

食品饮料

报告日期：2024年07月15日

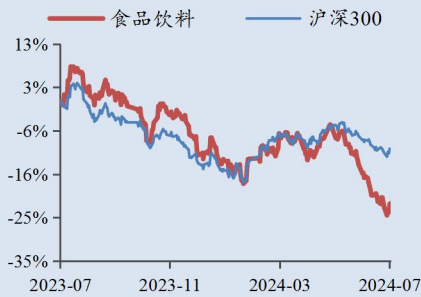
茅台批价企稳回升，关注上半年业绩预告

——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

《酒企积极调控，关注底部配置机会——食品饮料行业周报》2024.07.09

《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》2024.07.01

《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

摘要：

- 食品饮料板块跑赢上证指数。上周（07月08日-07月12日）食品饮料板块涨跌幅为+1.18%，在申万31个行业中排名第八，跑赢上证指数（涨跌幅为+0.72%）0.46pcts。子板块来看，啤酒（+6.78%）、软饮料（+5.35%）、其他酒类（+1.70%）涨幅居前，零食（-2.03%）、保健品（-1.53%）、肉制品（-1.04%）跌幅居前。建议关注个股的结构性布局机会，龙头企业具备较强抗风险能力，全年业绩确定性较强，中长期配置性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。
- 白酒：7月12日，根据微酒和中国酒业协会发布的数据，2024年1-5月中国酒类行业1716家规上企业合计实现产量2210.7万千升，同比增长3.2%；实现销售收入3959.8亿元，同比增长7.5%；实现利润总额924亿元，同比增长8.6%。其中，白酒实现销售收入2844.5亿元，同比增长11.8%，实现利润总额806.1亿元，同比增长9.5%，下行周期白酒体现出较强韧性。上周飞天茅台批价企稳，进一步提升，短期白酒板块受到需求端疲软和茅台批价波动的影响，中长期我们认为行业将延续良性稳健发展，板块内优质公司的业绩增长具备确定性。建议关注高端白酒五粮液（000858.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：【啤酒】上周燕京啤酒和珠江啤酒发布上半年业绩预告，预计归母净利润分别同比增长40%-55%、30%-45%，“澳麦双反”政策取消后，啤酒的主要上游原材料大麦价格进入下行周期，啤酒企业利润弹性逐渐释放。6-8月是啤酒消费旺季，持续关注天气对啤酒销量带来的影响，三季度啤酒动销有望迎来边际改善。【软饮料】夏季需求旺盛，瓶装水、功能型饮料、无糖茶、椰子水等细分赛道具备较高景气度，表现出较好增长趋势。东鹏饮料发布业绩预告，上半年预计实现归母净利润16亿元-17亿元，同比增长44%-56%，增长势头较好。【零食】劲仔食品预计上半年实现归母净利润1.3亿元-1.5亿元，同比增长60%-80%，表现亮眼，盐津铺子预计上半年实现归母净利润3.1亿元-3.3亿元，同比增长26%-34%，零食板块受益于量贩零食和抖音等电商渠道的较快增长，表现较为突出。【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。

建议关注个股：青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、劲仔食品（003000.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、伊利股份（600887.SH）、新乳业（002946.SZ）。

- **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	2024/07/12	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,478.82	59.49	69.74	80.89	92.84	24.86	21.15	18.24	15.89	未评级
000858.SZ	五粮液	127.40	7.78	8.74	9.80	10.97	16.37	14.50	12.94	11.56	未评级
600600.SH	青岛啤酒	70.39	3.14	3.69	4.23	4.75	22.50	19.03	16.64	14.82	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.53	0.23	0.33	0.43	0.53	41.66	25.82	20.11	16.54	未评级
600887.SH	伊利股份	25.50	1.64	2.05	1.97	2.14	15.57	12.46	12.97	11.96	未评级
002946.SZ	新乳业	8.50	0.50	0.66	0.81	0.99	16.98	12.87	10.39	8.58	未评级
600809.SH	山西汾酒	197.22	8.56	10.79	13.22	15.94	23.05	18.28	14.92	12.37	未评级
000596.SZ	古井贡酒	203.91	8.68	11.16	13.94	16.97	23.49	18.23	14.60	11.99	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	57.15	2.86	3.32	4.01	5.42	19.98	21.23	17.56	10.55	买入
603919.SH	金徽酒	18.74	0.65	0.81	1.01	1.25	28.91	23.20	18.54	14.98	未评级
603369.SH	今世缘	48.25	2.52	3.05	3.72	4.44	19.30	15.80	12.98	10.86	未评级
605499.SH	东鹏饮料	227.11	5.10	6.64	8.23	10.20	44.53	34.20	27.60	22.27	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.52	0.48	0.59	0.76	0.89	25.61	24.07	18.78	15.94	买入
002847.SZ	盐津铺子	39.60	2.64	3.40	4.46	5.90	26.32	22.23	16.97	12.83	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒 2024E、2025E 盈利预测和东鹏饮料、劲仔食品、盐津铺子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	3
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: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食品饮料股票周跌幅前五 (%)	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

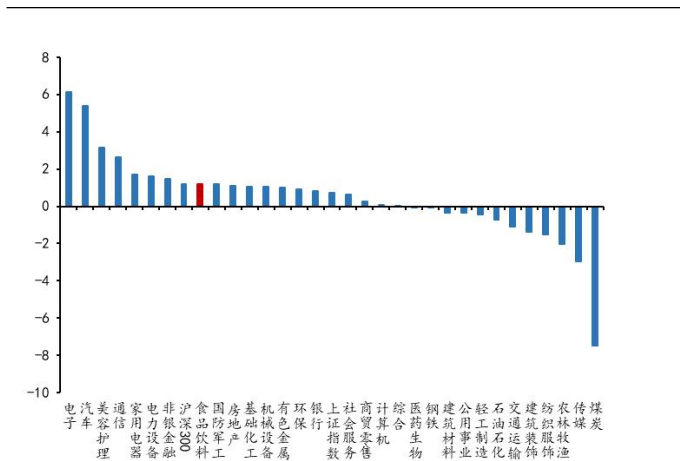
表目录

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

1 一周市场行情

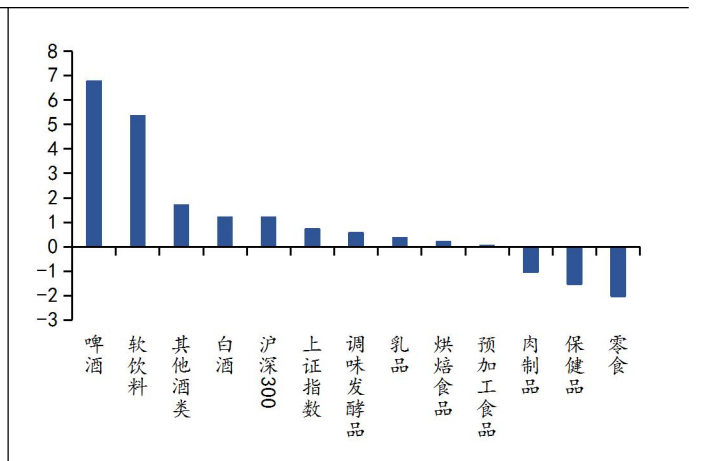
07月08日-07月12日，申万食品饮料指数涨跌幅为+1.18%，在申万一级行业中排名第8位，涨幅排名前三的行业分别为电子(+6.12%)、汽车(+5.37%)和美容护理(+3.15%)。全部子行业涨跌幅分别为，啤酒(+6.78%)，软饮料(+5.35%)，其他酒类(+1.70%)，白酒(+1.21%)，调味品(+0.57%)，乳品(+0.36%)，烘焙食品(+0.20%)，预加工食品(+0.05%)，肉制品(-1.04%)，保健品(-1.53%)，零食(-2.03%)，同期上证指数涨跌幅为+0.72%。个股方面，海南椰岛(+12.69%)、燕京啤酒(+12.12%)、东鹏饮料(+11.07%)涨幅居前；华统股份(-11.35%)、莫高股份(-9.41%)、中炬高新(-7.89%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



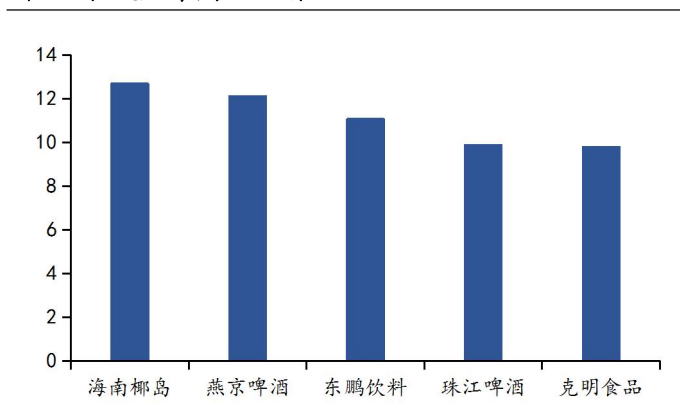
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



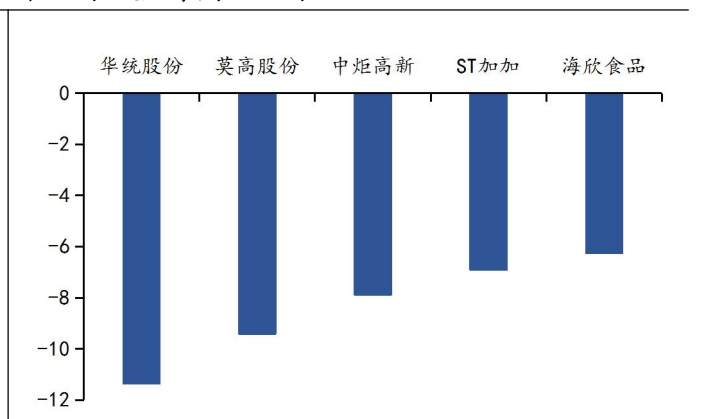
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

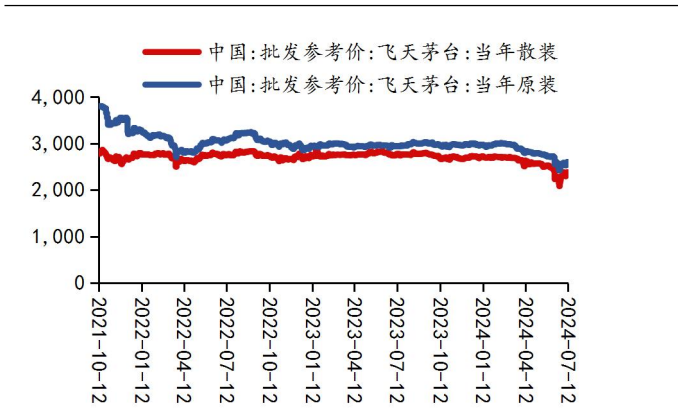
2 周内价格波动

上周（07月08日-07月12日）飞天茅台（散瓶）批价企稳回升，从2310元/瓶上涨至2380元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步上行，从2530元/瓶上涨至2600元/瓶。五粮液（八代）批价维持960元/瓶。国窖1573批价维持875元/瓶。

生鲜乳价格持续下行，截至2024年7月5日，生鲜乳价格为3.25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07月12日，白糖现货价格为6598元/吨，环比小幅下降；2024年7月10日，大豆价格为4546.90元/吨，小幅抬升；2024年07月12日，包材瓦楞纸出厂价维持2750元/吨；2024年7月12日，包材PET现货价为7216元/吨，小幅下降。

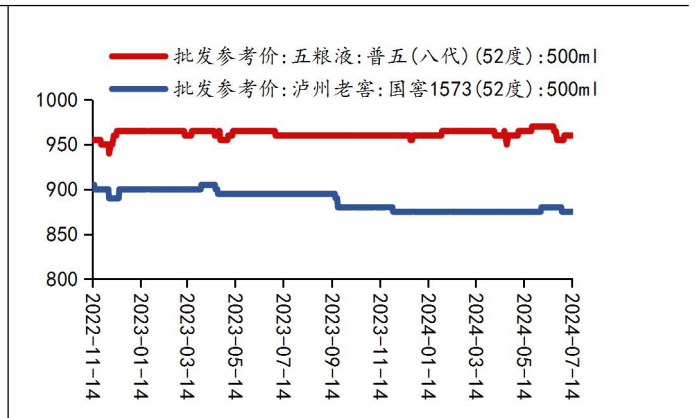
2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：wind，华龙证券研究所

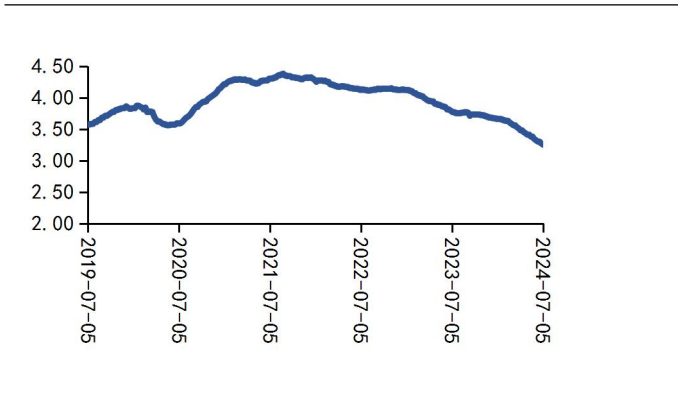
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

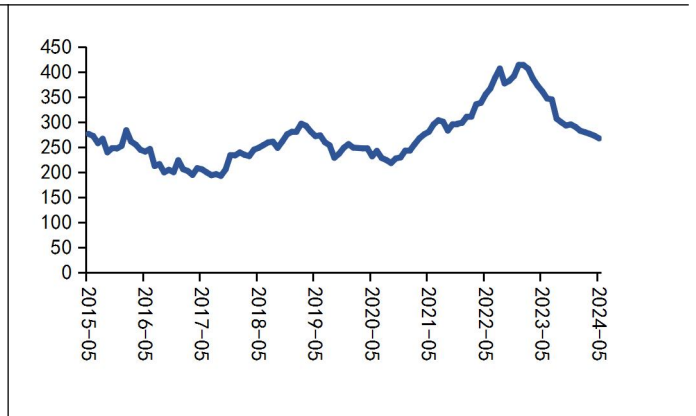
2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



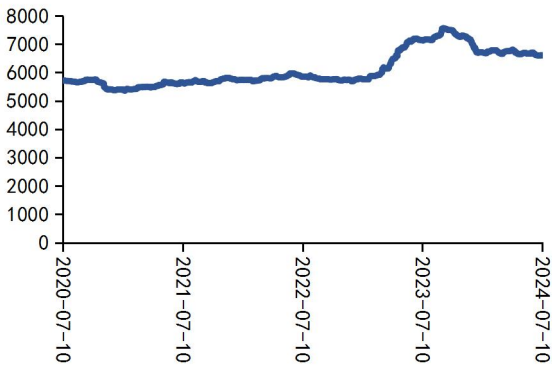
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



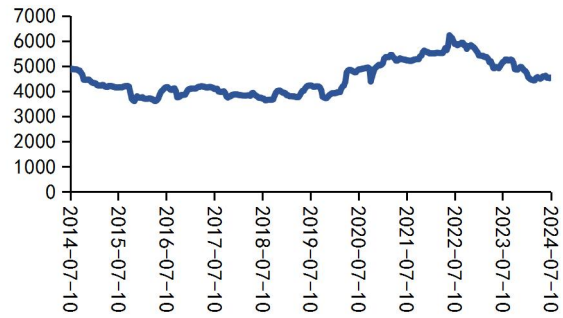
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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）



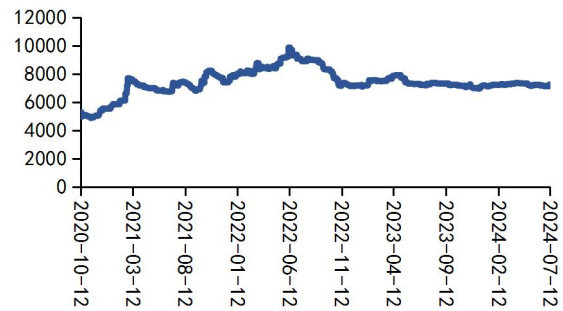
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

【口子窖基酒储量将破 40 万吨】7 月 5 日，口子窖在投资者关系活动中表示，口子产业园完全达产后，65 度原酒产能将达到 6 万吨，基酒储存量将突破 40 万吨，未来，公司将结合“百亿口子”的阶段目标，以及“中国兼香型高端白酒第一品牌”的品牌目标，依托完善的产能，不断做大规模、做优品质、做强品牌。（来源：微酒）

【夜郎古酒上半年业绩翻倍】近日，在夜郎古酒庄半年总结会及下半年重点工作推进会上，夜郎古宣布上半年业绩同比增长超 100%。复星集团承诺继续支持夜郎古酒品牌和市场发展，舍得酒业将赋能夜郎古酒。下半年，夜郎古酒将深化“一核四维”核心理念，实施五大举措，优化产品结构，加强市场拓展，致力于中国酒业繁荣发展。（来源：微酒）

【东鹏饮料成立涉酒业务公司】近日，昆明东鹏维他命饮料有限公司成立，法定代表人为刘美丽，注册资本 1 亿元，经营范围包括食品生产、

茶叶制品生产、酒制品生产、保健食品生产等。股东信息显示，该公司由东鹏饮料（集团）股份有限公司全资持股。（来源：微酒）

【我国现存 6.7 万家啤酒相关企业】企查查显示，我国现存 6.7 万家啤酒相关企业。注册量方面，2014 年至 2019 年我国啤酒相关企业注册量持续增加，2019 年全年注册 12037 家啤酒相关企业，达近十年注册量峰值，2023 年我国啤酒相关企业注册量回弹 9.5%至 7563 家。（来源：微酒）

【茅台集团：上半年完成各项目标任务】据贵州茅台微信公众号消息，7 月 10 日，茅台集团召开党委（扩大）会议。会议指出，上半年，集团坚持稳中求进工作总基调，圆满完成了各项目标任务。下半年，茅台将聚焦主责主业，保持战略定力，坚定发展信心，全力确保完成各项年度目标任务，以实际行动为奋力谱写多彩贵州现代化建设新篇章，贡献更多茅台力量。（来源：微酒）

【天佑德酒增资美国子公司】7 月 12 日，天佑德酒发布对外投资公告。公告显示，为满足美国全资子公司 Oranos Group, Inc.（简称“OG”）业务发展需要，天佑德酒决定向 OG 增加注册资本 400 万美元，增资后注册资本为 1600 万美元。（来源：微酒）

【1-5 月中国酒业利润 924 亿】7 月 12 日，微酒在华润酒业渠道伙伴大会上了解到，2024 年 1-5 月中国酒类行业 1716 家规上企业合计实现产量 2210.7 万千升，同比增长 3.2%；实现销售收入 3959.8 亿元，同比增长 7.5%；实现利润总额 924 亿元，同比增长 8.6%。（来源：微酒）

【中国有望成为 OIV 正式成员国】7 月 11 日，第四届中国（宁夏）国际葡萄酒文化旅游博览会记者见面会上透露，今年 5 月发布的《中法关于农业交流与合作的联合声明》，再次提出了中国加入国际葡萄与葡萄酒组织（OIV）事宜。近期，农业农村部代表中国政府通过中国驻法国使馆正式向 OIV 提交加入申请书，目前已进入实质性收集各成员国意见阶段，预计在 11 月的 OIV 成立 100 周年庆典大会上，中国有望成为第 51 个正式成员国。（来源：微酒）

4 重点上市公司公告

【酒鬼酒 2024 年半年度业绩预告】公司实现归属于上市公司股东的净利润为 1.1 亿元 - 1.3 亿元，同比下降 69.19%-73.93%。基本每股收益 0.3385 元 - 0.4001 元。

【金种子酒 2024 年半年度业绩预盈公告】公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1000 万元到 1500 万元，与上年同期相比，实现扭亏为盈。

【青岛啤酒 2023 年度权益分派每股派 2 元】公司实施 2023 年年度权益分派每股派发现金红利 2 元（含税），共计派发现金红利 27.28 亿元，股权登记日为 7 月 15 日。

【威龙股份 2024 年上半年业绩预告实现扭亏为盈】威龙葡萄酒股份有限公司发布 2024 年上半年业绩预告，预计实现净利润 678 万元至 1065

万元，与上年同期相比，将实现由亏转盈。

【珠江啤酒上半年净利同增 30%-45%】预计公司 2024 年 1-6 月业绩预增，归属于上市公司股东的净利润为 4.76 亿元至 5.31 亿元，净利润同比增长 30.00%至 45.00%。

【燕京啤酒 2024 年上半年净利润增长 40%-55%】预计公司 2024 年上半年净利润 7.19 亿元-7.97 亿元（上年同期为 5.14 亿元），同比增长 40%-55%；预计扣非净利润 7.00-7.75 亿元（上年同期为 4.38 亿元），同比增长 40%-55%。

【顺鑫农业上半年预计盈利 3.3-4.8 亿元】顺鑫农业上半年业绩扭亏为盈，归属于上市公司净利润预计为 3.3-4.8 亿元。

【克明食品上半年净利润同比增长 665%-1025%】克明食品上半年业绩同向上升，实现归母净利润 8500 万元-12500 万元，同比增长 665%-1025%。

【龙大美食净利润扭亏为盈】公司 2024 年上半年经营业绩实现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润 5,500 万元-6,500 万元。主要是因为生猪行情回暖，生猪及猪肉价格较上年同期有所上涨；同时公司加强了内部管理，各类成本进一步得到优化。

【盐津铺子归母净利润同比增长 26%-34%】公司 2024 年上半年经营业绩同比上升，实现营业收入 24 亿元-25 亿元，同比增长 27%-32%；归母净利润 3.1 亿元-3.3 亿元，同比增长 26%-34%。

【劲仔食品归母净利润同比增长 60%-80%】公司 2024 年上半年经营业绩同比上升，实现归母净利润 1.33 亿元-1.50 亿元，同比增长 60%-80%。

【东鹏饮料归母净利润同比增长 44%-56%】预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润在 160,000 万元到 173,000 万元之间，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 49,188 万元到 62,188 万元，增幅为 44.39%到 56.12%。

5 周观点

食品饮料板块跑赢上证指数。上周（07 月 08 日-07 月 12 日）食品饮料板块涨跌幅为+1.18%，在申万 31 个行业中排名第八，跑赢上证指数（涨跌幅为+0.72%）0.46pcts。子板块来看，啤酒（+6.78%）、软饮料（+5.35%）、其他酒类（+1.70%）涨幅居前，零食（-2.03%）、保健品（-1.53%）、肉制品（-1.04%）跌幅居前。建议关注个股的结构性布局机会，龙头企业具备较强抗风险能力，全年业绩确定性较强，中长期配置性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：7 月 12 日，根据微酒和中国酒业协会发布的数据，2024 年 1-5 月中国酒类行业 1716 家规上企业合计实现产量 2210.7 万千升，同比增长 3.2%；实现销售收入 3959.8 亿元，同比增长 7.5%；实现利润总额 924 亿元，同比增长 8.6%。其中，白酒实现销售收入 2844.5 亿元，同比增长 11.8%，

实现利润总额 806.1 亿元，同比增长 9.5%，下行周期白酒体现出较强韧性。上周飞天茅台批价企稳，进一步提升，短期白酒板块受到需求端疲软和茅台批价波动的影响，中长期我们认为行业将延续良性稳健发展，板块内优质公司的业绩增长具备确定性。建议关注高端白酒五粮液（000858.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：【啤酒】 上周燕京啤酒和珠江啤酒发布上半年业绩预告，预计归母净利润分别同比增长 40%-55%、30%-45%， “澳麦双反” 政策取消后，啤酒的主要上游原材料大麦价格进入下行周期，啤酒企业利润弹性逐渐释放。6-8 月是啤酒消费旺季，持续关注天气对啤酒销量带来的影响，三季度啤酒动销有望迎来边际改善。**【软饮料】** 夏季需求旺盛，瓶装水、功能型饮料、无糖茶、椰子水等细分赛道具备较高景气度，表现出较好增长趋势。东鹏饮料发布业绩预告，上半年预计实现归母净利润 16 亿元-17 亿元，同比增长 44%-56%，增长势头较好。**【零食】** 劲仔食品预计上半年实现归母净利润 1.3 亿元-1.5 亿元，同比增长 60%-80%，表现亮眼，盐津铺子预计上半年实现归母净利润 3.1 亿元-3.3 亿元，同比增长 26%-34%，零食板块受益于量贩零食和抖音等电商渠道的较快增长，表现较为突出。**【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。建议关注个股：青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、劲仔食品（003000.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、伊利股份（600887.SH）、新乳业（002946.SZ）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/07/12	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,478.82	59.49	69.74	80.89	92.84	24.86	21.15	18.24	15.89	未评级
000858.SZ	五粮液	127.40	7.78	8.74	9.80	10.97	16.37	14.50	12.94	11.56	未评级
600600.SH	青岛啤酒	70.39	3.14	3.69	4.23	4.75	22.50	19.03	16.64	14.82	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.53	0.23	0.33	0.43	0.53	41.66	25.82	20.11	16.54	未评级
600887.SH	伊利股份	25.50	1.64	2.05	1.97	2.14	15.57	12.46	12.97	11.96	未评级
002946.SZ	新乳业	8.50	0.50	0.66	0.81	0.99	16.98	12.87	10.39	8.58	未评级
600809.SH	山西汾酒	197.22	8.56	10.79	13.22	15.94	23.05	18.28	14.92	12.37	未评级
000596.SZ	古井贡酒	203.91	8.68	11.16	13.94	16.97	23.49	18.23	14.60	11.99	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	57.15	2.86	3.32	4.01	5.42	19.98	21.23	17.56	10.55	买入
603919.SH	金徽酒	18.74	0.65	0.81	1.01	1.25	28.91	23.20	18.54	14.98	未评级
603369.SH	今世缘	48.25	2.52	3.05	3.72	4.44	19.30	15.80	12.98	10.86	未评级
605499.SH	东鹏饮料	227.11	5.10	6.64	8.23	10.20	44.53	34.20	27.60	22.27	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.52	0.48	0.59	0.76	0.89	25.61	24.07	18.78	15.94	买入
002847.SZ	盐津铺子	39.60	2.64	3.40	4.46	5.90	26.32	22.23	16.97	12.83	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒 2024E、2025E 盈利预测和东鹏饮料、劲仔食品、盐津铺子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、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。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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证券的头寸并进行证券交易，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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

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