

小麦价格大涨，白酒业绩亮眼

——食品饮料行业周观点(03.07-03.13)

强于大市(维持)

2022年03月14日

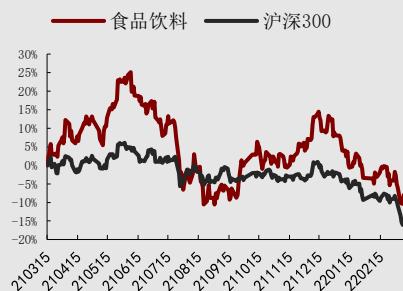
行业核心观点:

上周(2022年03月07日-2022年03月13日)上证综指下跌4.00%，申万食品饮料指数下跌2.06%，跑赢上证综指1.94个百分点，在申万31个一级子行业中排名第3。上周A股市场整体大幅回落，食品饮料各子板块也全部下跌，但白酒板块仅微跌0.64%，在子板块中跌幅最小。国家统计局发布了2022年2月CPI数据，其中酒类价格环比上涨0.2%，同比上涨2.0%，白酒市场逐渐回暖。近期多家上市企业公布今年1-2月经营数据，白酒业绩亮眼：贵州茅台营收与净利润双双实现同比增长20%左右，今世缘实现归母净利润同比增长26%，酒鬼酒与山西汾酒分别预计1-2月归母净利同比增长130%/50%。长期来看，白酒消费粘性较强，消费需求稳固，上涨势能仍存，基本面依旧向好。大众食品方面，随着乌克兰局势升级，小麦价格涨至近14年来新高。大众食品行业的需求刚性较强，容易通过提价向消费者转嫁成本压力。本次俄乌冲突将进一步推高大众食品企业成本压力，大众食品行业或将迎来二次涨价行情，下游提价逻辑有望得到持续验证。建议关注：1)白酒：高端白酒增长确定性较高，次高端白酒成长性仍足，建议关注高端、次高端白酒配置机会；2)啤酒：啤酒高端化进程加速，行业龙头业绩表现亮眼，长期向好趋势明确，建议关注高端化啤酒龙头；3)大众品：大众食品需求刚性较强，成本推动大众食品行业涨价逻辑有望持续验证，建议关注调味品、休闲零食等大众食品龙头。

投资要点:

白酒每周谈：上周白酒板块下跌0.64%，其中口子窖(-4.68%)、顺鑫农业(-6.23%)、古井贡酒(-8.73%)跌幅前三。贵州茅台下跌0.65%，五粮液下跌2.61%。**贵州茅台：**上周，茅台酒批价略有下降，20年飞天茅台批价降至3190元左右，飞天散瓶价格不变，维持在2850元/瓶。**茅台前两月净利润102亿。**3月7日晚间，贵州茅台发布了历史首份月度经营数据。公告表示，经公司初步核算，2022年1至2月，公司实现营业总收入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。**茅台葡萄酒去年销售增长91.8%，利润翻番。**3月9日下午，以“携手共命运，一起向未来”为主题的“茅台葡萄酒2021年年度供应商大会”在河北昌黎举行。会议透露，2021年是茅台葡萄酒“十四五”规划开局之年，在疫情的冲击下连续第四年保持高速发展势头，全年销售收入同比增长91.8%，销售利润翻一番，实现了营收、利润指标双提高的总体目标。**泸州老窖：**刘淼任泸州老窖集团党委书记、董事长。3月7日，泸州老窖集团有限责任公司召开干部大会，会上宣布：张良不再担任泸州老窖集团党委书记、董事长，将任智达投资集团、四川元景达食品公司筹建组组长一职；刘淼任泸州老窖集团党委书记、董事长，继续兼任泸州老窖股份有限公司党委书记、董事长。**西凤酒：**西凤酒与百川名品达成战略合作。3月

行业相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

2021年白酒利润增长近三成，俄乌局势升级或致国际粮食市场供应量下降
茅台超40亿元酱酒项目启动，俄乌冲突推高大众品成本压力
高端白酒销售回暖，京东增长迅猛

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理：叶柏良

电话：18125933783

邮箱：yebli@wlzq.com.cn

10 日，酒业家从西凤方面获悉，西凤酒与百川名品供应链管理有限公司达成战略合作，首单金额 5000 万元。**酒鬼酒：预计前 2 月净利同比增长 130%左右。**酒鬼酒发布 2022 年 1-2 月经营情况。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。**今世缘：1-2 月实现营收 24.5 亿，净利增长 26%。**2022 年春节期间，今世缘产品销售增长较好，顺利实现了“开门红”。经初步核算，2022 年 1-2 月，今世缘实现营业总收入 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。**山西汾酒：1-2 月营收超 74 亿，净利润暴增超 50%。**3 月 9 日，山西汾酒发布 2022 年 1-2 月经营情况公告。公告显示，今年 1-2 月，汾酒预计实现营业总收入 74 亿元以上，同比增长 35%以上；实现净利润 27 亿元以上，同比增速超过 50%以上。

食品饮料其它板块：

乳制品：伊利股份：3 月 10 日晚间，伊利股份发布《2022 年 1 至 2 月主要经营情况的公告》，伊利官方指出，经初步核算，2022 年 1-2 月，公司实现营业总收入 215 亿元左右，同比增长 15%以上；利润总额 33 亿元左右，同比增速超过 20%以上。公告数据显示，今年 1-2 月份，伊利创下单月营业收入超过百亿，这可谓是史上最强“开门红”，整体业绩再创历史新高。

啤酒：雪花啤酒：3 月 8 日，雪花啤酒旗下黑狮系列发布新品：黑狮#703 樱桃绯果啤。据悉，新品外包装整体采用#703 专属樱桃绯色号，以浓郁白啤为基调，加入橙皮、芫荽籽与格里奥特酸樱桃，搭配优选的奥地利接骨木，通过艾尔上层发酵工艺，打造樱桃绯丝绒酒体，聚焦女性市场。据雪花天猫官方旗舰店显示，新品 12*330ml 瓶整箱价格为 144 元，折后价 119.52 元。

软饮料：养元饮品：3 月 10 日，养元饮品发布公告称，2021 年实现营业收入 69.06 亿元，同比增长 55.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 21.11 亿元，同比增长 33.77%。这是养元饮品业绩连续两年下滑后再次步入增长通道。

风险因素：1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 疫情风险 4. 经济增速不及预期风险

正文目录

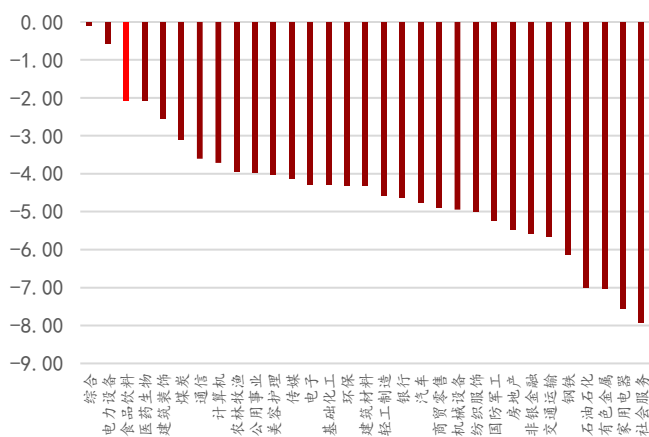
1 上周行情回顾	4
2 白酒每周谈	5
2.1 资本市场个股表现	5
2.2 价格跟踪及点评	5
2.3 北向资金跟踪	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评	8
3.1 行业：乌克兰局势推升小麦价格，2月份居民消费价格同比上涨0.9%，环比上涨0.6%	8
3.2 公司：雪花啤酒新产品聚焦女性市场，伊利单月营收破百亿	8
4 上市公司公告及大事提醒	9
5 投资建议	10
6 风险因素	10
图表 1：食品饮料板块上周涨跌幅(%)	4
图表 2：食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)	4
图表 3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅(%)	4
图表 4：食品饮料细分子板块 PE-TTM (2022.03.11)	4
图表 5：食品饮料领涨领跌个股(%)	5
图表 6：白酒板块个股周涨跌幅(%)	5
图表 7：飞天茅台批价跟踪(元)	6
图表 8：普五批价跟踪(元)	6
图表 9：名酒线上零售价跟踪(元)	6
图表 10：茅五泸北向资金持股数量及持股比例	6
图表 11：贵州茅台北向资金净流入金额	6
图表 12：上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件	9
图表 13：食品饮料板块重点公司大事提醒(2022.03.14—2022.03.18)	10

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌2.06%，于申万31个子行业中位列第3。上周（2022年03月07日-2022年03月13日）上证综指下跌4.00%，申万食品饮料指数下跌2.06%，跑赢上证综指1.94个百分点，在申万31个一级子行业中排名第3。年初至今上证综指下跌9.07%，申万食品饮料指数下跌14.78%，跑输上证综指5.71个百分点，在申万31个一级子行业中排名第23。

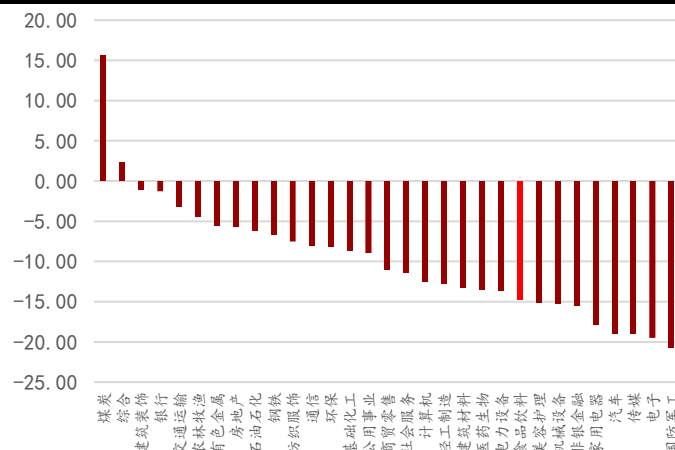
子板块层面：上周食品饮料各子板块均下跌，包括白酒（-0.64%）、预加工食品（-1.55%）、肉制品（-3.08%）、乳品（-3.11%）、其他酒类（-3.76%）、软饮料（-5.32%）、烘焙食品（-6.23%）、啤酒（-6.31%）、调味发酵品（-6.60%）、保健品（-7.92%）、零食（-10.10%）。PE（TTM）分别为其他酒类（52.44倍）、调味发酵品（49.70倍）、啤酒（46.57倍）、白酒（40.86倍）、预加工食品（36.53倍）、乳品（35.58倍）、零食（35.43倍）、烘焙食品（29.41倍）、软饮料（27.64倍）、保健品（26.81倍）、肉制品（22.72倍）。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅(%)



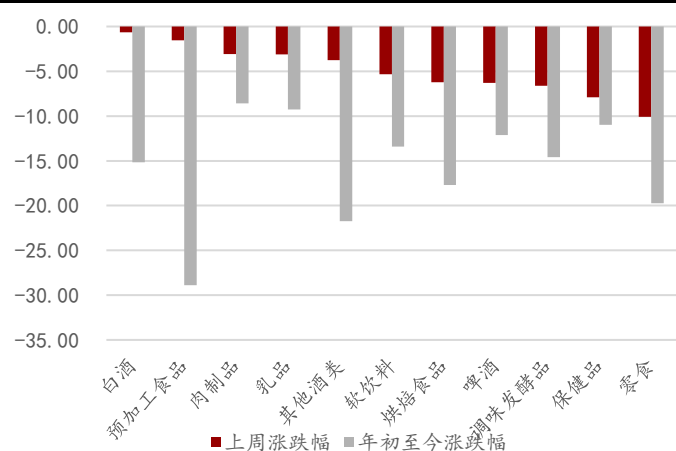
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)



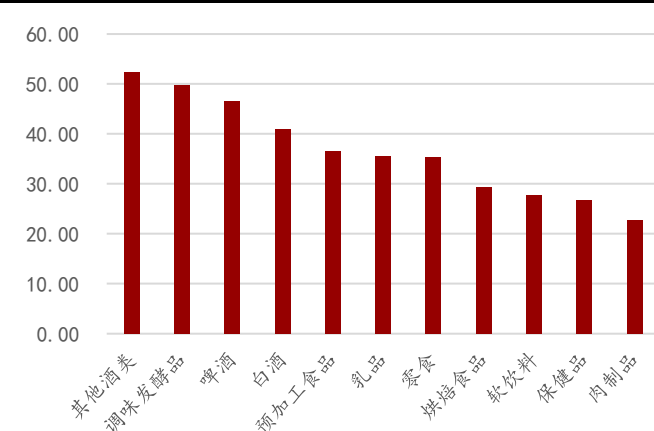
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅(%)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表4：食品饮料细分子板块PE-TTM(2022.03.11)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股(%)

领涨个股		领跌个股	
金种子酒	33.83	洽洽食品	-13.88
青海春天	12.80	仙乐健康	-13.87
得利斯	11.51	金达威	-13.13
庄园牧场	10.32	桃李面包	-11.32
酒鬼酒	8.43	日辰股份	-11.03

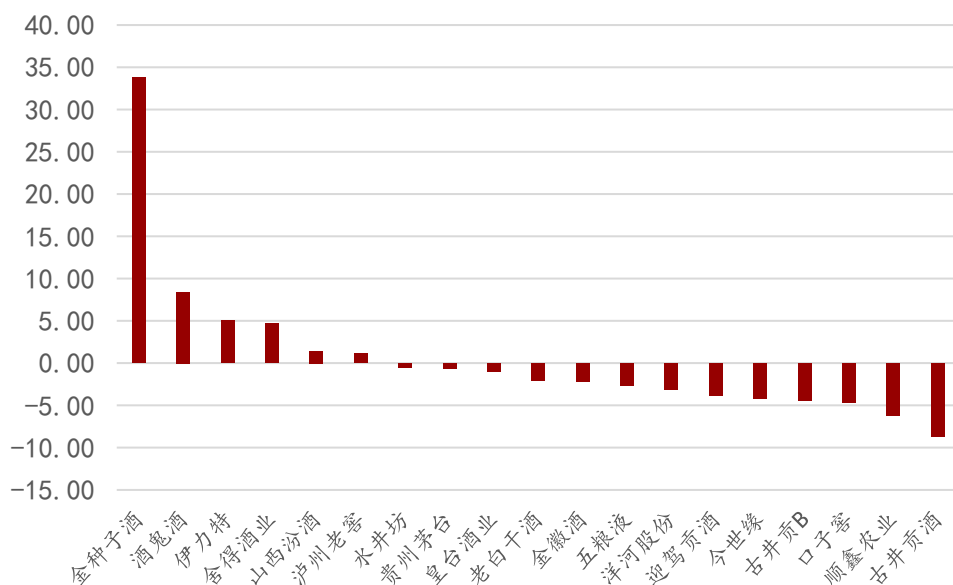
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌0.64%，其中口子窖（-4.68%）、顺鑫农业（-6.23%）、古井贡酒（-8.73%）跌幅前三。贵州茅台下跌0.65%，五粮液下跌2.61%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

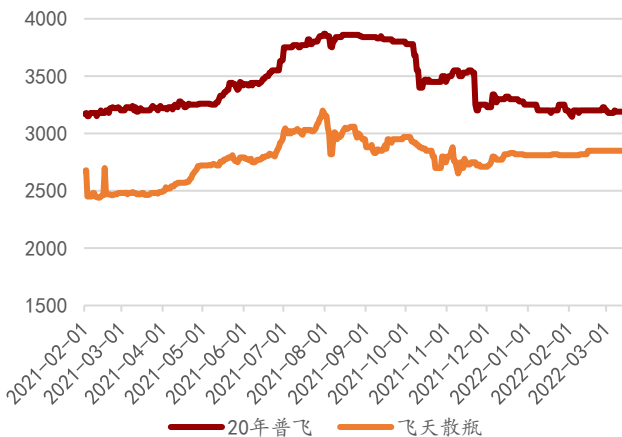


资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

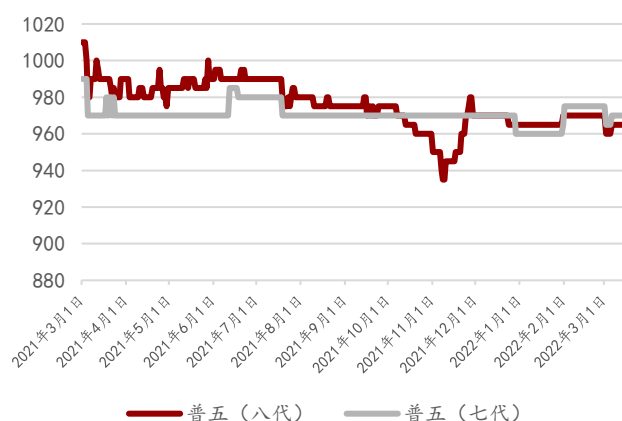
上周,茅台酒批价略有下降,20年飞天茅台批价降至3190元左右,飞天散瓶价格不变,维持在2850元/瓶。五粮液酒价格保持不变,普五(八代)价格维持在965元/瓶,普五(七代)价格维持在970元/瓶。根据京东商城数据,除了剑南春(52度)下降至489.00元/瓶、水井坊(52度)上涨至595.00元/瓶、泸州老窖(52度)下跌至417.00元/瓶以外,其它名酒价格保持不变:五粮液(52度)维持在1379.00元/瓶、洋河梦之蓝(M3)(52度)维持在649.50元/瓶、习酒窖藏1988(53度)维持在848.00元/瓶、30年青花汾酒(53度)维持在1199.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



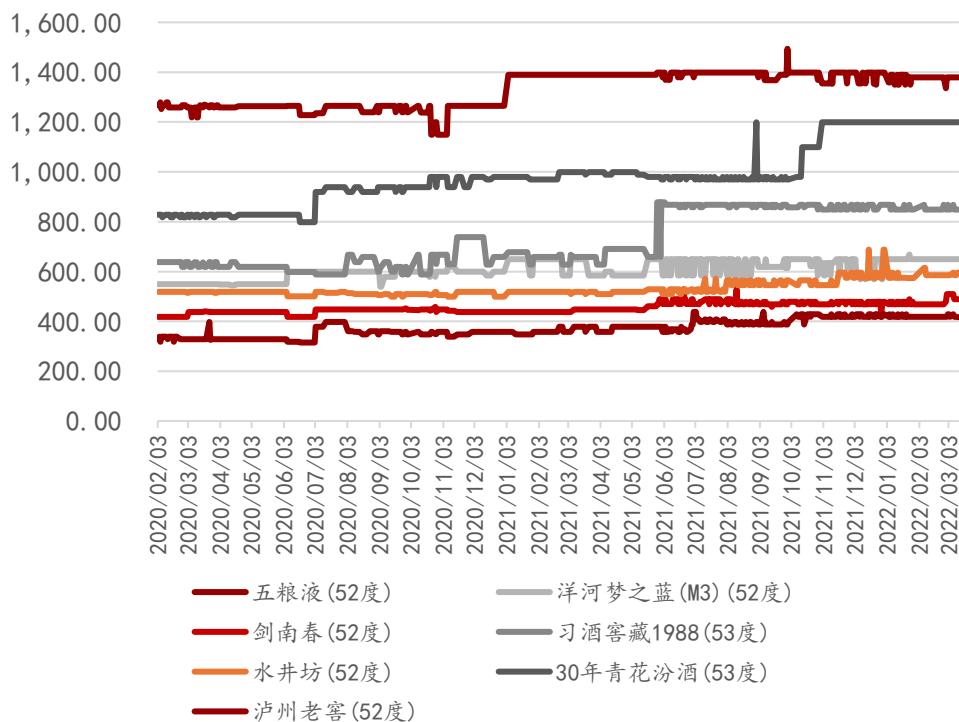
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表8: 普五批价跟踪 (元)



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表9: 名酒线上零售价跟踪 (元)



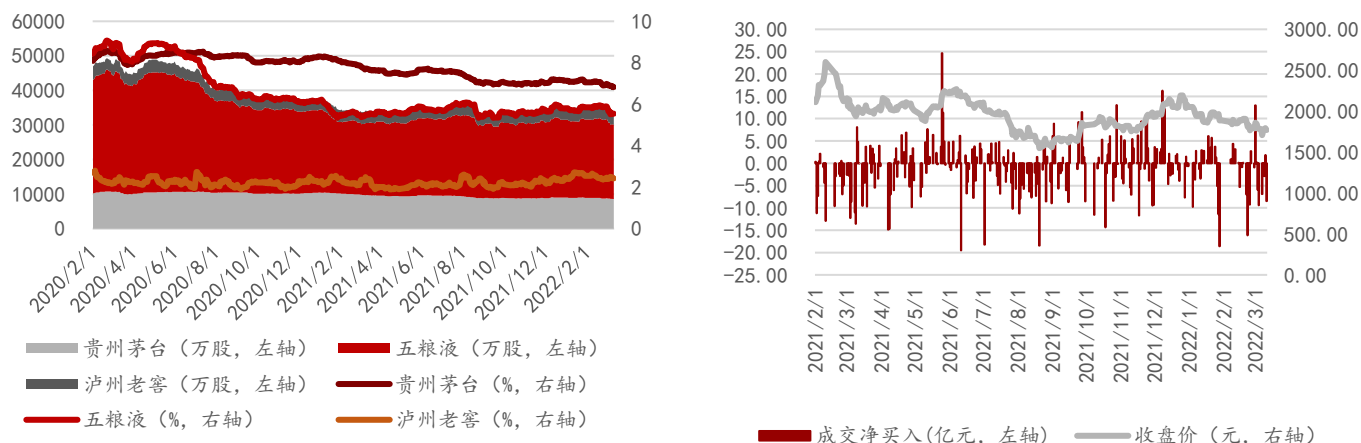
资料来源: 京东, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

截至2022年3月11日, 贵州茅台北向资金持股8588.48万股, 持股比例为6.83%, 较上周减少0.08pct; 五粮液北向资金持股21515.97万股, 持股比例为5.54%, 较上上周减少0.11pct; 泸州老窖北向资金持股3564.71万股, 持股比例为2.42%, 与上上周持平。截至3月11日, 贵州茅台北上周累计净流出16.72亿元。

图表10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例

图表11: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

2月酒类消费价格同比上涨2%

3月9日，国家统计局发布了2022年2月份全国CPI（居民消费价格指数）数据，2月份，酒类价格环比上涨0.2%，同比上涨2.0%，1-2月酒类价格同比上涨1.8%。（酒业家）

茅台前两月净利润102亿

3月7日晚间，贵州茅台发布了历史首份月度经营数据。公告表示，经公司初步核算，2022年1至2月，公司实现营业总收入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。（酒说）

刘淼任泸州老窖集团党委书记、董事长

3月7日，泸州老窖集团有限责任公司召开干部大会，会上宣布：张良不再担任泸州老窖集团党委书记、董事长，将任智达投资集团、四川元景达食品公司筹建组组长一职；刘淼任泸州老窖集团党委书记、董事长，继续兼任泸州老窖股份有限公司党委书记、董事长。（酒说）

茅台葡萄酒去年销售增长91.8%，利润翻番

3月9日下午，以“携手共命运，一起向未来”为主题的“茅台葡萄酒2021年年度供应商大会”在河北昌黎举行。会议透露，2021年是茅台葡萄酒“十四五”规划开局之年，在疫情的冲击下连续第四年保持高速发展势头，全年销售收入同比增长91.8%，销售利润翻一番，实现了营收、利润指标双提高的总体目标。（酒业家）

西凤酒与百川名品达成战略合作

3月10日，酒业家从西凤方面获悉，西凤酒与百川名品供应链管理有限公司达成战略合作，首单金额5000万元。（酒业家）

酒鬼酒：预计前2月净利同比增长130%左右

酒鬼酒发布2022年1-2月经营情况。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。（食品饮料企业动态）

今世缘1-2月实现营收24.5亿，净利增长26%

数据公告：2022 年

春节期间，今世缘产品销售增长较好，顺利实现了“开门红”。经初步核算，2022年1-2月，今世缘实现营业总收入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。（酒业家）

汾酒1-2月营收超74亿，净利润暴增超50%

3月9日，山西汾酒发布2022年1-2月经营情况公告。公告显示，今年1-2月，汾酒预计实现营业总收入74亿元以上，同比增长35%以上；实现净利润27亿元以上，同比增速超过50%以上。（酒业家）

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

3.1 行业：乌克兰局势推升小麦价格，2月份居民消费价格同比上涨0.9%，环比上涨0.6%

乌克兰局势推升小麦价格

乌克兰和俄罗斯是全球小麦主要出口国。随着乌克兰局势升级，小麦价格涨至近14年来新高。路透社数据显示，俄乌两国小麦出口量合计占全球大约30%，玉米出口量合计占大约20%。随着乌克兰局势趋紧，黑海港口贸易遭到严重干扰，推高小麦等粮食价格。芝加哥期货交易所小麦价格自俄乌2月24日爆发冲突以来，涨幅高达40%。（食品饮料企业动态）

统计局：2月份居民消费价格同比上涨0.9%，环比上涨0.6%

2022年2月份，全国居民消费价格同比上涨0.9%。其中，城市上涨1.0%，农村上涨0.5%；食品价格下降3.9%，非食品价格上涨2.1%；消费品价格上涨0.7%，服务价格上涨1.2%。1-2月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.9%。（食品饮料企业动态）

3.2 公司：雪花啤酒新产品聚焦女性市场，伊利单月营收破百亿

雪花啤酒新产品聚焦女性市场

3月8日，雪花啤酒旗下黑狮系列发布新品：黑狮#703樱桃绯果啤。据悉，新品外包装整体采用#703专属樱桃绯色号，以浓郁白啤为基调，加入橙皮、芫荽籽与格里奥特酸樱桃，搭配优选的奥地利接骨木，通过艾尔上层发酵工艺，打造樱桃绯丝绒酒体，聚焦女性市场。据雪花天猫官方旗舰店显示，新品12*330ml瓶整箱价格为144元，折后价119.52元。（微酒）

伊利单月营收破百亿

3月10日晚间，伊利股份发布《2022年1至2月主要经营情况的公告》，伊利官方指出，经初步核算，2022年1-2月，公司实现营业总收入215亿元左右，同比增长15%以上；利润总额33亿元左右，同比增速超过20%以上。公告数据显示，今年1-2月份，伊利创下单月营业收入超过百亿，这可谓是史上最强“开门红”，整体业绩再创历史新高。（食业家）

养元饮品2021年收入69亿元，业绩恢复增长

3月10日，养元饮品发布公告称，2021年实现营业收入69.06亿元，同比增长55.99%；实现归属于上市公司股东的净利润21.11亿元，同比增长33.77%。这是养元饮品业绩连续两年下滑后再次步入增长通道。对于业绩变动幅度达30%以上。养元饮品在公告中称，2021年，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

节后因素的影响，养元饮品市场需求得到较大恢复，导致公司收入增长较大。（食

国内因市场回暖及春

业家)

安井食品拟投10亿建预制菜生产基地

每日经济新闻消息，近日，A股速冻食品龙头安井食品（603345，SH）发布公告，将投资10亿元建设预制菜肴生产项目。据安井食品公告，公司董事会审议《关于对外投资的议案》，同意公司以总额约10亿元投资该项目。同日，公司与湖北省洪湖市人民政府签署了《投资协议书》。（食品饮料企业动态）

4 上市公司公告及大事提醒

图表12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

公司简称	日期	事件类型	事件概览
立高食品	2022/3/7	人事变动	立高食品股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到公司董事会秘书兼副总经理龙望志先生的书面辞职申请，辞职后龙望志先生将不再担任公司及公司控股子公司任何职务。
安琪酵母	2022/3/8	人事变动	安琪酵母股份有限公司（以下简称：公司）董事会于2022年3月7日收到公司独立董事姜颖女士的辞职报告，姜颖女士由于个人原因申请辞去公司独立董事及董事会其他专门委员会中的一切职务，辞职后不再担任公司任何职务。
巴比食品	2022/3/9	业绩披露	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的净利润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%。
元祖股份	2022/3/9	业绩披露	2021年度，公司实现营业收入259,174.41万元，同比增长12.52%，归属于上市公司股东的净利润33,985.55万元，同比增长13.27%。
五粮液	2022/3/9	业绩披露	2021年，公司营业收入较上年同期实现增长15%左右，归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长17%左右，主要源于公司核心产品量价持续增长。
古井贡酒	2022/3/10	业绩披露	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%。
养元饮品	2022/3/10	业绩披露	2021年度公司实现营业收入690,595.92万元，同比增长55.99%；实现归属于上市公司股东的净利润211,075.56万元，同比增长33.77%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润176,274.36万元，同比增长59.90%。
伊利股份	2022/3/11	股份质押	呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司（简称“公司”）股份538,535,826股，占公司总股本的8.41%，所持公司股份累计质押数量（含本次）245,450,000股，占其持股总数的45.58%。
泸州老窖	2022/3/11	业绩快报	报告期内，公司营业总收入较上年增长22.4%，归属于上市公司股东的净利润增幅达到30%以上，主要原因系营业收入增长及中高端产品占比持续提升，同时公司实施精细化管理，进一步降低费用率。
安井食品	2022/3/11	股本变动	井食品集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“安井食品”）非公开发行A股股票（简称“本次非公开发行”或“本次发行”）新增股份已于2022年3月10日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理登记托管手续。本次发行新增股份的性质为有限售条件流通股，发行对象所认购的股份自发行结束之日起6个月内不得转让。
西麦食品	2022/3/11	投资公告	公司子公司广西贺州西麦生物食品有限公司与贺州市人民政府于2022年3月11日在广西贺州签订了《项目投资建设协议》，项目建设内容：生产车间、物流仓库等及辅助设施，

资料来源：公司公告，万联证券研究所

图表13: 食品饮料板块重点公司大事提醒 (2022.03.14—2022.03.18)

时间	公司	事件
2022/3/14	重庆啤酒	股东大会召开
2022/3/15	良品铺子	股东大会召开
2022/3/15	得利斯	股东大会召开
2022/3/16	均瑶健康	股东大会现场登记
2022/3/17	汤臣倍健	业绩发布会
2022/3/17	东鹏饮料	股东大会现场登记
2022/3/18	中炬高新	股东大会现场登记

资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

5 投资建议

上周 (2022 年 03 月 07 日-2022 年 03 月 13 日) 上证综指下跌 4.00%，申万食品饮料指数下跌 2.06%，跑赢上证综指 1.94 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 3。上周 A 股市场整体大幅回落，食品饮料各子板块也全部下跌，但白酒板块仅微跌 0.64%，在子板块中跌幅最小。国家统计局发布了 2022 年 2 月 CPI 数据，其中酒类价格环比上涨 0.2%，同比上涨 2.0%，白酒市场逐渐回暖。**近期多家上市企业公布今年 1-2 月经营数据，白酒业绩亮眼：**贵州茅台营收与净利润双双实现同比增长 20% 左右，今世缘实现归母净利润同比增长 26%，酒鬼酒与山西汾酒分别预计 1-2 月归母净利同比增长 130%/50%。长期来看，白酒消费粘性较强，消费需求稳固，上涨势能仍存，基本面依旧向好。**大众食品方面，随着乌克兰局势升级，小麦价格涨至近 14 年来新高。**大众食品行业的需求刚性较强，容易通过提价向消费者转嫁成本压力。本次俄乌冲突将进一步推高大众食品企业成本压力，大众食品行业或将迎来二次涨价行情，下游提价逻辑有望得到持续验证。**建议关注：**1) **白酒：**高端白酒增长确定性较高，次高端白酒成长性仍足，建议关注高端、次高端白酒配置机会；2) **啤酒：**啤酒高端化进程加速，行业龙头业绩表现亮眼，长期向好趋势明确，建议关注高端化啤酒龙头；3) **大众品：**大众食品需求刚性较强，成本推动大众食品行业涨价逻辑有望持续验证，建议关注调味品、休闲零食等大众食品龙头。

6 风险因素

- 政策风险：**食品饮料中的诸多板块，如白酒等，与政策关联度较大，限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
- 食品安全风险：**食品安全是消费者关注的重中之重，消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
- 疫情风险：**虽然目前我国疫情已经基本得到控制，但是仍面临不确定的外部环境以及疫情防控常态化的风险，或影响经济修复和食品饮料供需。
- 经济增速不及预期风险：**白酒等子板块仍有一定的周期性，提示经济增速不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场