

动销同比改善，部分品类高景气

——食品饮料“618”与端午节专题报告

核心观点：

端午：动销同比改善，价格维持平稳。根据美团数据，生活服务消费额同比+60%，跨地游客日均消费同比+190%；根据商务部数据，节令民俗、升级类商品明显增长，重点监测企业粽子销售额同比+64.3%，品味美食、观影看展、避暑戏水、野餐露营等休闲消费持续升温，同比+18.5%。分地区：大部分省市重点监测商贸企业销售额同比+10%以上，天津、扬州增速居前，分别为38.1%/29.3%；相较2019年，徐州、天津、四川增长显著，增速分别为13.6%/23.3%/14.4%。

“618”-整体：动销同比改善，部分品类高景气。1) 整体看，动销同比改善，天猫收入/销量/均价分别同比+26.5%/+36.8%/-7.6%，京东收入/销量/均价分别同比+14.4%/-18.7%/+40.8%；2) 分品类，部分品类高景气，天猫、京东平台数据，粽子、白酒因低基数+端午节旺季来临表现较好，饮料、预制菜实现高速增长，休闲食品、调味品增速相对乏力。

“618”-白酒：动销改善，价格提升，结构升级。1) 天猫量价齐升，收入/销量/均价分别同比+66.8%/51.3%/10.4%，预计主要得益于宴请、送礼等消费场景复苏，并且高端品牌表现更优，带动整体价格带提升。2) 京东量减价升，收入/销量/均价分别同比+114.5%/-23.9%/+182.0%。

“618”-啤酒：动销改善，量增价跌，格局稳固。1) 天猫量增价跌，收入/销量/均价分别同比+12%/27.5%/-12.1%，在高基数背景下实现稳健增速，均价下降预计主要系平台促销力度同比明显增大以及消费者更偏好高性价比产品。2) 京东量增价跌，收入/销量/均价分别同比+0.8%/2.5%/-1.6%。

“618”-饮料：动销旺盛，量增价跌，格局集中。1) 天猫量增价跌，收入/销量/均价分别同比+50.3%/68.3%/-10.7%，预计主要得益于即饮茶、能量饮料等品类表现优秀，同时逐渐步入夏日旺季提振动销。2) 京东量增价跌，收入/销量/均价分别同比+14.5%/+21.3%/-5.6%。

“618”-预制菜：成长初期，延续景气。1) 天猫量增价跌，收入/销量/均价分别同比+52%/56.7%/-3%，整体延续较高景气度。2) 京东量减价升，收入/销量/均价分别同比+17.3%/-13.4%/+35.4%。

“618”-粽子：低基数+场景复苏，动销显著改善。1) 天猫量增价跌，收入/销量/均价分别同比+630.3%/+871.4%/-24.8%，预计主要得益于低基数背景下消费场景复苏。2) 京东量价齐升，收入/销量/均价分别同比+81%/56.7%/15.5%。

“618”-零食：渠道变革冲击，平台间动销分化。1) 天猫量增价跌，收入/销量/均价分别同比+18.9%/24.6%/-4.6%。2) 京东量减价升，收入/销量/均价分别同比-26.6%/-44.9%/+33.2%，预计主要受线下零食折扣店渠道分流影响。

投资建议：全年来看，仍坚持把握二个维度：维度一，寻找景气周期+疫后复苏共振的弹性；维度二，重视疫情带来的长期逻辑变化。此外，重视经济复苏三个阶段的节奏分化。建议关注白酒（贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒）；啤酒（青岛啤酒）、饮料（东鹏饮料、李子园）、餐饮供应链（海天味业、安井食品）。

风险提示：样本不代表整体情况；需求恢复不及预期；成本涨幅超预期；食品安全问题。

食品饮料行业

推荐 (维持评级)

分析师

刘来珍

☎: 021-20252647

✉: liulaizhen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523040001

分析师

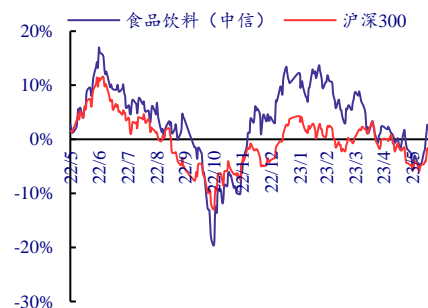
刘光意

☎: 021-20252650

✉: liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070002

行业数据 2023.6.21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河食饮】行业月度动态报告: 基本面弱复苏, 但估值已低

【银河食饮】行业月度动态报告: 行业如期复苏, 关注业绩兑现

【银河食饮】行业月度动态报告: 春节动销回暖, 行业复苏在途

目 录

一、端午节：动销同比改善，价格维持平稳.....	2
二、“618”：动销同比改善，部分品类高景气.....	4
（一）白酒：动销改善，价格提升，结构升级.....	5
（二）啤酒：动销改善，量增价跌，格局稳固.....	6
（三）饮料：动销旺盛，量增价跌，格局集中.....	7
（四）乳制品：动销改善，格局集中.....	8
（五）调味品：动销弱改善，千禾表现突出.....	9
（六）速冻食品：动销旺盛，格局变动.....	10
（七）预制菜：成长初期，延续景气.....	11
（八）粽子：低基数+场景复苏，动销显著改善.....	12
（九）休闲食品：渠道变革冲击，平台间动销分化.....	13
三、投资建议	15
四、风险提示	15

一、端午节：动销同比改善，价格维持平稳

动销同比改善：根据美团大众点评数据，生活服务消费额同比+60%，跨地市游客日均消费同比+190%；根据商务部数据，节令民俗、升级类商品销售明显增长，重点监测企业粽子销售额同比+64.3%，品味美食、观影看展、避暑戏水、野餐露营等休闲消费持续升温，同比+18.5%。

价格维持平稳：生活必需品货丰价稳，全国百家大型农副产品批发市场库存充足，粮食、食用油、猪肉、牛羊肉、水果价格与节前基本持平，鸡蛋、蔬菜价格比节前分别下降 0.5%和 0.4%。

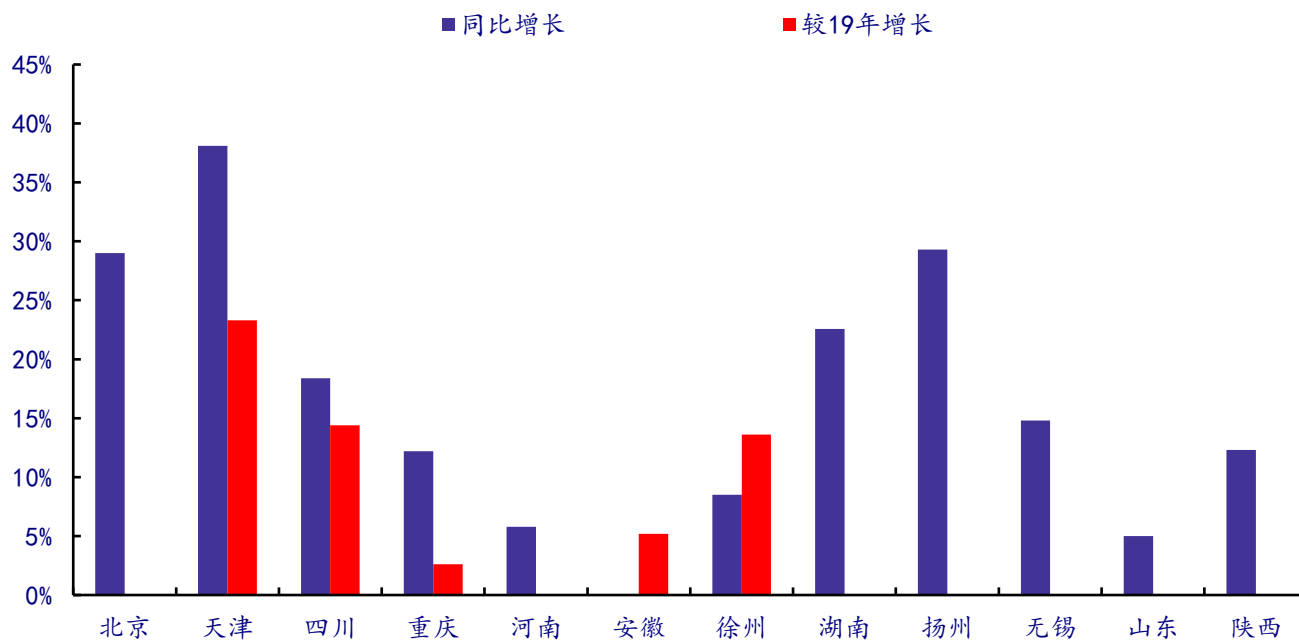
分地区：大部分省市重点监测商贸企业销售额同比+10%以上，天津、扬州增速位居前列，分别为 38.1%/29.3%。与 2019 年相比，徐州、天津、四川增长显著，增速分别为 13.6%/23.3%/14.4%。

表 1：端午节各地消费情况梳理

地 区	具体消费情况
全国	美团、大众点评数据，端午假期前两天，生活服务消费额同比增长 60%，跨地市游客日均消费同比增长 190%。商务部数据，重点监测企业粽子销售额同比增长 64.3%。品味美食、观影看展、避暑戏水、野餐露营等休闲消费，同比增长 18.5%。
北京	销售额 24.7 亿元，其中实体业态同比增长 29%。
上海	上海线下消费支付金额约 180 亿元，餐饮业支付金额 27.8 亿元，同比 2022 年节日同期增长 104.4%；
天津	销售额 9.03 亿元，同比增长 38.1%，较 2019 年增长 23.3%，三日总客流量达 574.4 万人次，同比增长 53.7%。
四川	销售额 18.9 亿元，同比增长 18.4%，较 2019 年同期增长 14.4%。
重庆	累计消费同比增长 12.2%，较 2019 年同期增长 2.6%。
无锡	销售额 3.27 亿元，同比增长 14.8%。
安徽	销售额 8 亿元，与去年同期基本持平，较 2019 年同期增长 5.2%。
徐州	销售额 5.6 亿元，同比增长 8.5%，较 2019 年增长 13.6%。
湖南	零售总额约 13.35 亿元，同比上涨 22.57%。
扬州	商超零售额 1.53 亿元，同比增长 29.3%。
河南	销售额 9.06 亿元，同比增长 5.8%，基本恢复至 2019 年水平。
山东	销售额 19.5 亿元，同比增长 5%。全省 80 家重点餐饮企业实现餐饮收入 2575 万元，较去年同期增长 55%。
陕西	销售额 7.8 亿元，同比增长 12.3%。其中，商品零售额 7.3 亿元，同比增长 11.8%，较 2019 年增长 9%。

来源：商务部，各地政府相关媒体报道，中国银河证券研究院

图 1：端午期间各地总零售额增长情况



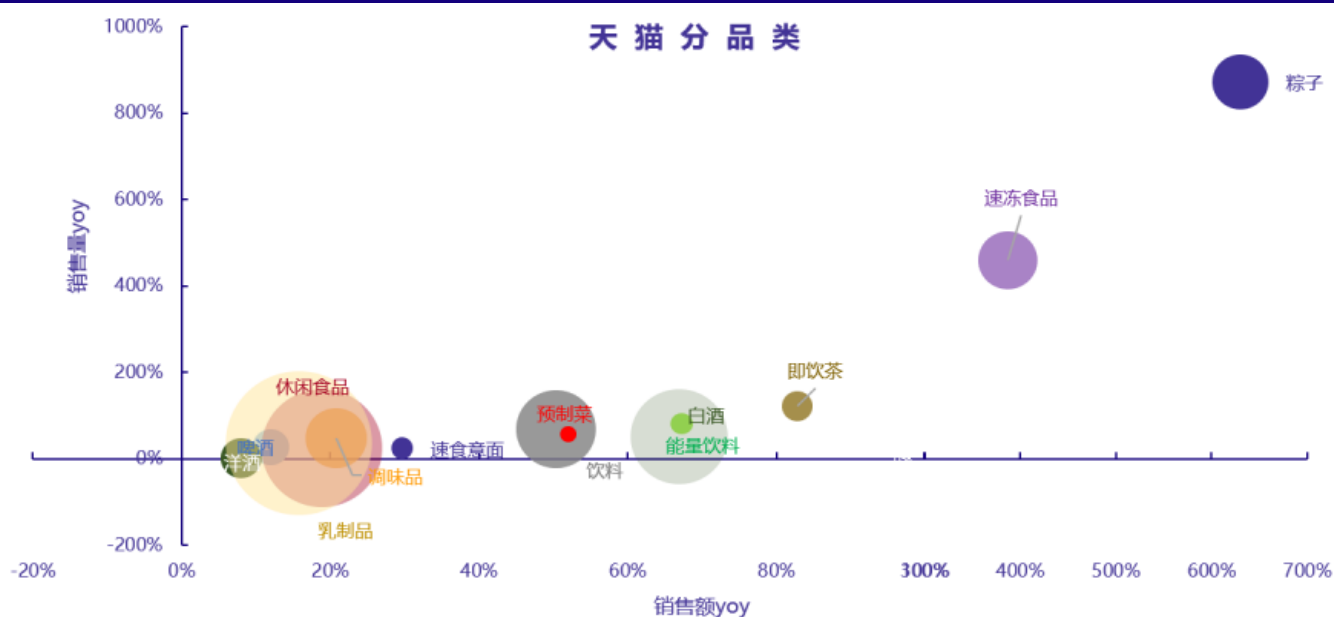
来源：美团点评，商务部，各地政府相关媒体报道，中国银河证券研究院

二、“618”：动销同比改善，部分品类高景气

整体看，线上动销同比改善。1) 天猫量增价减：2023 年 6·18 购物节期间（5.26-6.20），食品饮料实现收入 122.4 亿元，同比+26.5%；销量 2.7 亿件，同比+36.8%；均价 44.6 元，同比-7.6%。2) 京东量减价增：2023 年 6·18 购物节期间（6.1-6.18），食品饮料实现收入 88.3 亿元，同比+14.4%；销量 1.2 亿件，同比-18.7%；均价 75.19 元，同比+40.8%。

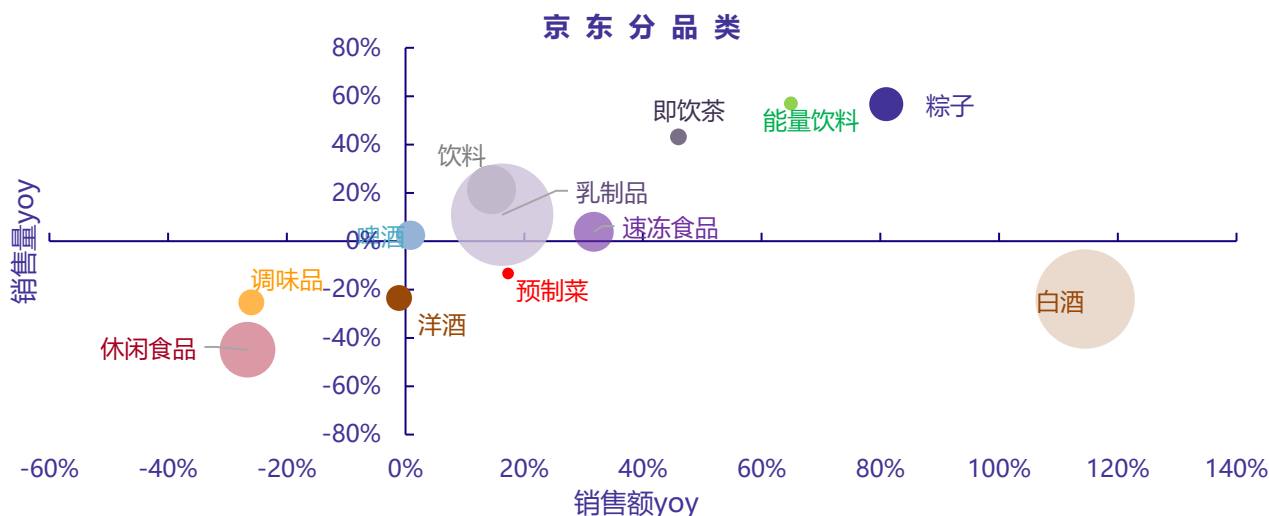
分品类来看，部分品类高景气。根据天猫、京东平台数据，粽子、白酒因低基数+端午节旺季来临表现较好，饮料、速冻与预制菜实现高速增长，休闲食品、调味品增速相对乏力。

图 2：天猫 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况



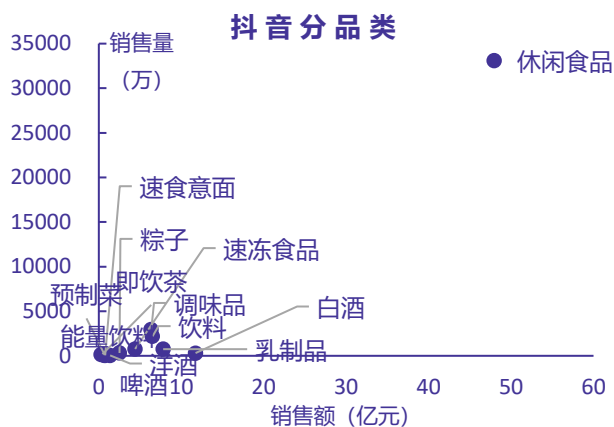
资料来源：商指针，中国银河证券研究院

图 3：京东 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况



资料来源：商指针，中国银河证券研究院

图 4：抖音 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况



资料来源：商指针，中国银河证券研究院

图 5：快手 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况



资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（一）白酒：动销改善，价格提升，结构升级

动销：1) 天猫量价齐升，行业零售额约 11.9 亿，同比+66.8%，预计主要得益于宴请、送礼等消费场景复苏；拆分来看，销量约 177.7 万件（+51.3%），均价约 668.2 元（+10.4%），量价齐升主要得益于高端品牌表现更优，带动整体价格带提升。2) 京东量减价升，行业零售额约 21.8 亿，同比+114.5%，预计主要得益于宴请、送礼等消费场景复苏；拆分来看，销量约 330.5 万件（-23.9%），均价约 660.7 元（+182.0%）。

格局：1) 天猫，CR10 约 75%，同比+12.9pcts，高端、次高端品牌仍占据主要份额，并且集中度有所提升，侧面验证行业长期升级的逻辑并无变化；2) 京东，CR10 约 83.3%；3) 抖音/快手，CR10 分别为 55%/15%，集中度低于天猫平台，且中低价格带的品牌更多。

图 6：天猫 2023 年“618”前十大品牌（白酒）

排名	品牌	23年销售额 (万元)	yoy	23年销量 (件)	yoy	23年市占率	同比
1	茅台	30402.7	102.9%	100496	29.0%	25.6%	4.5%
2	五粮液	20201.8	89.2%	126072	29.5%	17.01%	2.0%
3	郎酒	6620.6	36.7%	84551	62.7%	5.58%	-1.2%
4	汾酒	6290.2	65.5%	135747	103.5%	5.3%	0.0%
5	泸州老窖	5334.1	40.2%	131617	87.2%	4.49%	-0.9%
6	剑南春	4928.2	109.9%	41873	53.0%	4.15%	-
7	白水杜康	4543.8	-	114806	-	3.83%	-
8	洋河	4402.1	42.1%	78577	63.1%	3.71%	-0.6%
9	习酒	4029.7	1.7%	36418	25.6%	3.39%	-2.2%
10	梦仙缘	2783.9	-	14552	-	2.34%	-

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 7：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（白酒）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	茅台	32768.2	241607	27.93%	1	茅台/MOUTAI	181.9	1094	2.57%	1	茅台	71428.2	35.3	32.7%
2	五粮液	11550.1	471065	9.84%	2	杏花村	164.4	2511	2.32%	2	五粮液	46635.7	29.5	21.4%
3	泸州老窖	6188.1	107361	5.27%	3	汾酒	143.5	3443	2.03%	3	汾酒	14172.1	26.4	6.5%
4	汾酒	3839.7	113384	3.27%	4	茅台/MAOTAI	119.0	15020	1.68%	4	洋河	10082.4	13.2	4.6%
5	习酒	2284.6	29855	1.95%	5	郎酒	90.3	2377	1.28%	5	泸州老窖	9671.2	16.5	4.4%
6	郎酒	2257.3	36864	1.92%	6	草原喜顺	86.2	13653	1.22%	6	习酒	8627.0	8.5	4.0%
7	洋河	1763.0	26861	1.50%	7	宁罕	82.2	8266	1.16%	7	郎酒	8357.1	10.4	3.8%
8	钓鱼台	1399.2	16328	1.19%	8	国风	54.9	9171	0.78%	8	剑南春	5675.9	6.7	2.6%
9	王丙乾	1376.4	3298	1.17%	9	曲家沟	53.8	6288	0.76%	9	西凤	4083.7	11.2	1.9%
10	珍酒	1284.3	6862	1.09%	10	金山岭	48.1	5302	0.68%	10	国台	3163.3	1.9	1.5%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（二）啤酒：动销改善，量增价跌，格局稳固

动销：1) 天猫量增价跌，行业零售额约 1.7 亿元，同比+12%，在高基数背景下实现稳健增速；拆分来看，销量约 240.4 万件 (+27.5%)，均价约 70.4 元 (-12.1%)，均价下降预计主要系平台促销力度同比明显增大以及消费者更偏好高性价比产品。2) 京东量增价跌，行业零售额约 1.9 亿元，同比+0.8%；拆分来看，销量约 202.1 万件 (+2.5%)，均价约 94.2 元 (-1.6%)。

格局：1) 天猫，CR10 约 69.1%，同比持平，竞争格局稳固，并且青岛、雪花、乌苏等头部品牌市占率提升；2) 京东，CR10 约 56.1%；3) 抖音/快手，CR10 分别为 66.6%/35.4%，集中度低于天猫平台，差异化的精酿、高端啤酒品牌占比更高。

图 8：天猫 2023 年“618”前十大品牌（啤酒）

排名	品牌	23年销售额 (万元)	yoy	23年销量 (件)	yoy	23年市占率	同比
1	青岛啤酒	3012.8	13.3%	362524	37.3%	17.8%	0.2%
2	百威	2487.3	6.9%	265755	-10.5%	14.7%	-3.0%
3	雪花	1266.5	44.4%	203801	44.9%	7.48%	1.7%
4	乌苏啤酒	1182.0	93.5%	179032	145.4%	6.99%	3.0%
5	燕京啤酒	1000.3	10.1%	159848	40.7%	5.91%	-0.1%
6	哈尔滨啤酒	801.8	24.8%	234281	-9.3%	4.74%	-
7	赫尼根	705.9	77.5%	118921	289.0%	4.17%	-
8	1664	538.5	12.6%	45408	-3.1%	3.18%	-0.9%
9	福佳	418.0	4.3%	35377	25.7%	2.47%	-0.2%
10	科罗娜	277.7	18.8%	19596	27.1%	1.64%	0.1%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 9：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（啤酒）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	百威	1502.2	124129	23.95%	1	百威	76.9	4140	19.98%	1	青岛啤酒	2565.3	23.4	13.5%
2	青岛啤酒	1035.0	55324	16.50%	2	青岛啤酒	20.3	1241	5.28%	2	百威	1925.4	20.7	10.1%
3	喜力	412.9	31603	6.58%	3	青麦	10.3	10065	2.68%	3	雪花	1343.1	20.1	7.1%
4	乌苏啤酒	321.2	41316	5.12%	4	乌苏啤酒	8.7	1272	2.26%	4	燕京啤酒	1164.9	19.0	6.1%
5	克伦堡凯旋	189.1	16837	3.01%	5	涛旭	7.7	2582	2.01%	5	乌苏啤酒	869.2	10.9	4.6%
6	崂山啤酒	183.9	18162	2.93%	6	嘉士伯	5.5	427	1.42%	6	保拉纳	750.4	4.3	3.9%
7	青岛啤酒	161.5	12452	2.57%	7	乌苏啤酒	2.0	256	0.52%	7	哈尔滨啤酒	659.7	7.4	3.5%
8	雪花	155.2	17543	2.47%	8	四海	1.6	365	0.42%	8	福佳	599.4	3.5	3.2%
9	麦本色	110.8	17264	1.77%	9	远东	1.6	332	0.41%	9	克伦堡凯旋	510.6	3.9	1.9%
10	艾尔	103.3	6239	1.65%	10	轩博	1.5	303	0.39%	10	麒麟	443.0	3.0	2.3%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（三）饮料：动销旺盛，量增价跌，格局集中

动销：1) 天猫量增价跌，行业零售额约 8.0 亿元，同比+50.3%，预计主要得益于即饮茶、能量饮料等品类表现优秀；拆分来看，销量约 1894.9 万件（+68.3%），均价约 42 元（-10.7%），均价下降预计主要系平台促销力度同比明显增大以及消费者更偏好高性价比产品。2) 京东量增价跌，行业零售额约 5.3 亿元，同比+14.5%；拆分来看，销量约 1113.9 万件（+21.3%），均价约 47.8 元（-5.6%）。

格局：1) 天猫，CR10 约 40.7%，同比+6.3pcts，集中度有所提升；2) 京东，CR10 约 58.9%；3) 抖音/快手，CR10 分别为 19.7%/6.2%，集中度低于天猫平台，且小众化饮品更多。

图 10：天猫 2023 年“618”前十大品牌（饮料）

排名	品牌	23年销售额 (万元)	yoy	23年销量 (件)	yoy	23年市占率	同比
1	农夫山泉	11210.2	76.5%	2210402	88.0%	14.05%	2.1%
2	可口可乐	3748.0	30.2%	1291176	45.9%	4.70%	-0.7%
3	OATLY	2980.1	42.6%	302296	-4.6%	3.74%	-0.2%
4	怡宝	2834.8	21.8%	883130	45.5%	3.55%	-
5	百事可乐	2370.1	29.3%	678499	30.9%	2.97%	-0.5%
6	三得利	2299.8	50.8%	358126	46.1%	2.88%	0.0%
7	百岁山	1855.7	80.4%	464919	105.5%	2.33%	0.4%
8	康师傅	1804.2	128.5%	982239	289.7%	2.26%	-
9	王老吉	1801.5	177.8%	394969	167.2%	2.26%	-
10	红牛	1596.3	83.7%	322451	163.0%	2%	0.4%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 11：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（饮料）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	桑加	1940.9	34519	2.98%	1	豪园	45.5	22879	1.20%	1	农夫山泉	9040.5	189.6	17.0%
2	怡宝	1603.4	282354	2.46%	2	ROARBULL	36.9	5278	0.97%	2	可口可乐	3421.9	92.2	6.4%
3	农夫山泉	1554.2	350808	2.39%	3	依能	31.0	14011	0.81%	3	百岁山	2297.6	53.5	4.3%
4	百岁山	1543.1	2726404	2.37%	4	可口可乐	24.5	22994	0.64%	4	怡宝	2209.6	78.2	4.2%
5	可口可乐	1391.1	1423070	2.14%	5	百岁山	23.2	29055	0.61%	5	百事可乐	1805.0	55.9	3.4%
6	轻上	1004.6	267476	1.54%	6	RABEE	22.6	5376	0.59%	6	三得利	1631.1	25.8	3.1%
7	加多宝	988.3	229494	1.52%	7	老板	18.0	1822	0.47%	7	加多宝	1594.2	40.7	3.0%
8	九日	987.8	151205	1.52%	8	碧欧希	11.8	705	0.31%	8	屈臣氏	1282.1	18.9	2.4%
9	汇源	938.9	121016	1.44%	9	苹果	11.7	8083	0.31%	9	王老吉	1190.0	90.5	2.2%
10	依能	871.5	278278	1.34%	10	九日	10.9	2796	0.29%	10	巴黎水	1078.1	10.0	2.0%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（四）乳制品：动销改善，格局集中

动销：1）天猫量增价跌，行业零售额约 27.36 亿元，同比+15.8%；拆分来看，销量约 2786.9 万件（+36.8%），均价约 98.2 元（-15.1%），均价下降预计主要系平台促销力度同比明显增大以及消费者更偏好高性价比产品。**2）京东量价齐升**，行业零售额约 23.2 亿元，同比+16.3%；拆分来看，销量约 2146.4 万件（+10.9%），均价约 108.1 元（+4.8%）。

格局：1）天猫，CR10 约 45.6%，同比+2pcts，集中度有所提升；**2）京东**，CR10 约 58.6%；**3）抖音/快手**，CR10 分别为 45.8%/19.9%。

图 12：天猫 2023 年“618”前十大品牌（乳制品）

排名	品牌	23年销售 额 (万元)	yoy	23年销量 (万件)	yoy	23年市占 率	同比
1	爱他美	33624.6	26.4%	62.7	33.0%	12.3%	1.0%
2	伊利	14855.9	24.9%	207.1	6.1%	5.4%	0.4%
3	蒙牛	12194.8	22.2%	218.2	28.5%	4.5%	0.2%
4	飞鹤	12022.7	6.3%	28.5	7.0%	4.4%	-0.4%
5	艾尔	11655.0	52.5%	21.5	58.9%	4.3%	1.0%
6	特仑苏	10256.7	-4.3%	133.9	2.0%	3.8%	-0.8%
7	皇家美素佳儿	8137.2	35.0%	11.2	34.4%	3.0%	0.4%
8	认养一头牛	7597.8	-	110.6	-	2.8%	-
9	金典	7359.9	-	92.1	-	2.7%	-
10	雀巢	7119.7	17.0%	34.6	51.0%	2.6%	0.0%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 13：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（乳制品）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	认养一头牛	7631.2	47.2	9.8%	1	新希望	388.2	5.8	9.4%	1	爱他美	26774.1	74.4	11.5%
2	伊利	6347.2	68.2	8.1%	2	君乐宝	103.8	1.9	2.5%	2	飞鹤	20201.8	55.5	8.7%
3	原始黄金	5523.3	1.3	7.1%	3	蒙牛	63.8	0.8	1.6%	3	美素佳儿	16509.5	35.8	7.1%
4	飞鹤	4576.8	3.8	5.9%	4	伊利	56.2	0.7	1.4%	4	伊利	14684.8	215.7	6.3%
5	金典	3142.7	27.9	4.0%	5	BTNature	45.4	0.5	1.1%	5	惠氏	11566.0	25.9	5.0%
6	君乐宝	1869.1	21.2	2.4%	6	飞鹤	39.6	0.3	1.0%	6	特仑苏	10277.2	133.9	4.4%
7	卡士	1784.8	13.6	2.3%	7	樱桃	35.7	1.6	0.9%	7	艾尔	10088.2	24.9	4.4%
8	特仑苏	1710.6	10.0	2.2%	8	噶拌	30.7	1.0	0.7%	8	蒙牛	9640.4	181.5	4.2%
9	蒙牛	1688.4	18.2	2.2%	9	金领冠	28.1	0.5	0.7%	9	雀巢	8185.5	32.5	3.5%
10	爱他美	1448.4	2.0	1.9%	10	奶气	26.6	0.7	0.7%	10	美赞臣	8028.7	28.9	3.5%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（五）调味品：动销弱改善，千禾表现突出

动销：1) 天猫量增价跌，行业零售额约 4.8 亿元，同比+20.8%；拆分来看，销量约 2857.0 万件（+48.4%），均价约 16.8 元（-18.6%），价格下降主要受头部品牌促销力度加大影响。2) 京东量价均跌，行业零售额约 1.5 亿元，同比-26%；拆分来看，销量约 913.4 万件（-25.3%），均价约 16.3 元（-0.9%）。

格局：1) 天猫，CR10 约 29.5%，同比+3.2pcts，千禾表现相对突出；2) 京东，CR10 约 33.3%；3) 抖音/快手，CR10 分别为 21.4%/13.6%，集中度低于天猫平台，且主打差异化的小众品牌更多。

图 14：天猫 2023 年“618”前十大品牌（调味品）

排名	品牌	23年销售 额 (万元)	yoy	23年销量 (万件)	yoy	23年市占 率	同比
1	海天	3553.2	0.7%	3142818	124.8%	7.38%	-1.5%
2	千禾	2278.5	94.3%	946492	109.1%	4.74%	1.8%
3	李锦记	2114.9	30.1%	935870	60.8%	4.40%	0.3%
4	拾翠坊	1237.5	190.6%	141572	187.9%	2.57%	1.5%
5	乌江	1199.1	78.9%	1066441	155.3%	2.49%	-
6	太太乐	869.6	22.7%	661285	86.2%	1.81%	0.0%
7	吉香居	805.5	50.2%	709399	121.3%	1.67%	0.3%
8	中盐	743.1	69.0%	521837	51.7%	1.54%	0.4%
9	厨邦	724.9	96.5%	399888	84.3%	1.51%	0.6%
10	海底捞	655.8	-1.8%	598410	12.2%	1.36%	-0.3%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 15：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（调味品）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	菇的辣壳	6244.2	1592363	9.82%	1	燕壹壹	149.2	78804	2.59%	1	海天	1093.4	69.2	7.4%
2	茶卡	2086.2	79465	3.28%	2	兴优堂	136.3	96347	2.36%	2	千禾	1029.5	51.7	6.9%
3	冠桥皇牌	887.1	144421	1.40%	3	屋头	91.0	47163	1.58%	3	李锦记	956.1	57.8	6.4%
4	蜀中桃子姐	808.3	197787	1.27%	4	尚川	72.1	74089	1.25%	4	中盐	452.8	46.5	3.0%
5	海天	761.7	322922	1.20%	5	鸿运达	70.4	25951	1.22%	5	欣和	308.3	13.9	2.1%
6	乌江	648.8	287882	1.02%	6	菜欢欢	58.2	21142	1.01%	6	乌江	249.7	18.7	1.7%
7	大厨	601.1	448066	0.95%	7	海天	54.3	22068	0.94%	7	川娃子	219.9	20.8	1.5%
8	松鲜鲜	571.9	194355	0.90%	8	森庄农品	51.6	55314	0.89%	8	吉香居	219.0	16.1	1.5%
9	饭匹兄弟	510.8	82252	0.80%	9	菇的辣壳	50.0	248451	0.87%	9	吉得利	218.8	20.1	1.5%
10	李锦记	471.3	238089	0.74%	10	均味道	49.0	30026	0.85%	10	太太乐	213.4	13.4	1.4%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（六）速冻食品：动销旺盛，格局变动

动销：1) 天猫量增价跌，行业零售额约 6.5 亿元，同比+387.6%，主要得益于粽子等品类表现突出；拆分来看，销量约 1328.9 万件 (+459.6%)，均价约 48.9 元 (-12.9%)。2) 京东量价齐升，行业零售额约 3.5 亿元，同比+31.7%；拆分来看，销量约 703.2 万件 (+3.9%)，均价约 50.1 元 (+26.8%)。

格局：1) 天猫，CR10 约 51%，同比-3.2pcts；2) 京东，CR10 约 61.9%；3) /抖音/快手，CR10 分别为 33.1%/18.5%，集中度低于天猫平台。

图 16：天猫 2023 年“618”前十大品牌（速冻食品）

排名	品牌	23年销售 额 (万元)	yoy	23年销量 (万件)	yoy	23年市占 率	同比
1	五芳斋	21065.0	316.1%	4315331	638.2%	32.43%	-5.6%
2	广州酒家	2363.1	-	468511	-	3.64%	-
3	知味观	2094.2	-	323184	-	3.22%	-
4	真真老老	1872.0	1412.1%	452225	928.9%	2.88%	2.0%
5	诸老大	1481.7	822.1%	270981	539.9%	2.28%	1.1%
6	榴芒一刻	1301.9	274.3%	134093	515.0%	2%	-0.6%
7	北京稻香村	879.9	366.6%	68047	432.2%	1.35%	-0.1%
8	胖舅舅	812.9	-	198394	-	1.25%	-
9	嘉湖细点	804.1	-	325110	-	1.24%	-
10	稻香私房	744.7	-	112448	-	1.15%	-

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 17：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（速冻食品）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	五芳斋	3925.9	405952	8.92%	1	恒都	329.7	22876	4.95%	1	五芳斋	14315.2	186.7	40.6%
2	榴芒一刻	2429.2	130901	5.52%	2	大嘴鳄	257.6	64544	3.87%	2	广州酒家	1900.8	45.0	5.4%
3	吴越斋	2307.0	241345	5.24%	3	小吟猪	186.7	46491	2.81%	3	稻香私房	1191.0	14.2	3.4%
4	东方甄选	2126.4	227861	4.83%	4	天海藏	96.2	59827	1.45%	4	御茶膳房	805.5	1.9	2.3%
5	锋味派	1058.7	45950	2.41%	5	小英斋	75.1	12544	1.13%	5	湾仔码头	750.7	25.1	2.1%
6	诸老大	822.8	95557	1.87%	6	鲜里醉	73.6	7520	1.11%	6	北京稻香村	683.6	5.9	1.9%
7	玉米	674.0	301339	1.53%	7	大希地	63.3	3891	0.95%	7	诸老大	677.4	16.0	1.9%
8	皇家小虎	523.1	195237	1.19%	8	食者道	52.4	28214	0.79%	8	思念	551.9	24.8	1.6%
9	广州酒家	412.5	34970	0.94%	9	东驿	50.0	12586	0.75%	9	榴芒一刻	522.4	3.9	1.5%
10	狂丸	300.8	21676	0.68%	10	红小厨	48.1	4057	0.72%	10	大希地	414.5	11.9	1.2%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（七）预制菜：成长初期，延续景气

动销：1）天猫量增价跌，行业零售额约 0.3 亿元，同比+52.0%；拆分来看，销量约 60.7 万件（+56.7%），均价约 57.0 元（-3.0%）。**2）京东量减价升**，行业零售额约 0.3 亿元，同比+17.3%；拆分来看，销量约 79.7 万件（-13.4%），均价约 37.8 元（+35.4%）。

格局：1）天猫，CR10 约 59%，同比-8.8pcts，集中度下降，侧面验证行业处于初期，各个品牌百花齐放；**2）京东**，CR10 约 33%；**3）抖音/快手**，CR10 分别为 32.8%/73.7%，集中度低于天猫平台。

图 18：天猫 2023 年“618”前十大品牌（预制菜）

排名	品牌	23年销售额 (万元)	yoy	23年销量 (万件)	yoy	23年市占 率	同比
1	文和友	458.3	-	39088	-	13.25%	-
2	麦子妈	332.8	112.6%	40375	94.8%	9.62%	2.7%
3	西贝莜面村	272.5	29.4%	65669	40.9%	7.87%	-
4	美好	182.8	-6.7%	39115	9.1%	5.28%	-3.3%
5	一刻厨神	182.7	-27.5%	30953	18.3%	5.28%	-5.8%
6	和苑酒家	164.4	0.8%	4273	-9.1%	4.75%	-2.4%
7	荷仙	145.9	-	24831	-	4.22%	-
8	馋匪	110.5	-	8697	-	3.19%	-
9	海底捞	109.8	-	8874	-	3.17%	-
10	信良记	87.7	-	7664	-	2.53%	-

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 19：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（预制菜）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	天海藏	640.9	59776	9.0%	1	舌尖叮咚	358.8	44906	58.81%	1	国联	142.8	4.8	4.7%
2	安井	578.3	47063	8.1%	2	滋记	27.0	1433	4.43%	2	泰森	132.1	1.4	4.4%
3	东方甄选	258.0	28989	3.6%	3	鲜在新鲜	20.1	5449	3.29%	3	正大	129.0	4.9	4.3%
4	叮叮懒人菜	164.4	15701	2.3%	4	森庄农品	14.1	10394	2.31%	4	薇	107.9	4.9	3.6%
5	有鱼	151.9	8973	2.1%	5	聪厨	8.6	3286	1.40%	5	山姆会员店	106.4	1.0	3.5%
6	皇家小虎	141.7	20266	2.0%	6	得利斯	6.4	384	1.04%	6	鳗鱼皇后	95.6	1.1	3.2%
7	聪厨	126.1	52372	1.8%	7	三顿饭	5.6	956	0.92%	7	安井	76.8	3.2	2.6%
8	麻六记	106.8	14812	1.5%	8	天海藏	5.6	659	0.92%	8	海文铭	76.8	0.5	2.6%
9	御丰冠	97.6	3264	1.4%	9	皇家小虎	2.6	783	0.42%	9	谷言	64.4	2.4	2.1%
10	五花	82.8	20862	1.2%	10	食有道	2.5	806	0.42%	10	游牧御品	63.2	1.2	2.1%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（八）粽子：低基数+场景复苏，动销显著改善

动销：1) 天猫量增价跌，行业零售额约 5.8 亿元，同比+630.3%，预计主要得益于低基数背景下消费场景复苏；拆分来看，销量约 1157.9 万件（+871.4%），均价约 50.0 元（-24.8%），价格下降预计主要系平台促销力度加大。2) 京东量价齐升，行业零售额约 2.6 亿，同比+81%；拆分来看，销量约 334.4 万件（+56.7%），均价约 76.5 元（+15.5%）。

格局：1) 天猫，CR10 约 57.7%，同比-23.2pcts；2) 京东，CR10 约 80.5%；3) 抖音/快手，CR10 分别为 52.9%/20%，集中度低于天猫平台。

图 20：天猫 2023 年“618”前十大品牌（粽子）

排名	品牌	23年销售 额 (万元)	yoy	23年销量 (万件)	yoy	23年市占 率	同比
1	五芳斋	21055.9	316.4%	4313365	639.4%	36.36%	-27.4%
2	广州酒家	2355.7	5337.5%	467330	7199.8%	4.07%	-
3	知味观	2093.2	2371.4%	322947	840.2%	3.61%	2.5%
4	真真老老	1872.0	1412.1%	452225	928.9%	3.23%	1.7%
5	诸老大	1480.5	826.2%	270677	542.6%	2.56%	-
6	榴芒一刻	1301.9	274.3%	134093	515.0%	2.25%	-
7	北京稻香村	879.9	366.6%	68047	432.2%	1.52%	-
8	胖舅舅	806.2	-	197202	-	1.39%	-
9	嘉湖细点	804.1	-	325110	-	1.39%	-
10	稻香私房	744.7	-	112448	-	1.29%	-

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 21：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（粽子）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	五芳斋	3925.9	405952	15.6%	1	小英斋	75.1	12544	9.63%	1	五芳斋	14287.3	185.8	55.9%
2	榴芒一刻	2429.2	130901	9.7%	2	吴越斋	38.5	4069	4.93%	2	广州酒家	1410.3	19.0	5.5%
3	吴越斋	2307.0	241345	9.2%	3	霸王	14.7	4601	1.88%	3	稻香私房	1191.0	14.2	4.7%
4	东方甄选	1815.1	193212	7.2%	4	厨巧园	10.9	7556	1.40%	4	御茶膳房	805.5	1.9	3.2%
5	锋味派	1058.7	45950	4.2%	5	桃李	8.7	4088	1.11%	5	北京稻香村	683.6	5.9	2.7%
6	诸老大	807.0	93763	3.2%	6	老七牌	2.9	613	0.37%	6	诸老大	668.0	15.3	2.6%
7	广州酒家	367.5	32011	1.5%	7	五芳斋	1.5	137	0.19%	7	榴芒一刻	511.0	3.6	2.0%
8	北京稻香村	226.7	10056	0.9%	8	口水娃	1.4	478	0.18%	8	YOTIME	398.5	2.9	1.6%
9	知味观	188.9	25454	0.8%	9	小牛货栈	1.3	434	0.17%	9	华美	322.5	5.3	1.3%
10	霸王	167.9	29595	0.7%	10	丽丽	0.9	310	0.12%	10	真真老老	318.9	6.2	1.3%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

（九）休闲食品：渠道变革冲击，平台间动销分化

动销：1) 天猫量增价跌，行业零售额约 18.7 亿元，同比+18.9%；拆分来看，销量约 8597 万件（+24.6%），均价约 21.7 元（-4.6%）。2) 京东量减价升，行业零售额约 6.9 亿元，同比-26.6%，预计主要受线下零食折扣店渠道分流影响；拆分来看，销量约 2406.8 万件（-44.9%），均价约 28.5 元（+33.2%）。

格局：1) 天猫，CR10 约 18.6%，同比-3.2pcts；2) 京东，CR10 约 28.7%；3) /抖音/快手，CR10 分别为 10.6%/7%，集中度低于天猫平台。

图 22：天猫 2023 年“618”前十大品牌（休闲食品）

排名	品牌	23年销售 额 (万元)	yoy	23年销量 (万件)	yoy	23年市占 率	同比
1	三只松鼠	7089.6	28.1%	3064699	-15.6%	3.79%	-2.5%
2	百草味	6095.5	31.2%	3119092	-24.3%	3.26%	-
3	良品铺子	5429.8	20.3%	2754845	4.7%	2.91%	-1.4%
4	乐事	3161.3	32.7%	1533218	47.9%	1.69%	0.2%
5	王小卤	3154.9	87.9%	1163333	215.3%	1.69%	0.6%
6	比比赞	2566.8	-9.3%	2875391	-3.2%	1.37%	-0.4%
7	奥利奥	2248.0	50.3%	885737	26.4%	1.20%	0.3%
8	旺旺	1763.1	21.7%	980077	28.7%	0.94%	0.0%
9	好利来	1735.2	68.9%	388111	81.4%	0.93%	-
10	洽洽	1544.9	38.2%	728390	90.5%	0.83%	0.1%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

备注：部分品牌无 2022 年同期数据，标注为“-”

图 23：京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（休闲食品）

抖 音					快 手					京 东				
排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率	排名	品牌	23年销售额 (万元)	23年销量 (万件)	23年市占 率
1	美乐	22100.0	22090830	4.6%	1	霸王	622.0	275316	1.60%	1	三只松鼠	4839.88	160.99	7.1%
2	玉米	5665.6	5551255	1.2%	2	口水娃	448.4	299657	1.15%	2	良品铺子	4323.75	183.18	6.3%
3	三只松鼠	3821.9	1394446	0.8%	3	鲟中鲟	377.3	25151	0.97%	3	百草味	3306.09	156.33	4.8%
4	东方甄选	3552.5	688325	0.7%	4	王羊羽	351.4	43816	0.90%	4	Member's Mark	1986.47	23.98	2.9%
5	浩麦	3250.4	175985	0.7%	5	樱桃	172.9	54262	0.44%	5	京造	1347.84	18.94	2.0%
6	忆萝隆	3214.8	3247291	0.7%	6	IMINT	169.1	45469	0.43%	6	比比赞	913.72	61.77	1.3%
7	王小卤	3029.6	158005	0.6%	7	妙飞	161.2	23123	0.41%	7	沃隆	788.17	8.94	1.2%
8	脱骨侠	2431.1	412269	0.5%	8	同仁堂	142.2	28615	0.36%	8	恰恰	745.82	35.59	1.1%
9	沁园	1896.9	475430	0.4%	9	VIERRA	138.8	2488	0.36%	9	乐事	734.73	46.3	1.1%
10	妙可蓝多	1871.2	85636	0.4%	10	脱骨侠	128.4	18963	0.33%	10	蒙都	727.72	6.16	1.1%

资料来源：商指针，中国银河证券研究院

三、投资建议

全年来看，把握“2个维度”与“3个阶段”的机会：

二个维度：维度一，寻找景气周期+疫后复苏共振的弹性；维度二，重视疫情带来的长期逻辑变化。

三个阶段：1.过渡期（1-2月）：场景率先复苏但受制于疫情波峰，重点关注高端白酒、餐饮供应链。2.弱复苏（3-6月）：疫情波峰后消费场景进一步复苏，关注高端白酒、次高端白酒、啤酒、餐饮供应链、软饮料。3.强复苏（7-12月）：地产财富效应叠加人均收入改善，关注高端白酒、调味品、啤酒、乳制品。

短期来看，酒类板块，关注**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、青岛啤酒**；非酒板块，推荐**东鹏饮料、李子园、安井食品、宝立食品、新乳业、伊利股份、海天味业、涪陵榨菜**，建议关注**中炬高新、欢乐家、天味食品、恒顺醋业**。

表 2：重点关注公司（截至 2023 年 6 月 21 日）

	证券代码	证券简称	年初至今涨(%)	市盈率 (TTM)	市值(亿元)
重点关注公司	600519. SH	贵州茅台	1%	33	21805
	000858. SZ	五粮液	-5%	23	6653
	000568. SZ	泸州老窖	-2%	29	3237
	600809. SH	山西汾酒	-29%	27	2484
	600600. SH	青岛啤酒	-4%	35	1401
	600872. SH	中炬高新	4%	-50	300
	603317. SH	天味食品	-23%	43	159
	603288. SH	海天味业	-24%	45	2761
	603345. SH	安井食品	-2%	37	463
	002507. SZ	涪陵榨菜	-6%	22	211
	603170. SH	宝立食品	-25%	33	83
	600887. SH	伊利股份	-4%	19	1834
	600305. SH	恒顺醋业	-11%	91	121
	605499. SH	东鹏饮料	-2%	43	688
	002946. SZ	新乳业	18%	36	135
	605337. SH	李子园	3%	30	73
	300997. SZ	欢乐家	18%	29	68

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

四、风险提示

样本不代表整体情况；需求恢复不及预期；成本涨幅超预期；食品安全问题。

插图目录

图 1: 端午期间各地总零售额增长情况	3
图 2: 天猫 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况	4
图 3: 京东 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况	4
图 4: 抖音 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况	5
图 5: 快手 2023 年“618”食品饮料不同品类销售情况	5
图 6: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（白酒）	5
图 7: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（白酒）	6
图 8: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（啤酒）	6
图 9: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（啤酒）	7
图 10: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（饮料）	7
图 11: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（饮料）	8
图 12: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（乳制品）	8
图 13: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（乳制品）	9
图 14: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（调味品）	9
图 15: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（调味品）	10
图 16: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（速冻食品）	10
图 17: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（速冻食品）	11
图 18: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（预制菜）	11
图 19: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（预制菜）	12
图 20: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（粽子）	12
图 21: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（粽子）	13
图 22: 天猫 2023 年“618”前十大品牌（休闲食品）	13
图 23: 京东、抖音与快手 2023 年“618”前十大品牌（休闲食品）	14

表格目录

表 1. 端午节各地消费情况梳理	2
表 2. 重点关注公司	15

分析师简介及承诺

刘来珍：上海交通大学金融学硕士，7 年食品饮料和其他消费品行业证券研究经验，重点覆盖酒类板块以及部分非酒标的。

刘光意：经济学硕士，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，重点覆盖大众品板块。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yi@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yi@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yi@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yi@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn