



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

茅台稳定军心，宠物食品 618 表现亮眼

——食品饮料行业周报 20240617-20240623

增持（维持）

行业：食品饮料
日期：2024年06月23日

分析师：王慧林
Tel: 15951919467
E-mail: wanghuilin@shzq.com
SAC 编号: S0870524040001
联系人：赖思琪
Tel: 021-53686180
E-mail: laisiqi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080016
联系人：袁家岗
Tel: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) **2024 白酒市场中期报告出炉：**6 月 18 日，中国酒业协会重磅发布了《2024 中国白酒市场中期研究报告》，披露了 2023 年、2024 年上半年中国酒业产量、营收、利润等一系列关键数据以及市场和渠道端的具体情况。《报告》显示：今年上半年，白酒市场销量前六的品牌为茅台、五粮液、洋河、汾酒、泸州老窖、剑南春（排名不分先后）；上半年白酒市场动销最好的前三价格带分别为 300-500 元、100-300 元、100 元及以下。2024 年第一季度，规上白酒企业完成总产量同比增长 6%，销售收入同比增长 13.8%；利润同比增长 13.1%。规上白酒企业亏损面为 34.9%，比上年提高 5.3 个百分点。A 股白酒板块的整体营收增长率分别达到了 16%和 15%。

2) **茅台、五粮液、青岛啤酒获“中国 500 最具价值品牌”食品饮料行业前三：**6 月 19 日，由世界品牌实验室（World Brand Lab）编制的 2024 年《中国 500 最具价值品牌》排行榜正式发布。榜单中，食品饮料行业以 80 家品牌占比 16%，位列 24 个行业之首。其中，茅台、五粮液、青岛啤酒稳居行业前三，共 16 家白酒品牌上榜。茅台以 4513.29 亿元人民币的品牌价值位列榜单第 14 名，居白酒品牌之首；五粮液以 4498.72 亿元人民币的品牌价值紧随其后，位列榜单第 15 名。除此之外，其他上榜白酒品牌有洋河、泸州老窖、汾酒、郎酒、舍得、古井贡等。

3) **京东 618 自营白酒成交额增长 30%：**据京东黑板报消息，截至 6 月 18 日 23:59，2024 年京东 618 成交额、订单量齐创新高，京东直播订单量同比增长超 200%。具体品牌上，茅台自营成交额增长 30%，汾酒增长 30%，金沙增长 190%，人头马、轩尼诗增长均超 50%，喜力增长 40%。

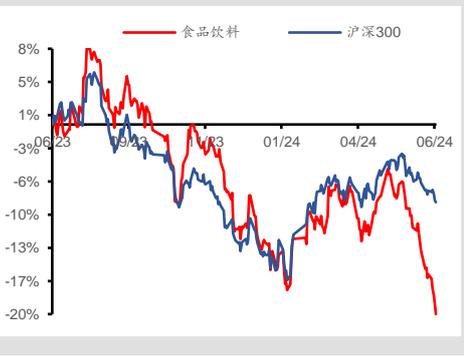
4) **习酒部署下半年重点工作：**据君品习酒微信公众号消息，6 月 18 日，习酒集团召开“君子品格建设年”半年工作推进会。会上，习酒集团党委副书记、副董事长、副总经理汪地强就“君子品格建设年”下半年工作提出三点要求，一要以查促改认知加码，不断深化思想认识；二要以改促干行动发力，持续强化责任担当；三要以千兴企落地见效，推动习酒高质量发展。以“君子品格建设年”为抓手，坚定站上文化博弈的舞台，以鲜明文化特色彰显习酒七十多年来奠定的产区自信、品质自信、文化自信和发展自信。

5) **五粮液推出新品“五粮液嗨棒”：**据韩国《亚洲日报》报道，五粮液集团 6 月 14 日在韩国首次推出“五粮液嗨棒（highball）”新品。此次推出的新品使用高级白酒而非纯酒精制造，分为原味和柠檬味两种口味。产品包装还把代表四川省的吉祥物大熊猫设计在正中央，并使用让人联想到四川地区传统麻辣美食的红色作为底色。罐装产品容量为 330 毫升，酒精度为 7 度。6 月 20 日起，五粮液嗨棒将在韩国全国的 GS25 便利店和 GS THE FRESH 开售，7 月初起在易买得也将开售。

6) **今世缘向储能 60 万吨进发：**近日，据今世缘酒业表示，今年，今世缘储存 8 万吨酒的项目一期即将投入使用，计划在 5 年-10 年内达到 60 万吨储能，届时，将会处于业界领先水平。未来，在储酒规模上，今世缘还将持续发力，进一步筑牢企业发展根基。

7) **金徽酒&甘肃广电总台共启“智慧融媒体+”战略合作：**6 月 20

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《夏季来临关注啤酒软饮表现 ——食品饮料行业周报 20240611-20240616》

——2024 年 06 月 16 日

《板块有序推进发展，关注节假日表现 ——食品饮料行业周报 20240603-20240610》

——2024 年 06 月 10 日

《白酒股东会彰显信心，大众品稳健发展 ——食品饮料行业周报 20240527-20240602》

——2024 年 06 月 02 日

日，甘肃省广播电视总台台长王国强一行莅临金徽酒调研交流并签署战略合作协议。当前，金徽酒正在加快推进“布局全国，深耕西北，重点突破”的市场开拓步伐，积极实施 C 端置顶、品牌引领、用户工程+市场深度掌控，最终实现运营一亿消费者的营销转型。甘肃省广电总台、甘肃广电传媒集团愿同金徽酒不断深化拓展高效务实的合作关系，深度挖掘生态金徽、文化金徽、智慧金徽建设的创新实践，全媒体传播金徽酒美名、多渠道推介金徽酒品牌，全方位展示金徽酒形象、多元化讲好金徽酒故事，让金徽正能量汇聚大流量、让金徽好声音奏响最强音，以“智慧广电融媒体+”赋能金徽酒高质量发展。

8) 618 宠物榜单发布，麦富迪成最大赢家：据各平台战报显示，618 期间，天猫宠物品牌成交榜前五的依次为麦富迪、皇家、鲜朗、蓝氏和网易严选。以京东 618 榜单来看，此次全周期成交单量同比超 42%，以猫干粮来看，前五的则分别为皇家、Orijen、网易严选、麦富迪、蓝氏，而在猫湿粮加猫零食中，前五的则依次为滋益巅峰、麦富迪、珍致、顽皮、网易天成。以狗干粮来看，前五的则分别为伯纳天纯、麦富迪、皇家、Orijen、比乐，而狗零食前五的则分别是麦富迪、Meatyway、疯狂小狗、ZEAL、顽皮。以天猫、京东数据来看，麦富迪是唯一一个同时进入两大平台猫、狗食品前五的品牌。而据拼多多 618 大促战报中，麦富迪也是占据榜首。另外，据数据平台统计，抖音宠物品牌战报排名第一的也为麦富迪。从猫食品、狗食品类目来看，麦富迪是最大赢家。

休闲零食：从品类创新到产品畅销，好想你首席顾问王斌分享大单品打造策略。好想你首席顾问&首席增长官王斌从 0 到 1 打造过 4 个 20 亿级大单品：康师傅卤香牛肉面系列、康师傅香爆脆干脆面、洽洽焦糖瓜子山核桃瓜子、洽洽小黄袋每日坚果，正在冲刺第 5 个 20 亿级大单品。王斌分享大单品背后的“三品三力”。所谓“三品”：第一，巩固金牛产品。第二，持续打击竞品。第三，不断创新产品。对于市场而言，有“三力”：产品力、渠道力和品牌力。做大单品，一定要把三力协同起来。即使新市场环境下，渠道、流量、用户在变，但三力是不变的，客户的需求要用产品来满足，企业与客户的链接是不变的，最大的差异化价值仍在品牌和用户心智。我们认为，零食企业用大单品来破局第二曲线需要将产品、渠道、品牌都做好，并围绕差异化突出品牌品类。

啤酒：欧洲杯引酒饮消费上涨，旺季酒企积极推新。尼尔森 IQ 近期发布的报告显示，夏季是一年四季中即时消费需求的高峰。夏季集中的各类体育赛事和夜宵经济也将进一步激发即时零售渠道多品类订单的增长。饿了么数据显示，开赛以来，啤酒、预调制酒分别增长 50% 和 42%。近日，朝日啤酒推出了一款新品“未来的柠檬沙瓦”，其最大亮点是在每一罐酒里都加入了一片真实的柠檬。社交平台显示，新品已经在日本多个地区的便利店或超市卖断货。我们认为，当前已进入啤酒旺季，体育赛事、高温天等因素催化销量回暖，板块景气度提升。

软饮：百亿赛道渐显，冰杯行业有望加速发展。近日，农夫山泉推出了名为“冰杯”的可使用冰新品，这款冰杯一经上市便迅速受到热捧，特别是在年轻消费者群体中，他们纷纷在社交平台上分享自己用冰杯制作饮品的经历。据智研瞻产业研究院数据，在日本的便利店中，一次性冰杯的年消费量已经达到 25.7 亿杯，冰杯已经成为和饮料一样的大众消费品。《2023 即时零售冰品冰饮消费趋势白皮书》预

测，未来三年冰品冰饮在即时零售渠道增速预计将达到 39%，远超全渠道 8%的增速。预计 2026 年，冰品冰饮即时零售销售规模将实现超过四倍增长，有望突破 630 亿元，冰品冰饮有望成为即时零售的标志性品类。我们认为，农夫山泉的此次入局一方面将会带动更多企业入局，导致整个赛道的竞争更加激烈，但另一方面又会加速冰杯产业的发展，推动整个产业朝着更标准化、差异化的方向发展。

速冻：安井新柳伍 2024 年力争实现 20 亿营收，千味产能全国布局再提速。近日，新柳伍办公室主任陈清介绍新柳伍 2022 年和 2023 年的营业收入分别达到 13.7 亿元和 15.7 亿元，2024 年力争实现 20 亿元。6 月 19 日，千味央厨全资子公司——芜湖百福源食品加工建设二期项目奠基仪式举行。该二期项目计划总投资额 2.6 亿元，位于繁昌经济开发区，占地面积约 75 亩，建设 9000 平米立体冷库 1 座、两层 10000 平米生产车间。项目全部建成达产后，年产速冻米面类制品（油条、蒸煎饺、地瓜丸等）不低于 48000 吨，年产值不低于 4 亿元，年纳税不低于 1000 万元。芜湖百福源食品是千味华东核心生产基地，将为千味“过亿单品”持续增长、“千万新品”不断涌现补充新的动力。我们认为，速冻企业通过收购扩充业务，加速布局新产能，整体势能向好。

调味品：厨邦再度入选“中国 500 最具价值品牌”，品牌价值持续提升。日前，“世界品牌实验室”（World Brand Lab）在北京揭晓 2024 “中国 500 最具价值品牌”调研结果。厨邦凭借品牌力、产品力和口碑度的不断提升，以 232.39 亿元品牌价值再度入选“中国 500 最具价值品牌”榜单，位列榜单第 366 位。相比 2023 年，排名提升 15 位，品牌价值提升 55 亿元。2023 年起，厨邦品牌开启了发展新征程，一个涵盖新团队、新战略和新文化等多种内涵的“新厨邦”出现在大众视野。无论是经典的传承还是创新的尝试，厨邦未来将继续坚定不移地走在健康与美味并重的道路上，为万千家庭带来更多的餐桌惊喜，为每一位消费者创造更多健康、美好的饮食体验。

冷冻烘焙：奥昆推出多款餐饮烘焙新品，助力餐饮多元化。近日，立高集团旗下子公司奥昆推出餐饮专供系列产品，包含小麦芬蛋糕、脆皮泡芙、慕斯杯、餐包四大系列。目前消费者餐饮需求呈现多元化趋势，对美食追求不单是饱腹，更在意好吃+颜值，基于这一市场趋势，让烘焙产品成为餐饮行业的新宠，据红餐网与加盟星数据，2023 年面包烘焙行业增速 22.1%，在主要餐饮细分赛道中增速排名前三。此次奥昆推出的系列新品，能够满足高品质、高颜值、出餐快的餐饮终端需求，解冻即食、尺寸迷你的新品能够适配多种餐饮场景应用，我们认为，此次推出的烘焙新品有望助推餐饮门店业绩加速增长。

■ 本周陆股通资金动向：

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为伊利股份 11.04%、安井食品 9.96%、洽洽食品 9.94%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1237.62 亿元、五粮液 246.89 亿元、伊利股份 179.48 亿元。

■ 投资建议：

白酒：建议关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白

干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

■ 风险提示：

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

目 录

1 本周周度观点及投资建议	7
1.1 周度观点	7
1.2 投资建议	10
2 本周市场表现回顾	11
2.1 板块整体指数表现	11
2.2 个股行情表现	11
2.3 板块及子行业估值水平	12
2.4 陆股通活跃个股表现情况	12
3 行业重要数据跟踪	13
3.1 白酒板块	13
3.2 啤酒板块	14
3.3 乳制品板块	15
4 成本及包材端重要数据跟踪	16
4.1 肉制品板块	16
4.2 大宗原材料及包材相关	17
5 上市公司重要公告整理	18
6 行业要闻	19
7 风险提示	21

图

图 1: 本周市场表现 (%)	11
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%)	11
图 3: 本周一级行业表现 (%)	11
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%)	12
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%)	12
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业	12
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)	12
图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10	13
图 9: 本周外资持有市值 TOP10	13
图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)	13
图 11: 飞天茅台批价走势	14
图 12: 五粮液批价走势	14
图 13: 白酒产量月度跟踪	14
图 14: 白酒价格月度跟踪	14
图 15: 啤酒月度产量跟踪	15
图 16: 进口啤酒月度量价跟踪	15
图 17: 国内啤酒平均价格	15
图 18: 生鲜乳价格指数跟踪	15
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪	15
图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪	16
图 21: 猪肉平均批发价	16
图 22: 猪肉平均零售价	16

图 23: 鸡肉平均批发价	17
图 24: 鸡肉平均零售价	17
图 25: 大豆价格跟踪	17
图 26: 豆粕价格跟踪	17
图 27: 布伦特原油价格跟踪	17
图 28: 塑料价格指数跟踪	17
图 29: 瓦楞纸价格跟踪	18
图 30: 箱板纸价格跟踪	18

1 本周周度观点及投资建议

1.1 周度观点

本周行业要闻：1) 2024 白酒市场中期报告出炉：6月18日，中国酒业协会重磅发布了《2024 中国白酒市场中期研究报告》，披露了2023年、2024年上半年中国酒业产量、营收、利润等一系列关键数据以及市场和渠道端的具体情况。《报告》显示：今年上半年，白酒市场销量前六的品牌为茅台、五粮液、洋河、汾酒、泸州老窖、剑南春（排名不分先后）；上半年白酒市场动销最好的前三价格带分别为300-500元、100-300元、100元及以下。2024年第一季度，规上白酒企业完成总产量同比增长6%，销售收入同比增长13.8%；利润同比增长13.1%。规上白酒企业亏损面为34.9%，比上年提高5.3个百分点。A股白酒板块的整体营收增长率分别达到了16%和15%。

2) 茅台、五粮液、青岛啤酒获“中国500最具价值品牌”食品饮料行业前三：6月19日，由世界品牌实验室（World Brand Lab）编制的2024年《中国500最具价值品牌》排行榜正式发布。榜单中，食品饮料行业以80家品牌占比16%，位列24个行业之首。其中，茅台、五粮液、青岛啤酒稳居行业前三，共16家白酒品牌上榜。茅台以4513.29亿元人民币的品牌价值位列榜单第14名，居白酒品牌之首；五粮液以4498.72亿元人民币的品牌价值紧随其后，位列榜单第15名。除此之外，其他上榜白酒品牌有洋河、泸州老窖、汾酒、郎酒、舍得、古井贡等。

3) 京东618自营白酒成交额增长30%：据京东黑板报消息，截至6月18日23:59，2024年京东618成交额、订单量齐创新高，京东直播订单量同比增长超200%。具体品牌上，茅台自营成交额增长30%，汾酒增长30%，金沙增长190%，人头马、轩尼诗增长均超50%，喜力增长40%。

4) 习酒部署下半年重点工作：据君品习酒微信公众号消息，6月18日，习酒集团召开“君子品格建设年”半年工作推进会。会上，习酒集团党委副书记、副董事长、副总经理汪地强就“君子品格建设年”下半年工作提出三点要求，一要以查促改认知加码，不断深化思想认识；二要以改促干行动发力，持续强化责任担当；三要以干兴企落地见效，推动习酒高质量发展。以“君子品格建设年”为抓手，坚定站上文化博弈的舞台，以鲜明文化特色彰显习酒七十多年来奠定的产区自信、品质自信、文化自信和发展自信。

5) 五粮液推出新品“五粮液嗨棒”：据韩国《亚洲日报》报道，五粮液集团6月14日在韩国首次推出“五粮液嗨棒（highball）”新品。此次推出的新品使用高级白酒而非纯酒精制造，分为原味和柠檬味两种口味。产品包装还把代表四川省的吉祥物大熊猫设

计在正中央，并使用让人联想到四川地区传统麻辣美食的红色作为底色。罐装产品容量为 330 毫升，酒精度为 7 度。6 月 20 日起，五粮液嗨棒将在韩国全国的 GS25 便利店和 GS THE FRESH 开售，7 月初起在易买得也将开售。

6) 今世缘向储能 60 万吨进发：近日，据今世缘酒业表示，今年，今世缘储存 8 万吨酒的项目一期即将投入使用，计划在 5 年-10 年内达到 60 万吨储能，届时，将会处于业界领先水平。未来，在储酒规模上，今世缘还将持续发力，进一步筑牢企业发展根基。

7) 金徽酒&甘肃广电总台共启“智慧融媒体+”战略合作：6 月 20 日，甘肃省广播电视总台台长王国强一行莅临金徽酒调研交流并签署战略合作协议。当前，金徽酒正在加快推进“布局全国，深耕西北，重点突破”的市场开拓步伐，积极实施 C 端置顶、品牌引领、用户工程+市场深度掌控，最终实现运营一亿消费者的营销转型。甘肃省广电总台、甘肃广电传媒集团愿同金徽酒不断深化拓展高效务实的合作关系，深度挖掘生态金徽、文化金徽、智慧金徽建设的创新实践，全媒体传播金徽酒美名、多渠道推介金徽酒品牌，全方位展示金徽酒形象、多元化讲好金徽酒故事，让金徽正能量汇聚大流量、让金徽好声音奏响最强音，以“智慧广电融媒体+”赋能金徽酒高质量发展。

8) 618 宠物榜单发布，麦富迪成最大赢家：据各平台战报显示，618 期间，天猫宠物品牌成交榜前五的依次为麦富迪、皇家、鲜朗、蓝氏和网易严选。以京东 618 榜单来看，此次全周期成交单量同比超 42%，以猫干粮来看，前五的则分别为皇家、Orijen、网易严选、麦富迪、蓝氏，而在猫湿粮加猫零食中，前五的则依次为滋益巅峰、麦富迪、珍致、顽皮、网易天成。以狗干粮来看，前五的则分别为伯纳天纯、麦富迪、皇家、Orijen、比乐，而狗零食前五的则分别是麦富迪、Meatyway、疯狂小狗、ZEAL、顽皮。以天猫、京东数据来看，麦富迪是唯一一个同时进入两大平台猫、狗食品前五的品牌。而据拼多多 618 大促战报中，麦富迪也是占据榜首。另外，据数据平台统计，抖音宠物品牌战报排名第一的也为麦富迪。从猫食品、狗食品类目来看，麦富迪是最大赢家。

休闲零食：从品类创新到产品畅销，好想你首席顾问王斌分享大单品打造策略。好想你首席顾问&首席增长官王斌从 0 到 1 打造过 4 个 20 亿级大单品：康师傅卤香牛肉面系列、康师傅香爆脆干脆面、洽洽焦糖瓜子山核桃瓜子、洽洽小黄袋每日坚果，正在冲刺第 5 个 20 亿级大单品。王斌分享大单品背后的“三品三力”。所谓“三品”：第一，巩固金牛产品。第二，持续打击竞品。第三，不断创新产品。对于市场而言，有“三力”：产品力、渠道力和品牌力。做大单品，一定要把三力协同起来。即使新市场环境下，渠道、流量、用户在变，但三力是不变的，客户的需求要用产品来满足，企业与客户的链接是不变的，最大的差异化价值仍在品牌和用户心智。我们认为，零食企业用大单品来破局第二曲线需要将产品、渠道、品牌都做好，并围绕差异化突出品牌品类。

啤酒：欧洲杯引酒饮消费上涨，旺季酒企积极推新。尼尔森 IQ 近期发布的报告显示，夏季是一年四季中即时消费需求的高峰。夏季集中的各类体育赛事和夜宵经济也将进一步激发即时零售渠道多品类订单的增长。饿了么数据显示，开赛以来，啤酒、预调制酒分别增长 50%和 42%。近日，朝日啤酒推出了一款新品“未来的柠檬沙瓦”，其最大亮点是在每一罐酒里都加入了一片真实的柠檬。社交平台显示，新品已经在日本多个地区的便利店或超市卖断货。我们认为，当前已进入啤酒旺季，体育赛事、高温天等因素催化销量回暖，板块景气度提升。

软饮：百亿赛道渐显，冰杯行业有望加速发展。近日，农夫山泉推出了名为“冰杯”的可使用冰新品，这款冰杯一经上市便迅速受到热捧，特别是在年轻消费者群体中，他们纷纷在社交平台上分享自己用冰杯制作饮品的经历。据智研瞻产业研究院数据，在日本的便利店中，一次性冰杯的年消费量已经达到 25.7 亿杯，冰杯已经成为和饮料一样的大众消费品。《2023 即时零售冰品冰饮消费趋势白皮书》预测，未来三年冰品冰饮在即时零售渠道增速预计将达到 39%，远超全渠道 8%的增速。预计 2026 年，冰品冰饮即时零售销售规模将实现超过四倍增长，有望突破 630 亿元，冰品冰饮有望成为即时零售的标志性品类。我们认为，农夫山泉的此次入局一方面将会带动更多企业入局，导致整个赛道的竞争更加激烈，但另一方面又会加速冰杯产业的发展，推动整个产业朝着更标准化、差异化的方向发展。

速冻：安井新柳伍 2024 年力争实现 20 亿营收，千味产能全国布局再提速。近日，新柳伍办公室主任陈清介绍新柳伍 2022 年和 2023 年的营业收入分别达到 13.7 亿元和 15.7 亿元，2024 年力争实现 20 亿元。6 月 19 日，千味央厨全资子公司——芜湖百福源食品加工建设二期项目奠基仪式举行。该二期项目计划总投资额 2.6 亿元，位于繁昌经济开发区，占地面积约 75 亩，建设 9000 平米立体冷库 1 座、两层 10000 平米生产车间。项目全部建成达产后，年产速冻米面类制品（油条、蒸煎饺、地瓜丸等）不低于 48000 吨，年产值不低于 4 亿元，年纳税不低于 1000 万元。芜湖百福源食品是千味华东核心生产基地，将为千味“过亿单品”持续增长、“千万新品”不断涌现补充新的动力。我们认为，速冻企业通过收购扩充业务，加速布局新产能，整体势能向好。

调味品：厨邦再度入选“中国 500 最具价值品牌”，品牌价值持续提升。日前，“世界品牌实验室”（World Brand Lab）在北京揭晓 2024 “中国 500 最具价值品牌”调研结果。厨邦凭借品牌力、产品力和口碑度的不断提升，以 232.39 亿元品牌价值再度入选“中国 500 最具价值品牌”榜单，位列榜单第 366 位。相比 2023 年，排名提升 15 位，品牌价值提升 55 亿元。2023 年起，厨邦品

牌开启了发展新征程，一个涵盖新团队、新战略和新文化等多种内涵的“新厨邦”出现在大众视野。无论是经典的传承还是创新的尝试，厨邦未来将继续坚定不移地走在健康与美味并重的道路上，为万千家庭带来更多的餐桌惊喜，为每一位消费者创造更多健康、美好的饮食体验。

冷冻烘焙：奥昆推出多款餐饮烘焙新品，助力餐饮多元化。近日，立高集团旗下子公司奥昆推出餐饮专供系列产品，包含小麦芬蛋糕、脆皮泡芙、慕斯杯、餐包四大系列。目前消费者餐饮需求呈现多元化趋势，对美食追求不单是饱腹，更在意好吃+颜值，基于这一市场趋势，让烘焙产品成为餐饮行业的新宠，据红餐网与加盟星数据，2023年面包烘焙行业增速22.1%，在主要餐饮细分赛道中增速排名前三。此次奥昆推出的系列新品，能够满足高品质、高颜值、出餐快的餐饮终端需求，解冻即食、尺寸迷你的新品能够适配多种餐饮场景应用，我们认为，此次推出的烘焙新品有望助推餐饮门店业绩加速增长。

1.2 投资建议

白酒：建议关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注BC端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显著、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统KA合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

2 本周市场表现回顾

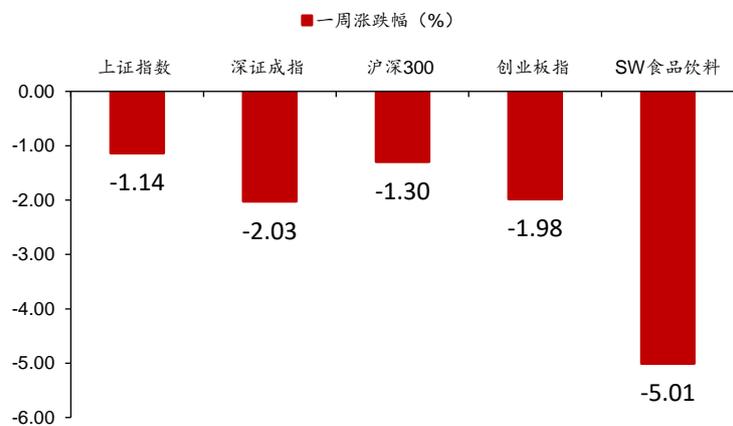
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 5.01%，相对沪深 300 跑输 3.71pct。沪深 300 下跌 1.30%，上证指数下跌 1.14%，深证成指下跌 2.03%，创业板指下跌 1.98%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 28。

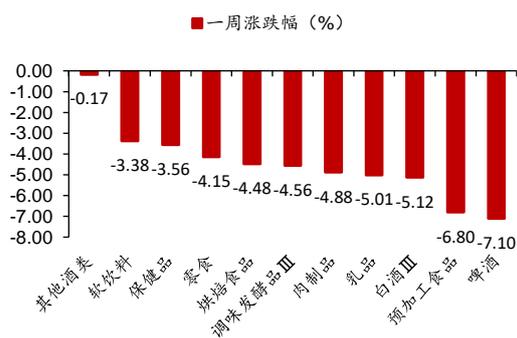
本周 SW 食品饮料各二级行业中，其他酒类下跌-0.17%，软饮料下跌-3.38%，保健品下跌-3.56%。

图 1：本周市场表现 (%)



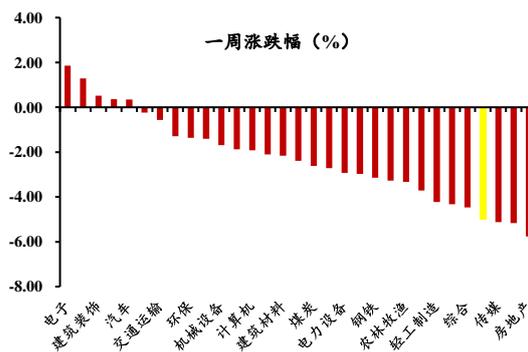
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)



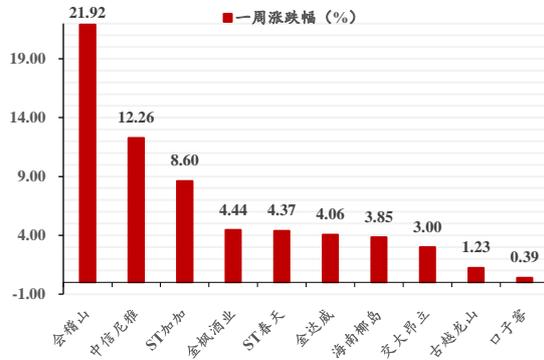
资料来源：Wind，上海证券研究所

2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为会稽山上涨 21.92%、中信尼雅上涨 12.26%、ST 加加上涨 8.60%、金枫酒业上涨

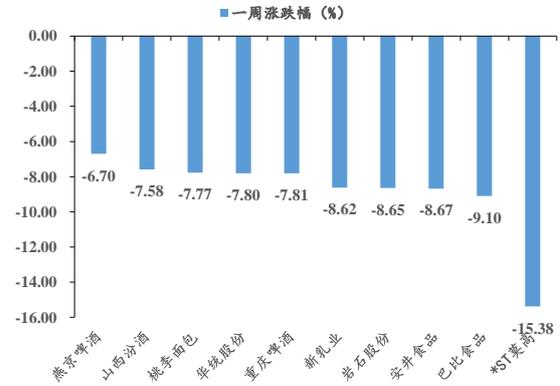
4.44%、ST 春天上涨 4.37%；排名后五的个股为*ST 莫高下跌 15.38%、巴比食品下跌 9.1%、安井食品下跌 8.67%、岩石股份下跌 8.65%、新乳业下跌 8.62%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



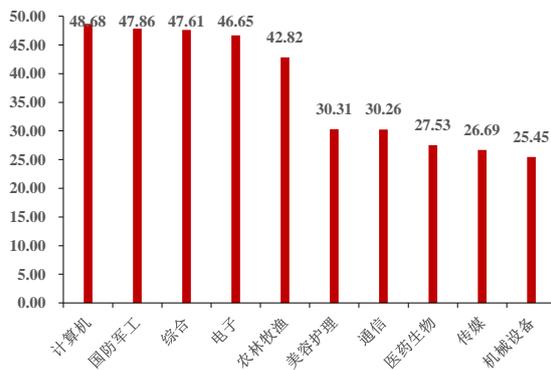
资料来源：Wind，上海证券研究所

2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 19.94x，位居 SW 一级行业第 18。

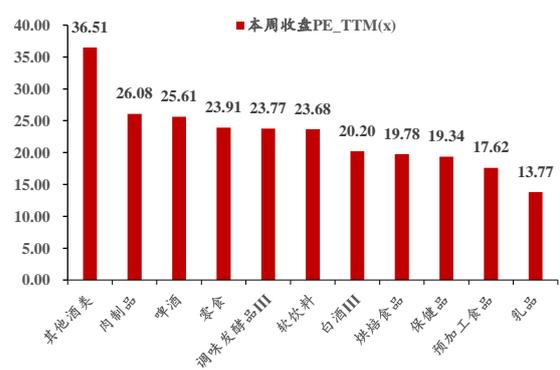
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 36.51x，肉制品 26.08x，啤酒 25.61x。

图 6：截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)



资料来源：Wind，上海证券研究所

2.4 陆股通活跃个股表现情况

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为伊利股份 11.04%、安井食品 9.96%、洽洽食品 9.94%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1237.62 亿元、五粮液 246.89 亿元、伊利股份 179.48

亿元。

图 8：本周陆股通持股比例 TOP10

股票	本周陆股通持股占比 (%)
伊利股份	11.04
安井食品	9.96
洽洽食品	9.94
贵州茅台	6.69
重庆啤酒	6.14
中炬高新	5.59
三只松鼠	5.58
五粮液	4.88
东鹏饮料	4.80
今世缘	4.15

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：本周外资持有市值 TOP10

股票	外资持有市值 (亿元)
贵州茅台	1,237.62
五粮液	246.89
伊利股份	179.48
山西汾酒	88.28
海天味业	64.71
泸州老窖	63.90
东鹏饮料	41.64
洋河股份	34.11
今世缘	24.87
安井食品	21.78

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为三只松鼠增持 0.33%、莲花控股增持 0.27%、盐津铺子增持 0.24%；陆股通减持前三的个股为安井食品减持 1.22%、伊利股份减持 0.58%、洽洽食品减持 0.49%。

图 10：本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)

股票名称	陆股通增持比例 (%)	股票名称	陆股通减持比例 (%)
三只松鼠	0.33	安井食品	-1.22
莲花控股	0.27	伊利股份	-0.58
盐津铺子	0.24	洽洽食品	-0.49
天佑德酒	0.24	会稽山	-0.42
贝因美	0.13	劲仔食品	-0.29
皇氏集团	0.09	贵州茅台	-0.24
青岛啤酒	0.09	水井坊	-0.22
均瑶健康	0.06	绝味食品	-0.19
山西汾酒	0.03	岩石股份	-0.18
中炬高新	0.03	五粮液	-0.18

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业重要数据跟踪

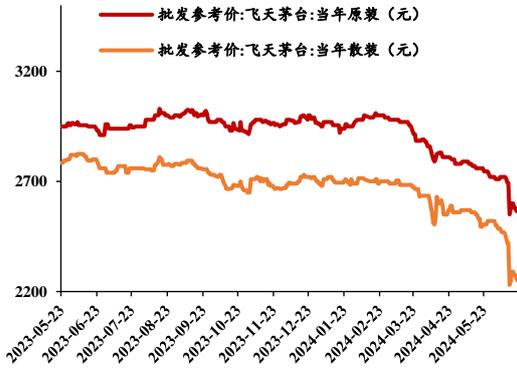
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 6 月 21 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2565 元和 2250 元；截至 2024 年 6 月 21 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 965 元。

2024 年 5 月，全国白酒产量 36.10 万千升，当月同比上升

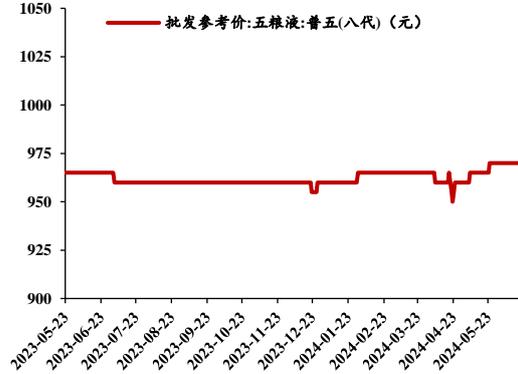
4.90 %。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



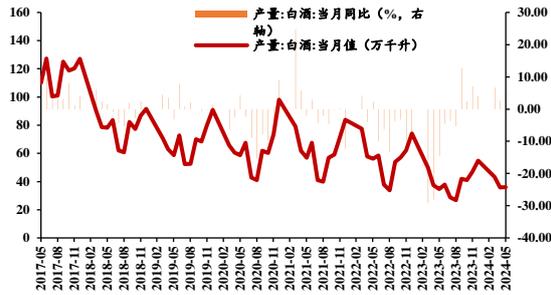
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



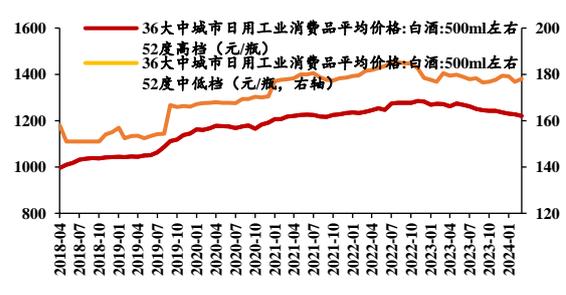
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 13: 白酒产量月度跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 14: 白酒价格月度跟踪

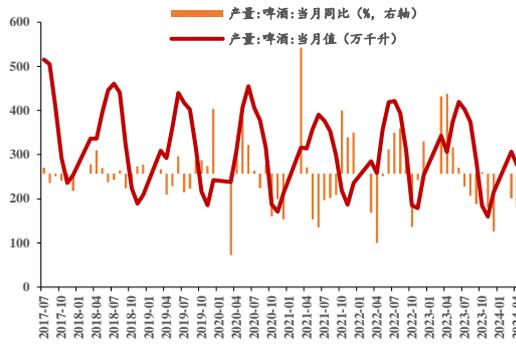


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.2 啤酒板块

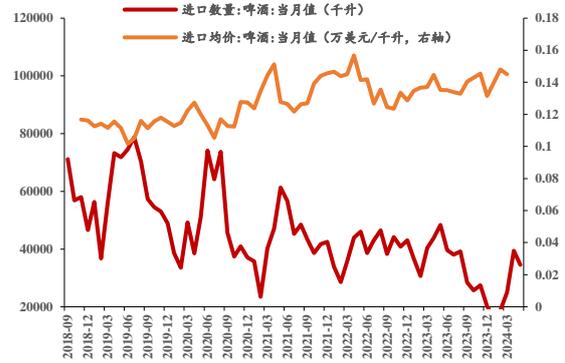
2024 年 5 月，全国啤酒产量 353.50 万千升，同比减少 4.50 %。2024 年 5 月全国啤酒进口数量 3.45 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



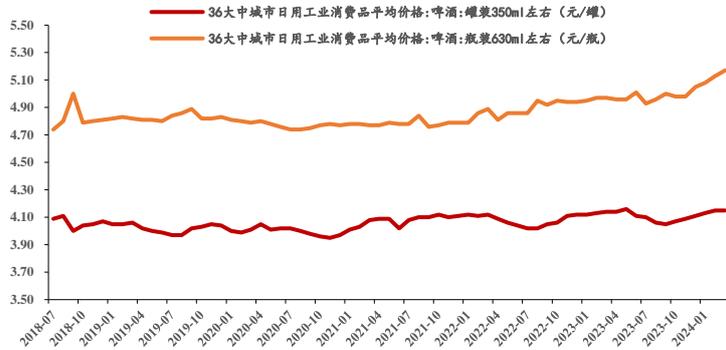
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 17: 国内啤酒平均价格

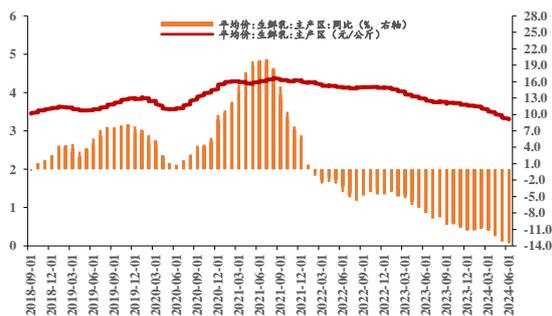


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

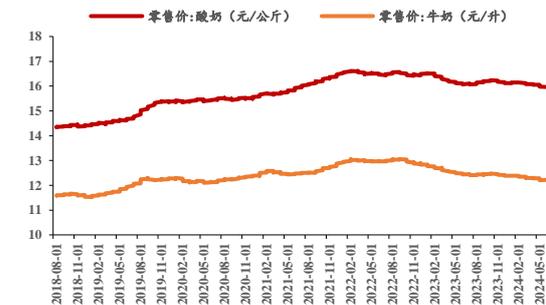
截至 2024 年 6 月 13 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.30 元/公斤。截至 2024 年 6 月 14 日, 全国酸奶零售价 15.96 元/公斤, 牛奶零售价 12.22 元/升。截至 2024 年 6 月 14 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.15 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.96 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



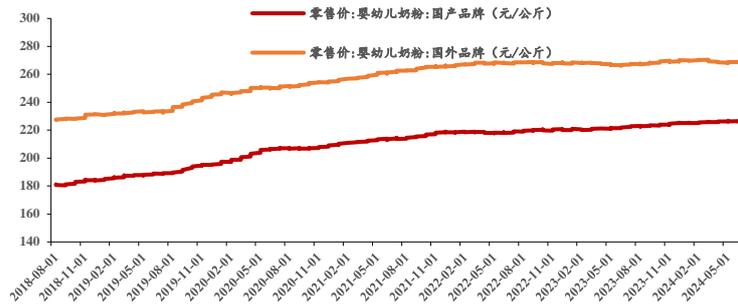
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪



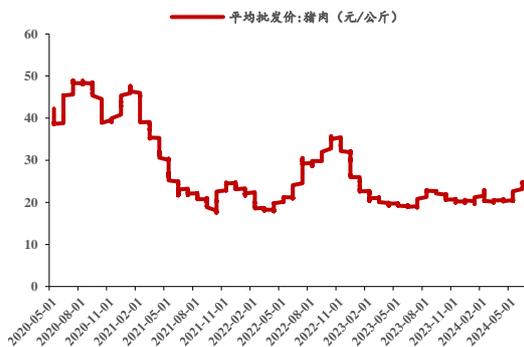
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

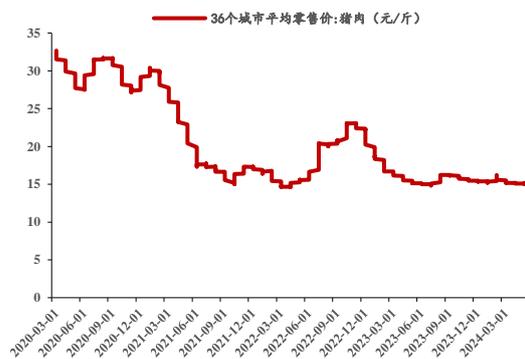
截至 2024 年 6 月 21 日, 全国猪肉平均批发价 24.55 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 6 月 21 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.17 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 21: 猪肉平均批发价



资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 22: 猪肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 23: 鸡肉平均批发价



资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 24: 鸡肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

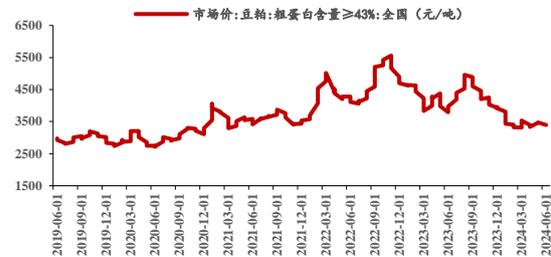
截至 2024 年 6 月 21 日, 全国大豆现货平均价格 4403.68 元/吨。截至 2024 年 6 月 10 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3400.00 元/吨。截至 2024 年 6 月 21 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 87.14 美元/桶。截至 2024 年 6 月 21 日, 中国塑料城价格指数 887.22。截至 2024 年 6 月 10 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2605.60 元/吨。截至 2024 年 6 月 21 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3170.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪



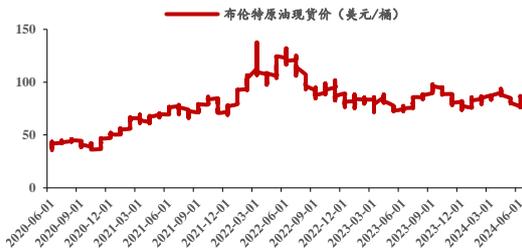
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪



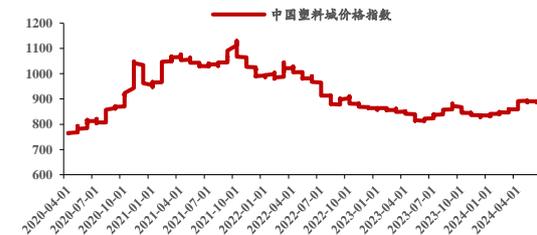
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪



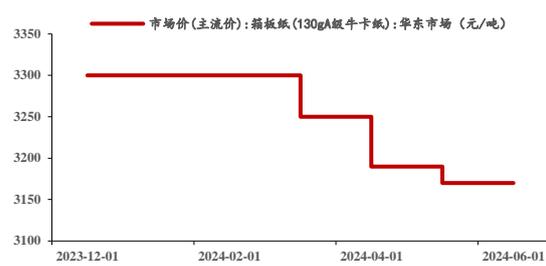
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 29: 瓦楞纸价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 30: 箱板纸价格跟踪



资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

5 上市公司重要公告整理

【伊力特】2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会时间: 2024 年 6 月 26 日下午 15:30-17:00, **地点:** 新疆伊犁州可克达拉市天山北路 619 号伊力特产业园研发大楼 509 会议室。

【盐津铺子】2024 年第二次临时股东大会时间: 2024 年 7 月 12 日 (星期五) 下午 14:30, **地点:** 湖南省长沙市雨花区长沙大道运达中央广场写字楼 A 座 32 楼。

【春雪食品】关于高级管理人员职务变动的公告: 高级管理人员张吉荣先生因个人身体原因, 难以继续胜任生产总监职务, 因此向董事会辞去该职务, 但其仍在公司其他岗位任职。公司生产经营一切正常。

【中炬高新】关于股份性质变更暨 2024 年限制性股票激励计划授予的进展公告: 公司于 2024 年 6 月 4 日召开第十届董事会第二十二次会议和第十届监事会第十三次会议, 审议通过了《关于向公司 2024 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》, 确定限制性股票授予日为 2024 年 6 月 4 日, 向符合授予条件的 255 名激励对象授予 1223.4422 万股限制性股票。公司已就授予上述 1223.4422 万股 A 股限制性股票向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理登记, 经与上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司确认, 本次授予 255 名激励对象 1223.4422 万股的限制性股票将由无限售条件流通股变更为有限售条件流通股, 股份来源为公司从二级市场回购的公司 A 股普通股。

【立高食品】关于可转换公司债券转股价格调整的公告: 债券代码: 123179, 债券简称: 立高转债, 本次调整前转股价格: 96.52 元/股, 本次调整后转股价格: 96.02 元/股, 转股价格调整生效日期: 2024 年 6 月 28 日。

【南侨食品】2024 年 5 月归属于母公司股东的净利润简报: 公司 2024 年 5 月归属于母公司股东的净利润为人民币 1,859.03 万元, 同比增长 3.16%。

【今世缘】2024 年度“提质增效重回报”行动方案公告：2023 年，公司聚焦高质量发展首要任务，有力应对各种挑战，实现营业收入 100.98 亿元、同比增长 28.07%；实现归属于上市公司股东的净利润 31.36 亿元，同比增长 25.30%，营收、净利润均创历史新高。2024 年是今世缘百亿再出发、勇攀新高峰的开局之年，是实现“十四五”规划目标任务的关键一年。公司确定 2024 年经营目标为总营收 122 亿元左右，净利润 37 亿元左右。

【泸州老窖】关于职工董事、职工监事选举结果的公告：近日，公司董事会收到《第二十届第四次职工代表大会决议》，经公司职工代表大会会议表决，选举熊娉婷女士为公司第十一届董事会职工董事，选举李光杰先生、李伦玉女士为公司第十一届监事会职工监事。按照公司《章程》的规定，上述职工董事、职工监事将与公司 2023 年度股东大会选举产生的董事会成员和监事会成员一起组成公司第十一届董事会、监事会，任期与股东大会选举的董事、监事任期一致。

6 行业要闻

1、泸州“南翼”战略打造酱酒千亿集群：6月14日，泸州市“南翼”地区 2024 年优势优先特色发展工作推进会在古蔺经开区召开。泸州市委副书记、市“南翼”建设指挥部指挥长何洪波强调，要聚焦重点，精准发力。要围绕打造赤水河左岸千亿级优质酱酒产业集群，强力推进酒类重点项目建设，擦亮“中国酱酒之乡”金字招牌。（酒业家）

2、酒水品牌天猫 618 销售额猛增，最高 940%：近日，天猫发布 618 酒水品牌销售战报。截至目前，剑南春销售额同比增长 940%，习酒增长 184%，泸州老窖增长 103%，女儿红增长 58%，劲酒增长 52%。其中，白酒继续保持高速增长态势，直播依然是拉动白酒增长的核心动力。淘宝天猫食品生鲜行业从去年开始布局酒水直播，对比去年天猫 618，淘宝酒水直播开播直播间数量、观看人数、GMV 销售额均创新高。（中国酒业协会）

3、德阳白酒今年营收有望突破 280 亿：6月18日，2024 四川国际美酒博览会在德阳举行，会议提到，德阳全市现有白酒产业规上企业 21 家、窖池数量超过 2 万多口，去年实现白酒产量 7.9 万千升，营业收入达 217.7 亿元、占全市食品产业的 28.8%，利润总额达 47.7 亿元、增长 19.2%。今年 1-4 月，德阳白酒产业营业收入为 94.3 亿元、居全省第 3，全年有望突破 280 亿元。（酒业家）

4、沈阳燕京 20 万吨扩建项目招标：近日，沈阳燕京啤酒有限公司 20 万吨产能扩建项目已经由辽宁省沈阳市沈北新区备案。资料显示，项目拟新增建筑面积 2801.65 平方米，主要生产 U8 等啤酒，产品用于销售东北三省，年产量 20 万吨。（酒业家）

5、5月酒、饮料和精制茶制造业增长5.1%：6月17日，据国家统计局官网消息，5月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.6%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.30%；1-5月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%。分行业看，5月份，41个大类行业中有33个行业增加值保持同比增长。其中，酒、饮料和精制茶制造业增长5.1%。（中国酒业协会）

6、5月规上白酒产量同比增长4.9%：国家统计局数据显示，5月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量36.1万千升，同比增长4.9%；啤酒产量353.5万千升，同比下降4.5%；葡萄酒产量0.8万千升，同比下降11.1%。1-5月，中国规模以上企业累计白酒（折65度，商品量）产量190.2万千升，同比增长6.5%；啤酒产量1504.5万千升，同比增长0.7%；葡萄酒产量4.9万千升，与上年同期持平。（酒业家）

7、舍得酒业增产扩能项目新进展：6月17日，据遂宁发布消息，眼下，正是项目包装中心冲刺月底建成投用的关键时期。据悉，舍得酒业增产扩能项目主要从产品包装、原酒生产、制曲、废水处理等方面进行产能提升。该项目包括23个子项目，目前包装中心、准备中心一期、龙池生态酿造车间等9个子项目均建设顺利。在黄金谷生态制曲中心，自动化的制曲生产设备已进入安装阶段。据介绍，该项目预计今年11月建成，投用后制曲能力将达到5万吨/年。舍得酒业增产扩能整个项目建成后，预计将新增年产原酒约6万吨，新增原酒储能约34.25万吨，年新增制曲产能约5万吨。除了在建子项目，今年舍得酒业还将启动288白酒库、黄沙陶坛、黄沙智能生态酿造等子项目建设，预计2027年可完成整个增产扩能项目建设。（酒业家）

8、酒鬼酒益阳宴席场次增长123%：据酒鬼酒消息，6月18日，酒鬼酒益阳样板市场启动，这是继河北省、江苏省、安徽省等8个省外样板市场后，酒鬼酒在湖南省内启动的第一个样板市场。会上，湖南事业部总监隆军分析了酒鬼酒在益阳市场的现状。他表示，在消费者扫码方面，益阳开瓶率排名全省第二；核心终端方面，益阳市区核心终端数量较去年全年增长了28%，超级终端则增长了27%；宴席场次，同期增长了123%。（酒业家）

9、千岛湖啤酒产能将扩至50万吨：据每日商报消息，今年以来，千岛湖啤酒销量屡次破历史最高纪录。年初，千岛湖啤酒投入1个亿，引进设施设备用于扩大产能，预计下个月投产。届时，公司年产能可以扩展至50万吨。（酒业家）

10、饿了么：欧洲杯引酒饮消费上涨：尼尔森IQ近期发布的报告显示，夏季是一年四季中即时消费需求的高峰。夏季集中的各类体育赛事和夜宵经济也将进一步激发即时零售渠道多品类订单的增长。饿了么数据显示，开赛以来，啤酒、预调配制酒分别增长50%和42%（云酒头条）

11、宜宾1-5月酒类产业增加值增长6.6%：宜宾市统计局数据显示，1—5月，全市规模以上工业增加值同比增长12.8%，其

中酒类同比增长 6.6%；全市社会消费品零售总额 529.08 亿元，同比增长 6.9%。按消费形态分类，餐饮收入 82.88 亿元，同比增长 3.3%；商品零售 446.20 亿元，同比增长 7.6%。在商品零售中，限额以上企业（单位）通过互联网实现商品零售额 4.36 亿元，同比增长 3.1%。（酒业家）

12、厦门 40 万千升啤酒项目进展：据厦门日报消息，厦门市 131 个省重点项目年度计划投资 883.4 亿元，今年 1-5 月完成投资 425.3 亿元，产业类项目 1-5 月实际完成投资 179.1 亿元，完成年度计划投资的 58.15%。其中福建新建年产能 40 万千升（一期喜力 30 万）啤酒工厂项目，目前已完成主体结构建设，正进行酿造及公用工程部分的设备安装。（酒业家）

13、会稽山气泡黄酒 618 抖音消费年轻人超 80%：据会稽山绍兴酒消息，今年 618，会稽山新品气泡黄酒“一日一熏”在其抖音官方直播间 72 小时卖出 1000 万+，是抖音黄酒类第 2~10 名总和的 100 倍，且成交 80%以上都是年轻人。（酒业家）

14、伊利将推奶啤新品，定价 5 元/瓶：近日，伊利畅意 100% 奶啤已在 6 月 1 日量产，6 月底铺货，将先在西南地区线下渠道发售，覆盖传统渠道、餐饮、便利店、校园场景等，定价 5 元/瓶（300mL）。这款主打“酒精健康替代”的新品还做到了 0 脂肪，在酸甜好喝的同时更低负担，并添加有伊利自有菌株 K56，改善肠道环境，助力畅快嗨吃无负担。（云酒头条）

7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。