

食品饮料

报告日期：2024年07月22日

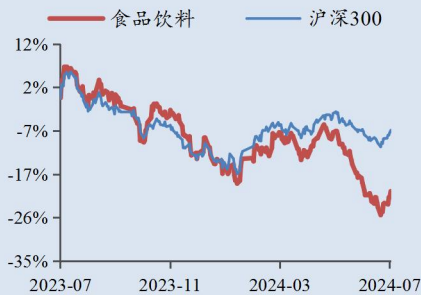
## 行业有望筑底反弹，关注中长期配置价值

### ——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

《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》2024.07.16

《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

#### 摘要：

食品饮料板块跑赢上证指数。上周（07月15日-07月19日）食品饮料板块涨跌幅为+3.33%，在申万31个行业中排名第二，跑赢上证指数（涨跌幅为+0.37%）2.96pcts。子板块来看，预加工食品（+5.97%）、白酒（+3.72%）、乳品（+3.07%）涨幅居前。建议关注个股的结构性价布局机会，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：**国家统计局和微酒发布的数据显示，6月，中国规模以上企业白酒产量37.4万千升，同比增长2.2%；1-6月，中国规模以上企业累计白酒产量214.7万千升，同比增长3.0%；6月烟酒类商品零售额达503亿元，同比增长5.2%；1-6月烟酒类商品零售额达3055亿元，同比增长10%，下行周期白酒体现出较强韧性。短期白酒板块受到需求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】**上周燕京啤酒发布2023年度利润分配方案，拟按2023年12月31日总股本2,818,539,341股为基数，每10股派现金1.00元（含税），公司拟共分配现金股利281,853,934.10元。当前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。**【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。**【零食】**上周三只松鼠发布2024年半年度业绩预告，上半年公司实现营业收入50.40亿元-51.00亿元，同比增长74.19%-76.27%；归母净利润2.86亿元-2.92亿元，同比增长85.85%-90.08%；扣非净利润2.25亿元-2.31亿元，同比增长207.57%-215.21%。其中第二季度实现营业收入13.94亿元-14.54亿元，同比增长40.45%-46.49%；净利润同比增长40.25%-57.32%；扣非净利润同比增长40.13-48.99%。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	2024/07/19	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,525.62	59.49	69.74	80.89	92.84	25.64	21.79	18.79	16.37	未评级
000858.SZ	五粮液	133.42	7.78	8.74	9.80	10.97	17.14	15.18	13.54	12.09	未评级
600600.SH	青岛啤酒	70.46	3.14	3.69	4.23	4.75	22.52	19.05	16.65	14.83	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.75	0.23	0.34	0.44	0.54	42.62	24.77	19.35	15.90	未评级
600887.SH	伊利股份	26.40	1.64	2.05	1.97	2.14	16.12	12.90	13.43	12.38	未评级
002946.SZ	新乳业	8.46	0.50	0.66	0.81	0.98	16.90	12.81	10.34	8.54	未评级
600809.SH	山西汾酒	204.01	8.56	10.79	13.22	15.94	23.84	18.91	15.43	12.80	未评级
000596.SZ	古井贡酒	212.18	8.68	11.16	13.94	16.97	24.44	18.95	15.18	12.46	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	60.12	2.86	3.32	4.01	5.42	21.02	21.23	17.56	11.10	买入
603919.SH	金徽酒	19.17	0.65	0.81	1.01	1.25	28.91	23.20	18.54	14.98	未评级
603369.SH	今世缘	51.03	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	239.40	5.10	6.64	8.23	10.20	37.90	34.20	23.50	19.00	买入
002847.SZ	盐津铺子	39.24	2.64	3.40	4.46	5.90	26.32	22.23	16.97	12.83	买入
003000.SZ	劲仔食品	11.58	0.48	0.76	0.89	1.06	24.92	18.78	15.94	10.91	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、劲仔食品 2024E、2025E 盈利预测和东鹏饮料、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
5 周观点 .....	6
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

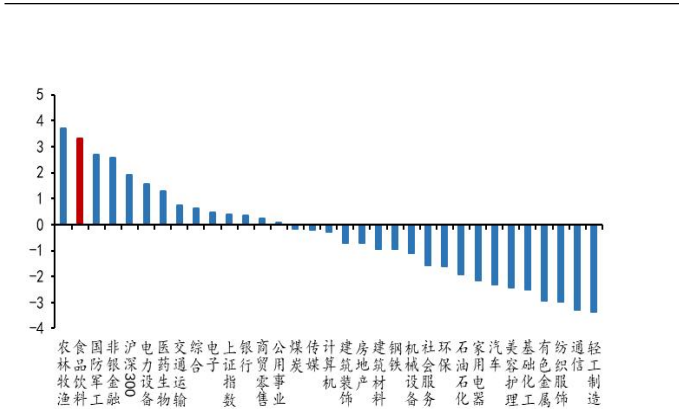
## 表目录

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

## 1 一周市场行情

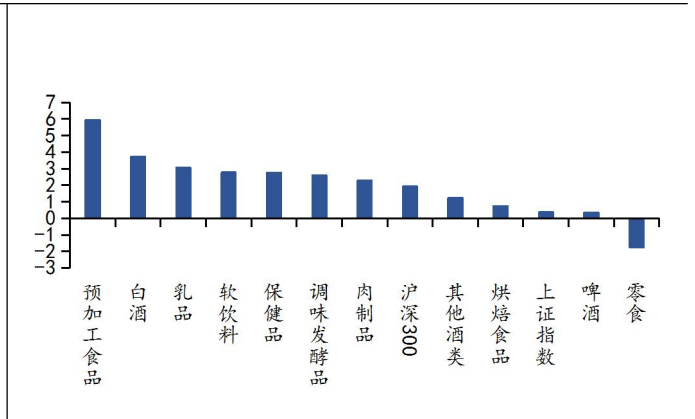
07月15日-07月19日，申万食品饮料指数涨跌幅为+3.33%，在申万一级行业中排名第2位，涨幅排名前三的行业分别为农林牧渔(+3.70%)、食品饮料(+3.33%)和国防军工(+2.70%)。全部子行业涨跌幅分别为，预加工食品(+5.94%)，白酒(+3.72%)，乳品(+3.07%)，软饮料(+2.78%)，保健品(+2.76%)，调味品(+2.61%)，肉制品(+2.30%)，其他酒类(+1.23%)，烘焙食品(+0.75%)，啤酒(+0.35%)，零食(-1.75%)，同期上证指数涨跌幅为+0.37%。个股方面，ST春天(+27.43%)、盖世食品(+12.93%)、安井食品(+10.59%)涨幅居前；品渥食品(-10.79%)、三只松鼠(-7.82%)、劲仔食品(-7.51%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



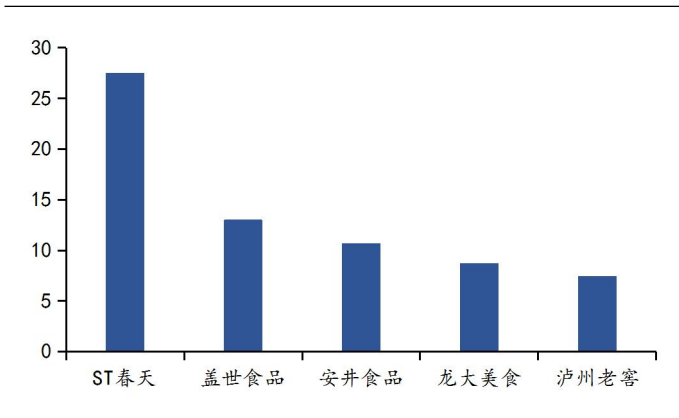
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)



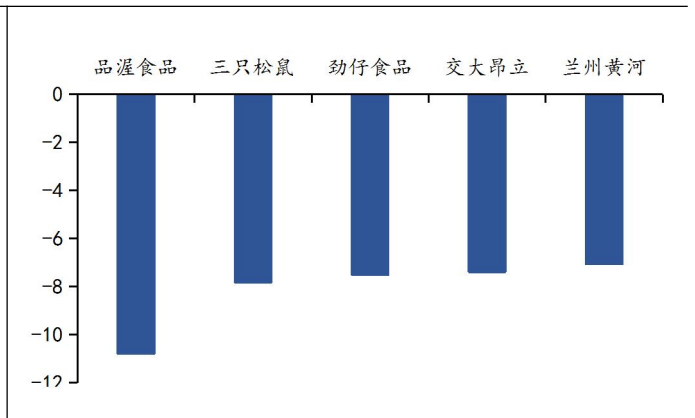
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食饮股票周涨幅前五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食饮股票周跌幅前五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

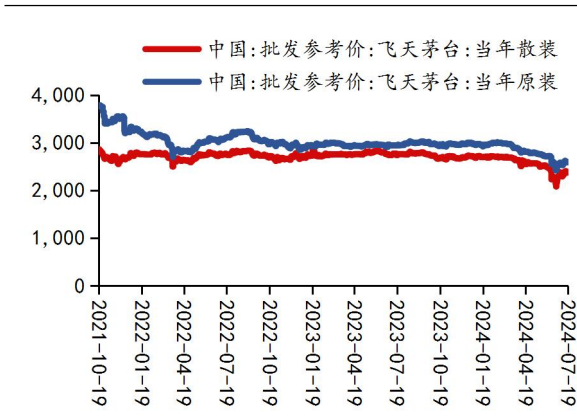
## 2 周内价格波动

上周（07月15日-07月19日）飞天茅台（散瓶）批价小幅下跌，从2400元/瓶下跌至2370元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步下跌，从2600元/瓶下跌至2585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12日，生鲜乳价格为3.24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19日，白糖现货价格为6568元/吨，小幅波动；2024年7月10日，大豆价格为4546.90元/吨，小幅抬升；2024年07月19日，包材瓦楞纸出厂价维持2750元/吨；2024年7月19日，包材PET现货价维持7216元/吨。

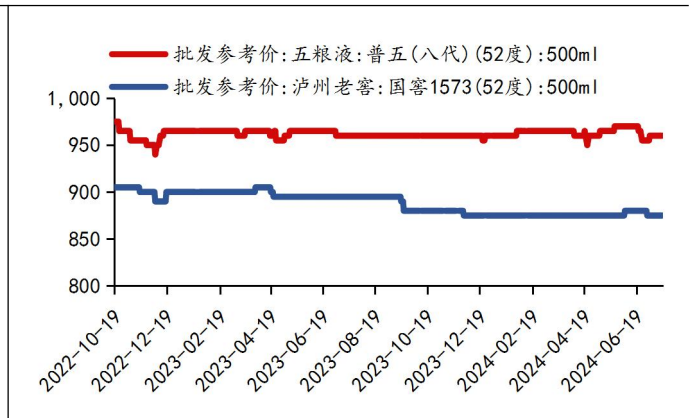
### 2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：wind，华龙证券研究所

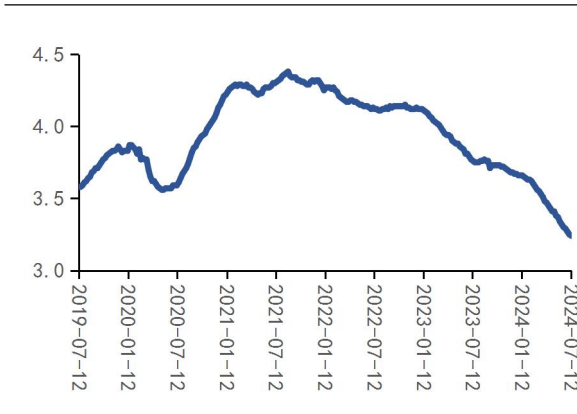
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

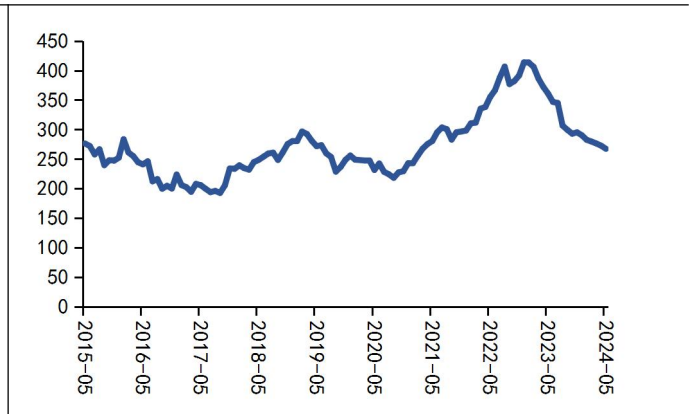
### 2.2 主要成本价格变动

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）



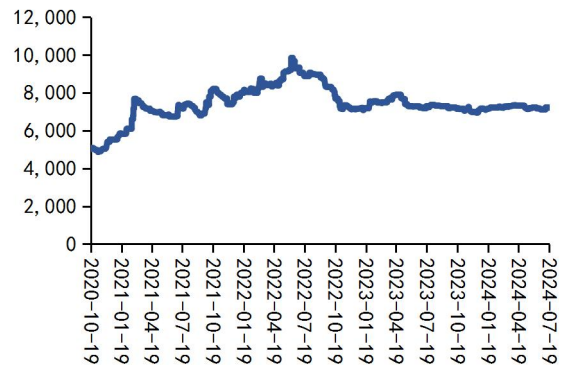
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

【乌苏啤酒推出“我的阿勒泰同款大乌苏”】近日，新疆啤酒品牌乌苏啤酒推出“我的阿勒泰同款大乌苏”，酒精度>4.1%vol，作为建厂 40 周年的特别献礼。该产品在外观设计上融入了浓厚的复古元素，瓶身采用经典的造型，搭配复古风格的标签和字体。（来源：微酒）

【6 月份烟酒类商品零售额同比增长 5.2%】国家统计局日前公布 2024 年 6 月份社会消费品零售总额主要数据。6 月份烟酒类商品零售额达 503 亿元，同比增长 5.2%；1-6 月烟酒类商品零售额达 3055 亿元，同比增长 10%。（来源：微酒）

【泸州老窖宣布进军啤酒市场】7 月 16 日，泸州老窖在互动平台宣布，公司已拓展至啤酒业务领域。泸州老窖作为中国知名的白酒生产企业，此次业务拓展显示了其对市场变化的响应和适应能力。随着消费者对啤酒产品需求的增加，泸州老窖希望通过进入啤酒市场来增强自身的市场竞争力。（来源：微酒）

【“京东超级 18”或将上线低价茅台】每日经济新闻消息，据京东内部人士，京东零售将整合全站资源，做一个关于低价的持续性项目——“京东超级 18”。该活动自 7 月起，以月度为周期，固定在每月 17 日晚 8 点至 18 日全天，每期都会上线一些高价值产品，一口价 18 元。明日（17 日）上线的首期活动，会有日常售价上万元的产品套装，还有茅台等上千元产品。（来源：微酒）

【古越龙山核心高端产品增长超 40%】7 月 13 日，古越龙山微信公众号发布消息，为推动“只此青玉”在全球重点城市的落地招商和营销推广，古越龙山在全球举办了 2000 多场“越酒行天下”主题品牌推广和招商会，包括“中华国酿·只此青玉”2024 全球“百千万”主题营销，大幅提高了“只此青玉”在全球的知名度和影响力。今年 1-6 月，古越龙山核心高端产品同比增长超 40%。（来源：微酒）

【“百年洋河”产品上市】7 月 16 日，酒仙集团与洋河股份打造的新品“百年洋河”上市。酒仙集团董事长郝鸿峰表示，随着市场竞争的加剧和消费者需求的多样化，经销商面临着更大的挑战。经销商需要积极调整渠道结构和产品结构，提升服务水平和市场竞争力，以应对市场的变化。（来源：微酒）

【四川上半年白酒产量 77.5 万千升】7 月 17 日，四川省统计局发布数据，今年 1-6 月全省白酒累计产量 77.5 万千升，同比下滑 2.6%；啤酒 144.4 万千升，同比增长 4.9%。其中 6 月白酒产量为 15.2 万千升，同比下滑 3.2%；啤酒产量 27.8 万千升，同比下滑 3.5%。上半年四川省分行业规模以上工业增加值中，酒、饮料和精制茶制造业增长 5.3%；社会消费品零售总额中，粮油、食品、饮料、烟酒类增长 14.2%。（来源：微酒）

【贺兰山东麓葡萄酒产区官方旗舰店营业额同比增长超 200%】7 月 15 日，宁夏贺兰山东麓葡萄酒产区电商生态创新大会透露，今年“贺兰山东麓葡萄酒产区”品牌线上全域矩阵建设效果显著，相比 2023 年，贺兰山东麓葡萄酒产区官方旗舰店营业额同比增长 200% 以上，贺兰红单品月均同比增长 300% 以上。（来源：微酒）

【五粮液高质量倍增工程指挥部第二次会议召开】7 月 17 日，市委副书记、市长廖文彬率队到五粮液 10 万吨生态酿酒项目（二期）、智能酿造示范线、集中式污水处理等项目现场，并主持召开五粮液高质量倍增工程指挥部 2024 年第二次会议。会议提出，要持续保持发展定力，深入实施“做强主业、做优多元、做大平台”发展战略，力争早日进军世界 500 强；要主动加强产业资源整合，积极融入和服务川南省域经济副中心建设；要围绕加快发展新质生产力，全力打造生态五粮液、品质五粮液、文化五粮液。（来源：微酒）

【茅台葡萄酒甲辰龙年生肖纪念酒即将上线 i 茅台】据 i 茅台官微消息，7 月 19 日，茅台葡萄酒甲辰龙年生肖纪念酒上线 i 茅台。7 月 19 日—9 月 19 日，购买茅台葡萄酒甲辰龙年生肖纪念酒的用户将享受活动价 988 元/盒（原价 1488 元/盒）的限时抢购。据介绍，茅台葡萄酒甲辰龙年生肖纪念酒的设计以 2024 甲辰龙年的生肖文化为内核，礼盒包装围绕“困龙降

瑞、八方纳福”的图腾展开。（来源：微酒）

**【今世缘酒业召开誓师大会】**7月17日，今世缘酒业召开“决战100天，决胜全年度”誓师大会。今世缘酒业党委书记、董事长、总经理顾祥悦提出，决战决胜全年目标任务，拼的是精气神；决战决胜全年目标任务，拼的是责任心；决战决胜全年目标任务，拼的是硬作风。要把更多的“不可能”变成“可能”，把更多的“办得到”变成“办得好”，真正用“铁肩膀”挑起“千斤担”。（来源：微酒）

**【宜宾壮大“腰部”白酒】**7月16日，宜宾市委副书记、市长廖文彬到翠屏区、高新区、叙州区，实地调研走访重点企业。他指出，白酒是宜宾市的一块金字招牌，广大中小微白酒企业要积极作为，通过扩产能、提质量、创品牌、争市场，切实壮大宜宾白酒“腰部”支撑，推动宜宾白酒产业高质量发展；通过深挖酿酒历史文化内涵，深入推进酒旅融合，讲好宜宾白酒故事，提升宜宾酒的知名度和影响力。（来源：微酒）

**【袁清茂对营销工作提“三点要求”】**据汾酒集团消息，7月18日，汾酒党委书记、董事长袁清茂主持召开营销工作现场办公会。袁清茂对汾酒销售公司上半年工作情况给予肯定，并就下一步营销工作，提出三点要求：一要准确研判经济发展形势，把握行业发展的战略机遇。二要将“公正立道、科学经营”的管理理念贯穿到工作中。三要强化部门联动，用活大数据，全力打造数字化营销体系。（来源：微酒）

**【1-6月全国规上白酒产量214.7万千升】**国家统计局数据显示，6月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量37.4万千升，同比增长2.2%；啤酒产量411.0万千升，同比下降1.7%；葡萄酒产量1.1万千升，同比下降26.7%。1-6月，中国规模以上企业累计白酒（折65度，商品量）产量214.7万千升，同比增长3.0%；啤酒产量1908.8万千升，同比增长0.1%；葡萄酒产量6.0万千升，同比下降6.3%。（来源：微酒）

**【德国雷司令葡萄酒中国市场升温】**近日，德国葡萄酒协会（German Wine Institute）表示，今年全球市场对德国葡萄酒的需求有所上升。从2023年4月到2024年3月的一年间，德国葡萄酒的出口总额价值3.92亿欧元，与去年同期相比增长了4.1%；出口量为1170千升，保持稳定。对中国的出口大幅增长，今年第一季度出口额增长47%，出口量增长39%。（来源：微酒）

## 4 重点上市公司公告

**【燕京啤酒2023年度分红派息实施公告】**拟按2023年12月31日总股本2,818,539,341股为基数，每10股派现金1.00元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，公司拟共分配现金股利281,853,934.10元。

**【三只松鼠持股5%以上股东减持】**公司持股5%以上股东LT GROWTH INVESTMENT IX (HK) LIMITED通过集中竞价交易、大宗交易的方式累计变动了公司股份6,043,200股，占公司总股本（不剔除上市公司当时回购专用账户中的1,981,500股）的1.5070%。本次减持后，LT GROWTH INVESTMENT IX (HK) LIMITED持股比例从6.5070%降至



4.9999%，不再是公司持股 5%以上股东。

【三只松鼠发布 2024 年半年度业绩预告】上半年公司实现营业收入 50.40 亿元-51.00 亿元，同比增长 74.19%-76.27%；归母净利润 2.86 亿元-2.92 亿元，同比增长 85.85%-90.08%；扣非净利润 2.25 亿元-2.31 亿元，同比增长 207.57%-215.21%。其中第二季度营业收入 13.94 亿元-14.54 亿元，同比增长 40.45%-46.49%；净利润同比增长 40.25%-57.32%；扣非净利润同比增长 40.13-48.99%。

## 5 周观点

**食品饮料板块跑赢上证指数。**上周（07 月 15 日-07 月 19 日）食品饮料板块涨跌幅为+3.33%，在申万 31 个行业中排名第二，跑赢上证指数（涨跌幅为+0.37%）2.96pcts。子板块来看，预加工食品(+5.97%)、白酒(+3.72%)、乳品(+3.07%)涨幅居前。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：**国家统计局和微酒发布的数据显示，6 月，中国规模以上企业白酒产量 37.4 万千升，同比增长 2.2%；1-6 月，中国规模以上企业累计白酒产量 214.7 万千升，同比增长 3.0%；6 月烟酒类商品零售额达 503 亿元，同比增长 5.2%；1-6 月烟酒类商品零售额达 3055 亿元，同比增长 10%，下行周期白酒体现出较强韧性。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】**上周燕京啤酒发布 2023 年度利润分配方案，拟按 2023 年 12 月 31 日总股本 2,818,539,341 股为基数，每 10 股派现金 1.00 元（含税），公司拟共分配现金股利 281,853,934.10 元。当前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。**【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。**【零食】**上周三只松鼠发布 2024 年半年度业绩预告，上半年公司实现营业收入 50.40 亿元-51.00 亿元，同比增长 74.19% - 76.27%；归母净利润 2.86 亿元-2.92 亿元，同比增长 85.85%-90.08%；扣非净利润 2.25 亿元-2.31 亿元，同比增长 207.57%-215.21%。其中第二季度实现营业收入 13.94 亿元-14.54 亿元，同比增长 40.45% - 46.49%；净利润同比增长 40.25%-57.32%；扣非净利润同比增长 40.13-48.99%。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	2024/07/19	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,525.62	59.49	69.74	80.89	92.84	25.64	21.79	18.79	16.37	未评级
000858.SZ	五粮液	133.42	7.78	8.74	9.80	10.97	17.14	15.18	13.54	12.09	未评级
600600.SH	青岛啤酒	70.46	3.14	3.69	4.23	4.75	22.52	19.05	16.65	14.83	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.75	0.23	0.34	0.44	0.54	42.62	24.77	19.35	15.90	未评级
600887.SH	伊利股份	26.40	1.64	2.05	1.97	2.14	16.12	12.90	13.43	12.38	未评级
002946.SZ	新乳业	8.46	0.50	0.66	0.81	0.98	16.90	12.81	10.34	8.54	未评级
600809.SH	山西汾酒	204.01	8.56	10.79	13.22	15.94	23.84	18.91	15.43	12.80	未评级
000596.SZ	古井贡酒	212.18	8.68	11.16	13.94	16.97	24.44	18.95	15.18	12.46	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	60.12	2.86	3.32	4.01	5.42	21.02	21.23	17.56	11.10	买入
603919.SH	金徽酒	19.17	0.65	0.81	1.01	1.25	28.91	23.20	18.54	14.98	未评级
603369.SH	今世缘	51.03	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	239.40	5.10	6.64	8.23	10.20	37.90	34.20	23.50	19.00	买入
002847.SZ	盐津铺子	39.24	2.64	3.40	4.46	5.90	26.32	22.23	16.97	12.83	买入
003000.SZ	劲仔食品	11.58	0.48	0.76	0.89	1.06	24.92	18.78	15.94	10.91	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、劲仔食品 2024E、2025E 盈利预测和东鹏饮料、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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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