

迎接消费旺季，多家酒企推出龙年生肖酒

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(01.01-01.07)

2024年01月08日

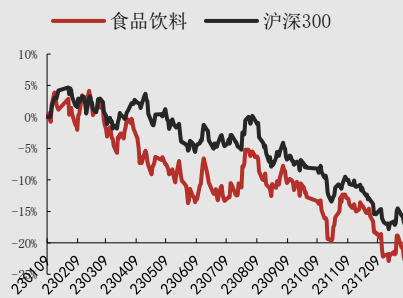
行业核心观点:

上周食品饮料板块下跌 4.85%，于申万 31 个子行业中位列第 27。上周（2024 年 1 月 1 日-2024 年 1 月 7 日），沪深 300 指数下跌 2.97%，申万食品饮料指数下跌 4.85%，跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 27。上周食品饮料子板块全部下跌，其中预加工食品（-7.39%）、调味发酵品（-5.71%）、其他酒类（-5.27%）跌幅居前三。**宏观层面**，2023 年 12 月全国白酒价格环比总指数上涨 0.27%，消费品行业生产经营活动预期指数升至高位景气区间。**白酒方面**，茅台集团称酱香拿铁已售 4000 万杯，预计 2023 年酒类板块利润超千亿。i 茅台 2023 年交易额超 280 亿。龙年茅台生肖酒正式上线，市场指导价 2499 元/瓶。茅台飞天文化系列之“散花飞天”正式发布。泸州纳溪与五粮液、泸州老窖签约。“洋河·龙行好运”生肖酒发布会举行，“洋河新春行龙运”活动开始，洋河股份推出洋河·梦之蓝祥龙献瑞春节礼盒。**啤酒方面**，燕京啤酒发布业绩预告，预计 2023 年归母净利润为 5.75 亿元至 6.85 亿元，比上年同期增长 63.22%至 94.44%。百威亚太供应商中首个“碳中和麦芽工厂”正式启动。**大众食品方面**，农夫山泉投资 50 亿元扩产，打造饮用水及饮料综合产业基地。千禾味业设立分公司，着力电子商务板块。蜜雪冰城和古茗均向港交所递交上市申请。**建议关注**：1) **白酒**：短期来看，随着经济持续复苏，白酒商务宴请需求仍有提升空间；长期来看，白酒行业处于存量竞争时代，品牌化、品质化为发展方向，行业集中度不断提高，分化也不断加剧。建议关注业绩较稳的高端酒，及 K 型复苏结构下业绩表现较好的区域酒龙头；2) **啤酒**：长期高端化趋势延续，短期原材料价格有望下降，啤酒企业成本压力有所缓解，同时消费市场仍有复苏空间。建议跟踪高端现饮修复带来的结构提升和价格回暖情况，关注产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头；3) **大众品**：大众食品需求刚性较强，业绩分化明显。建议关注业绩表现较好的速冻食品、调味品、软饮料、乳制品、休闲零食等大众品行业龙头。

投资要点:

本周行情回顾：上周食品饮料板块下跌 4.85%，于申万 31 个子行业中位列第 27。上周（2024 年 1 月 1 日-2024 年 1 月 7 日），沪深 300 指数下跌 2.97%，申万食品饮料指数下跌 4.85%，跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 27。年初至今沪深 300 指数下跌 2.97%，申万食品饮料指数下跌 4.85%，跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 27。上周食品饮料子板块全部下跌，其中预加工食品（-7.39%）、调味发酵品（-5.71%）、其他酒类（-5.27%）跌幅居前三。

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

12 月中旬白酒价格环比上行，多家酒企上榜胡润品牌榜

11 月休闲零食和调味品同比跌幅收窄，冲饮同比大幅增长

11 月社零同比+10.1%，增速连续 4 个月回升

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：02032255207

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

白酒每周谈: 上周白酒板块下跌 5.27%，其中舍得酒业(-9.66%)、泸州老窖(-9.10%)、古井贡酒(-8.60%)跌幅居前三，贵州茅台下跌 3.63%，五粮液下跌 6.46%。**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 2870 元/瓶。茅台集团称，酱香拿铁已售 4000 万杯，预计 2023 年酒类板块利润超千亿。龙年茅台生肖酒正式上线，市场指导价 2499 元/瓶。**五粮液:** 上周，普五(八代)价格维持 960 元/瓶。泸州纳溪与五粮液、泸州老窖签约。**泸州老窖:** 上周，泸州老窖(52 度)价格由 338.00 元/瓶继续下降至 328.00 元/瓶。

食品饮料其它板块:

啤酒: 燕京啤酒: 公司发布业绩预告，预计 2023 年归母净利润为 5.75 亿元至 6.85 亿元，比上年同期增长 63.22%至 94.44%；扣除非经常性损益后的净利润为 4.1 亿元至 5.2 亿元，比上年同期增长 50.98%至 91.49%。**百威亚太:** 百威亚太供应商中首个“碳中和麦芽工厂”正式启动，预计工厂将于 2024 年达到碳中和并在年底进行认证。届时百威亚太在继拥有武汉、锦州两家碳中和酿酒厂后，将有望在中国实现首个供应商“碳中和麦芽工厂”。

大众食品: 农夫山泉: 公司与浙江省建德市人民政府就“农夫山泉建德饮用水及饮料综合产业基地项目”签署投资协议，同意通过招拍挂形式取得约 1000 亩工业用地的使用权，并承诺本项目总投资额为 50 亿元。

千禾味业: 千禾味业披露，拟在四川省眉山市东坡区设立分公司，以促进公司电子商务发展。

风险因素: 1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 经济增速不及预期风险

正文目录

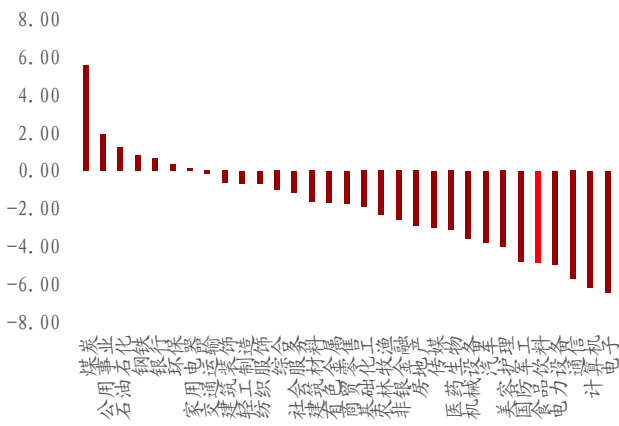
1 上周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	8
4 上市公司公告及大事提醒.....	9
5 投资建议.....	10
6 风险因素.....	10
图表 1: 申万一级行业上周涨跌幅(%).....	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.1.5).....	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: 名酒京东平台零售价跟踪(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

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌4.85%，于申万31个子行业中位列第27。上周（2024年1月1日-2024年1月7日），沪深300指数下跌2.97%，申万食品饮料指数下跌4.85%，跑输沪深300指数1.88个百分点，在申万31个一级子行业中排名第27。年初至今沪深300指数下跌2.97%，申万食品饮料指数下跌4.85%，跑输沪深300指数1.88个百分点，在申万31个一级子行业中排名第27。

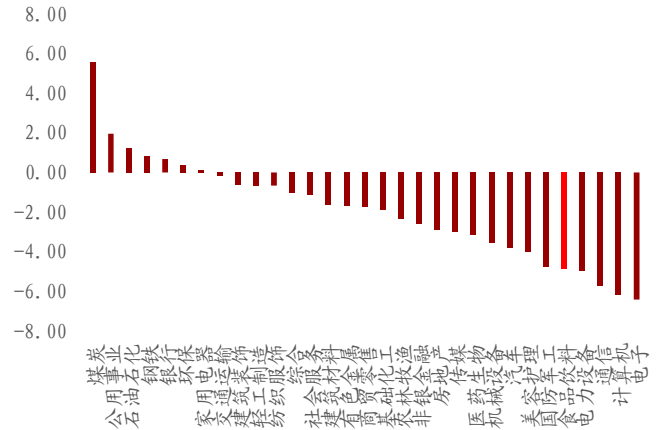
子板块层面：上周食品饮料子板块全部下跌，其中肉制品(-0.41%)、软饮料(-1.57%)、保健品(-2.44%)、乳品(-2.46%)、烘焙食品(-2.46%)、零食(-4.97%)、啤酒(-5.14%)、白酒(-5.27%)、其他酒类(-5.27%)、调味发酵品(-5.71%)、预加工食品(-7.39%)。PE(TTM)分别为其他酒类(112.15倍)、调味发酵品(45.51倍)、保健品(35.28倍)、零食(33.72倍)、软饮料(26.11倍)、烘焙食品(25.49倍)、白酒(24.49倍)、啤酒(24.41倍)、肉制品(23.48倍)、预加工食品(23.07倍)、乳品(20.49倍)。

图表1: 申万一级行业上周涨跌幅(%)



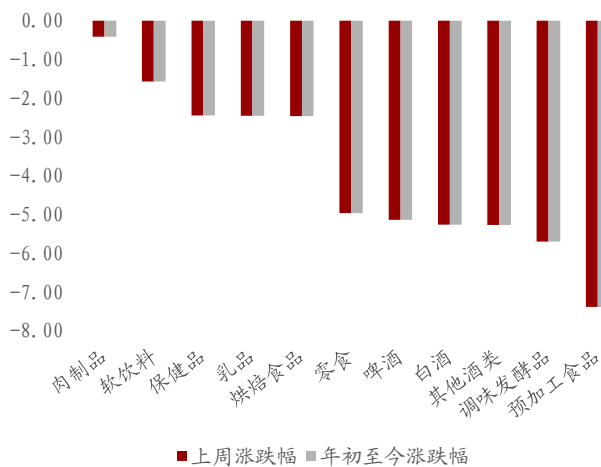
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



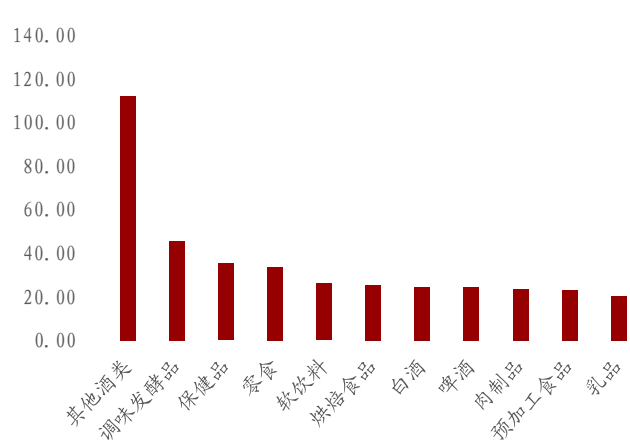
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

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(2024.1.5)



资料来源: iF同花顺, 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	
朱老六	21.35	惠发食品	-15.33
盖世食品	10.84	威龙股份	-13.78
*ST西发	4.39	舍得酒业	-9.66
梅花生物	1.57	安井食品	-9.43
一鸣食品	1.08	千味央厨	-9.30

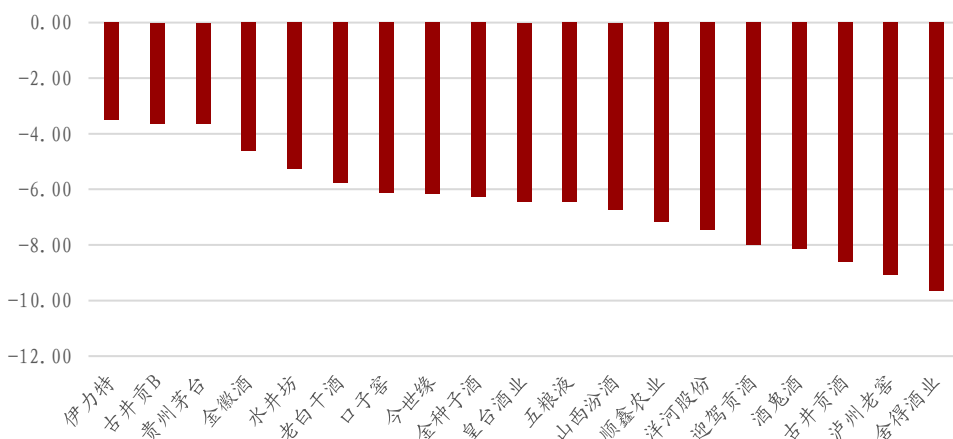
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌5.27%，其中舍得酒业（-9.66%）、泸州老窖（-9.10%）、古井贡酒（-8.60%）跌幅居前三，贵州茅台下跌3.63%，五粮液下跌6.46%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

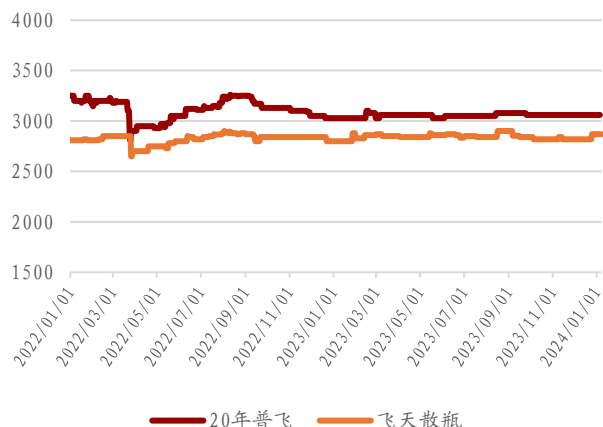


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

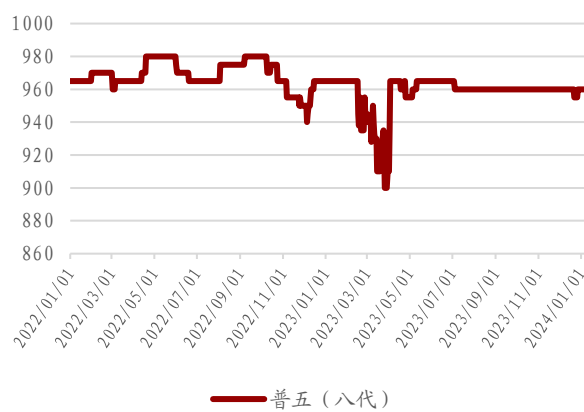
上周, 20年飞天茅台批价维持3060元/瓶, 飞天散瓶价格维持2870元/瓶。普五(八代)价格维持960元/瓶。根据京东商城数据, 本周大部分名酒价格不变, 剑南春(52度)价格维持489.00元/瓶, 习酒窖藏1988(53度)价格维持578.00元/瓶, 水井坊(52度)价格维持560.00元/瓶, 30年青花汾酒(53度)价格维持1099.00元/瓶。部分名酒价格出现波动, 五粮液(52度)价格由1050.00元/瓶降至1009.00元/瓶, 洋河梦之蓝(M3)(52度)价格由414.00元/瓶略微上升至419.00元/瓶, 泸州老窖(52度)价格由338.00元/瓶继续下降至328.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



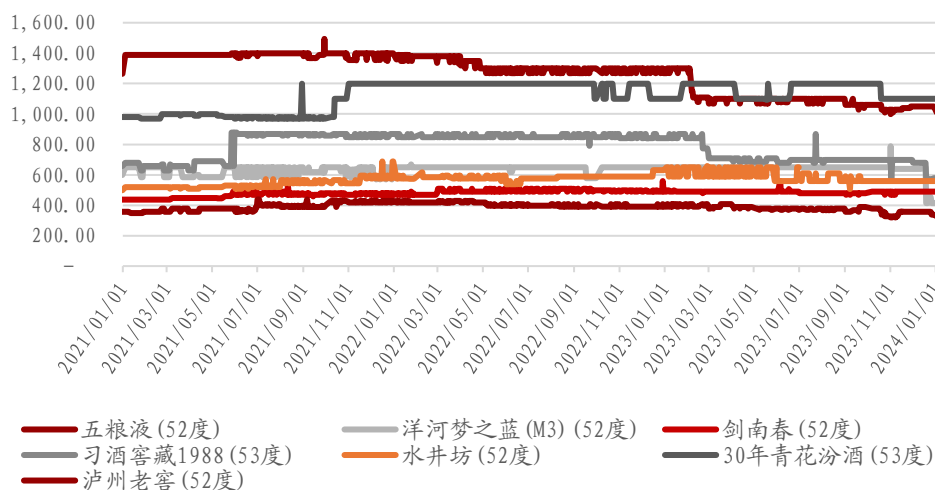
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

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: 名酒京东平台零售价跟踪 (元)

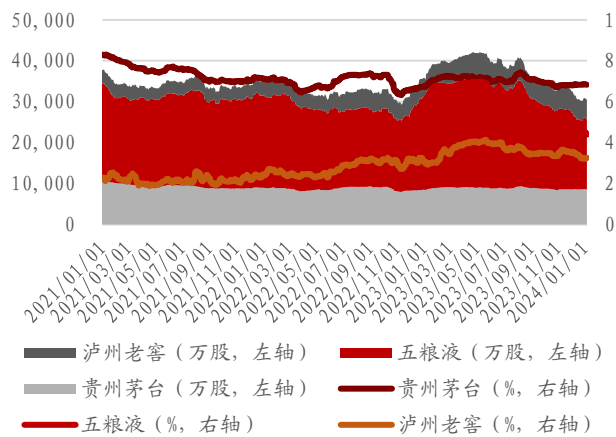


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

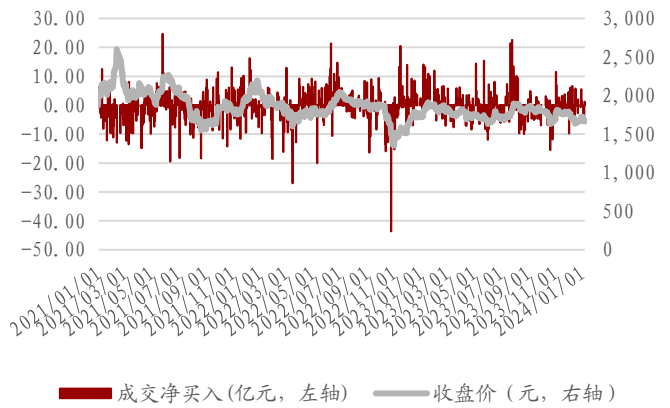
截至2024年1月5日, 贵州茅台北向资金持股8590.10万股, 持股比例为6.83%, 较上上周减少0.04pct; 五粮液北向资金持股17,071.14万股, 持股比例为4.39%, 较上上周减少0.11pct; 泸州老窖北向资金持股4825.28万股, 持股比例为3.27%, 较上上周增加0.05pct。贵州茅台上周累计净流入1.17亿元。

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

2023年12月全国白酒价格环比总指数上涨0.27%

1月3日, 据泸州·中国白酒商品批发价格指数官网发布消息, 2023年12月全国白酒价格环比总指数为100.27, 上涨0.27%。其中, 名酒价格环比指数为99.95, 下跌0.05%; 地方酒价格环比指数为100.77, 上涨0.77%; 基酒价格环比指数为100.42, 上涨0.42%。从月定基指数看, 全国白酒价格定基指数为110.82, 上涨10.82%。其中, 名酒价格定基指数为113.53, 上涨13.53%; 地方酒价格定基指数为107.06, 上涨7.06%; 基酒价格定基指数为109.48, 上涨9.48%。(糖酒快讯)

茅台集团: 酱香拿铁已售4000万杯 预计2023年酒类板块利润超千亿

在茅台集团市场工作会上, 茅台集团副总经理王晓维表示, 预计2023年茅台集团酒类板块营收超1500亿元, 利润超千亿, 分别同比增长18%和16%。茅台冰淇淋, 茅台酒心巧克力, 酱香拿铁合计实现营收约4.3亿元, 同比增长约50%。其中, 茅台酒心巧克力销售近20吨, 酱香拿铁销售约4000万杯。(食品饮料企业动态)

i茅台2023年交易额超280亿

i茅台官方公众号获悉, 截至目前, 平台注册用户数超5300万, 平台2023年交易额累计超280亿。据悉, 在互动性方面, 2023年, i茅台全年共计开展49场主题活动; 在数字化领域, i茅台不仅针对平台活动开展、APP功能完善进行了195项开发工作, 还充分利用云计算、大数据、区块链、物联网等、人工智能、业务策略规则等先进技术, 多维度搭建“风控体系”。(食品饮料企业动态)

龙年茅台生肖酒正式上线, 市场指导价2499元/瓶

1月6日, 贵州茅台酒(甲辰龙年)生肖系列酒将正式上线i茅台。贵州茅台酒(甲辰龙年)生肖酒是贵州茅台酒生肖系列的第11款产品, 依然将从瓶盖、瓶身、外包装等方面, 结合茅台自身品牌调性, 极致凸显中国灿烂的酒文化、诗文化、生肖文化、五行文化、书画艺术, 构成贵州茅台酒(生肖)独特的生肖美学。市场指导价2499元/瓶。(糖酒快讯)

茅台飞天文化系列之“散花飞天”正式发布

2023年12月31日, 茅台正式推出53%vol 500ml贵州茅台酒(散花飞天), 向飞天文化

致敬。2023年12月31日22:00-2024年1月9日23:59,i茅台首发贵州茅台酒(散花飞天)预售开通。同日,以“天人共酿”为概念打造的数实融合新品——贵州茅台酒(巽风)正式在巽风数字世界发布。据官方公布消息,53%vol 375ml贵州茅台酒(巽风),选择巽风数字世界作为唯一销售渠道。(糖酒快讯)

茅台子公司申请注册酱香果茶冰酒商标

1月2日,天眼查显示,近日,贵州茅台(集团)生态农业产业发展有限公司申请注册多枚“酱香冰酒”“酱香果酒”“东方酱香果茶冰酒”商标,国际分类涉及酒、啤酒饮料、广告销售等,当前商标状态均为等待实质审查。(糖酒快讯)

泸州纳溪与五粮液、泸州老窖签约

1月2日,泸州市纳溪区与五粮液集团、泸州老窖集团合作项目签约仪式举行。五粮液集团、泸州老窖集团将分别与纳溪区携手建设年产20万吨特种竹纤维材料项目和护国陈醋全产业链融合发展项目,推动产业互促共兴,助力宜泸两地深化产业协作。(糖酒快讯)

“洋河·龙行好运”生肖酒发布会举行

1月4日,洋河股份“诗画中国”书画展暨“龙行好运”甲辰龙年生肖酒发布会在南京举办。“洋河·龙行好运”生肖酒融合了千年酿造技艺、书法艺术和陶瓷工艺,承载了深深的民族情感,展现了对龙年的美好祝福,具有独特的消费价值、饮用价值、收藏价值、礼赠价值。(糖酒快讯)

“洋河新春行龙运”活动开始

“洋河新春行龙运”正式开始,并将一直持续到2月29日。活动期间,只要购买海之蓝、天之蓝、梦之蓝水晶版、梦之蓝M6+,扫描瓶盖上的二维码,不仅可以参与中奖率100%的福运字卡,还有机会赢得999足金洋河龙运卡、洋河美人泉龙运窖藏限定版2.58L、洋河新春行龙运限定礼盒等新春好礼。(糖酒快讯)

洋河股份推出洋河·梦之蓝祥龙献瑞春节礼盒

2023年12月30日消息,洋河股份推出洋河·梦之蓝祥龙献瑞春节礼盒。礼盒以“祥龙献瑞”为设计主题,以手绘形式描绘了航天、法国代表建筑、中国新年风格插画,既展示了梦之蓝国际化和年轻化的风貌,也体现了中国龙年祥和欢腾的场景。内含2瓶40.8度260ml梦之蓝定制酒,1个梦之蓝龙年定制马克杯,1枚梦之蓝定制徽章,1个精致玲珑、憨状可掬的龙造型手办。(糖酒快讯)

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

消费品行业生产经营活动预期指数升至高位景气区间

国家统计局近日发布数据,2023年12月,受部分基础原材料行业生产淡季等因素影响,制造业PMI同比上月下降0.4%。受元旦、春节临近带动,农副食品加工、食品及酒饮料精制茶等消费品行业生产经营活动预期指数均升至60.0%以上的高位景气区间,企业对近期行业发展信心较强。(糖酒快讯)

百威亚太供应商中首个“碳中和麦芽工厂”正式启动

据美通社消息,近日,百威亚太携手供应商粤海永顺泰(宝应)麦芽有限公司在扬州市宝应县共同宣告百威亚太供应商中首个“碳中和麦芽工厂”正式启动,预计工厂将于2024年达到碳中和并在年底进行认证。届时百威亚太在继拥有武汉、锦州两家碳中和

和酿酒厂后，将有望在中国实现首个供应商“碳中和麦芽工厂”。（糖酒快讯）

农夫山泉投资50亿元扩产，打造饮用水及饮料综合产业基地

12月31日，农夫山泉发布公告称，公司与浙江省建德市人民政府就“农夫山泉建德饮用水及饮料综合产业基地项目”签署投资协议，同意通过招拍挂形式取得约1000亩工业用地的使用权，并承诺本项目总投资额为50亿元。根据公告，农夫山泉通过在浙江省建德市的各独立子公司分两期多阶段实施本项目，涵盖饮用水、饮料及相关品的生产加工制造等领域，打造饮用水及饮料综合产业基地，本次投资的资金来源为公司自有资金。（食品饮料企业动态）

千禾味业设立分公司，着力电子商务板块

1月3日，千禾味业披露，拟在四川省眉山市东坡区设立分公司，以促进公司电子商务发展。（食品饮料企业动态）

蜜雪冰城向港交所递交上市申请

港交所文件显示，1月2日，蜜雪冰城股份有限公司向港交所递交上市申请，联席保荐人为美银、高盛和瑞银集团。截至2023年9月30日，蜜雪冰城通过加盟方式发展的门店超过36000家，2023年前9个月门店网络实现出杯量约58亿杯。（食品饮料企业动态）

古茗向港交所递交上市申请

港交所文件显示，1月2日，古茗控股有限公司向港交所提交上市申请书，联席保荐人为高盛和瑞银集团。该公司旗下有“古茗”茶饮品牌，2023年GMV达人民币192亿元，较2022年增加37.2%；截至2023年12月31日，共有9001家门店。（食品饮料企业动态）

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
水井坊	2024/1/3	高管变动	公司董事会近日收到 Randall Ingber 先生的书面辞职报告：因个人发展原因，决定自 2024 年 1 月 1 日起辞去其担任的本公司董事、战略委员会委员职务，辞去上述职务后，Randall Ingber 先生将不再担任公司任何职务。根据相关规定，本项辞职自 2024 年 1 月 1 日起生效。公司董事会将按照有关规定尽快完成董事的补选等工作。
伊力特	2024/1/3	可转债转股	截至 2023 年 12 月 31 日，累计有约 6.33 亿元的新疆伊力特实业股份有限公司可转换公司债券转换成公司股票，因转股形成的股份数量为 3763.54 万股。尚未转股的伊力转债金额约 2.43 亿元，占伊力转债发行总量的比例为 27.7701%。
燕京啤酒	2024/1/2	业绩预告	公司预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润为 5.75 亿元-6.85 亿元，相较于去年同期 3.52 亿元，同比提升 63.22%-94.44%；预计实现扣除非经常性损益后的净利润 4.1 亿元-5.2 亿元，同比提升 50.98%-91.49%。
盐津铺子	2024/1/6	业绩预告	公司预计 2023 年实现营业收入 41 亿-42 亿元，同比增长 41.70%-45.15%；归属净利润 5.1 亿元，同比增长 65.84%-69.16%。
汤臣倍健	2024/1/5	业绩预告	公司预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润约 15.94 亿元~18.71 亿元，同比增长 15%~35%

来伊份	2024/1/5	股份质押	公司控股股东上海爱屋企业管理有限公司（以下简称“爱屋企管”）持有公司股份 173,121,200 股，占公司总股本的 51.44%，本次质押股份数量为 11,000,000 股。质押完成后，爱屋企管累计质押本公司股份数量为 34,300,000 股，占其持股数量的 19.81%，占公司总股本的 10.19%。
千禾味业	2024/1/4	利润分配	公司 2023 年前三季度权益分配预案内容如下：以总股本 102782.11 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.00 元，合计派发现金红利人民币 2.06 亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

5 投资建议

建议关注：1) **白酒：**短期来看，随着经济持续复苏，白酒商务宴请需求仍有提升空间；长期来看，白酒行业处于存量竞争时代，品牌化、品质化为发展方向，行业集中度不断提高，分化也不断加剧。建议关注业绩较稳的高端酒，及K型复苏结构下业绩表现较好的区域酒龙头；2) **啤酒：**长期高端化趋势延续，短期原材料价格有望下降，啤酒企业成本压力有所缓解，同时消费市场仍有复苏空间。建议跟踪高端现饮修复带来的结构提升和价格回暖情况，关注产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头；3) **大众品：**大众食品需求刚性较强，业绩分化明显。建议关注业绩表现较好的速冻食品、调味品、软饮料、乳制品、休闲零食等大众品行业龙头。

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。
- 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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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