

头部酒企组团亮相春晚，春节假期点亮消费“开门红”

——食品饮料行业周观点(02.12-02.18)

强于大市 (维持)

2024年02月19日

行业核心观点:

春节前一周食品饮料板块上涨 6.59%，于申万 31 个子行业中位列第 8。春节前一周（2024 年 2 月 5 日-2024 年 2 月 11 日），沪深 300 指数上涨 5.83%，申万食品饮料指数上涨 6.59%，跑赢沪深 300 指数 0.76 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 8。年初至今沪深 300 指数下跌 1.93%，申万食品饮料指数下跌 5.02%，跑输沪深 300 指数 3.09 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 9。春节前一周食品饮料子板块全部上涨，其中保健品（+10.18%）、调味发酵品（+8.84%）、零食（+7.26%）涨幅居前三。**宏观方面**，春节餐饮消费火爆，美团数据显示，春节假期前 5 天，全国多人堂食套餐订单量较去年增长 161%，异地消费者贡献的订单量增长 186%；2023 年我国消费持续恢复，社零总额 47.1 万亿元；2024 年 1 月份居民消费价格环比上涨 0.3%；1 月份猪肉价格同比下降 17.3%。**白酒方面**，2024 年 2 月上旬全国白酒环比价格总指数保持不变。茅台集团会议上指出全力以赴确保一季度实现开门红，春节期间茅台亮相世界知名地标，i 茅台推出春节送福活动，茅台节气系列报时登陆央视《新闻联播》。五粮液作为独家互动合作伙伴联袂总台春晚送出上亿和美好礼，五粮液 5 亿设立产业发展基金。茅台、五粮液、洋河股份、郎酒、古井贡酒、水井坊“组团”上春晚。**啤酒方面**，青岛啤酒签署新的英国分销协议，燕京啤酒赞助北京台春晚。**大众食品方面**，安琪酵母拟调整内部组织机构，撤销 OEM 贸易业务部；全聚德称集团旗下各品牌餐饮在京门店的 2024 年年年夜饭预订均已订满。**建议关注**：1) **白酒**：春节消费增长强劲，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：春节前一周食品饮料板块上涨 6.59%，于申万 31 个子行业中位列第 8。春节前一周（2024 年 2 月 5 日-2024 年 2 月 11 日），沪深 300 指数上涨 5.83%，申万食品饮料指数上涨跑赢沪深 300 指数 0.76 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 8。年初至今沪深 300 指数下跌 1.93%，申万食品饮料指数下跌 5.02%，跑输沪深 300 指数 3.09 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 9。春节前一周

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

白酒持仓回落，大众品增仓呈多元化
2023 年我国规上白酒产量同比下降 2.8%，
啤酒产量同比增长 0.3%
12 月休闲零食同比跌幅扩大，冲饮和调味品
线上销售情况有所回暖

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

食品饮料子板块全部上涨，其中保健品（+10.18%）、调味发酵品（+8.84%）、零食（+7.26%）涨幅居前三。

白酒每周谈：春节前一周白酒板块上涨 7.06%，其中顺鑫农业（+12.29%）、金徽酒（+11.53%）、口子窖（+11.10%）涨幅居前三，贵州茅台上涨 6.89%，五粮液上涨 7.89%。**贵州茅台：**截至 1 月 27 日，20 年飞天茅台批价维持 3050 元/瓶，飞天散瓶价格维持 2870 元/瓶。茅台集团会议指出全力以赴确保一季度实现开门红。**五粮液：**春节前一周，普五（八代）价格维持 965 元/瓶。五粮液作为独家互动合作伙伴联袂总台春晚送出上亿和美好礼。**泸州老窖：**春节前一周，泸州老窖（52 度）价格由 310.00 元/瓶上升至 318.00 元/瓶。

食品饮料其它板块：

啤酒：重庆啤酒：重庆啤酒发布业绩快报显示，2023 年实现营收 148.15 亿元，同比增长 5.53%；归母净利润 13.4 亿元，同比增长 5.78%。**青岛啤酒：**2 月 14 日消息，青岛啤酒股份有限公司已与 LEC 饮料集团和 In Good 公司签署了在英国销售其啤酒的联合经销协议。LEC 饮料集团与 In Good 公司成立的合资企业将推动青岛啤酒在英国的现饮渠道和非现饮渠道的销售。**燕京啤酒：**燕京啤酒充分发挥民族企业的文化底蕴与优势，与北京广播电视台再度开展深度合作，赞助 2024 年北京广播电视台龙年春节联欢晚会播出。

大众食品：安琪酵母：安琪酵母 2 月 4 日晚间公告，根据公司战略发展与经营管理的需要，进一步优化管理结构，提升管理水平和运营效率，拟对公司部分内部组织机构进行调整，具体方案如下：撤销 OEM 贸易业务部，将 OEM 产品采购职能及人员调整至采购部，其他职能及人员调整至公司拟新设子公司安琪酵母（湖北）销售有限公司（具体名字以实际工商登记为准）。**全聚德：**全聚德在互动平台表示，春节将至、年味渐浓，全聚德集团旗下各品牌餐饮在京门店的 2024 年年年夜饭预订均已订满，除夕当晚的年夜饭单间预订甚至出现“一厢难求”的情况，同时整个春节期间预订情况已超过去年同期。

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

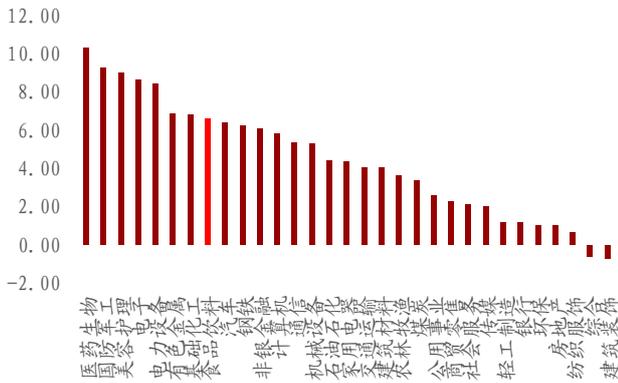
1 春节前一周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	8
4 上市公司公告及大事提醒.....	9
5 投资建议.....	10
6 风险因素.....	10
图表 1: 申万一级行业春节前一周涨跌幅 (%)	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅 (%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块春节前一周及年初至今涨跌幅 (%)	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.2.9).....	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: 春节前一周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件	9

1 春节前一周行情回顾

春节前一周食品饮料板块上涨6.59%，于申万31个子行业中位列第8。春节前一周（2024年2月5日-2024年2月11日），沪深300指数上涨5.83%，申万食品饮料指数上涨6.59%，跑赢沪深300指数0.76个百分点，在申万31个一级子行业中排名第8。年初至今沪深300指数下跌1.93%，申万食品饮料指数下跌5.02%，跑输沪深300指数3.09个百分点，在申万31个一级子行业中排名第9。

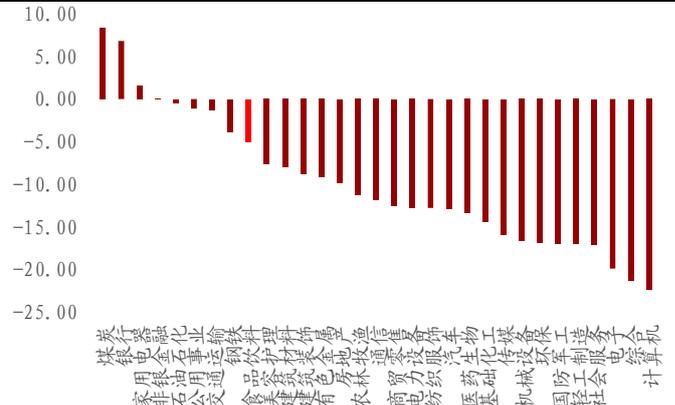
子板块层面：春节前一周食品饮料子板块全部上涨，其中保健品（+10.18%）、调味发酵品（+8.84%）、零食（+7.26%）、啤酒（+7.09%）、白酒（+7.06%）、其他酒类（+5.00%）、预加工食品（+4.32%）、软饮料（+4.07%）、乳品（+3.61%）、烘焙食品（+2.38%）、肉制品（+1.90%）。PE（TTM）分别为其他酒类（101.73倍）、调味发酵品（45.88倍）、保健品（32.96倍）、零食（32.64倍）、啤酒（25.69倍）、软饮料（25.68倍）、白酒（24.75倍）、肉制品（23.57倍）、烘焙食品（21.60倍）、乳品（20.19倍）、预加工食品（19.17倍）。

图表1: 申万一级行业春节前一周涨跌幅(%)



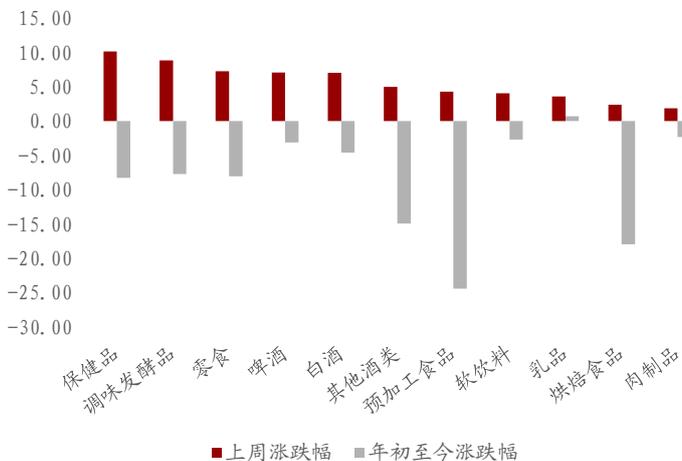
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



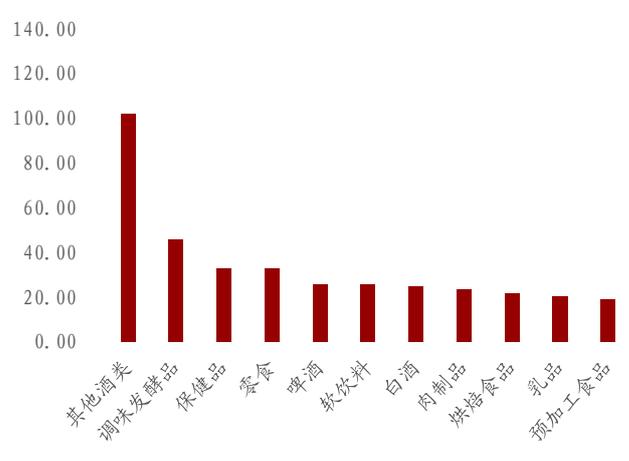
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表3: 食品饮料子板块春节前一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(2024.2.9)



资料来源: 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	
天味食品	16.12	西部牧业	-28.03
涪陵榨菜	15.87	庄园牧场	-22.78
洽洽食品	14.25	惠发食品	-21.88
金达威	14.23	麦趣尔	-21.84
安琪酵母	13.67	加加食品	-20.77

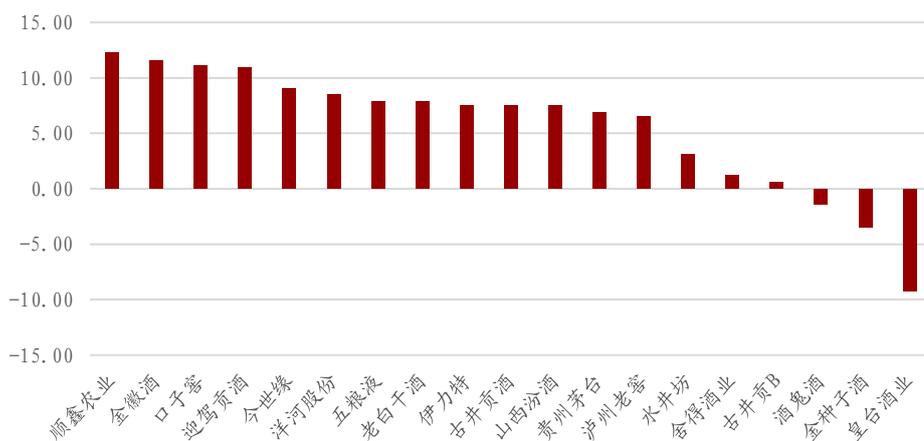
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

春节前一周白酒板块上涨7.06%，其中顺鑫农业(+12.29%)、金徽酒(+11.53%)、口子窖(+11.10%)涨幅居前三，贵州茅台上涨6.89%，五粮液上涨7.89%。

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

截至1月27日, 20年飞天茅台批价维持3050元/瓶, 飞天散瓶价格维持2870元/瓶。2月5日-2月18日, 普五(八代)价格维持965元/瓶。根据京东商城数据, 2月5日-2月18日, 部分名酒价格不变, 水井坊(52度)价格维持560.00元/瓶, 习酒窖藏1988(53度)价格维持567.80元/瓶。大部分名酒价格出现波动, 五粮液(52度)价格延续上升趋势由1039.00元/瓶进一步升至1059.00元/瓶, 泸州老窖(52度)价格由310.00元/瓶上升至318.00元/瓶, 洋河梦之蓝(M3)(52度)价格在399.00-429.00元/瓶区间波动, 剑南春(52度)价格由489.00元/瓶降至479.00元/瓶又恢复原价, 30年青花汾酒(53度)价格由1099.00元/瓶下降至1044.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



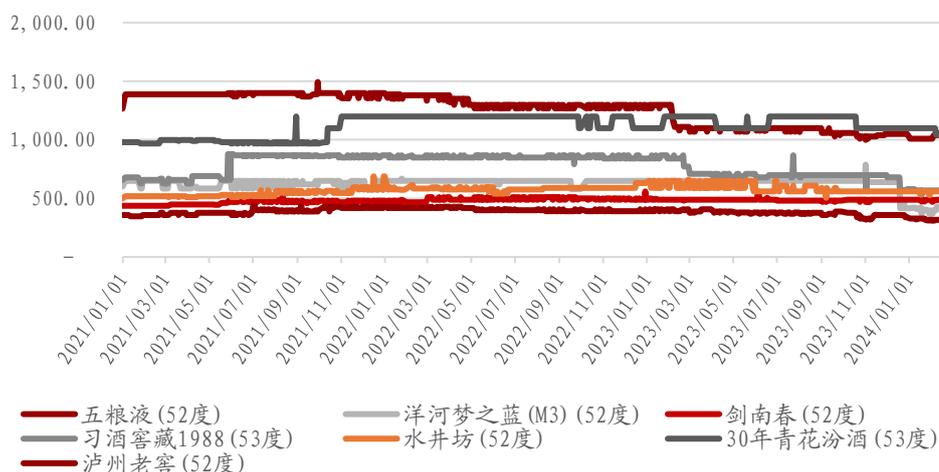
图表8: 普五批价跟踪 (元)



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

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)

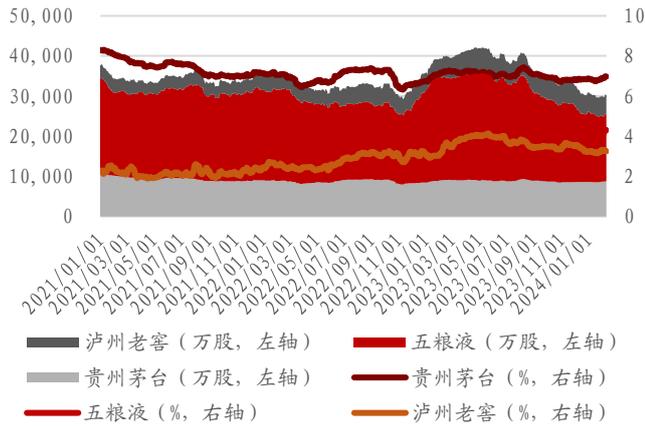


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

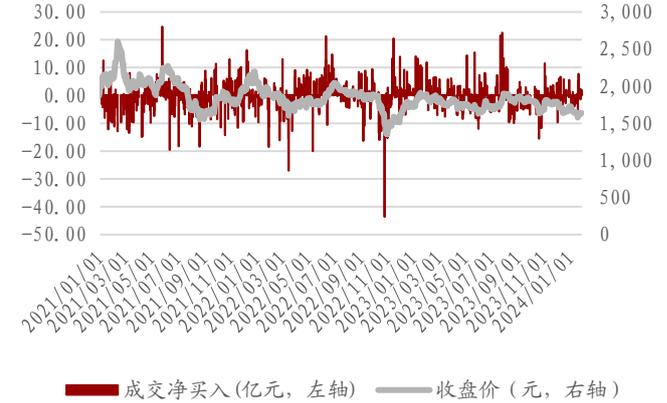
截至2024年2月9日, 贵州茅台北向资金持股8768.89万股, 持股比例为6.98%, 较前一周增加0.08pct; 五粮液北向资金持股16,709.36万股, 持股比例为4.30%, 较前一周增加0.13pct; 泸州老窖北向资金持股4796.93万股, 持股比例为3.25%, 较前一周减少0.05pct。贵州茅台春节前一周累计净流入16.30亿元。

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

春节餐饮消费火爆

今年春节餐饮消费火爆。美团数据显示, 春节假期前5天, 全国多人堂食套餐订单量较去年增长161%, 异地消费者贡献的订单量增长186%。(新华财经)

2023年消费持续恢复, 社零总额47.1万亿元

商务部副部长盛秋平介绍, 2023年, 商务部会同相关部门组织开展“消费提振年”系列活动, 出台促进汽车、家居消费等政策措施, 推动消费持续恢复。全年社零总额(社会消费品零售总额)47.1万亿元, 增长7.2%, 消费对经济增长贡献率达82.5%, 基础性作用不断增强。服务零售额增长20.0%, 餐饮收入首次突破5万亿元, 增长20.4%。(食品饮料企业动态)

2024年1月份居民消费价格环比上涨0.3%

国家统计局数据显示, 2024年1月份, 受节日效应影响居民消费需求持续增加, 全国居民消费价格环比上涨0.3%, 已连续两个月上涨, 涨幅比上月扩大0.2个百分点。其中, 城市上涨0.3%, 农村上涨0.2%; 食品价格上涨0.4%, 非食品价格上涨0.2%; 消费品价格上涨0.2%, 服务价格上涨0.4%。(食品饮料企业动态)

2024年2月上旬全国白酒环比价格总指数保持不变

近日, 泸州白酒价格指数办公室发布消息, 据全国白酒价格调查资料显示, 2024年2月上旬全国白酒环比价格总指数为100.00, 保持不变。从分类指数看, 名酒环比价格指数为100.03, 上涨0.03%; 地方酒环比价格指数为99.95, 下跌0.05%; 基酒环比价格指数为100.00, 保持稳定。从定基指数看, 2024年2月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为111.01, 上涨11.01%。其中, 名酒定基价格指数为114.31, 上涨14.31%; 地方酒定基价格指数为106.11, 上涨6.11%; 基酒定基价格指数为109.66, 上涨9.66%。(糖酒快讯)

茅台集团: 全力以赴确保一季度实现开门红

据贵州茅台官微, 2月3日, 茅台集团召开党委(扩大)会议, 对近期重点工作进行安排部署。会议指出, 市场营销要持续发力, 不断探索市场规律, 积极开展好春节市场营销活动, 全力以赴确保一季度实现开门红。(食品饮料企业动态)

春节期间茅台亮相世界知名地标

2024年春节期间，茅台以耀眼的中国红亮相世界知名地标，以最美的姿态走进中国香港、日本、新加坡、美国、英国等国家和地区，与世界人民共同庆祝龙年春节。本次全球系列地标广告主要面向茅台国际主力消费市场，以传统的春节为纽带，建立与海外消费者的情感联结。（糖酒快讯）

i茅台推出春节送福活动

小茅i茅台发布消息，i茅台APP推出“春节献瑞·福满门庭”的春节送福活动。2月5日-7日，i茅台用户可通过首页点击“春节福卡”得到一副数字春联，还可参与报名“小茅龙年公仔”抽奖活动，报名成功后，还会收到5点小茅运。此次，i茅台准备了9999个“小茅龙年公仔”，抽奖结果将于2月8日20:00在i茅台APP活动页面公示。（糖酒快讯）

茅台节气系列报时登陆央视《新闻联播》

2月4日，茅台立春报时登陆央视《新闻联播》，揭开茅台2024年二十四节气“绉叶美好生花”系列整点报时的序幕。期间，茅台将通过《新闻联播》报时“恭贺新春”，为全国人民送上新春祝福。（糖酒快讯）

五粮液联袂总台春晚送出上亿和美好礼

截至2月10日2时，总台春晚全媒体累计触达142亿人次，较去年增长29%。五粮液以“和美好礼”独家互动合作伙伴身份亮相春晚，通过5轮抽奖，向全球观众送出了总价值上亿元的五粮液和美好礼，与全球华人共度幸福中国年。（糖酒快讯）

五粮液5亿设立产业发展基金

2月6日，由五粮液集团首期出资5亿元设立的普什产业发展基金注册成立。该基金将通过股权投资、投资管理、资产管理，推动五粮液集团进一步做强酒业主业，助力多元产业布局优化和结构调整。（糖酒快讯）

白酒龙头企业“组团”上春晚

据《每日经济新闻·将进酒》记者不完全统计，今年龙年春晚开始前约5分钟的十余个广告中，6个都是白酒品牌，包括茅台、五粮液、洋河股份、郎酒、古井贡酒、水井坊。据了解，五粮液二度以中央广播电视总台2024年春节联欢晚会“和美好礼”独家互动合作伙伴的身份亮相。此外，郎酒早早官宣旗下品牌红花郎为2024年央视总台春晚的合作品牌；洋河股份旗下梦之蓝继2020年获得春晚零点报时冠名后，今年再次拿下零点报时独家合作伙伴；古井贡酒则以独家特约赞助商的方式参与央视春晚。（每日经济新闻）

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

1月份猪肉价格同比下降17.3%

国家统计局数据显示，从同比看，CPI下降0.8%，降幅比上月扩大0.5个百分点。同比降幅扩大，主要是上年春节前夕加之同期疫情防控转段后消费需求增加，导致上年对比基数较高所致。其中，食品价格下降5.9%，影响CPI下降约1.13个百分点。食品中，猪肉、鲜菜和鲜果价格分别下降17.3%、12.7%和9.1%，合计影响CPI下降约0.78个百分点，占CPI同比降幅九成多，是带动CPI同比下降的主要因素。（食品饮料

企业动态)

青岛啤酒签署新的英国分销协议

2月14日消息，青岛啤酒股份有限公司已与LEC饮料集团和In Good公司签署了在英国销售其啤酒的联合经销协议。LEC饮料集团与In Good公司成立的合资企业将推动青岛啤酒在英国的现饮渠道和非现饮渠道的销售。(糖酒快讯)

燕京啤酒赞助北京台春晚

燕京啤酒充分发挥民族企业的文化底蕴与优势，与北京广播电视台再度开展深度合作，赞助2024年北京广播电视台龙年春节联欢晚会播出。(糖酒快讯)

安琪酵母拟调整内部组织机构，撤销OEM贸易业务部

安琪酵母2月4日晚间公告，根据公司战略发展与经营管理的需要，进一步优化管理结构，提升管理水平和运营效率，拟对公司部分内部组织机构进行调整，具体方案如下：撤销OEM贸易业务部，将OEM产品采购职能及人员调整至采购部，其他职能及人员调整至公司拟新设子公司安琪酵母(湖北)销售有限公司(具体名字以实际工商登记为准)。(食品饮料企业动态)

全聚德称集团旗下各品牌餐饮在京门店的2024年年夜饭预订均已订满

全聚德在互动平台表示，春节将至、年味渐浓，全聚德集团旗下各品牌餐饮在京门店的2024年年夜饭预订均已订满，除夕当晚的年夜饭单间预订甚至出现“一厢难求”的情况，同时整个春节期间预订情况已超过去年同期。(食品饮料企业动态)

4 上市公司公告及大事提醒

图表12: 春节前一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
舍得酒业	2024/2/9	股份回购	2月6日，舍得酒业公告拟以不超过人民币131.00元/股的价格回购不低于人民币1亿元(含)且不超过人民币2亿元(含)股份用于公司的员工持股计划或股权激励。2月8日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份266,011股，占公司目前总股本333,167,579股的比例为0.08%，回购成交的最高价为76.12元/股，最低价为74.41元/股，支付的资金总额为人民币19,996,270.65元(不含交易费用)。
顺鑫农业	2024/2/6	股权变动	公司控股股东顺鑫控股计划自2024年2月2日起6个月内，通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份，增持金额不低于人民币1亿元，不超过人民币2亿元。顺鑫控股于2024年2月2日至2月5日，通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份568.34万股，增持金额9007.6154万元，占公司总股本的0.7662%。
山西汾酒	2024/2/6	高管变动	公司聘任李沛洁为公司副总经理，不再担任公司总经理助理职务；聘任王怀为公司副总经理、总会计师；聘任张永踊为公司副总经理，不再担任公司总经理助理职务；聘任宋亚鹏为公司总经理助理，并辞任公司监事职务；聘任许志峰为公司董事会秘书。因到龄退休原因，高明辞任公司董事、总会计师、战略委员会委员、审计委员会委员职务，辞任后不再担任公司任何职务。因工

水井坊	2024/2/5	股份回购提议	作调整原因，王涛不再担任公司董事会秘书职务，另有任用。为促进公司稳定、健康、可持续发展，公司董事长范祥福提议公司以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股票，回购股份的资金总额为 7500 万至 1.5 亿元，将用于员工持股计划或股权激励。
重庆啤酒	2024/2/8	业绩快报	重庆啤酒发布 2023 年度业绩快报显示，2023 年营收 148.15 亿元，同比增长 5.53%；归母净利润 13.4 亿元，同比增长 5.78%，扣非归母净利润 13.14 亿，同比增长 6.45%；销量同比增长 4.93%。公司董事长周洪江提议回购 1000 万股-2000 万股公司发行的境内上市外资股（B 股），回购股份资金规模不超过 2 亿元，回购股份拟用于注销并相应减少公司注册资本，维护公司价值，提高公司股东的投资回报。
张裕 A	2024/2/6	股份回购提议	公司拟以不超过 18.00 元/股的价格回购 1.5 亿元至 2.25 亿元的公司股份用于维护公司价值及股东权益。本次回购股份将在披露回购结果暨股份变动公告十二个月后采用集中竞价交易方式出售，期限内未转让部分将依法予以注销。
欢乐家	2024/2/7	股份回购	公司拟以不超过 7 元/股的价格通过集中竞价的方式使用不低于 0.5 亿元且不超过 1 亿元的自有资金回购公司股份，此次回购股份用于未来拟推出的股权激励计划或员工持股计划。
好想你	2024/2/6	股份回购	公司 2023 年的营收为 2.411 亿元，同比下降 20.81%；归属于上市公司股东的净利润为 2260.03 万元，同比下降 64.71%；归属于上市公司股东的扣非净利润为 1953.46 万元，同比下降 60.59%
朱老六	2024/2/6	业绩快报	

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：**春节消费增长强劲，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