五持平,环比下降 1.31%,同比下降 15.47%。

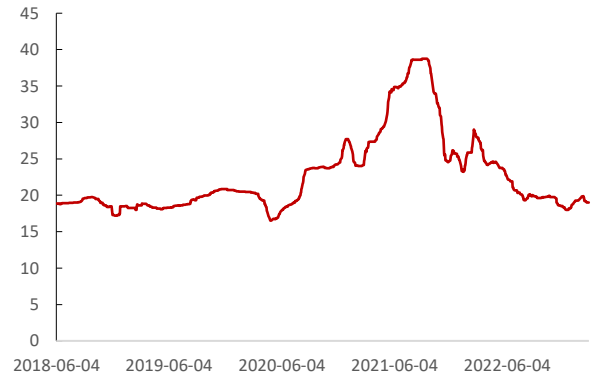
图 15: 大麦现货均价 (元/吨)

图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



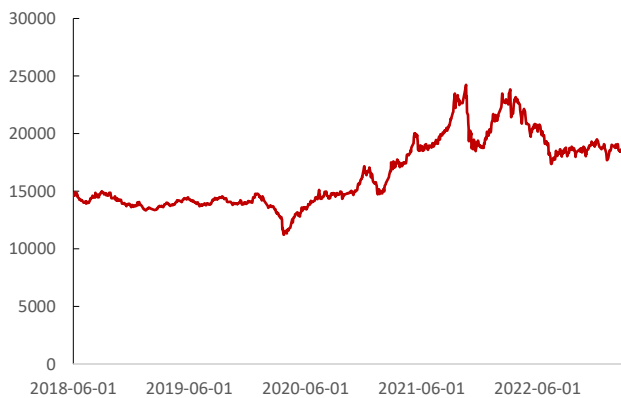
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)

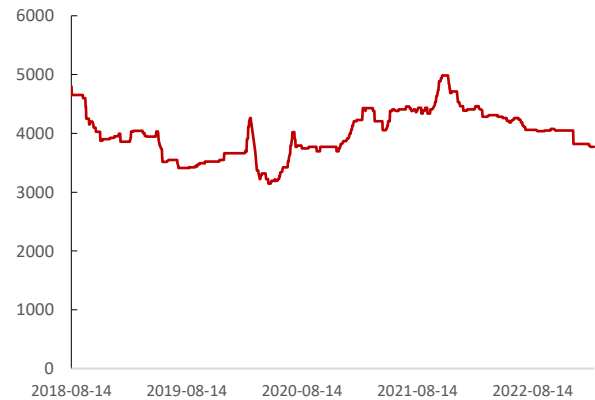


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

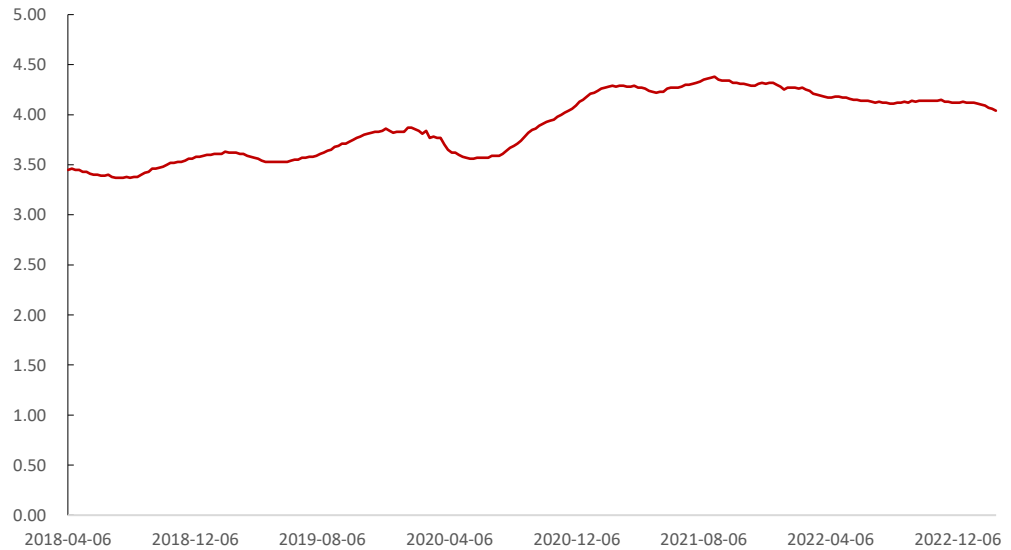


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。2月17日, 生鲜乳均价为4.04元/公斤, 较2月10日下降0.02元/公斤, 环比下降1.70%, 同比下降4.94%。

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

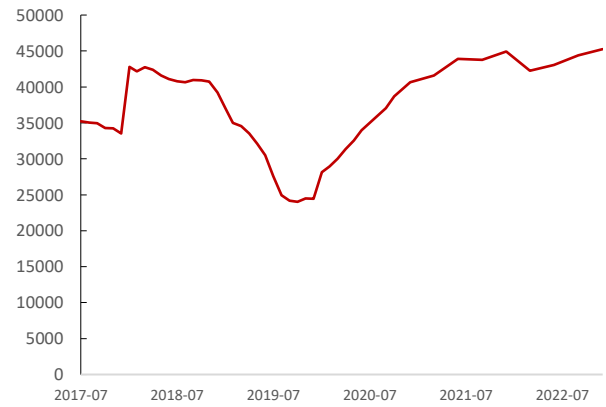
本周猪肉价格下降。2月24日，猪肉平均批发价为20.78元/公斤，较上周五下降0.19元/公斤，环比下降10.62%，同比增加5.54%。截至2022年12月，我国生猪存栏约4.53亿头，同比增加0.74%。较2022年9月相比，生猪存栏量季环比增加1.94%。

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

■ 2022全国酿酒产品销售9509亿（中国酒业协会，2023/2/20）

2月20日，中国酒业协会发布数据，2022年1-12月，全国酿酒行业规模以上企业完成酿酒总产量5427.47万千升，同比增长0.83%；酿酒行业规模以上企业累计完成产品销售收入9508.98亿元，与上年同期相比增长9.11%；累计实现利润总额2491.48亿元，与上年同期相比增长27.38%。其中，茅/五/洋/汾/泸五家公司上半年收入总额占白酒板块总收入的78.87%。

■ 贵州发布白酒产业高质量发展倡议书（微酒，2023/2/21）

2月20日，贵州省酿酒工业协会发布《关于同心协力助推贵州白酒产业高质量发展倡议书》，发起八项倡议，一是要共同维护贵州白酒声誉，恪守企业诚信经营承诺；二是要守牢白酒产品质量安全底线；三是坚持绿色和谐发展，全面助力企业实现绿色循环发展；四是要融合抱团发展，共护诚信声誉，牢牢把握酱香白酒原产地和主产区的话语权；五是要发挥产区优势，提升贵州白酒品牌的整体形象；六是要推动龙头企业和中小企业协调发展，实现高中低品牌并存、大中小企业共赢的差异化发展格局；七是要维护茅台酒这个标杆旗帜，努力构建贵州白酒百花齐放格局；八是要树立良好社会公众形象，增强企业的知名度和美誉度。

■ 贵州十大工业中酱酒利润占比超69%（云酒头条，2023/2/21）

近日，贵州省统计局发布数据，2022年全省十大工业产业合计完成总产值14394.07亿元，其中酱香白酒1402.55亿元，占比9.74%；全省十大工业产业实现利润总额1409.05亿元，其中酱香白酒974.8亿元，占比69.18%；完成税金总额715.91亿元，其中酱香白酒354.56亿元，占比49.53%。2022年全省酱香白酒产业市场主体为175个。

■ 济南年产20万千升精酿啤酒项目5月投产（糖酒快讯，2023/2/22）

2月19日，据济南日报报道，总投资10亿元的济南明府城文旅精酿啤酒年产20万千升啤酒项目计划2023年5月正式投产。项目全部投产后，可年产精酿啤酒20万千升，实现年产值8亿元，税收4000万元，致力打造全省首家“工业+文旅”融合发展精酿啤酒旅游基地。

■ 仁怀2022年白酒总产值完成900亿（微酒，2023/2/23）

数据显示2022年，仁怀地区生产总值完成1706.70亿元，同比增长5.6%；2000万元以上规模工业增加值934.4亿元，同比增长18.5%；白酒总产值完成899.7亿元，同比增长18.9%；经济总量预计位列全国百强县市第12位。新增规模以上白酒企业27家、亿元以上企业3家，招引落地全优先强白酒企业10家。

■ 2022年全国规上葡萄酒企业完成销售收入79亿元（微酒，2023/2/25）

国家统计局2022年1-12月份的数据显示，全国规模以上葡萄酒生产企业累积完成销售收入79.04亿元；累积实现利润总额2.78亿元。2021年，全国规模以上葡萄酒生产企业累计完成销售收入90.27亿元；累计实现利润总额3.27亿元；亏损企业累计亏损额2.87亿元。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 金种子酒：关于董事长离任的公告（2023/2/23）

公司董事长贾光明先生因工作调整原因，不再担任公司第七届董事会董事、董事长

及董事会专业委员会的相应职务，亦不再担任公司其他任何职务。

（2）啤酒板块

■ 珠江啤酒：2022年度业绩快报（2023/2/22）

2022年，公司实现啤酒销量133.85万吨，同比增长4.87%；实现营业总收入492,813.72万元，同比增长8.60%；实现归属于上市公司股东的净利润为59,816.42万元，同比减少2.13%。

（3）调味品板块

■ 中炬高新：关于公司副总被留置调查的公告（2023/2/21）

公司于2月17日晚收到中山市监察委员会的两份《留置通知书》（中山留置通【2023】3号、4号），公司副总经理张卫华、朱洪滨因涉嫌严重违法，经广东省监察委员会批准，中山市监察委员会对两人立案调查并实施留置。截至本公告披露日，公司生产经营管理情况正常，该事项不会对公司正常生产经营造成影响。

■ 涪陵榨菜：2022年度业绩快报（2023/2/25）

报告期内公司预计实现营业总收入25.48亿元，较去年同期增长1.18%；实现归属于上市公司股东的净利润8.99亿元，较去年同期增加21.14%。

（4）软饮料板块

■ 东鹏饮料：2022年度业绩快报公告（2023/2/21）

报告期内，公司实现营业总收入850,149.88万元，比上年同期增加21.84%；实现归属于上市公司股东的净利润144,188.07万元，比上年同期增长20.87%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润135,179.46万元，比上年同期增长24.67%。

（5）零食板块

■ 良品铺子：首次公开发行部分限售股上市流通公告（2023/2/21）

本次上市流通的限售股为公司首次公开发行的部分限售股，所涉6名股东分别为宁波汉意创业投资合伙企业（有限合伙）、宁波良品投资管理有限公司、宁波汉亮奇好投资管理合伙企业（有限合伙）、宁波汉林致好投资管理合伙企业（有限合伙）、宁波汉宁倍好投资管理合伙企业（有限合伙）、宁波汉良佳好投资管理合伙企业（有限合伙），6名股东持有限售股合计为177,303,365股，占公司总股本的44.22%，锁定期为自公司股票上市之日起36个月，将于2023年2月24日起上市流通。

■ 洽洽食品：2022年度业绩快报（2023/2/25）

2022年度，公司预计实现营业总收入68.82亿元，较上年同期增长14.98%；实现归属于上市公司股东的净利润9.77亿元，较上年同期增长5.21%。

（6）肉制品板块

■ 龙大美食：关于为控股子公司提供担保的进展公告（2023/2/21）

近日，公司控股子公司青岛中和盛杰食品有限公司与青岛银行股份有限公司签订授信协议，授信敞口金额为 7,000 万元。公司与青岛银行签订《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 2023 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

关注复苏进程，把握优质板块。白酒板块：目前白酒逐步进入销售淡季，板块处于数据空窗期，部分企业控货挺价以保持价盘，短期市场情绪、经销商渠道反馈与资金流向是影响板块的主要因素。在此阶段，应重点关注渠道库存去化、动销以及价格走势。从白酒层级来看，春节期间高端与区域酒表现较好，部分次高端白酒受商务宴席恢复进度较慢等影响，去库存进程较慢。预计次高端白酒需求有望在节后商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。业绩方面，预计今年一季报白酒基本面表现或有所分化。全年来看，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）等。**大众品板块：**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。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）、伊利股份（600887）、安井食品（603345）、立高食品（300973）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、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。
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。
300973	立高食品	1、公司是我国冷冻烘焙食品龙头，多品类布局可较好满足不同客户需求； 2、目前随着疫情放开，各渠道需求逐步复苏回暖，叠加公司改革稳步推进，预计2023年业绩有望弹性增长； 3、近期棕榈油等价格回落，公司成本压力或有所趋缓。

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综合性综合类证券公司，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