

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/06/12-2023/06/18）

市场情绪回暖，关注端午动销

2023 年 6 月 18 日

投资要点：

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

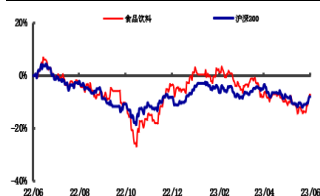
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：同花顺,东莞证券研究所

相关报告

- **本周行情回顾：**2023年6月12日-6月16日，SW食品饮料行业指数整体上涨7.49%，板块涨幅位居申万一级行业首位，跑赢同期沪深300指数约4.18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6月12日-6月16日，陆股通共净流入143.91亿元。其中，电子、电力设备与汽车板块净流入居前，计算机、非银金融与有色金属板块净流出居前。食品饮料板块净流入24.27亿元，净流入金额位居申万一级行业第五位。
- **行业周观点：市场情绪回暖，关注端午动销。**近期市场情绪回暖，主要系茅台本周召开了2022年年度股东大会，向市场传递了一定的积极信号。以及央行降息预期、美联储加息进程放缓等因素引起的。**白酒板块：**二季度是白酒传统的消费淡季，主要通过五一与端午小长假带动白酒消费去库存。今年五一假期期间，婚宴等迎来小高峰，宴席消费场景有所回补，对白酒需求有一定提振。6月中下旬陆续开始端午回款，股东大会、端午动销、国内外市场环境是影响板块短期走势的重要因素。长期还是要结合经济复苏进程、经销商信心等情况进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）等。**大众品板块：**疫情放开后，餐厅、夜场、酒吧等消费场景陆续恢复，消费场景的恢复对啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求具有明显的提振作用。预计在需求稳步向好的背景下，在餐饮端布局较多的公司或具备更大的增长弹性。对于啤酒板块而言，啤酒目前陆续进入消费旺季，叠加成本上涨压力趋缓，高端进程稳步推进，板块趋势有望整体向上。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）、燕京啤酒（000729）、海天味业（603288）、安井食品（603345）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 90% 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	13

插图目录

图 1: 2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 6 月 12 日-6 月 16 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 6 月 12 日-6 月 16 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 6 月 12 日-6 月 16 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

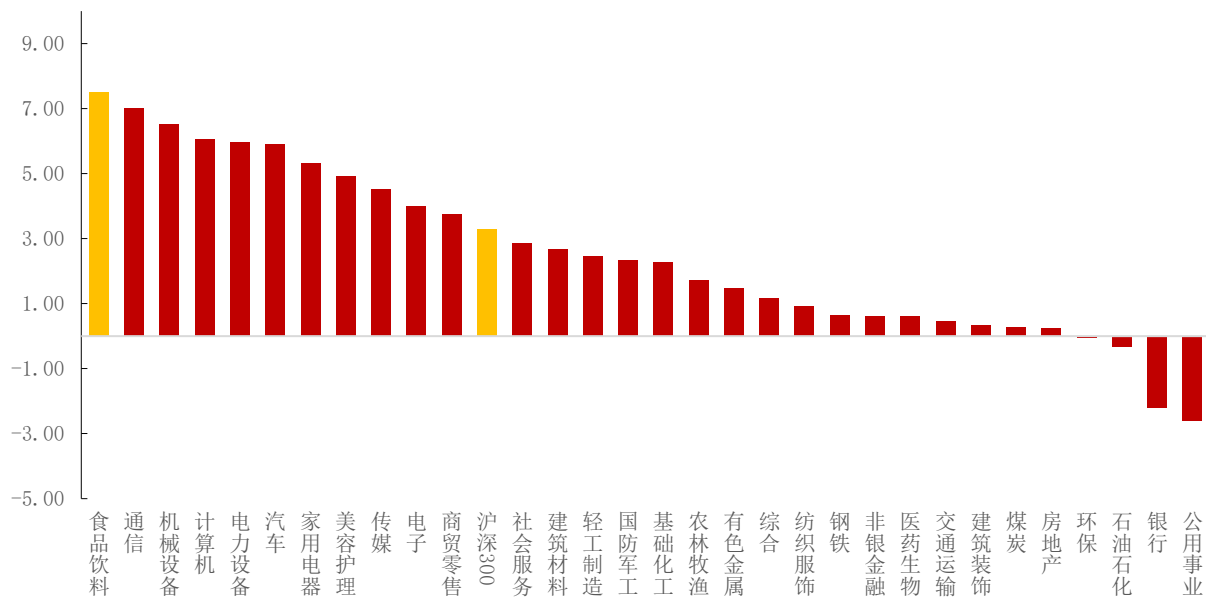
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 7.49%，板块涨幅位居申万一级行业首位，跑赢同期沪深 300 指数约 4.18 个百分点。

图 1：2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日申万一级行业涨幅（%）

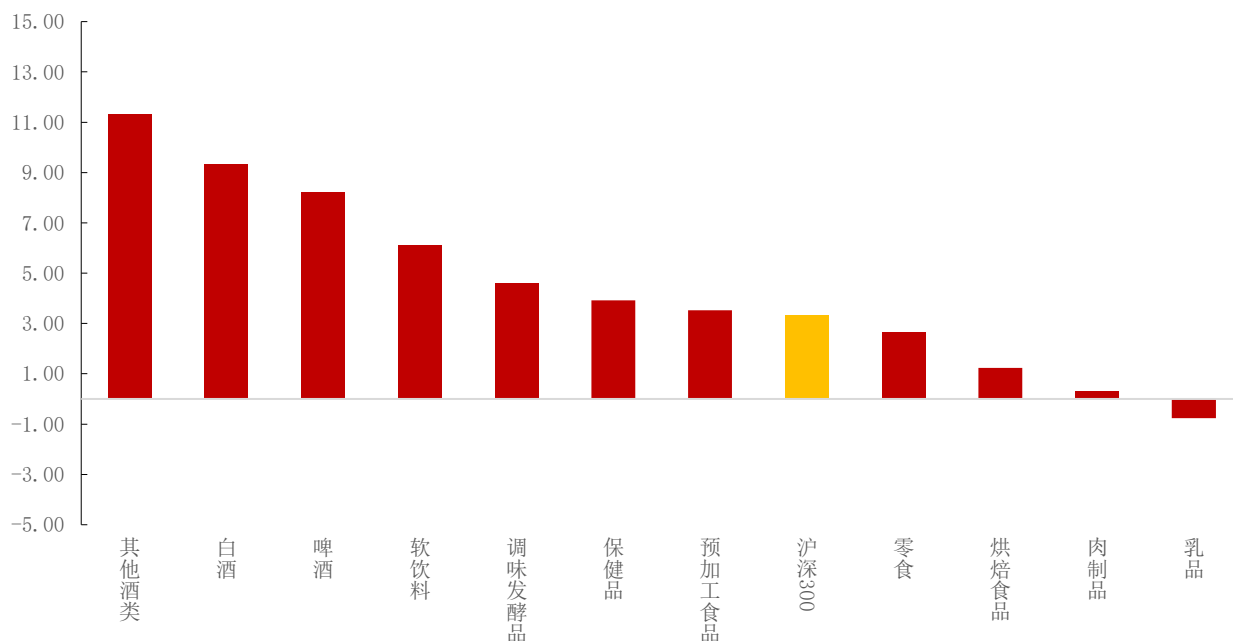


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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 6 月 12 日-6 月 16 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，其他酒类板块上涨 11.31%，板块涨幅最大；白酒、啤酒、软饮料、调味品、保健品与预加工食品板块的涨幅位于 3.50%-10.00%之间；零食、烘焙食品与肉制品板块的涨幅位于 0.00%-3.00%之间；乳品板块跌幅最大，为 0.76%。

图 2：2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

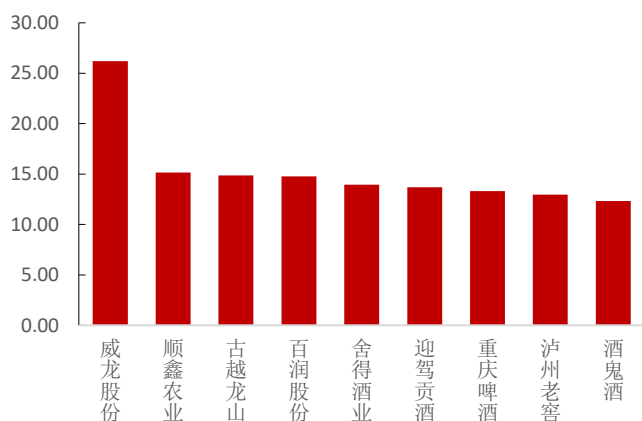


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 90%的个股录得正收益

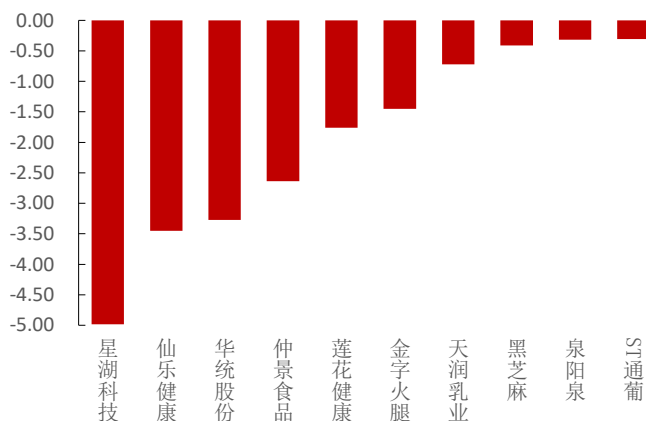
行业内约 90%的个股录得正收益。6 月 12 日-6 月 16 日，SW 食品饮料行业约有 90%的个股录得正收益，10%的个股录得负收益。其中，威龙股份(+26.20%)、顺鑫农业(+15.15%)、古越龙山(+14.88%)涨幅居前；星湖科技(-4.98%)、仙乐健康(-3.45%)、华统股份(-3.27%)跌幅居前。

图 3：6 月 12 日-6 月 16 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 4：6 月 12 日-6 月 16 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 6 月 16 日，SW 食品饮料行业整体 PE（TTM，整体法）约 32.39 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 2.85 倍，低于行业近五年相对估值中枢（3.07 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）

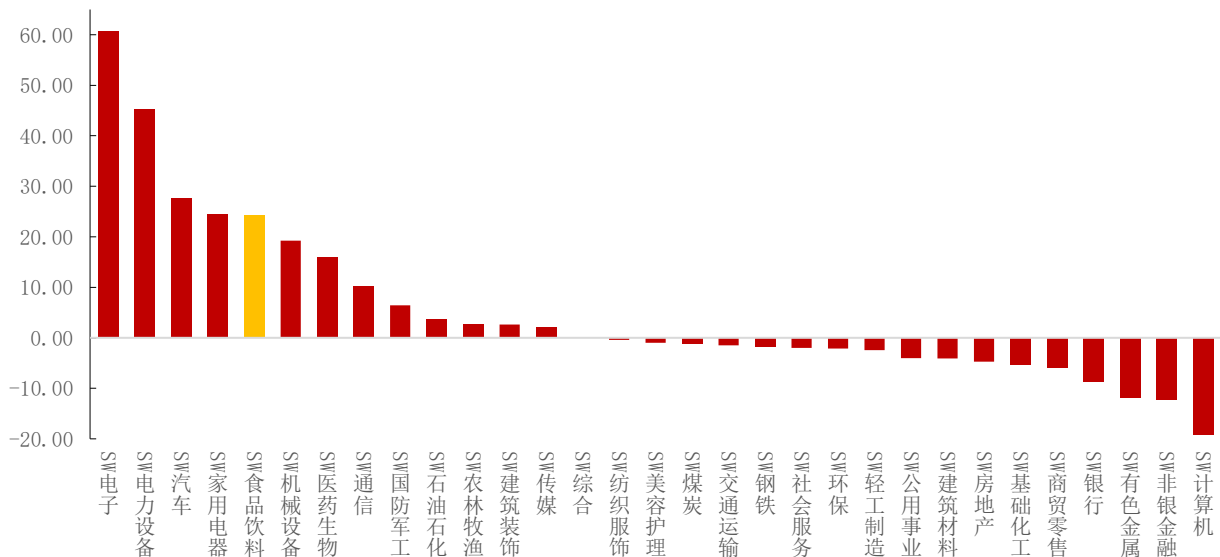


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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五位。2023 年 6 月 12 日-6 月 16 日，陆股通共净流入 143.91 亿元。其中，电子、电力设备与汽车板块净流入居前，计算机、非银金融与有色金属板块净流出居前。食品饮料板块净流入 24.27 亿元，净流入金额位居申万一级行业第五位。

图 7：2023 年 6 月 12 日-6 月 16 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

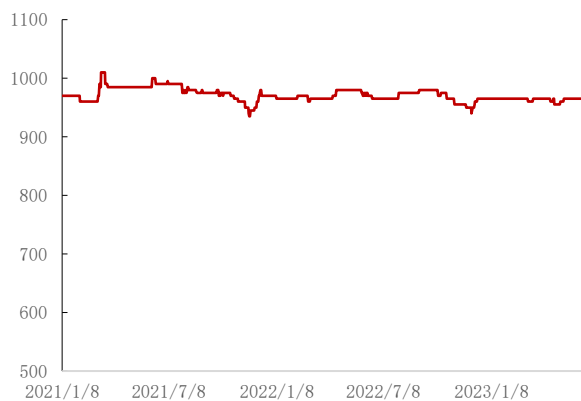
本周飞天、普五与国窖 1573 批价维持不变。2023 年 6 月 16 日，飞天 2022 散装批价为 2820 元/瓶，普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 895 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



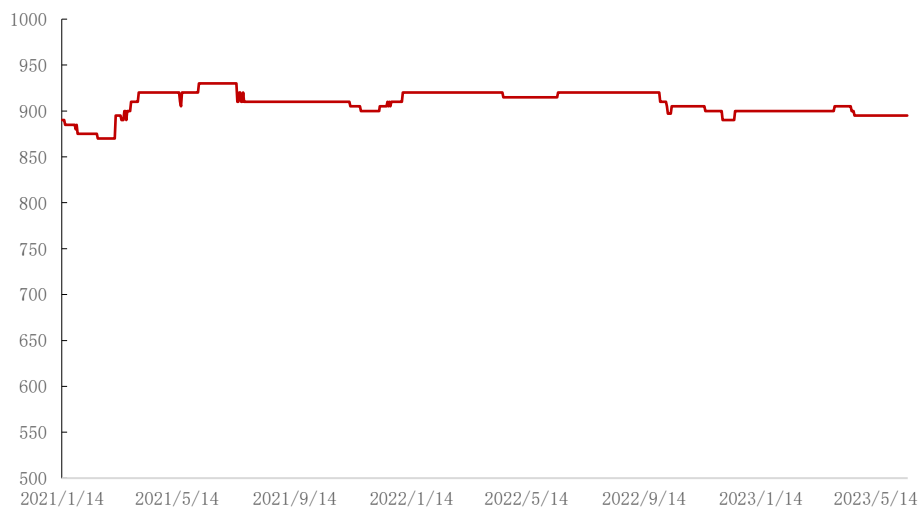
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



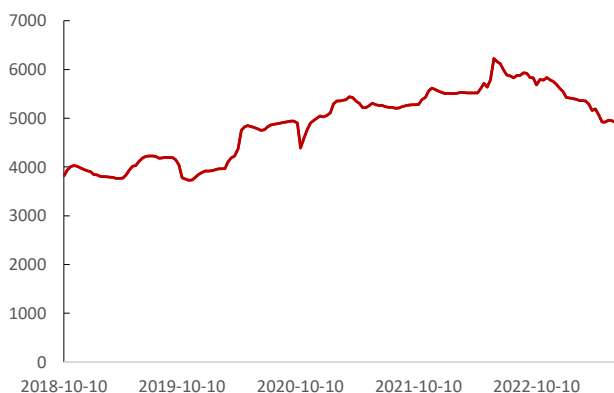
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕价格增加，白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 6 月 10 日的价格为 4915.40 元/吨，环比下降 0.08%，同比下降 20.25%。6 月 16 日，豆粕市场价为 3952.00 元/吨，较上周五增加 154.00 元/吨，环比下降 9.07%，同比下降 8.09%。白砂糖 6 月 16 日的市场价为 7350.00 元/吨，较上周五下降 20 元/吨，环比增长 1.94%，同

比增长 19.90%。包材价格中，玻璃 6 月 16 日的现货价为 21.75 元/平方米，较上周五下降 0.17 元/平方米，环比下降 11.73%，同比下降 0.78%。

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）



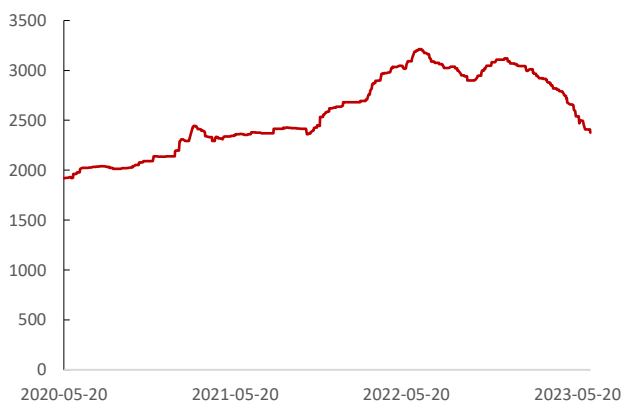
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周铝锭价格增加，大麦与玻璃价格下降，瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中，6 月 16 日，大麦均价为 2377.50 元/吨，较上周五下降 30.00 元/吨，环比下降 6.40%，同比下降 25.99%。包材价格中，玻璃 6 月 16 日的现货价为 21.75 元/平方米，较上周五下降 0.17 元/平方米，环比下降 11.73%，同比下降 0.78%。铝锭 6 月 16 日现货均价为 18760.00 元/吨，较上周五增加 70.00 元/吨，环比增加 2.35%，同比下降 6.01%。瓦楞纸 6 月 16 日的出厂价为 3345.00 元/吨，与上周五持平，环比下降 7.85%，同比下降 21.48%。

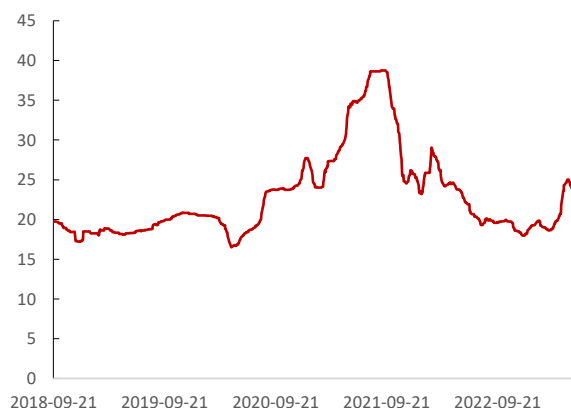
图 15：大麦现货均价（元/吨）

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）

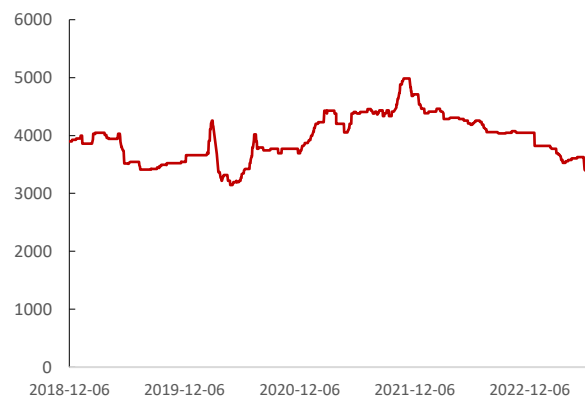


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

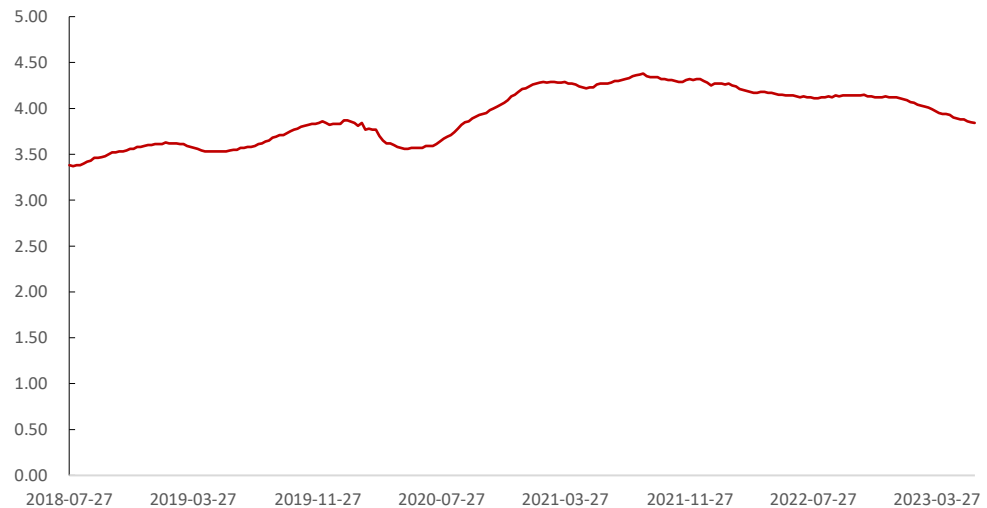


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。6月9日，生鲜乳均价为3.84元/公斤，较6月2日下降0.01元/公斤，环比下降1.29%，同比下降7.25%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

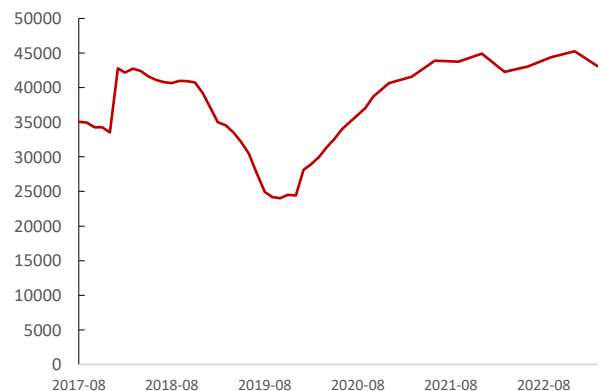
3.5 肉制品板块

本周猪肉价格下降。6月16日，猪肉平均批发价为19.14元/公斤，较上周五下降0.15元/公斤，环比下降1.39%，同比下降16.31%。截至2023年3月，我国生猪存栏约4.31亿头，同比增加1.99%。较2022年12月相比，生猪存栏量季环比下降4.78%。

图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）



图 21：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

4. 行业重要新闻

■ 智利葡萄酒对华出口额下滑（微酒，2023/6/12）

今日消息，智利国家日报La Tercera援引智利葡萄酒协会（Vinos de Chile）数据称，智利葡萄酒2023年1-4月出口量连续下降，与去年同期相比，出口量下降20.5%，出口额下降21.4%。其中，日韩等亚洲市场跌幅量额均超35%，对中国出口量跌幅为39%，出口总额下降34%。

■ 南京20家酒企签署承诺书（微酒，2023/6/13）

6月12日消息，为压实企业食品安全主体责任，严守食品安全底线，助推白酒等酒类产业高质量发展，近日，南京市市场监管局召开全市白酒等酒类生产企业主体责任落实现场会。全市20家白酒等酒类生产企业主要负责人、相关区局食品科室负责人参加会议。现场开展企业主体责任承诺活动，酒类生产企业主要负责人签署了《南京市白酒等酒类生产企业落实食品安全主体责任承诺书》。

■ **贵州新增3亿白酒包装项目（微酒，2023/6/14）**

6月12日，贵州省政府招商引资信息网发布汇川区白酒包装创意设计研发中心项目，项目占地面积40亩，总投资额3亿元，计划年销售收入1.29亿元，年利润4300万元，投资利润率14.3%。

■ **贵州新增10亿酱酒园区建设项目（云酒头条，2023/6/15）**

6月14日，贵州省政府招商引资信息网发布沿河县年产2万吨酱香白酒产业园区建设项目。项目占地面积30亩，总投资额10亿，计划年销售收入5亿元，年利润2亿元，投资利润率20%。项目主要建设生产加工车间（含酿造、调酒、发酵、包装等）、仓储用房、检测中心、品鉴展示中心、综合办公与研发中心及其他配套服务设施等。项目正式投产后，预计年综合生产能力可达2万吨。

■ **习水：不断健全白酒产业链条（微酒，2023/6/15）**

6月13日，习水县推动经开区高质量发展调研座谈会在县行政中心召开。县委书记常文松表示，要在壮大白酒产业、发展包材产业、延伸酿酒智能装备制造、塑造白酒品牌、企业培育等方面下真功夫，不断健全产业链条，壮大发展实力。

■ **美团发布2023年酒吧指南（微酒，2023/6/16）**

6月14日，美团发布2023年酒吧指南，全国39城共713家特色酒吧入选，上海、北京、成都、杭州、深圳为上榜酒吧数量最多的城市。美团数据显示，5月以来，酒吧夜间消费规模同比增长超55%，20-35岁的酒吧消费人群占比超8成。

■ **第十三届烟台国际葡萄酒博览会启幕（微酒，2023/6/16）**

6月16日，第十三届烟台国际葡萄酒博览会在烟台八角湾国际会展中心正式开幕。据了解，本届博览会为期三天，以“品牌·文化·合作”为主题，以国际化、专业化、品牌化为目标，聚焦葡萄酒全产业链，参展的葡萄酒单品超2万个，将举办十余场高级别专业论坛和葡萄酒评选活动，吸引采购商达10000余人。

■ **1-5月酒类产量数据出炉（云酒头条，2023/6/17）**

2023年1-5月，我国规上白酒产量186万千升，同比下降13.6%；规上啤酒产量1512.80万千升，同比增长8.4%；规上葡萄酒产量5.1万千升，同比下降22.7%。

■ **1-5月四川白酒产量67.8万千升（云酒头条，2023/6/17）**

1-5月四川省规上企业白酒产量67.8万千升，同比下降19.9%；规上企业啤酒产量108.1万千升，同比下降2.7%。其中5月白酒产品13.7万千升，同比下降6.8%；啤酒产

量24.6万千升，同比增长2.5%。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 泸州老窖：关于开展外汇套期保值业务的公告（2023/6/14）

为满足正常生产经营需要，预计公司及控股子公司累计开展的外汇套期保值业务不超过等值 5 亿人民币，上述额度可循环滚动使用。本事项自董事会审议通过之日起生效。如果实际操作过程中的总金额超出上述额度，则需要重新提请董事会审议。

■ 舍得酒业：关于公司高级管理人员辞职的公告（2023/6/17）

公司董事会于 2023 年 6 月 16 日收到公司副总裁魏炜先生的书面辞职报告，魏炜先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务，辞职后不再担任公司任何职务。

（2）调味品板块

■ 中炬高新：关于控股股东收到执行裁定书的公告（2023/6/13）

因公司控股股东中山润田投资有限公司及其关联人与长城国兴金融租赁有限公司之间存在合同纠纷，广东省深圳市中级人民法院作出裁定：“变价被执行人中山润田持有的中炬高新 557 万股股票以清偿债务”。本次股份强制执行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。

■ 加加食品：关于公司控股股东被申请破产审查的公告（2023/6/14）

截至本公告日，公司控股股东湖南卓越投资有限公司持有公司股份 216,419,200 股，全部为非限售流通股，占公司总股本的 18.79%。卓越投资累计质押其持有的公司股份 216,000,000 股，占公司总股本的 18.75%，占其持有公司股份总数的 99.81%。卓越投资持有公司股份累计被冻结和轮候冻结 216,419,200 股，占公司总股本的 18.79%，占其持有公司股份的 100%。因卓越投资尚未收到法院的相关法律文书，申请人的破产申请还在审查阶段，是否获法院通过未可知。后续卓越投资是否进入破产程序尚存在不确定性，是否会导致公司控制权发生变动也存在相应不确定性。

■ 中炬高新：关于控股股东所持公司部分股份被司法拍卖的进展公告（2023/6/15）

本次拍卖事项的股份为中炬高新技术实业（集团）股份有限公司控股股东中山润田投资有限公司所持有的公司非限售流通股 10,870,000 股，占公司总股本的 1.384%。截止本公告披露日，本次拍卖因案外人提出异议已暂缓。后续拍卖进展以江西省南昌市中级人民法院出具的法院裁定为准。

（3）乳品板块

■ 伊利股份：关于第十期持股计划实施进展的公告（2023/6/14）

公司第十期持股计划已开立股票账户和证券资金托管账户，并于 2023 年 6 月 12 日

通过上海证券交易所证券交易系统购买公司股票 2,477,300 股,成交金额 74,241,961 元（不含交易费用），占公司总股本的比例为 0.04%，成交均价为人民币 29.969 元/股，该部分股票锁定期为 12 个月。根据持股计划的安排，前述股票购买完成后，第十期持股计划标的股票的购买已全部完成。

（4）肉制品板块

■ 上海梅林：关于为控股子公司提供担保的进展公告（2023/6/14）

公司本次为鼎牛饲料提供担保金额 500 万元。本次担保事项后，公司为鼎牛饲料提供的担保余额为 13,500 万元。

（5）烘焙食品板块

■ 南侨食品：2023年5月营业收入简报（2023/6/13）

公司 2023 年 5 月合并营业收入为人民币 27,195.41 万元，同比增长 5.82%。

6. 行业周观点

市场情绪回暖，关注端午动销。近期市场情绪回暖，主要系茅台本周召开了 2022 年年度股东大会，向市场传递了一定的积极信号。以及央行降息预期、美联储加息进程放缓等因素引起的。**白酒板块：**二季度是白酒传统的消费淡季，主要通过五一与端午小长假带动白酒消费去库存。今年五一假期期间，婚宴等迎来小高峰，宴席消费场景有所回补，对白酒需求有一定提振。6 月中下旬陆续开始端午回款，股东大会、端午动销、国内外市场环境是影响板块短期走势的重要因素。长期还是要结合经济复苏进程、经销商信心等情况进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）等。**大众品板块：**疫情放开后，餐厅、夜场、酒吧等消费场景陆续恢复，消费场景的恢复对啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求具有明显的提振作用。预计在需求稳步向好的背景下，在餐饮端布局较多的公司或具备更大的增长弹性。对于啤酒板块而言，啤酒目前陆续进入消费旺季，叠加成本上涨压力趋缓，高端进程稳步推进，板块趋势有望整体向上。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）、燕京啤酒（000729）、海天味业（603288）、安井食品（603345）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 年一季度顺利实现开门红，为公司今年经营目标的实现奠定了坚实基础； 2、在夯实茅台酒的同时，持续加大系列酒布局，系列酒业绩实现弹性增长； 3、渠道改革加速推进，i 茅台贡献一定增量； 4、公司顺利召开 2022 年股东大会，为市场提供了一定的积极信号。

000568	泸州老窖	1、2023 年春节期间国窖等产品动销良好，库存维持在良性水平，叠加费用管控合理，今年一季度公司业绩表现亮眼； 2、伴随着产品结构优化与新品投放市场，公司今年一季度实现净利率 49%，盈利水平再上行； 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、疫情全面放开后，餐饮、夜场、酒吧等消费场景陆续恢复，公司产品销量明显改善。叠加 3 月基于去年同期低基数，公司一季度业绩表现亮眼； 2、受益于餐饮场景恢复，叠加旺季逐步到来，啤酒需求有望望复苏回暖； 3、中澳正在协商大麦反倾销措施，如果后续双反政策取消，中国大概率会重新从澳大利亚采购大麦，成本压力后续或有所减缓。
000729	燕京啤酒	1、随着疫后消费场景持续修复，公司 U8 核心战略大单品表现亮眼，产品结构持续优化，一季度顺利实现开门红； 2、近期随着气温回升，啤酒逐步步入消费旺季，需求有望进一步增加； 3、公司产品结构持续优化，成本有下行空间。
603288	海天味业	1、疫情全面放开后，餐饮端消费场景逐步恢复，带动公司产品动销与去库存进程稳步推进，2023Q1 主业增长环比改善； 2、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。
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，公司业绩表现亮眼； 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。

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