

2024年07月01日

食品饮料

SDIC

行业周报

证券研究报告

龙头企业务实的定调能够助力行业良性发展

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

6月下旬，五粮液和泸州老窖召开年度股东大会，席间公司管理层就行业现状、未来趋势及公司应对。行业面临的困境、疲弱的外部需求环境，管理层对此毫不避讳以坦然真诚的态度跟投资者进行沟通互动，他们均对未来（白酒行业商业模式等视角）保持乐观，针对当下的困难量价龙头公司均以行业良性发展、企业健康运营为出发点制定相关品牌和渠道策略，不压货、不刻意追求高增长，保护品牌渠道终端消费者各个环节。我们认为，龙头企业有如此担当利于行业良性发展。

五粮液：销售策略从容不迫，挺价维护品牌决心很强。今年以来五粮液公司销售可圈可点，如生肖酒运营、普五挺价、1618等产品抢占宴席市场，从结果来看，五粮液批价也是稳中有升。我们认为这得益于公司高开瓶率、低库存和灵活且切合实际的操盘效果。从股东大会反馈来看，我们能明显看到管理层团结、团队积极性高、企业操盘章法流畅等特征，相较于2023年市场悲观预期的印象有明显的改观。交流期间，董事长表示今年八代五粮液投放不忙于求增，普五价盘稳定对市场价格体系稳定及渠道信心均有帮助。

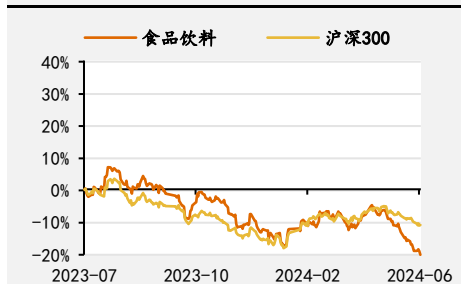
泸州老窖：心态坦然，着眼长远。公司以管理层专业、团队稳定、营销销售能力突出受到二级市场追捧，在交流期间公司管理层对于未来产业发展做出判断，如消费者理性后并非越贵越好、人口的下降对于总消费量有不可避免的影响、数字化未来是重要的操盘手段。当下来看，行业集中度已经明显提升，商家对于现金流的周转持非常谨慎态度以至于他们更倾向于畅销品牌的销售。充分肯定龙头企业对于价盘维护等举措，也表达了自己对品牌维护的决心。

投资策略：茅台批价渐稳、龙头企业表态，个股股息率价值凸显，板块进入配置区间。半年度已过，重点寻找业绩达成度高、经营良性的标的。

白酒：关注企业销售任务进度，布局回款进度超预期标的。重点推荐**五粮液、今世缘、古井贡酒、老白干酒、山西汾酒、泸州老窖、贵州茅台**，关注迎驾贡酒、金徽酒、伊力特等；**啤酒：**Q2雨水多影响销量，推荐**燕京啤酒、青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒**等；**餐饮供应链：**预期低、位置低，推荐**中炬高新、千禾味业、安井食品、立高食品、千味央厨**，建议关注三全食品、宝立食品等；**休闲零食：**板块成长性仍在回调后估值有优势，推荐**三只松鼠、劲仔食品、盐津铺子、甘源食品、好想你**，同时推荐低估值、高分红、成本改善的**洽洽食品**；**饮料：**有成长有分红饮料各有看点，建议关注东鹏饮料、

首选股票	目标价(元)	评级	
000858	五粮液	232	买入-A
603369	今世缘	85	买入-A
000596	古井贡酒	300	买入-A
600559	老白干酒	29.00	买入-A
000568	泸州老窖	275.00	买入-A
600519	贵州茅台	2400	买入-A
000729	燕京啤酒	11.55	买入-A
600600	青岛啤酒	110.00	买入-A
00291	华润啤酒	62.9	买入-A
600132	重庆啤酒	87.00	买入-A
600872	中炬高新	34.54	买入-A
603027	千禾味业	22.23	买入-A
603345	安井食品	113.92	买入-A
300973	立高食品	47.33	买入-A
001215	千味央厨	46.04	买入-A
300783	三只松鼠	31.52	买入-A
003000	劲仔食品	18.80	买入-A
002847	盐津铺子	94.29	买入-A
002991	甘源食品	109.22	买入-A
002582	好想你	8.74	买入-A
002557	洽洽食品	41.23	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-7.4	-11.0	-9.8
绝对收益	-11.5	-12.6	-19.7

赵国防 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120008

zhaogf1@essence.com.cn

养元饮品、香飘飘、百润股份等。

目 风险提示：食品安全问题，行业竞争加剧，需求恢复不及预期，原材料成本超预期上行等。

胡家东 分析师

SAC 执业证书编号：S1450523070001

hujd@essence.com.cn

王尧 分析师

SAC 执业证书编号：S1450523110002

wangyao2@essence.com.cn

侯雅楠 联系人

SAC 执业证书编号：S1450122070028

houyn2@essence.com.cn

相关报告

恐慌情绪释放，飞天批价企稳	2024-06-17
并非所有节日都是白酒消费的旺季	2024-06-10
国投证券消费一周看图 2024W21	2024-05-26
地产政策落地，板块中期需求预期逐渐扭转，继续推荐竞争力强公司	2024-05-20
食品饮料板块 2023 年&24Q1 业绩综述：业绩存韧性内部有分化，分红提升经营质量改善	2024-05-06

目 录

1. 周专题：龙头企业务实的定调能够助力行业良性发展	5
2. 食品饮料核心推荐及风险提示	5
3. 本周食品饮料板块综述	6
4. 行业要闻	9
4.1. 重点公司公告	9
4.2. 下周重要事项	9
5. 重点数据跟踪	10
5.1. 本周市场表现	10
5.2. 行业重点数据跟踪	12

目 录

图 1. 食品饮料行业陆股通持股 (%)	7
图 2. 各行业陆股通持股占自由流通市值的比例	7
图 3. 贵州茅台沪股通持股	7
图 4. 五粮液沪股通持股	7
图 5. 泸州老窖沪股通持股	7
图 6. 洋河股份沪股通持股	7
图 7. 伊利股份沪股通持股	8
图 8. 海天味业沪股通持股	8
图 9. 年初至今各行业收益率 (%)	10
图 10. 一周以来各行业收益率 (%)	10
图 11. 年初至今食品饮料子行业收益率 (%)	10
图 12. 一周以来食品饮料子行业收益率 (%)	10
图 13. 白酒行业市盈率走势 (PE-TTM)	11
图 14. 白酒行业市盈率相对上证综指倍数	11
图 15. 非酒行业市盈率走势 (PE-TTM)	11
图 16. 非酒行业市盈率相对上证综指倍数	11
图 17. 五粮液终端价格	13
图 18. 二线酒终端价格	13
图 19. 液态奶进口量-当月值 (万吨)	13
图 20. 液态奶进口单价 (美元/吨)	13
图 21. 原奶价格 (元/千克)	13
图 22. 国内大豆价格 (元/吨)	13
图 23. 新西兰 100kg 原料奶价格 (欧元)	14
图 24. 美国 100kg 原料奶价格 (欧元)	14
图 25. EU 100kg 原料奶价格 (欧元)	14
图 26. 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)	14
图 27. 牛奶及酸奶零售价 (元/千克)	14
图 28. 生猪和仔猪价格 (元/千克)	14
图 29. 猪粮比价	15
图 30. 苦杏仁价格 (元/千克)	15
图 31. 马口铁价格 (元/吨)	15
图 32. PET 价格 (元/吨)	15

表 1: 核心组合表现	6
表 2: 贵州茅台沪股通周交易量合计	8
表 3: 五粮液深股通周交易量合计	8
表 4: 上周重要公告	9
表 5: 下周重要事项	9

1. 周专题：龙头企业务实的定调能够助力行业良性发展

6月下旬，五粮液和泸州老窖召开年度股东大会，席间公司管理层就行业现状、未来趋势及公司应对。行业面临的困境、疲弱的外部需求环境，管理层对此毫不避讳以坦然真诚的态度跟投资者进行沟通互动，他们均对未来（白酒行业商业模式等视角）保持乐观，针对当下的困难量价龙头公司均以行业良性发展、企业健康运营为出发点制定相关品牌和渠道策略，不压货、不刻意追求高增长，保护品牌渠道终端消费者各个环节。我们认为，龙头企业有如此担当利于行业良性发展。

五粮液：销售策略从容不迫，挺价维护品牌决心很强。今年以来五粮液公司销售可圈可点，如生肖酒运营、普五挺价、1618等产品抢占宴席市场，从结果来看，五粮液批价也是稳中有升。我们认为这得益于公司高开瓶率、低库存和灵活且切合实际的操盘效果。从股东大会反馈来看，我们能明显看到管理层团结、团队积极性高、企业操盘章法流畅等特征，相较于2023年市场悲观预期的印象有明显的改观。交流期间，董事长表示今年八代五粮液投放不忙于求增，普五价盘稳定对市场价格体系稳定及渠道信心均有帮助。

泸州老窖：心态坦然，着眼长远。公司以管理层专业、团队稳定、营销销售能力突出受到二级市场追捧，在交流期间公司管理层对于未来产业发展做出判断，如消费者理性后并非越贵越好、人口的下降对于总消费量有不可避免的影响、数字化未来是重要的操盘手段。当下来看，行业集中度已经明显提升，商家对于现金流的周转持非常谨慎态度以至于他们更倾向于畅销品牌的销售。充分肯定龙头企业对于价盘维护等举措，也表达了自己对品牌维护的决心。

2. 食品饮料核心推荐及风险提示

投资策略：茅台批价渐稳、龙头企业表态，个股股息率价值凸显，板块进入配置区间。半年度已过，重点寻找业绩达成度高、经营良性的标的。

白酒：关注企业销售任务进度，布局回款进度超预期标的。重点推荐五粮液、今世缘、古井贡酒、老白干酒、山西汾酒、泸州老窖、贵州茅台，关注迎驾贡酒、金徽酒、伊力特等；**啤酒：**Q2雨水多影响销量，推荐燕京啤酒、青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒等；**餐饮供应链：**预期低、位置低，推荐中炬高新、千禾味业、安井食品、立高食品、千味央厨，建议关注三全食品、宝立食品等；**休闲零食：**板块成长性仍在回调后估值有优势，推荐三只松鼠、劲仔食品、盐津铺子、甘源食品、好想你，同时推荐低估值、高分红、成本改善的洽洽食品；**饮料：**有成长有分红饮料各有看点，建议关注东鹏饮料、养元饮品、香飘飘、百润股份等。

风险提示：食品安全问题，行业竞争加剧，需求恢复不及预期，原材料成本超预期上行等。

3. 本周食品饮料板块综述

板块综述：

本周（2024/06/24-2024/06/28）上证综指下跌 1.03%，深证成指下跌 2.38%，食品饮料下跌 1.71%，在申万 28 个一级行业中排名第 24 位。整体板块下跌（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%> 食品加工-2.02%> 调味发酵品-2.21%> 烘焙食品-2.32%> 肉制品-2.46%> 零食-3.92%> 其他酒类-6.27%）。

个股涨幅前五位分别是：海南椰岛（4.66%）、佳隆股份（2.22%）、元祖股份（1.55%）、金达威（0.56%）、海天味业（0.35%）；跌幅前五位分别是：会稽山（-20.31%）、中信尼雅（-12.43%）、舍得酒业（-12.28%）、交大昂立（-10.91%）、酒鬼酒（-10.14%）。

核心组合表现：

本期我们的核心组合具体表现如下表：

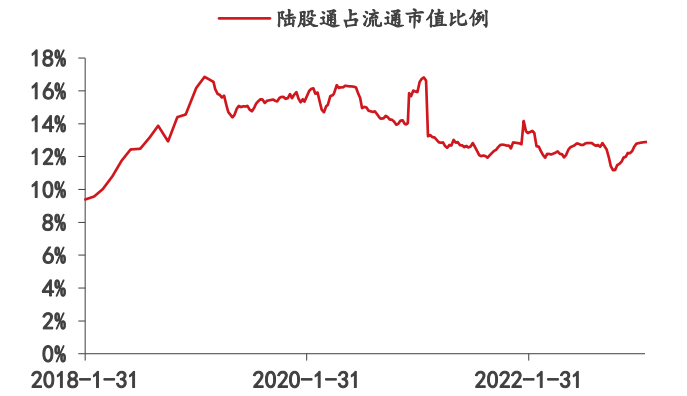
表1：核心组合表现

	重点股票池	本周收盘价	涨幅	上周收盘价
600809.SH	山西汾酒	210.88	-2.82%	217.00
300783.SZ	三只松鼠	21.87	-3.87%	22.75
600887.SH	伊利股份	25.84	0.23%	25.78
600872.SH	中炬高新	22.69	-8.43%	24.78
000799.SZ	酒鬼酒	43.87	-10.14%	48.82
603369.SH	今世缘	46.20	-3.06%	47.66
600559.SH	老白干酒	18.18	-4.32%	19.00
000596.SZ	古井贡酒	211.07	-4.34%	220.64
600132.SH	重庆啤酒	60.70	0.08%	60.65
600600.SH	青岛啤酒	72.77	-0.60%	73.21
801120.SI	食品饮料	16,576.06	-1.71%	16,864.66
000001.SH	上证指数	2,967.40	-1.03%	2,998.14
000300.SH	沪深300	3,461.66	-0.97%	3,495.62

资料来源：Wind，国投证券研究中心

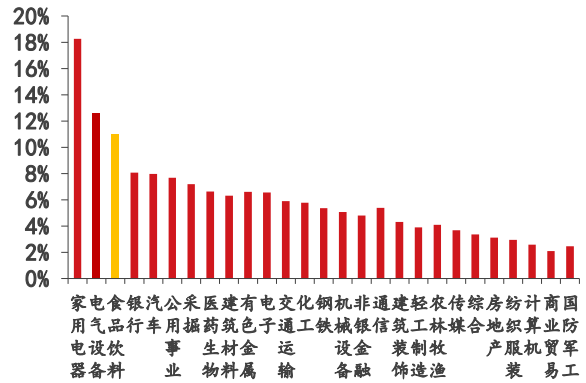
外资持股数据更新：

图1. 食品饮料行业陆股通持股 (%)



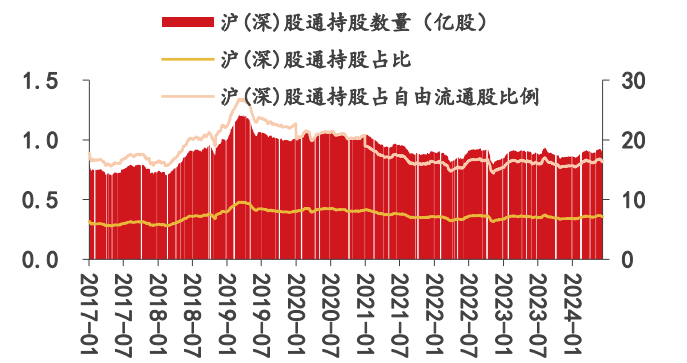
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图2. 各行业陆股通持股占自由流通市值的比例



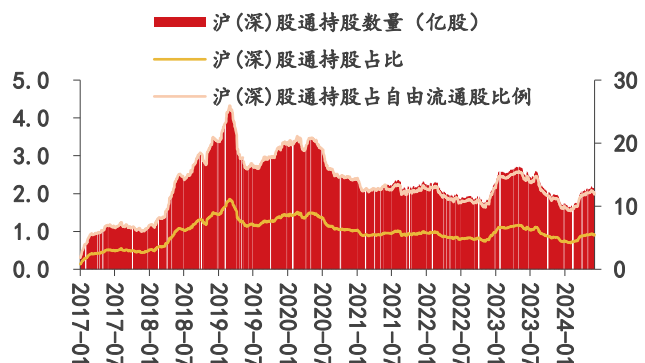
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图3. 贵州茅台沪港通持股



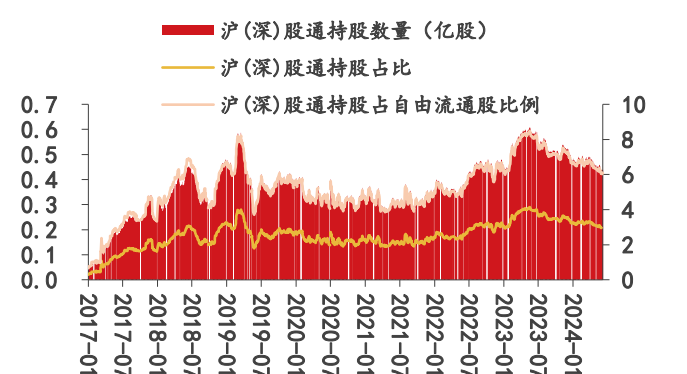
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图4. 五粮液沪港通持股



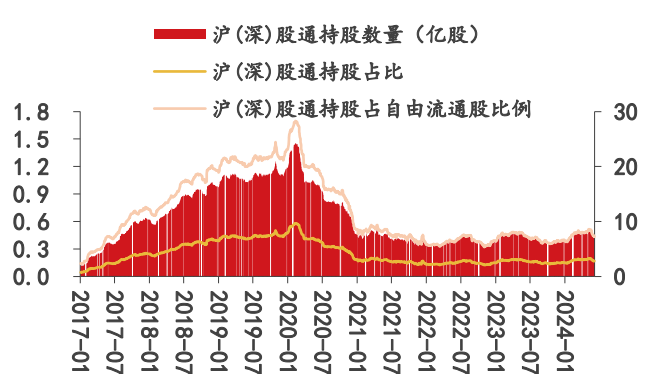
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图5. 泸州老窖沪港通持股



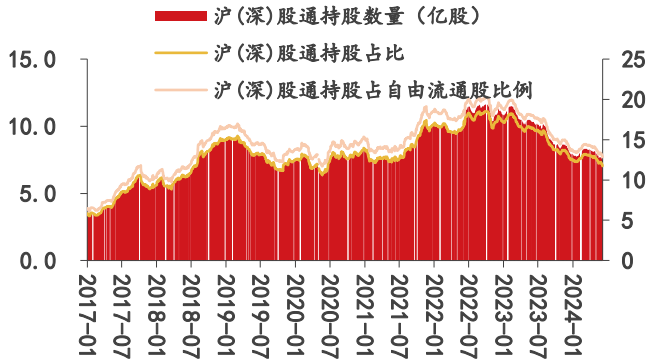
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图6. 洋河股份沪港通持股



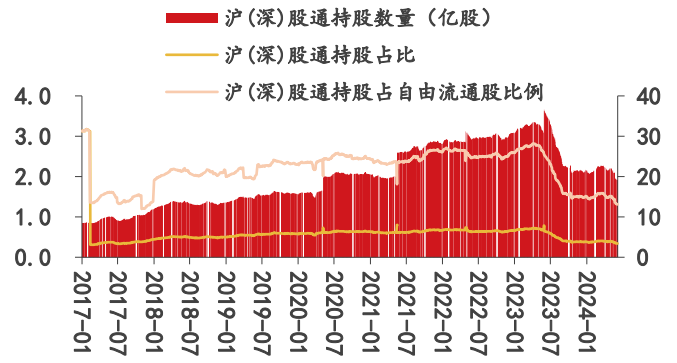
资料来源：Wind，国投证券研究中心

图7. 伊利股份沪港通持股



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图8. 海天味业沪港通持股



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

表2: 贵州茅台沪股通周交易量合计

交易周	合计买卖总额(亿)	买入金额(亿)	卖出金额(亿)	成交净买入(亿)
2024年6月24日-2024年6月28日	173.32	83.05	89.27	-6.21
2023年6月26日-2023年6月30日(去年同期)	66.98	21.73	45.25	-23.52
2024年6月11日-2024年6月14日	113.59	38.27	75.32	-37.05
2024年6月3日-2024年6月7日	75.32	28.04	47.28	-19.23
2024年5月27日-2024年5月31日	82.74	29.45	53.30	-23.85

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

表3: 五粮液深股通周交易量合计

交易周	合计买卖总额(亿)	买入金额(亿)	卖出金额(亿)	成交净买入(亿)
2024年6月24日-2024年6月28日	30.24	13.35	16.89	-3.53
2023年6月26日-2023年6月30日(去年同期)	29.62	6.15	23.47	-1
2024年6月11日-2024年6月14日	48.55	16.47	32.08	-15.61
2024年6月3日-2024年6月7日	19.90	5.83	14.07	-8.24
2024年5月27日-2024年5月31日	23.16	10.68	12.48	-1.79

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

注: 五粮液2024年6月26日, 2023年6月28/30日未进入前十大, 数据缺失

4. 行业要闻

4.1. 重点公司公告

表4：上周重要公告

公司	日期	事项	具体内容
桃李面包	20240625	股票质押	公司控股股东及实际控制人之一的吴学群先生持有公司股份 389,402,093 股, 占公司总股本的 24.34%; 本次质押后, 吴学群先生累计质押公司股份 292,442,000 股, 占其所持公司股份总量的 75.10%, 占公司总股本的 18.28%。吴学群先生资信状况良好, 具备良好的资金偿还能力, 还款来源包括其自有资金等, 质押风险可控, 不存在实质性资金偿还风险; 本次质押后, 不会导致公司实际控制权发生变更、不会对公司生产经营和公司治理产生影响。若出现平仓风险, 吴学群先生将采取质押、提前购回被质押股份等措施应对风险。
佳隆股份	20240625	回购股份	公司回购股份的种类为公司发行的人民币普通股 (A 股), 本次回购的股份将用于后续实施股权激励或员工持股计划, 按照回购股份价格上限人民币 2.20 元/股, 回购金额下限人民币 5,000 万元测算, 预计回购股份数量约为 22,727,273 股, 占公司总股本的 2.43%; 按照回购股份价格上限人民币 2.20 元/股, 回购金额上限人民币 10,000 万元测算, 预计回购股份数量约为 45,454,545 股, 占公司总股本的 4.86%。
千禾味业	20240626	股票质押	公司控股股东伍超群先生于 2023 年 6 月 20 日、2023 年 6 月 26 日将其持有的共计 95,960,000 股公司股份进行了质押, 质押融资金用于认购公司向特定对象发行的股票, 本次展期质押股份不存在负担重大资产重组等业绩补偿义务。
东鹏饮料	20240626	设立全资子公司	根据公司整体经营发展战略规划, 公司拟与云南滇中新区管理委员会签订《投资协议书》, 投资项目为“东鹏饮料集团昆明生产基地项目”。为此, 公司拟在昆明市滇中新区注册设立昆明东鹏维他命饮料有限公司 (暂定, 最终以工商注册为准), 注册资本为 10,000 万元人民币, 专项负责推进、实施所投资项目。由于本项目建设尚需较长的时间周期, 同时考虑到本项目建成后的市场开拓、生产线达产等诸多因素的影响, 短期内本项目不会对公司经营业绩构成实质的影响, 预计对公司本年度以及 2025 年度的经营业绩不会构成重大影响。
来伊份	20240626	回购股份	公司于 2024 年 6 月 24 至 25 日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易增持公司股份 718,300 股, 增持金额人民币 7,310,754 元, 基于对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可, 阳光集团计划自 2024 年 6 月 26 日起 6 个月内, 继续增持公司股票, 增持金额不低于人民币 2,000 万元不超过人民币 4,000 万元 (含 2024 年 6 月 24 至 25 日增持金额), 本次增持不设价格区间, 阳光集团将基于对公司股票价值的合理判断, 择机实施增持计划。
立高食品	20240626	转债恢复转股	公司因实施 2023 年年度权益分派, 根据《立高食品股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》及相关规定, 自 2024 年 6 月 17 日起公司可转换公司债券暂停转股。
泉阳泉	20240628	股份解冻	森工集团本次解除冻结股份 10,500,000 股股份, 占其持有公司股份总数 4.86%, 占公司总股本的 1.47%; 本次解除冻结后, 森工集团剩余冻结股份数量为 52,000,000 股, 占其持有公司股份总数 24.05%, 占公司总股本的 7.27%。本次股份解除冻结事宜, 系公司控股股东森工集团此前司法重整执行完毕后, 由法院按照重整相关法规实施的解冻行为。
南侨食品	20240628	回购股份	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份, 用于未来员工持股计划或股权激励计划。拟回购资金总额不低于人民币 5,000 万元 (含), 不超过人民币 8,000 万元 (含), 回购股份的价格为不超过人民币 24.36 元/股 (含)。

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

4.2. 下周重要事项

表5：下周重要事项

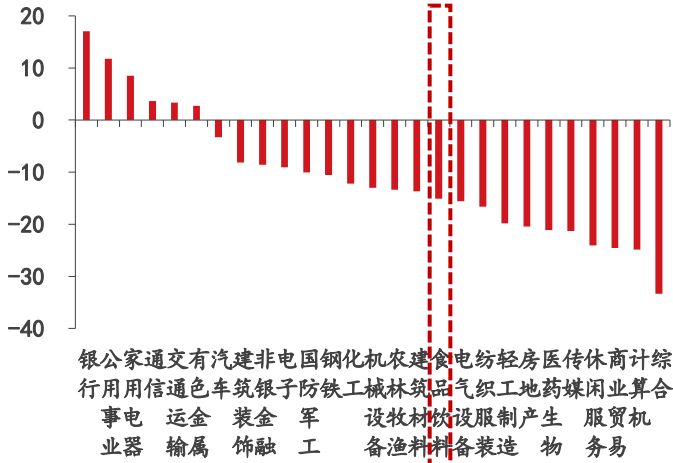
公司名称	日期	事件类型
比比食品	2024/7/1	股东大会召开

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

5. 重点数据跟踪

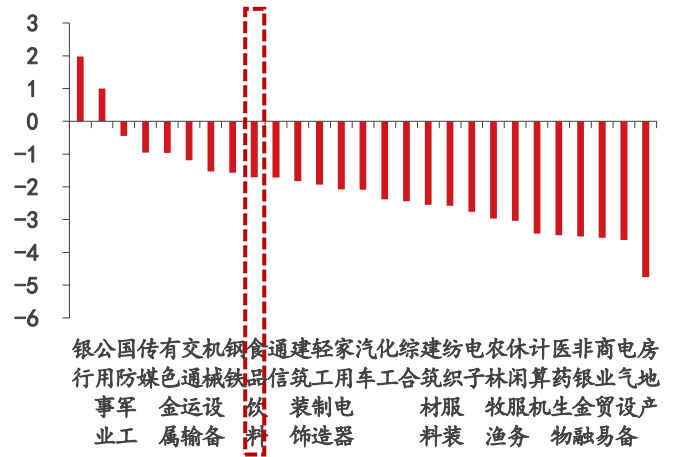
5.1. 本周市场表现

图9. 年初至今各行业收益率 (%)



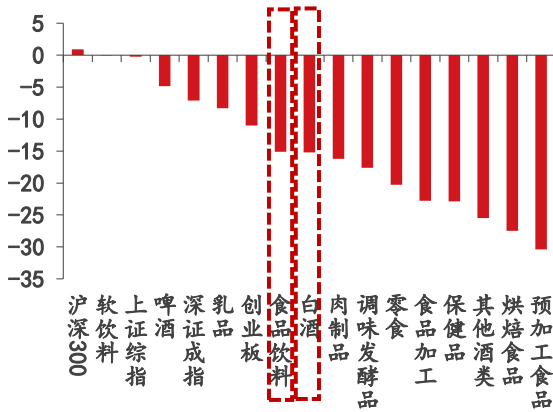
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图10. 一周以来各行业收益率 (%)



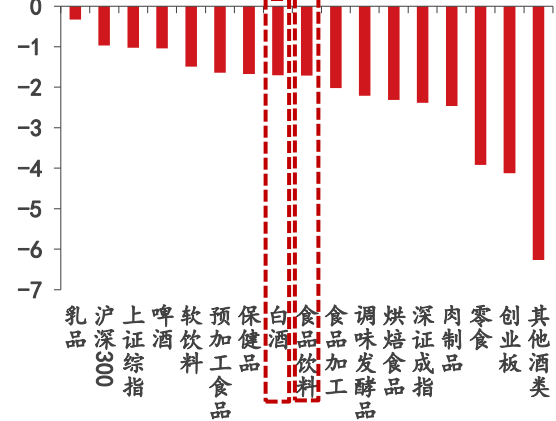
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图11. 年初至今食品饮料子行业收益率 (%)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图12. 一周以来食品饮料子行业收益率 (%)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

板块估值情况

白酒板块估值 19.94 倍，相对于上证综指相对估值 1.67 倍（上周为 1.69 倍），食品加工行业板块估值为 19.09 倍，相对于上证综指相对估值 1.60 倍（上周为 1.63 倍）。2016 年至今白酒行业平均估值 33.15 倍（相对上证综指 2.61 倍），食品加工行业平均估值 33.17 倍（相对上证综指 2.61 倍）。

图13. 白酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



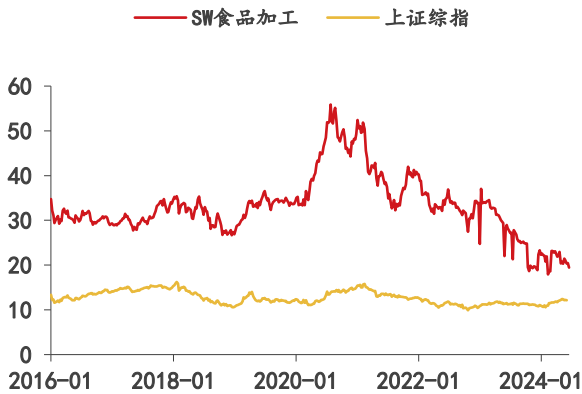
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图14. 白酒行业市盈率相对上证综指倍数



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图15. 非酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图16. 非酒行业市盈率相对上证综指倍数



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

5.2. 行业重点数据跟踪

1) 乳制品重点数据

国内原奶价格: 2024年6月20日内蒙、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.29元/千克, 同比下降13.60%, 环比下降0.30%。

乳制品进口量及价格: 根据中国奶业协会数据显示, 2024年5月我国奶粉进口数量50710.63吨, 进口金额1.98亿美元; 奶粉单价3921美元/吨。

终端价格: 2024年6月14日, 进口婴幼儿奶粉零售均价268.94元/千克, 同比上升0.7%, 国产奶粉均价226.34元/千克, 同比上升1.8%。牛奶零售价12.21元/升, 同比下降1.9%; 酸奶15.93元/升, 同比下降1.1%。

国际原料奶价格: 根据CLAL显示, 国际原料奶价格有所下降。新西兰100kg原料奶2024年5月均价为35.66欧元, 同比下降16.68%, 美国100kg原料奶2024年5月均价为46.61欧元, 同比下降31.68%, 欧盟100kg原料奶2024年5月均价为46.40欧元, 同比下降5.21%。

2) 肉制品重点数据

生猪价格: 2024年3月22日生猪价格为22.07元/千克, 环比上涨10.8%, 仔猪价格为21.07元/千克, 环比下降3.5%。

猪粮比价: 2024年3月22日为8.15。

3) 植物蛋白重点数据

杏仁价格: 2024年5月, 苦杏仁价格为33.50元/千克, 环比下降1.5%, 同比上涨18%。

马口铁原材料价格: 2024年6月28日, 镀锡板卷富仁0.2价格为6240元/吨, 同比下降4.15%, 环比上升0.48%。

4) 啤酒重点数据

进口大麦价格: 2024年5月, 进口大麦单价为268美元/吨, 同比下跌25.6%, 环比下跌2.0%。

玻璃价格: 2024年6月20日数据, 浮法平板玻璃市场价约为1690.00元/吨, 同比下跌16.6%, 环比下跌0.9%。

5) 调味品重点数据

大豆价格: 2024年6月28日数据, 非转基因大豆的主要标的黄大豆1号价格为4674元/吨, 同比下降9.8%, 环比上升0.4%。

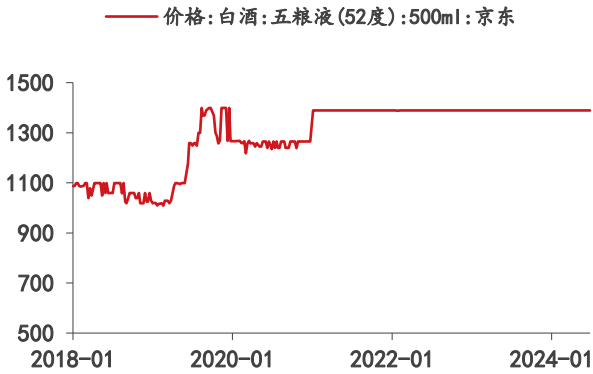
PET价格: 2024年6月28日数据, 常州华润聚酯PET瓶片出厂价为7280元/吨, 同比上升3.3%。

食糖价格: 2024年6月28日数据, 食糖价格为6569元/吨, 同比下降9.1%, 环比下降1.7%。

食盐价格: 近5年来, 食盐价格呈上升趋势, 从2018年1月每公斤4.8元到2024年6月21日每公斤5.30元。

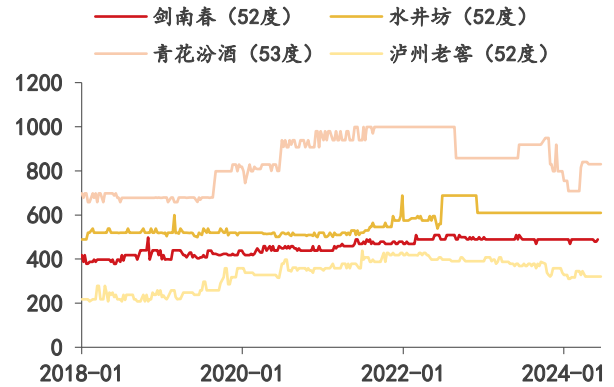
可可价格: 可可价格大幅上涨, 2024年5月为7763.37美元/吨。

图17. 五粮液终端价格



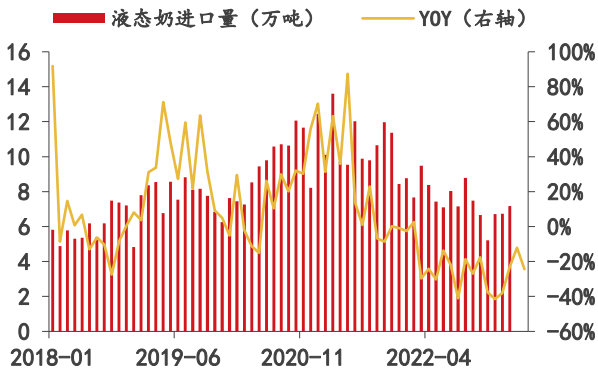
资料来源: JD, 国投证券研究中心

图18. 二线酒终端价格



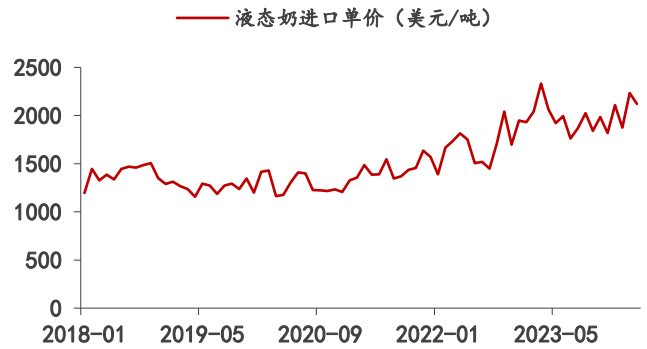
资料来源: JD, 国投证券研究中心

图19. 液态奶进口量-当月值 (万吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图20. 液态奶进口单价 (美元/吨)



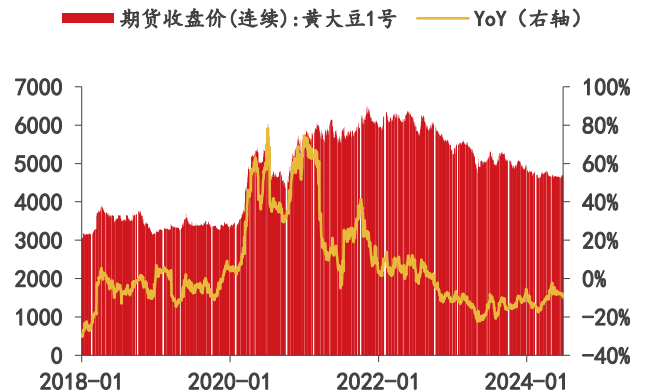
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图21. 原奶价格 (元/千克)



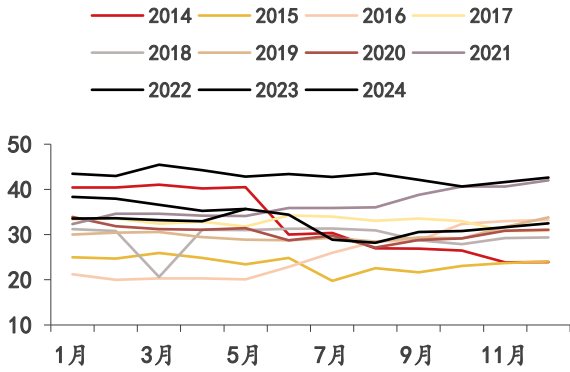
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图22. 国内大豆价格 (元/吨)



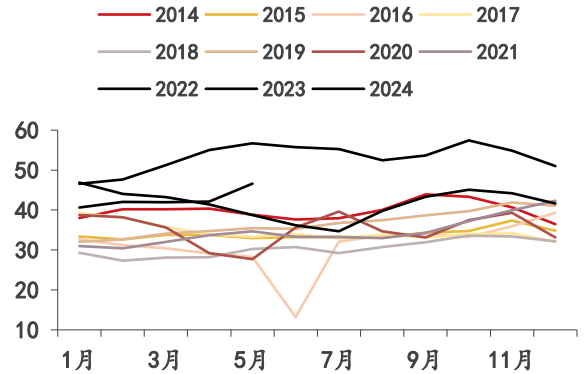
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图23. 新西兰 100kg 原料奶价格 (欧元)



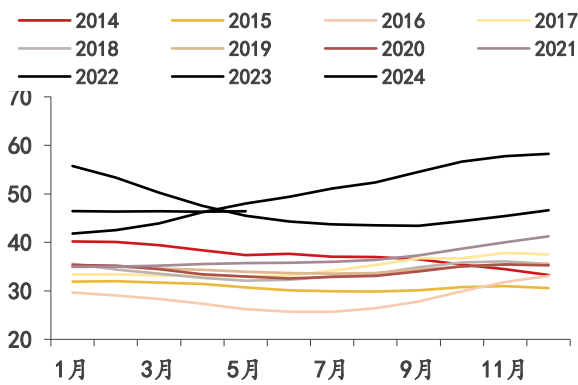
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图24. 美国 100kg 原料奶价格 (欧元)



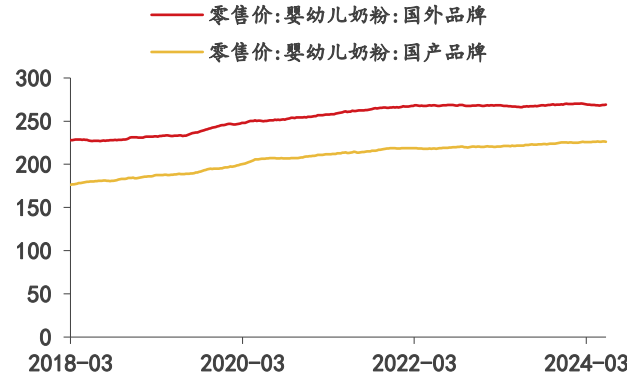
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图25. EU 100kg 原料奶价格 (欧元)



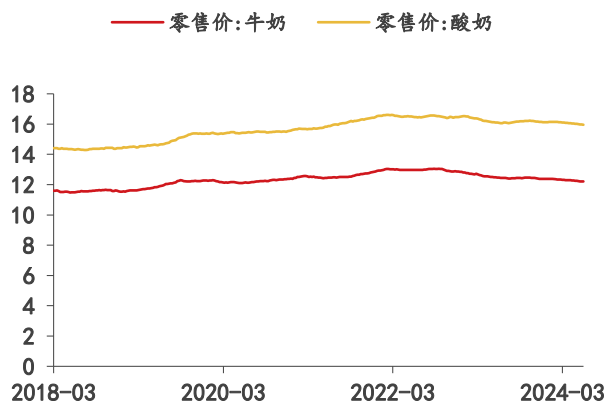
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图26. 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)



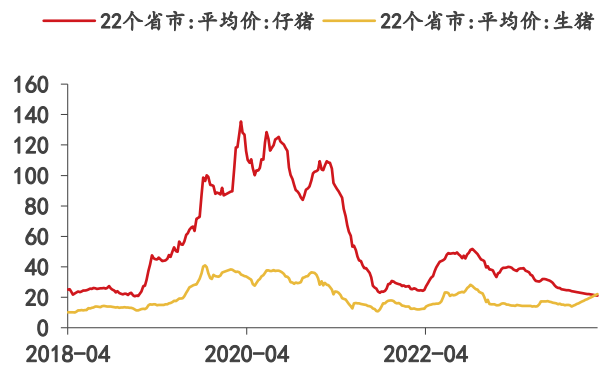
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图27. 牛奶及酸奶零售价 (元/千克)



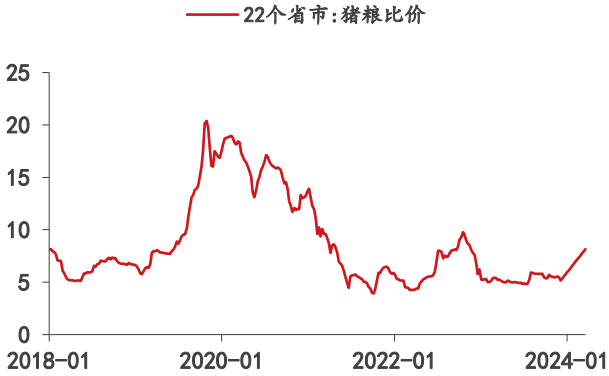
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图28. 生猪和仔猪价格 (元/千克)



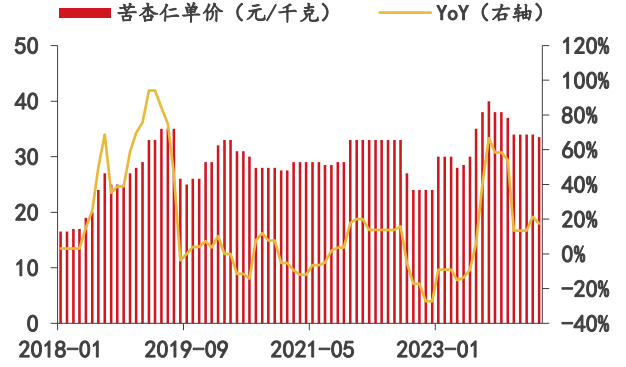
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图29. 猪粮比价



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图30. 苦杏仁价格 (元/千克)



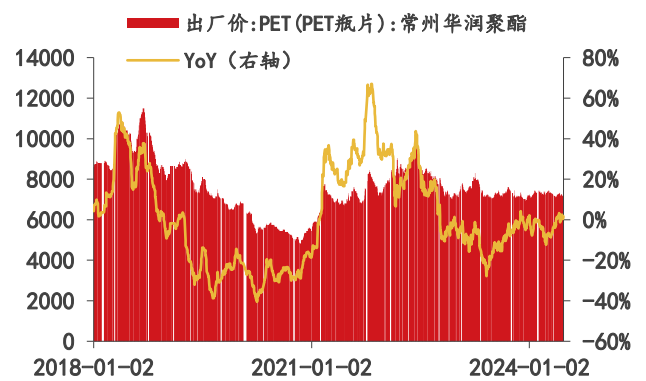
资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图31. 马口铁价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图32. PET 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

目 行业评级体系

收益评级：

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（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本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮编： 200082

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034