

2026年西部消费红利专题（二）

西部证券研发中心

2026年4月19日

分析师 于佳琦 S0800525040008	邮箱地址: yujiaqi@xbmail.com.cn;
田 地 S0800525050004	邮箱地址: tiandi@xbmail.com.cn;
吴 岑 S0800524100002	邮箱地址: wucen@xbmail.com.cn;
肖燕南 S0800525070002	邮箱地址: xiaoyannan@xbmail.com.cn

机密和专有
未经西部证券许可，任何对此资料的使用严格禁止





核心观点

- **把握消费行业底部机会，重视“红利+”配置方向。**在全球资本波动与通胀预期交织的环境下，市场对安全边际与确定性收益的诉求持续提升，红利资产凭借其强韧性，配置价值愈发凸显。2025年下半年以来，餐饮行业出现边际改善信号，百胜、海底捞等头部企业经营稳健，引领行业步入修复通道；高端消费（高端商场、奢侈品、博彩等）在需求端有改善、部分大众消费品（啤酒、乳业复合调味品）在格局或者公司治理上有所改善；黄金珠宝板块中部分龙头公司业绩改善、经营数据好转。整体来看，消费板块中具备基本面支撑的优质公司有望承接回流资金，中长期在地产修复及经济企稳预期逐步增强的背景下，估值或存在修复空间。
- 本期专题在**消费红利专题一**的基础上，新增餐饮链、啤酒、美容护理及黄金珠宝板块中的高分红标的：
- ✓ **（1）关注消费红利专题一中的个股：**一方面，“红利+全球优质资产”逻辑持续兑现，白电龙头凭借供应链与成本优势稳步提升海外份额，叠加效率优化与分红能力提升，有望实现高股息与估值修复；另一方面，“红利+边际修复”方向逐步显现，高端消费及部分大众品基本面改善、分红回购增强，板块盈利与估值具备修复基础。在成长与价值兼具标的稀缺背景下，消费红利专题一中标的平均股息率约5%+、2026年平均pe13X（截至2026年4月17日），推荐美的集团、海尔智家、格力电器、华润啤酒、伊利股份、颐海国际、百胜中国，关注华润万象生活、统一企业中国、顾家家居；
- ✓ **（2）新增餐饮链、黄金珠宝、美容护理等优质个股，夯实安全边际的同时，把握估值修复带来的超额收益机会，**消费红利专题二中标的平均股息率约4%+、2026年平均pe17X（截至2026年4月17日），推荐海天味业、卫龙美味、周大福、潮宏基、巨子生物，关注重庆啤酒、天味食品、海底捞。
- **风险提示：**宏观经济波动、竞争恶化超预期、原材料成本大幅上涨、贸易形势进一步恶化、食品安全问题。



目录

CONTENTS

01

个股梳理

02

公司介绍



消费红利专题一：个股梳理

✓ 截至2026年4月17日，消费红利专题一中个股，平均股息率约5%+、2026年平均pe 13X。

证券代码	证券简称	日均成交额 (亿元)	市值 (亿元)	PE		股息率 (2025)	营业收入 (亿元/亿美元)		归母净利润 (亿元/亿美元)		分红比例	回购率	分红+回购率	基本面需要关注的点
				2025	2026E		2025	2026E	2025	2026E				
000333. SZ	美的集团	25. 2	5, 981. 1	14	13	5. 5%	4, 564. 5	4, 811. 3	439. 5	467. 5	73. 64%	2. 19%	7. 66%	1) 国内空调竞争; 2) 海外市场; 3) B端开拓。
600690. SH	海尔智家	11. 4	1, 955. 2	10	10	5. 5%	3, 023. 5	3, 114. 0	195. 5	202. 4	55. 35%	0. 79%	6. 33%	1) 组织提效; 2) 国内白电竞争; 3) 海外需求。
000651. SZ	格力电器	14. 3	2, 069. 7	7	6	8. 1%	1, 798. 0	1, 861. 0	309. 1	326. 0	52. 06%	0. 00%	8. 12%	1) 国补情况; 2) 空调进一步价格竞争; 3) 渠道改革成效。
600887. SH	伊利股份	13. 5	1, 606. 0	15	13	4. 8%	1, 155. 8	1, 177. 2	110. 4	121. 0	91. 29%	0. 00%	4. 81%	1) 液态奶收入增速能否转正; 2) 奶酪、奶油等深加工业务客户开拓情况。
0220. HK	统一企业中国	0. 5	290. 0	14	13	7. 0%	317. 1	333. 9	20. 5	22. 8	100. 01%	0. 00%	6. 99%	1) 减促后销量表现; 2) 新品增量表现。
603816. SH	顾家家居	2. 0	257. 5	14	12	4. 4%	199. 9	217. 2	19. 0	20. 9	80. 06%	0. 00%	4. 40%	1) 国内家居竞争格局; 2) 海外关税情况。
1579. HK	颐海国际	0. 7	141. 0	17	15	5. 8%	66. 1	70. 8	8. 5	9. 7	98. 20%	0. 00%	5. 82%	1) 海外市场增速，以及本土化产品推广情况; 2) 国内B端客户开发情况; 3) 关联方海底捞销售恢复情况。
0291. HK	华润啤酒	2. 9	736. 7	22	12	4. 4%	379. 9	391. 4	33. 7	61. 2	98. 26%	0. 00%	4. 38%	1) 啤酒吨价表现; 2) 原材料成本走势。
9987. HK	百胜中国	2. 7	1, 145. 7	18	17	2. 1%	118. 0	124. 1	9. 3	10. 1	278. 27%	6. 77%	8. 89%	大额回购，开店加速，基本面强劲。
1209. HK	华润万象生活	1. 6	957. 0	24	21	4. 0%	180. 2	197. 2	39. 7	44. 6	99. 55%	0. 00%	4. 01%	景气度和阿尔法都较强劲、高端消费回暖。

注：市值数据截至2026/4/17收盘；港元兑人民币汇率采用0.8720：1，美元兑港元汇率采用1：7.8262；日均成交额时间范围：2026/1/1-2026/4/17；回购公告时间范围：2025/1/1-2026/4/17；统一企业中国、华润万象中国2026年收入、归母净利润采用ifind一致预测；格力电器、伊利股份2025年收入、归母净利润为预测值；顾家家居2025、2026年收入、归母净利润均为ifind一致预测；格力电器、伊利股份、顾家家居暂未发布2025年业绩报告，股息率、分红比例为2024年数据；美的集团、海尔智家、统一企业中国、颐海国际、华润啤酒、百胜中国、华润万象生活分红比例为2025年数据；百胜中国2025、2026E收入、归母净利润单位为亿美元，PE中的市值部分采用港元换算成美元后的数值计算



消费红利专题二：个股梳理

✓ 截至2026年4月17日，消费红利专题二中个股，平均股息率约4%+、2026年平均pe17X，各自领域内竞争优势明确。

证券代码	证券简称	日均成交额 (亿元)	市值(亿元)	PE		股息率 (2025)	营业收入(亿元)		归母净利润 (亿元)		分红比例	回购率	分红+回购率	基本面需要关注的点
				2025	2026E		2025	2026E	2025	2026E				
603288.SH	海天味业	7.5	2,337.2	33	30	3.41%	288.7	314.8	70.4	79.1	111.81%	0.00%	3.41%	1) 餐饮渠道收入增速; 2) 各品类吨价表现。
9985.HK	卫龙美味	0.4	191.4	13	11	4.33%	72.2	83.4	14.3	17.1	59.70%	0.00%	4.33%	1) 面制品收入增速; 2) 麻酱、牛肝菌、春鸡脚魔芋新品月销。
600132.SH	重庆啤酒	2.2	261.2	21	20	4.63%	147.2	150.0	12.3	12.8	98.30%	0.00%	4.63%	1) 1L罐装产品销量; 2) 吨价表现。
603317.SH	天味食品	1.2	139.1	24	21	4.21%	34.5	38.7	5.7	6.6	102.15%	0.37%	4.59%	小龙虾料、不辣系列等大单品收入。
6862.HK	海底捞	3.4	727.6	18	16	4.82%	432.3	469.9	40.5	46.2	89.05%	0.00%	4.82%	1) 同店增速表现; 2) 多品类扩张表现。
1929.HK	周大福	1.9	984.1	18	13	4.55%	836.1	823.1	55.2	74.5	85.84%	0.00%	4.55%	1) 定价类黄金增长; 2) 门店关闭趋势; 3) 如果金价上行, 套保机制的风险。
002345.SZ	潮宏基	2.8	95.9	19	14	4.17%	93.2	107.1	5.0	7.0	80.45%	0.00%	4.17%	1) 黄金价格走势与新政策影响; 2) 加盟渠道扩张与单店模型进化; 3) 海外及多品牌策略效果。
2367.HK	巨子生物	1.4	268.6	14	13	4.77%	55.2	63.3	19.1	20.9	67.69%	1.05%	5.82%	1) 妆品修复; 2) 妆品新品表现; 3) 医美三类械新品商业化落地效果。

注：市值数据截至2026/4/17收盘；港元兑人民币汇率采用0.8720：1；日均成交额时间范围：2026/1/1-2026/4/17；回购公告时间范围：2025/1/1-2026/4/17；周大福财年每年4月到次年3月，FY26、FY27对应表中2025年和2026年；巨子生物、潮宏基、周大福、重庆啤酒、天味食品、海底捞2026年收入、归母净利润采用ifind一致预测



目录

CONTENTS

01

个股梳理

02

公司介绍



海天味业：持股计划目标积极，重视龙头配置价值

- ✓ **坚持变革文化，寻找增量机会。**海天过去几年在不断变革，从“以用户为中心”迭代到“用户满意至上”。落实到市场端，业务团队自主决策权更强，主动走到市场发现了很多机会，比如B端连锁餐饮、工业定制、团餐等客户，以及C端会员商超、线上等机会。
- ✓ **灯塔工厂赋能，供应链效率持续提升。**海天高明制造基地获得全球酱油酿造行业首家“灯塔工厂”的殊荣，公司在原料筛选环节应用AI豆脸选豆，在生产发酵环节，利用AI大数据智能发酵模型，精准调控发酵过程，不断优化供应链效率。2025年公司毛利率40.22%，同比+3.2pcts，26年部分原材料成本上涨压力下，预计公司通过生产端效率提升，有望维持毛利率稳健。
- ✓ **分红比例提升，持股计划目标积极，重视龙头配置价值。**海天积极回馈股东，2025年现金分红79.5亿元（包含特别分红），对应分红比例113%，并承诺25-27年分红比例不低于80%。同时推出2026年员工持股计划，业绩考核目标25-27年归母净利润复合增速11.5%。经过持续变革，海天对客户需求更敏锐，供应链端降本增效有望延续，预计26年收入/归母净利润增长9%/12%，继续重点推荐。

表：海天味业盈利预测（百万元）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	26,901	28,873	31,483	33,713	36,026
增长率	9.5%	7.3%	9.0%	7.1%	6.9%
归母净利润（百万元）	6,344	7,038	7,907	8,704	9,494
增长率	12.8%	10.9%	12.3%	10.1%	9.1%
每股收益（EPS）	1.08	1.20	1.35	1.49	1.62
市盈率（P/E）	38.1	34.4	30.6	27.8	25.5
市净率（P/B）	7.8	5.9	5.9	5.8	5.7



卫龙美味：魔芋高增，盈利进阶

- ✓ 魔芋仍是成长赛道，新口味增量可期。2025年卫龙蔬菜制品收入45.1亿元，同比增长33.7%，25H2蔬菜制品增长25.6%。魔芋热量低、脂肪低，而且富含膳食纤维，可以与多种口味搭配，渗透率还有很大提升空间。
- ✓ 低基数下，辣条有望企稳改善。2025年公司调味面制品收入25.5亿元，同比下降4.3%，25H2下降5.3%，主要系公司调整部分SKU，短期对销量造成影响。随着公司聚焦核心单品，强化终端服务和精细化管理，面制品有望企稳改善。
- ✓ 估值回调后性价比突出，兼具成长和股息回报。2025年公司分红比例60%，没有特别分红，近期估值回调较多，对应2026年PE仅12倍。考虑魔芋新口味贡献，预计2026年公司收入仍能维持15%增长，成本端预计魔芋精粉价格略有下降，费用端继续优化效率，预计利润增速快于收入。根据2026年4月10日市值，以60%分红比例计算，公司26年股息率约5%，兼具成长和股息回报。

表：卫龙美味盈利预测（百万元）

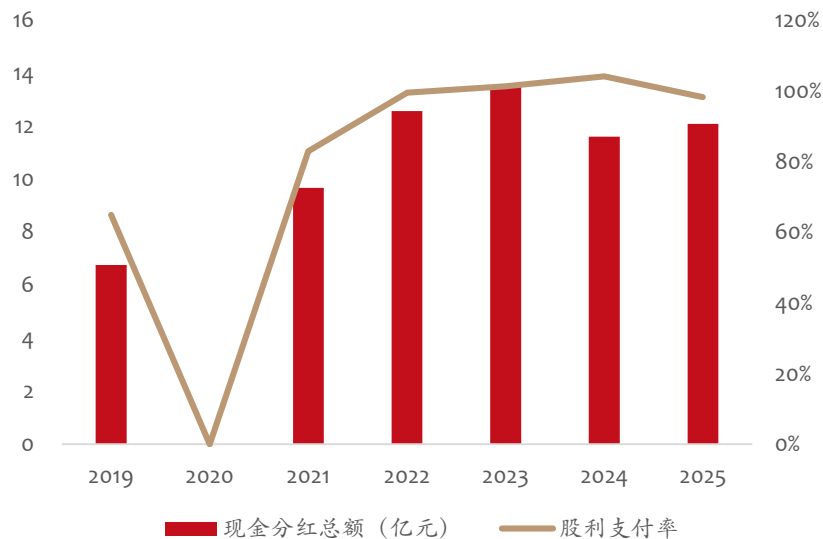
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6,266	7,224	8,335	9,450	10,467
增长率	28.6%	15.3%	15.4%	13.4%	10.8%
归母净利润（百万元）	1,069	1,425	1,714	1,990	2,210
增长率	21.4%	33.4%	20.3%	16.1%	11.1%
每股收益（EPS）	0.45	0.59	0.71	0.82	0.91
市盈率（P/E）	19.0	14.3	11.9	10.2	9.2
市净率（P/B）	3.3	2.8	2.4	2.0	1.8



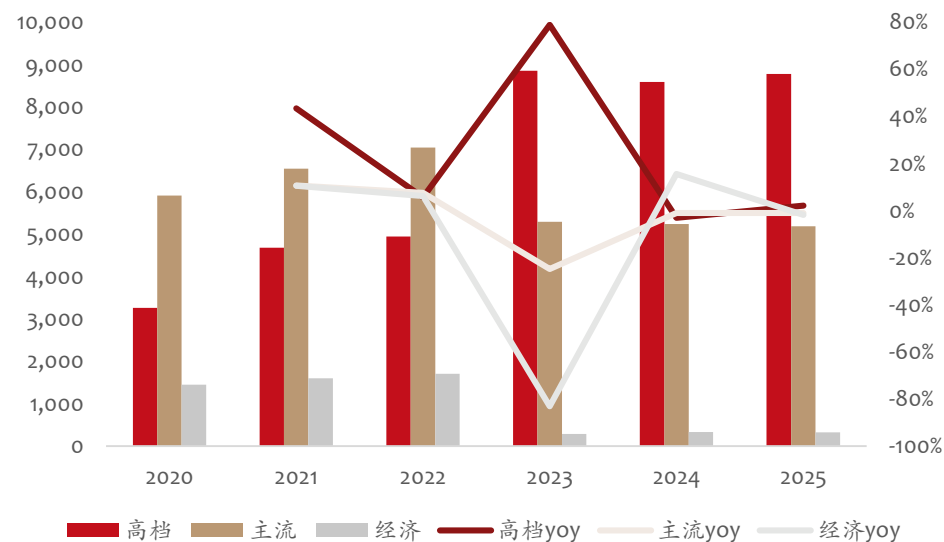
重庆啤酒：渠道产品共振助力业绩企稳，高分红突显长期价值

- ✓ **业绩企稳改善。**2025Q4营业收入同比+5.2%，归母净利润减亏明显，经营质量持续修复，业绩有望逐步进入企稳回升通道。
- ✓ **积极拥抱新兴渠道，1L罐装产品有望成为增长新看点。**2025年即时零售O2O、电商及便利店等渠道表现良好，现代渠道聚焦仓储会员店、零食折扣店等新业态，持续贡献增量；1L装新品在非现饮渠道放量，成为重要增长引擎。公司持续深耕1L赛道，产品矩阵不断完善，涵盖乌苏秘酿、1L精酿全麦、风花雪月等系列，并推出龙井绿茶、滇红茶啤等风味产品，产品结构与口味进一步多元化。
- ✓ **分红端延续高回报属性。**2025年现金分红总额12.1亿元，分红比例达到98.3%。

图：重庆啤酒现金分红总额及分红比例



图：重庆啤酒分产品收入（百万元）

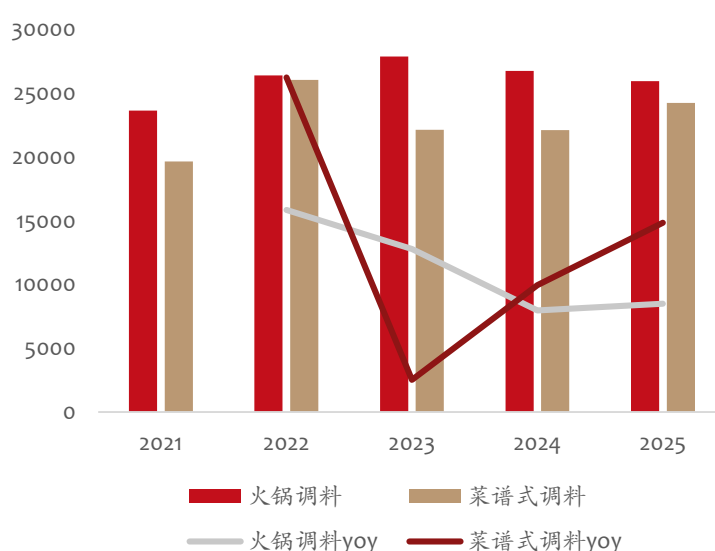




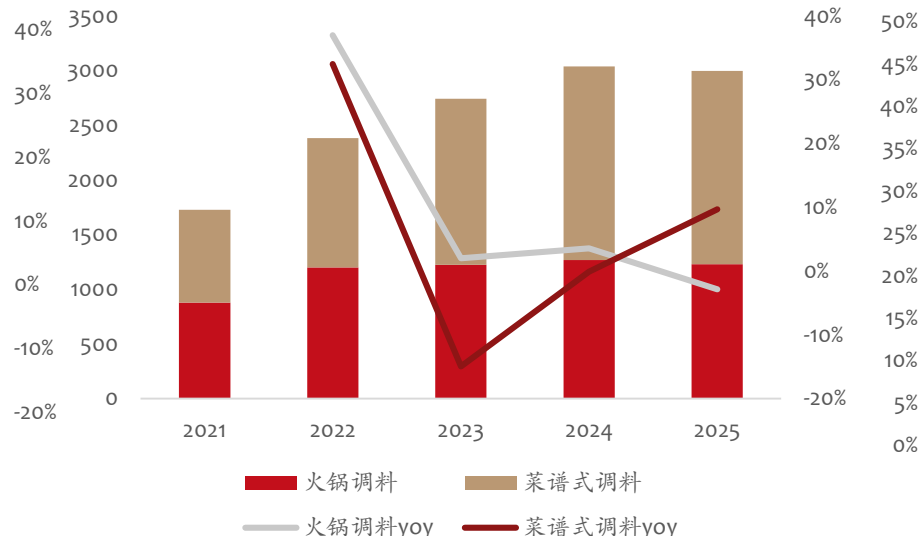
天味食品：复调龙头有望受益于行业复苏，激励计划锚定成长空间

- ✓ **龙头企业有望受益行业增长。**行业由B端与C端双轮驱动，B端深化餐饮合作拓展空间，C端依托家庭消费升级与渠道多元化提升渗透。公司产品覆盖火锅底料、菜谱式调料、香肠腊肉调料、香辣酱等百余SKU，并深耕B端定制；成功进驻山姆、深化与盒马合作，会员渠道实现突破，同时切入西式快餐领域，拓展业务边界。
- ✓ **成本端通过多产地优化、锁量锁价及竞标机制等措施应对原材料价格波动，2025年菜谱式复调毛利率同比+3.4pct。**火锅底料毛利率2023/2024/2025为33.8%/37.5%/34.5%，菜谱式复调为38.7%/41.3%/44.7%。
- ✓ **分红与激励并举，深度锚定增长目标。**2023/2024/2025年分红比例分别为92.6%/93.6%/102.2%；2026年员工持股计划拟向不超过126名董事、高管及核心骨干授予不超过620万股（占总股本0.58%），受让价6.51元/股，并设定2026/2027年营业收入较2025年分别不低于+16%/+30%的考核目标，进一步绑定核心团队、强化增长动能。

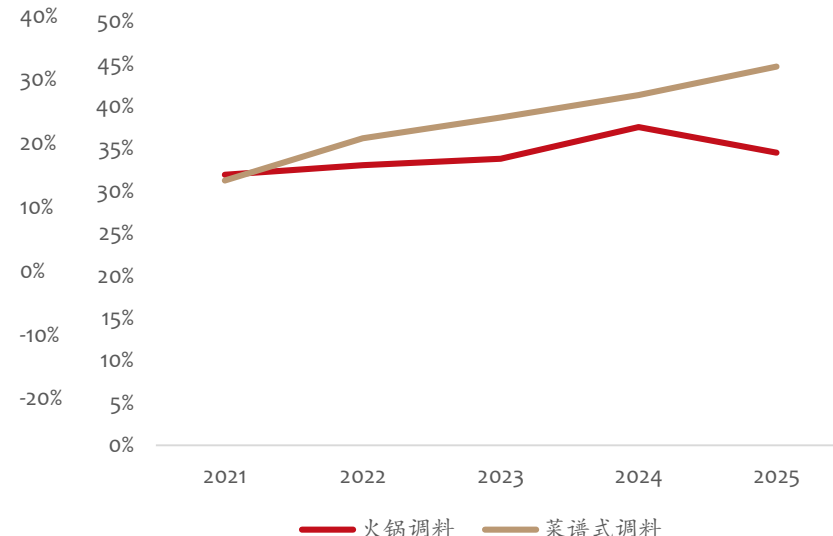
图：天味食品吨价（元/吨）及增速



图：天味食品分品类收入（百万元）及增速



图：天味食品分品类毛利率

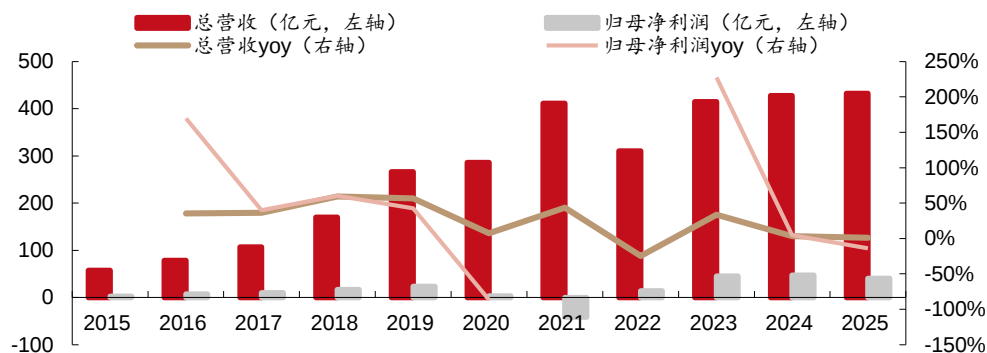




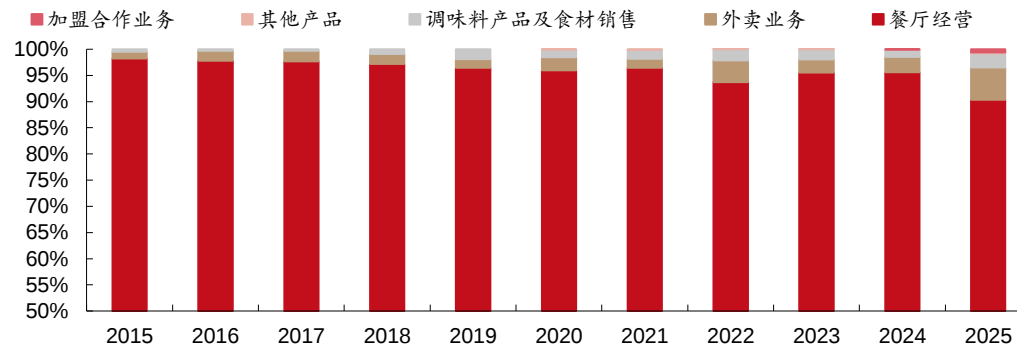
海底捞：主品牌整体改善，红石榴计划焕新

- 翻台逐步企稳，保持高分红率。2025年海底捞实现收入/归母净利润分别为432/40亿元，分别同比+1%/-14%，自营门店数量同比下降51家至1304家。1) 自营品牌翻台相对稳健，2025年为3.9次/天，通过“一店一策”实现门店差异化竞争，打造多种店型；加盟门店数量逐步提升，2025年净增66家至79家加盟店。2) 外卖业务增长显著，2025年营收为27亿元，同增112%，占比提升至6%。3) 除海底捞品牌外公司运营20个餐饮品牌共207家餐厅，“红石榴计划”规则重新梳理，员工自主创业与总部主导策划双体系发展。公司发展逻辑清晰，创始人张总回归后有望引领主品牌企稳回暖，新品牌聚焦增长，近三年公司分红率平均为93%，具备稳定高分红与基本面弹性预期。

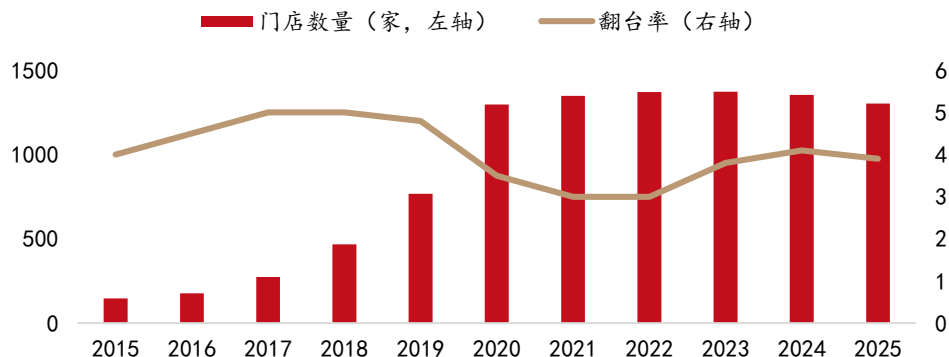
图：海底捞2025年收入企稳，利润略承压



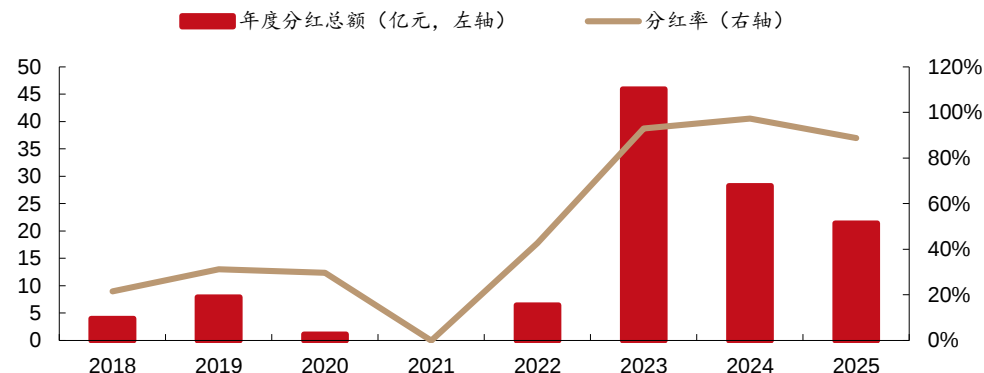
图：海底捞外卖业务占比提升，加盟业务贡献增长



图：海底捞2025年门店数量略降，翻台率基本稳定



图：海底捞近三年分红率保持在90%左右

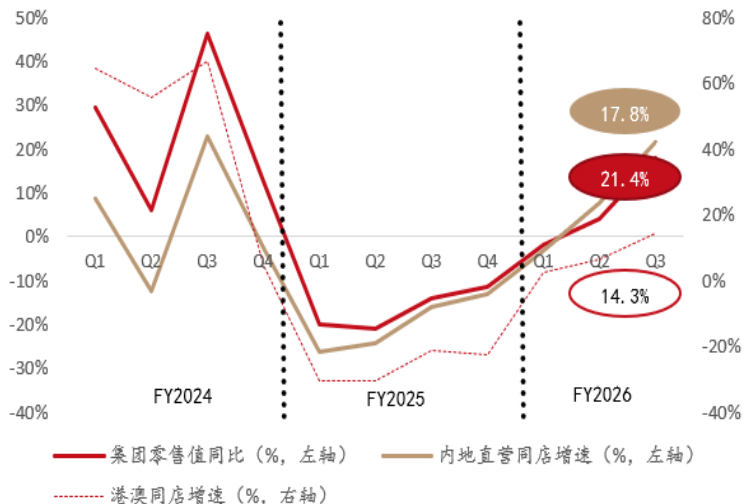




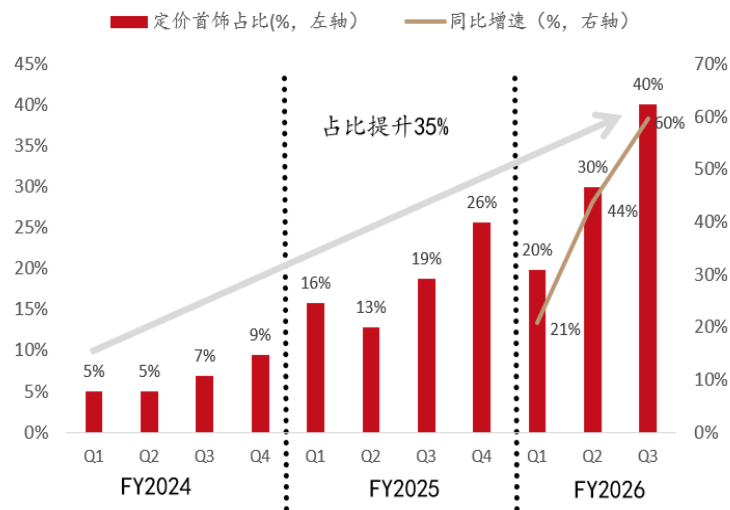
周大福：经营拐点逐步显现，品牌升级驱动盈利改善

- ✓ **经营数据拐点逐步显现：**FY2026Q3集团零售值同比+17.8%，内地同店销售增速超20%，港澳及海外同店+14.3%。高金价下消费者适应度提升，行业龙头率先受益，零售值同店转正是公司经营迎来拐点的核心信号。
- ✓ **品牌升级驱动盈利中枢抬升：**公司从渠道扩张转向品牌建设，重点提升高毛利。定价首饰占比—FY2026Q3内地定价首饰零售值同比+59.6%，占比达40.1%，同时公司主动收缩低效门店（总店数降至5585家），新形象店店效显著优于平均水平。未来利润增长将更多依赖设计、品牌与IP联名，而非金价波动或门店数量。
- ✓ **盈利修复中的高分红资产：**公司连续维持高派息，FY2024/2025派息率84.6%/87.8%、FY2026中期85.7%，盈利修复中维持高分红的资产类型。

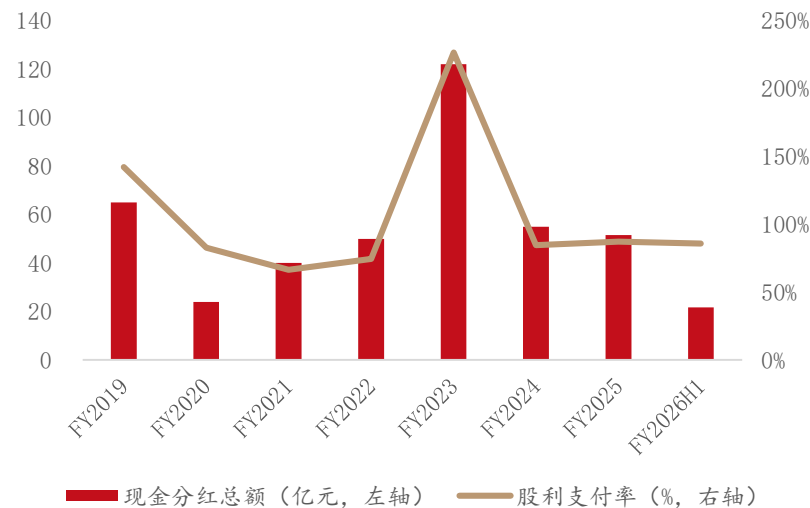
图：FY2024Q1-FY2026Q3零售值同店销售增长



图：FY2024Q1-FY2026Q3定价首饰零售值占比变化



图：FY2019-FY2026H1现金分红总额及股利支付率变化

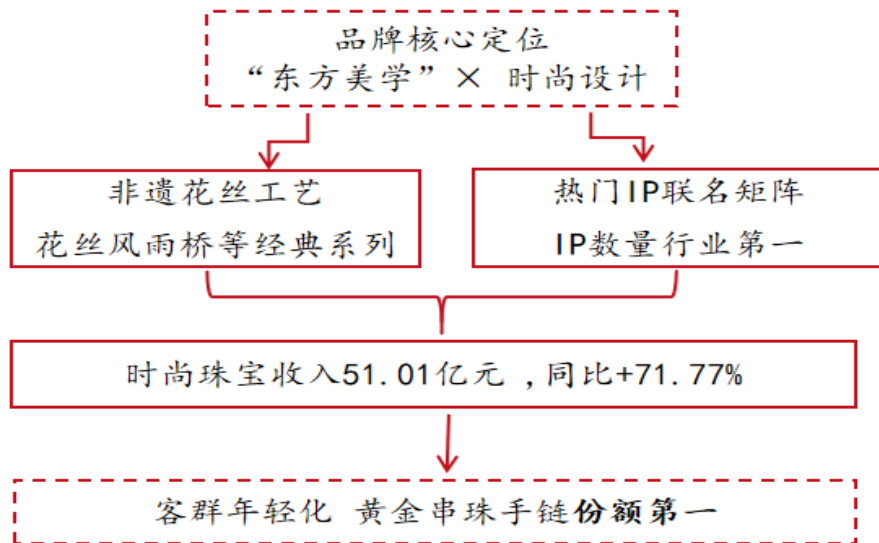




潮宏基：业绩高增兑现，长期产品型品牌重估

- ✓ **业绩高增兑现**：利润改善确定性强，2025年营收/归母净利同比+43%/+157%，Q4单季加速。2025年公司加盟代理收入同比+80%，门店数量较年初净增214家，叠加单店收入高增约54%，共同驱动收入增长。2026年预计净增150+门店，一口价产品占比提升叠加品牌使用费调整预期，加盟业务盈利能力有望持续改善。
- ✓ **产品型品牌+优质扩张+国际化**：公司围绕非遗花丝、IP联名构建“东方时尚”产品力，一口价产品占加盟采购主体份额，充分验证渠道对公司一口价产品的认可。公司坚持质量优先的稳健扩张策略，持续推进线下门店的优质加密与下沉布局；海外已开11家并拟拓日本/澳洲，港股IPO助推国际化第二曲线。
- ✓ **高分红确定性+经营质量支撑**：2025年每股分红0.45元，股利支付率约80%，现金回报突出。轻资产加盟+费用率下降+品牌费上调支撑高分红可持续，现金流充裕，具备增长型红利配置价值。

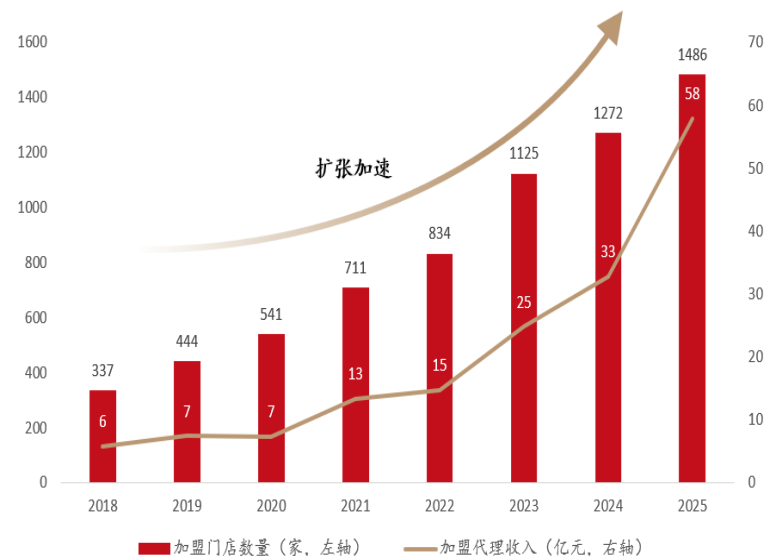
图：品牌矩阵



图：潮宏基热门产品



图：2018-2025年潮宏基加盟网络深化

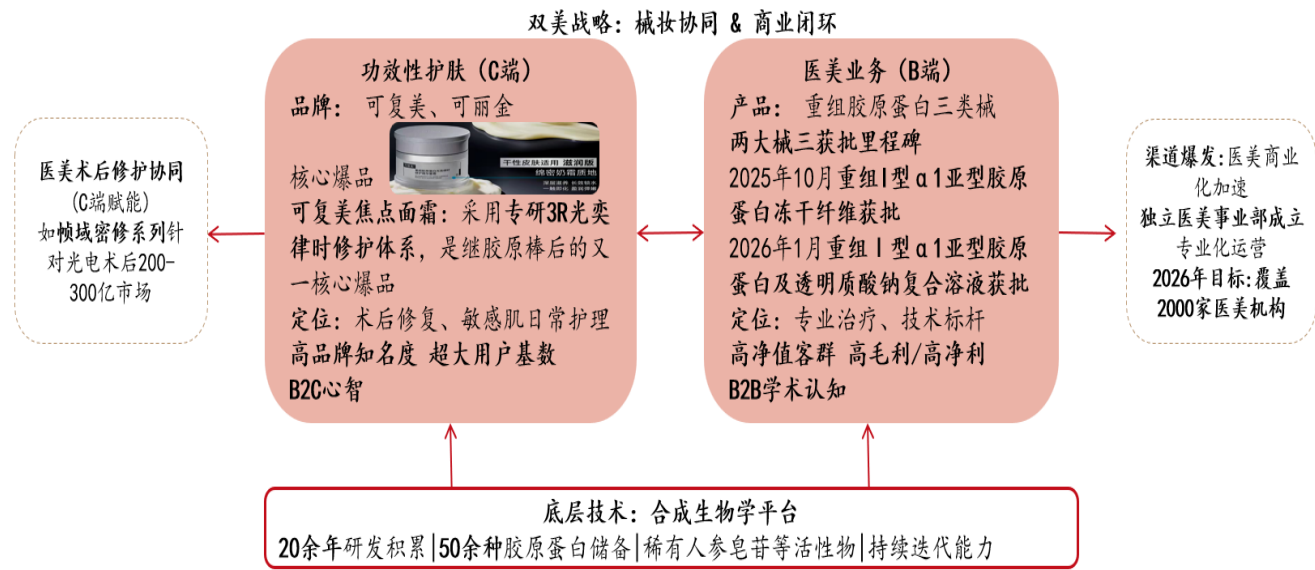




巨子生物：短期静待修复，长期平台稀缺，兼具成长性的红利股

- ✓ 兼具修复弹性与分红确定性的成长型红利股。短期看，2025年受舆情与渠道调整影响，业绩阶段性承压，但也形成较低基数；2026年公司预计重回增长，增长节奏或呈前低后高。
- ✓ 核心催化来自新品放量与医美落地。护肤端，焦点面霜2.0已于2026年3月上市，目前天猫和京东已销售26万瓶，多款新品将接力上市，预计后续将集中落地；医美端，公司已于2025年10月和2026年1月连续获批两款重组胶原蛋白三类械产品，有望打开第二增长曲线。
- ✓ 长期价值来自平台型壁垒，红利价值来自高质量财务结构。公司深耕重组胶原蛋白25年，拥有50+种胶原蛋白储备和合成生物学平台能力；2025年在利润承压背景下仍维持高分红，全年派息约12.96亿元、派息率67.69%，截至年末现金63.1亿元，且无有息负债，体现出较强的股东回报能力和红利安全垫。

图：双美战略



表：巨子生物核心指标

指标	2024	2025	说明
营业收入(亿元)	55.39	55.19	收入短期波动，但体量稳定
归母净利润(亿元)	20.62	19.15	利润仍处高位，支撑分红
毛利率(%)	82.1%	80.3%	盈利质量高
净利率(%)	37.2%	34.7%	分红不是依赖低质量利润
分红总额(亿元)	12.78	12.96	绝对分红规模高
派息率(%)	61.98%	67.69%	股东回报意愿增强
期末现金及等价物(亿元)	40.3	63.1	现金覆盖分红能力强
有息负债(亿元)	无	无	红利安全垫厚



风险提示

- **宏观经济波动。**消费修复节奏存在不确定性，居民收入与信心恢复或偏缓，可能对行业需求形成阶段性扰动。
- **竞争恶化超预期。**行业竞争格局变化或加剧价格与费用投入压力，或对企业盈利能力及估值修复节奏产生一定影响。
- **原材料成本大幅上涨。**上游大宗及农产品价格波动可能加大成本端不确定性，或短期内对利润率造成影响。
- **贸易形势进一步恶化。**外部环境变化或对企业出口、供应链及汇率带来扰动，影响部分业务拓展节奏。
- **食品安全问题。**相关事件可能对品牌声誉及终端销售产生阶段性影响，进而扰动经营表现。



投资评级说明

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配： 行业预期未来6-12个月内的涨幅超过市场基准指数10%以上
	中配： 行业预期未来6-12个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到10%之间
	低配： 行业预期未来6-12个月内的跌幅超过市场基准指数10%以上
公司评级	买入： 公司未来 6-12个月的投资收益率领先市场基准指数20%以上
	增持： 公司未来 6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%到20%之间
	中性： 公司未来 6-12个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到5%
	卖出： 公司未来 6-12个月的投资收益率落后市场基准指数大于5%
报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。	

分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路276号12层
北京市西城区丰盛胡同28号太平洋保险大厦513室
深圳市福田区深南大道6008号深圳特区报业大厦10C

联系电话： 021-38584209



免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。