

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/03/27-2023/04/02）

茅台 22 年顺利收官，关注春糖会与业绩催化

2023 年 4 月 2 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3月27日-3月31日，SW食品饮料行业指数整体上涨2.33%，板块涨幅位居申万一级行业第六位，跑赢同期沪深300指数约1.74个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢沪深300指数。
- **本周陆股通净流入情况：**2023年3月27日-3月31日，陆股通共净流入104.65亿元。其中，汽车、医药生物与电子板块净流入居前，家用电器、非银金融与银行板块净流出居前。食品饮料板块净流入20.55亿元，净流入金额位居申万一级行业第四位。
- **行业周观点：茅台22年顺利收官，关注春糖会与业绩催化。白酒板块：**本周茅台发布2022年年度报告，Q4业绩彰显韧性，全年顺利收官，产品与渠道结构进一步优化。目前白酒处于销售淡季，多数企业控货挺价以保持价盘。近期泸州老窖、舍得、洋河等对部分产品进行提价，一定程度上提振了市场情绪。后续4月的春糖会与业绩披露将是影响白酒板块的重要因素，预计高端与部分区域白酒业绩稳健增长，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）、山西汾酒（600809）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Q4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 69% 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	11
6. 行业周观点	12
7. 风险提示	14

插图目录

图 1：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）	3
图 3：3 月 27 日-3 月 31 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：3 月 27 日-3 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 7：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 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

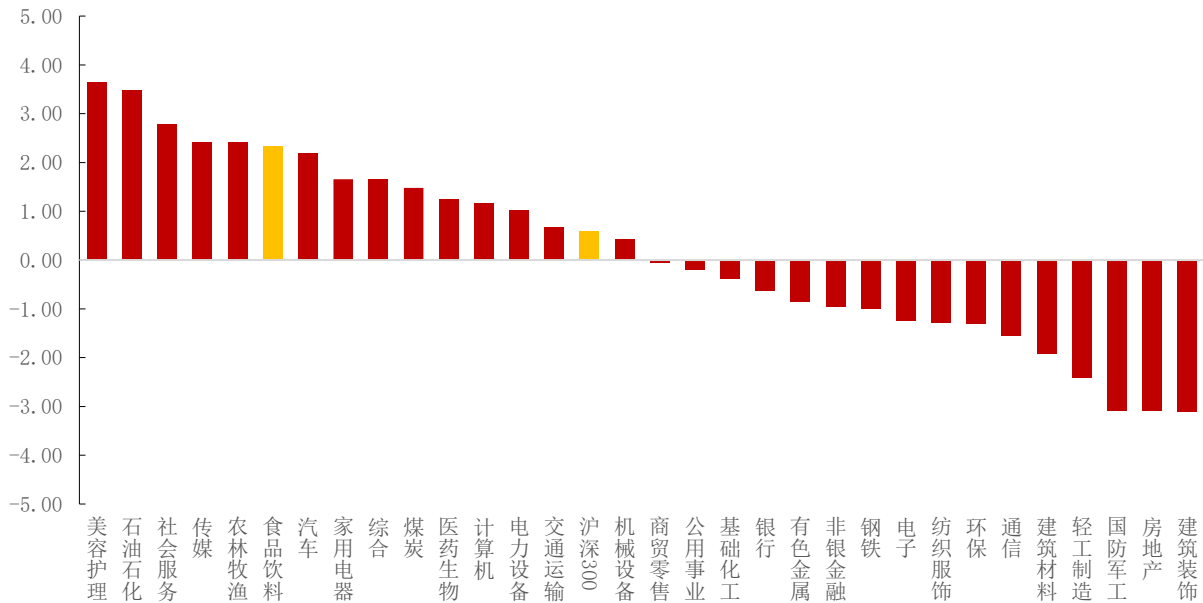
表 1：建议关注标的理由	13
--------------	----

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 2.33%，板块涨幅位居申万一级行业第六位，跑赢同期沪深 300 指数约 1.74 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日申万一级行业涨幅（%）

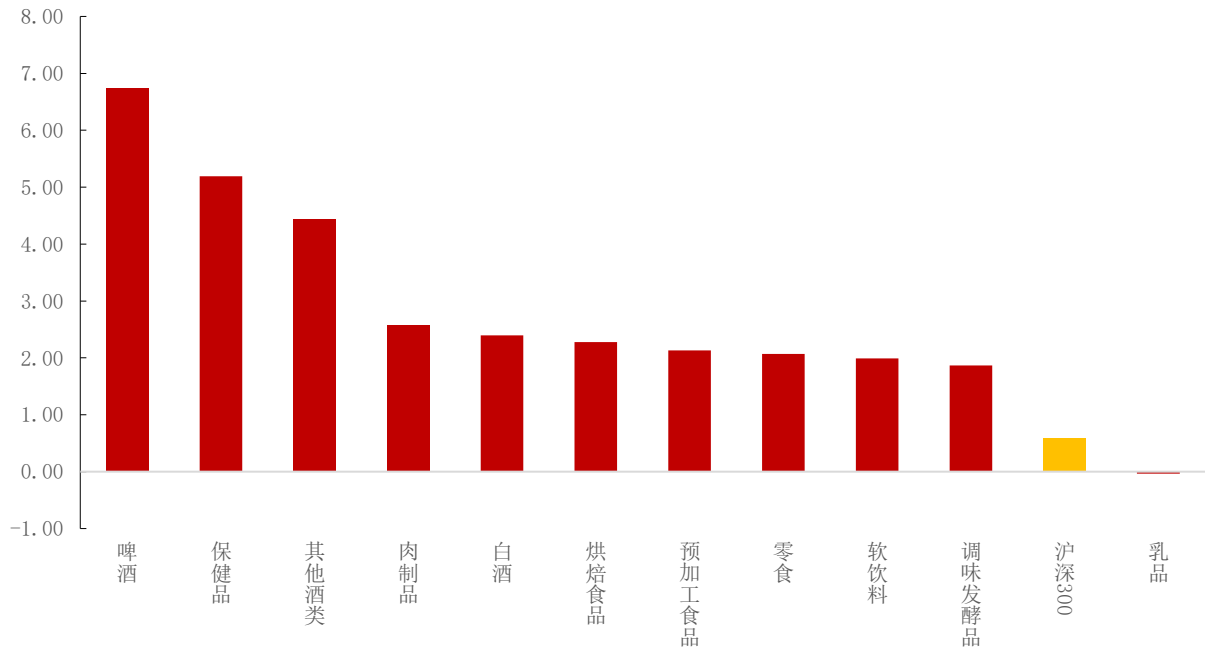


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

多数细分板块跑赢沪深 300 指数。细分板块中，2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，啤酒板块上涨 6.74%，板块涨幅最大；保健品、其他酒类与肉制品板块的涨幅位于 2.50%-5.50%之间；白酒、烘焙食品、预加工食品与零食板块的涨幅位于 2.00%-2.50%之间；软饮料与调味品板块的涨幅位于 0.00%-2.00%之间；乳品板块跌幅最大，为 0.03%。

图 2：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

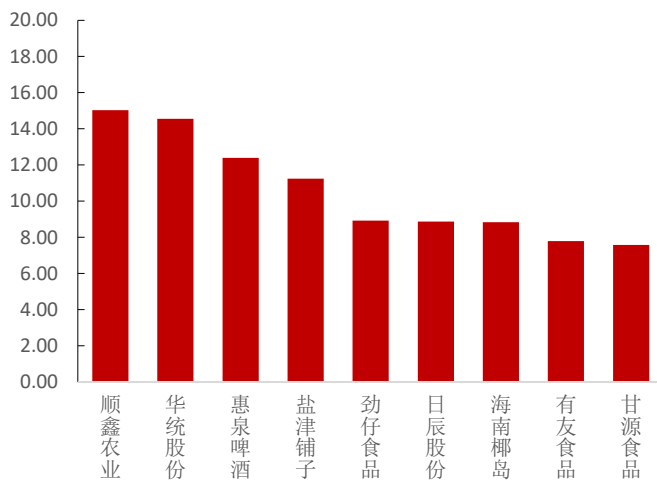


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 69%的个股录得正收益

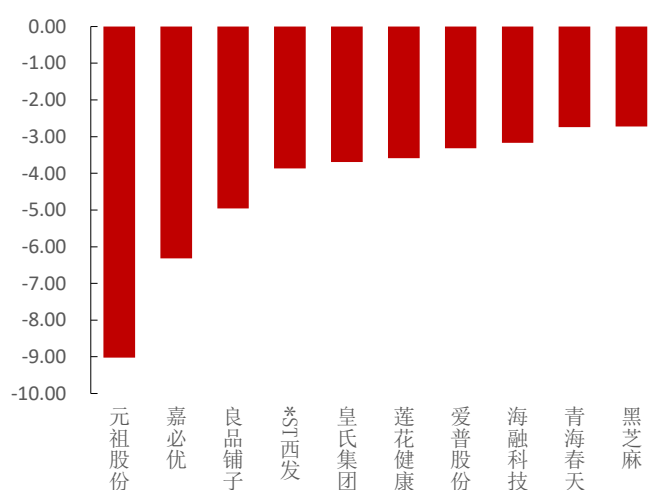
行业内约 69%的个股录得正收益。3 月 27 日-3 月 31 日，SW 食品饮料行业约有 64%的个股录得正收益，36%的个股录得负收益。其中，顺鑫农业(+15.04%)、华统股份(+14.56%)、惠泉啤酒(+12.40%)涨幅居前；元祖股份(-9.03%)、嘉必优(-6.32%)、良品铺子(-4.95%)跌幅居前。

图 3：3 月 27 日-3 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 4：3 月 27 日-3 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

行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至 2023 年 3 月 31 日，SW 食品饮料行业整体

PE（TTM，整体法）约 37.62 倍，低于行业近五年均值水平（37.73 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.34 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）

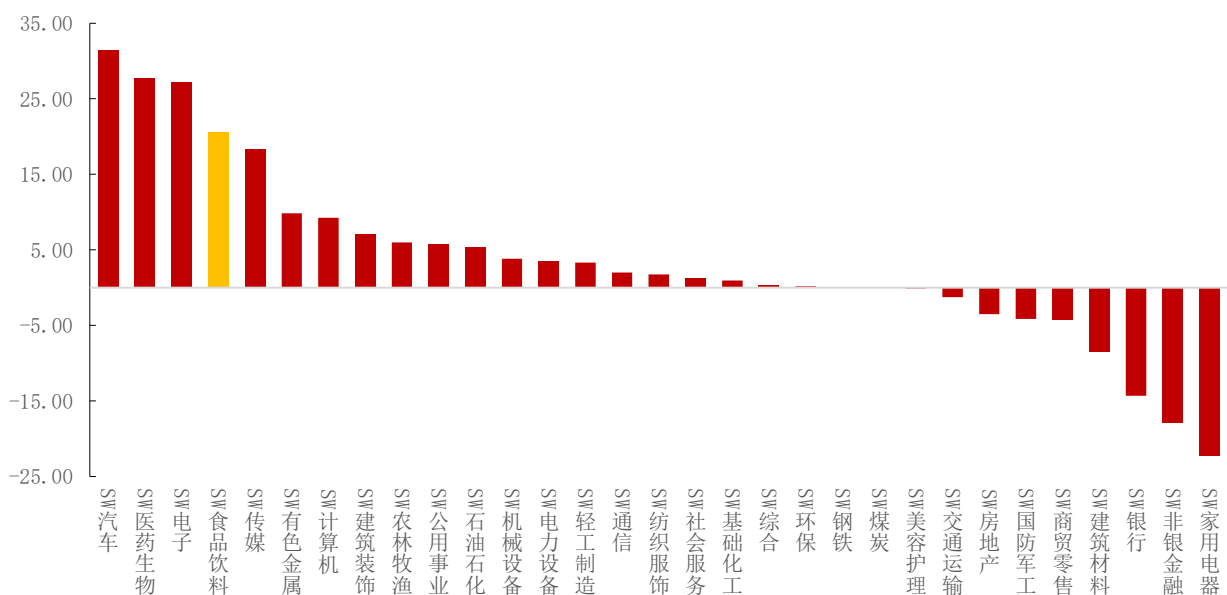


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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出金额位居申万一级行业第四位。2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日，陆股通共净流入 104.65 亿元。其中，汽车、医药生物与电子板块净流入居前，家用电器、非银金融与银行板块净流出居前。食品饮料板块净流入 20.55 亿元，净流入金额位居申万一级行业第四位。

图 7：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 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

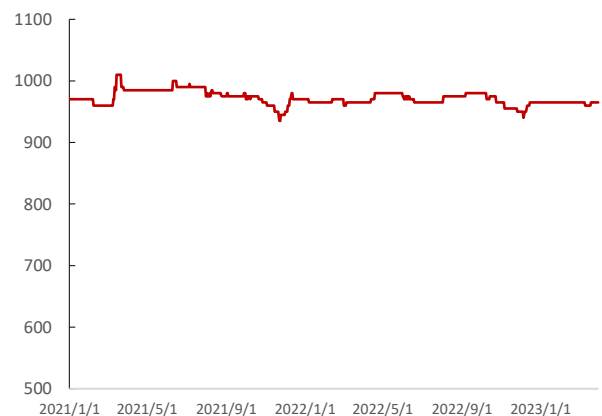
本周飞天批价下降，普五与国窖 1573 批价维持不变。2023 年 3 月 31 日，飞天 2022 散装批价为 2740 元/瓶，较上周五下降 20 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 900 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



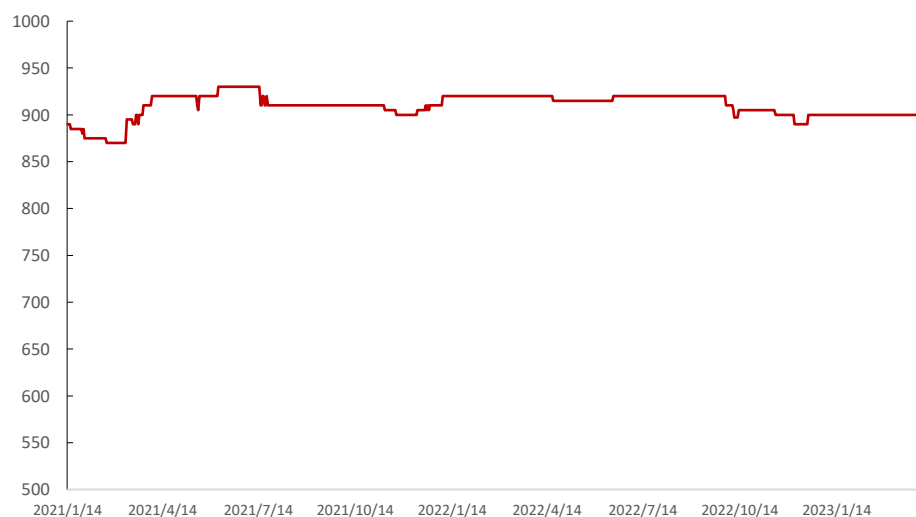
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



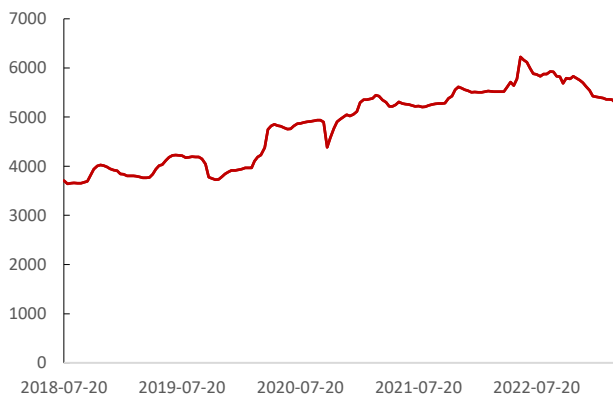
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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 20 日的价格为 5296.90 元/吨，环比下降 1.16%，同比下降 4.04%。3 月 31 日，豆粕市场价为 3844.00 元/吨，较上周五增加 56.00 元/吨，环比下降 9.85%，同比下降 18.32%。白砂糖 3 月 31 日的市

场价为 6520.00 元/吨，较上周五增加 190 元/吨，环比增长 7.06%，同比增长 9.03%。
包材价格中，玻璃 3 月 31 日的现货价为 19.73 元/平方米，较上周五增加 0.65 元/平方米，环比增加 5.28%，同比下降 18.54%。

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）



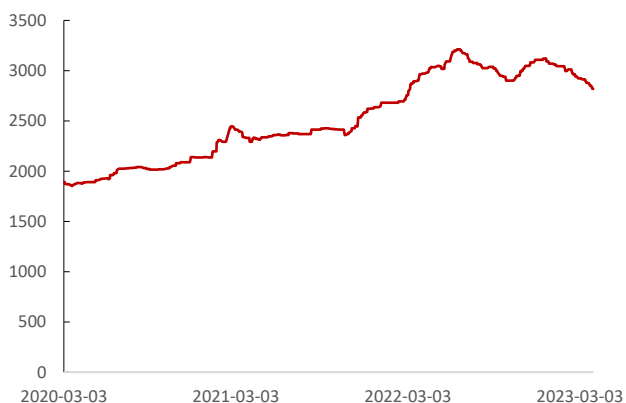
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周玻璃、铝锭与瓦楞纸价格增加，大麦价格下降。上游农产品价格中，3 月 31 日，大麦均价为 2817.50 元/吨，较上周五下降 32.50 元/吨，环比下降 3.59%，同比下降 4.97%。
包材价格中，玻璃 3 月 31 日的现货价为 19.73 元/平方米，较上周五增加 0.65 元/平方米，环比增加 5.28%，同比下降 18.54%。铝锭 3 月 31 日现货均价为 18800.00 元/吨，较上周五增加 380.00 元/吨，环比增加 1.18%，同比下降 17.00%。瓦楞纸 3 月 31 日的出厂价为 3555.00 元/吨，较上周五增加 25.00 元/吨，环比下降 3.79%，同比下降 17.52%。

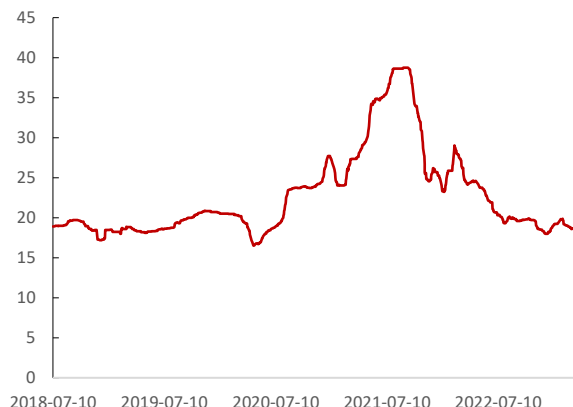
图 15：大麦现货均价（元/吨）

图 16：玻璃现货价（元/平方米）



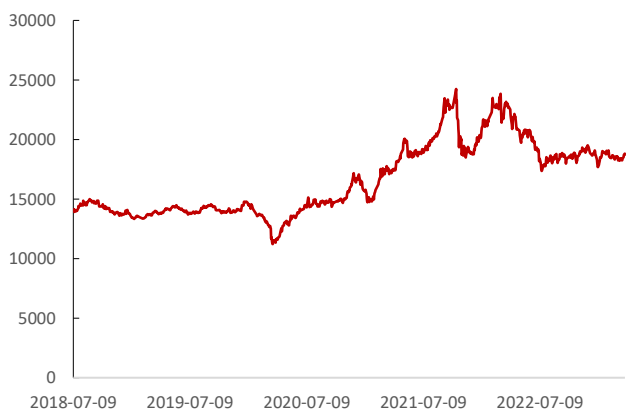
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 17：铝锭现货均价（元/吨）

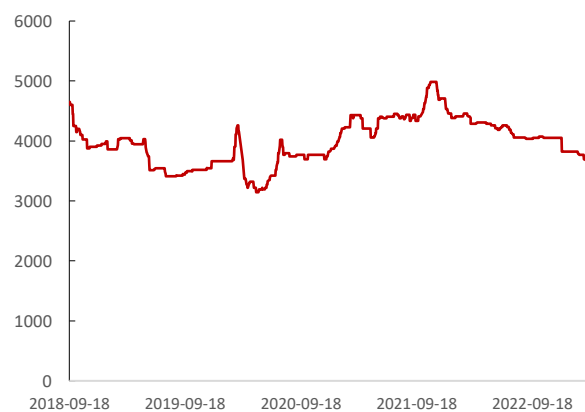


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

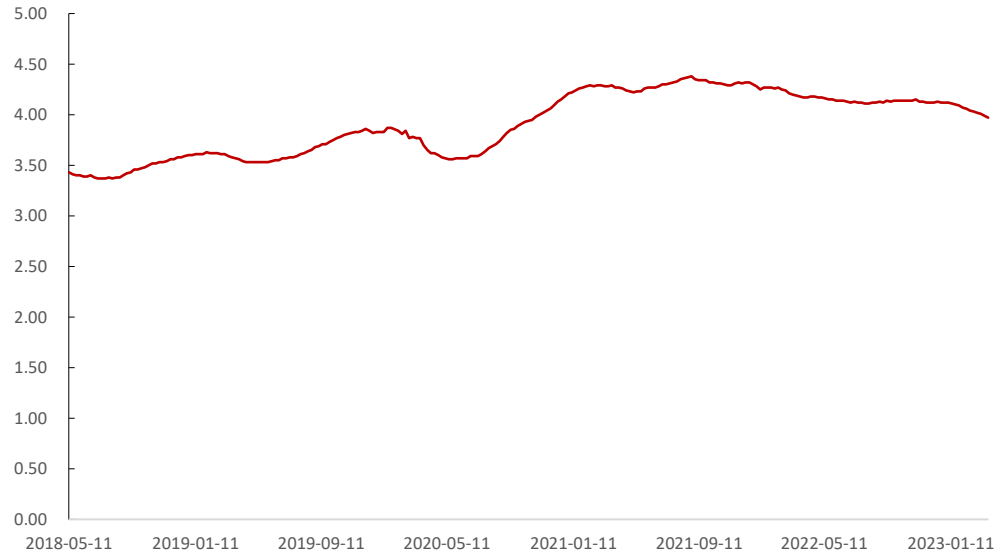


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。3月24日，生鲜乳均价为3.97元/公斤，较3月24日下降0.02元/公斤，环比下降1.73%，同比下降5.02%。

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

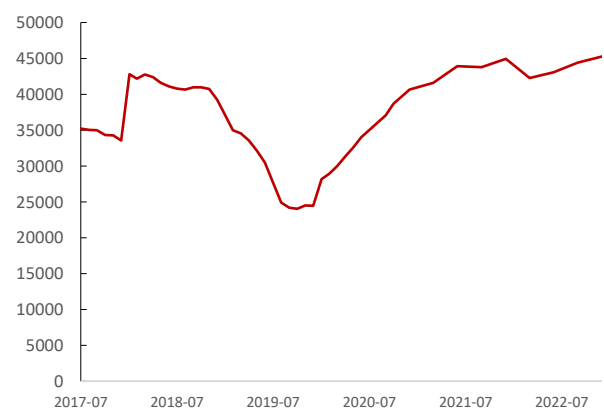
本周猪肉价格下降。3月31日，猪肉平均批发价为20.08元/公斤，较上周五下降0.23元/公斤，环比下降4.56%，同比增加9.37%。截至2022年12月，我国生猪存栏约4.53亿头，同比增加0.74%。较2022年9月相比，生猪存栏量季环比增加1.94%。

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

■ 《绵柔酱香型白酒》团体标准发布（微酒，2023/3/27）

3月27日，《绵柔酱香型白酒》团体标准发布会在贵阳举行。据悉，《绵柔酱香型白酒》团体标准于今年2月1日正式发布实施。酱香型白酒拥有独特的文化底蕴和广泛的消费市场，“绵柔”是酱香型白酒在口感上的新突破。与会专家们表示，《绵柔酱香型白酒》团体标准成为首个酱香型白酒细分品类下团体标准，这一套定义明确、原理清晰、工艺精准、效用显著的科学化、规范化、标准化体系，填补了酱香型白

酒创新品类团体标准空白，为绵柔酱香型白酒的生产与销售提供了标准依据。

■ **贵州发布30亿白酒生产建设项目（糖酒快讯，2023/3/28）**

3月27日，贵州省投资促进局发布仁怀市名酒工业园区白酒生产建设及酒文旅观光项目。该项目总投资30亿元，规划占地255亩，规划建设年产4000吨优质大曲酱香型白酒。项目选址位于仁怀名酒工业园区，项目建成投产后，预计年销售收入11亿元，年利润5.77亿元，投资利润率19.23%。

■ **酿酒专用粮育种赋能川酒（微酒，2023/3/28）**

3月25日消息，由四川省农科院水稻高粱所牵头实施的“绿色高效酿酒专用粮重大新品种培育”项目正在推进中。该项目旨在解决酿酒原粮的品种供给、品质提升和生产技术问题。目前，育成专用品种6个，建立示范基地4个，示范推广酿酒专用新品种和新技术1万余亩。

■ **前2月酒饮茶制造业营收2945亿（云酒头条，2023/3/29）**

3月27日，国家统计局发布数据，1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额8872.1亿元，同比下降22.9%。分行业看，1-2月份，酒饮茶制造业营业收入2944.9亿元，同比增长3.6%；利润总额518.1亿元，同比增长2.4%。

■ **宁夏葡萄酒签约1亿项目（微酒，2023/3/29）**

3月26日，在上海·宁夏经贸合作暨企业家恳谈会签约仪式上，宁夏贺兰山东麓葡萄酒产业园区管委会与上海璞康数据科技（集团）有限公司签约1亿元合作项目，未来将在以葡萄酒为主的“六特”产业推广销售上发力，打通线上线下双渠道，助力宁夏更多农产品畅销全国。

■ **十一部门发布涉酒指导意见（云酒头条，2023/3/30）**

近日，工信部等十一部门联合发布《关于培育传统优势食品产区和地方特色食品产业的指导意见》。意见提出，到2025年，将培育5个以上年营业收入超过1000亿元的传统优势食品产区，25个以上年营业收入超过100亿元的龙头骨干企业，打造一批全国知名地方特色食品产品品牌和地方特色小吃工业化典型案例。

■ **贵州发布1亿酱酒生产项目（云酒头条，2023/3/30）**

3月28日，贵州省政府招商引资信息网发布黔西南布依族苗族自治州贞丰县年产2000吨酱香白酒生产建设项目。该项目占地面积40亩，设计白酒年产量2000吨，总投资额1亿元，预计年销售收入5000万元，年利润2000万元，投资利润率20.0%。

■ **2023秋糖落户深圳（微酒，2023/3/31）**

全国糖酒商品交易会官微消息，第109届全国糖酒会推介会（深圳）将于4月13日上午在中国西部国际博览城举行。上述消息显示，第109届全国糖酒会将在深圳举办。

■ **第十八届酒博会参展企业800+（微酒，2023/3/31）**

3月30日，第十八届中国国际酒业博览会新闻发布会在成都举行。本届酒博会将于4月13日-16日在泸州举办，聚焦“打造酒类行业最专业展会”目标，搭建5大展馆、8万平方米矩阵，邀请来自40多个国家（地区）、800多家企业参展参会，产品囊括白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒、果露酒、国际蒸馏酒等酒种，涵盖酒类包材、智能酿造、系统研发、智慧管理等酒业全产业链条。

■ 3月全国白酒价格指数下跌（云酒头条，2023/4/1）

全国白酒价格调查资料显示，3月全国白酒价格环比指数99.94，下跌0.06%；名酒价格环比指数99.78，下跌0.22%；地方酒价格环比指数100.21，上涨0.21%；基酒价格环比指数100.00，保持稳定。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 贵州茅台：2022年年度报告（2023/3/31）

公司2022年实现营业总收入1275.54亿元，同比增长16.53%；实现归属于上市公司股东的净利润627.16亿元，同比增长19.55%。

（2）调味品板块

■ 天味食品：关于向全资子公司增资的公告（2023/3/29）

公司于2023年3月28日召开第五届董事会第十五次会议和第五届监事会第十四次会议，审议通过《关于向全资子公司增资的议案》，同意向全资子公司海南博怀企业管理合伙企业（有限合伙）增资5亿元，以满足对外投资项目开展的需要。本次向全资子公司增资事项不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

■ 安琪酵母：2022年年度报告（2023/3/31）

公司2022年实现营业总收入128.43亿元，同比增长20.31%；实现归母净利润13.21亿元，同比增长0.97%。

（3）啤酒板块

■ 珠江啤酒：2022年年度报告（2023/3/30）

公司2022年实现营业总收入49.28亿元，同比增长8.60%；实现归母净利润5.98亿元，同比下降2.11%。

（4）乳品板块

■ 天润乳业：2022年年度报告（2023/3/31）

公司2022年实现营业总收入24.10亿元，同比增长14.25%；实现归母净利润1.97亿元，同比增长31.33%。

■ 燕塘乳业：2022年年度报告（2023/3/31）

公司 2022 年实现营业总收入 18.75 亿元，同比下降 5.52%；实现归母净利润 0.99 亿元，同比下降 37.01%。

（5）烘焙食品板块

■ 广州酒家：2022年年度报告（2023/3/30）

公司 2022 年实现营业总收入 41.12 亿元，同比增长 5.72%；实现归母净利润 5.20 亿元，同比下降 6.68%。

（6）肉制品板块

■ 双汇发展：2022年年度报告（2023/3/29）

公司 2022 年实现营业总收入 627.31 亿元，同比下降 6.09%；实现归母净利润 56.21 亿元，同比增长 15.51%。

■ 上海梅林：2022年年度报告（2023/3/30）

公司 2022 年实现营业总收入 249.87 亿元，同比增长 5.80%；实现归母净利润 5.03 亿元，同比增长 66.05%。

■ 龙大美食：关于为全资子公司提供担保的进展公告（2023/3/31）

近日，公司全资子公司海南龙大美食有限责任公司与中国农业银行股份有限公司洋浦分行签订授信协议，授信敞口金额为 16,000 万元。公司与农业银行洋浦分行签订《保证合同》为上述融资行为提供连带责任保证。

（7）熟食板块

■ 煌上煌：2022年年度报告（2023/3/31）

公司 2022 年实现营业总收入 19.54 亿元，同比下降 16.46%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比下降 78.69%。

6. 行业周观点

茅台 22 年顺利收官，关注春糖会与业绩催化。白酒板块：本周茅台发布 2022 年年度报告，Q4 业绩彰显韧性，全年顺利收官，产品与渠道结构进一步优化。目前白酒处于销售淡季，多数企业控货挺价以保持价盘。近期泸州老窖、舍得、洋河等对部分产品进行提价，一定程度上提振了市场情绪。后续 4 月的春糖会与业绩披露将是影响白酒板块的重要因素，预计高端与部分区域白酒业绩稳健增长，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）、山西汾酒（600809）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 Q4 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。
600809	山西汾酒	1、公司作为清香型白酒龙头，持续优化产品结构，2022 年业绩实现弹性增长； 2、春节动销相对稳健，随着商务宴席等场景回暖，后续有望迎来回补性消费； 3、青花延续稳健增长，省内外市场稳步扩张。
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