

2022年07月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

半年报季将近，关注边际改善 -食品饮料行业周报

增持（维持）

投资要点

分析师：孙山山

执业证书编号：S1050521110005

邮箱：sunss@cfsc.com.cn

联系人：何宇航

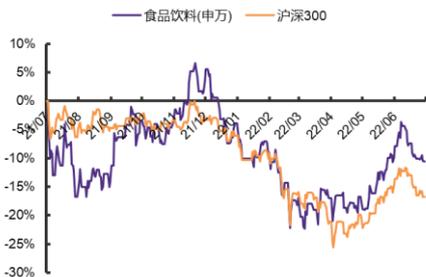
执业证书编号：S1050122010030

邮箱：heyh1@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-15.9	-3.6	-10.6
沪深300	-5.0	-2.5	-16.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《华鑫证券食品饮料行业周报：持续跟踪白酒动态，关注食品恢复进度》2022-07-17

《日辰股份(603755)公司深度：定制餐调引领者，研发+渠道双管齐下》2022-07-16

《恒顺醋业(600305)公司深度：百年醋企焕新生，多方改革静待验证》2022-06-29

《海天味业(603288)公司深度：稳中求进向前看，排兵布局新起点》2022-06-07

《中炬高新(600872)公司深度：内改外拓双管齐下，聚焦主业做大版图》2022-05-22

《天味食品(603317)公司深度：川式复调领导者，角逐高成长赛道》2022-05-15

《涪陵榨菜(002507)公司深度：榨菜龙头迎拐点，扩大腌制菜版图》2022-04-29

《食品饮料行业之预制菜行业深度报告：蓝海新格局，掘金正当时》2022-04-08

一周新闻速递

行业新闻：1) 白酒指数：2022年7月中旬全国白酒环比价格总指数为100.15(+0.15%)，名酒环比价格指数为100.08(+0.08%)，地方酒环比价格指数为99.87(-0.13%)，基酒环比价格指数为100.81(+0.81%)。2) 2022H1中国规模以上企业白酒产量375.1万千升(+0.4%)。2022年6月，中国规模以上企业白酒产量58.5万千升(-10%)。

公司新闻：1) 五粮液：绍兴市黄酒行业协会会长徐明光率队到访五粮液集团。2) 泸州老窖：与徐记海鲜达成战略合作，共同探讨餐饮与酒类的发展，打造产业生态链。3) 贵州茅台：北京重启i茅台“享约申购”和“线上云购”活动，预计投放2311瓶，i茅台2022年营收有望超126亿。

本周重点信息反馈

贵州茅台：预计公司2022Q2总营收262.13亿元(同增15.7%)，归母净利润124.55亿元(同增16.4%)。其中茅台酒营收210.4亿元，系列酒营收40.72亿元。上半年公司表现可圈可点，3月底试运行的“i茅台”表现良好，5月19日正式上线。目前(截止7月初)i茅台注册用户数超1900万，每日预约申购用户逾280万，日活近400万用户。茅台1935累计实现销售额近9亿元，小茅100ml累计投放超120万瓶、实现销售额近5亿元。此外，茅台冰淇淋亦深度接触年轻消费群体，逐步往重点城市设立冰淇淋旗舰店，目前已进入7省9个城市。公司从确定“五线”发展道路以来，基本构建起高质量发展的“四梁八柱”，“五线”在实践中也逐步清晰起来。十四五期间，茅台的优化调整是重要看点，主要分为调价格、调产品结构和调渠道结构。价格方面，批价回归市场化，整茅和散茅批价有望继续收窄，我们预计十四五期间茅台至少提价一次。产品方面，我们认为公司将继续调非标产品占比带动吨价提升，系列酒产品结构将持续优化。渠道结构调整方面，未来经销商配额将保持不变，公司将重点开拓直营渠道(包括自营、电商、商超及企业团购等渠道)。

五粮液：二季度公司不同区域受疫情影响程度不一，全国21个战区中有11个战区呈现正增长，其他区域公司亦积极采取措施，我们预计上半年公司整体继续稳中求进，向好趋势不变。当前公司将相机决策权、商家考核权、活动费

《食品饮料行业之调味品深度：行业景气度仍存，细分赛道掘金时》2022-03-10

《李子园(605337)公司深度：含乳饮料龙头焕新生，全国化加速中》2022-03-05

《2022年食品饮料行业投资策略：把握白酒结构性行情，重视大众品拐点机会》2021-12-26

用报销权等下放给战区，提升战区决策和响应速度。此外，公司渠道从单一经销渠道转变为经销渠道+KA渠道+团购渠道+专卖店+新零售渠道，其中专卖店地位将逐步提升，数字化赋能专卖店。2022年公司继续稳中求进，全年两位数目标不变。未来公司四大看点：第一，主品牌“1+3”产品体系不变，五粮液里和八代五粮液双轮驱动不变。第二，渠道方面，持续推进团购渠道、专卖店及新零售渠道。第三，聚焦资源打造尖庄、五粮醇、五粮春、五粮特曲四个全国性战略品牌，十四五期间力争销售额200亿元以上：尖庄目标100亿元，五粮醇和五粮春目标50亿元，五粮特曲目标20亿元。第四，当前茅台批价稳步在2500元以上，明年五粮液批价有望站稳千元价格带，继续量价齐升，业绩确定性较高。

酒鬼酒：Q3有中秋国庆，预计消费慢慢恢复。1)内参回款完成进度良好。批价稳定，逐步要稳定到800-900元。2)红坛事业部定位：红坛作为大单品打造，中粮有考核。红坛体量去年不到5亿元，今年预计正增长。3)组织架构变化：新成立内参业务发展部，负责内参品牌协调。红坛事业部和54度事业部从属于酒鬼湘泉销售管理中心，内参业务发展部与之并排。4)稳价增量，进行价格管控，如停止发货、停止招商。5)万里走单骑：继续与故宫合作，第二季已经完成，有品牌团队长期对接故宫院长。

绝味食品：1)7月恢复良好，环比6月改善。2)星火燎原目前开店100-200家，全年目标1000家。3)预计股权激励费用6月摊销完成。4)超浔已完成整合，部分保留商标；在三四线城市（江西甘肃）；产品形态、组合有差异，单价更低。5)廖记：未来会并表，目前收入9-10亿；未来会控股权比例。6)成本端费用增加，原材料目前仍在高位。7)四季度会有投资收益，企业孵化只做财务投资。8)绝配：控制在10%以内，毛利率不超过15%。

盐津铺子：1)魔芋和布丁超预期，预计超2000万。鹌鹑蛋上游价格高涨。2)定量装今年发力16个核心省市，Q2恢复后，进展较好。3)零食专营渠道约5000万收入。二季度开始和零食有名合作，老婆大人今年开始合作。4)线上Q2约1.2亿，贡献利润3%-5%，7月仍保持该趋势，占比10-12%。5)Q2费用投放主要在KA商超，经销商渠道费用变少。

龙大美食：1)预制菜方向：重点抓好大B端定制化服务；中型B端客户，通过百胜等头部企业向下辐射。2)预制菜板块中，大B端占比约50%，中小B约30%-40%，C端占比10%。未来中小b端会贡献更多。3)产品端：品类以食材类为主，会做通路产品；大单品要有市场容量，开始做肥肠类，针对南方市场。4)单品打造肥肠类，今年有望实现

2 亿元；大 B 主动定制，依靠研发构筑护城河，降低客户成本。5) 生食部门：通过自身原料优势，有针对性的开发。7 月下旬和夸父合作。下一步推出小龙虾、大肠、五花肉。推出气调包装，主要做商超，针对中高端消费。

■ 投资观点

白酒板块：本周我们调研湖南白酒渠道并调研酒鬼酒公司，整体来看趋势继续向好。下周进入半年报季，关注水井坊半年报反馈。

大众品板块：本周我们调研走访湖南几家休闲食品企业，整体来看好于市场预期。餐饮端复苏叠加原材料成本如棕榈油、大宗商品价格回落（7 月可能恢复不明显，8 月以后加速恢复），下半年建议重点关注调味品复苏进程及休闲食品利润改善。前面我们重点推荐的休闲食品三剑客及调味品中的天味食品和中炬高新，受到部分投资者认可，我们继续推荐。

当前我们建议积极大胆布局食饮板块，顺序是白酒>调味品>啤酒>软饮料>休闲食品>速冻食品>乳制品，其中白酒板块顺序是次高端白酒>地产酒>高端酒，敢于大胆布局有弹性的个股。

整体来看，我们的观点继续不变，坚定看好食品饮料板块特别是白酒板块后续反弹机会：

1) 白酒细化两条主线，弹性推荐山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业、洋河股份、伊力特、泸州老窖；确定性推荐贵州茅台、五粮液、今世缘。

2) 大众品细化三条主线推荐：成本改善推荐甘源食品、立高食品、金龙鱼、李子园、东鹏饮料等；预期修复角度推荐海天味业、中炬高新、日辰股份；业绩确定性角度推荐劲仔食品、盐津铺子、甘源食品、天味食品、青岛啤酒。

■ 风险提示

疫情波动风险；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。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022/7/23 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1947.00	49.62	58.00	67.41	39.24	33.57	28.88	推荐
000858.SZ	五粮液	185.91	6.97	8.20	9.47	26.67	22.67	19.63	推荐
000568.SZ	泸州老窖	232.50	6.79	8.37	10.17	34.24	27.78	22.86	推荐
600809.SH	山西汾酒	290.80	5.80	7.60	9.75	50.14	38.26	29.83	推荐
002304.SZ	洋河股份	170.39	6.37	7.93	9.68	26.75	21.49	17.60	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	158.10	4.50	6.17	8.15	35.13	25.62	19.40	推荐
600702.SH	舍得酒业	176.90	5.74	7.60	9.71	30.82	23.28	18.22	推荐
600779.SH	水井坊	76.55	2.96	3.85	4.90	25.86	19.88	15.62	推荐
000596.SZ	古井贡酒	232.89	5.58	7.04	8.78	41.74	33.08	26.53	推荐
603369.SH	今世缘	43.25	1.95	2.34	2.78	22.18	18.48	15.56	推荐
603589.SH	口子窖	51.47	3.59	4.41	5.38	14.34	11.67	9.57	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	54.90	2.24	2.88	3.59	24.51	19.06	15.29	推荐
603919.SH	金徽酒	29.99	0.97	1.22	1.50	30.92	24.58	19.99	推荐
600197.SH	伊力特	28.12	1.08	1.52	1.93	26.04	18.50	14.57	推荐
603288.SH	海天味业	84.77	1.81	2.06	2.33	46.83	41.15	36.38	推荐
603027.SH	千禾味业	16.15	0.30	0.39	0.48	53.83	41.41	33.65	推荐
603317.SH	天味食品	26.68	0.32	0.41	0.52	83.38	65.07	51.31	推荐
600872.SH	中炬高新	35.12	0.94	1.08	1.23	37.36	32.52	28.55	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	30.13	1.17	1.42	1.70	25.75	21.22	17.72	推荐
600305.SH	恒顺醋业	11.74	0.12	0.18	0.22	97.83	65.22	53.36	推荐
603755.SH	日辰股份	35.60	0.94	1.22	1.58	37.87	29.18	22.53	推荐
300999.SZ	金龙鱼	47.30	1.15	1.44	1.71	41.13	32.85	27.66	推荐
300908.SZ	仲景食品	33.53	1.32	1.54	1.81	25.40	21.77	18.52	推荐
300755.SZ	华致酒行	38.47	2.49	3.40	4.38	15.45	11.31	8.78	推荐
605499.SH	东鹏饮料	162.02	3.84	4.71	5.67	42.19	34.40	28.57	推荐
603711.SH	香飘飘	12.22	1.06	1.18	/	11.53	10.36	/	推荐
605337.SH	李子园	24.51	1.46	1.75	2.10	16.79	14.01	11.67	推荐
600132.SH	重庆啤酒	124.05	2.90	3.64	4.36	42.78	34.08	28.45	推荐
600600.SH	青岛啤酒	96.21	2.50	2.99	3.48	38.48	32.18	27.65	推荐
603345.SH	安井食品	153.70	3.96	4.92	6.15	38.81	31.24	24.99	推荐
603517.SH	绝味食品	50.77	1.67	1.88	2.32	30.40	27.01	21.88	推荐
002847.SZ	盐津铺子	91.96	2.04	3.08	4.11	45.08	29.86	22.37	推荐
603719.SH	良品铺子	24.35	0.87	1.25	1.72	27.99	19.48	14.16	推荐
002991.SZ	甘源食品	62.37	2.01	2.63	3.46	31.03	23.71	18.03	推荐
002557.SZ	洽洽食品	48.47	2.15	2.48	2.84	22.54	19.54	17.07	推荐
003000.SZ	劲仔食品	8.36	0.26	0.32	0.39	32.15	26.13	21.44	推荐
605338.SH	巴比食品	27.88	1.09	1.33	1.59	25.58	20.96	17.53	推荐
300973.SZ	立高食品	91.35	1.76	2.35	2.83	51.90	38.87	32.28	推荐
002216.SZ	三全食品	17.73	0.85	0.98	1.13	20.86	18.09	15.69	推荐
600882.SH	妙可蓝多	40.43	0.80	1.26	1.85	50.54	32.09	21.85	推荐
001215.SZ	千味央厨	51.02	1.32	1.77	2.29	38.65	28.82	22.28	推荐

605089.SH	味知香	61.55	1.74	2.26	2.86	35.37	27.23	21.52	推荐
002330.SZ	得利斯	8.09	0.12	0.19	0.26	67.42	42.58	31.12	推荐
603043.SH	广州酒家	22.67	1.14	1.37	1.62	19.89	16.55	13.99	推荐
002956.SZ	西麦食品	13.80	0.54	0.70	0.87	25.56	19.71	15.86	推荐
002570.SZ	贝因美	4.82	0.12	0.17	0.24	40.17	28.35	20.08	推荐
600887.SH	伊利股份	36.28	1.68	1.99	2.32	21.56	18.23	15.66	未评级

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究 (注: “未评级” 盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、一周新闻速递.....	8
1.1、行业新闻.....	8
1.2、公司新闻.....	9
2、本周重点公司反馈.....	10
2.1、本周行业涨跌幅.....	10
2.2、公司公告.....	10
2.3、本周公司涨跌幅.....	12
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览.....	12
2.5、重点信息反馈.....	16
2.6、重点公司二季度业绩前瞻.....	18
3、投资观点.....	19
4、风险提示.....	21

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览.....	10
图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告.....	10
图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览.....	12
图表 4：2021 年白酒产量 715.6 万吨，同-3.4%.....	13
图表 5：2021 年白酒行业营收 6033 亿元，同+18.6%.....	13
图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%.....	13
图表 7：百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿，7 年 CAGR 为 13%.....	13
图表 8：全国大豆市场价（元/吨）.....	14
图表 9：上海白砂糖现货价（元/吨）.....	14
图表 10：国内 PET 切片现货价（纤维级）：国内（元/吨）.....	14
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）.....	14
图表 12：2021 年啤酒行业产量 3562 万千升，同+5.6%.....	14
图表 13：2022 年 6 月啤酒行业产量累计同比-2%.....	14
图表 14：2021 年葡萄酒行业产量 26.8 万千升，同-29.1%.....	15
图表 15：2022 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-29.2%.....	15
图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%.....	15
图表 17：休闲食品各品类市场份额.....	15
图表 18：能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿，5 年 CAGR 为 16%.....	16

图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR	16
图表 20: 预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿, 5 年 CAGR 为 31%.....	16
图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿, 11 年 CAGR 为 9%.....	16
图表 22: 食品饮料重点公司 2022 年二季度业绩前瞻 (持续更新中)	18
图表 23: 重点关注公司及盈利预测	19

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1、陕西丹凤：招商服务局发布葡萄酒产业提升项目，**该项目总投资 8.5 亿元。**

2、宁夏：引进葡萄酒产业紧缺人才，瞄准育种、酿造、装备、营销等全产业链科技创新，引进和培育高层次人才和团队。

3、泸州：第十七届中国国际酒业博览会泸州先进技术研究院正式揭牌。**2022 年上半年泸州酒业生产总值增 9.9%。**

4、国家市场监督管理总局发布公告，《白酒分析方法》《清香型白酒》《固液法白酒》（第 1 号修改单）《液态法白酒》（第 1 号修改单）四项国家标准正式发布。

5、四川：白酒产量达 364.1 万千升、增长 3.7%，总量居全国第一。今年上半年，四川白酒继续保持了持续稳定增长势头。2022H1 四川省，酒、饮料和精制茶制造业产值增长 6%，粮油、食品、饮料、烟酒类产值增长 9.9%。

6、贵州：发布《遵义市培育壮大市场主体行动实施方案（2022—2025 年）》扶持酒类产业。**2022 年 1-5 月金沙县规上白酒企业成品酒产值 17.55 亿元。金沙县 2035 白酒产值超 300 亿。**7 月 18 日，贵州省政府透露，全省规模以上工业增加值同比增长 12.1%。其中，酒、饮料和精制茶制造业增加值比上年同期增长 45.9%。投资促进局发布《贵州省 2022 产业大招商推介项目索引》面向国内外发布招，其中 28 个涉酒项目引资 202.37 亿。贵州省政府发文官宣习酒集团。

7、国家统计局：6 月烟酒类零售总额达 426 亿元，同比增长 5.1%。

8、青岛：2022 第六届中酒展将于 8 月 6 日-8 日在青岛国际会展中心盛大举办。

9、仁怀：仁怀市委副书记、市长李颖率队到湖北酒企招商考察。728 家酒企已完成“四改”。

10、茅台镇：茅台镇拟入选第二批国家级夜间文化和旅游消费集聚区名单。

11、酒博会：据快手酒产业带电商直播基地负责人介绍，酒博会平台通过线上带货，三天时间实现销售额超 3000 万元。

12、1-6 月中国进出口啤酒数据：全国累计出口啤酒 23.12 万千升（+6.6%），金额为 10.12 亿元；全国累计进口啤酒 22.66 万千升（-14.4%），金额为 20.41 亿元。

13、中国酒业协会：2022 中国酒业协会知识产权保护工作委员会、反侵权假冒工作委员会理事（扩大）会在京召开。发布多份任职公告。

14、工信部办公厅下发《关于印发 2022 年第二批行业标准制修订和外文版项目计划的通知》等三项涉酒行业标准获批立项。

15、白酒指数：2022 年 7 月中旬全国白酒环比价格总指数为 100.15 (+0.15%)，名酒环比价格指数为 100.08 (+0.08%)，地方酒环比价格指数为 99.87 (-0.13%)，基酒环比价格指数为 100.81 (+0.81%)。

16、汾阳：杏花村酒博会 8 月 19 日开幕。

17、中国白酒网：2022H1 中国规模以上企业白酒产量 375.1 万千升 (+0.4%)。2022 年 6 月，中国规模以上企业白酒产量 58.5 万千升 (-10%)。

1.2、公司新闻

1、贵州茅台：茅台王子酒壬寅虎年走进南宁活动举行，深度展现了八桂虎文化与茅台虎年生肖酒文化的交融。i 茅台：7 月 19 日，北京重启 i 茅台“享约申购”和“线上云购”活动，预计投放 2311 瓶；2022 年营收有望超 126 亿。

2、五粮液：绍兴市黄酒行业协会会长徐明光率队到访五粮液集团。博鳌亚洲论坛秘书长李保东到五粮液集团考察，对集团的发展理念提出了赞赏。

3、汾酒：山西省财政系统专题研修班一行来汾酒调研。

4、老白干酒：举行投资者交流活动，并表示未来公司以打造一流白酒企业为目标，不断提升公司的经营效益，实现跨越式发展。

5、泸州老窖：由泸州市商务会展局牵头，以泸州老窖集团作为主体创建的“中国轻工工匠学院”授牌仪式举行。与徐记海鲜达成战略合作，共同探讨餐饮与酒类的发展，共同打造产业生态链。

6、青岛啤酒：股东大会审议通过姜宗祥和侯秋燕先生为董事会执行董事。将于 7 月 25 日解禁 435.94 万股，占总股本比例 0.32%。

7、重庆啤酒：重庆一中院裁定解除财产保全措施。

8、桃李面包：2022H1 出现增收不增利情况，营业总收入+9.06%，归母-3%。

9、习酒：集团工商信息完成登记，习酒品牌正式从茅台集团剥离，开始独立经营。习酒包装物流园正式投运，总投资约 16 亿元，实现设备智能化、管理标准化、品质一流化。

10、金沙酒业：“六大定力”，即品质、品牌、营销、发展、环保、人才定力出发，在酱酒新周期抢抓新机遇。贵广网络、贵绳股份、*ST 天成就习酒“借壳”上市传闻集体发布澄清公告，表示并无相关行为。

11、西凤酒：西凤酒·红盖老绿瓶版荣膺 2021 年度青酌奖“酒类新品”称号。

12、贵州酱酒：贵州酱酒集团子公司控股吴公岩酒业，持股 51%。

13、乌苏啤酒：乌苏与美团合作联动线下推出“敢玩套餐”，登陆全国 3.6 万家商超便利、餐饮门店。

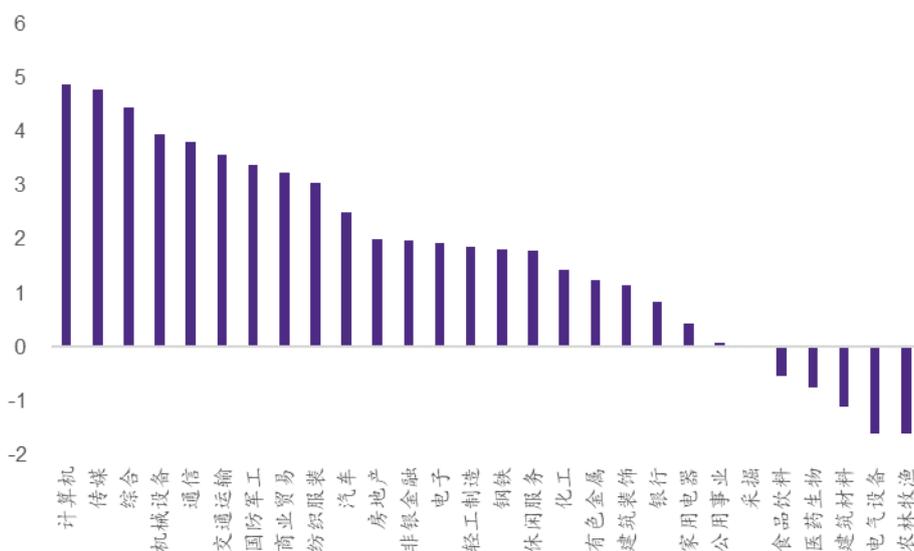
14、雪花啤酒：推出复古版沈阳老雪。全国产权行业信息化综合服务平台日前公示雪花啤酒（汕头）有限公司相关项目，为其 100% 股权及转让方对标的企业人民币 1080.46 万元债权。

15、嘉士伯：新加坡任命新总经理 Caroline Moreau。

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 资讯，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
酒鬼酒	发布《2021年度利润分配实施公告》以公司现有股份总额3.24亿股为基数，每10股派发现金红利13元。
贵州茅台	2022H1 归母营收 594 亿元 (+17%)，归母 297 亿元 (+20%)。
泸州老窖	公司发布关于“19老窖01”公司债拟下调票面利率的提示性公告。
青岛啤酒	召开2022年第一次临时股东大会，选举姜宗祥和侯秋燕为公司第十届董事会执行董事。召开第十届董事会2022年第七次临时会议，委任姜宗祥为公司第十届董事会战略与投资委员会委员，侯秋燕为公司与香港联合交易所有限公司进行沟通的授权代表。发布关于A股限制性股票激励计划首次授予限制性股票第一个解除限售期解锁暨上市公告，本次可解除限售的限制性股票有435.94万股，占总股本0.32%。
重庆啤酒	公司近日递交了申请解除财产保全措施：解除部分银行账户被冻结、部分商标被查封，担保人嘉士伯重庆啤酒有限公司（九龙坡分公司部分银行账户被冻结）。
承德露露	公司发布重大诉讼进展公告，称驳回原告的诉讼请求。
金龙鱼	2022年度第一期超短期融资券兑付完成，本息兑付金额为人民币20.24亿元。
恒顺醋业	收到中国证监会出具的《关于核准江苏恒顺醋业股份有限公司非公开发行股票批复》。
宝立食品	发布《关于公司股票交易异常波动的公告》，经公司自查，核实确认：截至本公告日不存在应披露而未披露的重大事项。公司发布公告关于公司股票交易异常波动，并不存在重大事项未披露情况。公司控股股东及实际控制人回函称，本合伙企业不存在重大事项未披露情况。
加加食品	公司回购股份数量为0.13亿股，约占公司总股本的1.14%，成交总金额为0.62亿元。
日辰股份	2022年股票期权激励计划授予71人，股票期权登记数量200万份。
三元股份	公司控股子公司首农畜牧拟投资1.76亿元进行邢台分公司奶牛养殖项目扩建，项目建设期1年。拟出资现金1275万元（占注册资本的51%）和980万元（占注册资本的49%）分别与海原肉牛和现代牧业设立合资公司。召开第八届董事会第六次会议，聘请乔绿为公司副总经理，麻柱为公司总畜牧师。
伊利股份	公司控股子公司澳优乳业为其全资子公司澳优银行授信业务提供连带责任保证担保，担保本金不超过4亿元。澳优乳业及其控股子公司已实际为其提供的担保余额为4.7亿元。
嘉必优	公司股东贝优有限持有公司的股份数量由13,24.5万股减少至1131.3万股，占公司总股本的比例由11.04%减少至9.43%。
安琪酵母	召开股东大会通过了《关于公司保持独立性及持续经营能力的议案》等议案。
有友食品	发布关于部分股权激励限制性股票回购注销实施公告，数量为51.6585万股，预计于7月20日完成注销。
桃李面包	2022H1 营收 32.06 亿元 (+9.06%)，归母 3.57 亿元 (-3.00%)，扣非 3.41 亿 (+1.31%)，每股收益 0.27 元/股。
盐津铺子	第三届董事会第十九次会议审议通过《关于部分限制性股票回购注销完成暨办理注册资本变更的议案》等议案。对第一个解除限售期的67.10万股限制性股票进行回购注销，公司注册资本由12936万元变更为12868万元。2022年第四次临时股东大会将于2022年8月3日下午14:30举行。
仙乐健康	公司于7月19日召开了第三届董事会第十一次会议，审议通过了《关于取消召开2022年第二次临时股东大会的议案》，待落实Best Formulations Inc.财务数据的相关准备工作，再提请召开股东大会。创业板公司管理部对仙乐健康科技股份有限公司发了关注函。
中炬高新	火炬集团子公司的有限合伙人鼎晖寰盈通过大宗交易增持公司股份868万股，增持比例1.09%，CYPRESS CAMBO, L.P.通过国泰君安QFII-CC以集中竞价交易方式取得公司股份398.32万股，占比0.5%，而火炬集团、鼎晖寰盈与国泰君安QFII-CC为一致行动人，共占公司股份12.31%。同时公司控股股东中山润田因偿还粤财信托债务，被动减持股份，由20.56%减少至19.44%。截止6月22日，公司控股股东中山润田，未能完成增持比例1%的目标，而被广东证监局出具警示函。发布《关于持股5%以上股东的一致行动人增持达到1%的更正公告》
立高食品	董事会于近日收到公司证券事务代表潘永祥先生的书面辞职报告。
南侨食品	2022年6月归母2,163.46万元(-33.52%)，系受疫情持续影响及原物料成本较高，影响公司利润。
涪陵榨菜	全资子公司重庆市涪陵榨菜酱油有限公司、四川省惠通食业有限责任公司因业务发展需要，于近日进行了工商变更登记。
煌上煌	公司注册资本变更为5.12亿元，并变更营业执照。
龙大美食	公司发布第五届董事会和监事会，审议通过《关于预计2022年度在关联银行开展存贷款业务的议案》、《关于召开2022年第四次临时股东大会的议案》。发布召开2022年第四次临时股东大会公告。发布关于预计2022年度在关联银行开展存贷款业务的公告，在达州银行申请贷款业务。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 3：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
白酒	涨幅前五			
	伊力特	600197.SH	28.12	4.61%
	顺鑫农业	000860.SZ	23.92	2.71%
	山西汾酒	600809.SH	290.80	0.60%
	金徽酒	603919.SH	29.99	0.10%
	贵州茅台	600519.SH	1,947.00	-0.13%
	跌幅前五			
	舍得酒业	600702.SH	176.90	-5.41%
	水井坊	600779.SH	76.55	-4.56%
	华致酒行	300755.SZ	38.47	-4.26%
大众品	涨幅前五			
	宝立食品	603170.SH	23.31	61.09%
	中炬高新	600872.SH	35.12	14.75%
	加加食品	002650.SZ	4.26	10.08%
	得利斯	002330.SZ	8.09	6.45%
	香飘飘	603711.SH	12.22	6.26%
	跌幅前五			
	重庆啤酒	600132.SH	124.05	-6.43%
	立高食品	300973.SZ	91.35	-6.36%
	仙乐健康	300791.SZ	28.67	-5.10%
洽洽食品	002557.SZ	48.47	-4.72%	
甘源食品	002991.SZ	62.37	-4.46%	

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

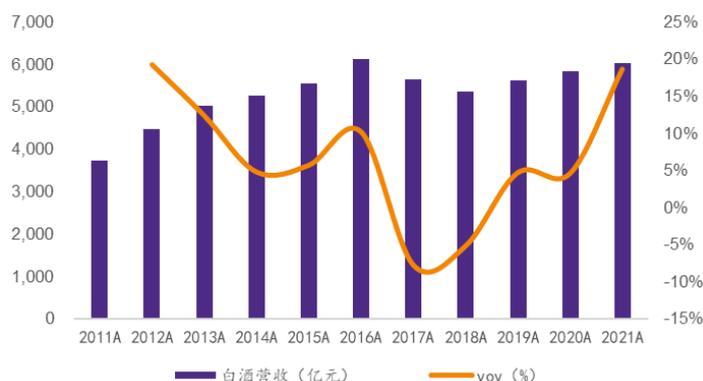
白酒行业：

图表 4: 2021 年白酒产量 715.6 万吨, 同-3.4%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 5: 2021 年白酒行业营收 6033 亿元, 同+18.6%



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

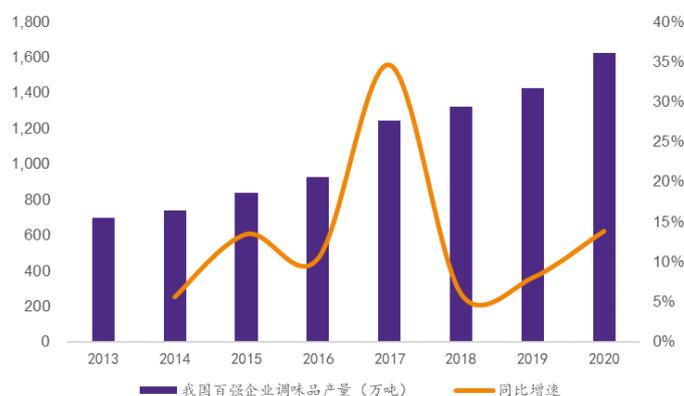
调味品行业:

图表 6: 调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿, 6 年 CAGR 为 7%



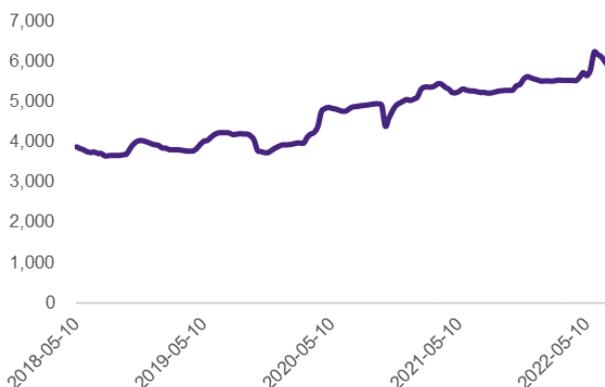
资料来源: 艾媒, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

图表 7: 百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿, 7 年 CAGR 为 13%



资料来源: 中国调味品协会, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



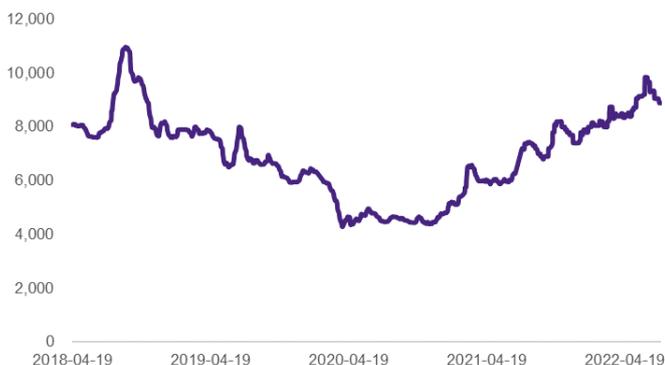
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 9: 上海白砂糖现货价 (元/吨)



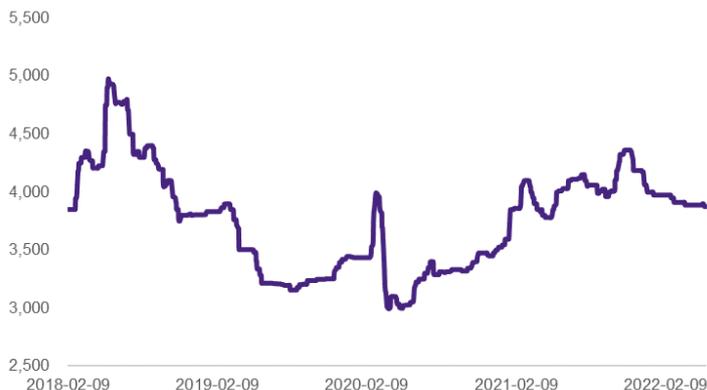
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

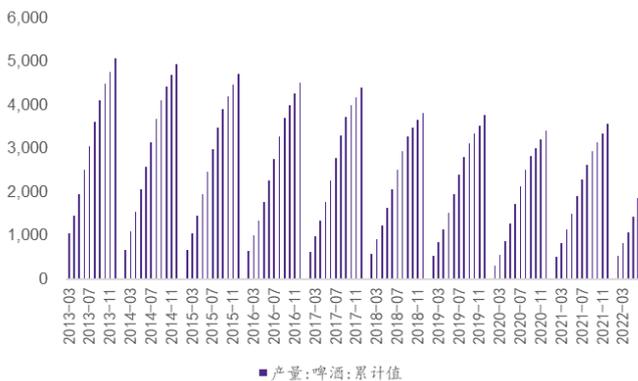
图表 11: 瓦楞纸市场均价 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

啤酒行业:

图表 12: 2021 年啤酒行业产量 3562 万千升, 同+5.6%



图表 13: 2022 年 6 月啤酒行业产量累计同比-2%



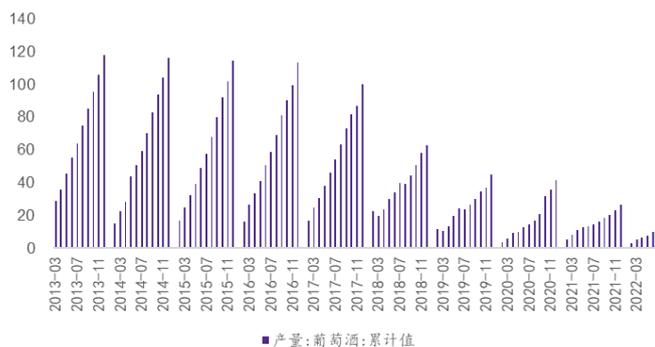
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

葡萄酒行业:

图表 14: 2021 年葡萄酒行业产量 26.8 万千升, 同-29.1%

图表 15: 2022 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-29.2%



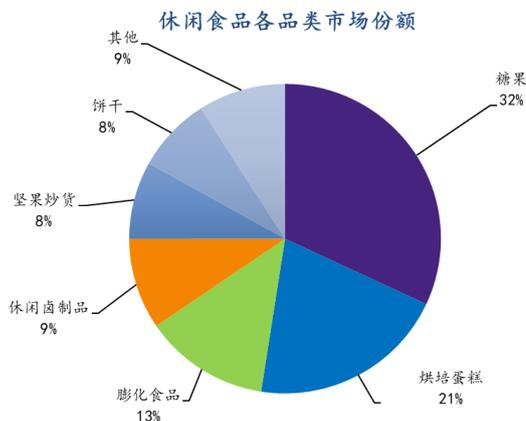
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

休闲食品行业:

图表 16: 休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿, 7 年 CAGR 为 11%

图表 17: 休闲食品各品类市场份额



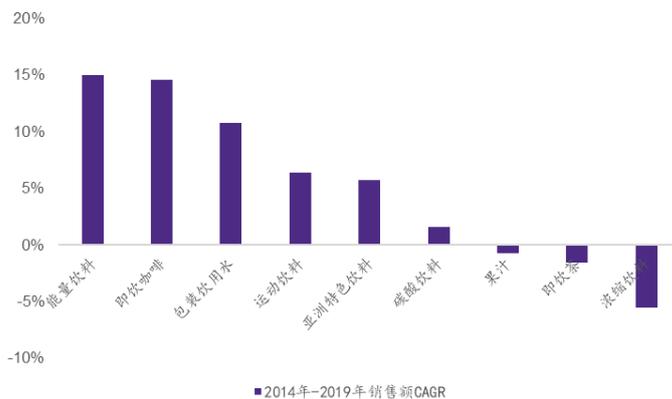
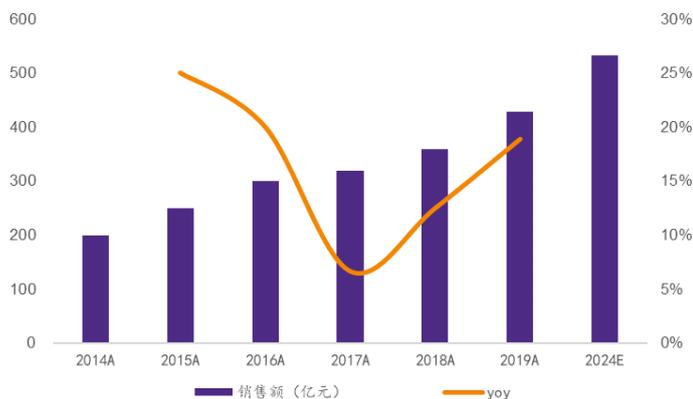
资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

软饮料:

图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%

图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



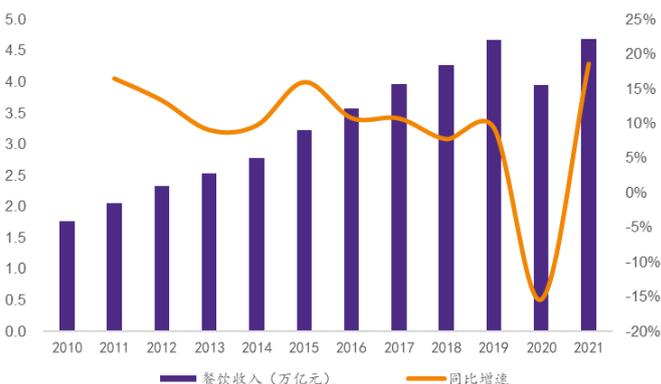
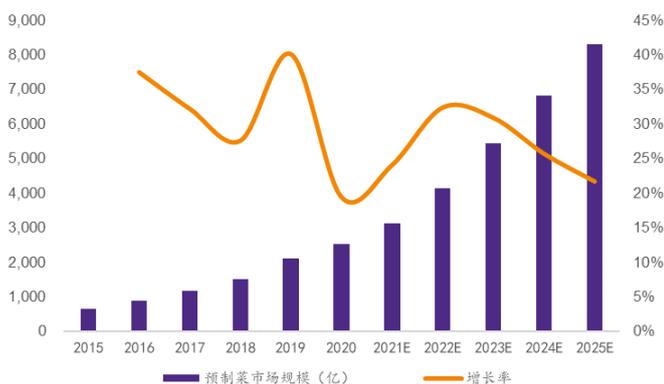
资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

预制菜:

图表 20: 预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿, 5 年 CAGR 为 31%

图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿, 11 年 CAGR 为 9%



资料来源: 餐宝典, 华鑫证券研究

资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究所

2.5、重点信息反馈

贵州茅台: 预计公司 2022Q2 总营收 262.13 亿元 (同增 15.7%), 归母净利润 124.55 亿元 (同增 16.4%)。其中茅台酒营收 210.4 亿元, 系列酒营收 40.72 亿元。上半年公司表现可圈可点, 3 月底试运行的“i 茅台”表现良好, 5 月 19 日正式上线。目前 (截止 7 月初) i 茅台注册用户数超 1900 万, 每日预约申购用户逾 280 万, 日活近 400 万用户。茅台 1935 累计实现销售额近 9 亿元, 小茅 100ml 累计投放超 120 万瓶、实现销售额近 5 亿元。此外, 茅台冰淇淋亦深度接触年轻消费群体, 逐步往重点城市设立冰淇淋旗舰店, 目前已进入 7 省 9 个城市。公司从确定“五线”发展道路以来, 基本构建起高质量发展的“四梁八柱”, “五线”在实践中也逐步清晰起来。十四五期间, 茅台的优化调整是

重要看点，主要分为调价格、调产品结构和调渠道结构。价格方面，批价回归市场化，整茅和散茅批价有望继续收窄，我们预计十四五期间茅台至少提价一次。产品方面，我们认为公司将继续调非标产品占比带动吨价提升，系列酒产品结构将持续优化。渠道结构调整方面，未来经销商配额将保持不变，公司将重点开拓直营渠道（包括自营、电商、商超及企业团购等渠道）。

五粮液：二季度公司不同区域受疫情影响程度不一，全国 21 个战区中有 11 个战区呈现正增长，其他区域公司亦积极采取措施，我们预计上半年公司整体继续稳中求进，向好趋势不变。当前公司将相机决策权、商家考核权、活动费用报销权等下放给战区，提升战区决策和响应速度。此外，公司渠道从单一经销渠道转变为经销渠道+KA 渠道+团购渠道+专卖店+新零售渠道，其中专卖店地位将逐步提升，数字化赋能专卖店。2022 年公司继续稳中求进，全年两位数目标不变。未来公司四大看点：第一，主品牌“1+3”产品体系不变，五粮液里和八代五粮液双轮驱动不变。第二，渠道方面，持续推进团购渠道、专卖店及新零售渠道。第三，聚焦资源打造尖庄、五粮醇、五粮春、五粮特曲四个全国性战略品牌，十四五期间力争销售额 200 亿元以上：尖庄目标 100 亿元，五粮醇和五粮春目标 50 亿元，五粮特曲目标 20 亿元。第四，当前茅台批价稳步在 2500 元以上，明年五粮液批价有望站稳千元价格带，继续量价齐升，业绩确定性较高。

酒鬼酒：Q3 有中秋国庆，预计消费慢慢恢复。1) 内参回款完成进度良好。批价稳定，逐步要稳定到 800-900 元。2) 红坛事业部定位：红坛作为大单品打造，中粮有考核。红坛体量去年不到 5 亿元，今年预计正增长。3) 组织架构变化：新成立内参业务发展部，负责内参品牌协调。红坛事业部和 54 度事业部从属于酒鬼湘泉销售管理中心，内参业务发展部与之并排。4) 稳价增量，进行价格管控，如停止发货、停止招商。5) 万里走单骑：继续与故宫合作，第二季已经完成，有品牌团队长期对接故宫院长。

绝味食品：1) 7 月恢复良好，环比 6 月改善。2) 星火燎原目前开店 100-200 家，全年目标 1000 家。3) 预计股权激励费用 6 月摊销完成。4) 超浔已完成整合，部分保留商标；在三四线城市（江西甘肃）；产品形态、组合有差异，单价更低。5) 廖记：未来会并表，目前收入 9-10 亿；未来会控股权比例。6) 成本端费用增加，原材料目前仍在高位。7) 四季度会有投资收益，企业孵化只做财务投资。8) 绝配：控制在 10% 以内，毛利率不超过 15%。

盐津铺子：1) 魔芋和布丁超预期，预计超 2000 万。鹌鹑蛋上游价格高涨。2) 定量装今年发力 16 个核心省市，Q2 恢复后，进展较好。3) 零食专营渠道约 5000 万收入。二季度开始和零食有名合作，老婆大人今年开始合作。4) 线上 Q2 约 1.2 亿，贡献利润 3%-5%，7 月仍保持该趋势，占比 10-12%。5) Q2 费用投放主要在 KA 商超，经销商渠道费用变少。

龙大美食：1) 预制菜方向：重点抓好大 B 端定制化服务；中型 B 端客户，通过百胜等头部企业向下辐射。2) 预制菜板块中，大 B 端占比约 50%，中小 B 约 30%-40%，C 端占比 10%。未来中小 b 端会贡献更多。3) 产品端：品类以食材类为主，会做通路产品；大单品要有市场容量，开始做肥肠类，针对南方市场。4) 单品打造肥肠类，今年有望实现 2 亿元；大 B 主动定制，依靠研发构筑护城河，降低客户成本。5) 生食部门：通过自身原料优势，有针对性的开发。7 月

下旬和夸父合作。下一步推出小龙虾、大肠、五花肉。推出气调包装，主要做商超，针对中高端消费。

2.6、重点公司二季度业绩前瞻

图表 22：食品饮料重点公司 2022 年二季度业绩前瞻（持续更新中）

	公司	预期单二季度收入增速	预期单二季度利润增速
白酒	贵州茅台	15%-20%	20%左右
	五粮液	10%-12%	13%左右
	泸州老窖	15%-20%	15%左右
	洋河股份	18%-20%	20%-25%
	山西汾酒	10%-15%	20%-25%
	舍得酒业	5%-10%	(5) %-0%
	酒鬼酒	5%-10%	(5) %-0%
	水井坊	20%-25%	扭亏为盈
	古井贡酒	15%-20%	20%-25%
	口子窖	0%-5%	0%-5%
	迎驾贡酒	15%-20%	20%-25%
	今世缘	15%-20%	15%-20%
	金徽酒	15%-20%	20%-25%
	伊力特	5%-10%	10%-15%
大众品	李子园	0%-5%	(20) %- (10) %
	东鹏饮料	15%-20%	0%-5%
	盐津铺子	30%-35%	扭亏为盈
	甘源食品	30%左右	扭亏为盈
	劲仔食品	30%-35%	50%以上
	洽洽食品	20%-25%	25%-30%
	三全食品	15%-20%	39%-80%
	安井食品	30%-35%	35%-40%
	千味央厨	15%-20%	20%-25%
	绝味食品	0%-5%	(100) %—(92) %
	青岛啤酒	5%-10%	5%-10%
	重庆啤酒	5%-10%	10%-15%
	海天味业	15%-20%	5%-10%
	中炬高新	10%-15%	5%-10%
	天味食品	18%	1554%
	涪陵榨菜	15%-20%	40%-50%
	日辰股份	0%-5%	(20) %- (10) %
	仲景食品	5%-10%	5%-10%
	恒顺醋业	5%-10%	(5) %-0%
	贝因美	50%左右	(16) %-36%

资料来源：华鑫证券研究预测

3、投资观点

白酒板块：本周我们调研湖南白酒渠道并调研酒鬼酒公司，整体来看趋势继续向好。下周进入半年报季，关注水井坊半年报反馈。

大众品板块：本周我们调研走访湖南几家休闲食品企业，整体来看好于市场预期。餐饮端复苏叠加原材料成本如棕榈油、大宗商品价格回落（7月可能恢复不明显，8月以后加速恢复），下半年建议重点关注调味品复苏进程及休闲食品利润改善。前面我们重点推荐的休闲食品三剑客及调味品中的天味食品和中炬高新，受到部分投资者认可，我们继续推荐。

当前我们建议积极大胆布局食品饮料板块，顺序是白酒>调味品>啤酒>软饮料>休闲食品>速冻食品>乳制品，其中白酒板块顺序是次高端白酒>地产酒>高端酒，敢于大胆布局有弹性的个股。

整体来看，我们的观点继续不变，坚定看好食品饮料板块特别是白酒板块后续反弹机会：

1) 白酒细化两条主线，弹性推荐山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业、洋河股份、伊力特、泸州老窖；确定性推荐贵州茅台、五粮液、今世缘。

2) 大众品细化三条主线推荐：成本改善推荐甘源食品、立高食品、金龙鱼、李子园、东鹏饮料等；预期修复角度推荐海天味业、中炬高新、日辰股份；业绩确定性角度推荐劲仔食品、盐津铺子、甘源食品、天味食品、青岛啤酒。

图表 23：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022/7/23 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1947.00	49.62	58.00	67.41	39.24	33.57	28.88	推荐
000858.SZ	五粮液	185.91	6.97	8.20	9.47	26.67	22.67	19.63	推荐
000568.SZ	泸州老窖	232.50	6.79	8.37	10.17	34.24	27.78	22.86	推荐
600809.SH	山西汾酒	290.80	5.80	7.60	9.75	50.14	38.26	29.83	推荐
002304.SZ	洋河股份	170.39	6.37	7.93	9.68	26.75	21.49	17.60	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	158.10	4.50	6.17	8.15	35.13	25.62	19.40	推荐
600702.SH	舍得酒业	176.90	5.74	7.60	9.71	30.82	23.28	18.22	推荐
600779.SH	水井坊	76.55	2.96	3.85	4.90	25.86	19.88	15.62	推荐
000596.SZ	古井贡酒	232.89	5.58	7.04	8.78	41.74	33.08	26.53	推荐
603369.SH	今世缘	43.25	1.95	2.34	2.78	22.18	18.48	15.56	推荐
603589.SH	口子窖	51.47	3.59	4.41	5.38	14.34	11.67	9.57	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	54.90	2.24	2.88	3.59	24.51	19.06	15.29	推荐

603919.SH	金徽酒	29.99	0.97	1.22	1.50	30.92	24.58	19.99	推荐
600197.SH	伊力特	28.12	1.08	1.52	1.93	26.04	18.50	14.57	推荐
603288.SH	海天味业	84.77	1.81	2.06	2.33	46.83	41.15	36.38	推荐
603027.SH	千禾味业	16.15	0.30	0.39	0.48	53.83	41.41	33.65	推荐
603317.SH	天味食品	26.68	0.32	0.41	0.52	83.38	65.07	51.31	推荐
600872.SH	中炬高新	35.12	0.94	1.08	1.23	37.36	32.52	28.55	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	30.13	1.17	1.42	1.70	25.75	21.22	17.72	推荐
600305.SH	恒顺醋业	11.74	0.12	0.18	0.22	97.83	65.22	53.36	推荐
603755.SH	日辰股份	35.60	0.94	1.22	1.58	37.87	29.18	22.53	推荐
300999.SZ	金龙鱼	47.30	1.15	1.44	1.71	41.13	32.85	27.66	推荐
300908.SZ	仲景食品	33.53	1.32	1.54	1.81	25.40	21.77	18.52	推荐
300755.SZ	华致酒行	38.47	2.49	3.40	4.38	15.45	11.31	8.78	推荐
605499.SH	东鹏饮料	162.02	3.84	4.71	5.67	42.19	34.40	28.57	推荐
603711.SH	香飘飘	12.22	1.06	1.18	/	11.53	10.36	/	推荐
605337.SH	李子园	24.51	1.46	1.75	2.10	16.79	14.01	11.67	推荐
600132.SH	重庆啤酒	124.05	2.90	3.64	4.36	42.78	34.08	28.45	推荐
600600.SH	青岛啤酒	96.21	2.50	2.99	3.48	38.48	32.18	27.65	推荐
603345.SH	安井食品	153.70	3.96	4.92	6.15	38.81	31.24	24.99	推荐
603517.SH	绝味食品	50.77	1.67	1.88	2.32	30.40	27.01	21.88	推荐
002847.SZ	盐津铺子	91.96	2.04	3.08	4.11	45.08	29.86	22.37	推荐
603719.SH	良品铺子	24.35	0.87	1.25	1.72	27.99	19.48	14.16	推荐
002991.SZ	甘源食品	62.37	2.01	2.63	3.46	31.03	23.71	18.03	推荐
002557.SZ	洽洽食品	48.47	2.15	2.48	2.84	22.54	19.54	17.07	推荐
003000.SZ	劲仔食品	8.36	0.26	0.32	0.39	32.15	26.13	21.44	推荐
605338.SH	巴比食品	27.88	1.09	1.33	1.59	25.58	20.96	17.53	推荐
300973.SZ	立高食品	91.35	1.76	2.35	2.83	51.90	38.87	32.28	推荐
002216.SZ	三全食品	17.73	0.85	0.98	1.13	20.86	18.09	15.69	推荐
600882.SH	妙可蓝多	40.43	0.80	1.26	1.85	50.54	32.09	21.85	推荐
001215.SZ	千味央厨	51.02	1.32	1.77	2.29	38.65	28.82	22.28	推荐
605089.SH	味知香	61.55	1.74	2.26	2.86	35.37	27.23	21.52	推荐
002330.SZ	得利斯	8.09	0.12	0.19	0.26	67.42	42.58	31.12	推荐
603043.SH	广州酒家	22.67	1.14	1.37	1.62	19.89	16.55	13.99	推荐
002956.SZ	西麦食品	13.80	0.54	0.70	0.87	25.56	19.71	15.86	推荐
002570.SZ	贝因美	4.82	0.12	0.17	0.24	40.17	28.35	20.08	推荐
600887.SH	伊利股份	36.28	1.68	1.99	2.32	21.56	18.23	15.66	未评级

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究 (注: “未评级”盈利预测取自万得一致预期)

4、风险提示

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

■ 食品饮料组简介

孙山山：经济学硕士，4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。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。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。

何宇航：山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位。1年食品饮料卖方研究经验，覆盖白酒、调味品等。于2022年1月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

■ 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	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

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。