

食品饮料

报告日期：2024年08月12日

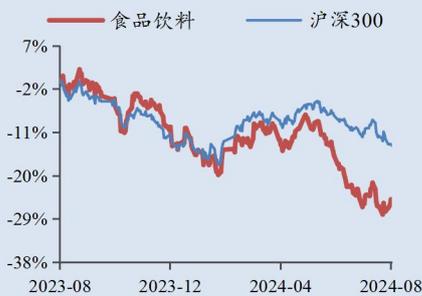
扩大内需消费政策积极，白酒龙头分红规划信心提升

——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

- 《固本开新，行稳致远——食品饮料行业2024年中期策略报告》2024.07.29
- 《固本开新，行稳致远——食品饮料行业2024年中期策略报告》2024.07.25
- 《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》2024.07.22

摘要：

- **食品饮料板块跑赢上证指数。**上周（08月05日-08月09日）食品饮料板块涨跌幅为+3.10%，在申万31个行业中排名第二，跑赢上证指数（涨跌幅为-1.49%）4.58pcts。子板块来看，预加工食品（+4.34%）、白酒（+4.01%）、烘焙食品（+2.32%）涨幅居前，保健品（-1.77%）跌幅居前。7月30日，中共中央政治局会议首次提出“以提振消费为重点扩大国内需求”，政策导向积极，行业需求端的较悲观情绪有望改善，如果后续政策执行到位，将对消费需求的边际改善有一定支撑作用。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：**白酒行业处于调整期，依然展现出较强的韧性。8月5日，中国酒业协会理事长宋书玉表示，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。上周贵州茅台发布2024半年报，公司盈利能力保持稳健，上半年公司实现营业收入819.31亿元，同比增长17.76%；归属于上市公司股东的净利润416.96亿元，同比增长15.88%。同时，公司承诺未来三年（2024—2026年度）分红率不低于当年实现归属于上市公司股东净利润的75%，股东回报确定性进一步提升，投资价值凸显。短期来看，白酒行业总需求受到消费场景和消费力的双重制约，中长期若需求逐步回暖，行业内龙头公司有望优先受益。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：【餐饮产业链】**8月9日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，商务部、国家发展改革委、民政部、文化和旅游部四部门就服务消费新举措作出具体回应，餐饮方面，要提升餐饮服务品质，培育“名菜”“名小吃”“名厨”“名店”，鼓励有条件的物业企业与养老、托育、餐饮、家政等企业开展合作。上半年市场出于对消费力的担忧，板块出现一定的回调，供应链企业（预加工食品和调味品企业）受下游需求疲软的影响，经营端承压，伴随消费刺激政策的逐步落地，餐饮产业链需求端有望迎来边际改善。**【啤酒】**6-8月是啤酒消费旺季，三季度有奥运赛事催化，叠加全国各地高温天气延续，有望拉动啤酒需求提升。成本方面受益于酿酒原材料价格下降，啤酒吨成本预计有明显回落。行业

竞争格局稳健，估值调整后龙头配置价值凸显。【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】上周盐津铺子发布半年报，上半年公司实现营业收入 24.59 亿元，同比增长 29.84%；归母净利润 3.19 亿元，同比增长 30.00%；扣非后归母净利润 2.73 亿元，同比增长 17.96%。零食板块受益于量贩零食渠道和抖音等电商渠道的较快增长，景气度延续。建议关注个股：安井食品（603345.SH）、千味央厨（001215.SZ）、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）。

- **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	2024/08/09	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,436.80	59.49	69.58	80.33	91.77	24.15	20.29	17.59	15.40	未评级
000858.SZ	五粮液	128.08	7.78	8.74	9.80	10.97	16.46	14.57	13.00	11.61	未评级
600600.SH	青岛啤酒	67.71	3.14	3.69	4.22	4.74	21.64	18.32	16.03	14.28	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.90	0.23	0.34	0.44	0.54	43.28	25.01	19.52	16.04	未评级
600809.SH	山西汾酒	193.50	8.56	10.79	13.21	15.91	22.62	17.92	14.64	12.15	未评级
000596.SZ	古井贡酒	190.91	8.68	11.16	13.94	16.97	21.99	17.01	13.62	11.19	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	52.26	2.86	3.32	4.01	5.42	18.27	21.23	17.56	9.65	买入
603919.SH	金徽酒	18.54	0.65	0.81	1.01	1.25	28.60	22.97	18.34	14.81	未评级
603369.SH	今世缘	45.54	2.52	3.05	3.72	4.44	18.22	14.92	12.25	10.25	未评级
003000.SZ	劲仔食品	10.95	0.48	0.76	0.89	1.06	23.56	18.78	15.94	10.32	买入
002847.SZ	盐津铺子	37.75	2.64	3.40	4.46	5.90	20.48	22.23	16.97	12.83	买入
603345.SH	安井食品	80.96	5.04	5.80	6.75	7.62	16.07	13.96	12.00	10.62	未评级
001215.SZ	千味央厨	27.13	1.58	1.68	2.06	2.47	20.06	16.14	13.14	10.96	未评级
605499.SH	东鹏饮料	237.14	5.10	6.64	8.23	10.20	46.50	35.71	28.81	23.25	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	5
6 风险提示	6

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

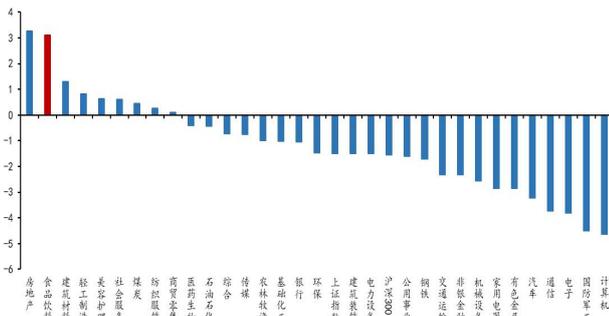
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测	6
------------------------	---

1 一周市场行情

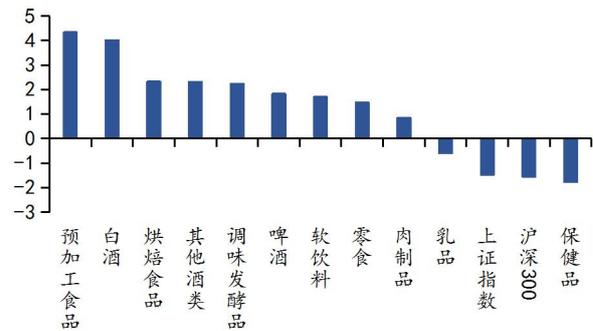
08月05日-08月09日，申万食品饮料指数涨跌幅为+3.10%，在申万一级行业中排名第2位，涨幅排名前三的行业分别为房地产(+3.26%)、食品饮料(+3.10%)和建筑材料(+1.29%)。全部子行业涨跌幅分别为，预加工食品(+4.34%)，白酒(+4.01%)，烘焙食品(+2.32%)，其他酒类(+2.32%)，调味品(+2.23%)，啤酒(+1.83%)，软饮料(+1.70%)，零食(+1.48%)，肉制品(+0.85%)，乳品(-0.59%)，保健品(-1.77%)，同期上证指数涨跌幅为-1.49%。个股方面，岩石股份(+32.14%)、皇台酒业(+15.79%)、煌上煌(+11.39%)涨幅居前；ST春天(-11.49%)、汤臣倍健(-10.88%)、甘源食品(-10.66%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



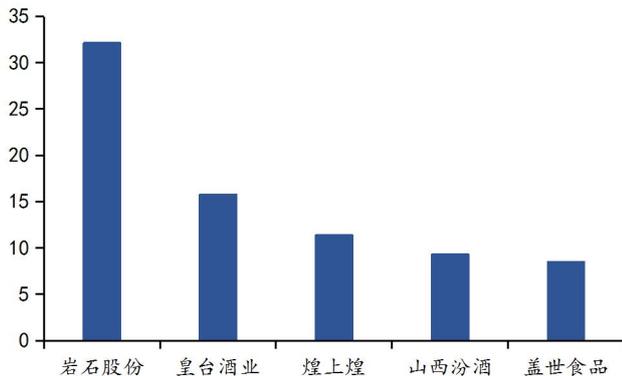
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)



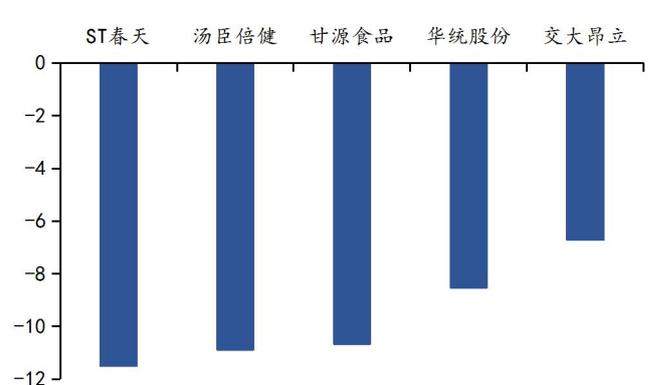
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

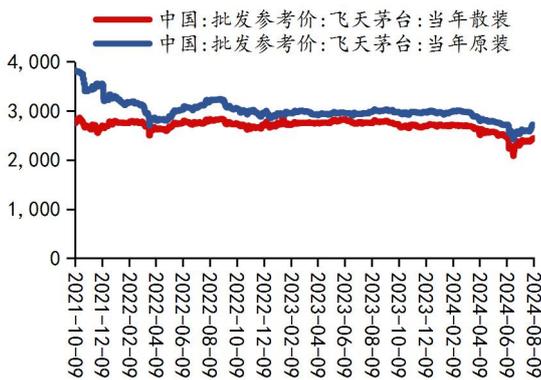
2 周内价格波动

上周（08月05日-08月09日）飞天茅台（散瓶）批价小幅波动，从2420元/瓶上涨至2440元/瓶（8月8日价格），8月9日小幅回调至2435元/瓶；飞天茅台（原装）批价周内小幅波动，从2700元/瓶上涨至2720元/瓶（8月6日价格），8月9日回调至2700元/瓶。五粮液（八代）批价维持960元/瓶。国窖1573批价维持870元/瓶。

生鲜乳价格持续下行，截至2024年8月2日，生鲜乳价格为3.21元/公斤；2024年6月大麦进口均价为262.28美元/吨，环比持续下降；2024年8月9日，白糖现货价格为6538元/吨，环比下降；2024年7月31日，大豆价格为4509.60元/吨，呈下降趋势；2024年8月9日，包材瓦楞纸出厂价为2810元/吨，环比小幅抬升；2024年8月9日，包材PET现货价为7127.50元/吨，呈下降趋势。

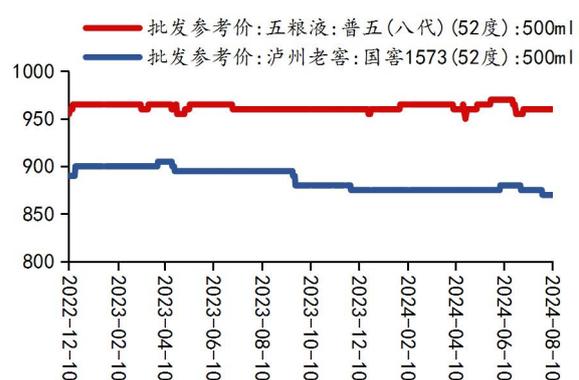
2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：wind，华龙证券研究所

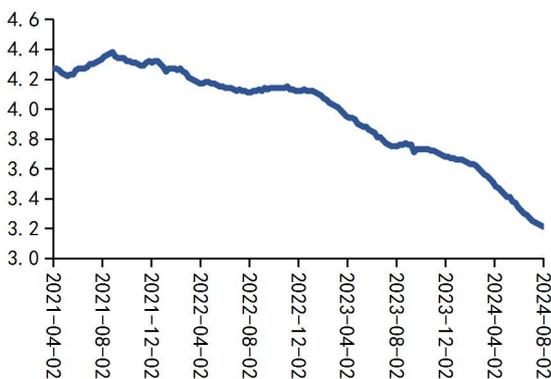
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

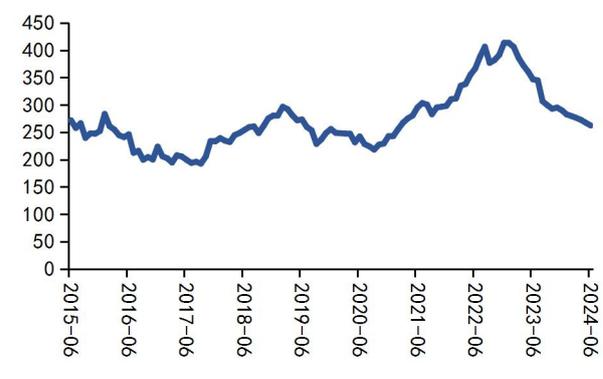
2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



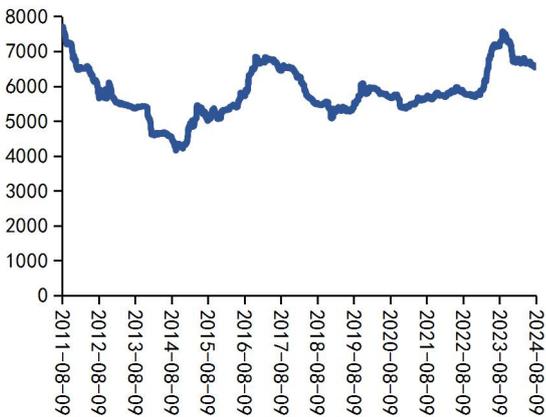
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



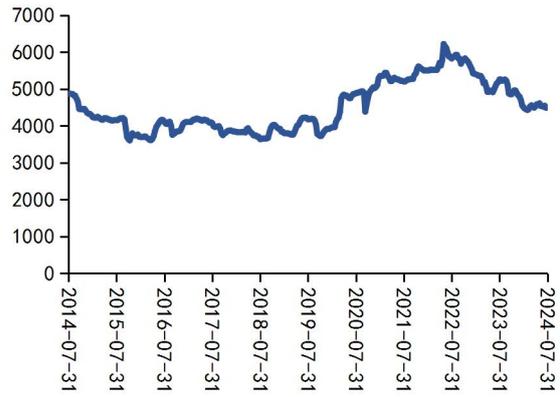
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：白糖现货价（元/吨）



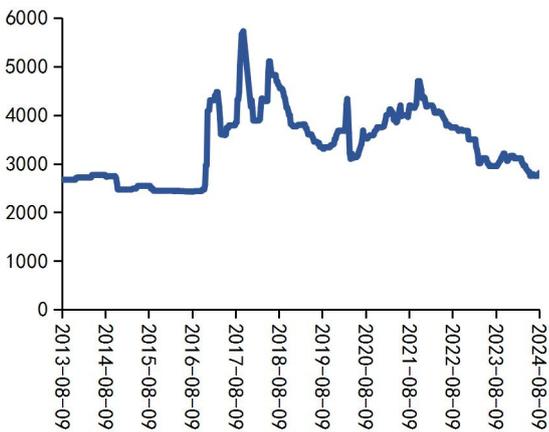
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



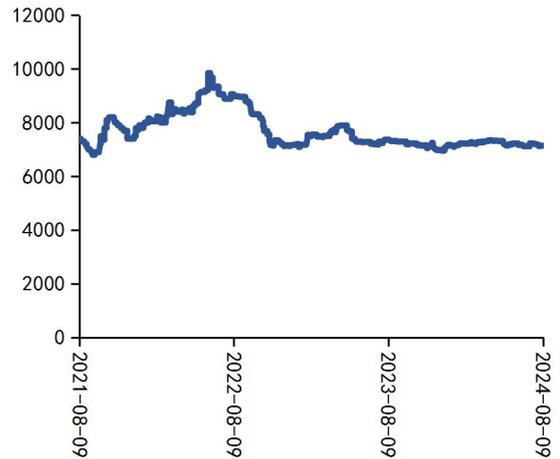
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

【郎酒七大战略产品首次齐聚亮相新疆】据红花郎官微消息，8月4日，中国郎千商联谊会于乌鲁木齐举行。神采飞扬中国郎七大战略产品首次齐聚亮相大美新疆，郎味热潮席卷西北。活动现场，近千名新疆商家代表相聚天山脚下，拉开百万郎酒乌鲁木齐全城大品鉴大幕，在现场嘉宾的见证下，红运郎、青花郎、红花郎、郎牌·黑马特、郎牌特曲·T8、顺品郎、小郎酒七大战略产品齐聚乌鲁木齐，浩荡列阵，组团演绎中国郎的非凡气度。西北市场是白酒发展的重要市场之一，立足西安、乌鲁木齐等核心价值锚点，郎酒将继续在西北市场开疆拓土，以神采飞扬中国郎之夜等一系列贴紧消费者的活动，为消费者美好生活服务；与商家朋友齐心协力，共创、共赢大家的郎酒，助力西北市场可持续高质量增长。（来源：酒说）

【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。（来源：酒说）

【上半年白酒出口额达 28.74 亿元】8 月 4 日，中酒协发布消息，海关总署数据显示，上半年我国白酒出口累计数量 7738 千升，累计出口额 28.74 亿元。其中，6 月份白酒出口数量 1257 千升，出口额 2.32 亿元。（来源：酒说）

【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。（来源：酒说）

【茅台酱香酒开启抖音旗舰店】8 月 10 日，茅台酱香酒在抖音开启官方旗舰店，8:10 开启首播。据介绍，茅台 1935 酒、茅台王子酒（甲辰龙年限定）、汉酱酒（匠心传承版）、贵州大曲（尊贵 1.5L 装）、贵州大曲（甲辰龙年限量版）等产品悉数登场，除产品深度外，还有全天不间断的粉丝福利大放送。（来源：酒说）

【浙江地方白酒逆势增长】据浙江省酒业协会消息，近日，中国酒类流通协会副会长、原上海市酒类专卖局局长卢荣华，上海市酿酒专业协会秘书长吴建华等一行五人到访浙江省酒业协会。交流会上，浙江省酒业协会驻会副会长章谷成介绍，浙江省的酒类市场非常具有特色，黄酒正向优势产区绍兴集中，产销占全国 50% 以上；啤酒产量、营收、利润齐升，产品结构优化升级；地方白酒发展兴旺，走出了一波上扬行情。（来源：酒业家）

4 重点上市公司公告

【贵州茅台发布 2024 半年报和 2024-2026 年度现金分红回报规划】贵州茅台上半年实现营业收入 819.31 亿元，同比增长 17.76%；归属于上市公司股东的净利润 416.96 亿元，同比增长 15.88%。其中，茅台酒实现收入 685.67 亿元，系列酒实现收入 131.47 亿元。公司通过“i 茅台”数字营销平台实现酒类不含税收入 102.5 亿元。

2024—2026 年度，公司每年度分配的现金红利总额不低于当年实现归属于上市公司股东的净利润的 75%，每年度的现金分红分两次（年度和中期分红）实施。

【中炬高新发布 2024 半年报】中炬高新上半年实现营业收入 26.18 亿元，同比变化-1.35%，归母净利润 3.50 亿元，实现扭亏，扣非后归母净利润 3.39 亿元，同比增长 14.53%。

【盐津铺子发布 2024 半年报】盐津铺子上半年实现营业收入 24.59 亿

元，同比增长 29.84%；归母净利润 3.19 亿元，同比增长 30.00%；扣非后归母净利润 2.73 亿元，同比增长 17.96%。公司拟每 10 股派发现金红利 6 元（含税）。

【安琪酵母发布 2024 半年报】安琪酵母 2024 年上半年实现营业收入 71.75 亿元，同比增长 6.86%；归母净利润 6.91 亿元，同比增长 3.21%；扣非后归母净利润 5.96 亿元，同比变化-2.50%。

【甘源食品发布 2024 半年报】甘源食品 2024 年上半年实现营业收入 10.42 亿元，同比增长 26.14%；实现净利润 1.67 亿元，同比增长 39.26%；扣非后净利润 1.44 亿元，同比增长 40.02%。

5 周观点

食品饮料板块跑赢上证指数。上周（08 月 05 日-08 月 09 日）食品饮料板块涨跌幅为+3.10%，在申万 31 个行业中排名第二，跑赢上证指数（涨跌幅为-1.49%）4.58pcts。子板块来看，预加工食品(+4.34%)、白酒(+4.01%)、烘焙食品(+2.32%)涨幅居前，保健品(-1.77%)跌幅居前。7 月 30 日，中共中央政治局会议首次提出“以提振消费为重点扩大国内需求”，政策导向积极，行业需求端的较悲观情绪有望改善，如果后续政策执行到位，将对消费需求的边际改善有一定支撑作用。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：白酒行业处于调整期，依然展现出较强的韧性。8 月 5 日，中国酒业协会理事长宋书玉表示，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。上周贵州茅台发布 2024 半年报，公司盈利能力保持稳健，上半年公司实现营业收入 819.31 亿元，同比增长 17.76%；归属于上市公司股东的净利润 416.96 亿元，同比增长 15.88%。同时，公司承诺未来三年（2024—2026 年度）分红率不低于当年实现归属于上市公司股东净利润的 75%，股东回报确定性进一步提升，投资价值凸显。短期来看，白酒行业总需求受到消费场景和消费力的双重制约，中长期若需求逐步回暖，行业内龙头公司有望优先受益。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：【餐饮产业链】8 月 9 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，商务部、国家发展改革委、民政部、文化和旅游部四部门就服务消费新举措作出具体回应，餐饮方面，要提升餐饮服务品质，培育“名菜”“名小吃”“名厨”“名店”，鼓励有条件的物业企业与养老、托育、餐饮、家政等企业开展合作。上半年市场出于对消费力的担忧，板块出现一定的回调，供应链企业（预加工食品和调味品企业）受下游需求疲软的影响，经营端承压，伴随消费刺激政策的逐步落地，餐饮产业链需求端有望迎来

边际改善。【啤酒】6-8月是啤酒消费旺季，三季度有奥运赛事催化，叠加全国各地高温天气延续，有望拉动啤酒需求提升。成本方面受益于酿酒原材料价格下降，啤酒吨成本预计有明显回落。行业竞争格局稳健，估值调整后龙头配置价值凸显。【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】上周盐津铺子发布半年报，上半年公司实现营业收入24.59亿元，同比增长29.84%；归母净利润3.19亿元，同比增长30.00%；扣非后归母净利润2.73亿元，同比增长17.96%。零食板块受益于量贩零食渠道和抖音等电商渠道的较快增长，景气度延续。建议关注个股：安井食品（603345.SH）、千味央厨（001215.SZ）、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）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/08/09	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,436.80	59.49	69.58	80.33	91.77	24.15	20.29	17.59	15.40	未评级
000858.SZ	五粮液	128.08	7.78	8.74	9.80	10.97	16.46	14.57	13.00	11.61	未评级
600600.SH	青岛啤酒	67.71	3.14	3.69	4.22	4.74	21.64	18.32	16.03	14.28	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.90	0.23	0.34	0.44	0.54	43.28	25.01	19.52	16.04	未评级
600809.SH	山西汾酒	193.50	8.56	10.79	13.21	15.91	22.62	17.92	14.64	12.15	未评级
000596.SZ	古井贡酒	190.91	8.68	11.16	13.94	16.97	21.99	17.01	13.62	11.19	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	52.26	2.86	3.32	4.01	5.42	18.27	21.23	17.56	9.65	买入
603919.SH	金徽酒	18.54	0.65	0.81	1.01	1.25	28.60	22.97	18.34	14.81	未评级
603369.SH	今世缘	45.54	2.52	3.05	3.72	4.44	18.22	14.92	12.25	10.25	未评级
003000.SZ	劲仔食品	10.95	0.48	0.76	0.89	1.06	23.56	18.78	15.94	10.32	买入
002847.SZ	盐津铺子	37.75	2.64	3.40	4.46	5.90	20.48	22.23	16.97	12.83	买入
603345.SH	安井食品	80.96	5.04	5.80	6.75	7.62	16.07	13.96	12.00	10.62	未评级
001215.SZ	千味央厨	27.13	1.58	1.68	2.06	2.47	20.06	16.14	13.14	10.96	未评级
605499.SH	东鹏饮料	237.14	5.10	6.64	8.23	10.20	46.50	35.71	28.81	23.25	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
		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作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