

国内酒企积极扩产，消费升级助力产品提价

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(02.27-03.05)

2023年03月06日

行业核心观点:

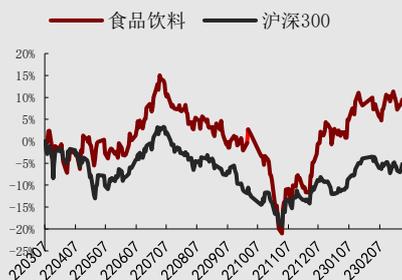
上周(2023年02月27日-2023年03月05日),上证综指上涨1.87%,申万食品饮料指数上涨1.28%,跑输上证综指0.59个百分点,在申万31个一级子行业中排名第14。上周食品饮料各子板块多数上涨,其中啤酒(+4.76%)、零食(+2.34%)、白酒(+1.48%)涨幅前三。**白酒方面**,2022年居民食品烟酒消费价格同比上涨2.4%,城市涨幅高于农村涨幅。行业发展注重提质,贵州省政府发布《贵州省赤水河流域酱香型白酒生产环境保护条例》,酱香型白酒国标开启征求意见行动。产能端酒企积极扩产,遵义市鸭溪镇推进5000吨酱酒项目,四川射洪将打造600亿白酒产业,川酒集团投资100亿元打造永乐龙井酱酒项目。**啤酒方面**,酒企积极变革提质增效,啤酒产能持续扩张。燕京啤酒积极推行七大变革提升经营效率,青岛啤酒智慧产业园项目扩建完成,预计2023年度实现啤酒产量92.69万千升。**大众食品方面**,“预制菜”行业持续发展,新中式预制菜品牌“面朝大海”获千万级Pre-A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02月27日-2023年03月05日),上证综指上涨1.87%,申万食品饮料指数上涨1.28%,跑输上证综指0.59个百分点,在申万31个一级子行业中排名第14。上周食品饮料各子板块多数上涨,其中啤酒(+4.76%)、零食(+2.34%)、白酒(+1.48%)涨幅前三。

白酒每周谈: 上周白酒板块上涨1.48%,其中舍得酒业(+3.19%)、泸州老窖(+2.37%)、五粮液(+2.32%)涨幅居前三,贵州茅台上涨1.68%,洋河股份上涨2.24%。**行业层面**,2022年居民食品烟酒消费价格同比上涨2.4%,城市同比上涨2.6%,农村同比上涨2.1%。行业发展更注重提质,贵州省政府发布《贵州省赤水河流域酱香型白酒生产环境保护条例》,酱香型白酒国标开启征求意见行动。产能端酒企积极扩产,遵义市鸭溪镇推进5000吨酱酒项目,四川射洪将打造600亿白酒产业,川酒集团投资100亿元打造永乐龙井酱酒项目。**贵州茅台:** 上周,20年飞天茅台批价降至3030元,飞天散瓶价格小幅~~28~~涨至/瓶,3月1日贵州茅台被评为中国高净值人群最青睐的白酒品牌。**五粮液:** 上周,普五(八代)价格下降至940元/瓶。**洋河股份:** 上周,洋河梦之蓝(M3)(52度)维持649.50元/瓶。

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

白酒发展持续提质,啤酒龙头加速产能推进
调味品线上增速转负,零食及冲饮延续跌势
消费复苏延续,飞天茅台价格上涨

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

食品饮料其它板块:

啤酒: 燕京啤酒: 公司正积极推行七大变革: 以体制机制改革激发团队活力, 以优化资源配置释放发展动能, 以组织变革提升管理效能, 以营销变革加速品牌高端化进程, 以生产变革提质增效, 以研发变革驱动产品升级焕新, 以文化变革重塑企业精神。青岛啤酒: 公司于 2022 年投资 6.5 亿元的青岛啤酒智慧产业园 120 万千升扩建项目全面完成, 预计 2023 年度实现啤酒产量 92.69 万千升, 争取产值过 60 亿元, 利润过 9 亿元。

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

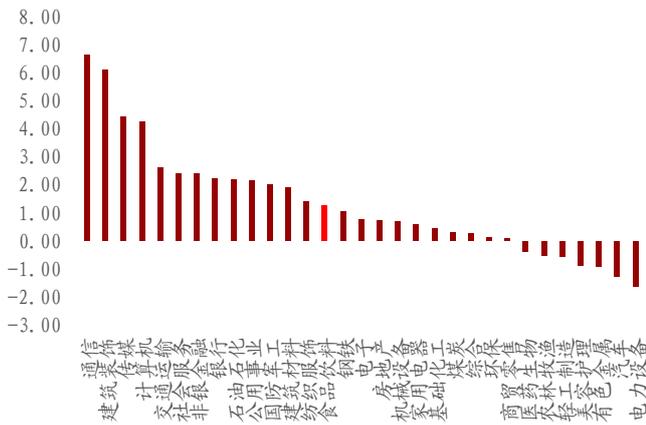
1 上周行情回顾	4
2 白酒每周谈	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评	8
4 上市公司公告及大事提醒	9
5 投资建议	11
6 风险因素	11
图表 1: 食品饮料板块上周涨跌幅 (%).....	4
图表 2: 食品饮料板块年初至今涨跌幅 (%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅 (%).....	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2023.03.03).....	4
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.....	9
图表 13: 食品饮料板块重点公司大事提醒 (2023.03.06—2023.03.10).....	11

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块上涨1.28%，于申万31个子行业中位列第14。上周（2023年02月27日-2023年03月05日），上证综指上涨1.87%，申万食品饮料指数上涨1.28%，跑输上证综指0.59个百分点，在申万31个一级子行业中排名第14。年初至今上证综指上涨7.74%，申万食品饮料指数上涨6.42%，跑输上证综指1.32个百分点，在申万31个一级子行业中排名第20。

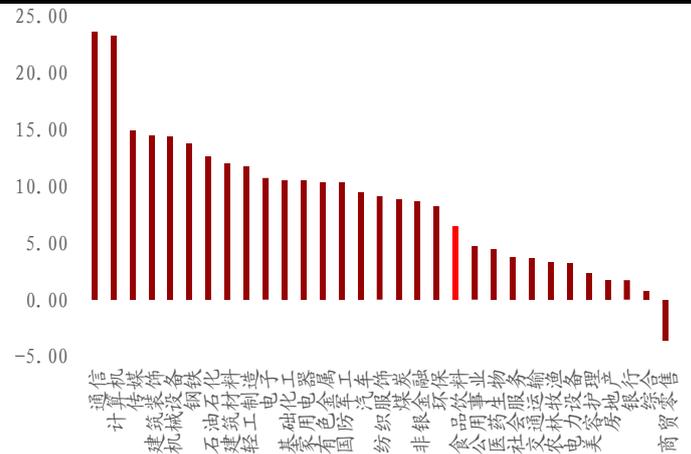
子板块层面：上周食品饮料各子板块多数上涨，其中啤酒(+4.76%)、零食(+2.34%)、白酒(+1.48%)、保健品(+0.16%)、乳品(+1.06%)、软饮料(+1.10%)、调味发酵品(-0.17%)、烘焙食品(+0.19%)、肉制品(-0.17%)、预加工食品(-0.62%)、其他酒类(-1.46%)。PE(TTM)分别为其他酒类(133.04倍)、调味发酵品(51.81倍)、零食(51.36倍)、啤酒(47.33倍)、预加工食品(43.66倍)、烘焙食品(38.03倍)、白酒(36.98倍)、软饮料(36.16倍)、保健品(33.05倍)、乳品(31.51倍)、肉制品(26.59倍)。

图表1: 食品饮料板块上周涨跌幅(%)



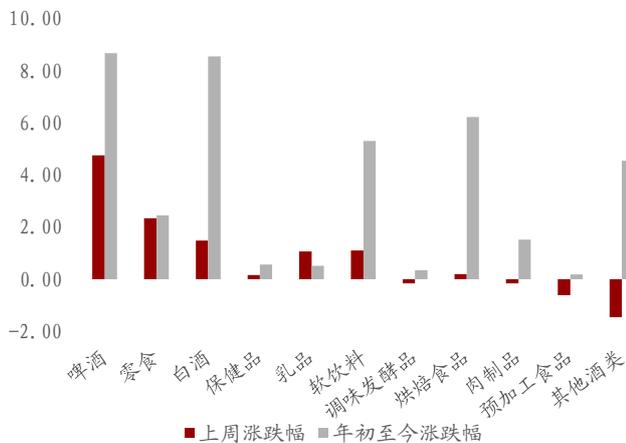
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表2: 食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)



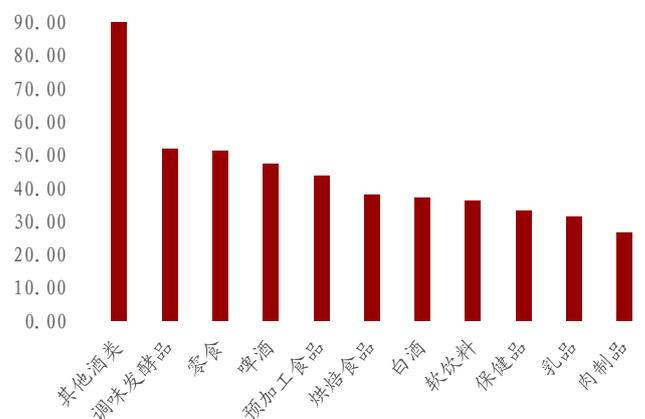
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

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(2023.03.03)



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	
劲仔食品	10.44	熊猫乳品	-6.91
青岛啤酒	9.57	华统股份	-4.74
佳禾食品	8.96	日辰股份	-4.17
香飘飘	7.98	威龙股份	-3.84
黑芝麻	7.71	仲景食品	-3.67

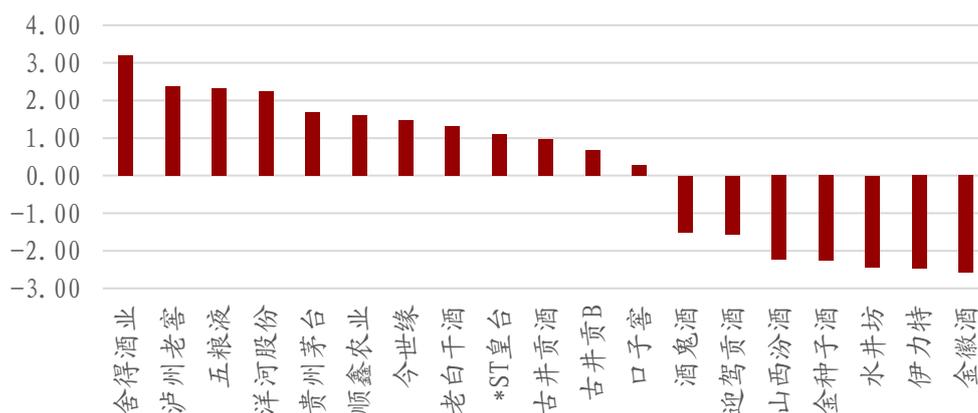
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨1.48%,其中舍得酒业(+3.19%)、泸州老窖(+2.37%)、五粮液(+2.32%)涨幅居前三,贵州茅台上涨1.68%,洋河股份上涨2.24%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

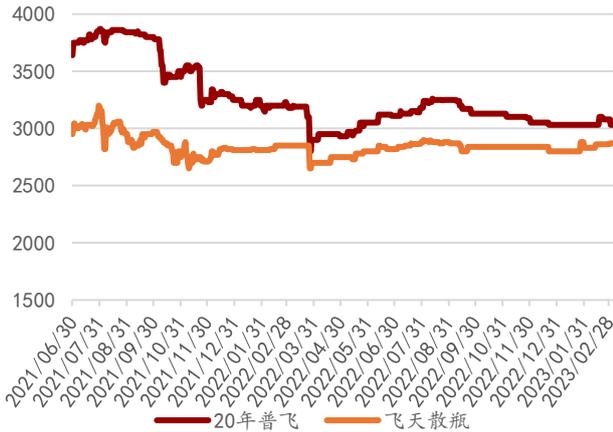


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

上周,20年飞天茅台批价降至3030元,飞天散瓶价格小幅上涨至2870元/瓶。五粮液酒价格小幅下调,普五(八代)价格下降至940元/瓶。根据京东商城数据,各类名酒价格少数不变,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,30年青花汾酒(53度)维持1199.00元/瓶。多数名酒价格涨跌不一,五粮液(52度)下调至1099.00元/瓶,水井坊(52度)上涨至650.00元/瓶,泸州老窖(52度)下调至378.00元/瓶;习酒窖藏1988(53度)下调至708.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



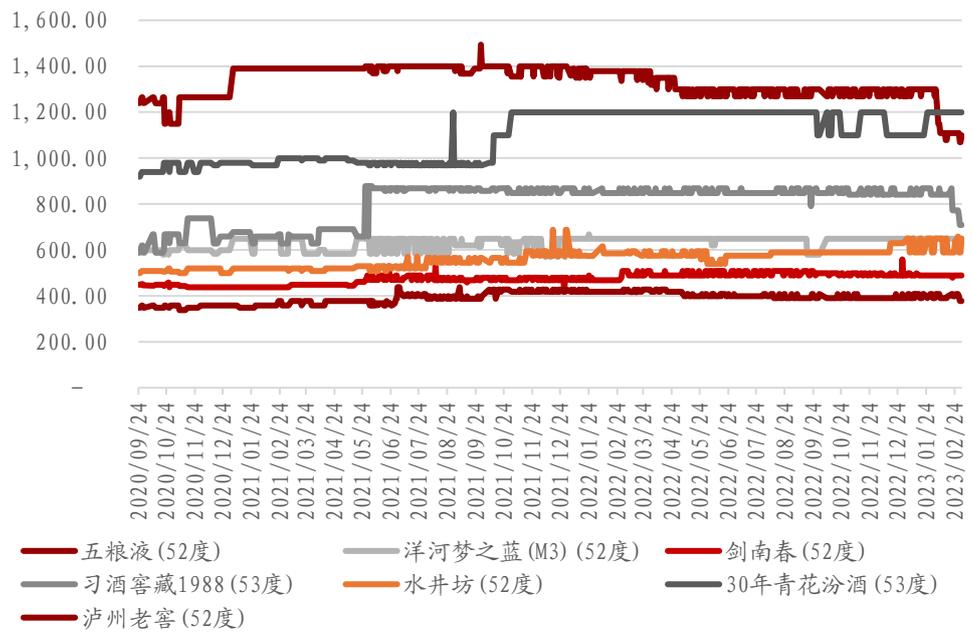
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

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)

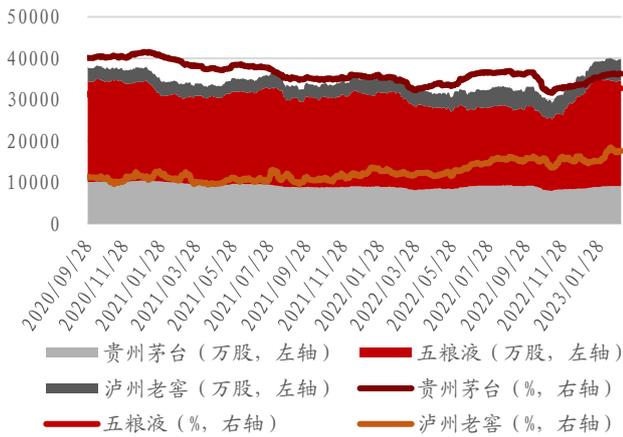


资料来源: 京东, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

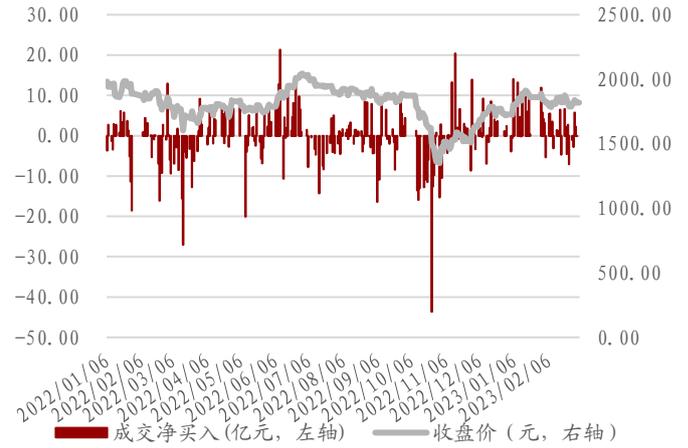
截至2023年3月5日, 贵州茅台北向资金持股9108.90万股, 持股比例为7.25%, 较上上周增加0.02pct; 五粮液北向资金持股25387.51万股, 持股比例为6.54%, 较上上周增加0.03pct; 泸州老窖北向资金持股5338.74万股, 持股比例为3.62%, 较上上周增加0.16pct。截至3月5日, 贵州茅台上周累计净流入4.09亿元。

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

《贵州省赤水河流域酱香型白酒生产环境保护条例》3月1日实施

2月27日, 贵州省政府新闻办举行了《贵州省赤水河流域酱香型白酒生产环境保护条例》新闻发布会, 《条例》于2022年12月1日审批通过, 将于今年3月1日正式实施。

《条例》分为六章, 共51条。在制度建设方面包括: “源头控制”的预防制度、“永续发展”的指导制度、“有机绿色”的供应制度、“微生物群”的保护制度、“质量管控”的监督制度, 通过这些制度促进酱香型白酒产业高质量发展, 确保生产环境高水平保护。(糖酒快讯)

2022食品烟酒消费价格增长2.4%

2月28日, 国家统计局发布数据, 2022年居民消费价格比上年上涨2.0%。其中, 食品烟酒消费价格同比上涨2.4%; 从城市和农村来看, 2022年城市同比上涨2.6%, 农村同比上涨2.1%。(糖酒快讯)

酱香型白酒国标征求意见

2月28日, 全国白酒标准化技术委员会、全国白酒标准化技术委员会酱香型白酒分技术委员会联合发布《白酒质量要求第4部分: 酱香型白酒国家标准(征求意见稿)意见的通知》, 面向行业部门、协会、销售、科研等单位广泛征求意见, 截止时间为2023年4月29日。(糖酒快讯)

遵义市鸭溪镇推进5000吨酱酒项目

近日, 遵义市鸭溪镇年产5000吨酱香白酒项目正有序推进。该项目预计投资2.5亿元, 占地面积74.5亩, 建设内容包括制酒车间、包装车间、制曲车间等。项目一期工程预计明年建设投产, 将年产5000吨的酱香白酒, 预计实现工业总产值3亿元以上。(糖酒快讯)

四川射洪将打造600亿白酒产业

3月1日, “中国白酒之乡·射洪”食品饮料产业招商引资推介会在成都举行。会上集中签订7项投资合作协议, 包括射洪生态食品产业园与四川大学农产品加工研究院签订战略合作协议, 舍得酒业股份有限公司与四川轻化工大学签订白酒智能酿造工程技术研究中心合作协议等。射洪市人民政府还分别与6家企业签订5项投资合作协议, 涉及酒业智能制造、绿色数字化包装等合作领域。该市提出, 到2030年将

建成以沱牌舍得为核心的600亿元白酒产业，以及预制菜、精酿啤酒、包装材料3个百亿产业，同步发展酒粮等一批配套产业，构建“6+3+N”千亿级食品饮料产业集群。(糖酒快讯)

打造10亿级规模市场，仁怀酒如何深耕河南市场？

3月2日，在郑州召开的“时光陈酿·历久弥香”仁怀酒品牌河南推介会上，仁怀酒表示将把河南市场打造为10亿级规模市场的阶段性发展目标。通过对市场趋势、产品背书与运营策略等分析，仁怀酒步步深入，持续传递出深耕河南市场的力量与鼓舞。

川酒集团投资100亿元打造永乐龙井酱酒项目

2月27日，川酒集团发展工作座谈会在泸州古蔺县召开，会上，川酒集团与古蔺县签订战略合作协议。总投资100亿元的川酒集团永乐龙井酱酒基地项目正式落户古蔺。(微酒)

习酒公布“十四五”技改项目信息，总投资约83亿元

3月3日，习酒官方微信公众号透露，习酒公布“十四五”技改(一期)项目概况，共规划新增1.8万吨酱香酒及附属配套项目，总投资约83亿元。(微酒)

贵州茅台成中国高净值人群最青睐的白酒品牌

3月1日，胡润研究院发布《2023胡润至尚优品-中国高净值人群品牌倾向报告》，其中茅台入选最青睐的男士送礼品牌榜以及最青睐的白酒品牌榜。报告中显示，在最青睐的男士送礼品牌中，茅台位列第十，也是唯一的中国品牌。(糖酒快讯)

今世缘：一季度销售好于预期

2月27日，今世缘在接待投资者来访时透露，今年春节的动销好于节前预期，其中国缘V3、四开和对开销量不错。另外，淡雅和单开在100-200元的价格带也取得不错的增长。2月补库进度符合预期，从去年12月份以来的情况看，基本能完成去年底制定的新春大会战的既定目标，为全年公司业绩完成打下基础。(微酒)

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

燕京啤酒推行七大变革

3月1日，燕京啤酒在投资者调研活动中表示，2月28日共有来自187家机构共计261人参与调研。燕京啤酒方面介绍，公司正积极推行七大变革：以体制机制改革激发团队活力，以优化资源配置释放发展动能，以组织变革提升管理效能，以营销变革加速品牌高端化进程，以生产变革提质增效，以研发变革驱动产品升级焕新，以文化变革重塑企业精神。(糖酒快讯)

青岛啤酒三厂预计今年产值目标超60亿

近期山东青岛平度市人大代表，青岛啤酒三厂厂长助理高虎军表示，于2022年投资6.5亿元的青岛啤酒智慧产业园120万千升扩建项目全面完成，预计本年度实现啤酒产量92.69万千升，争取产值过60亿元，利润过9亿元，税费过7亿元。(糖酒快讯)

传泰山啤酒将赴港IPO

2月27日，据媒体报道，山东泰山啤酒股份有限公司拟考虑在香港上市，预期募资2亿至3亿美元。据称，泰山啤酒在与美银、中金公司就上市准备工作进行接触，可能最早6月提交初步招股说明书。(微酒)

茅台葡萄酒将大举拓展东北市场

2月25日，“奔跑的茅台红”第三季拉开序幕。茅台葡萄酒总经理范雪梅在致辞中提到，2023年是茅台葡萄酒的“品牌升级元年”，要把品质做好，把品牌文化讲好，把服务做好。会上，茅台葡萄酒黑龙江省粉丝俱乐部正式成立，标志着茅台葡萄酒将大举拓展东北市场。（微酒）

海伦司2022年预亏超13亿

2月28日，小酒馆业态首家上市公司海伦司发布了盈利预警公告。公告显示海伦司预期集团2022年收入约15.493亿元(人民币，下同)至15.893亿元，净亏损约13.134亿元至16.734亿元。（微酒）

百威亚太营收446.51亿

3月2日，百威亚太发布2022财年年报。报告期内公司实现营收64.78亿美元（约合人民币446.51亿元），同比下降4.57%，归属母公司净利润9.13亿美元（约合人民币62.93亿元），同比下降3.89%，基本每股收益为0.07美元。（微酒）

新中式预制菜品牌“面朝大海”获千万级Pre-A轮融资

新中式预制菜品牌“面朝大海”近日宣布完成Pre-A轮千万级融资，本轮由新创基金独家投资。创始人刘宏亮表示，本轮融资将用于产品研发，品牌建设，团队建设等方面。（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
盐津铺子	2023/2/28	业绩预告	2022年公司规模和效益持续保持高质量增长：公司营业收入289,352.05万元，较上年同期增长26.83%；营业利润34,021.60万元，较上年同期增长100.38%；利润总额33,200.69万元，较上年同期增长98.64%；归属于上市公司股东的净利润30,126.87万元，较上年同期增长99.86%。
煌上煌	2023/2/28	业绩预告	2022年公司实现营业收入195,372.56万元，同比下降16.46%（其中煌上煌肉制品加工业同比下降16.06%，米制品业务同比下降18.28%）；报告期实现营业利润2,948.80万元，同比下降83.52%；归属于上市公司股东的净利润3,081.62万元，同比下降78.69%（其中煌上煌肉制品加工业同比下降65.00%）；公司基本每股收益为0.06元，同比下降78.72%。
恒顺醋业	2023/2/28	业绩披露	2022年公司实现营业收入（合并报表）21.39亿元，较上年同期增长12.98%；归属于上市公司股东的净利润1.38亿元，同比增长16.04%。其中，主营调味品实现收入20.32亿元，占营业收入的95%，较上年同期增长10.05%；主营调味品实现净利润1.22亿元，占归属于上市公司股东的净利润的88.7%，同比增长13.09%。
日辰股份	2023/2/28	定向增发	公司拟采取询价发行方式，向特定对象发行股票募集资金总额不超过80,000.00万元（含本数），本次发行数量不超过25,000,000股（含本数），不超过本次发行前公司总股本的30%，

			<p>发行价格为不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的 80%，定价基准日为发行期首日。</p> <p>公司股东孙伟先生自 2022 年 12 月 16 日-2023 年 2 月 27 日期间，通过交易所集中竞价交易方式合计增持公司股份 11,257,300 股，占公司总股本的 1%，本次权益变动后，孙伟先生持有公司股份共计 78,660,900 股，占本公告披露日公司总股本的 7%。</p> <p>公司于 2023 年 1 月 20 日披露了《西藏发展股份有限公司 2022 年度业绩预告》，预计公司 2022 年度期末净资产为负值。深圳证券交易所将可能对公司股票交易叠加实施退市风险警示，敬请广大投资者注意投资风险。</p> <p>公司拟通过向特定对象发行股份募集资金，本次募集资金总额为 105,000 万元（含本数），募集资金将用于“年产 5 万吨肉制品数字智能产业基地建设项目”和“金字冷冻食品城有限公司数字智能化立体冷库项目”。</p> <p>公司本次向特定对象发行股票预计募集资金金额不低于 50,000 万元（含本数）且不超过 80,000 万元（含本数），在扣除发行费用后将用于“年产 60 万吨调味品智能制造项目”的建设。</p> <p>公司拟向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额不超过 60,000 万元（含 60,000 万元），扣除发行费用后募集资金净额将全部用于“年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”建设和补充流动资金。</p> <p>2022 年公司营业收入 26.91 亿元，较上年同期增长 32.84%；归属于上市公司股东的净利润 3.42 亿元，较上年同期增长 85.11%。</p> <p>公司经营业绩持续改善主要系：1）终端通过精细化管理，动销有所提升，库存处于良性状态；2）公司积极实施降本增效，优化运营效率，不断提升盈利能力，使公司经营业绩较去年同期实现增长；3）市场费用投放更为精准合理。</p> <p>公司 2022 年向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过人民币 52,000 万元，扣除发行费用后将用于“水产品精深加工及速冻菜肴制品项目”建设及补充流动资金。</p> <p>公司拟发行可转换公司债券，发行总额为人民币 95,000.00 万元，发行数量为 950 万张，本次发行的可转债的存续期限为自发行之日起六年，即自 2023 年 3 月 7 日至 2029 年 3 月 6 日。</p> <p>公司股东蒋建斌先生持有香飘飘食品股份有限公司股份数量为 36,000,000 股，占公司总股本 41,074.58 万股的比例为 8.76%，蒋建斌先生将其持有的公司无限售条件流通股股票 1,830 万股质押给了国信证券股份有限公司，占其持股数量比例为 50.83%，占公司总股本比例为 4.46%。</p> <p>2022 年，公司实现营业收入 41.14 亿元，同比增长 5.75%，归属于上市公司股东的净利润 5.08 亿元，同比减少 8.92%。公司聚焦“食品+餐饮”，细化经营举措，提高管理效能，拉动主业继续保持发展活力。食品业务统筹营销渠道布局，加强线上线下融合发展，实现“1+1>2”的效能，报告期内，月饼业务在严峻的行业形势下仍保持稳定，冷链食品业务持续保持快速发展。</p>
中葡股份	2023/3/1	股东增持	
*ST 西发	2023/3/1	退市预警	
金字火腿	2023/3/1	定向增发	
千禾味业	2023/3/1	定向增发	
李子园	2023/3/1	转债发行	
天味食品	2023/3/2	业绩披露	
海欣食品	2023/3/2	定向增发	
立高食品	2023/3/3	转债发行	
香飘飘	2023/3/3	股票质押	
广州酒家	2023/3/4	业绩预告	

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 (2023.03.06—2023.03.10)

时间	公司	事件
2023/3/8	李子园	临时股东大会
2023/3/9	金字火腿	临时股东大会
2023/3/10	千禾味业	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

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大势：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