

食品饮料

报告日期：2024年08月26日

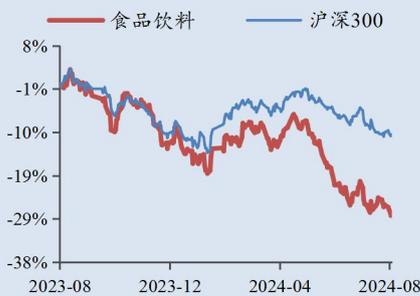
## 需求温和复苏，关注结构性机会

### ——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

《中报陆续披露，关注业绩确定性个股——食品饮料行业周报》2024.08.19

《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》2024.08.12

《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

#### 摘要：

- **食品饮料板块跑输上证指数。**上周（08月19日-08月23日）食品饮料板块涨跌幅为-2.81%，在申万31个行业中排名第16，上证指数涨跌幅为-0.87%，食品饮料跑输上证指数-1.94pcts。子板块来看，肉制品（-0.76%）、零食（-1.54%）、调味品（-1.66%）跌幅较小，其他酒类（-7.04%）跌幅较大。当前需求仍处于温和复苏阶段，市场预期较低，龙头企业业绩确定性较强，具备一定的抗风险能力，估值回调后中长期配置性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。
- **白酒：行业进入存量竞争时期，分化进一步加剧。**上周金徽酒和舍得酒业发布2024年中期报告，上半年金徽酒实现营收17.54亿元，同比增长15.17%，归母净利润2.95亿元，同比增长15.96%；扣非后归母净利润3.02亿元，同比增长19.08%。价格带方面，300元以上/100-300元/100元以下分别实现营收3.13亿元/8.9亿元/5.22亿元，同比增长44.71%/14.97%/1.77%，公司产品结构持续优化；省内/省外市场分别实现收入13.49亿元/3.76亿元，同比增长16.84%/7.79%，省内增速快于省外；同时，二季度，公司对部分产品（世纪金徽四星、柔和H3、H6）进行提价，增加渠道信心和盈利能力。上半年舍得酒业实现营收32.71亿元，同比下滑7.28%；归母净利润5.91亿元，同比下滑35.73%；扣非后归母净利润5.79亿元，同比下滑35.51%。受次高端白酒商务需求不及预期影响，公司传统优势产品品味舍得处于阶段性去库存阶段，公司坚持长期主义，主动“控量稳价”，希望通过阶段性调整获得长远健康的发展。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，行业龙头公司有望优先受益。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)；次高端价格带山西汾酒(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】**上半年，燕京啤酒实现营收80.46亿元，同比增长5.52%；归母净利润7.58亿元，同比增长47.54%；扣非后归母净利润7.41亿元，同比增长69.12%。其中，中高档产品实现营收50.64亿元，同比增长10.61%；普通产品实现营收23.24亿元，同比下降6.41%。公司的战略大单品燕京U8保持了稳健增长，同时，公司还推出了燕京V10，狮王精酿等一系列中高端产品，不断优化产品结构。珠江啤酒上半年实现营收29.86亿元，

同比增长 7.69%；归母净利润 5.00 亿元，同比增长 36.52%；扣非后归母净利润 4.76 亿元，同比增长 41.72%。其中，高档/中档/大众化产品分别实现营收 20.40 亿元/6.48 亿元/1.88 亿元，同比变化+17.19%/-13.40%/+11.95%，高档产品增速较好。【零食】零食板块渠道红利延续，上半年劲仔食品实现营收 11.30 亿元，同比增长 22.17%；归母净利润 1.43 亿元，同比增长 72.41%；扣非后归母净利润 1.22 亿元，同比增长 70.31%。上半年毛利率和净利率分别提升 4.13pcts/3.77pcts，公司盈利能力提升，业绩持续兑现。【软饮料】瓶装水、功能型饮料、无糖茶、椰子水等软饮料需求旺盛，具备较高景气度，表现出较好增长趋势。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）。

- **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	2024/08/23	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,414.99	59.49	69.25	79.32	90.02	23.78	20.43	17.84	15.72	未评级
000858.SZ	五粮液	121.11	7.78	8.74	9.79	10.96	15.56	13.86	12.37	11.05	未评级
600600.SH	青岛啤酒	58.05	3.14	3.69	4.22	4.73	18.56	15.74	13.77	12.27	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.46	0.23	0.35	0.45	0.55	41.36	27.13	20.96	17.12	未评级
600809.SH	山西汾酒	177.78	8.56	10.73	13.14	15.91	20.78	16.56	13.53	11.18	未评级
000596.SZ	古井贡酒	171.27	8.68	11.16	13.94	16.97	19.73	15.32	12.27	10.08	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	50.74	2.86	3.32	4.01	5.38	17.74	21.23	17.56	9.43	买入
603919.SH	金徽酒	17.04	0.65	0.79	0.97	1.18	26.28	21.60	17.61	14.47	未评级
603369.SH	今世缘	39.20	2.52	3.03	3.67	4.37	15.68	12.92	10.66	8.97	未评级
605499.SH	东鹏饮料	235.28	5.10	6.64	8.23	10.2	46.67	35.84	28.92	23.33	买入
003000.SZ	劲仔食品	10.67	0.48	0.76	0.89	1.05	22.96	18.78	15.94	10.18	买入
002847.SZ	盐津铺子	38.29	2.64	3.40	4.46	5.90	20.77	22.23	16.97	12.83	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

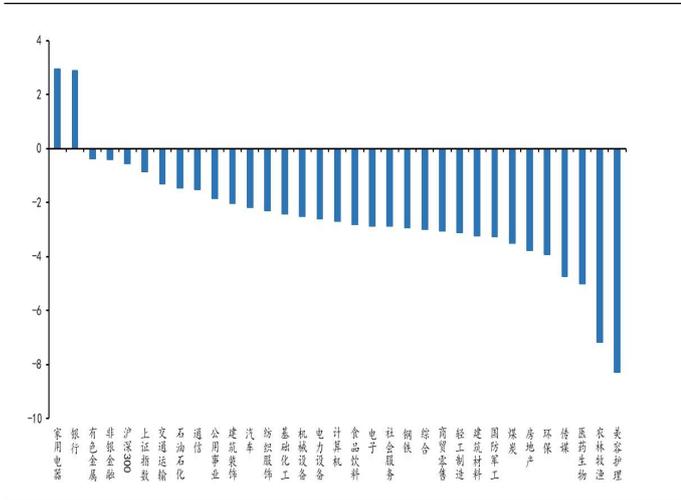
## 表目录

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

## 1 一周市场行情

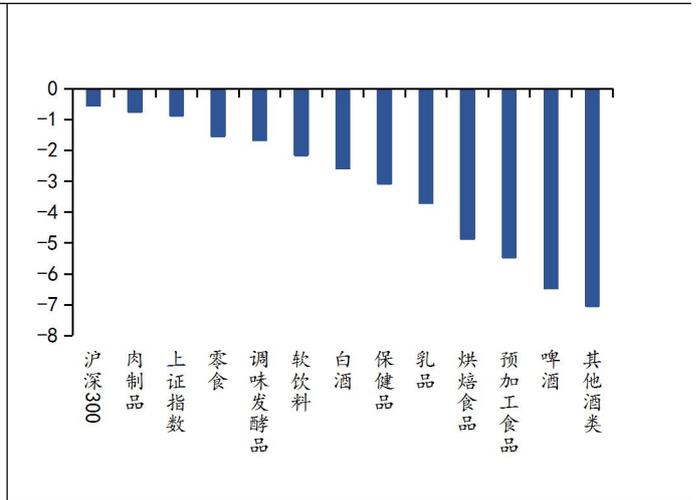
08月19日-08月23日，申万食品饮料指数涨跌幅为-2.81%，在申万一级行业中排名第16位，涨跌幅排名前三的行业分别为家用电器(+2.94%)、银行(+2.86%)和有色金属(-0.39%)。全部子行业涨跌幅分别为，肉制品(-0.76%)，零食(-1.54%)，调味品(-1.66%)，软饮料(-2.16%)，白酒(-2.58%)，保健品(-3.07%)，乳品(-3.71%)，烘焙食品(-4.87%)，预加工食品(-5.46%)，啤酒(-6.48%)，其他酒类(-7.04%)，同期上证指数涨跌幅为-0.87%。个股方面，西部牧业(+17.06%)、ST加加(+15.82%)、紫燕食品(+5.24%)涨幅居前；岩石股份(-19.41%)、海南椰岛(-18.46%)、舍得酒业(-16.03%)跌幅居前。

图1：申万一级行业周涨跌幅一览（%）



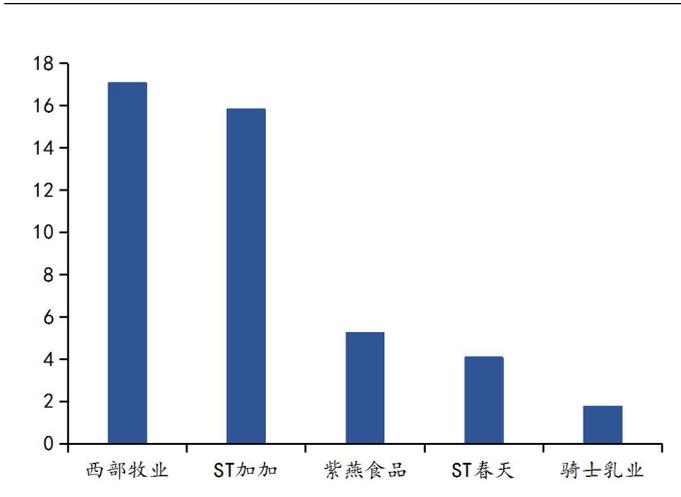
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览（%）



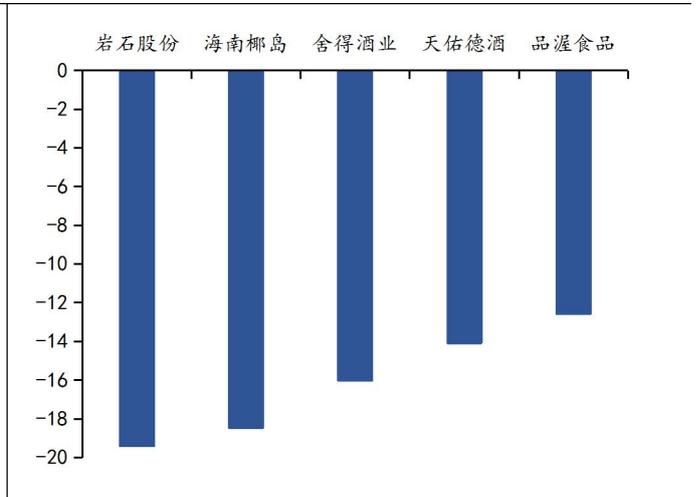
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

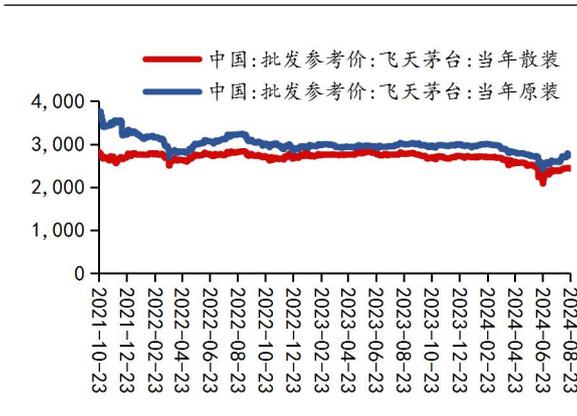
## 2 周内价格波动

上周（08月19日-08月23日）飞天茅台（散瓶）批价小幅下降，从2440元/瓶下降15元/瓶至2425元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步下降，从2750元/瓶下降20元/瓶至2730元/瓶。五粮液（八代）批价维持960元/瓶。国窖1573批价维持870元/瓶。

生鲜乳价格环比持平，暂停下跌，截至2024年8月16日，生鲜乳价格为3.21元/公斤；2024年7月，大麦进口均价为255.04美元/吨，环比持续下降；2024年8月23日，白糖现货价格为6448元/吨，环比下降；2024年8月10日，大豆价格为4461.50元/吨，呈下降趋势；2024年8月23日，包材瓦楞纸出厂价维持2810元/吨；2024年8月23日，包材PET现货价为6787.50元/吨，呈下降趋势。

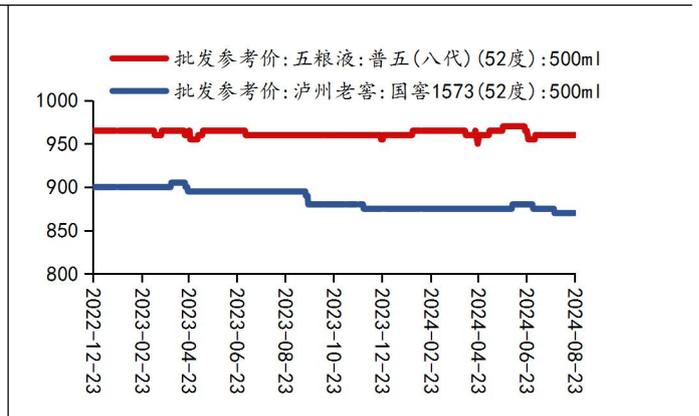
### 2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

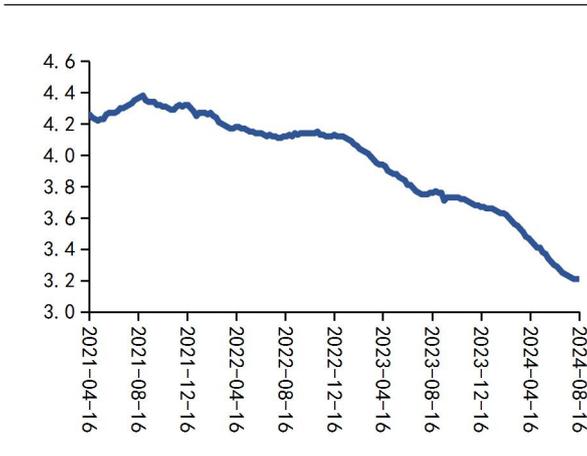
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

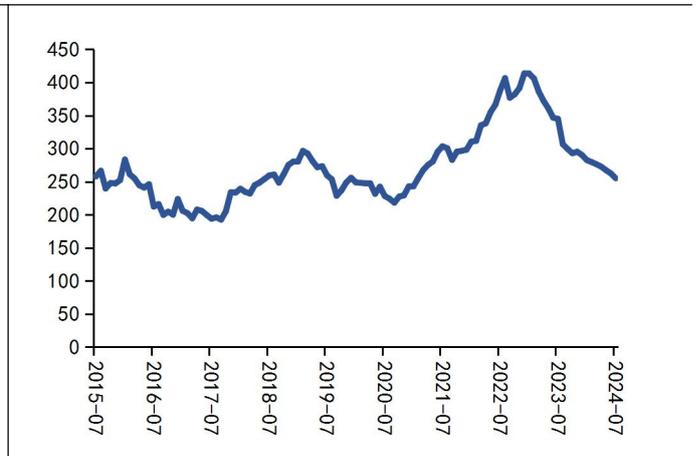
### 2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



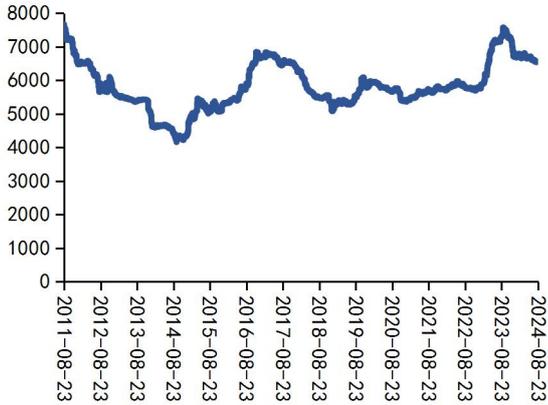
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



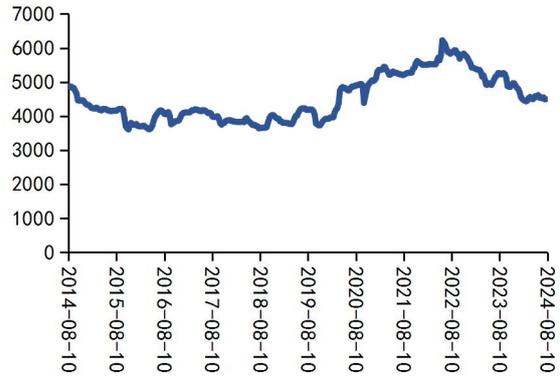
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：白糖现货价（元/吨）



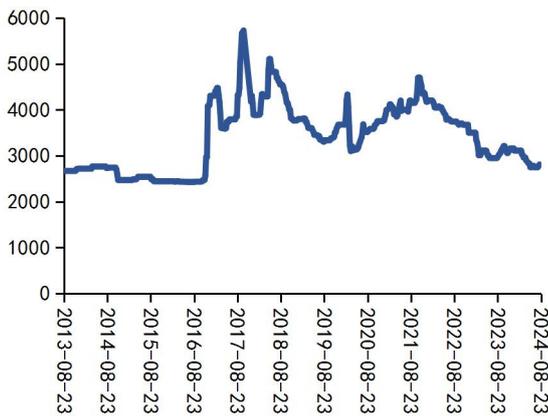
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



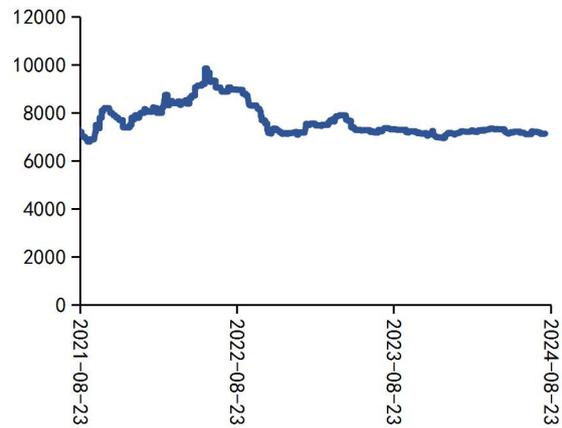
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

**【中国五百强企业联盟考察团到访茅台】**8月17日，中国五百强企业联盟发起人、大族投资联席董事长、宏川智慧独立董事徐胜广率队到茅台考察交流，并与茅台集团党委书记、董事长张德芹在茅台国际大酒店举行座谈。金田阳光投资集团董事局主席、浙商总会副会长金位海、广东宏川集团董事长林海川、广州七喜集团董事长易贤忠、广东华山荟控股集团董事长、华山教育创始人兼院长庄文胜、云南宣威火腿集团董事长陈阳、广东薛航集团董事长薛建美、深圳市深商酒业控股集团董事长唐卫红、香江集团副总裁李连胜，茅台酒股份公司领导游亚林、向平、张旭出席座谈。张德芹表示，希望与各位企业家一道，共同助推中国酒文化和民族文化的发展与传播。茅台也将为各位企业家在黔投资做好全方位的支持和服务，实现共赢发展。（来源：酒说）

**【中国汾酒收藏酒研究院成立】**8月16日，“中国汾酒收藏酒研究院”成立仪式举行。该研究院由山西汾酒集团携手中国酒业协会共同成立，旨在借势行业专家、学者合力，全面推动中国汾酒收藏酒高质量发展，更好的迎战名酒收藏“新周期”。（来源：酒说）

**【古越龙山只此青玉品鉴会举行】**8月16日，越酒行天下·杭州行暨古越龙山“风雅钱塘”只此青玉品鉴会在杭州举行。在品鉴会上，古越龙山副总经理柏宏串联“古越龙山4个高光时刻”与“只此青玉”，由宏入微阐述了古越龙山深厚的品牌基础和文化底蕴，强调突出了古越龙山引领黄酒市场不断‘突围’与‘破圈’，不断探索黄酒更具价值的创新型表达。（来源：酒说）

**【茅台高层调研市场】**8月15—16日，继在新疆、广东开展市场调研后，茅台集团党委副书记、总经理王莉率队赴四川成都开展市场调研，召开全国商超百货渠道市场工作会、云贵川渝藏五省区经销和自营体系市场工作会。会议集中听取了云贵川渝藏各省区市场工作汇报，聆听了商超百货、经销商代表及自营体系省区负责人的意见建议。从市场反馈情况来看，白酒消费整体趋势稳定，40岁以下消费群体明显增加。于茅台酒销售而言，客户数量整体在增加，客群结构在变化，需求端旺盛。期间，王莉还率队深入当地茅台自营店、商超百货、酒水直营连锁店等终端业态，详细了解茅台酒市场营销、渠道管理、产品展陈、终端建设等工作情况，倾听市场一线的声音，进一步推动厂商交流，促进共赢发展。（来源：酒说）

**【飞天53度100ml茅台投放时间调整】**据小茅i茅台发布，自8月19日起，飞天53%vol 100ml 贵州茅台酒（i茅台）、飞天53%vol 100ml 礼盒装（2024）将于每日21:00限量投放。同时，“生日礼遇”活动将继续提供直接购买该产品的机会。（来源：酒说）

**【汾酒5.88万吨原酒储能项目即将投运】**8月20日，据吕梁日报微信公众号消息，继保健酒园区新增原酒产能项目试产后，又一省重点工程汾酒集团新增5.88万吨原酒储能项目即将投运。据悉，汾酒集团新增5.88万吨原酒储能项目总投资4.48亿元，由山西杏花村汾酒厂股份有限公司承载建设，建设内容包括3栋半敞开式酒库、4栋陶坛酒库，可增加储酒能力5.88万吨。（来源：酒说）

**【舍得传承新品发布】**8月20日，舍得发布消息称，舍得酒业互联网渠道再添新作：舍得传承。新品采用6年基酒、15年调味酒双年份特调酒体入口陈甜净爽、齿颊留香、回味悠长在品味中感受时光魅力，共同体验岁月浓香。据悉，舍得传承系列产品在京东、天猫、抖音、舍得微信商城等各大互联网平台官方店铺现货发售。（来源：酒说）

**【汾酒全新「巨匠」系列发布】**8月21日晚，汾酒全新「巨匠」系列，在山西杏花村汾酒博物馆发布。汾酒「巨匠」系列，撷取汾酒历史长河中六大鎏金时刻，加以艺术化、视觉化演绎，呈现「灵琼」「帝鉴」「诗问」「御载」「万赏」「汾酒巨匠艺术家AP款·华典」，以及「汾酒巨匠柒拾伍特别纪念款·华章」七款华彩臻品。（来源：酒说）

**【龙茅新防伪标签启用】**8月23日，贵州茅台公众号发布消息称，贴

上新防伪标签的贵州茅台酒（甲辰龙年）已在近日开始逐步投放市场，并将于9月15日全面上市。此次升级的“龙茅”新防伪标签采用了“防揭起”材料、雕刻凹印技术、有色荧光油墨、胶印防伪版纹、幻彩荧光技术等5类防伪技术，与老防伪标签相比，新防伪标签更易识别、更难仿造、防揭起效果更好。（来源：酒说）

#### 4 重点上市公司公告

**【妙可蓝多发布半年度报告】**上半年妙可蓝多实现营业收入19.23亿元，同比下滑6.93%；归母净利润0.77亿元，同比增长168.77%，扣非后归母净利润0.57亿元，同比增长1963.11%。

**【五芳斋发布半年度报告】**上半年五芳斋实现营业收入15.81亿元，同比下滑15.25%；归母净利润2.34亿元，同比下滑8.92%；扣非后归母净利润2.26亿元，同比下滑8.57%。

**【三元股份发布半年度报告】**上半年三元股份实现营业收入38.52亿元，同比下滑9.05%；归母净利润1.28亿元，同比下滑40.69%；扣非后归母净利润1.05亿元，同比增长517.5%。

**【天润乳业发布半年度报告】**上半年天润乳业实现营业收入14.43亿元，同比提升3.89%；归母净利润-0.28亿元，同比下滑122.18%；扣非后归母净利润0.24亿元，同比下滑79.55%。

**【珠江啤酒发布半年度报告】**上半年公司实现营业收入29.86亿元，同比增长7.69%；归母净利润5.00亿元，同比增长36.52%；扣非后归母净利润4.76亿元，同比增长41.72%。

**【劲仔食品发布半年度报告】**上半年公司实现营业收入11.30亿元，同比增长22.17%；归母净利润1.43亿元，同比增长72.41%；扣非后归母净利润1.22亿元，同比增长70.31%。

**【舍得酒业发布半年度报告】**上半年公司实现营业收入32.71亿元，同比下滑7.28%；归母净利润5.91亿元，同比下滑35.73%；扣非后归母净利润5.79亿元，同比下滑35.51%。

**【安井食品发布半年度报告】**上半年公司实现营业收入75.44亿元，同比增长9.42%；归母净利润8.03亿元，同比增长9.17%；扣非后归母净利润7.72亿元，同比增长11.11%。

**【金徽酒发布半年度报告】**上半年公司实现营业收入17.54亿元，同比增长15.17%；归母净利润2.95亿元，同比增长15.96%；扣非后归母净利润3.02亿元，同比增长19.08%。

**【燕京啤酒发布半年度报告】**上半年公司实现营业收入80.46亿元，同比增长5.52%；归母净利润7.58亿元，同比增长47.54%；扣非后归母净利润7.41亿元，同比增长69.12%。

## 5 周观点

**食品饮料板块跑输上证指数。**上周（08月19日-08月23日）食品饮料板块涨跌幅为-2.81%，在申万31个行业中排名第16，上证指数涨跌幅为-0.87%，食品饮料跑输上证指数-1.94pcts。子板块来看，肉制品（-0.76%）、零食（-1.54%）、调味品（-1.66%）跌幅较小，其他酒类（-7.04%）跌幅较大。当前需求仍处于温和复苏阶段，市场预期较低，龙头企业业绩确定性较强，具备一定的抗风险能力，估值回调后中长期配置性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。

**白酒：行业进入存量竞争时期，分化进一步加剧。**上周金徽酒和舍得酒业发布2024年中期报告，上半年金徽酒实现营收17.54亿元，同比增长15.17%，归母净利润2.95亿元，同比增长15.96%；扣非后归母净利润3.02亿元，同比增长19.08%。价格带方面，300元以上/100-300元/100元以下分别实现营收3.13亿元/8.9亿元/5.22亿元，同比增长44.71%/14.97%/1.77%，公司产品结构持续优化；省内/省外市场分别实现收入13.49亿元/3.76亿元，同比增长16.84%/7.79%，省内增速快于省外；同时，二季度，公司对部分产品（世纪金徽四星、柔和H3、H6）进行提价，增加渠道信心和盈利能力。上半年舍得酒业实现营收32.71亿元，同比下滑7.28%；归母净利润5.91亿元，同比下滑35.73%；扣非后归母净利润5.79亿元，同比下滑35.51%。受次高端白酒商务需求不及预期影响，公司传统优势产品品味舍得处于阶段性去库存阶段，公司坚持长期主义，主动“控量稳价”，希望通过阶段性调整获得长远健康的发展。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，行业龙头公司有望优先受益。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)；次高端价格带山西汾酒(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】**上半年，燕京啤酒实现营收80.46亿元，同比增长5.52%；归母净利润7.58亿元，同比增长47.54%；扣非后归母净利润7.41亿元，同比增长69.12%。其中，中高档产品实现营收50.64亿元，同比增长10.61%；普通产品实现营收23.24亿元，同比下降6.41%。公司的战略大单品燕京U8保持了稳健增长，同时，公司还推出了燕京V10，狮王精酿等一系列中高端产品，不断优化产品结构。珠江啤酒上半年实现营收29.86亿元，同比增长7.69%；归母净利润5.00亿元，同比增长36.52%；扣非后归母净利润4.76亿元，同比增长41.72%。其中，高档/中档/大众化产品分别实现营收20.40亿元/6.48亿元/1.88亿元，同比变化+17.19%/-13.40%/+11.95%，高档产品增速较好。**【零食】**零食板块渠道红利延续，上半年劲仔食品实现营收11.30亿元，同比增长22.17%；归母净利润1.43亿元，同比增长72.41%；扣非后归母净利润1.22亿元，同比增长70.31%。上半年毛利率和净利率分别提升4.13pcts/3.77pcts，公司盈利能力提升，业绩持续兑现。**【软饮料】**瓶装水、功能型饮料、无糖茶、椰子水等软饮料需求旺盛，具备较高景气度，表现出较好增长趋势。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)。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/08/23	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1,414.99	59.49	69.25	79.32	90.02	23.78	20.43	17.84	15.72	未评级
000858.SZ	五粮液	121.11	7.78	8.74	9.79	10.96	15.56	13.86	12.37	11.05	未评级
600600.SH	青岛啤酒	58.05	3.14	3.69	4.22	4.73	18.56	15.74	13.77	12.27	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.46	0.23	0.35	0.45	0.55	41.36	27.13	20.96	17.12	未评级
600809.SH	山西汾酒	177.78	8.56	10.73	13.14	15.91	20.78	16.56	13.53	11.18	未评级
000596.SZ	古井贡酒	171.27	8.68	11.16	13.94	16.97	19.73	15.32	12.27	10.08	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	50.74	2.86	3.32	4.01	5.38	17.74	21.23	17.56	9.43	买入
603919.SH	金徽酒	17.04	0.65	0.79	0.97	1.18	26.28	21.60	17.61	14.47	未评级
603369.SH	今世缘	39.20	2.52	3.03	3.67	4.37	15.68	12.92	10.66	8.97	未评级
605499.SH	东鹏饮料	235.28	5.10	6.64	8.23	10.2	46.67	35.84	28.92	23.33	买入
003000.SZ	劲仔食品	10.67	0.48	0.76	0.89	1.05	22.96	18.78	15.94	10.18	买入
002847.SZ	盐津铺子	38.29	2.64	3.40	4.46	5.90	20.77	22.23	16.97	12.83	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