

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/12/20-2025/01/02）

茅台 2024 年顺利收官，关注春节旺季备货

2025 年 1 月 3 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：

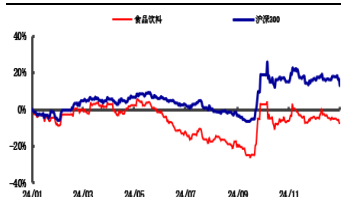
S0340523020001

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12月20日-2025年1月2日，SW食品饮料行业指数整体下跌3.36%，板块涨幅位居申万一级行业第七位，跑输同期沪深300指数约0.19个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢沪深300指数。其中，零食板块上涨8.89%，板块涨幅最大；啤酒与软饮料板块的涨幅位于0.00%-2.50%之间；乳品、肉制品、调味品与烘焙食品板块的跌幅位于0.00%-3.00%之间；保健品、预加工食品与白酒板块的跌幅位于3.00%-5.00%之间；其他酒类板块跌幅最大，为-5.11%。

■ **行业周观点：茅台2024年顺利收官，关注春节旺季备货。白酒板块：**2024年白酒动销面临一定压力，业绩有所降速，板块内部呈现分化。茅台发布2024年生产经营数据，顺利实现15%的营收目标，彰显龙头韧性。近期，白酒经销商大会陆续召开，定调相对稳健。目前已陆续进入春节备货旺季，我国消费虽仍处于弱复苏，但考虑到2025年春节假期延长，叠加婚宴等宴席市场有所回暖，积极关注春节动销表现。此外，在茅台和五粮液发布分红后，泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、古井贡酒等酒企亦发布了中期利润分配预案，今世缘发布了增持公司股份的公告。分红叠加增持，有利于增加市场信心，维护投资者利益。短期关注政策落地效果、经销商信心变化、旺季备货等情况，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等；次高端白酒可以关注动销和库存表现较好的山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**在政策积极定调下，叠加即将进入春节备货旺季，与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。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。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本下行、高端化等边际改善机会。乳品板块方面，近期农村农业部发布鼓励牛奶消费等措施，期待后续消费券等政策落地带动乳品需求增加。零食板块，“微信小店”开启送礼物功能短期形成一定催化，持续关注春节备货、零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）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. 行情回顾	3
1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数	3
1.3 约 26% 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 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 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

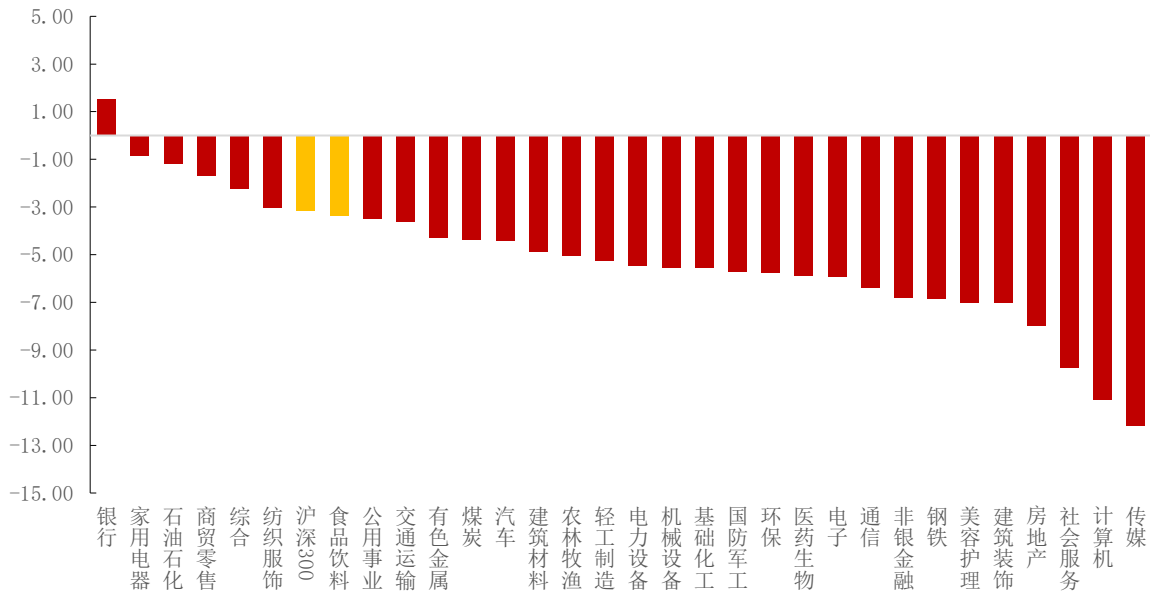
表 1: 建议关注标的理由	11
---------------	----

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 12 月 20 日-2025 年 1 月 2 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 3.36%，板块涨幅位居申万一级行业第七位，跑输同期沪深 300 指数约 0.19 个百分点。

图 1：2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 日申万一级行业涨幅（%）

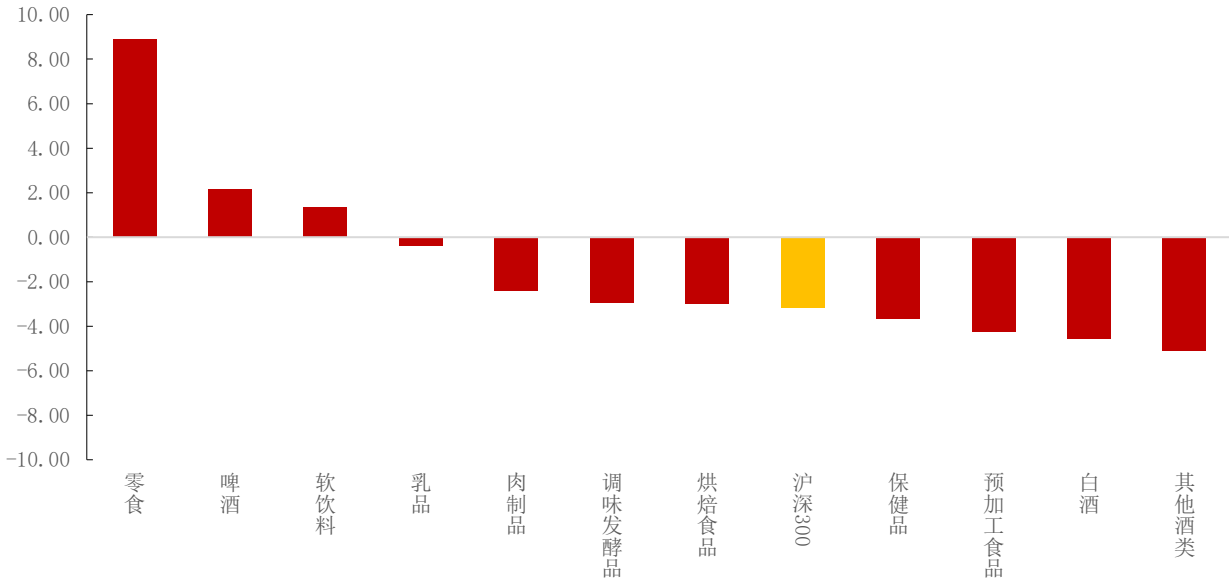


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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 12 月 20 日-2025 年 1 月 2 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，零食板块上涨 8.89%，板块涨幅最大；啤酒与软饮料板块的涨幅位于 0.00%-2.50%之间；乳品、肉制品、调味品与烘焙食品板块的跌幅位于 0.00%-3.00%之间；保健品、预加工食品与白酒板块的跌幅位于 3.00%-5.00%之间；其他酒类板块跌幅最大，为-5.11%。

图 2：2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

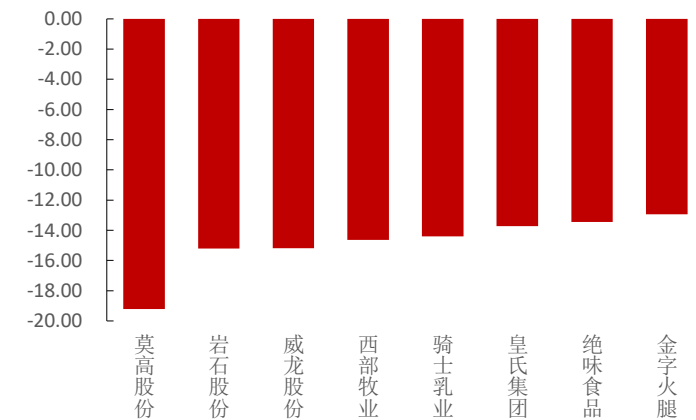
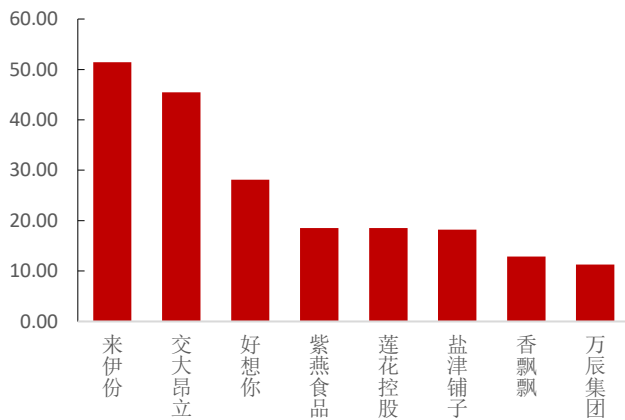


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 26%的个股录得正收益

行业内约 26%的个股录得正收益。2024 年 12 月 20 日-2025 年 1 月 2 日，SW 食品饮料行业约有 26%的个股录得正收益，74%的个股录得负收益。其中，来伊份 (+51.43%)、交大昂立 (+45.48%)、好想你 (+28.13%) 涨幅居前；莫高股份 (-19.20%)、岩石股份 (-15.21%)、威龙股份 (-15.19%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 2024 年 12 月 20 日-2025 年 01 月 02 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

行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至 2025 年 1 月 2 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 约 20.88 倍，低于行业近五年均值水平 (35.2 倍)；相对沪深 300 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 1.74 倍，低于行业近五年相对估值中枢 (2.9

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

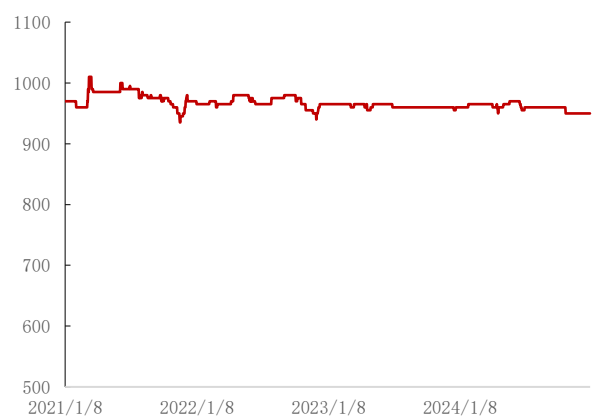
飞天批价下降，普五与国窖 1573 批价维持稳定。2025 年 1 月 2 日，飞天 2024 散装批价为 2220 元/瓶，较 2024 年 12 月 19 日下降 15 元/瓶；普五批价为 950 元/瓶，国窖 1573 批价为 860 元/瓶，与 2024 年 12 月 19 日持平。

图 7：飞天茅台 2024 散装批价（元/瓶）



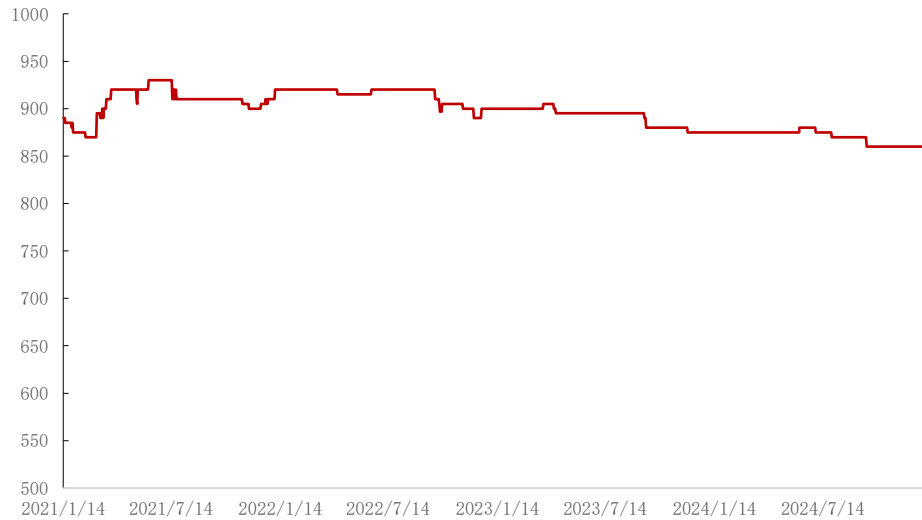
数据来源：茅帝，东莞证券研究所

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）

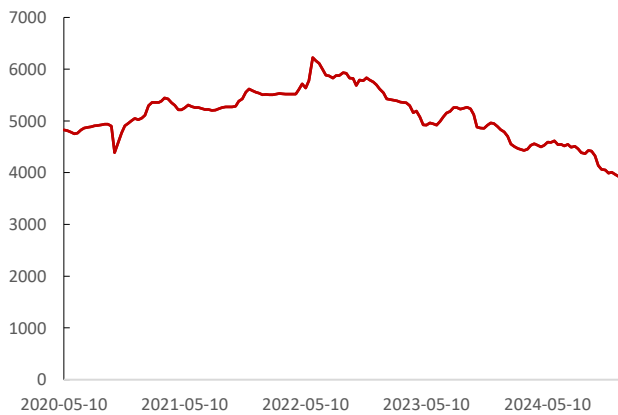


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

2.2 调味品板块

豆粕、白砂糖与玻璃价格增加。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 12 月 20 日的价格为 3906.90 元/吨，月环比下降 2.51%，同比下降 19.15%。2025 年 1 月 2 日，豆粕市场价为 2914.00 元/吨，较 2024 年 12 月 19 日增加 56.00 元/吨，月环比下降 2.02%，同比下降 25.32%。白砂糖 2025 年 1 月 2 日的市场价为 6070.00 元/吨，较 2024 年 12 月 19 日增加 100.00 元/吨，月环比下降 0.49%，同比下降 6.47%。包材价格中，玻璃 2025 年 1 月 2 日的现货价为 16.40 元/平方米，较 2024 年 12 月 19 日增加 0.15 元/平方米，月环比增长 0.31%，同比下降 23.97%。

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

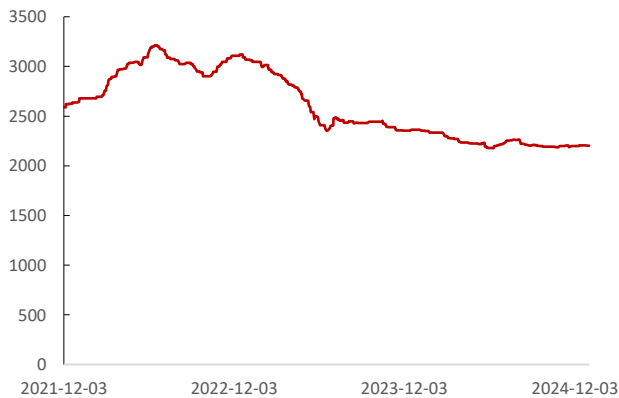


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.3 啤酒板块

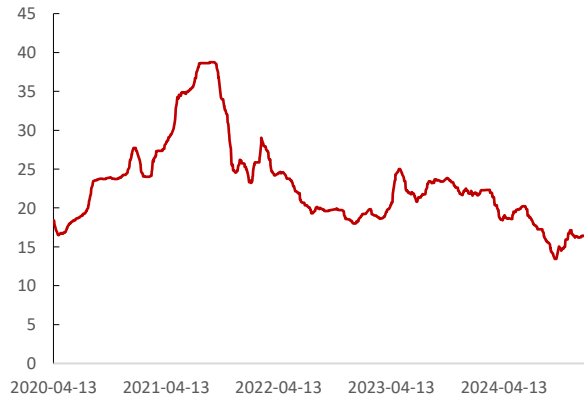
玻璃、铝锭与瓦楞纸价格增加，大麦价格下降。上游农产品价格中，2025年1月2日，大麦均价为2202.50元/吨，较2024年12月19日下降2.50元/吨，月环比增长0.23%，同比下降6.77%。包材价格中，玻璃2025年1月2日的现货价为16.40元/平方米，较2024年12月19日增加0.15元/平方米，月环比增长0.31%，同比下降23.97%。铝锭2025年1月2日现货均价为20050.00元/吨，较2024年12月19日增加170.00元/吨，月环比下降1.57%，同比增长3.14%。瓦楞纸2025年1月2日的出厂价为3665.00元/吨，较2024年12月19日增加50.00元/吨，月环比增加7.32%，同比增长6.39%。

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

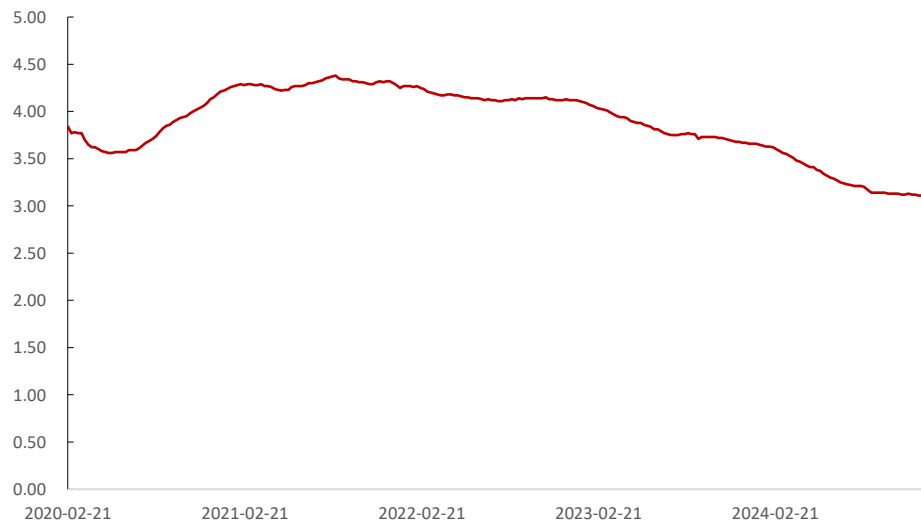


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.4 乳品板块

生鲜乳价格维持不变。2024年12月27日，生鲜乳均价为3.11元/公斤，与2024年12月20日持平，月环比下降0.32%，同比下降15.03%。

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

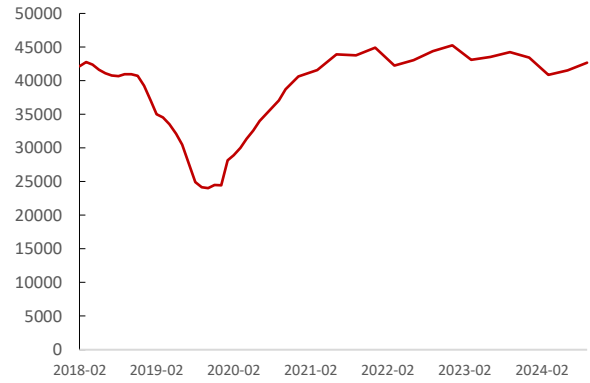
猪肉价格下降。2025年1月2日，猪肉平均批发价为22.49元/公斤，较2024年12月19日下降0.61元/公斤，月环比下降3.72%，同比增长11.01%。截至2024年9月，我国生猪存栏约4.27亿头，同比下降3.47%。与2024年6月相比，生猪存栏量季环比增长2.80%。

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

■ 12月中旬白酒批价涨9.92%（微酒，2024/12/21）

12月20日，泸州白酒价格指数办公室发布数据，12月中旬，全国白酒环比价格总指数为99.99，下跌0.01%。从分类指数看，名酒环比价格指数为99.90，下跌0.10%；地方酒环比价格指数为100.09，上涨0.09%；基酒环比价格指数为100.09，上涨0.09%。从定基指数看，12月中旬，全国白酒商品批发价格定基总指数为109.92，上涨9.92%。其中，名酒定基价格指数为112.45，上涨12.45%；地方酒定基价格指数为105.40，上涨5.40%；基酒定基价格指数为110.22，上涨10.22%。

■ 商务部延长欧盟进口白兰地反倾销案调查期限（微酒，2024/12/25）

12月25日，商务部发布公告：根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，2024年1月5日，商务部发布2024年第1号公告，决定对原产于欧盟的进口相关白兰地进行反倾销立案调查。鉴于本案情况复杂，根据《中华人民共和国反倾销条例》第二十六条的规定，商务部决定将本案的调查期限延长至2024年4月5日。

■ 11月烈酒进口量微增0.22%（微酒，2024/12/27）

近日，海关总署公布的2024年11月烈酒进口数据显示，烈酒整体进口量约为1223万升，同比增长0.22%；进口额约为1.98亿美元（约合人民币14亿元），同比下滑0.26%。

■ 11月酒饮茶利润增长292.3%（微酒，2024/12/28）

12月27日，国家统计局数据显示，11月份消费品制造业利润同比增长22.0%，拉动全部规上工业利润增长3.7个百分点。从行业看，酒饮料茶行业利润同比增长292.3%。1-11月，酒、饮料和精制茶制造业营收14250.2亿元，同比增长2.7%；利润总额2975.3亿元，同比增长9.3%。

■ 2025年泸州白酒产业力争突破1500亿（微酒，2025/1/1）

12月31日，泸州市第九届人民代表大会第四次会议开幕。泸州市长余先河代表泸州市人民政府作工作报告。报告提出，2025年，力争白酒（食品）产业营收突破1500

亿元。支持江阳经开区创建国家级经开区，支持古蔺经开区打造1000亿级园区，支持纳溪经开区、泸县经开区、合江经开区打造500亿级园区。

4. 上市公司重要公告

(1) 白酒板块

■ 泸州老窖：2024年中期利润分配预案（2024/12/25）

经公司董事会决议，拟以现有总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利13.58元（含税），合计派发现金红利约20亿元（含税）。若在分配方案实施前公司总股本发生变化，将按照分配总额不变的原则相应调整。

■ 山西汾酒：2024年中期利润分配方案公告（2024/12/25）

经公司董事会充分研究，公司拟向全体股东每股派发现金红利2.46元（含税）。截至2024年9月30日，公司总股本为12.20亿股，以此计算合计拟派发现金红利30.01亿元（含税）。

■ 洋河股份：关于2024年度中期利润分配预案的公告（2024/12/31）

公司拟以现有总股本为基数，用未分配利润向全体股东每10股派发现金红利人民币23.30元（含税），合计派发现金红利人民币35.10亿元（含税）。

■ 古井贡酒：2024年中期利润分配预案（2024/12/31）

公司拟以2024年9月30日股本总数为基数，每10股派发人民币10.00元（含税），共计人民币5.29亿元，结余的未分配利润全部结转至下年度。

■ 今世缘：关于控股股东增持公司股份计划的公告（2024/12/31）

公司控股股东今世缘集团拟以人民币2.7亿元至5.4亿元（含本数）增持公司股份，拟增持股份价格不超过46元/股（含本数）。

■ 贵州茅台：2024年度生产经营情况公告（2025/1/2）

经公司初步核算，2024年度，公司生产茅台酒基酒约5.63万吨，系列酒基酒约4.81万吨。预计2024年公司实现营业总收入约1738亿元（其中茅台酒营业收入约1458亿元，系列酒营业收入约246亿元），同比增长约15.44%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约857亿元，同比增长约14.67%。

■ 贵州茅台：2024年度生产经营情况公告（2025/1/2）

2025年1月2日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份20.09万股，已回购股份占公司总股本的比例为0.0160%，购买的最高价为1507.41元/股、最低价为1480.02元/股，已支付的总金额为3亿元（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定及公司披露的回购股份方案。

(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被司法拍卖的进展公告（2025/1/1）**

本次被司法拍卖的标的为中炬高新持股5%以上股东中山润田所持有的中炬高新非限售流通股，占中炬高新总股本的0.31%。截止本公告披露日，拍卖网拍阶段已经结束，上述股份以人民币5,352万元的价格成交。后续仍涉及缴款、法院执行法定程序、股权变更过户等环节，最终结果以中山中院出具的法院裁定为准，仍存在一定的不确定性。本次司法拍卖事项不会对公司生产经营产生重大影响。

5. 行业周观点

茅台 2024 年顺利收官，关注春节旺季备货。白酒板块：2024 年白酒动销面临一定压力，业绩有所降速，板块内部呈现分化。茅台发布 2024 年生产经营数据，顺利实现 15% 的营收目标，彰显龙头韧性。近期，白酒经销商大会陆续召开，定调相对稳健。目前已陆续进入春节备货旺季，我国消费虽仍处于弱复苏，但考虑到 2025 年春节假期延长，叠加婚宴等宴席市场有所回暖，积极关注春节动销表现。此外，在茅台和五粮液发布分红后，泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、古井贡酒等酒企亦发布了中期利润分配预案，今世缘发布了增持公司股份的公告。分红叠加增持，有利于增加市场信心，维护投资者利益。短期关注政策落地效果、经销商信心变化、旺季备货等情况，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等；次高端白酒可以关注动销和库存表现较好的山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**在政策积极定调下，叠加即将进入春节备货旺季，与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。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。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本下行、高端化等边际改善机会。乳品板块方面，近期农村农业部发布鼓励牛奶消费等措施，期待后续消费券等政策落地带动乳品需求增加。零食板块，“微信小店”开启送礼物功能短期形成一定催化，持续关注春节备货、零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）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、公司 2024 年顺利实现 15% 的营收目标； 2、2025 年公司将对产品、渠道等结构进行优化，并加大酱香酒的费用投放，经营有望行稳致远； 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%；拟斥 30 亿元—60 亿元回购公司股份，积极回馈投资者，彰显龙头担当。
603288	海天味业	1、作为调味品龙头，公司 2024Q3 业绩韧性增长，成本趋缓盈利水平改善； 2、餐饮复苏回暖有望带动需求改善； 3、公司推出员工持股计划，时间为 2024-2028 年，可积极调动员工积极性，为公司经营发展注入活力。
300783	三只松鼠	1、公司实行高端性价比策略，以实现高品质与差异化产品经营，业绩具备增长性；

		2、子公司拟合计投资不超过 3.6 亿元，与爱零食、爱折扣、致养食品达成深度合作，借助三只松鼠品牌、供应链、管理赋能共同拓展线下市场及进入乳饮饮料新赛道，有望提升公司硬折扣业态布局能力； 3、微信小店近期产生催化，积极关注春节备货情况。
--	--	---

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