# 益客食品（301116.SZ）

优于大市

## 2024年报及2025一季报点评：产业景气有所回落，2025Q1归母净利润同比-191%

### 核心观点

**产业景气有所回落，2025Q1归母净利润同比-191%。**公司2024年实现营业收入208.37亿元，同比-4.80%；2024年实现归母净利润1.00亿元，同比+158.59%，盈利同比大幅改善原因主要系饲料原料价格下降以及鸭绒副产品涨价，公司肉鸭板块盈利改善明显。分季度来看，受行情回落以及减值计提影响，公司归母净利润自2024Q4开始下降，其中2025Q1实现营业收入41.40亿元，环比-9.80%，同比-24.37%；实现归母净利润-0.71亿元，环比-74.42%，同比-190.82%。

**屠宰：2024年规模维持扩张，毛利率改善。**公司2024年屠宰板块销量同比+4.09%至168.73万吨，收入同比-10.24%至145.83亿元，毛利率同比+1.28pct至2.73%。分品种来看，其中鸭产品产量同比+6.59%至98.64万吨，最终实现销售收入83.19亿元，同比-9.51%，毛利率同比+2.53pct至3.86%；鸡产品产量同比+6.43%至69.76万吨，最终实现销售收入62.63亿元，同比-6.68%，毛利率同比+0.06pct至1.23pct。目前公司维持屠宰产能扩张，2024年鸭产品、鸡产品设计产能分别增加8%、6%，未来有望支撑公司主业规模保持增长。

**种禽：2024年销量下降，但盈利改善明显。**公司2024年种禽板块销量同比-18.48%至2.80亿羽，收入同比-16.53%至10.49亿元，毛利率同比+20.23pct至31.93%。分品种来看，其中鸭苗产量同比-11.70%至2.39亿羽，最终实现销售收入同比-7.17%至8.70亿元，毛利率同比+18.77pct至31.68%；鸡苗产量同比+9.22%至0.89亿羽，最终实现销售收入同比-26.66%至1.80亿元，毛利率同比+23.40pct至33.13%。

**副产品：受益冰雪经济兴起，鸭绒产品量价齐增。**公司2024年羽绒销量同比+19.48%至1.80万吨，收入同比+28.03%至9.19亿元，毛利率同比+3.57pct至11.68%。近年国内冰雪经济兴起，羽绒服制品消费维持景气，有望持续支撑公司鸭绒产品销量和盈利表现。

**风险提示：**发生禽类疫病风险；饲料原材料大幅波动风险；食品安全风险。

**投资建议：**考虑到国内禽产能整体有所恢复或施压景气，我们下调公司2025-2026年归母净利润预测为0.5/0.9亿元（原为2.2/1.8亿元），预测2027归母净利润为1.3亿元，对应2025-2027年EPS分别为0.1/0.2/0.3元。益客食品作为国内大型禽屠宰加工企业之一，主业规模维持扩张，内部补链强链稳步推进，维持“优于大市”评级。

**盈利预测和财务指标**

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入(百万元) | 21,888 | 20,837 | 21,527 | 22,442 | 23,597 |
| (+/-%) | 17.0% | -4.8% | 3.3% | 4.3% | 5.1% |
| 净利润(百万元) | -171 | 100 | 51 | 86 | 127 |
| (+/-%) | -430.4% | -158.6% | -48.7% | 68.1% | 47.2% |
| 每股收益（元） | -0.38 | 0.22 | 0.11 | 0.19 | 0.28 |
| EBIT Margin | 0.1% | 1.8% | 1.2% | 1.5% | 1.8% |
| 净资产收益率（ROE） | -9.7% | 5.7% | 2.9% | 4.7% | 6.8% |
| 市盈率（PE） | -35.1 | 59.8 | 116.7 | 69.4 | 47.2 |
| EV/EBITDA | 26.9 | 12.3 | 19.7 | 16.3 | 14.2 |
| 市净率（PB） | 3.41 | 3.40 | 3.37 | 3.28 | 3.21 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

农林牧渔·养殖业

**证券分析师：鲁家瑞**
021-61761016
lujiarui@guosen.com.cn
S0980520110002

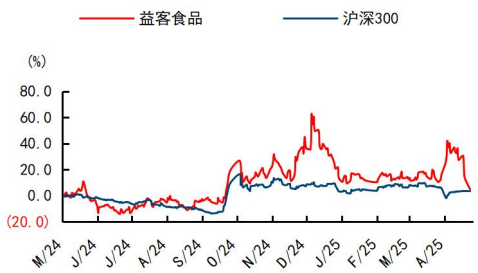
**证券分析师：李瑞楠**
021-60893308
liruinan@guosen.com.cn
S0980523030001

**证券分析师：江海航**
010-88005306
jianghaihang@guosen.com.cn
S0980524070003

**基础数据**

| | |
|---|---|
| 投资评级 | 优于大市(维持) |
| 合理估值 | |
| 收盘价 | 10.73元 |
| 总市值/流通市值 | 4818/4818百万元 |
| 52周最高价/最低价 | 16.77/8.75元 |
| 近3个月日均成交额 | 142.64百万元 |

**市场走势**



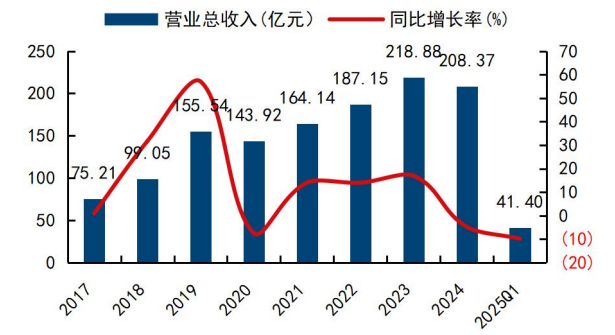

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

**相关研究报告**

《益客食品(301116.SZ)-2024三季报点评：肉鸭产业景气回暖，Q3归母净利润同比+129%》——2024-10-29
《益客食品（301116.SZ）-肉鸭肉鸡双产业链布局的禽屠宰加工企业》——2024-07-03

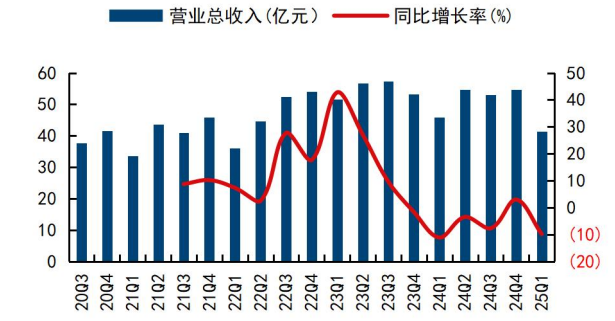
**产业景气有所回落，2025Q1 归母净利润同比-191%。**公司 2024 年实现营业收入 208.37 亿元，同比-4.80%；2024 年实现归母净利润 1.00 亿元，同比+158.59%，盈利同比大幅改善原因主要系饲料原料价格下降以及鸭绒副产品涨价，公司肉鸭板块盈利改善明显。分季度来看，受行情回落以及减值计提影响，公司归母净利润自 2024Q4 开始下降，其中 2025Q1 实现营业收入 41.40 亿元，环比-9.80%，同比-24.37%；实现归母净利润-0.71 亿元，环比-74.42%，同比-190.82%。

图1：益客食品营业收入及增速




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：益客食品单季营业收入及增速

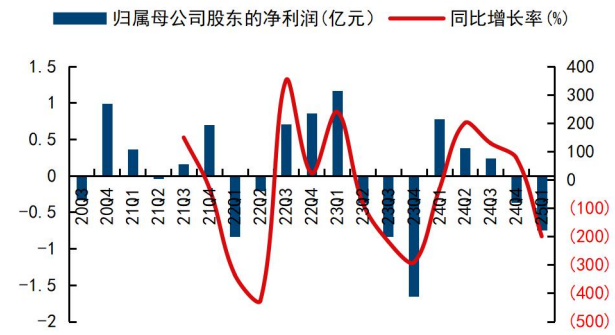



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：益客食品归母净利润及增速

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

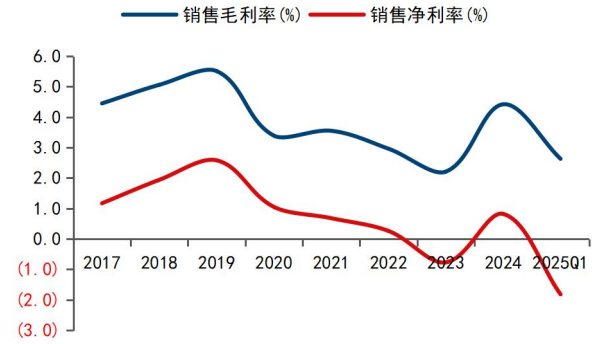
图4：益客食品单季归母净利润及增速




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

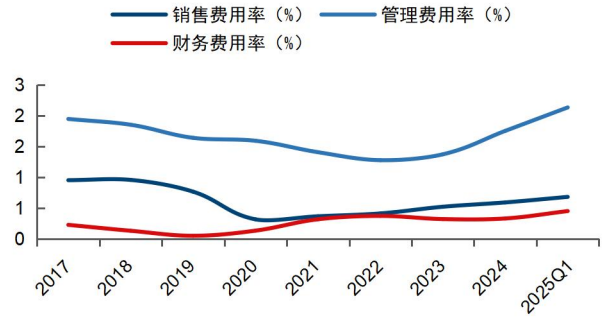
**景气回落，2025Q1 利润率下降。**公司 2025Q1 销售毛利率为 2.63%，环比-0.48pct，同比-3.57pct，销售净利率-1.82%，环比-1.03pct，同比-4.09pct，主要受国内禽景气回落影响。费用率方面，公司 2025Q1 销售费用率 0.68%（同比持平），管理费用率 2.13%（同比+0.01pct）；财务费用率 0.45%（同比-0.11pct），三项费用合计 3.26%，同比-0.19pct。

图5：益客食品毛利率、净利率变化情况




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

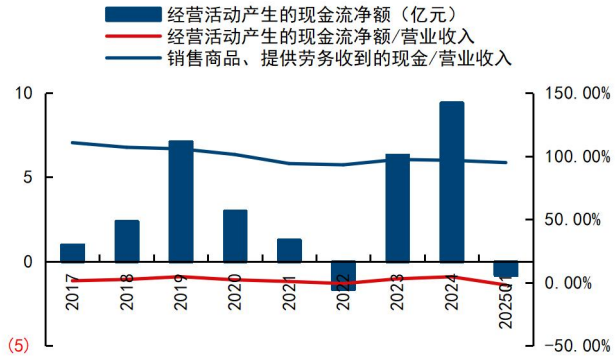
图6：益客食品三项费用率变化情况




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

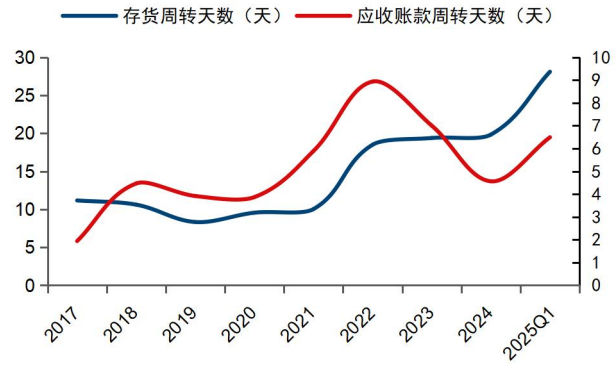
**存货周转放缓，经营性现金流短期承压。**2025Q1 公司经营性现金流净额-0.82 亿元，经营性现金流净额占营业收入比例为-1.98%（同比-2.77pct），销售商品提供劳务收到的现金占营业收入比例为 94.90%（同比+3.07pct）。在主要流动资产周转方面，2025Q1 公司存货天数达 28.1 天（同比+30.71%），应收账款周转天数达 6.5 天（同比-22.00%）。

图7：益客食品经营性现金流情况




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：益客食品主要流动资产周转情况




资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

**投资建议：**考虑到国内禽产能整体有所恢复或施压景气，我们下调公司 2025-2026 年归母净利润预测为 0.5/0.9 亿元（原为 2.2/1.8 亿元），预测 2027 归母净利润为 1.3 亿元，对应 2025-2027 年 EPS 分别为 0.1/0.2/0.3 元。益客食品作为国内大型禽屠宰加工企业之一，主业规模维持扩张，内部补链强链稳步推进，维持“优于大市”评级。

表1：益客食品主营业务收入拆分

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主业总收入（亿元） | 187.15 | 218.88 | 208.37 | 215.27 | 224.42 | 235.97 |
| yoy | 14.01% | 16.96% | -4.80% | 3.31% | 4.25% | 5.15% |
| 主业总毛利（亿元） | 5.54 | 4.84 | 9.21 | 8.07 | 9.07 | 10.14 |
| 毛利率 | 2.96% | 2.21% | 4.42% | 3.75% | 4.04% | 4.30% |
| 鸡产品收入（亿元） | 57.66 | 67.12 | 62.63 | 64.20 | 67.41 | 72.46 |
| yoy | 17.42% | 16.41% | -6.69% | 2.50% | 5.00% | 7.50% |
| 鸡产品毛利（亿元） | 1.34 | 0.79 | 0.77 | 0.77 | 0.84 | 0.94 |
| 鸡产品毛利率 | 2.32% | 1.17% | 1.23% | 1.20% | 1.25% | 1.30% |
| 鸭产品收入（亿元） | 83.38 | 91.94 | 83.19 | 84.86 | 86.98 | 89.59 |
| yoy | 10.63% | 10.27% | -9.51% | 2.00% | 2.50% | 3.00% |
| 鸭产品毛利（亿元） | 2.01 | 1.22 | 3.21 | 2.55 | 2.83 | 3.14 |
| 鸭产品毛利率 | 2.41% | 1.33% | 3.86% | 3.00% | 3.25% | 3.50% |
| 鸡苗收入（亿元） | 2.36 | 2.45 | 1.80 | 1.84 | 1.93 | 2.08 |
| yoy | -4.58% | 3.81% | -26.69% | 2.50% | 5.00% | 7.50% |
| 鸡苗毛利（亿元） | 0.18 | 0.23 | 0.60 | 0.37 | 0.43 | 0.52 |
| 鸡苗毛利率 | 7.63% | 9.39% | 33.13% | 20.00% | 22.50% | 25.00% |
| 鸭苗收入（亿元） | 5.90 | 9.37 | 8.70 | 8.87 | 9.09 | 9.37 |
| yoy | 33.00% | 58.81% | -7.17% | 2.00% | 2.50% | 3.00% |
| 鸭苗毛利（亿元） | 1.28 | 1.17 | 2.76 | 1.77 | 2.05 | 2.34 |
| 鸭苗毛利率 | 21.69% | 12.53% | 31.68% | 20.00% | 22.50% | 25.00% |
| 调理品收入（亿元） | 2.62 | 3.57 | 3.94 | 4.23 | 4.66 | 5.24 |
| yoy | -14.20% | 36.26% | 10.31% | 7.50% | 10.00% | 12.50% |
| 调理品毛利（亿元） | 0.07 | 0.25 | 0.29 | 0.31 | 0.34 | 0.38 |
| 调理品毛利率 | 2.67% | 6.88% | 7.33% | 7.25% | 7.30% | 7.33% |
| 熟食收入（亿元） | 2.00 | 1.50 | 1.05 | 1.10 | 1.16 | 1.21 |
| yoy | -6.32% | -24.88% | -30.26% | 5.00% | 5.00% | 5.00% |
| 熟食毛利（亿元） | 0.07 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| 熟食毛利率 | 3.46% | 0.50% | 1.29% | 1.25% | 1.30% | 1.35% |
| 饲料收入（亿元） | 30.45 | 30.75 | 31.65 | 32.44 | 33.25 | 34.08 |
| yoy | 19.18% | 0.98% | 2.93% | 2.50% | 2.50% | 2.50% |
| 饲料毛利（亿元） | 0.39 | 0.12 | -0.24 | 0.16 | 0.17 | 0.17 |
| 饲料毛利率 | 1.30% | 0.40% | -0.76% | 0.50% | 0.50% | 0.50% |
| 其他业务收入（亿元） | 2.78 | 12.18 | 15.42 | 17.73 | 19.95 | 21.94 |
| yoy | 37.68% | 338.57% | 26.58% | 15.00% | 12.50% | 10.00% |
| 其他业务毛利（亿元） | 0.19 | 1.06 | 1.82 | 2.13 | 2.39 | 2.63 |
| 其他业务毛利率 | 7.02% | 8.67% | 11.78% | 12.00% | 12.00% | 12.00% |

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所预测

表2：未来3年盈利预测表（单位：亿元）

| | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 20837 | 21527 | 22442 | 23597 |
| 营业成本 | 19916 | 20720 | 21536 | 22583 |
| 销售费用 | 122 | 109 | 121 | 128 |
| 管理费用 | 364 | 375 | 388 | 411 |
| 研发费用 | 18 | 22 | 20 | 22 |
| 财务费用 | 68 | 46 | 51 | 49 |
| 营业利润 | 187 | 99 | 158 | 233 |
| 利润总额 | 176 | 94 | 151 | 225 |
| 归属于母公司净利润 | 100 | 51 | 86 | 127 |
| EPS | 0.22 | 0.11 | 0.19 | 0.28 |
| ROE | 5.68% | 2.89% | 4.72% | 6.82% |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

表3：情景分析（乐观、中性、悲观）

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **乐观预测** | | | | | |
| 营业收入(亿元) | 21,888 | 20,837 | 21,531 | 22,451 | 23,612 |
| (+/-%) | 17.0% | -4.8% | 3.3% | 4.3% | 5.2% |
| 净利润(亿元) | -171 | 100 | 110 | 151 | 194 |
| (+/-%) | -430.4% | -158.6% | 9.8% | 37.0% | 28.9% |
| 摊薄 EPS | -0.38 | 0.22 | 0.25 | 0.34 | 0.43 |
| **中性预测** | | | | | |
| 营业收入(亿元) | 21,888 | 20,837 | 21,527 | 22,442 | 23,597 |
| (+/-%) | 17.0% | -4.8% | 3.3% | 4.3% | 5.1% |
| 净利润(亿元) | -171 | 100 | 51 | 86 | 127 |
| (+/-%) | -430.4% | -158.6% | -48.7% | 68.1% | 47.2% |
| 摊薄 EPS(元) | -0.38 | 0.22 | 0.11 | 0.19 | 0.28 |
| **悲观的预测** | | | | | |
| 营业收入(亿元) | 21,888 | 20,837 | 21,524 | 22,434 | 23,583 |
| (+/-%) | 17.0% | -4.8% | 3.3% | 4.2% | 5.1% |
| 净利润(亿元) | -171 | 100 | -7 | 22 | 60 |
| (+/-%) | -430.4% | -158.6% | -107.3% | -- | 173.2% |
| 摊薄 EPS | -0.38 | 0.22 | -0.02 | 0.05 | 0.13 |
| 总股本（百万股） | 449 | 449 | 449 | 449 | 449 |

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所预测

# 附表：财务预测与估值

| 资产负债表（百万元） | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 现金及现金等价物 | 488 | 254 | 516 | 552 | 718 |
| 应收款项 | 335 | 238 | 236 | 240 | 246 |
| 存货净额 | 984 | 1208 | 1260 | 1303 | 1371 |
| 其他流动资产 | 133 | 117 | 144 | 138 | 145 |
| **流动资产合计** | **1940** | **1817** | **2157** | **2233** | **2480** |
| 固定资产 | 1588 | 1784 | 1970 | 2076 | 2107 |
| 无形资产及其他 | 241 | 228 | 220 | 212 | 204 |
| 投资性房地产 | 921 | 987 | 987 | 987 | 987 |
| 长期股权投资 | 3 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| **资产总计** | **4692** | **4825** | **5343** | **5517** | **5787** |
| 短期借款及交易性金融负债 | 1200 | 830 | 837 | 844 | 851 |
| 应付款项 | 521 | 869 | 901 | 877 | 963 |
| 其他流动负债 | 299 | 347 | 315 | 336 | 363 |
| **流动负债合计** | **2020** | **2046** | **2053** | **2057** | **2178** |
| 长期借款及应付债券 | 254 | 232 | 632 | 632 | 632 |
| 其他长期负债 | 601 | 680 | 762 | 848 | 938 |
| **长期负债合计** | **855** | **913** | **1395** | **1480** | **1570** |
| **负债合计** | **2875** | **2958** | **3448** | **3537** | **3748** |
| 少数股东权益 | 61 | 103 | 115 | 150 | 174 |
| 股东权益 | 1757 | 1764 | 1780 | 1830 | 1865 |
| **负债和股东权益总计** | **4692** | **4825** | **5343** | **5517** | **5787** |

| 关键财务与估值指标 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 每股收益 | (0.38) | 0.22 | 0.11 | 0.19 | 0.28 |
| 每股红利 | 0.19 | 0.24 | 0.08 | 0.08 | 0.21 |
| 每股净资产 | 3.91 | 3.93 | 3.96 | 4.08 | 4.15 |
| ROIC | -1.28% | 9.89% | 7% | 9% | 12% |
| ROE | -9.73% | 5.68% | 2.89% | 4.72% | 6.82% |
| 毛利率 | 2% | 4% | 4% | 4% | 4% |
| EBIT Margin | 0% | 2% | 1% | 2% | 2% |
| EBITDA Margin | 2% | 3% | 2% | 3% | 3% |
| 收入增长 | 17% | -5% | 3% | 4% | 5% |
| 净利润增长率 | -430% | -159% | -49% | 68% | 47% |
| 资产负债率 | 63% | 63% | 67% | 67% | 68% |
| 股息率 | 1.5% | 1.8% | 0.6% | 0.6% | 1.5% |
| P/E | (35.1) | 59.8 | 116.7 | 69.4 | 47.2 |
| P/B | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.3 | 3.2 |
| EV/EBITDA | 26.9 | 12.3 | 19.7 | 16.3 | 14.2 |

| 利润表（百万元） | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | **21888** | **20837** | **21527** | **22442** | **23597** |
| 营业成本 | 21404 | 19916 | 20720 | 21536 | 22583 |
| 营业税金及附加 | 32 | 39 | 34 | 36 | 40 |
| 销售费用 | 115 | 122 | 109 | 121 | 128 |
| 管理费用 | 301 | 364 | 375 | 388 | 411 |
| 研发费用 | 17 | 18 | 22 | 20 | 22 |
| 财务费用 | 70 | 68 | 46 | 51 | 49 |
| 投资收益 | 0 | (2) | (0) | (1) | (1) |
| 资产减值及公允价值变动 | 134 | 139 | (121) | (131) | (130) |
| 其他收入 | (265) | (278) | (22) | (20) | (22) |
| 营业利润 | (164) | 187 | 99 | 158 | 233 |
| 营业外净收支 | (5) | (11) | (6) | (7) | (8) |
| **利润总额** | **(169)** | **176** | **94** | **151** | **225** |
| 所得税费用 | (0) | 6 | 5 | 4 | 9 |
| 少数股东损益 | 3 | 70 | 37 | 60 | 89 |
| **归属于母公司净利润** | **(171)** | **100** | **51** | **86** | **127** |

| 现金流量表（百万元） | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **净利润** | (171) | 100 | 51 | 86 | 127 |
| 资产减值准备 | 42 | 6 | 14 | 4 | 2 |
| 折旧摊销 | 309 | 348 | 212 | 243 | 271 |
| 公允价值变动损失 | (134) | (139) | 121 | 131 | 130 |
| 财务费用 | 70 | 68 | 46 | 51 | 49 |
| 营运资本变动 | 298 | 304 | 20 | 46 | 124 |
| 其它 | (38) | (12) | (2) | 31 | 22 |
| **经营活动现金流** | **306** | **607** | **416** | **541** | **677** |
| 资本开支 | 0 | (682) | (526) | (476) | (426) |
| 其它投资现金流 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **投资活动现金流** | **(3)** | **(688)** | **(526)** | **(476)** | **(426)** |
| 权益性融资 | 0 | 46 | 0 | 0 | 0 |
| 负债净变化 | (31) | (22) | 200 | 0 | 0 |
| 支付股利、利息 | (87) | (109) | (35) | (36) | (93) |
| 其它融资现金流 | 90 | 62 | 7 | 7 | 7 |
| **融资活动现金流** | **(147)** | **(153)** | **372** | **(29)** | **(85)** |
| **现金净变动** | **156** | **(234)** | **262** | **36** | **166** |
| 货币资金的期初余额 | 332 | 488 | 254 | 516 | 552 |
| 货币资金的期末余额 | 488 | 254 | 516 | 552 | 718 |
| 企业自由现金流 | 0 | 335 | (42) | 143 | 367 |
| 权益自由现金流 | 0 | 376 | 122 | 101 | 327 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
| --- | --- | --- | --- |
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上 |

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

# 国信证券经济研究所

**深圳**
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

**上海**
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

**北京**
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032