

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/07/03-2023/07/09）

内部延续分化，关注中报业绩

2023 年 7 月 9 日

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

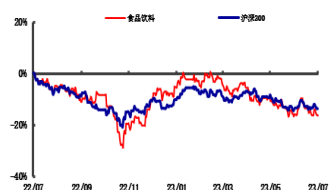
S0340523020001

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

投资要点：

- **本周行情回顾：**2023年7月3日-7月7日，SW食品饮料行业指数整体下跌0.12%，板块涨幅位居申万一级行业第十七位，跑赢同期沪深300指数约0.31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7月3日-7月7日，陆股通共净流出91.60亿元。其中，汽车、通信与交通运输板块净流入居前，食品饮料、医药生物与银行板块净流出居前。食品饮料板块净流出37.62亿元，净流出金额位居申万一级行业首位。
- **行业周观点：内部延续分化，关注中报业绩。白酒板块：**近期泸州老窖、酒鬼酒、古井贡酒等公司召开了股东大会。白酒企业在充分认知消费目前处于弱复苏的背景下，也表达出了对未来相对乐观的展望。今年端午白酒动销平淡，高端与部分区域白酒表现较好，次高端白酒由于商务宴席消费场景尚未完全恢复，去库存进度较慢，内部延续分化。预计国内外市场环境、经销商信心、中报业绩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、调味品等产品需求具有提振作用。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。调味品板块主要看需求以及成本的边际改善。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）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 多数细分板块跑输沪深 300 指数	3
1.3 约 48% 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	11
7. 风险提示	12

插图目录

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

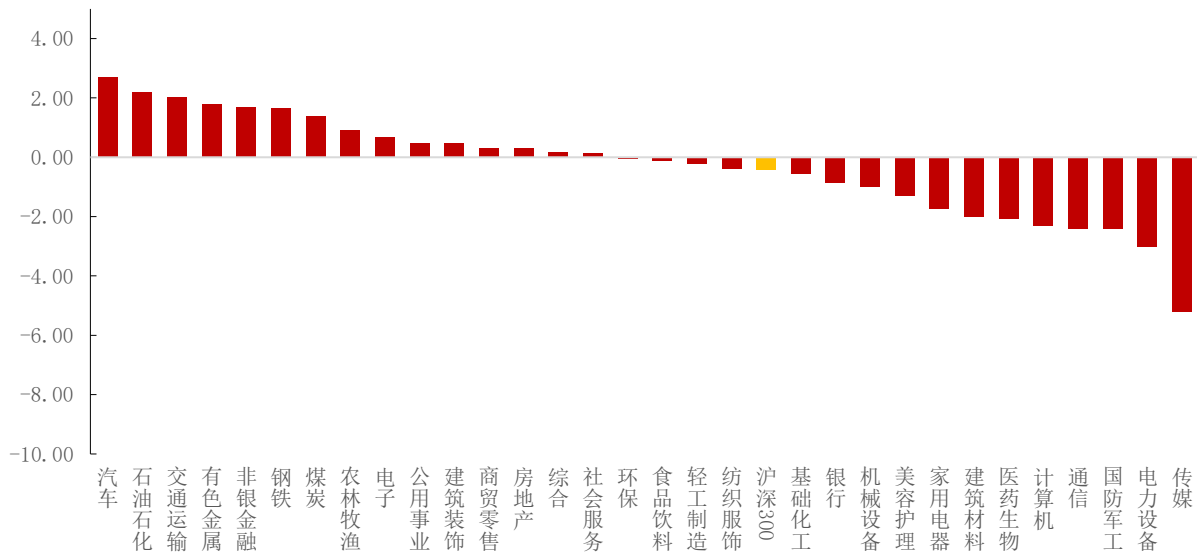
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

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 7 月 3 日-7 月 7 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 0.12%，板块涨幅位居申万一级行业第十七位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.31 个百分点。

图 1：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日申万一级行业涨幅（%）

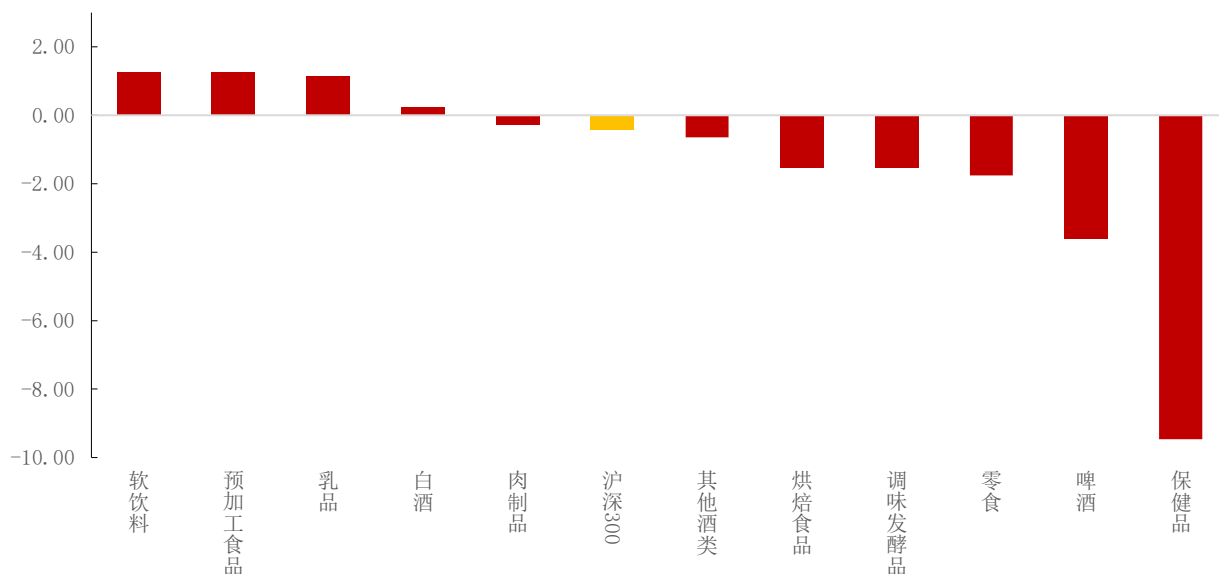


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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 7 月 3 日-7 月 7 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，软饮料板块上涨 1.26%，板块涨幅最大；预加工食品、乳品与白酒板块的涨幅位于 0.00%-1.25%之间；肉制品、其他酒类与烘焙食品板块的跌幅位于 0.00%-1.55%之间；调味品、零食与啤酒板块的跌幅位于 1.55%-4.00%之间；保健品板块跌幅最大，为 9.46%。

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

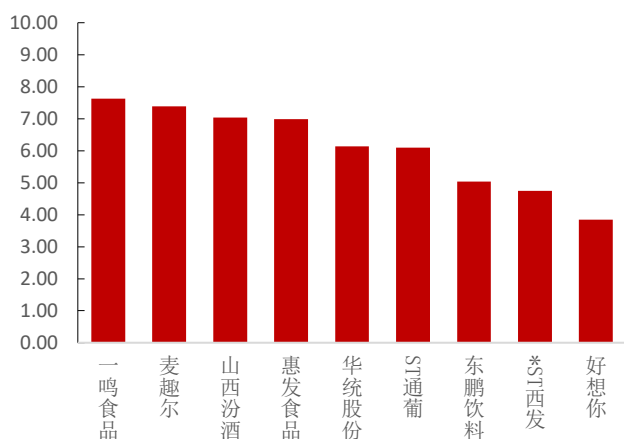


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 48%的个股录得正收益

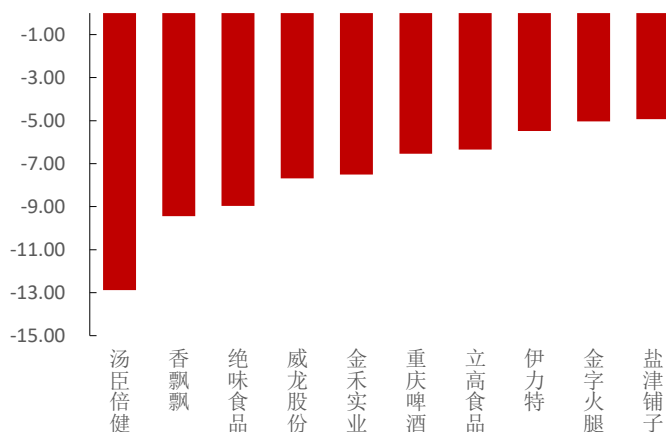
行业内约 48%的个股录得正收益。7 月 3 日-7 月 7 日，SW 食品饮料行业约有 48%的个股录得正收益，52%的个股录得负收益。其中，一鸣食品（+7.63%）、麦趣尔（+7.39%）、山西汾酒（+7.04%）涨幅居前；汤臣倍健（-12.89%）、香飘飘（-9.45%）、绝味食品（-8.96%）跌幅居前。

图 3：7 月 3 日-7 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 4：7 月 3 日-7 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

行业估值下降，低于近五年估值中枢。截至 2023 年 7 月 7 日，SW 食品饮料行业整体 PE（TTM，整体法）约 30.03 倍，低于行业近五年均值水平（37.72 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 2.73 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）

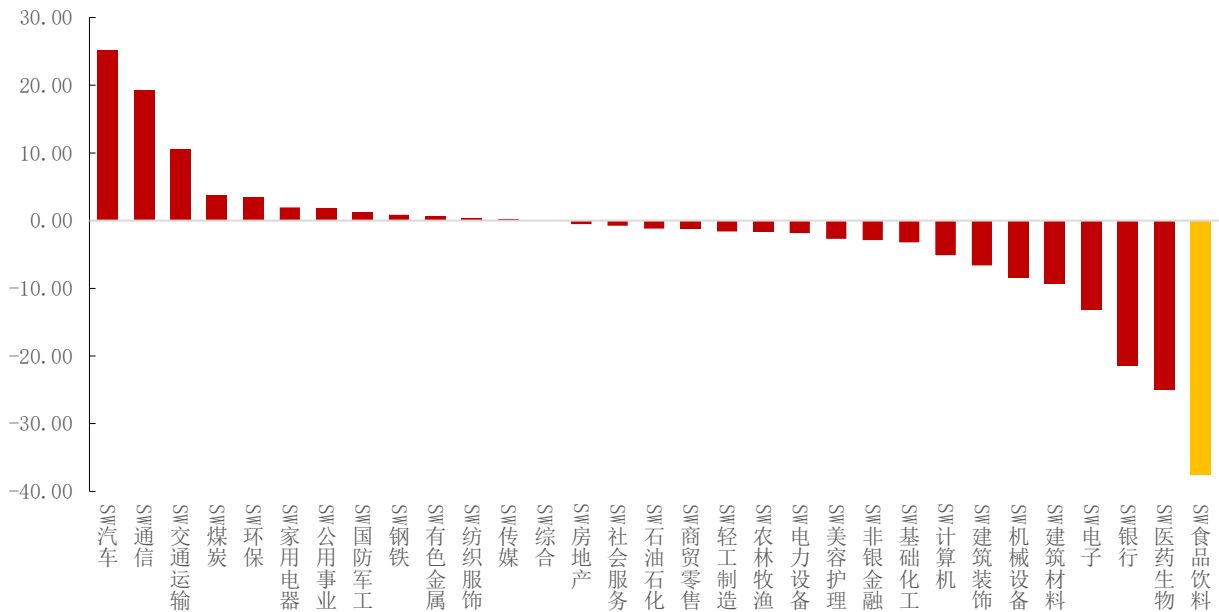


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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 7 月 3 日-7 月 7 日，陆股通共净流出 91.60 亿元。其中，汽车、通信与交通运输板块净流入居前，食品饮料、医药生物与银行板块净流出居前。食品饮料板块净流出 37.62 亿元，净流出金额位居申万一级行业首位。

图 7：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 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

本周普五批价下降，飞天与国窖 1573 批价维持不变。2023 年 7 月 7 日，飞天 2022 散装批价为 2750 元/瓶，与上周五持平；普五批价为 960 元/瓶，较上周五下降 5 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）



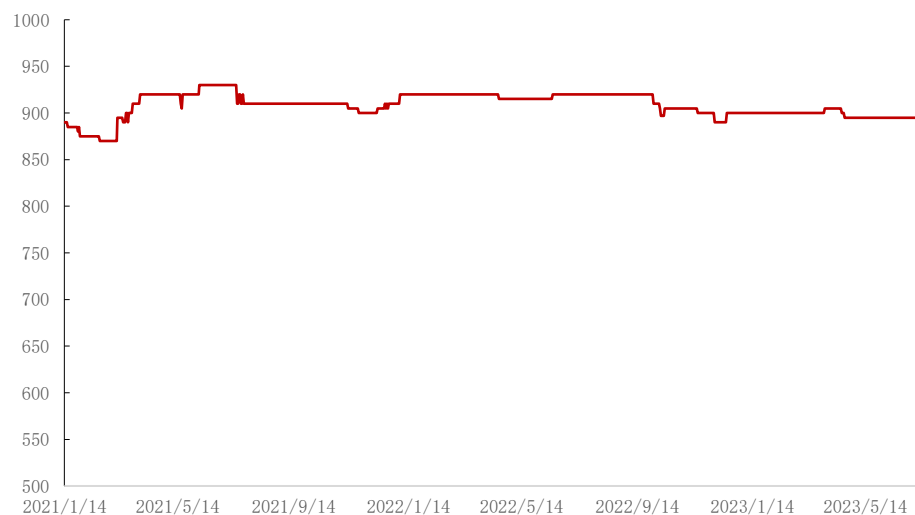
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）



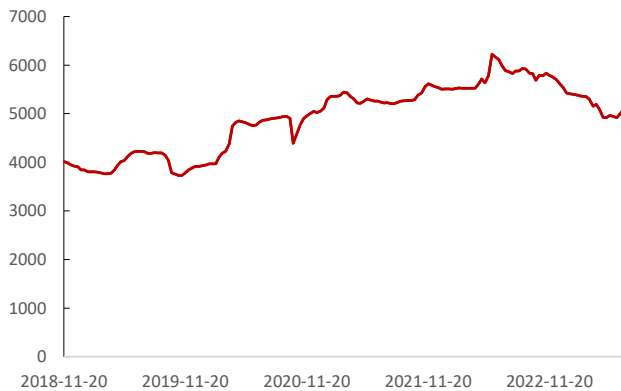
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕与白砂糖价格增加，玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 6 月 30 日的价格为 5078.40 元/吨，环比增加 2.71%，同比下降 15.26%。7 月 7 日，豆粕市场价为 4182.00 元/吨，较上周五增加 226.00 元/吨，环比增加 7.95%，同比增加 2.55%。白砂糖 7 月 7

日的市场价为 7250.00 元/吨,较上周五增加 20.00 元/吨,环比持平,同比增长 19.83%。
包材价格中,玻璃 7 月 7 日的现货价为 20.79 元/平方米,较上周五下降 0.56 元/平方米,环比下降 5.59%,同比增加 1.02%。

图 11: 全国黄豆市场价 (元/吨)



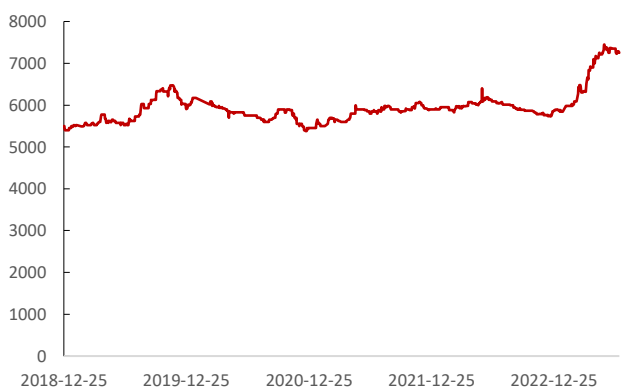
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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)



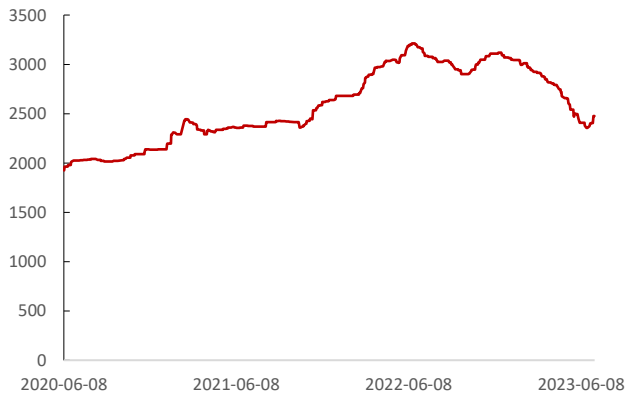
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周大麦价格增加,玻璃与铝锭价格下降,瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中,7 月 7 日,大麦均价为 2485.00 元/吨,较上周五增加 80.00 元/吨,环比增加 3.22%,同比下降 21.42%。包材价格中,玻璃 7 月 7 日的现货价为 20.79 元/平方米,较上周五下降 0.56 元/平方米,环比下降 5.59%,同比增加 1.02%。铝锭 7 月 7 日现货均价为 18360.00 元/吨,较上周五下降 360.00 元/吨,环比下降 0.65%,同比增加 0.88%。瓦楞纸 7 月 7 日的出厂价为 3295.00 元/吨,与上周五持平,环比下降 1.49%,同比下降 21.73%。

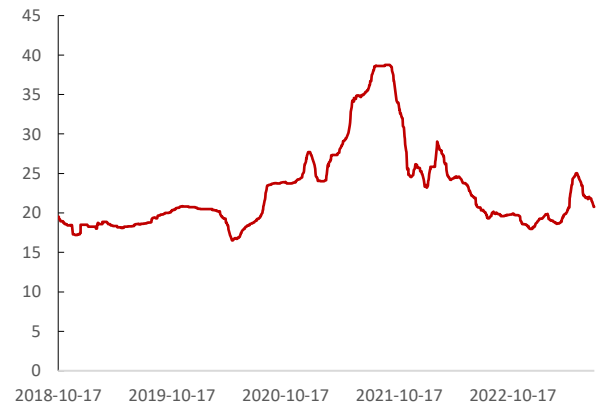
图 15: 大麦现货均价 (元/吨)

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）

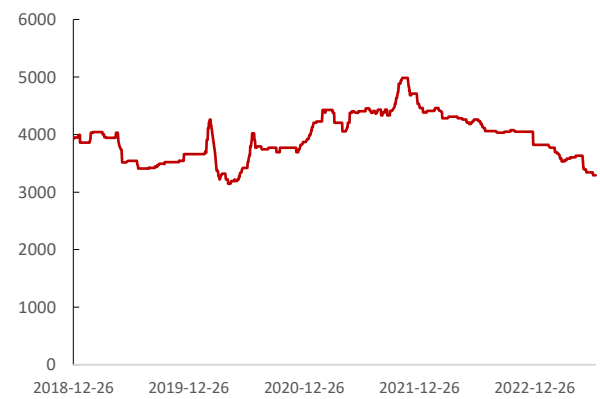


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

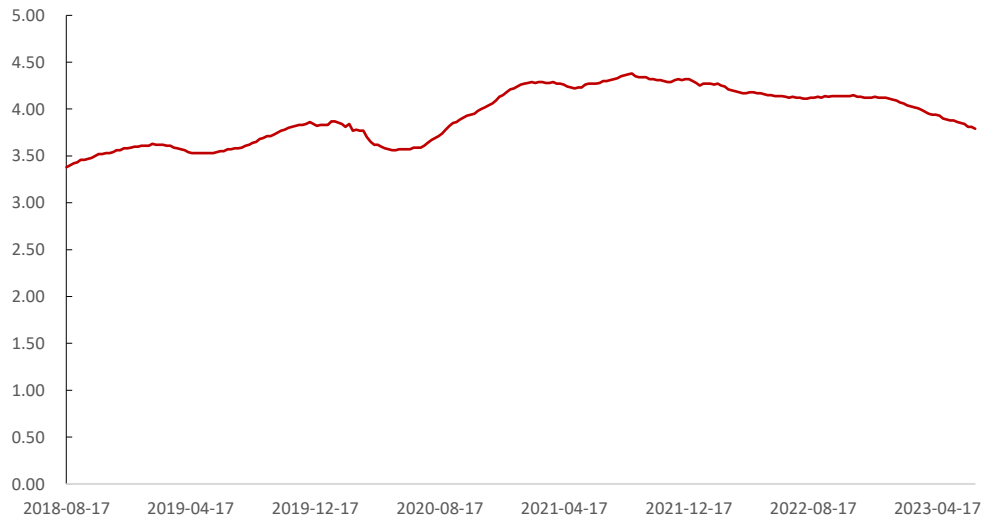


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。6月30日，生鲜乳均价为3.79元/公斤，较6月23日下降0.02元/公斤，环比下降1.81%，同比下降8.23%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）

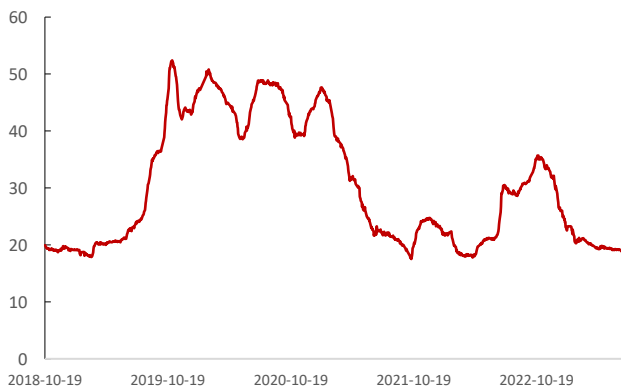


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

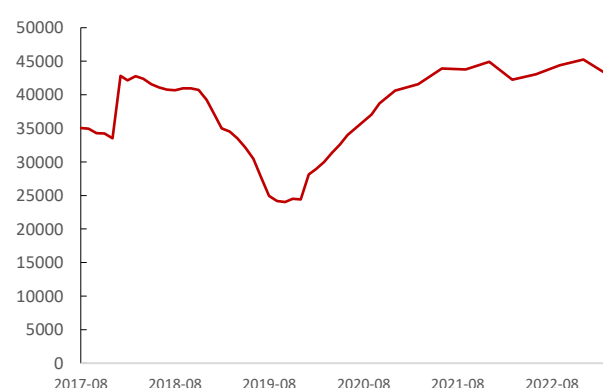
本周猪肉价格下降。7月7日，猪肉平均批发价为18.83元/公斤，较上周五下降0.09元/公斤，环比下降1.98%，同比下降38.00%。截至2023年3月，我国生猪存栏约4.31亿头，同比增加1.99%。较2022年12月相比，生猪存栏量季环比下降4.78%。

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

■ 中酒协发布酒类知产报告（中国酒业协会官微，2023/7/3）

7月3日，中国酒业协会官微发布《中国酒类产业知识产权报告》。《报告》调查的企业分布在13个省份：北京、广西、四川、陕西、湖北、山东、江苏、山西、浙江、河南、安徽、广东。其中：白酒占比65.22%、啤酒占比21.74%、葡萄酒和黄酒各占4.35%。调查显示，86.96%企业遭遇过知识产权侵权，尤以商标侵权最甚，占比高达78.26%。

■ 六地进口葡萄酒试点新形容词（微酒，2023/7/3）

6月30日，海关总署自贸区和特殊区域发展司司长陈振冲在例行吹风会上介绍，国务院近期印发的《关于在有条件的自由贸易试验区和自由贸易港试点对接国际高标准推进制度型开放的若干措施》中首次明确允许试点地区在进口葡萄酒标签上标注比如“精美的”“高贵的”“特藏”等具体的描述词、形容词。试点地区是指上海、广东、天津、福建、北京等5个具备条件的自贸试验区和海南自由贸易港。

■ 四川：提高川酒全球市场份额（云酒头条，2023/7/4）

7月3日，四川发布官微发布消息，中共四川省委发布关于深入推进新型工业化加快建设现代化产业体系的决定。文件提出，要着力建设世界级优质白酒产业集群，巩固提升川酒品质和美誉度，提高全球市场份额。

■ 未来10年亚太酒精饮料市场复合年增长率2.5%（微酒，2023/7/5）

国际研究机构StraitsResearch公布的最新报告显示，在2023年至2031年期间，由于亚太地区年轻成人人口众多，对酒精饮料的需求增加，预计酒精饮料消费将以2.5%的复合年增长率增长。

■ 6月全国白酒价格指数上涨（云酒头条，2023/7/6）

全国白酒价格调查资料显示，6月份全国白酒月环比价格指数为100.07，上涨0.07%。其中名酒环比价格指数为100.07，上涨0.07%；地方酒环比价格指数为100.15，上涨0.15%；基酒环比价格指数为99.92，下跌0.08%。从月定基价格指数看，6月份全国白酒月定基价格指数为110.68，上涨10.68%。其中，名酒定基价格指数为114.20，上涨14.20%；地方酒定基价格指数为106.24，上涨6.24%；基酒定基价格指数为108.09，上涨8.09%。

■ 贵州发布3500万酒厂建设项目（云酒头条，2023/7/7）

7月6日，贵州省政府招商引资信息网发布黔西市钟山镇乌木村酒厂建设项目。项目占地面积约16亩，新建生产厂房、仓库、展示厅等6000平方米，年生产、销售白酒900吨，总投资额3500万元，计划年销售收入1500万元，年利润700万元，投资利润率20.0%。

5. 上市公司重要公告

（1）乳品板块

■ 熊猫乳品：关于向控股子公司提供财务资助的补充公告（2023/7/4）

公司拟向上海汉洋乳品原料有限公司资助不超过 7000 万元，用于日常经营所需。资助期限为 24 个月。

■ 西部牧业：关于公司自产生鲜乳销售情况的公告（2023/7/6）

2023年6月，公司自产生鲜乳的产量为3411.3吨，同比增长9.04%，环比增长4.94%。

（2）预加工食品板块

■ 三全食品：关于获得政府补助的公告（2023/7/5）

公司于 2023 年 4 月-6 月共收到政府补助 24,143,994.59 元。上述补助资金已到账。以上政府补助资金与公司日常经营业务无关，不具有可持续性。

（3）其他酒类板块

■ 百润股份：2023年半年度业绩预告（2023/7/5）

2023 年 1 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日，实现归母净利润 4.20 亿元-4.53 亿元，同比增长 90%-105%；实现扣非归母净利润 4.07 亿元-4.48 亿元，同比增长 100%-120%。

（4）肉制品板块

■ 龙大美食：关于回购公司股份的进展公告（2023/7/5）

截至 2023 年 6 月 30 日，公司本次累计已回购股份 11,000,483.00 股，占公司总股本的比例为 1.02%，成交总金额为人民币 98,993,276.80 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 8.45 元/股。

■ 龙大美食：关于不向下修正龙大转债转股价格的公告（2023/7/6）

2023 年 7 月 5 日，公司召开第五届董事会第十四次会议审议通过了《关于不向下修正可转换公司债券转股价格的议案》，董事会决定本次不行使“龙大转债”的转股价格向下修正的权利，同时未来三个月内（即 2023 年 7 月 6 日至 2023 年 10 月 6 日）如再次触发转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。从 2023 年 10 月 7 日开始重新起算，若再次触发转股价格向下修正条款，届时公司将按照相关规定履行审议程序，决定是否行使转股价格向下修正权利。

（5）零食板块

■ 盐津铺子：2023年半年度业绩预告（2023/7/8）

2023 年 1 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日，实现归母净利润 2.40 亿元-2.50 亿元，同比增长 86.29%-94.05%；实现扣非归母净利润 2.26 亿元-2.36 亿元，同比增长 98.89%-107.69%。

6. 行业周观点

内部延续分化，关注中报业绩。白酒板块：近期泸州老窖、酒鬼酒、古井贡酒等公司召开了股东大会。白酒企业在充分认知消费目前处于弱复苏的背景下，也表达出了对未来相对乐观的展望。今年端午白酒动销平淡，高端与部分区域白酒表现较好，次高端白酒由于商务宴席消费场景尚未完全恢复，去库存进度较慢，内部延续分化。预计国内外市场环境、经销商信心、中报业绩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、调味品等产品需求具有提振作用。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。调味品板块主要看需求以及成本的边际改善。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）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。

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