

食品饮料行业年报及一季报点评：布局正当时

——食品饮料



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：食品饮料行业 21 年年报及 22 年 1 季报情况

食品饮料行业营收及利润复苏回升，净利润持续增长且增速有所提高，行业盈利水平有所改善。股价下跌，估值水平进一步降低，投资机会凸显。

白酒板块日益壮大，成为食品饮料行业中营收最大的二级子行业，此外为饮料乳品及食品加工。白酒行业净利润占据食品饮料板块的绝对多数，且该比例仍在增加。22Q1 白酒行业的归母净利润占食品饮料板块的 74.48%，较 20Q1、21Q1 增幅明显。

在成长的确性方面，白酒依然为食品饮料中确定性最强的子行业。白酒行业 22Q1 的营收增速为 19.42%，较 21Q1 的 22.94% 的增速仅略降 3.52pct，除休闲食品外的其他子行业在 22Q1 的营收增速均下滑超过 10pct。22Q1 白酒行业归母净利润同比增 8.4%，是食品饮料行业中，唯一实现归母净利润同比正增长的子行业。

高端白酒

- ◆ **贵州茅台：业绩稳中有增，表现良好。**21 年营收 1061.9 亿元，同比增 11.9%；22Q1 营收 322.96 亿元，同比增 18.43%。22Q1 营收增速提升，主要受益于非标酒占比提升，系列酒继续高速增长，并推出茅台 1935 等新品。21 年实现归母净利润 524.6 亿元，同比增 12%；22Q1 归母净利润 172.4 亿元，同比增 24%。
- ◆ **五粮液：业绩符合预期。**21 年实现营收 662.1 亿元，同比增 15.51%，22Q1 营收 275.48 亿元，同比增 13.25%。
- ◆ **泸州老窖：产品结构优化，量价提升贡献业绩高增。**21 年实现营收 206.4 亿元，同比增 23.96%，主要受益于产品结构的调整，其中，中高端产品收入占比提升 3.63pct 至 89.12%。22Q1 营收 63.12 亿元，同比增 26.15%，国窖 1573 产品持续稳健增长，新价格体系亦对业绩构成一定贡献。

次高端白酒

- ◆ **山西汾酒：青花腾飞。**21 年营收 199.71 亿元，同比增 42.75%，主要受益于青花系列超过 50% 的高速增长。22Q1 营收 105.3 亿元，同比增 43.62%，其中，青花继续保持高速增长，老白汾在春节期间动销良好。
- ◆ **舍得酒业：双轮驱动见成效。**21 年营收 49.69 亿元，同比增 83.8%，其中舍得/沱牌占比大致 8:2。22Q1 营收 18.84 亿元，同比增 83.25%。

区域白酒

- ◆ **古井贡酒** 21 年实现营收 132.7 亿元，同比增 28.93%，其中量/价同比增 24.9%/6.7%；22Q1 实现营收 52.74 亿元，同比增 27.7%。

啤酒：高端化演绎中，最有希望诞生黑马。

- ◆ **21 销量小幅回升，重啤提升显著。**21 年全国啤酒产量同比增 5.6%，结束 2013 年以来下跌趋势，但总体仍处于销量下行区间，相比 19 下滑 1.8%。青啤/重啤/燕京销量分别为 793/279/362 万千升，同比增 1.4%/15.1%/2.4%。
- ◆ **吨价多有所提升，高端化继续演绎。**21 年青啤/重啤/燕京/珠江的吨价同比增 7%/5%/8.4%/-0.5%，多数上行。其中，重啤、青啤对多个产品直接提价；此外，重啤和青啤的中高档产品占比提升显著。
- ◆ **行业集中度进一步提升。**A 股各啤酒企业的营收占比集中度进一步提升，仅青啤、重啤两家头部公司的占比提升，燕京、珠江、汇泉等啤酒企业营收占比下降。
- ◆ **重庆啤酒营收增速显著。**2020、2021 及 22Q1 的 3 期营收增速对比，仅有重啤实现每期均同比增长，且整体增速显著高于其他公司。青啤 21 年及 22Q1 营收也均有小幅增长，但不及重啤。燕京啤酒 22Q1 营收增速 11.7%，

评级

增持（维持）

2022 年 05 月 05 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

张弛

研究助理

SAC 执业证书编号：S1660121120005

Zhangchi03@shgsec.com

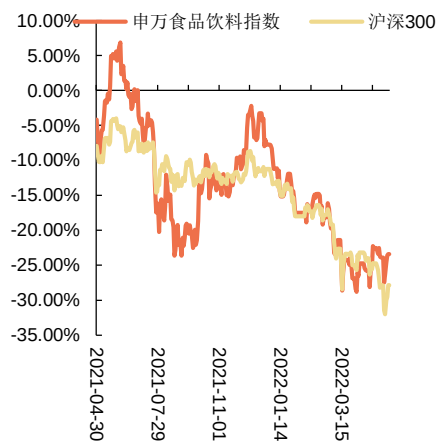
17621838100

行业基本资料

股票家数	116
行业平均市盈率	35.86
市场平均市盈率	16.95

注：行业平均市盈率采用申万食品饮料市盈率，市场平均市盈率采用中证 500 指数市盈率

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：良品铺子：商业模式领先 业绩增长可期》2022-04-25
- 2、《食品饮料行业研究周报：好风凭借力 扬帆正起航》2022-04-18
- 3、《食品饮料行业研究周报：竹杖芒鞋轻胜马 乘风破浪的啤酒高端化进程》2022-04-11

次于 ST 西发和重啤，虽然较其他公司增速更高，但和重啤的差距已经开始逐渐显现。

市场回顾

最近一周食品饮料指数涨跌幅+0.69%，在申万 28 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 0.62pct，子行业中预加工食品（+2.2%）、白酒（+2.19%）、调味发酵品（-0.8%）相对表现较好。

- ◆ 个股涨幅前 5 名：天味食品、千味央厨、洋河股份、安井食品、青青稞酒
- ◆ 个股跌幅前 5 名：安记食品、惠发食品、青岛食品、桂发祥、三只松鼠

投资策略

重点推荐：1.在细分领域占据龙头地位，拥有良好竞争格局和强势提价能力的公司，推荐**涪陵榨菜**、**百润股份**。2.常温及低温奶基本盘稳固，发力婴配粉及奶酪业务，且开年业绩良好的奶业巨头**伊利股份**。3.行业竞争格局改善，高端化确定性较强的啤酒行业，推荐**重庆啤酒**、**华润啤酒**，关注青岛啤酒。4.下游需求旺盛，上游议价能力有限，同业竞争中又处于寡头垄断格局中的龙头地位的**三元生物**。

内容目录

1. 每周一谈：食品饮料行业 21 年年报及 22 年 1 季报情况	4
1.1 各子行业整体情况	4
1.2 白酒：高端化成功演绎的范本 业绩确定性强	9
1.3 啤酒：高端化演绎中 最有希望诞生黑马	10
2. 市场回顾	11
3. 行业动态	13
4. 白酒价格跟踪	21
5. 风险提示	23

图表目录

图 1：各行业 21 年营收增速对比	4
图 2：各行业 22Q1 营收增速对比	4
图 3：各行业 21 年归母净利润增速对比	4
图 4：各行业 22Q1 归母净利润增速对比	5
图 5：各行业 21 年涨跌幅对比	5
图 6：各行业 22 年 1-4 月涨跌幅对比	6
图 7：食品饮料各子行业营收情况	6
图 8：食品饮料各子行业归母净利润情况	7
图 9：食品饮料各子行业利润占比 (%)	7
图 10：食品饮料各子行业营收增速情况	8
图 11：食品饮料各子行业归母净利润增速情况	8
图 12：食品饮料各子行业 22Q1 营收增速变化	8
图 13：食品饮料各子行业 22Q1 归母净利润增速变化	8
图 14：高端白酒营收增速对比	9
图 15：高端白酒归母净利润增速对比	9
图 16：次高端白酒营收增速对比	9
图 17：次高端白酒归母净利润增速对比	9
图 18：区域白酒营收增速对比	10
图 19：区域白酒归母净利润增速对比	10
图 20：A 股各啤酒企业营收占比	10
图 21：各啤酒企业营收增速情况	11
图 22：申万一级行业本周涨跌幅	11
图 23：申万一级行业年初至今涨跌幅	12
图 24：食品饮料子行业本周涨跌幅	12
图 25：天味食品等本周涨幅靠前	13
图 26：安记食品等本周跌幅靠前	13
图 27：超高端白酒（大于 2000 元）	22
图 28：高端白酒（700-2000 元）	22
图 29：次高端白酒（300-700 元）	23
图 30：中端白酒（100-300 元）	23

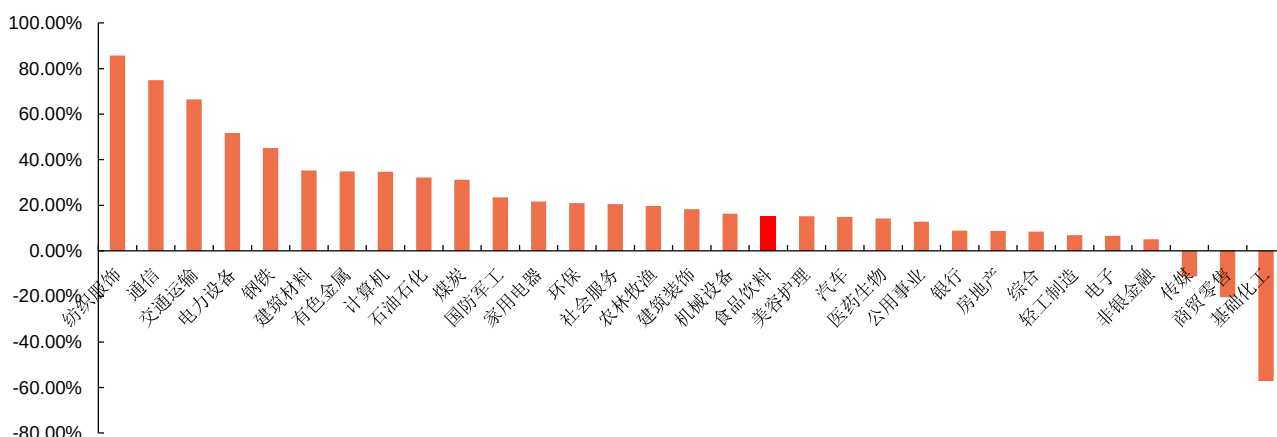
1. 每周一谈：食品饮料行业 21 年年报及 22 年 1 季报情况

1.1 各子行业整体情况

食品饮料行业营收及利润复苏回升，但股价涨幅排名弱于业绩增速排名。

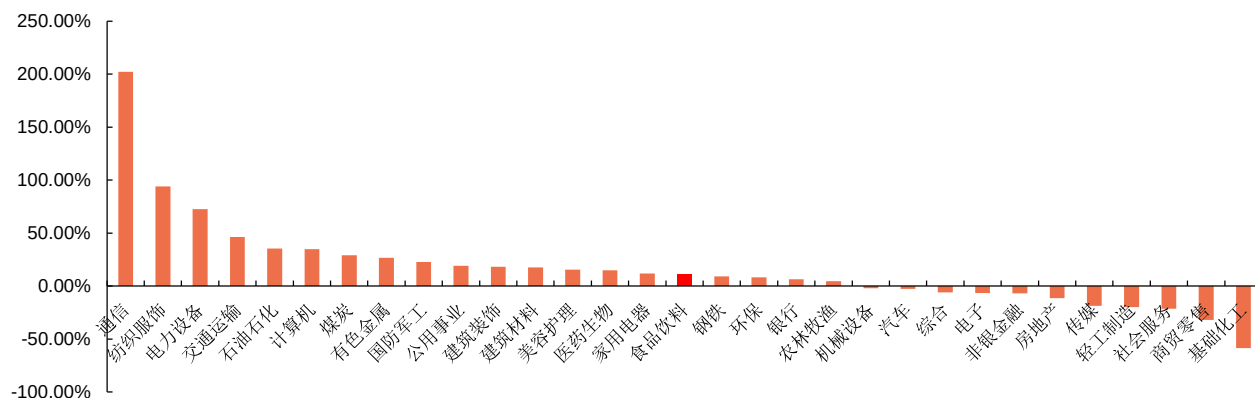
22Q1 营收增速略降，但行业排序微升。统计 A 股上市公司披露的 21 年年报及 22 年 1 季报：2021 年食品饮料全行业（按照申万一级行业分类，下同）共实现营业收入 8967.17 亿元，同比增 15.35%，增速在 31 个行业中排第 18 名；2022 年 1 季度食品饮料行业实现营业收入 2668.99 亿元，同比增 11.04%，增速在 31 个行业中排名第 16。22 年 1 季度营收增速虽略弱于去年全年，但在各行业中的排名有所上升，整个食品饮料行业的所处的竞争环境可能有所好转。

图1：各行业 21 年营收增速对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

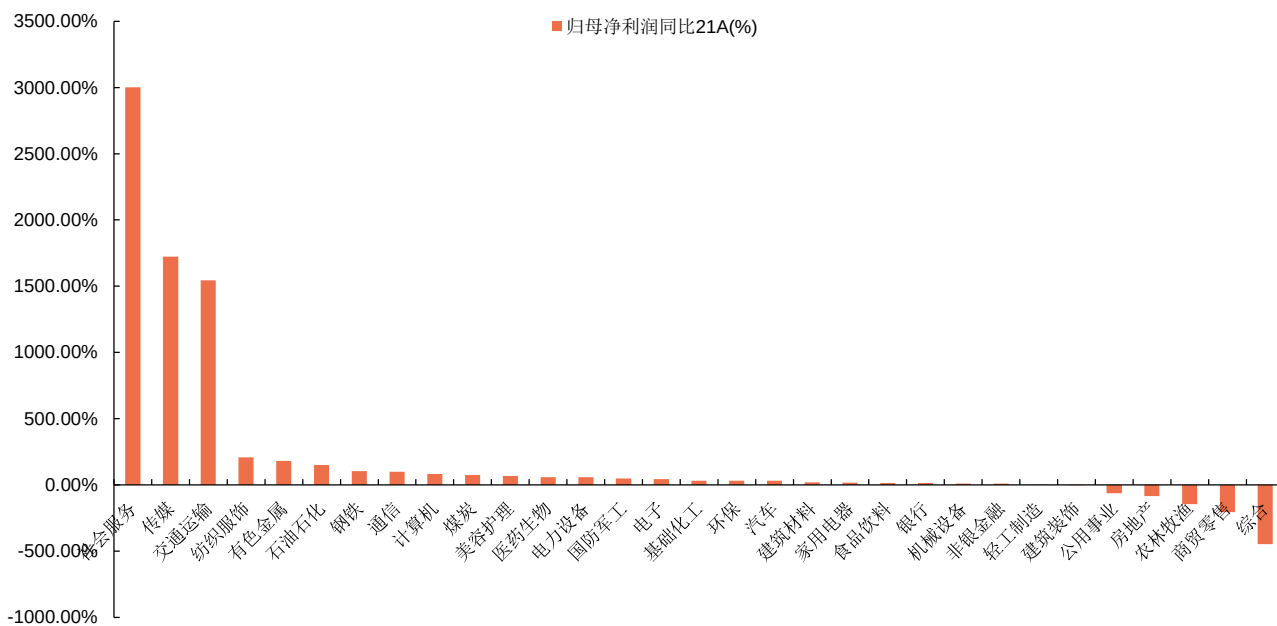
图2：各行业 22Q1 营收增速对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

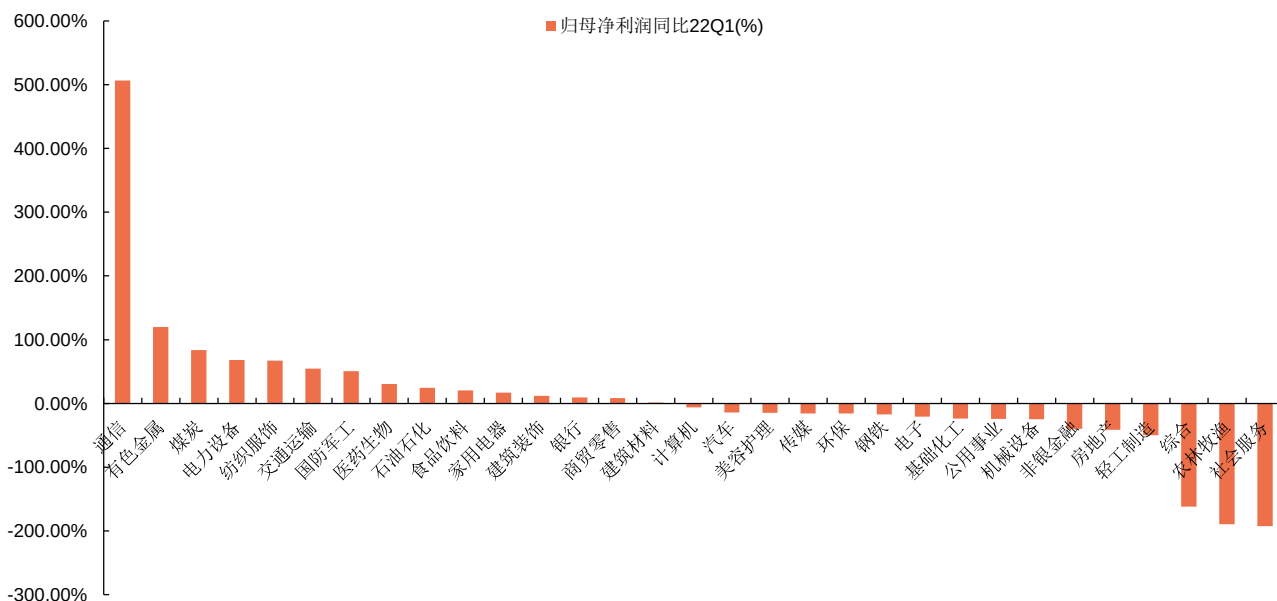
净利润持续增长且增速有所提高，行业盈利水平有所改善。2021 年，食品饮料行业实现归母净利润 1572.65 亿元，同比增 13.95%，增速在各行业中排名第 21；2022 年 1 季度食品饮料行业实现归母净利润 603.26 亿元，同比增 20.38%，增速在各行业中排名第 10。

图3：各行业 21 年归母净利润增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

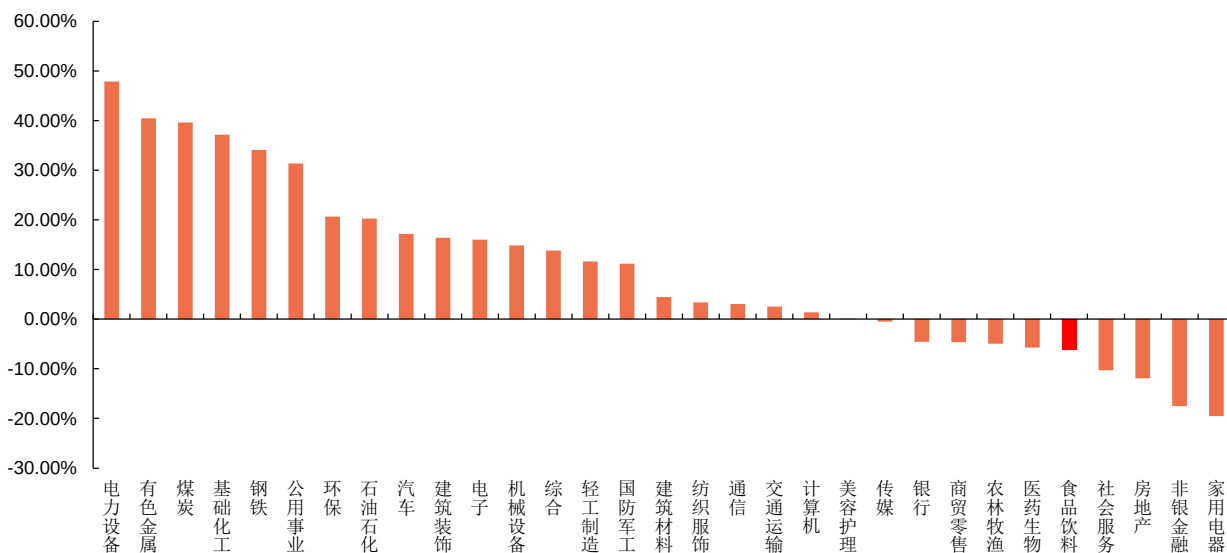
图4: 各行业 22Q1 归母净利润增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

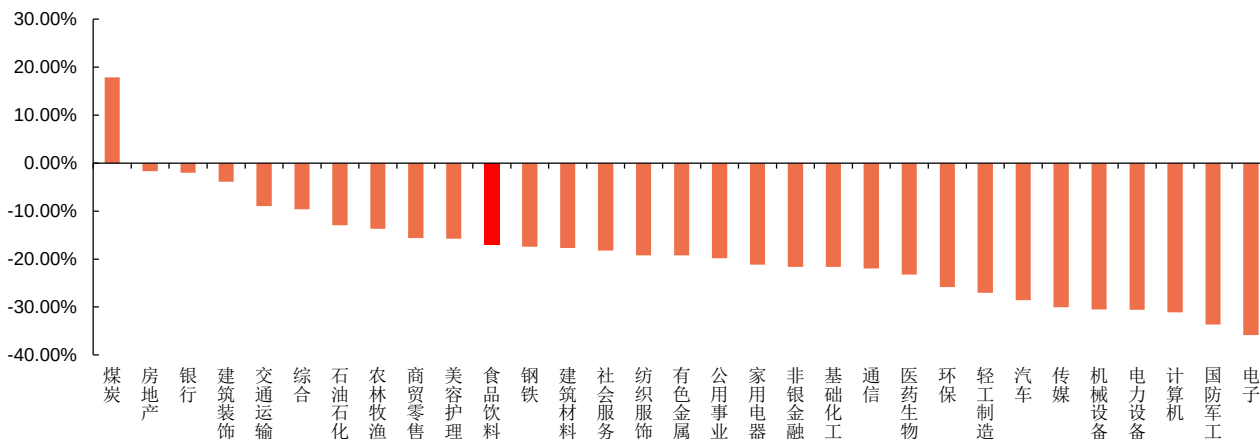
股价下跌, 估值水平进一步降低, 投资机会凸显。尽管 21 年及 22 年 1 季度食品饮料行业营收、归母净利润持续增长, 且归母净利润在增速在 22Q1 较 21 年全年水平有所提高; 但食品饮料行业在 2021 年全年下跌 6.01%, 2022 年 1-4 月份继续下跌 16.95%。

图5: 各行业 21 年涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

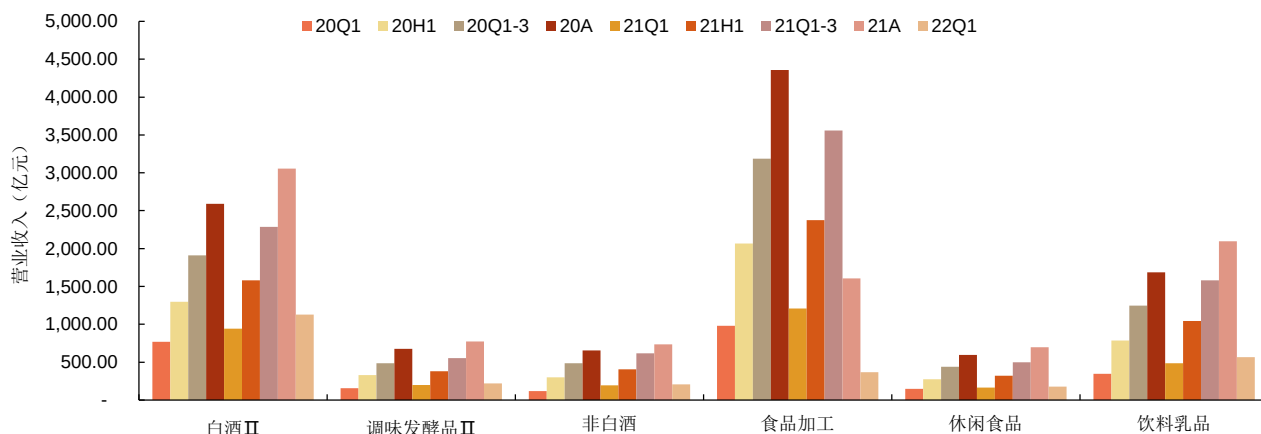
图6: 各行业 22 年 1-4 月涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

白酒板块愈加扩大。从各子行业（申万二级分类）来看，受 21 年 4 季度的行业分类口径调整影响，饮料乳品、休闲食品、调味发酵品从食品加工二级行业中分离出来，各自成为独立的二级行业，改变了食品加工行业在 21 年 4 季度及此后的统计口径。白酒成为食品饮料行业中营收最大的二级子行业，此外为饮料乳品及食品加工。

图7: 食品饮料各子行业营收情况

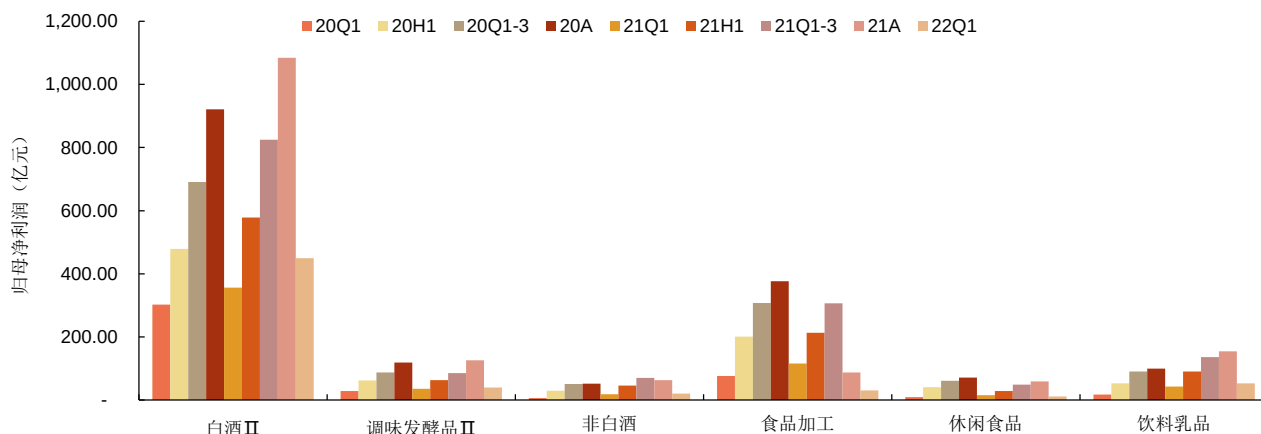


资料来源: Wind, 申港证券研究所

注: 2021 年申万行业分类调整, 删除二级行业食品加工中的三级行业: 调味发酵品、乳品、食品综合, 增加食品加工中的三级行业: 其他食品、预加工食品、保健食品; 同时新增二级行业: 饮料乳品、休闲食品、调味发酵品, 对 2021 年 4 季度及此后食品加工行业的核算口径有影响, 下同。

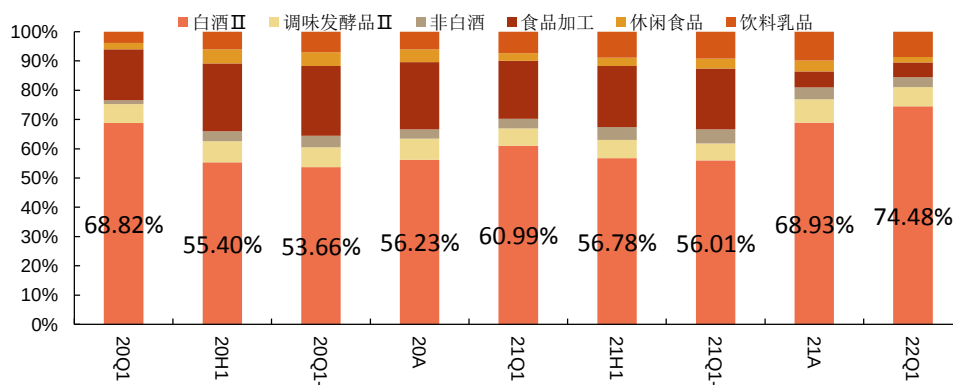
虽然营收方面食品加工行业与白酒一度接近, 但白酒行业净利润占据食品饮料板块的绝对多数, 且该比例仍在增加。22Q1 白酒行业的归母净利润占食品饮料板块的 74.48%, 较 20Q1、21Q1 增幅明显。除白酒外, 食品饮料行业已经没有其他利润贡献超过 10% 的子行业。

图8: 食品饮料各自行业归母净利润情况



资料来源: Wind, 申港证券研究所

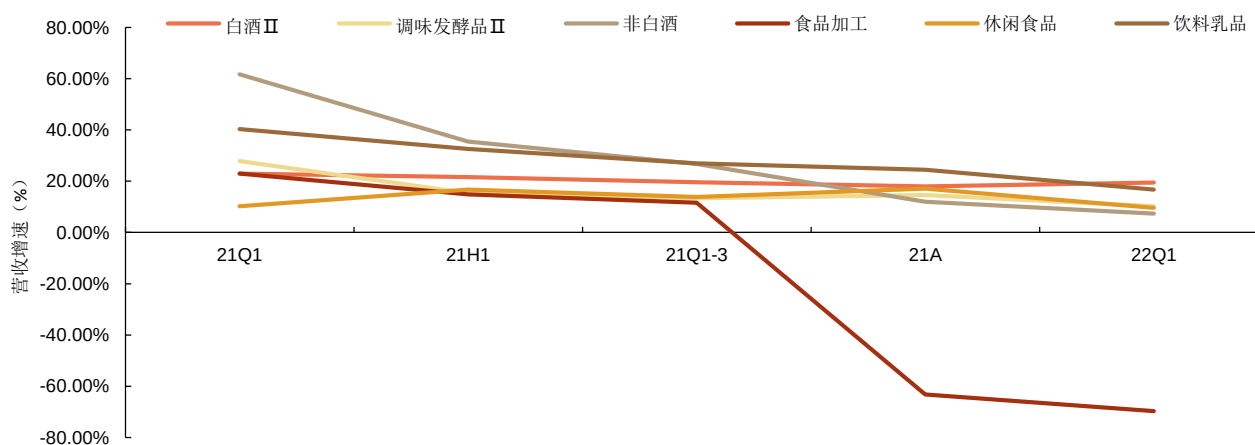
图9: 食品饮料各子行业利润占比 (%)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

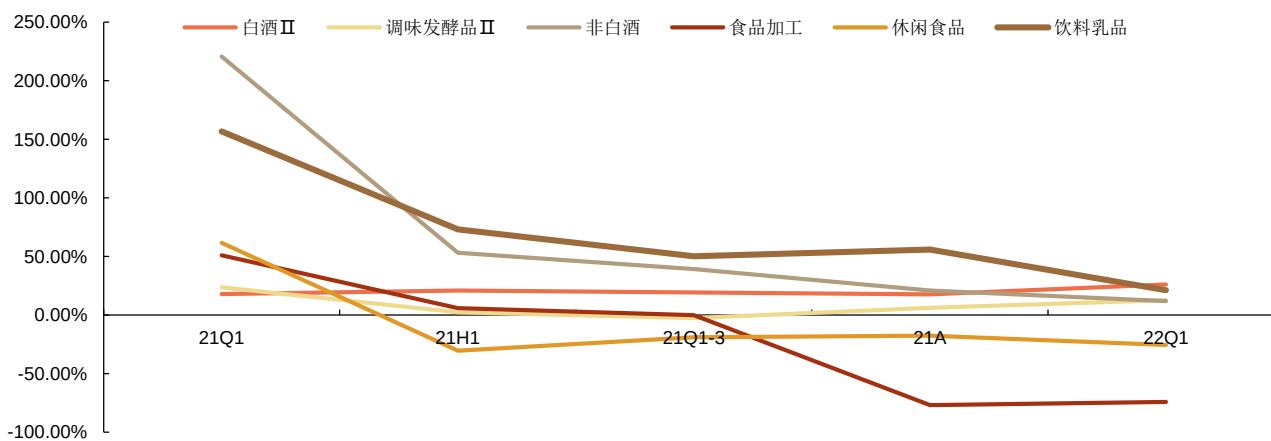
在成长的确性方面，白酒依然为食品饮料中确定性最强的子行业。白酒行业22Q1的营收增速为19.42%，较21Q1的22.94%的增速仅略降3.52pct，除休闲食品外的其他子行业在22Q1的营收增速均下滑超过10pct。22Q1白酒行业归母净利润同比增8.4%，是食品饮料行业中，唯一实现归母净利润同比正增长的子行业。

图10：食品饮料各子行业营收增速情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：食品饮料各子行业归母净利润增速情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：食品饮料各子行业22Q1营收增速变化

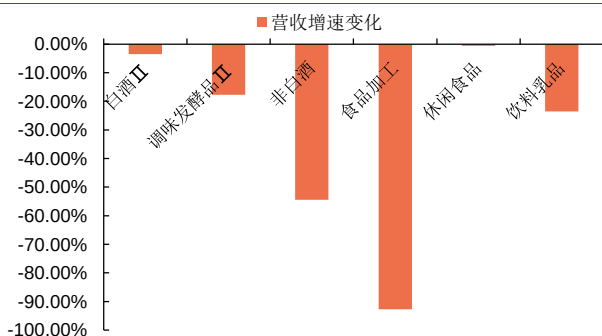
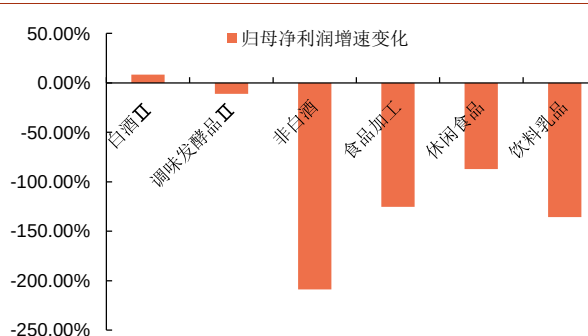


图13：食品饮料各子行业22Q1归母净利润增速变化



1.2 白酒: 高端化成功演绎的范本 业绩确定性强

白酒板块 21 年及 22 年 1 季度整体业绩向好, 是食品饮料行业子行业中确定性最强的板块。

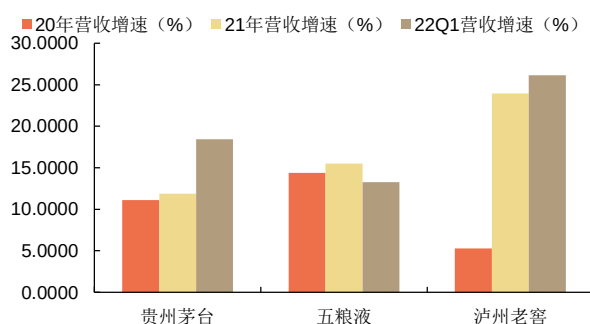
高端白酒

贵州茅台: 业绩稳中有增, 表现良好。21 年营收 1061.9 亿元, 同比增 11.9%; 22Q1 营收 322.96 亿元, 同比增 18.43%。22Q1 营收增速提升, 主要受益于非标酒占比提升, 系列酒继续高速增长, 并推出茅台 1935 等新品。21 年实现归母净利润 524.6 亿元, 同比增 12%; 22Q1 归母净利润 172.4 亿元, 同比增 24%。

五粮液: 业绩符合预期。21 年实现营收 662.1 亿元, 同比增 15.51%, 22Q1 营收 275.48 亿元, 同比增 13.25%。

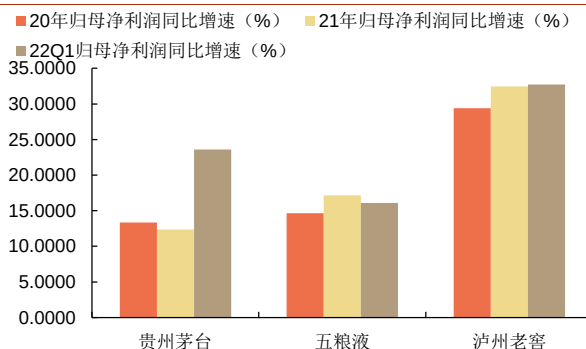
泸州老窖: 产品结构优化, 量价提升贡献业绩高增。21 年实现营收 206.4 亿元, 同比增 23.96%, 主要受益于产品结构的调整, 其中, 中高端产品收入占比提升 3.63pct 至 89.12%。22Q1 营收 63.12 亿元, 同比增 26.15%, 国窖 1573 产品持续稳健增长, 新价格体系亦对业绩构成一定贡献。

图14: 高端白酒营收增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: 高端白酒归母净利润增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

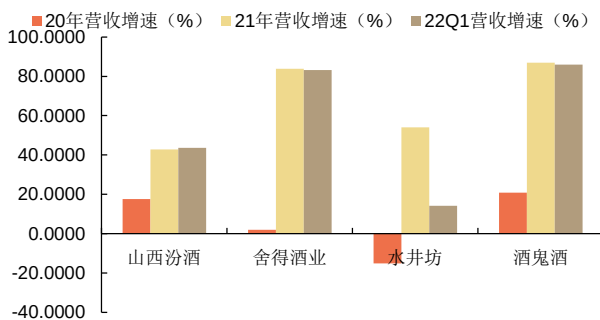
次高端白酒

山西汾酒: 青花腾飞。21 年营收 199.71 亿元, 同比增 42.75%, 主要受益于青花系列超过 50% 的高速增长。22Q1 营收 105.3 亿元, 同比增 43.62%, 其中, 青花继续保持高速增长, 老白汾在春节期间动销良好。

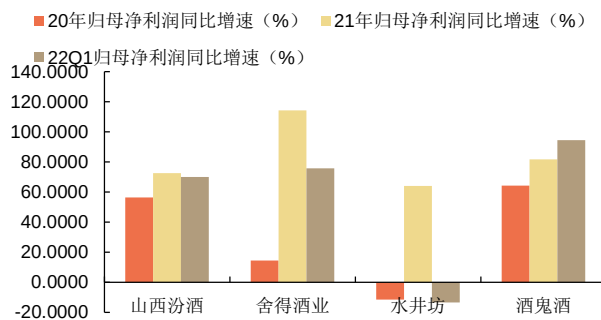
舍得酒业: 双轮驱动见成效。21 年营收 49.69 亿元, 同比增 83.8%, 其中舍得/沱牌占比大致 8:2。22Q1 营收 18.84 亿元, 同比增 83.25%。

图16: 次高端白酒营收增速对比

图17: 次高端白酒归母净利润增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

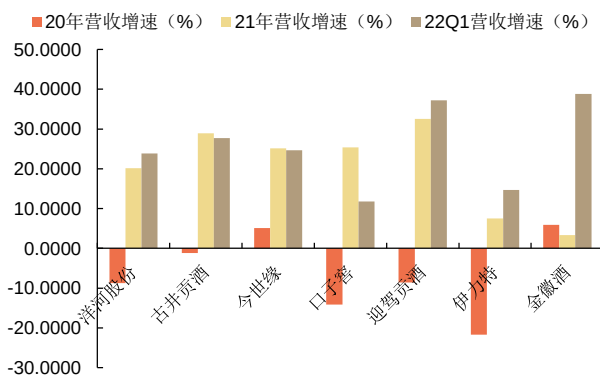


资料来源: Wind, 申港证券研究所

区域白酒

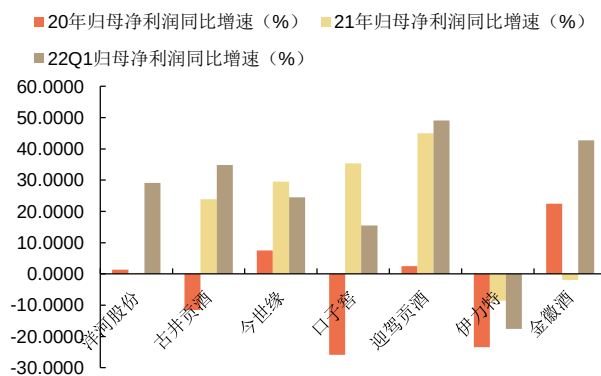
古井贡酒 21 年实现营收 132.7 亿元, 同比增 28.93%, 其中量/价同比增 24.9%/-6.7%; 22Q1 实现营收 52.74 亿元, 同比增 27.7%。

图18: 区域白酒营收增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 区域白酒归母净利润增速对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

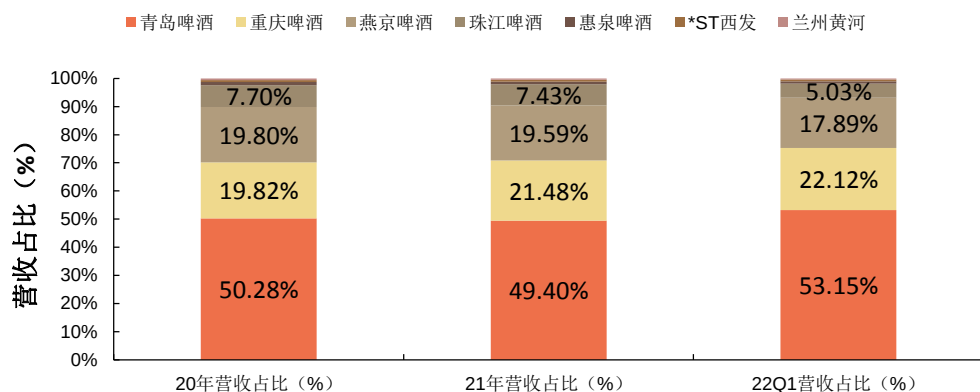
1.3 啤酒: 高端化演绎中 最有希望诞生黑马

21 销量小幅回升, 重啤提升显著。21 年全国啤酒产量同比增 5.6%, 结束 2013 年以来下跌趋势, 但总体仍处于销量下行区间, 相比 19 下滑 1.8%。青啤/重啤/燕京销量分别为 793/279/362 万千升, 同比增 1.4%/15.1%/2.4%。

吨价多有所提升, 高端化继续演绎。21 年青啤/重啤/燕京/珠江的吨价同比增 7%/5%/8.4%/-0.5%, 多数上行。其中, 重啤、青啤对多个产品直接提价; 此外, 重啤和青啤的中高档产品占比提升显著。

行业集中度进一步提升。A 股各啤酒企业的营收占比集中度进一步提升, 仅青啤、重啤两家头部公司的占比提升, 燕京、珠江、汇泉等啤酒企业营收占比下降。

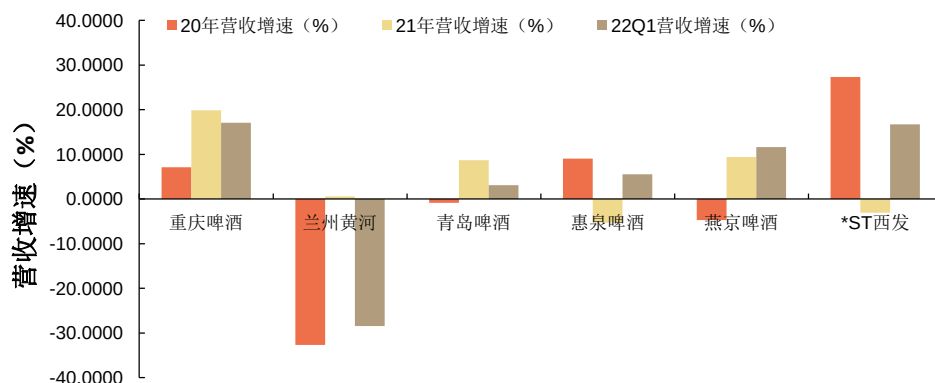
图20: A 股各啤酒企业营收占比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

重庆啤酒营收增速显著。2020、2021 及 2022Q1 的 3 期营收增速对比，仅有重啤实现每期均同比增长，且整体增速显著高于其他公司。青啤 21 年及 22Q1 营收也均有小幅增长，但不及重啤。燕京啤酒 22Q1 营收增速 11.7%，次于 ST 西发和重啤，虽然较其他公司增速更高，但和重啤的差距已经开始逐渐显现。

图21: 各啤酒企业营收增速情况

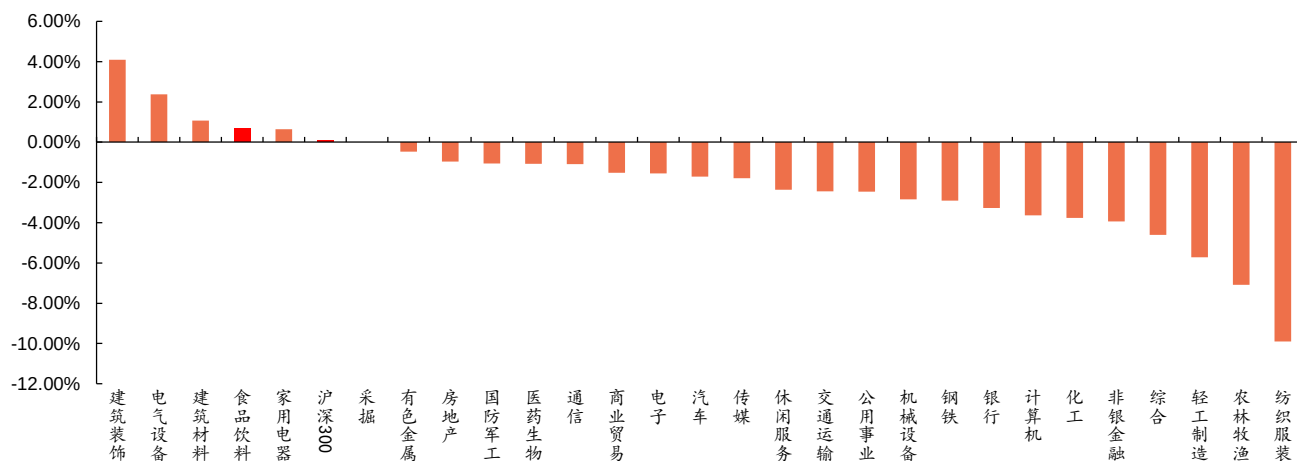


资料来源: Wind, 申港证券研究所

2. 市场回顾

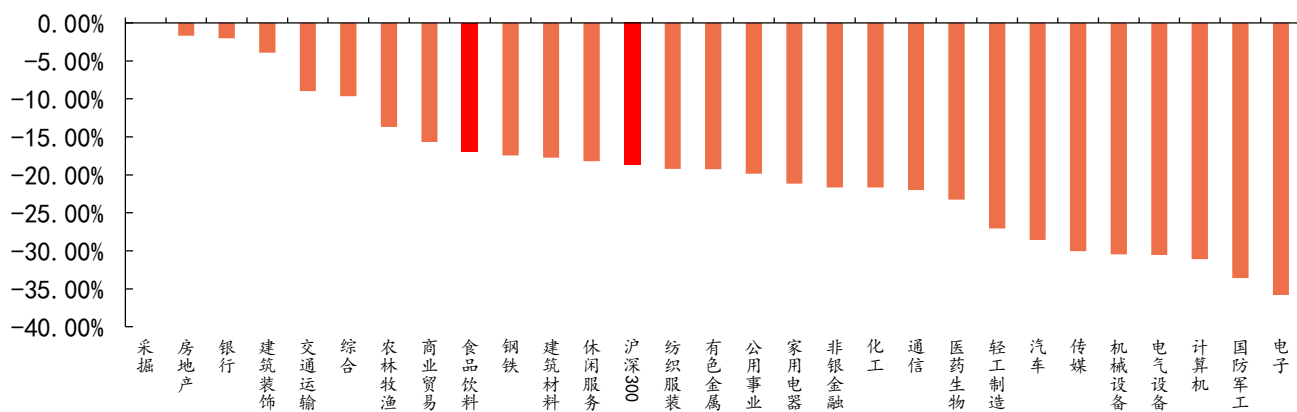
2022 年 4 月 25-29 日，食品饮料指数涨 0.69%，在申万 28 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 0.62pct，子行业中预加工食品（+2.2%）、白酒（+2.19%）板块表现较好。个股方面，天味食品（+17.78%）、千味央厨（+12.52%）、洋河股份（+11.95%）、安井食品（+8.6%）、青青稞酒（+7.18%）等涨幅居前，安记食品（-30%）、惠发食品（-28.12%）、青岛食品（-28.12%）、桂发祥（-26.79%）、三只松鼠（-24.29%）等跌幅居前。

图22: 申万一级行业本周涨跌幅



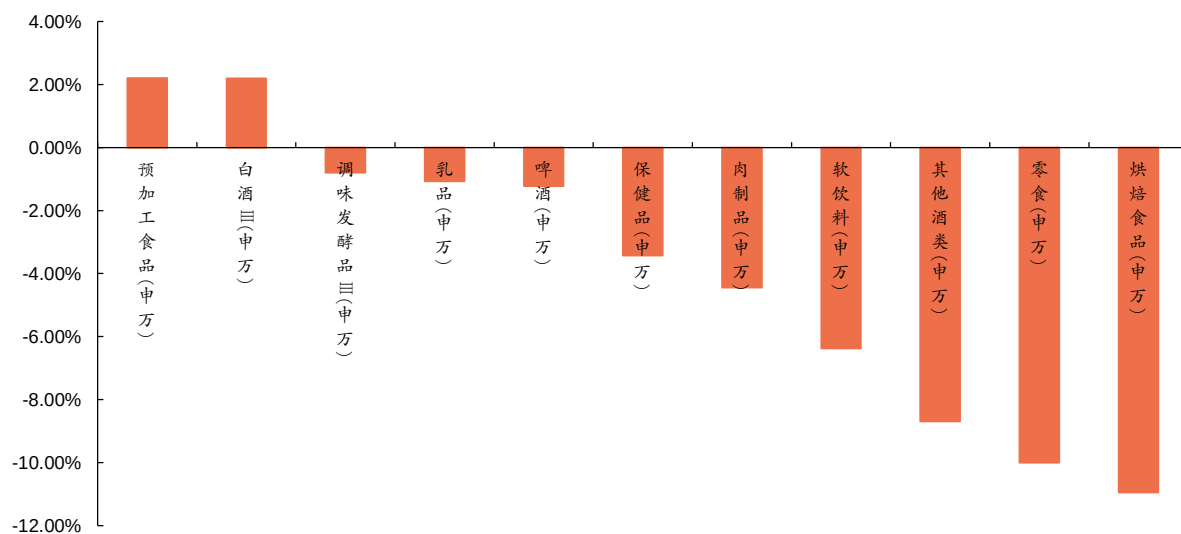
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图23: 申万一级行业年初至今涨跌幅



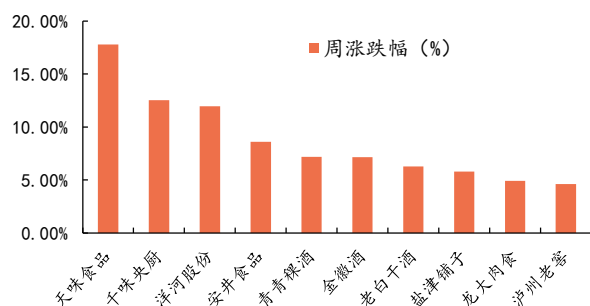
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图24: 食品饮料子行业本周涨跌幅



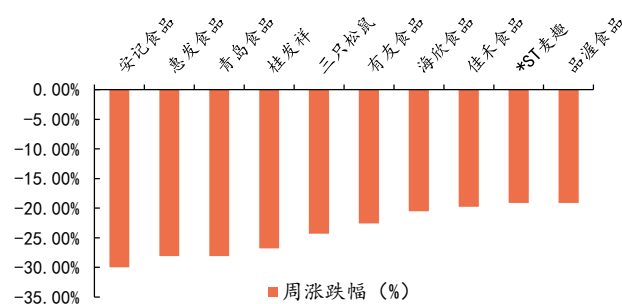
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25：天味食品等本周涨幅靠前



资料来源：Wind，申港证券研究所

图26：安记食品等本周跌幅靠前



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业动态

【泸州老窖】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 206.42 亿元，同比增长 23.96%；归属于上市公司股东的净利润为 79.56 亿元，同比增长 32.47%；基本每股收益为 5.43 元。公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 63.12 亿元，同比下降 26.15%；归属于上市公司股东的净利润 28.76 亿元，同比增长 32.72%；基本每股收益为 1.96 元。

【洋河股份】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 253.50 亿元，同比增长 20.14%；归属于上市公司股东的净利润为 75.08 亿元，同比增长 0.34%；基本每股收益为 5.01 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 130.26 亿元，同比增长 23.82%；归属于上市公司股东的净利润 49.85 亿元，同比增长 29.07%；基本每股收益 3.31 元。

【老白干酒】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 40.27 亿元，同比增长 11.93%；归属于上市公司股东的净利润为 3.89 亿元，同比增长 24.50%；基本每股收益为 0.43 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 9.08 亿元，同比增长 20.36%；归属于上市公司股东的净利润 2.66 亿元，同比增长 373.42%；基本每股收益 0.30 元。

【味知香】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 7.65 亿元，同比增长 22.84%；归属于上市公司股东的净利润为 1.33 亿元，同比增长 6.06%；基本每股收益为 1.45 元。

【好想你】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 12.81 亿元，同比下降 57.32%；归属于上市公司股东的净利润为 0.62 亿元，同比下降 97.14%；基本每股收益为 0.13 元。

【煌上煌】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 23.39 亿元，同比下降 4.01%；归属于上市公司股东的净利润为 1.45 亿元，同比下降 48.76%；基本每股收益为 0.28 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 5.42 亿元，同比下降 10.62%；归属于上市公司股东的净利润 0.37 亿元，同比下降 45.57%；基本每股收益 0.07 元。

【酒鬼酒】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 34.14 亿元，同比增长 86.97%；归属于上市公司股东的净利润为 8.93 亿元，同比增长 81.75%；基本每股收益为 2.75 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 16.88 亿元，同比增长 86.04%；归属于上市公司股东的净利润 5.21 亿元，同比增长 94.84%；基本每股收益 1.60 元。

【千味央厨】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 12.74 亿元，同比增长 34.89%；归属于上市公司股东的净利润为 0.88 亿元，同比增长 15.51%；基本每股收益为 1.25 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 3.48 亿元，同比增长 20.17%；归属于上市公司股东的净利润 0.29 亿元，同比增长 44.78%；基本每股收益 0.33 元。

【来伊份】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 41.72 亿元，同比增长 3.63%；归属于上市公司股东的净利润为 0.31 亿元，同比增长 147.55%；基本每股收益为 0.09 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 13.15 亿元，同比增长 8.27%；归属于上市公司股东的净利润 0.93 亿元，同比增长 15.24%；基本每股收益 0.28 元。

【李子园】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 3.42 亿元，同比增长 3.28%；归属于上市公司股东的净利润为 0.41 亿元，同比下降 23.59%；基本每股收益为 0.19 元。

【上海梅林】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 64.71 亿元，同比下降 4.27%；归属于上市公司股东的净利润 2.02 亿元，同比增长 16.62%；基本每股收益为 0.22 元。

【三元股份】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 21.56 亿元，同比下降 1.29%；归属于上市公司股东的净利润 0.42 亿元，同比下降 42.72%；基本每股收益为 0.03 元。

【重庆啤酒】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 38.33 亿元，同比增长 17.12%；归属于上市公司股东的净利润 3.41 亿元，同比增长 15.33%；基本每股收益为 0.70 元。

【海天味业】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 72.01 亿元，同比增长 0.72%；归属于上市公司股东的净利润 18.29 亿元，同比下降 6.36%；基本每股收益为 0.43 元。

【青岛啤酒】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 92.08 亿元，同比增长 3.14%；归属于上市公司股东的净利润 11.26 亿元，同比增长 10.20%；基本每股收益为 0.83 元。

【良品铺子】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 29.42 亿元，同比增长 14.30%；归属于上市公司股东的净利润 0.93 亿元，同比下降 8.86%；基本每股收益为 0.23 元。

【加加食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 5.15 亿元，同比增长 1.11%；归属于上市公司股东的净利润 0.01 亿元，同比下降

97.79%；基本每股收益为 0.001 元。

【新乳业】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 89.67 亿元，同比增长 32.87%；归属于上市公司股东的净利润为 3.12 亿元，同比增长 15.23%；基本每股收益为 0.36 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入 23.17 亿元，同比下降 15.02%；归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元，同比增长 48.07%；基本每股收益为 0.05 元。

【香飘飘】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 34.66 亿元，同比下降 7.83%；归属于上市公司股东的净利润为 2.23 亿元，同比下降 37.90%；基本每股收益为 0.53 元/股，同比下降 39.77%。

【香飘飘】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 4.96 亿元，同比下降 28.28%；归属于上市公司股东的净利润为-0.60 亿元，同比下降 2,105.78%；基本每股收益为-0.14 元/股，同比下降 1,500.00%。

【贝因美】公司发布 2021 年年度报告摘要。公司 2021 年实现营业收入 25.40 亿元，同比下降 4.71%；归属于上市公司股东的净利润为 0.73 亿元，同比增长 122.61%；基本每股收益为 0.07 元/股，同比增长 121.88%。

【贝因美】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 8.14 亿元，同比增长 43.68%；归属于上市公司股东的净利润为 0.20 亿元，同比增长 38.45%；基本每股收益为 0.02 元/股，同比增长 100.00%。

【东鹏饮料】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 20.07 亿元，同比增长 17.26%；归属于上市公司股东的净利润为 3.45 亿元，同比增长 0.81%；基本每股收益为 0.8616 元/股，同比下降 9.28%。

【古井贡酒】公司发布 2021 年年度报告摘要。公司 2021 年实现营业收入 132.70 亿元，同比增长 28.93%；归属于上市公司股东的净利润为 22.98 亿元，同比增长 23.90%；基本每股收益为 4.45 元/股，同比增长 20.92%。

【古井贡酒】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 52.74 亿元，同比增长 27.71%；归属于上市公司股东的净利润为 10.99 亿元，同比增长 34.90%；基本每股收益为 2.08 元/股，同比增长 28.40%。

【光明乳业】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 0.07 亿元，同比增长 3.68%；归属于上市公司股东的净利润为 0.002 亿元，同比增长 65.93%；基本每股收益为 0.12 元/股，同比增长 50.00%。

【黑芝麻】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 40.25 亿元，同比增长 4.79%；归属于上市公司股东的净利润为-1.09 亿元，同比下降-1,297.48%；基本每股收益为-0.147 元/股，同比下降 1,325.00%。

【黑芝麻】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 6.81 亿元，同比下降 19.03%；归属于上市公司股东的净利润为 0.06 亿元，同比下降 41.00%；基本每股收益为 0.009 元/股，同比下降 40.00%。

【今世缘】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 29.88 亿元，同比增长 24.70%；归属于上市公司股东的净利润为 10.02 亿元，同比增长 24.46%；基本每股收益为 0.8040 元/股，同比增长 25.23%。

【金种子酒】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 12.11 亿元，同比增长 16.70%；归属于上市公司股东的净利润为-1.96 亿元，同比下降 339.76%；基本每股收益为-0.25 元/股，同比下降 327.27%。

【金种子酒】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 3.45 亿元，同比增长 17.05%；归属于上市公司股东的净利润为-0.13 亿元；基本每股收益为-0.0191 元/股。

【龙大美食】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 195.10 亿元，同比下降 19.05%；归属于上市公司股东的净利润为-6.59 亿元，同比下降 172.70%；基本每股收益为-0.64 元/股，同比下降 170.33%。

【龙大美食】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 33.40 亿元，同比下降 45.67%；归属于上市公司股东的净利润为 0.23 亿元，同比下降 89.07%；基本每股收益为 0.02 元/股，同比下降 90.48%。

【莲花健康】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 18.15 亿元，同比增长 9.69%；归属于上市公司股东的净利润为 0.44 亿元，同比下降 40.28%；基本每股收益为 0.03 元/股，同比下降 40.00%。

【莲花健康】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 4.17 亿元，同比增长 0.72%；归属于上市公司股东的净利润为 0.15 亿元，同比增长 32.80%；基本每股收益为 0.008 元/股，同比变动 0.00%。

【南侨食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 6.60 亿元，同比增长 1.94%；归属于上市公司股东的净利润为 0.53 亿元，同比下降 45.70%；基本每股收益为 0.12 元/股，同比下降 54.08%。

【青海春天】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 0.75 亿元，同比增长 270.40%；归属于上市公司股东的净利润为-0.24 亿元；基本每股收益为-0.0401 元/股。

【一鸣食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 5.56 亿元，同比增长 12.95%；归属于上市公司股东的净利润为-0.40 亿元，同比下降 497.66%；基本每股收益为-0.10 元/股，同比下降 433.33%。

【维维股份】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 11.18 亿元，同比增长 4.08%；归属于上市公司股东的净利润为 0.30 亿元，同比下降 52.75%；基本每股收益为 0.02 元/股，同比下降 50.00%。

【西王食品】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 63.55 亿元，同比增长 9.95%；归属于上市公司股东的净利润为 1.84 亿元，同比下降 41.33%；基本每股收益为 0.17 元/股，同比下降 41.38%。

【西王食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 13.36 亿元，同比下降 15.07%；归属于上市公司股东的净利润为-0.21 亿元，同比下降 123.81%；基本每股收益为-0.02 元/股，同比下降 125.00%。

【张裕 A】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 11.66 亿元，同比增长 2.82%；归属于上市公司股东的净利润为 2.91 亿元，同比增长 1.34%；基本每股收益为 0.42 元/股，同比变动 0.00%。

【庄园牧场】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 2.44 亿元，同比增长 4.16%；归属于上市公司股东的净利润为 0.11 亿元，同比下降 45.50%；基本每股收益为 0.05 元/股，同比下降 44.44%。

【口子窖】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 50.29 亿元，同比增长 25.37%；归属于上市公司股东的净利润为 17.27 亿元，同比增长 35.38%；基本每股收益为 2.88 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入 13.11 亿元，同比增长 11.8%；归属于上市公司股东的净利润为 4.9 万元，同比增长 15.5%；基本每股收益为 0.81 元。

【元祖股份】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度实现营收约 4.36 亿元，同比增加 7.94%；归属于上市公司股东的净利润为-1981.23 万元，同比下降 1570.88%；基本每股收益为-0.08 元。

【伊力特】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营收 19.38 亿元，同比增长 7.53%；归属于上市公司股东的净利润 3.13 亿元，同比下降 8.53%；基本每股收益 0.6651 元。公司 2022 年第一季度实现营收 6.24 亿元，同比增长 14.67%；归属于上市公司股东的净利润 1.08 亿元，同比下降 17.55%；基本每股收益 0.23 元。

【天润乳业】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 21.09 亿元，同比增长 19.32%；归属于上市公司股东的净利润 1.5 亿元，同比增长 1.52%；基本每股收益 0.5572 元。公司 2022 年第一季度实现营收 5.43 亿元，同比增长 17.33%；归属于上市公司股东的净利润 3533.79 万元，同比增长 5.69%；基本每股收益 0.11 元。

【西麦食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 3.5 亿元，同比增长 17.38%；归属于上市公司股东的净利润 2825.3 万元，同比下降 46.67%；基本每股收益 0.13 元。

【惠发食品】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 3.12 亿元，同比减少 4.46%；归属于上市公司股东的净利润为-2989.5 万元，同比增长 8.25%；基本每股收益为-0.17 元。

【绝味食品】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 65.49 亿元，同比增长 24.12%；归属于上市公司股东的净利润为 9.81 亿元，同比增长 39.86%；基本每股收益为 1.6 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入 16.88 亿元，同比增长 12.09%；归属于上市公司股东的净利润为 8906.68 万元，同比下降 62.24%；基本每股收益为 0.14 元。

【安记食品】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 1.09 亿元，同比下降 16.46%；归属于上市公司股东的净利润 290.93 万元，同比下降 78.52%；基本每股收益 0.01 元。

【欢乐家】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营收 3.6 亿元，同比增长 6%；归母净利润 5136.3 元，同比增长 9.5%；基本每股收益 0.11 元。

【会稽山】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年一季度实现营业总收入 3.8 亿，同比增长 0.7%；实现归母净利润 7839.7 万，同比下降 6.7%；每股收益为 0.16 元。

【燕塘乳业】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 19.85 亿元，同比增长 21.24%；归属于上市公司股东的净利润为 1.58 亿元，同比增长 50.38%；基本每股收益为 1 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入 3.86 亿元，同比减少 2.99%；归属于上市公司股东的净利润为 1996 万元，同比下降 41.49%；基本每股收益为 0.14 元。

【顺鑫农业】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 148.69 亿元，同比下降 4.14%；实现归属于上市公司股东净利润 1.02 亿元，同比下降 75.64%；基本每股收益盈利 0.14 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入约 39.07 亿元，同比减少 28.78%；净利润约 1.04 亿元，同比减少 72.06%；基本每股收益 0.1406 元。

【伊利股份】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入总收入 1106 亿，同比增长 14.2%；实现归母净利润 87 亿，同比增长 23%；每股收益为 1.43 元。2022 年一季度公司实现营业收入总收入 310.5 亿，同比增长 13.5%；归母净利润 35.2 亿，同比增长 24.3%。基本每股收益 0.56 元。

【涪陵榨菜】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度营收约 6.89 亿元，同比减少 2.88%；净利润约 2.14 亿元，同比增加 5.39%；基本每股收益 0.24 元。

【甘源食品】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司实现营业收入为 12.94 亿元，同比增长 10.38%；归属于上市公司股东的净利润为 1.54 亿元，同比下降 14.29%；基本每股收益为 1.65 元。公司 2022 年第一季度实现营收约 3.2 亿元，同比减少 5.19%；净利润约 2251 万元，同比减少 45.3%；基本每股收益 0.24 元。

【得利斯】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营收约 7.07 亿元，同比下降 18.48%；实现归属净利润约 3058.42 万元，同比上升 48.23%；基本每股收益为 0.05 元。

【皇台酒业】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入总收入为 9109 万元，比上年同期下降了 10.42%；归属于上市公司股东的净利润为 -1355.48 万元，比上年同期下降了 140.48%。公司基本每股收益为 -0.08 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入 3382 万元，同比增加 183.15%；归属于上市公司股东的净利润 157.54 万元，同比增加 136.61%；基本每股收益 0.01 元。

【巴比食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度营收约 3.1 亿

元，同比上升 22.38%；归属于上市公司股东的净利润 145.28 万元，同比下降 89.46%。基本每股收益 0.01 元。

【山西汾酒】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。山西汾酒 2021 年营收 199.7 亿元，同比增长 42.8%，归母净利润 53.1 亿元，同比增长 72.6%。2021Q4 营收 27.1 亿元，同比下降 24.79%，归母净利润 4.4 亿元，同比下降 24.9%。2022 年一季度营收 105.3 亿元，同比增长 43.62%；归母净利润 37.1 亿元，同比增长 70.0%。

【海欣食品】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 15.5 亿元，同比下降 3.45%；归属于上市公司股东的净利润为-3443.45 万元，同比下降 148.49%；基本每股收益为-0.07 元。公司 2022 年第一季度实现营业收入 3.78 亿元，同比下降 9.53%；归属于上市公司股东的净利润为 1934.54 万元，同比增长 51.09%；基本每股收益为 0.04 元。

【百洋股份】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入约 29.05 亿元，同比增加 17.03%；归属于上市公司股东的净利润约 2683 万元，同比增加 20.51%；基本每股收益 0.08 元，同比增加 33.33%。公司 2022 年第一季度实现营收约 6.13 亿元，同比增加 32.29%；净利润约 663 万元；基本每股收益 0.02 元。

【千禾味业】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营收 19.25 亿元，同比增长 13.7%；归母净利润 2.21 亿元，同比增长 7.58%；基本每股收益 0.2772 元。公司 2022 年第一季度实现营收 4.82 亿元，同比增长 0.93%；归母净利润 5523 万元，同比增长 38.47%；基本每股收益 0.0691 元。

【张裕 A】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 39.53 亿元，同比增长 16.42%；归属于上市公司股东的净利润 5 亿元，同比增长 6.21%；基本每股收益 0.73 元。

【日辰股份】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 7459.8 万元，同比增长 7.11%；归属于上市公司股东的净利润 1358.6 万元，同比下降 7.51%；基本每股收益 0.14 元。

【仲景食品】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 1.99 亿元，同比减少 3.96%；归属于上市公司股东的净利润为 1681 万元，同比减少 58.46%；基本每股收益为 0.17 元。

【古越龙山】公司公布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 5.64 亿元，同比增长 12.55%；归属于上市公司股东的净利润 6901.07 万元，同比增长 12.36%；基本每股收益 0.08 元。

【双汇发展】公司公布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 137.62 亿元，同比减少 24.73%；归属于上市公司股东的净利润 14.6 亿元，同比增长 1.34%；基本每股收益 0.4215 元。

【惠泉啤酒】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 1.28 亿元，同比增长 5.56%；归属于上市公司股东的净亏损 171.45 万元，亏损同

比收窄 56.80%；基本每股收益 0.007 元。

【惠泉啤酒】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 5.82 亿元，同比下降 5.26%；归属于上市公司股东的净利润 3103.18 万元，同比增长 8.24%；基本每股收益 0.124 元。

【贵州茅台】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营收 322.96 亿元，同比增长 18.43%；归属于上市公司股东的净利润 172.45 亿元，同比增长 23.58%；基本每股收益 13.73 元。

【华统股份】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营收 17.19 亿元，同比下降 34.85%；归属于上市公司股东的净利润-0.88 亿元，同比下降 213.47%；基本每股收益-0.19 元。

【天佑德酒】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 10.54 亿元，同比增长 38.00%；归属于上市公司股东的净利润为 6322.5 万元，同比扭亏为盈；基本每股收益为 0.14 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 4.23 亿元，同比增长 11.49%；归属于上市公司股东的净利润 1.1 亿元，同比增长 53.43%；基本每股收益 0.23 元，同比增长 46.12%。

【青海春天】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 1.28 亿元，同比增长 2.1%；归属于上市公司股东的净利润为-2.49 亿元，同比增长 22.20%；基本每股收益为-0.42 元。

【迎驾贡酒】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 45.77 亿元，同比增长 32.58%；归属于上市公司股东的净利润 13.82 亿元，同比增长 44.96%。公司 2022 年第一季度公司实现营收 15.76 亿元，同比增长 37.23%；归属于上市公司股东的净利润 5.50 亿元，同比增长 49.07%。

【克明食品】公司发布 2021 年年度报告和 2022 年第一季度报告。公司 2021 年实现营业收入 43.27 亿元，同比增长 9.32%；归属于上市公司股东的净利润为 6746.79 万元，同比下降 76.95%；基本每股收益为 0.204 元。2022 年第一季度公司实现营业收入 10.98 亿元，同比下降 0.61%，实现归属于上市公司股东的净利润 6047.11 万元，同比下降 29.11%。

【珠江啤酒】公司公布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 8.72 亿元，同比增长 12.77%；归属于上市公司股东的净利润 7104.58 万元，同比增长 1.45%；基本每股收益 0.0321 元。

【熊猫乳品】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营收约 1.93 亿元，同比减少 1.76%；归属于上市公司股东的净利润约 1176 万元，同比减少 19.21%；基本每股收益 0.0941 元，同比减少 19.85%。

【天味食品】公司发布 2022 年第一季度报告。2022 年第一季度公司实现营业收入 6.29 亿元，同比增长 20.6%；归属于上市公司股东的净利润 1 亿元，同比增长 25.27%。

【晨光生物】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入

为 15.85 亿元，同比增长 56.61%；归属于上市公司股东的净利润为 1.07 亿元，同比增长 37%；基本每股收益为 0.2007 元/股。

【金徽酒】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 7.06 亿元，同比增长 38.79%；归属于上市公司股东的净利润 1.65 亿元，同比增长 42.78%；基本每股收益 0.32 元。

【青海春天】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 1.28 亿元，同比增长 2.81%；归属于上市公司股东的净利润-2.48 亿元。

【海南椰岛】公司发布 2021 年年度报告。公司 2021 年实现营业收入 833,421,330 元，同比增长 3.16%；归属于上市公司股东的净利润为-60,140,934 元，同比下降 347.40%。

【恒顺醋业】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 5.72 亿元，同比增长 10.43%；归属于上市公司股东的净利润 0.77 亿元，同比下降 0.75%；基本每股收益 0.08 元。

【百润股份】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 5.39 亿元，同比增长 4.14%；归属于上市公司股东的净利润 0.92 亿元，同比下降 29.94%；基本每股收益 0.12 元。

【安井食品】公司发布 2022 年第一季度报告。公司 2022 年第一季度实现营业收入 23.39 亿元，同比增长 24.16%；归属于上市公司股东的净利润 2.04 亿元，同比增长 17.65%；基本每股收益 0.08 元。

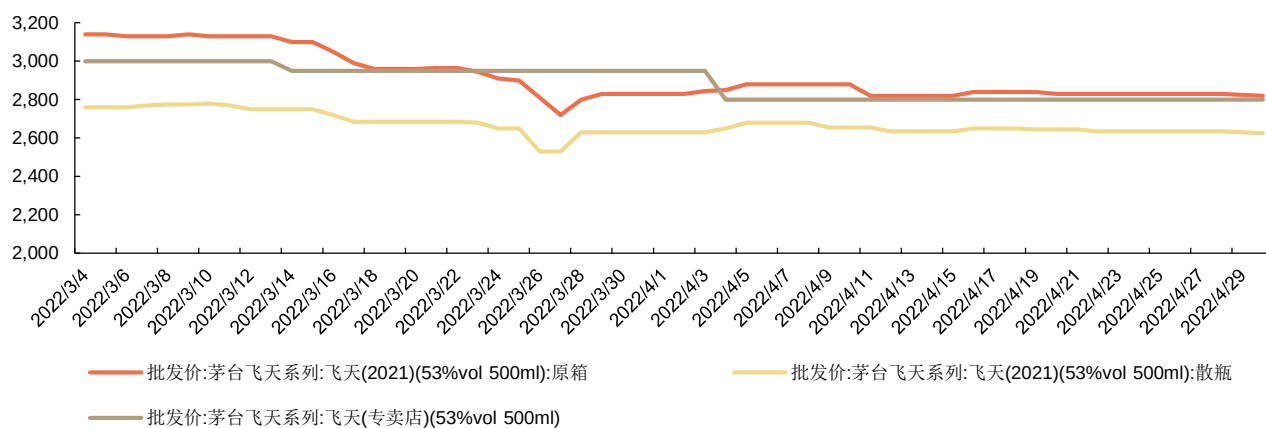
【糖酒会继续延期】4 月 29 日，第 106 届全国糖酒商品交易会组委会发布通知，因疫情防控工作需要，此前延期到四月的第 106 届全国糖酒商品交易会将继续延期举办，具体举办时间另行通知。

4 月 27 日，国家统计局发布数据显示，2022 年 1-3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 19555.7 亿元，同比增长 8.5%。其中，酒、饮料和精制茶制造业营业收入 4438.8 亿元，同比增长 13.3%；利润总额 736.4 亿元，同比增长 25.6%。

4 月 25 日，国务院办公厅印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》。《意见》指出，消费是最终需求，是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎，对经济具有持久拉动力，事关保障和改善民生。要完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，协同发力、远近兼顾，综合施策释放消费潜力，促进消费持续恢复。

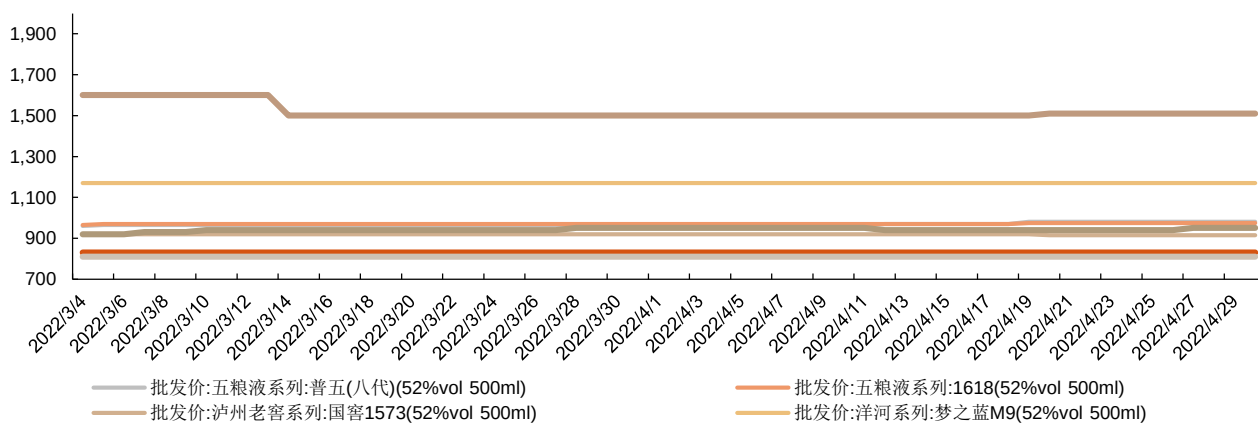
4. 白酒价格跟踪

图27: 超高端白酒 (大于 2000 元)



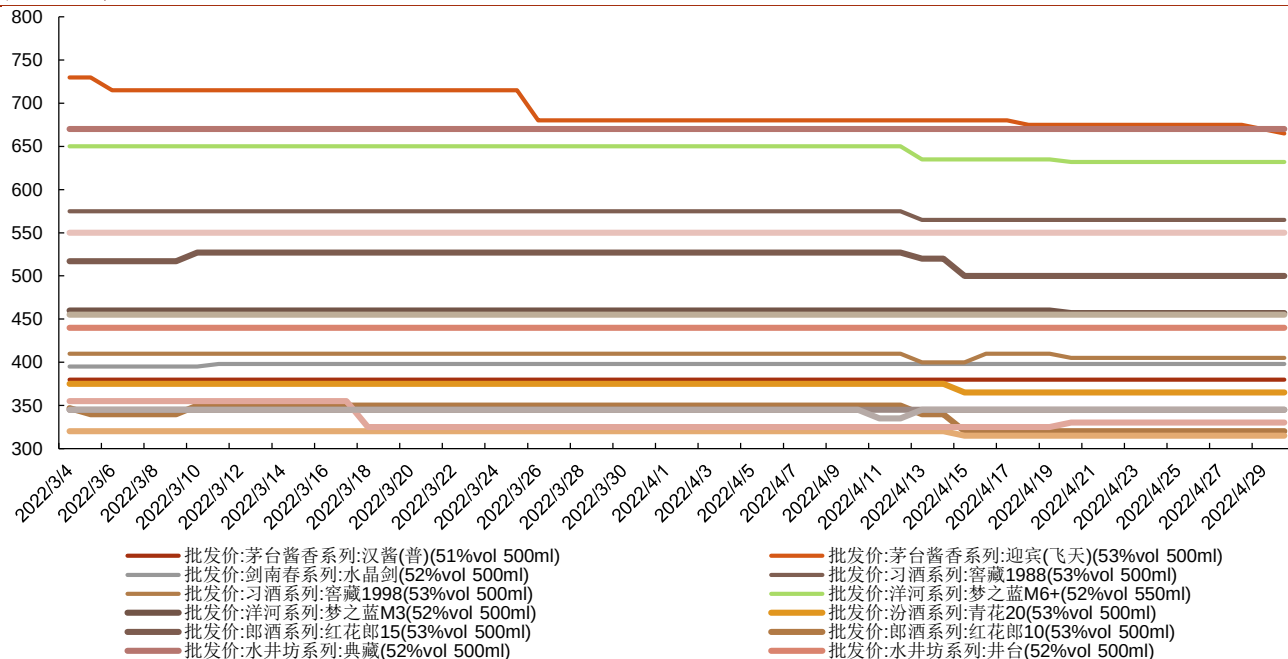
资料来源: 今日酒价, 萝卜投资, 申港证券研究所

图28: 高端白酒 (700-2000 元)



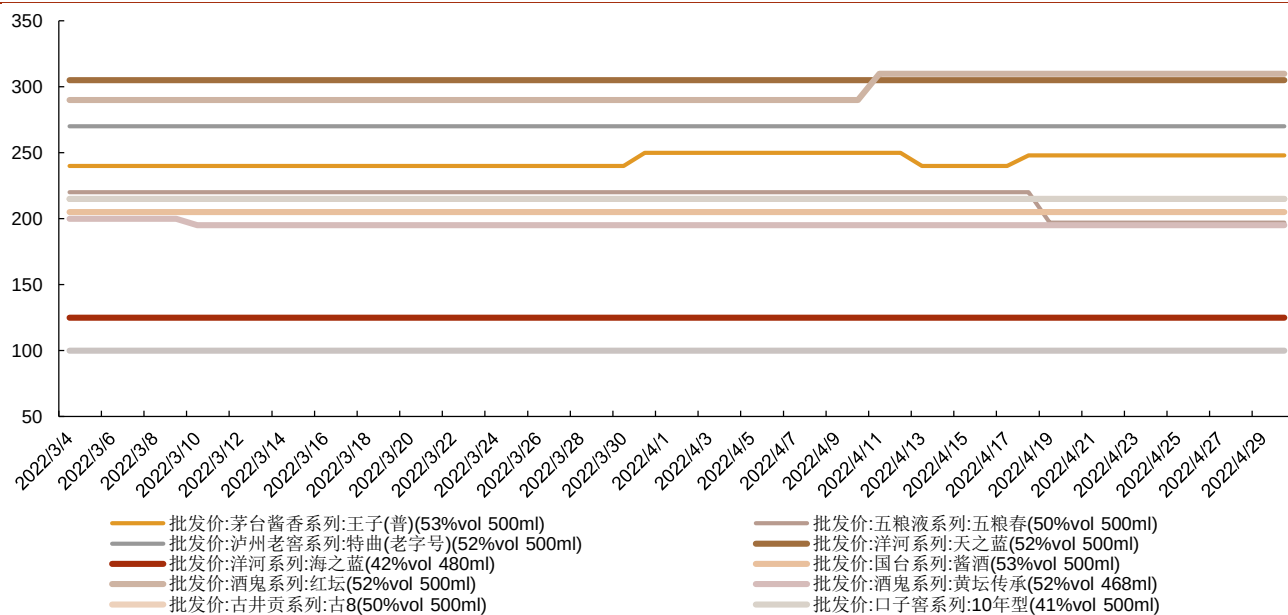
资料来源: 今日酒价, 萝卜投资, 申港证券研究所

图29: 次高端白酒 (300-700 元)



资料来源: 今日酒价, 萝卜投资, 申港证券研究所

图30: 中端白酒 (100-300 元)



资料来源: 今日酒价, 萝卜投资, 申港证券研究所

5. 风险提示

食品安全风险、疫情影响过大、行业竞争加剧等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上