

食品饮料行业周报一 关注中报有望超预期的公司

2023年7月3日



行业评级

食品饮料行业 强于大市（维持）

证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号:S1060521030001
电子邮箱:ZHANGJINYI112@PINGAN.COM.CN

王萌 投资咨询资格编号:S1060522030001
电子邮箱:WANGMENG917@PINGAN.COM.CN

食品饮料周报-观点



白酒行业

本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-2.48%。涨幅前三的个股为：顺鑫农业（+5.35%）、迎驾贡酒（+3.10%）、ST皇台（+2.04%）；跌幅前三的个股为山西汾酒（-7.59%）、今世缘（-7.61%）、老白干酒（-7.75%）。

观点：白酒修复在途，关注中报超预期。本周泸州老窖、古井贡酒、酒鬼酒召开股东大会，整体来看酒企对年度目标的实现信心充足。全年过半，动销持续环比改善；从库存看，由于酒企进行二季度回款，库存水平环比上升，整体保持在合理区间。目前居民消费意愿仍在筑底，静待修复。我们认为目前白酒板块的估值处于阶段内较低水平，且行业具备穿越周期的能力，建议立足长期战略布局，推荐关注两条主线，一是需求坚挺的高端及次高端酒企，推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业；二是受疫情冲击较小的苏皖区域龙头酒企，推荐古井贡酒、今世缘、洋河股份。



食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅-1.94%。涨幅前三的个股为：佳禾食品（+7.41%）、桂发祥（+6.88%）、华统股份（+5.37%）；跌幅前三的个股为良品铺子（-6.64%）、安井食品（-6.92%）、来伊份（-9.72%）。

观点：消费持续修复，把握啤酒旺季带来的机会。伴随原材料、包材成本持续下行，大众品盈利能力或将得到修复，细分行业具备布局价值，尤其是高温天气有望催化啤酒销售氛围。啤酒：高端化趋势持续，叠加22年低基数、现饮场景复苏和高温气候，旺季啤酒有望实现量价齐升。速冻食品、预制菜、冷冻烘焙：行业空间广阔，长期逻辑清晰，伴随下游餐饮行业景气度逐渐改善，具有规模优势的龙头企业有望快速抢占市场份额，通过产品结构优化和精细化费用管理改善盈利能力。乳制品：原奶价格持续回落，竞争趋缓，盈利能力将得到修复，同时乳企处于估值低位，看好全国性乳企估值修复和区域性乳企弹性释放。调味品：复苏斜率相对平缓，随着后续餐饮渠道修复加速、库存消化和产品结构改善，板块业绩有望逐季改善。我们认为需求复苏和成本回落将持续成为大众品下半年主线，推荐安井食品、千味央厨，建议关注青岛啤酒、燕京啤酒。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点



- ◆ **贵州茅台**，本周累计涨跌幅-1.09%。观点：1) 公司积极推进多项改革措施，持续推动i茅台线上平台的建设，提升直营占比，提高盈利能力；精简系列酒产品，推出茅台1935扩宽系列酒千元价格带，优化产品结构，营收规模实现稳步提升。2) 自3月开始进入消费淡季，飞天茅台批价整体保持稳定，短期看，消费复苏不及预期，茅台批价回升幅度承压；长期来看，得益于茅台的高品牌壁垒和强抗风险能力，茅台批价稳中有升，表明终端需求仍具有较强支撑力。3) 我们认为，茅台作为高端白酒代表将充分受益经济复苏，技改项目大幅提升了茅台酒的产能为公司长足发展提供了坚实的基础，同时系列酒有望持续放量并成长出新的大单品。伴随库存消化，回款进度良好，我们看好公司业绩持续稳步增长，维持“推荐”评级。
- ◆ **五粮液**，本周累计涨跌幅-2.35%。观点：1) 核心大单品第八代五粮液批价稳中有升，动销增速表现强劲，经销商库存相对良性；公司向中高价位产品聚焦，五粮春、五粮醇、五粮特头曲、尖庄等全国性战略大单品和区域性重点品牌影响力持续增强。2) 渠道方面，公司传统经销渠道、直销团购渠道、创新渠道分工明确、互为补充，渠道布局显著优化，直销渠道占比持续提升，数字化进程持续推进。3) 在商务宴席场景复苏、公司改革持续推进、产品结构渠道结构优化、品牌力坚挺背景下，五粮液作为高端白酒龙头，有望实现价稳量升。我们看好五粮液长期竞争力，维持“推荐”评级。
- ◆ **泸州老窖**，本周累计涨跌幅-4.70%。观点：1) 公司坚持“国窖”和“泸州老窖”双品牌运作，公司产品结构完善，高档国窖品牌力不可撼动，中档特曲卡位次高端价格带，低档头曲二曲定位大众消费，品牌矩阵日臻完善，中高档白酒在公司战略支撑下，整体毛利率保持在合理区间。2) 在渠道上精耕细作，公司深耕西南、华北等优势市场，布局渠道下沉，积极推进华东、华南等潜力市场招商进度，全国化进程稳步推进，同时品牌专营模式增强终端掌控力，发展动能有望得到释放。3) 管理层经验丰富，致力于消费者培育。因此我们看好泸州老窖的长期竞争力，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **山西汾酒**，本周累计涨跌幅-7.59%。观点：1) 管理层人事调整平稳落地，新任袁清茂董事长在股东大会上明确工作重心，提出聚焦营销、品质、文化赋能、深化改革、管理优化“五个聚焦”，全方位推动汾酒高质量发展，汾酒发展势能得以持续。2) 省内消费场景复苏加快拉动省内营收增长，聚焦15个头部城市，持续拓展环山西、华东以及华南市场，全国化势头不减。3) 加快数字化系统的建立与落地，打通生产到消费链路，掌控真实消费数据，提高公司控价能力，实现销售费用精准投放。展望未来，公司将持续聚焦高端产品打造、品牌高价值塑造、高端消费者培育。我们看好山西汾酒持续改革驱动的发展能力，维持“推荐”评级。
- ◆ **洋河股份**，本周累计涨跌幅-4.48%。观点：1) 精耕省内市场，聚焦做深做透，提高产品覆盖面；省外以次高端产品运作为核心，提高渠道掌控力，加快空白市场布局。公司全国化进程稳步推进。2) 公司推出梦之蓝手工班（大师），升级海之蓝等产品，巩固梦六+战略主体地位，加强水晶版梦之蓝消费者培育，不断做大海之蓝规模，产品矩阵进一步优化。3) 随着消费场景的复苏、江苏白酒消费持续升级以及洋河全国化战略布局深入，公司进入了改革势能持续释放的阶段，我们看好洋河的长期竞争力。维持“推荐”评级。
- ◆ **舍得酒业**，本周累计涨跌幅-7.51%。观点：1) 深耕核心优势市场，同时公司将部分城市设立为特区，在重点新兴市场积极进行招商布局，管理条线逻辑由产品主导转为区域主导，提升组织目标一致性，完善全国化渠道布局。2) 舍得作为次高端名酒将充分受益消费场景复苏，终端库存持续出清，叠加五一、端午动销活动，短期内公司业绩具备向上弹性。3) 春糖会期间，公司推出了千元价位段战略新品“藏品·舍得10年”，从品牌推广、运营模式、营销支持等三大维度发力，助力产品快速破局高端白酒市场，未来可期。因此，我们看好公司的长期竞争力。维持“推荐”评级。
- ◆ **今世缘**，本周累计涨跌幅-7.61%。观点：1) 江苏消费升级趋势全国领先，省内市场主流价位带产品已达到300元以上，今世缘国缘四开、对开牢牢卡位省内300-500次高端价位带，六开着力打造样板市场，发力600元价位带。整体将受益于苏酒扩容红利。2) 公司作为苏酒双雄之一，近年来通过产品、营销、组织架构等一系列调整，向百亿目标砥砺前行。我们看好公司组织架构变革后的长期竞争力。维持“推荐”评级。

食品饮料周报-食品个股观点

个股观点

- ◆ **重庆啤酒**：本周累计涨跌幅-4.25%。观点：1) 公司基地市场新疆22年以来受外部环境冲击业绩表现有所下滑，一季度以来受益于政策放开新疆旅游持续发展，疆内业绩有望迎来销售恢复。2) 此外相继推出独库公路特别版、新疆特色白啤等产品，预计将贡献较大业绩弹性。疆外方面，乐堡、重庆等品牌不断加大营销投入，1664、风花雪月新品不断推出，新型消费场景不断拓展将作为强驱动力刺激下半年业绩释放。维持“推荐”评级。
- ◆ **青岛啤酒**：本周累计涨跌幅+0.92%。观点：1) 23Q1公司业绩延续向好势头，量价齐升实现开门红，产品结构进一步改善，白啤、纯生、1903等产品市场表现良好维持高增态势。23Q1销售费用率及管理费用率不断精益，宣传费用投放更加精细化，股份支付费用有效缩减，显著提升盈利能力。2) 随着啤酒旺季即将到来结合22年疫情影响下销量低基数，下半年业绩有望继续得到改善。同时，费用端包材价格整体呈下行趋势，大麦也在逐步回落，预计后续吨成本将得到改善，整体成本压力有望逐季缓解，看好全年利润弹性释放。建议关注。
- ◆ **燕京啤酒**：本周累计涨跌幅-1.42%。观点：1) 公司不断深化大单品战略，定位于次高段价格带的燕京U8市场表现依旧强势，延续快速增长势头。23Q1燕京啤酒抓住市场恢复机遇，在餐饮流通等渠道持续发力，盈利表现亮眼超越行业平均水平。基于2022年下半年U8基数较低，预计23H2燕京啤酒业绩增长势能依旧不减。2) 燕京啤酒还积极推动鲜啤2022全国化，继续培育V10白啤等高端产品，实现大体量业务升级转移。整体来看，公司改革红利持续释放，盈利子公司持续改善，弱势子公司有望持续减亏，看好全年利润率弹性。建议关注。
- ◆ **安井食品**：本周累计涨跌幅-6.92%。观点：1) 公司速冻火锅料制品龙头稳固，23年以来消费场景逐渐修复，餐饮端需求提升叠加家庭火锅消费，速冻半成品消费频次增加，速冻火锅料业务有望保持高增趋势。2) 预制菜板块正处于高速成长的放量阶段，公司抓住市场机遇，充分利用近年来“销地产”布局的产能优势，各基地协同发展、规模效应逐步显现，并通过“自产+并购+贴牌”策略，发力布局预制菜市场，传统速冻火锅料制品和速冻面米制品营业收入稳步增长，重点布局的预制菜肴板块业务快速上量。3) 长期来看，速冻食品行业发展前景良好，公司渠道BC兼顾，生产基地布局完善，速冻火锅料龙头优势愈发凸显，第二增长曲线速冻预制菜表现亮眼，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-食品个股观点

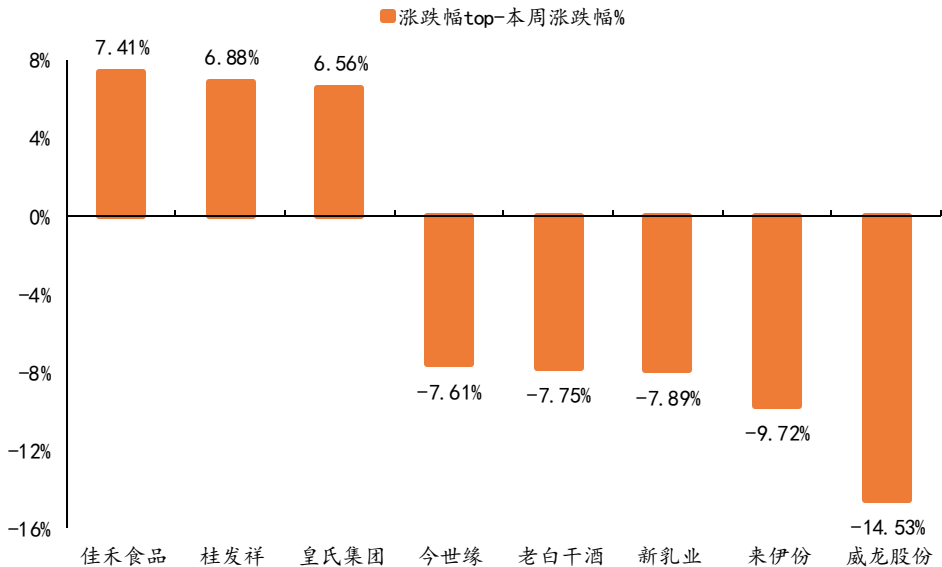
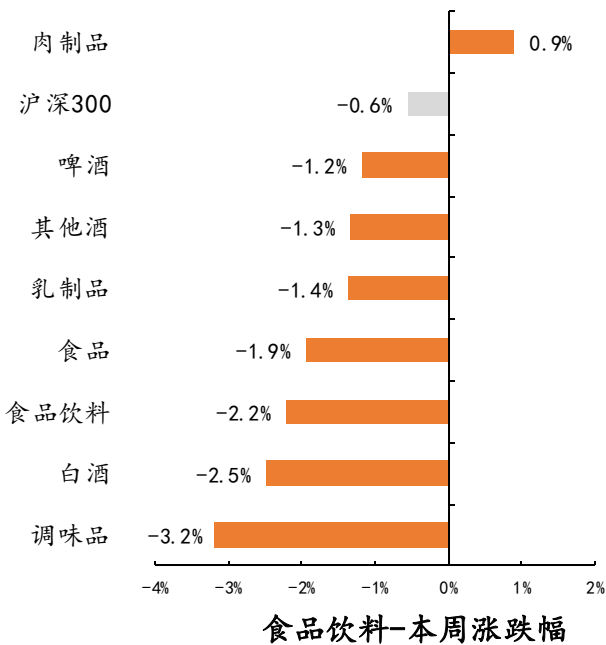
个股观点

- ◆ **千味央厨：**本周累计涨跌幅-4.70%。观点：1) 伴随消费复苏场景恢复，大小B餐饮客户需求回暖，公司B端收入2023年增速较快。大B端，百胜中国今年以来表现强劲，华莱士维持稳定增长；小B端，社会餐饮渠道稳步复苏，乡厨及团餐需求旺盛，且与公司产品匹配性强。2) 主要原材料价格已经有所回落，叠加公司费用率不断改善，下半年整体盈利能力将进一步提升。3) 公司拟定增用于建设新工厂解决产能瓶颈，并收购味宝食品切入茶饮供应链；同时针对 C 端市场，公司推出了挖掘传统创意美食的品牌“岑夫子”，以及面向年轻群体的品牌“纳百味”，业务增量可期。维持“推荐”评级。
- ◆ **宝立食品：**本周累计涨跌幅+2.16%。观点：1) B端：公司在B端业务稳健增长的基础上，不断开发新品类满足B端客户要求，维系大B客户，开发助力中小B客户，公司有望客户成长中受益。2) C端：公司积极布局电商6.18活动，同时发力线下渠道建设，进入零售商超货架并与020平台达成合作，成功开发微波炉意面切入便利店渠道。3) 公司依靠稳固的B端客户及意面龙头地位，有望在消费复苏确定性加强和6.18电商活动催化下，业绩进入上升通道，收入增长可期。维持“推荐”评级。
- ◆ **伊利股份：**本周累计涨跌幅-1.67%。观点：1) 2023年初受经济弱复苏及春节备货提前影响，公司液奶收入同比略有下滑。2) 公司今年持续推动新品上市和渠道扩张，有望保障安慕希、金典等重点单品收入稳步向好，奶粉及奶酪方面继续进行渠道下沉扩张抢占市场，有望延续较快增长。3) 根据公司经营规划，23年力争实现营业总收入1355亿元，同比增长10%，利润总额125亿元，同比增长 18%。且公司当前处于估值低位，配置价值凸显。维持“推荐”评级。
- ◆ **新乳业：**本周累计涨跌幅-7.89%。观点：1) 公司发布2023-2027年战略规划，公司将继续以“鲜立方战略”为核心方向，通过做大做强核心业务，努力推动高品质鲜奶产品未来五年符合年均增长率不低于20%，未来五年新品年复合增长率大于10%，负债率未来五年降低10个百分点。2) 23年以来原奶价格持续下行，公司继续锚定低温奶优势产品，公司盈利能力有所提升。公司内生增长、外延并购双轮驱动，费用投放持续优化，23年预计业绩将实现新增长。公司内生增长、外延并购双轮驱动，费用投放持续优化，23年预计业绩将实现新增长。建议关注。
- ◆ **风险提示：**1) 宏观经济疲软的风险；2) 行业竞争加剧风险；3) 重大食品安全事件的风险。

食品饮料周报-涨跌幅数据

本周回顾

本周食品饮料行业累计涨跌幅-2.21%。食品饮料跟踪标的中：
涨幅TOP3：佳禾食品（+7.41%）、桂发祥（+6.88%）、皇氏集团（+6.56%）。
跌幅TOP5：今世缘（-7.61%）、老白干酒（-7.75%）、新乳业（-7.89%）、来伊份（-9.72%）、威龙股份（-14.53%）。



数据来源：iFind, 平安证券研究所

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

行业重大事件



- 前5月瓶装葡萄酒进口量/额数据：**近日，海关总署发布2023年5月葡萄酒进口数据。期内瓶装葡萄酒进口量约为1437.8万升，同比下滑33.73%；进口额约为9089.9万美元（约合人民币6.53亿元），同比下滑23.32%。按国别来分，排名前5位的进口来源地中除美国保持两位数增长，法国、智利、意大利、西班牙均双位数下跌，其中法国跌幅最大，进口量跌幅为59.29%，进口额跌幅为37.46%，远超排名二、三位的智利和意大利。（云酒头条）
- 汾酒启动碳达峰行动：**6月26日，汾酒碳达峰行动启动会召开。会上表示，一要进一步提升对碳达峰碳中和工作的认识，力争让“绿色”成为汾酒高质量发展的鲜艳底色；二要按要求按时提供真实准确的材料和数据；三要强化责任担当，扎实推进碳达峰行动方案，实现汾酒复兴和绿色低碳高质量发展目标。在编制《汾酒碳达峰行动方案》方面，思想有高度、理念要超前、技术要先进，要引领白酒行业未来碳达峰碳中和发展，成为酒行业绿色低碳高质量发展的行业模板。（云酒头条）
- 杏花村国际酒博会将于8月举办：**6月27日，中国酒业协会官微发布消息，由中国酒业协会主办的“2023中国杏花村国际酒业博览会”将于2023年08月19日-08月21日在汾阳市杏花村国际白酒交易中心举办。本届博览会将以“遥指杏花 醉美吕梁”为主题，推动产城融合发展，以酒产业、酒经济为核心，以专业化、国际化、精品化的展会模式，全面展示酒业发展新趋势，并以促进产业发展和投资贸易为主线，开展产业大会、专题研讨会、投资项目对接会等各项活动。。根据调查结果，目前全球酒精饮料市场份额最高的是欧洲；亚太地区酒精饮料的消费量正在激增，预计该地区的酒精饮料销售将以2.5%的复合年增长率增长。（云酒头条）
- 5月烈酒进口数据出炉：**近日，海关总署公布了2023年5月烈酒进口数据。5月烈酒进口额约为1.5亿美元（约合人民币10.83亿元），同比增长9.52%；进口量约为939.9万升，同比增长3.11%。其中白兰地进口量约177.4万升，同比下跌33.06%；进口额约6007.7万美元（约合人民币4.34亿元），同比下滑17.69%。威士忌进口量约321.0万升，同比上涨25.77%；进口额约5319.0万美元（约合人民币3.84亿元），同比上涨38.58%。从进口国来看，烈酒重要来源地法国进口量额双降，英国量额双增。电商平台发布618酒类。（云酒头条）

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



- 600600.SH青岛啤酒：**发布关于董事集中竞价减持股份结果的公告，截至本公告日，青岛啤酒股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）执行董事兼总裁姜宗祥先生持有本公司 A 股股份 102,900 股，约占本公司已发行股份总数（即1,364,232,790股，下同）的0.0075%。
- 000729.SZ燕京啤酒：**发布2022年度分红派息实施公告，公司2022年度利润分配方案具体内容为：公司2022年度利润分配采取派发现金股利的方式，以固定比例的方式分配。拟按2022年12月31 日总股本2,818,539,341股为基数，每10股派现金 0.80 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。公司拟共分配现金股利225,483,147.28元，剩余未分配利润结转下一年度分配。
- 605339.SH南侨食品：**发布关于在泰国设立控股子公司的公告，为拓展南侨食品集团（上海）股份有限公司（以下简称“公司”）食用油脂烘焙原料、预制烘焙品、冷冻面团的销售，公司董事会同意在泰国设立控股子公司曼谷南侨，进一步推进公司在东南亚的战略布局，拓展经营业务，持续提升公司跨国经营能力，曼谷南侨注册资本为320万美元（约合108,640,000泰铢/人民币22,400,000元）。
- 600238.SH海南椰岛：**发布公司关于董事及独立董事辞职的公告，海南椰岛（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于2023年6月28日接到公司董事冯果先生及独立董事李力先生的辞职报告。冯果先生因个人原因辞去公司董事及董事会专门委员会委员职务，辞职后不在公司担任任何职务。李力先生因个人原因辞去公司独立董事及董事会专门委员会委员职务。
- 600519.SH贵州茅台：**发布关于控股股东增持公司股票计划实施结果的公告公告，截至2023年6月26日，公司股东新一轮增持已完毕。其中茅台集团公司增持91.96万股公司股票，占公司总股本的0.0732%，增持金额为16.76亿元；茅台技术开发公司增持了3.76万股公司股票，占公司总股本的0.0030%，增持金额为0.69亿元。据此计算，两家股东合计增持17.45亿元。公告显示，本次增持计划实施后，茅台集团公司持有6.79亿股公司股票，占公司总股本的54.0688%；茅台技术开发公司持有2784.97万股公司股票，占公司总股本的2.2170%。

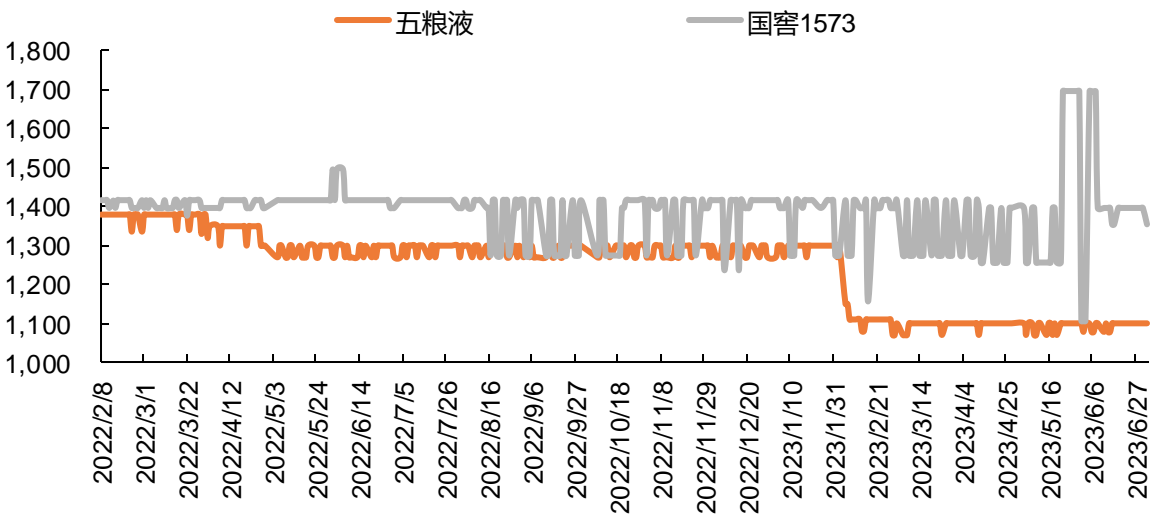
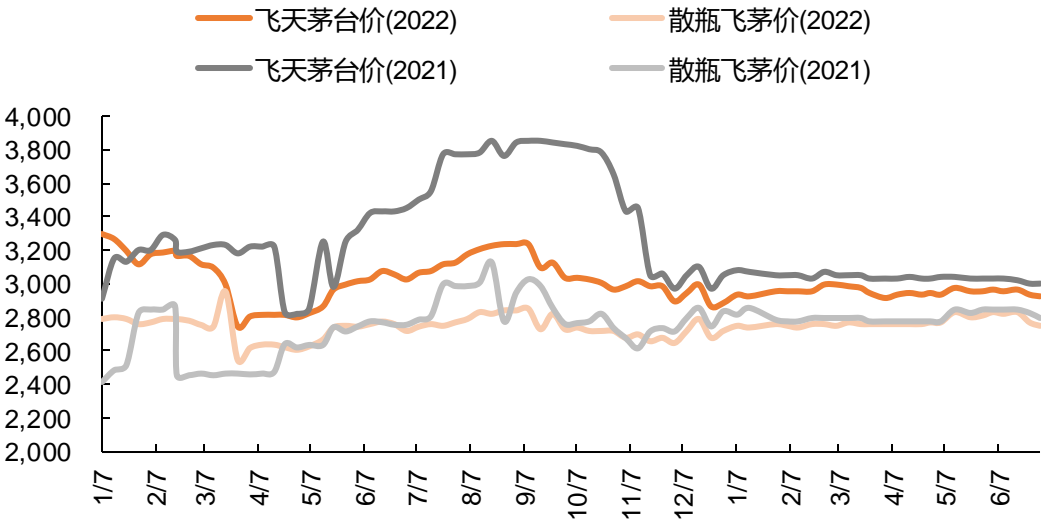
食品饮料周报-酒类数据跟踪

高端白酒批价

截至2023年6月30日，茅台22年整箱批价2930元/瓶，环比上周下降10元，22年散装批价2750元/瓶，环比上周下降20元；截至2023年7月3日，五粮液京东价格1099元/瓶，环比上周持平；国窖1573京东价格1357元/瓶，环比上周持平。

- 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）

- 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）

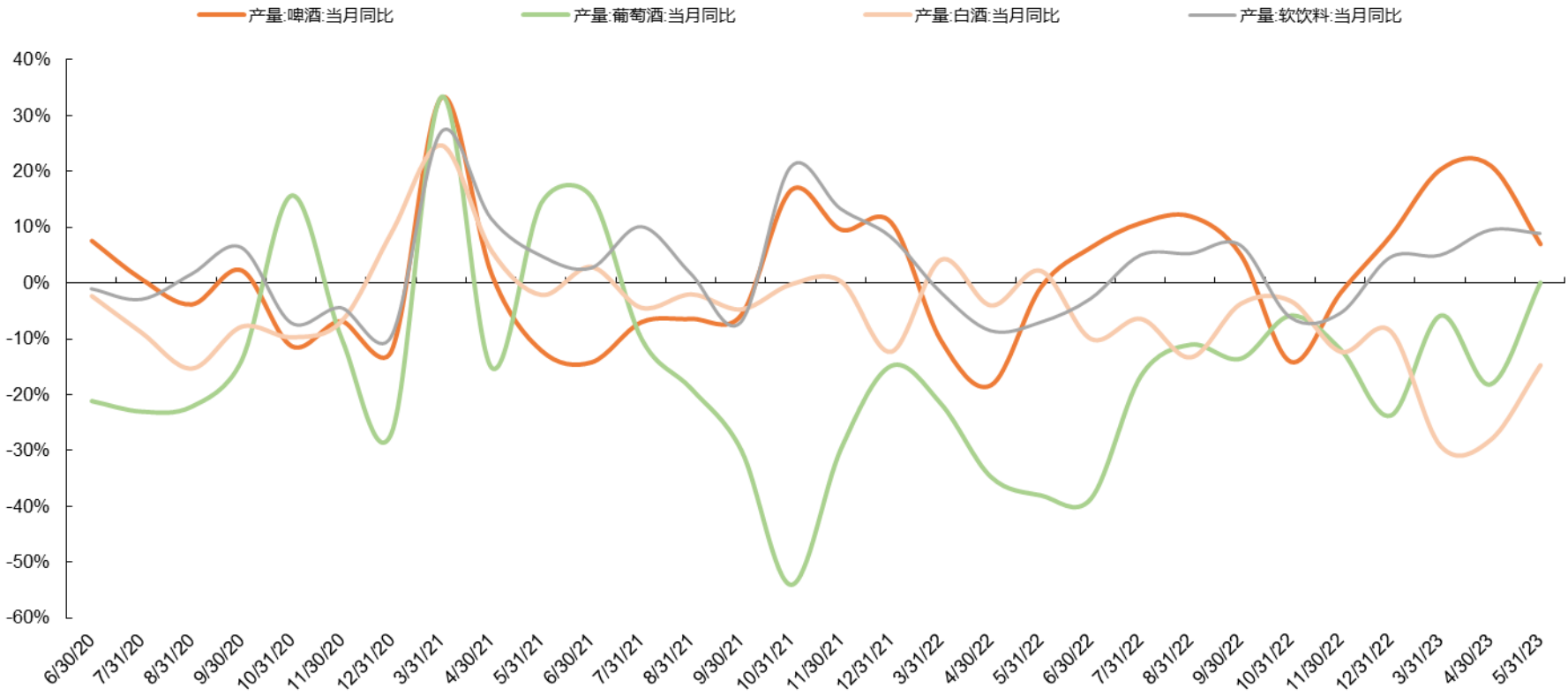


食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量

2023年5月，我国白酒产量为34.70万千升，同比下降14.70%；啤酒产量为374.60万千升，同比上升7.00%；软饮料产量1584.58万吨，同比上升8.90%；葡萄酒产量为1.00万千升，同比下降23.08%。

• 白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



数据来源：iFind，平安证券研究所（注：由于统计指标中1-2月产量合并计算，产量月度同比增速数据只包含3-12月数据）

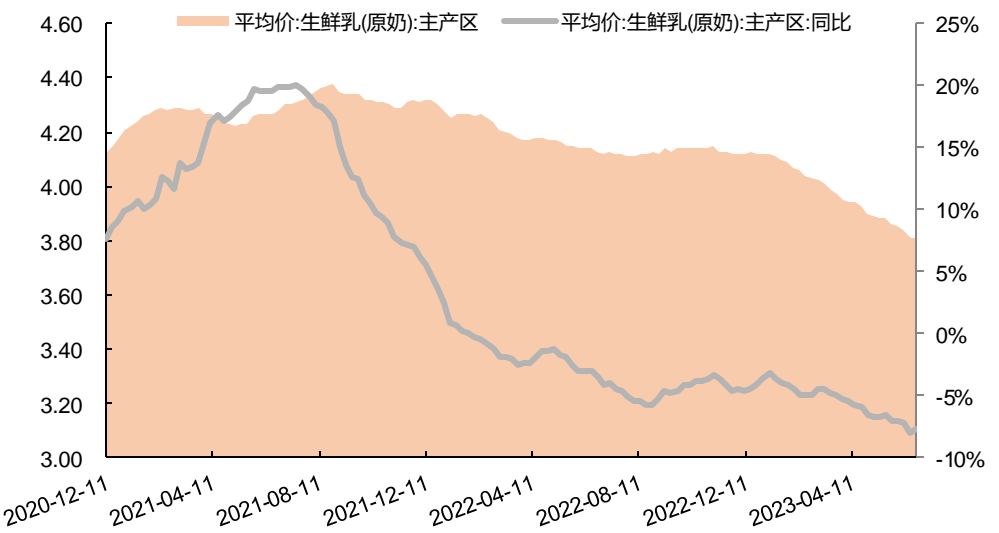
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。6月23日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为3.81元/公斤，同比下降7.70%，环比持平。当前我国原奶价格处于持续下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。

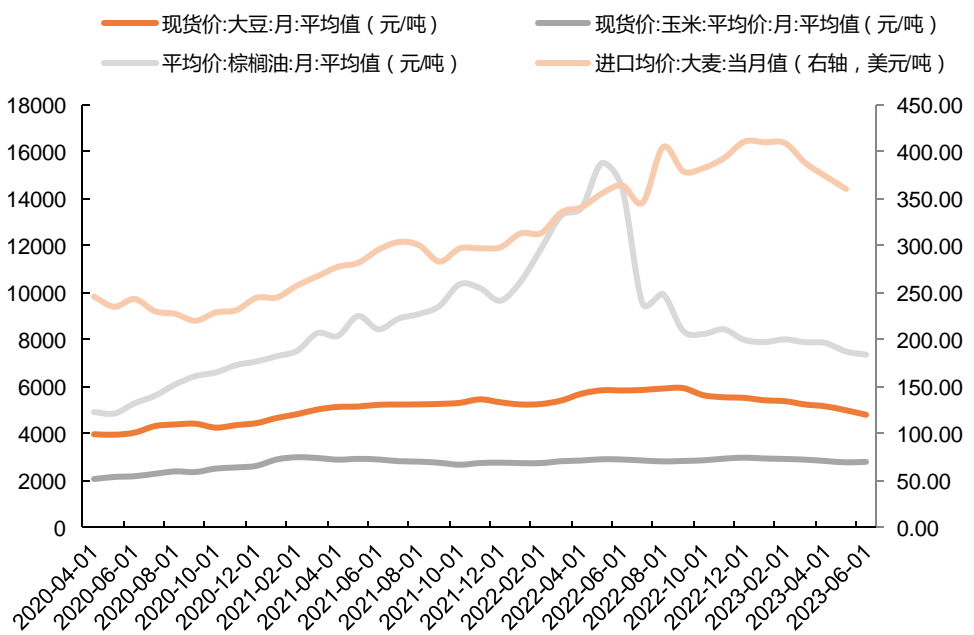
主要农产品价格：主要农产品价格纷纷进入下行通道，食品饮料生产企业成本端有所缓解。2023年5月进口大麦平均价为359.76美元/吨，同比上涨1.32%，环比下跌3.64%。2023年6月棕榈油平均价格为7367.54元/吨，同比下跌48.95%，环比下跌1.85%；大豆6月平均价格为4768.22元/吨，同比下跌17.63%，环比下跌3.82%；玉米6月平均价格为2786.90元/吨，同比下跌3.49%，环比上涨0.89%。

我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



数据来源：IFind，平安证券研究所

主要农产品价格

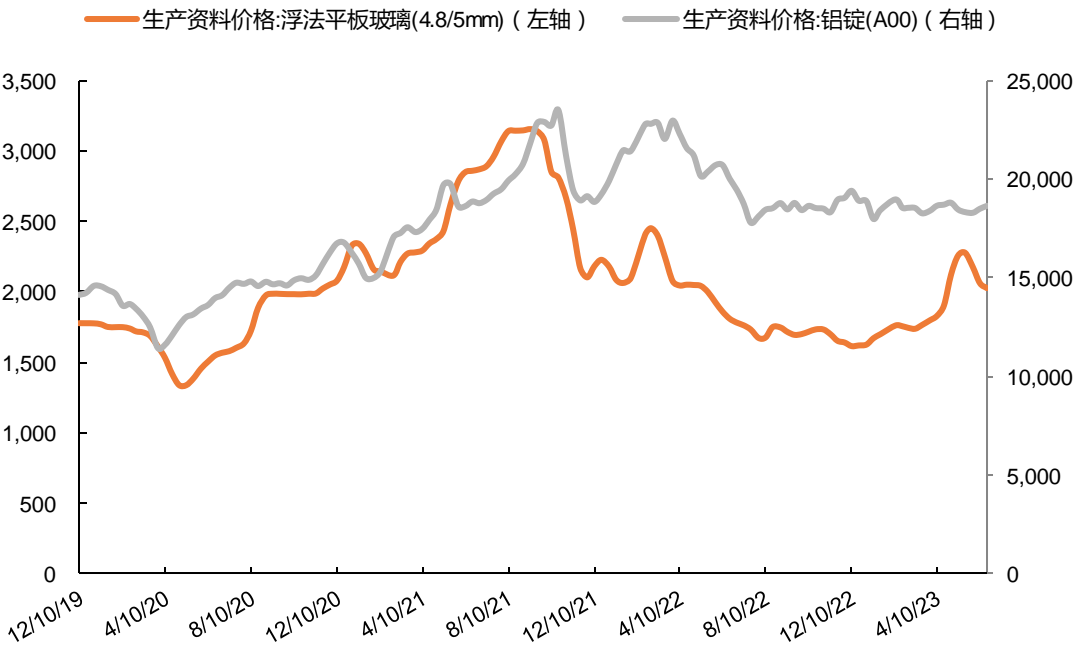


食品饮料周报-原材料数据跟踪

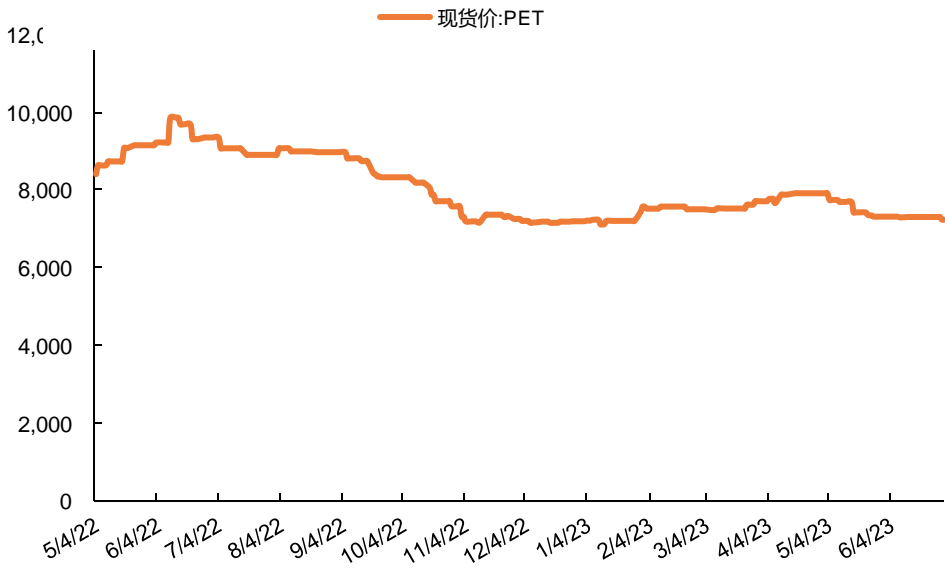
包材数据跟踪

最新数据截至2023年6月20日，我国浮法玻璃市场价为2025.70元/吨，同比上涨11.93%，价格有所回升；铝锭价格为18601.70元/吨，同比下跌6.87%，跌幅有所收窄；最新数据截至2023年6月30日，PET价格为7210元/吨，同比下跌22.81%。

- 我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）



- 我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）



食品饮料周报-重点公司盈利预测

证券代码	公司名称	收盘价 (元)	EPS (元)			PE(倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1691.00	49.93	58.15	67.21	33.9	29.1	25.2	推荐
000858.SZ	五粮液	163.57	6.88	7.77	8.71	23.8	21.1	18.8	推荐
600809.SH	山西汾酒	185.07	6.64	8.50	10.77	27.9	21.8	17.2	推荐
000568.SZ	泸州老窖	209.57	7.04	8.87	10.82	29.8	23.6	19.4	推荐
002304.SZ	洋河股份	131.35	6.22	7.29	8.47	21.1	18.0	15.5	推荐
000596.SZ	古井贡酒	247.38	5.95	7.24	9.02	41.6	34.2	27.4	推荐
603369.SH	今世缘	52.80	2.00	2.49	3.09	26.5	21.2	17.1	推荐
600702.SH	舍得酒业	123.95	5.06	6.55	8.59	24.5	18.9	14.4	推荐
600600.SH	青岛啤酒	103.63	2.72	3.27	3.85	38.1	31.7	26.9	/
600132.SH	重庆啤酒	92.16	2.61	3.35	3.88	35.3	27.5	23.7	推荐
000729.SZ	燕京啤酒	12.47	0.12	0.21	0.30	99.8	59.9	42.1	/
603345.SH	安井食品	146.80	3.75	4.90	6.14	39.1	30.0	23.9	推荐
001215.SZ	千味央厨	66.49	1.18	1.54	2.04	56.5	43.3	32.5	推荐
300973.SZ	立高食品	68.42	0.85	1.84	2.62	80.6	37.3	26.2	/
603288.SH	海天味业	46.85	1.11	1.23	1.45	42.0	38.2	32.2	推荐
603027.SH	千禾味业	21.12	0.36	0.52	0.67	59.3	40.3	31.6	/
603170.SH	宝立食品	21.26	0.54	0.69	0.87	39.6	30.9	24.4	推荐
600887.SH	伊利股份	28.32	1.48	1.97	2.27	19.1	14.4	12.5	推荐
002946.SZ	新乳业	14.35	0.42	0.59	0.75	34.4	24.3	19.1	/

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。