

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/04/03-2023/04/09）

春糖催化，关注经销商反馈与业绩表现

2023 年 4 月 9 日

投资要点：

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

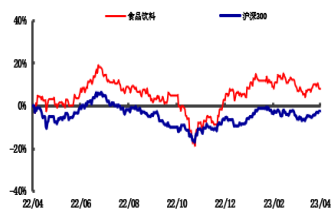
S0340523020001

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4月3日-4月7日，SW食品饮料行业指数整体下跌1.91%，板块涨幅位居申万一级行业第二十九位，跑输同期沪深300指数约3.69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4月3日-4月4日，陆股通共净流出30.72亿元。其中，非银金融、电力设备与农林牧渔板块净流入居前，电子、计算机与传媒板块净流出居前。食品饮料板块净流入3.46亿元，净流入金额位居申万一级行业第七位。
- **行业周观点：春糖催化，关注经销商反馈与业绩表现。白酒板块：**23年春糖会是疫后首次全面举办的交易会。与前两年相比，本次糖酒会的参展规模、参展人数、论坛活动等安排将大幅提高，预计经销商反馈、招商等情况将会一定程度上影响市场情绪。从业绩来看，预计高端与部分区域白酒一季度业绩稳健增长，次高端白酒业绩表现分化。在商务宴席等消费场景逐步恢复的背景下，次高端白酒Q2业绩有望环比改善。市场可持续关注渠道库存去化、动销以及价格走势。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）、泸州老窖（000568）等。**大众品板块：**目前商超客流量逐步恢复，餐饮、酒吧等消费场景回暖对啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求起到提振，预计后续大众品需求有望持续复苏。从目前已公布业绩的公司来看，大众品板块业绩表现出现分化，部分企业22Q4通过控费改善利润水平。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。

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 24% 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	12
7. 风险提示	13

插图目录

图 1：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）	3
图 3：4 月 3 日-4 月 7 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：4 月 3 日-4 月 7 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 4 月 3 日-4 月 4 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

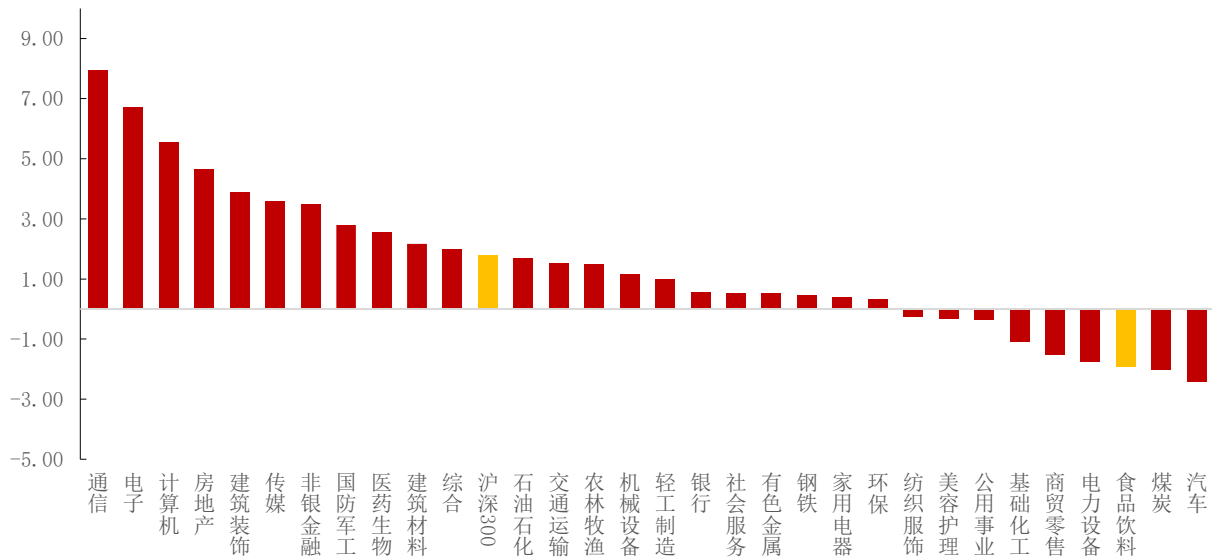
表 1：建议关注标的理由	12
--------------	----

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 4 月 3 日-4 月 7 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 1.91%，板块涨幅位居申万一级行业第二十九位，跑输同期沪深 300 指数约 3.69 个百分点。

图 1：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日申万一级行业涨幅（%）

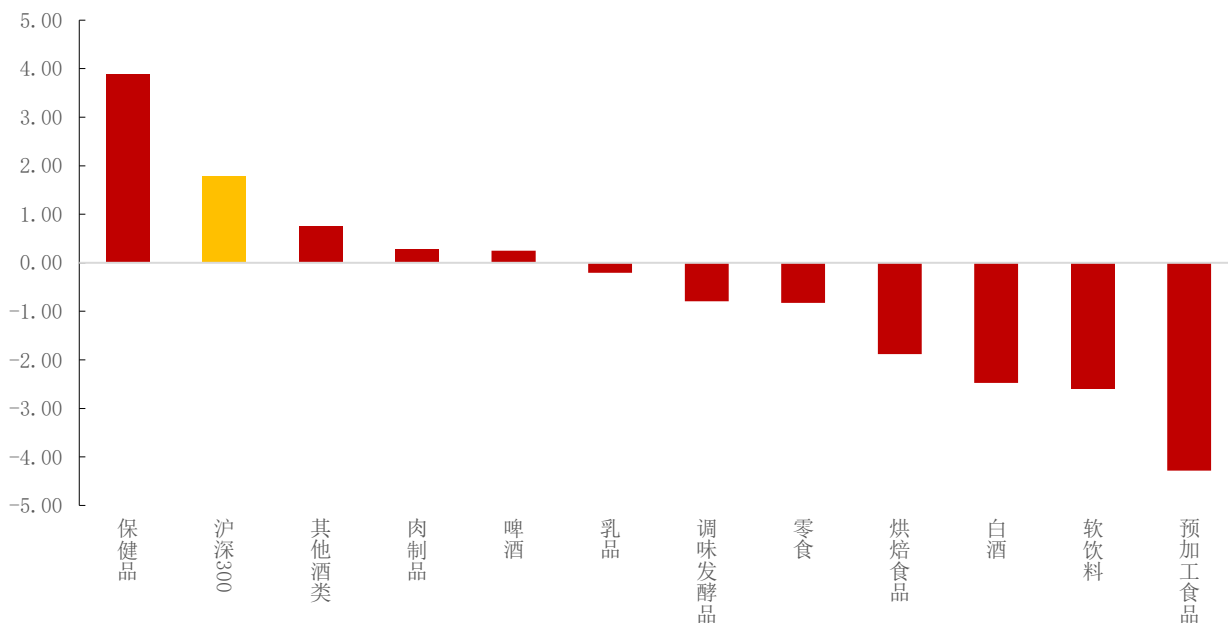


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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 4 月 3 日-4 月 7 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，保健品板块上涨 3.88%，板块涨幅最大；其他酒类、肉制品与啤酒板块的涨幅位于 0.00%-1.00%之间；乳品、调味品与零食板块的跌幅位于 0.00%-1.00%之间；烘焙食品、白酒与软饮料板块的跌幅位于 1.50%-3.00%之间；预加工食品板块跌幅最大，为 4.28%。

图 2：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

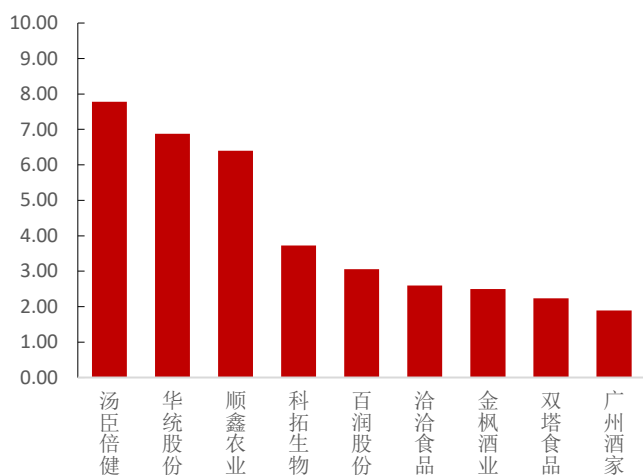


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 24%的个股录得正收益

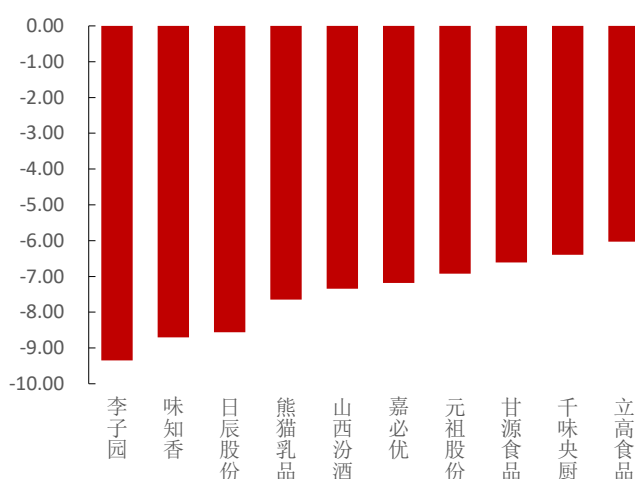
行业内约 24%的个股录得正收益。4 月 3 日-4 月 7 日，SW 食品饮料行业约有 24%的个股录得正收益，76%的个股录得负收益。其中，汤臣倍健（+7.78%）、华统股份（+6.87%）、顺鑫农业（+6.39%）涨幅居前；李子园（-9.35%）、味知香（-8.70%）、日辰股份（-8.56%）跌幅居前。

图 3：4 月 3 日-4 月 7 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 4：4 月 3 日-4 月 7 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 2023 年 4 月 7 日，SW 食品饮料行业整体 PE

（TTM，整体法）约 36.86 倍，低于行业近五年均值水平（37.74 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.20 倍，高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）

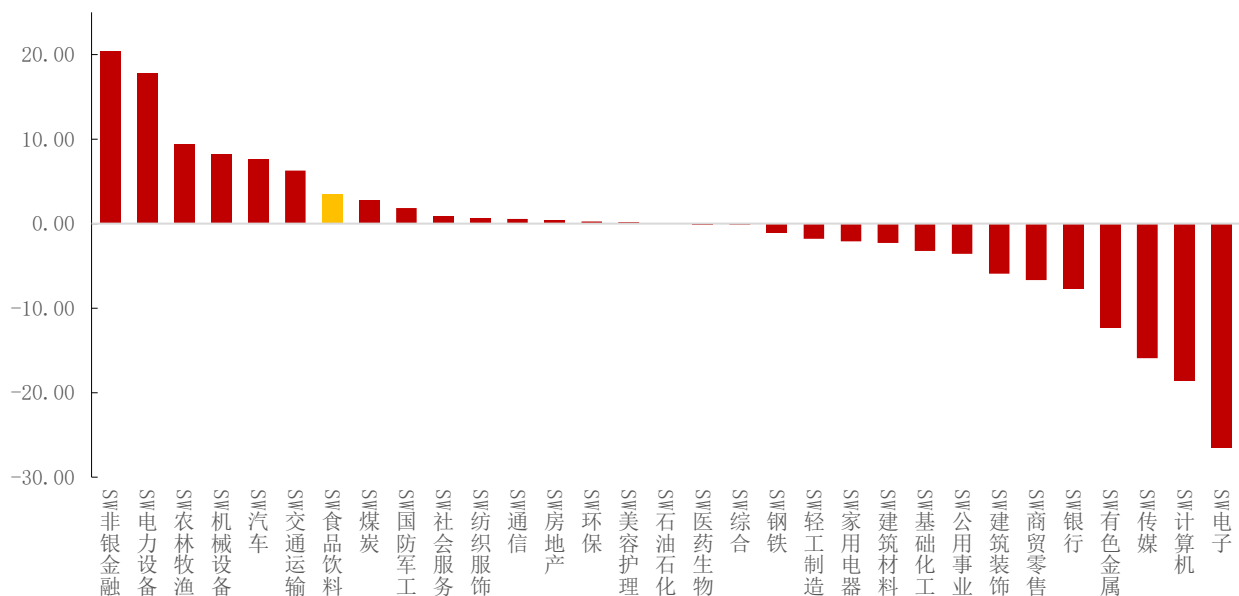


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

2. 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入金额位居申万一级行业第七位。2023 年 4 月 3 日-4 月 4 日，陆股通共净流出 30.72 亿元。其中，非银金融、电力设备与农林牧渔板块净流入居前，电子、计算机与传媒板块净流出居前。食品饮料板块净流入 3.46 亿元，净流入金额位居申万一级行业第七位。

图 7：2023 年 4 月 3 日-4 月 4 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

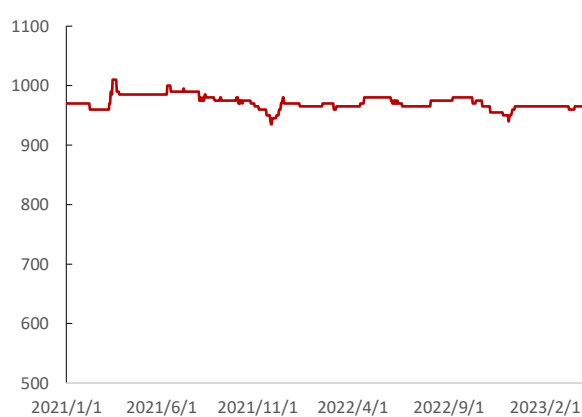
本周飞天与国窖 1573 批价增加，普五批价维持不变。2023 年 4 月 7 日，飞天 2022 散装批价为 2760 元/瓶，较上周五增加 20 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，与上周五持平；国窖 1573 批价为 905 元/瓶，较上周五增加 5 元/瓶。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



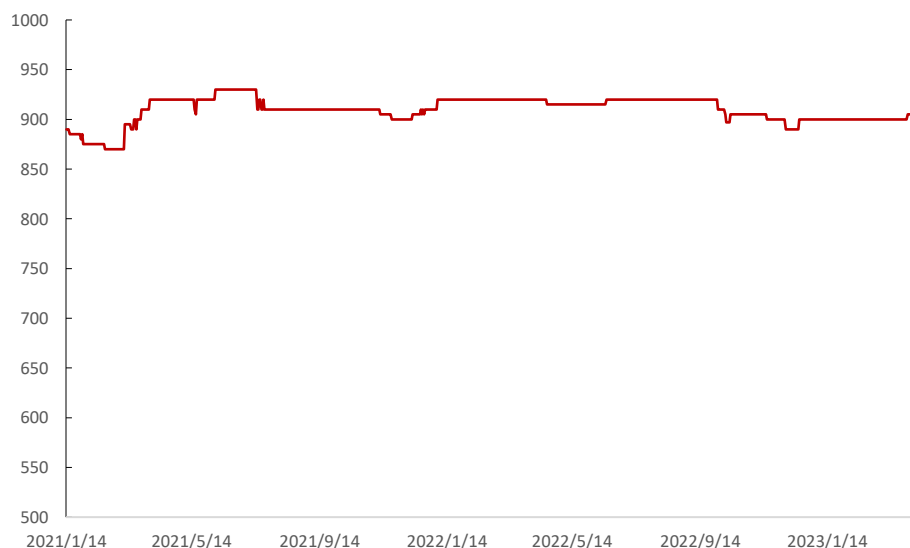
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



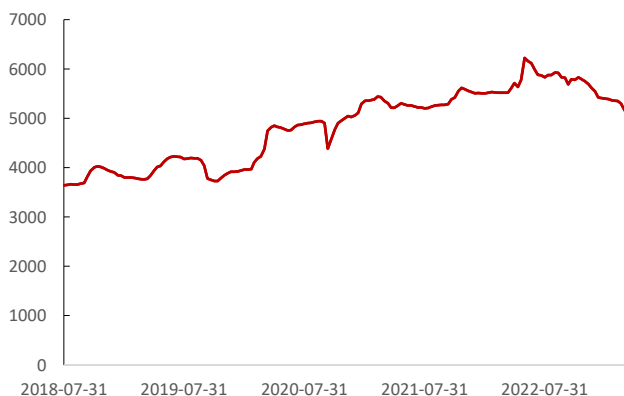
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕、玻璃与白砂糖价格增加。上游农产品价格中，黄豆 3 月 31 日的价格为 5156.80 元/吨，环比下降 3.77%，同比下降 6.58%。4 月 7 日，豆粕市场价为 4142.00 元/吨，较

上周五增加 298.00 元/吨，环比下降 3.18%，同比下降 7.71%。白砂糖 4 月 7 日的市场价为 6840.00 元/吨，较上周五增加 320 元/吨，环比增长 6.38%，同比增长 14.38%。包材价格中，玻璃 4 月 7 日的现货价为 19.95 元/平方米，较上周五增加 0.22 元/平方米，环比增加 7.20%，同比下降 18.04%。

图 11：全国黄豆市场价（元/吨）



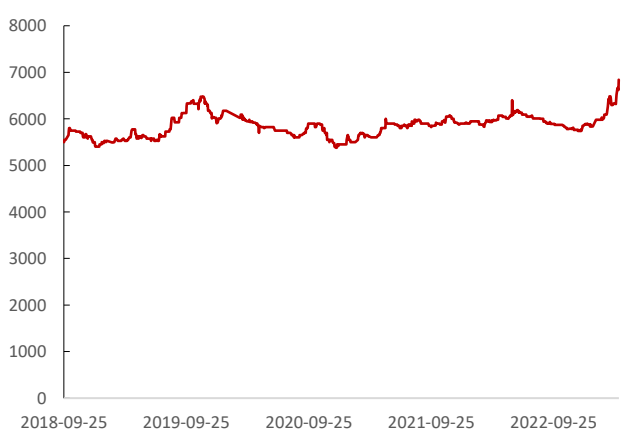
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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）



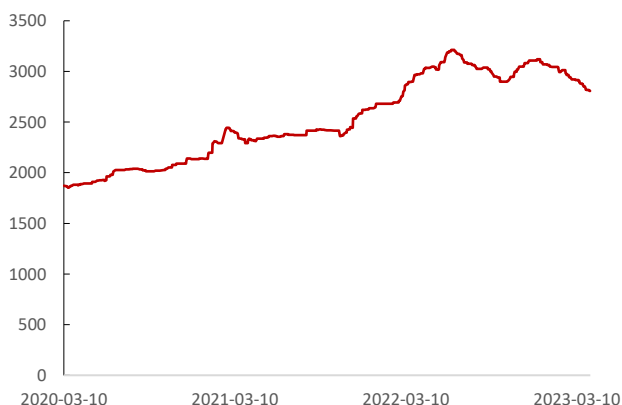
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周玻璃与瓦楞纸价格增加，大麦与铝锭价格下降。上游农产品价格中，4 月 7 日，大麦均价为 2807.50 元/吨，较上周五下降 10.00 元/吨，环比下降 3.69%，同比下降 5.55%。包材价格中，玻璃 4 月 7 日的现货价为 19.95 元/平方米，较上周五增加 0.22 元/平方米，环比增加 7.20%，同比下降 18.04%。铝锭 4 月 7 日现货均价为 18790.00 元/吨，较上周五下降 10.00 元/吨，环比增加 1.02%，同比下降 14.82%。瓦楞纸 4 月 7 日的出厂价为 3580.00 元/吨，较上周五增加 25.00 元/吨，环比下降 2.45%，同比下降 16.94%。

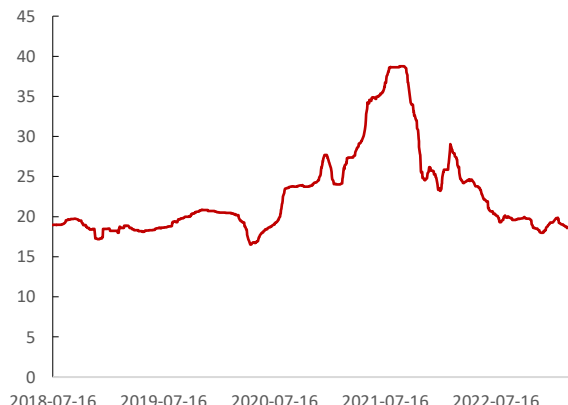
图 15：大麦现货均价（元/吨）

图 16：玻璃现货价（元/平方米）



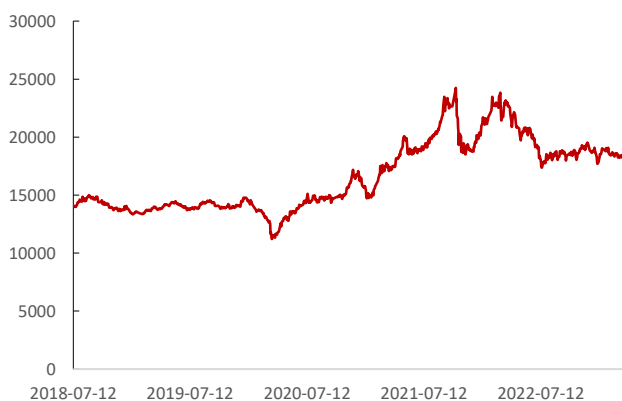
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 17：铝锭现货均价（元/吨）

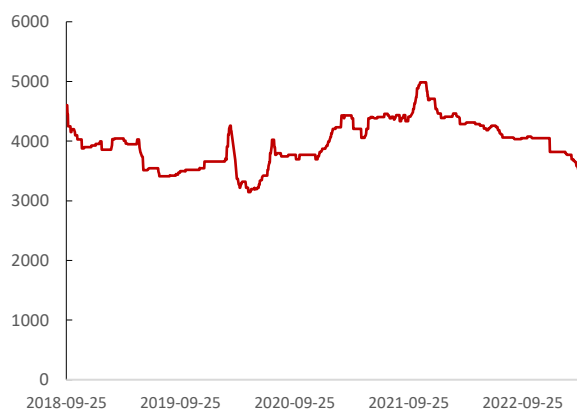


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

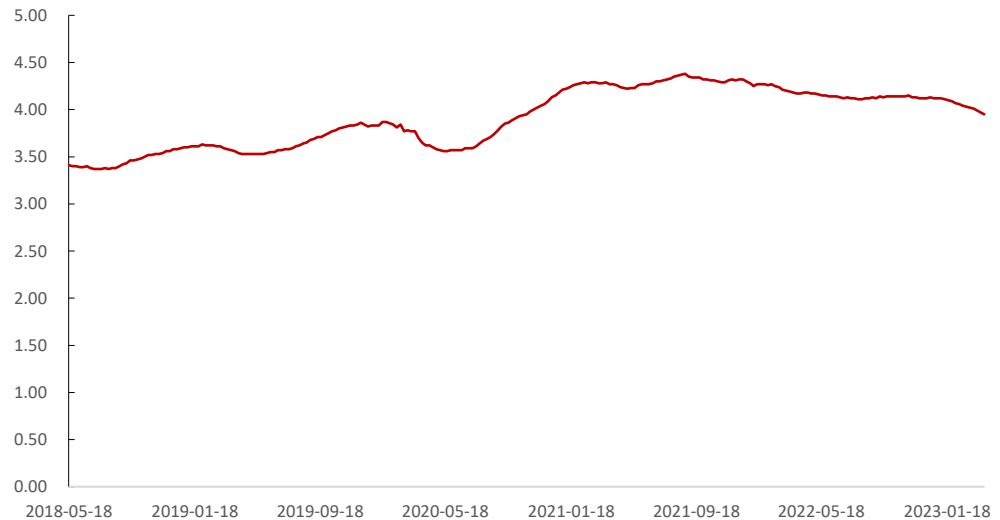


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。3月31日，生鲜乳均价为3.95元/公斤，较3月24日下降0.02元/公斤，环比下降1.99%，同比下降5.50%。

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

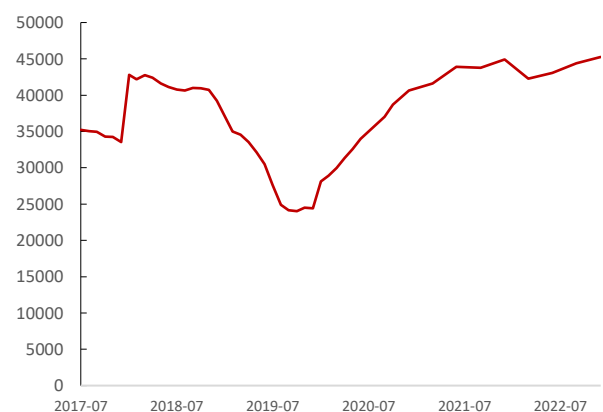
本周猪肉价格下降。4月6日，猪肉平均批发价为19.86元/公斤，较上周五下降0.22元/公斤，环比下降6.36%，同比增加8.58%。截至2022年12月，我国生猪存栏约4.53亿头，同比增加0.74%。较2022年9月相比，生猪存栏量季环比增加1.94%。

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

■ 贵州白酒2022产量占全国4.3%、利润占43.9%（云酒头条，2023/4/3）

4月3日，贵州白酒企业发展圆桌会议在茅台召开，大会发布《2022贵州省白酒产业发展报告》，贵州省2022年规模以上白酒企业完成产量（折65度）28.9万千升，完成产值1204.4亿元，同比增长38.7%，工业增加值同比增长36.1%，占贵州全省的26.2%。从全国情况看，2022年，贵州以占比4.3%的产量，实现了白酒行业销售收入的30%，贡献了白酒行业利润总额的43.9%。

■ 仁怀启动地理标志专项整治行动（云酒头条，2023/4/5）

4月4日，仁怀市酒文化研究会发布通知，将于4月17日至12月31日，联合仁怀市市场监督管理局开展仁怀酱香酒地理标志证明商标保护专项行动。通知称，“仁怀酱香酒”是国家地理标志证明商标，是由仁怀市酒文化研究会注册并管理，仅限于经协会授权、在仁怀市境内依仁怀酱香酒团体标准生产的会员企业使用。

■ 宁夏3项葡萄酒团标通过专家评审（云酒头条，2023/4/5）

近日，由自治区食品检测研究院制定的《葡萄酒中游离氨基酸的测定液相色谱-串联质谱法》《葡萄酒中7种生物胺的测定液相色谱-串联质谱法》和《葡萄酒中2、4、6-三氯苯甲醚和2、6-二氯苯甲醚的测定气相色谱法》3项团体标准通过专家组评审。

■ 胡润品牌榜酒类品牌价值占25%（云酒头条，2023/4/5）

4月3日，胡润研究院发布《2022胡润品牌榜》。其中，贵州茅台以10350亿元品牌价值排名总榜单第一，与去年相比，品牌价值增长250亿元；五粮液以2500亿元品牌价值排名总榜单第二名；国窖1573以1050亿元品牌价值排名总榜单第九。除贵州茅台、五粮液、国窖1573外，此次发布的《2022胡润品牌榜》中，还有汾酒、梦之蓝、青岛啤酒、雪花、习酒等32个酒类品牌上榜，品牌价值占全榜单25%。

■ 贵州新增1.2亿元酱酒项目（中国酒业协会CADA，2023/4/6）

4月4日，贵州省政府招商引资信息网发布酱酒产业园项目，项目位于黔南州龙里县，总投资额1.2亿元，预计年销售收入1.8亿元，年利润3000万元，主要生产酱香型白酒，建设酱香酒生产车间、存储车间、封坛车间及包装车间，建设酱香酒品鉴餐厅、销售展厅等。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 口子窖：2023年限制性股票激励计划（2023/4/7）

本激励计划拟向公司高级管理人员、核心管理/技术/业务人员（不含口子窖独立董事、监事、单独或合计持有公司5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女）等在内的58人授予限制性股票数量313.4214万股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额60,000.00万股的0.52%。本次授予价格为35.16元/股，授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划授予的限制性股票在授予日起满12个月后分三期解除限售，考核目标分别为以2022年的净利润为基数，2023/2024/2025年净利润增长率不低于15%/30%/50%；或以2022年的营业收入为基数，2023/2024/2025年营业收入增长率不低于15%/30%/50%。

（2）调味品板块

■ 千禾味业：2022年年度报告（2023/4/8）

公司 2022 年实现营业收入 24.36 亿元，同比增长 26.55%；实现归母净利润 3.44 亿元，同比增长 55.35%。

（3）乳品板块

■ 伊利股份：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2023/4/4）

2023 年 3 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 3,416,292 股，占公司总股本的比例为 0.0534%，购买的最高价为 29.42 元/股、最低价为 29.02 元/股，支付的金额为 99,910,555.72 元人民币（不含交易费用）。截至 2023 年 3 月底，公司已累计回购股份 22,596,809 股，占公司总股本的比例为 0.3531%，购买的最高价为 32.42 元/股、最低价为 29.02 元/股，已支付的总金额为 702,819,007.31 元人民币（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定和公司回购股份方案的要求。

（4）预加工食品板块

■ 三全食品：关于获得政府补助的公告（2023/4/6）

公司于 2023 年 1 月-3 月共收到政府补助 52,466,840.23 元。

■ 巴比食品：2022年年度报告（2023/4/7）

公司 2022 年实现营业收入 15.25 亿元，同比增长 10.88%；实现归母净利润 2.22 亿元，同比下降 29.19%。

（5）零食板块

■ 洽洽食品：关于第八期员工持股计划进展的公告（2023/4/4）

2023 年 3 月 22 日，公司回购专用证券账户所持有的 449,431 股（占公司总股本比例 0.09%）公司股票以 35.51 元/股通过非交易过户至“洽洽食品股份有限公司-第八期员工持股计划”专户，非交易过户资金金额为 15,959,294.81 元。截至 2023 年 3 月 31 日，公司第八期员工持股计划通过二级市场竞价交易方式购买公司股票共计 1,084,000 股，占公司总股本的 0.21%，成交金额 49,639,770.89 元，成交均价约为 45.79 元/股。截至 2023 年 3 月 31 日，公司第八期员工持股计划账户共持有公司股票 1,533,431 股，通过非交易过户和二级市场竞价交易方式购买公司股票资金总额共计 65,599,065.70 元。

■ 三只松鼠：关于回购公司股份的进展公告（2023/4/4）

截至 2023 年 3 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 678,800 股，占公司总股本的 0.17%，最高成交价为 20.13 元/股，最低成交价为 18.58 元/股，支付的总金额为 12,988,209.02 元（不含交易费用）。公司实施回购符合既定的回购股份方案。

（6）肉制品板块

■ 龙大美食：关于回购公司股份的进展公告（2023/4/4）

截至 2023 年 3 月 31 日，公司本次累计已回购股份 8,759,983.00 股，占公司总股本的比例为 0.81%，成交总金额为人民币 79,681,602.80 元（不含交易费用），最高成交价为人民币 9.47 元/股，最低成交价为人民币 8.67 元/股。

6. 行业周观点

春糖催化，关注经销商反馈与业绩表现。白酒板块：23 年春糖会是疫后首次全面举办的交易会。与前两年相比，本次糖酒会的参展规模、参展人数、论坛活动等安排将大幅提高，预计经销商反馈、招商等情况将会一定程度上影响市场情绪。从业绩来看，预计高端与部分区域白酒一季度业绩稳健增长，次高端白酒业绩表现分化。在商务宴席等消费场景逐步恢复的背景下，次高端白酒 Q2 业绩有望环比改善。市场可持续关注渠道库存去化、动销以及价格走势。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）、泸州老窖（000568）等。**大众品板块：**目前商超客流量逐步恢复，餐饮、酒吧等消费场景回暖对啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求起到提振，预计后续大众品需求有望持续复苏。从目前已公布业绩的公司来看，大众品板块业绩表现出现分化，部分企业 22Q4 通过控费改善利润水平。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。
000568	泸州老窖	1、公司 2 月 8 日对老字号特曲和晶彩特曲两款产品进行提价，对计划外配额结算价做出调整。52 度 500ml 结算价上调 30 元，38 度 500ml 结算价上调 20 元； 2、产品结构进一步优化，品牌势能持续向上； 3、精细化管理取得一定成效，股权激励激发增长动力。
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，22Q4 扣非净利表现较好，利润超预期高端化进程稳步推进； 2、22 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、受益于餐饮场景恢复，叠加旺季逐步到来，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。
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