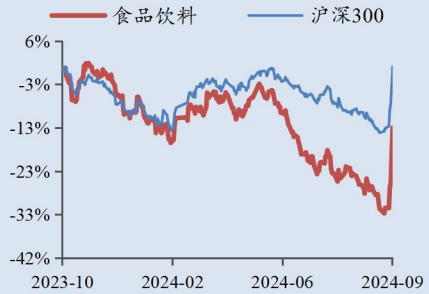
政策积极扩大国内需求，信心回升板块修复可期

——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

《二季度增速放缓，软饮料具备较高景气度—食品饮料行业 2024 半年报综述》2024.09.18

《旺季即将来临，关注白酒量价表现—食品饮料行业周报》2024.09.09

《中报业绩分化加剧，关注基本面较优的个股机会—食品饮料行业周报》2024.09.03

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **国内政策发力，食品饮料板块迎来布局机会。**上周（09 月 23 日-09 月 27 日）食品饮料板块涨跌幅为+26.06%，在申万 31 个行业中排名第 1，上证指数涨跌幅为+12.81%，食品饮料跑赢上证指数+13.24pcts。子板块来看，白酒（+29.49%）、乳品（+24.33%）、预加工食品（+21.96%）涨幅居前，肉制品（+9.92%）、软饮料（+12.01%）涨幅居后。上周中央政治局会议召开，分析研究了当前经济形势，部署下一步经济工作，提出加大宏观调控力度，扩大国内需求等一系列发展目标，密集出台多项重磅政策，释放稳预期强信心支持经济高质量发展的信号，居民消费能力预期提振，食品饮料行业有望迎来拐点。当前板块估值水平仍处于历史较低位置，投资性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。
- **白酒：**白酒板块具备顺周期属性，宏观政策提出要降准、降息、降存量房贷利率，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，首次创设专门针对股票市场的结构性货币政策工具等，一揽子政策较强刺激下，居民收入预期迎来改善，有助于提升居民消费力和消费意愿，白酒商务场景和大众宴席消费有望持续复苏，龙头酒企盈利能力有望改善。上周申万三级白酒板块大幅上涨 29%，估值加速修复。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液（000858.SZ）；表现优秀的次高端白酒山西汾酒（600809.SH）；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、今世缘(603369.SH)。
- **大众品：【乳品】**农业农村部等七部门联合印发《关于促进肉牛奶牛生产稳定发展的通知》，鼓励有条件的地方通过发放消费券等方式拉动牛奶消费。政策催化下，乳品板块情绪面有望得到改善，9 月原奶价格止跌，维持 3.14 元/公斤，建议关注已完成渠道新鲜度调整，轻装上阵有望迎来边际改善的常温奶龙头伊利股份（600887.SH）和低温区域乳企新乳业（002946.SZ）。**【啤酒】**在政策刺激下，餐饮消费预期迎来改善，叠加国庆出行拉动消费，行业结构升级趋势延续，成本方面受益于大麦价格回落，啤酒行业竞争格局稳定，建议关注青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（00729.SZ）。**【零食】**量贩零食渠道红利延续，原材料成本回落，高端性价比战略顺应产业链发展，部分公司业绩表现出较好增速。建议关注劲仔食品（003000.SZ）、三只松鼠（300783.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）。**【餐饮产业链】**9 月 28 日起，上海市

商务委发放“乐品上海”餐饮消费券；市文化旅游局发放“乐游上海”住宿消费券，上周政策刺激下，市场情绪明显改变，叠加消费券发放，以及十一黄金周催化，居民外出就餐意愿环比2024Q2有望提升，调味品和速冻产品等餐饮产业链企业迎来改善预期，建议关注龙头海天味业（603288.SH）、安井食品（603345.SH）。

➢ **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	2024/09/27	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	184.56	8.68	11.09	13.67	16.49	21.3	16.6	13.5	11.2	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	10.48	0.23	0.35	0.45	0.55	45.8	30.3	23.4	19.1	未评级
000858.SZ	五粮液	147.74	7.78	8.68	9.61	10.6	19.0	17.0	15.4	13.9	增持
002847.SZ	盐津铺子	48.26	2.64	3.40	4.46	5.9	26.2	22.2	17.0	12.8	买入
002946.SZ	新乳业	11.22	0.5	0.64	0.78	0.93	22.4	17.5	14.3	12.0	未评级
003000.SZ	劲仔食品	12.74	0.48	0.76	0.89	1.05	27.4	18.8	15.9	12.2	买入
300783.SZ	三只松鼠	21.59	0.55	0.94	1.33	1.78	39.4	22.9	16.2	12.1	未评级
600519.SH	贵州茅台	1,629.20	59.49	69.24	79.17	89.73	27.4	23.5	20.6	18.2	未评级
600600.SH	青岛啤酒	71.23	3.14	3.48	3.87	4.24	22.8	20.5	18.4	16.8	未评级
600809.SH	山西汾酒	198.99	8.56	10.57	12.65	14.89	23.3	18.8	15.7	13.4	未评级
600887.SH	伊利股份	27.6	1.64	1.9	1.86	2.02	16.9	14.5	14.8	13.6	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	66.29	2.86	3.32	4.01	5.37	23.2	21.2	17.6	12.4	买入
603288.SH	海天味业	43.8	1.01	1.12	1.24	1.38	43.3	39.0	35.2	31.8	未评级
603345.SH	安井食品	90.31	5.04	5.62	6.44	7.23	17.9	16.1	14.0	12.5	未评级
603369.SH	今世缘	46.85	2.52	3.03	3.66	4.35	18.7	15.5	12.8	10.8	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、劲仔食品2024E、2025E盈利预测和五粮液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 5
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： 生鲜乳平均价（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

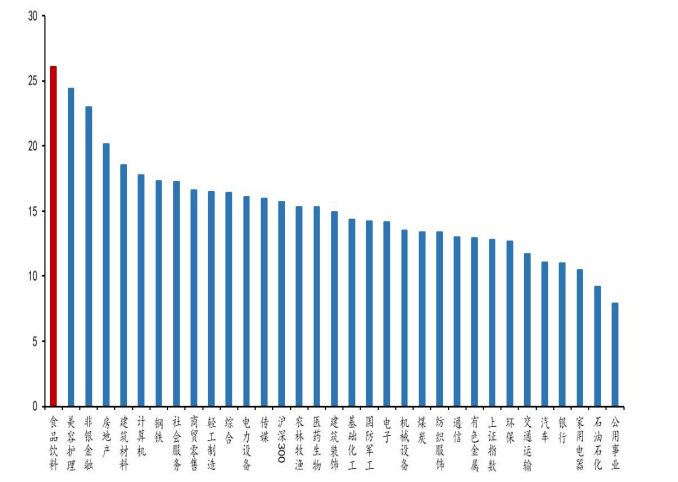
表目录

表 1：重点关注公司及盈利预测 6

1 一周市场行情

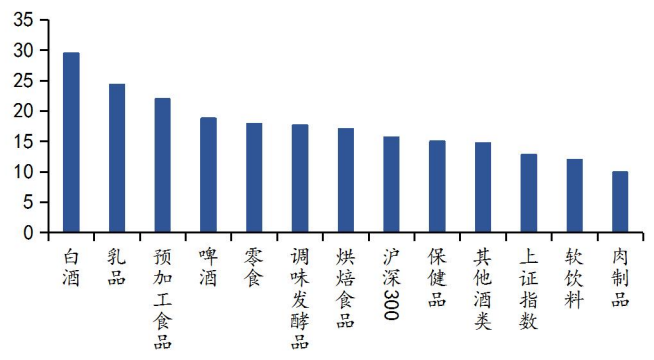
09 月 23 日-09 月 27 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+26.06%，在申万一级行业中排名第 1 位，涨跌幅排名前三的行业分别为食品饮料（+26.06%）、美容护理（+24.37%）和非银金融（+23.00%）。全部子行业涨跌幅分别为，白酒（+29.49%）、乳品（+24.33%）、预加工食品（+21.96%）、啤酒（+18.78%）、零食（+17.90%）、调味品（+17.64%）、烘焙食品（+17.08%）、保健品（+15.01%）、其他酒类（+14.76%）、软饮料（+12.01%）、肉制品（+9.92%），同期上证指数涨跌幅为+12.81%。个股方面，品渥食品（+54.32%）、泸州老窖（+34.25%）、五粮液（+33.97%）涨幅居前；莫高股份（-12.07%）跌幅居前，其他个股均呈上涨趋势。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览（%）



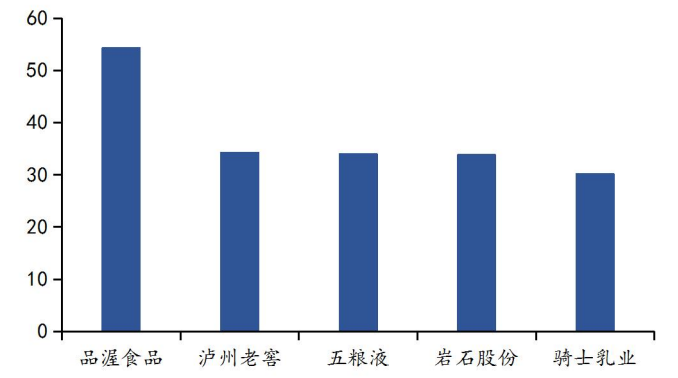
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块周涨跌幅度一览（%）



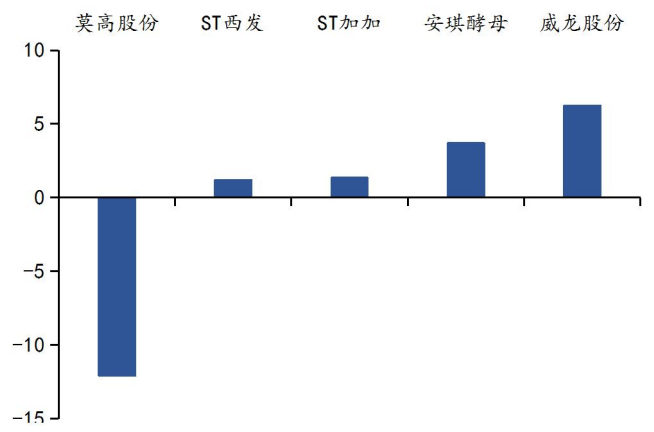
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食饮股票周涨幅前五（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食饮股票周跌幅前五（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

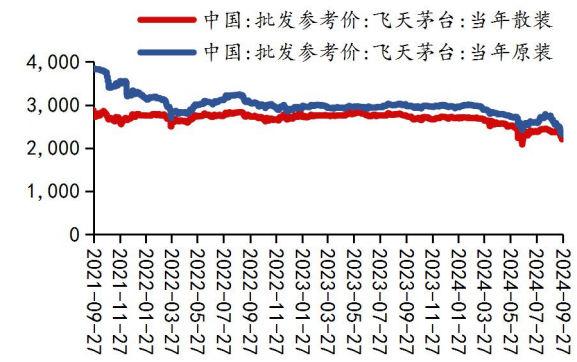
2 周内价格波动

上周（09 月 23 日-09 月 27 日）飞天茅台（散瓶）批价先跌后涨，从 2250 元/瓶下跌 50 元/瓶至 2200 元/瓶，随后反弹回升 60 元/瓶至 2260 元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步波动，从 2365 元/瓶下降 45 元/瓶至 2320 元/瓶，后上涨 30 元/瓶至 2350 元/瓶。五粮液（八代）批价维持 960 元/瓶。国窖 1573 批价下跌 10 元/瓶至 860 元/瓶。

生鲜乳价格维持低位，截至 2024 年 9 月 20 日，生鲜乳价格为 3.14 元/公斤；2024 年 8 月，大麦进口均价为 258.17 美元/吨，环比小幅提升；2024 年 9 月 27 日，白糖现货价格为 6460 元/吨，环比小幅提升；2024 年 9 月 20 日，大豆价格为 4416.70 元/吨，呈下降趋势；2024 年 9 月 27 日，包材瓦楞纸出厂价维持 2840 元/吨；2024 年 9 月 27 日，包材 PET 现货价为 6287.50 元/吨，呈下降趋势。

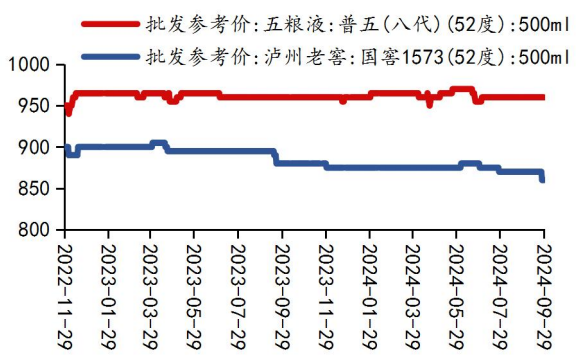
2.1 白酒批价

图 5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

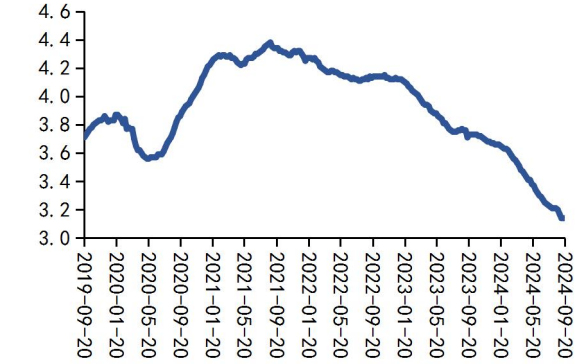
图 6：普五（八代）和国窖 1573 批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

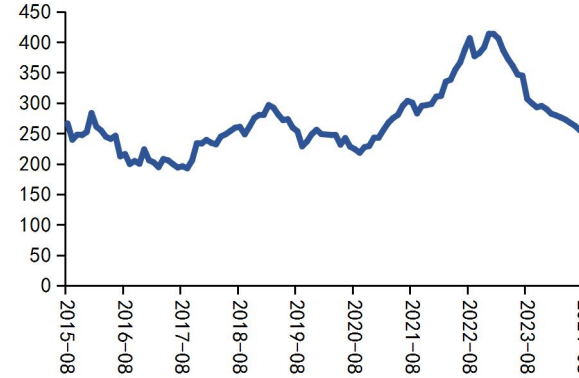
2.2 主要成本价格变动

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

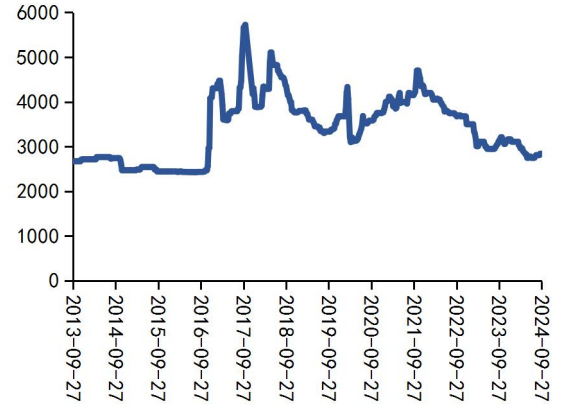
图 9：白糖现货价（元/吨）

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）

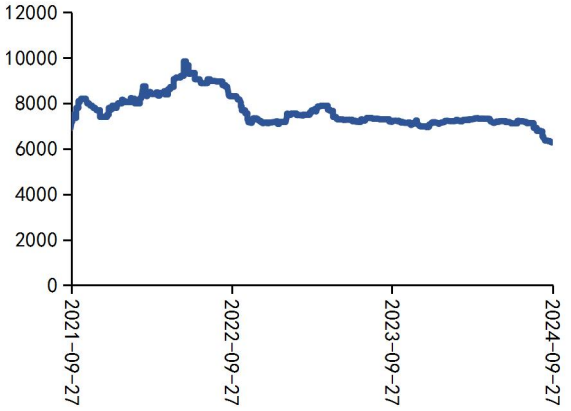
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

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

【五粮液三亚国际免税城专卖店开业】9 月 19 日，五粮液三亚国际免税城专卖店（以下简称“三亚免税店”）开业。这是五粮液在全球旅游零售渠道的首家免税专卖店，是继 2023 年实现中国旅游集团中免股份有限公司（简称“中国中免”）免税渠道主要门店全覆盖后，再次迈出的关键一步。五粮液“三亚免税店”位于三亚市海棠湾免税城 B 区三层 B312，集“高端品鉴、产品展示与销售、文化体验”于一体，是五粮液面向全球展示品牌形象和文化的窗口。为满足顾客的多元化需求，店内汇聚了专为三亚离岛消费者精选的五粮液海外产品矩阵，还特别销售“和美香港”等特色产品。（来源：微酒）

【张德芹：茅台能够抵御市场的干旱与风雨】9 月 23 日，贵州茅台召开投资者交流会。对于茅台未来的发展，张德芹表示，要加强营销体制改

革，做好产品服务，积极推动“卖酒向卖生活方式转变”，深化从“朋饮”向“友饮”的转变，在创新消费场景上“下功夫”，更好满足消费者个性化、多样化、品质化服务消费需求，推动茅台持续健康稳定发展。对于市场现状问题，张德芹说，茅台是质量的坚守者，其根基深厚，能够抵御市场的干旱与风雨。希望大家坚定对茅台的信心，继续关心和支持茅台的发展，与茅台携手，实现新的跨越。（来源：微酒）

【老白干酒：上半年武陵酒实现营收 4.92 亿元】9 月 24 日，老白干酒召开业绩说明会。总经理赵旭东表示，武陵酒作为湖南地区的知名品牌，近年来以其独特的品质和品牌影响力，在市场上取得了显著的成就。自 2018 年被收购后，武陵酒的年收入从不足 2 亿元迅速增长，到 2023 年已经达到 9.78 亿元，显示出强劲的增长势头。2024 年上半年，武陵酒实现营收 4.92 亿元，这一数据表明武陵酒继续保持了良好的增长趋势。（来源：微酒）

【8 月白兰地、威士忌进口数据出炉】海关总署近期公布了 2024 年 8 月烈酒进口数据，进口量约为 792 万升，同比去年下滑 28.39%，进口额约为 1.67 亿美元(约合人民币 11.78 亿元)，同比下滑 35.68%。1-8 月整体来看，烈酒进口量约为 6669 万升，同比下滑 18.41%，进口额约为 13.4 亿美元(约合人民币 94.51 亿元)，同比下滑 21.18%。（来源：微酒）

【水井坊臻酿八号国庆涨价 10 元/瓶】9 月 24 日，四川水井坊股份有限公司发布了一则《关于调整部分水井坊产品建议渠道供货价的通知》。通知称，10 月 1 日起拟对水井坊 52 度/42 度/38 度臻酿八号的 500mI*6 和 500m1*4 两个规格的 T1 进货价和门店进货价，均建议增幅 10 元/瓶。（来源：微酒）

【天佑德推 46 度青稞酒新品】9 月 26 日，互助牌青稞酒（白青稞）46 度 500ml 产品新品发布会召开，青海互助天佑德青稞酒股份有限公司副总经理、营销中心总经理范文丁表示，白青稞，不仅继承了天佑德青稞酒一贯以来的优良品质，更是在传统基础上进行了大胆创新。作为一款承载着深厚文化底蕴的产品，白青稞不仅是对老字号经典的重现，更是对其精髓的传承与发展。我们将继续秉持“诚信为本，合作共赢”的经营理念，与各位合作伙伴携手共进，共创辉煌。（来源：微酒）

【酒饮茶制造业利润增 11.2%】9 月 27 日，据国家统计局消息，1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 46527.3 亿元，同比增长 0.5%；实现营业收入 87.10 万亿元，同比增长 2.4%。分行业看，1-8 月份，酒、饮料和精制茶制造业实现营业收入 10585.5 亿元，同比增长 2.9%；实现利润总额 1993.0 亿元，同比增长 11.2%。（来源：微酒）

【绍兴黄酒 2027 目标产值百亿】9 月 26 日，绍兴市举行新闻发布会，发布绍兴黄酒产业发展振兴的重要成果。截至目前，绍兴已有黄酒规上企业 11 家，2023 年销售收入超 36 亿元、利润 9 亿多元。今年 1 至 8 月，绍兴市 11 家规上黄酒企业预计实现营业收入同比增长 9.4%，高于 2023 年同期 3.2 个百分点。绍兴市今后将全力打造黄酒产业最具活力主产区、黄酒文化传承发展引领区，力争到 2027 年，黄酒产业规模达到 100 亿元。此外，

绍兴市将在11月举办2024中国国际黄酒产业博览会和绍兴黄酒嘉年华活动。以越城区为核心，柯桥区、上虞区为重点，协同诸暨市、嵊州市、新昌县，开展一系列绍兴黄酒畅饮、促销和互动体验活动，打造绍兴黄酒全城盛宴。（来源：微酒）

【我国现存6504家精酿啤酒相关企业】9月27日，企查查数据显示，近十年，我国精酿啤酒相关企业每年注册量逐年增加，2019年注册量首破1000家，全年注册量同比增加100.6%至1019家，此后年度，注册量增速虽有放缓，但注册量稳定增加；2023年我国累计注册1836家精酿啤酒相关企业，创近十年注册量新高。企业存量方面，我国现存6504家精酿啤酒相关企业。区域分布上，山东最多，有1402家精酿啤酒相关企业，是存量第二区域江苏的2.8倍，江苏现存507家精酿啤酒相关企业；此后依次为内蒙古、河南、辽宁等地，相关企业存量均在450家以内。在城市分布上，青岛存量最多，有557家精酿啤酒相关企业，其次是济南，现存228家，排名前二；西安、成都分别现存219家、177家精酿啤酒相关企业，排名前四；此后依次为呼和浩特、沈阳、深圳等地，相关企业存量均在150家以内。（来源：微酒）

4 重点上市公司公告

【燕京啤酒发布投资者关系活动记录表】公司坚定推进大单品战略，以燕京U8为核心，通过持续的产品创新和市场推广，不断提升品牌影响力和市场份额。同时，公司还推出燕京V10、狮王精酿等一系列中高端产品，形成了丰富的产品线。2024年上半年，公司以燕京U8为代表的大单品保持了稳健增长。

【山西汾酒独立董事任期届满辞职】公司董事会近期收到独立董事樊三星先生、王超群先生、张远堂先生的书面辞职报告，因在公司连续担任独立董事期限已满六年，根据中国证监会《上市公司独立董事管理办法》等法律法规关于独立董事任职期限的规定，樊三星先生申请辞去公司独立董事、提名委员会主任委员、战略委员会委员职务，王超群先生申请辞去公司独立董事、薪酬与考核委员会主任委员、提名委员会委员、审计委员会委员职务，张远堂先生申请辞去公司独立董事、提名委员会委员、审计委员会委员职务。辞去上述职务后，樊三星先生、王超群先生、张远堂先生将不再担任公司任何职务。

【康比特发布投资者关系记录表】公司蛋白产品有三大类：分离乳清蛋白、乳清蛋白和健肌粉，上半年这三类爆款产品销售实现比较大的增长，带动公司整体的营收增长。

5 周观点

国内政策发力，食品饮料板块迎来布局机会。上周（09月23日-09月27日）食品饮料板块涨跌幅为+26.06%，在申万31个行业中排名第1，

上证指数涨跌幅为+12.81%，食品饮料跑赢上证指数+13.24pcts。子板块来看，白酒（+29.49%）、乳品（+24.33%）、预加工食品（+21.96%）涨幅居前，肉制品（+9.92%）、软饮料（+12.01%）涨幅居后。上周中央政治局会议召开，分析研究了当前经济形势，部署下一步经济工作，提出加大宏观调控力度，扩大国内需求等一系列发展目标，密集出台多项重磅政策，释放稳预期强信心支持经济高质量发展的信号，居民消费能力预期提振，食品饮料行业有望迎来拐点。当前板块估值水平仍处于历史较低位置，投资性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：白酒板块具备顺周期属性，宏观政策提出要降准、降息、降存量房贷利率，统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，首次创设专门针对股票市场的结构性货币政策工具等，一揽子政策较强刺激下，居民收入预期迎来改善，有助于提升居民消费力和消费意愿，白酒商务场景和大众宴席消费有望持续复苏，龙头酒企盈利能力有望改善。上周申万三级白酒板块大幅上涨 29%，估值加速修复。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液（000858.SZ）；表现优秀的次高端白酒山西汾酒（600809.SH）；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、今世缘(603369.SH)。

大众品：【**乳品**】农业农村部等七部门联合印发《关于促进肉牛奶牛生产稳定发展的通知》，鼓励有条件的地方通过发放消费券等方式拉动牛奶消费。政策催化下，乳品板块情绪面有望得到改善，9 月原奶价格止跌，维持 3.14 元/公斤，建议关注已完成渠道新鲜度调整，轻装上阵有望迎来边际改善的常温奶龙头伊利股份（600887.SH）和低温区域乳企新乳业（002946.SZ）。【**啤酒**】在政策刺激下，餐饮消费预期迎来改善，叠加国庆出行拉动消费，行业结构升级趋势延续，成本方面受益于大麦价格回落，啤酒行业竞争格局稳定，建议关注青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（00729.SZ）。【**零食**】量贩零食渠道红利延续，原材料成本回落，高端性价比战略顺应产业链发展，部分公司业绩表现出较好增速。建议关注劲仔食品（003000.SZ）、三只松鼠（300783.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）。【**餐饮产业链**】9 月 28 日起，上海市商务委发放“乐品上海”餐饮消费券；市文化旅游局发放“乐游上海”住宿消费券，上周政策刺激下，市场情绪明显改变，叠加消费券发放，以及十一黄金周催化，居民外出就餐意愿环比 2024Q2 有望提升，调味品和速冻产品等餐饮产业链企业迎来改善预期，建议关注龙头海天味业（603288.SH）、安井食品（603345.SH）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/09/27	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	184.56	8.68	11.09	13.67	16.49	21.3	16.6	13.5	11.2	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	10.48	0.23	0.35	0.45	0.55	45.8	30.3	23.4	19.1	未评级
000858.SZ	五粮液	147.74	7.78	8.68	9.61	10.6	19.0	17.0	15.4	13.9	增持
002847.SZ	盐津铺子	48.26	2.64	3.40	4.46	5.9	26.2	22.2	17.0	12.8	买入
002946.SZ	新乳业	11.22	0.5	0.64	0.78	0.93	22.4	17.5	14.3	12.0	未评级
003000.SZ	劲仔食品	12.74	0.48	0.76	0.89	1.05	27.4	18.8	15.9	12.2	买入

股票代码	股票简称	2024/09/27	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
300783.SZ	三只松鼠	21.59	0.55	0.94	1.33	1.78	39.4	22.9	16.2	12.1	未评级
600519.SH	贵州茅台	1,629.20	59.49	69.24	79.17	89.73	27.4	23.5	20.6	18.2	未评级
600600.SH	青岛啤酒	71.23	3.14	3.48	3.87	4.24	22.8	20.5	18.4	16.8	未评级
600809.SH	山西汾酒	198.99	8.56	10.57	12.65	14.89	23.3	18.8	15.7	13.4	未评级
600887.SH	伊利股份	27.6	1.64	1.9	1.86	2.02	16.9	14.5	14.8	13.6	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	66.29	2.86	3.32	4.01	5.37	23.2	21.2	17.6	12.4	买入
603288.SH	海天味业	43.8	1.01	1.12	1.24	1.38	43.3	39.0	35.2	31.8	未评级
603345.SH	安井食品	90.31	5.04	5.62	6.44	7.23	17.9	16.1	14.0	12.5	未评级
603369.SH	今世缘	46.85	2.52	3.03	3.66	4.35	18.7	15.5	12.8	10.8	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、劲仔食品 2024E、2025E 盈利预测和五粮液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、证券发行人士、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 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