

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/05/29-2023/06/04）

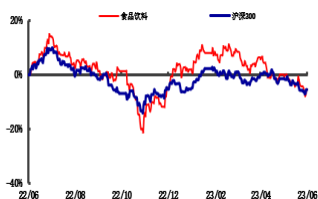
复苏在途，把握高确定性优质板块

2023 年 6 月 4 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5月29日-6月2日，SW食品饮料行业指数整体下跌1.15%，板块涨幅位居申万一级行业第二十四位，跑输同期沪深300指数约1.43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5月29日-6月2日，陆股通共净流入50.21亿元。其中，电子、计算机与电力设备板块净流入居前，食品饮料、非银金融与银行板块净流出居前。食品饮料板块净流出55.48亿元，净流出金额位居申万一级行业首位。
- **行业周观点：复苏在途，把握高确定性优质板块。**今年以来行业震荡盘整，主要系市场对后续宏观经济的判断、外围市场扰动以及节后动销数据走弱所致。近日美联储暗示后续暂缓加息，一定程度上提振了市场情绪。根据国家统计局数据，4月我国社零数据同比增长18.4%。分品类看，餐饮复苏弹性更大，4月同比增长43.8%，消费复苏稳步推进。**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。近期酒企相继开展业绩说明会与股东大会，向市场释放了积极信号，一定程度上提振了市场情绪。业绩方面，考虑到不同价格带的产品库存与动销存在差异，今年一季度白酒企业业绩表现分化。步入二季度，随着商务宴席等消费场景逐步恢复，叠加二季度白酒低基数，白酒复苏节奏有望稳步推进。后续市场可关注经济复苏进程、股东大会与业绩交流会释放的信息、经销商信心、白酒动销等指标。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。

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. 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 47% 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 5 月 29 日-6 月 2 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2023 年 5 月 29 日-6 月 2 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 5 月 29 日-6 月 2 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 5 月 29 日-6 月 2 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 5 月 29 日-6 月 2 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

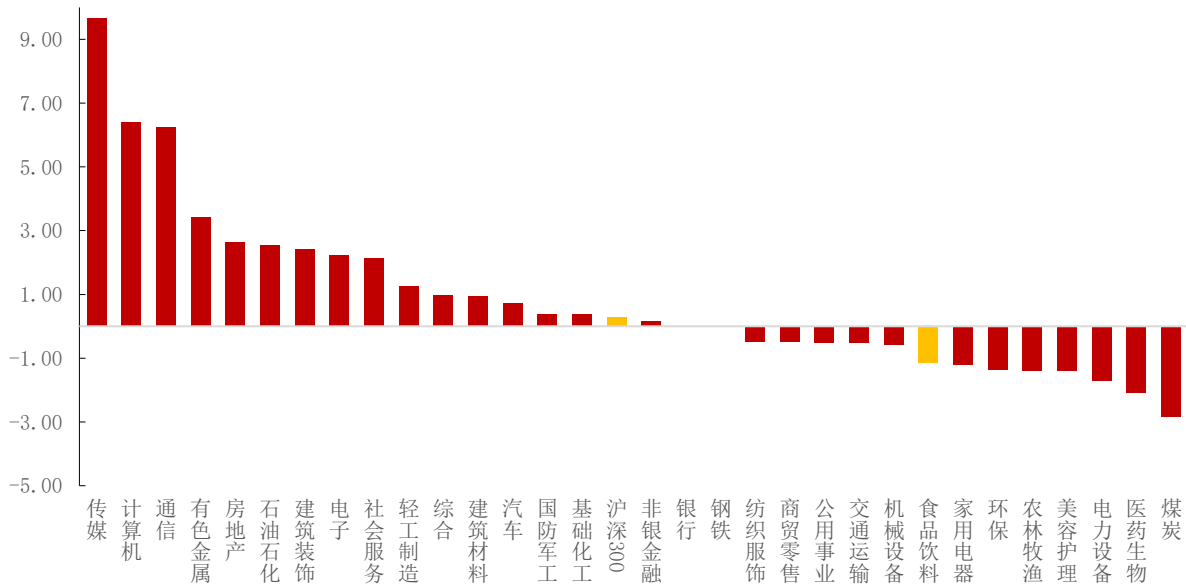
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

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 5 月 29 日-6 月 2 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 1.15%，板块涨幅位居申万一级行业第二十四位，跑输同期沪深 300 指数约 1.43 个百分点。

图 1：2023 年 5 月 29 日-6 月 2 日申万一级行业涨幅（%）

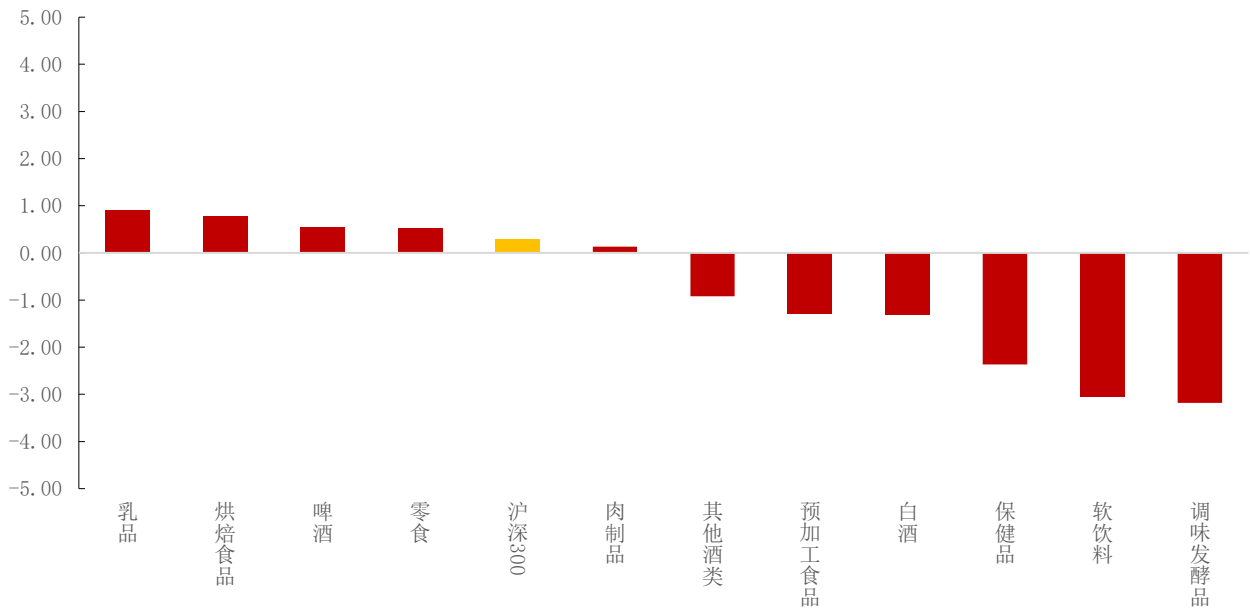


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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 5 月 29 日-6 月 2 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，乳品板块上涨 0.91%，板块涨幅最大；烘焙食品、啤酒、零食与肉制品板块的涨幅位于 0.00%-0.80%之间；其他酒类、预加工食品、白酒、保健品与软饮料板块的跌幅位于 0.50%-3.10%之间；调味品板块跌幅最大，为 3.18%。

图 2：2023 年 5 月 29 日-6 月 2 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

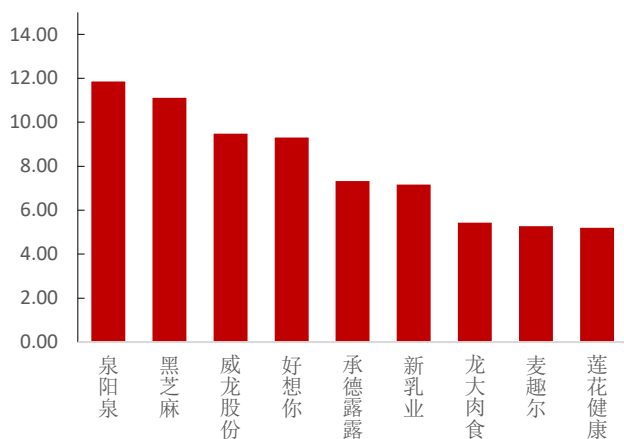


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 47%的个股录得正收益

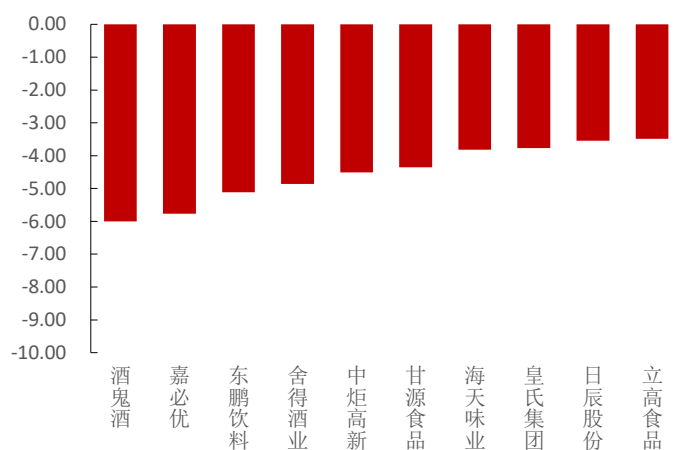
行业内约 47%的个股录得正收益。5月29日-6月2日，SW 食品饮料行业约有 47%的个股录得正收益，53%的个股录得负收益。其中，泉阳泉（+11.86%）、黑芝麻（+11.11%）、威龙股份（+9.47%）涨幅居前；酒鬼酒（-6.00%）、嘉必优（-5.77%）、东鹏饮料（-5.11%）跌幅居前。

图 3：5月29日-6月2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 4：5月29日-6月2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 6 月 2 日，SW 食品饮料行业整体 PE（TTM，整体法）约 30.66 倍，低于行业近五年均值水平（37.78 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 2.75 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）

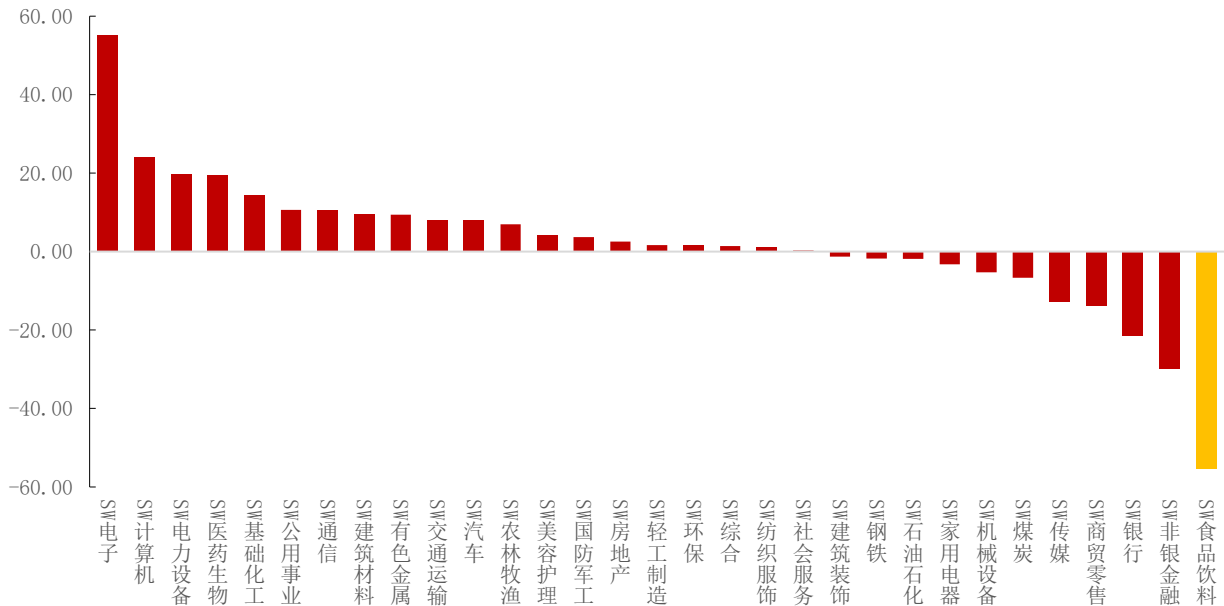


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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出金额位居申万一级行业首位。2023 年 5 月 29 日-6 月 2 日，陆股通共净流入 50.21 亿元。其中，电子、计算机与电力设备板块净流入居前，食品饮料、非银金融与银行板块净流出居前。食品饮料板块净流出 55.48 亿元，净流出金额位居申万一级行业首位。

图 7：2023 年 5 月 29 日-6 月 2 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

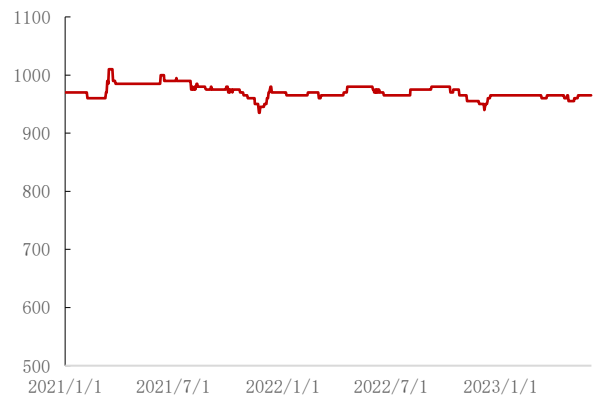
本周飞天批价增加，普五与国窖 1573 批价维持不变。2023 年 6 月 2 日，飞天 2022 散装批价为 2825 元/瓶，较上周五增加 20 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 895 元/瓶，与上周五持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



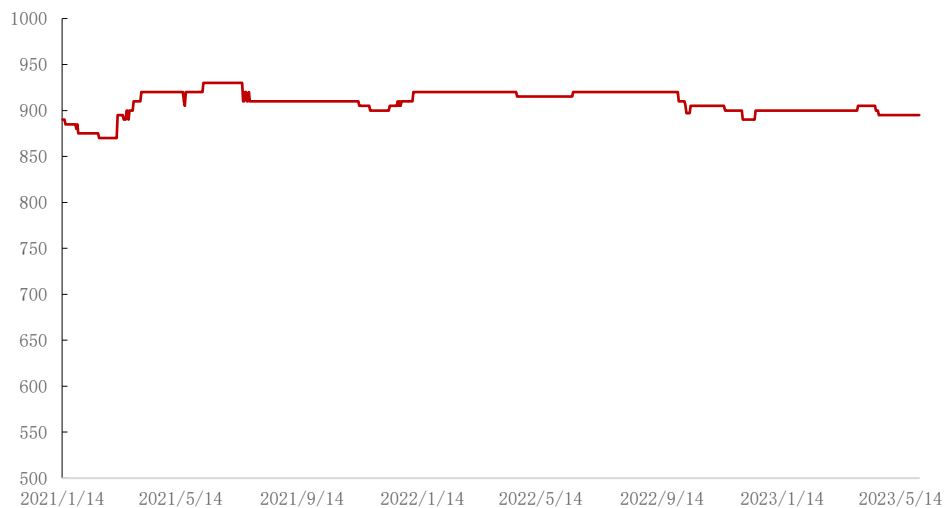
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



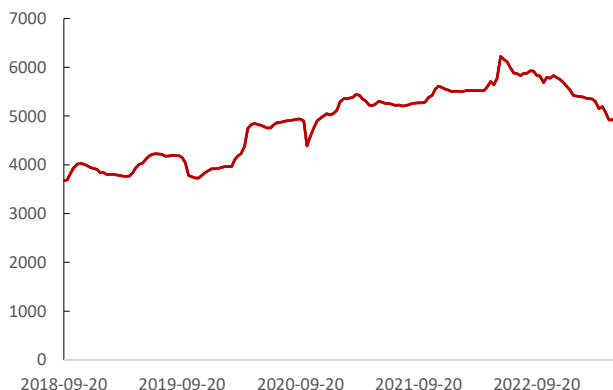
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕、白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 5 月 20 日的价格为 4962.30 元/吨，环比下降 2.18%，同比下降 14.15%。6 月 2 日，豆粕市场价为 3754.00 元/吨，较上周五下降 244.00 元/吨，环比下降 13.18%，同比下降 12.29%。白砂糖 6 月 1 日的

市场价为 7360.00 元/吨，较上周五下降 40 元/吨，环比增长 3.30%，同比增长 19.29%。
包材价格中，玻璃 6 月 2 日的现货价为 22.21 元/平方米，较上周五下降 1.22 元/平方米，环比下降 9.83%，同比下降 2.07%。

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）



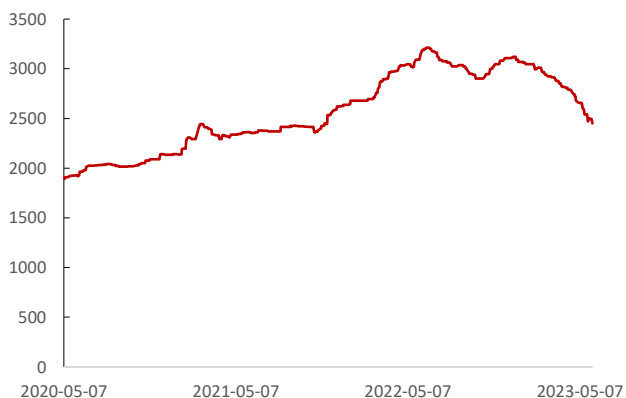
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周铝锭价格增加，大麦、玻璃与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中，6 月 2 日，大麦均价为 2450.00 元/吨，较上周五下降 52.50 元/吨，环比下降 7.81%，同比下降 21.91%。
包材价格中，玻璃 6 月 2 日的现货价为 22.21 元/平方米，较上周五下降 1.22 元/平方米，环比下降 9.83%，同比下降 2.07%。铝锭 6 月 2 日现货均价为 18670.00 元/吨，较上周五增加 520.00 元/吨，环比增加 0.16%，同比下降 8.93%。瓦楞纸 6 月 2 日的出厂价为 3395.00 元/吨，较上周五下降 235 元/吨，环比下降 5.83%，同比下降 18.88%。

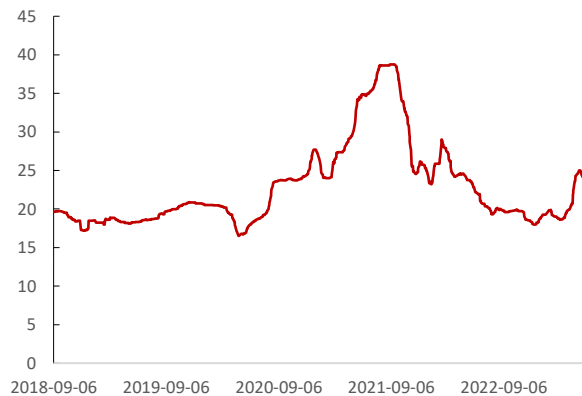
图 15：大麦现货均价（元/吨）

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）

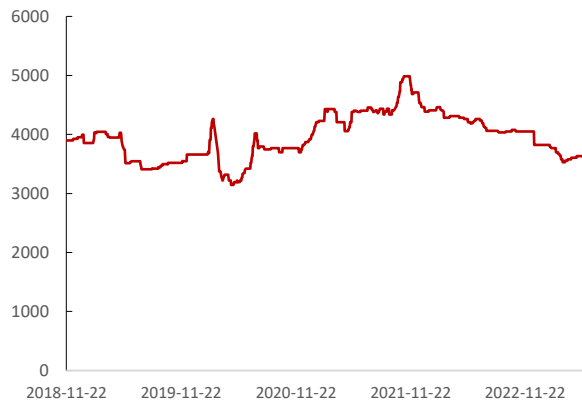


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

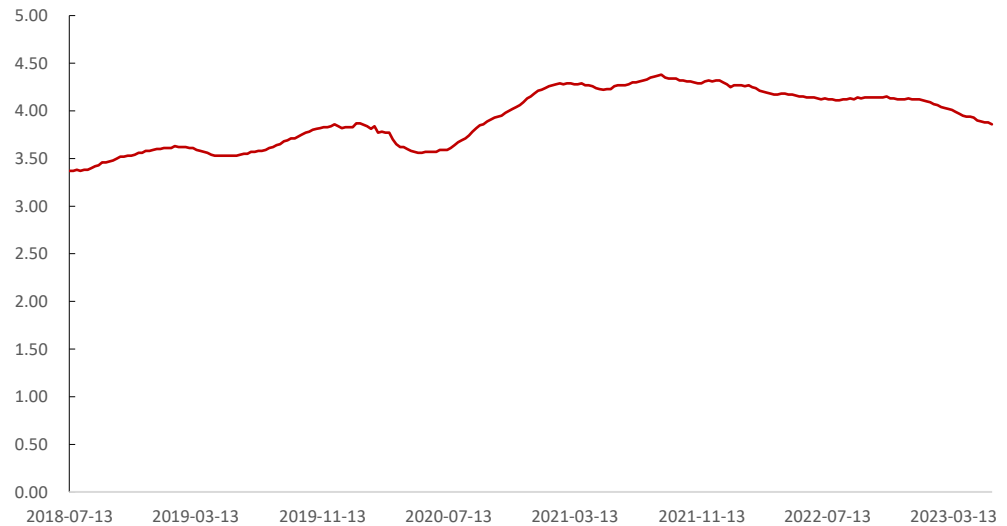


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。5月26日，生鲜乳均价为3.86元/公斤，较5月19日下降0.02元/公斤，环比下降1.03%，同比下降6.99%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）

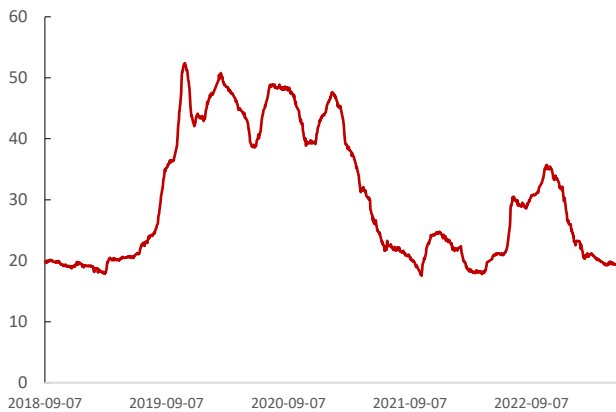


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

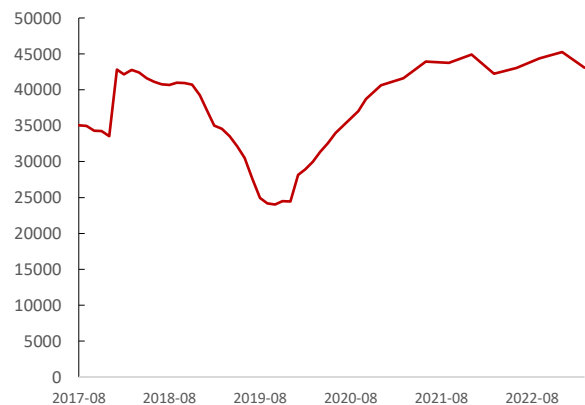
本周猪肉价格下降。6月2日，猪肉平均批发价为19.15元/公斤，较上周五下降0.18元/公斤，环比下降2.30，同比下降9.03%。截至2023年3月，我国生猪存栏约4.31亿头，同比增加1.99%。较2022年12月相比，生猪存栏量季环比下降4.78%。

图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）



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

■ 前4月酒饮茶制造业利润增长11.6%（微酒，2023/5/30）

5月27日，国家统计局网站发布数据，1-4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额20328.8亿元，同比下降20.6%。其中酒、饮料和精制茶制造业规模以上工业企业营收5345.9亿元，同比增长2.7%；实现利润总额954.2亿元，同比增长11.6%。

■ 贵州已规划218平方公里酱酒集群（云酒头条，2023/5/30）

5月29日，据仁怀市融媒体中心报道，2022年，贵州白酒围绕关键环节实施数字化项

目59个、总投资达10余亿元，培育白酒产业融合标杆项目4个、示范项目25个，白酒产业两化融合水平达54.1，高于全省工业平均水平，数字化研发设计工具普及率达55.2%，关键工序数控化率达40.9%。此外，近年来，贵州省先后出台了赤水河流域酱香白酒生产环境保护条例、规范发展意见、产业产区规划等，系统规划了酱香白酒218平方公里的产业集群地带。

■ 仁怀种植酒用高粱36.5万亩（云酒头条，2023/5/30）

目前，仁怀36万亩酒用高粱进入旺长期。仁怀作为酒用高粱主要种植区，今年全市种植高粱36.5万亩，覆盖农户5万余户，全市农业机械设备达16万台套，持证大型农机手120人，全市主要农作物农机化率达53%。

■ 遵义Q1酱酒产值增长11%（云酒头条，2023/5/31）

“遵义发布”5月30日消息，今年一季度，酱香白酒产值同比增长11%。遵义市将发挥赤水河流域酱香白酒原产地和主产区优势，全力推进酱香白酒“四区多点”产区建设，明确支持茅台集团打造世界500强企业，打造以茅台集团为首的名优白酒企业矩阵，形成“酱香引领、多香并举、布局科学、协调完整”的产业发展格局。

■ 蓬莱产区新团标立项（微酒，2023/6/1）

5月30日，蓬莱葡萄酒行业协会发布通知，根据《烟台市蓬莱葡萄酒行业协会团体标准管理办法》有关规定，协会组织专家对《蓬莱产区酿酒葡萄生态化种植规范》团体标准进行立项论证，经专家评审，标准符合立项条件，现批准立项。

■ 四川前4月酒饮茶营收1200亿+（云酒头条，2023/6/2）

5月30日，四川省统计局发布消息，1-4月，四川规模以上工业企业营收1.5万亿，同比下降2.5%；实现利润总额1219.6亿元，同比下降16.8%。其中，酒、饮料和精制茶制造业营业收入1222.2亿元，同比下降9.8%；净利润315.5亿元，同比增长5.0%

■ “中国酒业活态文化遗产”审定（云酒头条，2023/6/2）

5月31日，中国酒业协会在北京组织召开“中国酒业活态文化遗产认定与保护指南”团体标准审定会。2022年8月18日，该团标的制订工作正式启动，经过近一年的修订，形成了“中国酒业活态文化遗产认定与保护指南”团体标准（审定稿）。审定委员会一致同意通过审定，认为该标准为国内首创，是“中国酒学”在文化遗产领域取得的重大成果，总体达到了国内领先水平，对中国酒业活态文化遗产认定和保护具有指导作用。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 水井坊：水井坊董事会公告（2023/5/30）

公司董事会近日收到许勇先生提交的书面辞职报告，因达到法定退休年龄，许勇先

生申请辞去公司副总经理职务。根据相关规定，本项辞职自 2023 年 5 月 28 日起生效。公司董事会将按照有关规定尽快完成副总经理的聘任工作。

（2）调味品板块

■ 中炬高新：关于控股股东收到执行裁定书的进展公告（2023/5/31）

2023 年 5 月 30 日，公司收到中山润田通知，中山中院于 2023 年 5 月 25 日向华利通发出《执行裁定书》（（2023）粤 20 执异 43 号），驳回了华利通执行异议的申请。2023 年 5 月 25 日，债权人渤海信托通过大宗交易的方式卖出中山润田所持股份 11,967,919 股。2023 年 5 月 26 日，渤海信托通过大宗交易的方式卖出中山润田所持股份 476,434 股。

■ 中炬高新：关于控股股东收到执行裁定书的公告（2023/6/2）

2023 年因公司控股股东中山润田投资有限公司及其关联人与上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行之间存在借款合同纠纷，深圳市福田区人民法院作出裁定：“拍卖、变卖被执行人中山润田持有的中炬高新 900 万股股票。”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。

（3）乳品板块

■ 皇氏集团：关于转让控股子公司股权的公告（2023/5/29）

公司与君乐宝、来思尔乳业、来思尔智能化签署了《股权转让协议》，公司拟将所持有的来思尔乳业 32.8996%的股权和来思尔智能化 32.8996%的股权以总价款人民币 328,996,000 元转让给君乐宝（其中：来思尔乳业 32.8996%股权的价格为 304,102,500 元，来思尔智能化 32.8996%股权的价格为 24,893,500 元）。本次股权转让后，公司不再持有来思尔乳业和来思尔智能化股权。本次交易不构成关联交易，也不属于《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

■ 新乳业：2023-2027年战略规划（2023/5/31）

未来五年，公司将继续以“鲜立方战略”为核心方向，并审时度势对战略目标进行优化精进，通过做大做强核心业务，努力推动规模复合年均双位数增长，净利率实现翻一番，全面提升企业价值。

■ 妙可蓝多：关于现金收购控股子公司少数股权暨关联交易的公告（2023/6/1）

公司拟以 60,117.76 万元人民币现金收购控股股东内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司所持有的吉林省广泽乳品科技有限公司 42.88%股权（以下简称“本次交易”）。本次交易构成关联交易，未构成重大资产重组。

（4）烘焙食品板块

■ 立高食品：关于预计触发可转债转股价格向下修正条件的提示性公告（2023/5/31）

自 2023 年 5 月 17 日至 2023 年 5 月 31 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价格

低于当期转股价格的 85%，预计可能触发“立高转债”转股价格向下修正条件。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行审议程序和信息披露义务。

（5）零食板块

■ 三只松鼠：关于回购公司股份的进展公告（2023/6/2）

截至 2023 年 5 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 1,147,900 股，占公司总股本的 0.29%，最高成交价为 21.39 元/股，最低成交价为 18.58 元/股，支付的总金额为 22,981,817.02 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. 行业周观点

复苏在途，把握高确定性优质板块。今年以来行业震荡盘整，主要系市场对后续宏观经济的判断、外围市场扰动以及节后动销数据走弱所致。近日美联储暗示后续暂缓加息，一定程度上提振了市场情绪。根据国家统计局数据，4 月我国社零数据同比增长 18.4%。分品类看，餐饮复苏弹性更大，4 月同比增长 43.8%，消费复苏稳步推进。**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。近期酒企相继开展业绩说明会与股东大会，向市场释放了积极信号，一定程度上提振了市场情绪。业绩方面，考虑到不同价格带的产品库存与动销存在差异，今年一季度白酒企业业绩表现分化。步入二季度，随着商务宴席等消费场景逐步恢复，叠加二季度白酒低基数，白酒复苏节奏有望稳步推进。后续市场可关注经济复苏进程、股东大会与业绩交流会释放的信息、经销商信心、白酒动销等指标。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。

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