食品饮料 报告日期：2026 年 11 月 16 日

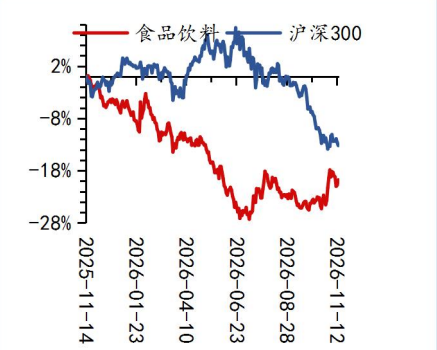
乳品板块估值持续修复，关注高股息龙头

——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

《估值修复，关注子行业龙头 —食品饮料行业周报》2026.11.10

《白酒防御属性凸显，大众品关注稳健的龙头个股 —食品饮料行业周报》2026.11.03

《白酒估值筑底，关注三季报业绩 —食品饮料行业周报》2026.10.26

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- 2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日，申万食品饮料指数涨跌幅为-1.60%，在申万一级行业中排名第 17 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为电子（+2.92%）、银行（+2.73%）和煤炭（+2.22%）。全部子行业涨跌幅分别为，乳品（+0.34%）、预加工食品（-0.41%）、肉制品（-0.51%）、白酒 III（-1.51%）、保健品（-1.64%）、软饮料（-2.48%）、其他酒类（-2.66%）、啤酒（-2.98%）、零食（-3.02%）、调味发酵品 III（-3.21%）、烘焙食品（-4.56%）；同期上证指数涨跌幅为-0.41%，沪深 300 涨跌幅为-0.94%。个股方面，ST 交昂（+21.14%）、惠发食品（+20.41%）涨幅居前，煌上煌（-17.57%）跌幅居前。
- 上周食饮板块跑输大盘，我们认为板块估值已处于历史较低位置，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：** 11 月 10 日，贵州茅台召开 2026 年第三季度业绩说明会，2026 年前三季度，公司有序落地实施全面向 C 市场化转型，贵州茅台酒市场销售稳健有序，茅台酱香酒市场基本稳定，整体呈现产品供给适配、市场价格稳定、渠道生态良性的态势。2026 年 1-9 月，公司扎实推进茅台酱香酒市场化转型工作，摒弃传统“压货式”增长模式，转变为“以动销定投放”的精细化市场运营，聚焦优投放、控库存、稳价盘、强动销、提费效多维发力，抓住了“双节”动销契机，经营业绩呈现“价稳量增”态势。当前，i 茅台平台已基本上线贵州茅台酒和茅台酱香酒全系产品。下一步，i 茅台将首先从当前的“抢购”模式逐步向满足消费者需求的日常售卖模式转变；第二，作为新品的首发平台；第三，努力将 i 茅台打造成为公司的服务中台，协同线下门店等服务载体，持续提升面向消费者的服务质量。白酒板块当前仍处于深度调整期，需求端偏弱，白酒经历较长时间调整后板块筹码明显出清，防御属性凸显。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：** 巴比食品发布投资者关系活动记录表，关于店型方向，公司坚持“多元店型矩阵、因商圈施策”，结合不同商圈属性、门店面积与经营定位，公司已搭建标准堂食店、轻量化外带店等多元店型矩阵，既可提供全时段堂食消费场景，也能适配小面积

点位的高效外带经营需求。展望未来，公司将持续在验证单店盈利与加盟商满意度的基础上扩大复制节奏，不唯数量，更重质量，推动规模化复制与门店基本盘质量双提升。公司持续关注健康化、功能化的消费趋势，围绕鲜食好吃战略持续优化产品矩阵。2026年以来，公司通过推出全麦馒头、纸皮青稞烧麦、奶香云朵馒头等多款健康属性重点新品并上市试销，来持续加强公司在大客户零售业务上的渠道覆盖广度和深度。在门店模型上，目前公司以手工小笼包新店型为核心抓手，通过拓展全时段经营，丰富产品矩阵持续提升单店盈利能力。大众品建议关注西麦食品、伊利股份、安井食品、海天味业、燕京啤酒、新乳业、妙可蓝多、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	2026/11/13	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600519.SH	贵州茅台	1,435.26	65.66	67.04	71.05	75.13	21.9	21.4	20.2	19.1	未评级
600809.SH	山西汾酒	129.25	10.04	7.94	8.66	9.56	12.9	16.3	14.9	13.5	未评级
000596.SZ	古井贡酒	112.00	6.71	5.46	6.21	7.04	16.7	20.5	18.0	15.9	未评级
603288.SH	海天味业	34.89	1.23	1.34	1.48	1.63	28.4	26.0	23.6	21.4	增持
603345.SH	安井食品	86.59	4.40	4.74	5.26	6.79	19.7	18.3	16.5	12.8	增持
600887.SH	伊利股份	31.74	1.83	1.61	2.05	2.17	17.3	19.7	15.5	14.6	增持
000729.SZ	燕京啤酒	10.96	0.60	0.73	0.87	0.98	18.4	15.0	12.6	11.2	增持
002946.SZ	新乳业	17.17	0.85	1.00	1.12	1.26	20.2	17.2	15.3	13.6	买入
603198.SH	迎驾贡酒	44.95	2.48	2.60	2.84	3.14	18.1	17.3	15.8	14.3	未评级
600882.SH	妙可蓝多	19.15	0.24	0.70	0.91	1.08	81.1	27.4	21.0	17.7	增持
000858.SZ	五粮液	73.38	2.31	3.57	3.99	4.43	31.8	20.6	18.4	16.6	未评级
000568.SZ	泸州老窖	79.60	7.36	5.12	5.53	6.09	10.8	15.5	14.4	13.1	未评级
603369.SH	今世缘	33.27	2.09	2.08	2.21	2.39	15.9	16.0	15.0	13.9	未评级
603919.SH	金徽酒	15.98	0.70	0.50	0.69	0.81	22.8	32.2	23.1	19.7	未评级
603317.SH	天味食品	13.71	0.54	0.71	0.81	0.91	25.5	19.4	17.0	15.1	未评级
600298.SH	安琪酵母	36.70	1.78	1.90	2.11	2.42	20.6	19.3	17.4	15.2	增持
002847.SZ	盐津铺子	39.33	2.78	2.94	3.46	4.02	14.1	13.4	11.4	9.8	未评级
002956.SZ	西麦食品	19.56	0.78	1.05	1.32	1.56	25.1	18.6	14.8	12.5	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、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 5
5 行业观点 5
6 风险提示 7

图目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅一览（%） 1
图 2： 食饮各子板块涨跌幅度一览（%） 1
图 3： 食饮股票涨幅前五（%） 1
图 4： 食饮股票涨幅后五（%） 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

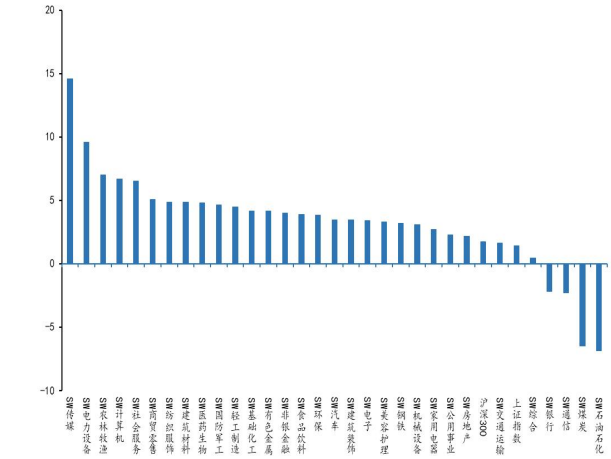
表目录

表 1： 重点关注公司及盈利预测 6

1 市场行情

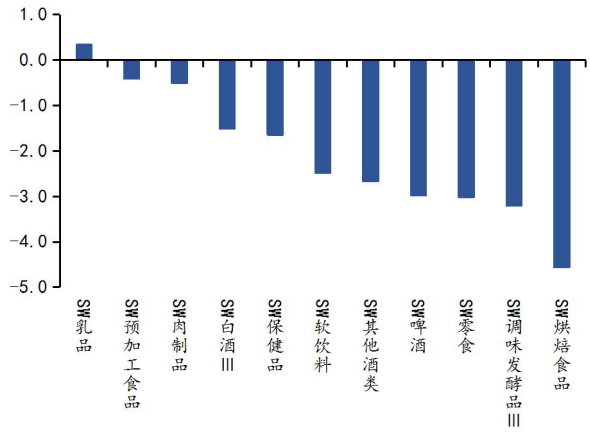
2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日，申万食品饮料指数涨跌幅为-1.60%，在申万一级行业中排名第 17 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为电子（+2.92%）、银行（+2.73%）和煤炭（+2.22%）。全部子行业涨跌幅分别为，乳品（+0.34%）、预加工食品（-0.41%）、肉制品（-0.51%）、白酒Ⅲ（-1.51%）、保健品（-1.64%）、软饮料（-2.48%）、其他酒类（-2.66%）、啤酒（-2.98%）、零食（-3.02%）、调味发酵品Ⅲ（-3.21%）、烘焙食品（-4.56%）；同期上证指数涨跌幅为-0.41%，沪深 300 涨跌幅为-0.94%。个股方面，ST 交昂（+21.14%）、惠发食品（+20.41%）涨幅居前，煌上煌（-17.57%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业涨跌幅一览（%）



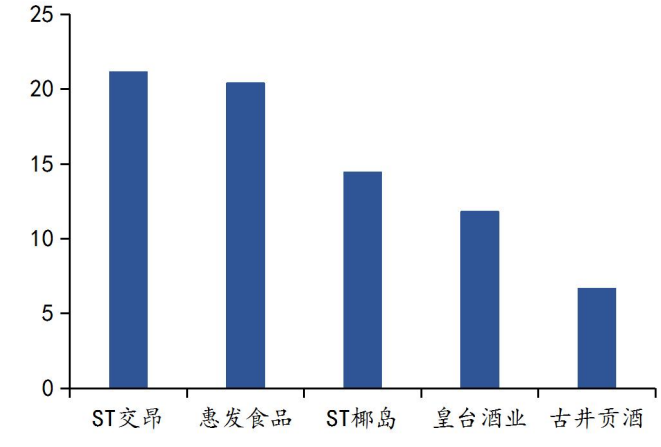
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块涨跌幅度一览（%）



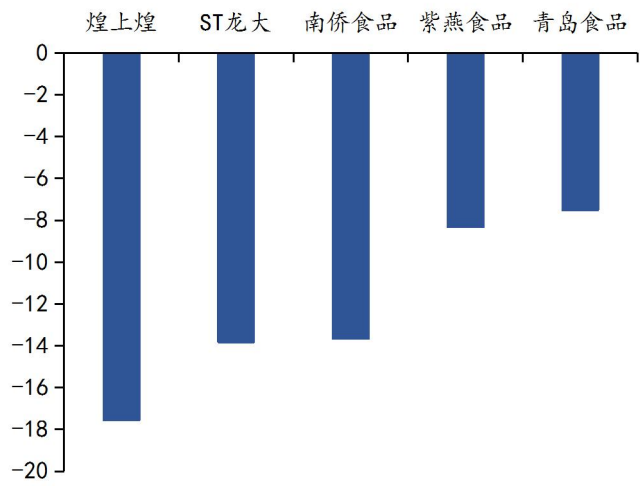
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：食饮股票涨幅前五（%）



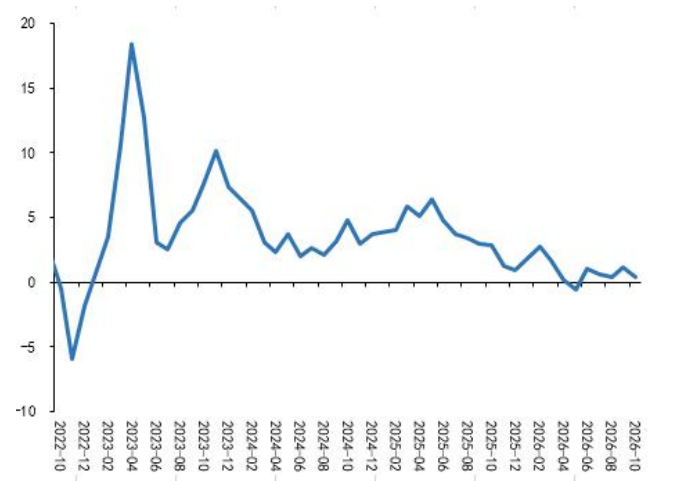
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：食饮股票涨幅后五（%）



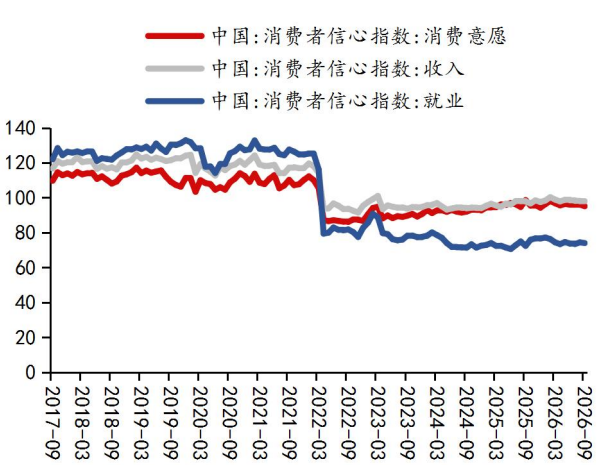
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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

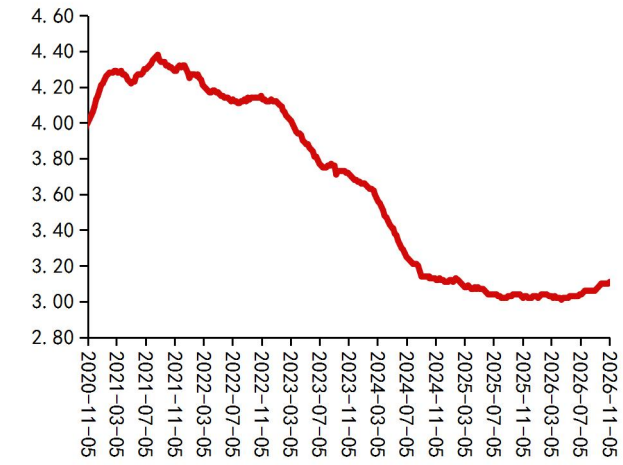


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 主要价格波动

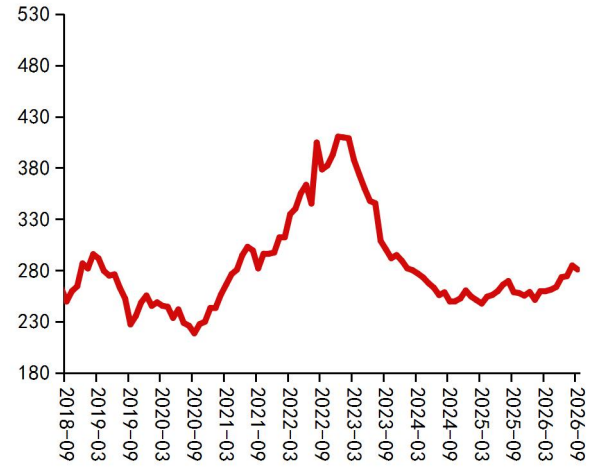
生鲜乳价格同比回升，截至 2026 年 11 月 5 日，生鲜乳价格为 3.11 元/公斤，同比提升 3.00%，2026 年 9 月，大麦进口平均单价为 280.89 美元/吨，同比提升 8.55%；2026 年 10 月 23 日，白糖（一级）经销价为 5,233.33 元/吨，同比下滑 8.00%；2026 年 11 月 10 日，大豆价格为 4866.50 元/吨，同比提升 13.22%；2026 年 11 月 13 日，包材瓦楞纸出厂平均价 3780 元/吨，同比下滑 1.56%；2026 年 11 月 13 日，包材聚酯瓶片现货价为 8340.00 元/吨，同比提升 45.80%。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



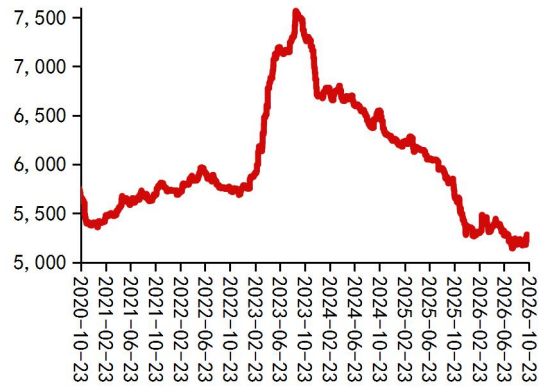
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



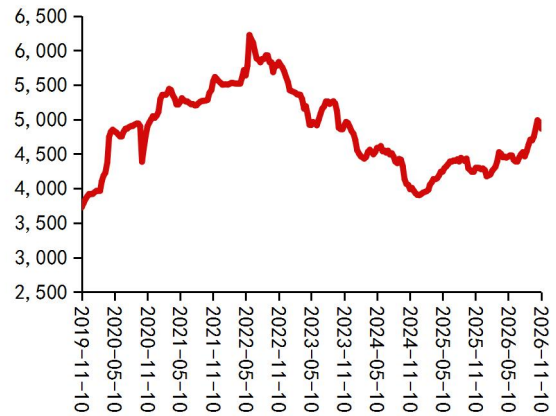
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



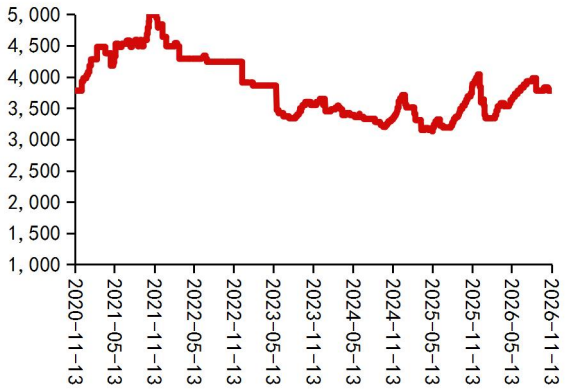
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



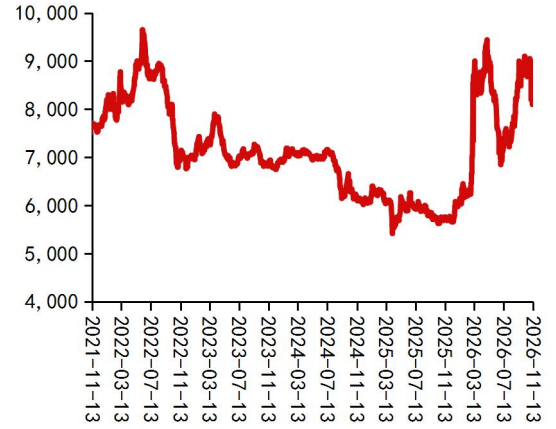
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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

【2026 年 1—10 月份社会消费品零售总额增长 1.0%】

1—10 月份，社会消费品零售总额 416464 亿元，同比增长 1.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 383811 亿元，增长 2.8%。10 月份，社会消费品零售总额 46463 亿元，同比增长 0.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额 43162 亿元，增长 2.5%。按消费类型分，1—10 月份，商品零售额 369261 亿元，同比增长 0.9%；餐饮收入 47203 亿元，增长 2.2%。10 月份，商品零售额 41228 亿元，同比增长 0.3%；餐饮收入 5235 亿元，增长 0.7%。（来源：国家统计局）

【京东名酒双 11 全时期战报出炉：成交额同比增长 25%】

11 月 12 日，京东发布京东名酒 11.11 全时期战报。战报显示，10 月

8 日至 11 月 11 日，京东酒类成交额同比增长 25%。

在品牌方面，茅台成交同比增长 10%，五粮液增长 13%，泸州老窖增长 10%，金沙增长 80%，朝日啤酒增长 56%，轩尼诗增长 28%，习酒老酒增长 240%，毛铺增长 21%，手艺人增长 132%。

在单品方面，茅台 1935 53 度整箱装成交额同比增长 101%，第八代五粮液增长 23%，第二代五粮春增长 210%，西凤酒红西凤 1978 系列增长 85%，剑南春水晶剑 38 度 558ml 增长 50%，珍酒珍三十整箱增长 230%，茅台飞天 2021 年整箱同比提升 41 倍，长城五星赤霞珠干红、麒麟一番榨，人头马 club、马爹利蓝带、古越龙山库藏金五年、赖氏父子酱之祖陆等也分别取得 72%-167%的高增长。

战报同时显示，白酒品牌销售榜 TOP3 分别为茅台、五粮液、汾酒；泸州老窖、郎酒、习酒、剑南春、洋河、古井贡、西凤、国台、珍酒、金沙、舍得、牛栏山紧随其后。（来源：酒业家）

【东鹏旗下酒类产品已上市】

11 月 11 日，东鹏饮料方面透露，“酒类产品“好厉害”已上市，150 毫升装零售价 16 元，并有‘4 元乐享’的促销活动。”从社交平台流出的产品信息来看，“好厉害”为 33 度配制酒，包装标有“17 种甄选原料”，配料包括白酒、伏特加及多种植物原料。产品由东鹏饮料（集团）股份有限公司授权，委托海南椰岛酒业发展有限公司生产。海南椰岛旗下拥有椰岛鹿龟酒等酒类产品。

此前东鹏饮料在投资者互动平台表示，推出酒类产品“好厉害”主打餐饮渠道，依托现有餐饮终端网络拓展，与饮料产品共享渠道资源，提升单店效益。公司目前对酒类产品采取小步测试、审慎投入的策略，资源重心仍聚焦饮料主业。（来源：酒业家）

【茅台第三季度业绩说明会：i 茅台将从“抢购”向日常售卖模式转变，渠道协同将是未来市场化运营重点】

11 月 10 日，贵州茅台召开 2026 年第三季度业绩说明会，2026 年前三季度，公司有序落地实施全面向 C 市场化转型，贵州茅台酒市场销售稳健有序，茅台酱香酒市场基本稳定，整体呈现产品供给适配、市场价格稳定、渠道生态良性的态势。毛利率方面，2026 年 1-9 月，产品销售量同比增加，营业成本相应增加；全系产品吨酒综合单价回归适配真实消费需求，吨酒收入同比有所下降。因而，营业成本增幅高于收入增幅，本期毛利率同比略有下降。与公司近十年成本费用利润率相比，2026 年前三季度成本费用利润率处于合理区间。自 2001 年公司上市以来，茅台酱香酒累计实现营业收入超 1600 亿元，占股份公司营收比重由 3.54%提升至 13.72%。

2026 年 1-9 月，公司扎实推进茅台酱香酒市场化转型工作，摒弃传统“压货式”增长模式，转变为“以动销定投放”的精细化市场运营，聚焦优投放、控库存、稳价盘、强动销、提费效多维发力，抓住了“双节”动销契机，经营业绩呈现“价稳量增”态势。当前，i 茅台平台已基本上线

贵州茅台酒和茅台酱香酒全系产品。下一步，i 茅台将首先从当前的“抢购”模式逐步向满足消费者需求的日常售卖模式转变；第二，作为新品的首发平台；第三，努力将 i 茅台打造成为公司的服务中台，协同线下门店等服务载体，持续提升面向消费者的服务质量。（来源：酒业家）

4 重点上市公司公告

【巴比食品发布投资者关系活动记录表】

关于店型方向，公司坚持“多元店型矩阵、因商圈施策”：结合不同商圈属性、门店面积与经营定位，公司已搭建标准堂食店、轻量化外带店等多元店型矩阵，既可提供全时段堂食消费场景，也能适配小面积点位的高效外带经营需求。展望未来，公司将持续在验证单店盈利与加盟商满意度的基础上扩大复制节奏，不唯数量，更重质量，推动规模化复制与门店基本盘质量双提升。公司持续关注健康化、功能化的消费趋势，围绕鲜食好吃战略持续优化产品矩阵。2026 年以来，公司通过推出全麦馒头、纸皮青稞烧麦、奶香云朵馒头等多款健康属性重点新品并上市试销，来持续加强公司在大客户零售业务上的渠道覆盖广度和深度。在门店模型上，目前公司以手工小笼包新店型为核心抓手，通过拓展全时段经营，丰富产品矩阵持续提升单店盈利能力。

【有友食品发布投资者关系活动记录表】

公司当前渠道结构以传统渠道为基本盘，零食量贩、会员制渠道为新兴增量渠道，电商渠道侧重品牌传播与消费者洞察。各渠道的商业逻辑、运营模式差异显著，公司实施差异化产品策略，匹配不同渠道的经营规则，统筹平衡整体利润模型，实现多渠道协同发展。公司新品培育不设刚性固定周期，先通过小范围试销，综合评估终端动销、复购表现、单品盈利模型等关键指标，经评估验证具备可持续经营基础后，再加大资源投入，以提升资源配置效能。

5 行业观点

2026 年 11 月 9 日-11 月 13 日，申万食品饮料指数涨跌幅为-1.60%，在申万一级行业中排名第 17 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为电子（+2.92%）、银行（+2.73%）和煤炭（+2.22%）。全部子行业涨跌幅分别为，乳品（+0.34%）、预加工食品（-0.41%）、肉制品（-0.51%）、白酒Ⅲ（-1.51%）、保健品（-1.64%）、软饮料（-2.48%）、其他酒类（-2.66%）、啤酒（-2.98%）、零食（-3.02%）、调味发酵品Ⅲ（-3.21%）、烘焙食品（-4.56%）；同期上证指数涨跌幅为-0.41%，沪深 300 涨跌幅为-0.94%。个股方面，ST 交昂（+21.14%）涨幅居前，煌上煌（-17.57%）跌幅居前。上周食饮板块跑输大盘，我们认为板块估值已处于历史较低位置，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： 11 月 10 日，贵州茅台召开 2026 年第三季度业绩说明会，2026 年前三季度，公司有序落地实施全面向 C 市场化转型，贵州茅台酒市场销售稳健有序，茅台酱香酒市场基本稳定，整体呈现产品供给适配、市场价格稳定、渠道生态良性的态势。2026 年 1-9 月，公司扎实推进茅台酱香酒市场化转型工作，摒弃传统“压货式”增长模式，转变为“以动销定投放”的精细化市场运营，聚焦优投放、控库存、稳价盘、强动销、提费效多维发力，抓住了“双节”动销契机，经营业绩呈现“价稳量增”态势。当前，i 茅台平台已基本上线贵州茅台酒和茅台酱香酒全系产品。下一步，i 茅台将首先从当前的“抢购”模式逐步向满足消费者需求的日常售卖模式转变；第二，作为新品的首发平台；第三，努力将 i 茅台打造成为公司的服务中台，协同线下门店等服务载体，持续提升面向消费者的服务质量。白酒板块当前仍处于深度调整期，需求端偏弱，白酒经历较长时间调整后板块筹码明显出清，防御属性凸显。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： 巴比食品发布投资者关系活动记录表，关于店型方向，公司坚持“多元店型矩阵、因商圈施策”，结合不同商圈属性、门店面积与经营定位，公司已搭建标准堂食店、轻量化外带店等多元店型矩阵，既可提供全时段堂食消费场景，也能适配小面积点位的高效外带经营需求。展望未来，公司将持续在验证单店盈利与加盟商满意度的基础上扩大复制节奏，不唯数量，更重质量，推动规模化复制与门店基本盘质量双提升。公司持续关注健康化、功能化的消费趋势，围绕鲜食好吃战略持续优化产品矩阵。2026 年以来，公司通过推出全麦馒头、纸皮青稞烧麦、奶香云朵馒头等多款健康属性重点新品并上市试销，来持续加强公司在大客户零售业务上的渠道覆盖广度和深度。在门店模型上，目前公司以手工小笼包新店型为核心抓手，通过拓展全时段经营，丰富产品矩阵持续提升单店盈利能力。大众品建议关注西麦食品、伊利股份、安井食品、海天味业、燕京啤酒、新乳业、妙可蓝多、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	2026/11/13	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, 435. 26	65. 66	67. 04	71. 05	75. 13	21. 9	21. 4	20. 2	19. 1	未评级
600809. SH	山西汾酒	129. 25	10. 04	7. 94	8. 66	9. 56	12. 9	16. 3	14. 9	13. 5	未评级
000596. SZ	古井贡酒	112. 00	6. 71	5. 46	6. 21	7. 04	16. 7	20. 5	18. 0	15. 9	未评级
603288. SH	海天味业	34. 89	1. 23	1. 34	1. 48	1. 63	28. 4	26. 0	23. 6	21. 4	增持
603345. SH	安井食品	86. 59	4. 40	4. 74	5. 26	6. 79	19. 7	18. 3	16. 5	12. 8	增持
600887. SH	伊利股份	31. 74	1. 83	1. 61	2. 05	2. 17	17. 3	19. 7	15. 5	14. 6	增持
000729. SZ	燕京啤酒	10. 96	0. 60	0. 73	0. 87	0. 98	18. 4	15. 0	12. 6	11. 2	增持
002946. SZ	新乳业	17. 17	0. 85	1. 00	1. 12	1. 26	20. 2	17. 2	15. 3	13. 6	买入
603198. SH	迎驾贡酒	44. 95	2. 48	2. 60	2. 84	3. 14	18. 1	17. 3	15. 8	14. 3	未评级
600882. SH	妙可蓝多	19. 15	0. 24	0. 70	0. 91	1. 08	81. 1	27. 4	21. 0	17. 7	增持
000858. SZ	五粮液	73. 38	2. 31	3. 57	3. 99	4. 43	31. 8	20. 6	18. 4	16. 6	未评级

股票代码	股票简称	2026/11/13	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
000568.SZ	泸州老窖	79.60	7.36	5.12	5.53	6.09	10.8	15.5	14.4	13.1	未评级
603369.SH	今世缘	33.27	2.09	2.08	2.21	2.39	15.9	16.0	15.0	13.9	未评级
603919.SH	金徽酒	15.98	0.70	0.50	0.69	0.81	22.8	32.2	23.1	19.7	未评级
603317.SH	天味食品	13.71	0.54	0.71	0.81	0.91	25.5	19.4	17.0	15.1	未评级
600298.SH	安琪酵母	36.70	1.78	1.90	2.11	2.42	20.6	19.3	17.4	15.2	增持
002847.SZ	盐津铺子	39.33	2.78	2.94	3.46	4.02	14.1	13.4	11.4	9.8	未评级
002956.SZ	西麦食品	19.56	0.78	1.05	1.32	1.56	25.1	18.6	14.8	12.5	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、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：

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门、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	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		