仅供内部参考，请勿外传

华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

食品饮料

报告日期：2026 年 10 月 19 日

白酒估值筑底，防御属性凸显

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《白酒筑底，原奶价格同比提升 —食品饮料行业周报》2026.10.12

《需求端弱复苏，子板块盈利分化加剧—食品饮料行业 2026 半年报综述》2026.09.24

《筑底蓄势，励行求进—食品饮料行业策略报告》2026.08.30

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- 2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.26%，在申万一级行业中排名第 3 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为石油石化（+5.15%）、银行（+2.59%）和食品饮料（+2.26%）。全部子行业涨跌幅分别为，白酒（+3.97%）、啤酒（+1.94%）、调味品（+0.95%）、乳品（-0.42%）、肉制品（-1.02%）、保健品（-1.05%）、软饮料（-1.29%）、预加工食品（-1.36%）、零食（-3.26%）、烘焙食品（-3.84%）、熟食（-3.96%）、其他酒类（-13.10%），同期上证指数涨跌幅为-2.56%，沪深 300 涨跌幅为-3.40%。个股方面，皇台酒业（+24.72%）涨幅居前；会稽山（-30.16%）跌幅居前。我们认为当前食饮板块估值已处于历史较低位置，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，**我们维持行业“推荐”评级。**

- **白酒：**10 月 10 日，五粮液集中回应投资者关于分红计划、库存酒、单品规划及提价计划等提问。分红方面，五粮液表示，公司 2026 年度分红将严格按照前期公布的股东回报规划执行，年度分红总额不低于 200 亿元。10 月 13 日，金徽酒 2026 年中期分红现金红利正式发放。根据公司中期分红实施公告，本次向全体股东每 10 股派发现金股利 2.00 元（含税），共计派发现金股利 10,140.22 万元（含税），占公司 2026 年半年度合并报表中归属于上市公司股东净利润的 47.37%。这是金徽酒自 2012 年上市以来，连续第 14 年不间断实施现金分红。白酒板块当前仍然处于深度调整期，需求端偏弱，白酒经历较长时间调整后板块筹码明显出清，防御属性凸显，近期跑赢大盘。中长期建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是具备韧性的区域龙头迎驾贡酒、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、金徽酒。

- **大众品：**安井食品发布投资者调研记录表，公司称基于烤肠板块广阔成长空间，公司今年对烤肠类产品做进一步聚焦，整合统筹为肠类制品，定位为主业的第三大板块；清真品牌“安斋”目前仍处于市场培育和渠道建设阶段；冷冻烘焙赛道本身具备市场规模大、增长速度快、行业集中度低、毛利率可观且竞争格局尚属蓝海的显著特点，具备广阔的市场拓展空间，目前公司冷冻烘焙业务依托新式茶饮、合作商超渠道稳步放量，增长符合预期。公司将海外市场作为长期战略的重要组成部分，目前正稳步推进东南亚市场的本地化布局。大众品建议关注安井食品、海天味业、燕京啤酒、伊利股份、新乳业、妙可蓝多、西麦食品、天味食品、

仅供内部参考，请勿外传

安琪酵母、盐津铺子。

- **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/16	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600519.SH	贵州茅台	1,329.00	65.66	67.88	71.83	75.27	21.0	18.7	17.7	16.9	未评级
600809.SH	山西汾酒	116.70	10.04	9.69	10.33	11.29	17.1	12.0	11.3	10.3	未评级
000596.SZ	古井贡酒	85.07	6.71	6.86	7.37	8.25	19.7	13.1	12.2	11.0	未评级
603288.SH	海天味业	34.62	1.23	1.34	1.48	1.63	30.8	25.8	23.4	21.2	增持
603345.SH	安井食品	81.74	4.40	4.74	5.26	6.79	18.6	17.2	15.5	12.0	增持
600887.SH	伊利股份	28.20	1.83	1.96	2.11	2.25	15.6	14.4	13.4	12.5	增持
000729.SZ	燕京啤酒	11.49	0.60	0.73	0.87	0.98	19.3	15.7	13.2	11.7	增持
002946.SZ	新乳业	15.04	0.85	1.02	1.21	1.41	21.8	14.7	12.4	10.7	买入
603198.SH	迎驾贡酒	40.00	2.48	2.59	2.85	3.17	15.9	15.0	13.7	12.3	未评级
600882.SH	妙可蓝多	18.96	0.24	0.70	0.91	1.08	80.3	27.1	20.8	17.6	增持
000858.SZ	五粮液	72.07	2.31	4.45	4.78	5.17	45.9	16.0	14.9	13.8	未评级
000568.SZ	泸州老窖	71.94	7.36	6.67	7.04	7.65	15.8	12.8	12.1	11.1	未评级
603369.SH	今世缘	29.64	2.09	2.09	2.23	2.42	16.7	13.3	12.5	11.5	未评级
603919.SH	金徽酒	17.25	0.70	0.64	0.79	0.91	29.2	25.0	20.3	17.7	未评级
603317.SH	天味食品	12.33	0.54	0.67	0.76	0.84	23.4	20.2	17.6	15.9	未评级
600298.SH	安琪酵母	38.36	1.78	2.11	2.38	2.68	21.6	18.2	16.1	14.3	增持
002847.SZ	盐津铺子	44.45	2.78	3.19	3.83	4.50	24.9	13.8	11.5	9.8	未评级
002956.SZ	西麦食品	17.97	0.78	1.05	1.32	1.56	23.0	17.1	13.6	11.5	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、伊利股份、燕京啤酒、新乳业、妙可蓝多、安琪酵母、西麦食品盈利预测来源于华龙证券研究所，安井食品2026年和2027年盈利预测来源于华龙证券，其他数据来源于iFinD一致预期）。

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1 市场行情 1
2 主要价格波动 2
3 行业要闻 3
4 重点上市公司公告 5
5 行业观点 6
6 风险提示 7

图目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅一览（%） 1
图 2： 食饮各子板块涨跌幅度一览（%） 1
图 3： 食饮股票涨幅前五（%） 1
图 4： 食饮股票涨幅后五（%） 1
图 5： 社会消费品零售总额当月同比（%） 2
图 6： 中国消费者信心指数 2
图 7： 生鲜乳平均价（元/公斤） 2
图 8： 大麦进口均价（美元/吨） 2
图 9： 白糖（一级）经销价（元/吨） 3
图 10： 大豆（黄豆）价格（元/吨） 3
图 11： 包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨） 3
图 12： 包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨） 3

表目录

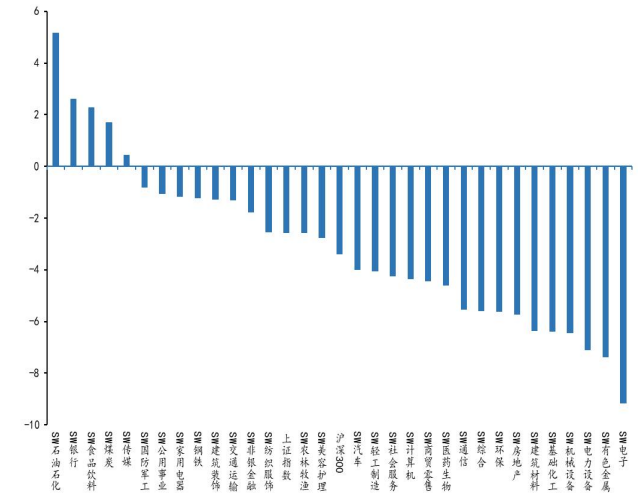
表 1： 重点关注公司及盈利预测 7

仅供内部参考，请勿外传

1 市场行情

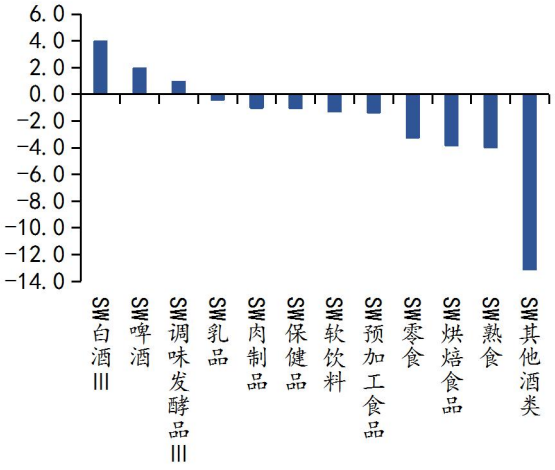
2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.26%，在申万一级行业中排名第 3 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为石油石化（+5.15%）、银行（+2.59%）和食品饮料（+2.26%）。全部子行业涨跌幅分别为，白酒（+3.97%）、啤酒（+1.94%）、调味品（+0.95%）、乳品（-0.42%）、肉制品（-1.02%）、保健品（-1.05%）、软饮料（-1.29%）、预加工食品（-1.36%）、零食（-3.26%）、烘焙食品（-3.84%）、熟食（-3.96%）、其他酒类（-13.10%），同期上证指数涨跌幅为-2.56%，沪深 300 涨跌幅为-3.40%。个股方面，皇台酒业（+24.72%）涨幅居前；会稽山（-30.16%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业涨跌幅一览（%）



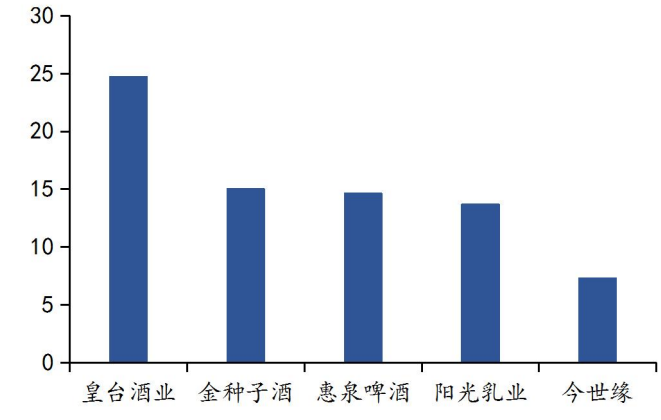
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块涨跌幅度一览（%）



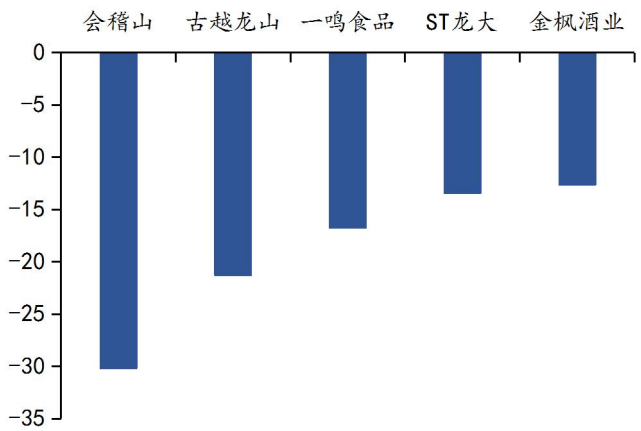
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：食饮股票涨幅前五（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

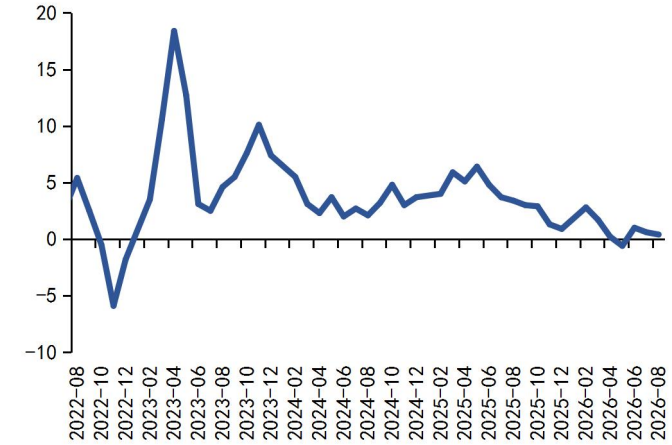
图 4：食饮股票涨幅后五（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

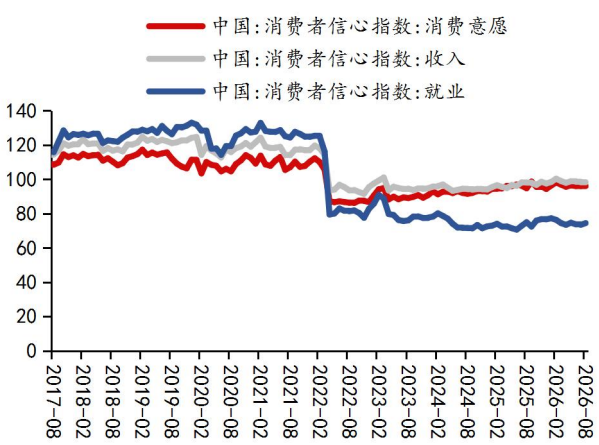
仅供内部参考，请勿外传

图 5：社会消费品零售总额当月同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：中国消费者信心指数

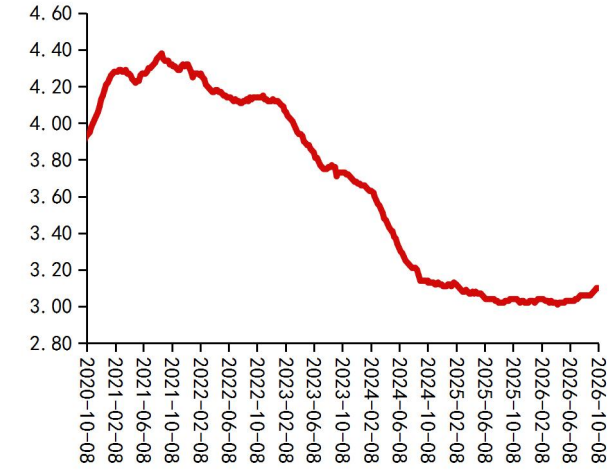


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 主要价格波动

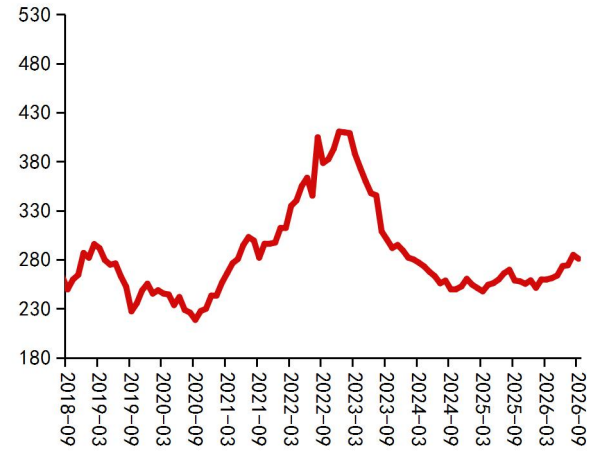
生鲜乳价格同比回升，截至 2026 年 10 月 8 日，生鲜乳价格为 3.10 元/公斤，同比提升 2.00%，2026 年 9 月，大麦进口平均单价为 280.89 美元/吨，同比提升 8.55%；2026 年 10 月 16 日，白糖（一级）经销价为 5,246.67 元/吨，同比下滑 10.36%；2026 年 9 月 30 日，大豆价格为 4753.50 元/吨，同比提升 10.77%；2026 年 10 月 16 日，包材瓦楞纸出厂平均价 3830 元/吨，同比提升 6.69%；2026 年 10 月 16 日，包材聚酯瓶片现货价为 8730.00 元/吨，同比提升 54.51%。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

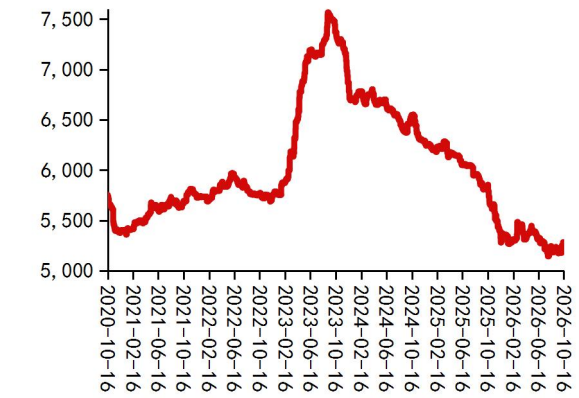
图 8：大麦进口均价（美元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

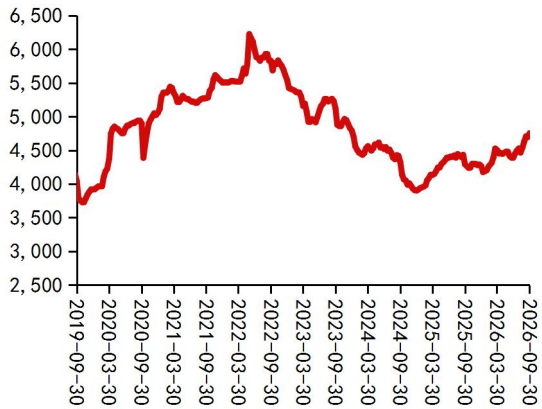
仅供内部参考，请勿外传

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



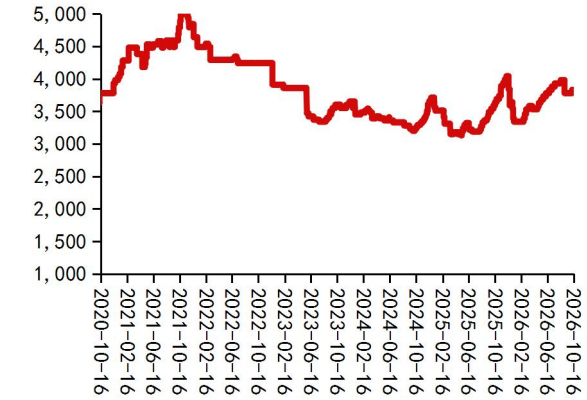
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【五粮液 2026 年度分红不低于 200 亿元】

10 月 10 日，五粮液集中回应投资者关于分红计划、库存酒、单品规划及提价计划等提问。分红方面，五粮液表示，公司 2026 年度分红将严格按照前期公布的股东回报规划执行，年度分红总额不低于 200 亿元。（来源：酒说）

【金徽酒 2026 年中期分红 1.01 亿元】

10 月 13 日，金徽酒 2026 年中期分红现金红利正式发放。根据公司中期分红实施公告，本次向全体股东每 10 股派发现金股利 2.00 元（含税），共计派发现金股利 10,140.22 万元（含税），占公司 2026 年半年度合并报表中归属于上市公司股东净利润的 47.37%。这是金徽酒自 2012 年上市以来，连续第 14 年不间断实施现金分红。（来源：酒说）

仅供内部参考，请勿外传

【会稽山兰亭销量超去年】

10 月 11 日，在“风雅智汇·AI 启新”2026 中欧校友企业家 AI 营销论坛上，会稽山透露其高端产品兰亭最新经营数据：2026 年 1-6 月实现销量 10.12 万箱，已超 2025 年全年销售。（来源：酒说）

【宜宾白酒“十五五”规划征求意见稿发布】

10 月 13 日，宜宾市酒业发展局发布关于公开征求《宜宾市白酒产业高质量发展“十五五”规划（征求意见稿）》意见的公告。根据意见稿，在发展目标上，到 2030 年，五粮液实现双一流、三突破的发展目标，双一流即建设一流企业、打造一流品牌；三突破即新增 1618 五粮液、39 度五粮液、五粮春三个百亿大单品。全市白酒产业链营收总额力争在十四五基础上再上台阶。通过大中小、上下游、酒文旅协同发展，使宜宾在全球主要烈酒产区名列前茅。（来源：酒说）

【燕京啤酒中期派现约 2.82 亿】

10 月 10 日，燕京啤酒发布的 2026 年度中期分红派息实施公告显示，按现有总股本 28.19 亿股计算，每 10 股派发现金 1 元（含税），合计约 2.82 亿元。股权登记日为 10 月 16 日，除权除息日为 10 月 19 日。分红方案已于 8 月 20 日经董事会审议通过，此次公告明确实施安排，实施方案与此前审议通过的方案一致，本次不送红股，也不以资本公积金转增股本。（来源：酒业家）

【贵州出台多项金融政策支持“卖酒向卖生活方式”转变】

2026 年 9 月，中国人民银行贵州省分行、贵州省商务厅联合贵州省委金融办、贵州省财政厅、国家外汇管理局贵州省分局印发《贵州省金融支持“卖酒向卖生活方式”转变实施方案》，其中提到，提升白酒产业链金融服务水平，为白酒产业链提供结算、融资、财务管理等综合性金融解决方案；为白酒核心企业建立绿色通道，及时响应融资需求。拓宽现有经营主体融资渠道。支持地方性金融机构发行金融债券募集资金，用于支持“卖酒向卖生活方式”转变相关经营主体。鼓励金融机构为经营主体盘活存量资产提供参股或控股型并购贷款支持。

此外，优化白酒消费基础金融服务。聚焦“i 茅台”、酒博会、酱酒节等白酒消费重点场景，持续推进支付便利化建设。鼓励金融机构加大与酒庄品酒会：酒馆微醺夜、四季主题 IP 活动等白酒沉浸式体验活动的合作，开展消费满减、折扣优惠、信用卡积分抵扣等金融促消费活动。（来源：酒业家）

【新鲜零食，同质化血拼】

新鲜零食赛道增长迅猛，2026 年市场规模有望突破 400 亿元，五年年均复合增长率超 40%。但高速扩张的背后，结构性硬伤从诞生之初就如影随形。不同于新茶饮、量贩零食等行业的竞争态势，新鲜零食起步即内卷。当前，新鲜零食正处于扩张的关键期，各路玩家正在忙于跑马圈地，抢占

仅供内部参考，请勿外传

各大商场的 B1 层。随着各品牌陆续短兵相接，接下来将很快面临残酷的血拼。

金粒门和几多全，发源于长沙的“新鲜零食双雄”，已然赛道的两大标杆，也成了整个行业跟风复刻的对象。事实上，金粒门和几多全本身，当前就已呈现出了明显的同质化。近期，在武汉两家相邻的商场，我们对金粒门和几多全进行了深入探访，发现两个品牌几乎全方位对标。首先，两个品牌的选址逻辑高度趋同。选择城市 A 类商圈核心商场的一层或负一层，紧盯高客流点位，依托商场自然人流，做即时性、冲动性消费。在长沙的部分商场，两个品牌同步入驻的情况已经出现。门店风格上，都是同样的明亮工业风，有开放式明厨、超大试吃区，店内动线设计、陈列逻辑，以及店员的服务话术都高度一致。产品端更加趋同，两个品牌均采用“宽类窄品”的选品逻辑，SKU 维持在 200 款左右，主打现制卤味、短保烘焙、坚果炒货、时令果切、现制饮品等核心品类。爆款单品更是直接撞车。牙签牛肉、现烤瑞士卷、手工坚果等核心引流产品，不仅是口味、品相，就连包装都相差无几。

尽管，在终端呈现上两个品牌严重趋同，但在市场打法上完全不同。金粒门始终坚持直营，走精细化运营路线，严控品控与损耗，主抓单店运营，目前门店数量 40+；而几多全依托黑色经典的成熟供应链，直营+加盟双线并行，扩张速度更快，门店数量已突破 200 家。（来源：foodaily）

4 重点上市公司公告

【安井食品发布投资者调研记录表】

基于烤肠板块广阔成长空间，公司今年对烤肠类产品做进一步聚焦，整合统筹为肠类制品，定位为主业的第三大板块；清真品牌“安斋”目前仍处于市场培育和渠道建设阶段；冷冻烘焙赛道本身具备市场规模大、增长速度快、行业集中度低、毛利率可观且竞争格局尚属蓝海的显著特点，具备广阔的市场拓展空间，目前公司冷冻烘焙业务依托新式茶饮、合作商超渠道稳步放量，增长符合预期。公司将海外市场作为长期战略的重要组成部分，目前正稳步推进东南亚市场的本地化布局 。

针对鱼糜供应趋紧及成本上涨，公司将依托收购的新宏业、新柳伍持续夯实上游淡水鱼浆的供应安全与价格稳定，集团水产事业部加强统筹管理和资源协同，优先保障集团内部生产需求，并对鱼糜对外销售实施统一管理，进一步强化供应保障，并通过技术研发与工艺改良提高淡水鱼糜的出品率，合理安排采购及库存规模、统筹产销节奏，发挥公司在原料获取和成本控制方面的相对优势。同时，财务端将持续跟踪原材料价格、库存周转及产品毛利变化，销售端将结合市场情况逐步收窄促销力度，缓解原材料成本上涨带来的压力，努力保持经营稳定。

仅供内部参考，请勿外传

5 行业观点

2026 年 10 月 12 日-10 月 16 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.26%，在申万一级行业中排名第 3 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为石油石化（+5.15%）、银行（+2.59%）和食品饮料（+2.26%）。全部子行业涨跌幅分别为，白酒（+3.97%）、啤酒（+1.94%）、调味品（+0.95%）、乳品（-0.42%）、肉制品（-1.02%）、保健品（-1.05%）、软饮料（-1.29%）、预加工食品（-1.36%）、零食（-3.26%）、烘焙食品（-3.84%）、熟食（-3.96%）、其他酒类（-13.10%），同期上证指数涨跌幅为-2.56%，沪深 300 涨跌幅为-3.40%。个股方面，皇台酒业（+24.72%）涨幅居前；会稽山（-30.16%）跌幅居前。我们认为当前食饮板块估值已处于历史较低位置，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，**我们维持行业“推荐”评级。**

白酒：10 月 10 日，五粮液集中回应投资者关于分红计划、库存酒、单品规划及提价计划等提问。分红方面，五粮液表示，公司 2026 年度分红将严格按照前期公布的股东回报规划执行，年度分红总额不低于 200 亿元。10 月 13 日，金徽酒 2026 年中期分红现金红利正式发放。根据公司中期分红实施公告，本次向全体股东每 10 股派发现金股利 2.00 元（含税），共计派发现金股利 10,140.22 万元（含税），占公司 2026 年半年度合并报表中归属于上市公司股东净利润的 47.37%。这是金徽酒自 2012 年上市以来，连续第 14 年不间断实施现金分红。白酒板块当前仍然处于深度调整期，需求端偏弱，白酒经历较长时间调整后板块筹码明显出清，防御属性凸显，近期跑赢大盘。中长期建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是具备韧性的区域龙头迎驾贡酒、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、金徽酒。

大众品：安井食品发布投资者调研记录表，公司称基于烤肠板块广阔成长空间，公司今年对烤肠类产品做进一步聚焦，整合统筹为肠类制品，定位为主业的第三大板块；清真品牌“安斋”目前仍处于市场培育和渠道建设阶段；冷冻烘焙赛道本身具备市场规模大、增长速度快、行业集中度低、毛利率可观且竞争格局尚属蓝海的显著特点，具备广阔的市场拓展空间，目前公司冷冻烘焙业务依托新式茶饮、合作商超渠道稳步放量，增长符合预期。公司将海外市场作为长期战略的重要组成部分，目前正稳步推进东南亚市场的本地化布局。大众品建议关注安井食品、海天味业、燕京啤酒、伊利股份、新乳业、妙可蓝多、西麦食品、天味食品、安琪酵母、盐津铺子。

仅供内部参考，请勿外传

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/10/16	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600519. SH	贵州茅台	1, 329. 00	65. 66	67. 88	71. 83	75. 27	21. 0	18. 7	17. 7	16. 9	未评级
600809. SH	山西汾酒	116. 70	10. 04	9. 69	10. 33	11. 29	17. 1	12. 0	11. 3	10. 3	未评级
000596. SZ	古井贡酒	85. 07	6. 71	6. 86	7. 37	8. 25	19. 7	13. 1	12. 2	11. 0	未评级
603288. SH	海天味业	34. 62	1. 23	1. 34	1. 48	1. 63	30. 8	25. 8	23. 4	21. 2	增持
603345. SH	安井食品	81. 74	4. 40	4. 74	5. 26	6. 79	18. 6	17. 2	15. 5	12. 0	增持
600887. SH	伊利股份	28. 20	1. 83	1. 96	2. 11	2. 25	15. 6	14. 4	13. 4	12. 5	增持
000729. SZ	燕京啤酒	11. 49	0. 60	0. 73	0. 87	0. 98	19. 3	15. 7	13. 2	11. 7	增持
002946. SZ	新乳业	15. 04	0. 85	1. 02	1. 21	1. 41	21. 8	14. 7	12. 4	10. 7	买入
603198. SH	迎驾贡酒	40. 00	2. 48	2. 59	2. 85	3. 17	15. 9	15. 0	13. 7	12. 3	未评级
600882. SH	妙可蓝多	18. 96	0. 24	0. 70	0. 91	1. 08	80. 3	27. 1	20. 8	17. 6	增持
000858. SZ	五粮液	72. 07	2. 31	4. 45	4. 78	5. 17	45. 9	16. 0	14. 9	13. 8	未评级
000568. SZ	泸州老窖	71. 94	7. 36	6. 67	7. 04	7. 65	15. 8	12. 8	12. 1	11. 1	未评级
603369. SH	今世缘	29. 64	2. 09	2. 09	2. 23	2. 42	16. 7	13. 3	12. 5	11. 5	未评级
603919. SH	金徽酒	17. 25	0. 70	0. 64	0. 79	0. 91	29. 2	25. 0	20. 3	17. 7	未评级
603317. SH	天味食品	12. 33	0. 54	0. 67	0. 76	0. 84	23. 4	20. 2	17. 6	15. 9	未评级
600298. SH	安琪酵母	38. 36	1. 78	2. 11	2. 38	2. 68	21. 6	18. 2	16. 1	14. 3	增持
002847. SZ	盐津铺子	44. 45	2. 78	3. 19	3. 83	4. 50	24. 9	13. 8	11. 5	9. 8	未评级
002956. SZ	西麦食品	17. 97	0. 78	1. 05	1. 32	1. 56	23. 0	17. 1	13. 6	11. 5	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、伊利股份、燕京啤酒、新乳业、妙可蓝多、安琪酵母、西麦食品盈利预测来源于华龙证券研究所，安井食品 2026 年和 2027 年盈利预测来源于华龙证券，其他数据来源于 iFinD 一致预期）。

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

仅供内部参考，请勿外传

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

仅供内部参考，请勿外传

免责及评级说明部分

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		