

2025年11月03日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 酒企推进出清，餐饮链需求承压

—食品饮料行业周报

## 推荐(维持)

分析师：孙山山 S1050521110005

✉ sunss@cfsc.com.cn

联系人：张倩 S1050124070037

✉ zhangqian@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-0.5	1.7	-5.1
沪深300	-0.0	14.4	19.3

## 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 相关研究

1、《食品饮料行业周报：茅台换帅关注变革，进入财报密集披露期》  
2025-10-27

2、《食品饮料行业点评报告：经济格局延续韧性，9月社零总额增速回落》  
2025-10-21

3、《食品饮料行业周报：秋糖反馈平淡，内需催化新消费预期》  
2025-10-19

## 投资要点

## 一周新闻速递

**行业新闻：**1) 江苏酒协：2030 年苏酒目标营收突破 1000 亿元；2) 双 11 开售至今白酒淘系销售同比增长超 50%；3) 河北 1-9 月白酒产量下滑超 10%。

**公司新闻：**1) 贵州茅台：安徽首家茅台文化体验馆开业；2) 五粮液：1-9 月实现营收 609.45 亿元；3) 泸州老窖：马年生肖酒上新。

## 投资观点

**白酒板块：**酒企三季度业绩披露完毕，除贵州茅台、山西汾酒仍维持业绩微幅增长外，其他酒企均步入业绩快速出清通道。受禁酒令政策影响，次高端与高端消费受挫，产品价格带下移，同时在竞争加剧趋势下，酒企增加促销与市场投入，综合导致行业利润空间压缩明显。目前企业达成去库共识，三季度轻装上阵应对行业调整，头部酒企在此阶段仍表现出相对较强的抗风险能力，尽管报表端环比出清明显，但降幅低于大盘，行业集中度进一步提升。行业去库动作仍在延续，需求仍在磨底阶段，建议关注具备长期配置价值的高股息龙头：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒等，以及优先出清、回调到位的弹性个股：酒鬼酒、舍得酒业、今世缘、珍酒李渡等。

**大众品与新消费板块：**调味品板块来看，基调受餐饮需求影响，企业端营收相对承压，但受益于大豆等原材料成本改善，毛利率同比优化；复调 C 端需求稳定，且大客户开发可贡献增量，整体业绩表现较为坚挺。建议关注渠道优势巩固的龙头，以及 B 端进展加速的复调企业，比如海天味业、安琪酵母、日辰股份等。速冻食品板块来看，三季度处于行业淡季，由于餐饮与烘焙需求疲软，企业端继续推进新零售渠道开发，强化定制品研发能力，营收环比改善，由于外部价格竞争延续，利润端表现承压。建议关注具备价格引领能力的龙头，以及新零售渠道/大客户开拓进展顺利的企业，比如安井食品、立高食品。休闲食品板块来看，零食量贩跑马圈地进行中，开店速度环比放缓，以山姆为代表的会员制商超渠道处于红利释放期，有新品导入的品牌短期有明显增量贡献，企业端受老品降速、成本上行的影响业绩较为承压，建议关注品类需求增长、有新品催化逻辑的企业，比如西麦食品、有友食品等。软饮料端来看，在外卖大战冲击与天气影

响下，终端动销放缓，行业新品类仍呈现出较强势能，关注东鹏饮料。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注卫龙美味、西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团等。

饮料板块表现强劲，零售渠道变革下关注新消费机会，重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金、祥源文旅等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级。

## 风险提示

宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-11-03		EPS		PE		投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	
000568.SZ	泸州老窖	134.54	9.15	8.42	9.15	14.70	15.98	14.70 买入
000596.SZ	古井贡酒	161.00	10.44	10.13	10.85	15.42	15.89	14.84 买入
000799.SZ	酒鬼酒	63.60	0.04	0.17	0.44	1590.00	374.12	144.55 买入
000858.SZ	五粮液	118.99	8.21	8.29	8.65	14.49	14.35	13.76 买入
002304.SZ	洋河股份	70.80	4.43	2.42	2.60	15.98	29.26	27.23 买入
002847.SZ	盐津铺子	73.36	2.35	2.98	3.47	31.22	24.62	21.14 买入
300972.SZ	万辰集团	176.78	1.63	5.92	8.28	108.45	29.86	21.35 买入
300973.SZ	立高食品	41.65	1.58	1.92	2.32	26.36	21.69	17.95 买入
600519.SH	贵州茅台	1430.01	68.64	74.81	81.16	20.83	19.12	17.62 买入
600702.SH	舍得酒业	62.09	1.04	1.88	2.14	59.70	33.03	29.01 买入
600779.SH	水井坊	42.29	2.75	1.90	2.20	15.38	22.26	19.22 买入
600809.SH	山西汾酒	190.50	10.04	9.94	10.51	18.97	19.16	18.13 买入
603288.SH	海天味业	38.11	1.14	1.20	1.33	33.43	31.76	28.65 买入
603345.SH	安井食品	73.89	5.06	4.34	4.77	14.60	17.03	15.49 买入
603369.SH	今世缘	38.82	2.72	2.21	2.38	14.27	17.57	16.31 买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 正文目录

1、一周新闻速递.....	5
1.1、行业新闻 .....	5
1.2、公司新闻 .....	5
2、本周重点公司反馈.....	6
2.1、本周行业涨跌幅 .....	6
2.2、本周公司涨跌幅 .....	8
2.3、食品饮料行业核心数据趋势一览 .....	8
3、行业评级及投资策略.....	14
4、风险提示.....	16

## 图表目录

图表 1: 本周行业涨跌幅一览 (%) .....	6
图表 2: 2024. 9. 24–2025. 11. 2 消费行业细分板块涨跌幅.....	6
图表 3: 2024. 9. 24–2025. 11. 2 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	6
图表 4: 2024. 9. 24–2025. 11. 2 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	7
图表 5: 2024. 9. 24–2025. 11. 2 白酒板块个股涨跌幅.....	7
图表 6: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览 .....	8
图表 7: 2024 年白酒累计产量 414.50 万吨, 同-7.72% .....	9
图表 8: 2024 年白酒行业营收 7964 亿元, 同+5.30% .....	9
图表 9: 调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2024 年 6871 亿, 10 年 CAGR 为 10.23% .....	9
图表 10: 百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨, 9 年 CAGR 为 10.72% .....	9
图表 11: 全国大豆市场价 (元/吨) .....	10
图表 12: 白砂糖现货价 (元/吨) .....	10
图表 13: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内 (元/吨) .....	10
图表 14: 瓦楞纸市场价 (元/吨) .....	10
图表 15: 2025 年 9 月规上企业啤酒累计产量 3095.20 万千升, 同增 5.6% .....	11
图表 16: 2025 年 9 月啤酒行业产量累计同增 3.7% .....	11
图表 17: 2025 年 9 月葡萄酒行业产量 6.5 万千升 .....	11
图表 18: 2025 年 9 月葡萄酒行业产量累计同降 22.6% .....	11
图表 19: 休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿, 6 年 CAGR 为 6% .....	12
图表 20: 休闲食品各品类市场份额 .....	12
图表 21: 能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2024 年 1116 亿, 4 年 CAGR 为 7.28% .....	12
图表 22: 2019–2023 年全国线下饮料各品类销售额占比及增长 .....	12

请阅读最后一页重要免责声明

3

图表 23：预制菜市场规模 2019–2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元 .....	13
图表 24：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9%.....	13
图表 25：重点关注公司及盈利预测 .....	15

请阅读最后一页重要免责声明

4

# 1、一周新闻速递

## 1.1、行业新闻

1. 江苏酒协：2030年苏酒目标营收突破1000亿元
2. 苏格兰威士忌每瓶税费超12英镑
3. 山西文水年产优质清香白酒13万吨
4. 新西兰葡萄酒对华出口增长47%
5. 11位酒类企业家上榜胡润百富榜
6. 第三届遵义酱酒节开幕
7. 双11开售至今白酒淘系销售同比增长超50%
8. 河北1-9月白酒产量下滑超10%
9. 仁怀加快建设白酒快速维权中心

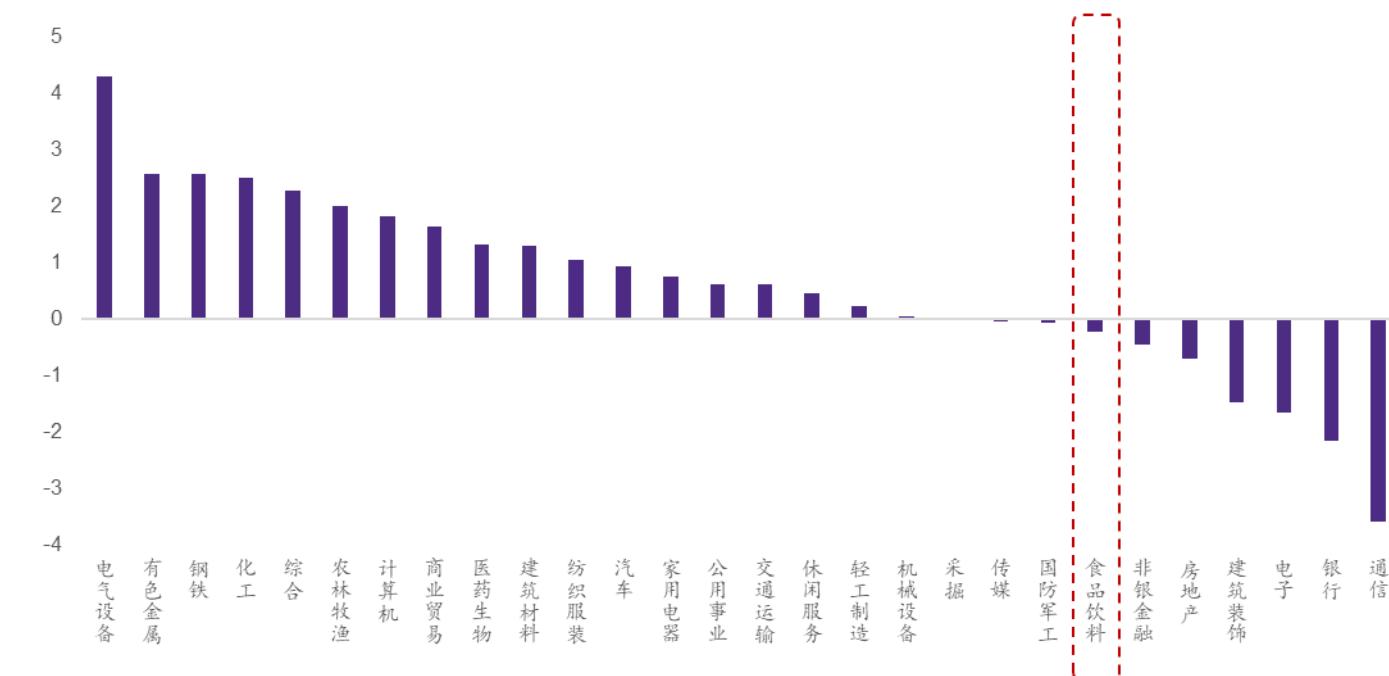
## 1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：安徽首家茅台文化体验馆开业；新获三项发明专利授权
2. 五粮液：1-9月实现营收609.45亿
3. 泸州老窖：马年生肖酒上新；1-9月实现营收231.27亿
4. 山西汾酒：1-9月实现营收329.24亿
5. 舍得酒业：1-9月营收37.02亿
6. 古井贡酒：1-9月实现营收164.25亿
7. 习酒：牟明月任习酒集团副总经理
8. 郎酒：发布超高端年份纪念酒；青花郎·2025九九重阳投粮纪念酒发布

## 2、本周重点公司反馈

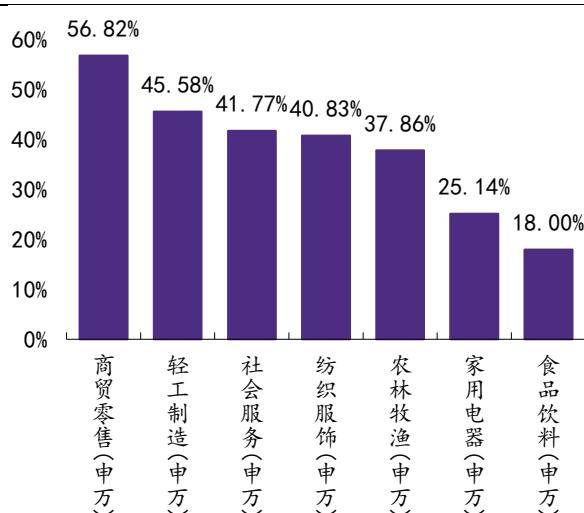
### 2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）



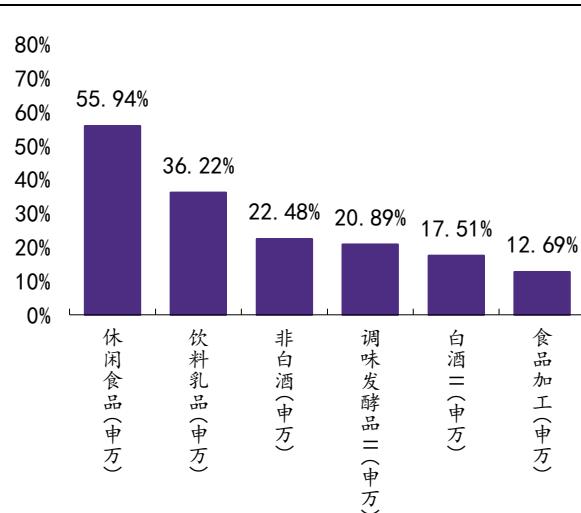
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024.9.24–2025.11.2 消费行业细分板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

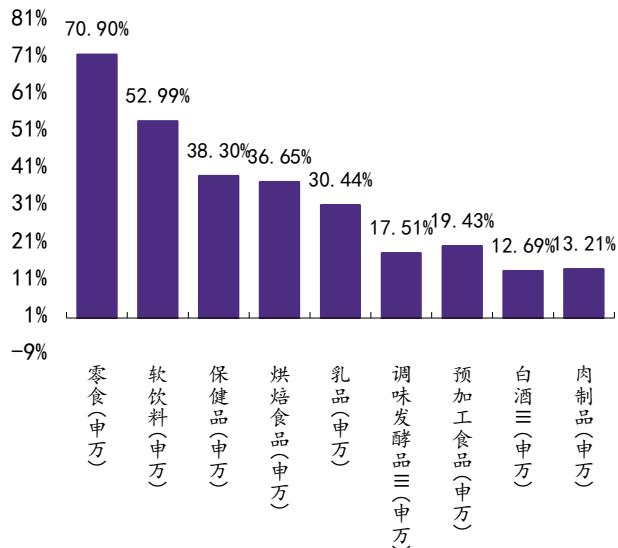
图表 3：2024.9.24–2025.11.2 食品饮料板块二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

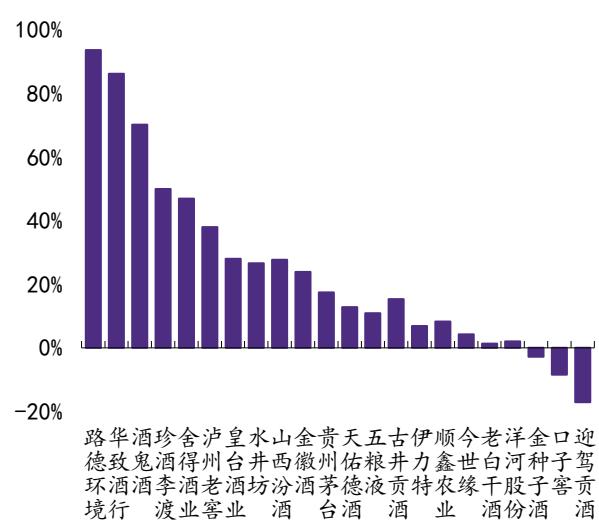
请阅读最后一页重要免责声明

图表 4: 2024. 9. 24–2025. 11. 2 食品饮料板块三级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 5: 2024. 9. 24–2025. 11. 2 白酒板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

## 2.2、本周公司涨跌幅

图表 6：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
涨幅前五				
白酒	古井贡酒	000596.SZ	161.00	8.02%
	山西汾酒	600809.SH	190.50	6.12%
	泸州老窖	000568.SZ	134.54	4.30%
	舍得酒业	600702.SH	62.09	3.01%
	酒鬼酒	000799.SZ	63.60	2.58%
跌幅前五				
	贵州茅台	600519.SH	1,430.01	-19.99%
	五粮液	000858.SZ	118.99	-1.30%
	口子窖	603589.SH	32.42	-0.40%
	伊力特	600197.SH	14.77	-0.36%
	天佑德酒	002646.SZ	9.59	-0.15%
涨幅前五				
大众品	日辰股份	603755.SH	38.40	5.80%
	盐津铺子	002847.SZ	73.36	5.26%
	安井食品	603345.SH	73.89	3.80%
	万辰集团	300972.SZ	176.78	3.25%
	千味央厨	001215.SZ	40.30	1.59%
跌幅前五				
	东鹏饮料	605499.SH	280.00	-20.73%
	百润股份	002568.SZ	25.18	-1.75%
	安琪酵母	600298.SH	38.82	-1.39%
	养元饮品	603156.SH	28.13	-1.38%
	海融科技	300915.SZ	24.51	-0.70%

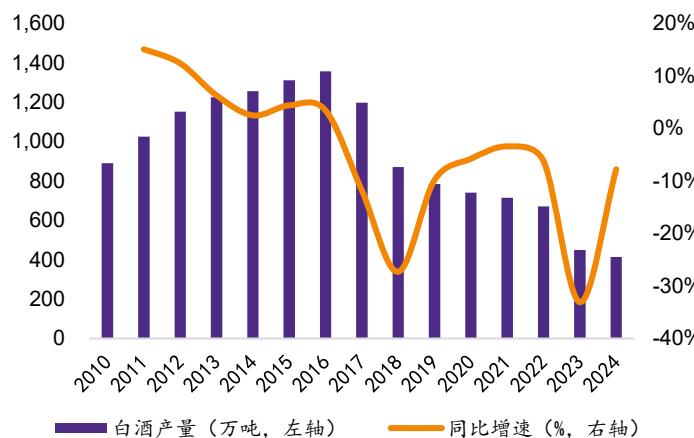
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

## 2.3、食品饮料行业核心数据趋势一览

请阅读最后一页重要免责声明

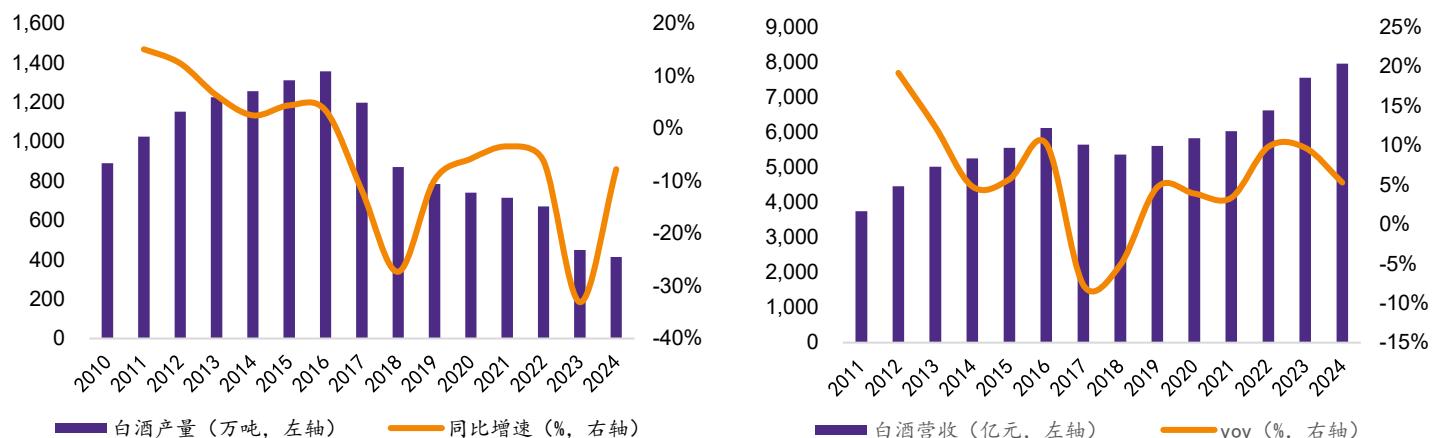
## 白酒行业：

图表 7：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

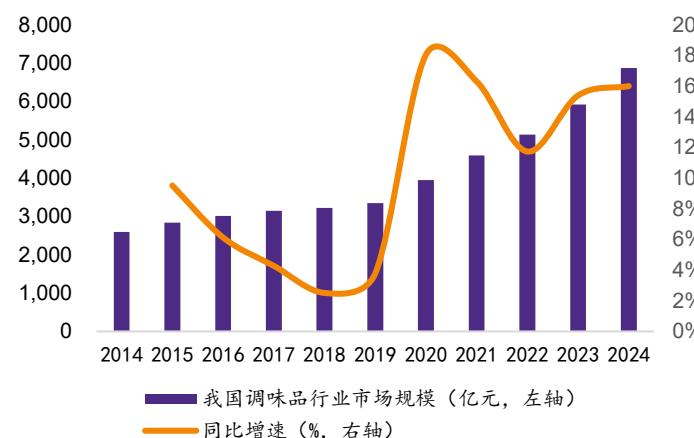
图表 8：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

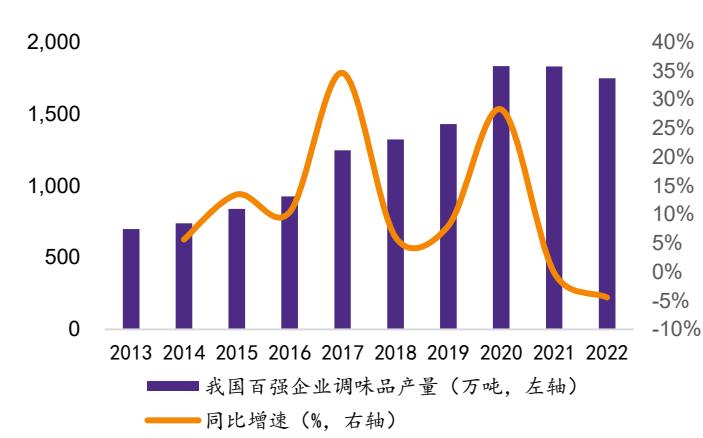
## 调味品行业：

图表 9：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2024 年 6871 亿，10 年 CAGR 为 10.23%



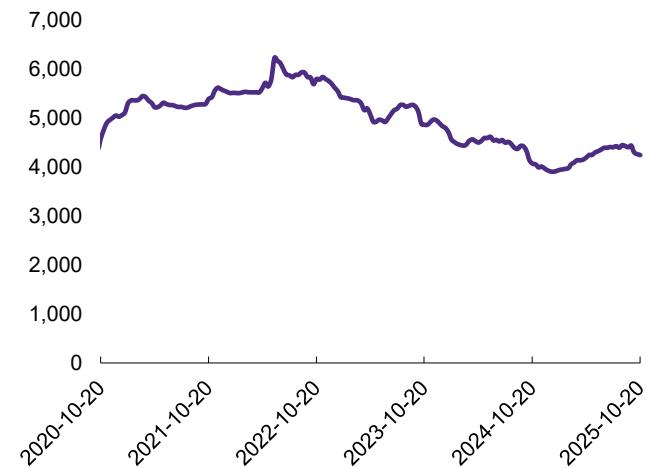
资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 10：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%

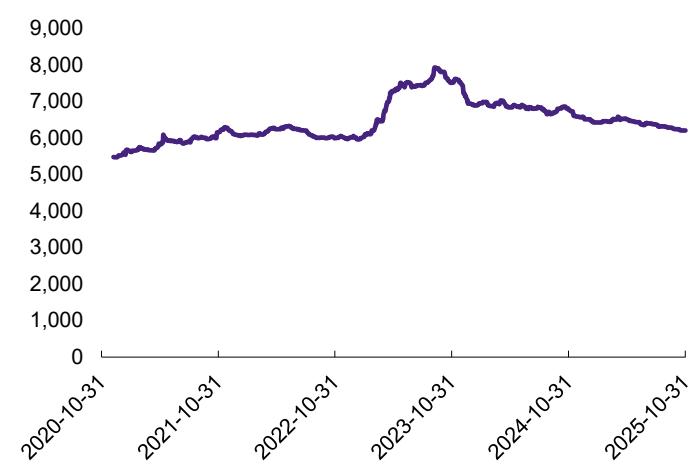


资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，中商情报网，华鑫证券研究

图表 11：全国大豆市场价（元/吨）



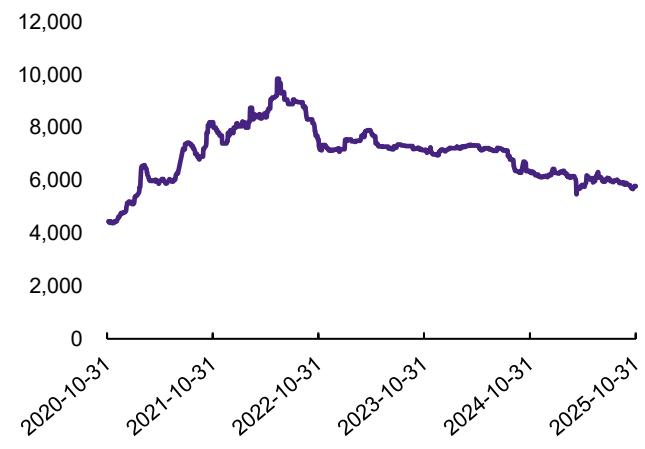
图表 12：白砂糖现货价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

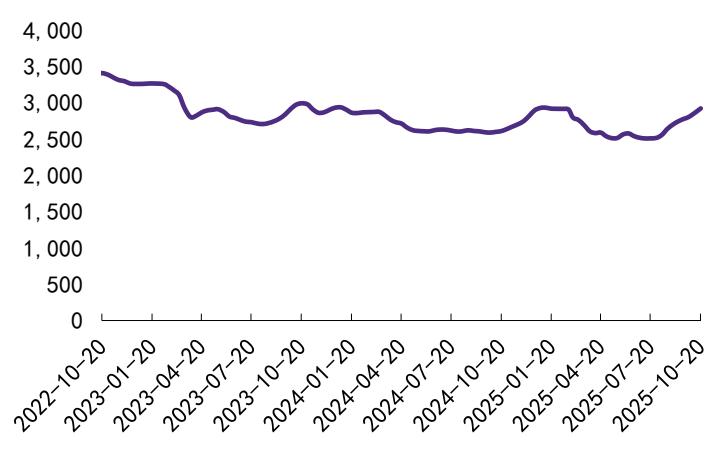
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 13：国内 PET 切片现货价(纤维级)：国内 (元/吨)



资料来源：Wind，华鑫证券研究

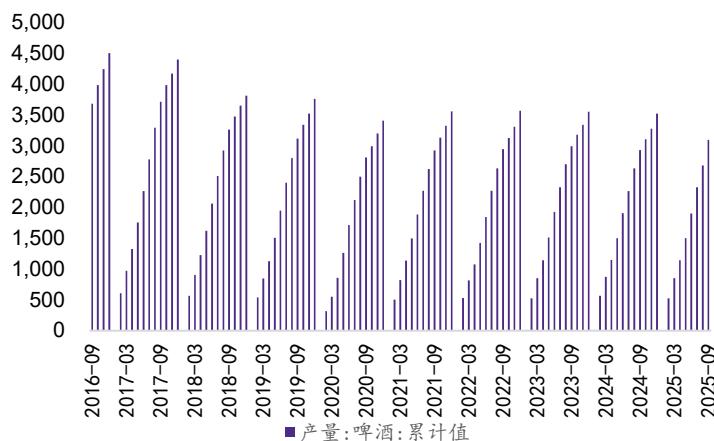
图表 14：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 啤酒行业：

图表 15：2025 年 9 月规上企业啤酒累计产量 3095.20 万千升，同增 5.6%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

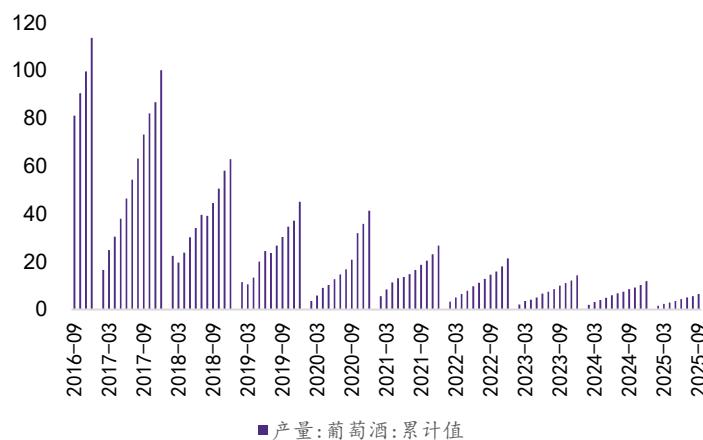
图表 16：2025 年 9 月啤酒行业产量累计同增 3.7%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

## 葡萄酒行业：

图表 17：2025 年 9 月葡萄酒行业产量 6.5 万千升



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

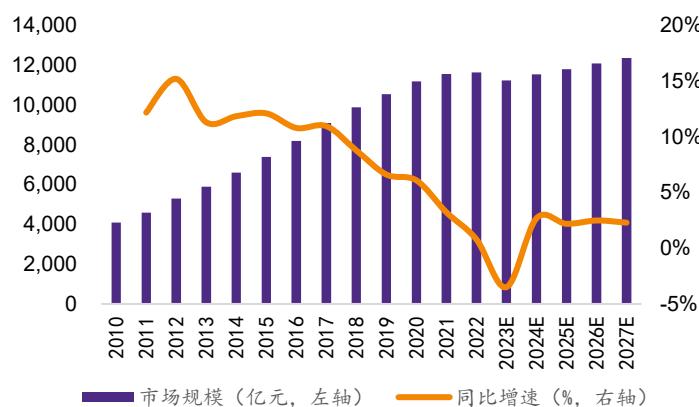
图表 18：2025 年 9 月葡萄酒行业产量累计同降 22.6%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

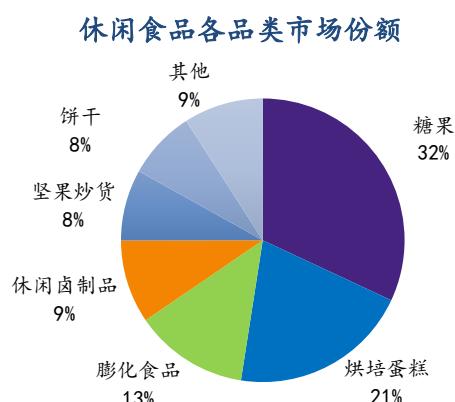
## 休闲食品行业：

图表 19：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

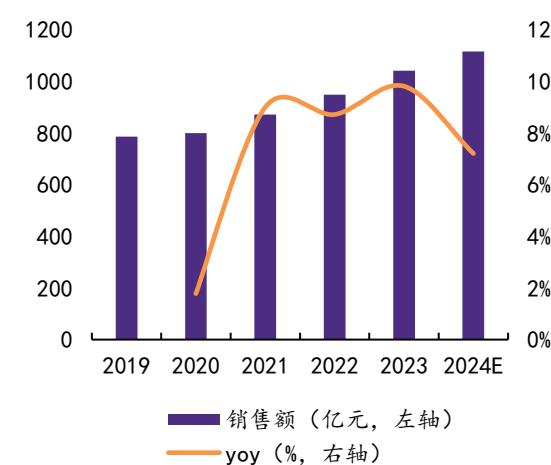
图表 20：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

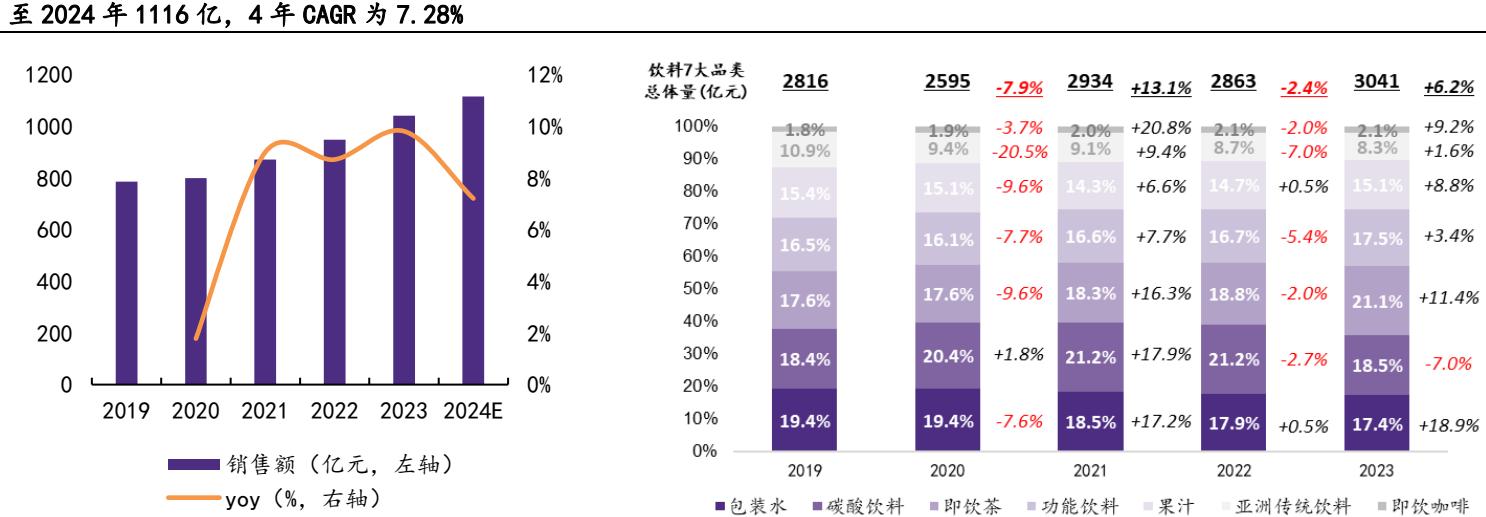
## 软饮料：

图表 21：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2024 年 1116 亿，4 年 CAGR 为 7.28%



资料来源：弗若斯特沙利文，华鑫证券研究

图表 22：2019–2023 年全国线下饮料各品类销售额占比及增长



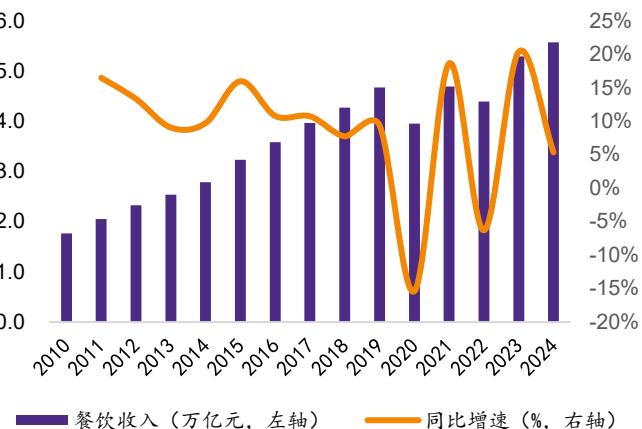
资料来源：Future Marketing, 尼尔森 IQ, 华鑫证券研究

预制菜：

图表 23：预制菜市场规模 2019–2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元



图表 24：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9%



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 3、行业评级及投资策略

**白酒板块：**酒企三季度业绩披露完毕，除贵州茅台、山西汾酒仍维持业绩微幅增长外，其他酒企均步入业绩快速出清通道。受禁酒令政策影响，次高端与高端消费受挫，产品价格带下移，同时在竞争加剧趋势下，酒企增加促销与市场投入，综合导致行业利润空间压缩明显。目前企业达成去库共识，三季度轻装上阵应对行业调整，头部酒企在此阶段仍表现出相对较强的抗风险能力，尽管报表端环比出清明显，但降幅低于大盘，行业集中度进一步提升。行业去库动作仍在延续，需求仍在磨底阶段，建议关注具备长期配置价值的高股息龙头：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒等，以及优先出清、回调到位的弹性个股：酒鬼酒、舍得酒业、今世缘、珍酒李渡等。

**大众品与新消费板块：**调味品板块来看，基调受餐饮需求影响，企业端营收相对承压，但受益于大豆等原材料成本改善，毛利率同比优化；复调 C 端需求稳定，且大客户开发可贡献增量，整体业绩表现较为坚挺。建议关注渠道优势巩固的龙头，以及 B 端进展加速的复调企业，比如海天味业、安琪酵母、日辰股份等。速冻食品板块来看，三季度处于行业淡季，由于餐饮与烘焙需求疲软，企业端继续推进新零售渠道开发，强化定制产品研发能力，营收环比改善，由于外部价格竞争延续，利润端表现承压。建议关注具备价格引领能力的龙头，以及新零售渠道/大客户开拓进展顺利的企业，比如安井食品、立高食品。休闲食品板块来看，零食量贩跑马圈地进行中，开店速度环比放缓，以山姆为代表的会员制商超渠道处于红利释放期，有新品导入的品牌短期有明显增量贡献，企业端受老品降速、成本上行的影响业绩较为承压，建议关注品类需求增长、有新品催化逻辑的企业，比如西麦食品、有友食品等。软饮料端来看，在外卖大战冲击与天气影响下，终端动销放缓，行业新品类仍呈现出较强势能，关注东鹏饮料。

**我们的观点：**当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团、锅圈等。

**饮料板块表现强劲，零售渠道变革下关注新消费机会，**重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

**生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，**重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级

图表 25：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-11-03		EPS		PE		投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	
000568.SZ	泸州老窖	134.54	9.15	8.42	9.15	14.70	15.98	14.70 买入
000596.SZ	古井贡酒	161.00	10.44	10.13	10.85	15.42	15.89	14.84 买入
000799.SZ	酒鬼酒	63.60	0.04	0.17	0.44	1590.00	374.12	144.55 买入
000858.SZ	五粮液	118.99	8.21	8.29	8.65	14.49	14.35	13.76 买入
002304.SZ	洋河股份	70.80	4.43	2.42	2.60	15.98	29.26	27.23 买入
002847.SZ	盐津铺子	73.36	2.35	2.98	3.47	31.22	24.62	21.14 买入
300972.SZ	万辰集团	176.78	1.63	5.92	8.28	108.45	29.86	21.35 买入
300973.SZ	立高食品	41.65	1.58	1.92	2.32	26.36	21.69	17.95 买入
600519.SH	贵州茅台	1430.01	68.64	74.81	81.16	20.83	19.12	17.62 买入
600702.SH	舍得酒业	62.09	1.04	1.88	2.14	59.70	33.03	29.01 买入
600779.SH	水井坊	42.29	2.75	1.90	2.20	15.38	22.26	19.22 买入
600809.SH	山西汾酒	190.50	10.04	9.94	10.51	18.97	19.16	18.13 买入
603288.SH	海天味业	38.11	1.14	1.20	1.33	33.43	31.76	28.65 买入
603345.SH	安井食品	73.89	5.06	4.34	4.77	14.60	17.03	15.49 买入
603369.SH	今世缘	38.82	2.72	2.21	2.38	14.27	17.57	16.31 买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 4、风险提示

- (1) 宏观经济波动风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 食品安全风险
- (5) 行业政策变动风险
- (6) 消费税或生产风险
- (7) 原材料价格波动风险

## ■ 食品饮料组介绍

**孙山山：**经济学硕士，8年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

**张倩：**厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

请阅读最后一页重要免责声明

17

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。