

食品饮料行业跟踪周报

预调酒中日对比：国内渗透率尚低，高度化发展大幕初启

增持（维持）

2024年04月01日

证券分析师 孙瑜

执业证书：S0600523120002

suny@dwzq.com.cn

证券分析师 王颖洁

执业证书：S0600522030001

wangyj@dwzq.com.cn

投资要点

- 本周专题以日本产业为鉴，简要展望国内预调酒行业/产品未来表现。
- 日本预调酒行业长期稳增，多重因素驱动。1) 消费人群主要集中于 20-49 岁之间的青年和中年群体，年轻男性群体也在逐步增加。2) RTD 口味/度数多样，复购场景多样。3) 饮用习惯向高度化发展，结构升级。日本 2010-22 年酒精含量 7% 以上 RTD 和 Highball 销量 CAGR 为 13%/12%，实现长期发展。4) 巨头持续耕耘：品牌竞争格局集中，2022 年 CR4 超过 85%，三大单品冰结/196° /和乐怡总市占率超过 34%。
- 我国预调酒行业渗透率低&波动性大，高度数产品发展大幕初启。1) 虽然行业经历了三轮的过山车表现（炫彩瓶→微醺→强爽），目前预调酒渗透率仍然较低（2022 年美国人均消费 8.5L、日本 13.7L，我国 0.2L），消费人群仍集中在一二线年轻群体。2) 低度酒赛道的整体竞争程度近几年来有所趋缓，龙头 RIO 通过多样化营销方式和精准化的培育，预调酒的男性女性消费比例更趋均衡、不同消费场景逐步打开、消费者对于 RTD 的认知度仍在提升轨道之中。3) 展望未来，高度数/高价位产品成长周期随强爽放量开启，餐饮/低线城市空间渗透率尚低。
- 我国预调酒长期空间大，RIO “3+5+8” 度持续耕耘扩宽度。1) 从行业端来看，考虑 2023-24 年消费力相对疲软，我们重新对国内鸡尾酒空间进行测算，中性假设下 2030 年行业出厂规模预计 150 亿（22-30 年收入 CAGR=20% 左右）。2) 行业快速成长下，长期其它厂商有望逐步参与竞争，百润具备先发优势和持续增强的竞争优势，RIO “3+5+8” 度的产品矩阵持续推进，参考日本成熟市场大单品市占率&我国主要饮品市占率，我们预计强爽+微醺短期市占率能保持在 30%-40% 左右。
- 板块核心观点推荐：24 年春糖渠道反馈淡季动销正常转淡，全年站高看远，认为板块向下有估值支撑，向上机会与空间兼具，**基本策略是高股息+优质低估值白酒+风险释放充分的成长标的**。优选底部弹性敏感（动销/库存良性，复苏对报表有望传导较快）、中期能见度较高（品牌势能持续、营销领先）的标的。白酒，推荐操作进化、动销积极的：泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒，建议关注：珍酒李渡、伊力特。大众品，看好千味央厨、盐津铺子、劲仔食品、颐海国际、天味食品；高股息的：伊利股份、双汇发展、养元饮品；低位企稳明确：安井食品、洽洽食品、中炬高新。啤酒推荐：青岛啤酒、华润啤酒。餐饮推荐：海底捞、九毛九。
- 风险提示：低线城市扩展不及预期、动销不及预期、食品安全问题。

行业走势



相关研究

《需求筑底企稳，分化延续不乏亮点》

2024-03-25

《零添加势能强劲，龙头千禾潜力可期》

2024-03-19

内容目录

1. 周专题：国内 RTD 渗透率低，高度化发展大幕初启	4
1.1. 日本预调酒：长期稳健发展，品牌高集中度	4
1.1.1. 日本饮酒氛围浓郁，RTD 销量逆势增长	4
1.1.2. RTD 行业驱动力强，逐步偏向高度数	5
1.1.3. 龙头优势明显，三得利品牌市占率稳中有升	6
1.2. 我国预调酒：过山车式的发展，RIO 高举培育大旗	7
1.2.1. RTD 属于舶来品，短期单品爆量导致景气度波动	7
1.2.2. 参考日本，我国预调酒长期空间值得期待	8
1.2.3. 龙头稳健前行，强爽/微醺合计稳定 30-40%市占率可期	8
2. 食品饮料核心推荐及风险提示	9
3. 本周食品饮料行情回顾	10
3.1. 板块表现	10
3.2. 外资持股数据更新	10
3.3. 板块估值	11
4. 行业重点数据跟踪	11
4.1. 白酒批价数据	11
4.2. 乳制品重点数据	12
4.3. 肉制品重点数据	13
4.4. 啤酒重点数据	13
4.5. 调味品重点数据	14
5. 本周行业要闻	14
6. 风险提示	15

图表目录

图 1: 啤酒/利口酒的消费量对比 (单位: 千升)	4
图 2: 啤酒/利口酒 2008-2021 年销售量 CAGR 对比	4
图 3: 三得利调查-在家中增加饮用 RTD 的原因	5
图 4: 2021 年居家饮酒各年龄段主要酒类占比	5
图 5: 2021 年女性在家最喜爱喝的酒类	5
图 6: 三得利调查-未来在家观看体育赛事时喝的酒类	5
图 7: 低度数 RTD 饮用频率与疫情前比较的变化	6
图 8: 不同酒精度数 RTD 分类销量 (单位: 万箱)	6
图 9: 日本 RTD 竞争格局	6
图 10: 日本 RTD 大单品市占率情况	6
图 11: 我国 RTD 消费额及 yoy (亿元, %)	7
图 12: RIO 国内市占率表现	7
图 13: 百润股价复盘 (单位: 元)	8
图 14: 本周申万一级行业涨跌幅	10
图 15: 本周食品饮料子版块涨跌幅	10
图 16: 食品饮料行业陆股通持股 (%)	10
图 17: 各行业陆股通持股占流通市值的比例 (%)	10
图 18: 餐饮行业当年归母净利润同比增速及动态 PE	11
图 19: 白酒行业当年归母净利润同比增速及动态 PE	11
图 20: 高端主要单品批价 (元)	12
图 21: 次高端主要单品批价 (元)	12
图 22: 生鲜乳均价 (元/千克)	12
图 23: 牛奶及酸奶零售价 (元/升)	12
图 24: 生猪和仔猪价格 (元/千克)	13
图 25: 猪粮比价	13
图 26: 啤酒产量 (万吨)	13
图 27: 进口大麦单价 (美元/吨)	13
图 28: 黄豆期货价格 (元/吨)	14
图 29: 国内大豆价格 (元/吨)	14
图 30: 国内食糖价格 (元/吨)	14
图 31: 食盐价格零售价 (元/公斤)	14
表 1: 日本不同酒类税负变迁 (单位: 日元/L)	4
表 2: Horoyoi 和-196Strong Zero 的产品表现	7
表 3: 我国预调酒空间测算	8
表 4: 国内外部分行业大单品市占率比较	9
表 5: 本周 (2024/3/24-2024/3/30) 食品饮料板块内个股涨跌幅前五	10

1. 周专题：国内 RTD 渗透率低，高度化发展大幕初启

预调酒作为舶来品，从 2012 年以来在炫彩瓶、RIO 微醺、RIO 强爽的轮动畅销上，在国内实现了较大知名度推广和消费者认可度提升。但同时，预调酒短期爆量→回归正常销售的过程，让市场对于预调酒的产品生命周期和空间会有疑问；本周专题以日本产业为鉴，做简要对比，展望国内预调酒行业/产品未来表现。

1.1. 日本预调酒：长期稳健发展，品牌高集中度

1.1.1. 日本饮酒氛围浓郁，RTD 销量逆势增长

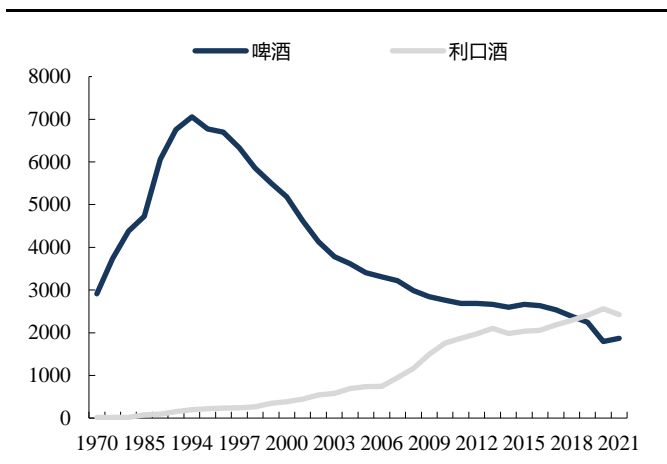
整理日本酒类发展史，可以看到在经济降速平稳发展后，随着人口数量的下降，酒类消费量进入存量竞争，利口酒（预调酒 RTD 占比 70-80%左右）受益于酒税优势、产品多样化、生产巨头的持续推动实现逆势增长。

表1：日本不同酒类税负变迁（单位：日元/L）

品类	2000-2002	2003-2005	2006-2020.9	2020.10-2023.9
啤酒	222	220	220	200
发泡酒	160	178	177	136
利口酒	119	119	120	120
清酒	140	124	120	110
果实酒	50	70	80	90
连续式蒸馏烧酒	235	235	200	200
单式蒸馏酒	235	235	200	200
威士忌	401	401	370	370

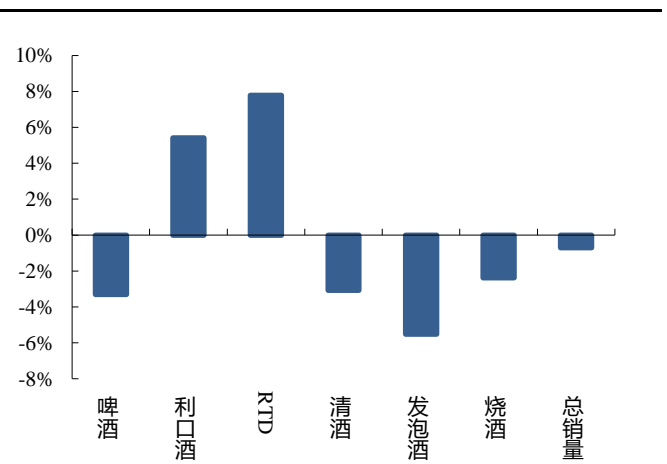
数据来源：日本国税厅、东吴证券研究所

图1：啤酒/利口酒的消费量对比（单位：千升）



数据来源：日本国家统计局、东吴证券研究所

图2：啤酒/利口酒 2008-2021 年销售量 CAGR 对比



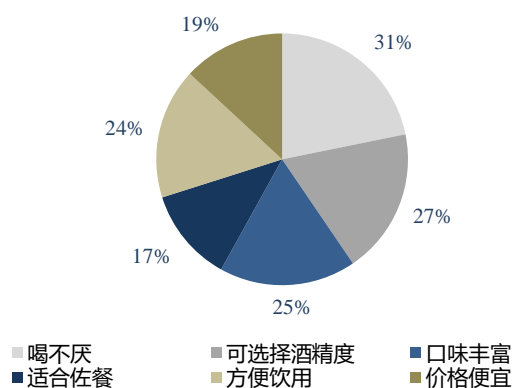
数据来源：日本国家统计局、东吴证券研究所

1.1.2. RTD 行业驱动力强，逐步偏向高度数

从日本预调酒现状看，行业长期向上发展，有几个重要的推动力：

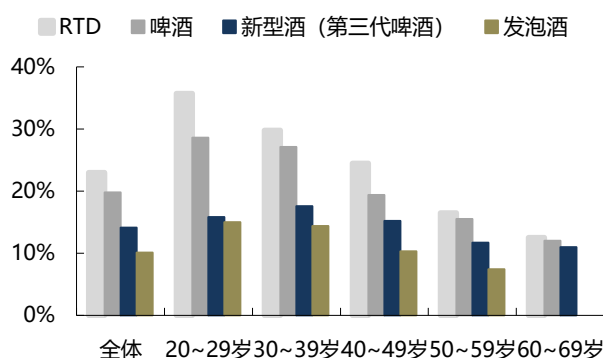
- 年轻消费人群接受度高：主要集中于 20-49 岁之间的青年和中年群体，在老年群体中也有一定饮用习惯。相对于啤酒，女性群体偏爱 RTD，男性年轻群体接受度也较高。
- 复购场景多样：RTD 口味各式各样，适合佐餐，可灵活搭配不同菜品，居家饮用运用范围广；度数丰富，可以满足不同时间不同人群的要求。

图3：三得利调查-在家中增加饮用 RTD 的原因



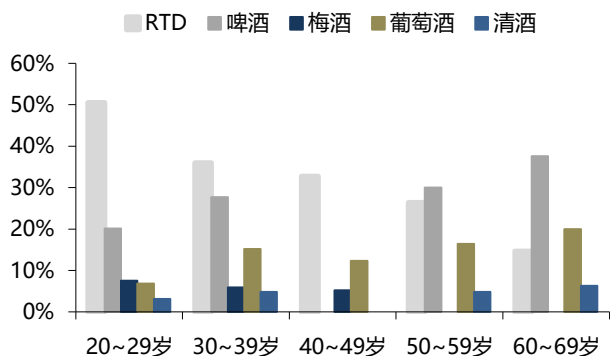
数据来源：三得利官网、东吴证券研究所（注：为多选，故加总不为 100%）

图4：2021 年居家饮酒各年龄段主要酒类占比



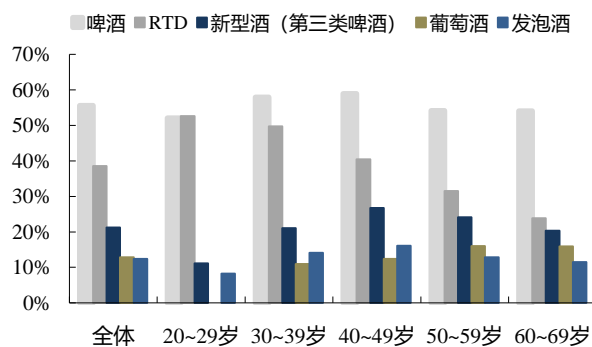
数据来源：三得利官网、东吴证券研究所（注：为多选，故加总不为 100%）

图5：2021 年女性在家最喜爱喝的酒类



数据来源：三得利官网、东吴证券研究所（注：多选，故加总不为 100%）

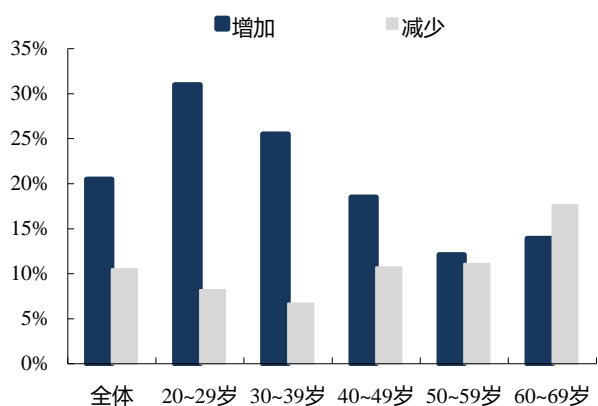
图6：三得利调查-未来在家观看体育赛事时喝的酒类



数据来源：三得利官网、东吴证券研究所（注：多选，故加总不为 100%）

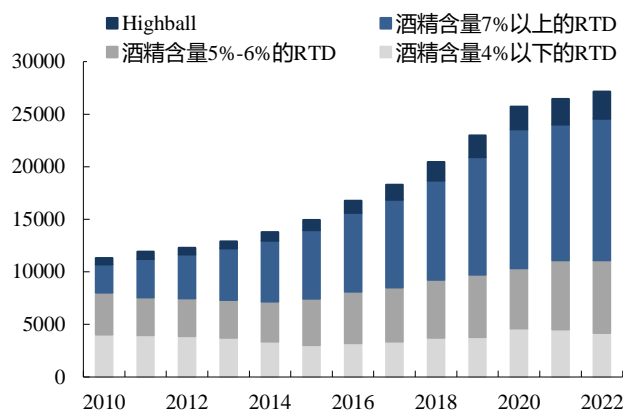
- 饮用习惯向高度化发展：低度数 RTD 的需求在疫情后有一定的增加，但总体饮用仍逐步偏向高度数化，2010-2022 年酒精含量 7% 以上 RTD 和 Highball (威士忌基底) 销量 CAGR 分别为 13% 和 12%，高度数价位段更高，有望推动行业长期发展。

图7：低度数 RTD 饮用频率与疫情前比较的变化



数据来源：三得利官网、东吴证券研究所

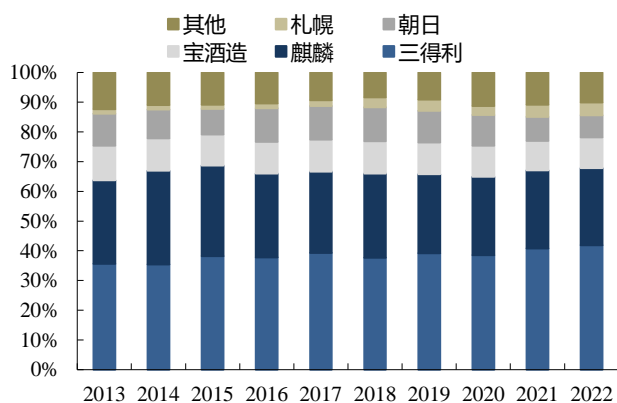
图8：不同酒精度数 RTD 分类销量 (单位：万箱)



数据来源：Euromonitor、东吴证券研究所

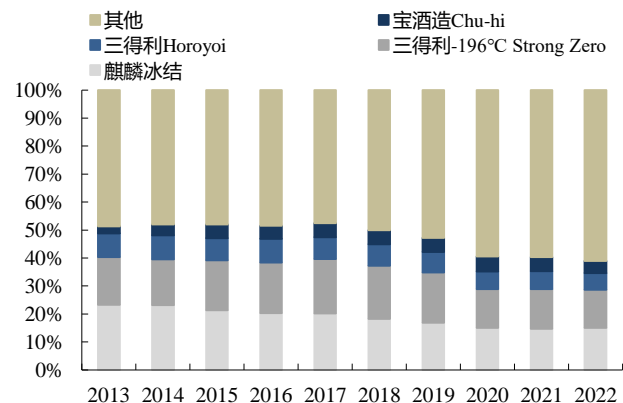
- **品牌份额更趋集中**：从品牌角度，2013 年以来 CR4 维持在 85% 以上，2022 年 CR4=85.6%，其中三得利、麒麟、宝酒造、朝日 RTD 市占率分别为 41.9%、25.9%、10.4%、7.4%，巨头持续耕耘推动。从大单品角度，冰结、-196°C Strong Zero、Horoyoi 合计市占率超过 34%。

图9：日本 RTD 竞争格局



数据来源：Euromonitor、东吴证券研究所

图10：日本 RTD 大单品市占率情况



数据来源：Euromonitor、东吴证券研究所

1.1.3. 龙头优势明显，三得利品牌市占率稳中有升

三得利作为日本综合食品&饮品&酒类巨头，市占率从 2013 年 36% 提升到 2022 年的 42%，公司两款主力 RTD 产品仍保持 20% 左右的市占率。

三得利 RTD 产品定位清晰，高度数 RTD 保持长期稳增。2009 年推出 Horoyoi 定位日常饮用场景，口味丰富，在日本便利店常见，打破了过去普通酒饮的居酒屋消费场景，符合年轻人的宅趋势。而-196°C Strong Zero 是 2005 年就在日本上市，选择用“-196°C”技术将整个水果的原始味道存入风味中，度数提升到 9 度，也在逐步扩大海外的销售。

从 2013-2022 年，-196Strong Zero 销量 CAGR=6%，同期 Horoyoi 销量 CAGR=5%。

表2: Horoyoi 和-196Strong Zero 的产品表现

	和乐怡 Horoyoi	-196°C Strong Zero
推出时间	2009 年	2005 年
消费者群体	女性消费者，20 岁至 35 岁年轻人	注重健康、想要喝烈酒的消费者
特点	主要渗透日本便利店，打破传统酒饮的消费场景	更高的酒精度、0 糖的功能性和速冻水果丰富风味（用“-196°C”技术把整颗水果冻结，从而完整保留水果美味）
设计	采用清新可爱的易拉罐包装形式，配色怡人	代表该品牌特色制造方法的“-196”被放置在罐体的中央
口味	白桃/西柚/苹果/乳酸菌/葡萄等，口味多样	柠檬、葡萄柚等清爽口味销售好
其它	2018 年进入中国	吉尼斯世界纪录官网显示其 2019 年销量达 2.58 亿升

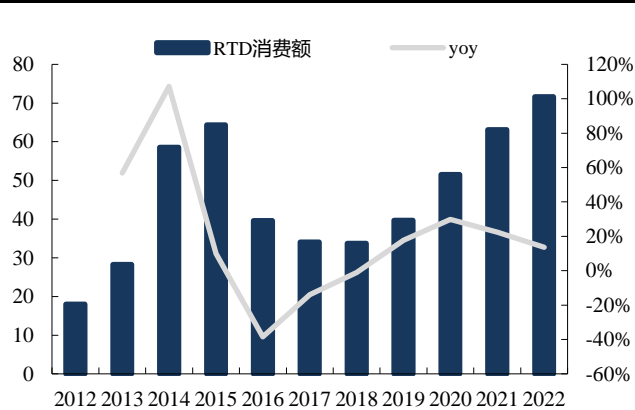
数据来源：三得利官网、东吴证券研究所

1.2. 我国预调酒：过山车式的发展，RIO 高举培育大旗

1.2.1. RTD 属于舶来品，短期单品爆量导致景气度波动

RTD 在国内渗透率低，短期行业景气度波动大。简单复盘行业发展脉络：2013-2015H1 行业低门槛+高盈利，多方资本入局竞争推动行业快速扩容，行业销量爆发式增长；2015H2-2018 年行业生产/消费两端遇冷，库存高企，行业销售额快速下降，百润市占率持续提升到七成以上，行业销售表现受 RIO 销售表现的影响；2019-2021H1 微醺成功打开居家饮用场景，RIO 带领行业重回正轨；2022H2 强爽成为现象级爆款，继续推动行业销售持续提升。三次单品爆发过程中，百润股份市值均实现较好的提升。

图11: 我国 RTD 消费额及 yoy (亿元, %)



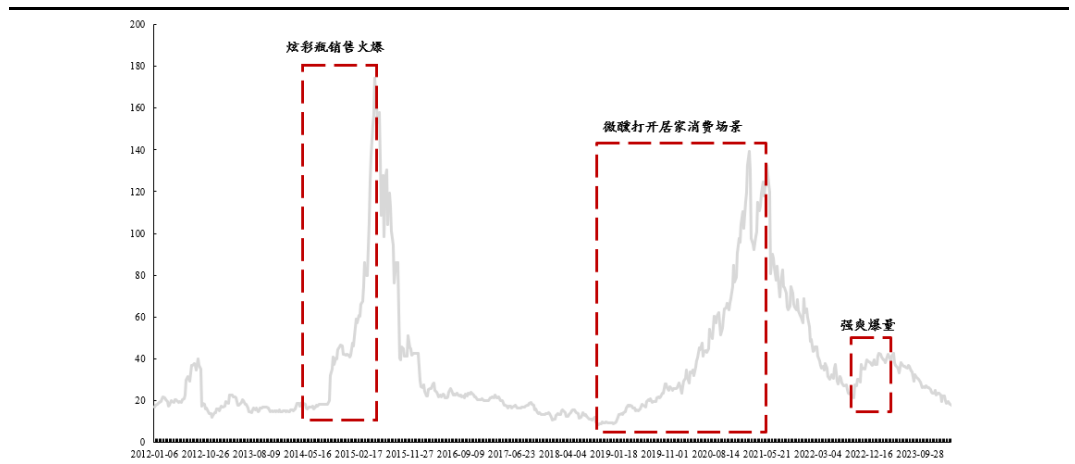
数据来源：Euromonitor、东吴证券研究所

图12: RIO 国内市占率表现



数据来源：Euromonitor、东吴证券研究所

图13: 百润股价复盘 (单位: 元)



数据来源: wind、东吴证券研究所

1.2.2. 参考日本, 我国预调酒长期空间值得期待

我国预调酒发展背景与日本相似, 目前渗透率仍低, 高度数产品发展大幕方启。对比来看, 我国预调酒渗透率仍低(2022年美国人均消费 8.5L、日本 13.7L, 我国 0.2L), 消费人群主要还是集中在一二线城市的年轻群体; 但得益于龙头 RIO 的消费培育和多样化的行业营销方式, 消费者对于 RTD 的认知度仍处提升通道。1) 强爽销售提升男性消费比例, 男女性消费更趋均衡; 2) 随着微醺-强爽-清爽的产品矩阵扩宽, RTD 消费场景从居家自饮逐步延伸至其他场景(游戏/兄弟聚/追剧/吃火锅等); 3) 低度酒行业竞争程度短期相对前两年有所趋缓, 营销费用增加的低度酒新晋品牌减少。4) 展望未来, 尤其餐饮市场/低线城市空间仍大, 高度数酒将持续做消费者教育。

考虑 2023-24 年消费力相对疲软, 我们重新对国内鸡尾酒的行业空间进行合理测算, 中性假设下 2030 年行业规模(出厂口径) 150 亿, 2022 年我们预计出厂口径在 36 亿左右, 对应未来十年行业收入 CAGR=20%左右。

表3: 我国预调酒空间测算

	2020	2030E	2021-2023	2023-2024E	2025-2030E	规模
新一线城市消费人口(万人)	3945	7886	8%	8%	8%	
其它城市消费人口(万人)	6077	7262	2%	2%	2%	
新一线城市人均消费量(L)	2.0	8.0	16%	11%	16%	150 亿元
其它城市人均消费量(L)	0.1	0.3	8%	6%	10%	
均价(元/L)	20	23	2%	0%	2%	

数据来源: wind、东吴证券研究所

1.2.3. 龙头稳健前行, 强爽/微醺合计稳定 30-40%市占率可期

RIO “3+5+8” 度矩阵已完善，持续耕耘扩宽度。这几年百润持续精细化运作、保持自身的营销优势，2023 年强爽销售额已超过微醺，保持强势。展望未来，1) 高度数的强爽放量符合消费者追求“醉价比”的需求，对标三得利的-196° 仍有望保持市占率稳步提升；2) 微醺面对的居家场景仍大，公司在不断推陈出新产品和营造消费场景，结合日本和乐怡的市占率&低度酒消费趋势&公司对于微醺的稳定操作来看，微醺有望保持稳定市占率。3) 清爽瞄准于二三线市场，随着场景的逐步清晰，销量亦有望稳定。

行业仍处于快速发展阶段，综合市占率稳定可期。从行业层面来看，强爽和微醺的市占率 40%左右，主要系当期 RIO 是主要竞争参与者，大单品占比偏高。我国预调酒行业仍然处于快速发展期、长期其它厂商有望逐步参与竞争，其中百润具备先发优势和持续增强的竞争优势，参考日本成熟市场大单品市占率&我国主要饮品市占率，我们预计强爽、微醺未来市占率或能合计保持在 30%-40%。

表4：国内外部分行业大单品市占率比较

对应行业	相关单品	预计 2022 年销售额市占率	行业规模（元）
日本预调酒	冰结	15%	570 亿+
	-196°	14%	
	和乐怡	6%	
预调酒	强爽	20%	70 亿+
	微醺	23%	
核桃乳	六个核桃	80%	85-90 亿
椰汁	椰树椰汁	50%	100 亿左右
茶饮料	康师傅冰红茶	16%	500 亿左右
苹果醋	天地壹号	23%（21 年 40%）	50 亿左右

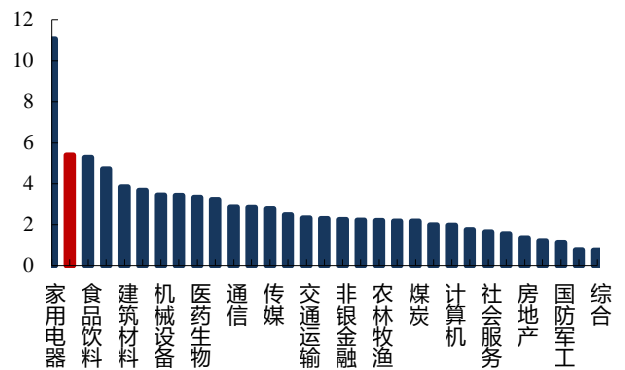
数据来源：公司公告、欧睿、东吴证券研究所

2. 食品饮料核心推荐及风险提示

不同于 23 年 3~4 月节后需求环比断崖式下滑，24 年春糖渠道反馈淡季动销正常转淡，需求筑底+库存分化背景下，龙头企业市场操作更见真章。全年站高看远，认为板块向下有估值支撑，向上机会与空间兼具，基本策略是高股息+优质低估值白酒+风险释放充分的成长标的。优选底部弹性敏感（动销/库存良性，复苏对报表有望传导较快）、中期能见度较高（品牌势能持续、营销领先）的标的。白酒，推荐操作进化、动销积极的：泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒，建议关注：珍酒李渡、伊力特。大众品，看好千味央厨、盐津铺子、劲仔食品、颐海国际、天味食品；高股息的：伊利股份、双汇发展、养元饮品；低位企稳明确：安井食品、洽洽食品、中炬高新。啤酒推荐：青岛啤酒、华润啤酒。餐饮推荐：海底捞、九毛九。



数据来源：Wind、东吴证券研究所

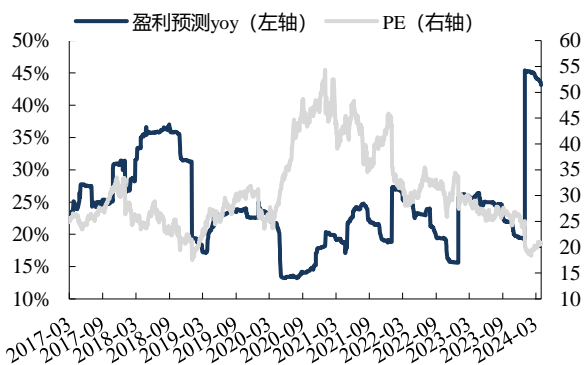


数据来源：Wind、东吴证券研究所

3.3. 板块估值

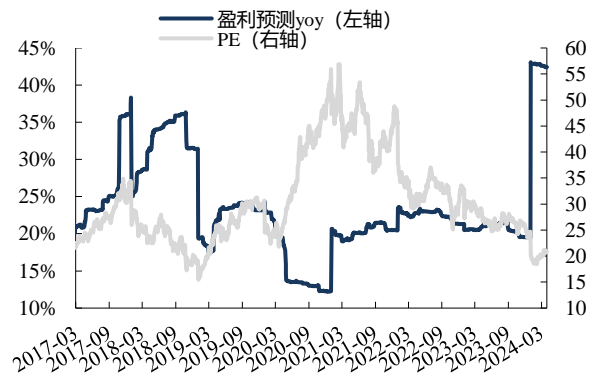
2024年3月29日食品饮料行业2024年预期归母净利润同比增速为43.13%，处于17年以来95.98%的历史分位；24年3月29日板块市值对应的24年动态PE为20.8X，处于17年以来5.10%的历史分位。白酒行业2024年预期归母净利润同比增速为42.40%，处于17年以来95.98%的历史分位；24年3月29日板块市值对应的动态PE为20.8X，位于17年以来9.53%的历史分位。

图18：食品饮料行业当年归母净利润同比增速及动态PE



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图19：白酒行业当年归母净利润同比增速及动态PE



数据来源：Wind、东吴证券研究所

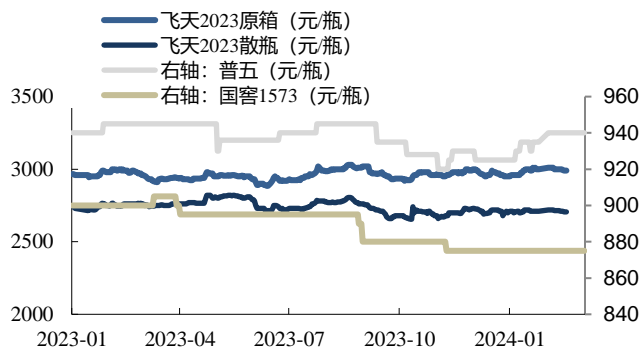
4. 行业重点数据跟踪

4.1. 白酒批价数据

高端白酒批价：截至本周末（20240330），茅台23年整箱批价2910元/瓶（单位下同），环比上周下降20元，23年散瓶批价2660元，环比上周下降20元，茅台1935批价895元，环比上周持平；五粮液批价940元，环比上周持平；国窖1573批价875元，

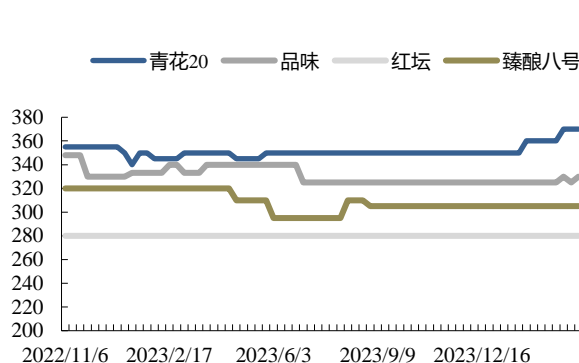
环比上周持平。

图20: 高端主要单品批价 (元)



数据来源: 茅粉鲁智深、今日酒价、东吴证券研究所

图21: 次高端主要单品批价 (元)



数据来源: 今日酒价、东吴证券研究所

4.2. 乳制品重点数据

国内原奶价格: 2024年3月29日内蒙、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.53元/千克, 同比下降11.0%, 环比下降0.6%。

乳制品进口量及价格: 根据中国奶业协会数据显示, 2023年12月我国奶粉进口数量3.89万吨, 进口金额1.34亿美元; 奶粉单价3445美元/吨。

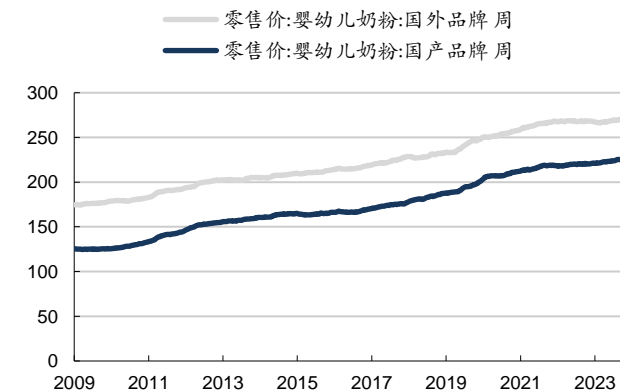
终端价格: 2024年3月29日, 进口婴幼儿奶粉零售均价269.94元/千克, 同比上升0.7%, 国产奶粉均价225.91元/千克, 同比上升2.3%。牛奶零售价12.31元/升, 同比下降2.4%; 酸奶16.11元/升, 同比下降1.1%。

图22: 生鲜乳均价 (元/千克)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图23: 牛奶及酸奶零售价 (元/升)



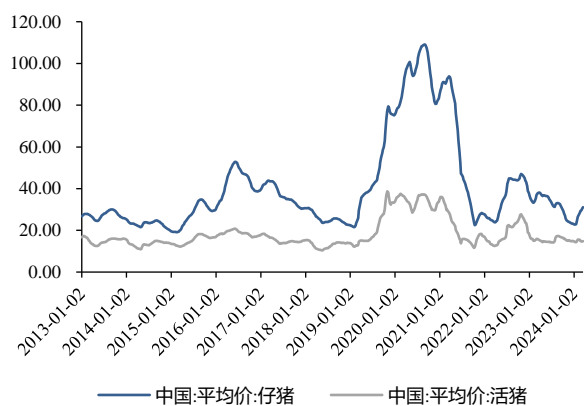
数据来源: wind、东吴证券研究所

4.3. 肉制品重点数据

生猪价格：2024年3月22日生猪价格为14.80元/千克，环比上升1.02%，仔猪价格为31.12元/千克，环比上升2.23%。

猪粮比价：2024年3月22日为6.15。

图24：生猪和仔猪价格（元/千克）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图25：猪粮比价



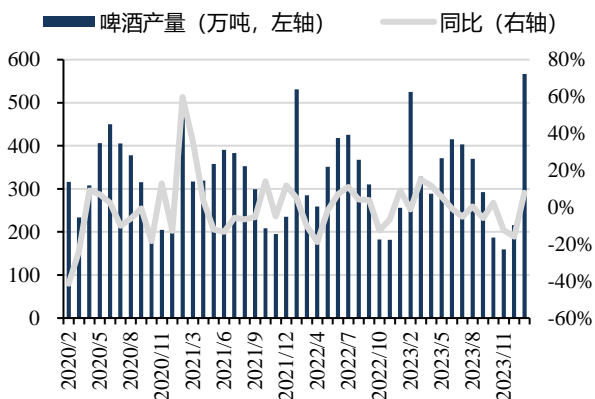
数据来源：wind、东吴证券研究所

4.4. 啤酒重点数据

啤酒产量：2024年1-2月，我国啤酒产量为566.6万吨，同比上升8.0%。

进口大麦价格：2024年2月，进口大麦单价为280美元/吨，同比下降31.5%，环比下降0.6%。

图26：啤酒产量（万吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所（注：每年2月数值为1-2月累计值，其他月份为当月值）

图27：进口大麦单价（美元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

4.5. 调味品重点数据

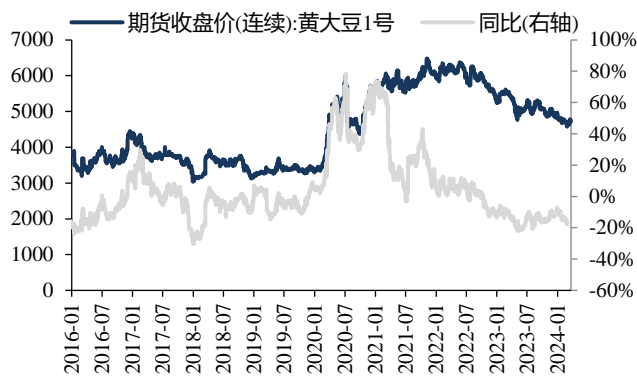
大豆价格：2024年3月29日数据，非转基因大豆的主要标的黄大豆1号价格为4719元/吨，同比下降13.3%，环比下降1.28%。

食糖价格：2024年3月29日数据，食糖价格6785元/吨，同比上涨7.43%，环比上涨0.1%。

食盐价格：近5年来，食盐价格呈上升趋势，2024年3月29日价格为每公斤5.27元。

可可价格：可可价格环比上升，2024年2月为5640.09美元/吨。

图28：黄豆期货价格（元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图29：国内大豆价格（元/吨）



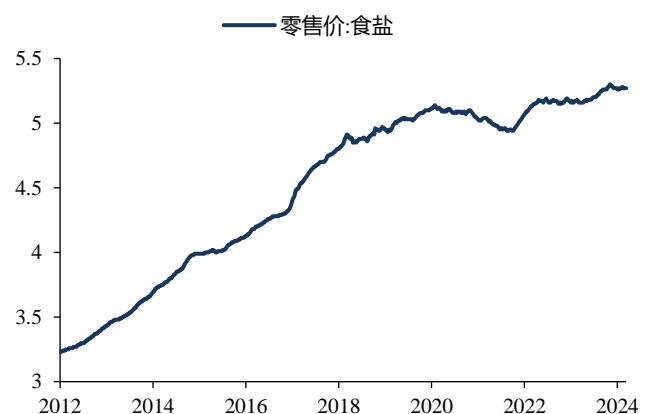
数据来源：wind、东吴证券研究所

图30：国内食糖价格（元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图31：食盐价格零售价（元/公斤）



数据来源：wind、东吴证券研究所

5. 本周行业要闻

3月25日：台源酒 i 茅台销售额破 1000 万。截至 3 月 22 日，台源上线 i 茅台不到 2 个月销售额已破 1000 万。此前，截至 2 月 21 日，台源酒在 i 茅台销售额已突破 600 万元，在“i 茅台”参与抢购台源酒的消费者中，贵州省外消费者占比达 93.7%。（微酒）

3月26日：红花郎酒·红十五每瓶涨价 30 元。3 月 25 日，四川古蔺郎酒销售有限公司发布《关于调整红花郎终端建议供货价的通知》，通知显示，自 2024 年 4 月 1 日起，“红花郎酒·红十”、“红花郎酒·红十五”终端建议供货价调整如下：红花郎酒·红十单瓶上调金额 20 元/瓶；红花郎酒·红十五单瓶上调金额 30 元/瓶。（微酒）

3月26日：梅见前 2 月销售业绩增长 39%。近日消息，1-2 月，梅见整体销售业绩同比增长 39%，电商同比增长 48.6%，增长速度相比去年同期有较大提升。（微酒）

3月26日：青岛啤酒 2023 年收入 339.4 亿，净利润 42.7 亿增 15.02%。青岛啤酒发布了 2023 年度报告，显示公司业绩保持稳定增长。2023 年，青岛啤酒实现营业收入超过 339.4 亿元人民币，同比增长 5.49%；归属于上市公司股东的净利润为 42.7 亿元人民币，同比增长 15.02%。（微酒）

3月29日：会稽山 2023 年实现营业收入 14.11 亿元。3 月 30 日，会稽山公告，公司 2023 年实现营业收入 14.11 亿元，同比上涨 15.01%；归母净利润 1.67 亿元，同比上涨 15.11%；基本每股收益 0.35 元，同比上年增加 16.67%。本次拟向全体股东每 10 股派发现金股利 2.1 元（含税）。（微酒）

6. 风险提示

低线城市扩展不及预期、动销不及预期、食品安全问题。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>