

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/04/22-2024/05/05）

业绩表现分化，五一动销平稳

2024年5月5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

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

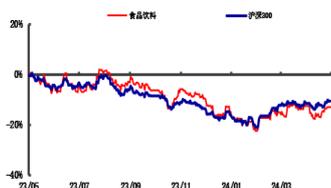
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：同花顺,东莞证券研究所

相关报告

■ **行情回顾：**2024年4月22日-2024年4月30日，SW食品饮料行业指数整体上涨4.69%，板块涨幅位居申万一级行业第十位，跑赢同期沪深300指数约2.92个百分点。细分板块来看，多数细分板块跑赢沪深300指数。其中，预加工食品板块上涨8.11%，板块涨幅最大；啤酒、软饮料、白酒、调味品、其他酒类与烘焙食品板块的涨幅位于4.00%-7.00%之间；零食、乳品与保健品板块的涨幅位于1.00%-4.00%之间；肉制品板块涨幅最小，为0.21%。

■ **行业周观点：业绩表现分化，五一动销平稳。白酒板块：**从2023年与2024Q1业绩来看，白酒业绩表现分化，高端与部分区域强势品牌势能较强，业绩稳健，次高端白酒内部延续分化。今年五一小长假宴席表现相对平稳，婚宴同比下滑明显。目前仍为白酒相对的消费淡季，后续需持续跟踪动销、库存等指标，长期需要进一步结合经济复苏进度等情况进行判断。标的方面，高端白酒可关注确定性强的贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）等；次高端与区域白酒中，可关注动销和库存表现比较好的山西汾酒（600809）、古井贡酒（000596）等。**大众品板块：**大众品板块业绩表现延续分化态势。业绩具备确定性、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。今年五一，餐饮消费场景持续火爆，带动啤酒、调味品等产品需求增长。此外，县城游等出行方式提振商超消费。啤酒板块关注旺季低基数下销量或回暖、成本下行等边际改善机会。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。乳品龙头动销良性，生鲜乳成本压力趋缓，需持续关注后续需求。零食公司今年春节动销超预期，多数龙头一季度业绩表现亮眼，板块具备一定景气性。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）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。

目 录

1. 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 89% 的个股录得正收益	4
1.4 行业估值	4
2. 行业重要数据跟踪	5
2.1 白酒板块	5
2.2 调味品板块	6
2.3 啤酒板块	7
2.4 乳品板块	8
2.5 肉制品板块	8
3. 行业重要新闻	9
4. 上市公司重要公告	10
5. 行业周观点	12
6. 风险提示	13

插图目录

图 1: 2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 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: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶)	5
图 8: 八代普五批价 (元/瓶)	5
图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶)	5
图 10: 全国黄豆市场价 (元/吨)	6
图 11: 全国豆粕市场价 (元/吨)	6
图 12: 白砂糖现货价 (元/吨)	6
图 13: 玻璃现货价 (元/平方米)	6
图 14: 大麦现货均价 (元/吨)	7
图 15: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
图 16: 铝锭现货均价 (元/吨)	7
图 17: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)	7
图 18: 生鲜乳均价 (元/公斤)	8
图 19: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	8
图 20: 生猪存栏量 (万头)	8

表格目录

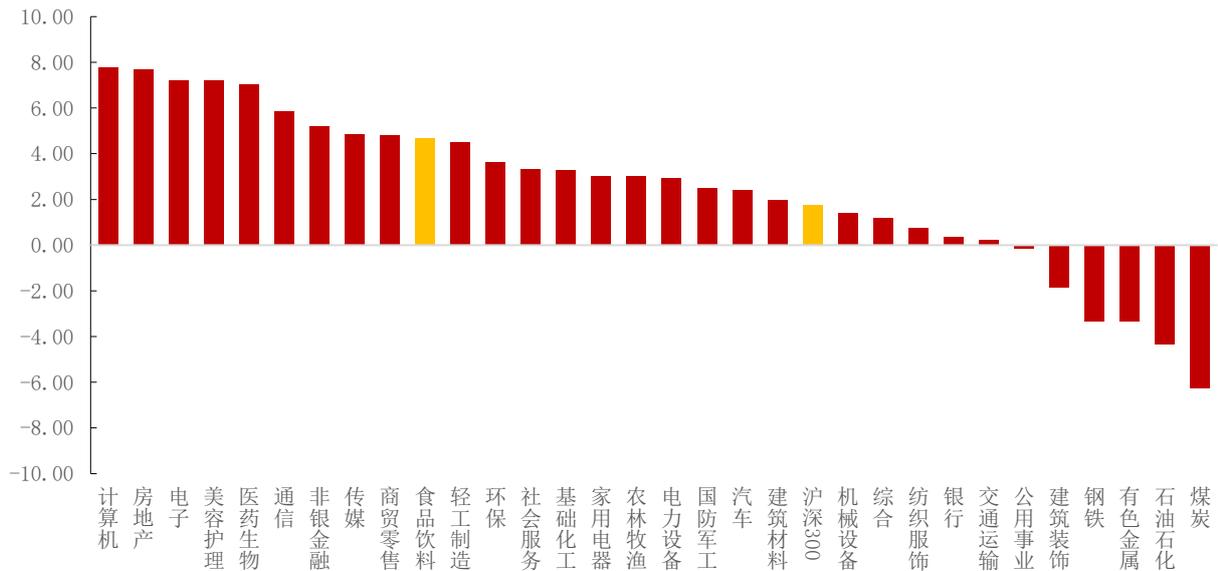
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2024 年 4 月 22 日-2024 年 4 月 30 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 4.69%，板块涨幅位居申万一级行业第十位，跑赢同期沪深 300 指数约 2.92 个百分点。

图 1：2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 日申万一级行业涨幅 (%)

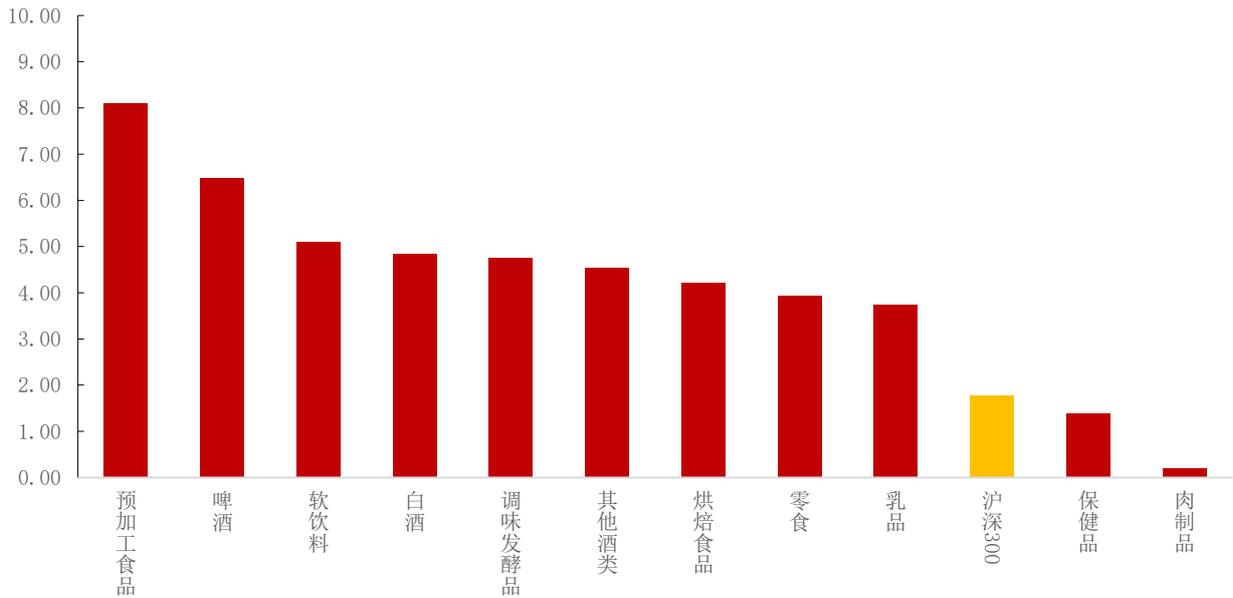


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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，2024 年 4 月 22 日-2024 年 4 月 30 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，预加工食品板块上涨 8.11%，板块涨幅最大；啤酒、软饮料、白酒、调味品、其他酒类与烘焙食品板块的涨幅位于 4.00%-7.00% 之间；零食、乳品与保健品板块的涨幅位于 1.00%-4.00% 之间；肉制品板块涨幅最小，为 0.21%。

图 2：2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)

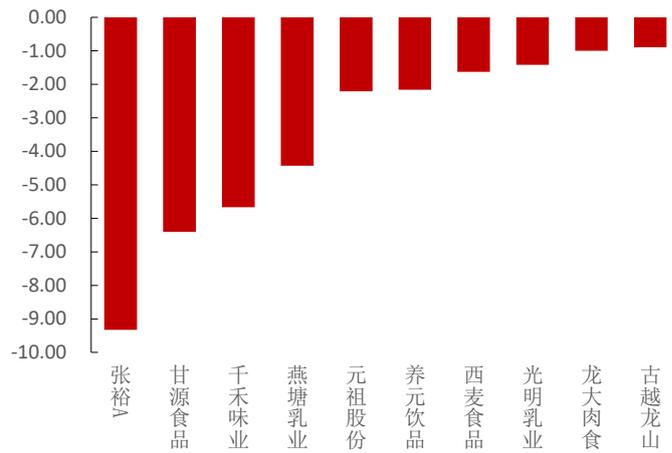
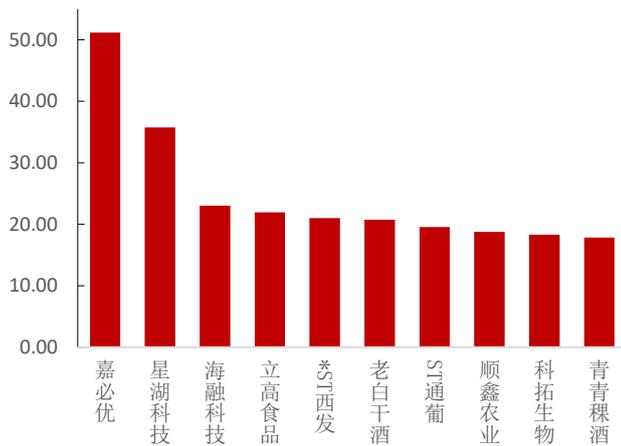


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 89%的个股录得正收益

行业内约 89%的个股录得正收益。2024 年 4 月 22 日-2024 年 4 月 30 日，SW 食品饮料行业约有 89%的个股录得正收益，11%的个股录得负收益。其中，嘉必优 (+51.15%)、星湖科技 (+35.73%)、海融科技 (+23.03%) 涨幅居前；张裕 A (-9.32%)、甘源食品 (-6.40%)、千禾味业 (-5.66%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 2024 年 04 月 22 日-2024 年 04 月 30 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 2024 年 4 月 30 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 24.57 倍，低于行业近五年均值水平 (38.0 倍)；相对沪深 300 PE

(TTM, 整体法) 为 2.10 倍, 低于行业近五年相对估值中枢 (3.10 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)



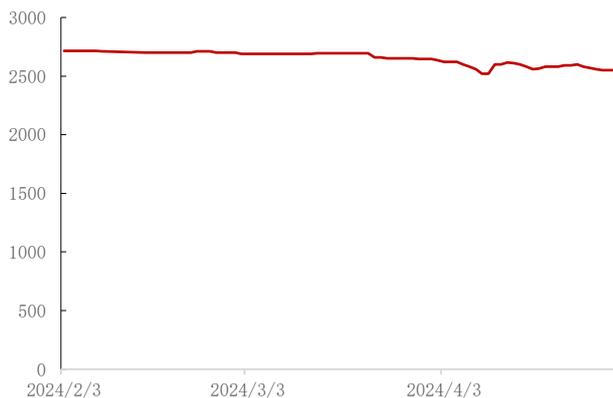
资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据跟踪

2.1 白酒板块

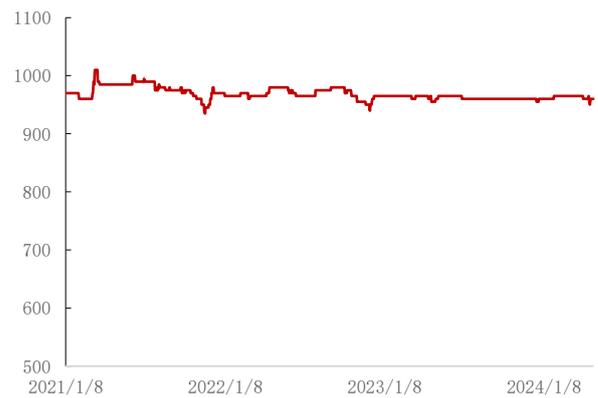
飞天与普五批价下降, 国窖 1573 批价维持不变。2024 年 4 月 30 日, 飞天 2024 散装批价为 2550 元/瓶, 较 4 月 19 日下降 30 元/瓶; 普五批价为 960 元/瓶, 较 4 月 19 日下降 5 元/瓶; 国窖 1573 批价为 875 元/瓶, 与 4 月 19 日持平。

图 7: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶)



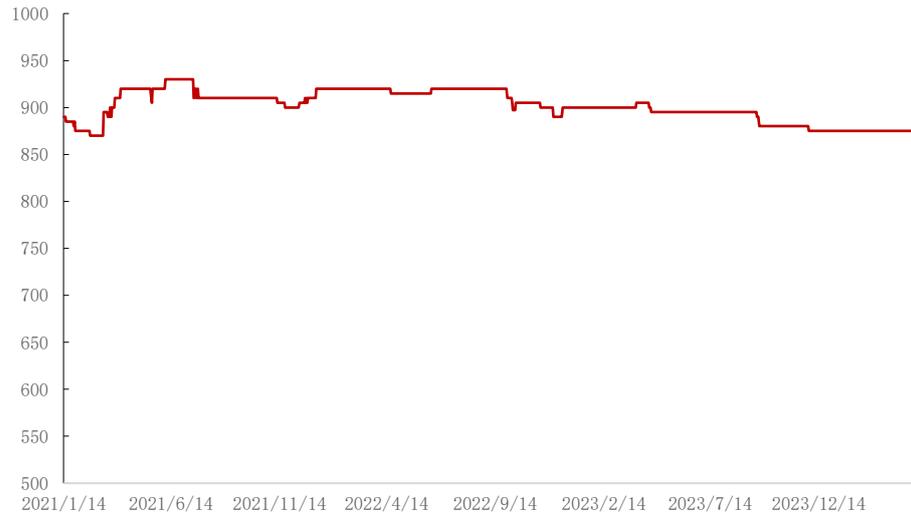
数据来源: 茅帝, 东莞证券研究所

图 8: 八代普五批价 (元/瓶)



数据来源: 今日酒价, 东莞证券研究所

图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶)



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

2.2 调味品板块

豆粕、白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 4 月 20 日的价格为 4495.10 元/吨，月环比下降 0.74%，同比下降 11.39%。2024 年 4 月 30 日，豆粕市场价为 3340.00 元/吨，较 4 月 19 日下降 36.00 元/吨，月环比下降 4.19%，同比下降 22.76%。白砂糖 2024 年 4 月 30 日的市场价为 6690.00 元/吨，较 4 月 19 日下降 110.00 元/吨，月环比下降 1.33%，同比下降 6.76%。包材价格中，玻璃 2024 年 4 月 30 日的现货价为 18.65 元/平方米，较 4 月 19 日下降 0.08 元/平方米，月环比下降 0.80%，同比下降 21.01%。

图 10：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

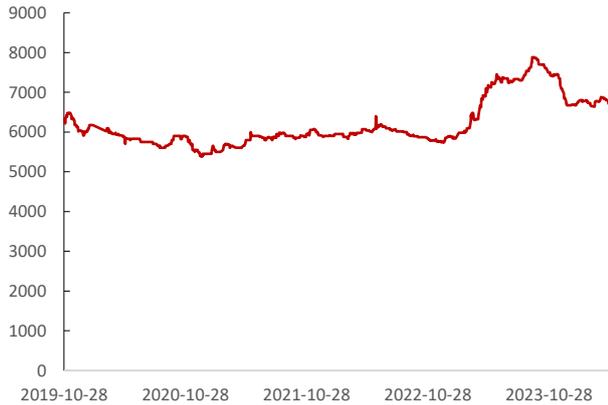
图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



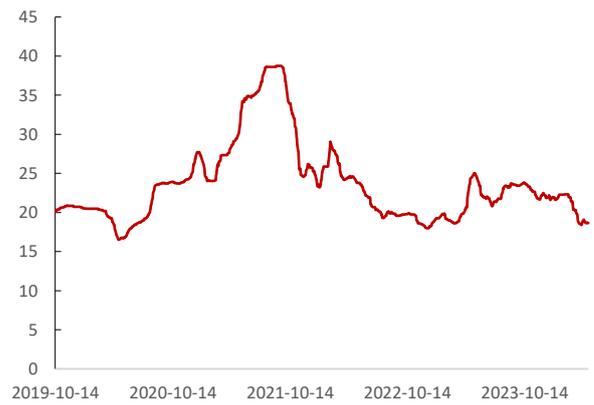
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：白砂糖现货价（元/吨）

图 13：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

2.3 啤酒板块

铝锭价格增加，大麦、玻璃与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中，2024年4月30日，大麦均价为2225.00元/吨，较4月19日下降2.50元/吨，月环比下降0.67%，同比下降16.90%。包材价格中，玻璃2024年4月30日的现货价为18.65元/平方米，较4月19日下降0.08元/平方米，月环比下降0.80%，同比下降21.01%。铝锭2024年4月30日现货均价为20420.00元/吨，较4月19日增加100.00元/吨，月环比增长5.26%，同比增长9.73%。瓦楞纸2024年4月30日的出厂价为3345.00元/吨，较4月19日下降30.00元/吨，月环比持平，同比下降7.21%。

图 14：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

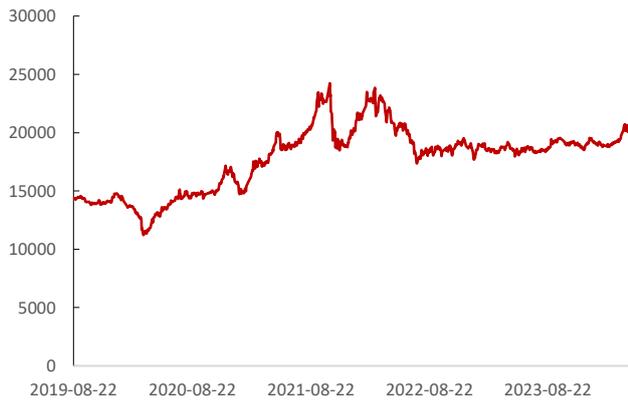
图 15：玻璃现货价（元/平方米）



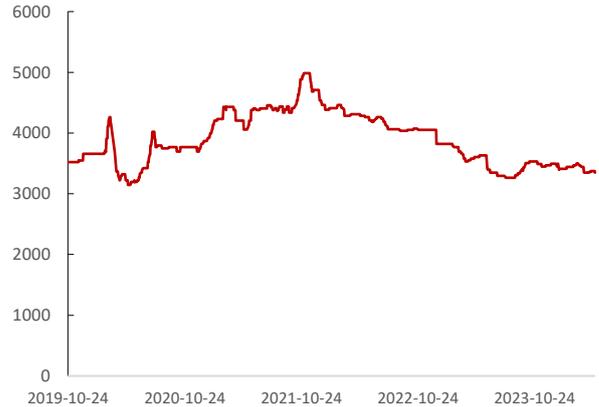
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：铝锭现货均价（元/吨）

图 17：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

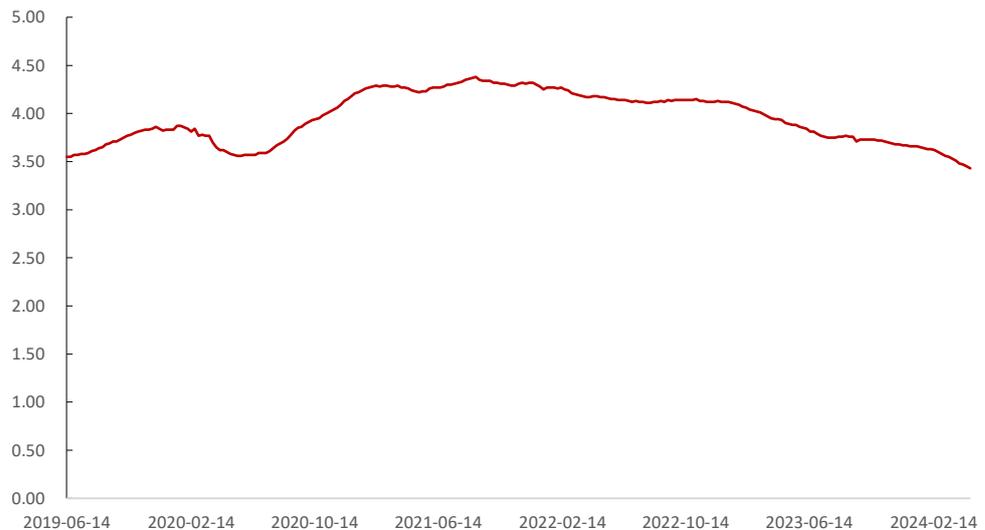


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。2024年4月26日，生鲜乳均价为3.43元/公斤，较4月19日下降0.02元/公斤，月环比下降2.28%，同比下降12.05%。

图 18：生鲜乳均价（元/公斤）



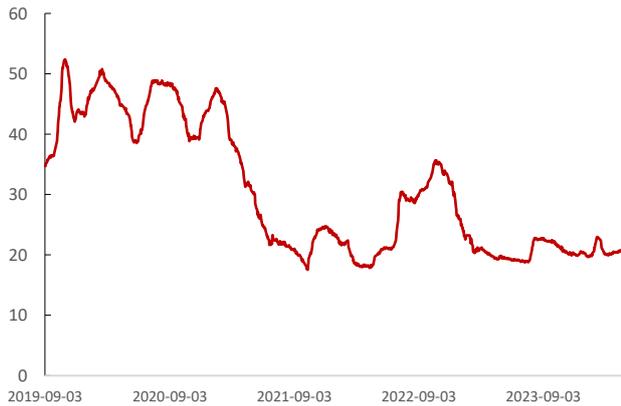
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.5 肉制品板块

猪肉价格下降。2024年4月19日，猪肉平均批发价为20.27元/公斤，较4月19日下降0.38元/公斤，月环比下降0.93%，同比增长2.22%。截至2024年3月，我国生猪存栏约4.09亿头，同比下降5.21%。与2023年12月相比，生猪存栏量季环比下降5.92%。

图 19：猪肉平均批发价（元/公斤）

图 20：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

3. 行业重要新闻

■ 1-3月中国进出口啤酒数据出炉（微酒，2024/4/23）

2024年3月，中国规模以上企业啤酒产量306.9万千升，同比下降6.5%；2024年1-3月，中国规模以上企业啤酒产量872.1万千升，同比增长6.1%。进口方面，2024年3月，中国进口啤酒2.504万千升，同比下降38.0%；2024年1-3月，中国累计进口啤酒6.023万千升，同比下降44.1%。出口方面，2024年3月，中国出口啤酒6.182万千升，同比增长32.5%；2024年1-3月，中国累计出口啤酒16.195万千升，同比增长24.3%。

■ 宜宾一季度酒类产值增长6.4%（微酒，2024/4/23）

4月23日，宜宾市人民政府办公室公众号消息，2024年一季度宜宾市地区生产总值829.17亿元，同比增长8.2%，其中酒类产业增长6.4%。

■ 四川一季度白/啤酒产量出炉（微酒，2024/4/24）

近日，四川省统计局公布今年一季度白酒、啤酒产量数据。一季度，四川省规模以上企业白酒产量48.2万千升，同比增长5.7%；啤酒产量76.2万千升，同比增长20.0%。其中3月四川省规模以上企业白酒产量17.7万千升，同比增长15.7%；啤酒产量25.1万千升，同比增长7.3%。

■ 2024秋糖10月29日深圳开幕（微酒，2024/4/24）

4月24日，第111届全国糖酒会招商启动会在成都召开。会议透露，本届全国糖酒会将于2024年10月29日-31日在深圳国际会展中心举办，规划展览总面积28万平方米。

■ 中国葡萄酒消费量全球第九（云酒头条，2024/4/27）

近日，国际葡萄与葡萄酒组织（OIV）发布最新数据，全球葡萄酒消费量自1996年以来首次降至221百万升，较2022年下降了2.6%。2023年，中国的葡萄酒消费量下降了24.7%，总量为6.8百万升，比2018年记录的消费量17.6百万升下降了61.36%。目前，中国是世界第九大葡萄酒消费国。

■ 一季度酒类进口量额齐降，分别同比下跌26.3%、13.7%（微酒，2024/4/29）

2024年第一季度酒类进出口数据：进口酒市场整体弱势运行，量额齐降，进口总量1.5亿升，同比下降26.3%，进口总额7.7亿美元，下降13.7%。出口方面，1-3月，我国酒类产品出口延续去年增势。出口总量1.8亿升，出口总额4.1亿美元，量额分别增长21.8%和19.0%，量额增幅较去年全年有所回落。

■ 贵州白酒规上工业增加值增长14.3%（微酒，2024/5/3）

4月30日，贵州省政府新闻办召开新闻发布会，介绍贵州省2024年一季度工业经济运行情况。一季度，规模以上工业增加值同比增长9.1%，高于全国平均增速3个百分点，实现“开门红”。其中，“酒烟煤电”产业增加值合计增长8.6%，白酒产业加大产销对接，规模以上工业增加值同比增长14.3%。

4. 上市公司重要公告

(1) 白酒板块

■ 山西汾酒：2023年年度报告/2024年第一季度报告（2024/4/26）

公司2023年实现营业总收入319.28亿元，同比增长21.80%；实现归母净利润104.38亿元，同比增长28.93%。2024Q1，公司实现营业总收入153.38亿元，同比增长20.94%；实现归母净利润62.62亿元，同比增长29.95%。

■ 舍得酒业：2024年第一季度报告（2024/4/26）

公司2024年第一季度实现营业收入21.05亿元，同比增长4.13%；实现归母净利润5.50亿元，同比下降3.35%。

■ 贵州茅台：2024年第一季度报告（2024/4/27）

公司2024年第一季度实现营业总收入464.85亿元，同比增长18.04%；实现归母净利润240.65亿元，同比增长15.73%。

■ 泸州老窖：2023年年度报告/2024年第一季度报告（2024/4/27）

公司2023年实现营业总收入302.33亿元，同比增长20.34%；实现归母净利润132.46亿元，同比增长27.79%。2024Q1，公司实现营业总收入91.88亿元，同比增长20.74%；实现归母净利润45.74亿元，同比增长23.20%。

■ 古井贡酒：2023年年度报告/2024年第一季度报告（2024/4/27）

公司2023年实现营业收入202.54亿元，同比增长21.18%；实现归属净利润45.89亿元，同比增长46.01%。2024Q1，公司实现营业收入82.86亿元，同比增长25.85%；归母净利润20.66亿元，同比增长31.61%。

■ 水井坊：2023年年度报告/2024年第一季度报告（2024/4/27）

公司2023年实现营业收入49.53亿元，同比增加6.00%；实现归母净利润12.69亿

元，同比增加 4.36%。2024Q1，公司实现营业收入 9.33 亿元，同比增加 9.38%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比增加 16.82%。

■ **五粮液：2023年年度报告/2024年一季度报告（2024/4/29）**

公司 2023 年实现营业总收入 832.72 亿元，同比增长 12.58%；实现归母净利润 302.11 亿元，同比增长 13.19%。2024Q1，公司实现营业收入 348.33 亿元，同比增长 11.86%；实现归母净利润 140.45 亿元，同比增长 11.98%。

■ **贵州茅台：关于收到推荐董事长人选文件的公告（2024/4/30）**

根据贵州省人民政府相关文件，推荐张德芹为贵州茅台酒股份有限公司董事、董事长人选，建议丁雄军不再担任公司董事长、董事职务。

(2) 啤酒板块

■ **燕京啤酒：2024年一季度报告（2024/4/25）**

公司 2024 年一季度实现营业收入 35.87 亿元，同比提升 1.72%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比提升 58.90%。

■ **珠江啤酒：2024年一季度报告（2024/4/25）**

公司 2024 年一季度实现营业收入 11.08 亿元，同比增长 7.05%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 39.37%。

■ **青岛啤酒：2024年第一季度报告（2024/4/30）**

公司 2024 年一季度实现营业收入 101.50 亿元，同比下降 5.19%；实现归母净利润 15.97 亿元，同比增长 10.06%。

■ **重庆啤酒：2024年第一季度报告（2024/4/30）**

公司 2024 年一季度实现营业收入 42.93 亿元，同比增长 7.16%；实现归母净利润 4.52 亿元，同比增长 16.78%。

(3) 调味品板块

■ **中炬高新：2024年第一季度报告（2024/4/24）**

公司 2024 年一季度实现营业收入 14.85 亿元，同比增长 8.64%；实现归母净利润 2.39 亿元，同比增长 59.70%。

■ **海天味业：2023年年度报告/2024年第一季度报告（2024/4/27）**

公司 2023 年实现营业总收入 245.59 亿元，同比下降 4.10%；实现归母净利润 56.27 亿元，同比下降 9.21%。2024Q1，公司实现营业收入 76.94 亿元，同比增长 10.21%；实现归母净利润 19.19 亿元，同比增长 11.85%。

(4) 乳品板块

■ **伊利股份：2023年年度报告/2024年第一季度报告（2024/4/30）**

公司2023年实现营业总收入1261.79亿元，同比增长2.44%；实现归母净利润104.29亿元，同比增长10.58%。2024Q1，公司实现营业总收入325.77亿元，同比下降2.58%；实现归母净利润59.23亿元，同比增长63.84%。

(5) 软饮料板块

■ **东鹏饮料：2024年第一季度报告（2024/4/23）**

公司2024年一季度实现营业收入34.82亿元，同比增长39.80%；实现归母净利润6.64亿元，同比增长33.51%。

(6) 零食板块

■ **盐津铺子：2024年一季度报告（2024/4/24）**

公司2024年一季度实现营业收入12.23亿元，同比增长37.00%；实现归母净利润1.60亿元，同比增长43.10%。

■ **洽洽食品：2024年一季度报告（2024/4/30）**

公司2024年一季度实现营业收入18.22亿元，同比增长36.39%；实现归母净利润2.40亿元，同比增长35.15%。

5. 行业周观点

业绩表现分化，五一动销平稳。白酒板块：从2023年与2024Q1业绩来看，白酒业绩表现分化，高端与部分区域强势品牌势能较强，业绩稳健，次高端白酒内部延续分化。今年五一小长假宴席表现相对平稳，婚宴同比下滑明显。目前仍为白酒相对的消费淡季，后续需持续跟踪动销、库存等指标，长期需要进一步结合经济复苏进度等情况进行判断。标的方面，高端白酒可关注确定性强的贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）等；次高端与区域白酒中，可关注动销和库存表现比较好的山西汾酒（600809）、古井贡酒（000596）等。**大众品板块：**大众品板块业绩表现延续分化态势。业绩具备确定性、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。今年五一，餐饮消费场景持续火爆，带动啤酒、调味品等产品需求增长。此外，县城游等出行方式提振商超消费。啤酒板块关注旺季低基数下销量或回暖、成本下行等边际改善机会。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。乳品龙头动销良性，生鲜乳成本压力趋缓，需持续关注后续需求。零食公司今年春节动销超预期，多数龙头一季度业绩表现亮眼，板块具备一定景气性。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）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，2023 年顺利收官，2024Q1 业绩稳健增长； 2、产品端：在夯实茅台酒的同时，系列酒实现较快增长； 3、渠道端：公司批发渠道与直营渠道同步发展。
000568	泸州老窖	1、公司 2023 年收入成功超越 300 亿元，今年一季度业绩延续弹性增长； 2、公司产品结构持续升级，精细化管理取得一定成效，品牌势能有望向上。
600600	青岛啤酒	1、公司在发展过程中，积极致力于产品结构升级，高端进程稳步推进； 2、进入旺季后，基数逐步走低，叠加体育赛事催化，销量有望迎来修复性增长； 3、我国目前已取消对澳大利亚大麦的双反措施，成本压力后续或有所减缓。
603288	海天味业	1、公司 2023 年深化改革，持续去库存，2024 年一季度开局良好； 2、后续可持续关注需求、成本等因素，把握边际拐点。

资料来源：东莞证券研究所

6. 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。

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