

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/05/20-2024/06/02）

政策优化，关注预期改善

2024年6月2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：

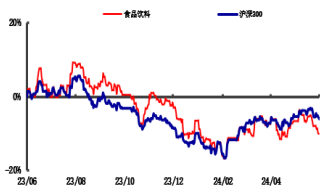
S0340523020001

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5月20日-2024年5月31日，SW食品饮料行业指数整体下跌4.94%，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2.27个百分点。细分板块来看，多数细分板块跑输沪深300指数。其中，乳品板块下跌0.40%，板块跌幅最小；肉制品、软饮料与保健品板块的跌幅位于2.00%-5.00%之间；其他酒类、白酒、烘焙食品、调味品、预加工食品与零食板块的跌幅位于5.00%-7.50%之间；啤酒板块跌幅最大，为7.65%。
- 行业周观点：政策优化，关注预期改善。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，次高端白酒内部延续分化。近期我国地产政策频出，对市场信心起到一定提振。白酒作为顺周期板块，在房地产政策回暖的背景下，市场预期有望抬升。后续可重点关注动销、库存、批价等指标，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。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。

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. 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 7% 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	11
6. 风险提示	12

插图目录

图 1: 2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 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

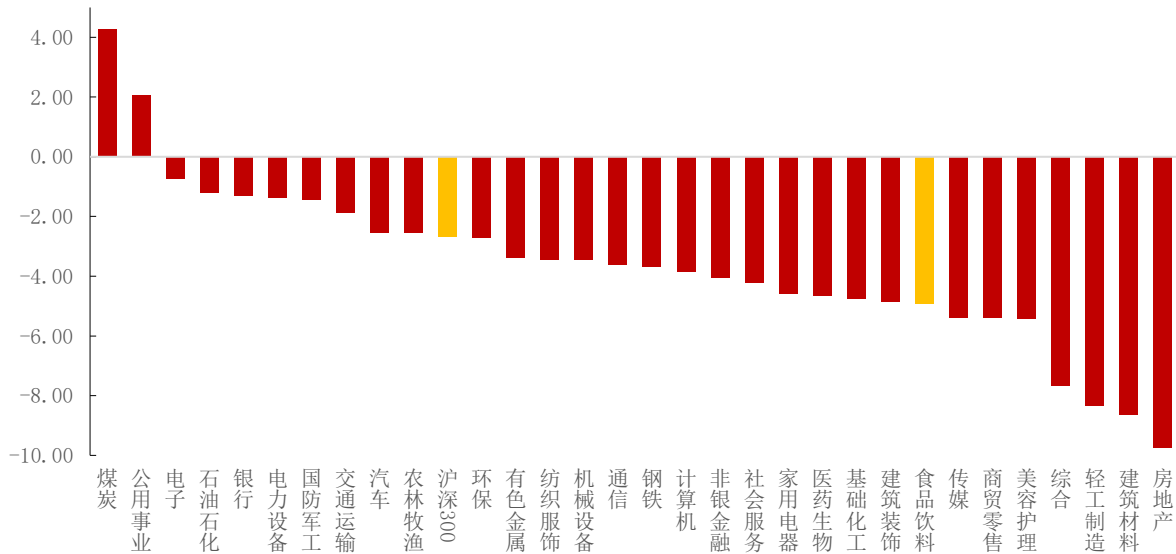
表 1: 建议关注标的理由	11
---------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数。2024 年 5 月 20 日-2024 年 5 月 31 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 4.94%，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 2.27 个百分点。

图 1：2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 日申万一级行业涨幅 (%)

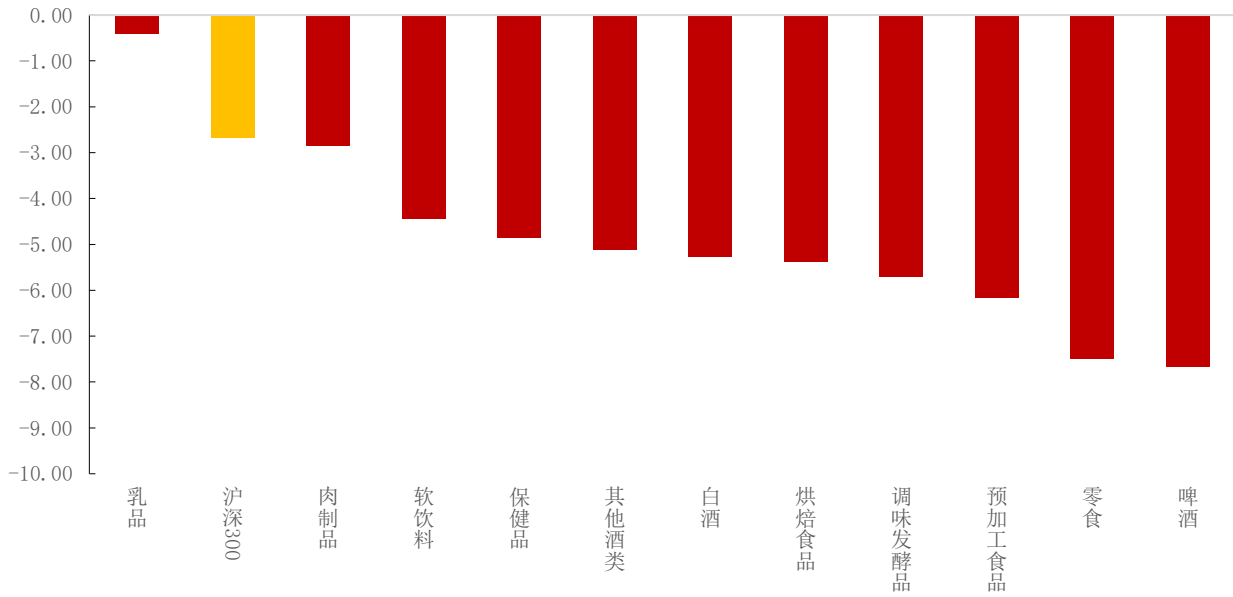


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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，2024 年 5 月 20 日-2024 年 5 月 31 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，乳品板块下跌 0.40%，板块跌幅最小；肉制品、软饮料与保健品板块的跌幅位于 2.00%-5.00%之间；其他酒类、白酒、烘焙食品、调味品、预加工食品与零食板块的跌幅位于 5.00%-7.50%之间；啤酒板块跌幅最大，为 7.65%。

图 2：2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)

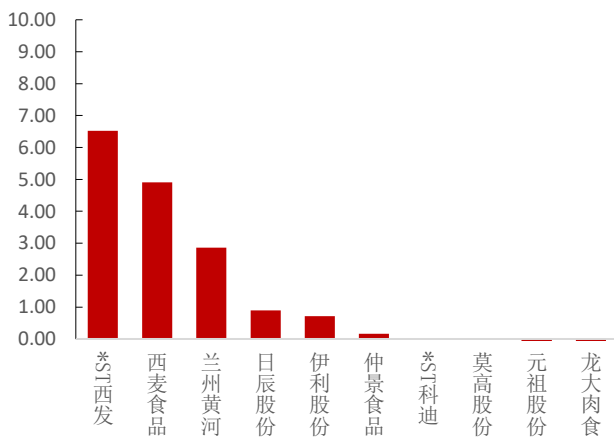


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 7% 的个股录得正收益

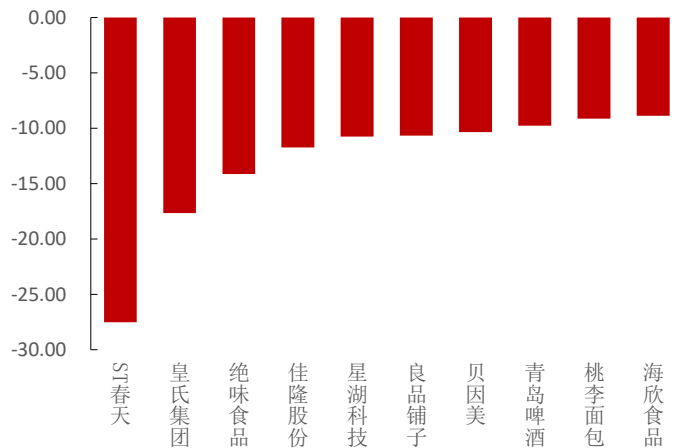
行业内约 7% 的个股录得正收益。2024 年 5 月 20 日-2024 年 5 月 31 日，SW 食品饮料行业约有 7% 的个股录得正收益，93% 的个股录得负收益。其中，ST 西发 (+6.52%)、西麦食品 (+4.90%)、兰州黄河 (+2.86%) 涨幅居前；ST 春天 (-27.52%)、皇氏集团 (-17.68%)、绝味食品 (-14.14%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 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: 2024 年 05 月 20 日-2024 年 05 月 31 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，低于近五年估值中枢。截至 2024 年 5 月 31 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM，整体法) 约 23.60 倍，低于行业近五年均值水平 (37.89 倍)；相对沪深 300

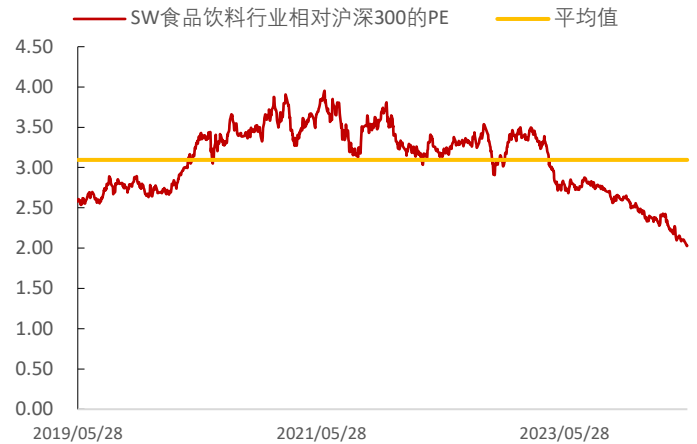
PE (TTM, 整体法) 为 2.03 倍, 低于行业近五年相对估值中枢 (3.09 倍)。

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)



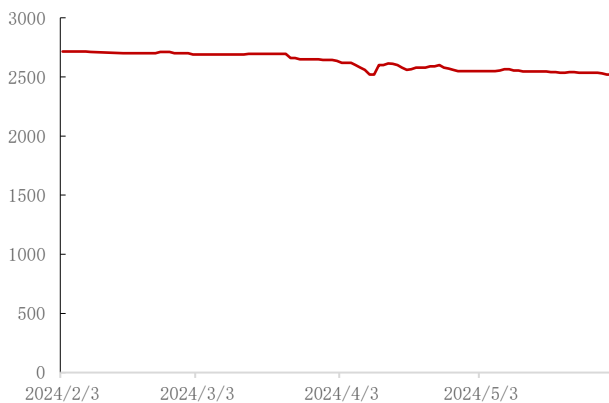
资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据跟踪

2.1 白酒板块

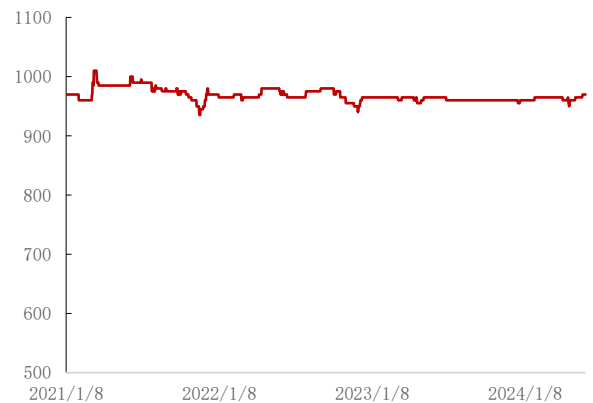
飞天批价下降, 普五批价增加, 国窖 1573 批价维持不变。2024 年 5 月 31 日, 飞天 2024 散装批价为 2510 元/瓶, 较 5 月 17 日下降 35 元/瓶; 普五批价为 970 元/瓶, 较 5 月 17 日增加 5 元/瓶; 国窖 1573 批价为 875 元/瓶, 与 5 月 17 日持平。

图 7: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶)



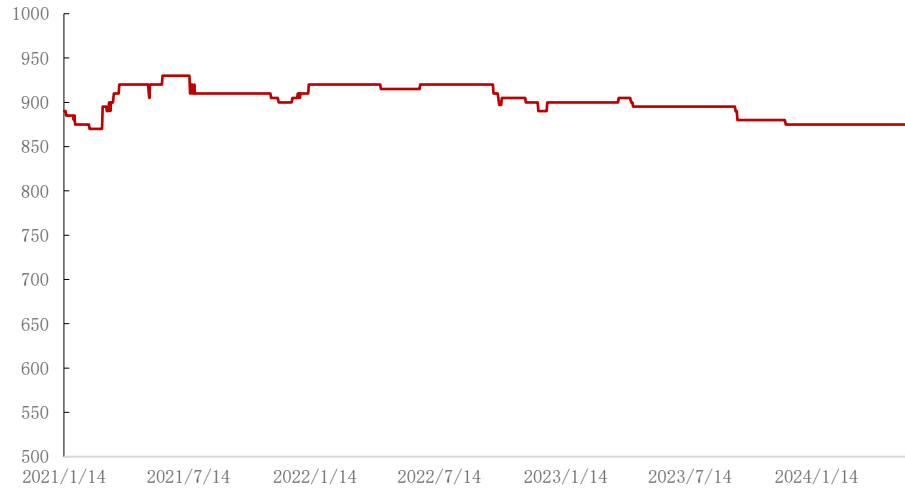
数据来源: 茅帝, 东莞证券研究所

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)

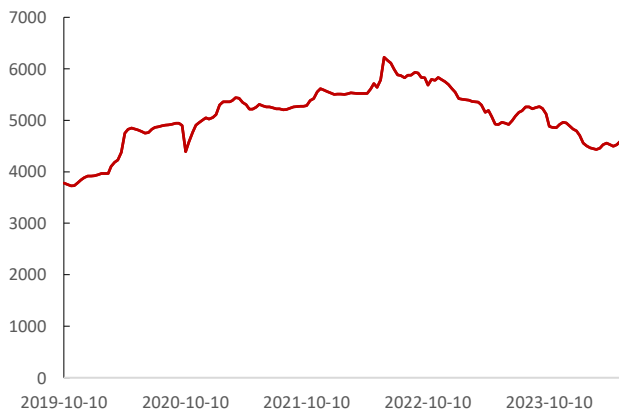


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

2.2 调味品板块

玻璃价格增加，豆粕与白砂糖价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 5 月 20 日的价格为 4587.40 元/吨，月环比增长 2.05%，同比下降 7.55%。2024 年 5 月 31 日，豆粕市场价为 3430.00 元/吨，较 5 月 17 日下降 46.00 元/吨，月环比增长 2.69%，同比下降 9.02%。白砂糖 2024 年 5 月 31 日的市场价为 6675.00 元/吨，较 5 月 17 日下降 15.00 元/吨，月环比下降 0.22%，同比下降 9.31%。包材价格中，玻璃 2024 年 5 月 31 日的现货价为 19.86 元/平方米，较 5 月 17 日增加 0.36 元/平方米，月环比增长 6.49%，同比下降 10.98%。

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

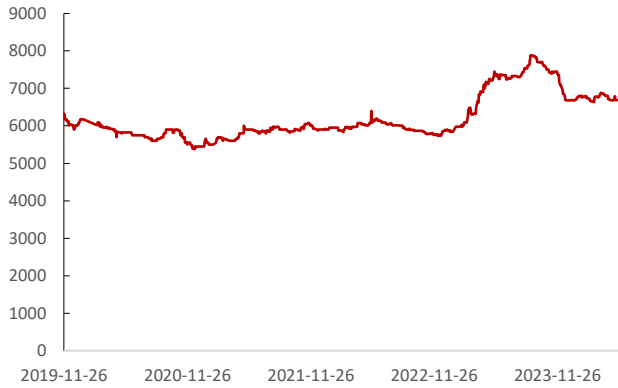
图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



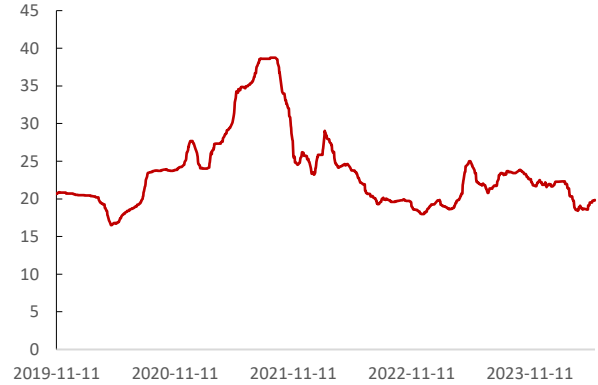
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

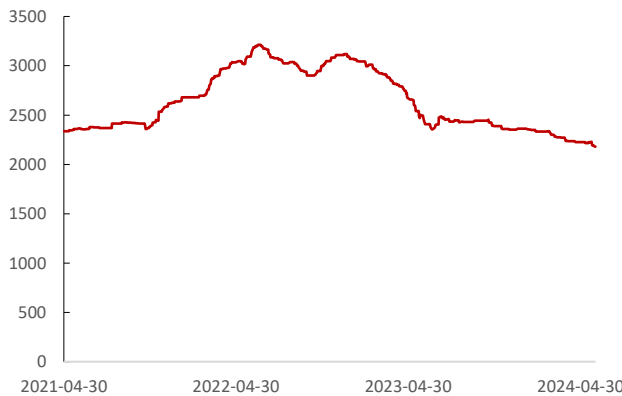


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

2.3 啤酒板块

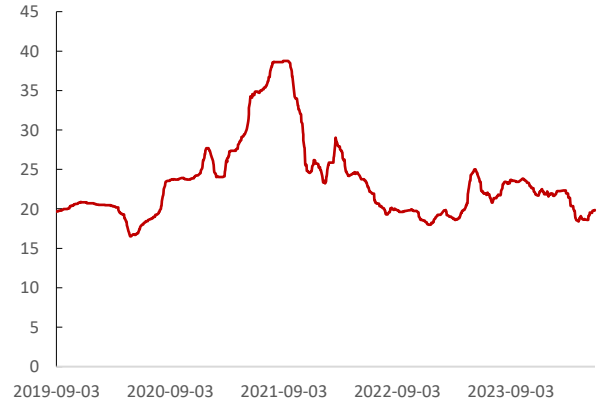
玻璃与铝锭价格增加, 大麦与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中, 2024年5月31日, 大麦均价为2180.00元/吨, 较5月17日下降47.50元/吨, 月环比下降2.02%, 同比下降12.63%。包材价格中, 玻璃2024年5月31日的现货价为19.86元/平方米, 较5月17日增加0.36元/平方米, 月环比增长6.49%, 同比下降10.98%。铝锭2024年5月31日现货均价为21120.00元/吨, 较5月17日增加470.00元/吨, 月环比增长3.43%, 同比增长15.10%。瓦楞纸2024年5月31日的出厂价为3315.00元/吨, 较5月17日下降30.00元/吨, 月环比下降0.90%, 同比下降2.36%。

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)



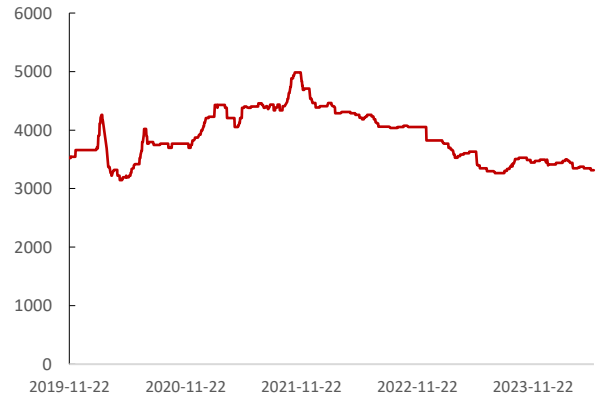
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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

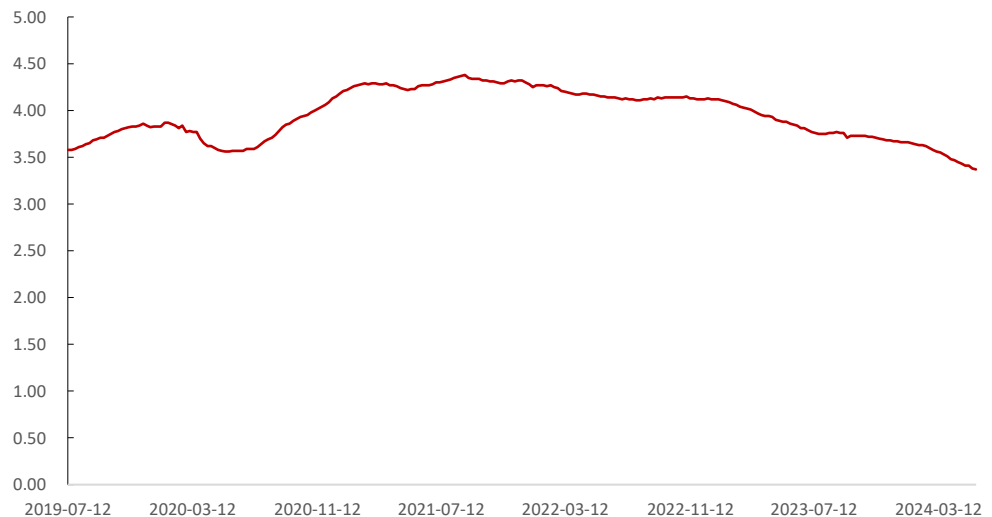


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。2024年5月24日，生鲜乳均价为3.37元/公斤，较5月17日下降0.01元/公斤，月环比下降1.75%，同比下降12.69%。

图 18：生鲜乳均价（元/公斤）



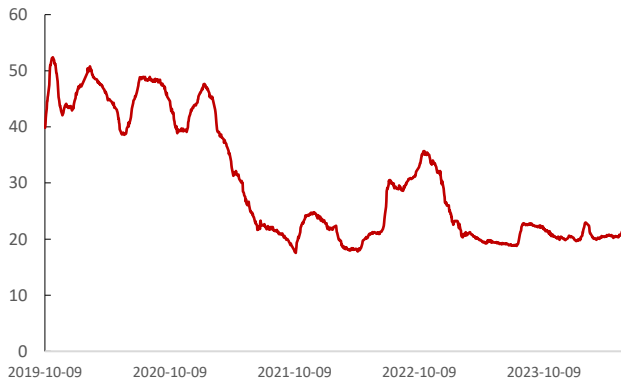
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.5 肉制品板块

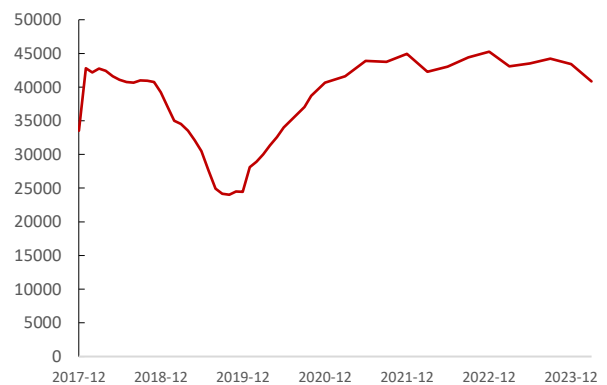
猪肉价格增加。2024年5月31日，猪肉平均批发价为22.66元/公斤，较5月17日增加1.90元/公斤，月环比增长11.79%，同比增长17.65%。截至2024年3月，我国生猪存栏约4.09亿头，同比下降5.21%。与2023年12月相比，生猪存栏量季环比下降5.92%。

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

■ 中国酒协发布《白酒酒庄》团体标准（微酒，2024/5/20）

5月19日消息，为规范白酒酒庄的建设、准入和管理，促进白酒产业健康有序高质量发展。根据《中国酒业协会团体标准管理办法（2019修订版）》的规定，批准发布《白酒酒庄》（T/CBJ2306-2024）团体标准，自2024年8月19日起实施。

■ 四川前四月白酒产量57.8万千升（微酒，2024/5/22）

5月21日，四川统计局发布数据，1-4月，四川省规模以上企业累计白酒产量57.8万千升，同比增长4.1%；累计啤酒产量98.1万千升，同比增长17.5%。其中4月规模以上企业白酒产量13.6万千升，同比持平；啤酒产量21.9万千升，同比增长9.5%。

■ 5月中旬全国白酒价格指数下跌（微酒，2024/5/22）

5月20日，全国白酒价格调查资料显示，5月中旬全国白酒环比价格总指数为99.97，下跌0.03%。从分类指数看，名酒环比价格指数为100.04，上涨0.04%；地方酒环比价格指数为99.82，下跌0.18%；基酒环比价格指数为100.02，上涨0.02%。从定基指数看，5月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为110.97，上涨10.97%。其中，名酒定基价格指数为114.31，上涨14.31%；地方酒定基价格指数为105.96，上涨5.96%；基酒定基价格指数为109.68，上涨9.68%。

■ 贵州酱酒集群目标3000亿（微酒，2024/5/25）

近日，贵州省投资促进局发布《贵州产业全景图》。其中在酒业方面，2027年全省酱香型白酒产业集群规模目标3000亿元，按照“四区多点”生产空间布局，发挥赤水河流域酱香型白酒原产地和主产区优势，重点建设茅台酒产区、茅台镇传统优势产区、仁怀集聚区、习水集聚区以及汇川、播州、赤水、桐梓等特色产区，打造世界一流酱香型白酒产业集群，建设全国重要的白酒生产基地。

■ 第89届山东省糖酒商品交易会定档（微酒，2024/5/30）

据山东省糖酒副食品商业协会微信公众号消息，近日，山东省糖酒副食品商业协会

与潍坊市和潍城区有关部门共同协商，确定将于8月16日至18日在潍坊鲁台会展中心举办2024年（第89届）山东省糖酒商品交易会。

4. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 山西汾酒：关于股东通过大宗交易方式转让股份计划的公告（2024/5/21）

根据联和基金相关合作协议，其面临基金到期退出安排，需要减持其间接持有的公司股份，因此华创鑫睿本次拟通过大宗交易方式减持不超过800万股，自本次减持计划公开披露之日起15个交易日后的3个月内（含3个月期满当日）实施。本次减持计划不会改变华润创业对公司未来发展前景的坚定信心和对公司长期价值的高度认可，华润创业将通过华创鑫睿继续持有公司股份，没有减持公司股份的计划。

■ 舍得酒业：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2024/6/1）

2024年5月，公司未实施回购。截至2024年5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已累计回购公司股份1,486,431股，占公司目前总股本333,167,579股的比例为0.45%，回购成交的最高价为83.00元/股，最低价为69.96元/股，支付的资金总额为人民币113,825,050.53元（不含交易费用）。上述回购股份进展符合法律法规的有关规定和公司回购股份方案的要求。

（2）调味品板块

■ 中炬高新：关于持股5%以上股东所持部分公司股份将被司法拍卖的提示性公告（2024/5/23）

本次将被司法处置的标的为中炬高新技术实业（集团）股份有限公司持股5%以上股东中山润田投资有限公司所持有的公司非限售流通股14,870,000股，占公司总股本的1.893%。本次拍卖分七批次进行，其中五批次每批次拍卖2,174,000股，分别占公司总股本的0.277%，另两批次每批次拍卖2,000,000股，分别占公司总股本的0.255%。本次股份司法拍卖事项不会影响公司的生产经营，也不会导致公司股权分布不具备上市条件。目前司法拍卖事项尚处于公示阶段，后续将涉及竞拍、缴款、股权变更过户等环节，拍卖结果尚存在不确定性。如上述程序完成，公司将根据后续进展及时履行信息披露义务。

■ 海天味业：回购公司股份进展公告（2024/6/1）

2024年5月，公司未有回购股份。截至2024年5月31日，公司已累计回购股份14,520,010股，占公司总股本的比例约为0.2611%，购买的最高价为41.81元/股、最低价为33.05元/股，已支付的总金额为536,882,453.33元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

（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回购报告书（2024/5/21）**

公司拟以自有资金回购不低于人民币10亿元（含）且不超过人民币20亿元（含），回购价格不超过人民币41.88元/股（含），本次回购股份将依法全部予以注销并减少公司注册资本。回购股份实施期限自公司股东大会审议通过回购方案之日起不超过12个月。

■ **伊利股份：2023年年度权益分派实施公告（2024/5/29）**

本次利润分配以方案实施前的公司总股本6,366,098,705股为基数，向全体股东每股派发现金红利1.20元（含税），共计派发现金红利7,639,318,446.00元。

(4) 预加工食品板块

■ **安井食品：关于为控股子公司担保的进展公告（2024/5/31）**

本次为洪湖市新宏业食品有限公司被担保人提供的担保金额为人民币8,100.00万元，由公司和新宏业股东肖华兵按股权比例共同承担连带责任。截至本公告披露日，公司已实际为其提供的担保余额为人民币16,900.00万元。

5. 行业周观点

政策优化，关注预期改善。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，次高端白酒内部延续分化。近期我国地产政策频出，对市场信心起到一定提振。白酒作为顺周期板块，在房地产政策回暖的背景下，市场预期有望抬升。后续可重点关注动销、库存、批价等指标，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。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。**行业原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加企业的成本压力，进而对业绩产生一定影响。
- （2）产品提价不及预期。**后续若受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