



Research and  
Development Center

# 代糖并非不健康

—信达证券食品饮料行业 2023 年第 19 周周报

证券研究报告

行业研究

行业周报

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

马铮 食品饮料首席分析师

执业编号: S1500520110001

邮箱: mazheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDASECURITIESCO.,LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 代糖并非不健康

2023年5月30日

### 本期内容提要:

#### ◆周思考: 代糖并非不健康

WHO 认为无糖甜味剂对健康并无益处。近期, WHO 发布了一款无糖甜味剂的使用指南, 建议不要使用非糖甜味剂来控制体重或降低非传染性疾病风险。指南中指出, 对现有证据的系统性回顾表明, 使用非糖甜味剂在降低成人或儿童体脂方面没有任何长期益处。长期使用非糖甜味剂可能存在潜在不良影响, 如增加 2 型糖尿病、心血管疾病患病率和成人死亡率的风险。

**指南中的对照组与真实世界有偏离。**该指南中的绝大多数结论是基于高摄入非糖甜味剂 vs 低摄入非糖甜味剂, 而非高摄入非糖甜味剂 vs 高摄入糖。显然, 代糖和糖都不摄入是最有利于身体健康的, 但绝大多数消费者摄入代糖都是为了获得有甜味的口感同时降低糖的摄入。因此, 真正有意义的对照组应当是高摄入非糖甜味剂 vs 高摄入糖。指南中也提到, 当高摄入非糖甜味剂与高摄入糖对比时, 高摄入糖者体重更高, 同时 BMI 更高。也就是说, 相对于糖, 非糖甜味剂确实可以控制体重。

**指南的建议强度过低。**其次, WHO 此次给出的建议为有条件的 (conditional), 而非强有力的 (strong)。根据其定义, 有条件的建议内容所产生的健康益处可能很小, 同时距离形成政策还需实质性的讨论。具体到很多指南中的绝大多数结论, 其确定性 (certainty) 都是很低的 (low)。

**各国的国家标准更具参考意义。**无论中国、美国还是欧盟, 各个国家和地区的食品安全监管机构均对各种非糖甜味剂形成了科学的标准, 包括可使用的种类、每日可摄入的剂量以及可添加在下游终端产品的范围。这些标准背后都有严格而系统的实验数据支撑, 在标准范围内使用代糖并不会对健康造成伤害。因此, 各国的标准更具参考意义。此外, 伴随着一代又一代新的代糖的产生, 未来也将有更多新的代糖被各国食品安全监管机构所接纳, 形成新的使用标准, 为人类的营养健康服务。

◆**市场行情回顾:** 2023年5月22日到2023年5月26日, 沪深300下跌2.4%, SW高市盈率指数月下跌3.0%、周下跌1.3%, 成长好于价值。截止2023年5月26日, 北向资金累计净买入18956亿元, 周成交净卖出178.9亿元, 其中食品饮料行业周净卖出26.58亿元。2023年5月22日到2023年5月26日SW食品饮料下跌1.1%, 跑赢沪深300指数1.2pct。分子行业来看, 软饮料下跌1.7%, 周成交额环比-23.7%; 其他酒类下跌2.3%, 周成交额环比-5.1%; 保健品上涨1.6%, 周成交额环比0.0%; 调味发酵品下跌0.6%, 周成交额环比-17.0%; 零食下跌2.7%, 周成交额环比-8.5%; 乳品下跌1.3%, 周成交额环比+20.6%; 预加工食品下跌1.8%, 周成交额环比-3.6%; 白酒下跌1.0%, 周成交额环比+37.8%; 啤酒下跌4.8%, 周成交额环比-9.0%; 烘焙食品下跌3.1%, 周成交额环比+46.9%。

◆**风险因素:** 食品安全风险、消费复苏不及预期、原材料价格波动

## 目录

1 市场行情回顾	4
1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.2 pct	4
1.2 资金流向：北向资金流入减少，食品饮料净买入排名第二十九位	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：情绪底部，重视厂家积极动作	9
2.2 啤酒板块：情绪较弱，青啤下跌较多	11
2.3 乳制品板块：伊利完成回购并注销相应股份	11
2.4 休闲食品板块：板块本周回调，消费情绪持续回落	12
2.5 预加工板块：餐饮供应链复苏趋势不变	13
2.6 调味品板块：消费复苏，调味品有望受益	13
3 风险提示	14

## 表目录

表 1：近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况	8
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）	10

## 图目录

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况	4
图 2：A 股主要指数成交额环比变化	4
图 3：申万一级行业周涨跌幅情况	4
图 4：截止 2023 年 5 月 26 日 SW 风格指数月/周涨跌幅	4
图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅	5
图 6：SW 食品饮料三级子行业周成交额环比变化	5
图 7：截止 2023 年 5 月 26 日北向资金成交净买入情况	5
图 8：截止 2023 年 5 月 26 日北向资金累计净买入	5
图 9：20230522-0526 北向资金对各行业净买入规模及环比变化	5
图 10：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金净买入	6
图 11：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化	6
图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2023 年 5 月 26 日）	7
图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 5 月 26 日）	7
图 14：北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股（截止日为 2023 年 5 月 26 日）	7
图 15：白酒板块及个股涨跌幅	9
图 16：白酒板块及个股成交额环比	9
图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅	11
图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交额环比	11
图 19：港股啤酒板块及重点个股周涨跌幅	11
图 20：港股啤酒板块及重点个股周成交额环比	11
图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 22：乳品板块及重点个股成交额环比	12
图 23：港股乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 24：港股乳品板块及重点个股成交额环比	12
图 25：休闲食品板块及重点个股涨跌幅	12
图 26：休闲食品板块及重点个股成交额	12
图 27：预加工板块及重点个股涨跌幅	13
图 28：预加工板块及重点个股成交额环比	13
图 29：调味品板块及重点个股涨跌幅	13
图 30：调味品板块及重点个股成交额环比	13

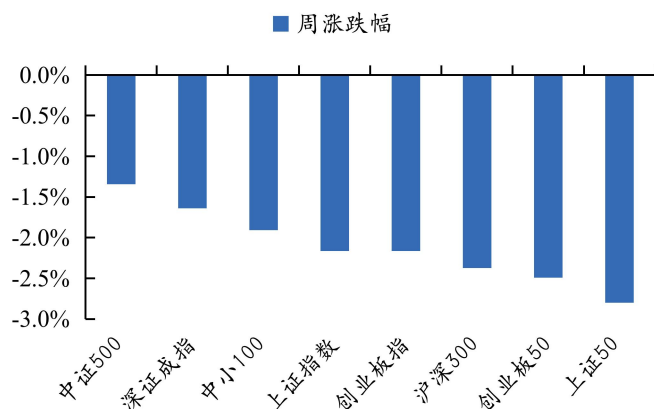
# 1 市场行情回顾

## 1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.2 pct

**A 股主要指数全部下跌。**2023 年 5 月 22 日到 5 月 26 日 A 股主要指数全部下跌，中证 500、深证成指、中小 100、上证指数、创业板指、沪深 300、创业板 50、上证 50 分别下跌 1.3%、1.6%、1.9%、2.2%、2.2%、2.4%、2.5%、2.8%。从市场交易度来看，A 股主要指数周成交额环比全部呈下跌趋势，中小 100 成交额环比-19.6%，下跌幅度最大；创业板指成交额环比-0.4%，下跌幅度最小。从市场风格来看，2023 年 5 月 22 日到 5 月 26 日成长好于价值，申万高市盈率指数月下跌 3.0%、周下跌 1.3%，低市盈率指数月下跌 4.8%、周下跌 3.7%。

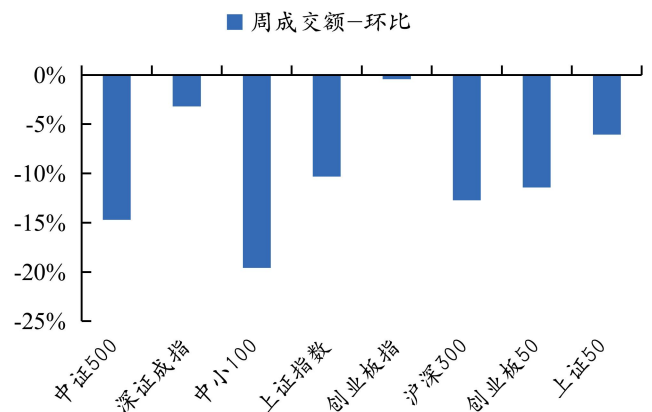
**食品饮料跑赢沪深 300 指数 1.2 pct。**分行业看，SW 一级行业中公共事业领涨，周上涨 1.1%，跑赢沪深 300 指数 3.5pct。食品饮料周下跌 1.1%，跑赢沪深 300 指数 1.2pct。煤炭位居末位，周下跌 6.2%，跑输沪深 300 指数 3.8 pct。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅情况



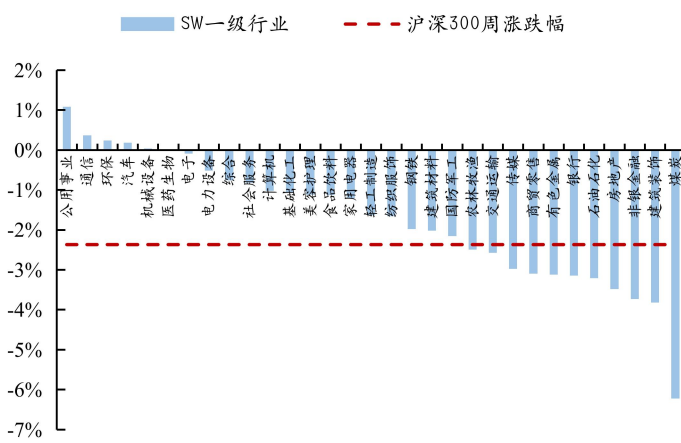
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：A 股主要指数成交额环比变化



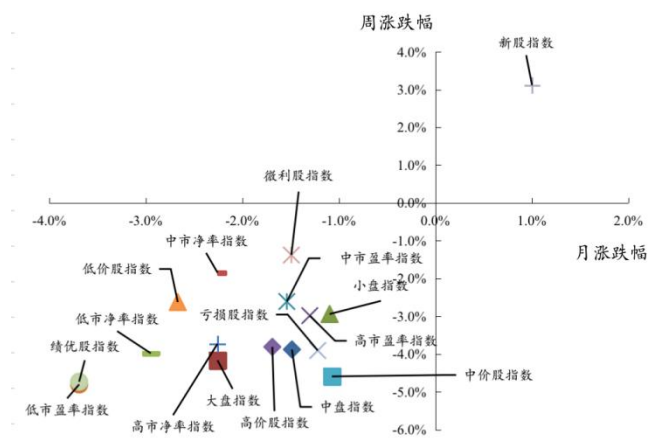
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：申万一级行业周涨跌幅情况



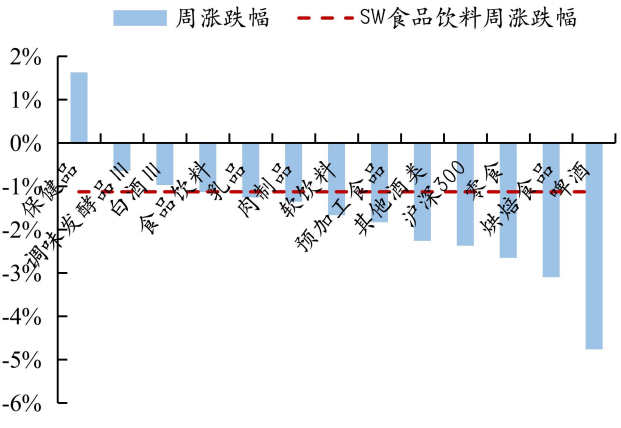
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：截止 2023 年 5 月 26 日 SW 风格指数月/周涨跌幅

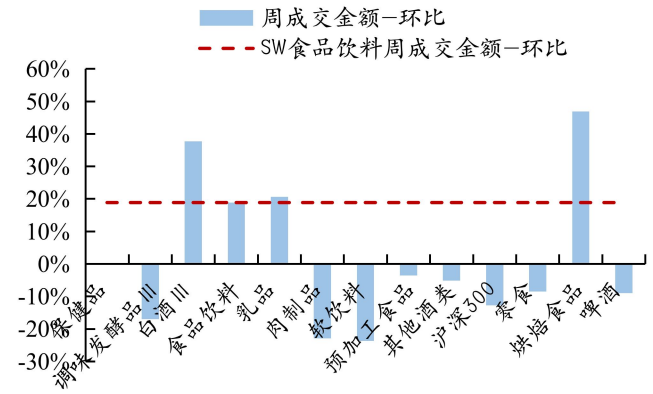


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**保健品板块涨幅最大。**分板块看，以 SW 食品饮料为行业基准，保健品板块涨幅最大，上涨 1.6%、跑赢行业 2.8 pct。其他板块均下跌。调味发酵品、白酒分别下跌 0.6%、1.0%，跑赢行业 0.5pct、0.2pct。乳品、肉制品、软饮料、预加工食品、其他酒类、零食、烘焙食品、啤酒分别下跌 1.3%、1.4%、1.7%、1.8%、2.3%、2.7%、3.1%、4.8%，跑输行业 0.1pct、0.2pct、0.5pct、0.7pct、1.1pct、1.5pct、2.0pct、3.6pct。

**图 5: SW 食品饮料三级子行业涨跌幅**


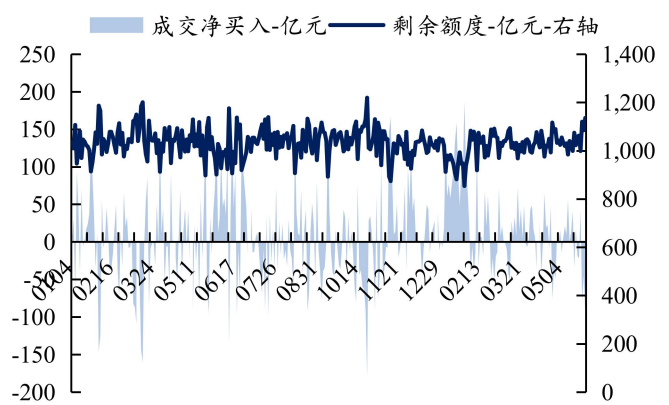
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 6: SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化**


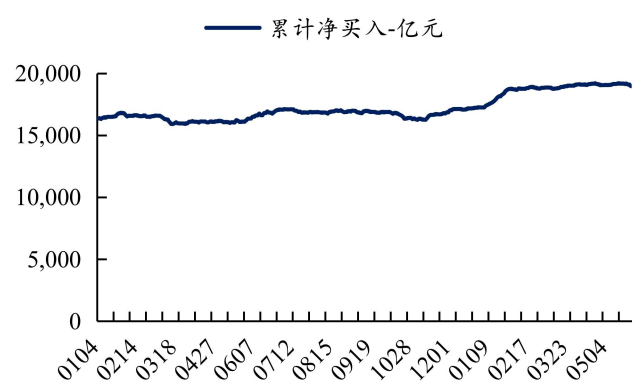
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1.2 资金流向: 北向资金流入减少, 食品饮料净买入排名第二十九位

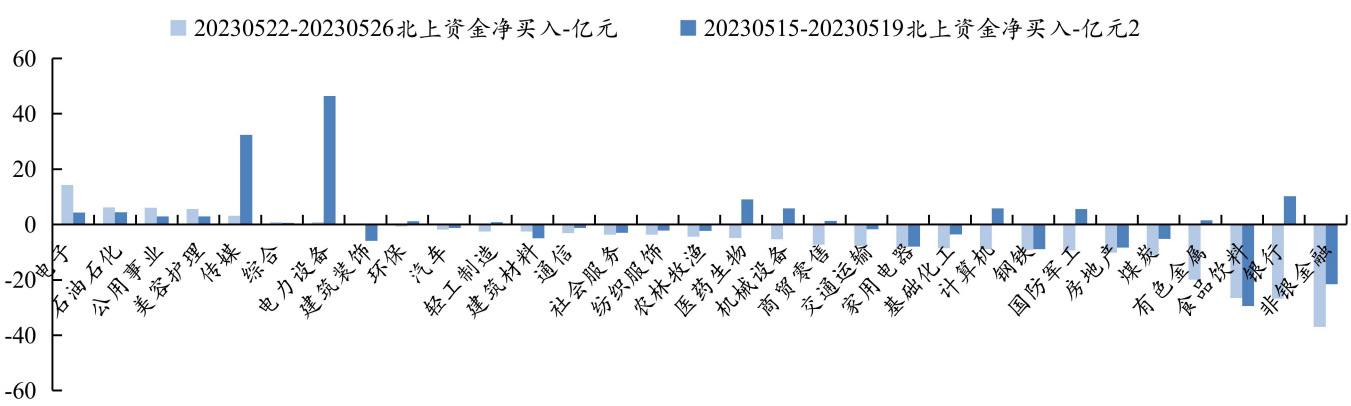
北向资金流入减少, 食品饮料净买入排名第二十九位。截止 2023 年 5 月 26 日, 北向资金累计净买入 18956.1 亿元, 2023 年 5 月 22 日到 5 月 26 日净卖出 178.9 亿元, 前一周 2023 年 5 月 15 日到 5 月 19 日净卖出 16.9 亿元。从行业配置来看, 食品饮料净买入金额排名第二十九位, 净卖出 26.58 亿元, 前一周净卖出 29.43 亿元。

**图 7: 截止 2023 年 5 月 26 日北向资金成交净买入情况**


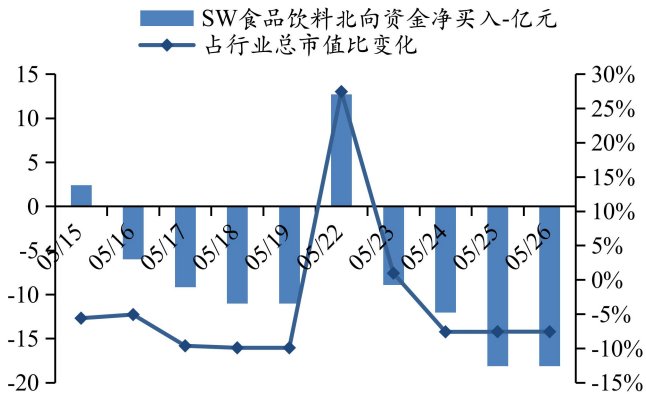
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 8: 截止 2023 年 5 月 26 日北向资金累计净买入**


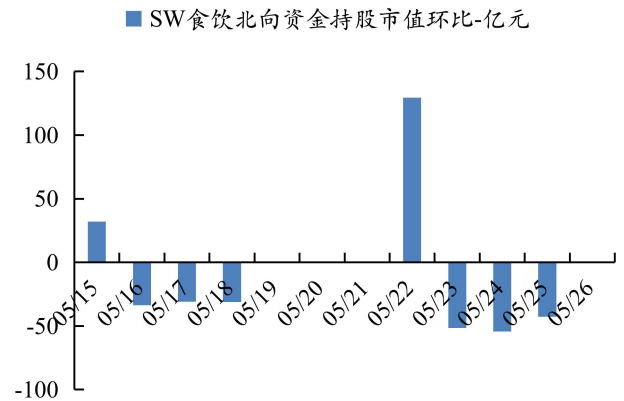
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 20230522-0526 北向资金对各行业净买入规模及环比变化**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 10: 近十个交易日 SW 食品饮料北向资金净买入**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 11: 近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

从北向资金买入的餐饮个股来看，外资青睐于各个子行业的核心资产。其中贵州茅台持股市值居首为 1523.6 亿元，环比 0.3%；其次五粮液持股市值 435.8 亿，环比-4.5%；乳品龙头伊利股份，持股市值 308.9 亿元，环比-0.8%；海天味业持股市值 200.2 亿，环比-1.6%；泸州老窖持股市值 127.5 亿元，环比-1.9%。

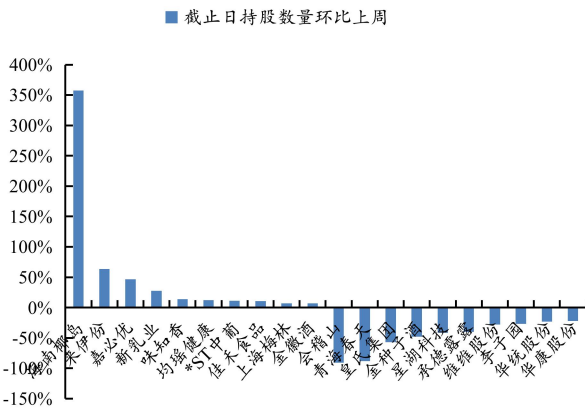
从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为海南椰岛 (+358%)、来伊份 (+63%)、嘉必优 (+46%)、新乳业 (+27%)、味知香 (+14%)，Top5 减仓个股分别为会稽山 (-91%)、青海春天 (-88%)、皇氏集团 (-57%)、金种子酒 (-48%)、星湖科技 (-42%)。

从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比来看，边际正变化 Top5 为嘉必优 (+0.87pct)、安井食品 (+0.37pct)、佳禾食品 (+0.27pct)、味知香 (+0.17pct)、海南椰岛 (+0.16pct)。负变化 Top5 为承德露露 (-1.32pct)、李子园 (-0.40pct)、顺鑫农业 (-0.36pct)、会稽山 (-0.35pct)、金种子酒 (-0.33pct)。

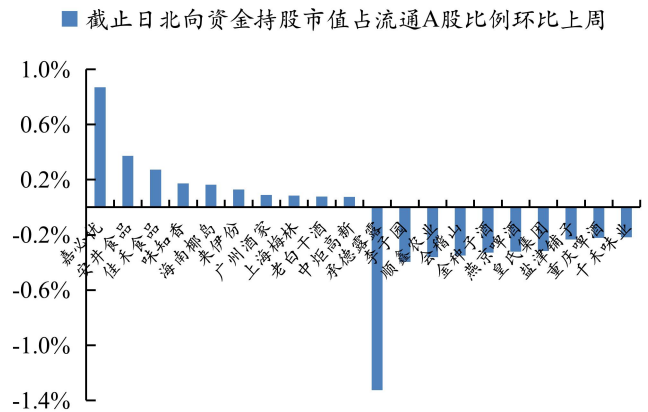
**图 12: 北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股 (截止日为 2023 年 5 月 26 日)**

代码	简称	截止日持股市值-亿元	截止日持股市值环比上	截止日收盘价	截止日周涨跌幅	截止日系统持股数量-万	截止日持股数量环比上	占流通A股比例(计算)	占流通A股比例环比上
600519.SH	贵州茅台	1,523.6	0.3%	1,690.6	-0.5%	8,957	0.2%	7.1%	0.0%
000858.SZ	五粮液	435.8	-4.5%	170.1	-0.4%	25,910	-3.0%	6.7%	-0.2%
600887.SH	伊利股份	308.9	-0.8%	29.5	-1.3%	103,911	-0.4%	16.5%	-0.1%
603288.SH	海天味业	200.2	-1.6%	64.1	-0.9%	31,293	-0.4%	6.8%	0.0%
000568.SZ	泸州老窖	127.5	-1.9%	214.1	0.5%	5,886	-3.5%	4.0%	-0.1%
600809.SH	山西汾酒	81.8	-5.7%	217.4	-6.4%	3,795	1.6%	3.1%	0.0%
002304.SZ	洋河股份	62.2	-4.7%	138.7	-2.4%	4,479	-2.8%	3.0%	-0.1%
002557.SZ	洽洽食品	43.5	-1.8%	42.2	-1.3%	10,291	-0.6%	20.3%	-0.1%
600132.SH	重庆啤酒	35.4	-4.6%	93.2	-3.1%	3,754	-2.8%	7.8%	-0.2%
603345.SH	安井食品	32.9	4.7%	159.5	-2.4%	2,032	5.7%	6.9%	0.4%
000895.SZ	双汇发展	28.3	0.5%	25.0	-0.1%	11,327	0.6%	3.3%	0.0%
603369.SH	今世缘	25.8	-1.7%	58.5	2.1%	4,541	-0.9%	3.6%	0.0%
600600.SH	青岛啤酒	25.6	-8.4%	99.8	-7.1%	2,526	-2.3%	3.6%	-0.1%
000596.SZ	古井贡酒	24.5	-3.6%	262.8	-5.1%	917	0.0%	2.2%	0.0%
603027.SH	千禾味业	17.7	-5.7%	21.8	-3.1%	8,140	-2.8%	8.5%	-0.2%
002507.SZ	涪陵榨菜	14.5	-0.6%	24.2	-0.2%	6,028	0.3%	6.9%	0.0%
603589.SH	口子窖	14.3	-4.6%	56.1	-2.8%	2,538	-2.4%	4.3%	-0.1%
603866.SH	桃李面包	14.0	-3.2%	10.7	-2.1%	13,047	-1.4%	8.2%	-0.1%
600872.SH	中炬高新	13.9	2.9%	37.7	4.0%	3,786	1.6%	4.8%	0.1%
000729.SZ	燕京啤酒	12.9	-9.5%	11.9	-2.1%	10,861	-6.9%	4.3%	-0.3%

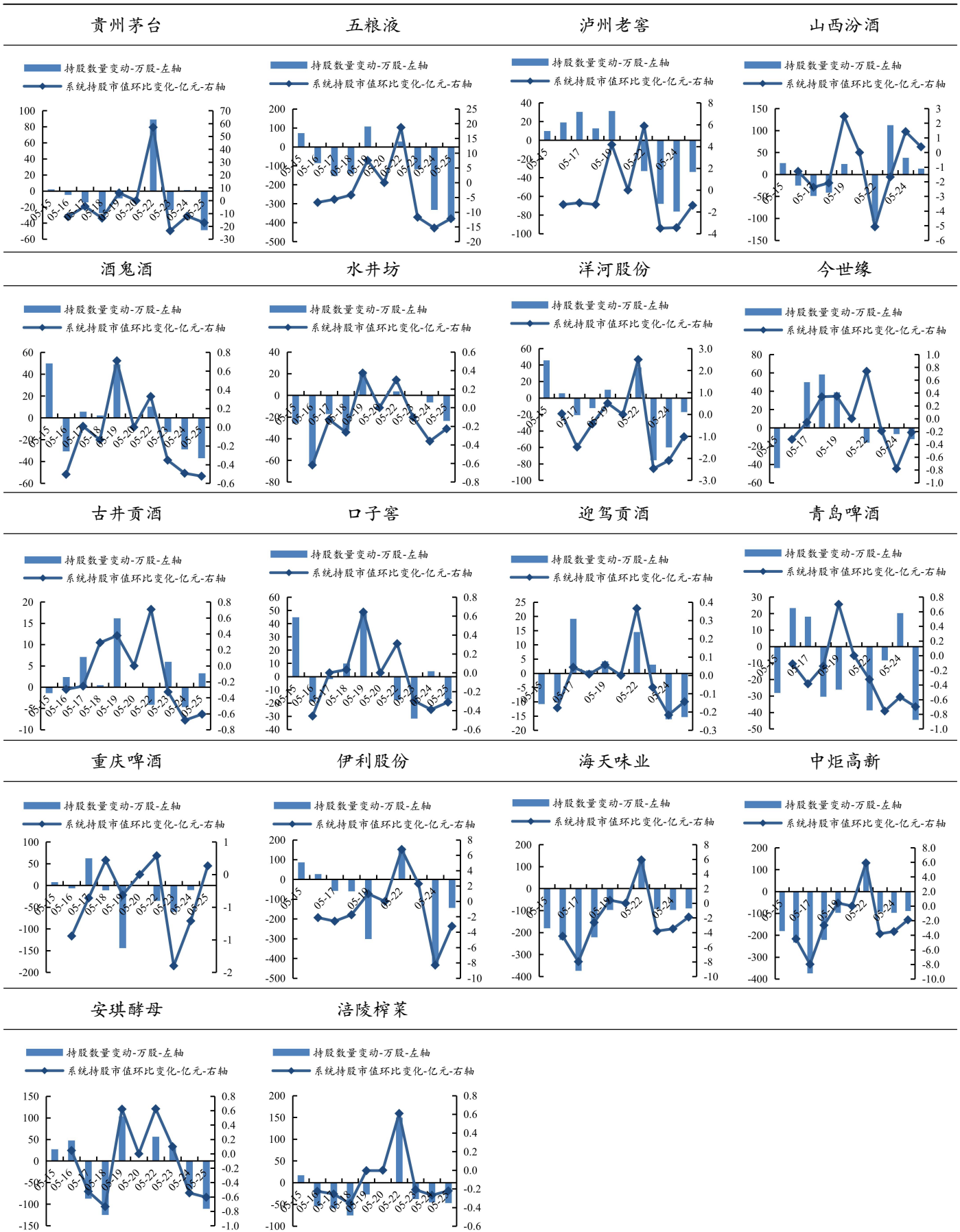
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股 (截止日为 2023 年 5 月 26 日)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 14: 北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股 (截止日为 2023 年 5 月 26 日)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 1: 近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

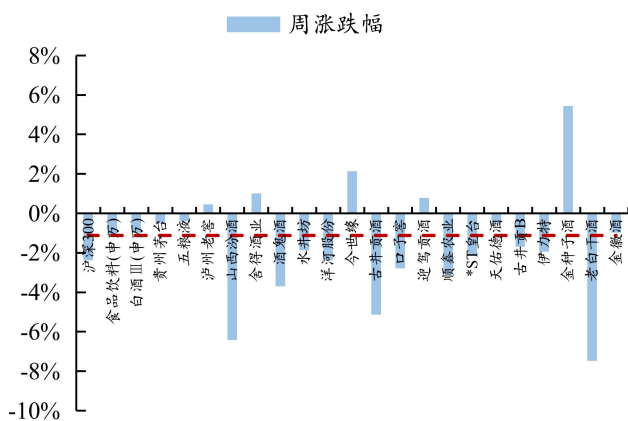


## 2 个股行情回顾及经营更新

### 2.1 白酒板块：情绪底部，重视厂家积极动作

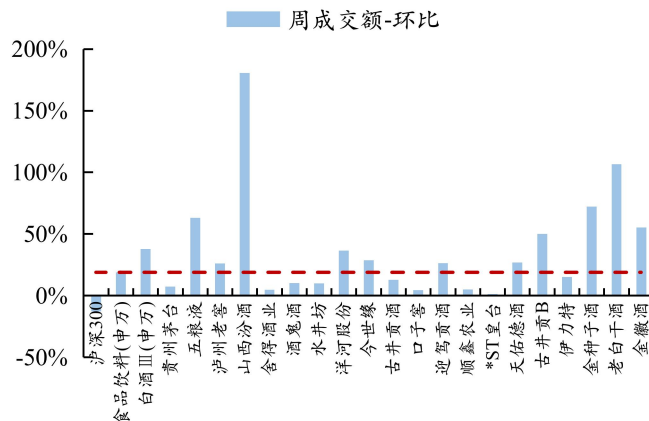
本周 SW 白酒 III 下跌 1.0%，跑赢行业 0.1pct，成交金额 763.5 亿元，环比增加 37.8%。金种子酒公告高管增持计划，彰显公司发展的信心与决心，市场反馈积极，股价+5.4%。此外，本周上涨的还有今世缘+2.1%，舍得酒业+1.0%，迎驾贡酒+0.8%，泸州老窖+0.5%。本周跌幅靠前的为，老白干酒-7.5%，山西汾酒-6.4%，古井贡酒-5.1%，酒鬼酒-3.7%，顺鑫农业-3.1%。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

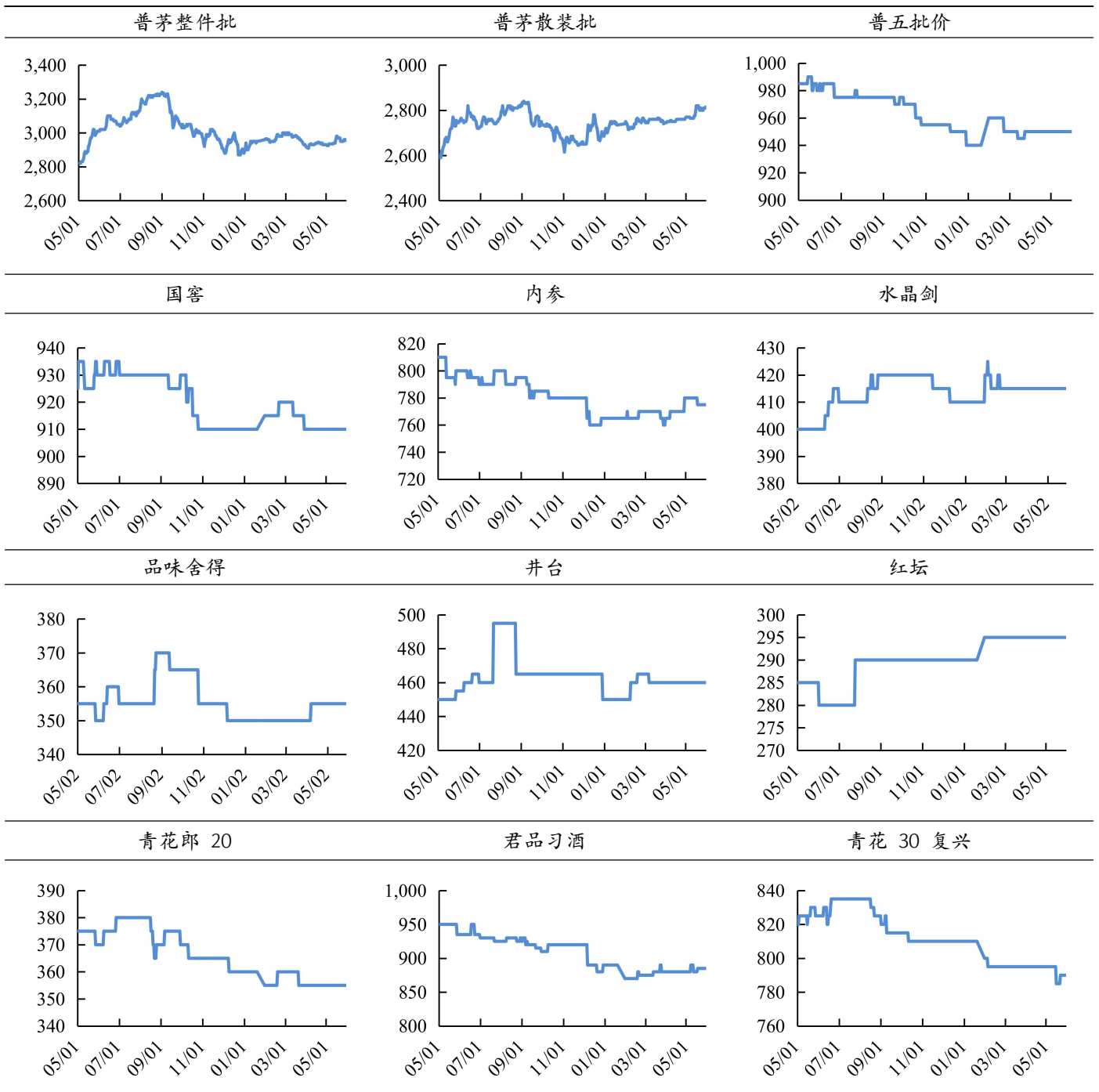


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：白酒板块及个股成交金额环比



资料来源：Wind，信达证券研发中心

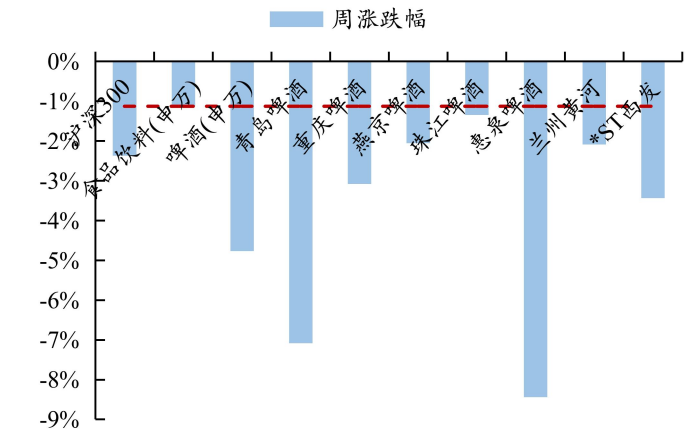
**表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）**


资料来源：信达证券研发中心

## 2.2 啤酒板块：情绪较弱，青啤下跌较多

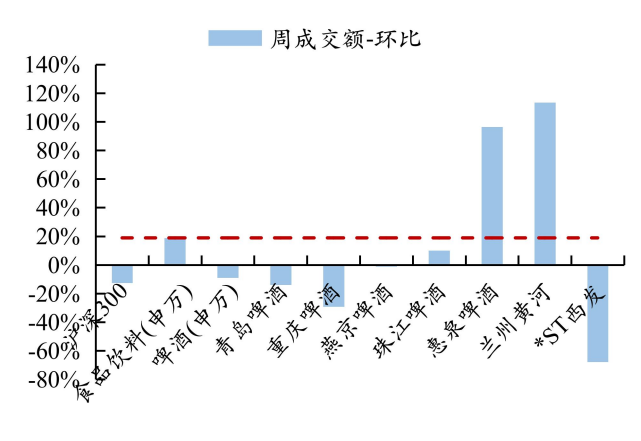
2023年5月22日—2023年5月26日，A股方面，SW啤酒下跌4.8%，跑输行业3.6pct，周成交金额74.1亿元，环比-9.0%。燕京啤酒下跌2.1%，周成交额环比-1.1%；青岛啤酒下跌7.1%，周成交额环比-14.0%；重庆啤酒下跌3.1%，周成交额环比-29.1%。港股方面，青岛啤酒股份下跌5.7%，周成交额环比-11.2%；华润啤酒下跌6.2%，周成交额环比+23.2%；百威亚太下跌5.9%，周成交额环比+5.0%。

图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



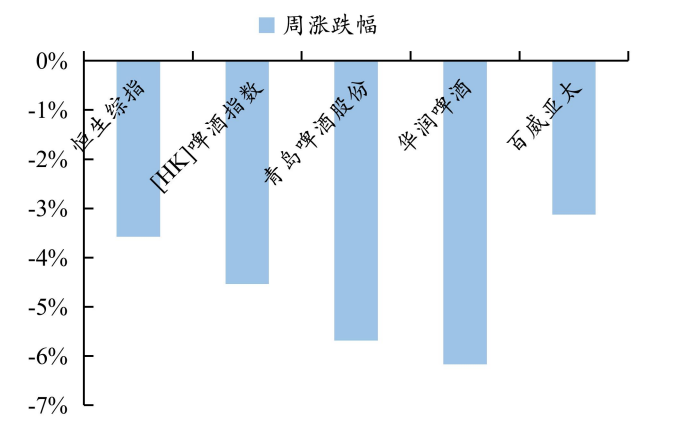
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交金额环比



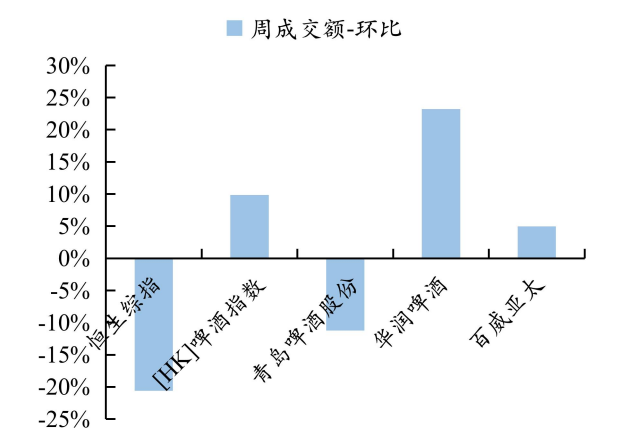
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 19：港股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：港股啤酒板块及重点个股周成交金额环比

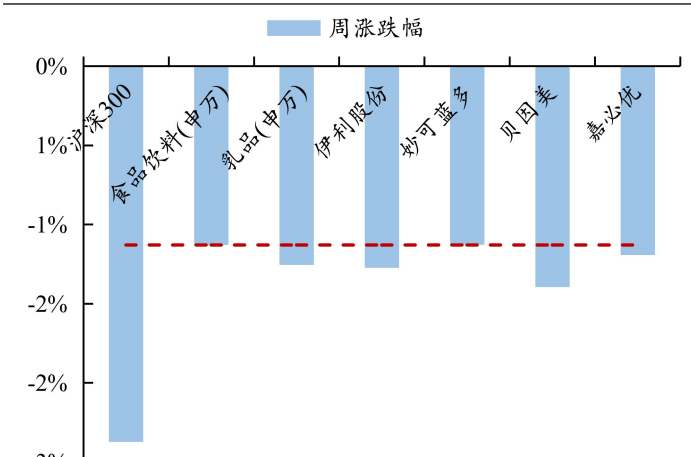


资料来源：Wind，信达证券研发中心

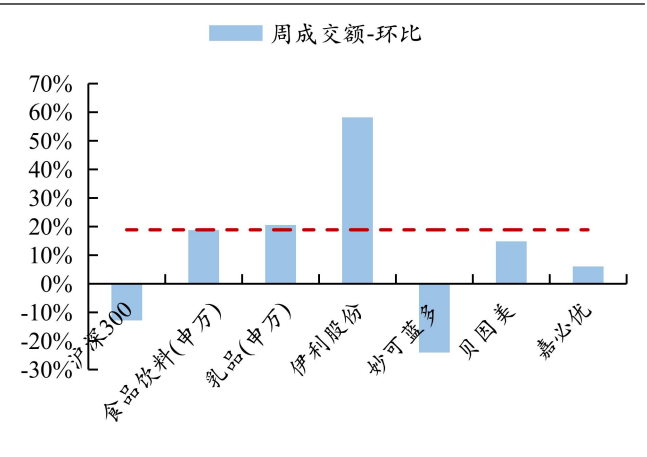
## 2.3 乳制品板块：伊利完成回购并注销相应股份

A股方面，本周SW乳品指数下跌1.3%，跑输行业0.2pct，成交额103.6亿，环比+20.6%。4只个股上涨，15只个股下跌，1只个股持平。其中，妙可蓝多-1.1%，嘉必优-1.2%，伊利股份-1.3%，贝因美-1.4%，天润乳业-3.2%。港股方面，本周HK乳业指数下跌1.8%，成交额15.4亿，环比+0.6%。其中，澳优-1.4%，蒙牛乳业-2.3%，中国飞鹤-5.4%。

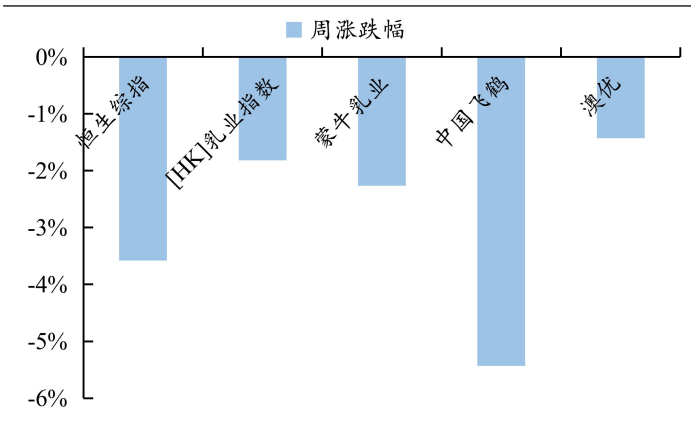
【天润乳业】5月24日，公司发出公告，公司收购的新农乳业股权交割完毕，并完成工商变更登记。

**图 21: 乳品板块及重点个股涨跌幅**


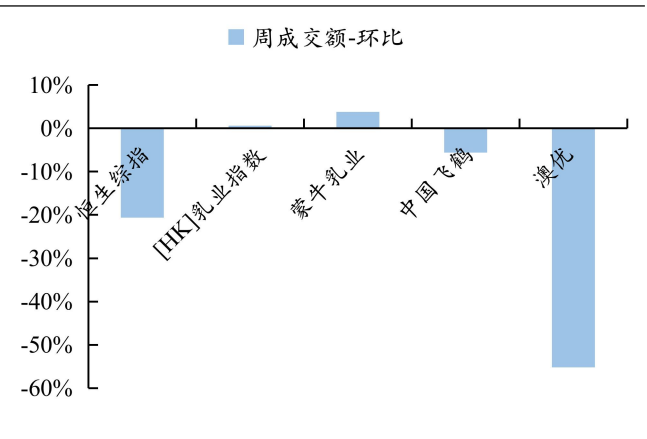
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 22: 乳品板块及重点个股成交金额环比**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 23: 港股乳品板块及重点个股涨跌幅**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

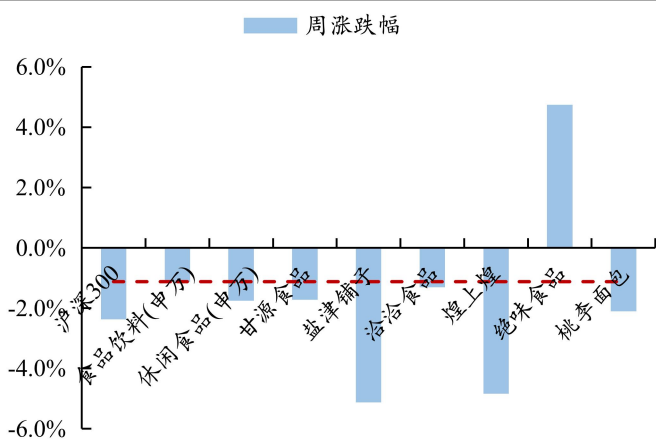
**图 24: 港股乳品板块及重点个股成交金额环比**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

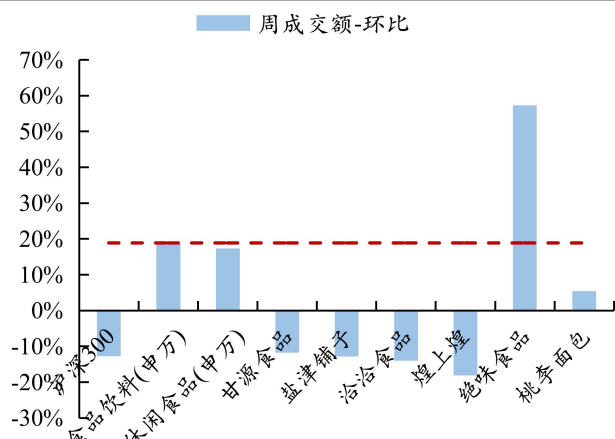
#### 2.4 休闲食品板块: 板块本周回调, 消费情绪持续回落

本周休闲食品下降 1.8%，板块整体继续回调，主要系消费市场疲软，市场信心相对低。板块周成交额 96.9 亿元，环比上升 17.3%，板块交易情绪略有回升。重点公司中，绝味食品、周黑鸭分别上升 4.7%和 2.2%，主要系卤味板块前期超跌明显，行业近期原材料价格环比回落，推动板块股价上升。洽洽食品、甘源食品、桃李面包、劲仔食品、煌上煌、良品铺子和盐津铺子本周分别下降 1.3%、1.7%、2.1%、4.4%、4.8%、4.8%和 5.1%，估值水位逐渐下移。

**图 25: 休闲食品板块及重点个股涨跌幅**
**图 26: 休闲食品板块及重点个股成交金额**



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



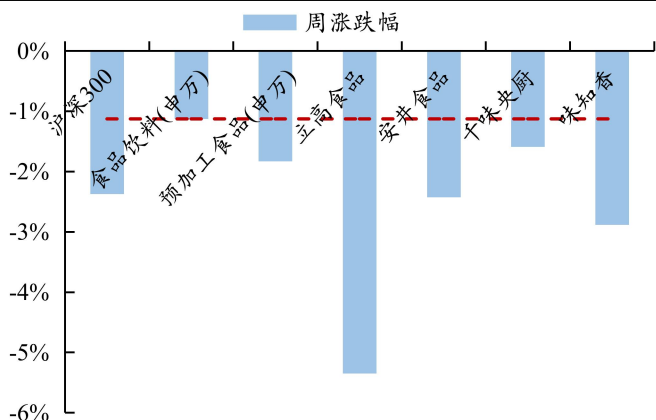
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.5 预加工板块: 餐饮供应链复苏趋势不变

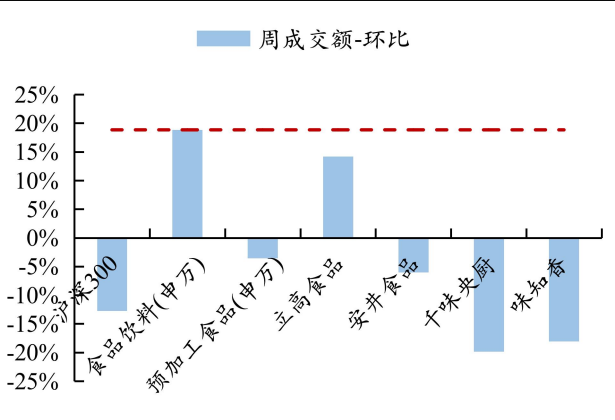
本周 SW 预加工食品涨跌幅-1.8%，跑输 SW 食品饮料 0.7pct，周成交金额合计 34.9 亿元，环比上周下降 3.6%。本周市场情绪较弱，板块回调较多。立高食品公告股东减持计划已实施完成。周涨跌幅，安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为-2.4%、-1.6%、-5.3%和-2.9%；成交金额，安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为 18.3 亿元、1.6 亿元、4.7 亿元和 1.4 亿元，环比上周-6.0%、-19.8%、14.2%和-18.1%。

图 27: 预加工板块及重点个股涨跌幅

图 28: 预加工板块及重点个股成交额环比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



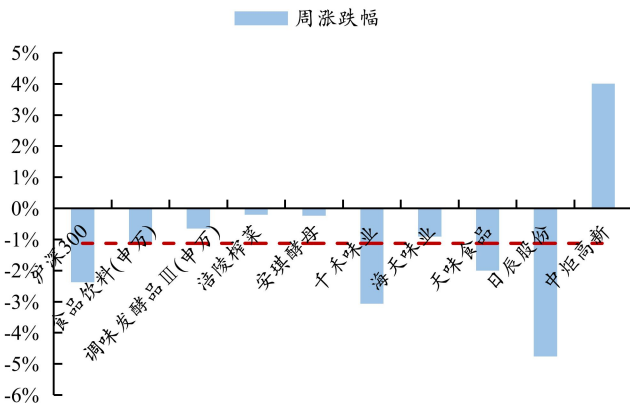
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.6 调味品板块: 消费复苏, 调味品有望受益

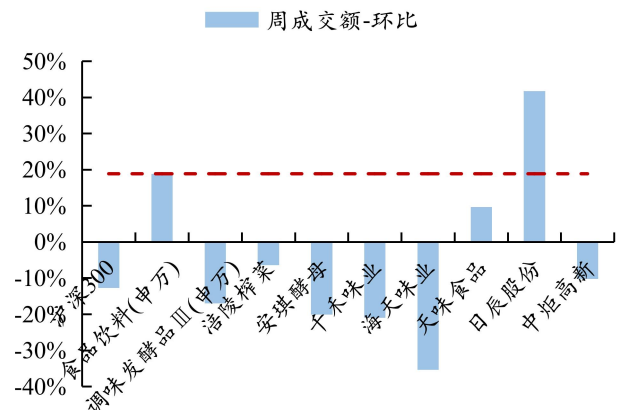
本周 SW 调味发酵品涨跌幅-0.6%，跑赢 SW 食品饮料 0.5pct，周成交金额合计 70.9 亿元，环比上周下降 17.0%。周涨跌幅方面，海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为-0.9%、-3.1%、-0.2%、-0.2%、-2.0%、-4.8%和-1.9%；成交金额方面，海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为 14.9 亿元、10.6 亿元、9.9 亿元、6.4 亿元、3.4 亿元、1.1 亿元和 1.4 亿元，环比上周-35.4%、-21.0%、-20.1%、-6.4%、9.7%、41.7%和-16.1%。

图 29: 调味品板块及重点个股涨跌幅

图 30: 调味品板块及重点个股成交额环比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3 风险提示

#### 食品安全风险

## 研究团队简介

**马铮**，食品饮料首席分析师，厦门大学经济学博士，资产评估师，曾在深圳规土委从事国家社科基金课题研究。曾任职国泰君安证券销售交易部和研究所，2020年加盟信达证券组建食品饮料团队，团队成员以产业资深人士与顶级名校培养为主。

**张伟敬**，武汉理工大学毕业，法学、经济学双学位，金融行业工作两年，随后进入白酒行业十三年，先后在泸州老窖、杜康、舍得酒业从事一线销售工作，在高端酒、次高端、中低端价位均有实际操盘经验，产业思维强，酒圈资源丰富，对白酒行业趋势有独到理解，尤其擅长分析次高端酒企竞争格局。

**唐有力**，华中科技大学工学学士，15年的快消品行业经验，10年一线白酒销售经验，对高端白酒有自己的独到见解。擅长根据现有数据和市场动作推演酒企未来的市场策略。

**姜青丰**，硕士，毕业于中央财经大学，2年食品饮料研究经验，2年债券研究经验。覆盖预加工食品（深度研究安井食品、千味央厨、立高食品）、调味品（深度研究安琪酵母，熟悉海天味业、千禾味业、涪陵榨菜、天味食品、颐海国际）。

**赵雷**，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营，1年食品饮料研究经验。覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多、嘉必优）、饮料（深度研究东鹏饮料）。

**程丽丽**，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖休闲食品（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒、金种子酒）。

**赵丹晨**，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）。

**王雪骄**，康奈尔大学管理学硕士，华盛顿大学经济学+国际关系双学士，覆盖啤酒（深度研究华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒）、水、饮料（深度研究农夫山泉）行业。

**机构销售联系人**

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com



## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数: 沪深 300 指数 (以下简称基准); 时间段: 报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入:</b> 股价相对强于基准 20%以上;	<b>看好:</b> 行业指数超越基准;
	<b>增持:</b> 股价相对强于基准 5%~20%;	<b>中性:</b> 行业指数与基准基本持平;
	<b>持有:</b> 股价相对基准波动在±5%之间;	<b>看淡:</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出:</b> 股价相对弱于基准 5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。