

茅台引领 各公司积极披露开年来经营情况

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

本周内，自贵州茅台首次披露 1-2 月经营业绩以来，已有多家公司披露 1-2 月经营情况，提振市场信心。

- ◆ **贵州茅台**：22 年 1-2 月预计实现营业总收入 202 亿元左右，同比增长 20% 左右；归属于上市公司股东的净利润 102 亿元左右，同比增长 20% 左右。点评：产品销售势头向好，市场呈现旺销态势。点评：非标酒提价、1935、珍品茅台等新品增量、产品和渠道结构优化。
- ◆ **山西汾酒**：22 年 1-2 月预计实现营业总收入 74 亿元以上，同比增长 35% 以上；归属于上市公司股东的净利润 27 亿元以上，同比增速超过 50% 以上。点评：“青花”系列拉升品牌力，提升产品整体价格带。产能规划逐步落地，国企改革红利渐次释放，高端化+全国化双轮推进。
- ◆ **今世缘**：22 年 1-2 月预计实现营业总收入 24.5 亿元左右，同比增长 25% 左右；归属于上市公司股东的净利润 9.4 亿元左右，同比增长 26% 左右。点评：春节期间销售良好，务工人员返乡、春节消费场景及送礼需求推动。产品结构优化，“特 A+”类产品占比提升。
- ◆ **酒鬼酒**：22 年 1-2 月预计实现营业总收入 14 亿元左右，较去年同期增长 120% 左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润 4.65 亿元左右，同比增长 130% 左右。点评：湖南区域疫情控制良好，新经销商对回款亦有所贡献。内参+酒鬼双品牌驱动，内参放量批价稳固，酒鬼酒控量挺价，优化渠道。
- ◆ **天佰德酒**：22 年 1-2 月预计实现营业总收入 215 亿元左右，较上年同期增长 15% 以上；利润总额 33 亿元左右，较上年同期增长 20% 以上。点评：“大国品牌”IP 作为抓手，把品牌宣传内容化，提高宣传效率，实现用户触达；优化产品结构，提升产品价格带；核心销售区域业绩逐步修复。
- ◆ **伊利股份**：22 年 1-2 月预计实现营业总收入 215 亿元左右，较上年同期增长 15% 以上；利润总额 33 亿元左右，较上年同期增长 20% 以上。点评：整体动销良好，渠道库存处于较低水平。成本压力有所缓解，产品结构进一步升级。

市场回顾

最近一周食品饮料指数跌幅 2.06%，在申万 28 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 2.16pct，子行业中白酒 III（-0.64%）下跌幅度最低。

- ◆ 个股涨幅前 5 名：金种子酒、青海春天、得利斯、庄园牧场、酒鬼酒
- ◆ 个股跌幅前 5 名：恰恰食品、仙乐健康、桃李面包、日辰股份、天味食品

投资策略

重点推荐：1.披露业绩良好，具有较高确定性的**贵州茅台**、**五粮液**、**山西汾酒**。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.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，且预计成本将下降的公司，重点推荐**涪陵榨菜**、**百润股份**，关注安琪酵母；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**；5.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**。

风险提示

地缘战争风险加剧、消费复苏较弱、行业竞争加剧等。

评级

增持（维持）

2022 年 03 月 13 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

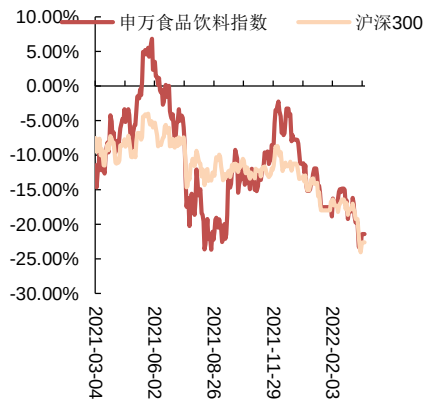
17621838100

行业基本资料

股票家数	116
行业平均市盈率	37.68
市场平均市盈率	17.92

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：茅台 1935 批价回落 或重启产品瘦身计划》2022-03-07
- 2、《食品饮料行业研究周报：白酒扩产热潮 总量下滑背景下的结构调整》2022-02-28
- 3、《食品饮料行业研究周报：赤藓糖醇“无糖金矿”背后卖铲子的人》2022-02-21

内容目录

1. 每周一谈：茅台引领 各公司积极披露经营情况	3
2. 市场回顾.....	3
3. 行业动态.....	5
4. 白酒价格跟踪	8
4.1 本周白酒批价变化	8
4.2 今年以来白酒批发价变化	9
5. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：申万一级行业本周涨跌幅	4
图 2：申万一级行业年初至今涨跌幅	4
图 3：食品饮料子行业本周涨跌幅	4
图 4：金种子酒等本周涨幅靠前	5
图 5：恰恰食品等本周跌幅靠前	5
图 6：超高端白酒（大于 2000 元）	9
图 7：高端白酒（700-2000 元）	9
图 8：次高端白酒（300-700 元）	10
图 9：中端白酒（100-300 元）	10
表 1：本周披露 1-2 月经营数据公司情况	3

1. 每周一谈：茅台引领 各公司积极披露开年来经营情况

本周内，自贵州茅台首次披露 1-2 月经营业绩以来，已有多家公司披露 1-2 月经营情况，提振市场信心。

表1：本周披露 1-2 月经营数据公司情况

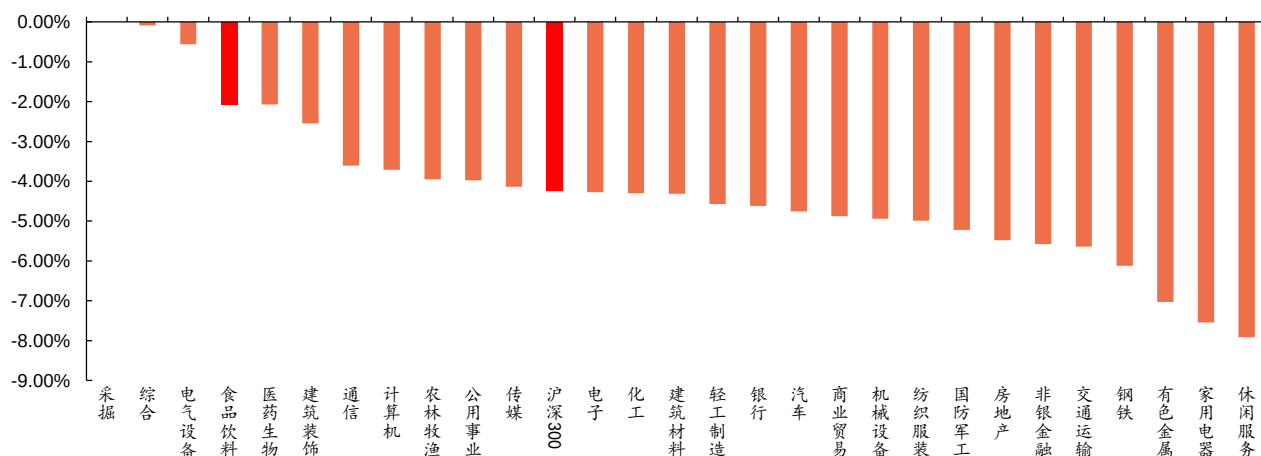
公司	公告日期	主要财务数据	业绩点评
贵州茅台	3月8日	22年 1-2 月预计实现营业总收入 202 亿元左右，同比增长 20%左右；归属于上市公司股东的净利润 102 亿元左右，同比增长 20%左右。	产品销售势头向好，市场呈现旺销态势。非标酒提价、1935、珍品茅台等新品增量、产品和渠道结构优化。
今世缘	3月9日	22年 1-2 月预计实现营业总收入 24.5 亿元左右，同比增长 25%左右；归属于上市公司股东的净利润 9.4 亿元左右，同比增长 26%左右。	春节期间销售良好，务工人员返乡、春节消费场景及送礼需求推动。产品结构优化，“特 A+”类产品占比提升。
山西汾酒	3月9日	22年 1-2 月预计实现营业总收入 74 亿元以上，同比增长 35%以上；归属于上市公司股东的净利润 27 亿元以上，同比增速超过 50%以上。	“青花”系列拉升品牌力，提升产品整体价格带。产能规划逐步落地，国企改革红利渐次释放，高端化+全国化双轮推进。
酒鬼酒	3月10日	22年 1-2 月预计实现营业总收入 14 亿元左右，较去年同期增长 120%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润 4.65 亿元左右，较去年同期增长 130%左右。	湖南区域疫情控制良好，新经销商对回款亦有所贡献。内参+酒鬼双品牌驱动，内参放量批价稳固，酒鬼酒控量挺价，优化渠道。
伊利股份	3月10日	22年 1-2 月预计实现营业总收入 215 亿元左右，较上年同期增长 15%以上；利润总额 33 亿元左右，较上年同期增长 20%以上。	整体动销良好，渠道库存处于较低水平。成本压力有所缓解，产品结构进一步升级。
天佑德酒	3月10日	22年 1-2 月预计实现营业总收入 3.5 亿元以上，同比增长 20%以上；归属于上市公司股东的净利润 1 亿元以上，同比增长 50%以上。	“大国品牌”IP 作为抓手，把品牌宣传内容化，提高宣传效率，实现用户触达；优化产品结构，提升产品价格带；核心销售区域业绩逐步修复。

资料来源：Wind，公司公告，申港证券研究所

2. 市场回顾

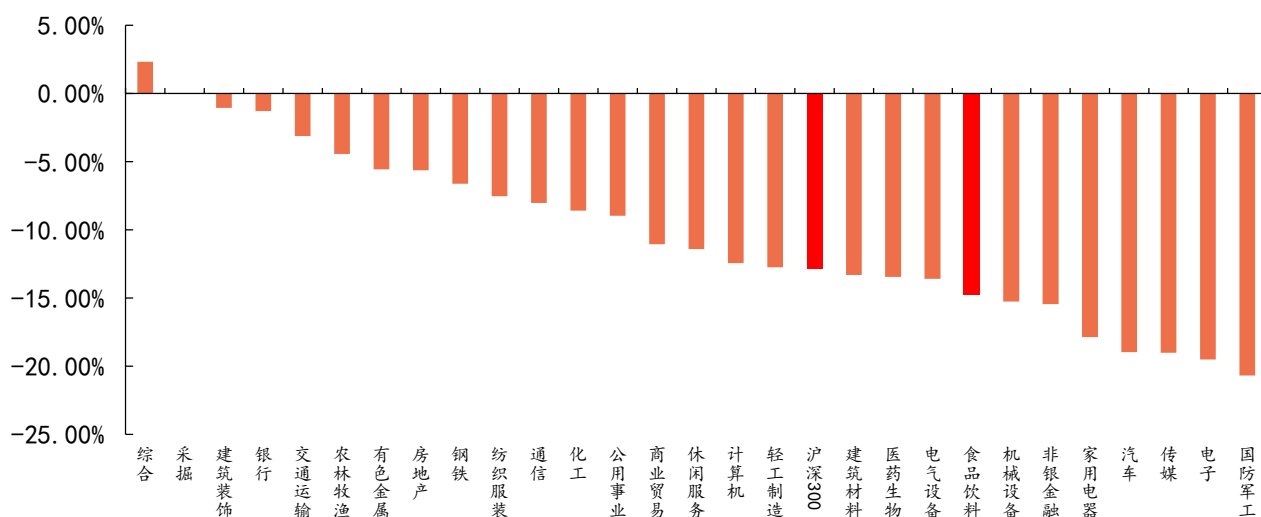
2022 年 3 月 7 日-3 月 11 日，食品饮料指数涨幅-2.06%，在申万 28 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 2.16pct，子行业中白酒 III（-0.64%）下跌幅度最低。个股方面，金种子酒（+33.83%）、青海春天（+12.80%）、得利斯（+11.51%）、庄园牧场（+10.32%）等涨幅居前，恰恰食品（-13.88%）、仙乐健康（-13.87%）、桃李面包（-11.32%）、日辰股份（-11.03%）、天味食品（-10.37%）等跌幅居前。

图1：申万一级行业本周涨跌幅



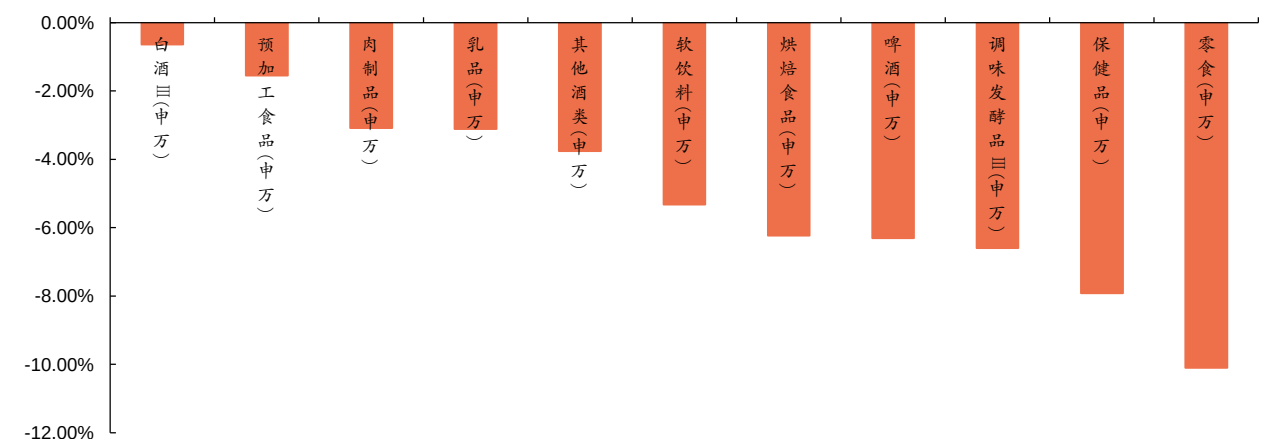
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业年初至今涨跌幅

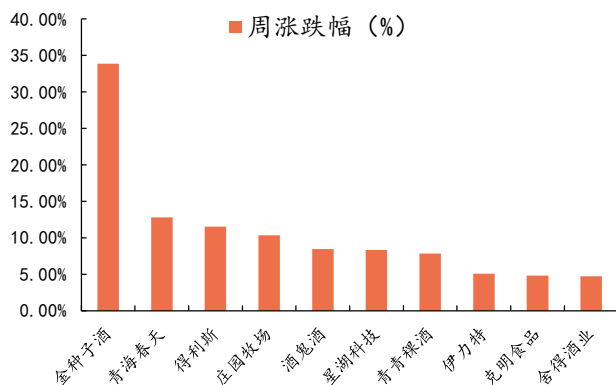


资料来源：Wind，申港证券研究所

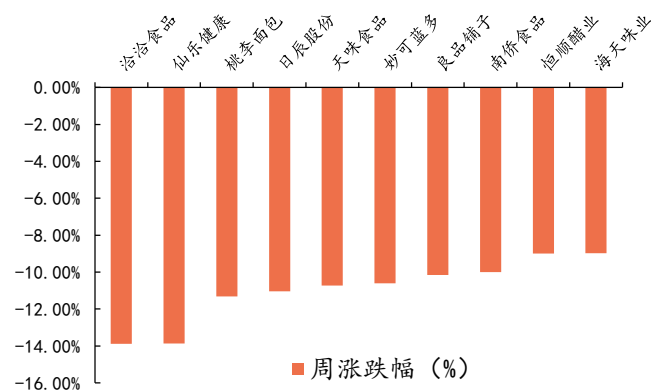
图3：食品饮料子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：金种子酒等本周涨幅靠前


资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：恰恰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

【*ST 西发】公司就原控股股东资金占用事项的进展情况进行公告。3月7日，西藏发展股份有限公司发布公告，为尽快消除原控股股东西藏天易隆兴投资有限公司对公司资金占用的不利影响，公司控股股东西藏盛邦控股有限公司决定通过受让债权的方式帮助解决。上市公司与西藏盛邦于2021年10月28日签订了《债权转让协议》，将因资金占用事项对天易隆兴享有的7,365,468.91元债权转让予西藏盛邦，转让对价总额为7,365,468.91元。西藏盛邦已一次性完成转让对价支付，公司原控股股东天易隆兴对上市公司的资金占用余额7,365,468.91元得以清偿。

【统一企业中国】营收252.3亿元创新高，饮品业务实现两位数增长。3月7日晚间，统一企业中国交出了2021年业绩答卷，公司营收创历史新高，达到人民币252.3亿元，较上年同期增长10.8%，其中，占公司总营收半壁江山的饮品业务表现突出，实现营收147.4亿元，同比增长17.3%。对于统一2021年的业绩表现，公司在年报中表示，在报告期内，业绩增长主要是饮品带动所致，而饮品的增长主要受惠于餐饮渠道渗透率增加所致。

【中炬高新】进行董事会换届选举。3月7日下午，中炬高新发布关于董事会换届选举的公告，披露已召开董事会第九届第三十四次会议，以8票全票赞成，审议通过了《关于董事会换届选举的议案》。根据公告披露的简历，何华目前任深圳市宝能投资集团有限公司总裁助理。黄炜系深圳市宝能投资集团有限公司高级副总裁；兼任新疆前海联合财产保险股份有限公司董事、董事长；新疆前海联合基金管理有限公司董事、董事长。曹建军系宝能投资集团总裁助理。

【光明乳业】使用募集资金实施募投项目。3月8日光明乳业公告称，公司使用部分非公开发行股票募集资金，共计人民币19.19亿元，向全资子公司光明牧业有限公司增资，并由光明牧业向其全资子公司淮北光明生态智慧牧场有限公司、中卫光明生态智慧牧场有限公司、阜阳光明生态智慧牧场有限公司、富裕光明生态示范奶牛养殖有限公司（募投项目实施主体为富裕光明生态示范奶牛养殖有限公司哈川分公司，其为哈川牧场之分公司）实缴注册资本及增资，专项用于实施募投项目；使用剩余部分募集资金补充自身流动资金。

【贵州茅台】发布2022年1至2月主要经营数据，实现营业总收入202亿元左

右，同比增长 20%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 102 亿元左右，同比增长 20%左右。3 月 8 日，贵州茅台公告称，2022 年春节期间，贵州茅台酒股份有限公司，产品销售势头向好，市场呈现旺销态势，顺利实现了“开门红”。

【伊利股份】公司成功发行 2022 年度第八期超短期融资券。3 月 9 日，伊利股份公告称，公司于 2022 年 3 月 7 日成功发行了 2022 年度第八期超短期融资券，期限 113 天，起息日为 2022 年 3 月 7 日，兑付日为 2022 年 6 月 28 日，实际发行总额 30 亿元，发行利率 2.20%，主承销商为渤海银行股份有限公司，联席承销商为中国农业银行股份有限公司。

【安井食品】定增募集资金 56.74 亿元，发行价 116.08 元。3 月 9 日，安井食品发布非公开发行股票发行情况报告书称，本次非公开发行的股票数量为 48,884,872 股，根据投资者申购报价情况，并严格按照《认购邀请书》关于确定发行对象、发行价格及获配股数的原则，确定本次非公开发行股票的发行价格为 116.08 元/股，发行股份数量 48,884,872 股，募集资金总额 5,674,555,941.76 元。

【华宝股份】收购上海奕方部分股权。3 月 9 日，华宝股份发布公告，基于公司战略规划及业务发展需要，公司于 2022 年 3 月 8 日召开第二届董事会第二十三次会议，同意以 12,150 万元现金向上海克沥企业管理咨询有限公司、上海翰盈投资有限公司和上海润凯投资有限公司购买其合计持有的上海奕方 27%的股权。同日，公司签署《股份转让协议》。本次交易完成后，公司对上海奕方的持股比例达到 67%，上海奕方将成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围。

【黑芝麻】黑芝麻实际控制人及其关联人非经营性占用上市公司资金。3 月 9 日，深圳证券交易所发布监管函指出，2020 年 1 月、9 月，南方黑芝麻集团股份有限公司控股子公司广西黑五类物流有限公司、南方黑芝麻（容县）健康粮仓投资有限公司，通过第三方公司合计向关联方深圳市容州文化产业投资有限公司转账 1,460 万元；2019 年、2020 年，黑芝麻客户按照上市公司的要求分别向关联方广西黑五类食品销售有限责任公司转移支付上市公司贷款 1,033.82 万元、5.13 万元。

【巴比食品】发布 2021 年年度业绩快报公告，业绩增长。3 月 10 日，巴比食品发布业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 137,544.62 万元，同比增长 41.06%；实现归属于上市公司股东净利润 31,435.57 万元，同比增长 79.15%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润 15,227.79 万元，同比增长 18.06%。公司总资产 253,228.88 万元，较报告期初增长 26.23%；归属于上市公司股东的所有者权益 190,878.77 万元，较报告期初增长 16.81%。报告期内，公司管理层通过加大门店拓展力度，统一管理门店外卖业务赋能门店业绩，不断推出新品增加门店销售额，门店硬件形象持续升级，发力团餐业务等多种举措，实现门店家数持续增长，单店业绩快速恢复，团餐业务高比例增长。此外，由于公司通过天津君正投资管理合伙企业(有限合伙)间接持有东鹏饮料（集团）股份有限公司股份，在报告期内产生的公允价值变动收益增加，使得归属于上市公司股东的净利润增加 14,656.28 万元。

【今世缘】发布 2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告，实现营业总收入 24.5 亿元左右，同比增长 25%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 9.4 亿元左右，同比增长 26%左右。3 月 10 日，今世缘公告称，2022 年春节期间，江苏今世缘酒业股份有限公司产品销售增长较好，顺利实现了“开门红”。

【五粮液】发布 2021 年度主要业绩数据公告公告，预计经营业绩同向上升。3 月 10 日，五粮液业绩数据公告称，2021 年度公司营业收入 662 亿元左右，比上年同期增长：15%左右，归属于上市公司股东的净利润 233.5 亿元左右，比上年同期增长 17%左右，基本每股收益约 6.00 元/股。

【五粮液】举行投资者沟通会，董事长曾从钦：白酒结构性增长仍是主旋律。3 月 11 日公司举办线上投资者沟通会，这是五粮液管理层顺利完成换届后，新一届领导班子首次集体亮相。曾从钦指出，从宏观环境来看，我国经济稳定向好、长期向好的基本面没有改变；从行业发展来看，结构性增长仍然是行业发展的主旋律，向优势品牌、优势企业、优势产区三个集中趋势还在进一步加强。更重要的是，白酒行业成长逻辑和基本面都具备强支撑，千元价格带持续扩容。

【山西汾酒】发布 2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告，公司预计实现营业总收入 74 亿元以上，同比增长 35%以上；预计实现归属于上市公司股东的净利润 27 亿元以上，同比增速超过 50%以上。3 月 10 日，山西汾酒公告称，2022 年，公司持续聚集品牌势能，全面提升运营效率，各销售区域克服疫情影响，提前布局春节旺季，整体市场动销良好，青花汾酒系列等中高端产品实现大幅增长，营业收入及净利润均实现历史最高水平。

【古井贡酒】发布 2021 年年度业绩快报公告，业绩增长。3 月 10 日，古井贡酒发布业绩快报，报告期内，公司实现营业总收入 132.71 亿元，较上年同期增长 28.95%；营业利润 30.86 亿元，较上年同期增长 26.78%；利润总额 31.55 亿元，较上年同期增长 27.55%；归属于上市公司股东的净利润 22.91 亿元，较上年同期增长 23.54%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 22.01 亿元，较上年同期增长 24.14%；基本每股收益 4.44 元，较上年同期增长 20.63%。

【伊利股份】发布 2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告，实现营业总收入 215 亿元左右，较上年同期增长 15%以上；利润总额 33 亿元左右，较上年同期增长 20%以上。3 月 11 日，伊利股份公告称，2022 年 1 至 2 月，公司乘势而上，在以高质量发展为主线，实现消费者价值领先、社会价值领先、员工价值领先、企业价值领先的“全面价值领先”战略目标引领下，积极把握消费增长机会，顺利实现开门红，整体业绩再创历史新高。

【酒鬼酒】发布 2022 年 1 至 2 月经营情况公告，业绩明显增长。3 月 11 日，酒鬼酒股份有限公司公告称，其打造高地市场、深度全国化的策略，不断强化基地市场精耕细做、强化高地市场品牌引领，迅速有效的推进了全国优商布局，强化和优化了圈层营销、核心店建设，同时不断提升品牌文化和团队文化，提升了客户满意度、消费者认知度和品牌美誉度，实现了 1 到 2 月经营情况的超额达成。经初步核算，2022 年 1-2 月，公司预计实现营业总收入 14 亿元左右，较去年同期增长 120%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润 4.65 亿元左右，较去年同期增长 130%左右。

【泸州老窖】预计 21 年营收 203.84 亿元，同比增 22.4%；归母净利润 78.49 亿元，同比增 30.7%。公司 3 月 11 日发布业绩快报公布 21 年主要财务数据和指标，取得上述业绩主要因为：1、深入贯彻“精细化管理增效益，精准营销拓市场”的发展方针，推动经营规模和盈利水平的良性增长。2、营业收入增长及中高端产品占比持续提升，及精细化管理，进一步降低费用率。

【养元饮品】发布 2021 年年度业绩快报公告，业绩增长。3 月 11 日，养元饮品发布业绩快报，报告期内，公司营业收入较上期增长 55.99%，主要原因是公司 2020 年受新冠肺炎疫情及春节前置因素影响，导致营业收入的上期数据基数较低；报告期内因市场回暖及春节后置因素的影响，公司市场需求得到较大恢复，导致公司收入增长较大。报告期内，公司营业利润增长 41.35%、利润总额增长 41.14%、归属于上市公司股东的净利润增长 33.77%、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 59.90%、基本每股收益增长 33.77%，主要原因系营业收入增长带来的利润增长。

【天佑德酒】发布 2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告，公司实现营业总收入 3.5 亿元以上，同比增长 20% 以上；实现归属于上市公司股东的净利润 1 亿元以上，同比增长 50% 以上。3 月 11 日，天佑德酒公告称，2022 年春节期间，青海互助天佑德青稞酒股份有限公司产品销售势头向好，市场呈现旺销态势，顺利实现了“开门红”。

【妙可蓝多】本轮已累计回购股份 980 万股，占公司股份总数的比例为 1.90%，耗资约 4.83 亿元。公司于 21 年 12 月 7 日披露回购方案，计划于 21 年 11 月 30 日至 22 年 11 月 29 日期间，回购 500-1000 万股。

【金种子】再发股票交易风险提示性公告。公司股票从 22 年 3 月 7 日至 3 月 9 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%；相比 2022 年 2 月 16 日收盘价，公司股价涨幅 88.70%。公司已分别于 2022 年 2 月 18 日、2 月 23 日、3 月 10 日发布《关于公司股票交易异常波动风险提示公告》、2 月 19 日、3 月 11 日两次发布《股票交易风险提示公告》。

【元祖股份】预计 21 年营收 25.92 亿元，同比增 12.52%，归母净利润 3.4 亿元，同比增 13.27%。公司 3 月 10 日发布业绩快报披露上述数据。

【海伦司】发布盈利预警：2021 年亏损超 2.1 亿元。公司发布了盈利预警：2021 年度公司净利润亏损 2.1 亿元，年收入 18.33 亿元，与去年同比增长 124%。海伦司解释预期净亏损的主要原因有 3 点：一是可转换优先股的公允价值变动约 1.98 亿元；二是于 2021 年 2 月 9 日按面值发行若干股份而产生的以权益结算以股份为基础的付款约 0.92 亿元；三是上市开支约 3100 万元。这些原因基本与小酒馆的经营并不相关。

【老干妈】知名辣椒酱品牌老干妈大部分产品上调价格。近日，在调味品企业接连宣布涨价后，老干妈大部分产品也上调价格，基本每件（24 瓶）上涨 18 元左右，涨价范围在 6%~10% 左右。网络流传的调价公函显示，老干妈将涨价原因归为原材料成本、人工成本、运费等上涨。

4. 白酒价格跟踪

4.1 本周白酒批价变化

超高端（2000 元以上）：飞天散瓶批发价小幅上涨 10 元至 2770 元/瓶。

高端（700-2000 元）：茅台 1935 价格较上周继续回落 95 元，至 1480 元；青花

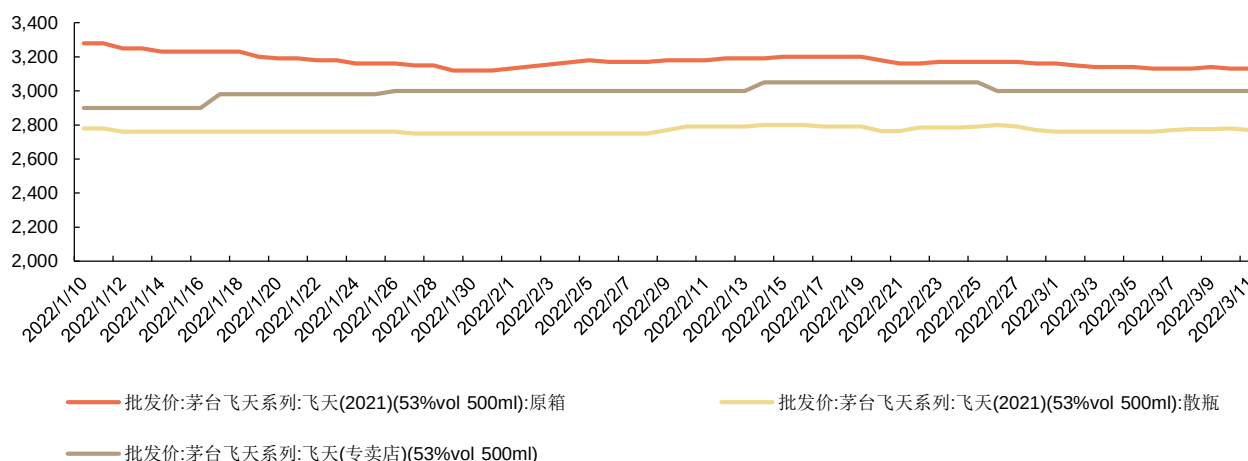
郎上涨 20 元至 940 元，

次高端（300-700 元）：红花郎 15 上涨 10 元至 527 元，红花郎 10 上涨 10 元至 350 元

其他主要跟踪白酒批发价无明显变化。

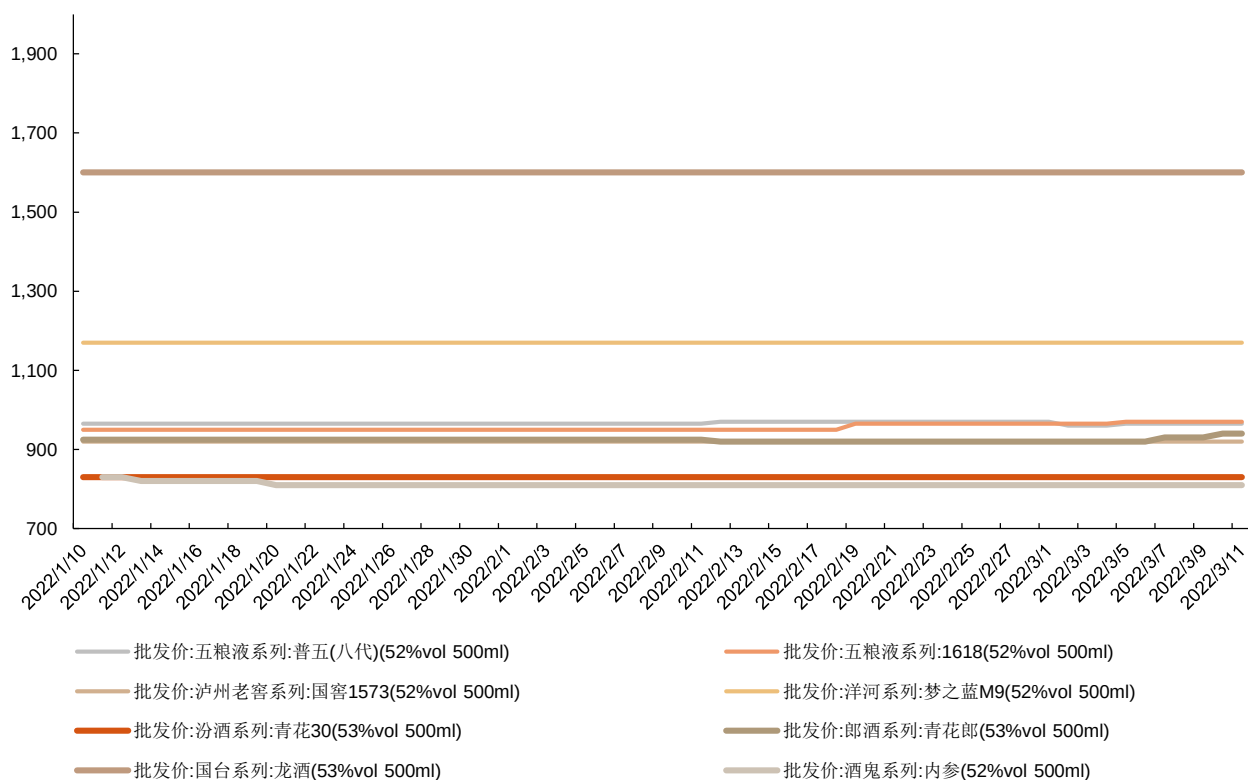
4.2 今年以来白酒批发价变化

图6：超高端白酒（大于 2000 元）



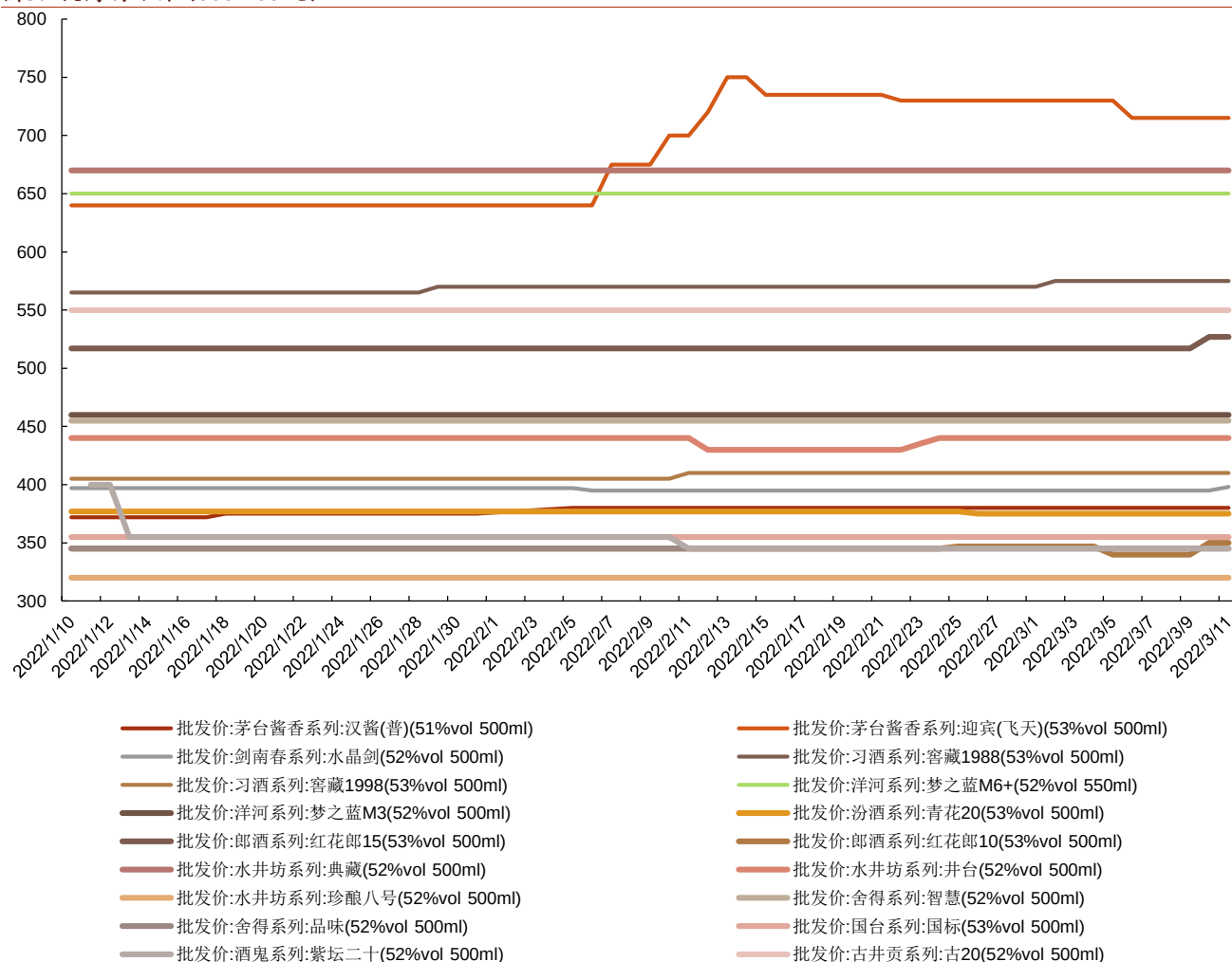
资料来源：今日酒价，申港证券研究所

图7：高端白酒（700-2000 元）



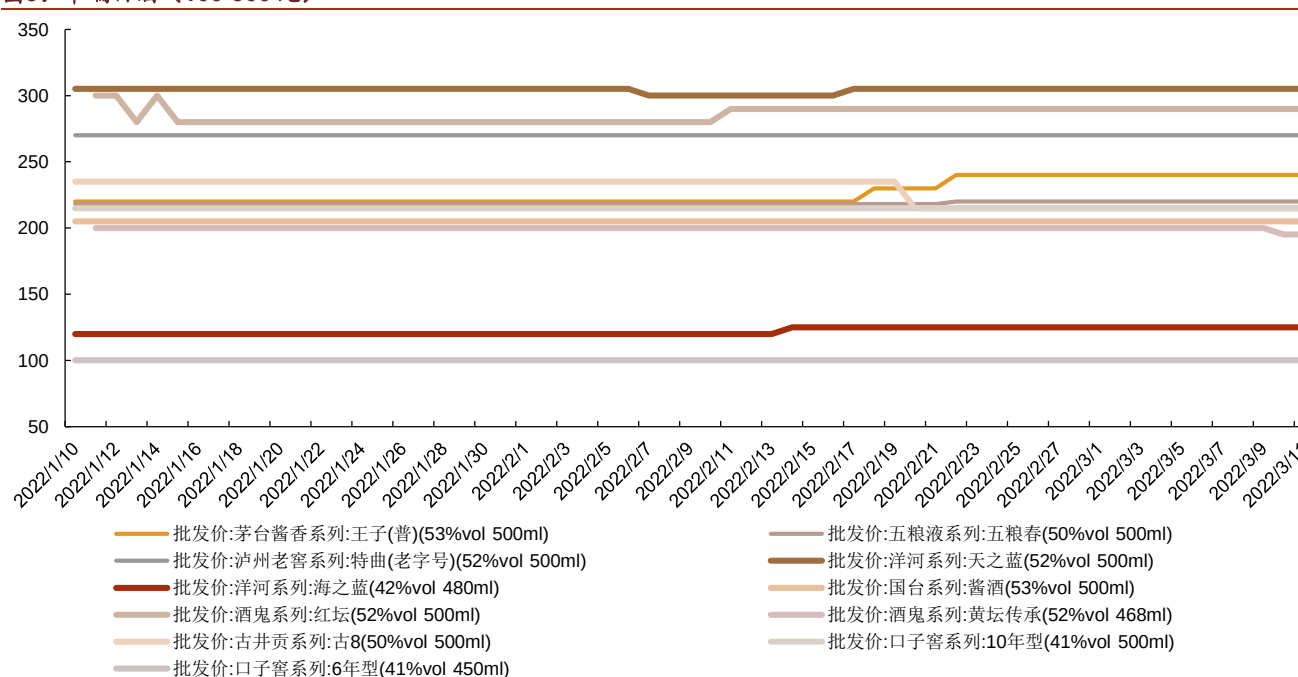
资料来源：今日酒价，申港证券研究所

图8: 次高端白酒 (300-700 元)



资料来源: 今日酒价, 申港证券研究所

图9: 中端白酒 (100-300 元)



资料来源: 今日酒价, 申港证券研究所

5. 风险提示

地缘战争风险加剧、消费复苏较弱、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