

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/03/06-2023/03/12）

板块震荡消化，把握优质板块

2023年3月12日

投资要点：

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

S0340523020001

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3月6日-3月10日，SW食品饮料行业指数整体下降4.59%，板块涨幅位居申万一级行业第二十四位，跑输同期沪深300指数约0.63个百分点。细分板块中，多数细分板块跑输沪深300指数。
- 本周陆股通净流入情况：**2023年3月6日-3月10日，陆股通共净流出105.98亿元。其中，建筑装饰、机械设备与国防军工板块净流入居前，银行、非银金融与有色金属板块净流出居前。食品饮料板块净流出3.43亿元，净流入金额位居申万一级行业第十九位。
- 行业周观点：板块震荡消化，把握优质板块。**国务院总理在政府工作报告中提出2023年要着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置。在稳增长政策推动下，消费复苏有望稳步推进。行业方面，今年两会期间，多家公司人大代表针对实际情况，提出了推动行业良性健康发展的积极建议。**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，短期板块震荡消化此前预期。部分企业控货挺价以保持价盘，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。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）、五粮液（000858）等。**大众品板块：**2023年春节假期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。此外，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。从已公布的22年业绩数据来看，大众品板块业绩表现分化。市场后续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高风险。

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 6% 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	11
7. 风险提示	13

插图目录

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

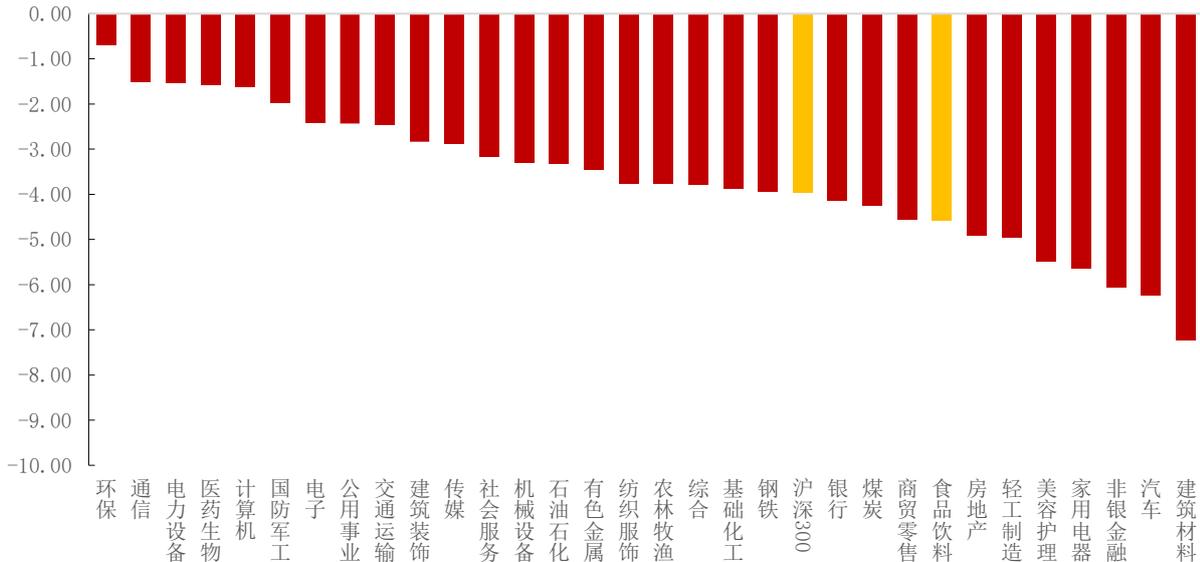
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

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 3 月 6 日-3 月 10 日，SW 食品饮料行业指数整体下降 4.59%，板块涨幅位居申万一级行业第二十四位，跑输同期沪深 300 指数约 0.63 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日申万一级行业涨幅（%）

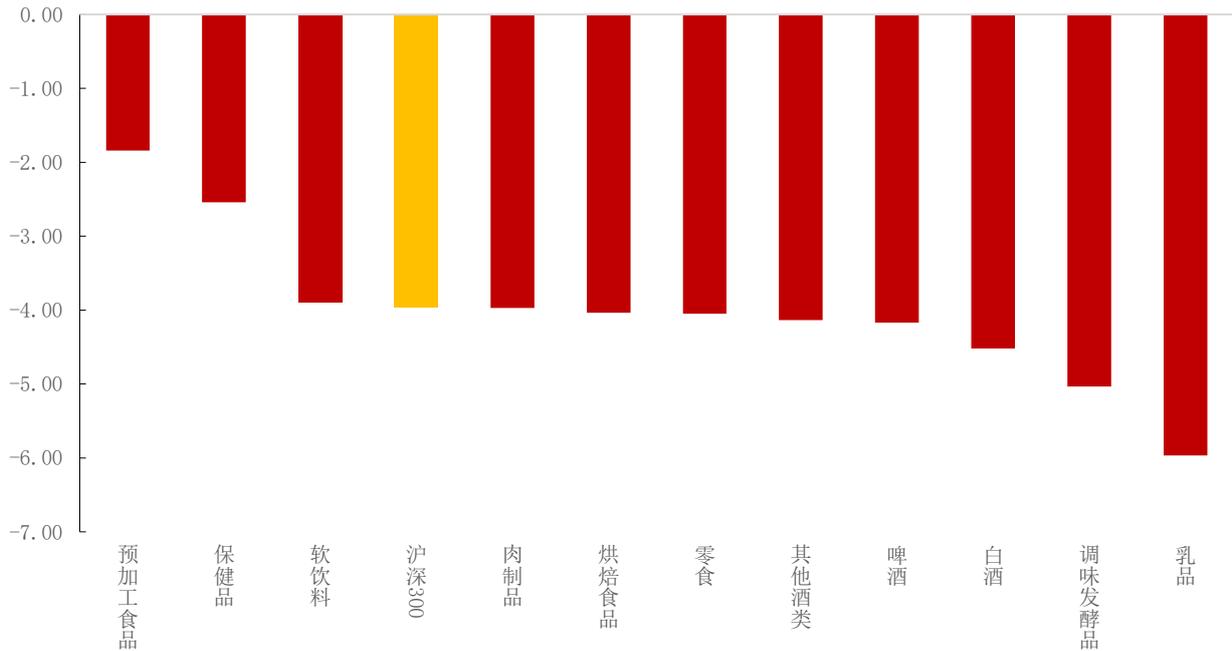


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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 3 月 6 日-3 月 10 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，预加工食品板块下降 1.84%，板块跌幅最小；保健品、软饮料与肉制品板块的跌幅位于 2.50%-4.00%之间；烘焙食品、零食、其他酒类、啤酒、白酒与调味品板块的跌幅位于 4.00%-5.50%之间；乳品板块跌幅最大，为 5.97%。

图 2：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）



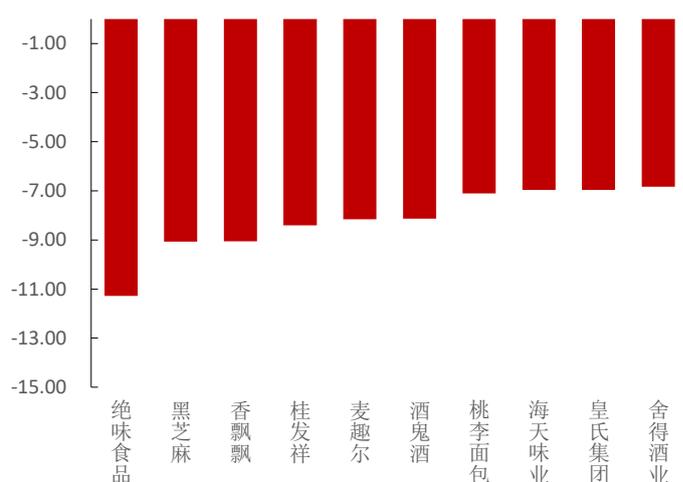
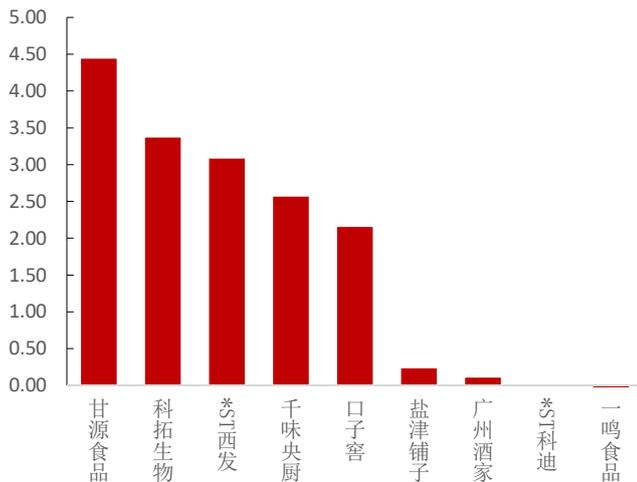
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

1.3 约 6%的个股录得正收益

行业内约 6%的个股录得正收益。3月6日-3月10日, SW 食品饮料行业约有 6%的个股录得正收益, 94%的个股录得负收益。其中, 甘源食品 (+4.44%)、科拓生物 (+3.37%)、ST 西发 (+3.08%) 涨幅居前; 绝味食品 (-11.28%)、黑芝麻 (-9.07%)、香飘飘 (-9.06%) 跌幅居前。

图 3: 3月6日-3月10日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)

图 4: 3月6日-3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

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, 低于近五年估值中枢。截至 2023 年 3 月 10 日, SW 食品饮料行业整体

PE（TTM，整体法）约 36.75 倍，低于行业近五年均值水平（37.69 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.33 倍，高于行业近五年相对估值中枢（3.05 倍）。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）



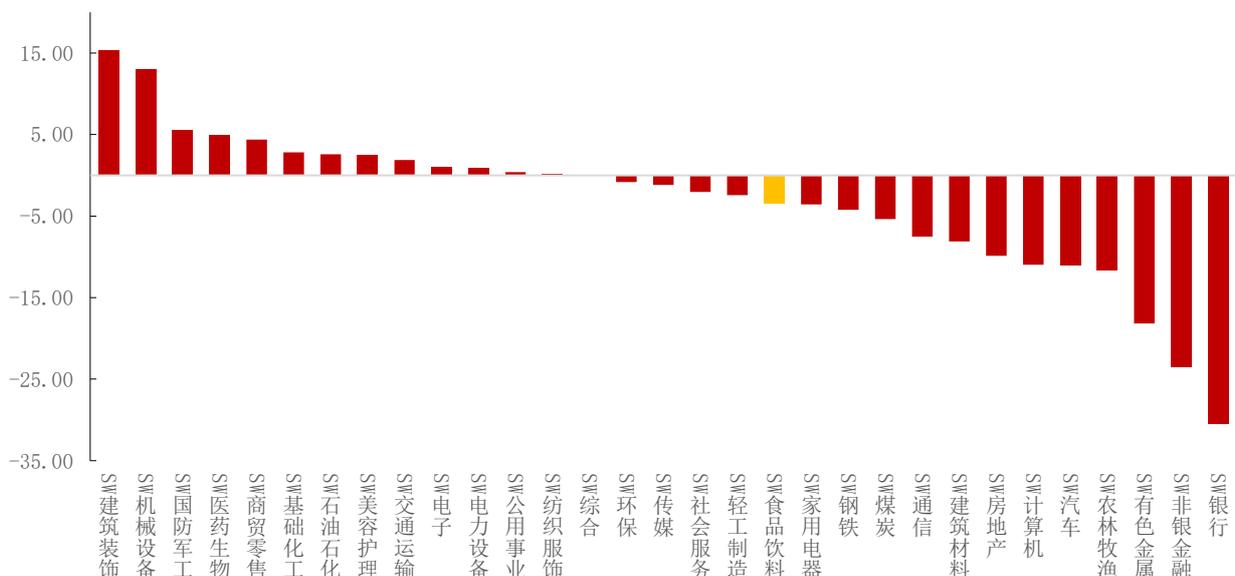
资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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十九位。2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日，陆股通共净流出 105.98 亿元。其中，建筑装饰、机械设备与国防军工板块净流入居前，银行、非银金融与有色金属板块净流出居前。食品饮料板块净流出 3.43 亿元，净流入金额位居申万一级行业第十九位。

图 7：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日申万一级行业陆股通净入额（亿元）



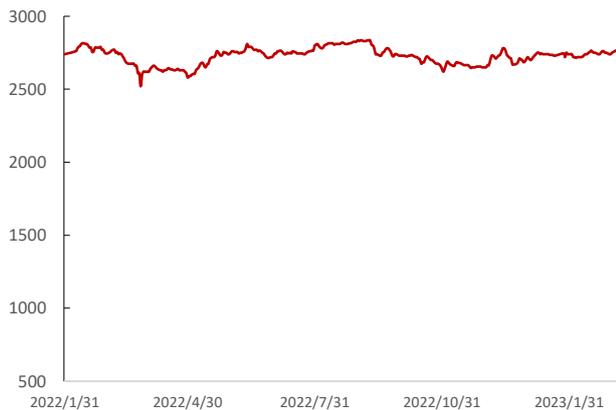
资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

本周飞天批价增加，普五和国窖 1573 批价维持不变。2023 年 3 月 10 日，飞天 2022 散装批价为 2765 元/瓶，较上周五增加 15 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）



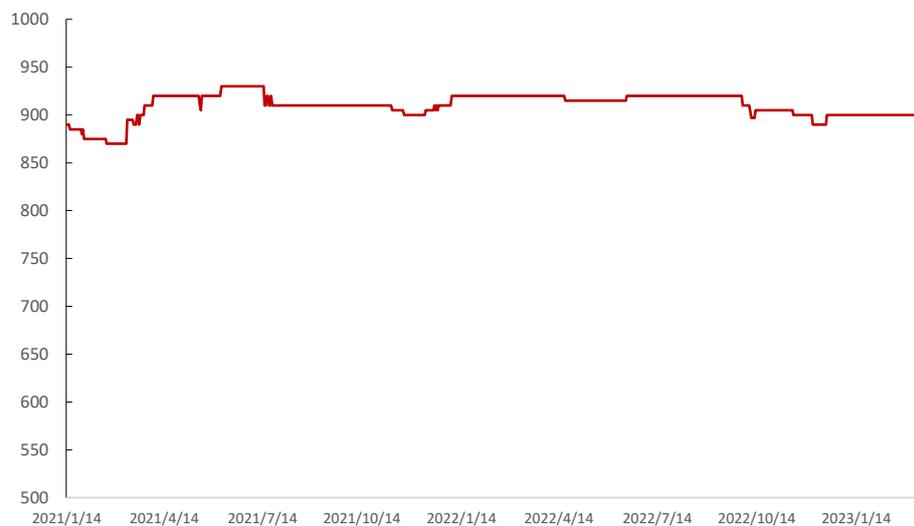
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



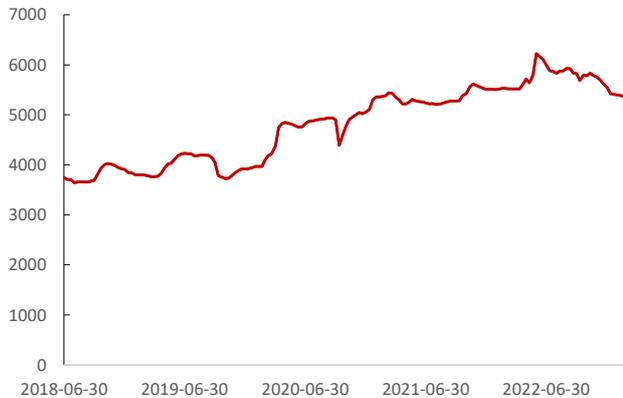
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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 28 日的价格为 5358.80 元/吨，环比下降 0.53%，同比下降 2.92%。3 月 10 日，豆粕市场价为 4234.00 元/吨，较上周五下降 30 元/吨，环比下降 7.27%，同比下降 13.20%。白砂糖 3 月 10 日

的市场价为 6480.00 元/吨,较上周五增加 360 元/吨,环比增长 8.36%,同比增长 8.54%。
包材价格中,玻璃 3 月 10 日的现货价为 18.65 元/平方米,较上周五下降 0.09 元/平方米,环比下降 2.92%,同比下降 31.28%。

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)



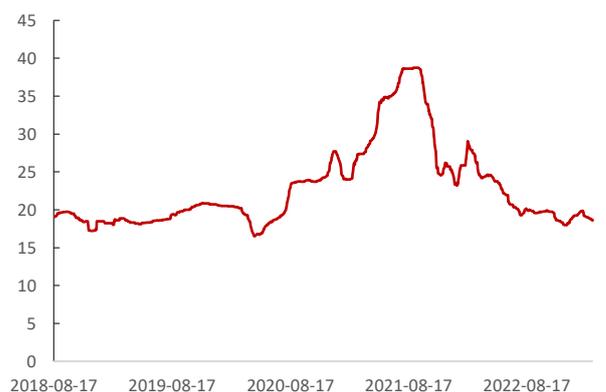
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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)



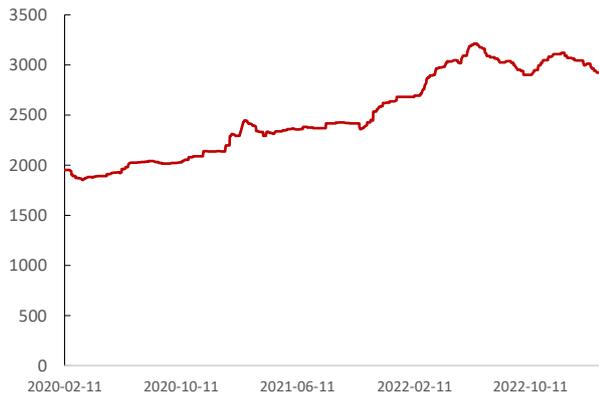
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周大麦、玻璃、铝锭与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中,3 月 10 日,大麦均价为 2915.00 元/吨,较上周五下降 7.50 元/吨,环比下降 3.24%,同比增加 1.75%。包材价格中,玻璃 3 月 10 日的现货价为 18.65 元/平方米,较上周五下降 0.09 元/平方米,环比下降 2.92%,同比下降 31.28%。铝锭 3 月 10 日现货均价为 18250.00 元/吨,较上周五下降 330.00 元/吨,环比下降 1.78%,同比下降 14.80%。瓦楞纸 3 月 10 日的出厂价为 3670.00 元/吨,较上周五下降 25.00 元/吨,环比下降 3.29%,同比下降 14.35%。

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

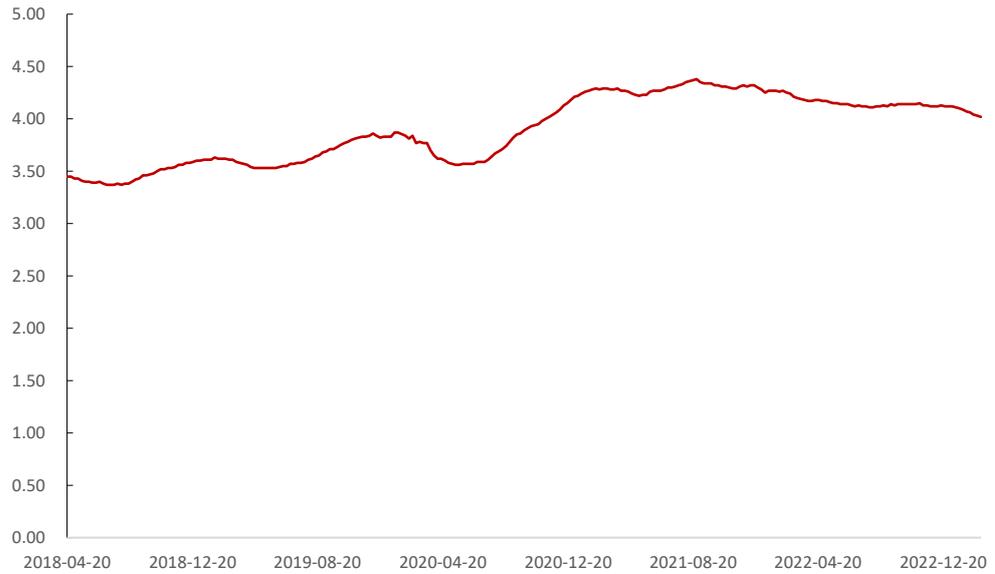


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。3月3日，生鲜乳均价为4.02元/公斤，较2月24日下降0.01元/公斤，环比下降1.71%，同比下降4.51%。

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。3月10日,猪肉平均批发价为20.83元/公斤,较上周五下降0.21元/公斤,环比增加1.66%,同比增加14.39%。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

■ “中国酒业30年庆典” 将于3月26日召开 (微酒, 2023/3/6)

3月6日,中国酒业协会发布通知,根据《中国酒业协会章程》和协会年度工作安排,经研究决定,于2023年3月26日-27日在山东泰安召开“中国酒业协会第六届理事会第五次(扩大)会议”,同期举办“中国酒业30年庆典”活动。

■ 2月白酒价格指数上涨 (糖酒快讯, 2023/3/7)

全国白酒价格调查资料显示，2月份全国白酒价格环比指数100.03，上涨0.03%。其中名酒价格环比指数100.03，上涨0.03%；地方酒价格环比指数100.05，上涨0.05%；基酒价格环比指数100.00，保持稳定。

■ 1月河南流通市场白酒销售额4.43亿（云酒头条，2023/3/7）

近日，河南省商务厅发布1月河南省酒类流通市场监测报告，在其所监测的80家统计企业中，全省酒类产品共销售1314.09千升，环比上涨83.97%，较上年同比下降11.94%；共销售44920.46万元，较上月环比增长44.40%，较上年同期增长34.09%。其中，白酒1月累计销售1239.42千升，较上月环比增长69.77%，上年同比下降9.01%，销售额44332.69万元，较上月环比增长99.23%，较上年同比增长36.56%。

■ 《果酒感官品评导则》列入制定计划（微酒，2023/3/8）

3月7日，全国酿酒标准化技术委员会发布通知，根据《工业和信息化部办公厅关于印发2022年第一批行业标准制修订和外文版项目计划的通知》（工信厅科函[2022]94号），《果酒感官品评导则》（计划编号：20220491T-QB）被列入制定计划，为了更好地开展标准制定工作，保证标准的科学性、先进性和可操作性，现面向行业广泛征集标准工作组成员。该标准由全国酿酒标准化技术委员会归口。

■ 遵义推动酱酒电商加快发展（微酒，2023/3/9）

遵义市政府官网3月6日消息，近日，遵义市商务局党组书记、局长率队到高铁新城酱酒直播产业园（基地）组织召开座谈会，就推动酱酒电商加快发展进行专题研究讨论。会议明确，要积极整合政策资源，营造浓厚电商直播氛围，助推酱酒直播基地加快发展，同时对高铁新城功能定位、酱酒直播基地的定位要更加清晰明确。

■ 2月食品烟酒类价格上涨2.1%（微酒，2023/3/10）

3月9日，国家统计局发布数据，2月全国居民消费价格同比上涨1.0%、环比下降0.5%。其中，食品烟酒类价格同比上涨2.1%、环比下降1.3%。

■ 2022规上白酒企业累计销售6626亿（微酒，2023/3/10）

3月10日，在“发挥内蒙古区域优势，推动内蒙古酒业高质量发展”高峰论坛上，中国酒业协会理事长透露了2022年度全国白酒行业生产经营相关数据：截至2022年末，全国规上白酒企业酿酒总产量671.24万千升，同比下降5.58%；全国规上白酒企业共963家，其中亏损企业169个，亏损面达17.55%；累计完成产品销售收入6626.45亿元，同比增长9.64%；累计实现利润总额2201.72亿元，同比增长29.36%；亏损企业累计亏损额18.82亿元，同比下降15.69%。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 五粮液：第六届董事会2023年第3次会议决议公告（2023/3/9）

公司第六届董事会 2023 年第 3 次会议，于 2023 年 3 月 3 日-7 日以通讯及传阅方式对议案进行审议，通过了关于五粮液技术研究中心项目的议案、关于调整 523 车间至刘家槽片区道路及附属工程项目名称及投资主体的议案与关于调整制曲车间扩能项目建设内容的议案。

■ 舍得酒业：舍得酒业澄清说明公告（2023/3/10）

近日，公司关注到相关媒体对公司生产经营及相关事项的报道信息，为避免对投资者产生误导，现予以澄清说明：一、经自查，公司内外部生产经营环境未发生重大变化，内部生产秩序及相关经营情况一切正常。二、经向公司控股股东核实：截至目前，无减持公司股份的计划。

（2）乳品板块

■ 西部牧业：关于公司自产生鲜乳销售情况的公告（2023/3/6）

公司 2 月自产生鲜乳 3140.41 吨，比上月下降 1.87%，同比下降 2.71%。

■ 燕塘乳业：关于公司获得高新技术企业证书的公告（2023/3/9）

公司于 2023 年 3 月 8 日收到广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为“GR202244003376”，发证时间为“2022 年 12 月 19 日”，有效期为“三年”。本次认定系公司原高新技术企业证书有效期满后的重新认定。根据国家对高新技术企业的相关税收优惠政策，公司自本次获得高新技术企业资格后，则连续三年（即 2022 年-2024 年）享受国家关于高新技术企业的相关税收优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。

■ 光明乳业：关于获得政府补助的公告（2023/3/11）

公司及下属子公司自 2022 年 10 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日累计收到各类政府补助 57,978,602.94 元（数据未经审计）。

6. 行业周观点

板块震荡消化，把握优质板块。 国务院总理在政府工作报告中提出 2023 年要着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置。在稳增长政策推动下，消费复苏有望稳步推进。行业方面，今年两会期间，多家公司人大代表针对实际情况，提出了推动行业良性健康发展的积极建议。**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，短期板块震荡消化此前预期。部分企业控货挺价以保持价盘，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。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）、五粮液（000858）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。此外，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。从已公布的 22 年业绩数据来看，大众食品板块业绩表现分化。市场后续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。
000858	五粮液	1、2022 年公司动销表现出韧性。具体数据来看，2022 年 12 月中，全国 21 个营销战区中有 16 个战区实现动销正增长，其中 12 个战区的增长超过 20%。 2、今年春节渠道反馈较为积极，1 月五粮液产品的发货量和动销量均同比实现了双位数的增长。预计在消费复苏背景下，需求有望稳步向好。 3、今年两会期间，公司董事长表示将锚定“2118”发展目标，统筹推进品质品牌、营销创新、高质量倍增三大工程。
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、2022 年 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