

研究所

证券分析师：薛玉虎 S0350521110005

xueyh@ghzq.com.cn

证券分析师：刘洁铭 S0350521110006

liujm@ghzq.com.cn

证券分析师：宋英男 S0350522040002

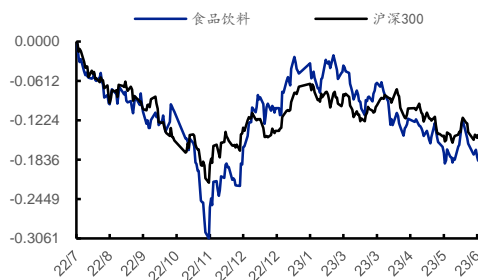
songyn@ghzq.com.cn

联系人：肖依琳 S0350121120033

xiaoyl@ghzq.com.cn

悲观预期压制板块表现，看好白酒中秋表现 ——食品饮料行业周报

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料	-1.4%	-12.7%	-19.4%
沪深 300	0.1%	-4.9%	-14.3%

相关报告

《——白酒行业深度研究：次高端东风正盛，由野蛮生长到有序发展（推荐）*食品饮料*薛玉虎，宋英男》——2022-08-04

《——白酒行业复盘与展望：船至中流，换挡前行（推荐）*食品饮料*薛玉虎，刘洁铭，宋英男》——2022-05-14

投资要点：

- 1、板块受风格轮动和悲观情绪影响回调，静待后续催化。**上周一级子行业中食品饮料跌幅 3.14%，跑输上证综指（0.13%）3.01 个百分点。各细分行业中除软饮料板块保持略有上涨（上涨 0.20%），其他板块均有不同程度下跌。上周板块继续回调，预计仍受市场风格轮动、消费信心疲软等因素影响；但当前板块估值已回调至合理偏低位置，静待后续渠道调研信息、二季度业绩反馈、中秋旺季备货等因素催化。个股方面，上周佳禾食品涨幅第一（+7.41%），桂发祥（+6.88%），皇氏集团（+6.56%），华统股份（+5.39%），顺鑫农业（+5.35%）、燕塘乳业（+5.26%）等领涨。
- 2、酒企反馈信心充足，我们看好中秋旺季动销，板块仍处布局最佳窗口期。**上周白酒板块回调，下跌 2.80%。我们此前强调，回调主要受宏观层面的担忧，而非针对白酒。近期各龙头酒企召开股东大会并与资本市场展开交流，整体反馈良好。5 月以来行业数据及端午假期数据平淡，引发市场担忧，并线性外推担忧中秋旺季表现。但我们认为，行业当前仍处于淡季，销售端波动对酒企全年任务影响程度较小，终端调研反馈基本面变化意义不大，线性外推易将恐慌情绪放大，5-6 月表现实际符合预期。此外，我们明确看好今年白酒中秋旺季表现。一方面，白酒动销与消费场景联系紧密，预计今年中秋消费场景将全面恢复，不受外部因素限制，行业有望在去年低基数基础上实现弹性增长；另一方面，过去三个传统节日（2022 年春节以及中秋，2023 年春节）礼赠消费相对疲软，今年中秋礼赠消费预计也将快速修复，提振板块情绪。整体来看，我们认为白酒板块当下仍处于基本面、估值以及情绪与预期的低位，经过近期震荡板块已基本回调到位，板块向上趋势明确，当前位置建议布局，继续看好茅台+区域次高端龙头。
- 3、大众品消费需求弱复苏，恢复仍需等待，关注估值安全边际足+有预期催化个股。**6 月整体外部环境仍有承压，但展望全年来看，消费场景与消费力的恢复趋势还在，进入 2023Q3，食品多数板块业绩基数逐渐走低，其中啤酒、软饮料、卤制品等产品进入旺季，预计业绩呈逐季改善趋势。另外，食品板块还将迎来粮食、包材、油脂等成本高位回落带来的利润弹性。近期可关注估值安全边际较足，有预期催化的公司。推荐个股：百润股份、绝味食品、伊利股份、元祖股份、天润乳业、甘源食品、安井食品、洽洽食品、国联水产等。
- 4、行业评级及投资策略：**整体来看白酒行业稳健向好的趋势不

变，次高端逻辑持续兑现；大众品情绪最悲观时点已过，估值回落
后龙头企业的投资价值凸显，基于此我们维持食品饮料行业“推
荐”评级。

白酒：推荐贵州茅台、口子窖、洋河股份、今世缘、古井贡酒、泸
州老窖、山西汾酒、伊力特、五粮液、金徽酒等。

大众品：推荐百润股份、绝味食品、伊利股份、元祖股份、天润乳
业、甘源食品、安井食品、洽洽食品、国联水产等。

短期推荐：贵州茅台、百润股份、绝味食品。

- **5、风险提示：**1）疫情影响餐饮渠道恢复低于预期；2）宏观经济
波动导致消费升级速度受阻；3）行业政策变化导致竞争加剧；4）
原材料价格大幅上涨；5）重点关注公司业绩或不及预期；6）食品
安全事件等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/6/30	EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	评级
600519	贵州茅台	1,691.00	49.93	60.88	73.17	33.9	27.8	23.1	买入
000858	五粮液	163.57	6.88	7.81	9.12	23.8	20.9	17.9	买入
000568	泸州老窖	209.57	7.06	8.94	10.92	29.7	23.4	19.2	买入
600809	山西汾酒	185.07	6.65	8.36	10.30	27.8	22.1	18.0	买入
002304	洋河股份	131.35	6.23	7.74	9.33	21.1	17.0	14.1	买入
000596	古井贡酒	247.38	5.95	7.68	9.63	41.6	32.2	25.7	买入
603369	今世缘	52.80	2.01	2.51	3.13	26.3	21.0	16.9	买入
603589	口子窖	49.35	2.58	3.17	3.84	19.1	15.6	12.9	买入
600779	水井坊	58.99	2.50	2.56	3.01	23.6	23.0	19.6	增持
603919	金徽酒	23.48	0.55	0.82	1.05	42.7	28.6	22.4	增持
600197	伊力特	27.17	0.35	0.86	1.04	77.6	31.6	26.1	买入
600600	青岛啤酒	103.63	2.74	3.30	3.88	37.8	31.4	26.7	买入
600132	重庆啤酒	92.16	2.61	3.16	3.79	35.3	29.2	24.3	增持
002568	百润股份	36.35	0.50	0.94	1.29	72.7	38.7	28.2	买入
603288	海天味业	46.85	1.34	1.50	1.70	35.0	31.2	27.6	增持
600298	安琪酵母	36.21	1.57	1.76	2.13	23.1	20.6	17.0	买入
600872	中炬高新	36.79	(0.77)	0.90	1.08	/	40.9	34.1	增持
002507	涪陵榨菜	18.31	1.01	1.12	1.23	18.1	16.3	14.9	增持
600887	伊利股份	28.32	1.48	1.72	2.02	19.1	16.5	14.0	买入
600597	光明乳业	10.40	0.26	0.49	0.57	40.0	21.2	18.2	增持
000895	双汇发展	24.49	1.62	1.74	1.88	15.1	14.1	13.0	增持
605499	东鹏饮料	172.90	3.60	4.59	5.71	48.0	37.7	30.3	买入
603345	安井食品	146.80	3.89	5.29	6.62	37.7	27.8	22.2	买入
300973	立高食品	68.42	0.85	1.81	2.41	80.5	37.8	28.4	增持
001215	千味央厨	66.49	1.20	1.68	2.23	55.4	39.6	29.8	买入

603517	绝味食品	37.15	0.38	1.48	1.95	97.8	25.1	19.1	买入
603886	元祖股份	18.34	1.11	1.46	1.64	16.5	12.6	11.2	增持
002991	甘源食品	76.70	1.72	2.77	3.71	44.9	27.7	20.7	买入
002557	洽洽食品	41.55	1.93	2.11	2.55	21.5	19.7	16.3	买入
300094	国联水产	5.03	(0.01)	0.07	0.13	/	71.9	38.7	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、行业回顾	6
2、重要数据	9
2.1、猪价及奶价变动	9
2.2、成本价格变动	10
3、上周食品饮料行业重要资讯	11
4、上周食品饮料行业上市公司重要公告	11
5、本周食品饮料行业上市公司大事提醒	12
6、重点关注个股及逻辑	12
7、风险提示	13

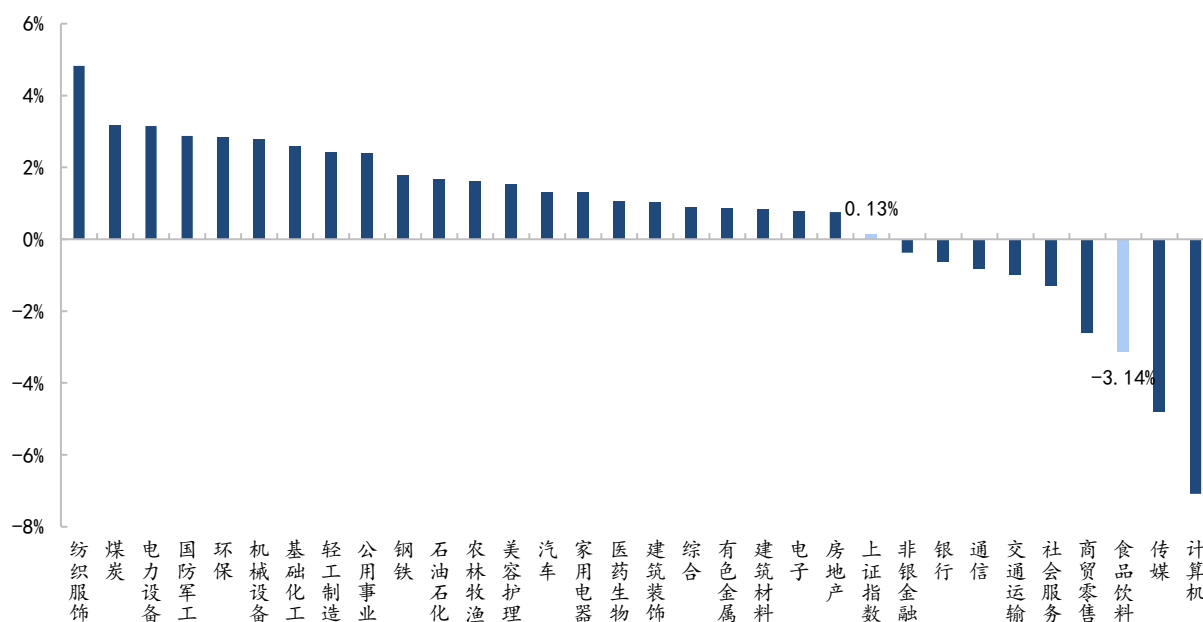
图表目录

图 1: 上周申万一级行业与上证综指涨跌幅 (%)	6
图 2: 上周食品饮料子行业涨跌幅	6
图 3: 上周食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位	7
图 4: 申万一级行业动态市盈率对比图 (PE: X)	7
图 5: 食品饮料子板块动态市盈率对比图 (PE: X)	7
图 6: 贵州茅台沪 (深) 股通持股量与占比	8
图 7: 五粮液沪 (深) 股通持股量与占比	8
图 8: 洋河股份沪 (深) 股通持股量与占比	8
图 9: 泸州老窖沪 (深) 股通持股量与占比	8
图 10: 伊利股份沪 (深) 股通持股量与占比	8
图 11: 双汇发展沪 (深) 股通持股量与占比	8
图 12: 海天味业沪 (深) 股通持股量与占比	9
图 13: 涪陵榨菜沪 (深) 股通持股量与占比	9
图 15: 22 省仔猪、生猪、猪肉均价 (元/千克)	9
图 16: 22 省每周仔猪、生猪、猪肉均价同比	9
图 17: 国内牛奶主产区生鲜乳平均价及同比 (元/公斤)	10
图 18: 大豆、豆粕、棕榈油期货结算价 (千元/吨)	10
图 19: 进口大麦均价及国内铝锭市场价 (千元/吨)	10
图 20: 螺纹钢、瓦楞纸、PET 价格 (千元/吨)	11
表 1: 上周食品饮料行业重要资讯	11
表 2: 上周食品饮料行业上市公司重要公告	11

1、行业回顾

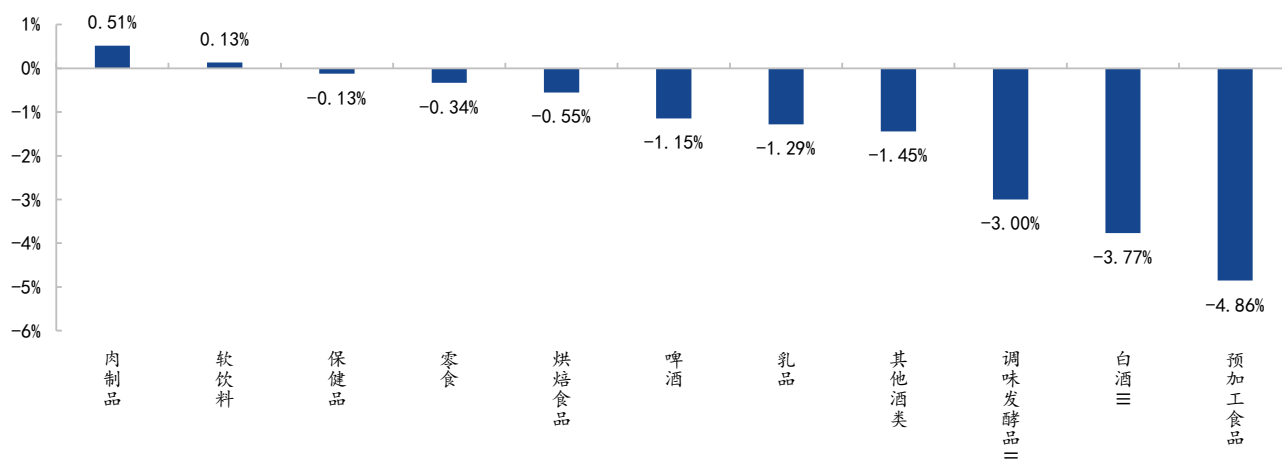
上周一级行业中食品饮料跌幅3.14%，跑输上证综指（+0.13%）3.27个百分点。各细分行业中肉制品涨幅最大，上涨0.51%，其次涨幅较大的是软饮料和保健品，涨幅分别为0.13%和-0.13%。个股方面，佳禾食品（+7.41%）、桂发祥（+6.88%）、皇氏集团（+6.56%）、华统股份（+5.39%）、顺鑫农业（+5.35%）等领涨。

图 1：上周申万一级行业与上证综指涨跌幅（%）



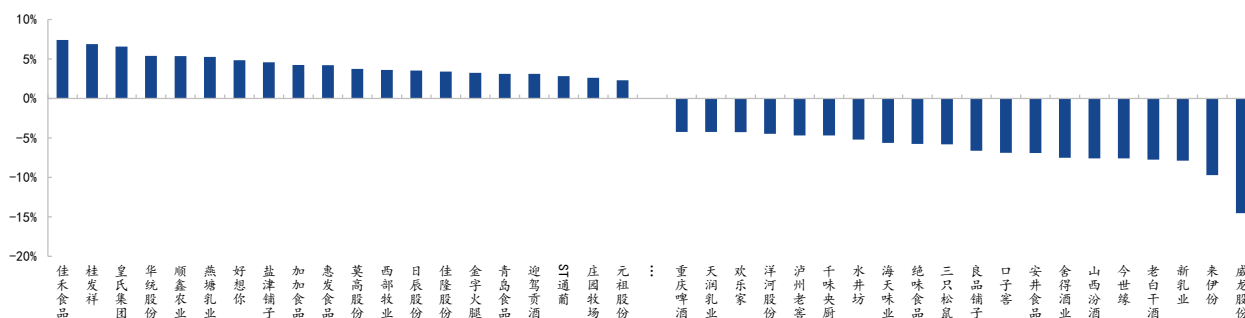
资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：上周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：wind，国海证券研究所

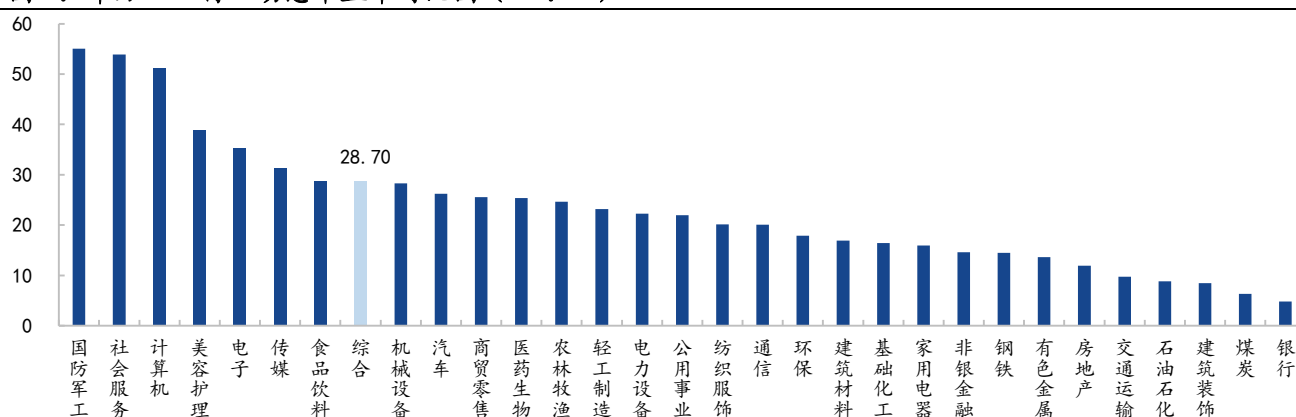
图 3：上周食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位



资料来源：wind，国海证券研究所

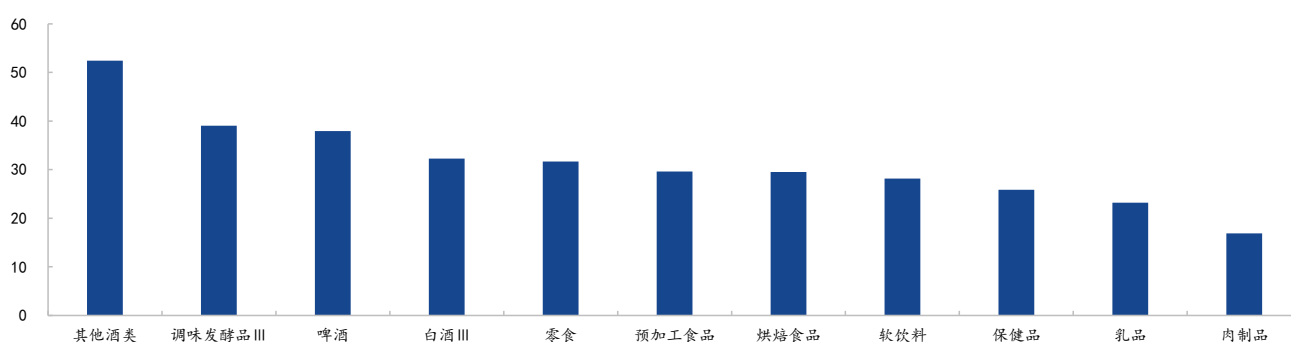
估值方面，截至 6 月 30 日食品饮料板块动态市盈率为 28.74X，位于一级行业上游位置。食品饮料子板块中，上周其他酒类（52.45X）PE 排名第一，调味发酵品（39.05X）、啤酒（37.95X）位列第二、三名，保健品（25.85X）、乳品（23.21X）、肉制品（16.86X）估值分列最后三位。

图 4：申万一级行业动态市盈率对比图（PE：X）



资料来源：wind，国海证券研究所

图 5：食品饮料子板块动态市盈率对比图（PE：X）



资料来源：wind，国海证券研究所

沪股通、深股通上周买入食品饮料:贵州茅台净卖出 23.52 亿元, 五粮液净卖出 17.32 亿元。

图 6: 贵州茅台沪（深）股通持股量与占比



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 7: 五粮液沪（深）股通持股量与占比



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 8: 洋河股份沪（深）股通持股量与占比



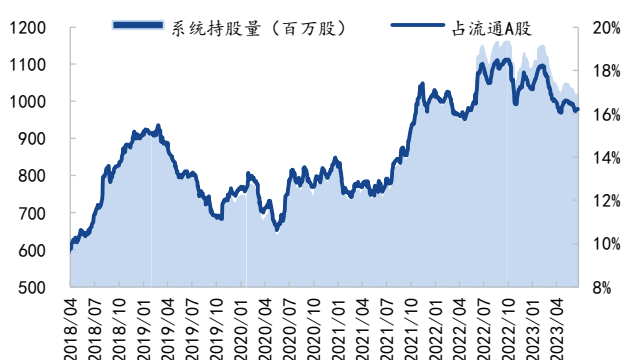
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 9: 泸州老窖沪（深）股通持股量与占比



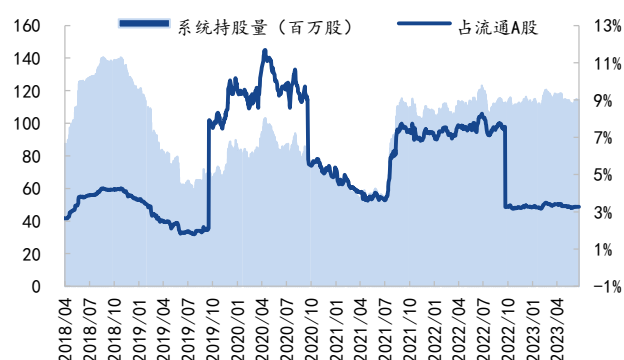
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 10: 伊利股份沪（深）股通持股量与占比



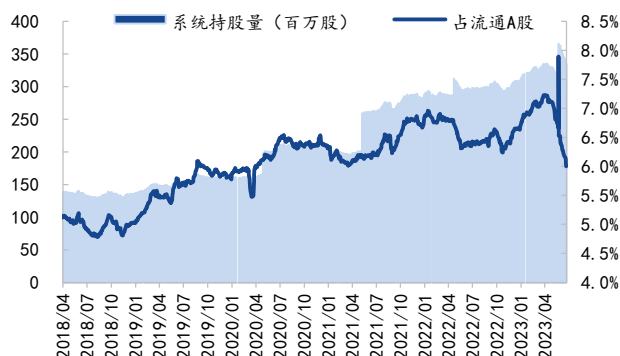
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 11: 双汇发展沪（深）股通持股量与占比



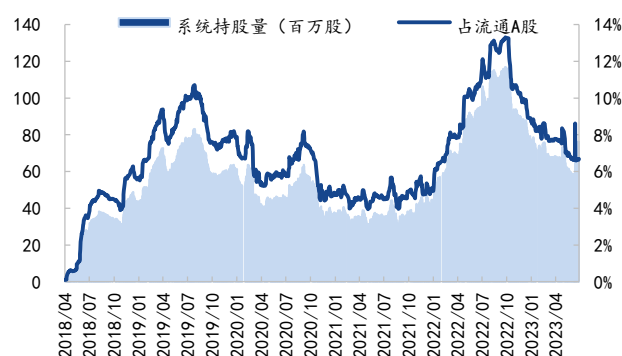
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 12: 海天味业沪（深）股通持股量与占比



资料来源：wind，国海证券研究所

图 13: 涪陵榨菜沪（深）股通持股量与占比



资料来源：wind，国海证券研究所

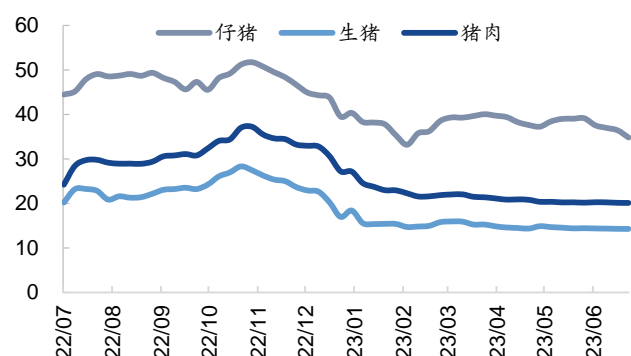
2、重要数据

2.1、猪价及奶价变动

猪肉价格方面，截至2023年6月23日，22个省猪肉均价（周）为20.11元/千克，同比-12.64%；生猪均价（周）为14.27元/千克，同比-17.85%；仔猪均价（周）为34.82元/千克，同比-20.61%。

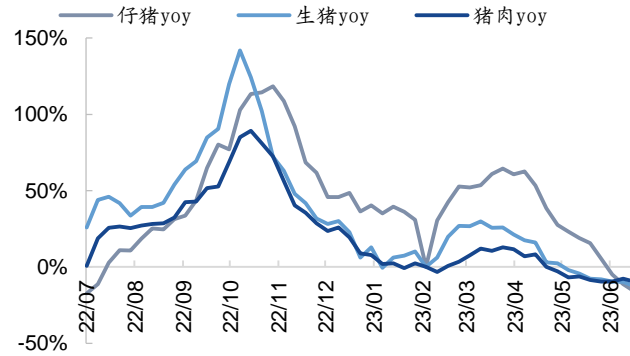
奶价方面，截至2023年6月21日，我国奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格3.81元/公斤，同比-7.70%，环比持平。国外来看，2023年6月20日全球乳制品交易(GDT)全脂奶粉拍卖平均价格3172美元/吨，同比持平，脱脂奶粉拍卖平均价格2667美元/吨，同比-2.3%。

图 15: 22 省仔猪、生猪、猪肉均价（元/千克）



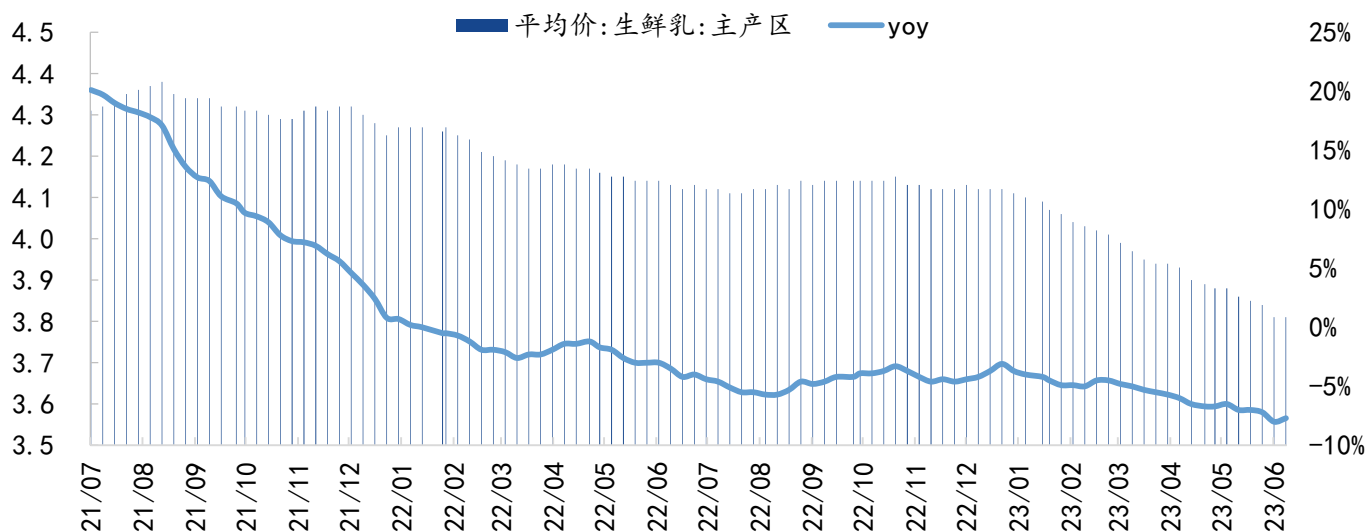
资料来源：wind，国海证券研究所

图 16: 22 省每周仔猪、生猪、猪肉均价同比



资料来源：wind，国海证券研究所

图 17: 国内牛奶主产区生鲜乳平均价及同比 (元/公斤)



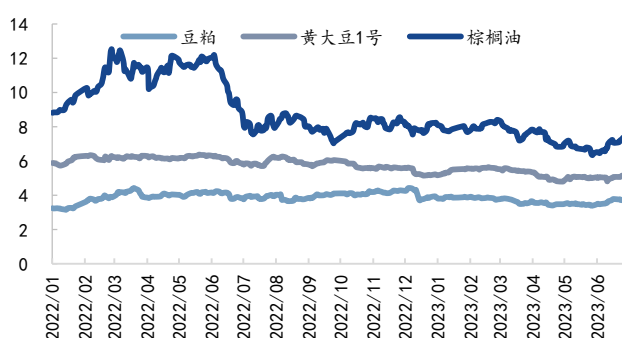
资料来源: wind, 国海证券研究所

2.2、成本价格变动

截至 2023 年 6 月 30 日, 豆粕 3741 元/吨, 同比-4.10%; 大豆 5147 元/吨, 同比-14.16%; 棕榈油 7362 元/吨, 同比-22.88%。

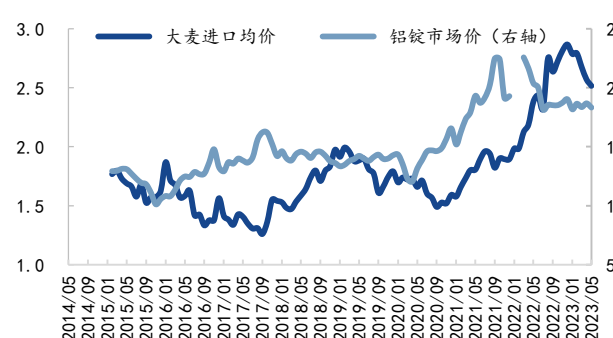
包材方面, 截至 2023 年 6 月 30 日, PET 价格 7210 元/吨, 同比-22.81%; 截至 2023 年 6 月 30 日, 瓦楞纸价格 3220 元/吨, 同比-22.97%。

图 18: 大豆、豆粕、棕榈油期货结算价 (千元/吨)



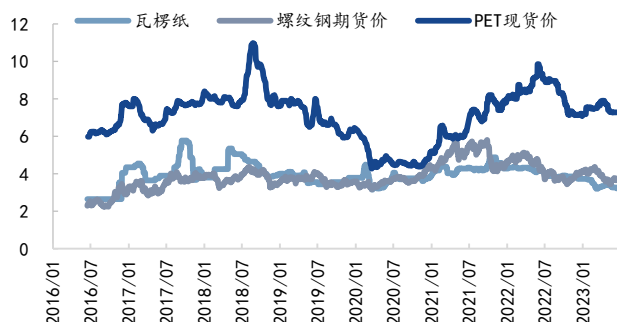
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 19: 进口大麦均价及国内铝锭市场价 (千元/吨)



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 20: 螺纹钢、瓦楞纸、PET 价格 (千元/吨)



资料来源: wind, 国海证券研究所

3、上周食品饮料行业重要资讯

表 1: 上周食品饮料行业重要资讯

概要	新闻详情
赤水 8000 万酒类外包项目公示	6 月 25 日, 贵州省投资促进局发布赤水市酒类外包生产建设项目。项目预计总投资 8000 万元, 占地面积 50 亩, 计划年销售收入 2500 万元, 年利润 1400 万元, 投资利润率 17.5%。该项目将年产酒类外包产品 40 万套, 包括白酒、洋酒、啤酒外包产品研发生产, 主要建设酒类外包加工生产车间、原料库房、成品仓库、办公用房、酒类包装中心等。
四酒企入选老字号推荐名单	6 月 26 日, 北京市商务局发布“中华老字号”推荐名单公示, 入选推荐名单的 23 家企业主要涉及餐饮、食品等行业, 其中北京吉庆堂酿酒有限公司、北京隆兴号方庄酒厂有限公司、北京华都酿酒食品有限责任公司、北京双合盛五星啤酒有限公司等 4 家酒企入选 (排名不分先后), 代表性注册商标分别为百年刘壶记、方庄隆兴号、华都、五星。
伊力特“十四五”目标修订为 35 亿	6 月 27 日, 伊力特在股东大会上针对产品布局、市场拓展、经营目标等方面予以解读。在产品布局方面, 伊力王 T35 布局 600-800 元价位段, 伊力开元布局 1200-1300 元价位段, 伊力老窖馆藏版布局 200-400 元价位段。经销模式上, 公司采取“经销模式+直营模式+线上”, 伊力王今年疆内目标 5 亿元, 大新疆系列目标超 1 亿元, 馆藏版目标超 3000 万元, 线上目标 1.5-1.6 亿元, 净利率 8% 左右。经营目标方面, 公司“十四五”目标由 50 亿元调整为 35 亿元。

资料来源: 酒业家公众号, 酒业网公众号, 微酒公众号, 国海证券研究所

4、上周食品饮料行业上市公司重要公告

表 2: 上周食品饮料行业上市公司重要公告

概要	公告详情
天润乳业: 1604.48 万股限售股将于 7 月 3 日起上市流通, 占总股本比例为 5.01%	天润乳业 6 月 27 日披露, 1604.48 万股限售股将于 7 月 3 日起上市流通, 占总股本的 5.01%, 按最新收盘价计算, 解禁市值为 2.61 亿元, 此次解禁股份类型为定向增发机构配售股份。
贵州茅台: 股东中国贵州茅台酒厂(集团)增持 77.13 万股公司股份	贵州茅台 6 月 28 日公告, 2 月 13 日至 6 月 26 日, 股东中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司增持 77.13 万股公司股份, 占流通股总数的 0.0614%。增持后该股东持有 6.79 亿股公司股份, 所持流通股数量占流通股比例为 54.0688%。
南侨食品: 拟 320 万美元在泰国设立控股子公司曼谷南侨	南侨食品公布, 为拓展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)。

资料来源: wind, 各公司公告, 国海证券研究所

5、本周食品饮料行业上市公司大事提醒

表 3：本周食品饮料行业上市公司大事提醒

时间	来源	标题
2023/07/03	燕京啤酒	分红
	皇氏集团	股东大会
	西麦食品	分红
	李子园	股东大会
	南侨食品	分红
2023/07/04	燕京啤酒	分红
	西麦食品	分红
	南侨食品	分红
2023/07/06	香飘飘	股东大会
2023/07/07	盐津铺子	股东大会
	绝味食品	增发

资料来源：wind，国海证券研究所

6、重点关注个股及逻辑

整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变，次高端逻辑持续兑现；大众品情绪最悲观时点已过，估值回落后龙头企业的投资价值凸显，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒：推荐贵州茅台、口子窖、洋河股份、今世缘、古井贡酒、泸州老窖、山西汾酒、伊力特、五粮液、金徽酒等。

大众品：推荐百润股份、绝味食品、伊利股份、元祖股份、天润乳业、甘源食品、安井食品、洽洽食品、国联水产等。

短期推荐：贵州茅台、百润股份、绝味食品。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/6/30		EPS			PE		投资
代码	名称	股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	评级
600519	贵州茅台	1,691.00	49.93	60.88	73.17	33.9	27.8	23.1	买入
000858	五粮液	163.57	6.88	7.81	9.12	23.8	20.9	17.9	买入
000568	泸州老窖	209.57	7.06	8.94	10.92	29.7	23.4	19.2	买入
600809	山西汾酒	185.07	6.65	8.36	10.30	27.8	22.1	18.0	买入
002304	洋河股份	131.35	6.23	7.74	9.33	21.1	17.0	14.1	买入
000596	古井贡酒	247.38	5.95	7.68	9.63	41.6	32.2	25.7	买入
603369	今世缘	52.80	2.01	2.51	3.13	26.3	21.0	16.9	买入
603589	口子窖	49.35	2.58	3.17	3.84	19.1	15.6	12.9	买入
600779	水井坊	58.99	2.50	2.56	3.01	23.6	23.0	19.6	增持
603919	金徽酒	23.48	0.55	0.82	1.05	42.7	28.6	22.4	增持
600197	伊力特	27.17	0.35	0.86	1.04	77.6	31.6	26.1	买入

600600	青岛啤酒	103.63	2.74	3.30	3.88	37.8	31.4	26.7	买入
600132	重庆啤酒	92.16	2.61	3.16	3.79	35.3	29.2	24.3	增持
002568	百润股份	36.35	0.50	0.94	1.29	72.7	38.7	28.2	买入
603288	海天味业	46.85	1.34	1.50	1.70	35.0	31.2	27.6	增持
600298	安琪酵母	36.21	1.57	1.76	2.13	23.1	20.6	17.0	买入
600872	中炬高新	36.79	(0.77)	0.90	1.08	/	40.9	34.1	增持
002507	涪陵榨菜	18.31	1.01	1.12	1.23	18.1	16.3	14.9	增持
600887	伊利股份	28.32	1.48	1.72	2.02	19.1	16.5	14.0	买入
600597	光明乳业	10.40	0.26	0.49	0.57	40.0	21.2	18.2	增持
000895	双汇发展	24.49	1.62	1.74	1.88	15.1	14.1	13.0	增持
605499	东鹏饮料	172.90	3.60	4.59	5.71	48.0	37.7	30.3	买入
603345	安井食品	146.80	3.89	5.29	6.62	37.7	27.8	22.2	买入
300973	立高食品	68.42	0.85	1.81	2.41	80.5	37.8	28.4	增持
001215	千味央厨	66.49	1.20	1.68	2.23	55.4	39.6	29.8	买入
603517	绝味食品	37.15	0.38	1.48	1.95	97.8	25.1	19.1	买入
603886	元祖股份	18.34	1.11	1.46	1.64	16.5	12.6	11.2	增持
002991	甘源食品	76.70	1.72	2.77	3.71	/	27.7	20.7	买入
002557	洽洽食品	41.55	1.93	2.11	2.55	21.5	19.7	16.3	买入
300094	国联水产	5.03	(0.01)	0.07	0.13	/	71.9	38.7	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

7、风险提示

- 1) 疫情影响餐饮渠道恢复低于预期;
- 2) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻;
- 3) 行业政策变化导致竞争加剧;
- 4) 原材料价格大幅上涨;
- 5) 重点关注公司业绩或不及预期;
- 6) 食品安全事件等。

【食品饮料小组介绍】

薛玉虎，研究所食品饮料行业首席分析师，十五年消费品从业及研究经验，专注于行业研究，连续多年上榜新财富、金牛奖、水晶球、中国保险资产管理业最受欢迎分析师等奖项。

刘洁铭，上海交通大学企业管理专业硕士，CPA，十年食品饮料行业研究经验，食品饮料板块全覆盖。

宋英男，复旦大学硕士，主要覆盖白酒、啤酒等板块，曾任职于方正证券、东吴证券等。

肖依琳：中南大学硕士，主要覆盖调味品、速冻食品、预制菜等板块，曾任职于方正证券。

【分析师承诺】

薛玉虎，刘洁铭，宋英男，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。