

年度业绩报告持续披露，多数企业表现亮眼

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(04.15-04.21)

2024年04月22日

行业核心观点:

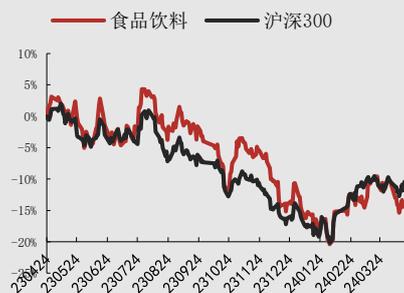
上周食品饮料板块上涨0.74%，于申万31个子行业中位列第10。上周（2024年04月15日-2024年04月21日），沪深300指数上涨1.89%，申万食品饮料指数上涨0.74%，跑输沪深300指数1.15个百分点，在申万31个一级子行业中排名第10。年初至今沪深300指数上涨3.22%，申万食品饮料指数下跌4.58%，跑输沪深300指数7.80个百分点，在申万31个一级子行业中排名第12。上周食品饮料子板块多数上涨，其中乳品（+2.44%）、软饮料（+2.12%）、啤酒（+1.50%）涨幅居前三。

宏观方面，国家统计局发布数据显示，1-3月，全国累计进口啤酒6.02万千升，同比下降44.1%，累计出口啤酒16.20万千升，同比上升24.30%。**白酒方面**，中国白酒文化出海论坛暨第九届中国酒都（宿迁）谷雨论坛在酒都宿迁召开。茅台葡萄酒公司党委书记率队深入石家庄、西安、洛阳市场一线，茅台集团召开党委（扩大）会议，茅台集团召开2024年人才工作会。五粮液集团（股份）公司董事长曾从钦率队调研大洋洲酒类市场。玉泉酒业召开2024年工作年会暨2023年度评优表彰大会。舍得酒业推出股东回馈方案，龙年生肖酒买一赠一限量10万瓶。华致酒行实现营业总收入101.21亿元，同比增长16.22%，天佑德酒实现营业收入12亿元，同比增长23.50%。**啤酒方面**，燕京啤酒：2023年实现营收142.13亿元，永顺泰2023年实现营收48.40亿元，**大众食品方面**，全聚德2023年营收超14亿元，同比增长99.27%，天润乳业2023年实现营收27.14亿元，香飘飘2023年实现净利润2.8亿元。**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、次高端酒龙头；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：上周食品饮料板块上涨0.74%，于申万31个子行业中位列第10。上周（2024年04月15日-2024年04月21日），沪深300指数上涨1.89%，申万食品饮料指数上涨0.74%，跑输沪深300指数1.15个百分点，在申万31个一级子行业中排名第10。年初至今沪深300指数上涨3.22%，申万食品饮料指数下跌4.58%，跑输沪深300指数7.80个百分点，在申万31个一级子行业中排名第12。上周食品饮料子板块多数上涨，其中乳品（+2.44%）、软饮料（+2.12%）、啤酒（+1.50%）

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

长风破浪会有时

食品安全标准新规发布，食品饮料业绩密集披露

酒企工作会议有序召开，食品饮料业绩密集披露

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

02032255207

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

涨幅居前三。

白酒每周谈：上周白酒板块上涨0.81%，其中泸州老窖（+2.82%）、洋河股份（+2.14%）、五粮液（+1.72%）涨幅居前三，贵州茅台上涨0.77%，五粮液上涨1.72%。**贵州茅台：**上周，23年飞天茅台批价由2850.00元/瓶降至2830.00元/瓶，23年飞天散瓶价格由2620.00元/瓶降至2580.00元/瓶，茅台集团召开2024年人才工作会：持续推进茅台各领域各层级人才队伍高质量建设。**五粮液：**普五（八代）价格由965.00元/瓶降至955元/瓶，五粮液集团（股份）公司董事长曾从钦率队调研大洋洲酒类市场。**泸州老窖：**上周，泸州老窖（52度）价格维持320.00元/瓶。

食品饮料其它板块：

啤酒：燕京啤酒：2023年公司实现营业收入为142.13亿元，同比增长7.66%；实现净利润6.45亿元，同比增长83.02%。4月19日，**永顺泰：**2023年公司实现营业总收入48.40亿元，同比增长15.46%；净利润1.74亿元，同比增长11.24%。

大众食品：全聚德：2023年公司实现营业收入约14.32亿元，同比增长99.27%；归属于上市公司股东的净利润为6003.95万元，同比增长121.67%。**天润乳业：**2023年度实现营收27.14亿元，同比增长12.62%；归母净利润1.42亿元，同比下降27.71%；扣非净利润1.4亿元，同比下降21.53%；基本每股收益0.4503元。**香飘飘：**实现营业收入约36.25亿元，同比增长15.9%；归属于上市公司股东的净利润约2.8亿元，同比增长31.04%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约2.31亿元，同比增长32.76%。

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

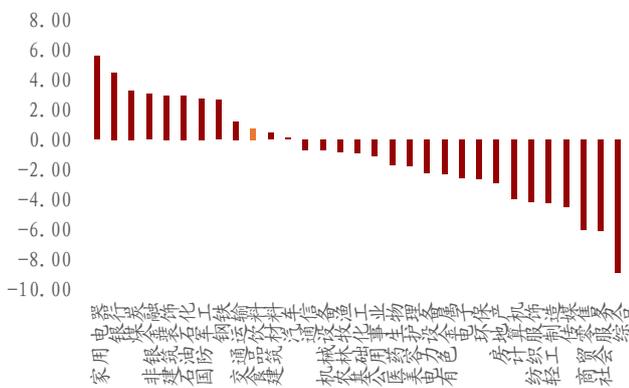
1 上周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	8
4 上市公司公告及大事提醒.....	9
5 投资建议.....	10
6 风险因素.....	11
图表 1: 申万一级行业上周涨跌幅(%).....	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.4.19).....	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

上周食品饮料板块上涨0.74%，于申万31个子行业中位列第10。上周（2024年04月15日-2024年04月21日），沪深300指数上涨1.89%，申万食品饮料指数上涨0.74%，跑输沪深300指数1.15个百分点，在申万31个一级子行业中排名第10。年初至今沪深300指数上涨3.22%，申万食品饮料指数下跌4.58%，跑输沪深300指数7.80个百分点，在申万31个一级子行业中排名第12。

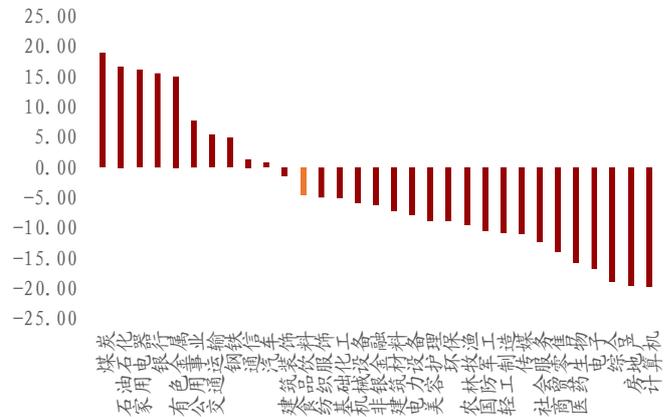
子板块层面：上周食品饮料子板块多数上涨，其中乳品(+2.44%)、软饮料(+2.12%)、啤酒(+1.50%)涨幅居前三。其他酒类(-7.46%)、零食(-2.12%)、烘焙食品(-1.93%)跌幅居前三。PE(TTM)分别为其他酒类(68.27倍)、肉制品(34.93倍)、保健品(33.84倍)、零食(30.64倍)、调味发酵品(29.83倍)、软饮料(29.62倍)、啤酒(27.44倍)、白酒(24.30倍)、烘焙食品(20.79倍)、乳品(19.88倍)、预加工食品(19.85倍)

图表1：申万一级行业上周涨跌幅(%)



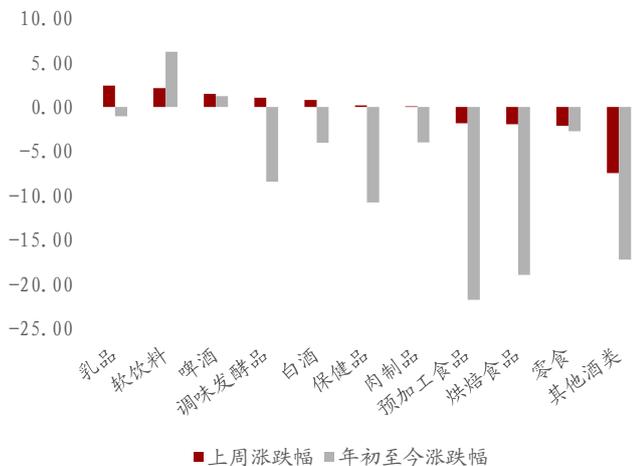
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表2：申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



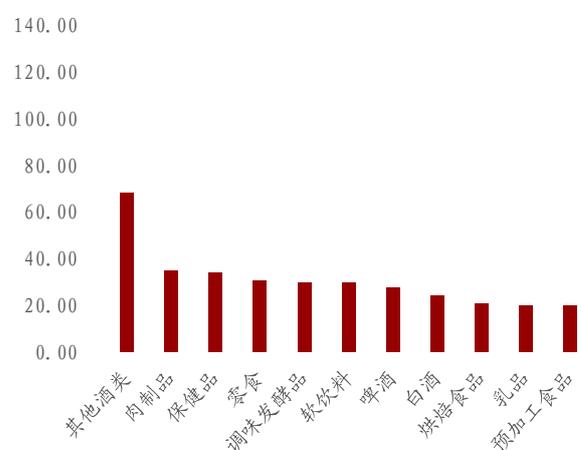
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

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(2024.4.19)



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	
承德露露	9.57	*ST 莫高	-20.72
张裕 A	9.02	惠发食品	-20.27
西麦食品	7.19	佳隆股份	-18.55
香飘飘	6.39	泉阳泉	-18.24
珠江啤酒	5.66	海欣食品	-17.89

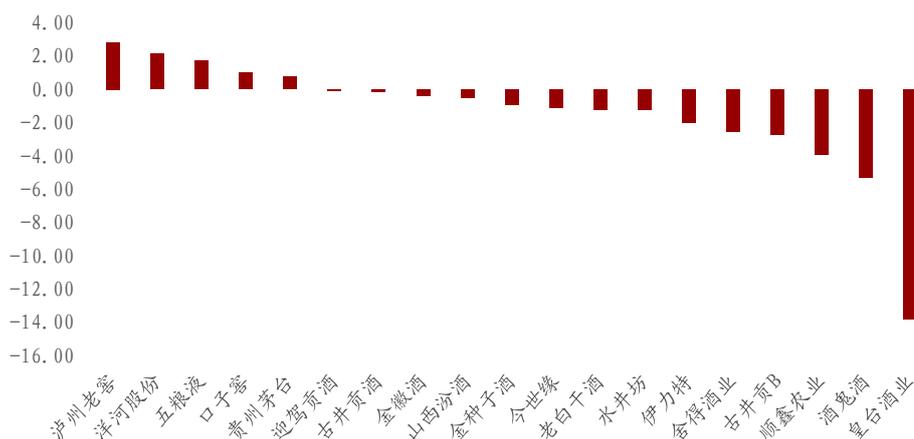
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨0.81%，其中泸州老窖（+2.82%）、洋河股份（+2.14%）、五粮液（+1.72%）涨幅居前三，贵州茅台上涨0.77%，五粮液上涨1.72%。

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年飞天茅台批价由2850.00元/瓶降至2830.00元/瓶，23年飞天散瓶价格由2620.00元/瓶降至2580.00元/瓶。普五（八代）价格由965.00元/瓶降至955元/瓶。根据京东商城数据，上周，五粮液（52度）价格在1024.00-1059.00元/瓶区间波动，洋河梦之蓝（M3）（52度）价格在429.00-440.00元/瓶区间波动，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）价格在560.00-563.00元/瓶区间波动，30年青花汾酒（53度）价格在1044.00-1099.00元/瓶区间波动，泸州老窖（52度）价格维持320.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



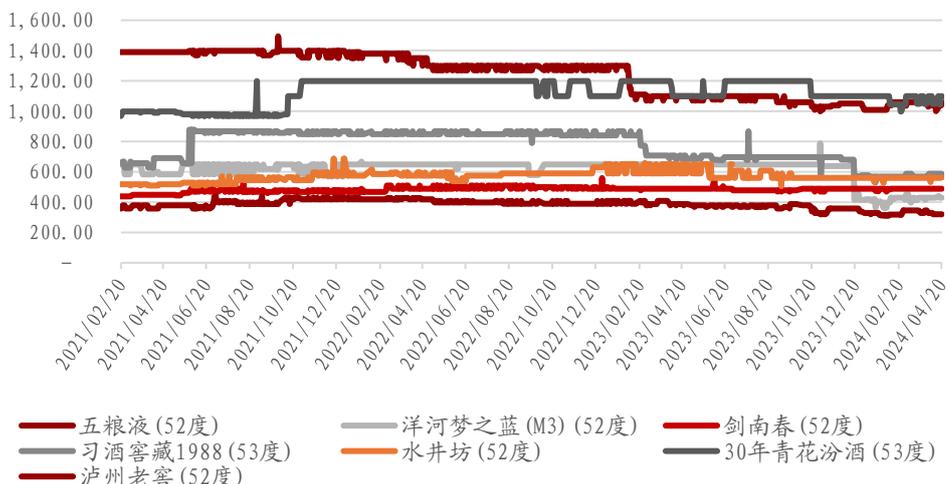
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

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)

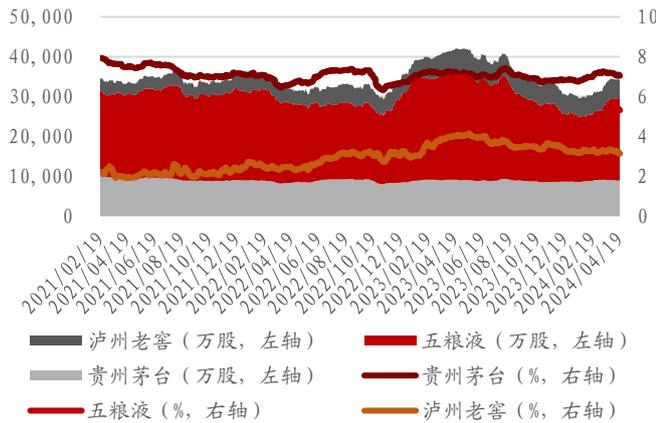


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

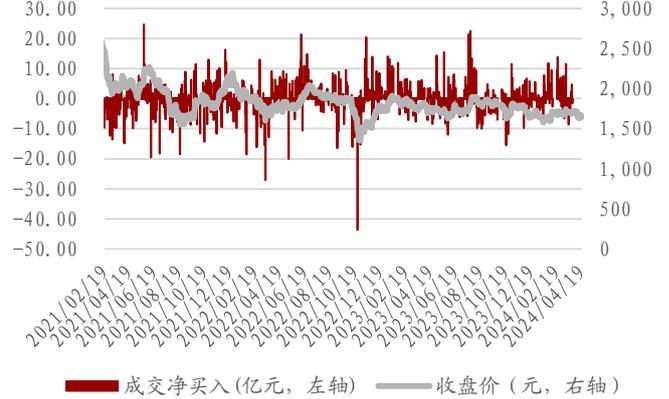
截至2024年4月19日, 贵州茅台北向资金持股8860.38万股, 持股比例为7.05%, 较上上周增加0.01pct; 五粮液北向资金持股20,616.49万股, 持股比例为5.31%, 较上上周持平; 泸州老窖北向资金持股4612.89万股, 持股比例为3.13%, 较上上周减少0.08pct。贵州茅台上上周累计净流入0.98亿元。

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

一季度, 全国累计出口啤酒16.20万千升

据国家统计局数据, 1-3月, 全国累计进口啤酒6.02万千升, 同比下降44.1%, 金额为6.21亿元人民币, 同比下降39.5%; 其中3月进口啤酒2.50万千升, 同比下降38.0%; 金额为2.52亿元人民币, 同比下降33.0%。同期, 全国累计出口啤酒16.20万千升, 同比增长24.3%; 金额为7.77亿元人民币, 同比增长24.6%; 其中3月全国出口啤酒6.18万千升, 同比增长32.5%; 金额为3.01亿元人民币, 同比增长35.9%。(糖酒快讯)

茅台葡萄酒公司党委书记率队深入石家庄、西安、洛阳市场一线

4月12日至17日, 茅台葡萄酒公司党委书记、董事长李春风率队前往石家庄、西安、洛阳市场一线, 调研葡萄酒公司区域党建、“一盘棋”和终端建设等工作开展情况。李春风表示, 要牢牢把握“一盘棋”机遇, 坚定“特而美”道路, 提供“美产品”, 做好“美服务”, 扩容“朋友圈”, 绘好“同心圆”, 争取新发展。针对如何做好终端建设工作, 李春风强调, 一要精准研判市场环境新趋势; 二要创新打造消费场景新体验; 三要大力强健市场营销硬队伍。(糖酒快讯)

茅台集团召开党委(扩大)会议

4月15日, 茅台集团召开党委(扩大)会议。会议通报了丁雄军同志率队赴山西、海南调研交流有关情况。指出, 从“美学”的提出、“美学”的理念和体系到“美学”的实践, 通过T9峰会的平台, 茅台深刻阐释和发出了同行业一道做好美时代酒文章的好声音。茅台携子公司产品“一盘棋”亮相第四届中国国际消费品博览会, 全方位展示了茅台丰富的产品矩阵和深厚的文化底蕴, 取得了良好的品牌宣传传播效应。(糖酒快讯)

玉泉酒业召开2024工作年会暨2023年度评优表彰大会

4月15日, 玉泉酒业2024工作年会暨2023年度评优表彰大会隆重召开, 会议旨在总结过去一年的成就, 确定新一年的工作目标。玉泉酒业总经理梅开红围绕2023年度的经营指标、工作亮点等进行了全面回顾和详细汇报, 并部署了2024年的工作开展了总体部署。梅开红强调, 2024年玉泉酒业将以“优化结构, 强化基础, 深化培育, 打造样板”的营销方针, 以“为销售赋能, 为市场服务”的原则开展工作。会议举行了2024年誓师大会责任状签署仪式, 各区域负责人在现场对全年营销目标进行了落实。(糖酒快

讯)

舍得酒业推出股东回馈方案，龙年生肖酒买一赠一限量10万瓶

4月17日，舍得酒业在官方微信公众号发布致全体股东的感谢信，在2023年股东大会召开之际制定股东回馈方案。舍得酒业将提供500ml54%volx4舍得龙年生肖酒（限量10万瓶、每箱4瓶），在配额范围内，按照京东天猫实际成交价598元/瓶，1瓶起售，买一赠一；活动对象为截止付款日，持有舍得酒业股票的全体股东，活动时间为4月18日—4月30日（以持股人付款时间为准）。此次股东优惠活动设有配额标准，1—499股，最高可买2瓶，赠送2瓶；500—999股，最高可买4瓶，赠送4瓶；1000—49999股，最高可买（持股数量/1000）×4瓶；超过5万股，最高可买200瓶，赠送200瓶。（糖酒快讯）

五粮液集团(股份)公司董事长曾从钦率队调研大洋洲酒类市场

当地时间4月17-18日，五粮液集团(股份)公司董事长曾从钦率队调研大洋洲酒类市场，与澳大利亚、新西兰经销商和相关商会、中资机构代表等深度交流，并实地调研新西兰酒类销售渠道。曾从钦一行详细了解澳大利亚、新西兰消费特性、市场开拓机遇，以及酒类管理和税收规则等情况，探讨共同推动五粮液进一步完善和深入布局大洋洲市场，推动中国酒文化深入当地消费生活的有效途径。（糖酒快讯）

中国白酒文化出海论坛暨第九届中国酒都（宿迁）谷雨论坛在酒都宿迁召开

4月19日，“与世界共舞，向梦想出发”中国白酒文化出海论坛暨第九届中国酒都(宿迁)谷雨论坛在酒都宿迁召开。谷雨论坛作为酒行业紧扣时代发展的主旋律和白酒产业的风向标，不仅彰显了白酒优势宿迁产区的精神力量和价值符号，更为整个中国名酒未来发展带来了新思路，注入了新活力。论坛上，嘉宾们针对全球化背景下中国品牌出海的机遇和挑战、中国白酒企业的成功经验和故事、中国白酒出海的相关政策与未来的发展方向作主题分享，共同为中国白酒出海出谋划策，指引方向。（糖酒快讯）

茅台集团召开2024年人才工作会

4月19日，茅台集团2024年人才工作会在茅台会议中心召开，全面盘点2023年人才工作成效，安排部署2024年人才工作。以大会为开篇，2024年“茅台谷雨人才日”系列活动也正式启动，活动期间将通过举办“共庆人才日·茅台来引才”空中宣讲会、茅台集团2024年高层次引才专项活动及社会、校园专场招聘、首席“智慧讲堂”、茅台高质量发展·青年人才说、专家人才交流座谈会等活动，持续推进茅台各领域各层级人才队伍高质量建设。（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

燕京啤酒：2023年实现营收142.13亿元

4月16日，燕京啤酒（000729.SZ）披露2023年年报，报告期内，公司实现营业收入为142.13亿元，同比增长7.66%；实现净利润6.45亿元，同比增长83.02%。（糖酒快讯）

永顺泰：2023年实现营收48.40亿元

4月19日，永顺泰（001338.SZ）发布2023年年报公告，报告期内公司实现营业总收入48.40亿元，同比增长1.74亿元，同比增长11.24%。其中啤酒制造业占比94.85%，实现收入45.91亿元，同比增长16.34%。产销量方面，公司2023年实现销量、产量及库存量分别为100.20万吨、106.67万吨、13.68万吨，增幅分别为-1.65%、10.78%、87.14%。（糖酒快讯）

天佑德酒：2023年实现营收12亿元

4月18日晚，天佑德酒公布2023年年度报告，数据显示，营业收入12亿元，同比增长23.50%，净利润8958万元，同比增长18.36%，扣非净利润8493.79万元，同比增长33.50%。（糖酒快讯）

华致酒行：2023年实现营收101.21亿元

4月19日，华致酒行（300755.SZ）发布2023年年报。报告期内，公司实现营业总收入101.21亿元，同比增长16.22%，实现净利润2.35亿元。其中，白酒业务实现营收93.95亿元，增长20.02%，葡萄酒、进口烈酒及其他产品营收分别为4.87亿元、1.43亿元和0.96亿元。公司电商渠道实现营收12.10亿元，同比增长182.81%。（糖酒快讯）

全聚德：2023年营收超14亿元，同比增长99.27%。

4月15日，全聚德披露2023年年度报告。2023年，全聚德实现营业收入约14.32亿元，同比增长99.27%。报告显示，全聚德2023年末总资产约为15.18亿元，归属于上市公司股东的净资产为8.05亿元；2023年实现营业收入约14.32亿元，同比增长99.27%；归属于上市公司股东的净利润为6003.95万元，同比增长121.67%。（食品饮料企业动态）

天润乳业：2023年实现营收27.14亿元

近日，天润乳业披露2023年年度报告，公司2023年度实现营收27.14亿元，同比增长12.62%；归母净利润1.42亿元，同比下降27.71%；扣非净利润1.4亿元，同比下降21.53%；基本每股收益0.4503元。公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.36元（含税）。（食品饮料企业动态）

香飘飘：2023年净利润2.8亿元。

4月17日晚间，香飘飘发布2023年年度报告，实现营业收入约36.25亿元，同比增长15.9%；归属于上市公司股东的净利润约2.8亿元，同比增长31.04%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约2.31亿元，同比增长32.76%。（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
燕京啤酒	2024/4/16	利润分配预案	公司2023年度利润分配采取派发现金股利的方式，拟按2023年12月31日总股本2,818,539,341股为基数，每10股派现金1.00元，不送红股，不以资本公积金转增股本。公司拟共分配现金股利281,853,934.10元，剩余未分配利润结转下一年度分配。
莲花健康	2024/4/17	高管辞职	梅申林先生因工作调整原因向公司提交辞职报告，辞去公司首席销售官职务。辞任后，梅申林先生仍在公司担任其他职务。陆金鑫先生因工作调整原因向公司提交辞职报告，辞去公司首席合规官职务。辞任后，陆金鑫先生仍在公司担任其他职务。
金字火腿	2024/4/18	高管辞职	金字火腿股份有限公司（以下简称“公司”）董事会近日收到公司副董事长黄柯杰先生的书面辞职报告。黄柯杰先生因个人

双汇发展	2024/4/18	年度报告	<p>原因辞去公司副董事长、董事会提名委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员职务, 辞职后黄柯杰先生将不再担任公司任何职务。</p> <p>公司 2023 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 3,464,661,213 股为基数, 向全体股东按每 10 股派 7.00 元人民币现金(含税; 扣税后, 通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 6.30 元;</p>
桂发祥	2024/4/19	高管辞职	<p>公司董事会于近日收到董事、总经理李铭祥先生递交的书面辞职报告。李铭祥先生因退休申请辞去公司第四届董事会董事、战略委员会委员及总经理职务、控股子公司法定代表人及其他职务, 辞职后不再担任公司及控股子公司其他任何职务。截至本公告日, 李铭祥先生持有公司股份 710,289 股, 已知晓董事和高级管理人员离任后股份管理的相关规定, 并承诺在离任后继续按照相关法律法规及《公司章程》等的规定进行锁定管理。公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除公司回购专用证券账户中股份数量后的股份总数为基数, 向全体股东(公司回购专用证券账户除外)每 10 股派发现金红利 2.80 元(含税)。截至 2024 年 3 月 31 日, 公司总股本 400,010,000 股, 扣除公司回购专用证券账户中 1,264,001 股, 以此计算合计拟派发现金红利 111,648,879.72 元(含税)。本年度公司现金分红比例为 43.32%。2023 年度不进行资本公积金转增股本及送红股。</p>
佳禾食品	2024/4/19	年度权益分派方案	<p>根据《公司法》《证券法》《公司章程》等相关规定, 第五届董事会全体董事选举董事周志刚先生为公司第五届董事会董事长, 任期自公司第五届董事会第一次会议审议通过之日起至本届董事会任期届满为止。</p>
金徽酒	2024/4/19	高管聘任	<p>为了更好的回报投资者, 与投资者共享公司成长收益, 在保证公司正常经营和长远发展的前提下, 公司拟以实施权益分派股权登记日总股本为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.49 元(含税)。根据公司第八届董事会第二十八次会议决议第二十四项议题, 公司拟回购注销激励对象持有的 7,329,383 股限制性股票。回购注销完成后, 公司总股本变更为 1,509,176,043 股, 以此计算合计拟派发现金红利约 7,394.96 万元(含税), 约占 2023 年合并报表归属于母公司所有者的净利润的 30.47%。</p>
三元股份	2024/4/20	利润分配方案	

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、次高端酒龙头; 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

1. **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。
2. **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。
3. **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