



Research and  
Development Center

# 火锅料升级的增长机会

—信达证券食品饮料行业 2023 年第 20 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  
CINDASECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编：100031

## 火锅料升级的增长机会

2023年6月6日

### 本期内容提要：

◆**周思考：火锅料升级的增长机会。**火锅料行业顺应升级的趋势，低端产能被逐步淘汰，消费者对食品的需求已经不仅仅是为了填饱肚子，更为了要吃好。我们认为火锅料品类创新以及新产品迭代，有望成为行业众多企业新的增长点。比如2019年安井食品推出定位中高端面向消费者的“锁鲜装”产品。

火锅料品质有提升空间。原料端是影响竞争力的关键所在，原材料好，产品才会好。但是火锅料行业在前期发展过程中，低价产品的原料存在以次充好的现象。比如部分牛肉丸不是用纯牛源性肉类制成，其配料包括了淀粉、大豆蛋白以及其他肉类等。牛源性肉类含量越少，牛肉丸的成本就可以控制得越低。事实上，根据《潮州牛肉丸团体标准》要求，高端的潮汕牛肉丸，其牛源性肉类含量要不少于80%。此外，随着产品创新迭代的加速，例如芝士包、鱼籽包、龙虾球等高端火锅料的出现，火锅料行业有望进入原料、形状全方位升级的阶段。

中高端餐饮和零售客户需要差异化产品。中高端餐饮品牌需要行业提供更多差异化产品，使其和周边门店或是竞品产生溢价空间。新品的不断研发创新也是大B餐饮客户重视的，当下市场的竞争激烈，餐厅需要很多差异化产品去吸引和留住消费者。山姆、盒马等高端零售渠道，同样需要高品质、差异化的火锅料产品。消费观念的改变带动了渠道需求的变化。比如以前地摊上的关东煮、麻辣烫等，升级为张亮麻辣烫、杨国福麻辣烫等连锁店，连锁餐饮客户对产品品质的要求也会相应提高。

内陆消费者意识提升有望带动火锅料升级。我们认为沿海地区消费者的消费意识成熟，更偏好中高端火锅料产品。但内陆地区低端火锅料产品仍占有不少份额，我们认为随着内陆地区消费者意识的提升，中高端产品需求会逐步提升。同时龙头企业在内陆市场进行渠道下沉，进一步扩大终端网点，有望承接低端产品升级的需求。

火锅料行业规模随着火锅以及类火锅品类的市场规模扩大，获得了高速增长，进入稳定发展期，行业格局相对稳定。龙头企业大力推广中高端产品，这有望带动火锅料行业的升级。随着产品升级，低端产能淘汰，我们认为行业龙头安井食品有望获得新的增长点，同时产品升级也有望带动公司盈利能力提升。

◆**市场行情回顾：**2023年5月29日到2023年6月2日，沪深300上涨0.3%，SW高市盈率指数月上涨1.9%、周上涨2.9%，成长低于价值。截止2023年6月2日，北向资金累计净买入19006.3亿元，周成交净买入50.2亿元，其中食品饮料周净卖出55.48亿元。2023年5月29日到2023年6月2日SW食品饮料下跌1.1%，跑输沪深300指数1.4pct。分子行业来看，烘焙食品上涨0.8%，周成交额环比-36.4%；乳品上涨0.9%，周成交额环比-16.6%；预加工食品下跌0.1%，周成交额环比-5.1%；白酒下跌1.3%，周成交额环比-3.4%；保健品下跌2.4%，周成交额环比0.0%；肉制品上涨0.1%，周成交额环比+3.5%；其他酒类上涨0.9%，周成交额环比+4.7%；啤酒上涨0.5%，周成交额环比+10.4%；零食上涨0.5%，周成交额环比+11.0%；软饮料下跌3.0%，周成交额环比+17.8%；调味发酵品下降3.2%，周成交额环比+14.2%。

◆**风险因素：**食品安全风险、消费复苏不及预期、原材料价格波

## 目录

1 市场行情回顾	4
1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深300指数1.4 pct	4
1.2 资金流向：北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第三十二位	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：全国次高端跌幅靠前	9
2.2 啤酒板块：重庆啤酒超跌上涨	11
2.3 乳制品板块：板块表现稳健	11
2.4 休闲食品板块：板块回暖，消费情绪边际向好	12
2.5 预加工板块：情绪底部，但复苏趋势不变	13
2.6 调味品板块：估值存压力，板块回调较多	13
3 风险提示	14

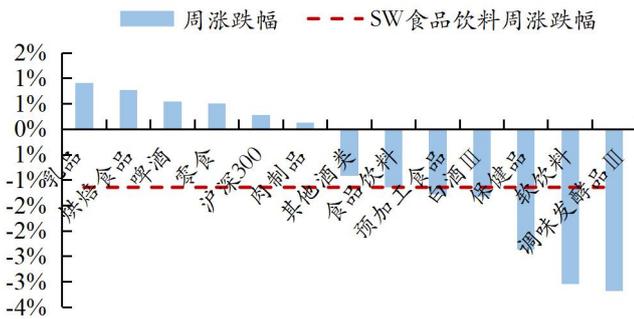
## 表目录

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

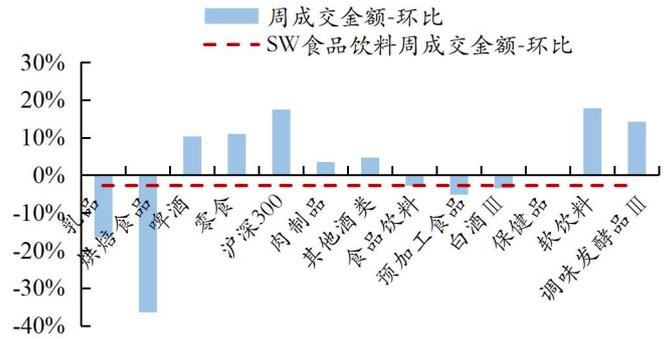
## 图目录

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6月2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6月2日北向资金成交净买入情况	5
图8：截止2023年6月2日北向资金累计净买入	5
图9：20230529-0602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6月2日）	7
图13：北向资金Top10增/减持食品饮料个股（截止日为2023年6月2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6月2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



**图 5：SW 食品饮料三级子行业涨跌幅**


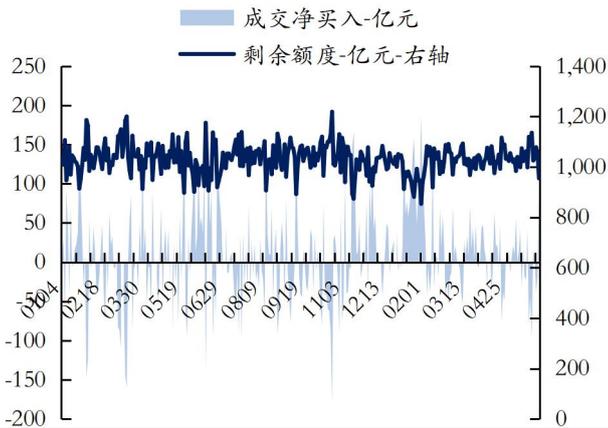
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**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：北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第三十二位

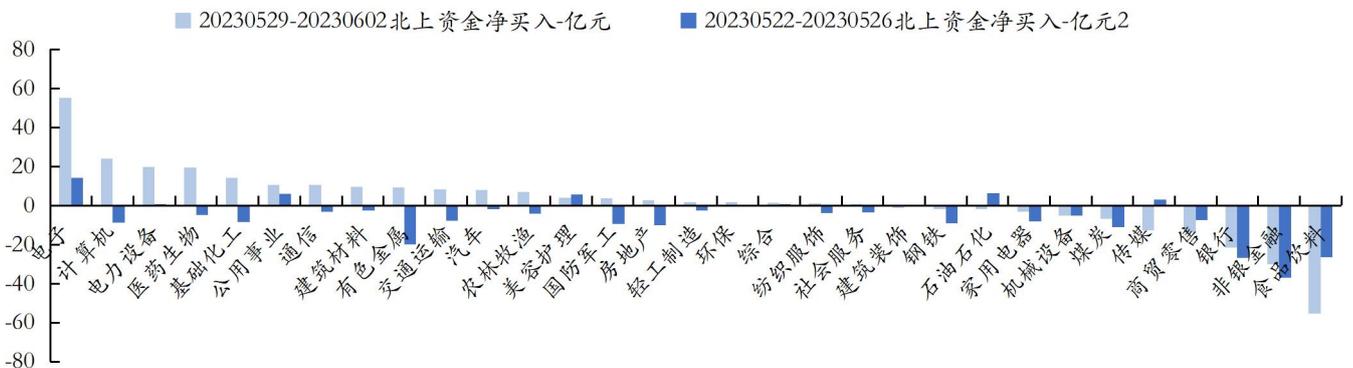
北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第三十二位。截止 2023 年 6 月 2 日，北向资金累计净买入 19006.3 亿元，2023 年 5 月 29 日到 6 月 2 日净买入 50.2 亿元，前一周 2023 年 5 月 22 日到 5 月 26 日净卖出 178.9 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第三十二位，净卖出 55.48 亿元，前一周净卖出 26.58 亿元。

**图 7：截止 2023 年 6 月 2 日北向资金成交净买入情况**


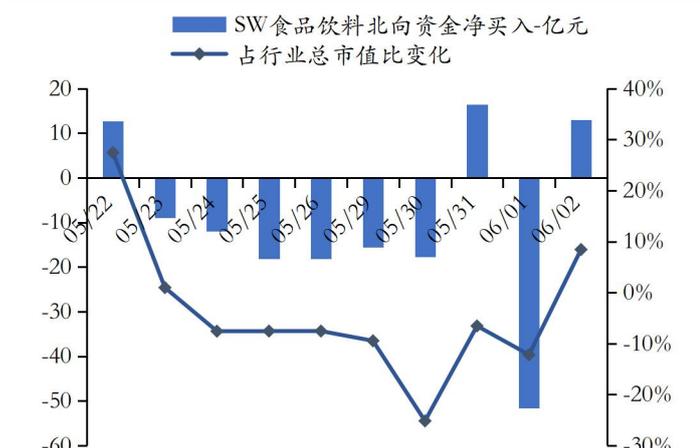
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 8：截止 2023 年 6 月 2 日北向资金累计净买入**

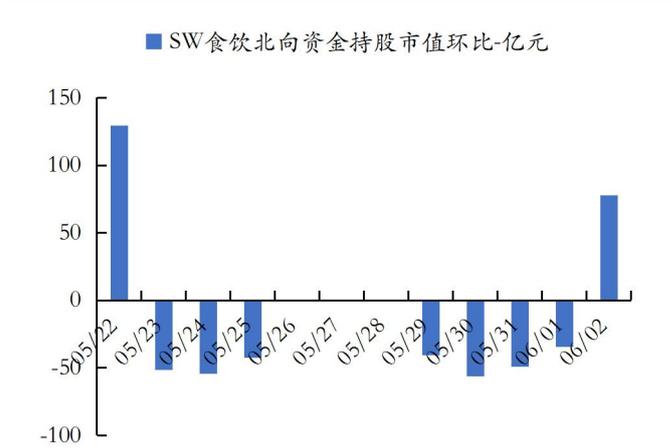

资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 9：20230529-0602 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为 1467.0 亿元，环比-3.7%；其次五粮液持股市值为 422.3 亿元，环比-3.1%；乳品龙头伊利股份持股市值为 307.2 亿元，环比-0.6%；海天味业持股市值为 183.9 亿元，环比-8.1%；泸州老窖持股市值为 123.8 亿元，环比-2.9%。

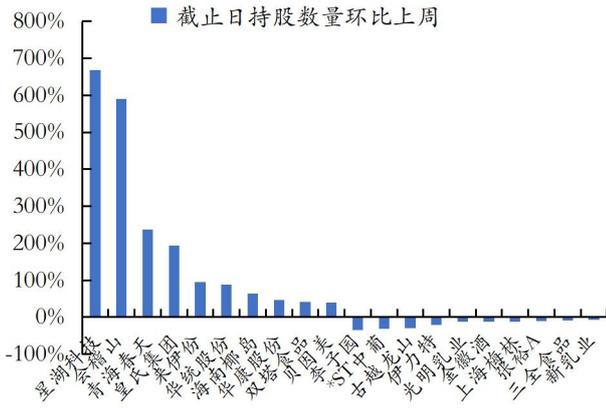
从加仓幅度来看，北向资金 Top5 加仓个股分别为星湖科技 (+668%)、会稽山 (+590%)、青海春天 (+236%)、皇氏集团 (+193%)、来伊份 (+96%)，Top5 减仓个股分别为李子园 (-35%)、\*ST 中葡 (-32%)、古越龙山 (-29%)、伊力特 (-22%)、光明乳业 (-13%)。

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 (+0.58pct)、皇氏集团 (+0.46pct)、星湖科技 (+0.36pct)、来伊份 (+0.32pct)、老白干酒 (+0.30pct)。负变化 Top5 为东鹏饮料 (-4.48pct)、李子园 (-0.38pct)、重庆啤酒 (-0.30pct)、海天味业 (-0.25pct)、水井坊 (-0.23pct)。

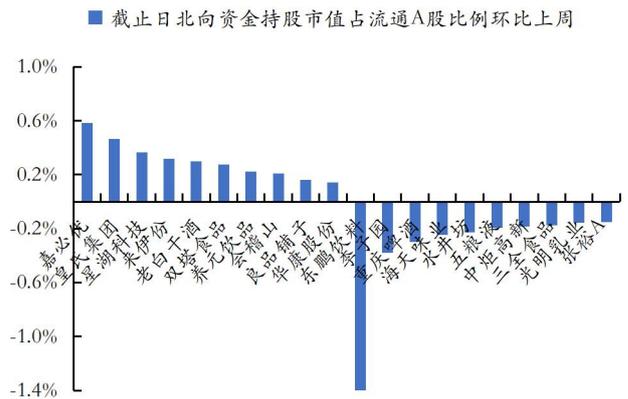
**图 12：北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2023 年 6 月 2 日）**

代码	简称	截止日持股市值 -亿元	截止日持股市值 环比上周	截止日收盘价	截止日周涨跌幅	截止日系统持股 数量-万股	截止日持股数量 环比上周	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	1,467.0	-3.7%	1,690.6	-0.5%	8,781	-2.0%	7.0%	-0.1%
000858.SZ	五粮液	422.3	-3.1%	170.1	-0.4%	25,151	-2.5%	6.5%	-0.2%
600887.SH	伊利股份	307.2	-0.6%	29.5	-1.3%	103,219	-0.7%	16.4%	0.0%
603288.SH	海天味业	183.9	-8.1%	64.1	-0.9%	36,186	-3.0%	6.5%	-0.2%
000568.SZ	泸州老窖	123.8	-2.9%	214.1	0.5%	5,835	-0.9%	4.0%	0.0%
600809.SH	山西汾酒	80.4	-1.7%	217.4	-6.4%	3,721	-2.0%	3.1%	-0.1%
002304.SZ	洋河股份	59.3	-4.7%	138.7	-2.4%	4,298	-4.0%	2.9%	-0.1%
002557.SZ	洽洽食品	42.4	-2.5%	42.2	-1.3%	10,241	-0.5%	20.2%	-0.1%
600132.SH	重庆啤酒	34.6	-2.4%	93.2	-3.1%	3,609	-3.9%	7.5%	-0.3%
603345.SH	安井食品	31.3	-4.8%	159.5	-2.4%	1,996	-1.8%	6.8%	-0.1%
000895.SZ	双汇发展	27.5	-2.6%	25.0	-0.1%	11,165	-1.4%	3.2%	0.0%
603369.SH	今世缘	26.1	1.4%	58.5	2.1%	4,612	1.6%	3.7%	0.1%
600600.SH	青岛啤酒	25.4	-0.8%	99.8	-7.1%	2,561	1.4%	3.7%	0.0%
000596.SZ	古井贡酒	24.4	-0.2%	262.8	-5.1%	946	3.2%	2.3%	0.1%
603027.SH	千禾味业	17.3	-2.2%	21.8	-3.1%	8,135	-0.1%	8.5%	0.0%
603589.SH	口子窖	14.4	0.8%	56.1	-2.8%	2,602	2.5%	4.4%	0.1%
002507.SZ	涪陵榨菜	14.3	-0.8%	24.2	-0.2%	5,905	-2.1%	6.7%	-0.1%
603866.SH	桃李面包	14.0	0.4%	10.7	-2.1%	12,976	-0.5%	8.1%	0.0%
600872.SH	中炬高新	13.1	-5.8%	37.7	4.0%	3,639	-3.9%	4.6%	-0.2%
000729.SZ	燕京啤酒	13.0	1.4%	11.9	-2.1%	11,001	1.3%	4.4%	0.1%

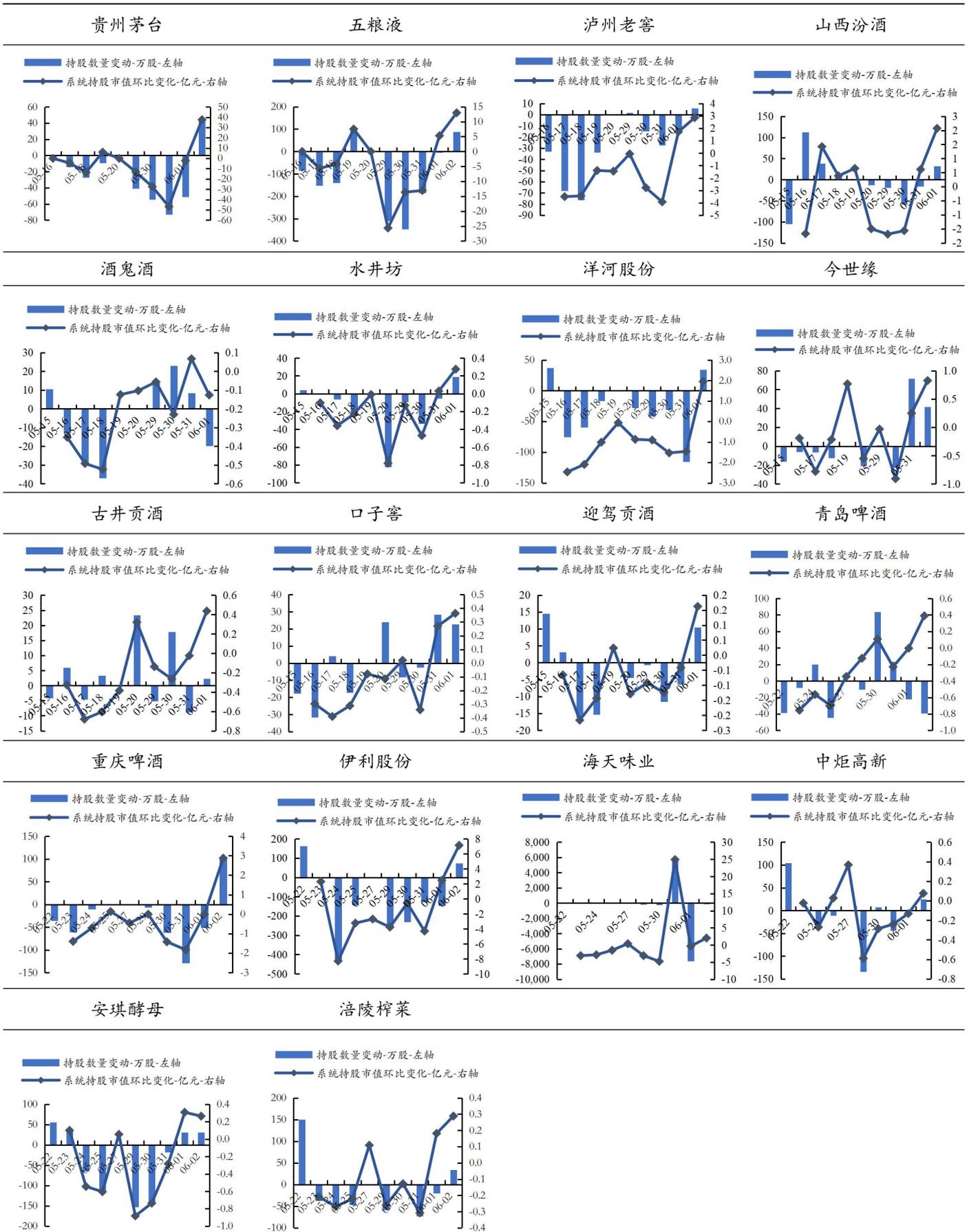
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 13：北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2023 年 6 月 2 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 6 月 2 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**


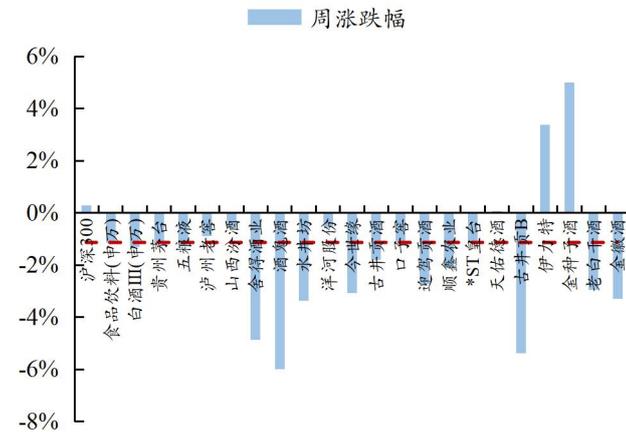
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2 个股行情回顾及经营更新

### 2.1 白酒板块：全国次高端跌幅靠前

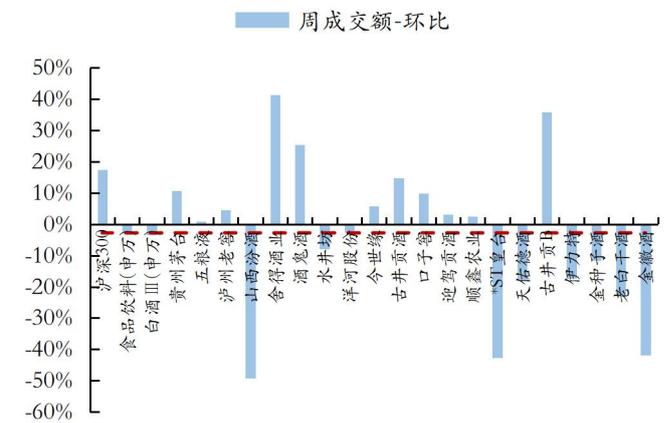
上周 SW 白酒 III 下跌 1.3%，较行业超跌 0.2pct，成交金额 737.4 亿元，环比减少 3.4%。全国次高端跌幅靠前，酒鬼酒-6.0%，舍得酒业-4.9%，水井坊-3.4%；区域酒中，金徽酒-3.3%，今世缘-3.1%，老白干-3.0%，迎驾贡酒-2.7%。

图 15：白酒板块及个股涨跌幅

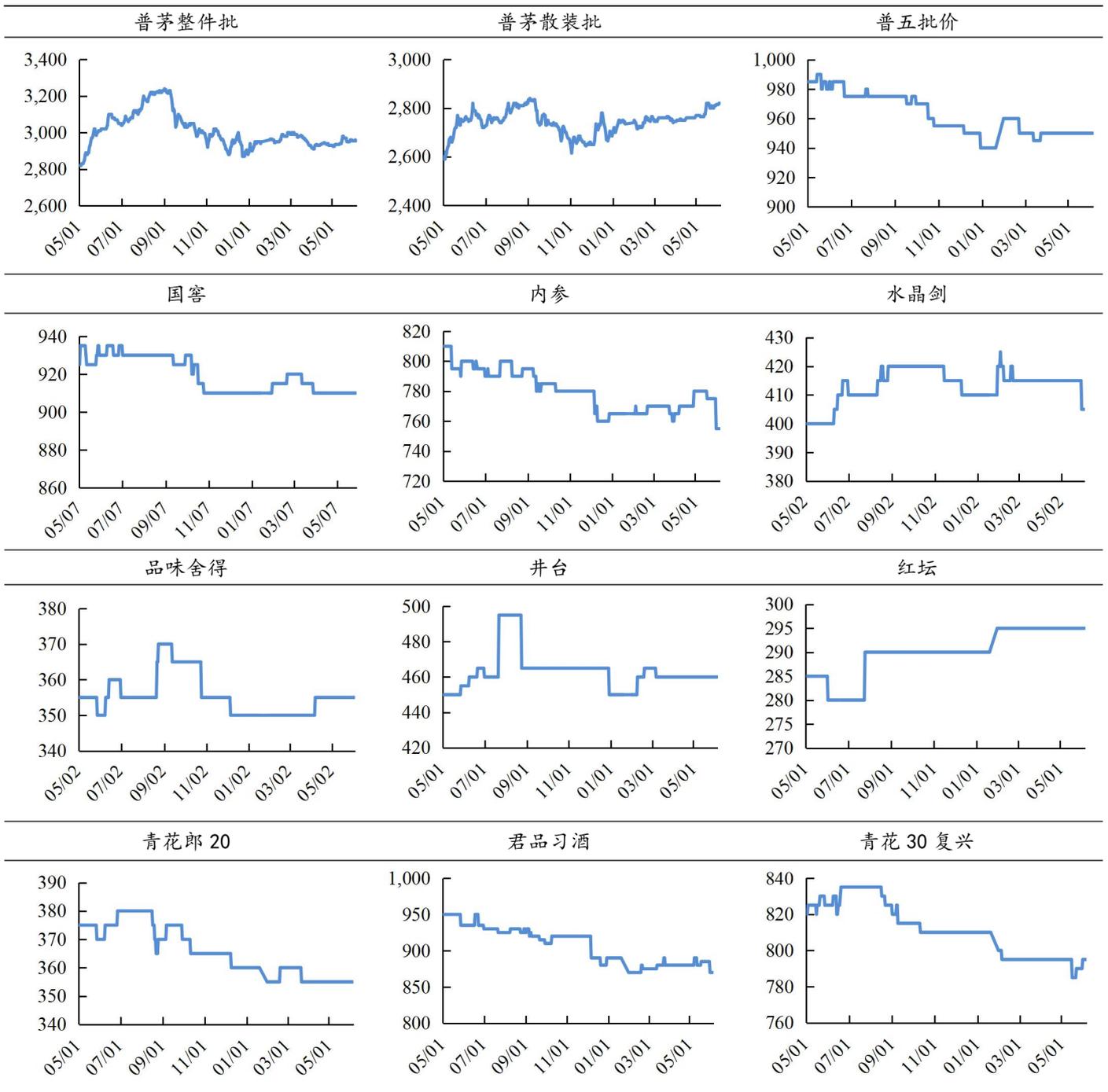


资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

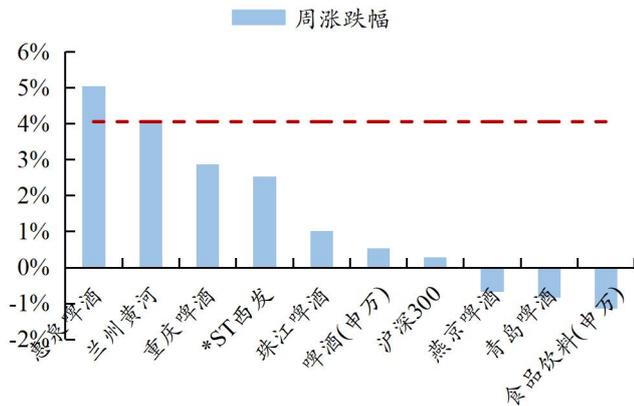
**表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）**


资料来源：信达证券研发中心

## 2.2 啤酒板块：重庆啤酒超跌上涨

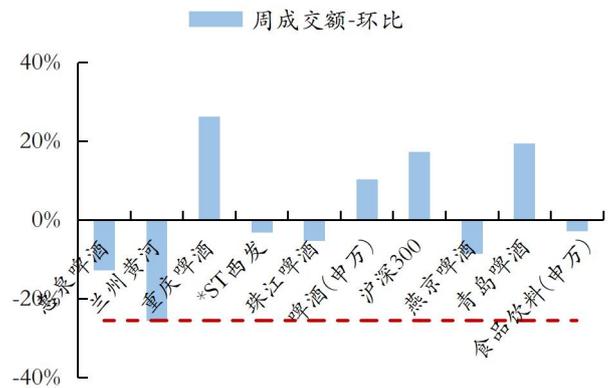
2023年5月29日—2023年6月2日，A股方面，SW啤酒上涨0.4%，跑赢行业1.7pct，周成交金额81.8亿元，环比+10.4%。燕京啤酒下跌0.7%，周成交额环比下降8.6%；青岛啤酒下跌0.8%，周成交额环比上涨19.5%；重庆啤酒上涨2.9%，周成交额环比上升26.4%。港股方面，青岛啤酒股份下跌2.2%，周成交额环比上涨38.1%；华润啤酒上涨0.9%，周成交额环比上升13.0%；百威亚太下跌0.2%，周成交额环比上升36.9%。

图 17：A 股啤酒板块及重点个股周涨跌幅



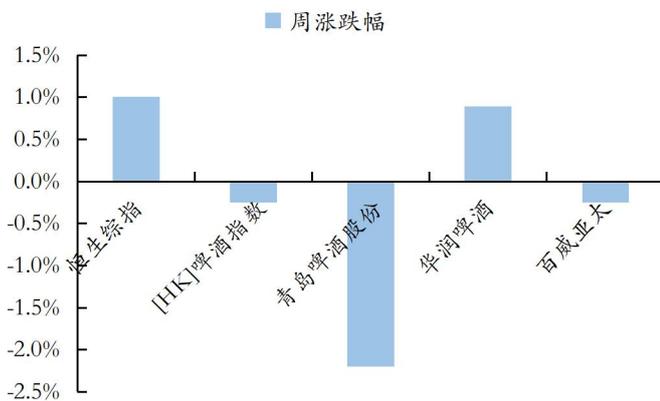
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：A 股啤酒板块及重点个股周成交金额环比



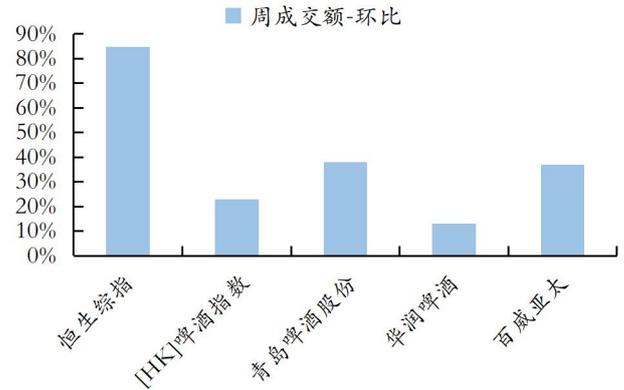
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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：板块表现稳定

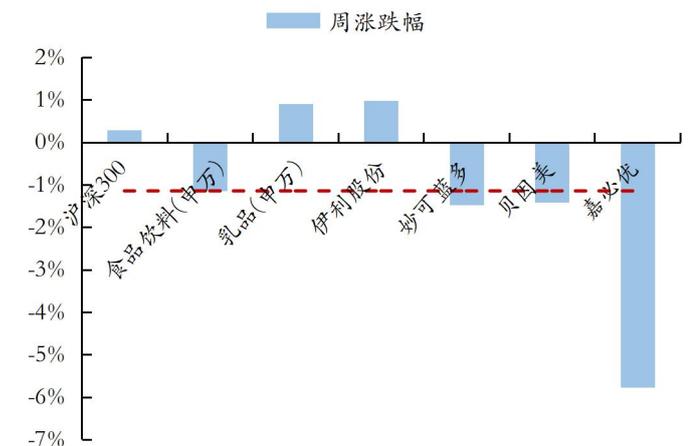
A股方面，上周SW乳品指数上涨0.9%，跑赢行业2.0pct，成交额86.4亿，环比-16.6%。13只个股上涨，6只个股下跌。其中，新乳业+7.2%，熊猫乳品+4.1%，天润乳业+3.8%，光明乳业+1.5%，燕塘乳业+1.5%，伊利股份+1.0%，三元股份-0.4%，贝因美-1.4%，妙可蓝多-1.5%，佳禾食品-2.2%。港股方面，上周HK乳业指数上涨1.0%，成交额40.0亿，环比+160.4%。其中，H&H国际控股+3.8%，蒙牛乳业+3.3%，中国飞鹤+2.6%，澳优+1.2%。

【妙可蓝多】公司上周发布公告，控股股东蒙牛乳业的奶酪业务将延期一年注入妙可蓝多。此外，妙可蓝多将以6.02亿元现金收购蒙牛所持有的42.88%的妙可蓝多子公司吉林科技股权。

【新乳业】公司上周发布2023-2027年战略规划，将继续以“鲜立方战略”为核心方向，并审时度势对战略目标进行优化精进，通过做大做强核心业务，努力推动规模复合年均双

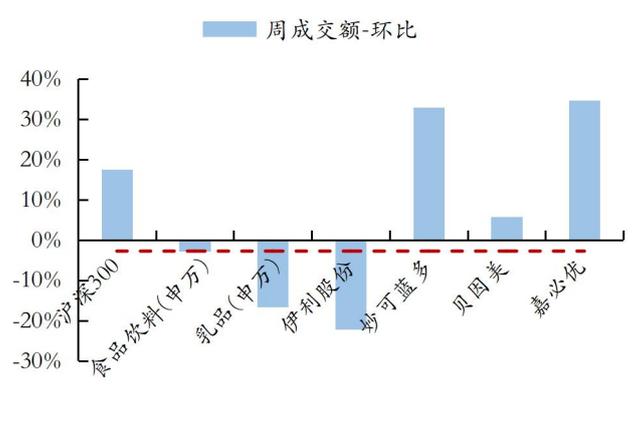
位数增长，净利率实现翻一番，全面提升企业价值。

图 21：乳品板块及重点个股涨跌幅



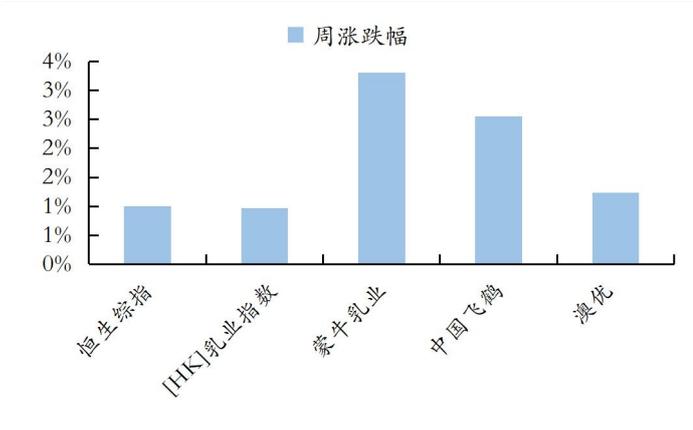
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 22：乳品板块及重点个股成交金额环比



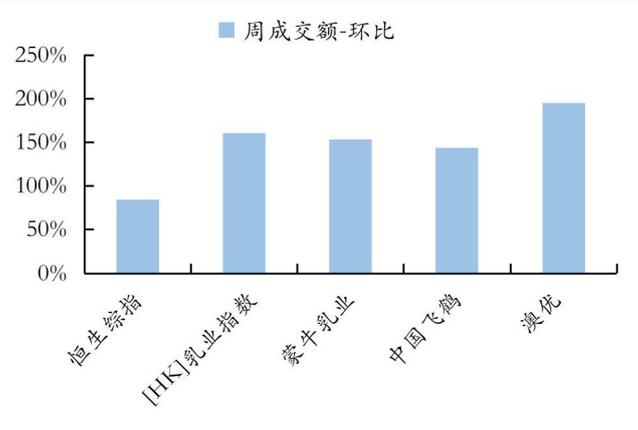
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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



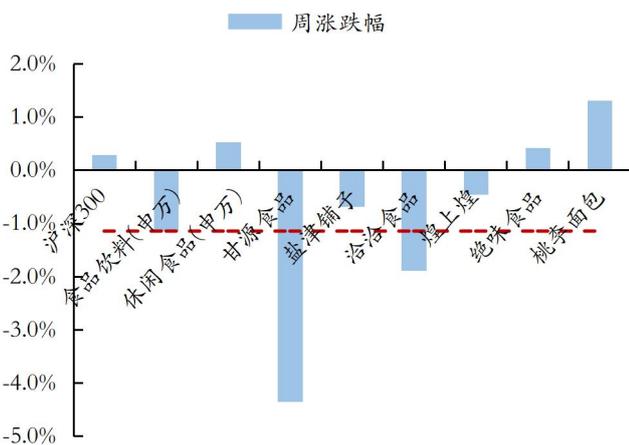
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2.4 休闲食品板块：板块回暖，消费情绪边际向好

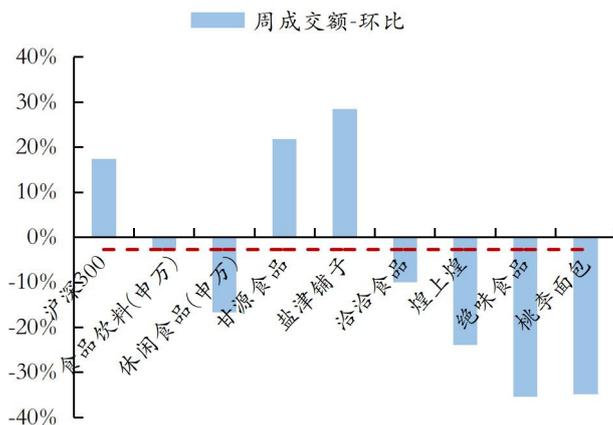
上周休闲食品上升 0.5%，表现好于食品饮料整体板块。板块周成交额 80.7 亿元，环比下降 16.7%，板块交易情绪略有下降。重点公司中，桃李面包、绝味食品分别上升 1.3% 和 0.4%，煌上煌、盐津铺子、良品铺子、劲仔食品、周黑鸭、洽洽食品和甘源食品分别下降 0.5%、0.7%、0.9%、1.8%、1.8%、1.9% 和 4.3%。卤味板块悲观情绪兑现较为充分，上周股价逐步企稳。劲仔食品表示鹌鹑蛋目前月销突破 1500 万，是公司第二大且晋升最快的单品

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



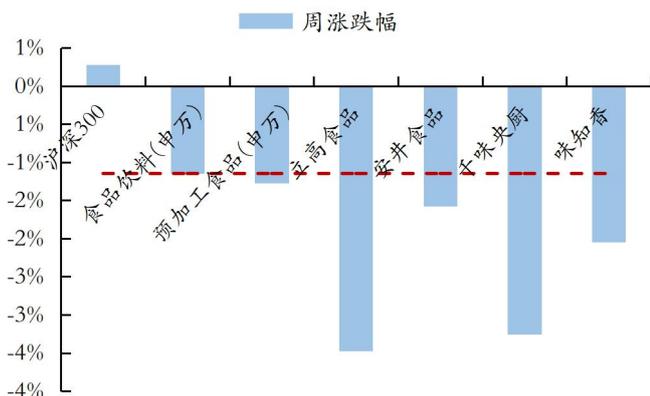
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.5 预加工板块: 情绪底部, 但复苏趋势不变

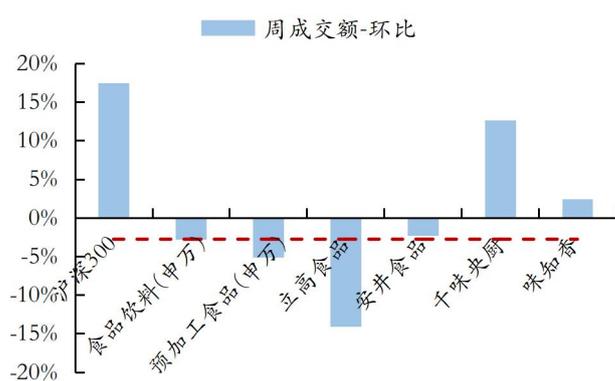
上周 SW 预加工食品涨跌幅-1.3%, 跑输 SW 食品饮料 0.1pct, 周成交金额合计 33.2 亿元, 环比前一周下降 5.1%。周涨跌幅, 安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为-1.6%、-3.3%、-3.5%和-2.0%; 成交金额, 安井食品、千味央厨、立高食品和味知香分别为 17.9 亿元、1.8 亿元、4.0 亿元和 1.5 亿元, 环比前一周-2.3%、12.6%、-14.1%和 2.4%。

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



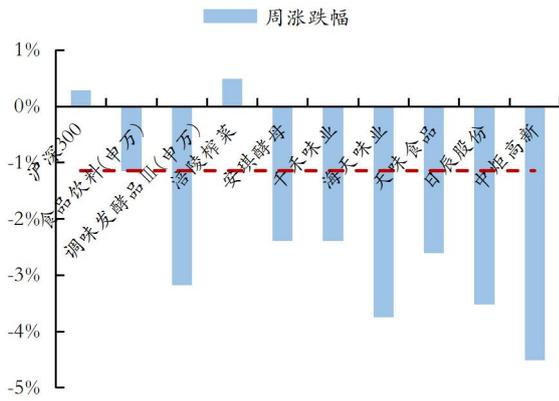
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.6 调味品板块: 估值存压力, 板块回调较多

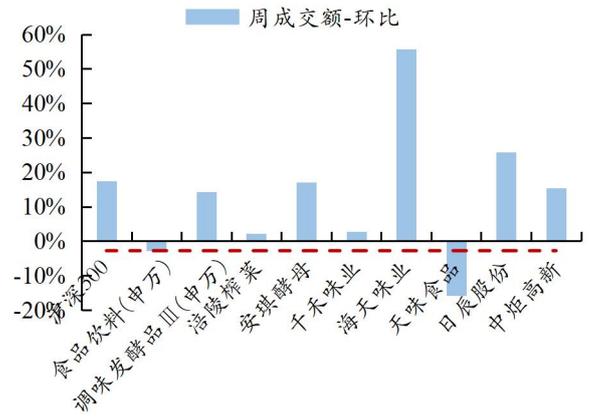
上周 SW 调味发酵品涨跌幅-3.2%, 跑输 SW 食品饮料 2.0pct, 周成交金额合计 81.0 亿元, 环比前一周提升 14.2%。上周市场情绪较弱, 板块回调较多。周涨跌幅方面, 海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为-3.8%、-2.4%、-2.4%、0.5%、-2.6%、-3.5%和-1.1%; 成交金额方面, 海天味业、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份、宝立食品分别为 23.2 亿元、10.9 亿元、11.5 亿元、6.5 亿元、2.9 亿元、1.4 亿元和 1.1 亿元, 环比前一周 55.8%、2.7%、17.1%、2.2%、-15.7%、25.8%和-21.5%。

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

消费复苏不及预期

原材料价格波动

## 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。

**娄青丰**，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	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@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。

本报告中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。