

关注中报业绩预告中细分赛道景气机会

——食品饮料行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

市场回顾

上周（7.8-7.14）食品饮料指数涨跌幅 1.18%，在申万 31 个行业中排名第 8，跑输沪深 300 指数 0.02pct。各子行业中啤酒、软饮料、其他酒类表现相对较好，指数分别跑赢沪深 300 指数 5.57pct、4.15pct、0.49pct。

每周一谈：关注中报业绩预告中细分赛道景气机会

茅台稳价措施带动批价回升，部分酒企渠道调整有余力。茅台管控开箱政策等一系列稳价措施带动批价回升，根据今日酒价公众号数据，截至 7 月 14 日，飞天茅台批价 24 年整箱/散瓶分别为 2600/2400 元/瓶，周环比分别回升 70/110 元/瓶，渠道抛货情绪收紧和回归良性。目前行业在旺季前持续去库存、挺价格，前期部分产品发布停货及提价消息，渠道调整仍有余力，后续三季度渠道促销和回款政策值得关注。前期白酒股价调整主要原因在于投资者担忧季度业绩或出现回落、后续基本面情况能否匹配目前估值，我们认为龙头企业对渠道的掌控能力和理性程度已较大程度好于上一轮调整期，这两个调整时期的企业估值难以简单对照。集中度提升、细分价位及场景的精耕细作仍可以为龙头酒企提供可观成长空间，行业也不乏渠道库存出清较早、区域竞争格局利好的企业。龙头酒企重视分红提升，仍存在稳步提升分红率的预期，红利投资价值提升也对估值形成支撑。

半年度业绩预告传递啤酒、休闲零食、软饮料细分赛道景气机会。上周食品饮料板块上市公司发布的业绩预告中，部分啤酒、休闲零食及软饮料公司上半年业绩增长较好。大众品行业在面临需求放缓、竞争压力加大情况下，细分赛道优秀公司仍可凭借成本节约、渠道下沉、空白市场开发等获得可观的业绩弹性，持续兑现市场预期。

- ◆ 燕京啤酒上半年预计实现归母净利润 7.19-7.97 亿元，同比增长 40-55%。公司持续深化包括生产、市场和供应链等在内的九大变革，大单品实现稳健增长，提升管理质效，推动运营效能的优化。预计 U8 产品增长较好带动结构走高，费用节约及工厂减亏利好利润改善。公司净利润率距离行业龙头企业仍有一定成长空间，该部分的改善仍可支撑较高的业绩弹性。
- ◆ 休闲零食上半年受益于规模效应带来的供应链效率提升、部分原材料成本下降，表现出较好的业绩增长。盐津铺子预计上半年实现营收 24-25 亿元、同比增长 26.72%-32.00%，盈利 3.1-3.3 亿元、同比增长 26.18%-34.32%。公司 Q2 收入在品类、渠道的共同提振下，实现了高基数上的高成长。鹌鹑蛋、素毛肚等高毛利产品快速增长带来产品结构提升，同时公司向上游拓展、实现了部分原材料成本降低，Q2 毛利率有望好于 Q1。公司打造品类品牌、持续 B 端发力，在货架电商等细分渠道仍有持续渗透空间。劲仔食品预计上半年实现盈利 1.33-1.50 亿元、同比增长 60-80%。公司持续深耕休闲鱼制品、禽类制品、豆制品三大品类，发力营销网络建设，预计 KA 渠道和零食专营渠道等取得较好增长。规模效应提升带动供应链效益优化，主要原材料价格下降进一步提升盈利表现。
- ◆ 东鹏饮料预计上半年实现营收 78.6-80.8 亿元、同比增长 43.95-47.98%，归母净利润同比增长 44.39-56.12%。公司持续推进全国化战略，继续加强冰冻化建设，拉动终端动销。公司夯实东鹏特饮基本盘的同时，补水啦等新增长点培育带动收入进一步增长，预计盈利增长也受益于包材等原材料成本下降、规模效应提升费效比等。

投资策略

1、目前酒企对主销大单品批价和库存的管理较为精细化和理性，下半年渠道压力有望得到平滑，且上市公司已开始重视产品延伸、提高有机会做好的细分价位的战略地位，该部分增量有望加大和进一步分担增长目标。板块后续有望演绎季报业绩超预期+价盘库存边际变化+分红提升预期驱动股价的逻辑。建议从价位承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找投资标的。建议关注确定性较强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长质量较高的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，低位且存在反转预期的酒鬼酒、顺鑫农业、舍得酒业。

评级

增持（维持）

2024 年 07 月 16 日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号：S1660524030001

王伟

研究助理

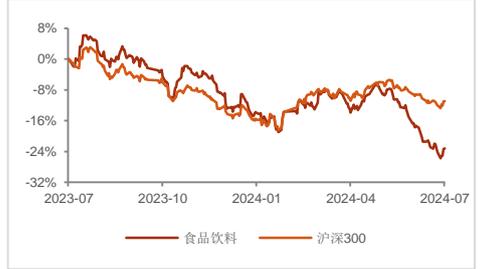
SAC 执业证书编号：S1660123050007

行业基本资料

股票家数	121
行业平均市盈率	19.4
市场平均市盈率	12.0

注：行业平均市盈率采用申万食品饮料市盈率，市场平均市盈率采用沪深 300 指数市盈率

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：茅台批价回升龙头企业传递良性增长定力》2024-07-03
- 2、《食品饮料行业点评：酒企主动调整或平滑波动股息与估值均具备吸引力》2024-06-20
- 3、《食品饮料行业研究周报：白酒淡季夯实市场基础 重视啤酒预期回升》2024-05-29

- 2、建议关注受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。
- 3、建议关注调味品相关标的的仲景食品、天味食品、中炬高新。
- 4、食品板块关注高股息视角下的伊利股份、双汇发展等，高景气度的休闲食品企业盐津铺子、甘源食品、劲仔食品，餐饮供应链企业安井食品和千味央厨，东鹏饮料及欢乐家等软饮料及区域乳企。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

内容目录

1. 市场回顾.....	4
2. 每周一谈：关注中报业绩预告中细分赛道景气机会.....	6
3. 行业动态.....	8
4. 风险提示.....	10

图表目录

图 1：申万一级行业上周（7.8-7.14）涨跌幅.....	4
图 2：申万一级行业本月以来（7.1-7.14）涨跌幅.....	4
图 3：申万一级行业年初至今（1.1-7.14）涨跌幅.....	4
图 4：食品饮料子行业上周（7.8-7.14）涨跌幅.....	5
图 5：食品饮料子行业本月（7.1-7.14）涨跌幅.....	5
图 6：食品饮料子行业年初至今（1.1-7.14）涨跌幅.....	5
图 7：餐饮行业上周（7.8-7.14）涨幅前 10 名.....	5
图 8：餐饮行业上周（7.8-7.14）跌幅前 10 名.....	5
图 9：高端酒批价（单位：元）.....	6
图 10：次高端升级价位产品批价（单位：元）.....	6
图 11：次高端产品批价（单位：元）.....	6
图 12：中档价位产品批价（单位：元）.....	6

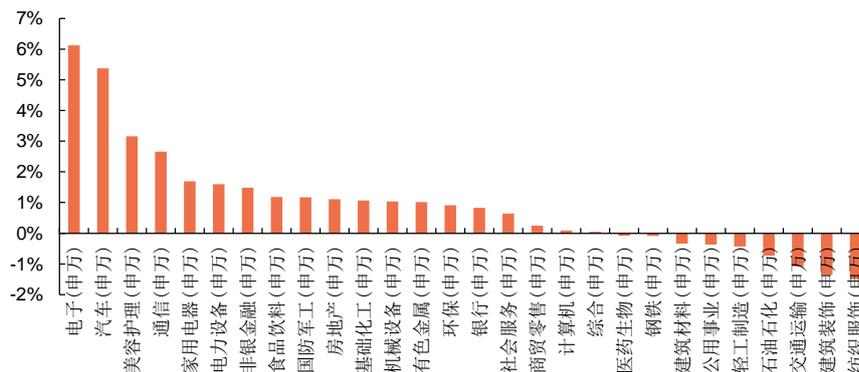
1. 市场回顾

上周（7.8-7.14）食品饮料指数涨跌幅 1.18%，在申万 31 个行业中排名第 8，跑输沪深 300 指数 0.02pct。

本月（7.1-7.14）食品饮料指数涨跌幅-0.50%，在申万 31 个行业中排名第 18，跑输沪深 300 指数 0.81pct。

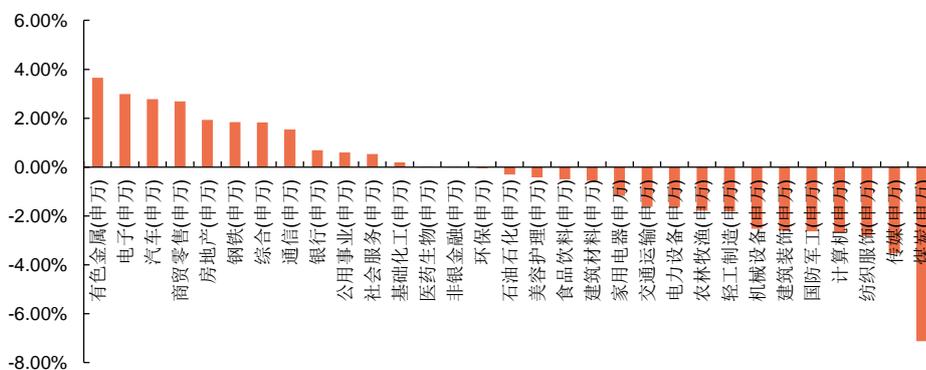
年初至今（1.1-7.14）食品饮料指数涨跌幅-15.53%，在申万 31 个行业中排名第 21，跑输沪深 300 指数 16.74pct。

图1：申万一级行业上周（7.8-7.14）涨跌幅



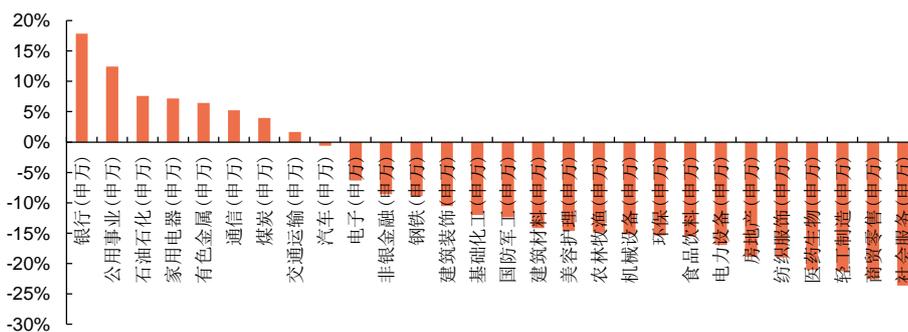
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来（7.1-7.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

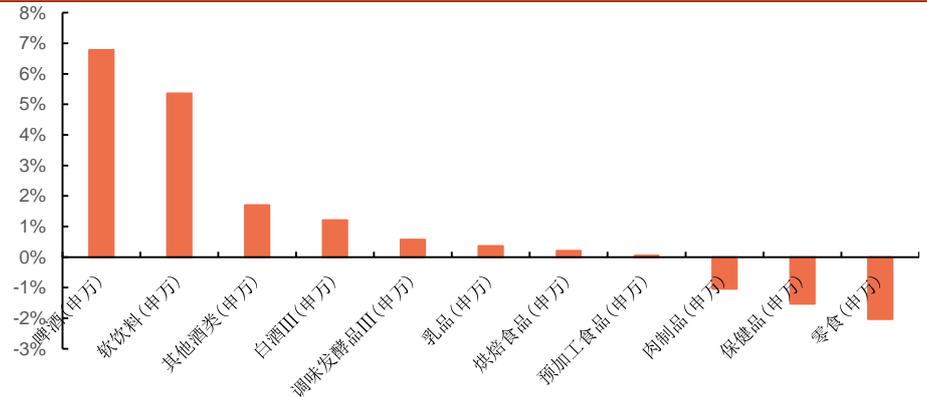
图3：申万一级行业年初至今（1.1-7.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

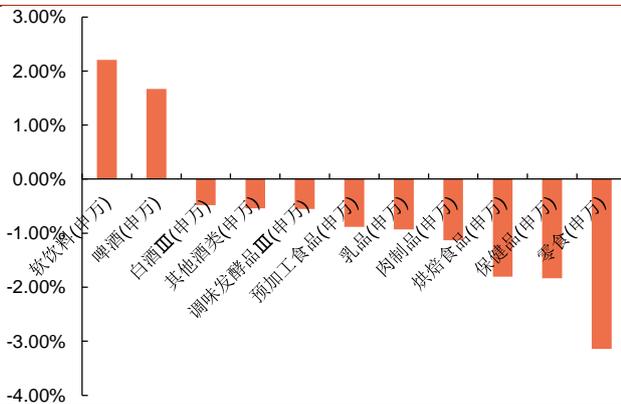
上周（7.8-7.14）食品饮料各子行业中啤酒、软饮料、其他酒类表现相对较好，指数分别跑赢沪深300指数 5.57pct、4.15pct、0.49pct。

图4：食品饮料子行业上周（7.8-7.14）涨跌幅



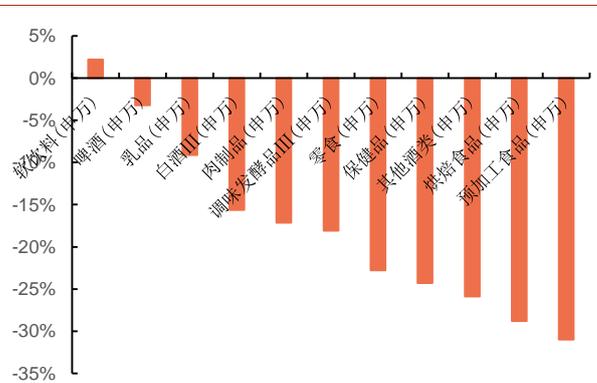
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月（7.1-7.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

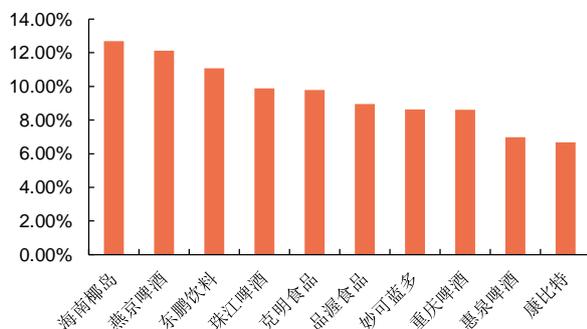
图6：食品饮料子行业年初至今（1.1-7.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

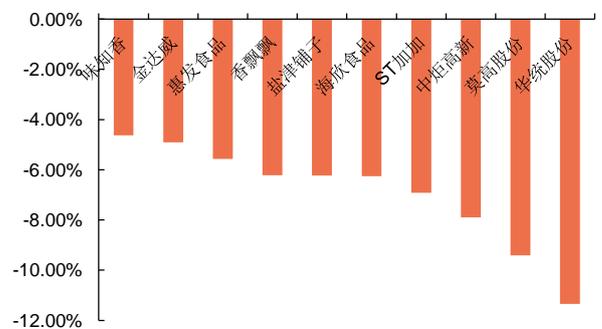
个股方面，上周（7.8-7.14）海南椰岛、燕京啤酒、东鹏饮料、珠江啤酒、克明食品涨幅居前，涨幅分别为 12.69%、12.12%、11.07%、9.89%、9.79%。海欣食品、ST 加加、中炬高新、莫高股份、华统股份跌幅居前，跌幅分别为-6.25%、-6.91%、-7.89%、-9.41%、-11.35%。

图7：食品饮料行业上周（7.8-7.14）涨幅前10名



资料来源：wind，申港证券研究所

图8：食品饮料行业上周（7.8-7.14）跌幅前10名

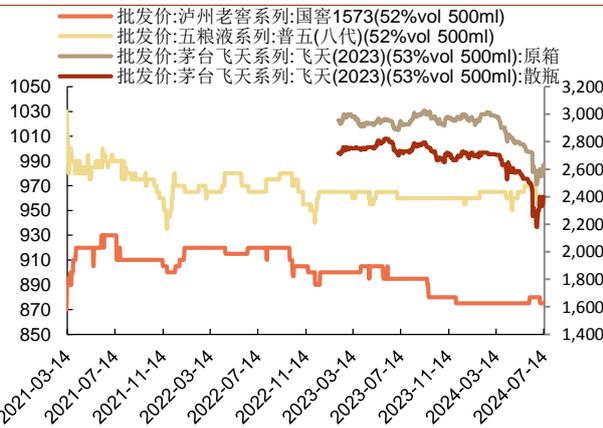


资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：关注中报业绩预告中细分赛道景气机会

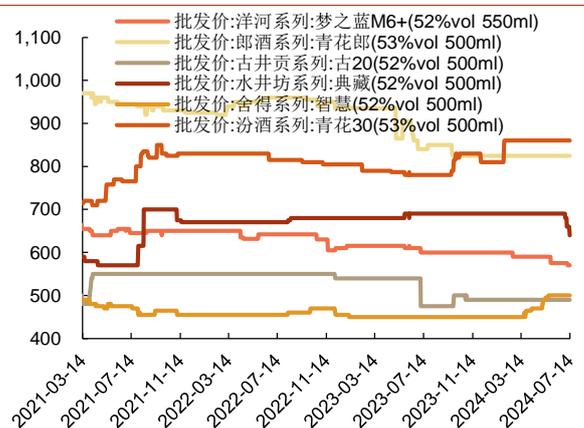
茅台稳价措施带动批价回升，部分酒企渠道调整有余力。茅台管控开箱政策等一系列稳价措施带动批价回升，根据今日酒价公众号数据，截至7月14日，飞天茅台批价24年整箱/散瓶分别为2600/2400元/瓶，周环比分别回升70/110元/瓶，渠道抛货情绪收紧和回归良性。目前行业在旺季前持续去库存、挺价格，前期部分产品发布停货及提价消息，渠道调整仍有余力，后续三季度渠道促销和回款政策值得关注。前期白酒股价调整主要原因在于投资者担忧季度业绩或出现回落、后续基本面情况能否匹配目前估值，我们认为龙头企业对渠道的掌控能力和理性程度已较大程度好于上一轮调整期，该两个调整时期的企业估值难以简单对照。集中度提升、细分价位及场景的精耕细作仍可以为龙头酒企提供可观成长空间，行业也不乏渠道库存出清较早、区域竞争格局利好的企业。龙头酒企重视分红提升，仍存在稳步提升分红率的预期，红利投资价值提升也对估值形成支撑。

图9：高端酒批价（单位：元）



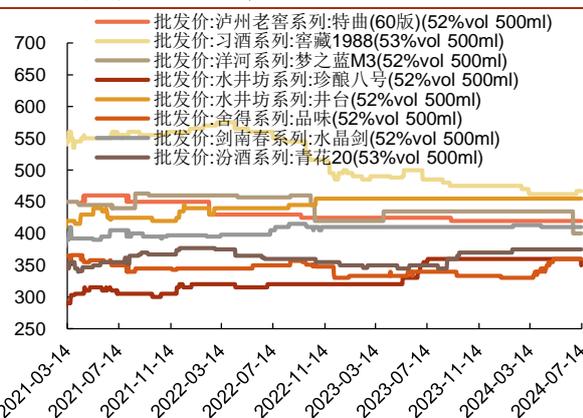
资料来源：今日酒价，datayes!，申港证券研究所

图10：次高端升级价位产品批价（单位：元）



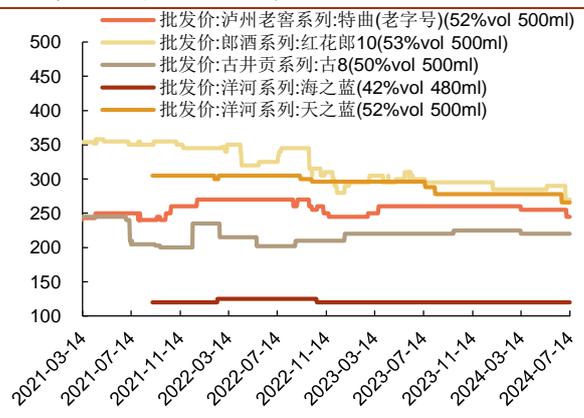
资料来源：今日酒价，datayes!，申港证券研究所

图11：次高端产品批价（单位：元）



资料来源：今日酒价，datayes!，申港证券研究所

图12：中档价位产品批价（单位：元）



资料来源：今日酒价，datayes!，申港证券研究所

半年度业绩预告传递啤酒、休闲零食、软饮料细分赛道景气机会。上周食品饮料板块上市公司发布的业绩预告中，部分啤酒、休闲零食及软饮料公司上半年业绩增长

较好。大众品行业在面临需求放缓、竞争压力加大情况下，细分赛道优秀公司仍可凭借成本节约、渠道下沉、空白市场开发等获得可观的业绩弹性，持续兑现市场预期。

燕京啤酒上半年预计实现归母净利润 7.19-7.97 亿元，同比增长 40-55%。公司持续深化包括生产、市场和供应链等在内的九大变革，大单品实现稳健增长，提升管理质效，推动运营效能的优化。预计 U8 产品增长较好带动结构走高，费用节约及工厂减亏利好利润改善。公司净利润率距离行业龙头企业仍有一定成长空间，该部分的改善仍可支撑较高的业绩弹性。

休闲零食上半年受益于规模效应带来的供应链效率提升、部分原材料成本下降，表现出较好的业绩增长。盐津铺子预计上半年实现营收 24-25 亿元、同比增长 26.72%-32.00%，盈利 3.1-3.3 亿元、同比增长 26.18%-34.32%。公司 Q2 收入在品类、渠道的共同提振下，实现了高基数上的高成长。鹌鹑蛋、素毛肚等高毛利产品快速增长带来产品结构提升，同时公司向上游拓展、实现了部分原材料成本降低，Q2 毛利率有望好于 Q1。公司打造品类品牌、持续 B 端发力，在货架电商等细分渠道仍有持续渗透空间。劲仔食品预计上半年实现盈利 1.33-1.50 亿元、同比增长 60-80%。公司持续深耕休闲鱼制品、禽类制品、豆制品三大品类，发力营销网络建设，预计 KA 渠道和零食专营渠道等取得较好增长。规模效应提升带动供应链效益优化，主要原材料价格下降进一步提升盈利表现。

东鹏饮料预计上半年实现营收 78.6-80.8 亿元、同比增长 43.95-47.98%，归母净利润同比增长 44.39-56.12%。公司持续推进全国化战略，继续加强冰冻化建设，拉动终端动销。公司夯实东鹏特饮基本盘的同时，补水啦等新增长点培育带动收入进一步增长，预计盈利增长也受益于包材等原材料成本下降、规模效应提升费效比等。

投资策略：

1、目前酒企对主销大单品批价和库存的管理较为精细化和理性，下半年渠道压力有望得到平滑，且上市公司已开始重视产品延伸、提高有机会做好的细分价位的战略地位，该部分增量有望加大和进一步分担增长目标。板块后续有望演绎季报业绩超预期+价盘库存边际变化+分红提升预期驱动股价的逻辑。建议从价位承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找投资标的。建议关注确定性强的中高端白酒贵州茅台、五粮液，增长质量较高的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，低位且存在反转预期的酒鬼酒、顺鑫农业、舍得酒业。2、建议关注受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。3、建议关注调味品相关标的的仲景食品、天味食品、中炬高新。4、食品板块关注高股息视角下的伊利股份、双汇发展等，高景气度的休闲食品企业盐津铺子、甘源食品、劲仔食品，餐饮供应链企业安井食品和千味央厨，东鹏饮料及欢乐家等软饮料及区域乳企。

3. 行业动态

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）

50 度酒鬼酒经销商会议召开

7 月 7 日，酒鬼酒举行“50 度酒鬼酒经销商会议暨龙年生肖纪念酒上市发布会”。会上，酒鬼酒股份有限公司副董事长、总经理郑轶表示，酒鬼酒正值差异化和聚焦战略持续发力的关键节点。酒鬼酒将不断深耕渠道，夯实湖南大本营市场；进一步聚焦营销资源投入，强化消费群体培育，实现稳价格、稳渠道、稳收益的健康增长模式，全力为合作伙伴“保驾护航”，持续提高客户满意度和消费者忠诚度。

酒鬼酒销售管理中心副总经理王恒俊介绍了酒鬼酒未来的营销方向，即继续坚持做好 BC 联动营销模式。王恒俊表示，BC 联动已经取得阶段性成果，未来要继续在 C 端发力，建设好核心终端店，加大市场覆盖率。（来源：微酒）

西凤部署下半年营销工作

7 月 8 日，西凤酒召开 2024 年上半年营销工作总结暨下半年工作部署会议。会上，股份公司总经理、营销管理公司董事长张周虎进一步指明营销高质量发展的方向。他强调要持续推动营销体系改革、保持战略定力、强化战略执行以推动西凤酒市场良性发展。要求建立市场化、竞争性的营销体制，强化战略执行并注重市场实际。

最后，西凤集团公司党委书记、董事长、股份公司董事长张正指出，针对下半年工作，围绕“聚焦产品和服务”、“提升管理和团队”、“赋能品牌和市场”三方面做出具体要求。另外张正强调，股份公司、营销系统各职能部门进一步转变观念，将服务理念深植于各项工作之中，真正让广大营销人员没有后顾之忧，全心全意投入市场建设中去。（来源：微酒）

酒鬼酒发布 2024 年半年度业绩预告

7 月 9 日，酒鬼酒公告，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。当前白酒行业整体仍处于调整期，行业挤压式竞争进一步加剧，白酒产品价格承压，渠道客户信心仍处于修复阶段，次高端以上产品消费需求仍待恢复。（来源：微酒）

金种子酒发布半年度业绩预盈公告

7 月 9 日，金种子酒公告，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，将实现扭亏为盈。公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 300 万元到 450

万元。(来源：微酒)

2024 华润酒业渠道伙伴大会召开

2024 华润酒业渠道伙伴大会于 7 月 12—13 日在安徽合肥正式揭幕。在去年首届华润酒业渠道伙伴大会上，华润酒业作为行业“初闯者”，分享了对于白酒新世界探索的初步认知、企业核心战略和发展模式，同时基于华润啤酒 30 年渠道深耕的经验，于会上正式启动“三润会”平台，首提“六同”理念，明确白酒大客户运营策略。今年，面对行业新开局，大会在主题、议程等维度再度升级，三大白酒品牌打响营销战役，为行业揭开“厂商命运共同体”的新纪元。(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)

7 月上旬全国白酒环比价格总指数上涨

7 月 10 日，泸州白酒价格指数办公室发布 7 月上旬全国白酒价格指数走势分析。据全国白酒价格调查资料显示，7 月上旬全国白酒环比价格总指数为 100.06，上涨 0.06%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 100.01，上涨 0.01%；地方酒环比价格指数为 100.15，上涨 0.15%；基酒环比价格指数为 100.06，上涨 0.06%。

从定基指数看，7 月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 110.69，上涨 10.69%。其中，名酒定基价格指数为 113.95，上涨 13.95%；地方酒定基价格指数为 105.57，上涨 5.57%；基酒定基价格指数为 109.81，上涨 9.81%。(来源：微酒)

1-5 月中国酒业利润 924 亿，同比增长 8.6%

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)

习酒取消反向红包

市场消息显示，习酒公司近期调整了第三季度营销费用投放，从 6 月 30 日开始，新一轮“习酒·欢乐扫码季”活动已经取消了渠道的反向红包。酒业家获悉，此次习酒将双向红包系统改成单向红包，具体包括取消门店、分销商、经销商通过

消费者扫码红包获得的推广奖励，“习酒·欢乐扫码季”活动后续相应政策将全国统一，并强化对异地扫码率的要求。（来源：酒业家）

水井坊臻酿八号系列产品零售价上调 10-20 元

近日，水井坊发布《关于调整部分水井坊产品建议整箱零售价的通知》称：从 2024 年 6 月 20 日起，拟对臻酿八号建议零售价上调，其中 52 度上调 20 元，42 度、38 度上调 10 元。上调后，52 度臻酿八号建议零售价为 578 元，42 度为 538 元，38 度为 528 元。（来源：酒业家）

顺鑫农业上半年预计盈利 3.3-4.8 亿元

7 月 12 日，顺鑫农业发布 2024 年半年度业绩预告，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。公告提到，白酒业务方面，公司围绕“稳市场，强基础，促改革，谋发展”的总要求，紧抓重点市场建设，不断推动营销创新，白酒业务保持稳定。（来源：微酒）

6 月食品烟酒类价格下降 1.1%

7 月 10 日，国家统计局发布数据显示，6 月，全国居民消费价格同比上涨 0.2%，其中食品烟酒类价格同比下降 1.1%、环比下降 0.4%。（来源：微酒）

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）