



茅台中报业绩历史新高， 板块情绪有望筑底回升

——食品饮料行业周报 20240805-20240811

增持（维持）

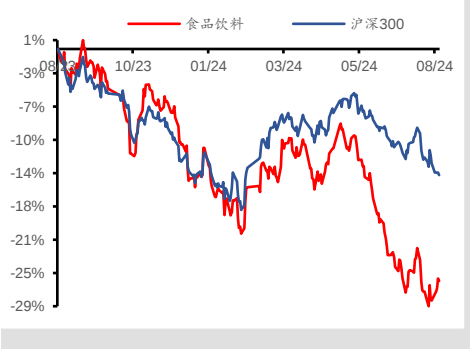
行业： 食品饮料
日期： 2024年08月11日

分析师： 王慧林
Tel: 15951919467
E-mail: wanghuilin@shzq.com
SAC 编号: S0870524040001

联系人： 赖思琪
Tel: 021-53686180
E-mail: laisiqi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080016

联系人： 袁家岗
Tel: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《经营稳步推进，蓄力三季度表现 ——食品饮料行业周报 20240729-20240804》
——2024 年 08 月 04 日

《承上启下把握高质量发展，多酒企召开半年度工作会议 ——食品饮料行业周报 20240722-20240728》
——2024 年 07 月 28 日

《6 月食品烟酒社零保持正增长，暑期旺季有望拉动终端需求 ——食品饮料行业周报 20240715-20240721》
——2024 年 07 月 21 日

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 贵州茅台上半年营收、净利润均创下历史新高：8 月 8 日，贵州茅台发布半年报，上半年实现营业收入 819.31 亿元，同比增长 17.76%；归母净利润 416.96 亿元，同比增长 15.88%，营收、净利润均创下历史新高，为实现全年业绩目标奠定了基础。贵州茅台表示，今年上半年，公司始终秉持“质量是生命之魂”，坚持聚焦“酒”主业，不断增强改革、开放、创新三大动力，稳中求进、先立后破，发展质量进一步提升，总体态势稳健向好。

2) 上半年全国白酒销售收入增长 11%：据中酒协消息，8 月 5 日，中国酒业协会理事长宋书玉在“2024 中国白酒国家评委年会”上表示，今年上半年，全国白酒产量、销售收入、实现利润分别同比增长 3%、11%、15%，实现量、价、利齐升的局面。可以说，在已经预见到的市场波动中，白酒产业仍然显示出了强大的韧性，正因如此，我们更需要对白酒产业的价值驱动的长周期产业属性满怀信心，对产业的旺盛生命力与可持续势能满怀希望。

3) 川酒集团上半年销售、利润双位数增长：据川酒集团消息，7 月 25 日-8 月 6 日，川酒集团分板块召开 2024 年上半年工作总结分析会。会议指出，今年上半年，面对白酒行业深度调整的复杂形势，川酒集团实现了销售、利润、税收两位数增长，为完成 2024 年集团年度目标及高质量发展任务打下坚实基础。针对下半年，川酒集团强调：一要坚定发展信心，增强战略定力。二要坚定目标任务，提高服务质效。各子公司要锚定年度经营目标，并制定三年发展目标。三要坚定原酒优势，抓好项目建设。四要坚定生产创新，培育增长点。五要坚定人才建设，夯实发展根基。

4) 2024 全国白酒国家评委年会在新疆召开：8 月 5 日，2024 全国白酒国家评委年会在新疆·可克达拉市召开。本次年会期间，来自全国的 400 余位国家级白酒评委将依据香型、度数及价格带等因素，并结合中国酒业协会的白酒计算机品酒系统，从产品香气、酒体色泽、酒品口感等维度，对 12 大香型的 200 余款市场主流产品进行专业品评和质量鉴评，并将围绕白酒品质提升、产品创新、品质鉴评交流探讨。

5) 茅台 1935 推进样板市场建设：8 月 3 日-5 日，茅台酱香酒公司在山东、河北、河南、广东、贵州，组织召开茅台 1935 酒市场工作沟通会，旨在统一思想，凝心聚力，积极推进茅台 1935 酒市场工作，落实“一商一策”，加快推进茅台 1935 酒样板市场建设。

6) “巽风无垠”升级试运营：8 月 7 日，贵州茅台和网易合资成立的巽风科技发布消息，将巽风品藏&数藏共创两大板块进行融合升级，升级后正式更名为巽风无垠。作为巽风 2024 年中的关键动作，目标是通过数实融合绑定，促进数字藏品的文化交流和传播。巽风科技作为数藏发行、共创及交流平台，将基于“巽风无垠”为用户间的数字资产交换需求提供技术服务，同时引入合作商家作为实体商品的中间服务商，为用户提供鉴真、撮合服务。

7) 金徽老窖登陆江苏交通广播网：金徽老窖广告登录江苏交通广播网 FM101.1《滴滴叭叭早上好》栏目，在早高峰时段由明星主持发声，向广大江苏听众朋友介绍金徽酒的品牌魅力和金徽老窖的独特口感，接

下来也将次序性登陆江苏交通广播网多个栏目，将秦岭南麓森林河谷美酒区的品质传递给更多消费者。

8) 金沙酒业上半年实现稳定增长：8月2日，金沙酒业营销中心召开了以“全面升级、重点突破”为主题的上半年总结会。金沙酒业党委书记、总经理范世凯提到，2024年以来，面对复杂多变的市场情况，金沙酒业上下保持定力、坚定方向，锚定目标向前进，实现了主要经营指标的稳定增长。他强调，要深化打造厂商命运共同体关系建设，围绕品质、品牌、渠道、消费者体验等方面，建立自身优势；在“产品管理、市场拓展、经销商运营”等方面强化转变，促进各项工作落到实处。

休闲零食：盐津发布24H1业绩，品类品牌建设初见成效。8月8日晚间，盐津铺子发布2024年半年度。24H1，公司实现营收24.59亿元，同比+29.84%；归母净利润3.19亿元，同比+30.00%；扣非归母净利润2.73亿元，同比+17.96%。24H1，盐津实施“1+7多品牌多品类”战略，聚焦七大核心品类，坐拥“盐津铺子”主品牌及深海零食品牌“31°鲜”、休闲烘焙品牌“憨豆爸爸”、蛋类零食“蛋皇”、休闲魔芋零食“大魔王”、蒟蒻果冻品牌“蒟蒻满分”、薯类零食品牌“薯之惑”等品牌矩阵，以品类品牌的方式打造各个细分品类中“数一数二”的大单品，七大核心品类品牌运营状况良好，助推业绩持续增长。我们认为，公司坚持以产品为核心，聚焦品牌建设强化核心竞争力，再通过打通全产业链提升效率，有效打造多垂类增长曲线，各品类均有望进一步放量。

啤酒：淘宝发布《2024 淘宝国产啤酒报告》，啤酒消费年轻化、小瓶化、健康化趋势凸显。近日，淘宝发布《2024 淘宝国产啤酒报告》，该报告汇集了全国范围内近百种极具地方特色的啤酒品牌、深入剖析了近年来国产啤酒消费领域的最新趋势与显著变化。从淘宝天猫平台观察，90 后人群已成为啤酒消费主力，啤酒市场正在向年轻化方向发展。随着消费升级和电商渠道的普及，低线城市和女性消费者的市场潜力巨大。此外，小罐装啤酒便于携带，适合多种场合，如户外野餐、朋友聚会等，满足了年轻消费者追求即时享受与分享的需求，其搜索量在过去一年中实现了超 7 倍的增长。无醇啤酒和 0 度啤酒的搜索量也同比增长了 4 倍，这类产品不仅拓宽了啤酒市场的消费群体，也推动了整个行业的健康化发展。我们认为，伴随欧洲杯、奥运会等热门赛事热度不断提升，多样化需求伴随音乐节、啤酒节等活动助推，啤酒消费市场有望迎来爆发。

软饮：农夫山泉成立农业子公司，拓展茶叶与农产品业务。8月7日，天眼查显示，农夫山泉在广西成立了全资子公司雅叶农业发展有限公司，注册资本为 1000 万元。该公司的经营范围广泛，包括茶叶制品生产、食用农产品初加工和零售、发酵过程优化技术研发、水果种植、蔬菜种植、树木种植经营以及休闲观光活动等。我们认为，农夫山泉涉足农产品领域，从水逐步拓展至健康食材乃至发酵加工品，是对其产业链的深化与多元化，将茶饮料市场经验、发酵食品优化、上游种植及中游深加工等资源进行有效整合，同时拓展至观光农业与旅游领域，有望实现品牌与业务的全面升级。

速冻：冷冻冷藏食品展如期开幕，参展企业再创新高。8月8日，2024 冻立方·第 17 届中国冷冻冷藏食品展如期在郑州拉开帷幕。本届展会六馆齐开，800 余家展商参展，在展馆面积、参展企业数量等方面再创

新高。此次展会不少速冻食品企业瞄准赛道或者品类“突破”，想要在某一领域或者某一品类“做精做专”，争抢品类或赛道“第一”。比如，安井继前段时间刚刚放出要在全中国投放大量地摊车重磅消息后，在展览地摊车顶部醒目位置都打出了主推产品“安井火山石烤肠”。千味央厨本次携带新品象形面点系列产品而来，柿柿如意卡通包、缤纷卡通水果包、萌宠总动员卡通包、卡通粉粉百变兔包、卡通熊猫豆沙包等都有展示。思念食品主推大虾仁水饺、锁鲜装火锅料、肉卷、饭团、油条、小酥肉等全系列产品。除了餐饮流通类规格，适用于超市零售渠道的产品也大面积展示。我们认为，速冻龙头积极参展提升品牌曝光率，一方面聚焦爆品不断做延伸，另一方面加速扩充品类，有望带动业绩稳步提升。

调味品：中炬高新上半年实现扭亏为盈，渠道改革持续推进。8月8日，中炬高新发布半年报，2024年上半年录得营收26.18亿元，同比微降1.35%；净利润3.5亿元，同比实现扭亏为盈；扣非后净利润3.39亿元，同比增长14.53%。公司上半年之所以实现扭亏为盈，一是与中山火炬工业联合有限公司就三起建设用地使用权转让合同纠纷案的诉讼处理达成意向和解，前述诉讼对公司业绩不再构成影响；二是原材料采购单价下降，公司积极推进精细化管理，实现降本增效。上半年，公司从客户选择、分级管理、专业化渠道开发等方面推进渠道改革，在客户管理上，以终端管控能力作为客户准入原则，完善经销商准入标准；推出TOP客户分级管理模式，制定TOP客户专项管理机制；在专业化渠道上，根据渠道优势设计多样化合作模式，拓展工业化渠道。目前公司组织能力优化有序开展，变革工作扎实推进，治理层面的焕新将带来新的成长动能，经过变革的过渡期后，公司将有望逐步在渠道、产品、成本管理方面兑现改革红利，为战略目标的达成打下坚实基础。

冷冻烘焙：安琪酵母上半年净利同比增长3.21%，海外业务初显成效。8月7日，安琪酵母发布2024年半年报，公司上半年实现营业收入71.75亿元，同比增长6.86%；实现净利润6.91亿元，同比增长3.21%。上半年，公司国际市场业务继续保持较高增速，实现主营业务收入折算人民币28.24亿元，同比增长17.89%。贝哲斯酵母市场研究报告显示，全球酵母市场规模2023年达424.84亿元，2023年中国酵母市场规模达132.76亿元。预计到2029年全球酵母市场规模将达到724.98亿元，预测期间年均复合增长率为8.75%。公司从1996年起便开始探索海外业务布局，截至目前，公司产品已出口到170多个国家和地区，且公司已成为全球最大的YE供应商和第二大酵母供应商，公司将充分利用海外子公司平台，推行本土化经营策略，充分发挥当地优势资源，拓展海外市场，实现海外业务持续增长。

■ 本周陆股通资金动向：

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为伊利股份9.89%、安井食品9.10%、洽洽食品7.96%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台1185.75亿元、五粮液214.91亿元、伊利股份150.87亿元。

■ 投资建议：

白酒：建议关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白

干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注BC端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统KA合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

■ 风险提示：

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

目 录

1 本周周度观点及投资建议	7
1.1 周度观点	7
1.2 投资建议	10
2 本周市场表现回顾	11
2.1 板块整体指数表现	11
2.2 个股行情表现	11
2.3 板块及子行业估值水平	12
2.4 陆股通活跃个股表现情况	12
3 行业重要数据跟踪	13
3.1 白酒板块	13
3.2 啤酒板块	14
3.3 乳制品板块	15
4 成本及包材端重要数据跟踪	16
4.1 肉制品板块	16
4.2 大宗原材料及包材相关	17
5 上市公司重要公告整理	18
6 行业要闻	19
7 风险提示	22

图

图 1: 本周市场表现 (%)	11
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%)	11
图 3: 本周一级行业表现 (%)	11
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%)	12
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%)	12
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业	12
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)	12
图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10	13
图 9: 本周外资持有市值 TOP10	13
图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)	13
图 11: 飞天茅台批价走势	14
图 12: 五粮液批价走势	14
图 13: 白酒产量月度跟踪	14
图 14: 白酒价格月度跟踪	14
图 15: 啤酒月度产量跟踪	15
图 16: 进口啤酒月度量价跟踪	15
图 17: 国内啤酒平均价格	15
图 18: 生鲜乳价格指数跟踪	15
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪	15
图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪	16
图 21: 猪肉平均批发价	16
图 22: 猪肉平均零售价	16

图 23: 鸡肉平均批发价	17
图 24: 鸡肉平均零售价	17
图 25: 大豆价格跟踪	17
图 26: 豆粕价格跟踪	17
图 27: 布伦特原油价格跟踪	17
图 28: 塑料价格指数跟踪	17
图 29: 瓦楞纸价格跟踪	18
图 30: 箱板纸价格跟踪	18

1 本周周度观点及投资建议

1.1 周度观点

本周行业要闻：1) 贵州茅台上半年营收、净利润均创下历史新高：

8月8日，贵州茅台发布半年报，上半年实现营业收入819.31亿元，同比增长17.76%；归母净利润416.96亿元，同比增长15.88%，营收、净利润均创下历史新高，为实现全年业绩目标奠定了基础。贵州茅台表示，今年上半年，公司始终秉持“质量是生命之魂”，坚持聚焦“酒”主业，不断增强改革、开放、创新三大动力，稳中求进、先立后破，发展质量进一步提升，总体态势稳健向好。

2) 上半年全国白酒销售收入增长11%：据中酒协消息，8月5日，中国酒业协会理事长宋书玉在“2024中国白酒国家评委年会”上表示，今年上半年，全国白酒产量、销售收入、实现利润分别同比增长3%、11%、15%，实现量、价、利齐升的局面。可以说，在已经预见到的市场波动中，白酒产业仍然显示出了强大的韧性，正因如此，我们更需要对白酒产业的价值驱动的长周期产业属性满怀信心，对产业的旺盛生命力与可持续势能满怀希望。

3) 川酒集团上半年销售、利润双位数增长：据川酒集团消息，7月25日-8月6日，川酒集团分板块召开2024年上半年工作总结分析会。会议指出，今年上半年，面对白酒行业深度调整的复杂形势，川酒集团实现了销售、利润、税收两位数增长，为完成2024年集团年度目标及高质量发展任务打下坚实基础。针对下半年，川酒集团强调：一要坚定发展信心，增强战略定力。二要坚定目标任务，提高服务质效。各子公司要锚定年度经营目标，并制定三年发展目标。三要坚定原酒优势，抓好项目建设。四要坚定生产创新，培育增长点。五要坚定人才建设，夯实发展根基。

4) 2024全国白酒国家评委年会在新疆召开：8月5日，2024全国白酒国家评委年会在新疆·可克达拉市召开。本次年会期间，来自全国的400余位国家级白酒评委将依据香型、度数及价格带等因素，并结合中国酒业协会的白酒计算机品酒系统，从产品香气、酒体色泽、酒品口感等维度，对12大香型的200余款市场主流产品进行专业品评和质量鉴评，并将围绕白酒品质提升、产品创新、品质鉴评交流探讨。

5) 茅台1935推进样板市场建设：8月3日-5日，茅台酱香酒公司在山东、河北、河南、广东、贵州，组织召开茅台1935酒市场工作沟通会，旨在统一思想，凝心聚力，积极推进茅台1935酒市场工作，落实“一商一策”，加快推进茅台1935酒样板市场建设。

6) “巽风无垠”升级试运营：8月7日，贵州茅台和网易合资成立的巽风科技发布消息，将巽风品藏&数藏共创两大板块进行融合升级，升级后正式更名为巽风无垠。作为巽风2024年中的关键动作，目标是通过数实融合绑定，促进数字藏品的文化交流和传播。

巽风科技作为数藏发行、共创及交流平台，将基于“巽风无垠”为用户间的数字资产交换需求提供技术服务，同时引入合作商家作为实体商品的中间服务商，为用户提供鉴真、撮合服务。

7) 金徽老窖登陆江苏交通广播网：金徽老窖广告登录江苏交通广播网 FM101.1《嘀嘀叭叭早上好》栏目，在早高峰时段由明星主持发声，向广大江苏听众朋友介绍金徽酒的品牌魅力和金徽老窖的独特口感，接下来也将次序性登陆江苏交通广播网多个栏目，将秦岭南麓森林河谷美酒区的品质传递给更多消费者。

8) 金沙酒业上半年实现稳定增长：8月2日，金沙酒业营销中心召开了以“全面升级、重点突破”为主题的上半年总结会。金沙酒业党委书记、总经理范世凯提到，2024年以来，面对复杂多变的市场情况，金沙酒业上下保持定力、坚定方向，锚定目标向前进，实现了主要经营指标的稳定增长。他强调，要深化打造厂商命运共同体关系建设，围绕品质、品牌、渠道、消费者体验等方面，建立自身优势；在“产品管理、市场拓展、经销商运营”等方面强化转变，促进各项工作落到实处。

休闲零食：盐津发布24H1业绩，品类品牌建设初见成效。8月8日晚间，盐津铺子发布2024年半年度。24H1，公司实现营收24.59亿元，同比+29.84%；归母净利润3.19亿元，同比+30.00%；扣非归母净利润2.73亿元，同比+17.96%。24H1，盐津实施“1+7多品牌多品类”战略，聚焦七大核心品类，坐拥“盐津铺子”主品牌及深海零食品牌“31°鲜”、休闲烘焙品牌“憨豆爸爸”、蛋类零食“蛋皇”、休闲魔芋零食“大魔王”、蒟蒻果冻品牌“蒟蒻满分”、薯类零食品牌“薯之惑”等品牌矩阵，以品类品牌的方式打造各个细分品类中“数一数二”的大单品，七大核心品类品牌运营状况良好，助推业绩持续增长。我们认为，公司坚持以产品为核心，聚焦品牌建设强化核心竞争力，再通过打通全产业链提升效率，有效打造多垂类增长曲线，各品类均有望进一步放量。

啤酒：淘宝发布《2024 淘宝国产啤酒报告》，啤酒消费年轻化、小瓶化、健康化趋势凸显。近日，淘宝发布《2024 淘宝国产啤酒报告》，该报告汇集了全国范围内近百种极具地方特色的啤酒品牌、深入剖析了近年来国产啤酒消费领域的最新趋势与显著变化。从淘宝天猫平台观察，90 后人群已成为啤酒消费主力，啤酒市场正在向年轻化方向发展。随着消费升级和电商渠道的普及，低线城市和女性消费者的市场潜力巨大。此外，小罐装啤酒便于携带，适合多种场合，如户外野餐、朋友聚会等，满足了年轻消费者追求即时享受与分享的需求，其搜索量在过去一年中实现了超7倍的增长。无醇啤酒和0度啤酒的搜索量也同比增长了4倍，这类产品不仅拓宽了啤酒市场的消费群体，也推动了整个行业的健康化发展。我们认为，伴随欧洲杯、奥运会等热门赛事热度不断提升，多样化需求伴随音乐节、啤酒节等活动助推，啤酒消费市场有望迎来爆发。

软饮：农夫山泉成立农业子公司，拓展茶叶与农产品业务。8月7日，天眼查显示，农夫山泉在广西成立了全资子公司雅叶农业发展有限公司，注册资本为1000万元。该公司的经营范围广泛，包括茶叶制品生产、食用农产品初加工和零售、发酵过程优化技术研发、水果种植、蔬菜种植、树木种植经营以及休闲观光活动等。我们认为，农夫山泉涉足农产品领域，从水逐步拓展至健康食材乃至发酵加工品，是对其产业链的深化与多元化，将茶饮料市场经验、发酵食品优化、上游种植及中游深加工等资源进行有效整合，同时拓展至观光农业与旅游领域，有望实现品牌与业务的全面升级。

速冻：冷冻冷藏食品展如期开幕，参展企业再创新高。8月8日，2024冻立方·第17届中国冷冻冷藏食品展如期在郑州拉开帷幕。本届展会六馆齐开，800余家展商参展，在展馆面积、参展企业数量等方面再创新高。此次展会不少速冻食品企业瞄准赛道或者品类“突破”，想要在某一领域或者某一品类“做精做专”，争抢品类或赛道“第一”。比如，安井继前段时间刚刚放出要在全中国投放大量地摊车重磅消息后，在展览地摊车顶部醒目位置都打出了主推产品“安井火山石烤肠”。千味央厨本次携带新品象形面点系列产品而来，柿柿如意卡通包、缤纷卡通水果包、萌宠总动员卡通包、卡通粉粉百变兔包、卡通熊猫豆沙包等都有展示。思念食品主推大虾仁水饺、锁鲜装火锅料、肉卷、饭团、油条、小酥肉等全系列产品。除了餐饮流通类规格，适用于超市零售渠道的产品也大面积展示。我们认为，速冻龙头积极参展提升品牌曝光率，一方面聚焦爆品不断做延伸，另一方面加速扩充品类，有望带动业绩稳步提升。

调味品：中炬高新上半年实现扭亏为盈，渠道改革持续推进。8月8日，中炬高新发布半年报，2024年上半年录得营收26.18亿元，同比微降1.35%；净利润3.5亿元，同比实现扭亏为盈；扣非后净利润3.39亿元，同比增长14.53%。公司上半年之所以实现扭亏为盈，一是与中山火炬工业联合有限公司就三起建设用地使用权转让合同纠纷案的诉讼处理达成意向和解，前述诉讼对公司业绩不再构成影响；二是原材料采购单价下降，公司积极推进精细化管理，实现降本增效。上半年，公司从客户选择、分级管理、专业化渠道开发等方面推进渠道改革，在客户管理上，以终端管控能力作为客户准入原则，完善经销商准入标准；推出TOP客户分级管理模式，制定TOP客户专项管理机制；在专业化渠道上，根据渠道优势设计多样化合作模式，拓展工业化渠道。目前公司组织能力优化有序开展，变革工作扎实推进，治理层面的焕新将带来新的成长动能，经过变革的过渡期后，公司将有望逐步在渠道、产品、成本管理等方面兑现改革红利，为战略目标的达成打下坚实基础。

冷冻烘焙：安琪酵母上半年净利同比增长 3.21%，海外业务初显成效。8 月 7 日，安琪酵母发布 2024 年半年报，公司上半年实现营业收入 71.75 亿元，同比增长 6.86%；实现净利润 6.91 亿元，同比增长 3.21%。上半年，公司国际市场业务继续保持较高增速，实现主营业务收入折算人民币 28.24 亿元，同比增长 17.89%。贝哲斯酵母市场研究报告显示，全球酵母市场规模 2023 年达 424.84 亿元，2023 年中国酵母市场规模达 132.76 亿元。预计到 2029 年全球酵母市场规模将达到 724.98 亿元，预测期间年均复合增长率为 8.75%。公司从 1996 年起便开始探索海外业务布局，截至目前，公司产品已出口到 170 多个国家和地区，且公司已成为全球最大的 YE 供应商和第二大酵母供应商，公司将充分利用海外子公司平台，推行本土化经营策略，充分发挥当地优势资源，拓展海外市场，实现海外业务持续增长。

1.2 投资建议

白酒：建议关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

2 本周市场表现回顾

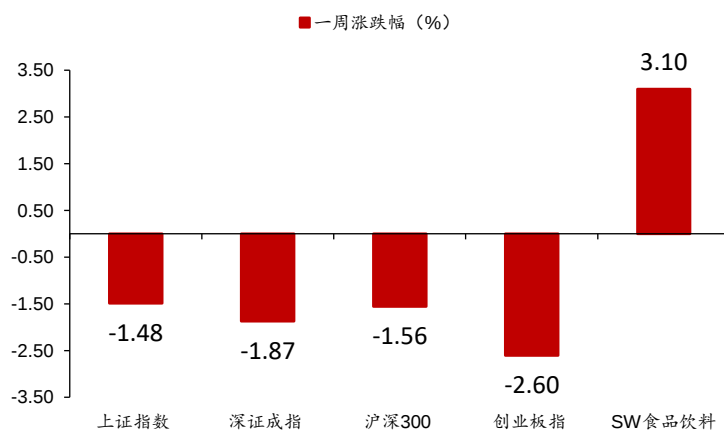
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 3.1%，相对沪深 300 跑赢 4.65pcts。沪深 300 下跌 1.56%，上证指数下跌 1.48%，深证成指下跌 1.87%，创业板指下跌 2.60%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 2。

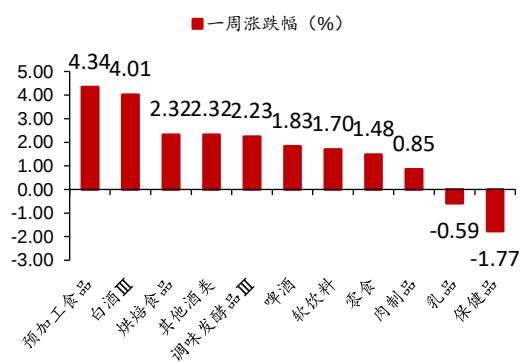
本周 SW 食品饮料各二级行业中，预加工食品上涨 4.34%，白酒Ⅲ上涨 4.01%，烘焙食品上涨 2.32%。

图 1：本周市场表现 (%)



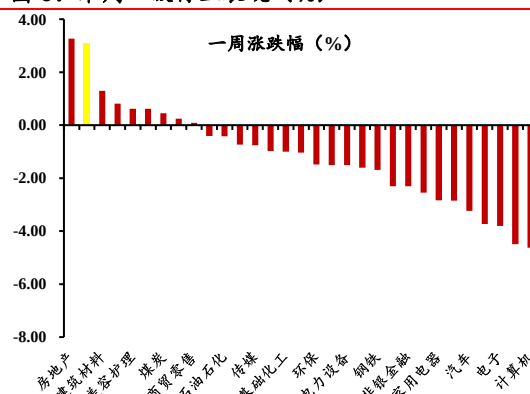
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)

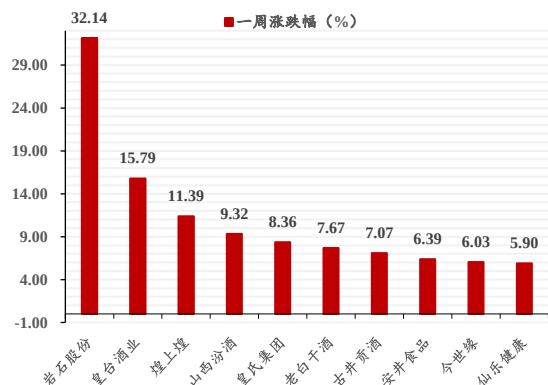


资料来源：Wind，上海证券研究所

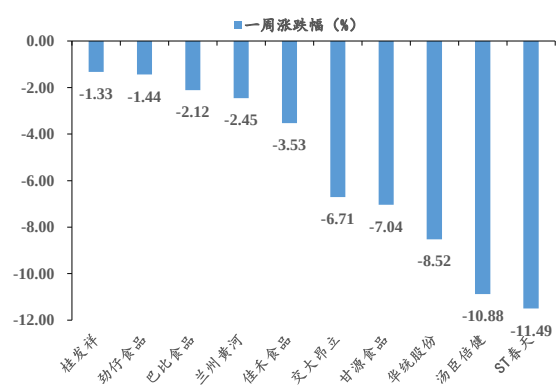
2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为岩石股份上涨 32.14%、皇台酒业上涨 15.79%、煌上煌上涨 11.39%、山西汾酒

上涨 9.32%、皇氏集团上涨 8.36%；排名后五的个股为 ST 春天下跌 11.49%、汤臣倍健下跌 10.88%、华统股份下跌 8.52%、甘源食品下跌 7.04%、交大昂立下跌 6.71%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)


资料来源：Wind，上海证券研究所

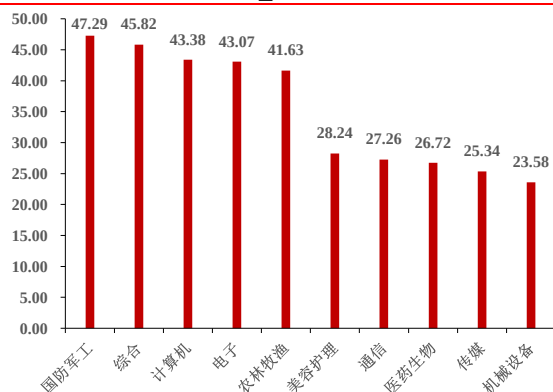
图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)


资料来源：Wind，上海证券研究所

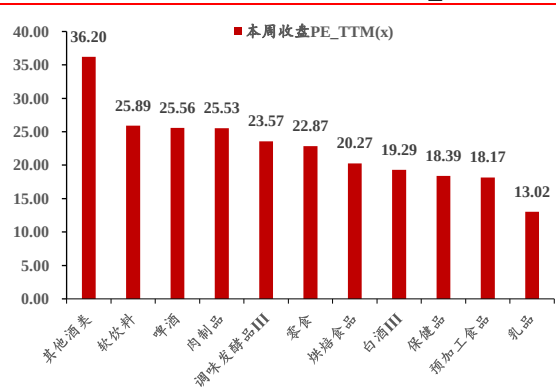
2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 19.22x，位居 SW 一级行业第 16。

从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 36.20x，软饮料 25.89x，啤酒 25.56x。

图 6：截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业


资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)


资料来源：Wind，上海证券研究所

2.4 陆股通活跃个股表现情况

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为伊利股份 9.89%、安井食品 9.10%、洽洽食品 7.96%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1185.75 亿元、五粮液 214.91 亿元、伊利股份 150.87

亿元。

图 8：本周陆股通持股比例 TOP10

股票	本周陆股通持股占比 (%)
伊利股份	9.89
安井食品	9.10
洽洽食品	7.96
中炬高新	7.52
贵州茅台	6.56
重庆啤酒	6.46
东鹏饮料	5.66
三只松鼠	4.87
五粮液	4.32
今世缘	4.22

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：本周外资持有市值 TOP10

股票	外资持有市值 (亿元)
贵州茅台	1,185.75
五粮液	214.91
伊利股份	150.87
海天味业	69.13
山西汾酒	64.81
东鹏饮料	53.78
泸州老窖	52.30
洋河股份	29.55
今世缘	24.16
安井食品	21.62

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为中炬高新增持 0.55%、燕京啤酒增持 0.30%、古越龙山增持 0.24%；陆股通减持前三的个股为皇氏集团减持 0.65%、三只松鼠减持 0.46%、岩石股份减持 0.37%。

图 10：本周陆股通增持减持比例 TOP10 (%)

股票名称	陆股通增持比例 (%)	股票名称	陆股通减持比例 (%)
中炬高新	0.55	皇氏集团	-0.65
燕京啤酒	0.30	三只松鼠	-0.46
古越龙山	0.24	岩石股份	-0.37
承德露露	0.24	仙乐健康	-0.31
顺鑫农业	0.23	甘源食品	-0.29
金徽酒	0.22	莲花健康	-0.25
桃李面包	0.21	立高食品	-0.21
妙可蓝多	0.17	洽洽食品	-0.17
天佑德酒	0.16	煌上煌	-0.14
光明乳业	0.15	绝味食品	-0.13

资料来源：Wind，上海证券研究所

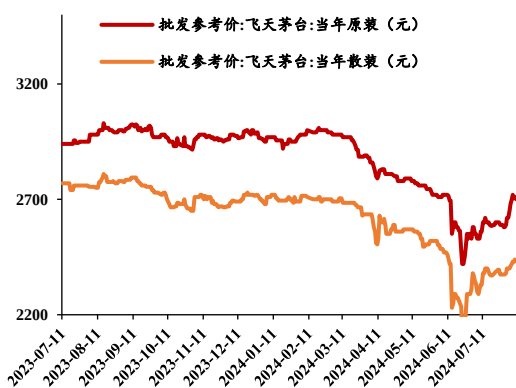
3 行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

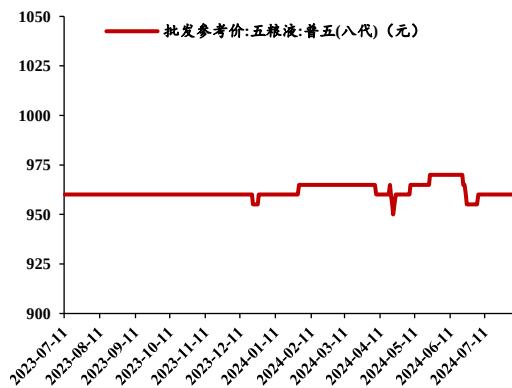
根据 wind 信息整理，截至 2024 年 8 月 9 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2700 元和 2435 元；截至 2024 年 8 月 9 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

2024 年 6 月，全国白酒产量 37.40 万千升，当月同比上升 2.20 %。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml

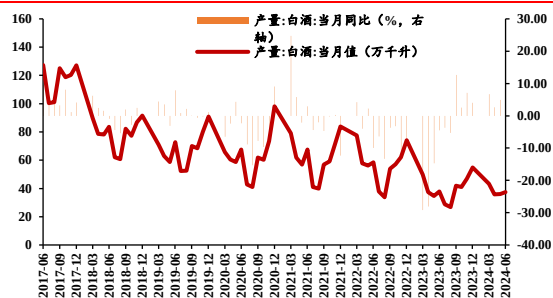
左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 11：飞天茅台批价走势


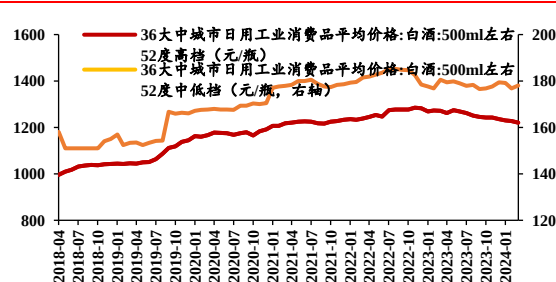
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 12：五粮液批价走势


资料来源：Wind，上海证券研究所

图 13：白酒产量月度跟踪


资料来源：Wind，国家统计局，上海证券研究所

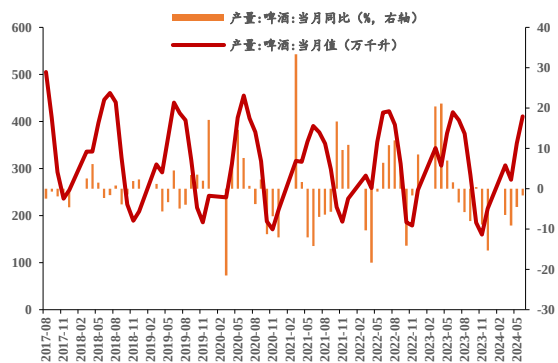
图 14：白酒价格月度跟踪


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

3.2 啤酒板块

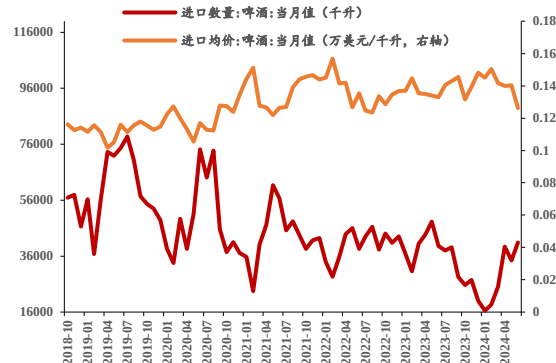
2024 年 6 月，全国啤酒产量 411.00 万千升，同比减少 1.70 %。2024 年 6 月全国啤酒进口数量 4.09 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



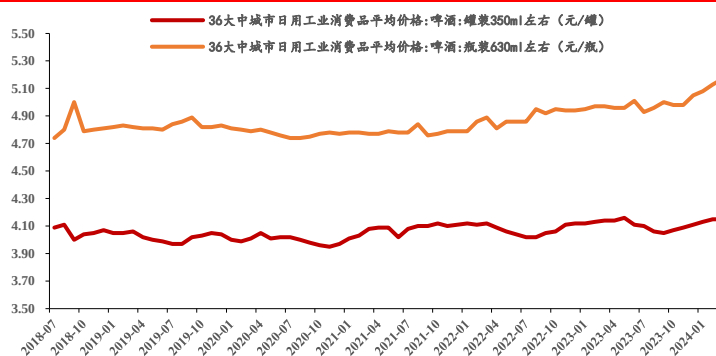
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 17: 国内啤酒平均价格

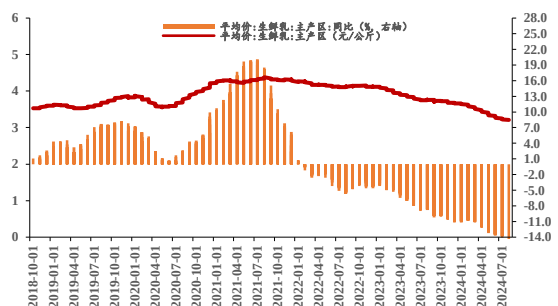


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

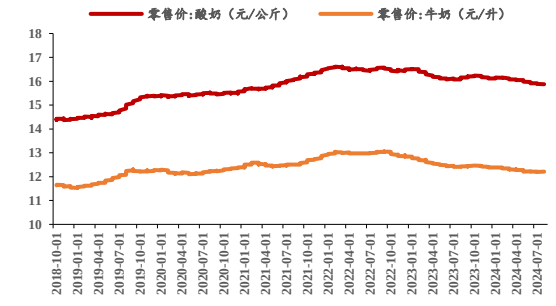
截至 2024 年 8 月 1 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.21 元/公斤。截至 2024 年 8 月 2 日, 全国酸奶零售价 15.87 元/公斤, 牛奶零售价 12.21 元/升。截至 2024 年 8 月 2 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.92 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.58 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪

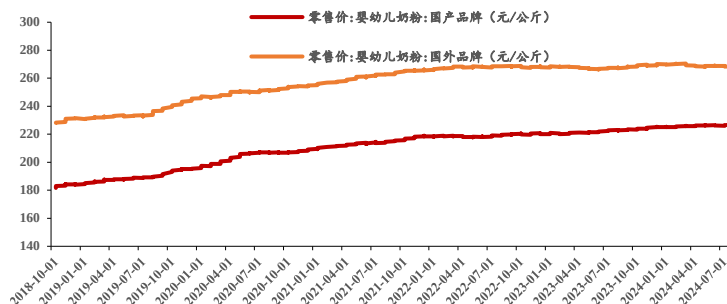


资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

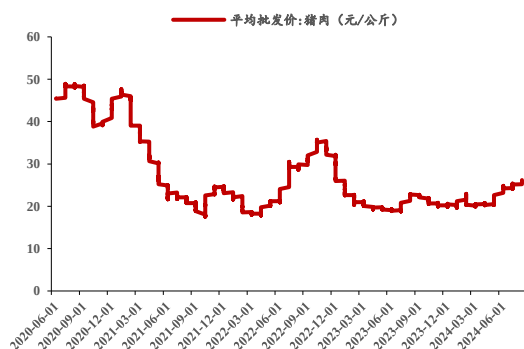
图 20：婴幼儿奶粉价格跟踪


资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

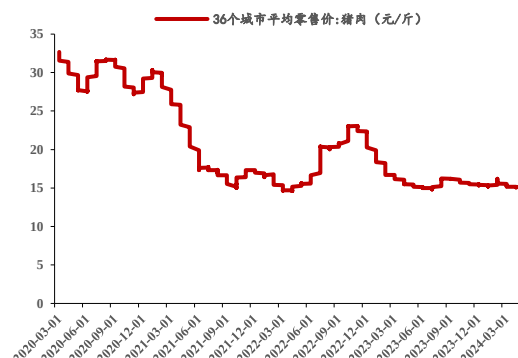
4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

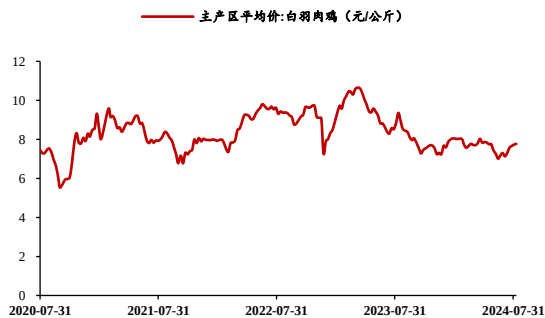
截至 2024 年 8 月 9 日, 全国猪肉平均批发价 26.19 元/公斤;
 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 8 月 9 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.77 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 21：猪肉平均批发价


资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 22：猪肉平均零售价


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 23: 鸡肉平均批发价


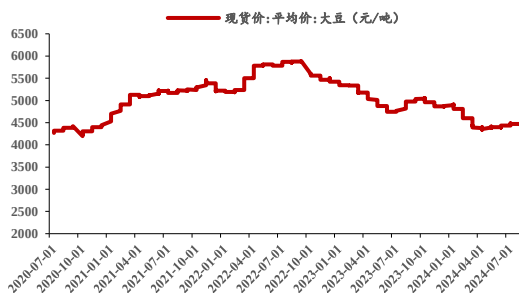
资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 24: 鸡肉平均零售价


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

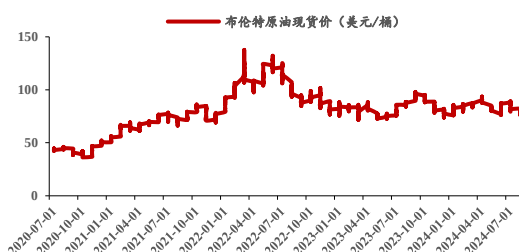
截至 2024 年 8 月 9 日, 全国大豆现货平均价格 4453.16 元/吨。截至 2024 年 7 月 31 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3056.40 元/吨。截至 2024 年 8 月 8 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 81.39 美元/桶。截至 2024 年 8 月 9 日, 中国塑料城价格指数 881.88。截至 2024 年 7 月 31 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2603.20 元/吨。截至 2024 年 8 月 9 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3130.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪


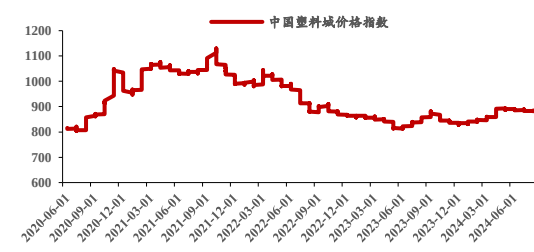
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪

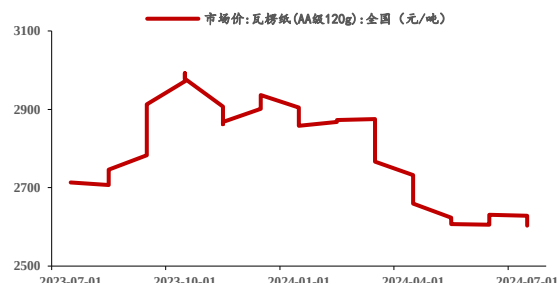

资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪


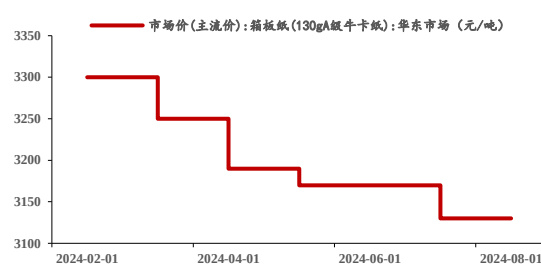
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪


资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 29：瓦楞纸价格跟踪


资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 30：箱板纸价格跟踪


资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

5 上市公司重要公告整理

【汤臣倍健】2024 年半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 46.13 亿元，同比-17.56%；实现归母净利润 8.91 亿元，同比-42.34%；实现扣非归母净利润 8.31 亿元，同比-42.83%。

【百润股份】关于 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票第一个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告：公司 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期符合解除限售条件的激励对象共计 158 人，可解除限售的限制性股票数量 705,600 股（对应转增前 504,000 股），占公司目前总股本 1,049,368,955 股的 0.0672%。上市流通日期为：2024 年 8 月 9 日。

【重庆啤酒】关于召开 2024 年半年度业绩说明会的公告：时间：2024 年 8 月 15 日（星期四）下午 15:00-16:30；召开地点：上海证券交易所上证路演中心（<http://roadshow.sseinfo.com/>）。

【安琪酵母】2024 年半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 71.75 亿元，同比+6.86%；实现归母净利润 6.91 亿元，同比+3.21%；实现扣非归母净利润 5.96 亿元，同比-2.50%。

【盐津铺子】2024 年半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 24.59 亿元，同比+29.84%；实现归母净利润 3.19 亿元，同比+30.00%；实现扣非归母净利润 2.73 亿元，同比+17.96%。

【中炬高新】2024 年半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 26.18 亿元，同比-1.35%；实现归母净利润 3.50 亿元，同比扭亏为盈；实现扣非归母净利润 3.39 亿元，同比+14.53%。

【贵州茅台】2024 年半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 819.31 亿元，同比+17.76%；实现归母净利润 416.96 亿元，同比+15.88%；实现扣非归母净利润 416.70 亿元，同比+15.92%。

【岩石股份】关于高级管理人员辞职的公告：上海贵酒董事会于近日收到公司副总经理桂李鑫先生递交的书面辞职报告。因个人原因，桂李鑫先生申请辞去公司副总经理职务。辞职后，桂李鑫

先生将不再担任公司任何职务。

【好想你】2024 年半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 8.16 亿元，同比+16.44%；实现归母净利润-0.36 亿元，同比-98.73%；实现扣非归母净利润-0.36 亿元，同比+29.59%。

【黑芝麻】关于聘任公司首席科学家,聘任终身名誉董事长及公司顾问的公告：黑芝麻集团于 2024 年 8 月 9 日召开第十一届董事会第一次会议，审议并通过了《关于续聘公司首席科学家、聘任终身名誉董事长及公司顾问的议案》等事项，董事会同意：继续聘任中国工程院院士、江南大学教授、博士生导师金征宇先生为公司首席科学家，聘任韦清文先生为公司终身名誉董事长，聘任李汉荣先生、李汉朝先生为公司顾问。

6 行业要闻

1、湖北松滋白酒工业产值增 10.4%：上半年，湖北松滋市实现 GDP227.9 亿元，同比增长 9.5%，主要经济指标增速持续稳居荆州第一方阵。当地大力培育白酒酿造供应链，链上 57 家企业分布在以白云边为圆心的 5 公里半径范围内，集群产值增长 10.4%。

（云酒头条）

2、绍兴黄酒 2023 年出口达 3.18 亿：8 月 3 日，“百名知名侨商浙江行绍兴站活动”走进中国黄酒博物馆，考察、了解绍兴黄酒文化和产业发展。当前，绍兴黄酒正依托海外经销商、品鉴馆等加速出海，2023 年出口总量达 3.18 亿元人民币。（云酒头条）

3、亳州规上白酒目标营收超 270 亿：目前，亳州市地白酒产量占据安徽省 40%以上。其中 2023 年规模以上白酒企业实现营业收入超过 220 亿元，酿酒总产量达到 15 万千升；培育年营业收入超 200 亿元企业 1 家，超亿元企业 2-3 家。2024 年，亳州市目标规模以上白酒企业实现营业收入超过 270 亿元，酿酒总产量达到 18 万千升；培育年营业收入超 240 亿元企业 1 家，超 5 亿元企业 1-2 家，超亿元企业 2-3 家。（云酒头条）

4、国务院促消费划重点：近日，国务院印发《促进服务消费高质量发展的意见》。《意见》提出 6 方面 20 项重点任务。一是挖掘餐饮住宿、家政服务、养老托育等基础型消费潜力。二是激发文化娱乐、旅游、体育、教育和培训、居住服务等改善型消费活力。三是培育壮大数字、绿色、健康等新型消费。四是增强服务消费动能，创新服务消费场景，加强服务消费品牌培育，放宽服务业市场准入，持续深化电信等领域开放。五是优化服务消费环境，加强服务消费监管，引导诚信合规经营，完善服务消费标准。六是强化政策保障，加强财税金融支持，夯实人才队伍支撑，提升统计监测水平。（中国酒业协会）

5、上半年贵州酱酒产业同比增长 11.1%：7 月 31 日，贵州省政府新闻办在贵阳召开贵州省工业经济发展情况新闻发布会。会

议提到，今年上半年，全省与“六大产业基地”密切相关的重点产业规模以上工业增加值保持较快增长。其中酱香白酒产业同比增长 11.1%，工业“压舱石”作用更加凸显，为全省稳增长、优结构提供了强劲动能。（酒业家）

6、水井坊将创新 300 元以下核心单品：8 月 5 日，水井坊发布投资者关系活动记录表，水井坊总经理胡庭洲在此次活动上对公司 2024 年上半年业绩和经营情况进行了说明。具体来看，渠道库存方面：门店库存水平正常，经销商库存尤其在省代层面偏高，但保持在公司内控水平之内；产品方面：臻酿八号依然保持着强劲的增长势头，井台经典复刻限量回归助力井台成长，典藏继续聚焦 20 个关键城市与客户及更多高质量企业展开合作。此外，水井坊未来也将持续在 150-300 元、300-500 元价格带发力，包括 300 元以下的核心单品创新。并会持续推动高端化产品在低度数的策略性发展。（酒业家）

7、京东与酒仙集团战略合作：8 月 5 日，京东集团与酒仙集团在北京签署战略合作协议。根据协议，京东超市携手酒仙将主要围绕直播能力共建、社交媒体宣传两方面开展合作。在直播能力共建上，酒仙将以 MCN 机构形式入驻京东超市，提供百万粉丝的头部主播资源。京东超市将为酒仙提供专属流量、货品、营销玩法等优质资源，扶持酒仙头部主播开展直播业务。在社交媒体宣传上，双方将在社交媒体以短视频、直播方式，向用户传播京东文化、商品品类等，为用户带来优质优价产品。（酒业家）

8、海伦司 1-6 月营收 4.3-4.5 亿元：近日，海伦司发布公告，预期集团 1-6 月销售收入将在约 4.3 亿元至 4.5 亿元的范围内，同比减少约 36.6%至 39.4%；净利润约 6700 万元至 7400 万元范围内，上年同期则为约 1.575 亿元。2024 年上半年，集团门店网络总数从 2024 年初的 479 家增加至 2024 年 7 月末的 574 家。（酒业家）

9、华润啤酒将举办 30 周年艺术展：8 月 7 日-11 日，华润啤酒 30 周年艺术展巡展首站将于北京 751 艺术社区揭幕。华润啤酒引入情绪可视化互动装置“情绪几何 4.0”，同时现场推出专属定制情绪鸡尾酒，雪花专属打卡点等内容。（云酒头条）

10、李渡战略大单品上市：近日，作为中国白酒“申遗”代表，李渡酒业一直积极参与联合申遗活动，历时 1 年精心打磨，推出大单品“1308 申遗献礼”。新品鎏金瓶身融合元代古窖、活字印刷等元素，瓶体与外盒形似“中国”二字，献礼中国，助力中国白酒站上世界舞台。李渡酒业近期将会陆续披露更多产品信息，“1308 申遗献礼”发布会也将于近期在联合国教科文组织所在地巴黎举行。（云酒头条）

11、川酒集团上半年销售、利润双位数增长：据川酒集团消息，7 月 25 日-8 月 6 日，川酒集团分板块召开 2024 年上半年工作总结分析会。会议指出，今年上半年，面对白酒行业深度调整的复杂形势，川酒集团实现了销售、利润、税收两位数增长，为完成 2024 年集团年度目标及高质量发展任务打下坚实基础。（酒业

家)

12、四川粤强上半年逆势上涨：8月3日-4日，广东粤强实业集团组织召开2024年年中总结大会。酒业板块，受行业周期调整的影响，传统渠道业务发展受到一定的阻力，但在电商渠道上面取得了可喜的突破，尤其是四川粤强在没有名酒资源加持下，还能逆势上涨，此外广东微牛电商在私域电商领域也一路长虹，综合起来酒业板块大盘基本保持稳定。下半年，传统渠道将充分发挥名酒资源优势 and 渠道优势，坚定不移地做市场服务和培育消费者，还要与时俱进学习新技能、新方法，通过异业联盟，与名酒连锁机构合作，发展酒水外卖等方式，来增强粤强竞争能力。电商渠道将充分抓住直播电商、私域电商发展机遇，不断总结经验方法，并形成一套可复制的模式。(酒业家)

13、茅台1935推进样板市场建设：8月3日-5日，茅台酱香酒公司在山东、河北、河南、广东、贵州，组织召开茅台1935酒市场工作沟通会，旨在统一思想，凝心聚力，积极推进茅台1935酒市场工作，落实“一商一策”，加快推进茅台1935酒样板市场建设。酱香酒业有限公司党委副书记、总经理陈宗强表示，各经销商要坚定对市场发展的信心、对行业调整的信心、对茅台1935酒的信心，厂商同心，构建更加团结、更加和谐命运共同体；要抓好执行，及时推进茅台1935酒近期各市场方案落地见效；要强化市场基础建设，持续做好品鉴、陈列等工作，夯实市场基础。此外，广大经销商要持续创新，以动销为导向，利用好“一商一策”，做好新行业、新群体、新场景营销工作，不断满足消费者需求；要服务为本，强化服务意识，不断提升服务水平，切实做好消费者服务工作；要坚持底线思维，守好市场底线，共同构筑更加良性健康的市场。(云酒头条)

14、巽风品藏、数藏共创板块融合升级：8月7日，贵州茅台和网易合资成立的巽风科技发布消息，将巽风品藏&数藏共创两大板块进行融合升级，升级后正式更名为巽风无段（音同“假”）。作为巽风2024年中的关键动作，目标是通过数实融合绑定，促进数字藏品的文化交流和传播。巽风科技作为数藏发行、共创及交流平台，将基于“巽风无段”为用户间的数字资产交换需求提供技术服务，同时引入合作商家作为实体商品的中间服务商，为用户提供鉴真、撮合服务。即日起，巽风无段将开启面向全体用户的试运营，用户可通过巽风APP、巽风小程序进行体验。目前，巽风无段平台支持与实体产品绑定的数字凭证交换，并且通过数字凭证上链，实现了对每一次交易的跟踪与溯源，并且平台商家围绕数实融合交易均作出了“假一赔十”的服务承诺。(云酒头条)

15、夜郎古与歪马共推定制酱酒：8月7日，夜郎古酒与美团歪马送酒达成合作，双方共同推出“谈古”和“论今”两款定制酱酒产品。目前，美团歪马已下订单。(云酒头条)

16、孔府家销售两位数增长：8月4日，孔府家营销公司召开了2024年营销公司上半年总结会。会议透露，相较2023年同期，2024年上半年公司销售目标实现两位数增长，基本实现“时间过

半任务过半”的任务计划进度，其中，战略市场济宁实现突破性增长，为公司发展提供重要动力。下半年，公司力争通过“聚焦结构、品牌活化、BC联动、团队升级”等措施，超额完成既定目标。针对下半年的工作，会议提出四点要求：做好目标管理、树立危机意识、聚集产品结构提升、优化各区域组织架构建设。（云酒头条）

17、国家重点涉酒研发项目通过验收：日前，由泸州老窖股份有限公司牵头，清华大学、四川大学、哈尔滨工业大学、中国农业大学、西南大学等单位共同承担的国家重点研发计划“酿酒废弃物热化学能源化与资源化耦合利用技术”项目顺利通过国家科技部验收。据悉，该项目是2018年度“固废资源化”重点专项中唯一的酿酒废弃物资源化的项目，也是白酒行业首个由企业牵头承担的国家重点研发计划项目。（酒业家）

18、茅台集团再获科技创新考核第一：酱香仁怀8月8日消息，日前，贵州省国资委《2023年度监管企业科技创新考核结果》出炉，茅台集团再次在省属国有企业中脱颖而出，连续两年排名科技创新考核第一。2024年，是深入实施“十四五”规划的攻坚之年，茅台集团相关负责人表示，将以此次考核为契机，深入查找自身科技创新中的短板和弱项，持续把科技创新工作推向前进促进科技成果转化应用，加快发展新动能新优势，推动科技创新和产业创新深度融合，将科技创新这个“关键变量”转化为高质量发展的“最大增量”。（酒业家）

7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。