

食品饮料

报告日期：2024年04月22日

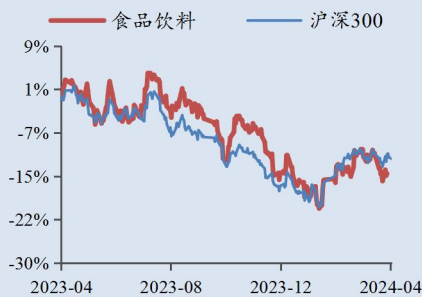
## 一季度社零同比增长 4.7%，关注板块结构性机会

### ——食品饮料行业周报

#### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（首次覆盖）

#### 最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzqgs.com

#### 相关阅读

#### 摘要：

消费行业逐渐复苏。4月16日，国家统计局发布一季度国民经济数据，2024年一季度社会消费品零售总额120,327亿元，同比增长4.7%。按消费类型分，商品零售106,882亿元，增长4.0%；餐饮收入13,445亿元，增长10.8%。基本生活类商品销售良好，限额以上单位粮油食品类、饮料类商品零售额分别增长9.6%、6.5%。3月份，社会消费品零售总额同比增长3.1%，环比增长0.26%。

**白酒：**上周（04月15日-04月19日）天佑德酒发布2023年报，公司实现营业收入12.10亿元，同比增长23.50%；归母净利润0.90亿元，同比增长18.36%；扣非后归母净利润0.85亿元，同比增长33.50%。金徽酒发布2024年一季报，公司实现营业收入10.76亿元，同比增长20.41%；归母净利润为2.21亿元，同比增长21.58%；扣非净利润为2.22亿元，同比增长22.48%，利润增速略快于收入增速。短期建议关注2024年一季报具备业绩确定性的标的，中长期来看，居民收入水平和消费信心仍是影响白酒板块景气度的关键因素。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)、泸州老窖(000568.SZ)；次高端价格带动销表现较好的山西汾酒(600809.SH)；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、今世缘(603369.SH)、金徽酒(603919.SH)。

**大众品：【啤酒】**燕京啤酒发布2023年报，公司销量、营收、净利全面增长，实现啤酒销量(含托管企业)394.24万千升，同比增长4.57%，销量增速快于行业增速，其中燕京U8销量同比增长超36%；实现营业收入142.13亿元，同比增长7.66%；实现归母净利润6.45亿元，同比增长83.02%。啤酒旺季即将来临，关注需求端改善情况。**【零食】**三只松鼠发布2024年一季报，公司实现营业收入36.46亿元，同比增长91.83%；归母净利润3.08亿元，同比增长60.80%；扣非后归母净利润2.63亿元，同比增长92.84%。零食板块充分享受渠道红利，一季报如期兑现市场预期。**【软饮料】**我国功能型饮料、无糖茶等软饮料具备较高景气度，2024年关注渠道下沉铺货速度和单点产出的提升。**【餐饮产业链】**预加工食品和调味品受益于餐饮业复苏，基本面稳健向好。建议关注个股：青岛啤酒(600600.SH)、燕京啤酒(000729.SZ)、盐津铺子(002847.SZ)、劲仔食品(003000.SZ)、三只松鼠(300783.SZ)、东鹏饮料(605499.SH)、千味央厨(001215.SZ)、安井食品(603345.SH)、千禾味业(603027.SH)、伊利股份(600887.SH)。

**风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/04/19	EPS (元)			PE (元)			投资
		股价 (元)	2022A	2023	2024E	2022A	2023	2024E	评级
600519.SH	贵州茅台	1,646.64	49.93	59.49	69.91	33.55	27.68	23.55	未评级
000858.SZ	五粮液	142.90	6.88	7.80	8.83	21.02	18.33	16.19	未评级
600600.SH	青岛啤酒	76.82	2.74	3.14	3.71	29.00	24.56	20.72	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.76	0.13	0.23	0.32	79.45	42.67	30.02	未评级
002847.SZ	盐津铺子	75.76	2.40	2.64	3.40	50.27	29.37	22.23	买入
003000.SZ	劲仔食品	15.28	0.48	0.59	0.76	25.61	24.07	18.78	买入
600887.SH	伊利股份	27.66	1.48	1.68	1.92	18.83	16.44	14.45	未评级
603027.SH	千禾味业	16.42	0.36	0.52	0.66	50.86	31.50	25.01	未评级
600809.SH	山西汾酒	238.88	6.65	8.62	10.73	36.72	27.72	22.27	未评级
000596.SZ	古井贡酒	251.78	5.95	8.42	10.83	43.57	29.87	23.22	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	61.10	2.13	2.70	3.32	33.07	26.13	21.23	买入
603919.SH	金徽酒	19.33	0.55	0.65	0.85	38.48	29.82	22.85	未评级
603369.SH	今世缘	55.65	2.01	2.51	3.11	28.97	22.16	17.87	未评级
603345.SH	安井食品	83.23	3.89	5.34	6.40	22.58	15.59	13.01	未评级
001215.SZ	千味央厨	34.67	1.20	1.67	2.21	34.98	23.48	17.55	未评级
000568.SZ	泸州老窖	175.68	7.06	8.99	11.06	25.31	19.55	15.88	未评级
300783.SZ	三只松鼠	24.50	0.32	0.55	0.86	75.88	44.70	28.57	未评级
605499.SH	东鹏饮料	192.45	3.6	5.1	6.6	53.7	37.9	29.1	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、盐津铺子、劲仔食品、东鹏饮料盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

## 内容目录

1 一周市场行情 .....	1
2 周内价格波动 .....	1
3 行业要闻 .....	3
4 重点上市公司公告 .....	4
5 周观点 .....	5
6 风险提示 .....	7

## 图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%) .....	1
图 2: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%) .....	1
图 3: 食饮股票周涨幅前五 (%) .....	1
图 4: 食饮股票周跌幅前五 (%) .....	1
图 5: 飞天茅台批价 (元) .....	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元) .....	2
图 7: 生鲜乳平均价 (元/公斤) .....	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨) .....	2
图 9: 白糖现货价 (元/吨) .....	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨) .....	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨) .....	3
图 12: 包材 (PET) 现货价 (元/吨) .....	3

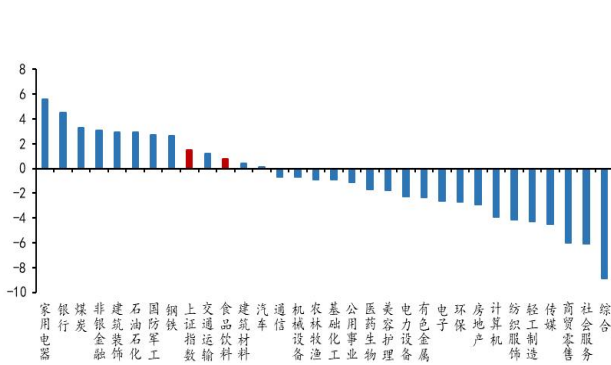
## 表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测 .....	7
------------------------	---

## 1 一周市场行情

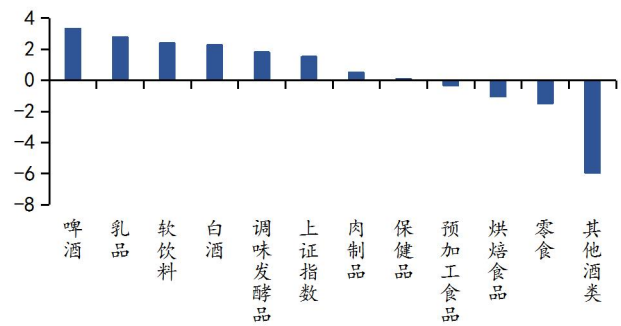
04月15日-04月19日，申万食品饮料指数涨跌幅为+0.74%，在申万一级行业中排名第10位，涨幅排名前三的行业分别为家用电器(+5.57%)、银行(+4.48%)和煤炭(+3.29%)。全部子行业涨跌幅分别为，啤酒(+3.32%)，乳品(+2.78%)，软饮料(+2.39%)，白酒(+2.27%)，调味品(+1.81%)，肉制品(+0.50%)，保健品(+0.11%)，预加工食品(-0.33%)，烘焙食品(-1.03%)，零食(-1.48%)，其他酒类(-5.93%)，同期上证指数涨跌幅为+1.52%。个股方面，承德露露(+9.57%)、张裕A(+9.02%)、西麦食品(+7.19%)涨幅居前；ST莫高(-20.72%)、品渥食品(-20.43%)、惠发食品(-20.27%)跌幅居前。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览(%)



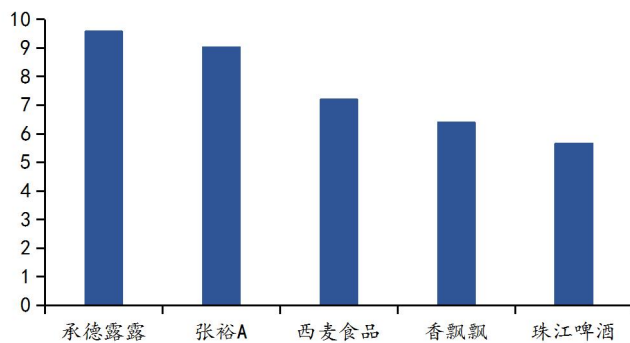
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览(%)



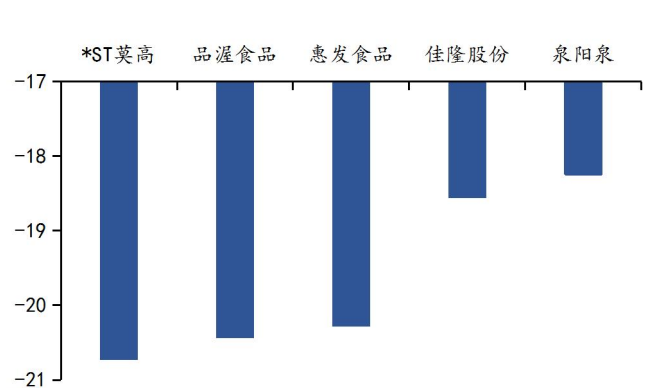
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图3：食品饮料股票周涨幅前五(%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图4：食品饮料股票周跌幅前五(%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

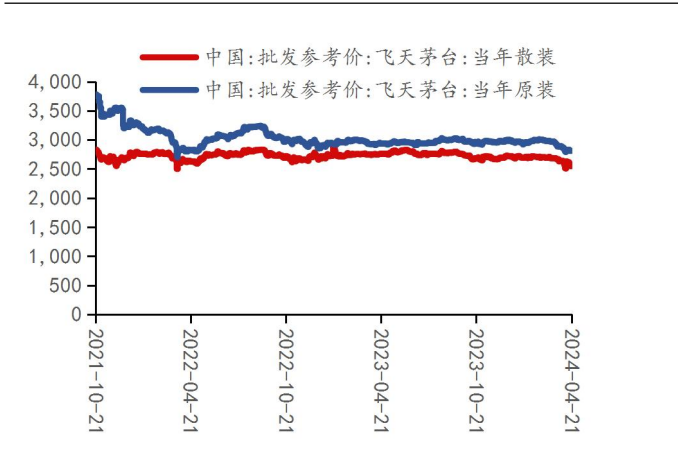
## 2 周内价格波动

上周（04月15日-04月19日）飞天茅台（原装）批价波动下行，04月15日-04月19日批价从2830元/瓶下跌20元/瓶至2810元/瓶；飞天茅台（散装）批价先小幅抬升，后震荡下行，04月15日-04月16日批价从2600元/瓶抬升至2615元/瓶，04月17日-04月19日回调至2550元/瓶。4月19日，五粮液（八代）批价从960元/瓶抬升至965元/瓶。国窖1573批价维持875元/瓶。

生鲜乳价格继续下跌，截至2024年4月12日，生鲜乳价格为3.47元/公斤，持续下行；2024年2月大麦进口均价为279.55美元/吨，环比持续下降；2024年04月19日，白糖现货价格为6700元/吨，环比下降；2024年4月10日，大豆价格为4526元/吨，环比下降；2024年4月19日，包材瓦楞纸出厂价为2900元/吨，环比下降；2024年4月19日，包材PET现货价为7330元/吨。

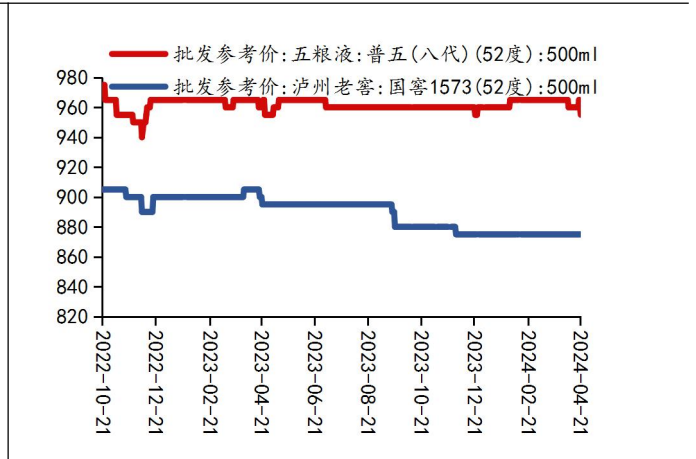
### 2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：wind，华龙证券研究所

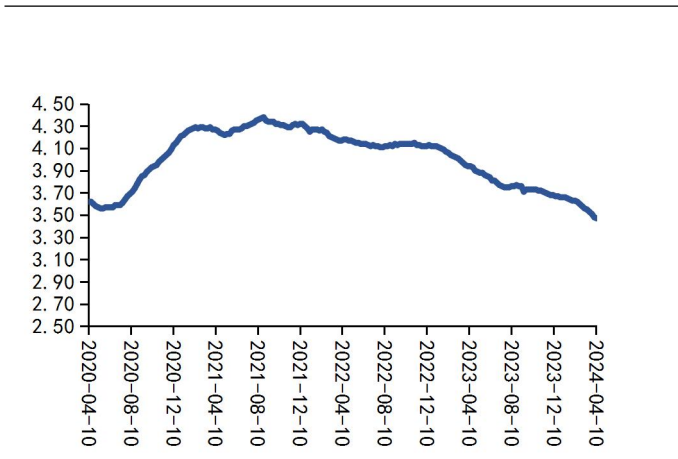
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

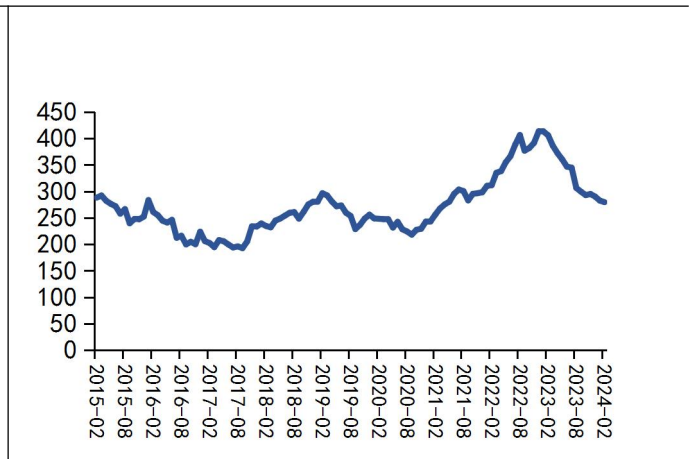
### 2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

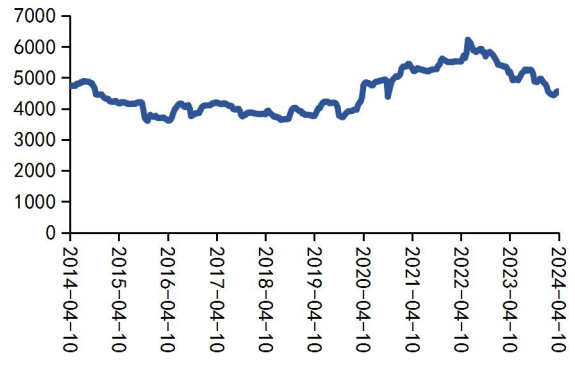


图 9：白糖现货价（元/吨）



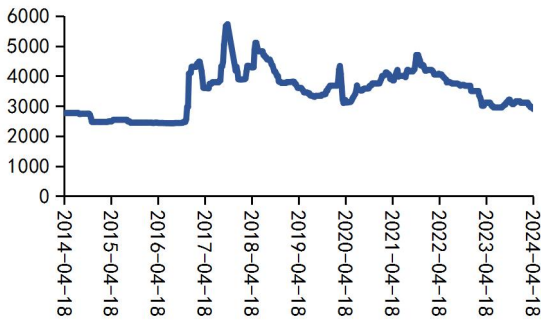
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



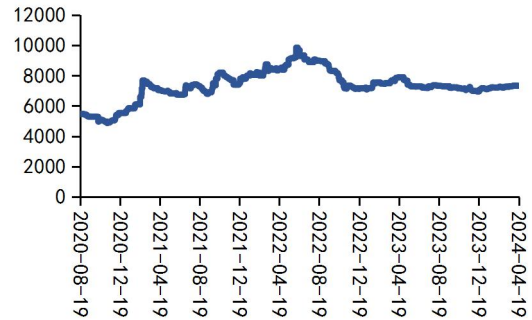
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 12：包材（PET）现货价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

### 3 行业要闻

**【2024 年 3 月份社会消费品零售总额增长 3.1%】**3 月份，社会消费品零售总额 39020 亿元，同比增长 3.1%。1—3 月份，社会消费品零售总额 120327 亿元，同比增长 4.7%。按消费类型分，3 月份，商品零售 35056 亿元，同比增长 2.7%；餐饮收入 3964 亿元，增长 6.9%。1—3 月份，商品零售 106882 亿元，增长 4.0%；餐饮收入 13445 亿元，增长 10.8%。（来源：国家统计局）

**【金徽酒董事会定调 2024 年 5 大重点工作】**4 月 16 日，金徽酒在一份资料中表示，为力争 2024 年实现营业收入 30 亿元、净利润 4 亿元的发展目标，2024 年金徽酒董事会重点做好以下工作：一是坚持“细化工艺、强化管理”的总体思路；二是坚持“金徽酒 正能量”品牌引领，实施品牌

升级战略；三是坚持“布局全国、深耕西北、重点突破”的战略路径；四是坚持“聚焦资源、精准营销、深度掌控”的营销策略；五是严格按照法律、法规和公司内部规章制度要求，加强内部控制。（来源：微酒）

【王莉调研九省区“一盘棋”市场工作】4月15至17日，茅台集团党委副书记、总经理王莉率队在陕西和河南开展市场调研，并于西安、洛阳分别组织召开陕、甘、宁、青、新五省区及豫、鲁、冀、鄂四省区“一盘棋”市场座谈会，集中听取各省区区域党建、“一盘棋”市场及终端建设工作汇报，安排部署下步工作。王莉强调，要深入贯彻落实茅台集团市场工作会议精神，聚焦大会谋定的终端建设目标任务，以前瞻思维和长远眼光推进终端建设，打造支撑茅台可持续发展的终端生态体系，牢牢掌握未来发展的主动权和制胜权。（来源：微酒）

【一季度白酒产量增长6%】4月18日，国家统计局发布数据显示，3月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量43.2万千升，同比增长6.7%。1—3月，中国规模以上企业白酒产量125.6万千升，同比增长6.0%。3月，中国规模以上企业啤酒产量306.9万千升，同比下降6.5%；1—3月，中国规模以上企业啤酒产量872.1万千升，同比增长6.1%。（来源：微酒）

【一季度食品烟酒价格下降1.7%】4月18日，国家统计局发布数据，2024年一季度，全国居民消费价格（CPI）同比持平。其中，食品烟酒价格下降1.7%。据国家统计局初步核算，2024年一季度国内生产总值296,299亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比2023年四季度环比增长1.6%。（来源：微酒）

【华致酒行2023营收破百亿】4月19日，华致酒行发布2023年年报，显示报告期内，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%。（来源：微酒）

【中国白酒文化出海论坛召开】4月19日，由中国酒业协会主办，洋河股份承办的中国白酒文化出海论坛暨第九届中国酒都（宿迁）谷雨论坛在宿迁召开。本次论坛以“与世界共舞·向梦想出发”为主题，汇集各界专家之智，探寻中国白酒国际化路径。（来源：微酒）

## 4 重点上市公司公告

【燕京啤酒发布2023年报】燕京啤酒发布2023年全年业绩报告。公司实现营业收入142.13亿元，同比增长7.66%，实现归母净利润6.45亿元，同比增长83.02%，实现经营活动产生的现金流量净额14.08亿元，同比下降18.05%，资产负债率为30.40%，同比下降0.68个百分点。

【金徽酒2024年一季度营收10.76亿元】4月19日，金徽酒发布2024年第一季度财报，财报显示，金徽酒第一季度实现营收10.76亿元，同比

增长 20.41%；归母净利润为 2.21 亿元，同比增长 21.58%；扣非净利润为 2.22 亿元，同比增长 22.48%；经营活动产生的现金流量净额为 3.43 亿元，同比增长 46.6%。

【天佑德酒发布 2023 年报】天佑德酒发布 2023 年全年业绩报告。2023 年公司实现营业收入 12.10 亿元，同比增长 23.50%；归母净利润 0.90 亿元，同比增长 18.36%；扣非后归母净利润 0.85 亿元，同比增长 33.50%。

【仲景食品发布 2024 年一季度报告】2024 年一季度仲景食品实现营业收入 2.74 亿元，同比增长 22.78%；归母净利润 0.51 亿元，同比增长 30.12%；扣非后归母净利润 0.50 亿元，同比增长 28.86%。

【香飘飘发布 2023 年报和 2024 年一季度报告】香飘飘发布 2023 年全年业绩报告和 2024 年一季度报告。2023 年公司实现营业收入 36.25 亿元，同比增长 15.90%；归母净利润 2.80 亿元，同比增长 31.04%；扣非后归母净利润 2.31 亿元，同比增长 32.76%。2024 年一季度公司实现营业收入 7.25 亿元，同比增长 6.76%；归母净利润 0.25 亿元，同比增长 331.26%。

【承德露露发布 2023 年报和 2024 年一季度报告】承德露露发布 2023 年全年业绩报告和 2024 年一季度报告。2023 年公司实现营业收入 29.55 亿元，同比增长 9.76%；归母净利润 6.38 亿元，同比增长 6.02%；扣非后归母净利润 6.35 亿元，同比增长 5.26%。2024 年一季度公司实现营业收入 12.27 亿元，同比增长 7.53%；归母净利润 2.46 亿元，同比增长 3.04%；扣非后归母净利润 2.46 亿元，同比增长 3.03%。

【三只松鼠发布 2024 年一季度报告】2024 年一季度三只松鼠实现营业收入 36.46 亿元，同比增长 91.83%；归母净利润 3.08 亿元，同比增长 60.80%；扣非后归母净利润 2.63 亿元，同比增长 92.84%。

【东鹏饮料发布 2023 年报】东鹏饮料发布 2023 年全年业绩报告。2023 年公司实现营业收入 112.63 亿元，同比增长 32.42%；归母净利润 20.40 亿元，同比增长 41.60%；扣非后归母净利润 18.70 亿元，同比增长 38.29%。

## 5 周观点

**消费行业逐渐复苏。**4 月 16 日，国家统计局发布一季度国民经济数据，2024 年一季度社会消费品零售总额 120,327 亿元，同比增长 4.7%。按消费类型分，商品零售 106,882 亿元，增长 4.0%；餐饮收入 13,445 亿元，增长 10.8%。基本生活类商品销售良好，限额以上单位粮油食品类、饮料类商品零售额分别增长 9.6%、6.5%。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 3.1%，环比增长 0.26%。

**白酒：**上周（04 月 15 日-04 月 19 日）天佑德酒发布 2023 年报，公司实现营业收入 12.10 亿元，同比增长 23.50%；归母净利润 0.90 亿元，同比增长 18.36%；扣非后归母净利润 0.85 亿元，同比增长 33.50%。金徽酒发布 2024 年一季报，公司实现营业收入 10.76 亿元，同比增长 20.41%；归母净利润为 2.21 亿元，同比增长 21.58%；扣非净利润为 2.22 亿元，同比



增长 22.48%，利润增速略快于收入增速。短期建议关注 2024 年一季报具备业绩确定性的标的，中长期来看，居民收入水平和消费信心仍是影响白酒板块景气度的关键因素。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)、泸州老窖(000568.SZ)；次高端价格带动销表现较好的山西汾酒(600809.SH)；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、今世缘(603369.SH)、金徽酒(603919.SH)。

**大众品：【啤酒】**燕京啤酒发布 2023 年报，公司销量、营收、净利全面增长，实现啤酒销量（含托管企业）394.24 万千升，同比增长 4.57%，销量增速快于行业增速，其中燕京 U8 销量同比增长超 36%；实现营业收入 142.13 亿元，同比增长 7.66%；实现归母净利润 6.45 亿元，同比增长 83.02%。啤酒旺季即将来临，关注需求端改善情况。**【零食】**三只松鼠发布 2024 年一季报，公司实现营业收入 36.46 亿元，同比增长 91.83%；归母净利润 3.08 亿元，同比增长 60.80%；扣非后归母净利润 2.63 亿元，同比增长 92.84%。零食板块充分享受渠道红利，一季报如期兑现市场预期。**【软饮料】**我国功能型饮料、无糖茶等软饮料具备较高景气度，2024 年关注渠道下沉铺货速度和单点产出的提升。**【餐饮产业链】**预加工食品和调味品受益于餐饮业复苏，基本面稳健向好。建议关注个股：青岛啤酒(600600.SH)、燕京啤酒(000729.SZ)、盐津铺子(002847.SZ)、劲仔食品(003000.SZ)、三只松鼠(300783.SZ)、东鹏饮料(605499.SH)、千味央厨(001215.SZ)、安井食品(603345.SH)、千禾味业(603027.SH)、伊利股份(600887.SH)。

**表 1：重点关注公司及盈利预测**

股票代码	股票简称	2024/04/19	EPS (元)			PE (元)			投资
		股价 (元)	2022A	2023	2024E	2022A	2023	2024E	评级
600519.SH	贵州茅台	1,646.64	49.93	59.49	69.91	33.55	27.68	23.55	未评级
000858.SZ	五粮液	142.90	6.88	7.80	8.83	21.02	18.33	16.19	未评级
600600.SH	青岛啤酒	76.82	2.74	3.14	3.71	29.00	24.56	20.72	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.76	0.13	0.23	0.32	79.45	42.67	30.02	未评级
002847.SZ	盐津铺子	75.76	2.40	2.64	3.40	50.27	29.37	22.23	买入
003000.SZ	劲仔食品	15.28	0.48	0.59	0.76	25.61	24.07	18.78	买入
600887.SH	伊利股份	27.66	1.48	1.68	1.92	18.83	16.44	14.45	未评级
603027.SH	千禾味业	16.42	0.36	0.52	0.66	50.86	31.50	25.01	未评级
600809.SH	山西汾酒	238.88	6.65	8.62	10.73	36.72	27.72	22.27	未评级
000596.SZ	古井贡酒	251.78	5.95	8.42	10.83	43.57	29.87	23.22	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	61.10	2.13	2.70	3.32	33.07	26.13	21.23	买入
603919.SH	金徽酒	19.33	0.55	0.65	0.85	38.48	29.82	22.85	未评级
603369.SH	今世缘	55.65	2.01	2.51	3.11	28.97	22.16	17.87	未评级
603345.SH	安井食品	83.23	3.89	5.34	6.40	22.58	15.59	13.01	未评级
001215.SZ	千味央厨	34.67	1.20	1.67	2.21	34.98	23.48	17.55	未评级
000568.SZ	泸州老窖	175.68	7.06	8.99	11.06	25.31	19.55	15.88	未评级
300783.SZ	三只松鼠	24.50	0.32	0.55	0.86	75.88	44.70	28.57	未评级
605499.SH	东鹏饮料	192.45	3.6	5.1	6.6	53.7	37.9	29.1	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、盐津铺子、劲仔食品、东鹏饮料盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

## 6 风险提示

**食品安全风险：**食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

**消费复苏不及预期风险：**消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

**成本上行风险：**食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司成本和利润产生不利影响。

**业绩增速不及预期风险：**公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

**行业竞争加剧风险：**当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

**第三方数据统计偏差风险：**本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046