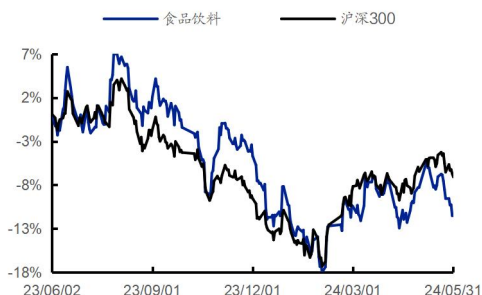


研究所：
证券分析师：刘浩铭 S0350521110006
liujm@ghzq.com.cn
证券分析师：秦一方 S0350523120001
qinyf@ghzq.com.cn
联系人：景皓 S0350124030009
jingh@ghzq.com.cn

白酒提质增效助长远发展, 大众品关注结构性机会

——食品饮料行业周报

最近一年走势



行业相对表现

	2024/05/31		
表现	1M	3M	12M
食品饮料	-3.7%	-1.4%	-9.5%
沪深300	-0.7%	1.8%	-5.8%

相关报告

《食品饮料行业周报：板块估值与市场共振，静待催化（推荐）*食品饮料*刘浩铭，秦一方》——
2024-05-26

《食品饮料行业周报：地产调控加力，板块估值扩张（推荐）*食品饮料*刘浩铭，秦一方》——
2024-05-20

《食品饮料行业2023年报及2024年一季报总结：白酒业绩与分红均兑现，大众品零食饮料增速优（推荐）*食品饮料*刘浩铭，秦一方》——
2024-05-13

《食品饮料行业周报：烟酒社零数据坚韧，餐饮淡季增速回落（推荐）*食品饮料*刘浩铭，秦一方》——
2024-04-21

《餐饮供应链专题报告：餐饮内卷时代，产业链分工协作百花齐放——2024年良之隆食材电商节评析（推荐）*食品饮料*秦一方，刘浩铭》——
2024-04-18

投资要点：

- 1、**大盘整体微跌，食品饮料承压延续。**本周（2024/5/27-2024/5/31）一级行业中食品饮料跌幅2.26%，跑输上证综指（-0.07%）2.2个百分点。各细分行业中啤酒跌幅最大，下跌3.88%，其次跌幅较大的是预加工食品和其他酒类，跌幅分别为3.14%和2.88%。个股方面，*ST西发（+7.54%）、西麦食品（+6.80%）、三只松鼠（+3.53%）、日辰股份（+2.75%）、泉阳泉（+1.84%）等领涨，青海春天（-22.30%）、西部牧业（-20.56%）、春雪食品（-12.75%）、莫高股份（-9.86%）、顺鑫农业（-8.45%）等领跌。
- 2、**白酒：提质增效，兼顾多方利益平衡，利好长远发展。**本周（2024/5/27-2024/5/31）白酒板块下跌2.28%，市场对于内需消费信心不足。我们认为二季度是白酒的消费淡季，实际开瓶动销占全年的比重本来就相对较低。宏观需求环境虽较为疲软，但是对白酒行业影响较小。本周贵州茅台和古井贡酒召开股东大会，管理层与投资者进行了交流。我们认为：1）随着白酒行业进一步向头部酒企集中，酒企之间的竞争会更加考验综合实力。各家酒企居安思危，纷纷从提升产品品质，提升品牌高度，做好人才储备，加快数字化转型，加强渠道建设等多方面，提升综合竞争实力；2）龙头酒企都意识到优质基酒储备的重要性，提前布局，扩大产能储备，为未来发展蓄力。3）随着龙头酒企的体量不断增大，对当地的经济，财政收入等影响也在加大。龙头酒企承担的社会责任也在增加，需要兼顾包括二级股东在内的多方利益，才能实现更加长远的健康发展。我们此前强调，目前压制白酒板块最主要的原因是市场对于宏观经济的预期。随着下半年国家政策落地，经济预期转好，白酒板块估值会迎来修复。**白酒板块重点推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖等。**
- 3、**大众品：淡季股价表现偏弱，关注结构型景气&红利方向。**本周大众品板块整体跌幅较大，啤酒、预加工食品跌幅居前。我们预计与餐饮端相对表现较弱有关，根据企查查数据显示，今年1月1日-5月16日，全国注销餐饮企业数为72.3万家，而去年1-5年吊销企业为67.7万家，吊销企业数量同比去年有所增加。4、5月份消费偏淡季，不少大众品仍在处理一季度春节旺季累计的库存，短期催

化较少。大众品推荐几个方向：1) 结构型景气，随着 5-6 月天气的转热，饮料迎来旺季，销售额同比、环比有望迎来改善，**推荐关注东鹏饮料、香飘飘**；2) 高成长性方向，零食渠道变革仍在进行中，无论是零食量贩还是抖音渠道预计在 2024 年全年仍处于高速增长，渠道红利延续，我们预计抓住零食渠道变革的公司呈现淡季不淡的趋势，**当前三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品回调后，估值性价比开始显现**；3) 顺周期相关，近期房地产刺激政策接连出台，在地产企稳的预期下，跟经济相关性高的可选消费预期有所回升，**推荐关注百润股份、安井食品、紫燕食品等**；4) 红利方向：**推荐关注伊利股份、双汇发展、统一企业中国**。

■ 4、重点公司更新：

贵州茅台：新掌门人首次公开亮相，诚挚发言解构公司发展核心动力。2024 年 5 月 29 日，贵州茅台召开 2023 年度股东大会，此次股东大会共有超 1700 人现场参与，创下 2019 年以来参会人数新高。新任董事长张德芹以“让我们携手，共同致力于茅台的稳定、健康、可持续发展”为题，从“股东的理解与支持”“茅台的核心竞争力”“人才与创新”三个维度阐释了茅台长远发展的核心动力。张德芹强调要坚守维护茅台的品质、品牌、工艺、环境、文化五大核心竞争力，其中品牌建设的关键在于提升美誉度，并呼吁经销商、股东等相关方共同努力提升茅台品牌美誉度。关于茅台的未来发展，张德芹表示，不会为了稳而选择放慢节奏，而会在行稳致远的基础上，用自强不息推动高质量发展，争取在行业好的时候走在行业前列。

古井贡酒：多层次持续发力，夯实 300 亿目标之基。2024 年 5 月 29 日，古井贡酒召开 2023 年度股东大会。**1) 产品：**公司省内已形成全价位、全产品线布局，塔基产品古 5、次高端大单品古 8 持续做好宴席开瓶、渠道建设和消费者培育。黄鹤楼品牌践行“七个坚持”战略。在“白酒+”方面，公司围绕白酒上下游产业链赋能，将与法国卡慕战略合作推出草本威士忌新品，以满足多元化消费需求。**2) 市场渠道：**公司提出“全国化、次高端、古 20+”战略，省外分批次、分梯队打造规模市场。为进一步支持经销商，公司已将供应链金融贷款利率下调至 4.8%，目前整体规模在 10 亿+。**4) 数字化建设：**公司构建“1+2+6+N”数字化管理新模式（1 个战略+2 个基座+6 项能力+N 个平台），大幅提升协同效率。

三只松鼠：发力全品类全渠道，3 年目标 200 亿。5 月 29 日，三只松鼠在上海举办了 2024 全域生态大会。大会上，公司提出三年“200 亿”目标，让好坚果好零食普及大众，为全渠道适配全品类零食，渠道策略由“抖+N”升级为“D+N”的全渠道协同体系，D 为短视频。**1) 短视频电商：**2023 年实现淡季 500% 增长和年货节 GMV17 亿的新纪录，2024Q1 高增延续，果干成为新增长点，2025 年目标构建同时开播 100 个直播间，每日生产 1000 条短视频及分销 1000 个大单品的能力。**2) 综合电商：**以适配为原则实现核心渠道货盘重塑，年度市场份额+25%，坚果份额+23%；**3) 分销：**引入区域合伙

人机制，组建“总部（赋能/支持）、省区（关键经营单元效力）、区域合伙人（促成终端有效铺市）”三级扁平化架构，并提出“双百战略”：百万终端，铺市终端数量从10万迈向100万级；百亿分销，业务规模从20亿迈向100亿。**4) 门店：**新增现制板块，15-150 m²多种店型，适配不同场景和不同需求，计划今年6月30日前推出133家。目前，公司线上渠道基本跑通，线下分销和门店积极探索新模式，逐步构建线上线下渠道闭环。供应链端，公司提出年度“三十”计划，即打造10款亿级大单品、10家过亿供应商、10个投资供应链，精耕“一品一链”，在一二三产协同下深度参与供应链，发挥规模优势、资本优势与渠道优势。公司线上运营能力卓越，2012-2019年伴随着淘系电商的发展，积极抓住货架电商流量红利，本轮抓住抖音等内容电商兴起红利，重回高速发展通道，相比较于上一轮，本轮公司积极向上游供应链拓展，发展更为扎实，我们认为后续需持续关注供应链带来的降本增效能力及下游分销的进展。

- **5、行业评级及投资策略：**整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变，次高端逻辑持续兑现；大众品业绩筑底，龙头企业估值仍处于历史较低水平，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒：推荐贵州茅台、泸州老窖、五粮液、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖等。

大众品：推荐百润股份、劲仔食品、三只松鼠、香飘飘、盐津铺子、千味央厨、安井食品、东鹏饮料、青岛啤酒、甘源食品、伊利股份、安琪酵母、紫燕食品等。

- **6、风险提示：**1) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻；2) 行业政策变化导致竞争加剧；3) 原材料价格大幅上涨；4) 重点关注公司业绩或不及预期；5) 食品安全事件等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/5/31 股价	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1,648	59.49	68.71	79.39	29.75	23.99	20.76	买入
600809.SH	山西汾酒	241	8.56	10.72	13.12	31.57	22.51	18.39	买入
000858.SZ	五粮液	147	7.78	8.69	9.62	20.04	16.88	15.25	买入
000568.SZ	泸州老窖	175	9.00	11.19	13.45	21.52	15.63	13.00	买入
000596.SZ	古井贡酒	251	8.68	11.25	13.97	32.3	22.28	17.95	买入
603369.SH	今世缘	53	2.50	3.14	3.86	23.27	16.89	13.74	买入
603589.SH	口子窖	42	2.87	3.38	3.96	15.23	12.43	10.61	买入
603919.SH	金徽酒	21	0.65	0.81	0.98	34.12	25.36	20.96	增持
002304.SZ	洋河股份	93	6.65	7.10	7.71	14.81	13.15	12.11	买入
600197.SH	伊力特	20	0.72	0.94	1.12	29.71	21.41	17.97	买入
600132.SH	重庆啤酒	69	2.76	3.70	4.34	26.44	18.63	15.88	增持
600600.SH	青岛啤酒	78	3.13	3.70	4.23	27.72	20.98	18.35	买入
002568.SZ	百润股份	21	0.78	0.87	1.10	28.26	24.36	19.26	买入
603288.SH	海天味业	36	1.01	1.09	1.20	39.26	32.84	29.83	增持
600298.SH	安琪酵母	31	1.47	1.57	1.80	21.04	19.48	16.99	买入
600872.SH	中炬高新	26	2.20	0.97	1.20	13.7	27.24	22.02	增持
600887.SH	伊利股份	28	1.64	2.01	1.95	17.31	14.08	14.52	买入
600419.SH	天润乳业	9	0.44	0.74	0.95	21.94	12.54	9.77	买入
605499.SH	东鹏饮料	214	5.10	6.70	8.40	44.03	31.94	25.47	买入
603345.SH	安井食品	91	5.04	5.88	6.65	19.55	15.50	13.71	买入
002557.SZ	洽洽食品	33	1.58	2.02	2.34	23.12	16.13	13.93	增持
002991.SZ	甘源食品	72	3.58	4.32	5.34	24.28	16.77	13.57	买入
603886.SH	元祖股份	16	1.15	1.36	1.55	14.45	11.43	10.03	增持
001215.SZ	千味央厨	36	1.58	1.52	1.89	28.43	24.01	19.31	买入
002847.SZ	盐津铺子	47	2.64	3.38	4.18	29.88	13.93	11.27	买入
002946.SZ	新乳业	10	0.50	0.62	0.76	22.14	16.66	13.59	增持
003000.SZ	劲仔食品	13	0.48	0.70	0.90	32.35	18.70	14.54	买入
300783.SZ	三只松鼠	24	0.55	0.89	1.26	49.41	27.31	19.29	买入
603711.SH	香飘飘	17	0.68	0.87	1.12	28.47	19.25	14.96	增持
603317.SH	天味食品	13	0.43	0.52	0.59	33.57	25.54	22.51	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 行业回顾	7
2、 重点关注个股及逻辑	10
3、 重点关注公司及盈利预测	11
4、 风险提示	11

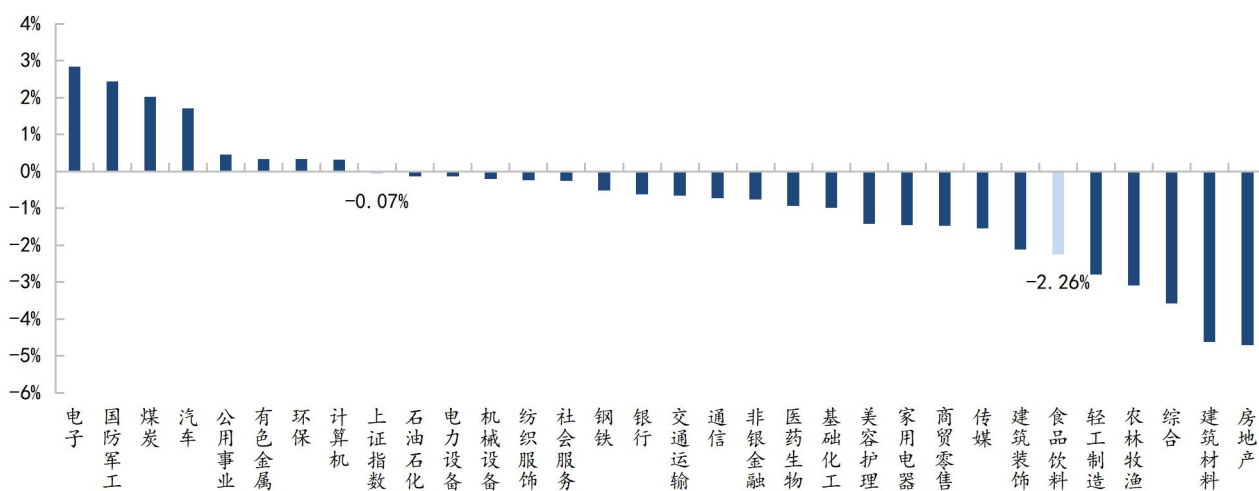
图表目录

图 1: 本周 (2024/5/27-2024/5/31) 申万一级行业与上证综指涨跌幅 (%)	7
图 2: 本周 (2024/5/27-2024/5/31) 食品饮料子行业涨跌幅	7
图 3: 本周 (2024/5/27-2024/5/31) 食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位	8
图 4: 截至 2024/5/31 申万一级行业动态市盈率对比图 (PE: X)	8
图 5: 截至 2024/5/31 食品饮料子板块动态市盈率对比图 (PE: X)	9
图 6: 贵州茅台沪 (深) 股通持股量与占比	9
图 7: 五粮液沪 (深) 股通持股量与占比	9
图 8: 洋河股份沪 (深) 股通持股量与占比	9
图 9: 泸州老窖沪 (深) 股通持股量与占比	9
图 10: 伊利股份沪 (深) 股通持股量与占比	10
图 11: 双汇发展沪 (深) 股通持股量与占比	10
图 12: 海天味业沪 (深) 股通持股量与占比	10
图 13: 涪陵榨菜沪 (深) 股通持股量与占比	10

1、行业回顾

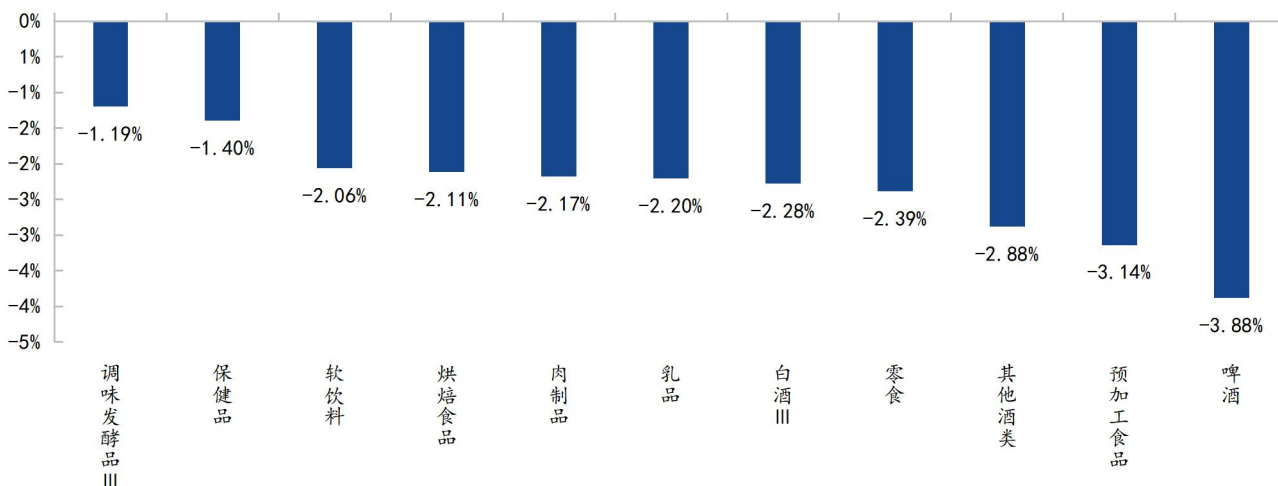
本周（2024/5/27-2024/5/31）一级行业中食品饮料跌幅 2.26%，跑输上证综指（-0.07%）2.2 个百分点。各细分行业中啤酒跌幅最大，下跌 3.88%，其次跌幅较大的是预加工食品和其他酒类，跌幅分别为 3.14%和 2.88%。个股方面，*ST 西发（+7.54%）、西麦食品（+6.80%）、三只松鼠（+3.53%）、日辰股份（+2.75%）、泉阳泉（+1.84%）等领涨，青海春天（-22.30%）、西部牧业（-20.56%）、春雪食品（-12.75%）、莫高股份（-9.86%）、顺鑫农业（-8.45%）等领跌。

图 1：本周（2024/5/27-2024/5/31）申万一级行业与上证综指涨跌幅（%）



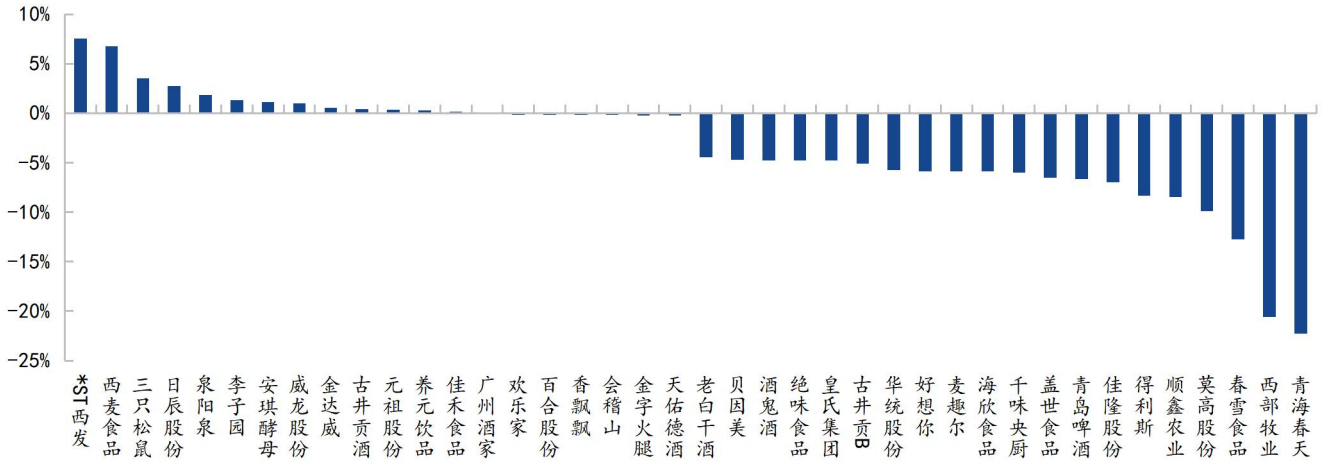
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：本周（2024/5/27-2024/5/31）食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，国海证券研究所

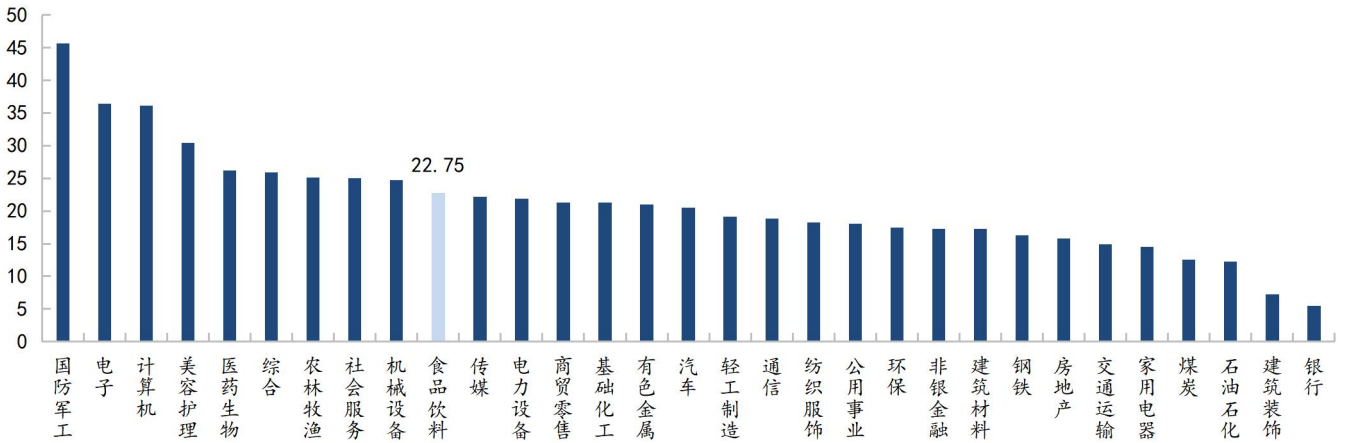
图 3：本周（2024/5/27-2024/5/31）食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位



资料来源：Wind，国海证券研究所

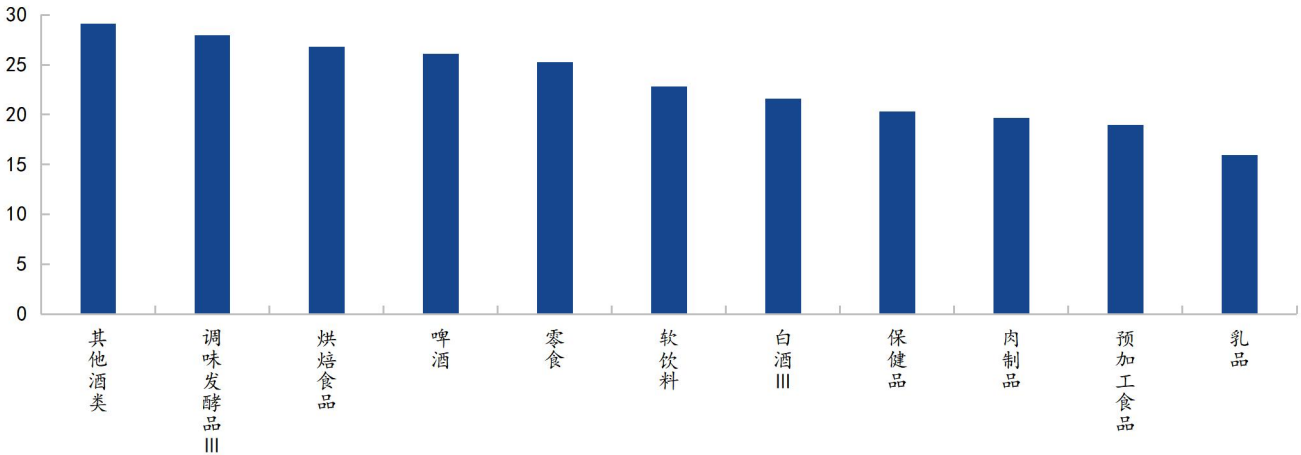
估值方面，截至 5 月 31 日食品饮料板块动态市盈率为 22.75x，位于一级行业上游位置。食品饮料子板块中，本周（2024/5/27-2024/5/31）其他酒类（29.12x）估值排名第一，调味发酵品 III（27.99x）、烘焙食品（26.83x）位列第二、三名，肉制品（19.68x）、预加工食品（18.96x）、乳品（15.95x）估值分列最后三位。

图 4：截至 2024/5/31 申万一级行业动态市盈率对比图（PE: X）



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：截至 2024/5/31 食品饮料子板块动态市盈率对比图（PE：X）



资料来源：Wind，国海证券研究所

沪股通、深股通本周（2024/5/27-2024/5/31）买入食品饮料：贵州茅台净卖出 23.9 亿元，五粮液净卖出 3.13 亿元，伊利股份净卖出 1.59 亿元。

图 6：贵州茅台沪（深）股通持股量与占比



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 7：五粮液沪（深）股通持股量与占比



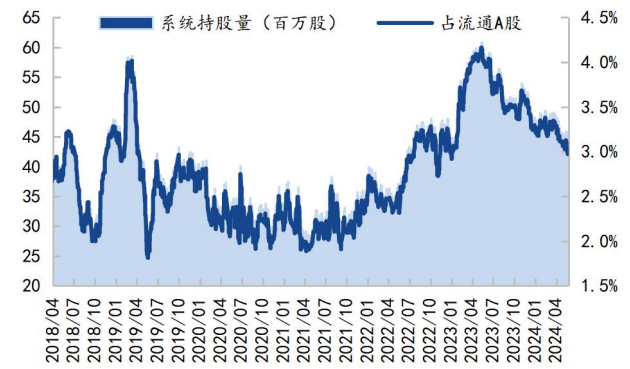
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8：洋河股份沪（深）股通持股量与占比



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 9：泸州老窖沪（深）股通持股量与占比



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 10: 伊利股份沪（深）股通持股量与占比



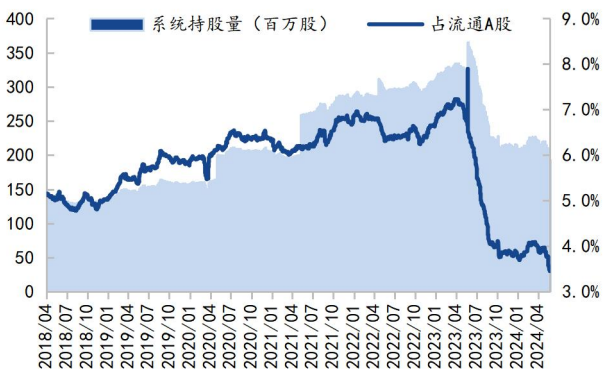
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 11: 双汇发展沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 12: 海天味业沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 13: 涪陵榨菜沪（深）股通持股量与占比



资料来源: Wind, 国海证券研究所

2、重点关注个股及逻辑

整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变,次高端逻辑持续兑现;大众品业绩筑底,龙头企业估值仍处于历史较低水平,基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒: 推荐贵州茅台、泸州老窖、五粮液、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖等。

大众品: 推荐百润股份、劲仔食品、三只松鼠、香飘飘、盐津铺子、千味央厨、安井食品、东鹏饮料、青岛啤酒、甘源食品、伊利股份、安琪酵母、紫燕食品等。

3、重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/5/31 股价	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1,648	59.49	68.71	79.39	29.75	23.99	20.76	买入
600809.SH	山西汾酒	241	8.56	10.72	13.12	31.57	22.51	18.39	买入
000858.SZ	五粮液	147	7.78	8.69	9.62	20.04	16.88	15.25	买入
000568.SZ	泸州老窖	175	9.00	11.19	13.45	21.52	15.63	13.00	买入
000596.SZ	古井贡酒	251	8.68	11.25	13.97	32.3	22.28	17.95	买入
603369.SH	今世缘	53	2.50	3.14	3.86	23.27	16.89	13.74	买入
603589.SH	口子窖	42	2.87	3.38	3.96	15.23	12.43	10.61	买入
603919.SH	金徽酒	21	0.65	0.81	0.98	34.12	25.36	20.96	增持
002304.SZ	洋河股份	93	6.65	7.10	7.71	14.81	13.15	12.11	买入
600197.SH	伊力特	20	0.72	0.94	1.12	29.71	21.41	17.97	买入
600132.SH	重庆啤酒	69	2.76	3.70	4.34	26.44	18.63	15.88	增持
600600.SH	青岛啤酒	78	3.13	3.70	4.23	27.72	20.98	18.35	买入
002568.SZ	百润股份	21	0.78	0.87	1.10	28.26	24.36	19.26	买入
603288.SH	海天味业	36	1.01	1.09	1.20	39.26	32.84	29.83	增持
600298.SH	安琪酵母	31	1.47	1.57	1.80	21.04	19.48	16.99	买入
600872.SH	中炬高新	26	2.20	0.97	1.20	13.7	27.24	22.02	增持
600887.SH	伊利股份	28	1.64	2.01	1.95	17.31	14.08	14.52	买入
600419.SH	天润乳业	9	0.44	0.74	0.95	21.94	12.54	9.77	买入
605499.SH	东鹏饮料	214	5.10	6.70	8.40	44.03	31.94	25.47	买入
603345.SH	安井食品	91	5.04	5.88	6.65	19.55	15.50	13.71	买入
002557.SZ	洽洽食品	33	1.58	2.02	2.34	23.12	16.13	13.93	增持
002991.SZ	甘源食品	72	3.58	4.32	5.34	24.28	16.77	13.57	买入
603886.SH	元祖股份	16	1.15	1.36	1.55	14.45	11.43	10.03	增持
001215.SZ	千味央厨	36	1.58	1.52	1.89	28.43	24.01	19.31	买入
002847.SZ	盐津铺子	47	2.64	3.38	4.18	29.88	13.93	11.27	买入
002946.SZ	新乳业	10	0.50	0.62	0.76	22.14	16.66	13.59	增持
003000.SZ	劲仔食品	13	0.48	0.70	0.90	32.35	18.70	14.54	买入
300783.SZ	三只松鼠	24	0.55	0.89	1.26	49.41	27.31	19.29	买入
603711.SH	香飘飘	17	0.68	0.87	1.12	28.47	19.25	14.96	增持
603317.SH	天味食品	13	0.43	0.52	0.59	33.57	25.54	22.51	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

4、风险提示

- 1) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻;
- 2) 行业政策变化导致竞争加剧;
- 3) 原材料价格大幅上涨;

4) 重点关注公司业绩或不及预期;

5) 食品安全事件等。

【食品饮料小组介绍】

刘洁铭，食品饮料组分析师，上海交通大学企业管理专业硕士，CPA，十二年食品饮料行业研究经验，食品饮料板块全覆盖。

秦一方，食品饮料组分析师，伦敦城市大学卡斯商学院硕士，主要覆盖乳制品、休闲零食、卤制品、速冻预制、软饮料等板块，曾任职于方正证券。

景皓，食品饮料组研究助理，四川大学经济学学士，意大利博科尼大学金融学全奖硕士，主要覆盖调味品、速冻预制、烘焙等板块。

【分析师承诺】

刘洁铭，秦一方，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。