

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/08/12-2024/08/25）

中报业绩分化，商务部决定对欧盟进口相关乳制品进行反补贴立案调查

2024年8月25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：

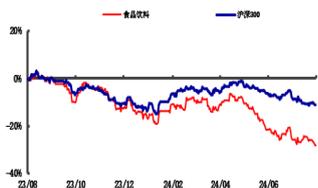
S0340523020001

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8月12日-2024年8月23日，SW食品饮料行业指数整体下跌4.63%，板块涨幅位居申万一级行业第十九位，跑输同期沪深300指数约4.50个百分点。

■ **行业周观点：中报业绩分化，商务部决定对欧盟进口相关乳制品进行反补贴立案调查。****白酒板块：**从目前已公布的白酒中报业绩来看，内部延续分化态势。其中，高端和部分区域强势品牌Q2业绩相对良性，茅台、今世缘、迎驾等公司业绩表现较好，而次高端白酒中的舍得受制于去库存等因素影响，业绩承压。目前酒企陆续开启中秋旺季营销，后续可重点关注动销、库存、批价、中报业绩等指标，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）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：**商务部决定自2024年8月21日起对原产于欧盟的进口相关乳制品进行反补贴立案调查。相关乳制品具体包括鲜乳酪（包括乳清乳酪）及凝乳，经加工的乳酪（无论是否磨碎或粉化），蓝纹乳酪和萎地青霉生产的带纹理的其他乳酪，其他未列名的乳酪，未浓缩及未加糖或其他甜物质的乳及稀奶油（按重量计脂肪含量超过10%）。欧盟目前是我国第二大奶酪和稀奶油进口国，如果反补贴调查最终认定欧盟乳制品存在补贴行为，一方面预计将直接增加欧盟相关乳制品的进口成本，降低其在国内市场的竞争力；另一方面有助于缓解国内乳企面临的竞争压力，龙头企业在这过程中品牌影响力和市场竞争力有望进一步提高。从目前大众品部分公司发布的上半年业绩预告来看，业绩表现有所分化。存在边际改善预期、高成长高景气、估值与股息率具有一定性价比的板块可重点关注。啤酒板块可关注旺季低基数下销量或回暖、成本下行等边际改善机会。调味品板块后续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。零食板块内部有所分化，可持续关注零食量贩、电商等平台对零食需求产生的增量贡献。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、食品安全风险等。

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 所有细分板块均跑输沪深 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 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 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

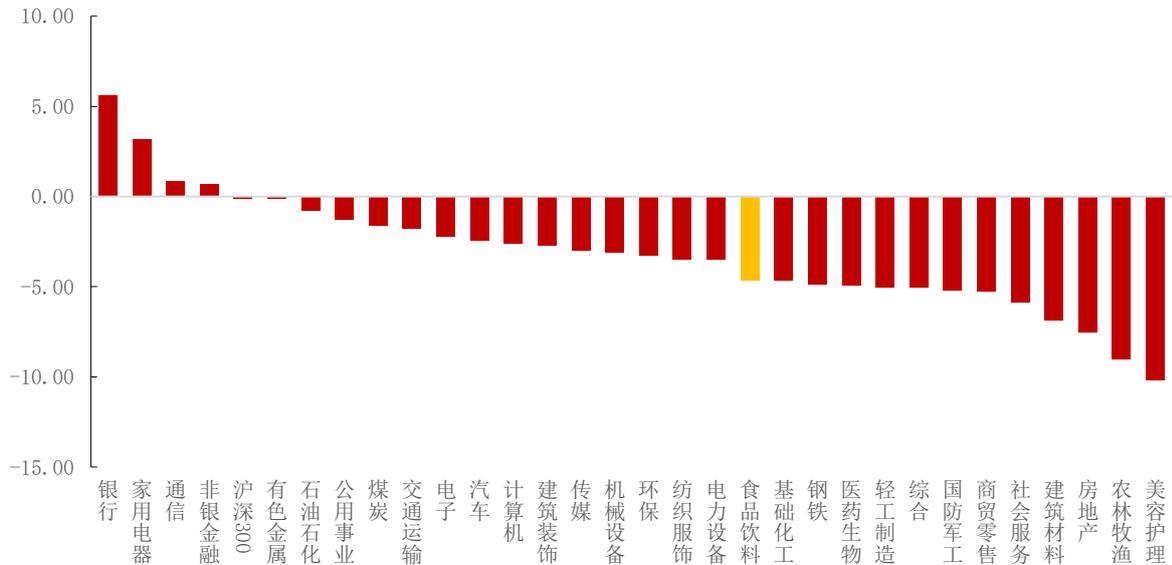
表 1: 建议关注标的理由	11
---------------	----

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 8 月 12 日-2024 年 8 月 23 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 4.63%，板块涨幅位居申万一级行业第十九位，跑输同期沪深 300 指数约 4.50 个百分点。

图 1：2024 年 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 日申万一级行业涨幅 (%)

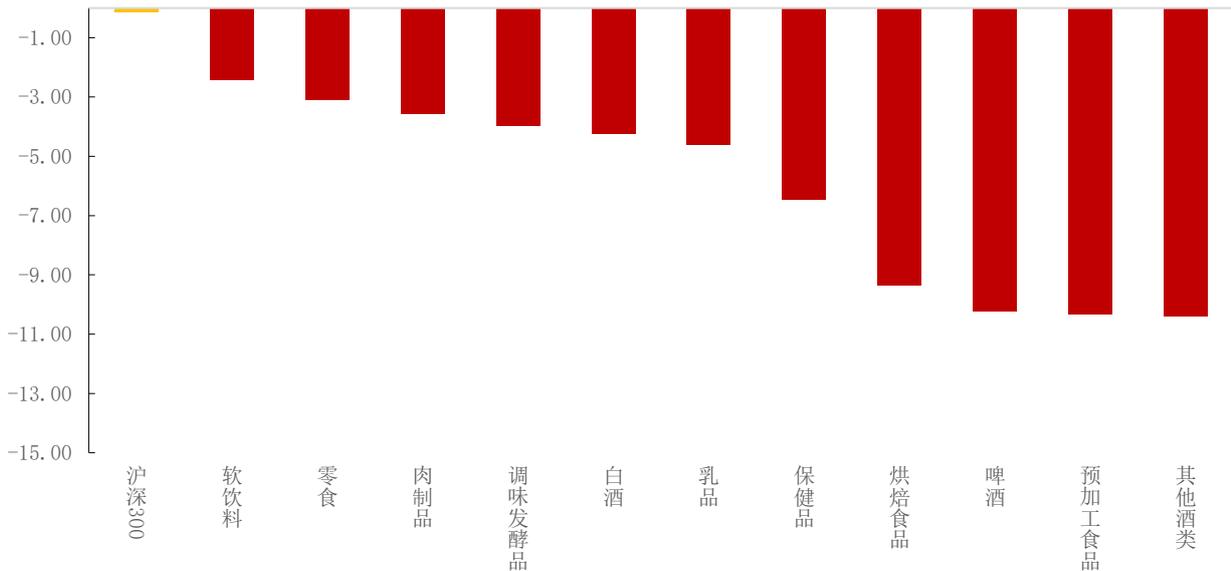


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 所有细分板块均跑输沪深 300 指数

所有细分板块均跑输沪深 300 指数。细分板块中，2024 年 8 月 12 日-2024 年 8 月 23 日，所有细分板块均跑输沪深 300 指数。其中，软饮料板块下跌 2.41%，板块跌幅最小；零食、肉制品、调味品、白酒与乳品板块的跌幅位于 3.00%-5.00%之间；保健品、烘焙食品、啤酒与预加工食品板块的跌幅位于 6.00%-10.50%之间；其他酒类板块跌幅最大，为 10.41%。

图 2：2024 年 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)

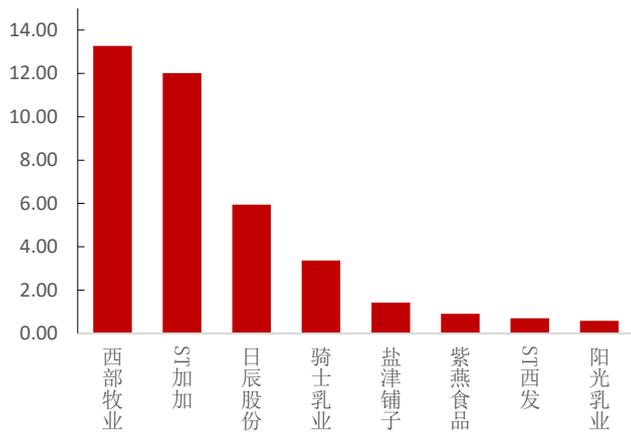


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 7% 的个股录得正收益

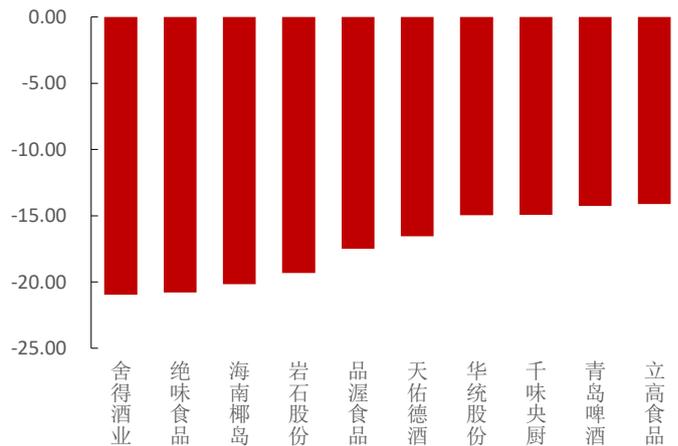
行业内约 7% 的个股录得正收益。2024 年 8 月 12 日-2024 年 8 月 23 日，SW 食品饮料行业约有 7% 的个股录得正收益，93% 的个股录得负收益。其中，西部牧业 (+13.27%)、ST 加加 (+12.02%)、日辰股份 (+5.95%) 涨幅居前；舍得酒业 (-20.96%)、绝味食品 (-20.79%)、海南椰岛 (-20.16%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 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 08 月 12 日-2024 年 08 月 23 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 8 月 23 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM，整体法) 约 19.24 倍，低于行业近五年均值水平 (37.40 倍)；相对沪深 300

PE (TTM, 整体法) 为 1.72 倍, 低于行业近五年相对估值中枢 (3.06 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)



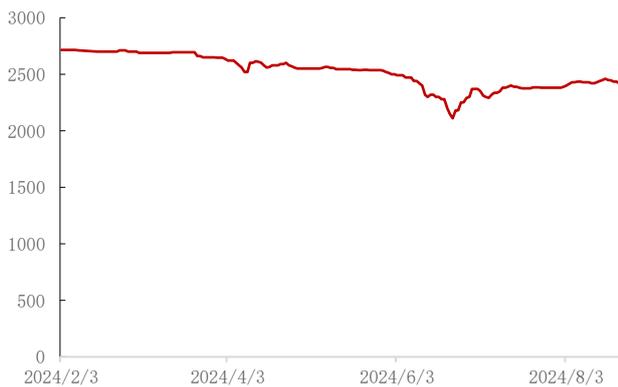
资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据跟踪

2.1 白酒板块

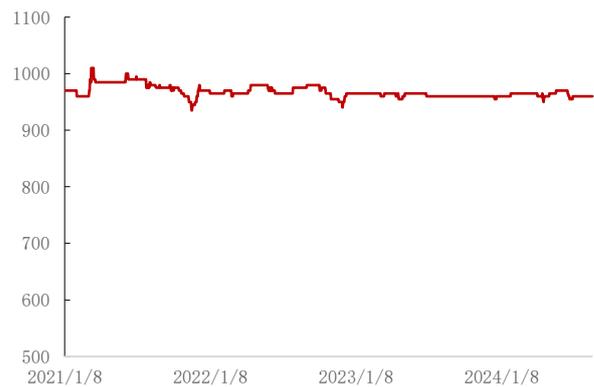
飞天批价下降, 普五和国窖 1573 批价维持稳定。2024 年 8 月 23 日, 飞天 2024 散装批价为 2410 元/瓶, 较 8 月 9 日下降 20 元/瓶; 普五批价为 960 元/瓶, 国窖 1573 批价为 870 元/瓶, 与 8 月 9 日持平。

图 7: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶)



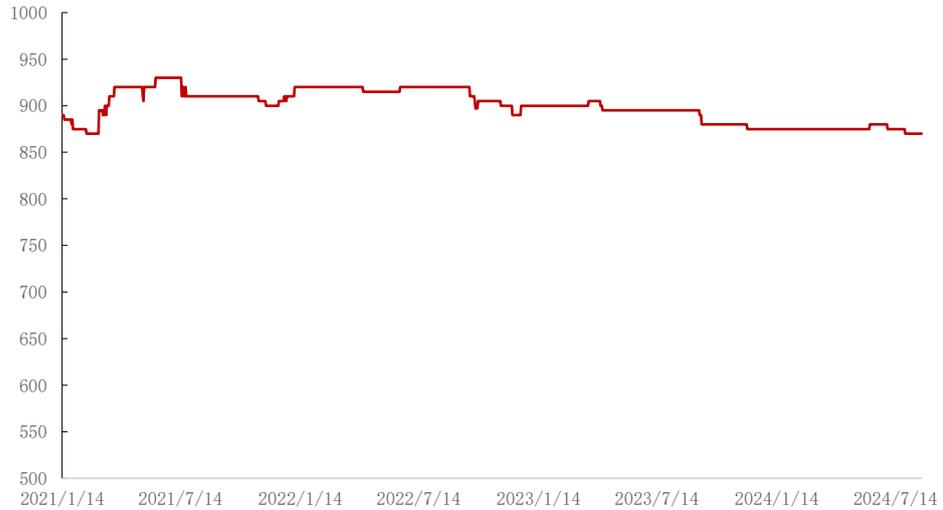
数据来源: 茅帝, 东莞证券研究所

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

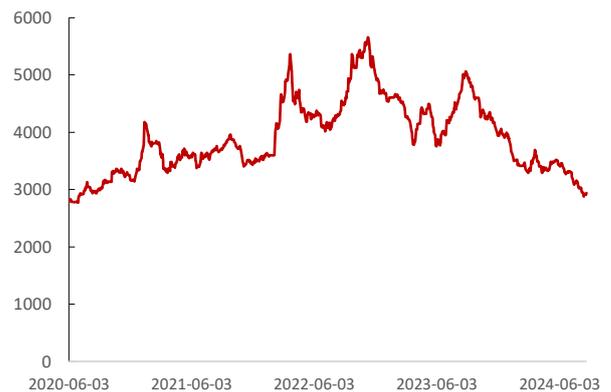
豆粕价格增加，白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 8 月 10 日的价格为 4461.50 元/吨，月环比下降 1.88%，同比下降 15.20%。2024 年 8 月 23 日，豆粕市场价为 2946.00 元/吨，较 8 月 9 日增加 2.00 元/吨，月环比下降 6.65%，同比下降 40.60%。白砂糖 2024 年 8 月 23 日的市场价为 6400.00 元/吨，较 8 月 9 日下降 80.00 元/吨，月环比下降 1.54%，同比下降 13.92%。包材价格中，玻璃 2024 年 8 月 23 日的现货价为 16.09 元/平方米，较 8 月 9 日下降 1.19 元/平方米，月环比下降 9.45%，同比下降 30.62%。

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）



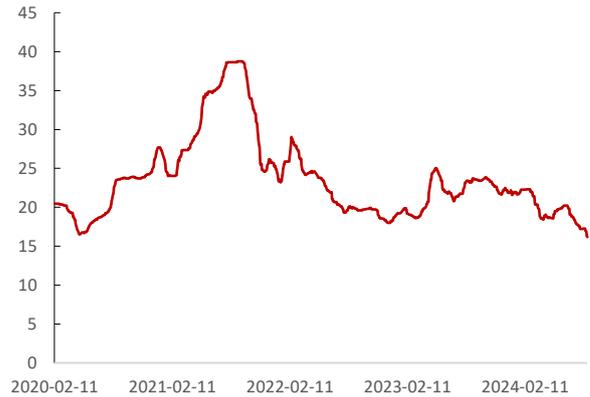
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

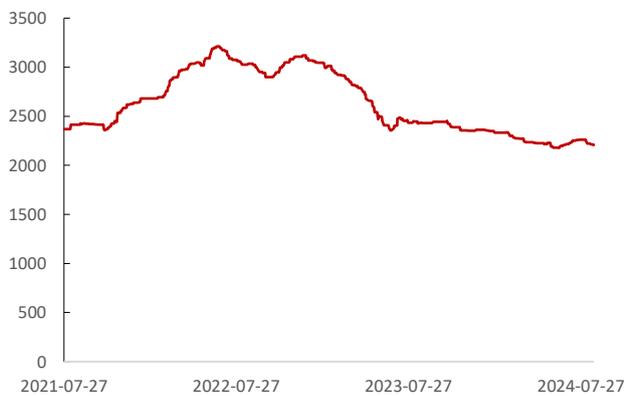


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.3 啤酒板块

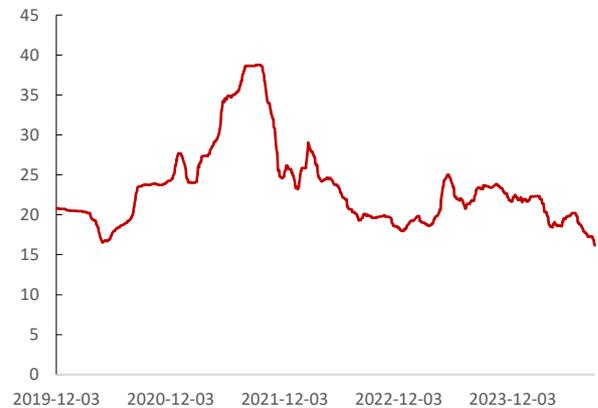
铝锭价格增加，大麦、玻璃与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中，2024年8月23日，大麦均价为2207.50元/吨，较8月9日下降15.00元/吨，月环比下降2.43%，同比下降9.25%。包材价格中，玻璃2024年8月23日的现货价为16.09元/平方米，较8月9日下降1.19元/平方米，月环比下降9.45%，同比下降30.62%。铝锭2024年8月23日现货均价为19600.00元/吨，较8月9日增加630.00元/吨，月环比增加2.14%，同比增长4.53%。瓦楞纸2024年8月23日的出厂价为3220.00元/吨，较8月9日下降50元/吨，月环比下降1.53%，同比下降1.38%。

图 14：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

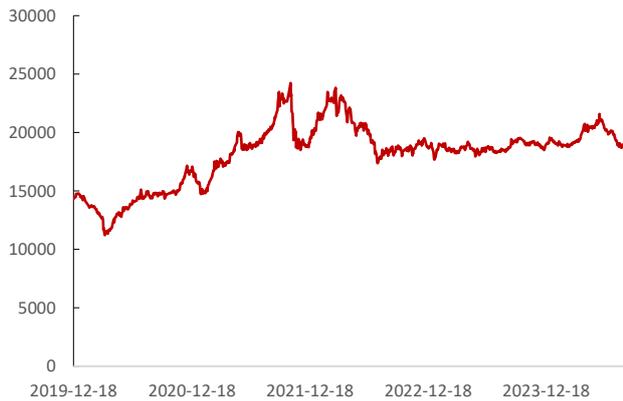
图 15：玻璃现货价（元/平方米）



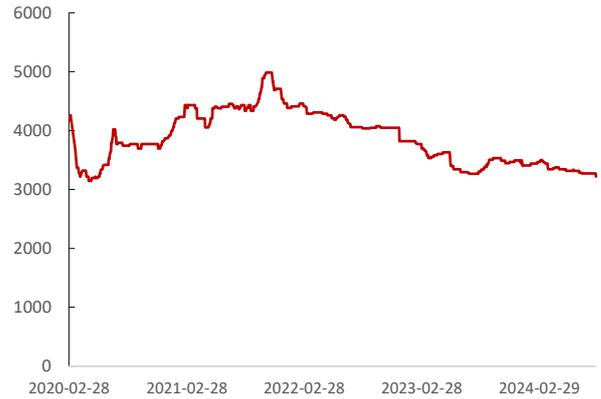
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

生鲜乳价格维持不变。2024年8月16日，生鲜乳均价为3.21元/公斤，与8月9日持平，月环比下降0.62%，同比下降14.63%。

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8月23日，猪肉平均批发价为27.75元/公斤，较8月9日增加1.56元/公斤，月环比增长11.09%，同比增长23.17%。截至2024年6月，我国生猪存栏约4.15亿头，同比下降4.56%。与2024年3月相比，生猪存栏量季环比增长1.67%。

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

■ 8月上旬全国白酒环比价格总指数下跌0.11% (微酒, 2024/8/13)

8月12日, 泸州白酒价格指数办公室消息称, 据全国白酒价格调查资料显示, 8月上旬全国白酒环比价格总指数为99.89, 下跌0.11%。从分类指数看, 名酒环比价格指数为99.74, 下跌0.26%; 地方酒环比价格指数为100.05, 上涨0.05%; 基酒环比价格指数为100.08, 上涨0.08%。

■ 前7月福建啤酒出口4.6亿元 (微酒, 2024/8/15)

1-7月, 福建省共出口啤酒4.6亿元, 同比增长22.9%。啤酒出口规模居全国首位, 贡献了全国近四分之一的啤酒出口值, 并呈现高速增长态势。亚洲是福建最大的啤酒出口市场, 1-7月共出口4.4亿元, 同比增长22.2%, 占同期福建省啤酒出口总值的96.4%。出口自主品牌占比稳步提升, 较去年同期提升1.2个百分点达13.5%。

■ 四川白酒前7月产量83.4万千升 (微酒, 2024/8/17)

8月16日, 据四川统计消息, 1-7月, 全省规模以上工业增加值同比增长6.0%, 酒、饮料和精制茶制造业增长3.8%; 全省实现社会消费品零售总额15452.8亿元, 同比增长4.6%, 粮油、食品、饮料、烟酒类增长13.1%。同期, 全省白酒产量83.4万千升, 同比下降9.4%; 啤酒产量168.6万千升, 同比增长0.6%。其中7月, 四川白酒产量10.2万千升, 同比下降12.1%; 啤酒产量23.9万千升, 同比下降19.8%。

■ 1-7月白/啤/葡萄酒产量发布 (微酒, 2024/8/18)

1-7月, 我国规模以上企业白酒产量234.6万千升, 同比增长1.4%; 其中, 7月产量26.1万千升, 同比下降5.1%。1-7月, 我国规模以上企业啤酒产量2267.4万千升, 同比下降1.6%; 其中, 7月产量358.6万千升, 同比下降10%。1-7月, 我国规模以上企业葡萄酒产量6.8万千升, 同比下降4.2%; 其中, 7月产量0.8万千升, 同比不变。

■ 7月葡萄酒进口额大增71.29% (微酒, 2024/8/21)

近日, 海关总署公布2024年7月葡萄酒进口数据: 进口量约为3511万升, 同比上涨

45.74%；进口额约为2亿美元，同比增长71.29%。1-7月，葡萄酒进口量约为1.66亿升，同比增长8.72%；进口额约为9.1亿美元，同比增长28.87%。

4. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 今世缘：2024年半年度报告（2024/8/17）

公司2024年上半年实现营业收入73.04亿元，同比增长22.36%；实现归母净利润24.61亿元，同比增长20.08%。

■ 迎驾贡酒：2024年半年度报告（2024/8/17）

公司2024年上半年实现营业收入37.85亿元，同比增长20.44%；实现归母净利润13.79亿元，同比增长29.59%。

■ 舍得酒业：2024年半年度报告（2024/8/22）

公司2024年上半年实现营业收入32.71亿元，同比下降7.32%；实现归母净利润5.91亿元，同比下降35.75%。

（2）啤酒板块

■ 重庆啤酒：2024年半年度报告（2024/8/15）

公司2024年上半年实现营业收入88.61亿元，同比增长4.18%；实现归母净利润9.01亿元，同比增长4.19%。

■ 燕京啤酒：2024年半年度报告（2024/8/20）

公司2024年上半年实现营业收入80.46亿元，同比增长5.52%；实现归母净利润7.58亿元，同比增长47.54%。

■ 珠江啤酒：2024年半年度报告（2024/8/23）

公司2024年上半年实现营业收入29.86亿元，同比增长7.69%；实现归母净利润5.00亿元，同比增长36.52%。

（3）预加工食品板块

■ 安井食品：2024年半年度报告（2024/8/20）

公司2024年上半年实现营业收入75.44亿元，同比增长9.42%；实现归母净利润8.03亿元，同比增长9.17%。

（4）烘焙食品板块

■ 桃李面包：2024年半年度报告（2024/8/13）

公司2024年上半年实现营业收入30.21亿元，同比下降5.79%；实现归母净利润2.90

亿元，同比下降0.60%。

(5) 零食板块

■ 劲仔食品：2024年半年度报告 (2024/8/22)

公司2024年上半年实现营业收入11.30亿元，同比增长22.17%；实现归母净利润1.43亿元，同比增长72.41%。

5. 行业周观点

中报业绩分化，商务部决定对欧盟进口相关乳制品进行反补贴立案调查。白酒板块：从目前已公布的白酒中报业绩来看，内部延续分化态势。其中，高端和部分区域强势品牌Q2业绩相对良性，茅台、今世缘、迎驾等公司业绩表现较好，而次高端白酒中的舍得受制于去库存等因素影响，业绩承压。目前酒企陆续开启中秋旺季营销，后续可重点关注动销、库存、批价、中报业绩等指标，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）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：商务部决定自2024年8月21日起对原产于欧盟的进口相关乳制品进行反补贴立案调查。相关乳制品具体包括鲜乳酪(包括乳清乳酪)及凝乳，经加工的乳酪(无论是否磨碎或粉化)，蓝纹乳酪和萎地青霉生产的带纹理的其他乳酪，其他未列名的乳酪，未浓缩及未加糖或其他甜物质的乳及稀奶油(按重量计脂肪含量超过10%)。欧盟目前是我国第二大奶酪和稀奶油进口国，如果反补贴调查最终认定欧盟乳制品存在补贴行为，一方面预计将直接增加欧盟相关乳制品的进口成本，降低其在国内市场的竞争力；另一方面有助于缓解国内乳企面临的竞争压力，龙头企业在这过程中品牌影响力和市场竞争力有望进一步提高。从目前大众品部分公司发布的上半年业绩预告来看，业绩表现有所分化。存在边际改善预期、高成长高景气、估值与股息率具有一定性价比的板块可重点关注。啤酒板块可关注旺季低基数下销量或回暖、成本下行等边际改善机会。调味品板块后续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。零食板块内部有所分化，可持续关注零食量贩、电商等平台对零食需求产生的增量贡献。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，2024年上半年业绩良性增长； 2、产品端：在夯实茅台酒的同时，系列酒实现较快增长； 3、计划未来3年现金红利总额不低于当年归母净利润的75%，积极回馈投资者，彰显龙头担当。
600809	山西汾酒	1、公司作为清香型白酒龙头，青花势能延续，产品结构持续优化； 2、公司目前动销良性，持续关注动销、库存等关键指标。

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反倾销和反补贴措施，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