

食品饮料

报告日期：2026 年 10 月 11 日

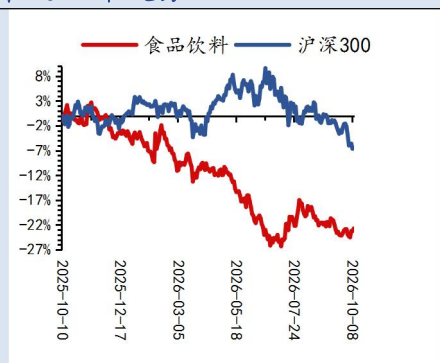
白酒筑底，原奶价格同比提升

——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@hlzq.com

相关阅读

《需求端弱复苏，子板块盈利分化加剧——食品饮料行业 2026 半年报综述》
2026.09.24

《筑底蓄势，励行求进——食品饮料行业策略报告》2026.08.30

《分化加剧，关注业绩增速稳健的标的——食品饮料行业周报》2026.08.25

摘要：

➤ 2026 年 10 月 08 日-10 月 09 日，申万食品饮料指数涨跌幅为 +0.74%，在申万一级行业中排名第 12 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为传媒（+3.10%）、煤炭（+2.57%）和石油石化（+2.51%）。全部子行业涨跌幅分别为，其他酒类（+3.23%）、啤酒（+3.13%）、预加工食品（+3.05%）、零食（+2.88%）、烘焙食品（+2.79%）、乳品（+2.18%）、调味品（+1.04%）、软饮料（+0.40%）、保健品（+0.38%）、白酒（+0.27%）、肉制品（-0.22%）、熟食（-0.77%），同期上证指数涨跌幅为 -0.74%，沪深 300 涨跌幅为 -0.93%。个股方面，海欣食品（+14.50%）涨幅居前；均瑶健康（-6.50%）跌幅居前。我们认为当前消费板块估值已处于历史较低位置，已充分反映市场较低预期，后续伴随更多促消费政策落地，板块有望迎来估值修复，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，我们维持行业“推荐”评级。

➤ **白酒：**近期，酒业家调研山东、河南、江苏、安徽、湖北等主流区域市场白酒动销情况发现，双节期间，白酒动销整体下滑 20%-30%，具体来看地域分化显著：河南、山东、江苏等传统白酒消费大省表现相对稳健，动销下滑程度好于全国平均水平，但广东、安徽等地动销下滑幅度普遍超 20%。品牌方面，茅台、五粮液、汾酒等头部名酒表现相对较好，多地区茅台 1935、汾酒系列、红花郎、水晶剑出货量稳定，高端商务定位的产品受到的影响更为显著。10 月 8 日，迎驾贡酒举办 2026 半年度线上业绩说明会，国庆、中秋双节销售整体符合公司预期；公司主销 100—300 元价格带产品、主推 300—500 元价格带产品，坚持优化费用投放、保持适度费用率。管理层同时指出，白酒行业已步入深度调整、缩量竞争、结构分化阶段。白酒板块当前仍然处于深度调整期，需求端偏弱，中长期建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是具备韧性的区域龙头迎驾贡酒、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、金徽酒。

➤ **大众品：**妙可蓝多发布 2026 年前三季度业绩快报公告，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业总收入 486,627.54 万元，同比增长 22.97%，本期营业收入增长的主要原因为公司坚决推进既定战略，落实各项经营举措、不断提升组织效能和进一步完善深加工体系，持续推出原制奶酪系列产品，C 端、B 端业务继续保持高增长态势，同比均超 20% 增长。公司预计 2026 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 21,177.95 万元，同比增长 20.37%，预计 2026 年

1-9 月实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15,343.36 万元，同比增长 28.15%，主要原因为公司营业收入增长带来规模效应，核心奶酪业务占比进一步提升、业务结构不断优化，同时供应链效率提升和经营策略优化亦推动成本下降，毛利额较上年同期有较大幅度增加，推动公司盈利水平稳步提升。大众品建议关注安井食品、海天味业、燕京啤酒、伊利股份、新乳业、妙可蓝多、西麦食品、天味食品、安琪酵母、盐津铺子。

- **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	2026/10/9	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600519.SH	贵州茅台	1,263.00	65.66	67.88	71.83	75.27	21.0	18.7	17.7	16.9	未评级
600809.SH	山西汾酒	115.73	10.04	9.69	10.33	11.29	17.1	12.0	11.3	10.3	未评级
000596.SZ	古井贡酒	92.65	6.71	6.86	7.37	8.25	19.7	13.1	12.2	11.0	未评级
603288.SH	海天味业	33.67	1.23	1.34	1.48	1.63	30.8	25.1	22.8	20.7	增持
603345.SH	安井食品	81.02	4.40	4.74	5.26	6.79	18.4	17.1	15.4	11.9	增持
600887.SH	伊利股份	27.66	1.83	1.96	2.11	2.25	15.6	14.1	13.1	12.3	增持
000729.SZ	燕京啤酒	11.40	0.60	0.73	0.87	0.98	19.1	15.6	13.1	11.6	增持
002946.SZ	新乳业	15.29	0.85	1.02	1.21	1.41	21.8	15.0	12.6	10.8	买入
603198.SH	迎驾贡酒	38.87	2.48	2.59	2.85	3.17	15.9	15.0	13.7	12.3	未评级
600882.SH	妙可蓝多	21.13	0.24	0.70	0.91	1.08	89.5	30.2	23.2	19.6	增持
000858.SZ	五粮液	70.56	2.31	4.45	4.78	5.17	45.9	16.0	14.9	13.8	未评级
000568.SZ	泸州老窖	71.50	7.36	6.67	7.04	7.65	15.8	12.8	12.1	11.1	未评级
603369.SH	今世缘	27.62	2.09	2.09	2.23	2.42	16.7	13.3	12.5	11.5	未评级
603919.SH	金徽酒	17.50	0.70	0.64	0.79	0.91	29.2	25.0	20.3	17.7	未评级
603317.SH	天味食品	12.73	0.54	0.67	0.76	0.84	23.4	20.2	17.6	15.9	未评级
600298.SH	安琪酵母	37.86	1.78	2.11	2.38	2.68	21.3	17.9	15.9	14.1	增持
002847.SZ	盐津铺子	44.57	2.78	3.19	3.83	4.50	24.9	13.8	11.5	9.8	未评级
002956.SZ	西麦食品	18.13	0.78	1.05	1.32	1.56	23.2	17.3	13.7	11.6	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、新乳业、伊利股份、燕京啤酒、新乳业、妙可蓝多、安琪酵母、西麦食品盈利预测来源于华龙证券研究所，安井食品 2026 年和 2027 年盈利预测来源于华龙证券，其他数据来源于 iFinD 一致预期）。

内容目录

1 市场行情	1
2 主要价格波动	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	4
5 行业观点	5
6 风险提示	6

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食品饮料各子板块涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食品饮料股票涨幅前五 (%)	1
图 4: 食品饮料股票涨幅后五 (%)	1
图 5: 社会消费品零售总额当月同比 (%)	2
图 6: 中国消费者信心指数	2
图 7: 生鲜乳平均价 (元/公斤)	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)	2
图 9: 白糖 (一级) 经销价 (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 (聚酯瓶片) 现货价 (元/吨)	3

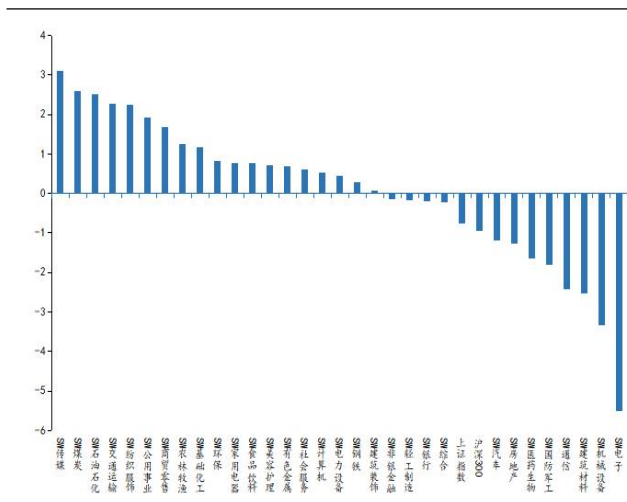
表目录

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

1 市场行情

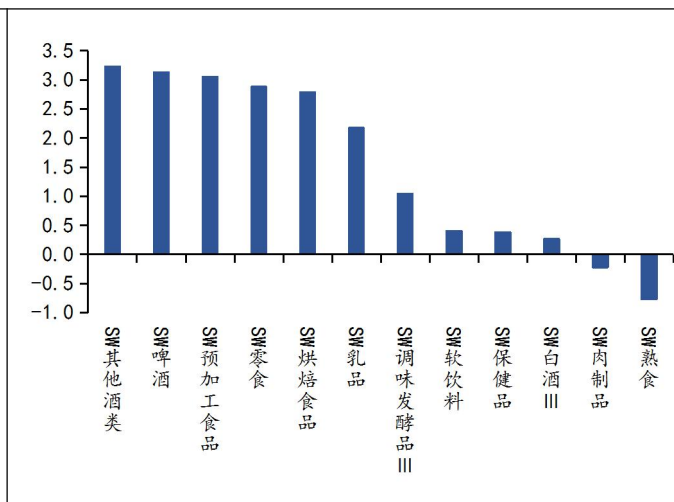
2026年10月08日-10月09日，申万食品饮料指数涨跌幅为+0.74%，在申万一级行业中排名第12位，申万31个行业涨跌幅排名前三的行业分别为传媒(+3.10%)、煤炭(+2.57%)和石油石化(+2.51%)。全部子行业涨跌幅分别为，其他酒类(+3.23%)、啤酒(+3.13%)、预加工食品(+3.05%)、零食(+2.88%)、烘焙食品(+2.79%)、乳品(+2.18%)、调味品(+1.04%)、软饮料(+0.40%)、保健品(+0.38%)、白酒(+0.27%)、肉制品(-0.22%)、熟食(-0.77%)，同期上证指数涨跌幅为-0.74%，沪深300涨跌幅为-0.93%。个股方面，海欣食品(+14.50%)涨幅居前；均瑶健康(-6.50%)跌幅居前。

图1：申万一级行业涨跌幅一览(%)



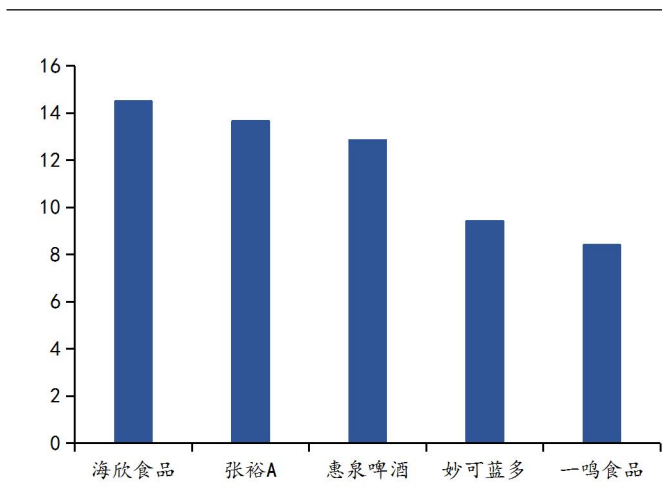
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：食饮各子板块涨跌幅度一览(%)



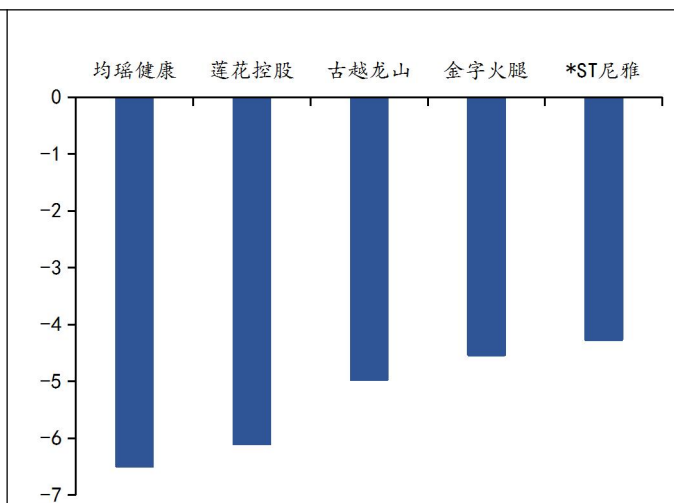
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图3：食饮股票涨幅前五(%)



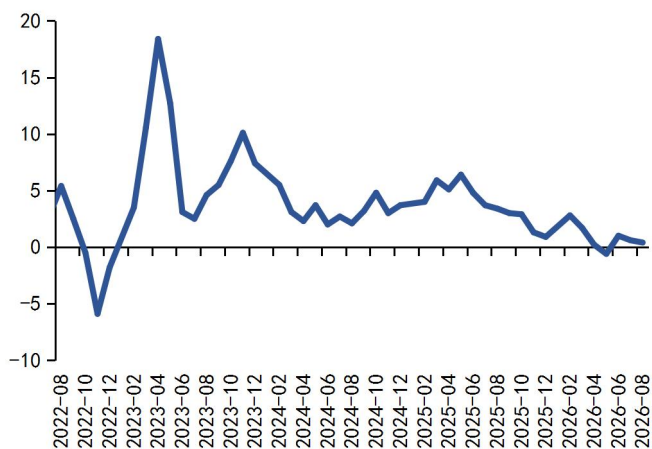
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图4：食饮股票涨幅后五(%)



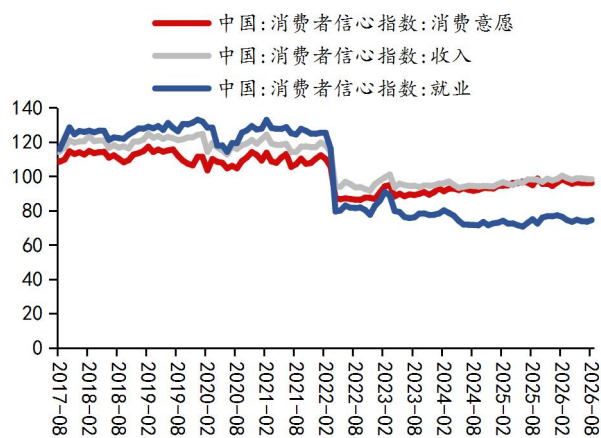
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 5：社会消费品零售总额当月同比 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：中国消费者信心指数

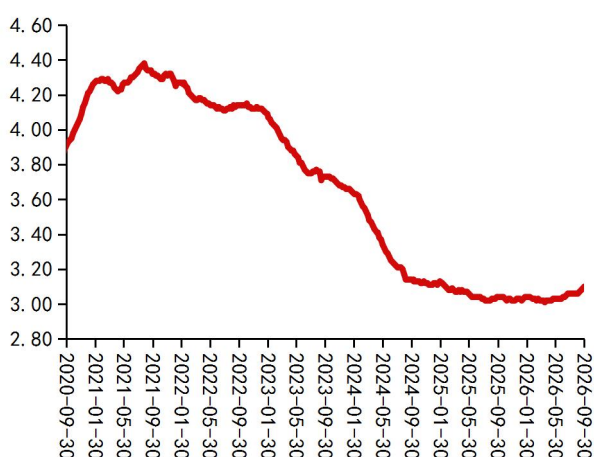


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 主要价格波动

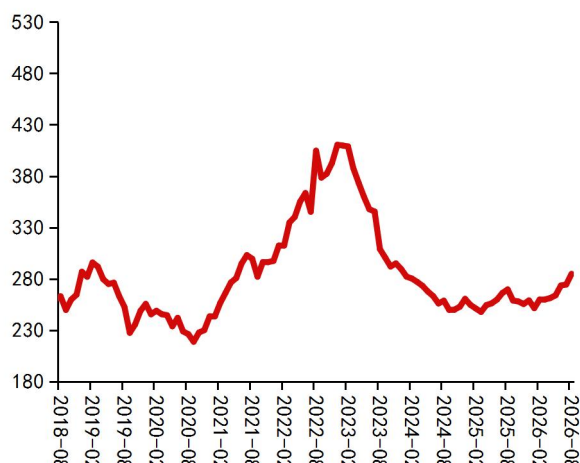
生鲜乳价格同比回升，截至 2026 年 9 月 30 日，生鲜乳价格为 3.10 元/公斤，同比提升 2.00%，2026 年 08 月，大麦进口平均单价为 284.79 美元/吨，同比提升 5.64%；2026 年 10 月 9 日，白糖（一级）经销价为 5,240.00 元/吨，同比下滑 9.91%；2026 年 9 月 30 日，大豆价格为 4753.50 元/吨，同比提升 10.77%；2026 年 10 月 10 日，包材瓦楞纸出厂平均价 3830 元/吨，同比提升 6.69%；2026 年 10 月 10 日，包材聚酯瓶片现货价为 9080.00 元/吨，同比提升 58.46%。

图 7：生鲜乳平均价 (元/公斤)



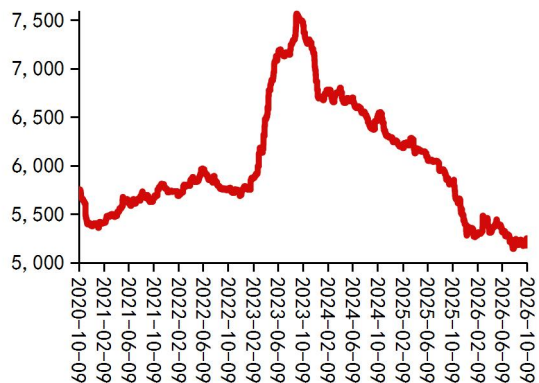
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价 (美元/吨)



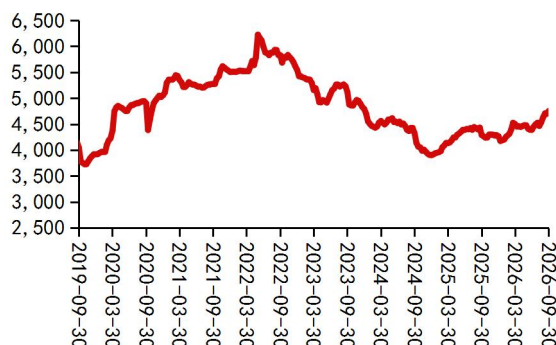
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



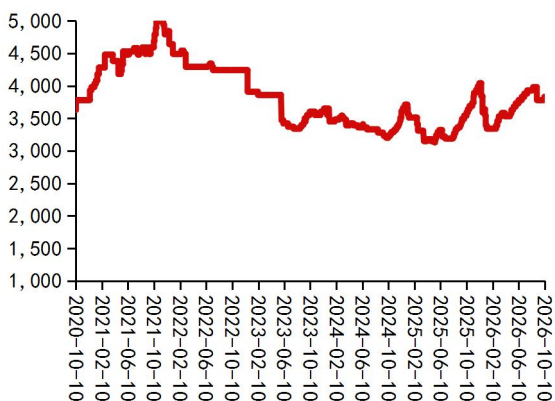
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【迎驾贡酒举办业绩说明会：双节期间销售符合预期】

10月8日，迎驾贡酒举办2026半年度线上业绩说明会。总经理杨照兵表示，国庆、中秋双节销售整体符合公司预期；公司主销100—300元价格带产品、主推300—500元价格带产品，坚持优化费用投放、保持适度费用率。管理层同时指出，白酒行业已步入深度调整、缩量竞争、结构分化阶段。（来源：酒说）

【复盘双节白酒动销三大趋势：区域分化显著，宴席、聚饮等大众消费趋稳，茅台1935、汾酒等名酒大单品扛旗|一线调研】

近期，酒业家调研山东、河南、江苏、安徽、湖北等主流区域市场白酒动销情况发现，双节期间，白酒动销整体下滑20%-30%，具体来看地域分化显著：河南、山东、江苏等传统白酒消费大省表现相对稳健，动销下

滑程度好于全国平均水平，但广东、安徽等地动销下滑幅度普遍超 20%。品牌方面，茅台、五粮液、汾酒等头部名酒表现相对较好，多地区茅台 1935、汾酒系列、红花郎、水晶剑出货量稳定，高端商务定位的产品受到的影响更为显著。

与此同时，行业整体呈现出“以价换量”的局面，与销量下滑相比，更让经销商忧心的是利润的大幅缩水，多位经销商反馈双节利润几乎腰斩，折射出深度调整期的行业阵痛。（来源：酒业家）

4 重点上市公司公告

【妙可蓝多发布 2026 年前三季度业绩快报公告】

公司预计 2026 年 1-9 月实现营业总收入 486,627.54 万元，同比增长 22.97%，本期营业收入增长的主要原因为公司坚决推进既定战略，落实各项经营举措、不断提升组织效能和进一步完善深加工体系，持续推出原制奶酪系列产品，C 端、B 端业务继续保持高增长态势，同比均超 20% 增长。公司预计 2026 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 21,177.95 万元，同比增长 20.37%，预计 2026 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15,343.36 万元，同比增长 28.15%，主要原因为公司营业收入增长带来规模效应，核心奶酪业务占比进一步提升、业务结构不断优化，同时供应链效率提升和经营策略优化亦推动成本下降，毛利额较上年同期有较大幅度增加，推动公司盈利水平稳步提升。

【来伊份发布投资者关系活动记录表】

公司于 2020 年率先提出“新鲜零食”战略，目前已形成新鲜生活店与社区生活店两类店型：社区生活店聚焦邻里生活圈，新鲜生活店侧重商圈年轻即时消费，二者形成业态互补。其中“LYFEN life 新鲜生活”全球首店于今年 7 月在上海开业，公司正依托首店直营打磨全链路单店模型；待模型验证成熟后，计划在上海核心标杆购物中心布局同业态门店，相关业态尚处于培育打磨阶段。公司坚定推进直营转加盟的轻资产转型战略，截至 2026 年 6 月底加盟门店占比已达 89%，费用端优化效果已逐步显现，上半年销售费用同比下降 38.28%。公司将持续优化加盟单店盈利模型、深化精益管理，努力提升盈利能力。

【味知香发布投资者关系活动记录表】

上半年公司毛利率改善，主因公司围绕“降本增效”的目标，重点采取了以下措施：一、在生产制造端持续推进设备更新与工艺技改，优化生产流程；二、公司优化采购模式，通过提前与上游供应商锁价备货等方式，与上下游协同联动优化采购成本，对冲原料涨价带来的压力。团餐业务是现阶段公司批发渠道内部增长突出的板块。公司团餐团队深入洞察客户痛点，能够满足团餐客户对价格稳定、品质一致、交付及时等要求，凭借自身优势和下游客户建立长期可持续的合作关系。公司团餐业务目前已覆盖

江浙多个区域并稳步向外拓展，赛道空间广阔，公司将持续深耕。区域布局方面，华东是公司较早发展的区域，业务体量占比较高，且华东区域经济活跃、消费水平较高，整体市场空间和消费潜力较大，是公司重要的核心市场和基本盘。华中、华北、西南等外围区域增速较好，主要是公司在业务拓展的过程中，结合不同区域的消费特点和渠道结构，深挖当地消费需求所带来的结果。同时，不同区域收入基数和发展阶段不同，增速表现也会存在一定差异，未来公司也将继续推动各个区域实现有质量、可持续的增长。物流方面，公司目前仍以自有物流冷链运输为主。若未来区域业务量达到一定规模，为提升供应时效、优化成本，公司不排除在当地建厂的可能。

5 行业观点

2026 年 10 月 08 日-10 月 09 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+0.74%，在申万一级行业中排名第 12 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为传媒(+3.10%)、煤炭(+2.57%)和石油石化(+2.51%)。全部子行业涨跌幅分别为，其他酒类(+3.23%)、啤酒(+3.13%)、预加工食品(+3.05%)、零食(+2.88%)、烘焙食品(+2.79%)、乳品(+2.18%)、调味品(+1.04%)、软饮料(+0.40%)、保健品(+0.38%)、白酒(+0.27%)、肉制品(-0.22%)、熟食(-0.77%)，同期上证指数涨跌幅为-0.74%，沪深 300 涨跌幅为-0.93%。个股方面，海欣食品(+14.50%)涨幅居前；均瑶健康(-6.50%)跌幅居前。我们认为当前消费板块估值已处于历史较低位置，已充分反映市场较低预期，后续伴随更多促消费政策落地，板块有望迎来估值修复，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：近期，酒业家调研山东、河南、江苏、安徽、湖北等主流区域市场白酒动销情况发现，双节期间，白酒动销整体下滑 20%-30%，具体来看地域分化显著：河南、山东、江苏等传统白酒消费大省表现相对稳健，动销下滑程度好于全国平均水平，但广东、安徽等地动销下滑幅度普遍超 20%。品牌方面，茅台、五粮液、汾酒等头部名酒表现相对较好，多地区茅台 1935、汾酒系列、红花郎、水晶剑出货量稳定，高端商务定位的产品受到的影响更为显著。10 月 8 日，迎驾贡酒举办 2026 半年度线上业绩说明会，国庆、中秋双节销售整体符合公司预期；公司主销 100—300 元价格带产品、主推 300—500 元价格带产品，坚持优化费用投放、保持适度费用率。管理层同时指出，白酒行业已步入深度调整、缩量竞争、结构分化阶段。白酒板块当前仍然处于深度调整期，需求端偏弱，中长期建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是具备韧性的区域龙头迎驾贡酒、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、金徽酒。

大众品：妙可蓝多发布 2026 年前三季度业绩快报公告，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业总收入 486,627.54 万元，同比增长 22.97%，本期营业收入增长的主要原因为公司坚决推进既定战略，落实各项经营举措、不断提升组织效能和进一步完善深加工体系，持续推出原制奶酪系列产品，C 端、B 端业务继续保持高增长态势，同比均超 20%增长。公司预计 2026 年

1-9月实现归属于上市公司股东的净利润21,177.95万元,同比增长20.37%,预计2026年1-9月实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润15,343.36万元,同比增长28.15%,主要原因为公司营业收入增长带来规模效应,核心奶酪业务占比进一步提升、业务结构不断优化,同时供应链效率提升和经营策略优化亦推动成本下降,毛利额较上年同期有较大幅度增加,推动公司盈利水平稳步提升。大众品建议关注安井食品、海天味业、燕京啤酒、伊利股份、新乳业、妙可蓝多、西麦食品、天味食品、安琪酵母、盐津铺子。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/9	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600519.SH	贵州茅台	1,263.00	65.66	67.88	71.83	75.27	21.0	18.7	17.7	16.9	未评级
600809.SH	山西汾酒	115.73	10.04	9.69	10.33	11.29	17.1	12.0	11.3	10.3	未评级
000596.SZ	古井贡酒	92.65	6.71	6.86	7.37	8.25	19.7	13.1	12.2	11.0	未评级
603288.SH	海天味业	33.67	1.23	1.34	1.48	1.63	30.8	25.1	22.8	20.7	增持
603345.SH	安井食品	81.02	4.40	4.74	5.26	6.79	18.4	17.1	15.4	11.9	增持
600887.SH	伊利股份	27.66	1.83	1.96	2.11	2.25	15.6	14.1	13.1	12.3	增持
000729.SZ	燕京啤酒	11.40	0.60	0.73	0.87	0.98	19.1	15.6	13.1	11.6	增持
002946.SZ	新乳业	15.29	0.85	1.02	1.21	1.41	21.8	15.0	12.6	10.8	买入
603198.SH	迎驾贡酒	38.87	2.48	2.59	2.85	3.17	15.9	15.0	13.7	12.3	未评级
600882.SH	妙可蓝多	21.13	0.24	0.70	0.91	1.08	89.5	30.2	23.2	19.6	增持
000858.SZ	五粮液	70.56	2.31	4.45	4.78	5.17	45.9	16.0	14.9	13.8	未评级
000568.SZ	泸州老窖	71.50	7.36	6.67	7.04	7.65	15.8	12.8	12.1	11.1	未评级
603369.SH	今世缘	27.62	2.09	2.09	2.23	2.42	16.7	13.3	12.5	11.5	未评级
603919.SH	金徽酒	17.50	0.70	0.64	0.79	0.91	29.2	25.0	20.3	17.7	未评级
603317.SH	天味食品	12.73	0.54	0.67	0.76	0.84	23.4	20.2	17.6	15.9	未评级
600298.SH	安琪酵母	37.86	1.78	2.11	2.38	2.68	21.3	17.9	15.9	14.1	增持
002847.SZ	盐津铺子	44.57	2.78	3.19	3.83	4.50	24.9	13.8	11.5	9.8	未评级
002956.SZ	西麦食品	18.13	0.78	1.05	1.32	1.56	23.2	17.3	13.7	11.6	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、新乳业、伊利股份、燕京啤酒、新乳业、妙可蓝多、安琪酵母、西麦食品盈利预测来源于华龙证券研究所，安井食品 2026 年和 2027 年盈利预测来源于华龙证券，其他数据来源于 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，在自己所知道的范围内本公司、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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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做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