

2024年05月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

关注改革红利标的，期待节前回款表现

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

分析师：廖望州 S1050523100001

liaowz@cfsc.com.cn

联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|----------|-----|-----|------|
| 食品饮料(申万) | 4.8 | 6.6 | -8.3 |
| 沪深300 | 3.0 | 9.3 | -7.0 |

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《食品饮料行业周报：市场情绪略恢复，关注淡季去库存情况》2024-05-12
- 《食品饮料行业专题报告：啤酒高端化趋势延续，卤味经营压力仍存》2024-05-07
- 《食品饮料行业周报：五一白酒反馈良好，短期关注外资流入提振》2024-05-05

一周新闻速递

行业新闻：1) 1-2月亳州白酒营收47.2亿元。2) 贵州新增1.5亿元涉酒项目。3) 山东一季度白酒产量5.4万千升。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台集团入选ESG年度案例；茅台物流园项目明年5月竣工。2) 泸州老窖：华东是第一增长和第一投入市场。3) 洋河股份：洋河梦之蓝营收近百亿元。

投资观点

当前我们仍维持之前子板块推荐顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块：本周我们参加华致酒行、山西汾酒股东大会，调研老白干。华致酒行方面，我们认为公司作为酒类流通龙头企业，收入端增长确定性高，重点观测利润情况，其一与名酒价格走势相关，其二与精品酒体量与推广费用相关，目前名酒价格企稳；精品酒方面公司推进会销模式与万坛户战略，金蕊天荷大单品推广顺利。**山西汾酒方面，**我们认为公司具备省内外轮动调节、各价位带产品轮动放量的能力，结合目前经济环境省外与巴拿马老白汾腰部产品预计提速，全年业绩完成度仍强。我们自年初即强调汾酒业绩稳定性与高增长，目前看兑现度高，后续继续跟踪汾享礼遇模式推进与新五码合一产品铺货情况。**老白干酒方面，**我们认为公司自2022年年中起推进的各项改革与精细化运作措施效果逐步显现，整体风格稳健但仍有费用改善及利润释放空间，目前重点关注公司推进省内高端化与库存管理的决心和效果。**期待端午旺季回款表现，关注去库存挺批价情况。**目前销售处于淡季，整体等待端午节前加码回款，预计5月下旬逐步开启回款发货。**短期而言我们判断市场将关注外资流入动态，围绕中期空间进行交易。**如宏观经济数据持续好转，外资流入趋势逐步确立，或如能观测到商务宴席消费场景的持续回暖，将进一步推动市场信心的稳步复苏。**整体而言，2024年板块增长重点仍在于消费信心恢复与经济复苏情况，情绪面预计受五一动销影响略有恢复，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，重点推荐茅五泸+山西汾酒+今世缘+古井贡酒，关注洋河股份+迎驾贡酒+老白干。**

大众品板块：短期看，外资持续流入或将催化高频渠道数据

波动驱动的博弈行情，关注中期行业增长空间广阔的细分赛道。本周我们参加承德露露股东大会，我们认为公司目前在开发新品、扩张区域、深化渠道三条主线上倾注精力，长期方向正确但节奏与效果偏缓，整体延续稳健风格，新品培育或放量偏后。短期看下半年将受益于成本改善，同时期待市场工作扎实下进一步催化旺季销售。中期维度看，大众品细分四条主线推荐：1) 成本下降确定性较强个股，如洽洽食品、青岛啤酒、华润啤酒、涪陵榨菜等；2) 低估值具有安全边际个股，如伊利股份、养元饮品、承德露露、仲景食品、欢乐家、西麦食品等；3) 业绩确定性较强个股，如盐津铺子、东鹏饮料、千味央厨、安井食品等；4) 有望超预期表现的个股，如中炬高新、安琪酵母、一鸣食品、西麦食品、好想你、煌上煌等。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

风险提示

疫情波动风险；宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2024/5/17 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|-----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | 股价 | 2024E | 2025E | 2026E | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1715.00 | 69.85 | 81.13 | 93.85 | 24.55 | 21.14 | 18.27 | 买入 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 156.41 | 8.75 | 9.91 | 11.28 | 17.88 | 15.78 | 13.87 | 买入 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 189.85 | 10.88 | 13.08 | 15.60 | 17.45 | 14.51 | 12.17 | 买入 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 263.77 | 10.60 | 13.01 | 15.94 | 24.88 | 20.27 | 16.55 | 买入 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 97.70 | 7.09 | 8.01 | 9.19 | 13.78 | 12.20 | 10.63 | 买入 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 58.07 | 1.50 | 1.83 | 2.25 | 38.71 | 31.73 | 25.81 | 买入 |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 78.73 | 6.01 | 6.88 | 8.00 | 13.10 | 11.44 | 9.84 | 买入 |
| 600779.SH | 水井坊 | 47.13 | 2.98 | 3.51 | 4.13 | 15.82 | 13.43 | 11.41 | 买入 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 267.15 | 10.91 | 13.64 | 16.78 | 24.49 | 19.59 | 15.92 | 买入 |
| 603369.SH | 今世缘 | 57.60 | 3.07 | 3.79 | 4.57 | 18.76 | 15.20 | 12.60 | 买入 |
| 603589.SH | 口子窖 | 43.36 | 3.43 | 4.09 | 4.71 | 12.64 | 10.60 | 9.21 | 买入 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 72.88 | 3.57 | 4.40 | 5.30 | 20.41 | 16.56 | 13.75 | 买入 |
| 600199.SH | 金种子酒 | 15.40 | 0.08 | 0.47 | 0.92 | 192.50 | 32.77 | 16.74 | 买入 |
| 603919.SH | 金徽酒 | 22.70 | 0.80 | 1.01 | 1.24 | 28.38 | 22.48 | 18.31 | 买入 |
| 600197.SH | 伊力特 | 21.59 | 0.96 | 1.23 | 1.49 | 22.49 | 17.55 | 14.49 | 买入 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 24.04 | 0.94 | 1.16 | 1.38 | 25.57 | 20.72 | 17.42 | 买入 |
| 603288.SH | 海天味业 | 38.00 | 1.18 | 1.34 | 1.49 | 32.20 | 28.36 | 25.50 | 买入 |
| 603027.SH | 千禾味业 | 16.43 | 0.61 | 0.74 | 0.88 | 26.93 | 22.20 | 18.67 | 买入 |
| 603317.SH | 天味食品 | 14.46 | 0.52 | 0.65 | 0.77 | 27.81 | 22.25 | 18.78 | 买入 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 28.12 | 1.11 | 1.37 | 1.68 | 25.33 | 20.53 | 16.74 | 买入 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 14.63 | 0.80 | 0.89 | 0.99 | 18.29 | 16.44 | 14.78 | 买入 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 8.34 | 0.13 | 0.17 | 0.20 | 64.15 | 49.06 | 41.70 | 买入 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|--------|------|------|-------|-------|-------|-------|----|
| 603755.SH | 日辰股份 | 23.33 | 0.75 | 0.98 | 1.23 | 31.11 | 23.81 | 18.97 | 买入 |
| 603170.SH | 宝立食品 | 14.59 | 0.82 | 1.01 | 1.19 | 17.79 | 14.45 | 12.26 | 买入 |
| 300999.SZ | 金龙鱼 | 31.91 | 0.77 | 1.00 | 1.13 | 41.44 | 31.91 | 28.24 | 买入 |
| 300908.SZ | 仲景食品 | 31.06 | 2.30 | 2.83 | 3.34 | 13.50 | 10.98 | 9.30 | 买入 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 32.26 | 1.59 | 1.96 | 2.32 | 20.29 | 16.46 | 13.91 | 买入 |
| 300138.SZ | 晨光生物 | 9.89 | 0.61 | 0.99 | 1.32 | 16.21 | 9.99 | 7.49 | 买入 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 18.07 | 0.68 | 0.84 | 1.09 | 26.57 | 21.51 | 16.58 | 买入 |
| 605499.SH | 东鹏饮料 | 225.33 | 6.79 | 8.72 | 10.92 | 33.19 | 25.84 | 20.63 | 买入 |
| 603711.SH | 香飘飘 | 17.28 | 0.84 | 0.99 | 1.15 | 20.57 | 17.45 | 15.03 | 买入 |
| 605337.SH | 李子园 | 12.62 | 0.69 | 0.78 | 0.91 | 18.29 | 16.18 | 13.87 | 买入 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 10.24 | 0.32 | 0.40 | 0.48 | 32.00 | 25.60 | 21.33 | 买入 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 73.70 | 2.98 | 3.30 | 3.60 | 24.73 | 22.33 | 20.47 | 买入 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 86.04 | 3.64 | 4.20 | 4.80 | 23.64 | 20.49 | 17.93 | 买入 |
| 603345.SH | 安井食品 | 98.00 | 5.84 | 6.79 | 7.83 | 16.78 | 14.43 | 12.52 | 买入 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 21.50 | 1.15 | 1.64 | 1.98 | 18.70 | 13.11 | 10.86 | 买入 |
| 603057.SH | 紫燕食品 | 19.64 | 0.98 | 1.16 | 1.36 | 20.04 | 16.93 | 14.44 | 买入 |
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 71.99 | 3.68 | 5.02 | 6.62 | 19.56 | 14.34 | 10.87 | 买入 |
| 603719.SH | 良品铺子 | 15.48 | 0.50 | 0.59 | 0.69 | 30.96 | 26.24 | 22.43 | 买入 |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 76.76 | 4.28 | 5.28 | 6.43 | 17.93 | 14.54 | 11.94 | 买入 |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 35.26 | 2.13 | 2.53 | 2.95 | 16.55 | 13.94 | 11.95 | 买入 |
| 003000.SZ | 劲仔食品 | 13.76 | 0.70 | 0.86 | 1.05 | 19.66 | 16.00 | 13.10 | 买入 |
| 605338.SH | 巴比食品 | 17.17 | 1.02 | 1.17 | 1.30 | 16.83 | 14.68 | 13.21 | 买入 |
| 300973.SZ | 立高食品 | 37.17 | 0.93 | 1.34 | 1.87 | 39.97 | 27.74 | 19.88 | 买入 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 12.99 | 0.94 | 1.04 | 1.14 | 13.82 | 12.49 | 11.39 | 买入 |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

| | |
|-------------------------|----|
| 1、一周新闻速递..... | 6 |
| 1.1、行业新闻..... | 6 |
| 1.2、公司新闻..... | 6 |
| 2、本周重点公司反馈..... | 7 |
| 2.1、本周行业涨跌幅..... | 7 |
| 2.2、公司公告..... | 7 |
| 2.3、本周公司涨跌幅..... | 9 |
| 2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览..... | 10 |
| 3、行业评级及投资策略..... | 14 |
| 4、重点推荐个股..... | 16 |
| 5、风险提示..... | 18 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 本周行业涨跌幅一览(%)..... | 7 |
| 图表 2: 本周食品饮料重点上市公司公告..... | 7 |
| 图表 3: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览..... | 9 |
| 图表 4: 2023 年白酒产量 449.20 万吨, 同-33.08%..... | 10 |
| 图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%..... | 10 |
| 图表 6: 调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2022 年 5133 亿, 8 年 CAGR 为 9%..... | 10 |
| 图表 7: 百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2021 年 1883 万吨, 8 年 CAGR 为 13%..... | 10 |
| 图表 8: 全国大豆市场价(元/吨)..... | 11 |
| 图表 9: 白砂糖现货价(元/吨)..... | 11 |
| 图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内(元/吨)..... | 11 |
| 图表 11: 瓦楞纸市场价(元/吨)..... | 11 |
| 图表 12: 2024 年 3 月规上企业啤酒产量 872.10 万千升, 同增 2.3%..... | 12 |
| 图表 13: 2024 年 3 月啤酒行业产量累计同增 35.6%..... | 12 |
| 图表 14: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量 3.2 万千升, 同比-11.1%..... | 12 |
| 图表 15: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比+3.20%..... | 12 |
| 图表 16: 休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿, 6 年 CAGR 为 6%..... | 13 |
| 图表 17: 休闲食品各品类市场份额..... | 13 |
| 图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%..... | 13 |
| 图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR..... | 13 |
| 图表 20: 预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%, 预计 2026 年达到 10720 亿元..... | 14 |
| 图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2022 年 4.39 万亿, 12 年 CAGR 为 8%..... | 14 |

图表 22: 重点关注公司及盈利预测..... 16

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 1-2月亳州白酒营收47.2亿元。
2. 贵州新增1.5亿元涉酒项目。
3. 宜宾推进白酒产业强链。
4. 山东一季度白酒产量5.4万千升。
5. 仁怀推动酱酒数字化智能化升级。
6. 亳州市人大调研汾酒。
7. 泸州推动白酒医药健康融合。
8. 2024 济南中酒展将于6月28日-30日在山东国际会展中心举行。
9. 贵州名酒亮相新加坡。
10. 泸州市就业发展局开展服企工作。

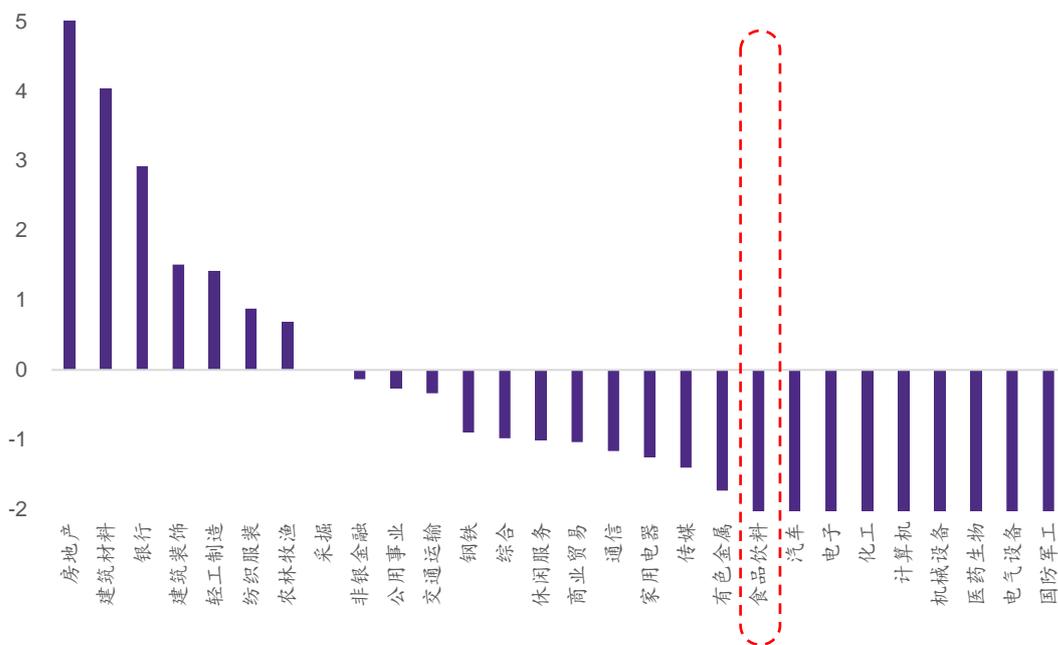
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台冠名栏目央视开播；茅台集团入选 ESG 年度案例；冯钺调研茅台保健酒市场；茅台物流园项目明年5月竣工；张德芹三维度诠释品牌力。
2. 泸州老窖：华东是第一增长和第一投入市场；刘淼在人民日报发表署名文章。
3. 洋河：洋河明确青年工作五大机制、三大素养；洋河梦之蓝营收近百亿元。
4. 今世缘：2026年实现预计产能。
5. 汾酒集团：汾酒2030技改项目新进展。
6. 华致酒行：华致拟五年开出3000家3.0门店；华致酒行将深耕中高端。
7. 仁怀酱酒：仁怀酱酒4项团标立项。
8. 1919：1919去年营收108亿元。
9. 华润啤酒：华润啤酒拟出售12家停产工厂。
10. 稻花香：稻花香超2万吨原酒项目年底投产。
11. 枝江酒业：枝江酒业包材采购价格降幅40%。
12. 口子窖：口子窖演唱会启动买酒赠票。
13. 天佑德：天佑德1.73万吨技改项目12月底投运。

2、本周重点公司反馈

2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览(%)



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告

| 证券简称 | 内容 |
|------|--|
| 汤臣倍健 | 公司于 2024 年 3 月 18 日召开第六届董事会第八次会议、第六届监事会第六次会议，同意公司使用总额度不超过 18 亿元人民币的闲置募集资金进行现金管理，使用期限为自董事会审议通过之日起 12 个月内。 |
| 科拓生物 | 公司限制性股票首次授予日为 2024 年 5 月 15 日，授予数量 260 万股，授予价格 13.00 元/股，股权激励方式为第二类限制性股票。 |
| 青岛啤酒 | 公司于 2024 年 5 月 16 日审议通过了《关于 A 股限制性股票激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》，本次解锁股票 9.67 万股，符合解除限售条件的激励对象共计 33 人。 |
| 金字火腿 | 公司第六届董事会第十八次会议审议通过了《关于增补董事的议案》，董事会同意提名马晓钟先生为公司第六届董事会非独立董事候选人。 |
| 安井食品 | 2024 年 5 月 16 日召开 2024 年职工代表大会第一次会议，会议选举王小娇女士为公司第五届监事会职工监事。 |
| 盐津铺子 | 1) 公司 2023 年度利润分配方案为：以公司 2024 年 3 月 26 日公司以 19605.94 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 15 元，不送红股，以资本公积金中的股本溢价向全体股东每 10 股转增 4 股。2) 公司 2023 年年度权益分派方案为：以公司 19599.19 万股为基数，向全体股东每 10 股派 15 元人民币现金，同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。3) 公司本次回购注销的限制性股票数量为 6.75 万股，注销股份占注销前总股本比例 0.03%，回购价格为 40.44 元/股。4) 张学文拟减持公司股份累计不超过 293.99 万股，不超过公司总 |

股本 1.5%。

| | |
|------|--|
| 劲仔食品 | 1) 本次解除限售的限制性股票数量为 161.5 万股, 占总股本的 0.36%。实际可上市流通的股票数量为 126.5 万股, 占总股本的 0.28%。2) 解除限售的限制性股票 161.5 万股, 占股本总额 0.36%。实际可上市流通的股票数量 126.5 万股, 占总股本的 0.28%。本次解除限售的限制性股票的上市流通日为 2024 年 5 月 22 日。 |
| 百润股份 | 1) 公司将于 2024 年 5 月 21 日 15:00-17:00 在全景网举行 2023 年度业绩说明会。2) 公司董事会提请年度股东大会授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过人民币 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20% 的人民币普通股 (A 股) 股票, 授权期限为 2023 年度股东大会通过之日起至 2024 年度股东大会召开之日止。 |
| 得利斯 | 公司回购注销 2021 年限制性股票激励计划激励对象已获授但尚未解除限售的 67.46 万股限制性股票, 导致注册资本减少 67.46 万元。 |
| 张裕 A | 职工代表大会一致同意免去郑文萍职工代表监事, 重新选举于锦凤担任公司职工代表监事, 任期三年。 |
| 舍得酒业 | 本次回购股份价格上限由不超过人民币 131.00 元/股调整为不超过人民币 128.86 元/股。 |
| 兰州黄河 | 发布公告, 对于对深圳证券交易所 2023 年年报问询函进行回复。 |
| 水井坊 | 公司计划于 2024 年 6 月 5 日召开 2023 年度股东大会。 |
| 甘源食品 | 2024 年 5 月 17 日 15:00-17:00 在“全景路演”参加“2024 年江西辖区上市公司投资者集体接待日活动”。 |
| 紫燕食品 | 计划于 2024 年 05 月 22 日 (星期三) 上午 11:00-12:00 在上交所上证路演中心举行 2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会。 |
| 南侨食品 | 公司发布《关于首次公开发行部分限售股票上市公告》, 截至目前公司总股本 4.26 亿股, 本次于 2024 年 5 月 20 日上市流通的有限售条件流通股股份为 3.56 亿股, 占总股本 83.68%, 认购方式为网下。 |
| 欢乐家 | 1) 公司 2023 年年度利润分配实施后, 将 2024 年 2 月 5 日通过的回购方案中回购股份价格上限由不超过 18.00 元/股调整至不超过 17.68 元/股。2) 控股股东豪兴投资质押及解除质押业务, 解除质押股份 2210 万股 (占总股本 4.94%), 质押股份 2110 万股 (占总股本 4.72%)。3) 豪兴投资、李兴、朱文湛本次合计解除质押股份 2250 万股, 占总股本的 5.03%。豪兴投资、李兴、朱文湛本次合计质押股份 2250 万股, 占总股本的 5.03%。 |
| 克明食品 | 2020 年第一期员工持股计划存续期将于 2024 年 11 月 12 日届满, 截至目前本员工持股计划尚持有公司股份 113.01 万股, 占总股本 0.34%。 |
| 佳禾食品 | 发布关于 2024 年 2 月 9 日披露的回购方案的回购进展, 截至 2024 年 5 月 13 日, 已累计回购公司股份 405.64 万股, 占总股本 1.01%, 与上次披露数相比增加 0.11%, 回购最高价/最低价分别为 13.55/12.83 元/股, 支付资金总额 5442.72 万元。 |
| 金龙鱼 | 同意公司名称由“益海嘉里金龙鱼粮油食品股份有限公司”变更为“益海嘉里金龙鱼食品集团股份有限公司”。近日, 公司已完成了相关的工商变更登记手续、《公司章程》备案, 取得《营业执照》, 并完成了新公章的刻制及备案。除公司名称变更外, 其他《营业执照》基本信息不变。 |
| 味知香 | 公司于 2024 年 5 月 14 日到期收回理财产品本金 6700 万元、利息 7.30 万元。 |
| 中炬高新 | 发布 2023 年权益分派方案, 派发现金红利 0.4 元/股 (含税), 共分配 3.07 亿元。 |
| 嘉必优 | 公司收到湖北证监局关于理财事项未及时披露的警示函。 |
| 金徽酒 | 发布 2023 年权益分派方案, 每股现金红利 0.389 元 (含税), 共计派发 1.97 亿元 (含税)。 |
| 三只松鼠 | 发布 2024 年股票期权激励计划, 拟授予股票期权合计 243.86 万份, 占公司总股本 0.61%; 其中, 首次授予股票期权 221.86 万份, 行权价格 24.02 元/份, 首次授予激励对象 96 人。 |
| 金达威 | 公司申请发行可转债, 按面值 100 元发行, 募集资金总额不超过 18.24 亿元 (含), 拟用于辅酶 Q10 改扩建、年产 1 万吨泛酸钙、年产 3 万吨阿洛酮糖、年产 0.5 万吨肌醇、信息化系统等项目。 |
| 洋河股份 | 公司计划于 2024 年 6 月 7 日召开 2023 年度股东大会。 |
| 晨光生物 | 近日取得国家知识产权局颁发的商标注册证, 子公司贵阳晨光于近日取得国家知识产权局颁发的专利证书。 |
| 金种子酒 | 2024 年 5 月 28 日 (星期二) 15:00-16:30 在上交所上证路演中心召开 2023 年暨 2024 年第一季度业绩说明会。 |
| 道道全 | 控股子公司绵阳莱籽王决定按股东持股比例派发现金红利共计 300 万元。其中, 公司持股比例为 37%, 派发现金红利 111 万元。2024 年 5 月 16 日, 公司已收到分红款 111 万元。 |
| 养元饮品 | 计划于 2024 年 5 月 27 日 (星期一) 上午 10:00-11:00 在上交所上证路演中心召开 2023 年度业绩说明会。 |
| 莲花健康 | 近日, 公司已完成工商变更登记及章程备案手续, 并取得由河南省市场监督管理局换发的《营业执照》, 变更后的公司中文名称莲花控股股份有限公司 (英文名称: LotusHoldingsCo., Ltd.)。 |
| 贝因美 | 公司 2023 年营收和净利润业绩指标均未达成第二期股票期权激励计划首次授予部分第二行权期行权条件和预留部分第一个行权期行权条件, 所有 277 名激励对象对应可行权的股票期权 829.5 万份不得行权, 由公司注销。 |
| 良品铺子 | 控股股东宁波汉意因自身资金需求, 计划减持公司股份合计不超过 1203 万股, 即不超过公司总股本的 3%。 |

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

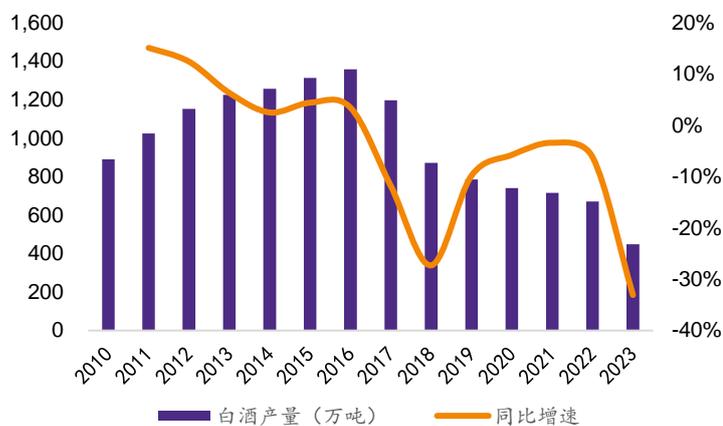
| | 证券简称 | 股票代码 | 收盘价 | 本周涨跌幅 |
|------|-----------|-----------|----------|---------|
| 白酒 | 涨幅前五 | | | |
| | 老白干酒 | 600559.SH | 24.04 | 8.93% |
| | 顺鑫农业 | 000860.SZ | 20.60 | 8.76% |
| | 酒鬼酒 | 000799.SZ | 58.07 | 4.97% |
| | 舍得酒业 | 600702.SH | 78.73 | 3.40% |
| | 金徽酒 | 603919.SH | 22.70 | 2.81% |
| | 跌幅前五 | | | |
| | 古井贡酒 | 000596.SZ | 267.15 | -2.97% |
| | 山西汾酒 | 600809.SH | 263.77 | -2.42% |
| | 迎驾贡酒 | 603198.SH | 72.88 | -1.91% |
| | 贵州茅台 | 600519.SH | 1,715.00 | -1.38% |
| 金种子酒 | 600199.SH | 15.40 | 0.65% | |
| 大众品 | 涨幅前五 | | | |
| | 妙可蓝多 | 600882.SH | 15.30 | 6.32% |
| | 百润股份 | 002568.SZ | 22.56 | 5.77% |
| | 桃李面包 | 603866.SH | 6.57 | 4.78% |
| | 绝味食品 | 603517.SH | 21.50 | 4.32% |
| | 品渥食品 | 300892.SZ | 17.45 | 4.30% |
| | 跌幅前五 | | | |
| | 祖名股份 | 003030.SZ | 17.05 | -11.06% |
| | 甘源食品 | 002991.SZ | 76.76 | -9.27% |
| | 晨光生物 | 300138.SZ | 9.89 | -6.96% |
| | 香飘飘 | 603711.SH | 17.28 | -6.29% |
| 金字火腿 | 002515.SZ | 4.35 | -6.25% | |

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

1. 白酒行业：

图表 4：2023 年白酒产量 449.20 万吨，同-33.08%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

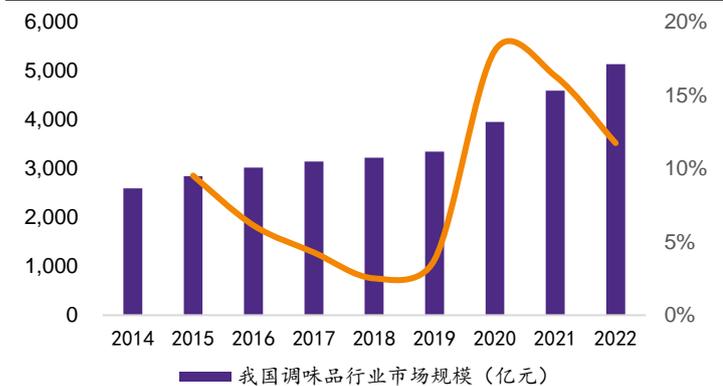
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

2. 调味品行业：

图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2022 年 5133 亿，8 年 CAGR 为 9%



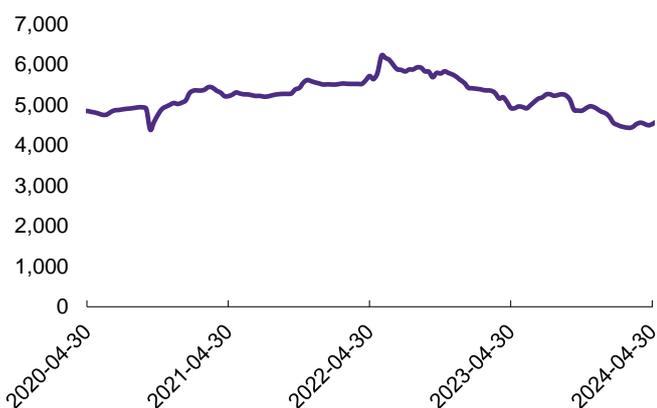
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 7：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2021 年 1883 万吨，8 年 CAGR 为 13%



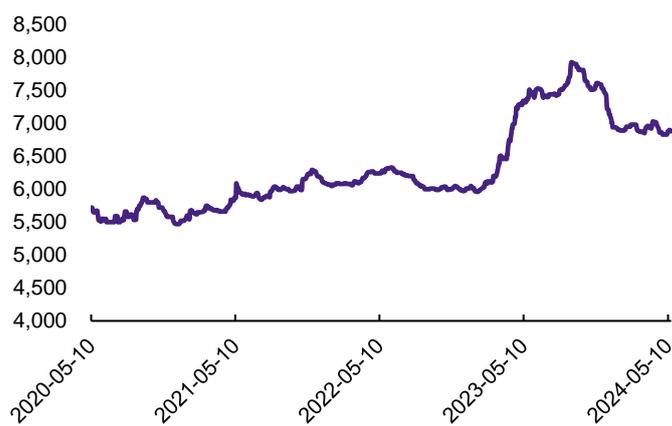
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



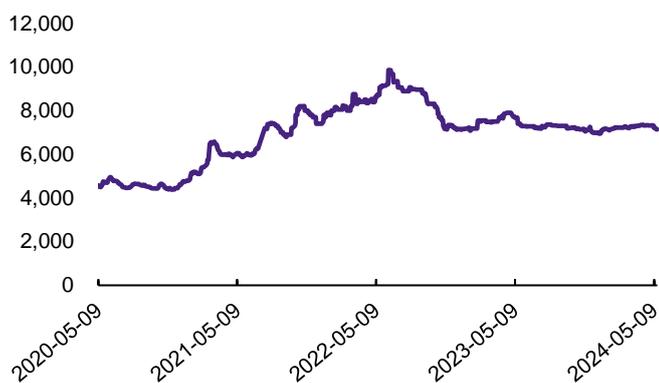
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)



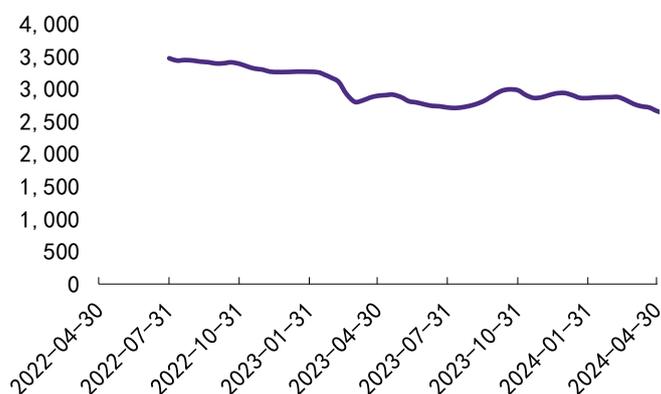
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 10: 国内 PET 切片现货价 (纤维级): 国内 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 11: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

3. 啤酒行业:

图表 12: 2024 年 3 月规上企业啤酒产量 872.10 万千升, 同增 2.3%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

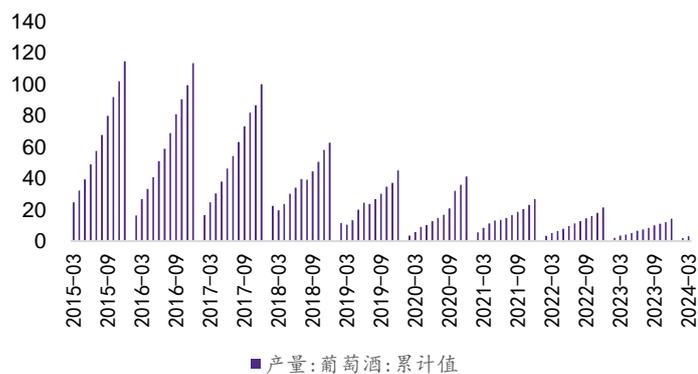
图表 13: 2024 年 3 月啤酒行业产量累计同增 35.6%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

4. 葡萄酒行业:

图表 14: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量 3.2 万千升, 同比-11.1%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

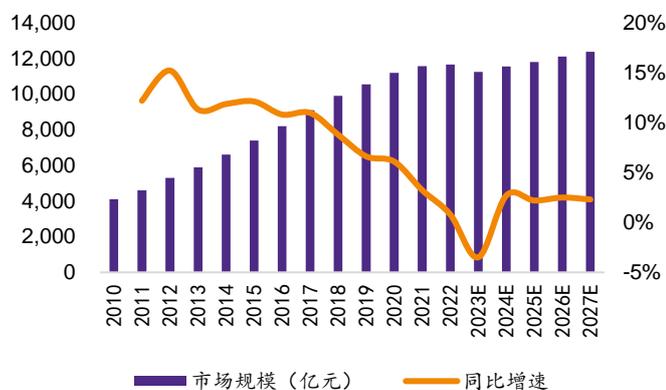
图表 15: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比+3.20%



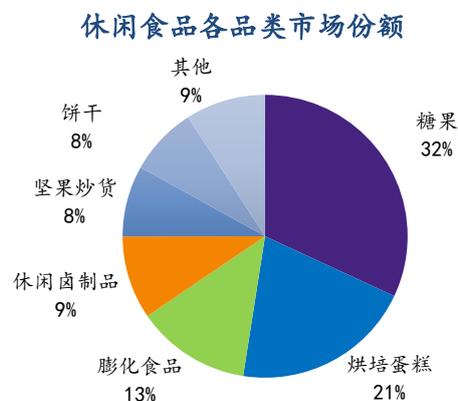
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5. 休闲食品行业:

图表 16: 休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿, 6 年 CAGR 为 6%



图表 17: 休闲食品各品类市场份额



资料来源: 艾媒咨询, 华鑫证券研究

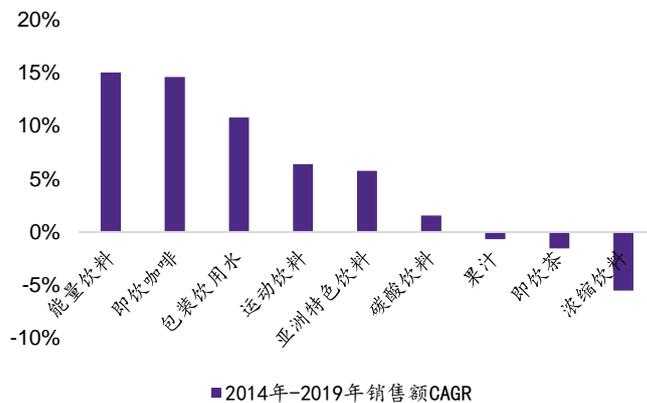
资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

6. 软饮料:

图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%



图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR

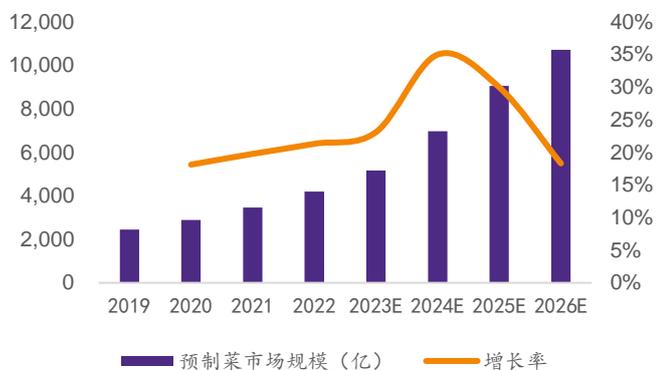


资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

7. 预制菜:

图表 20: 预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元



资料来源: 艾媒咨询, 华经产业研究院, 华鑫证券研究

图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2022 年 4.39 万亿, 12 年 CAGR 为 8%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

3、行业评级及投资策略

当前我们仍维持之前子板块推荐顺序: 白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块: 本周我们参加华致酒行、山西汾酒股东大会, 调研老白干。华致酒行方面, 我们认为公司作为酒类流通龙头企业, 收入端增长确定性强, 重点观测利润情况, 其一与名酒价格走势相关, 其二与精品酒体量与推广费用相关, 目前名酒价格企稳; 精品酒方面公司推进会销模式与万坛户战略, 金蕊天荷大单品推广顺利。山西汾酒方面, 我们认为公司具备省内外轮动调节、各价位带产品轮动放量的能力, 结合目前经济环境省外与巴拿马老白汾腰部产品预计提速, 全年业绩完成度仍强。我们自年初即强调汾酒业绩稳定性与高增长, 目前看兑现度高, 后续继续跟踪汾享礼遇模式推进与新五码合一产品铺货情况。老白干酒方面, 我们认为公司自 2022 年年中起推进的各项改革与精细化运作措施效果逐步显现, 整体风格稳健但仍有费用改善及利润释放空间, 目前重点关注公司推进省内高端化与库存管理的决心和效果。期待端午旺季回款表现, 关注去库存挺批价情况。目前销售处于淡季, 整体等待端午节前加码回款, 预计 5 月下旬逐步开启回款发货。短期而言我们判断市场将关注外资流入动态, 围绕中期空间进行交易。如宏观经济数据持续好转, 外资流入趋势逐步确立, 或如能观测到商务宴席消费场景的持续回暖, 将进一步推动市场信心的稳步复苏。整体而言, 2024 年板块增长重点仍在于消费信心恢复与经济复苏情况, 情绪面预计受五一动销影响略有恢复, 长期注重消费力复苏与商务场景恢复, 重点推荐茅五泸+山西汾酒+今世缘+古井贡酒, 关注洋河股份+迎驾贡酒+老白干。

大众品板块: 短期看, 外资持续流入或将催化高频渠道数据波动驱动的博弈行情, 关注中期行业增长空间广阔的细分赛道。本周我们参加承德露露股东大会, 我们认为公司目前在开发新品、扩张区域、深化渠道三条主线上倾注精力, 长期方向正确但节奏与效果偏缓, 整体延续稳健风格, 新品培育或放量偏后。短期看下半年将受益于成本改善, 同时期待市场工作扎实下进一步催化旺季销售。中期维度看, 大众品细分四条主线推荐: 1) 成本下降确定性较强个股, 如洽洽食品、青岛啤酒、华润啤酒、涪陵榨菜等; 2) 低估值具有安全边际个股, 如伊利股份、养元饮品、承德露露、仲景食品、欢乐家、西麦食品等; 3) 业绩确定性较强个股, 如盐津铺子、东鹏饮料、千味央厨、安井食品等; 4) 有望超预期

表现的个股，如中炬高新、安琪酵母、一鸣食品、西麦食品、好想你、煌上煌等。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

4、重点推荐个股

图表 22：重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2024/5/17 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|-----------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | | 2024E | 2025E | 2026E | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1715.00 | 69.85 | 81.13 | 93.85 | 24.55 | 21.14 | 18.27 | 买入 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 156.41 | 8.75 | 9.91 | 11.28 | 17.88 | 15.78 | 13.87 | 买入 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 189.85 | 10.88 | 13.08 | 15.60 | 17.45 | 14.51 | 12.17 | 买入 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 263.77 | 10.60 | 13.01 | 15.94 | 24.88 | 20.27 | 16.55 | 买入 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 97.70 | 7.09 | 8.01 | 9.19 | 13.78 | 12.20 | 10.63 | 买入 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 58.07 | 1.50 | 1.83 | 2.25 | 38.71 | 31.73 | 25.81 | 买入 |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 78.73 | 6.01 | 6.88 | 8.00 | 13.10 | 11.44 | 9.84 | 买入 |
| 600779.SH | 水井坊 | 47.13 | 2.98 | 3.51 | 4.13 | 15.82 | 13.43 | 11.41 | 买入 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 267.15 | 10.91 | 13.64 | 16.78 | 24.49 | 19.59 | 15.92 | 买入 |
| 603369.SH | 今世缘 | 57.60 | 3.07 | 3.79 | 4.57 | 18.76 | 15.20 | 12.60 | 买入 |
| 603589.SH | 口子窖 | 43.36 | 3.43 | 4.09 | 4.71 | 12.64 | 10.60 | 9.21 | 买入 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 72.88 | 3.57 | 4.40 | 5.30 | 20.41 | 16.56 | 13.75 | 买入 |
| 600199.SH | 金种子酒 | 15.40 | 0.08 | 0.47 | 0.92 | 192.50 | 32.77 | 16.74 | 买入 |
| 603919.SH | 金徽酒 | 22.70 | 0.80 | 1.01 | 1.24 | 28.38 | 22.48 | 18.31 | 买入 |
| 600197.SH | 伊力特 | 21.59 | 0.96 | 1.23 | 1.49 | 22.49 | 17.55 | 14.49 | 买入 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 24.04 | 0.94 | 1.16 | 1.38 | 25.57 | 20.72 | 17.42 | 买入 |
| 603288.SH | 海天味业 | 38.00 | 1.18 | 1.34 | 1.49 | 32.20 | 28.36 | 25.50 | 买入 |
| 603027.SH | 千禾味业 | 16.43 | 0.61 | 0.74 | 0.88 | 26.93 | 22.20 | 18.67 | 买入 |
| 603317.SH | 天味食品 | 14.46 | 0.52 | 0.65 | 0.77 | 27.81 | 22.25 | 18.78 | 买入 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 28.12 | 1.11 | 1.37 | 1.68 | 25.33 | 20.53 | 16.74 | 买入 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 14.63 | 0.80 | 0.89 | 0.99 | 18.29 | 16.44 | 14.78 | 买入 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 8.34 | 0.13 | 0.17 | 0.20 | 64.15 | 49.06 | 41.70 | 买入 |
| 603755.SH | 日辰股份 | 23.33 | 0.75 | 0.98 | 1.23 | 31.11 | 23.81 | 18.97 | 买入 |
| 603170.SH | 宝立食品 | 14.59 | 0.82 | 1.01 | 1.19 | 17.79 | 14.45 | 12.26 | 买入 |
| 300999.SZ | 金龙鱼 | 31.91 | 0.77 | 1.00 | 1.13 | 41.44 | 31.91 | 28.24 | 买入 |
| 300908.SZ | 仲景食品 | 31.06 | 2.30 | 2.83 | 3.34 | 13.50 | 10.98 | 9.30 | 买入 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 32.26 | 1.59 | 1.96 | 2.32 | 20.29 | 16.46 | 13.91 | 买入 |
| 300138.SZ | 晨光生物 | 9.89 | 0.61 | 0.99 | 1.32 | 16.21 | 9.99 | 7.49 | 买入 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 18.07 | 0.68 | 0.84 | 1.09 | 26.57 | 21.51 | 16.58 | 买入 |
| 605499.SH | 东鹏饮料 | 225.33 | 6.79 | 8.72 | 10.92 | 33.19 | 25.84 | 20.63 | 买入 |
| 603711.SH | 香飘飘 | 17.28 | 0.84 | 0.99 | 1.15 | 20.57 | 17.45 | 15.03 | 买入 |
| 605337.SH | 李子园 | 12.62 | 0.69 | 0.78 | 0.91 | 18.29 | 16.18 | 13.87 | 买入 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 10.24 | 0.32 | 0.40 | 0.48 | 32.00 | 25.60 | 21.33 | 买入 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 73.70 | 2.98 | 3.30 | 3.60 | 24.73 | 22.33 | 20.47 | 买入 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 86.04 | 3.64 | 4.20 | 4.80 | 23.64 | 20.49 | 17.93 | 买入 |
| 603345.SH | 安井食品 | 98.00 | 5.84 | 6.79 | 7.83 | 16.78 | 14.43 | 12.52 | 买入 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 21.50 | 1.15 | 1.64 | 1.98 | 18.70 | 13.11 | 10.86 | 买入 |
| 603057.SH | 紫燕食品 | 19.64 | 0.98 | 1.16 | 1.36 | 20.04 | 16.93 | 14.44 | 买入 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|------|------|------|--------|-------|-------|----|
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 71.99 | 3.68 | 5.02 | 6.62 | 19.56 | 14.34 | 10.87 | 买入 |
| 603719.SH | 良品铺子 | 15.48 | 0.50 | 0.59 | 0.69 | 30.96 | 26.24 | 22.43 | 买入 |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 76.76 | 4.28 | 5.28 | 6.43 | 17.93 | 14.54 | 11.94 | 买入 |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 35.26 | 2.13 | 2.53 | 2.95 | 16.55 | 13.94 | 11.95 | 买入 |
| 003000.SZ | 劲仔食品 | 13.76 | 0.70 | 0.86 | 1.05 | 19.66 | 16.00 | 13.10 | 买入 |
| 605338.SH | 巴比食品 | 17.17 | 1.02 | 1.17 | 1.30 | 16.83 | 14.68 | 13.21 | 买入 |
| 300973.SZ | 立高食品 | 37.17 | 0.93 | 1.34 | 1.87 | 39.97 | 27.74 | 19.88 | 买入 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 12.99 | 0.94 | 1.04 | 1.14 | 13.82 | 12.49 | 11.39 | 买入 |
| 600882.SH | 妙可蓝多 | 15.30 | 0.24 | 0.36 | 0.51 | 0.50 | 42.50 | 30.00 | 买入 |
| 001215.SZ | 千味央厨 | 38.48 | 1.70 | 2.13 | 2.59 | 22.64 | 18.07 | 14.86 | 买入 |
| 603043.SH | 广州酒家 | 18.14 | 1.10 | 1.30 | 1.53 | 16.49 | 13.95 | 11.86 | 买入 |
| 002956.SZ | 西麦食品 | 14.68 | 0.64 | 0.76 | 0.93 | 22.94 | 19.32 | 15.78 | 买入 |
| 002570.SZ | 贝因美 | 3.19 | 0.09 | 0.15 | 0.19 | 35.44 | 21.27 | 16.79 | 买入 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 28.11 | 1.86 | 2.17 | 2.49 | 15.11 | 12.95 | 11.29 | 买入 |
| 603156.SH | 养元饮品 | 25.76 | 1.29 | 1.43 | 1.60 | 19.97 | 18.01 | 16.10 | 买入 |
| 300094.SZ | 国联水产 | 3.40 | 0.02 | 0.08 | 0.11 | 170.00 | 42.50 | 30.91 | 买入 |
| 002726.SZ | 龙大美食 | 6.72 | 0.09 | 0.20 | 0.29 | 74.67 | 33.60 | 23.17 | 买入 |
| 002946.SZ | 新乳业 | 10.91 | 0.77 | 0.95 | 1.16 | 14.17 | 11.48 | 9.41 | 买入 |
| 300791.SZ | 仙乐健康 | 40.94 | 2.29 | 2.97 | 3.71 | 17.88 | 13.78 | 11.04 | 买入 |
| 605388.SH | 均瑶健康 | 9.17 | 0.29 | 0.40 | 0.54 | 31.62 | 22.93 | 16.98 | 买入 |
| 603237.SH | 五芳斋 | 28.53 | 1.41 | 1.73 | 2.03 | 20.23 | 16.49 | 14.05 | 买入 |
| 603697.SH | 有友食品 | 6.88 | 0.33 | 0.37 | 0.42 | 20.85 | 18.59 | 16.38 | 买入 |
| 002582.SZ | 好想你 | 6.88 | 0.08 | 0.12 | 0.18 | 86.00 | 57.33 | 38.22 | 买入 |
| 002732.SZ | 燕塘乳业 | 16.55 | 1.31 | 1.61 | 1.92 | 12.63 | 10.28 | 8.62 | 买入 |
| 002820.SZ | 桂发祥 | 8.99 | 0.47 | 0.68 | 0.93 | 19.13 | 13.22 | 9.67 | 买入 |
| 688156.SH | 路德环境 | 17.23 | 0.61 | 1.07 | 1.65 | 28.25 | 16.10 | 10.44 | 买入 |
| 605300.SH | 佳禾食品 | 13.74 | 0.72 | 0.85 | 1.05 | 19.08 | 16.16 | 13.09 | 买入 |
| 003030.SZ | 祖名股份 | 17.05 | 0.38 | 0.47 | 0.56 | 44.87 | 36.28 | 30.45 | 买入 |
| 603020.SH | 爱普股份 | 7.74 | 0.36 | 0.42 | 0.47 | 21.50 | 18.43 | 16.47 | 买入 |
| 300898.SZ | 熊猫乳品 | 20.34 | 0.98 | 1.14 | 1.32 | 20.76 | 17.84 | 15.41 | 买入 |
| 000848.SZ | 承德露露 | 9.42 | 0.66 | 0.74 | 0.84 | 14.27 | 12.73 | 11.21 | 买入 |
| 000869.SZ | 张裕 A | 25.41 | 0.84 | 0.94 | 1.05 | 30.25 | 27.03 | 24.20 | 买入 |
| 600419.SH | 天润乳业 | 9.76 | 0.55 | 0.68 | 0.80 | 17.75 | 14.35 | 12.20 | 买入 |
| 002461.SZ | 珠江啤酒 | 8.57 | 0.34 | 0.40 | 0.47 | 25.21 | 21.43 | 18.23 | 买入 |
| 605179.SH | 一鸣食品 | 11.59 | 0.16 | 0.23 | 0.31 | 72.44 | 50.39 | 37.39 | 买入 |
| 002568.SZ | 百润股份 | 22.56 | 0.90 | 1.09 | 1.37 | 25.07 | 20.70 | 16.47 | 买入 |
| 300997.SZ | 欢乐家 | 14.62 | 0.73 | 0.88 | 1.07 | 20.03 | 16.61 | 13.66 | 买入 |
| 600186.SH | 莲花健康 | 4.16 | 0.07 | 0.15 | 0.23 | 59.43 | 27.73 | 18.09 | 买入 |
| 300783.SZ | 三只松鼠 | 25.95 | 0.89 | 1.15 | 1.54 | 29.16 | 22.57 | 16.85 | 买入 |
| 002166.SZ | 莱茵生物 | 8.49 | 0.24 | 0.33 | 0.47 | 35.38 | 25.73 | 18.06 | 买入 |
| 300915.SZ | 海融科技 | 31.87 | 1.37 | 1.77 | 2.36 | 23.26 | 18.01 | 13.50 | 买入 |

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5、风险提示

- (1) 疫情波动风险
- (2) 宏观经济波动风险
- (3) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (4) 行业竞争风险
- (5) 食品安全风险
- (6) 行业政策变动风险
- (7) 消费税或生产风险
- (8) 原材料价格波动风险

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

肖燕南：湖南大学金融硕士，于2023年6月加入华鑫证券研究所，研究方向是次高端等白酒和软饮料板块。

廖望州：香港中文大学硕士，CFA，3年食品饮料行业研究经验，覆盖啤酒、卤味、徽酒领域。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | > 20% |
| 2 | 增持 | 10% — 20% |
| 3 | 中性 | -10% — 10% |
| 4 | 卖出 | < -10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | > 10% |
| 2 | 中性 | -10% — 10% |
| 3 | 回避 | < -10% |

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。