

白酒价格稳定,企业聚焦两会逐步开展新年工作

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(03.04-03.10)

2024年03月11日

行业核心观点:

上周食品饮料板块下跌 1.83%，于申万 31 个子行业中位列第 23。上周（2024 年 3 月 4 日-2024 年 3 月 10 日），沪深 300 指数上涨 0.20%，申万食品饮料指数下跌 1.83%，跑输沪深 300 指数 2.03 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 23。年初至今沪深 300 指数上涨 3.32%，申万食品饮料指数下跌 4.35%，跑输沪深 300 指数 7.67 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 16。上周食品饮料子板块全部下跌，其中预加工食品（-4.32%）、调味发酵品（-4.03%）、烘焙食品（-3.18%）跌幅居前三。**白酒方面**，2 月全国白酒环比价格总指数下跌 0.12%。茅台集团召开 2024 年财务工作会：全面 2023 财务工作成效，系统部署 2024 年财务工作；茅台集团召开 2024 年数字化工作会；茅台酒厂 2030 目标产量 10 万吨；茅台集团董事长在全国两会期间提出建议。五粮液公告披露近三年来现金分红每年均超 100 亿元。习酒集团总经理调研江苏市场。女儿红公司召开班子会议。西凤酒举办“一带一路”诗词大会颁奖典礼。**啤酒方面**，华润雪花啤酒签署全绿电直购且不高于火电价格的协议，实现了我国啤酒行业在绿色低碳发展道路上的重要突破。**大众食品方面**，洽洽食品加大零食量贩渠道布局。统一企业中国控股有限公司发布 2023 年业绩，2023 年收益 285.91 亿元，同比增长 1.2%。飞鹤获连续 5 年奶粉市场销量第一认证证书。2024 餐饮品牌价值 25 强出炉，瑞幸成价值增长最快品牌。**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 1.83%，于申万 31 个子行业中位列第 23。上周（2024 年 3 月 4 日-2024 年 3 月 10 日），沪深 300 指数上涨 0.20%，申万食品饮料指数下跌 1.83%，跑输沪深 300 指数 2.03 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 23。年初至今沪深 300 指数上涨 3.32%，申万食品饮料指数下跌 4.35%，跑输沪深 300 指数 7.67 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 16。上周食品饮料子板块全部下跌，其中预加工食品（-4.32%）、调味发酵品（-4.03%）、烘焙食品（-3.18%）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

食品饮料业绩报告数据亮眼,企业动员大会彰显新年志气
白酒板块上行,酒企新春会议定调全年目标任务
头部酒企组团亮相春晚,春节假期点亮消费“开门红”

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 1.79%，其中顺鑫农业（-6.94%）、酒鬼酒（-6.22%）、泸州老窖（-5.68%）跌幅居前三，贵州茅台下跌 0.81%，五粮液下跌 2.92%。**贵州茅台:** 上周，23 年飞天茅台批价维持 2990 元/瓶，23 年飞天散瓶价格维持 2710 元/瓶。茅台集团召开 2024 年财务工作会：全面 2023 财务工作成效，系统部署 2024 年财务工作，统一思想、凝聚共识。**五粮液:** 上周，普五（八代）价格维持 965 元/瓶。五粮液公告披露近三年来现金分红每年均超 100 亿元。**泸州老窖:** 上周，泸州老窖（52 度）价格维持 345.00 元/瓶。

食品饮料其它板块:

啤酒: **华润啤酒:** 华润雪花啤酒滨海工厂与华润（北京）电力销售有限公司签署全绿电直购且不高于火电价格的协议，实现了我国啤酒行业在绿色低碳发展道路上的重要突破。

大众食品: **洽洽食品:** 洽洽食品发布投资者关系活动记录表，对于量贩渠道的发展情况，洽洽食品称公司与头部零食量贩店都进行了合作，2023 年 12 月销售额约 3000 万元，2024 年 1 月销售额近 5000 万元。

统一企业: 3 月 6 日，统一企业中国控股有限公司发布 2023 年业绩。财报显示，2023 年收益 285.91 亿元，同比增长 1.2%；净利润为 16.67 亿元，同比增长 36.4%。与此同时，2023 年公司毛利率增长 1.5%至 30.5%。

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

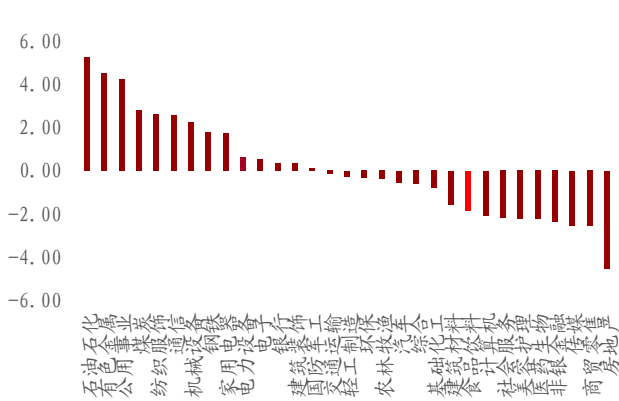
1 上周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	8
4 上市公司公告及大事提醒.....	9
5 投资建议.....	10
6 风险因素.....	10
图表 1: 申万一级行业上周涨跌幅(%).....	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.3.8).....	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1.83%，于申万31个子行业中位列第23。上周（2024年3月4日-2024年3月10日），沪深300指数上涨0.20%，申万食品饮料指数下跌1.83%，跑输沪深300指数2.03个百分点，在申万31个一级子行业中排名第23。年初至今沪深300指数上涨3.32%，申万食品饮料指数下跌4.35%，跑输沪深300指数7.67个百分点，在申万31个一级子行业中排名第16。

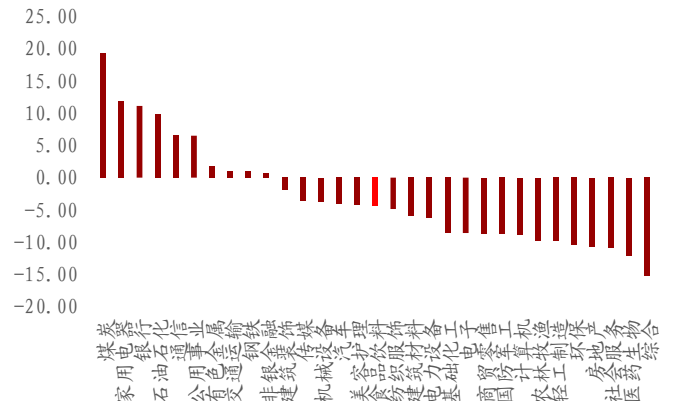
子板块层面：上周食品饮料子板块全部下跌，其中乳品（-0.29%）、零食（-0.33%）、软饮料（-0.52%）、肉制品（-0.57%）、白酒（-1.79%）、保健品（-2.21%）、啤酒（-2.50%）、其他酒类（-3.17%）、烘焙食品（-3.18%）、调味发酵品（-4.03%）、预加工食品（-4.32%）。PE（TTM）分别为其他酒类（99.19倍）、调味发酵品（46.82倍）、零食（33.33倍）、保健品（32.84倍）、软饮料（26.33倍）、啤酒（25.95倍）、白酒（24.88倍）、肉制品（23.93倍）、烘焙食品（21.55倍）、乳品（20.49倍）、预加工食品（19.98倍）。

图表1：申万一级行业上周涨跌幅(%)



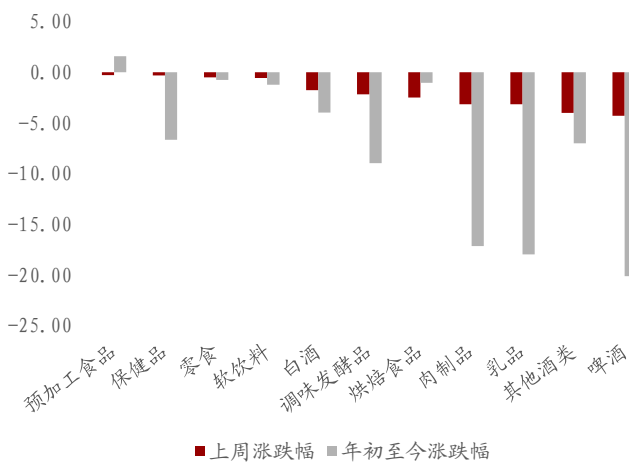
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表2：申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



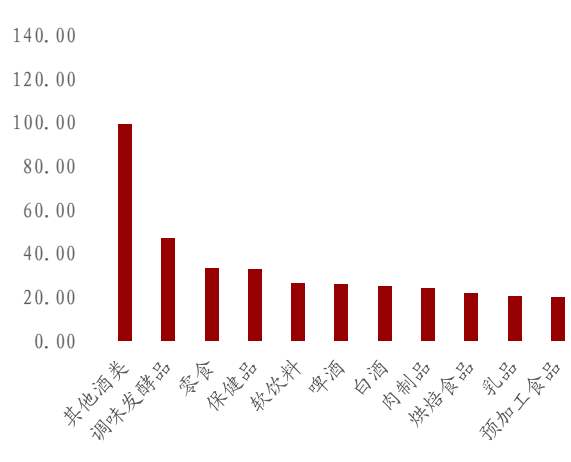
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

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(2024.3.8)



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	
三只松鼠	13.32	盖世食品	-10.56
*ST莫高	7.56	绝味食品	-10.50
ST交昂	4.78	妙可蓝多	-8.82
欢乐家	3.36	百润股份	-7.87
古井贡酒	3.35	朱老六	-7.69

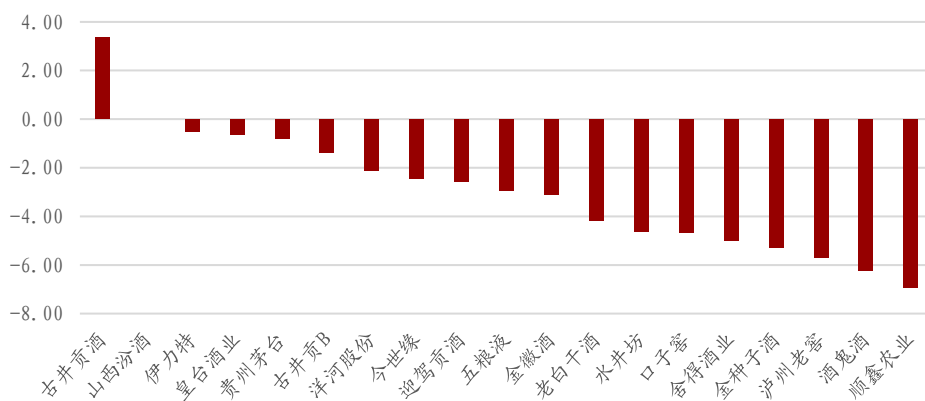
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌1.79%，其中顺鑫农业(-6.94%)、酒鬼酒(-6.22%)、泸州老窖(-5.68%)跌幅居前三，贵州茅台下跌0.81%，五粮液下跌2.92%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

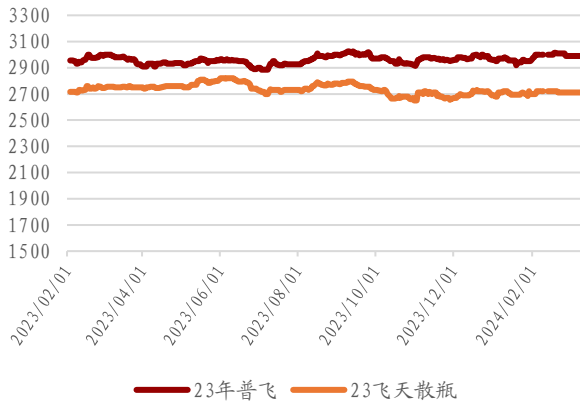


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

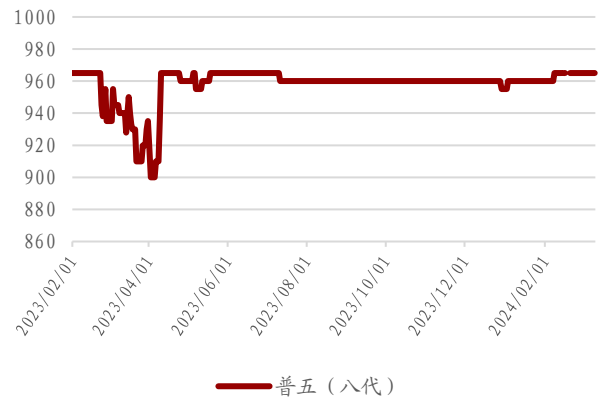
2.2 价格跟踪及点评

上周, 23年飞天茅台批价维持2990元/瓶, 23年飞天散瓶价格维持2710元/瓶。普五(八代)价格维持965元/瓶。根据京东商城数据, 上周大部分名酒价格不变, 五粮液(52度)价格维持1059.00元/瓶, 剑南春(52度)价格维持489.00元/瓶, 习酒窖藏1988(53度)价格维持588.20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元/瓶, 泸州老窖(52度)价格维持345.00元/瓶。个别名酒价格出现波动, 洋河梦之蓝(M3)(52度)由450.00元/瓶降至399.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



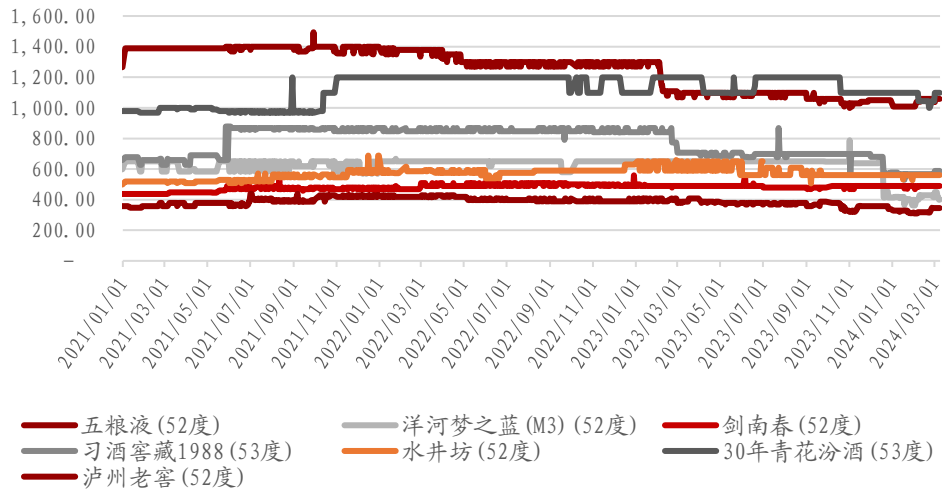
图表8: 普五批价跟踪 (元)



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)

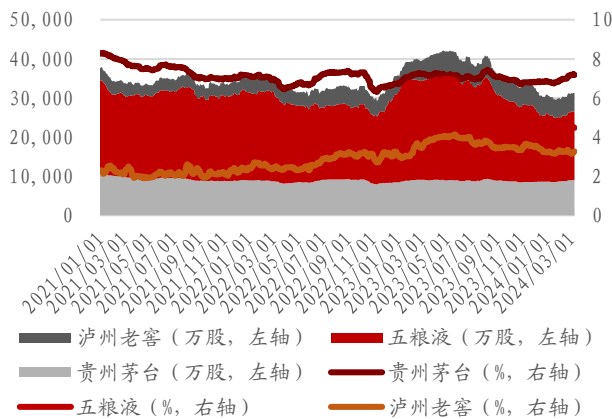


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

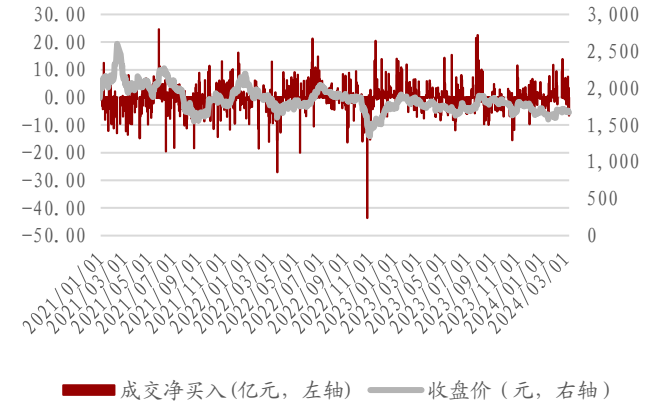
截至2024年3月8日, 贵州茅台北向资金持股9028.73万股, 持股比例为7.18%, 较上上周减少0.01pct; 五粮液北向资金持股17,464.12万股, 持股比例为4.49%, 较上上周减少0.01pct; 泸州老窖北向资金持股4816.51万股, 持股比例为3.27%, 较上上周增加0.11pct。贵州茅台上周累计净流入0.93亿元。

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

2月全国白酒环比价格总指数下跌0.12%

泸州白酒价格指数办公室3月6日消息, 据全国白酒价格调查资料显示, 2月全国白酒环比价格总指数为99.88, 下跌0.12%。其中, 名酒环比价格指数为99.97, 下跌0.03%; 地方酒环比价格指数为99.63, 下跌0.37%; 基酒环比价格指数为100.00, 保持稳定。从月定基价格指数看, 2月全国白酒定基价格总指数为110.64, 上涨10.64%。其中, 名酒定基价格指数为113.59, 上涨13.59%; 地方酒定基价格指数为106.31, 上涨6.31%; 基酒定基价格指数为109.48, 上涨9.48%。(糖酒快讯)

茅台集团召开2024年财务工作会

3月6日, 茅台集团2024年财务工作会在茅台会议中心召开, 全面贯彻落实茅台集团党员代表大会、职工代表大会精神, 全面总结过去一年的财务工作成效, 系统部署2024年财务工作, 统一思想、凝聚共识, 为实现“双一流、三突破、五跨越”的战略目标和2024年财务工作目标把方向, 谋战略, 促落实。(茅台集团)

茅台集团召开2024年数字化工作会

3月6日, 茅台集团2024年数字化工作会在茅台会议中心召开, 全面贯彻落实茅台集团党员代表大会、职工代表大会精神, 全面总结近年来茅台数字化转型成效, 全景描绘茅台数字化转型蓝图, 构建现代企业集团数字化治理新范式, 加快推进茅台集团数字化转型。(茅台集团)

茅台酒厂2030目标产量10万吨

近日, 《贵州茅台酒股份有限公司修建性详细规划(老厂区整治规划)》中明确了茅台酒厂远期的产能目标: 至2030年, 贵州茅台酒厂产量为10万吨, 建设用地规模为1590.9公顷, 其中新增建设用地面积为1262公顷。(食品饮料企业动态)

茅台集团董事长在全国两会期间提出建议

2024年全国两会期间, 全国人大代表, 中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司党委书记、董事长丁雄军就切实提升中国白酒科技化、国际化、数字化水平提出建议。他表示, 国家加大对白酒行业科技创新的支持力度, 对白酒科技创新发展进行顶层设计和系统谋划, 鼓励支持企业牵头组建白酒科技创新平台; 推动降低白酒关税贸易壁垒,

加快中国白酒国际化发展进程；推动数字世界平台与政府监督引导下的数字资产交易所合作，推动数字技术创新与应用，支持数字世界平台进行商业模式创新。（糖酒快讯）

五粮液：近三年来现金分红每年均超100亿元

3月6日，五粮液发布公告称，近三年来现金分红每年均超100亿元，2022年度现金分红146.8亿元，创上市以来新高。自1998年上市以来，五粮液累计现金分红21次，共计761亿元，是上市以来募集资金总额的20倍。（糖酒快讯）

习酒集团总经理调研江苏市场

近日，习酒集团党委副书记、总经理汪地强率队调研江苏市场，深入了解市场前沿动态，认真倾听经销商声音，推动市场健康稳定发展。调研期间，汪地强一行先后拜访了江苏苏糖糖酒食品有限公司、江苏瑞桐酒业有限公司等习酒经销商，参观了贵州习酒体验馆，详细了解经销商市场运营情况及存在的困难等。组织经销商举行座谈，听取江苏区近年市场发展相关情况汇报，并就品牌推广、消费者培育、宴席活动等相关事宜与经销商进行深入沟通交流。（糖酒快讯）

女儿红公司召开班子会议

3月6日，女儿红公司召开班子会议，会议提出围绕高端化、年轻化、全球化、数字化，持续推动品质提升、宣传拓展、文化挖掘等方面工作，全面做大做强做优“女儿红”，打造经典产业振兴新标杆。（糖酒快讯）

西凤酒举办“一带一路”诗词大会颁奖典礼

3月7日，以“诗酒飘香、悦享世界”为主题的“一带一路”西凤酒诗词大会颁奖典礼在西安隆重举行。举办本次“一带一路”诗词大会，旨在歌颂和感怀“一带一路”国家倡议提出十周年来的丰硕成果。西凤集团公司党委书记、董事长、股份公司董事长张正表示，西凤酒将进一步深入挖掘文化内涵、创新文化表达方式、深度参与国际交流，推动中国白酒在“一带一路”的美好愿景下高质量发展。（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

华润雪花啤酒签署全绿电直购且不高于火电价格的协议

近日，华润雪花啤酒滨海工厂与华润（北京）电力销售有限公司签署全绿电直购且不高于火电价格的协议，实现了我国啤酒行业在绿色低碳发展道路上的重要突破。（糖酒快讯）

洽洽食品：加大零食量贩渠道布局

2月28日，洽洽食品发布投资者关系活动记录表，对于量贩渠道的发展情况，洽洽食品称公司与头部零食量贩店都进行了合作，2023年12月销售额约3000万元，2024年1月销售额近5000万元。（食品饮料企业动态）

统一企业中国控股有限公司发布2023年业绩

3月6日，统一企业中国控股有限公司发布业绩。财报显示，2023年收益285.91亿元，同比增长1.2%；净利润为16.67亿元，同比增长36.4%。与此同时，2023年公司毛利率增长1.5%至30.5%。（食品饮料企业动态）

飞鹤获连续5年奶粉市场销量第一认证证书

近日，调研机构弗若斯特沙利文向飞鹤颁发多项“第一”认证证书。认证信息显示，2019年-2023年度，飞鹤奶粉在中国婴幼儿配方奶粉市场（不含港澳台地区）连续5年位居第一，在全球婴幼儿配方奶粉市场连续3年销量第一。同时，旗下星飞帆系列早已成为婴儿奶粉品类全球第一大单品。（食品饮料企业动态）

2024餐饮品牌价值25强出炉，瑞幸成价值增长最快品牌

品牌估值咨询公司Brand Finance（英国品牌金融咨询公司）发布2024餐饮品牌价值25强榜单显示，瑞幸咖啡凭借品牌价值增长96%的成绩，成为价值增长最快品牌。瑞幸成为价值增速最快的品牌，得益于在产品创新研发、门店开拓、国际化战略布局等方面动作，以及价格策略的有效推动。相关数据显示，瑞幸咖啡2023年全年总净收入249.03亿元，同比增长87.3%，成为中国市场最大的咖啡连锁品牌。截至2023年末，瑞幸咖啡国内门店数量达16,218家，累计交易客户数超过2.3亿，规模优势持续扩大。（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	2024/3/6	股份回购	公司首次回购股份数量为 500,000 股，占公司总股本的比例为 0.10%，成交的最高价为 50.00 元/股，成交的最低价为 49.78 元/股，支付的资金总金额为 24,971,519.50 元（不含交易手续费）。
金枫酒业	2024/3/8	高管变动	董事会近日收到公司独立董事赵平先生和周波女士提交的书面辞职申请。赵平先生和周波女士因个人原因向董事会申请辞去公司第十一届董事会独立董事及董事会专门委员会的相应职务。公司将按照有关规定，尽快完成独立董事的补选工作。
金种子酒	2024/3/9	高管持股变动	截至本公告披露日，董事、总经理何秀侠女士和副总经理刘辅弼先生通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式各增持 20,000 股，合计增持公司股份 40,000 股，占公司总股本的 0.0061%，增持金额为 60.86 万元。本次增持计划实施完毕。
妙可蓝多	2024/3/5	股东持股变动	基于对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可，内蒙蒙牛通过上海证券交易所交易系统（包括但不限于集中竞价和大宗交易等）增持公司无限售流通 A 股股份不超过 1,028 万股，并不低于 514 万股。截至 2024 年 3 月 1 日，内蒙蒙牛通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份 6,897,259 股（含首次增持部分），占公司目前股份总数的 1.34%，增持金额为 124,862,617 元。
东鹏饮料	2024/3/6	套期保值	为有效降低大宗商品市场风险，对冲主要原材料价格波动对公司生产经营的不良影响，公司计划开展套期保值业务，主要包括国内商品交易所已挂牌或研究中拟挂牌的糖、PTA 等与公司生产经营相关的产品或者所需的原材料对应的品种。预计动用的交易保证金和权利金上限不超过 5,000 万元，前述额度在有效期内可循环滚动使用，但任一时点持仓保证金余额不超过上述额度上限。
元祖股份	2024/3/7	对外投资	上海元祖梦果子股份有限公司基于发展要求拟设立全资子公司，名称为“上海元祖高新食品有限公司”，注册资本不超过人民币 3,000 万元，经营范围拟为“食品生产；食品流通”。

味知香	2024/3/8	高管持股变动	截至 2024 年 3 月 7 日, 控股股东、实际控制人夏靖先生以自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司股份 407,800 股, 占公司总股本的比例为 0.30%, 增持金额 1,201.82 万元(未含交易费用), 已超过本次增持计划金额区间下限人民币 1,200 万元。
桂发祥	2024/3/8	股份回购	公司拟以不高于人民币 5,000 万元(含), 不低于人民币 3,000 万元(含)回购公司发行的人民币普通股(A 股), 按最高回购价格 12.00 元/股计算, 本次回购股份数量约为 250 万股--416.67 万股, 占比 1.24%--2.07%。具体回购股份的数量以回购期限届满或回购完毕时实际回购的股份数量为准, 但回购股份总数不会超过公司总股本的 10%。
黑芝麻	2024/3/8	重大事项	南方黑芝麻集团股份有限公司及下属公司 2023 年下半年共获得政府相关的补助资金 419.72 万元, 占公司最近一期经审计归属于公司股东净利润的绝对比例为 2.99%。补助资金将对公司 2023 年度经营业绩产生正面影响, 预计将会增加公司 2023 年度利润总额 419.72 万元。

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