

食品饮料

报告日期：2025年01月22日

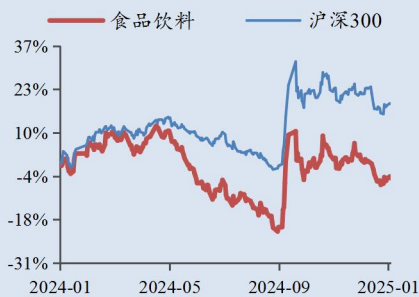
社零数据环比改善，关注旺季需求变化

——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@hlzq.com

相关阅读

《春节旺季来临，建议关注零食板块——食品饮料行业周报》2025.01.07

《驭风踏浪，稳中求进——食品饮料行业2025年度投资策略报告》2024.12.07

《白酒龙头加大分红，静待需求回暖——食品饮料行业周报》2024.12.03

摘要：

- 临近春节白酒进入备货阶段，大众品关注微信小店等新礼赠场景下景气度较高的零食板块。上周申万一级食品饮料板块上涨2.10%，子板块零食（+8.54%）、烘焙食品（+7.45%）、其他酒类（+4.20%）涨幅居前，软饮料（-7.14%）跌幅居前，我们认为在当前积极扩大内需的政策导向下，食品饮料板块有望迎来拐点，我们维持行业“推荐”评级。
- **白酒**：国家统计局发布的数据显示，2024年12月社会消费品零售总额45,172亿元，同比增长3.7%。2024年全国居民人均食品烟酒消费支出8,411元，增长5.4%，占人均消费支出的比重为29.8%。伴随居民消费的提振，白酒板块有望迎来加速修复，当前白酒行业仍处于调整期，估值处于历史较低位置，中长期具备投资价值。建议关注贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)、山西汾酒(600809.SH)、古井贡酒(000596.SZ)、今世缘(603369.SH)、金徽酒(603919.SH)。
- **大众品**：**【零食】**继微信之后，京东上周也开启了“送礼物”功能，春节旺季零食板块整体动销积极，叠加新渠道增量，具备较多催化因素，建议关注三只松鼠(300783.SZ)、盐津铺子(002847.SZ)、甘源食品(002991.SZ)、劲仔食品(003000.SZ)。**【乳品】**截至2025年01月10日，生鲜乳价格为3.12元/公斤，止跌回升，我们认为伴随上游过剩产能的持续出清，原奶的低价竞争有望改善，乳品板块有望迎来边际好转。建议关注伊利股份(600887.SH)、新乳业(002946.SZ)。**【啤酒】**燕京啤酒发布2024年度业绩预告，公司实现归母净利润100,000万元-110,000万元，同比增长55.11%-70.62%；扣非后归母净利润95,000万元-107,000万元，同比增长89.91%-113.90%，公司形成以燕京U8、燕京V10为代表的大单品与特色产品组合的产品矩阵，业绩增速亮眼。建议关注青岛啤酒(600600.SH)、燕京啤酒(000729.SZ)、珠江啤酒(002461.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；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；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 | 2025/01/17 | EPS (元) | | | | PE | | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | 股价 (元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 173.42 | 8.68 | 10.73 | 12.56 | 14.52 | 20.0 | 16.2 | 13.8 | 11.9 | 未评级 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 132.30 | 7.78 | 8.50 | 9.33 | 10.30 | 17.0 | 15.6 | 14.2 | 12.8 | 增持 |
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 58.91 | 1.84 | 2.31 | 2.93 | 3.72 | 31.8 | 25.5 | 20.1 | 15.8 | 买入 |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 92.00 | 3.53 | 4.37 | 5.25 | 6.21 | 26.1 | 21.1 | 17.5 | 14.8 | 增持 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 74.99 | 3.14 | 3.27 | 3.61 | 3.92 | 24.0 | 23.0 | 20.8 | 19.1 | 未评级 |
| 003000.SZ | 劲仔食品 | 12.71 | 0.48 | 0.67 | 0.85 | 1.08 | 27.3 | 19.0 | 15.0 | 11.8 | 买入 |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1454.75 | 59.49 | 68.40 | 75.82 | 83.84 | 24.5 | 21.3 | 19.2 | 17.3 | 未评级 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 178.56 | 8.56 | 10.23 | 11.80 | 13.53 | 20.9 | 17.5 | 15.1 | 13.2 | 未评级 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 28.40 | 1.64 | 1.84 | 1.83 | 1.99 | 17.3 | 15.4 | 15.5 | 14.3 | 增持 |
| 603369.SH | 今世缘 | 45.30 | 2.52 | 2.92 | 3.35 | 3.81 | 18.0 | 15.4 | 13.4 | 11.8 | 未评级 |
| 002461.SZ | 珠江啤酒 | 9.21 | 0.28 | 0.36 | 0.42 | 0.47 | 32.7 | 25.3 | 22.0 | 19.5 | 未评级 |
| 603919.SH | 金徽酒 | 18.97 | 0.65 | 0.84 | 1.02 | 1.14 | 29.3 | 22.7 | 18.7 | 16.7 | 未评级 |
| 002946.SZ | 新乳业 | 15.30 | 0.50 | 0.64 | 0.77 | 0.93 | 30.7 | 23.8 | 19.8 | 16.5 | 买入 |
| 300783.SZ | 三只松鼠 | 35.81 | 0.55 | 1.00 | 1.39 | 1.83 | 65.3 | 35.8 | 25.9 | 19.5 | 未评级 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 11.69 | 0.23 | 0.35 | 0.46 | 0.55 | 51.1 | 32.9 | 25.6 | 21.2 | 未评级 |

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（五粮液、新乳业、甘源食品、伊利股份、盐津铺子、劲仔食品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 |
| 4 重点上市公司公告 | 5 |
| 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: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%) | 1 |
| 图 4: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%) | 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 |

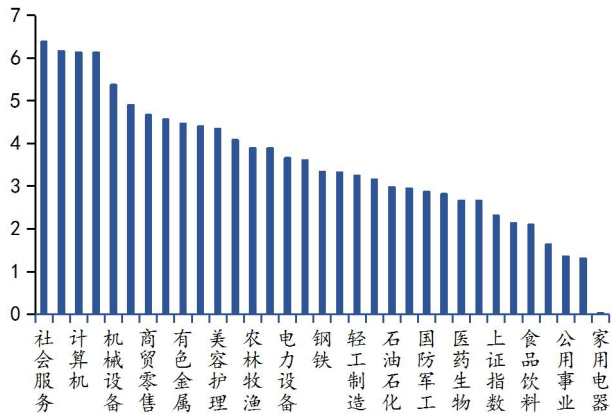
表目录

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

1 一周市场行情

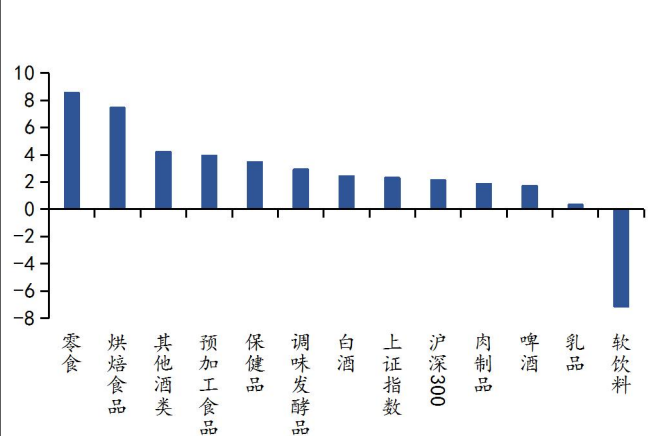
2025年01月13日-2025年01月17日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.10%，在申万一级行业中排名第27位，涨幅排名前三的行业分别为社会服务(+6.39%)、传媒(+6.16%)和计算机(+6.14%)。全部子行业涨跌幅分别为，零食(+8.54%)、烘焙食品(+7.45%)、其他酒类(+4.20%)、预加工食品(+3.95%)、保健品(+3.47%)、调味品(+2.93%)、白酒(+2.43%)、肉制品(+1.87%)、啤酒(+1.72%)、乳品(+0.33%)、软饮料(-7.14%)，同期上证指数涨跌幅为+2.31%。个股方面，来伊份(+31.79%)、一鸣食品(+30.72%)、好想你(+26.70%)涨幅居前；东鹏饮料(-12.26%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



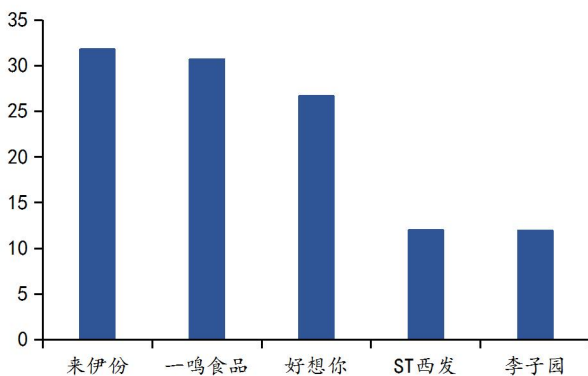
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)



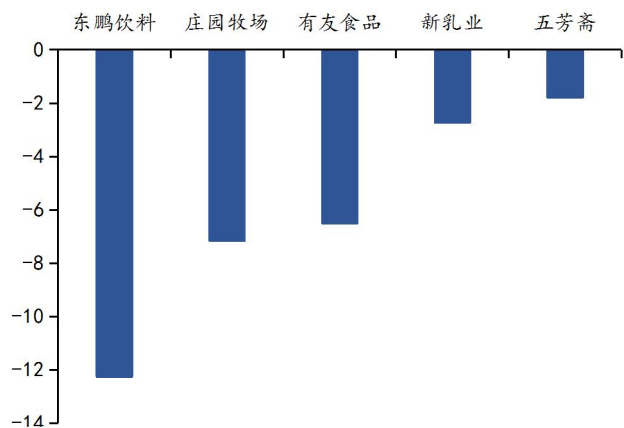
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：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 4：食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)



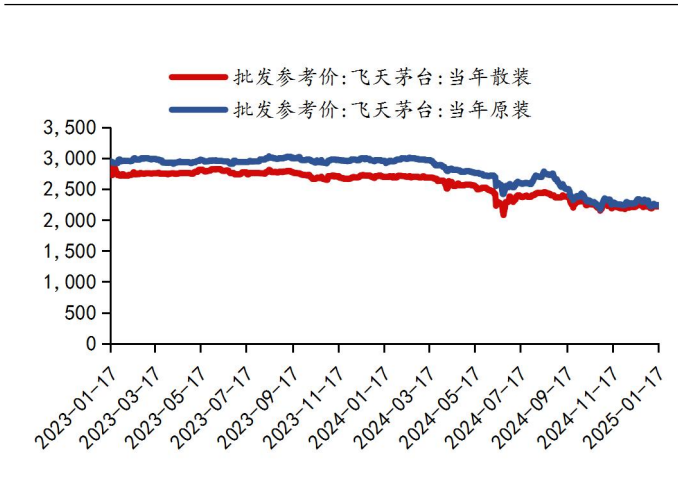
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 周内价格波动

2025年01月12日-2025年01月17日，飞天茅台（散瓶）批价维持2220元/瓶；飞天茅台（原装）批价出现波动，从2240元/瓶下跌5元/瓶至2235元/瓶，后回调至2240元/瓶。五粮液（八代）批价维持950元/瓶。国窖1573批价维持860元/瓶。

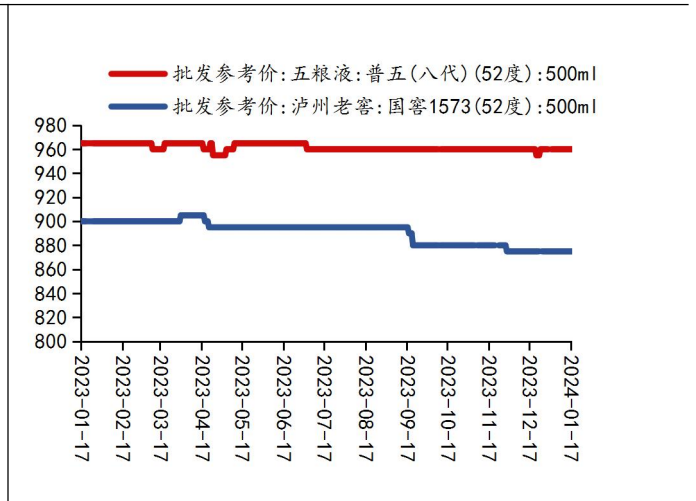
生鲜乳价格止跌回升，截至2025年01月10日，生鲜乳价格为3.12元/公斤；2024年11月，大麦进口均价环比小幅上升为252.50美元/吨；2025年1月17日，白糖现货价格为6228元/吨；2025年01月10日，大豆价格为3916.40元/吨；2025年1月17日，包材瓦楞纸出厂价3130元/吨；2025年1月17日，包材PET现货价为6432.50元/吨。

图5：飞天茅台批价（元）



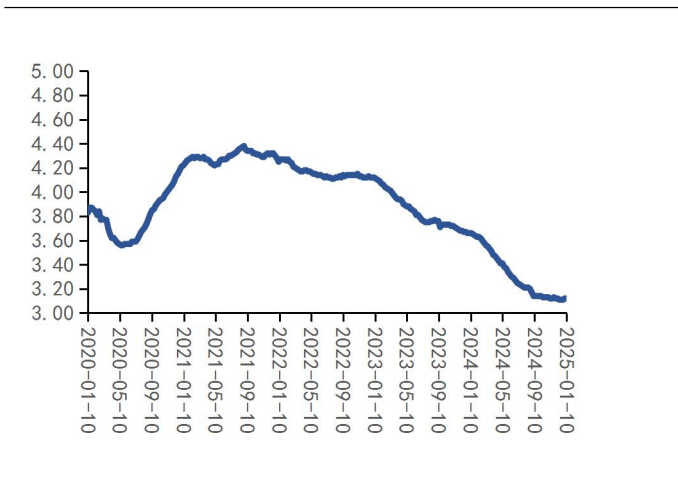
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



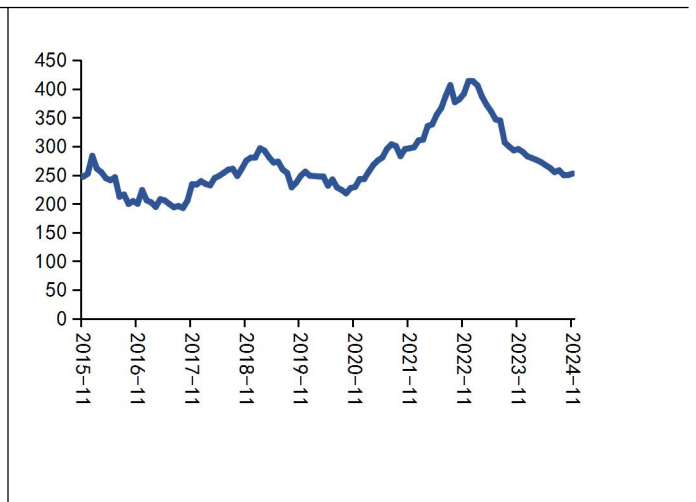
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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）



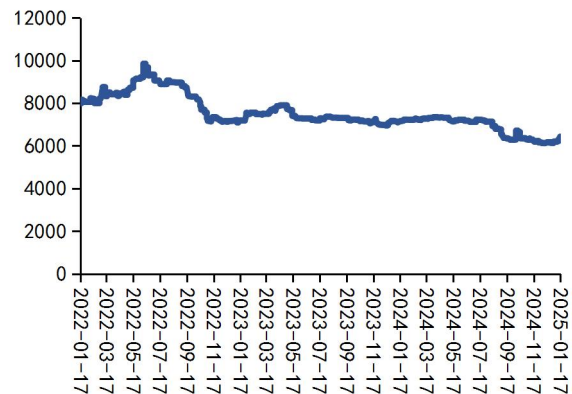
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

【2024 年 12 月份社会消费品零售总额增长 3.7%】12 月份，社会消费品零售总额 45172 亿元，同比增长 3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 39509 亿元，增长 4.2%。2024 年，社会消费品零售总额 487895 亿元，比上年增长 3.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 437581 亿元，增长 3.8%。

按消费类型分，12 月份，商品零售额 39623 亿元，同比增长 3.9%；餐饮收入 5549 亿元，增长 2.7%。2024 年，商品零售额 432177 亿元，比上年增长 3.2%；餐饮收入 55718 亿元，增长 5.3%。

按零售业态分，2024年，限额以上零售业单位中便利店、专业店、超市零售额比上年分别增长4.7%、4.2%、2.7%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降2.4%、0.4%。

2024年，全国网上零售额155225亿元，比上年增长7.2%。其中，实物商品网上零售额130816亿元，增长6.5%，占社会消费品零售总额的比重为26.8%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长16.0%、1.5%、6.3%。（来源：国家统计局）

【2024年居民收入和消费支出情况】2024年，全国居民人均可支配收入41314元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素，实际增长5.1%。

2024年，全国居民人均消费支出28227元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素，实际增长5.1%。

2024年，全国居民人均食品烟酒消费支出8411元，增长5.4%，占人均消费支出的比重为29.8%；人均衣着消费支出1521元，增长2.8%，占人均消费支出的比重为5.4%；人均居住消费支出6263元，增长2.8%，占人均消费支出的比重为22.2%；人均生活用品及服务消费支出1547元，增长1.4%，占人均消费支出的比重为5.5%；人均交通通信消费支出3976元，增长8.9%，占人均消费支出的比重为14.1%；人均教育文化娱乐消费支出3189元，增长9.8%，占人均消费支出的比重为11.3%；人均医疗保健消费支出2547元，增长3.6%，占人均消费支出的比重为9.0%；人均其他用品及服务消费支出773元，增长10.8%，占人均消费支出的比重为2.7%。（来源：国家统计局）

【茅台集团2024营收1871.9亿元】1月14日，茅台集团召开第七届第三次职工代表大会。会议透露，2024年茅台集团的业绩十分出色：各项任务圆满完成，经营指标高质增长，实现营收1871.9亿元，同比增长13.3%，利润总额1207.7亿元，同比增长10.2%，实现税收817.4亿元，同比增长15.0%，研发投入同比增长11%。

2024年，茅台集团重点抓了八个方面的工作。一是主业发展蹄疾步稳。二是生产质量稳中趋优。三是市场营销全线发力。四是科技创新成果丰硕。五是ESG水平整体跃升。六是品牌张力显著提升。七是人才建设成效显著。八是风险管控更加有力。

2025年，茅台集团明确主要目标：主要指标稳中有进，全员劳动生产率、成本费用利润率、净资产收益率、营业现金比率、资产负债率，稳定处于优秀水平，研发投入同比增长10.2%。（来源：酒说）

【五粮液定调新一年工作方向】1月15日，五粮液集团（股份）公司2024年度工作总结大会召开。会议指出，2024年，宜宾市委、市政府高度重视五粮液发展，五粮液作为宜宾高质量发展的“主引擎”“压舱石”“定盘星”，聚焦“产品卓越、品牌卓著、创新领先、治理现代”四大主攻方向精准发力，取得了显著成绩，为全市经济社会高质量发展作出了突出贡献。

会议强调，今年是“十四五”规划收官之年，也是“十五五”蓄势之

年，更是机遇与挑战复杂交织的一年。五粮液要坚持守正创新、乘势而上，紧紧围绕“大中小、上下游、酒文旅”一体化发展路径，始终坚持质量为重、品质为上，坚持生态优先、绿色发展，坚持酒旅融合、酒文共兴，坚持与时俱进、创新营销，坚定不移做强做优做大白酒主业。

会议强调，五粮液要坚持立足优势、优化布局，顺应酒业和非酒板块适度分离的改革方向，坚定不移推动非酒产业高质量发展。要坚持与现代农业发展方向相适应，加强产业链上下游布局，推进战略性重组和专业化整合，不断向“高质量发展”和“新质生产力”的“高新路径”迈步前进；坚持与现有企业核心优势相承接，深耕供应链赛道，以独立运营、壮大规模、培育特色为方向，贯通打造原料种植、白酒酿造、包装材料、仓储物流、会展金融、数字赋能的产业配套体系；坚持与宜宾新兴产业发展相协调，用好资金优势、信用优势，积极融入全市产业布局，助力全市经济高质量发展。

会议要求，五粮液要坚持党建引领、深化改革，坚定不移建设世界一流酒业企业。要坚持大刀阔斧抓改革，不断强化企业领导班子、干部队伍和企业制度建设，全力推动企业发展迈上新的台阶。各县（区）和市级部门要树牢“一盘棋”思想，按照“主动支持、及时支持、有效支持”工作导向，切实加强协同配合，为五粮液高质量发展创造良好条件。（来源：酒说）

【泸州老窖集团前三季度营收 728.45 亿元】1月16日，泸州老窖2024年度总结表彰大会举行，泸州老窖集团（股份）公司党委书记、董事长刘淼携公司全体领导班子成员出席。刘淼表示，2024年，全体泸州老窖国窖人上下齐心、开拓进取，围绕“十四五”战略规划，取得了良性快速发展新成效。2024年前三季度，泸州老窖实现营收728.45亿元，实现利润总额166.63亿元，获评“中国食品科学技术学会科技进步奖一等奖”“中国工业数据治理‘领跑者’”“2024上市公司董事会最佳实践案例”“四川省先进基层党组织”“四川十大公益企业”等殊荣。

刘淼强调，2025年是泸州老窖“十四五”规划收官之年，也是“十五五”规划谋篇之年。全体泸州老窖国窖人要坚持稳中求进的总基调，聚实业、调结构、优管控、提质效，持续推动集团公司做大做实；要以精耕细作稳增长，以改革创新谋发展，持续推动股份公司做专做强；要按照“优势叠加、协同发展”的总体思路，弘扬“天地同酿，人间共生”企业哲学，同心同德、再接再厉，继续书写泸州老窖稳健良性发展的新篇章。（来源：酒说）

4 重点上市公司公告

【燕京啤酒发布 2024 年度业绩预告】公司实现归母净利润 100,000 万元-110,000 万元，同比增长 55.11%-70.62%；扣非后归母净利润 95,000 万元-107,000 万元，同比增长 89.91%-113.90%。

5 周观点

临近春节白酒进入备货阶段，大众品关注微信小店等新礼赠场景下景气度较高的零食板块。上周申万一级食品饮料板块上涨 2.10%，子板块零食(+8.54%)、烘焙食品(+7.45%)、其他酒类(+4.20%)涨幅居前，软饮料(-7.14%)跌幅居前，我们认为在当前积极扩大内需的政策导向下，食品饮料板块有望迎来拐点，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：国家统计局发布的数据显示，2024 年 12 月社会消费品零售总额 45,172 亿元，同比增长 3.7%。2024 年全国居民人均食品烟酒消费支出 8,411 元，增长 5.4%，占人均消费支出的比重为 29.8%。伴随居民消费的提振，白酒板块有望迎来加速修复，当前白酒行业仍处于调整期，估值处于历史较低位置，中长期具备投资价值。建议关注贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)、山西汾酒(600809.SH)、古井贡酒(000596.SZ)、今世缘(603369.SH)、金徽酒(603919.SH)。

大众品：【零食】继微信之后，京东上周也开启了“送礼物”功能，春节旺季零食板块整体动销积极，叠加新渠道增量，具备较多催化因素，建议关注三只松鼠(300783.SZ)、盐津铺子(002847.SZ)、甘源食品(002991.SZ)、劲仔食品(003000.SZ)。**【乳品】**截至 2025 年 01 月 10 日，生鲜乳价格为 3.12 元/公斤，止跌回升，我们认为伴随上游过剩产能的持续出清，原奶的低价竞争有望改善，乳品板块有望迎来边际好转。建议关注伊利股份(600887.SH)、新乳业(002946.SZ)。**【啤酒】**燕京啤酒发布 2024 年度业绩预告，公司实现归母净利润 100,000 万元-110,000 万元，同比增长 55.11%-70.62%；扣非后归母净利润 95,000 万元-107,000 万元，同比增长 89.91%-113.90%，公司形成以燕京 U8、燕京 V10 为代表的大单品与特色产品组合的产品矩阵，业绩增速亮眼。建议关注青岛啤酒(600600.SH)、燕京啤酒(000729.SZ)、珠江啤酒(002461.SZ)。

表 1：重点关注公司及盈利预测

| 股票代码 | 股票简称 | 2025/01/17 | EPS (元) | | | | PE | | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | 股价 (元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 173.42 | 8.68 | 10.73 | 12.56 | 14.52 | 20.0 | 16.2 | 13.8 | 11.9 | 未评级 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 132.30 | 7.78 | 8.50 | 9.33 | 10.30 | 17.0 | 15.6 | 14.2 | 12.8 | 增持 |
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 58.91 | 1.84 | 2.31 | 2.93 | 3.72 | 31.8 | 25.5 | 20.1 | 15.8 | 买入 |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 92.00 | 3.53 | 4.37 | 5.25 | 6.21 | 26.1 | 21.1 | 17.5 | 14.8 | 增持 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 74.99 | 3.14 | 3.27 | 3.61 | 3.92 | 24.0 | 23.0 | 20.8 | 19.1 | 未评级 |
| 003000.SZ | 劲仔食品 | 12.71 | 0.48 | 0.67 | 0.85 | 1.08 | 27.3 | 19.0 | 15.0 | 11.8 | 买入 |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1454.75 | 59.49 | 68.40 | 75.82 | 83.84 | 24.5 | 21.3 | 19.2 | 17.3 | 未评级 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 178.56 | 8.56 | 10.23 | 11.80 | 13.53 | 20.9 | 17.5 | 15.1 | 13.2 | 未评级 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 28.40 | 1.64 | 1.84 | 1.83 | 1.99 | 17.3 | 15.4 | 15.5 | 14.3 | 增持 |
| 603369.SH | 今世缘 | 45.30 | 2.52 | 2.92 | 3.35 | 3.81 | 18.0 | 15.4 | 13.4 | 11.8 | 未评级 |
| 002461.SZ | 珠江啤酒 | 9.21 | 0.28 | 0.36 | 0.42 | 0.47 | 32.7 | 25.3 | 22.0 | 19.5 | 未评级 |
| 603919.SH | 金徽酒 | 18.97 | 0.65 | 0.84 | 1.02 | 1.14 | 29.3 | 22.7 | 18.7 | 16.7 | 未评级 |
| 002946.SZ | 新乳业 | 15.30 | 0.50 | 0.64 | 0.77 | 0.93 | 30.7 | 23.8 | 19.8 | 16.5 | 买入 |
| 300783.SZ | 三只松鼠 | 35.81 | 0.55 | 1.00 | 1.39 | 1.83 | 65.3 | 35.8 | 25.9 | 19.5 | 未评级 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 11.69 | 0.23 | 0.35 | 0.46 | 0.55 | 51.1 | 32.9 | 25.6 | 21.2 | 未评级 |

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（五粮液、新乳业、甘源食品、伊利股份、盐津铺子、劲仔食品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。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

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：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。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 |