

白酒价格环比下行，葡萄酒供需格局趋紧

——食品饮料行业周观点(03.13-03.19)

强于大市(维持)

2023 年 03 月 20 日

行业核心观点:

上周(2023 年 03 月 13 日-2023 年 03 月 19 日),上证综指上涨 0.63%,申万食品饮料指数下跌 1.54%,跑输上证综指 2.17 个百分点,在申万 31 个一级子行业中排名第 18。上周食品饮料各子板块集体下跌,其中肉制品(-0.26%)、其他酒类(-0.46%)、烘焙食品(-0.63%)跌幅前三。**白酒方面**,1-2 月烟酒类零售额 1109 亿,3 月上旬白酒价格指数下跌 0.09%,名酒价格跌幅大于地方酒价格跌幅。葡萄酒分级进一步规范,行业供需格局变化,精品葡萄酒需求上升,罗纳河谷葡萄酒对中国出口量下跌 20%。**啤酒方面**,行业迈向高质量发展,喜力入选荷兰声誉最好公司榜单,青啤 5 亿研发创新基地年底竣工。**大众食品方面**,紫林醋业重新提交招股书拟上交所上市,“嗨罐咖啡”完成天使轮战略融资,精品咖啡连锁品牌“四叶咖”获数千万元天使轮融资。**建议关注:** 1) **白酒**: 建议关注受益于宴席、送礼场景恢复,长期需求确定性较强的高端、次高端白酒企业的配置机会; 2) **啤酒**: 啤酒发展高端化、规范化进程加速推进,长期向好趋势明确,建议关注高端化啤酒龙头; 3) **大众品**: 大众食品需求刚性较强,疫情常态化后线下消费场景持续恢复带来增量,建议关注乳制品、调味品、预制菜、速冻食品、卤制品等大众食品龙头。

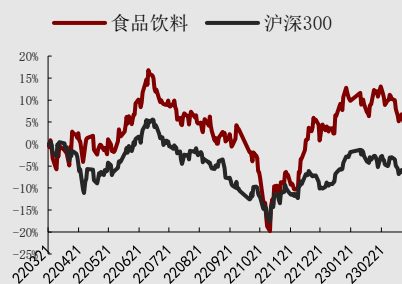
投资要点:

本周行情回顾: 上周(2023 年 03 月 13 日-2023 年 03 月 19 日),上证综指上涨 0.63%,申万食品饮料指数下跌 1.54%,跑输上证综指 2.17 个百分点,在申万 31 个一级子行业中排名第 18。上周食品饮料各子板块集体下跌,其中肉制品(-0.26%)、其他酒类(-0.46%)、烘焙食品(-0.63%)跌幅前三。

白酒每周谈: 上周白酒板块下跌 1.59%,其中酒鬼酒(-6.79%)、老白干酒(-6.58%)、*ST 皇台(-5.97%)跌幅居前三,贵州茅台下跌 0.46%,五粮液下跌 3.45%。行业层面,1-2 月烟酒类零售额 1109 亿,3 月上旬白酒价格指数下跌 0.09%,名酒价格环比指数下跌 0.16%,地方酒价格环比指数下跌 0.02%。**贵州茅台:** 上周,20 年飞天茅台批价维持 3060 元/瓶,飞天散瓶价格维持 2850 元/瓶,茅台农业科技发展公司入围创建世界一流示范企业和专精特新示范企业名单。**五粮液:** 上周,普五(八代)价格下降至 910 元/瓶。**洋河股份:** 上周,洋河梦之蓝(M3)(52 度)维持 649.50 元/瓶,公司荣获“全国产品和服务质量诚信示范企业”、“全国质量检验稳定合格产品”、“全国白酒行业质量领先品牌”、“全国白酒行业质量领先企业”四重权威认证。

食品饮料其它板块:

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

白酒销售额同比由正转负,啤酒单月销售额破两年新低

2 月休闲零食线上同比跌幅收窄,调味品及冲饮由负转正

2 月白酒价格环比上涨,行业发展关注科技赋能

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

啤酒：燕京啤酒：公司优化产能结构，拟转让燕京啤酒（曲阜三孔）有限责任公司 74.73%股权和燕京啤酒（莱州）有限公司 55%股权。青岛啤酒：公司位于青岛蓝谷的研发创新基地项目大部分主体建设已经完工，将于今年年底竣工，项目建成后将成为集研发、会议、消费者体验于一体的科研创新综合体，树立蓝谷青啤新地标。

风险因素：1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 疫情风险 4. 经济增速不及预期风险

正文目录

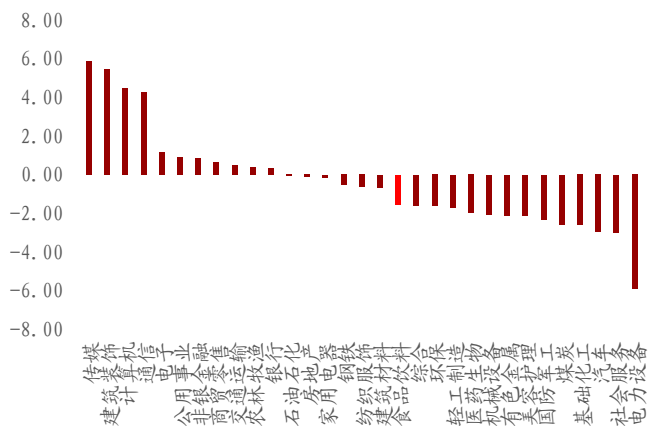
1 上周行情回顾	4
2 白酒每周谈	5
2.1 资本市场个股表现	5
2.2 价格跟踪及点评	5
2.3 北向资金跟踪	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评	9
4 上市公司公告及大事提醒	10
5 投资建议	11
6 风险因素	11
图表 1: 食品饮料板块上周涨跌幅 (%)	4
图表 2: 食品饮料板块年初至今涨跌幅 (%)	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅 (%)	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2023.03.17)	4
图表 5: 食品饮料领涨领跌个股 (%)	5
图表 6: 白酒板块个股周涨跌幅 (%)	5
图表 7: 飞天茅台批价跟踪 (元)	6
图表 8: 普五批价跟踪 (元)	6
图表 9: 名酒线上零售价跟踪 (元)	6
图表 10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例	7
图表 11: 贵州茅台北向资金净流入金额	7
图表 12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件	10
图表 13: 食品饮料板块重点公司大事提醒 (2023.03.20—2023.03.24)	11

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌1.54%，于申万31个子行业中位列第18。上周（2023年03月13日-2023年03月19日），上证综指上涨0.63%，申万食品饮料指数下跌1.54%，跑输上证综指2.17个百分点，在申万31个一级子行业中排名第18。年初至今上证综指上涨5.22%，申万食品饮料指数下跌0.02%，跑输上证综指5.24个百分点，在申万31个一级子行业中排名第22。

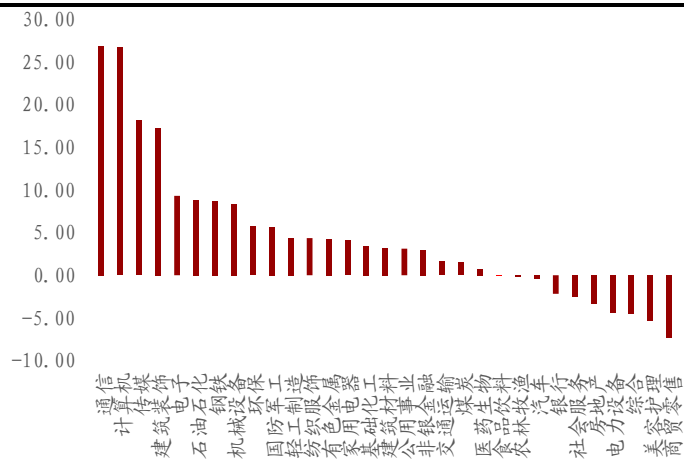
子板块层面：上周食品饮料各子板块集体下跌，其中肉制品（-0.26%）、其他酒类（-0.46%）、烘焙食品（-0.63%）、预加工食品（-0.71%）、调味发酵品（-1.01%）、乳品（-1.35%）、白酒（-1.59%）、软饮料（-1.87%）、保健品（-2.22%）、零食（-2.78%）、啤酒（-3.43%）。PE（TTM）分别为其他酒类（126.90倍）、调味发酵品（48.33倍）、零食（48.31倍）、啤酒（44.19倍）、预加工食品（42.28倍）、烘焙食品（37.98倍）、白酒（34.86倍）、保健品（34.46倍）、软饮料（33.93倍）、乳品（29.33倍）、肉制品（25.41倍）。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅(%)



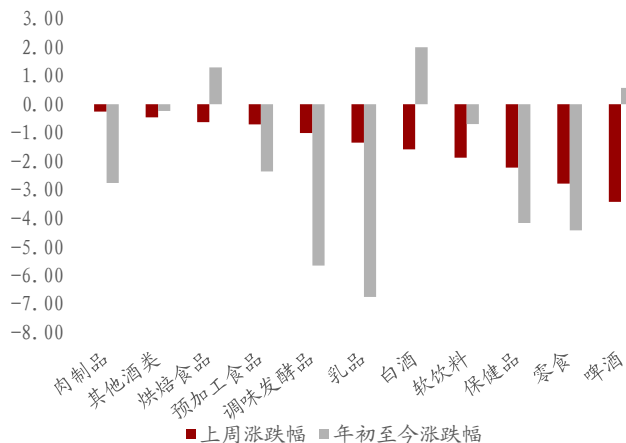
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)



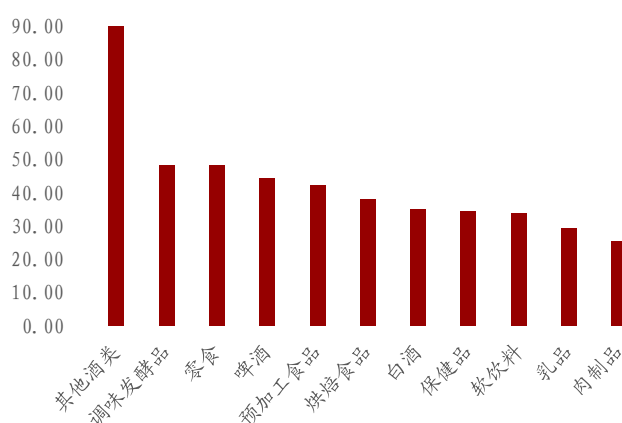
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表3：食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表4：食品饮料子板块PE-TTM(2023.03.17)



源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股(%)

领涨个股		领跌个股	
南侨食品	8.71	ST 通葡	-10.70
一鸣食品	5.54	妙可蓝多	-8.68
立高食品	3.60	青海春天	-7.40
海融科技	2.08	酒鬼酒	-6.79
佳禾食品	1.98	*ST 西发	-6.67

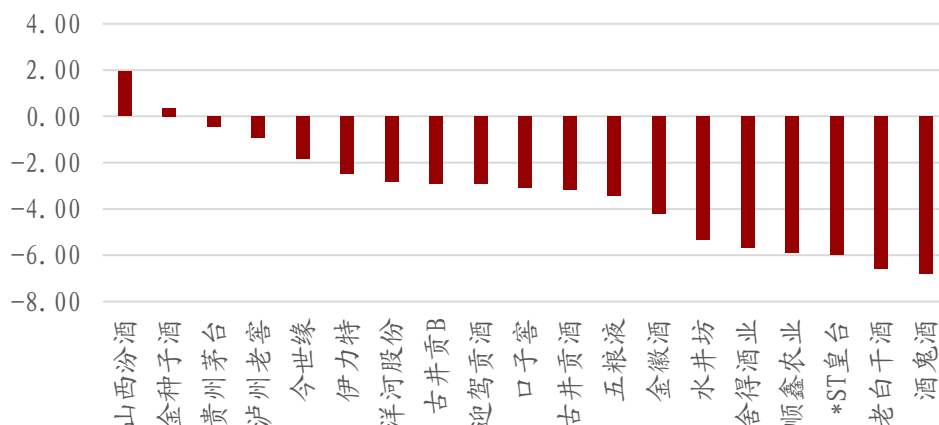
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌1.59%，其中酒鬼酒（-6.79%）、老白干酒（-6.58%）、*ST皇台（-5.97%）跌幅居前三，贵州茅台下跌0.46%，五粮液下跌3.45%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

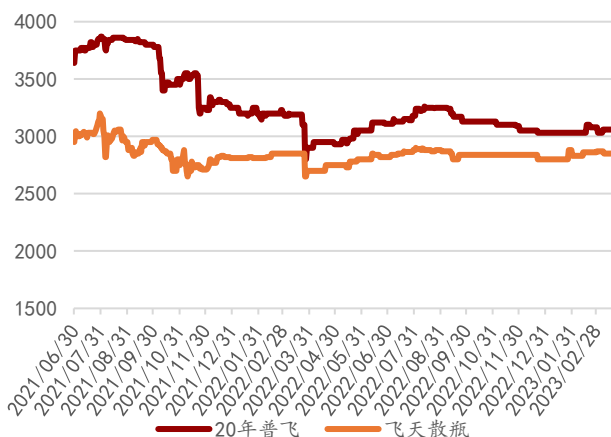


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

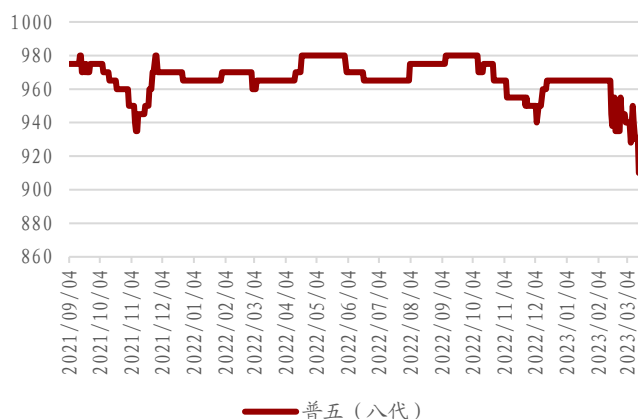
上周，20年飞天茅台批价维持3060元/瓶，飞天散瓶价格维持2850元/瓶。五粮液酒价格小幅下调，普五（八代）价格下降至910元/瓶。根据京东商城数据，各类名酒价格多数不变，五粮液（52度）维持1099.00元/瓶，洋河梦之蓝（M3）（52度）维持649.50元/瓶，剑南春（52度）维持489.00元/瓶，习酒窖藏1988（53度）维持708.00元/瓶，水井坊（52度）维持589.00元/瓶，30年青花汾酒（53度）维持1199.00元/瓶。少数名酒价格上涨，泸州老窖（52度）上涨至408.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



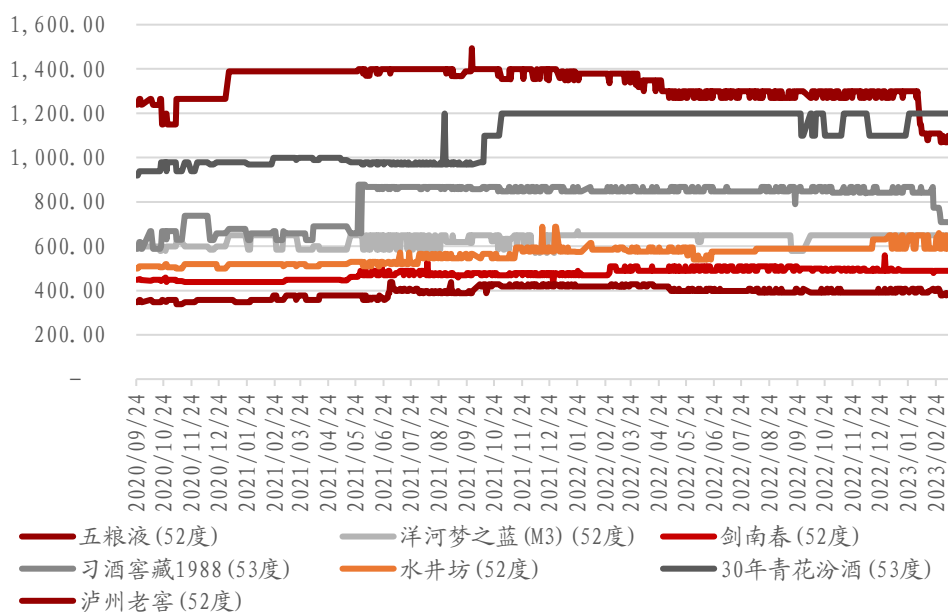
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表8: 普五批价跟踪 (元)



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表9: 名酒线上零售价跟踪 (元)

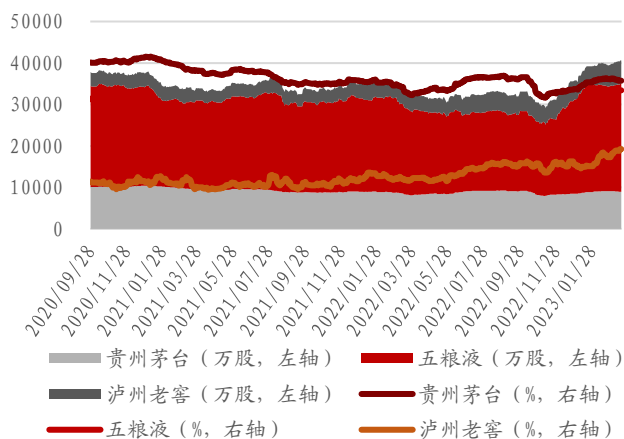


资料来源: 京东, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

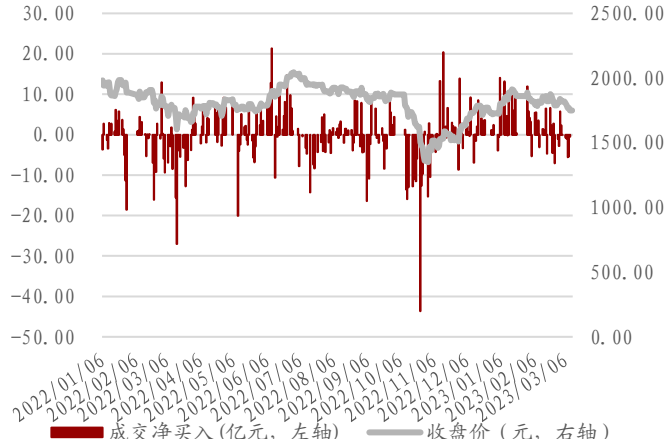
截至2023年3月17日, 贵州茅台北向资金持股8970.92万股, 持股比例为7.14%, 较上上周减少0.05pct; 五粮液北向资金持股25958.52万股, 持股比例为6.68%, 较上上周增加0.06pct; 泸州老窖北向资金持股5670.59万股, 持股比例为3.85%, 较上上周增加0.07pct。截至3月17日, 贵州茅台上周累计净流出11.02亿元。

图表10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表11: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

3月上旬白酒价格指数下跌0.09%

全国白酒价格调查资料显示, 2023年3月上旬全国白酒环比价格总指数为99.91, 下跌0.09%。从分类指数看, 名酒环比价格指数为99.84, 下跌0.16%; 地方酒环比价格指数为99.98, 下跌0.02%; 基酒环比价格指数为100.00, 保持稳定。从定基价格指数看, 2023年3月上旬全国白酒定基价格总指数为110.66, 上涨10.66%。其中, 名酒定基价格指数为114.56, 上涨14.56%; 地方酒定基价格指数为105.36, 上涨5.36%; 基酒定基价格指数为108.26, 上涨8.26%。(糖酒快讯)

宝鸡签约1.1亿白酒产业项目

近日, 宝鸡市横水镇与陕西凤香旗帜酒业签约物流园项目、纸制品生产线项目。两个项目计划于2023年开工建设, 计划投资1.1亿元, 项目建成后预计年总产值1.1亿元, 每年实现利润700万元, 带动就业270余人。(糖酒快讯)

1-2月烟酒类零售额1109亿

3月15日, 国家统计局发布数据公告, 1-2月份, 社会消费品零售总额77067亿元, 同比增长3.5%。按消费类型分, 1-2月份, 商品零售68638亿元, 同比增长2.9%, 其中, 烟酒类零售额1109亿元, 同比增长6.1%。(糖酒快讯)

1-2月四川白酒产量58.6万千升

3月16日, 四川统计局发布1-2月四川省国民经济主要指标数据, 报告期内全省规模以上工业增加值同比增长7.1%, 其中食品烟酒类价格上涨2.7%。分行业看, 酒、饮料和精制茶制造业增长4.1%。此外, 1-2月四川省规上企业白酒产量58.6万千升, 同比下降5.9%; 规上企业啤酒产量49.6万千升, 同比增长10.7%。其中2月白酒产量26.1万千升, 同比增长15%; 啤酒产量17.3万千升, 同比下降16%。(糖酒快讯)

洋河股份获四重权威认证

3月15日消息, 在中国质量检验协会举办的“2023年3.15” “产品和服务质量诚信承诺”主题活动中, 洋河股份荣获“全国产品和服务质量诚信示范企业”、“全国质量检验稳定合格产品”、“全国白酒行业质量领先品牌”、“全国白酒行业质量领先企业”四重权威认证。这是对洋河股份长期以来坚持质量为先, 诚信经营, 推动行业长

期发展的再次肯定和认可。(糖酒快讯)

辽酒六方面发力高质量发展

近日,辽宁白酒高质量发展论坛暨纯粮酿造白酒示范企业及产品推选发布会举行。会上提到,目前辽宁省酒产业存在供给与消费不匹配、酒香也怕巷子深、人才流失严重、品质参差不齐等方面的问题。针对这些产业现实问题,政府、协会和酒企应在加强方向引导、加强政策扶持、加强产品创新、加强市场开拓、加强人才培养、加强行业自律等六大层面上下功夫;要强化酿酒技术和辽宁特色口味等基础研究,传承、创新传统酿酒工艺,培育一批带有浓厚辽宁元素的标杆性白酒产品。(糖酒快讯)

贵州珍酒酱香冰淇淋上市

据贵州珍酒消息,3月7日至12日,贵州珍酒冰淇淋巴士在长沙市进行宣传活动。珍酒相关宣传中提到,“春天的第一支酱酒冰淇淋,甜蜜限定等你来打卡”,该冰淇淋为“珍味酱香”。(微酒)

京东超市发布2022年度洋酒趋势品类

近日,京东超市发布2022年度洋酒趋势品类。威士忌品类成交额同比增长32%,其中单一麦芽威士忌同比增长48%,成为京东超市2022年洋酒趋势品类。此外,帝亚吉欧旗下品牌如泰斯卡、苏格登等,增速高于行业。其次,格兰菲迪、三得利、大摩也有不俗表现。(微酒)

茅台农业科技发展有限公司入围国资名单

3月16日,国务院国资委对外发布《关于印发创建世界一流示范企业和专精特新示范企业名单的通知》,200家中央和地方国有企业入围创建世界一流专精特新示范企业名单。其中,贵州茅台酒厂(集团)红缨子农业科技发展有限公司上榜。(微酒)

四川白酒企业开展宣传专页服务和数字化认证工作

3月15日,四川中国白酒金三角酒业协会发布“关于开展四川白酒行业全产业链数字化综合服务平台产区代表企业专页服务和企业数字化认证工作的通知”。决定开展四川白酒行业全产业链数字化综合服务平台产区代表企业宣传专页服务和数字化认证工作。平台的主要工作包括:打造产区概念,加强数字川酒建设,赋能川酒转型升级,推动产业融合发展;加强数字化营销技术与川酒文化相结合的新的品牌文化宣传模式,全面提升川酒品牌影响力;全面助力企业实施管理、采供、生产、质检、营销、服务等领域的数字化工程,大幅提升经营决策的前瞻性、准确性、及时性和系统性。(微酒)

2022年罗纳河谷葡萄酒对中国出口量下跌20%

法国罗纳河谷葡萄酒行业协会(InterRhône)在近日举行的巴黎国际葡萄酒博览会(Wine Paris Vinexpo)上宣布了最新的产量数据。2022年该产区的葡萄酒产量为26万千升,比上一年有所上升,但比过去5个年份的平均值相比下降了3%。红葡萄酒的份额保持稳定,占收成的76%,而白葡萄酒增长了2个百分点,与桃红酒持平,各占12%。与2021年相比,国际市场出口下降3%,但仍比2020年高3%,表明出积极的上升趋势。其中,对美国(降12%)、加拿大(降5%)和中国(降20%)在内的主要市场的出口量都有所下降,但大多数欧洲市场都在糖酒快讯)

《葡萄酒酒庄分级规范》团体标准制定将启动

3月16日,中国酒业协会葡萄酒分会发布《关于召开《葡萄酒酒庄分级规范》团体标

准制定启动会议的通知》。根据《中国酒业协会团体标准管理办法(试行)》，为进一步明确葡萄酒酒庄概念,规范葡萄酒酒庄的技术质量标准与生产规范,提高企业和消费者对葡萄酒酒庄及产品清晰的理解和认识,规范市场行为,引领和规范产业健康发展,定于4月12日在四川省泸州市召开《葡萄酒酒庄分级规范》团体标准启动会议。(糖酒快讯)

精品葡萄酒需求上升

近日,英国最大的葡萄酒收藏管理公司之一Cult Wines最新数据显示,中国市场在取消新冠疫情限制措施后的反弹,提振了2月份对精品葡萄酒的需求。数据显示,CultWines 2023年第一季度在大中华区的销售额有望达到260万英镑(约合人民币2160.13万元)。(微酒)

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

喜力入选荷兰声誉最好公司榜单

近日,声誉研究所(RepTrak)发布2023荷兰声誉最好30家公司排行榜,排名考察了产品和服务、创新、领导力等多个因素,其中喜力(Heineken)排名第五。(糖酒快讯)

全兴酒业&成都市饮食公司“中华老字号”战略合作启动

3月14日,“老字号焕新大都会赋能”全兴酒业&成都市饮食公司“中华老字号”2023年战略合作启动仪式暨全兴大曲四川经销商熙春茶叙,在成都鹤鸣茶社内举行。对于今年全兴的“老字号”之旅,四川全兴酒销售有限公司副总经理林洪谦表示,将继续与成都市饮食公司下属品牌建立多场景的合作,老字号的联动,不仅要在成都,还要走进绵阳、南充等四川其它城市的老字号,把传统文化发扬光大,让“兴文化”扩容升级。(糖酒快讯)

张裕再获1枚大金奖、15枚金奖

近日,柏林葡萄酒大赛(Berliner WeinTrophy)获奖成绩公布,张裕旗下产品从全球各地入围的超过8300款葡萄酒中脱颖而出,斩获1枚大金奖,15枚金奖。其中,斩获大金奖的酒款为张裕旗下辽宁黄金冰谷黑钻级冰酒2020,这也是张裕旗下产品首次在柏林葡萄酒大赛上荣获大金奖。(糖酒快讯)

青啤5亿研发创新基地年底竣工

3月13日,位于青岛蓝谷的青岛啤酒研发创新基地项目大部分主体建设已经完工,将于今年年底竣工。项目计划总投资5亿元,规划用地23.2亩,主要建设研发创新中心、国际学术会议中心、消费者测试中心、国际酿造及饮品创新中心、国际文化交流及人才培训中心。项目建成后,将以青岛啤酒为底蕴,以实验室为基础,对标国际一流、嫁接全球优质科研资源、与世界顶级研发机构联合,打造成为集研发、会议、消费者体验于一体的科研创新综合体,树立蓝谷青啤新地标。(糖酒快讯)

紫林醋业重新提交招股书拟上交所上市

山西醋企紫林醋业近期重新提交招股书并获受理,拟在上交所主板上市。此次预计募资5.74亿元用于年产10万吨酿造食醋生产线建设项目、营销网络建设和品牌推广项目等。(新京报)

“嗨罐咖啡”完成天使轮战略融资

“嗨罐咖啡”于近日完成天使轮战略融资,投资方为初芽创投。本轮融资将用于渠道

搭建、新品研发、咖啡烘焙等。据介绍，嗨罐咖啡专注研发具有云南特色的咖啡系列产品。(36氪)

燕京啤酒拟转让山东两子公司控股权

近日，界面新闻于北京产权交易所网站查询发现，北京燕京啤酒投资有限公司拟转让燕京啤酒（曲阜三孔）有限责任公司74.73%股权和燕京啤酒（莱州）有限公司55%股权。预披露起始日期为3月1日，挂牌期限为自公告之日起20个工作日。(界面新闻)

精品咖啡连锁品牌“四叶咖”获数千万元天使轮融资

以云南咖啡为特色的精品咖啡连锁品牌“CLOVES COFFEE 四叶咖”已完成数千万元天使轮融资，本轮由天图投资和内向基金联合投资。(36氪)

4 上市公司公告及大事提醒

图表12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

公司简称	日期	事件类型	事件概览
南侨食品	2023/3/14	业绩披露	2022 年公司实现营业收入 28.61 亿元，同比减少 0.4%；归属于母公司所有者的净利润 1.61 亿元，同比减少 56.41%。
安井食品	2023/3/15	股东减持	公司股东国力民生于 2023 年 2 月 21 日-3 月 14 日期间通过上海证券交易所集中竞价方式累计减持公司股份 2,932,942 股，占公司总股本的 1.00%。
岩石股份	2023/3/17	股权激励	公司启动 2023 年员工持股计划拟筹集资金总额不超过 6,035.00 万元，其中公司员工自筹资金不超过 3,550.00 万元，自筹资金与拟通过融资融券等法律法规允许的方式实现融资资金的比例不超过 1: 0.7，即金融机构融资金额不超过 2,485.00 万元。
口子窖	2023/3/17	股权激励	公司启动股权激励计划，拟授予激励对象限制性股票 313.4214 万股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额 60,000.00 万股的 0.52%，本次授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划涉及的激励对象共计 58 人，占公司截至 2022 年 12 月 31 日员工总数 4,188 人的 1.38%。
金徽酒	2023/3/18	股权质押	公司股东豫园股份持有公司股份 126,814,900 股，占公司总股本的 25.00%。2023 年 3 月 17 日豫园股份将其持有的 110,000,000 股公司股份质押给上海银行股份有限公司黄浦支行，占其持有公司股份总数的 86.74%，占公司总股本的 21.69%。
华统股份	2023/3/18	日常经营	2023 年 2 月份，公司生猪销售收入 27,360.27 万元，环比变动 2.60%，同比变动 180.87%。2023 年 2 月份鸡销售收入 1,560.68 万元，环比变动 69.41%，同比变动 155.33%。
汤臣倍健	2023/3/18	业绩披露	2022 年，公司境内线下业务承压；境内线上业务收入实现一定幅度增长；境外 LSG 收入实现较快增长。公司全年实现营业收入 78.61 亿元，较上年同期增长 5.79%；归属于上市公司股东的净利润 13.86 亿元，较上年同期下降 20.99%。
三元股份	2023/3/18	政府补助	2023 年 1 月至今，本公司及全资、控股子公司累计收到各类政府补助资金 3,894.21 万元（数据未经审计），上述政府补助均与收益相关，年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 15.88%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

图表13: 食品饮料板块重点公司大事提醒 (2023.03.20—2023.03.24)

时间	公司	事件
2023/3/20	恒顺醋业	临时股东大会
2023/3/20	海欣食品	临时股东大会
2023/3/21	劲仔食品	财报披露
2023/3/21	光明乳业	财报披露
2023/3/21	中炬高新	财报披露
2023/3/22	天味食品	股东大会
2023/3/22	舍得酒业	财报披露
2023/3/23	青岛啤酒	财报披露
2023/3/23	金徽酒	财报披露
2023/3/23	桃李面包	财报披露
2023/3/23	妙可蓝多	财报披露
2023/3/23	煌上煌	临时股东大会
2023/3/24	良品铺子	财报披露
2023/3/24	庄园牧场	临时股东大会

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

5 投资建议

建议关注: 1) **白酒:** 受益于宴席、送礼场景恢复, 长期需求确定性较强的高端、次高端白酒企业。建议关注高端、次高端白酒配置机会; 2) **啤酒:** 啤酒发展高端化、规范化进程加速推进, 行业龙头业绩表现亮眼, 长期向好趋势明确, 建议关注高端化啤酒龙头; 3) **大众品:** 大众食品需求刚性较强, 疫情常态化后线下消费场景持续恢复带来增量, 建议关注乳制品、调味品、预制菜、速冻食品、卤制品等大众食品龙头。

6 风险因素

- 政策风险:** 食品饮料中的诸多板块, 如白酒等, 与政策关联度较大, 限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
- 食品安全风险:** 食品安全是消费者关注的重中之重, 消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
- 疫情风险:** 目前国内防疫彻底放开, 新冠毒株变化莫测, 我国仍面临不确定的外部环境以及疫情感染风险, 或影响经济修复和食品饮料供需。
- 经济增速不及预期风险:** 白酒等子板块仍有一定的周期性, 提示经济增速不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场