

食品饮料

报告日期：2024 年 07 月 01 日

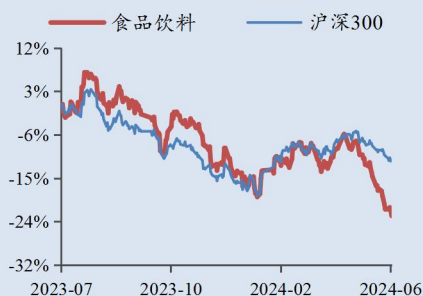
飞天批价企稳回升，关注中长期高质量发展

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

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

《板块估值回调，关注中长期配置机会——食品饮料行业周报》2024.06.17

《政策催化，关注白酒预期改善——食品饮料行业周报》2024.05.20

《白酒一季度开门红，大众品成本下行盈利改善——食品饮料行业》2024.05.17

摘要：

- **食品饮料板块估值持续回调。**上周（06月24日-06月28日）食品饮料板块涨跌幅-1.71%，同期上证指数涨跌幅-1.03%，食品饮料跑输上证指数0.69pcts。11个申万三级子板块均呈回调态势，其中乳品涨跌幅-0.33%，跑赢上证指数，其它子板块均跑输上证指数。下半年来看，若需求端没有明显好转，预期板块依然呈现弱复苏态势。建议关注结构性布局机会和个股的阿尔法逻辑，龙头企业具备较强抗风险能力，全年业绩确定性较强，估值回调后性价比凸显，更具中长期配置价值。
- **白酒：**上周（06月24日-06月28日）飞天茅台批价企稳回升，飞天茅台（散装）批价从2080元/瓶提升210元/瓶至2290元/瓶，我们认为主因公司积极调整供给端发货节奏，通过控量对飞天批价形成一定的支撑作用。上周五五粮液和泸州老窖召开年度股东大会，五粮液董事长曾从钦表示，高质量发展是首要任务，坚持稳中求进，统筹兼顾当前增长和长远发展，持续以稳健增长态势实现企业高质量发展。泸州老窖提出2024年力争实现不低于15%的营业收入增长，加速通过数字化建设实现扁平管理，构建新的核心竞争力。短期来看，在终端需求疲软和茅台批价波动的影响下，白酒板块整体处于阶段性调整期，部分优质的公司逆势实现份额提升。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。建议关注高端白酒五粮液（000858.SZ）、泸州老窖（000568.SZ）、贵州茅台（600519.SH）；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：【乳品】**液奶需求平稳，春节后龙头伊利股份主动调整经营节奏，控制发货帮助渠道降库存，为后续高质量发展奠定基础，预计下半年，液奶有望重回正增长通道。**【软饮料】**夏季需求旺盛，瓶装水、功能型饮料、无糖茶等、椰子水等细分赛道具备较高景气度，表现出较好增长趋势。**【啤酒】**6-8月进入啤酒消费旺季，关注天气对啤酒销量带来的影响，成本端受益于原材料价格下行，对利润有拉动作用。**【大健康食品】**健康化是当下重要的消费趋势之一，西麦食品推动燕麦早餐行业的良性发展，同时，布局大健康领域产品（益生菌蛋白粉等），有望贡献收入端新的增量。均瑶健康整合国内益生菌领域龙头均瑶润盈，推进益生菌产业链一体化布局，海外市场拓展成效显著，大健康领域有

望蓄势发力。建议关注个股：伊利股份（600887.SH）、新乳业（002946.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）、西麦食品（002956.SZ）、均瑶健康（605388.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	2024/06/28	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	143.49	9.02	10.98	13.23	15.69	15.91	13.07	10.85	9.15	未评级
000596.SZ	古井贡酒	211.07	8.68	11.16	13.94	16.97	24.32	18.87	15.11	12.41	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	8.83	0.23	0.33	0.42	0.52	38.56	26.51	20.50	16.70	未评级
000858.SZ	五粮液	128.04	7.78	8.74	9.80	10.97	16.45	14.63	13.06	11.66	未评级
002946.SZ	新乳业	8.76	0.5	0.66	0.81	0.99	17.52	13.27	10.71	8.84	未评级
002956.SZ	西麦食品	13.74	0.52	0.63	0.78	0.95	26.42	21.91	17.71	14.49	未评级
600519.SH	贵州茅台	1,467.39	59.49	69.76	80.97	92.99	24.67	21.00	18.09	15.75	未评级
600600.SH	青岛啤酒	72.77	3.14	3.70	4.23	4.75	23.18	19.67	17.19	15.32	未评级
600809.SH	山西汾酒	210.88	8.56	10.79	13.22	15.94	24.63	19.55	15.95	13.23	未评级
600887.SH	伊利股份	25.84	1.64	2.04	1.97	2.14	15.76	12.64	13.14	12.11	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	57.50	2.86	3.32	4.01	5.42	21.49	21.23	17.56	11.35	买入
603369.SH	今世缘	46.2	2.52	3.06	3.72	4.45	18.37	15.12	12.41	10.39	未评级
603919.SH	金徽酒	18.17	0.65	0.81	1.01	1.25	27.95	22.49	17.98	14.52	未评级
605388.SH	均瑶健康	5.48	0.13	0.27	0.36	0.43	42.15	28.77	21.37	17.91	未评级
605499.SH	东鹏饮料	215.75	5.1	6.64	8.23	10.2	42.3	32.49	26.22	21.15	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（东鹏饮料盈利预测来自华龙证券研究所，迎驾贡酒 2024E、2025E 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	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	5
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

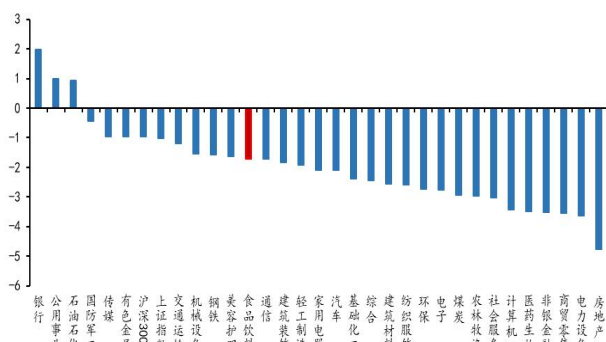
表目录

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

1 一周市场行情

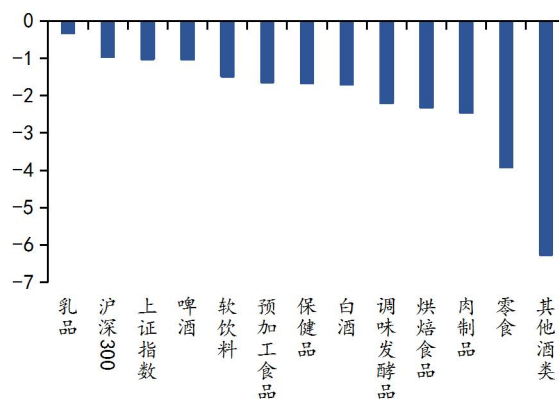
06月24日-06月28日，申万食品饮料指数涨跌幅为-1.71%，在申万一级行业中排名第11位，涨幅排名前三的行业分别为银行（+1.98%）、公用事业（+1.00%）和石油石化（+0.93%）。全部子行业涨跌幅分别为，乳品（-0.33%），啤酒（-1.04%），软饮料（-1.49%），预加工食品（-1.64%），保健品（-1.67%），白酒（-1.70%），调味品（-2.21%），烘焙食品（-2.32%），肉制品（-2.46%），零食（-3.92%），其他酒类（-6.27%），同期上证指数涨跌幅为-1.03%。个股方面，海南椰岛（+4.66%）、佳隆股份（+2.22%）、元祖股份（+1.55%）涨幅居前；青岛食品（-25.65%）、会稽山（-20.31%）、中信尼雅（-12.43%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览（%）



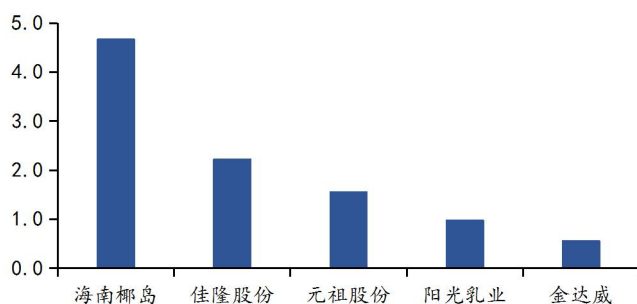
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览（%）



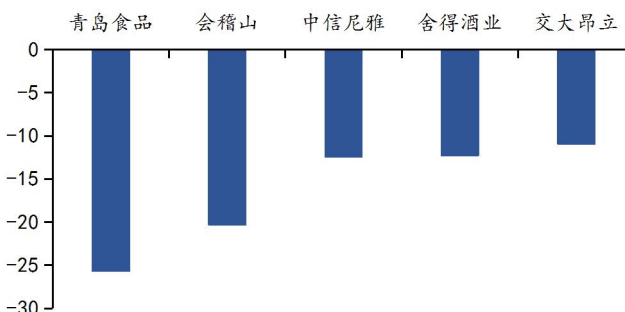
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

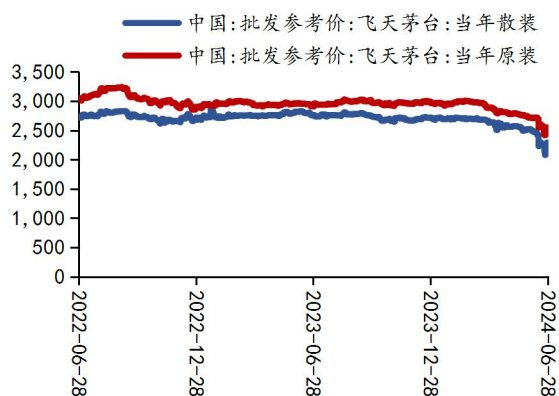
2 周内价格波动

上周（06月24日-06月28日）飞天茅台（散瓶）批价企稳回升，从2080元/瓶上涨210元/瓶至2290元/瓶；飞天茅台（原装）批价从2420元/瓶提升至2550元/瓶，6月28日小幅回调至2530元/瓶。五粮液（八代）批价维持在955元/瓶-960元/瓶。国窖1573批价维持880元/瓶。

生鲜乳价格持续下行，截至2024年6月21日，生鲜乳价格为3.29元/公斤；2024年5月大麦进口均价为267.23美元/吨，环比持续下降；2024年06月28日，白糖现货价格为6594元/吨，环比下降；2024年6月20日，大豆价格为4549.30元/吨，环比小幅上升；2024年6月28日，包材瓦楞纸出厂价2750元/吨；2024年6月28日，包材PET现货价为7116元/吨。

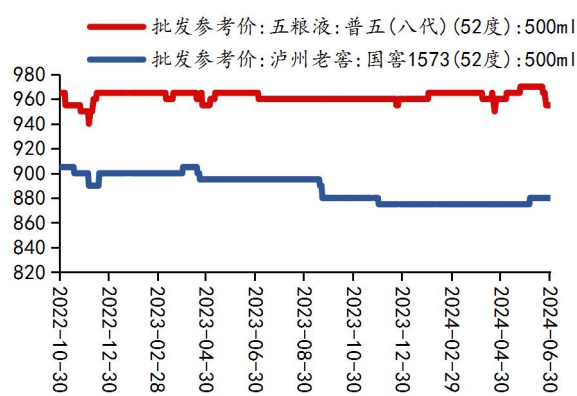
2.1 白酒批价

图 5：飞天茅台批价（元）



数据来源：wind，华龙证券研究所

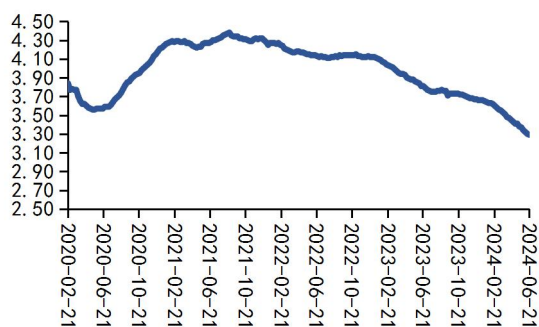
图 6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFind，华龙证券研究所

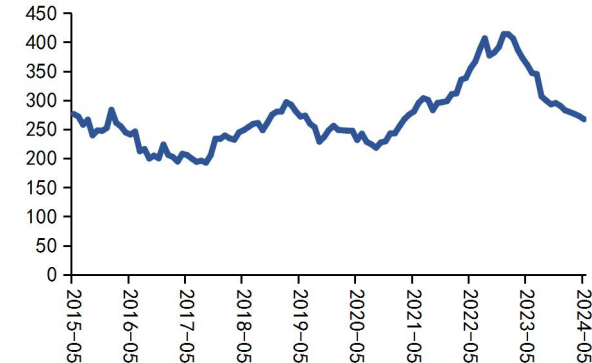
2.2 主要成本价格变动

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）



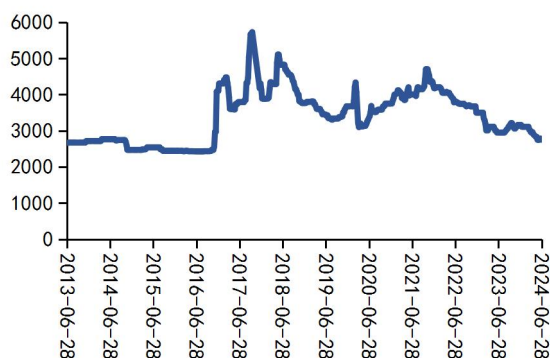
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



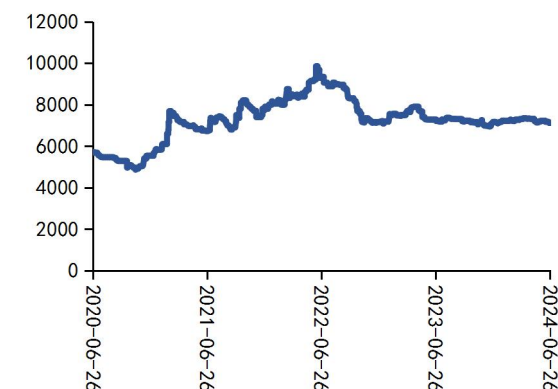
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

【贵州新增 5000 万白酒项目】6 月 24 日，贵州省投资促进局发布贵州晴酱酒业白酒生产基地建设项目，该项目总投资 5000 万元，计划年销售收入 4500 万元，年利润 1050 万元，投资利润率 21 %。（来源：微酒）

【国家发改委：培育六大消费新场景】6 月 24 日，国家发展改革委等部门印发《关于打造消费新场景 培育消费新增长点的措施》的通知。通知包括六方面重点任务：培育餐饮消费新场景、培育文旅体育消费新场景、培育购物消费新场景、培育大宗商品消费新场景、培育健康养老托育消费新场景、培育社区消费新场景。（来源：微酒）

【5 酒企入选国资委名单】近日，国务院国资委发布更新后的“双百企业”和“科改企业”名单。其中，中粮酒业投资有限公司、山西杏花村汾酒集团有限责任公司、贵州茅台酒股份有限公司、青岛

啤酒集团有限公司入选“双百企业”名单；贵州茅台酒厂（集团）红缨子农业科技发展有限公司入选“科改企业”名单。（来源：微酒）

【2023 意大利葡萄酒产量降 17%】近日，意大利统计局发布数据，2023 年意大利农场的年产量下降 3.9%，葡萄、水果和橄榄产量下降 11.1%。其中，意大利的整体葡萄酒产量下降 17%，冰雹、风暴是导致产量下降的原因之一。（来源：微酒）

【曾从钦调研市场强调“五个坚定”】近日，五粮液集团（股份）公司党委书记、董事长曾从钦带队调研市场。曾从钦密集走访了四川、陕西、安徽、江苏等市场，通过访问专卖店、星级终端、五粮液集合店，举行经销商会谈、座谈，拜访经销商客户，听取营销大区工作汇报等多种方式，全面摸排了五粮液和五粮液浓香酒的产品销售、政策落地、品牌氛围、消费者培育、商家经营等情况，认真收集了经销商的意见和建议。对于做好当前市场营销工作，曾从钦强调了“五个坚定”：要坚定品质为基，要坚定文化铸魂，要坚定守正创新，要坚定生态构建，要坚定长期主义。（来源：微酒）

【泸州老窖发布产品质量安全白皮书】6 月 25 日，《泸州老窖产品质量与安全白皮书（2023 年）》发布。该白皮书是酒类质量安全联合研究基地连续第八年向社会发布泸州老窖在食品质量安全领域的工作举措和所取得的成就。其希望通过白皮书的发布，让广大消费者、合作伙伴及社会各界更加深入地了解泸州老窖在保障产品质量与安全、保护消费者健康与权益、履行企业社会责任等方面所付出的努力和取得的阶段性成果。（来源：微酒）

【亳州市企业转型升级座谈会在古井举行】6 月 27 日，亳州市科技创新赋能企业转型升级座谈会在古井集团举行。古井集团党委副书记、股份公司总经理周庆伍在会上作出汇报，公司将深化科技创新，推动白酒产业转型升级，通过建设智能化酿造车间和数字化灌装产线，实现传统与现代工艺的完美结合。同时开展绿色酿造研究，致力于节能减排和可持续发展，为建设“华夏酒城”贡献力量。市委书记杜延安对此表示肯定，本次座谈会地点选在古井集团，正是因为它是传统产业转型升级、发展新质生产力的典型例证。（来源：微酒）

【名酒产量占比不足 10%】近日，中国酒业协会发布，到十四五末，名酒产量要翻一番，从“十三五”末的 4% 增长到 8%。但直到今天，严格地讲，名酒产量依然不足规上企业总产量的十分之一。规下企业的数量是规上企业数量的 10 倍以上。（来源：微酒）

【五粮液：八代普五计划量不盲目求增】6 月 28 日，微酒从 2023 年度五粮液股东大会获悉，五粮液将着力做深代际酒系列，其中，第八代五粮液将遵循量价平衡的原则，持续优化投放节奏和商家结构，计划量不盲目求增，新增计划量向其他主销产品倾斜。39 度五粮液、五粮液 1618 将开展深度打造，加快打造新的增长点。

45 度、68 度五粮液则积极做好商家布局和市场运营工作，加大空白市场、潜力市场的拓展力度。（来源：微酒）

【38 度国窖 1573 停货】2024 年 6 月 28 日，泸州老窖发布通知称，经研究决定，即日起停止接收国窖 38 度经典装订单及货物发运，范围针对国窖 1573 经销客户、各大区、各片区、各子公司。有行业人士认为，在高端白酒消费较为疲软的背景下，泸州老窖决定对 38 度国窖 1573 经典装采取停货措施，有利于维护市场价格的稳定，同时也给到经销商更多的调整空间。（来源：微酒）

【伊力特 2023 股东大会召开】近日，伊力特 2023 年股东大会暨 2023 年度及 2024 年一季度现场业绩交流会召开，伊力特就 2024 年上半年在产品体系、团队体系等方面所做工作进行回顾总结，并对 2024 年下半年疆外市场开拓等问题进行解答。伊力特表示将梳理确立全价格带产品体系、优化营销体系开拓疆外市场、疆内稳存量疆外做增量。（来源：微酒）

4 重点上市公司公告

【东鹏饮料关于 2024 年度“提质增效重回报”行动方案的公告】公司制定了 2024 年度“提质增效重回报”行动方案，本方案旨在进一步提升公司治理水平，增强核心竞争力，确保股东利益最大化，以实现公司的长期可持续发展。行动方案目标如下：一是提升公司治理水平；二是加强产品研发和市场竞争能力；三是优化成本结构；四是增强品牌影响力；五是保持稳定的分红政策。

【山西汾酒 2023 年年度权益分派实施公告】山西汾酒本次利润分配以公司总股本 1,219,964,222 股为基数，每股派发现金红利 4.37 元（含税），共计派发现金红利 5,331,243,650.14 元。

【安琪酵母关于 2024 年度“提质增效重回报”行动方案的提示性公告】公司制定 2024 年度“提质增效重回报”专项行动方案。具体内容如下：一是聚焦主营业务，着力提质增效；二是重视股东回报，维护股东权益；三是提高信披质量，优化投资者关系；四是规范公司治理，强化风险管理

5 周观点

食品饮料板块估值持续回调。上周（06 月 24 日-06 月 28 日）食品饮料板块涨跌幅-1.71%，同期上证指数涨跌幅-1.03%，食品饮料跑输上证指数 0.69pcts。11 个申万三级子板块均呈回调态势，其中乳品涨跌幅-0.33%，跑赢上证指数，其它子板块均跑输上证指数。下半年来看，若需求端没有明显好转，预期板块依然呈现弱复苏态势。建议关注结构性布局机会和个股的阿尔法逻辑，龙头企业具备较强抗风险能力，全年业绩确定性较强，

估值回调后性价比凸显，更具中长期配置价值。

白酒：上周（06月24日-06月28日）飞天茅台批价企稳回升，飞天茅台（散装）批价从2080元/瓶提升210元/瓶至2290元/瓶，我们认为主因公司积极调整供给端发货节奏，通过控量对飞天批价形成一定的支撑作用。上周五五粮液和泸州老窖召开年度股东大会，五粮液董事长曾从钦表示，高质量发展是首要任务，坚持稳中求进，统筹兼顾当前增长和长远发展，持续以稳健增长态势实现企业高质量发展。泸州老窖提出2024年力争实现不低于15%的营业收入增长，加速通过数字化建设实现扁平管理，构建新的核心竞争力。短期来看，在终端需求疲软和茅台批价波动的影响下，白酒板块整体处于阶段性调整期，部分优质的公司逆势实现份额提升。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。建议关注高端白酒五粮液（000858.SZ）、泸州老窖（000568.SZ）、贵州茅台（600519.SH）；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：【乳品】液奶需求平稳，春节后龙头伊利股份主动调整经营节奏，控制发货帮助渠道降库存，为后续高质量发展奠定基础，预计下半年，液奶有望重回正增长通道。**【软饮料】**夏季需求旺盛，瓶装水、功能型饮料、无糖茶等、椰子水等细分赛道具备较高景气度，表现出较好增长趋势。**【啤酒】**6-8月进入啤酒消费旺季，关注天气对啤酒销量带来的影响，成本端受益于原材料价格下行，对利润有拉动作用。**【大健康食品】**健康化是当下重要的消费趋势之一，西麦食品推动燕麦早餐行业的良性发展，同时，布局大健康领域产品（益生菌蛋白粉等），有望贡献收入端新的增量。均瑶健康整合国内益生菌领域龙头均瑶润盈，推进益生菌产业链一体化布局，海外市场拓展成效显著，大健康领域有望蓄势发力。建议关注个股：伊利股份（600887.SH）、新乳业（002946.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）、西麦食品（002956.SZ）、均瑶健康（605388.SH）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/06/28	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	143.49	9.02	10.98	13.23	15.69	15.91	13.07	10.85	9.15	未评级
000596.SZ	古井贡酒	211.07	8.68	11.16	13.94	16.97	24.32	18.87	15.11	12.41	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	8.83	0.23	0.33	0.42	0.52	38.56	26.51	20.50	16.70	未评级
000858.SZ	五粮液	128.04	7.78	8.74	9.80	10.97	16.45	14.63	13.06	11.66	未评级
002946.SZ	新乳业	8.76	0.5	0.66	0.81	0.99	17.52	13.27	10.71	8.84	未评级
002956.SZ	西麦食品	13.74	0.52	0.63	0.78	0.95	26.42	21.91	17.71	14.49	未评级
600519.SH	贵州茅台	1,467.39	59.49	69.76	80.97	92.99	24.67	21.00	18.09	15.75	未评级
600600.SH	青岛啤酒	72.77	3.14	3.70	4.23	4.75	23.18	19.67	17.19	15.32	未评级
600809.SH	山西汾酒	210.88	8.56	10.79	13.22	15.94	24.63	19.55	15.95	13.23	未评级
600887.SH	伊利股份	25.84	1.64	2.04	1.97	2.14	15.76	12.64	13.14	12.11	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	57.50	2.86	3.32	4.01	5.42	21.49	21.23	17.56	11.35	买入
603369.SH	今世缘	46.2	2.52	3.06	3.72	4.45	18.37	15.12	12.41	10.39	未评级
603919.SH	金徽酒	18.17	0.65	0.81	1.01	1.25	27.95	22.49	17.98	14.52	未评级
605388.SH	均瑶健康	5.48	0.13	0.27	0.36	0.43	42.15	28.77	21.37	17.91	未评级
605499.SH	东鹏饮料	215.75	5.1	6.64	8.23	10.20	42.30	32.49	26.22	21.15	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（东鹏饮料盈利预测来自华龙证券研究所，迎驾贡酒 2024E、2025E 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、证券发行人士、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
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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