

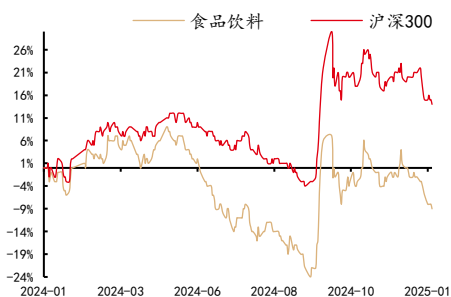
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

| | |
|-------|----------|
| 收盘点位 | 16767.84 |
| 52周最高 | 20128.95 |
| 52周最低 | 14118.56 |

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡雪昱
SAC 登记编号:S1340522070001
Email:caixueyu@cnpsec.com
分析师:杨逸文
SAC 登记编号:S1340522120002
Email:yangyiwen@cnpsec.com
分析师:张子健
SAC 登记编号:S1340524050001
Email:zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《板块四季度前瞻：茅台批价企稳回升，各酒企定调减压、轻装为明年》 - 2024.12.30

食品饮料行业报告 (2025.01.06-2025.01.12)

折扣超市业态再升级，持续关注渠道裂变

● 投资要点

2024年11月三只松鼠宣布收购爱折扣及其相关品牌，迅速推动量贩渠道进一步裂变、升级，继上次我们对爱折扣新型折扣超市业态进行门店调研后，本周万辰集团旗下来优品省钱超市首家门店于2025年1月10日在合肥武里山天街盛大开业，标志着万辰集团在零食量贩行业进一步的创新尝试。

商区位置：来优品省钱超市位于合肥市瑶海区武里山天街商区，从地理位置角度来看，瑶海区位于合肥老城区旁，周边交通便利，靠近白居易路、静林路、拂晓路和天柱山路等主要道路，近年来通过一系列城市更新和产业转型措施，积极吸引年轻人。通过商区周边走访，可以看出周边多为密集型新社区，餐饮、超市等基础消费水平偏向平价，武里山天街内同时开设有综合性超市、化妆品厂家直销店、来优品省钱超市、赵一鸣。

产品品类：来优品省钱超市产品品类多元，基于来优品的优势零食品类，针对民生必需品增加了日化、生鲜、现磨咖啡、卤味、米面粮油、烘焙、宠物等多个货架区域，从货架选品角度来说更趋近于综合型超市、以及便利店渠道。零食类品牌与常规来优品量贩门店基本一致，而日用品多以市场一线知名品牌为主，烘焙产品则多为合肥当地生产商。同时，店内设有现磨咖啡机，一杯饮品价格平均为5元左右。

门店客流：来优品省钱超市门店面积显著大于来优品量贩零食门店，门店销售区域约为200平方米（不含配套仓储面积），武里山天街店由原来优品量贩店升级而来，原店开业1年有余，门店业绩较佳，升级为省钱超市店型后开业当天人流如织，当天派驻较多员工前来支持开业。商圈旁边另一家来优品量贩门店客流较少，赵一鸣门店客流正常、购买零食需求消费者仍正常进行购物，商圈内便利店、传统综合超市客流受到较大冲击。

综合来看，“来优品省钱超市”新折扣业态模式以物美价廉的特性吸引了综合性商超、社区超市及便利店客流，同时因货架选品更为全面、而和原有零食量贩门店形成区隔，且经走访了解，该新店开业当天新增客流对同区域零食量贩店销售额形成助益、而非负面影响。新折扣业态不断对传统流通渠道形成强有力竞争，后续需持续关注折扣超市门店模型打磨情况、加盟商回本周期、短保类产品或产生货损等核心经营情况。

● 01月06日-01月10日行情回顾

本周食品饮料板块跌幅靠前，申万食品饮料行业指数(801120.SL)本周区间涨跌幅为-3.46%，在30个申万一级行业中位列第29，跑输沪

深 300 指数 2.33 个百分点，当前行业动态 PE 为 20.58，呈现持续下探趋势。

本周食品饮料行业的子板块仅 1 个板块实现上涨，板块涨幅最高的为软饮料（+5.96%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 13 只个股收涨，涨幅前 5 分别为青海春天（+13.22%）、东鹏饮料（+12.40%）、庄园牧场（+12.12%）、来伊份（+10.09%）、新乳业（+4.17%）。

● **风险提示：**

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 1 周度观点：折扣超市业态再升级，持续关注渠道裂变..... | 6 |
| 2 食品饮料行业本周表现..... | 9 |
| 3 本周公司重点公告..... | 11 |
| 4 本周行业重要新闻..... | 12 |
| 5 食饮行业周度产业链数据追踪..... | 13 |
| 6 风险提示..... | 17 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图表 1: 合肥武里山天街商圈情况..... | 6 |
| 图表 2: 商圈中来优品省钱超市门头..... | 7 |
| 图表 3: 商圈中赵一鸣零食门头..... | 7 |
| 图表 4: 商圈旁来优品常规门店..... | 7 |
| 图表 5: 商圈中普通超市品尚多..... | 7 |
| 图表 6: 来优品省钱超市品类涵盖日化生鲜、米面粮油、咖啡饮品等..... | 8 |
| 图表 7: 赵一鸣门店客流正常、产品价格具备竞争力..... | 8 |
| 图表 8: 申万行业周涨幅对比..... | 9 |
| 图表 9: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅..... | 10 |
| 图表 10: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股..... | 10 |
| 图表 11: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band..... | 10 |
| 图表 12: 20250106-20250112 食品饮料行业公司重点公告..... | 11 |
| 图表 13: 20250106-20250112 白酒、大众品相关新闻..... | 12 |
| 图表 14: 20250106-20250112 食品饮料行业产业链相关数据跟踪..... | 13 |
| 图表 15: 飞天茅台价格（原箱）..... | 14 |
| 图表 16: 飞天茅台价格（散瓶）..... | 14 |
| 图表 17: 五粮液普 5 价格..... | 14 |
| 图表 18: 猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）..... | 14 |
| 图表 19: 进口猪肉数量..... | 14 |
| 图表 20: 生猪屠宰数量..... | 14 |
| 图表 21: 白条鸡价格..... | 15 |
| 图表 22: 生鲜乳价格..... | 15 |
| 图表 23: 进口奶粉数量..... | 15 |
| 图表 24: GDT 乳制品拍卖价格..... | 15 |
| 图表 25: 瓦楞纸价格..... | 15 |
| 图表 26: 铝锭价格..... | 15 |
| 图表 27: 浮法玻璃价格..... | 16 |
| 图表 28: PET 价格..... | 16 |
| 图表 29: 小麦价格..... | 16 |
| 图表 30: 玉米价格..... | 16 |
| 图表 31: 大豆价格..... | 16 |
| 图表 32: 稻米价格..... | 16 |
| 图表 33: 棕榈油价格..... | 17 |
| 图表 34: 白砂糖价格..... | 17 |
| 图表 35: 面粉价格..... | 17 |

图表 36: 毛鸭价格..... 17

1 周度观点：折扣超市业态再升级，持续关注渠道裂变

2024年11月三只松鼠宣布收购爱折扣及其相关品牌，迅速推动量贩渠道进一步裂变、升级，继上次我们对爱折扣新型折扣超市业态进行门店调研后，本周万辰集团旗下来优品省钱超市首家门店于2025年1月10日在合肥武里山天街盛大开业，标志着万辰集团在零食量贩行业进一步的创新尝试。

商区位置：来优品省钱超市位于合肥市瑶海区武里山天街商区，从地理位置角度来看，瑶海区位于合肥老城区旁，周边交通便利，靠近白居易路、静林路、拂晓路和天柱山路等主要道路，近年来通过一系列城市更新和产业转型措施，积极吸引年轻人。通过商区周边走访，可以看出周边多为密集型新社区，餐饮、超市等基础消费水平偏向平价，武里山天街内同时开设有综合性超市、化妆品厂家直销店、来优品省钱超市、赵一鸣。

图表1：合肥武里山天街商圈情况



资料来源：百度地图，中邮证券研究所

图表2：商圈中来优品省钱超市门头


资料来源：中邮证券研究所

图表3：商圈中赵一鸣零食门头


资料来源：中邮证券研究所

图表4：商圈旁来优品常规门店


资料来源：中邮证券研究所

图表5：商圈中普通超市品尚多

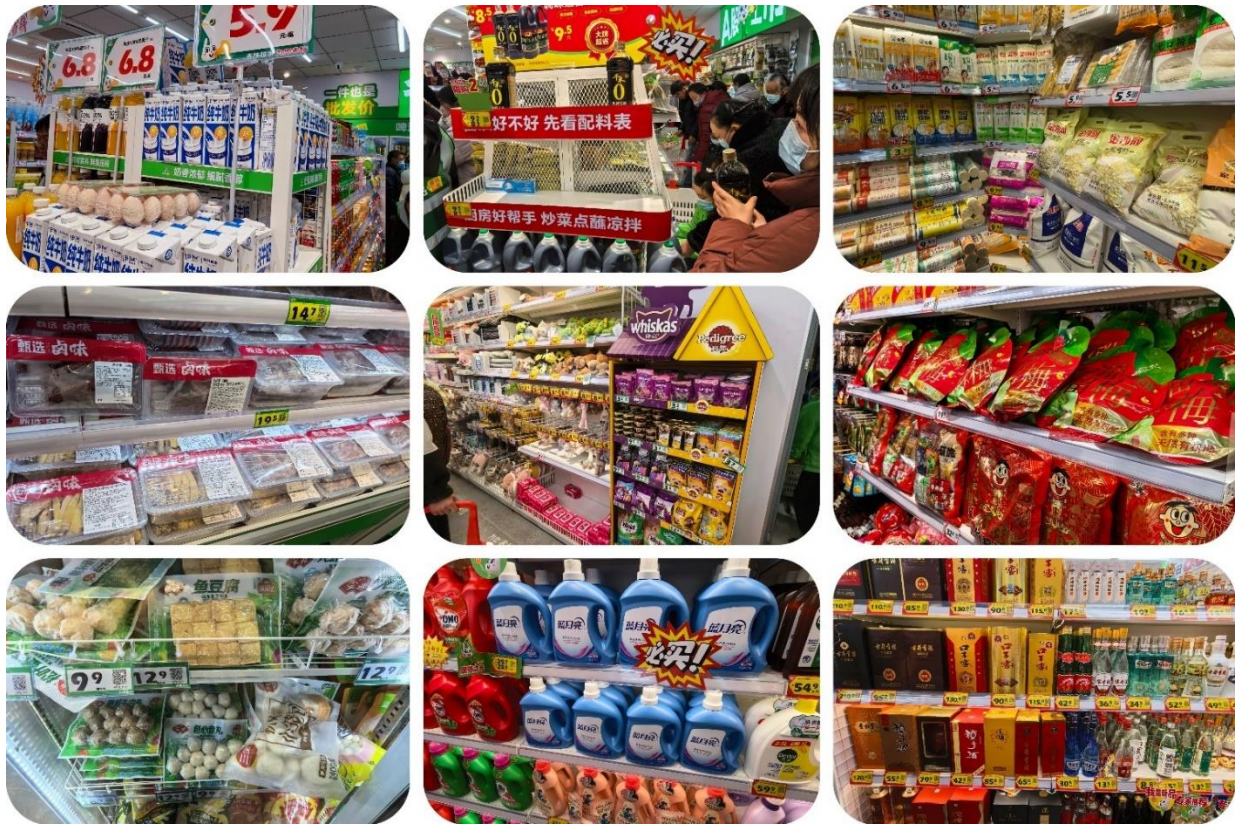

资料来源：中邮证券研究所

产品品类：来优品省钱超市产品品类多元，基于来优品的优势零食品类，针对民生必需品增加了日化、生鲜、现磨咖啡、卤味、米面粮油、烘焙、宠物等多个货架区域，从货架选品角度来说更趋近于综合型超市、以及便利店渠道。零食类品牌与常规来优品量贩门店基本一致，而日用品多以市场一线知名品牌为主，烘焙产品则多为合肥当地生产商。同时，店内设有现磨咖啡机，一杯饮品价格平均为5元左右。

门店客流：来优品省钱超市门店面积显著大于来优品量贩零食门店，门店销售区域约为200平方米（不含配套仓储面积），武里天街店由原来优品量贩店升级而来，原店开业1年有余，门店业绩较佳，升级为省钱超市店型后开业当天人流如织，当天派驻较多员工前来支持开业。商圈旁边另一家来优品量贩门店客流较

少,赵一鸣门店客流正常、购买零食需求消费者仍正常进行购物,商圈内便利店、传统综合超市客流受到较大冲击。

图表6: 来优品省钱超市品类涵盖日化生鲜、米面粮油、咖啡饮品等



资料来源: 中邮证券研究所

图表7: 赵一鸣门店客流正常、产品价格具备竞争力



资料来源: 中邮证券研究所

综合来看，“来优品省钱超市”新折扣业态模式以物美价廉的特性吸引了综合性商超、社区超市及便利店客流，同时因货架选品更为全面、而和原有零食量贩门店形成区隔，且经走访了解、该新店开业当天新增客流对同区域零食量贩店销售额形成助益、而非负面影响。新折扣业态不断对传统流通渠道形成强有力竞争，后续需持续关注折扣超市门店模型打磨情况、加盟商回本周期、短保类产品或产生货损等核心经营情况。

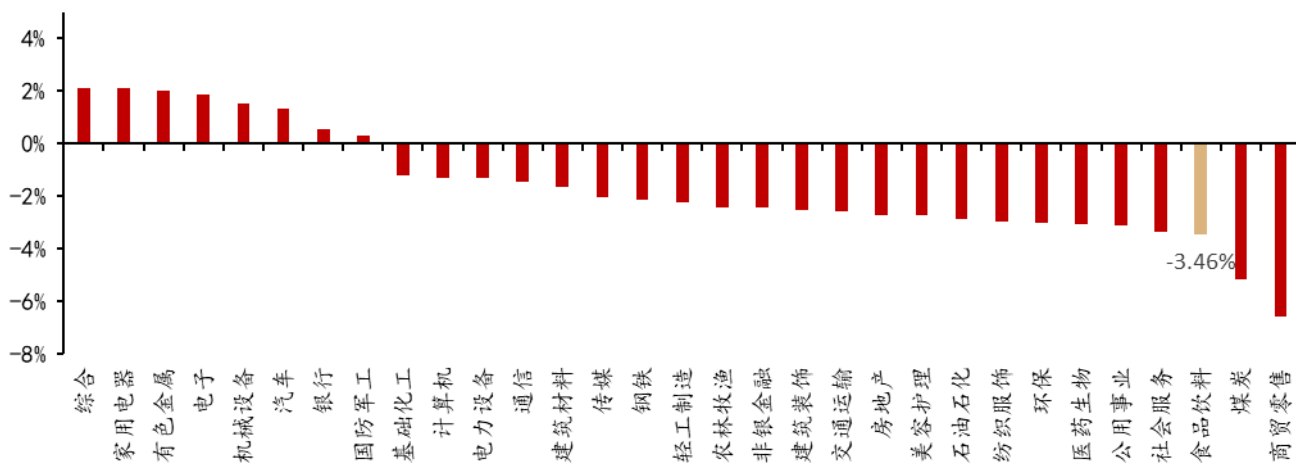
2 食品饮料行业本周表现

本周食饮板块跌幅靠前，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-3.46%，在30个申万一级行业中位列第29，跑输沪深300指数2.33个百分点，当前行业动态PE为20.58，呈现持续下探趋势。

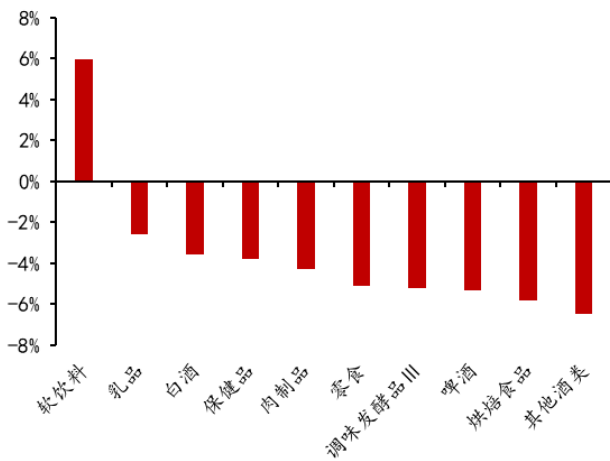
本周食饮行业的子板块仅1个板块实现上涨，板块涨幅最高的为软饮料（+5.96%）。

从个股角度看，食饮板块本周13只个股收涨，涨幅前5分别为青海春天（+13.22%）、东鹏饮料（+12.40%）、庄园牧场（+12.12%）、来伊份（+10.09%）、新乳业（+4.17%）。

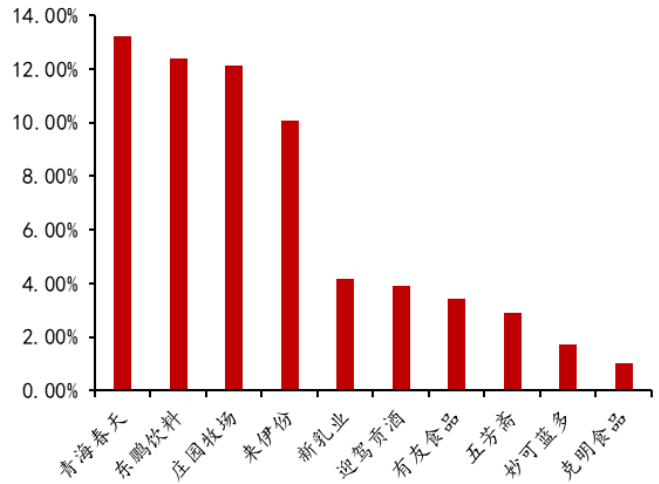
图表8：申万行业周涨幅对比



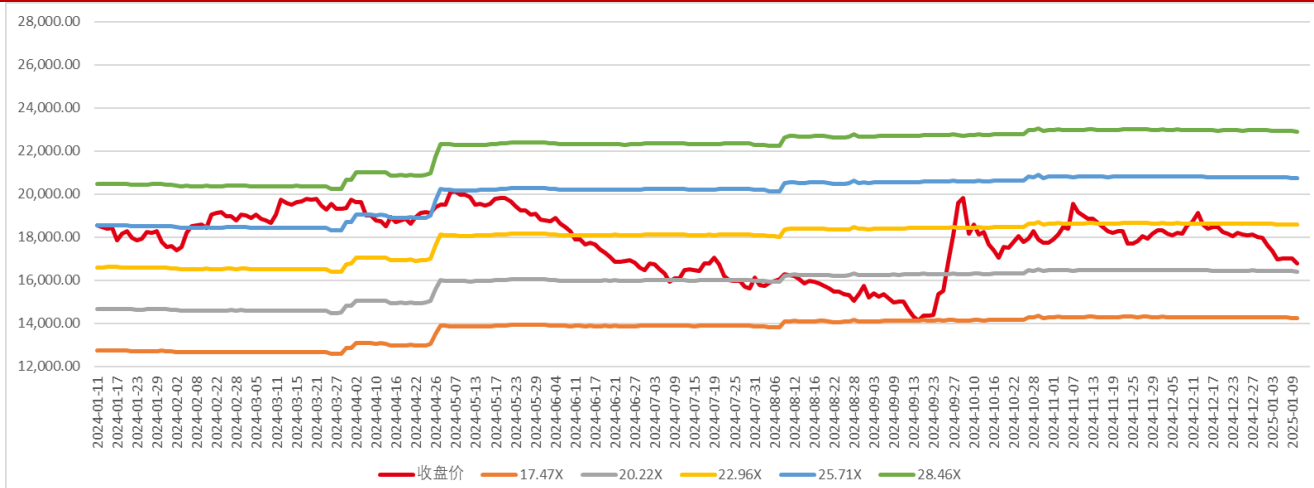
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表9：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表10：食品饮料行业公司周涨幅前十个股


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3 本周公司重点公告

图表12：20250106-20250112 食品饮料行业公司重点公告

| 公司 | 公告 |
|------|--|
| 白酒 | |
| 顺鑫农业 | 拟注销子公司及孙公司：2025年1月7日，公司第九届董事会第十九次会议审议通过注销全资子公司内蒙古顺鑫农业小店种猪育种有限公司及孙公司汉中顺鑫生猪产业联盟服务有限公司。此次注销不构成关联交易，无需股东大会审议。注销完成后，上述子公司及孙公司不再纳入公司合并报表范围。 |
| 贵州茅台 | 注销子公司及孙公司：2025年1月7日，公司第九届董事会第十九次会议通过议案，决定对全资子公司北京顺鑫鹏程畜牧科技有限公司减资。减资后，其注册资本从4亿元降至50万元，公司持股比例不变，仍为100%。此次减资不影响公司合并报表范围，无需股东大会审议，不涉及关联交易及重大资产重组。子公司减资需履行法定程序及办理变更登记，以最终结果为准，后续不再另行公告。 |
| 金徽酒 | 控股股东首次增持公司股份暨增持计划进展：2025年1月9日，金徽酒股份有限公司控股股东甘肃亚特投资集团有限公司通过集中竞价交易方式首次增持公司股份50,200股，占公司总股本的0.0099%，增持金额为人民币905,236.00元（不含交易费用） |
| 大众品 | |
| 金字火腿 | 股东施廷军先生持有公司股份63,007,227股（占本公司总股本比例5.20%）。施廷军先生拟计划自本减持股份的预披露公告发布之日起15个交易日后的三个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过15,751,800股（即不超过公司总股本的1.30%） |
| 莲花控股 | 董事会于近期收到李涛先生的书面辞职报告。因个人原因李涛先生申请辞去公司高级副总裁、首席数字营销官职务，辞职后李涛先生不再担任公司任何职务。 |
| 元祖股份 | 兰馨成长和兰馨管理因自身资金需求，计划通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过7,200,000股，即不超过公司总股本的3% |
| 涪陵榨菜 | 全资子公司完成注销：重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司（以下简称“公司”）第五届董事会第二十六次会议审议通过了《关于注销子公司的议案》，同意注销全资子公司重庆市邱家榨菜食品有限责任公司（以下简称“邱家公司”）、重庆市涪陵榨菜集团食品销售有限责任公司（以下简称“销售公司”）。 |
| 盐津铺子 | 公司拟以自有资金在越南投资设立境外全资子公司盐津食品越南有限公司，注册资本3,055,800,000越南盾（折合人民币约88.23万元），公司占股100%。近日已完成注册登记手续，取得营业执照。 本次于越南进行投资符合公司长期发展战略和投资方向，公司将依托越南的地域优势、积极拓展海外业务，有利于提高公司的市场竞争力，提高公司业务开展的效率和有效性，进一步巩固并提高公司的行业地位。 |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表13: 20250106-20250112 白酒、大众品相关新闻

| 公司 | 公告 |
|------------|--|
| 白酒 | |
| 贵州茅台 | 1月10日,针对近日多地茅台冰淇淋门店闭店的市场消息,茅台相关负责人表示,“茅台冰淇淋在培育年轻消费群体上已经取得一定成效,当下,对于冰淇淋业务,公司在战略上选择主动收缩”。 |
| 行业 | 1月10日,泸州白酒价格指数办公室消息,据全国白酒价格调查资料显示,1月上旬全国白酒环比价格总指数为99.96,下跌0.04%。从分类指数看,名酒环比价格指数为99.98,下跌0.02%;地方酒环比价格指数为99.90,下跌0.10%;基酒环比价格指数为100.00,保持稳定。 |
| 五粮液 | 多地第八代五粮液(普五)已停止供货。停货消息获得华东、华南、华中多地经销商证实,同时此次停货的具体截止时间待定。 |
| 行业 | 1月9日,国家统计局发布数据,2024年12月,酒、饮料和精制茶制造业出厂价格环比下降0.1%,同比下降1.2%,2024年整体下降0.4%;同期,酒类消费价格环比下降0.1%,同比下降2%,2024年整体下降1.4%。 |
| 潭酒 | 2024年销售收入同比增长40%,全年开瓶数超583万瓶,开瓶总量同比大增188%。2024年潭酒合作网点数环比增长514.2%至141686家,创下历史新高。其中2024年新签网点数121764家,环比增长418.3%。 |
| 钓鱼台 | 2024年度,钓鱼台酒业优质基酒实现了26%的超产,同时在水、电、气分别实现了5%-20%的节省,排污指标达标率达到100%,排污量较2023年度下降了12%,保障了最佳生产环境,年度目标稳步达成。 |
| 大众品 | |
| 沪上阿姨 | 2025年1月10日晚间,中国证监会发布关于沪上阿姨境外发行上市及境内未上市股份备案通知书。根据备案通知书,拟发行不超过13,088,260股境外上市普通股并在香港联合交易所上市,公司17名股东拟将所持合计56,653,706股境内未上市股份转为境外上市股份,并在香港联合交易所上市流通。 |
| 古茗 | 1月9日,古茗通过港交所聆讯。古茗本次计划发行不超过4.41亿股境外上市普通股,并计划在香港联合交易所主板挂牌上市。 |
| 蜜雪冰城 | 1月7日,中国证监会网站发布关于蜜雪冰城股份有限公司境外发行上市及境内未上市股份“全流通”备案通知书。 通知显示,蜜雪冰城将计划发行不超过73,058,823股境外上市普通股,并在香港交易所上市。 |

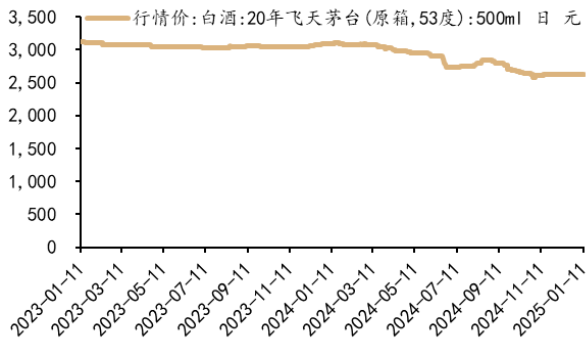
资料来源:各公司官方公众号、行业公众号(酒说、FBIF、乳业在线等),中邮证券研究所整理

5 餐饮行业周度产业链数据追踪

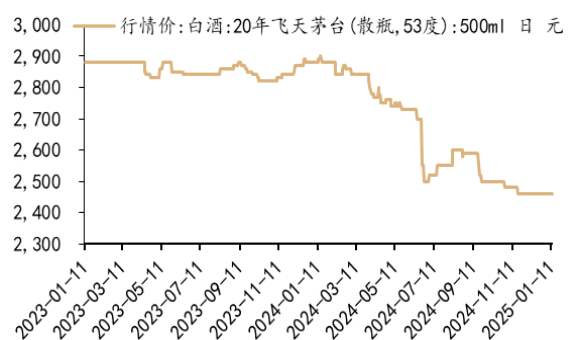
图表14：20250106-20250112 餐饮行业产业链相关数据跟踪

| 品类 | 数据 |
|-------------|--|
| 农产品 | |
| 小麦 | 12月31日（截至目前最新），小麦价格为2366.30元/吨，同比-18.38%，环比-2.73%。 |
| 玉米 | 12月25日（截至目前最新），玉米价格为2.10元/公斤，同比-28.08%，环比-7.89%。 |
| 大豆 | 12月31日（截至目前最新），大豆价格为3900.4元/吨，同比-25.35%，环比-1.7%。 |
| 稻米 | 12月31日（截至目前最新），稻米价格为3875.7元/吨，同比-1.68%，环比-0.9%。 |
| 白砂糖 | 1月10日（截至目前最新），白砂糖价格为6260元/吨，同比-7.94%，环比-1.57%。 |
| 棕榈油 | 1月10日（截至目前最新），棕榈油价格为9888.33元/吨，同比+39.24%，环比-4.61%。 |
| 豆粕 | 2023年12月29日（截至目前最新），豆粕价格为4.3元/千克，同比-15.18%，环比持平。 |
| 面粉 | 1月03日（截至目前最新），面粉价格为4.20元/公斤，同比-2.55%，环比-0.47%。 |
| 畜牧产品 | |
| 猪肉 | 1月10日（截至目前最新），猪肉价格为22.62/公斤，同比分别+14.07%，环比-1.74%。 |
| 白条鸡 | 1月10日（截至目前最新），白条鸡价格为17.50元/公斤，同比-1.52%，环比-0.28%。 |
| 生鲜乳 | 1月3日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.12元/公斤，同比-14.8%，环比0.32%。 |
| 毛鸭 | 1月10日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为7.65元/公斤，同比-11.25%，环比-2.05%。 |
| 包装材料 | |
| 瓦楞纸 | 1月10日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2918元/吨，同比+3.92%，环比+9.04%。 |
| 铝材 | 1月10日（截至目前最新），铝锭价格为19980元/吨，同比+4.01%，环比-1.96%。 |
| 玻璃 | 12月31日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1396.8元/吨，同比-33.73%，环比-4.28%。 |
| PET | 1月12日（截至目前最新），PET价格为6227.5/吨，同比-12.73%，环比-1.76%。 |
| 白酒批价 | |
| 贵州茅台 | 1月12日（截至目前最新），飞天原箱批价2620元，同比价格-15.35%，环比价格0.0%；散瓶批价2460元，同比价格-14.58%，环比价格0.0%。 |
| 五粮液 | 1月12日（截至目前最新），五粮液普5批价910元，同比-1.62%，环比价格-1.09%。 |

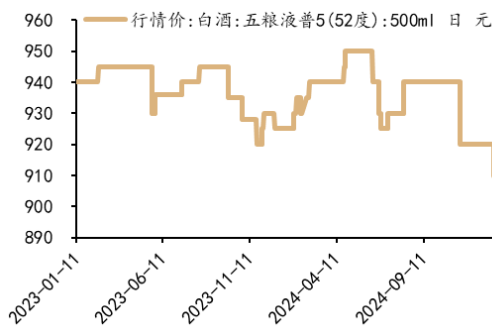
资料来源：中邮证券研究所

图表15: 飞天茅台价格 (原箱)


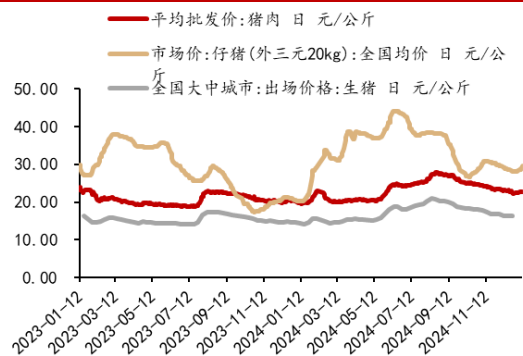
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表16: 飞天茅台价格 (散瓶)


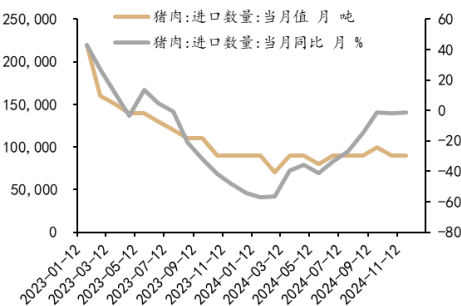
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表17: 五粮液普5价格


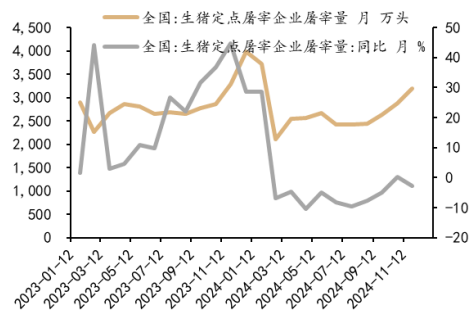
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

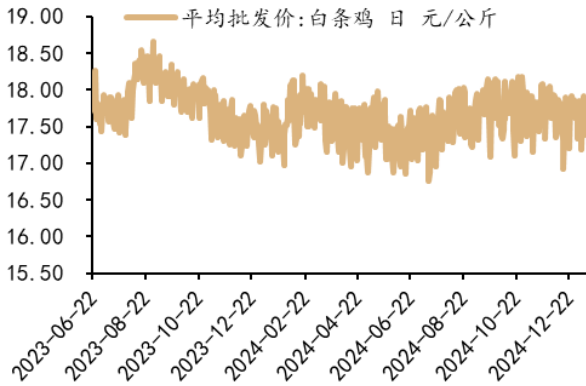
图表19: 进口猪肉数量


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表20: 生猪屠宰数量


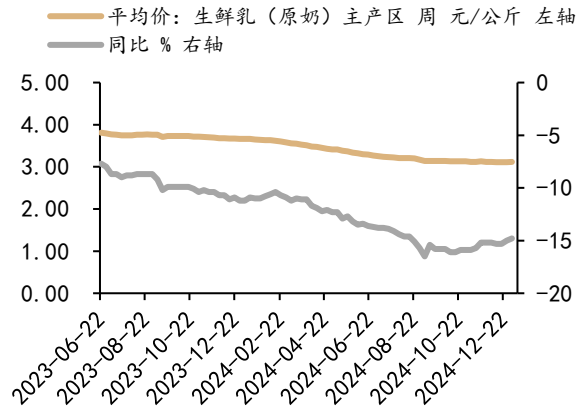
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表21：白条鸡价格



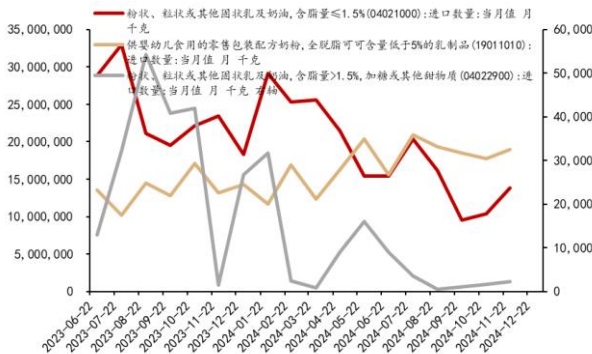
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：生鲜乳价格



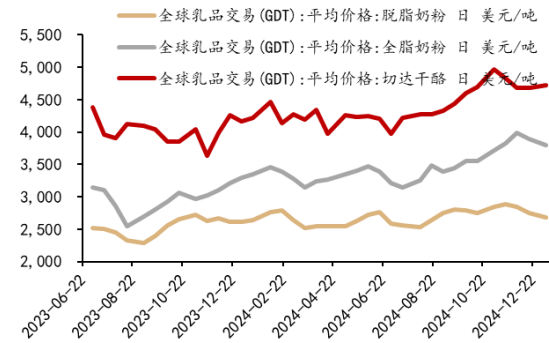
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：进口奶粉数量



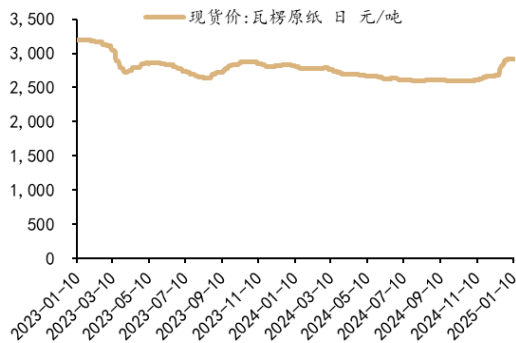
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：GDT 乳制品拍卖价格



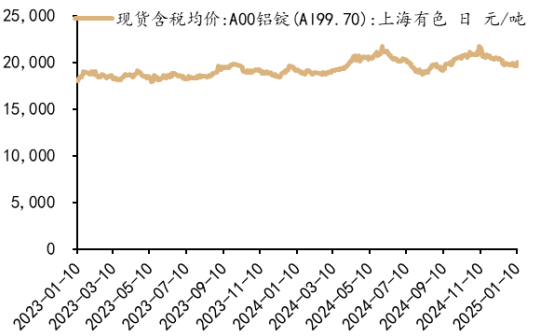
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：瓦楞纸价格

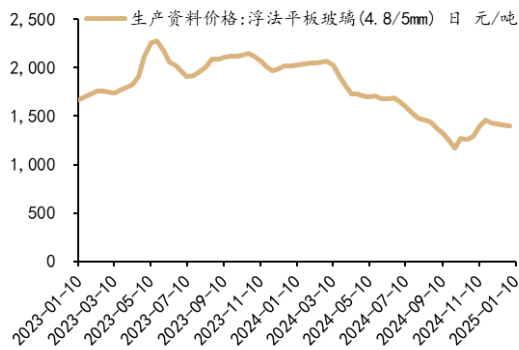


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

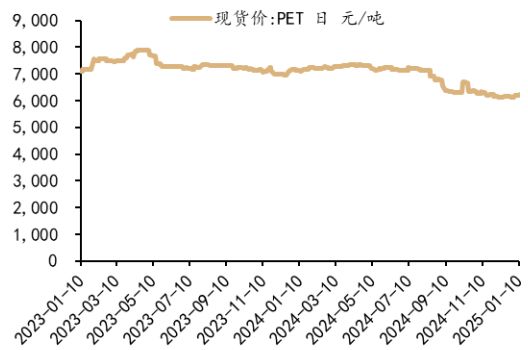
图表26：铝锭价格



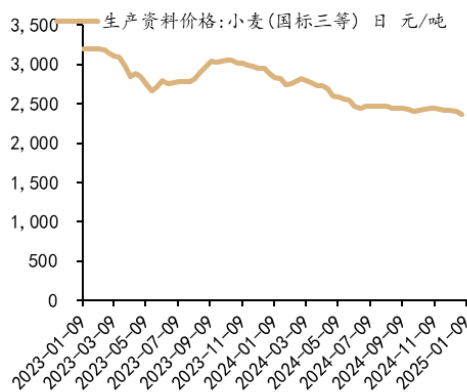
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表27：浮法玻璃价格


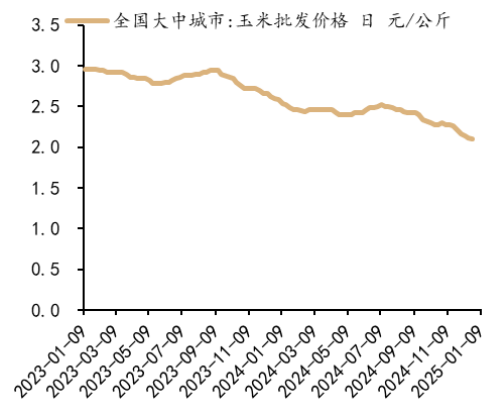
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：PET 价格


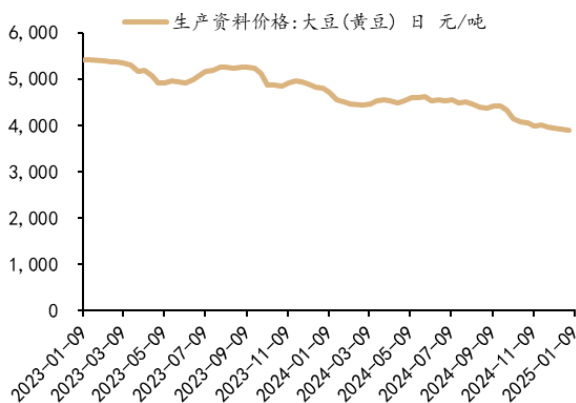
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表29：小麦价格


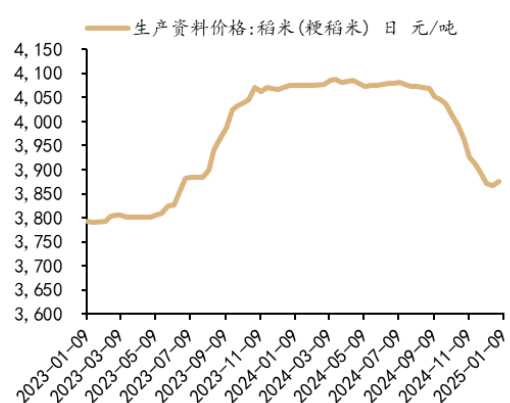
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：玉米价格


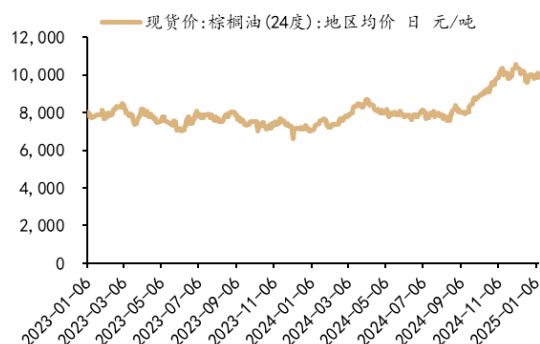
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：大豆价格


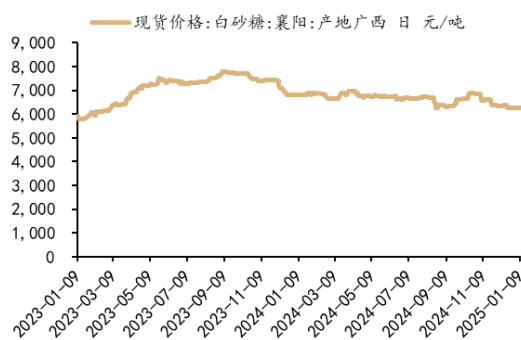
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表32：稻米价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表33：棕榈油价格


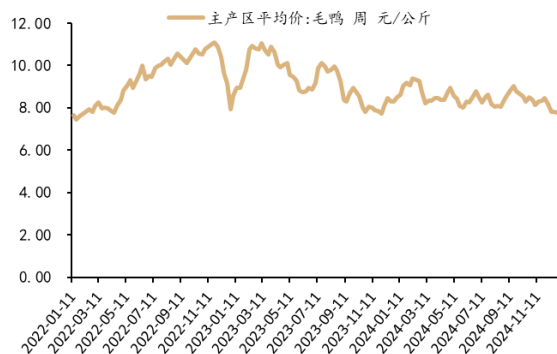
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表34：白砂糖价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表35：面粉价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表36：毛鸭价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

6 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：食品饮料行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准 | 类型 | 评级 | 说明 |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上 |
| | | 增持 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
| | | 中性 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 回避 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 可转债评级 | 推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
| | | 中性 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间 |
| | | 回避 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下 |

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048