

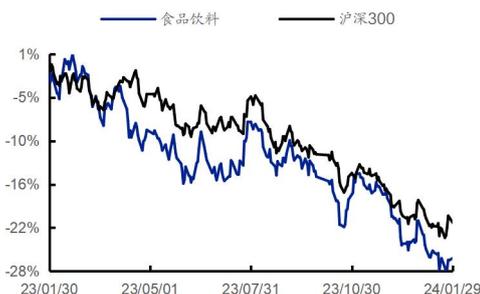
研究所：

证券分析师：薛玉虎 S0350521110005
 xueyh@ghzq.com.cn
 证券分析师：刘洁铭 S0350521110006
 liujm@ghzq.com.cn
 证券分析师：秦一方 S0350523120001
 qinyf@ghzq.com.cn

春节旺季即将进入关键阶段，密切关注边际变化

——食品饮料行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/01/29

表现	1M	3M	12M
食品饮料	-6.4%	-9.6%	-24.9%
沪深 300	-3.7%	-7.3%	-21.0%

相关报告

- 《食品饮料行业周报：春节旺季临近，关注终端需求复苏进程（推荐）*食品饮料*薛玉虎，刘洁铭，秦一方》——2024-01-15
- 《食品饮料行业周报：2023 年收官，2024 年稳健前行（推荐）*食品饮料*薛玉虎，刘洁铭，秦一方》——2024-01-03
- 《食品饮料行业周报：市场情绪低迷，龙头酒企大股东积极增持（推荐）*食品饮料*薛玉虎，刘洁铭，秦一方》——2023-12-18
- 《食品饮料行业周报：板块基本面修复中，静待催化（推荐）*食品饮料*薛玉虎，刘洁铭》——2023-11-21
- 《食品饮料行业周报：板块基本面改善信号明确，布局时点显现（推荐）*食品饮料*薛玉虎，刘洁铭》——2023-11-06

投资要点：

- 1、上周预加工食品板块领跌，板块情绪不佳。**上周（2024/1/22-2024/1/26）一级行业中食品饮料跌幅 0.36%。1 月 24 日央行行长提出降准和结构性降息，股市大盘反弹，带动食品饮料 1 月 24/25 日涨幅 0.44%/1.62%，但整周仍跑输上证综指(+2.75%)3.11 个百分点。各细分行业中肉制品涨幅最大，上涨 1.67%，其次涨幅较大的是乳品和其他酒类，涨幅分别为 0.78%和 0.46%。个股方面，威龙股份(+9.24%)、海南椰岛(+8.63%)、金枫酒业(+5.20%)、上海梅林(+4.59%)、光明乳业(+4.21%)等领涨。安井食品下跌 15.32%，带动预加工食品板块下跌。
- 2、白酒：春节旺季即将进入关键阶段，密切关注终端边际反馈。**今年是疫后第一个完全不受影响的春节旺季，白酒板块的消费场景恢复，尤其是企业年会，商务宴请等，在去年低基数下更显弹性。随着春节旺季的临近，终端动销的逐步起势，尤其是春节前最后一周，我们预计能看到终端出货量明显提升。从长期来看，白酒行业成长逻辑不变，价位升级和分化仍然是主旋律，稳健经营的公司能够穿越周期。目前板块估值已经回落至近十年低位，市场情绪和对宏观经济的预期有可能短时间内扭转。截至 1 月 26 日，2024E 贵州茅台/山西汾酒/今世缘/古井贡酒/口子窖/泸州老窖/五粮液等估值仅分别为 22X/19X/14X/21X/11X/14X/15X，建议重点关注。
- 3、2023Q4 基金重仓持股分析：2023Q4 食品饮料持仓环比 Q3 小幅回落，白酒超配比例缩窄，大众品持仓环比提升。**2023Q4 食品饮料持股比例为 6.39%（标配 6.06%），环比 2023Q3 下降 0.37pct。超配比例为 0.33pct，环比下降，但略好于 2023Q2，其中 2023Q2 超配比例（0.21pct）为 2017 年之后最低水平（2017Q2 为 2014 年之后食品饮料板块首次出现超配，超配比例 0.43pct）。若算食品饮料重仓股占机构重仓持股比例，截至 2023Q4 食品饮料持股比例为 13.50%，环比 Q3 有所回落，全年呈现“N”型波动。**分板块来看**，白酒配置比例环比下滑至 5.63%，但仍在超配水平；大众品配置比例环比上涨至 0.76%，仍处于低配水平。板块持仓集中度环比略微回落，但集中度仍处于高位。2023Q4 贵州茅台/五粮液/泸州老窖持仓比例分别为 2.42%/0.91%/0.84%，合计占板块持仓的 65.21%（Q3 为 65.26%）。扣除贵州茅台、五粮液、泸州老窖的占比之后，板块实际配置比例

为 2.22%（标配为 2.66%）。从白酒板块 2023Q4 持仓环比情况来看，除山西汾酒、迎驾贡酒、顺鑫农业持仓占比环比小幅提升外，高端白酒及区域次高端本期均为减仓，其中泸州老窖、古井贡酒、洋河股份本期减仓较多。非白酒持仓环比变化相对较小，安井食品、重庆啤酒、养元饮品为机构减仓个股前三，加仓较多的为伊利股份、华统股份、安琪酵母。

- **4、大众品：礼赠需求显著回暖，关注大众品春节备货行情。**2024 年春节在 2 月中上旬，考虑到日期新鲜度和物流配送等因素，我们预计各公司备战春节的生产和发货主要集中在今年 1 月份。同比来看，2023 年 1 月份由于春季较早且疫后余波等因素导致基数不高，因此我们预计 2024 年一季度乳制品、休闲零食和一部分饮料等礼赠相关子行业同比增长将会较为明显。相比较于去年，今年礼赠端有几个变化：**1) 备货周期拉长：**经销商当前备货意愿较足，但终端实际动销我们预计会集中在春节前 2-3 周；**2) 礼盒装价格带更加丰富，性价比产品受到欢迎：**我们观察到在线上主流平台上，洽洽食品、三只松鼠礼盒装消费均价同比去年有较为明显的下降，显示出消费者更加理性消费趋势。短期建议关注洽洽食品、三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、伊利股份、养元饮品、承德露露等。长期来看，多数大众品标杆企业估值分位数已经到了低位区域，我们认为短期的悲观预期已经反应在股价里，长期看性价比凸显。**建议两条选股思路：1) 成长方向，**2024 年收入增速有望达到 20%+，估值切换后回报空间具备吸引力，如百润股份、劲仔食品、盐津铺子、千味央厨、香飘飘、东鹏饮料；**2) 稳健+高分红，**基本面有边际改善趋势的个股，如伊利股份、双汇发展、元祖股份、安琪酵母、洽洽食品。

- **5、行业评级及投资策略：**整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变，次高端逻辑持续兑现；大众品业绩筑底，估值回落后龙头企业的投资价值凸显，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒：推荐贵州茅台、今世缘、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份、泸州老窖、口子窖、五粮液、金徽酒等。

大众品：推荐百润股份、安琪酵母、伊利股份、劲仔食品、盐津铺子、千味央厨、香飘飘、东鹏饮料、新乳业等。

- **6、风险提示：**1) 疫情影响餐饮渠道恢复低于预期；2) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻；3) 行业政策变化导致竞争加剧；4) 原材料价格大幅上涨；5) 重点关注公司业绩或不及预期；6) 食品安全事件等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/1/26			EPS			PE			投资 评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E			
600519.SH	贵州茅台	1,637	49.93	61.19	74.97	36.28	26.76	21.84	买入		
600809.SH	山西汾酒	207	6.65	8.63	10.8	37.53	24.03	19.20	买入		
000858.SZ	五粮液	131	6.88	7.78	8.68	23.21	16.84	15.09	买入		
000568.SZ	泸州老窖	155	7.04	8.85	10.82	31.43	17.53	14.34	买入		
000596.SZ	古井贡酒	212	5.95	8.35	10.33	45.99	25.36	20.50	买入		
603369.SH	今世缘	44	2	2.52	3.14	28.95	17.56	14.10	买入		
603589.SH	口子窖	41	2.58	3.05	3.75	19.19	13.48	10.96	买入		
600779.SH	水井坊	51	2.49	2.56	3.01	24.13	19.77	16.81	增持		
603919.SH	金徽酒	21	0.55	0.82	1.05	49.36	25.99	20.30	增持		
002304.SZ	洋河股份	95	6.22	7.37	8.78	19.47	12.87	10.80	买入		
600197.SH	伊力特	20	0.35	0.75	0.9	63.37	26.51	22.09	买入		
600132.SH	重庆啤酒	60	2.61	3.1	3.7	28.03	19.35	16.21	增持		
600600.SH	青岛啤酒	72	2.72	3.3	3.88	29.2	21.88	18.61	买入		
002568.SZ	百润股份	23	0.5	0.87	1.08	52.02	26.13	21.05	买入		
603288.SH	海天味业	36	1.34	1.5	1.7	28.01	23.79	20.99	增持		
600298.SH	安琪酵母	33	1.57	1.59	1.82	22.63	20.72	18.10	买入		
600872.SH	中炬高新	24	-0.77	0.86	1.03	-	28.36	23.68	增持		
600887.SH	伊利股份	27	1.48	1.66	1.93	18.65	16.39	14.09	买入		
600419.SH	天润乳业	11	0.61	0.56	0.74	20.23	20.14	15.24	买入		
605499.SH	东鹏饮料	163	3.6	4.96	6.22	50.69	32.84	26.19	买入		
603345.SH	安井食品	82	3.75	5.3	6.62	34.39	15.38	12.31	买入		
002557.SZ	洽洽食品	32	1.93	1.59	2.19	19.02	20.09	14.58	增持		
002991.SZ	甘源食品	71	1.7	3.41	4.44	45.29	20.75	15.92	买入		
603886.SH	元祖股份	18	1.11	1.28	1.41	17.23	14.16	12.86	增持		
001215.SZ	千味央厨	43	1.2	1.68	2.23	54.63	25.60	19.28	买入		
002847.SZ	盐津铺子	69	1.54	2.57	3.46	45.12	26.84	19.93	增持		
002946.SZ	新乳业	10	0.42	0.55	0.72	31.5	18.71	14.29	增持		
003000.SZ	劲仔食品	13	0.28	0.44	0.59	38.03	29.11	21.71	增持		
603711.SH	香飘飘	15	0.52	0.71	0.94	39.03	21.86	16.39	增持		

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 2023Q4 食品饮料持仓环比 Q3 小幅回落，白酒超配比例缩窄，大众品持仓环比提升	6
2、 行业回顾	8
3、 重点关注个股及逻辑	12
4、 重点关注公司及盈利预测	13
5、 风险提示	13

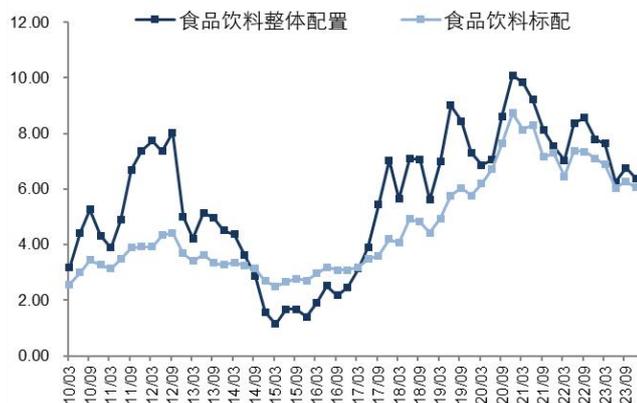
图表目录

图 1: 食品饮料重仓持股配置比例和标配 (%)	6
图 2: 重仓持股比例 (%)	6
图 3: 白酒重仓持股配置比例和标配 (%)	6
图 4: 大众品重仓持股配置比例和标配 (%)	6
图 5: 茅五泸占板块持仓比例 (%)	7
图 6: 板块扣除茅五泸的配置及标配 (%)	7
图 7: 高端白酒机构重仓持股比例 (%)	8
图 8: 区域次高端机构重仓持股比例 (%)	8
图 9: 伊利股份、海天味业机构重仓持股比例 (%)	8
图 10: 大众品主要公司机构重仓持股比例 (%)	8
图 11: 上周 (2024/1/22-2024/1/26) 申万一级行业与上证综指涨跌幅 (%)	9
图 12: 上周 (2024/1/22-2024/1/26) 食品饮料子行业涨跌幅	9
图 13: 上周 (2024/1/22-2024/1/26) 食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位	10
图 14: 申万一级行业动态市盈率对比图 (PE: X)	10
图 15: 食品饮料子板块动态市盈率对比图 (PE: X)	11
图 16: 贵州茅台沪 (深) 股通持股量与占比	11
图 17: 五粮液沪 (深) 股通持股量与占比	11
图 18: 洋河股份沪 (深) 股通持股量与占比	11
图 19: 泸州老窖沪 (深) 股通持股量与占比	11
图 20: 伊利股份沪 (深) 股通持股量与占比	12
图 21: 双汇发展沪 (深) 股通持股量与占比	12
图 22: 海天味业沪 (深) 股通持股量与占比	12
图 23: 涪陵榨菜沪 (深) 股通持股量与占比	12

1、2023Q4 食品饮料持仓环比 Q3 小幅回落，白酒超配比例缩窄，大众品持仓环比提升

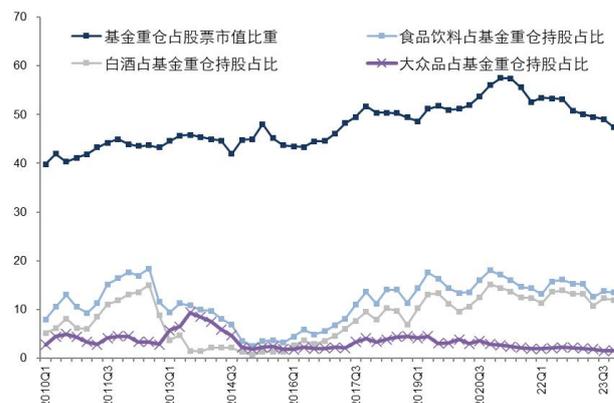
白酒持仓环比回落，大众品持仓环比提升。由于食品饮料持股集中度较高，容易出现在重仓股中，我们用重仓持股数据预估食品饮料持股市值占整体基金股票投资市值的比例，该比值低于实际食品饮料基金持股比例，因此实际超配比例会高于计算值。计算得出，2023Q4 食品饮料持股比例为 6.39%（标配 6.06%），环比 2023Q3 下降 0.37pct。超配比例为 0.33pct，环比下降，但略好于 2023Q2，其中 2023Q2 超配比例（0.21pct）为 2017 年之后最低水平（2017Q2 为 2014 年之后食品饮料板块首次出现超配，超配比例 0.43pct）。若算食品饮料重仓股占机构重仓持股比例，截至 2023Q4 食品饮料持股比例为 13.50%，环比 Q3 有所回落，全年呈现“N”型波动。分板块来看，白酒配置比例环比下滑至 5.63%，但仍在超配水平；大众品配置比例环比上涨至 0.76%，仍处于低配水平。

图 1：食品饮料重仓持股配置比例和标配（%）



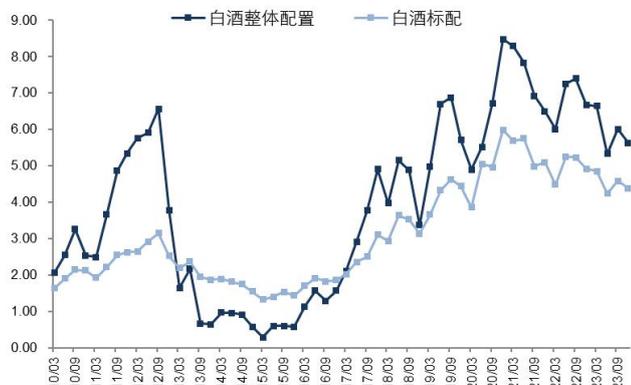
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：重仓持股比例（%）



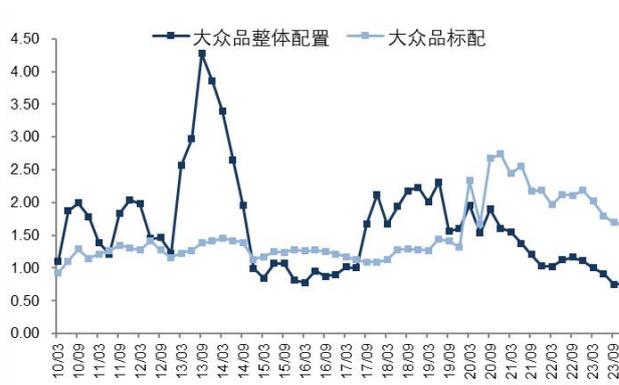
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3：白酒重仓持股配置比例和标配（%）



资料来源：Wind，国海证券研究所

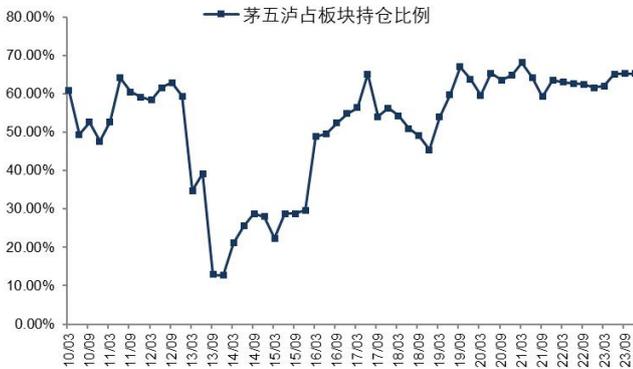
图 4：大众品重仓持股配置比例和标配（%）



资料来源：Wind，国海证券研究所

板块持仓集中度环比略微回落，但集中度仍处于高位。Q4 贵州茅台/五粮液/泸州老窖持仓比例分别为 2.42%/0.91%/0.84%，合计占板块持仓的 65.21%（Q3 为 65.26%）。扣除贵州茅台、五粮液、泸州老窖的占比之后，板块实际配置比例为 2.22%（标配为 2.66%）。

图 5：茅五泸占板块持仓比例 (%)



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：板块扣除茅五泸的配置及标配 (%)



资料来源：Wind，国海证券研究所

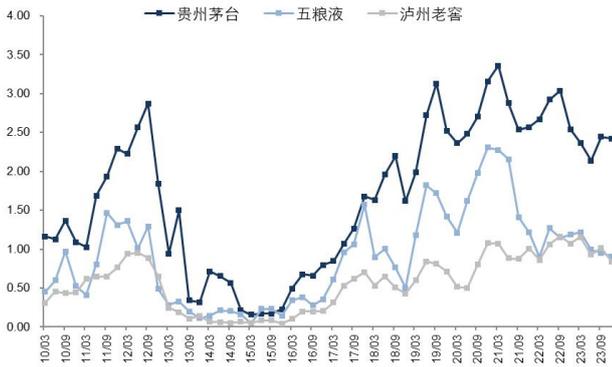
从白酒板块 2023Q4 持仓环比情况来看，除山西汾酒(+0.0579pct)、迎驾贡酒(+0.0099pct)、顺鑫农业(+0.0016pct)持仓占比环比小幅提升外，高端白酒及区域次高端本期均为减仓，其中泸州老窖(-0.1774pct)、古井贡酒(-0.0629pct)、洋河股份(-0.0561pct)本期减仓较多。非白酒持仓环比变化相对较小，青岛啤酒(-0.0275pct)、安井食品(-0.0147pct)、重庆啤酒(-0.0111pct)为机构减仓个股前三，加仓较多的为伊利股份(+0.0428pct)、华统股份(+0.0247pct)、安琪酵母(+0.0079pct)。

表 1：食品饮料基金重仓前十大股

排序	代码	公司	持有基金数 (2023Q4)	持有公司家数 (2023Q4)	2023Q3 持股市值 占基金股票投资市 值比 (%)	2023Q4 持股市值 占基金股票投资市 值比 (%)
1	600519.SH	贵州茅台	1,593	139	2.4453	2.4191
2	000858.SZ	五粮液	677	110	0.9513	0.9079
3	000568.SZ	泸州老窖	606	106	1.0175	0.8401
4	600809.SH	山西汾酒	362	87	0.5102	0.5681
5	000596.SZ	古井贡酒	197	54	0.3853	0.3224
6	002304.SZ	洋河股份	108	45	0.3088	0.2526
7	600887.SH	伊利股份	380	91	0.1878	0.2306
8	603369.SH	今世缘	130	46	0.1488	0.1202
9	603198.SH	迎驾贡酒	122	41	0.0690	0.0789
10	600600.SH	青岛啤酒	96	40	0.1041	0.0766

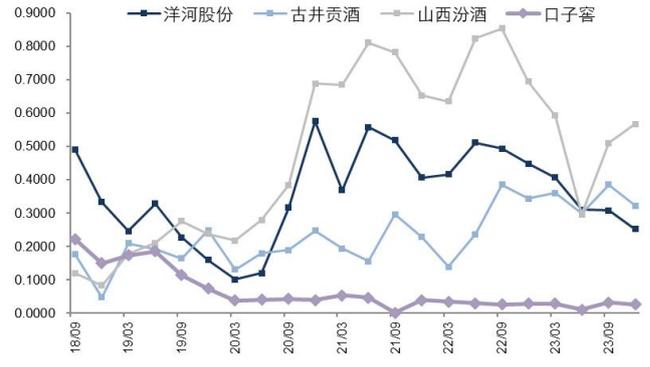
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 7：高端白酒机构重仓持股比例 (%)



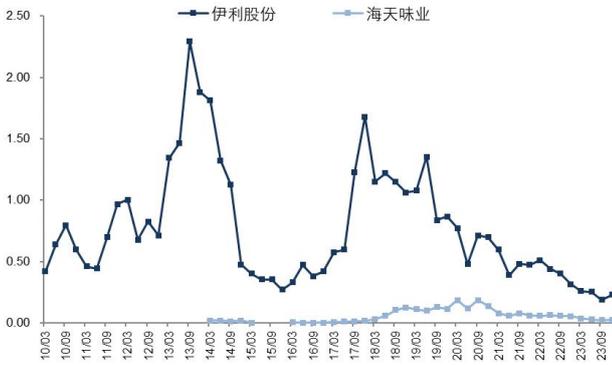
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8：区域次高端机构重仓持股比例 (%)



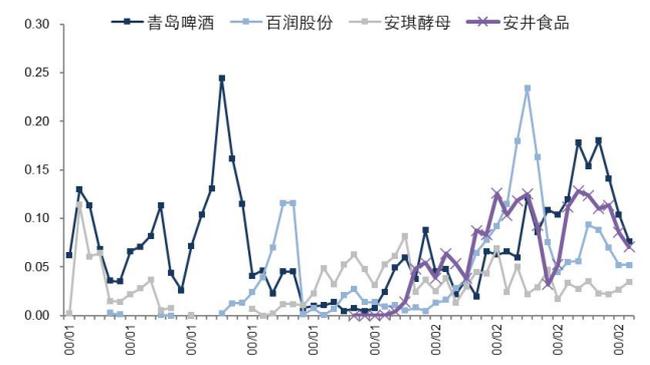
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 9：伊利股份、海天味业机构重仓持股比例 (%)



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 10：大众品主要公司机构重仓持股比例 (%)

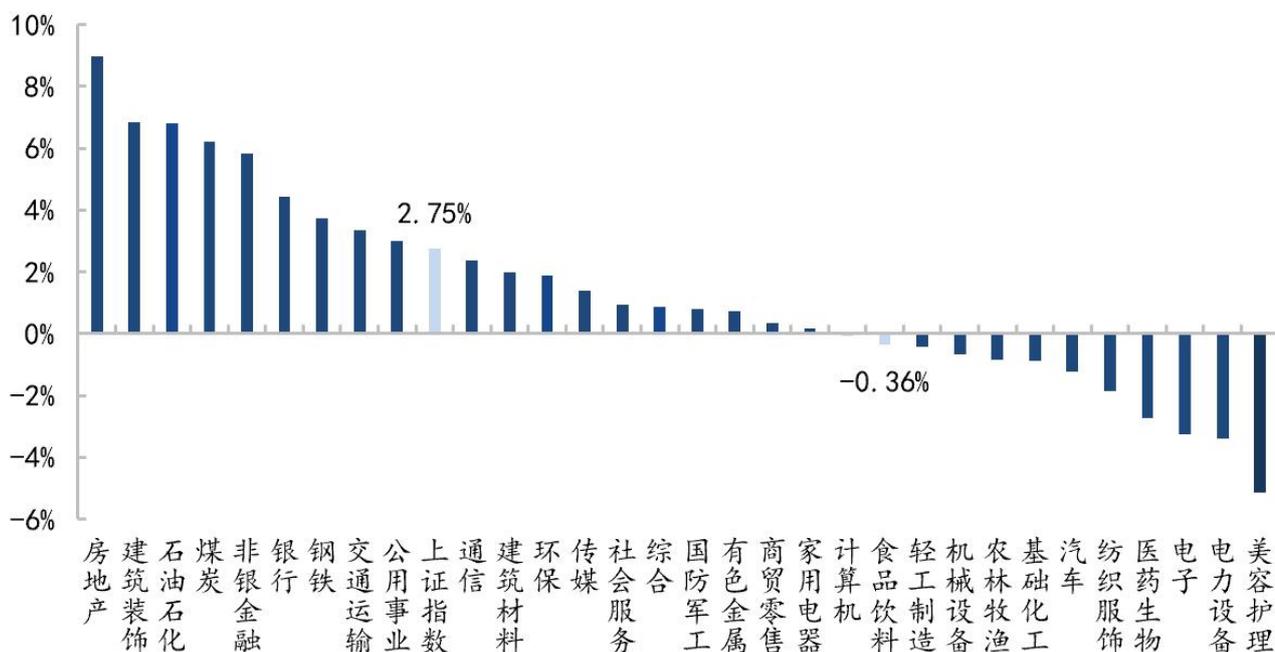


资料来源：Wind，国海证券研究所

2、行业回顾

上周（2024/1/22-2024/1/26）一级行业中食品饮料跌幅 0.36%，跑输上证综指（+2.75%）3.11 个百分点。各细分行业中肉制品涨幅最大，上涨 1.67%，其次涨幅较大的是乳品和其他酒类，涨幅分别为 0.78%和 0.46%。个股方面，威龙股份（+9.24%）、海南椰岛（+8.63%）、金枫酒业（+5.20%）、上海梅林（+4.59%）、光明乳业（+4.21%）等领涨。

图 11：上周（2024/1/22-2024/1/26）申万一级行业与上证综指涨跌幅（%）



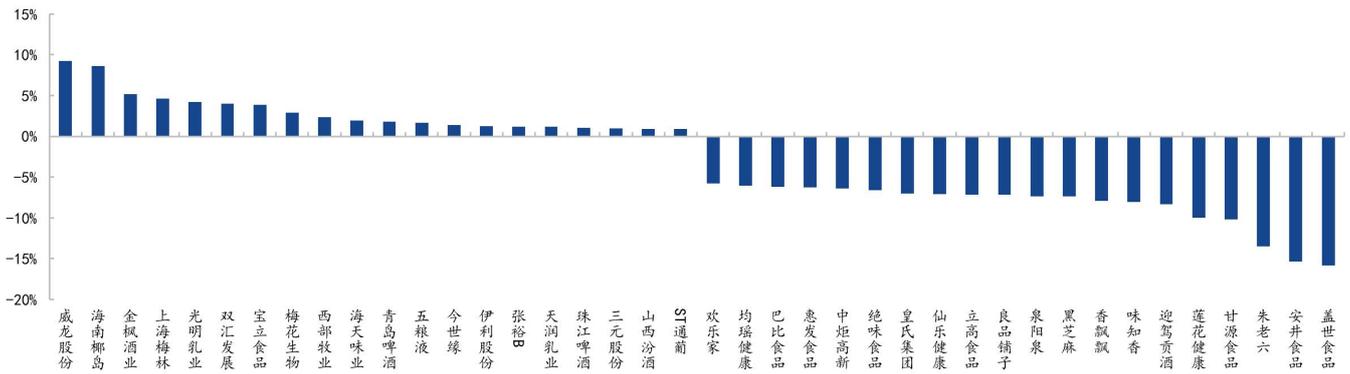
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 12：上周（2024/1/22-2024/1/26）食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，国海证券研究所

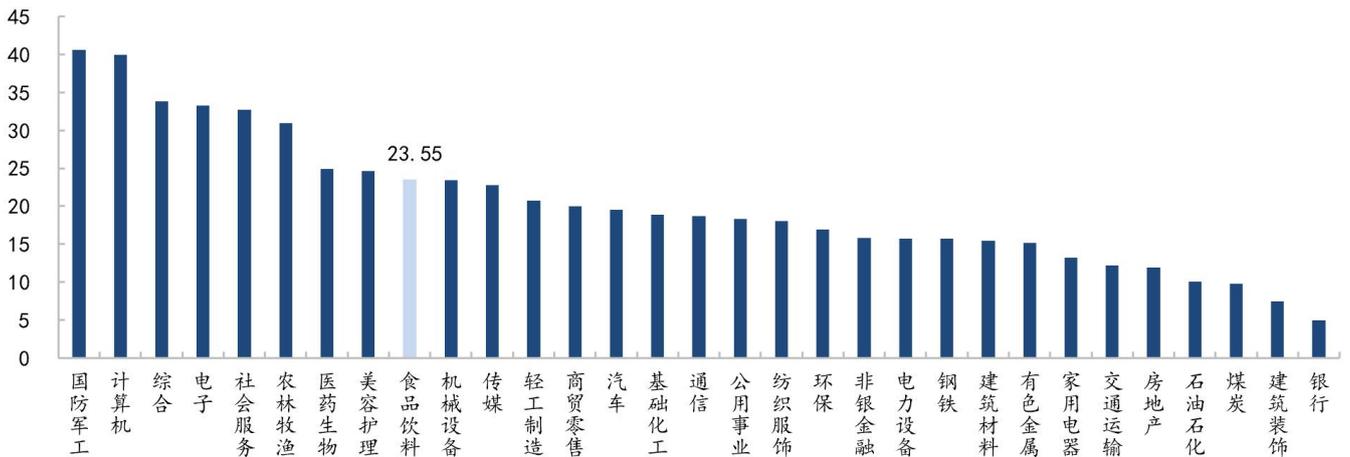
图 13: 上周 (2024/1/22-2024/1/26) 食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位



资料来源: Wind, 国海证券研究所

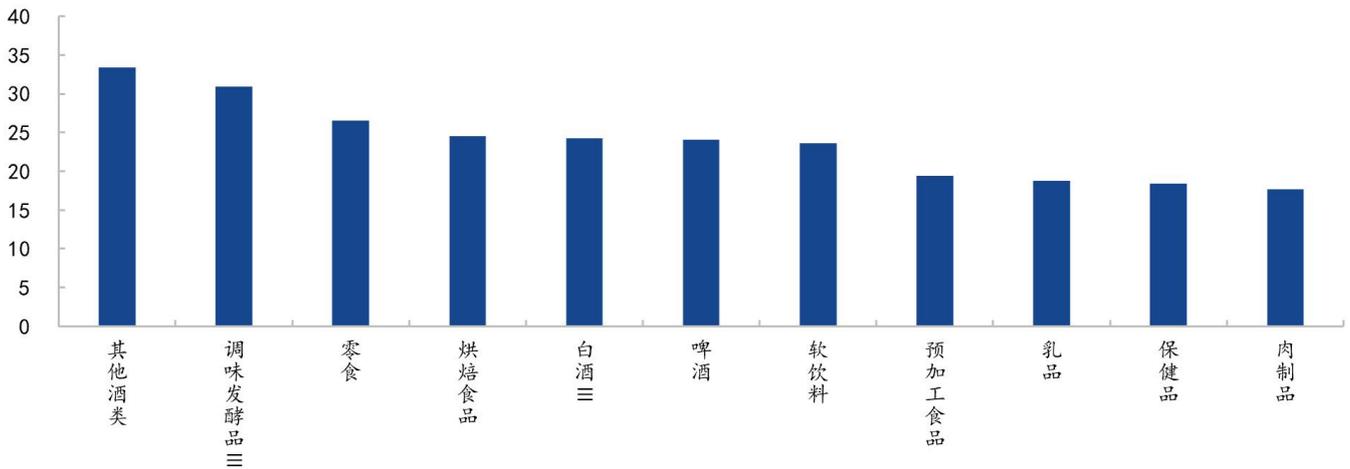
估值方面,截至周末食品饮料板块动态市盈率为 23.55,位于一级行业上游位置。食品饮料子板块中,上周(2024/1/22-2024/1/26)其他酒类(33.36)估值排名第一,调味发酵品III(30.94)、零食(26.52)位列第二、三名,乳品(18.79)保健品(18.44)、肉制品(17.63)估值分列最后三位。

图 14: 申万一级行业动态市盈率对比图 (PE: X)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 15: 食品饮料子板块动态市盈率对比图 (PE: X)



资料来源: Wind, 国海证券研究所

沪股通、深股通上周 (2024/1/22-2024/1/26) 买入食品饮料: 贵州茅台净买入 5.98 亿元, 五粮液净买入 0.15 亿元, 伊利股份净买入 0.99 亿元。

图 16: 贵州茅台沪 (深) 股通持股量与占比



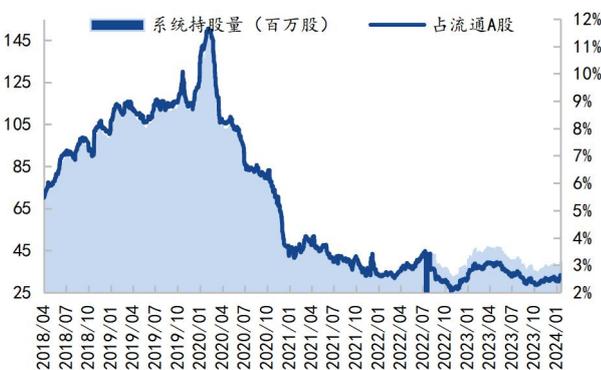
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 17: 五粮液沪 (深) 股通持股量与占比



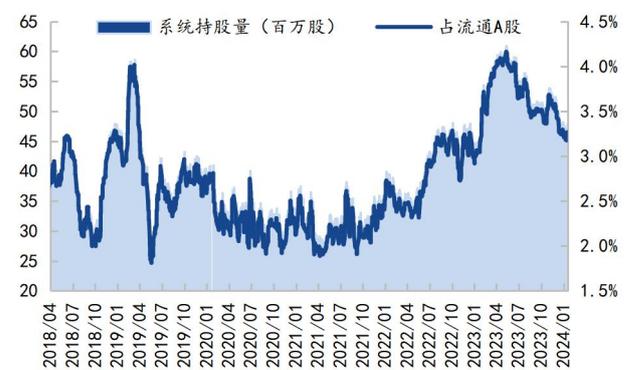
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 18: 洋河股份沪 (深) 股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 19: 泸州老窖沪 (深) 股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 20: 伊利股份沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 21: 双汇发展沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 22: 海天味业沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 23: 涪陵榨菜沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

3、重点关注个股及逻辑

整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变,次高端逻辑持续兑现;大众品业绩筑底,估值回落后龙头企业的投资价值凸显,基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒: 推荐贵州茅台、今世缘、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份、泸州老窖、口子窖、五粮液、金徽酒等。

大众品: 推荐百润股份、安琪酵母、伊利股份、劲仔食品、盐津铺子、千味央厨、香飘飘、东鹏饮料、新乳业等。

4、重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/1/26			EPS			PE			投资 评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E			
600519.SH	贵州茅台	1,637	49.93	61.19	74.97	36.28	26.76	21.84	买入		
600809.SH	山西汾酒	207	6.65	8.63	10.8	37.53	24.03	19.20	买入		
000858.SZ	五粮液	131	6.88	7.78	8.68	23.21	16.84	15.09	买入		
000568.SZ	泸州老窖	155	7.04	8.85	10.82	31.43	17.53	14.34	买入		
000596.SZ	古井贡酒	212	5.95	8.35	10.33	45.99	25.36	20.50	买入		
603369.SH	今世缘	44	2	2.52	3.14	28.95	17.56	14.10	买入		
603589.SH	口子窖	41	2.58	3.05	3.75	19.19	13.48	10.96	买入		
600779.SH	水井坊	51	2.49	2.56	3.01	24.13	19.77	16.81	增持		
603919.SH	金徽酒	21	0.55	0.82	1.05	49.36	25.99	20.30	增持		
002304.SZ	洋河股份	95	6.22	7.37	8.78	19.47	12.87	10.80	买入		
600197.SH	伊力特	20	0.35	0.75	0.9	63.37	26.51	22.09	买入		
600132.SH	重庆啤酒	60	2.61	3.1	3.7	28.03	19.35	16.21	增持		
600600.SH	青岛啤酒	72	2.72	3.3	3.88	29.2	21.88	18.61	买入		
002568.SZ	百润股份	23	0.5	0.87	1.08	52.02	26.13	21.05	买入		
603288.SH	海天味业	36	1.34	1.5	1.7	28.01	23.79	20.99	增持		
600298.SH	安琪酵母	33	1.57	1.59	1.82	22.63	20.72	18.10	买入		
600872.SH	中炬高新	24	-0.77	0.86	1.03	-	28.36	23.68	增持		
600887.SH	伊利股份	27	1.48	1.66	1.93	18.65	16.39	14.09	买入		
600419.SH	天润乳业	11	0.61	0.56	0.74	20.23	20.14	15.24	买入		
605499.SH	东鹏饮料	163	3.6	4.96	6.22	50.69	32.84	26.19	买入		
603345.SH	安井食品	82	3.75	5.3	6.62	34.39	15.38	12.31	买入		
002557.SZ	洽洽食品	32	1.93	1.59	2.19	19.02	20.09	14.58	增持		
002991.SZ	甘源食品	71	1.7	3.41	4.44	45.29	20.75	15.92	买入		
603886.SH	元祖股份	18	1.11	1.28	1.41	17.23	14.16	12.86	增持		
001215.SZ	千味央厨	43	1.2	1.68	2.23	54.63	25.60	19.28	买入		
002847.SZ	盐津铺子	69	1.54	2.57	3.46	45.12	26.84	19.93	增持		
002946.SZ	新乳业	10	0.42	0.55	0.72	31.5	18.71	14.29	增持		
003000.SZ	劲仔食品	13	0.28	0.44	0.59	38.03	29.11	21.71	增持		
603711.SH	香飘飘	15	0.52	0.71	0.94	39.03	21.86	16.39	增持		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：截至 2024.01.26

5、风险提示

1) 疫情影响餐饮渠道恢复低于预期；

- 2) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻;
- 3) 行业政策变化导致竞争加剧;
- 4) 原材料价格大幅上涨;
- 5) 重点关注公司业绩或不及预期;
- 6) 食品安全事件等。

【食品饮料小组介绍】

薛玉虎，食品饮料组首席分析师，十五年消费品从业及研究经验，专注于行业研究，连续多年上榜新财富、金牛奖、水晶球、中国保险资产管理业最受欢迎分析师等奖项。

刘洁铭，食品饮料组联席首席分析师，上海交通大学企业管理专业硕士，CPA，十年食品饮料行业研究经验。

秦一方，食品饮料组分析师，伦敦城市大学卡斯商学院硕士，主要覆盖乳制品、休闲零食、卤制品、速冻预制、软饮料等板块，曾任职于方正证券。

【分析师承诺】

薛玉虎，刘洁铭，秦一方，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。