

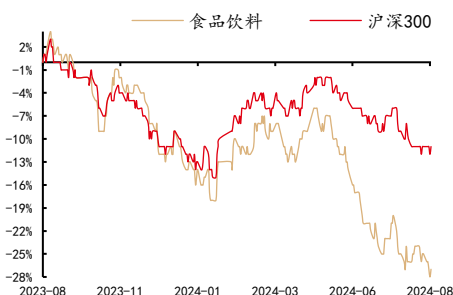
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	15476.12
52周最高	22192.45
52周最低	15463.43

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡雪昱
SAC 登记编号:S1340522070001
Email:caixueyu@cnpsec.com
分析师:杨逸文
SAC 登记编号:S1340522120002
Email:yangyiwen@cnpsec.com
分析师:张子健
SAC 登记编号:S1340524050001
Email:zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《华润啤酒(0291.HK):利润表现承压,下半销量和吨成本有望环比改善》- 2024.08.20

食品饮料行业报告 (2024.08.19-2024.08.25)

啤酒 H2 有望环比改善,大众品积极加大分红力度

● 投资要点

本周食品饮料板块继续密集披露半年报,重点跟踪标的业绩情况如下:

华润啤酒:收入符合预期,利润略低于预期。啤酒收入 225.66 亿元,同比-1.43%;其中销量 634.8 万吨,同比-3.39%;吨价 3555 元/吨,同比+2.03%;吨成本 1927 元/吨,同比+0.91%。销量下滑主要受到高基数以及局部地区雨水较多的影响。24H1 公司次高档及以上啤酒销量较去年同期实现单位数增长,喜力、老雪和红爵等产品销量同比增长超过 20%,核心产品纯生销量亦实现同比正增长。白酒收入 11.78 亿元,同比+20.6%,其中全国性高端大单品摘要的销量较去年同期增长超过 50%,贡献白酒业务营业额约 70%。低基数下预计下半年公司啤酒销量有望环比改善,成本端下半年继续维持改善趋势,全年毛利率有望提升。

燕京啤酒:业绩符合此前预告中枢。拆分量价来看,2024 年上半年实现销量 230.49 万吨,同比+0.63%,均价 3491 元/吨,同比+4.86%,吨成本 1977 元/吨,同比+1.62%。单二季度实现销量 134 万吨,同比+0.73%,均价 3335 元/吨,同比 8.00%,吨成本 1723 元/吨,同比 2.70%。分品类看,中高档产品/普通产品实现营收 50.64/23.24 亿元,分别同比+10.61%/-6.41%。考虑到公司季度间经营数据波动较大,以半年或全年的维度来比较价格和成本的指标更为合理。

舍得酒业:Q2 淡季经销商回款意愿较弱,叠加去年 6 月同期基数较高,公司现金流承压。公司单 Q2 实现营业收入/归母净利润 11.65/0.41 亿元,同比-22.61%/-88.40%。24Q2 公司毛利率为 60.93%,同比-11.21pct,销售费用率为 27%,同比+11.75pct。毛利率下滑较多主因结构下移及宴席场景部分品类加大货折所致,尤其是中高档酒类。销售费用率提升较多主因需求疲软,公司按原先规划投放但实际效果一般。夜郎古 2024 年上半年营收 1.71 亿元,同比增长 127.62%,净利润-940.11 万元,同比减亏 695.40 万元。

安井食品:市场偏弱背景下主业经营表现依旧亮眼。分业务来看,主业估计单 Q2 实现双位数左右的增长、消费疲软下实属不易,锁鲜装表现亮眼、小厨单 Q2 高速增长。冻品先生因外部市场环境偏弱估计表现稳定。新宏业、新柳伍因上半年小龙虾市场价格低位、叠加鱼副产品销售下滑导致收入端承压。上半年原材料成本红利延续,预计经营性利润率维持平稳。公司中期分红落地,我们预判后续经营情况稳健趋势下、能延续较为积极的回馈方案。公司上半年积极面对市场竞争,核心品类维持高增、烤肠等新品抢占市场份额,下半年至明年成本或略有波动,但费用端投入整体严格把控、产品升级趋势带动下,经营性利润率有望维持在较高水平。

每日 免费 获取 报告



- ✓ 每日微信群内分享**7+**最新重磅报告;
- ✓ 行研报告均为公开版, 权利归原作者所有, 起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码 关注公众号 回复: “**研究报告**” 加入“起点财经”微信群

劲仔食品：公司围绕核心品类持续深入研发，小鱼突破十亿后持续增长，得益于公司对产品配方、口感、健康度的不断改进，新品深海鳀鱼既西安试点后已进行全国化推广，溏心鹌鹑蛋也将在下半年产生贡献。由于 Q2 无政府补助、表观利润环比降速、但扣非净利润增速表现仍较为强劲。公司新提出了半年度利润分配预案，占公司 2024 年半年度合并归母净利润的 31.23%，公司将坚持提高分红频次、积极回馈投资人。展望 2024 年，大单品矩阵清晰、品牌势能持续累积，销售费用率环比呈现下行趋势，业绩有望保持高增。

● 08 月 19 日-08 月 25 日行情回顾

本周食品饮料板块表现不佳，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-2.81%，在 30 个申万一级行业中位列第 16，较沪深 300 指数低 2.26%，当前行业动态 PE 为 19.22，处于历史偏低位置。

本周食品饮料行业的子板块均下跌，跌幅较小的为肉制品（-0.76%）和零食（-1.54%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 7 只个股收涨，114 只个股收跌，涨幅前 5 分别为西部牧业（+17.06%）、加加食品（+15.82%）、紫燕食品（+5.24%）、青海春天（+4.08%）、双汇发展（+1.67%）；跌幅前五分别为岩石股份（-19.41%）、海南椰岛（-18.46%）、舍得酒业（-16.03%）、天佑德酒（-14.09%）、品渥食品（-12.59%）。

● 风险提示：

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

1 行业公司半年报点评.....	5
1.1 华润啤酒：利润表现承压，下半年销量和吨成本有望环比改善.....	5
1.2 燕京啤酒：业绩符合此前预告中枢，均价同比加速提升.....	5
1.3 舍得酒业：经营压力报表端充分体现.....	6
1.4 安井食品：经营韧性强，股份支付/补助等影响表观利润.....	7
1.5 劲仔食品：坚持聚焦大单品战略，利润持续兑现.....	8
2 食品饮料行业本周表现.....	10
3 本周公司重点公告.....	11
4 本周行业重要新闻.....	14
5 食品饮料行业周度产业链数据追踪.....	16
6 风险提示.....	20

图表目录

图表 1: 申万行业周涨幅对比.....	10
图表 2: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅.....	11
图表 3: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股.....	11
图表 4: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band.....	11
图表 5: 20240819-20240825 食品饮料行业公司重点公告.....	11
图表 6: 20240819-20240825 白酒、大众品相关新闻.....	14
图表 7: 20240819-20240825 食品饮料行业产业链相关数据跟踪.....	16
图表 8: 飞天茅台价格（原箱）.....	17
图表 9: 飞天茅台价格（散瓶）.....	17
图表 10: 五粮液普 5 价格.....	17
图表 11: 猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）.....	17
图表 12: 进口猪肉数量.....	17
图表 13: 生猪屠宰数量.....	17
图表 14: 白条鸡价格.....	18
图表 15: 生鲜乳价格.....	18
图表 16: 进口奶粉数量.....	18
图表 17: GDT 乳制品拍卖价格.....	18
图表 18: 瓦楞纸价格.....	18
图表 19: 铝锭价格.....	18
图表 20: 浮法玻璃价格.....	19
图表 21: PET 价格.....	19
图表 22: 小麦价格.....	19
图表 23: 玉米价格.....	19
图表 24: 大豆价格.....	19
图表 25: 稻米价格.....	19
图表 26: 棕榈油价格.....	20
图表 27: 白砂糖价格.....	20
图表 28: 面粉价格.....	20
图表 29: 毛鸭价格.....	20

1 行业公司半年报点评

1.1 华润啤酒：利润表现承压，下半年销量和吨成本有望环比改善

公司 2024 年上半年实现营收 237.44 亿元，同比-0.53%，归母净利润 47.05 亿元，同比+1.20%。24H1 毛利率/销售及分销费用率/行政及其他费用率/净利率分别为 46.91%/17.64%/6.27%/19.82%，分别同比+0.87/+1.25/-0.33/0.34pct。毛利率提升主要受益啤酒和白酒业务的结构升级，以及原材料成本的改善；销售费用率提升预计主要与白酒业务加大投入有关。收入符合预期，利润略低于预期。

啤酒：收入 225.66 亿元，同比-1.43%；其中销量 634.8 万吨，同比-3.39%；吨价 3555 元/吨，同比+2.03%；吨成本 1927 元/吨，同比+0.91%。销量下滑主要受到高基数以及局部地区雨水较多的影响。毛利率同比提升 0.6pct 至 45.8%。啤酒业务的经营费用较去年同期基本持平。24H1 公司中档及以上啤酒销量占比首次于上半年超过 50%。次高档及以上啤酒销量较去年同期实现单位数增长，其中电商渠道销量同比增长约 60%，高档及以上啤酒销量同比增长超过 10%，喜力、老雪和红爵等产品销量同比增长超过 20%，核心产品纯生销量亦实现同比正增长。

白酒：收入 11.78 亿元，同比+20.6%，毛利率上升 2.1pct 至 67.6%。本集团的白酒业务销售规模增长迅速，其中全国性高端大单品摘要的销量较去年同期增长超过 50%，贡献白酒业务营业额约 70%。

1.2 燕京啤酒：业绩符合此前预告中枢，均价同比加速提升

公司 2024 年上半年实现营业总收入/归母净利润/扣非净利润 80.46/7.58/7.41 亿元，同比+5.52%/+47.54%/+69.12%。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 43.36%/9.42%，分别同比+1.81/+2.68pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.87%/11.41%/1.66%/-1.26%，分别同比+0.05/-0.96/-0.81/-0.14pct。业绩符合此前预告中枢。

公司单 Q2 实现营业总收入/归母净利润/扣非净利润 44.59/6.56/6.38 亿元，同比+8.79%/+45.91%/+67.26%。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 48.33%/14.7%，分别同比+2.67/+3.74pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.01%/11.13%/1.47%/-1.51%，分别同比+0.64/-1.58/-1.44/-0.44pct。

拆分量价来看,2024 年上半年实现销量 230.49 万吨,同比+0.63%,均价 3491 元/吨,同比+4.86%,吨成本 1977 元/吨,同比+1.62%。单二季度实现销量 134 万吨,同比+0.73%,均价 3335 元/吨,同比 8.00%,吨成本 1723 元/吨,同比 2.70%。考虑到公司季度间经营数据波动较大,以半年或全年的维度来比较价格和成本的指标更为合理。

分品类看,中高档产品/普通产品实现营收 50.64/23.24 亿元,分别同比 +10.61%/-6.41%。分渠道看,传统渠道/KA 渠道/电商渠道实现营收 70.64/2.2/1.04 亿元,分别同比+5.54%/-23.44%/28.11%。分区域看经销商,国内区域 2024 年 6 月 30 日经销商数量为 8392。

1.3 舍得酒业：经营压力报表端充分体现

公司 2024 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 32.71/5.91/5.79 亿元,同比-7.28%/-35.73%/-35.51%。2024 上半年,公司毛利率/归母净利率为 69.44%/18.07%,分别同比-6.28/-8pct;税金/销售/管理/研发/财务费用率分别为 14.85%/20.12%/9.39%/1.51%/-0.19%,分别同比 +0.22/+2.6/+0.68/-0.03/+0.21pct。2024 年上半年实现销售收现 34.38 亿元,同比-14.56%;经现净额-0.21 亿元,去年同期 6.41 亿元;Q2 末合同负债 1.62 亿元,环比减少 0.73 亿元,同比减少 3.47 亿元。**Q2 淡季经销商回款意愿较弱,同时去年 6 月同期基数较高,公司现金流承压。**

公司单 Q2 实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 11.65/0.41/0.33 亿元,同比-22.61%/-88.40%/-90.32%。24Q2 公司毛利率/归母净利率为 60.93%/3.48%,分别同比-11.21/-19.76pct;税金/销售/管理/研发/财务费用率分别为 15.98%/27%/12.08%/1.8%/-0.32%,分别同比 +0.14/+11.75/+2.66/-0.72/+0.18pct。24Q2 公司经营性现金流量净额-1.29 亿元,同比-131.16%,销售收现 15.20 亿元,同比-14.71%。**毛利率下滑较多主因结构下移及宴席场景部分品类加大货折所致,尤其是中高档酒类。销售费用率提升较多主因需求疲软,公司按原先规划投放但实际效果一般。**

分品类看,2024 年上半年中高档酒/普通酒/玻瓶实现营收 26.01/3.84/2.46 亿元,分别同比-5.61%/-25.18%/14.41%,中高档酒/普通酒/玻瓶毛利率分别为 78.07%/48.60%/11.66%,分别同比-7.09/-0.63/-8.51pct。分渠道看,批发代理

/电商销售实现营收 27.3/2.56 亿元，分别同比-9.57%/+2%。分区域看，省内/省外实现营收 9.1/20.76 亿元，分别同比-2.46%/-11.16%，省内市场基本盘更加稳固，下滑幅度小于省外。报告期内，公司酒类产品新增经销商 279 家，退出经销商 125 家，报告期末共有经销商 2809 家，较 2023 年末增加 154 家。

夜郎古 2024 年上半年营收 1.71 亿元，同比增长 127.62%，净利润-940.11 万元，同比减亏 695.40 万元。

1.4 安井食品：经营韧性强，股份支付/补助等影响表观利润

公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 75.44/75.44/8.03/7.72 亿元，同比+9.42%/+9.42%/+9.17%/+11.11%。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 37.89/37.89/3.64/3.52 亿元，同比+2.31%/+2.31%/-2.51%/+0.79%。

市场偏弱背景下主业经营表现依旧亮眼。分业务来看，主业估计单 Q2 实现双位数左右的增长、消费疲软下实属不易，锁鲜装表现亮眼、小厨单 Q2 高速增长。冻品先生因外部市场环境偏弱估计表现稳定。新宏业、新柳伍因上半年小龙虾市场价格低位、叠加鱼副产品销售下滑导致收入端承压。分品类看，速冻调制食品/速冻菜肴制品/速冻面米制品/速冻农副产品/休闲食品/其他实现营收 38.33/22.08/12.91/1.9/0.002/0.21 亿元，分别同比+21.86%/+0.4%/+1.37%/-27.08%/-94.48%/+69.03%。分渠道看，经销商/特通直营/商超/新零售/电商实现营收 61.13/5.18/4.31/3.27/1.54 亿元，分别同比+12.42%/-15.27%/-3.03%/+27.32%/+7.28%。部分直营大 B 对特通的影响较大，商超渠道 Q2 有止滑、反转向上的，新客户助力新零售渠道实现较好增长。

上半年原材料成本红利延续，Q2 公司随着市场竞争、需求疲软等外部情况，积极调整经营思路，多品类加大促销力度，我们预计**经营性利润率维持平稳**。政府补贴减少、税费增加、激励摊销等因素影响表观净利润，还原后估计 H1 主业净利率仍处于高位、**Q2 主业利润同比实现韧性增长**。单看小龙虾业务，由于部分区域价格保护补贴、公司主动调整产品结构、以及市场端价格底部回暖，估计最差时点已过。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 23.91%/10.64%，分别同比+1.81/-0.02pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.14%/3.2%/0.6%/-0.65%，分别同比+0.09/+0.73/+0.02/+0.13pct。24Q2，公司毛利率/归母净利率

为 21.29%/9.61%，分别同比+1.44/-0.48pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.85%/3.27%/0.62%/-0.81%，分别同比-0.09/+1.11/+0.05/+0.09pct。

中期分红落地，中期分红+上半年现金回购合计占公司上半年合并归母净利润的比例为 57.50%，回馈比例高于 2023 年综合利润分配+回购方案的 53.17%。

我们预判**后续经营情况稳健趋势下、能延续较为积极的回馈方案**。

公司上半年积极面对市场竞争，核心品类维持高增、烤肠等新品抢占市场份额，淡季通过市场促销、产品储备为下半年旺季来临积攒势能。今年主要原材料价格下滑对毛利率有较大正向拉动，下半年至明年成本或略有波动，但费用端投入整体严格把控、产品升级趋势带动下，经营性利润率有望维持在较高水平。

1.5 劲仔食品：坚持聚焦大单品战略，利润持续兑现

公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 11.3/11.3/1.43/1.22 亿元，同比 22.17%/22.17%/72.41%/70.31%。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 5.9/5.9/0.7/0.64 亿元，同比 20.9%/20.9%/58.74%/64.28%。收入符合预期、扣非净利润维持高增。

小鱼维持双位数稳定增长、基本盘企稳后鹌鹑蛋等新品持续创收带来增量。具体来看，24H1 分品类鱼制品/禽类/豆制品/蔬菜制品分别完成销售收入 7.03/2.58/1.11/0.38 亿元，同比增长 16.64%/51.10%/9.53%/15.61%，公司围绕核心品类持续深入研发，小鱼突破十亿后持续增长，得益于公司对产品配方、口感、健康度的不断改进，新品深海鲣鱼既西安试点后已进行全国化推广，溏心鹌鹑蛋也将在下半年产生贡献。分渠道看，24H1 经销模式/直营模式分别实现收入 8.73/2.57 亿元，同比增长 16.58%/45.96%，分线上/线下销售渠道来看，分别实现收入 1.99/9.31 亿元，同比-3.28%/+29.45%。线下维持良性增长、零食量贩高增带动直营渠道取得较快增长。线上表现偏弱，出于新媒体渠道基础薄弱、公司已引进专业人员团队，静待下半年在公司战略聚焦、资源倾斜等多方助益下带动线上渠道有更好表现。由于线上渠道带动力弱、导致大包装 Q2 增长乏力，公司继续将大包装作为常态品规推进，并随着线上渠道的恢复，预计大包装的增长将回到快车道。

由于 Q2 无政府补助、表观利润环比降速、但扣非净利润增速表现仍较为强劲。毛利率持续提升，原材料成本下行叠加规模效应、主要品类毛利率同比大幅

提升。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 30.4%/12.69%，分别同比+4.14/+3.7pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 12.58%/3.64%/1.94%/-0.98%，分别同比+1.45/-0.15/+0.12/-0.45pct。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 30.76%/11.83%，分别同比+4.25/+2.82pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 12.09%/3.41%/2.04%/-0.51%，分别同比+1.62/-0.31/+0.05/+0.03pct。单 Q2 销售费用率同比有较大提升、主要因品牌推广费用增加所致、今年费用投放节奏靠前、全年预算仍与收入规模增长相匹配。

公司新提出了半年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元（含税），合计拟派发现金红利 4476.09 万元（含税），占公司 2024 年半年度合并归母净利润的 31.23%。年度分红将基于中期分红、结合经营需要和融资环境做进一步审议，**公司将坚持提高分红频次、积极回馈投资人。**

展望 2024 年，大单品矩阵清晰、品牌势能持续累积，业绩有望保持高增。一方面，核心品类持续扩张，公司将进一步打磨传统大单品小鱼干、同时稳步推进鹤鹑蛋。小鱼品类天花板远未触达，公司将持续拓展渠道覆盖面、强化消费者品牌认知，鹤鹑蛋的全年发展预计将按原定目标推进，保持稳健增长。公司通过稳定的价格策略和渠道布局，抵御了市场竞争和低价产品的冲击，品规也从散称向定量装等多种形式进行差异化推广。豆干也通过短保产品研发有望打爆区域市场。在渠道上，通过定量大包装切入线下优质渠道、提升品牌溢价、反哺散称的策略延续。新媒体渠道下半年将有更好表现，零食量贩渠道合作品牌、SKU 数量不断增加，目前基数较小可期待其高成长性。**上半年小鱼干原材料稳定、毛利率预期平稳，短期集中费用投放导致费率上行，全年拉平看净利率预期平稳。**目前小鱼成本环比去年年尾基本稳定，需观望下半年鱼汛期价格趋势。鹤鹑蛋已打通产业链上下游，加强与上游养殖合作、保证原料品质与稳定性。由于费用投放节奏影响，销售费用率下半年将环比上半年呈现下行趋势。

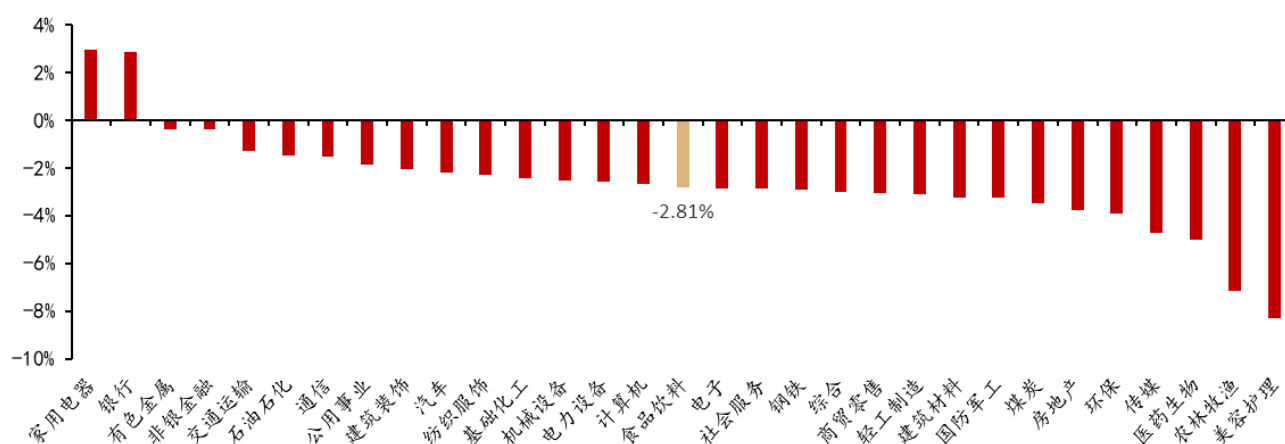
2 食品饮料行业本周表现

本周食品饮料板块表现不佳，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-2.81%，在 30 个申万一级行业中位列第 16，较沪深 300 指数低 2.26%，当前行业动态 PE 为 19.22，处于历史偏低位置。

本周食品饮料行业的子板块均下跌，跌幅较小的为肉制品（-0.76%）和零食（-1.54%）。

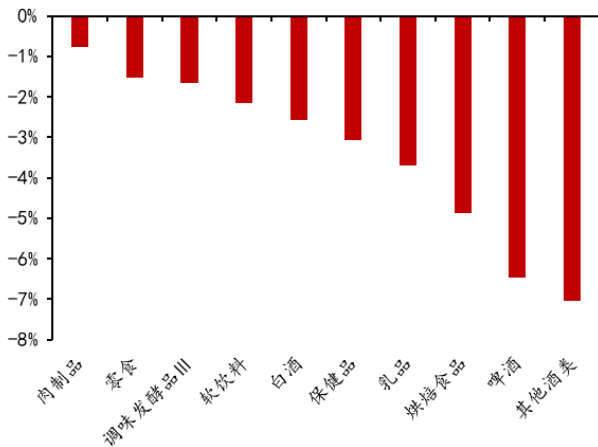
从个股角度看，食品饮料板块本周 7 只个股收涨，114 只个股收跌，涨幅前 5 分别为西部牧业（+17.06%）、加加食品（+15.82%）、紫燕食品（+5.24%）、青海春天（+4.08%）、双汇发展（+1.67%）；跌幅前五分别为岩石股份（-19.41%）、海南椰岛（-18.46%）、舍得酒业（-16.03%）、天佑德酒（-14.09%）、品渥食品（-12.59%）。

图表1：申万行业周涨幅对比



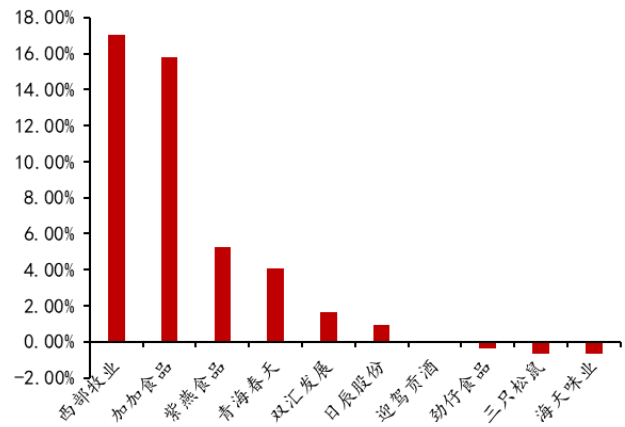
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅



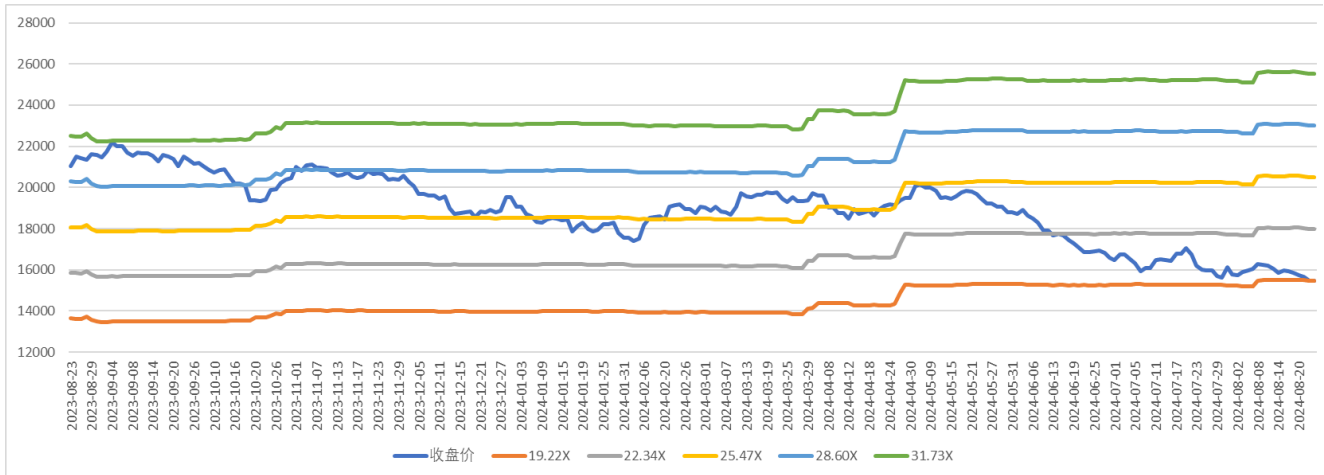
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表3：食品饮料行业公司周涨幅前十个股



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3 本周公司重点公告

图表5：20240819-20240825 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
洋河股份	公司监事会收到许有恒先生的书面辞职申请，许有恒先生因工作调动原因，申请辞去公司第八届监事会监事职务，辞职后不在公司及控股子公司担任任何职务。截至本公告日，许有恒先生未持有公司股份。
大众品	

阳光乳业 公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 2.54/2.54/0.55/0.59 亿元，同比-8.15%/-8.15%/-11.41%/-3.3%。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 36.51%/21.71%，分别同比+0.93/-0.8pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.21%/4.18%/3.41%/-3.38%，分别同比+0.36/-1.6/+0.79/+0.15pct。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 1.46/1.46/0.34/0.37 亿元，同比-9.44%/-9.44%/-16.53%/-5.68%。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 37.85%/23.18%，分别同比-0.2/-1.97pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.01%/3.07%/2.47%/-2.89%，同比+0.67/-2.52/-0.19/+0.14pct。

安记食品 公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 2.85/2.85/0.09/0.13 亿元，同比-4.61%/-4.61%/-57.87%/-30.85%。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 14.57%/3.05%，分别同比-2.24/-3.86pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.73%/3.16%/1.75%/-0.48%，分别同比+0.27/-0.03/-0.18/+0.15pct。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 1.45/1.45/0.02/0.04 亿元，同比-5.68%/-5.68%/-73.09%/-59.46%。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 13.38%/1.37%，分别同比-2.48/-3.42pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.06%/3.09%/1.72%/-0.36%，分别同比+0.82/-0.12/-0.22/+0.45pct。

盐津铺子 公司与湖南省鹏无畏企业管理有限公司共同出资新设立子公司湖南津诚食品有限公司。津诚食品注册资本 6900 万元，其中：公司出资额 4830 万元，占注册资本的 70%；鹏无畏企业管理公司出资额 2070 万元，占注册资本的 30%。本次投资完成后津诚食品成为公司的控股子公司。

南侨食品 公司 2024 年 7 月归属于母公司股东的净利润为人民币 444.13 万元，同比增长 4.33%。

光明乳业 本公司下属子公司新西兰新莱特乳业有限公司（Synlait Milk Limited）拟以 0.60 新西兰元/股，向 Bright Dairy Holding Limited（光明乳业控股有限公司）配售 3.08 亿股，融资 1.85 亿新西兰元。

绝味食品 公司于 2024 年 3 月 1 日以集中竞价交易方式实施了首次回购公司股份。截至 2024 年 8 月 20 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 0.13 亿股，占公司总股本的比例为 2.07%，回购最高成交价格为 22.51 元/股，回购最低成交价格为 12.29 元/股，已支付资金总额为 1.87 亿元（不含交易费用）。

燕塘乳业 近日，公司收到遂溪县市场监督管理局出具的《登记通知书》，准予燕塘饲料注销登记。至此，燕塘饲料注销登记手续已经全部办理完毕。本次清算注销事项不会对公司经营发展产生重大影响，不存在损害公司及股东利益的情形。

巴比食品 截至 2024 年 8 月 20 日，公司已累计通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份 499.77 万股，占公司总股本的比例为 2%，回购成交的最高价格为 13.98 元/股，最低价格为 12.77 元/股，已支付的资金总额为人民币 6702.18 万元（不含交易费用）。

劲仔食品 公司 2023 年限制性股票激励计划预留授予部分第一个解锁期符合解除限售条件的激励对象共计 1 人，可解除限售的限制性股票数量为 17.5 万股，占目前公司股本总额的 0.04%。
公司新提出了半年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元（含税），合计拟派发现金红利 4476.09 万元（含税），占公司 2024 年半年度合并归母净利润的 31.23%。
鉴于公司 2023 年员工持股计划首次授予授予部分第一个解锁期即将届满，第一个解锁期解锁条件已成就，可解锁股票数量为 19.8 万股，占公司当前总股本的 0.04%。

汤臣倍健 公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份将依法全部予以注销并减少注册资本。本次回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含），回购价格不超过人民币 20 元/股（含），预计回购股份数量约为 500 万到 1000 万股，占公司目前已发行总股本比例为 0.29%至 0.59%。

伊利股份	公司被担保人名称为呼和浩特市伊兴奶业投资管理有限公司，本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次担保本金不超过人民币 0.40 亿元，已实际为其提供的担保余额为人民币 0.43 亿元。本次担保无反担保，对外担保逾期金额为 0.2 亿元。
海欣食品	截至 2024 年 8 月 20 日，公司累计回购公司股份 585 万股，占公司总股本的 1.05%，最高成交价为 3.72 元/股，最低成交价为 3.25 元/股，成交总金额为 0.2 亿元（不含交易费）。 公司近日接到公司实际控制人之一滕用严先生的通知，获悉其所持公司的部分股份办理了补充质押业务，补充质押数量为 500 万股，占公司总股本比例 0.9%，非限售股，质押到期日 2025 年 1 月 28 日。
张裕 A	公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 15.22/15.22/2.21/1.95 亿元，同比-22.6%/-22.6%/-39.17%/-39.91%。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 60.87%/14.53%，分别同比+1.82/-3.96pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 25.74%/8.73%/0.44%/0.21%，分别同比+2.71/+2.19/+0.11/+0.05pct。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 7.11/7.11/0.62/0.41 亿元，同比-14.82%/-14.82%/-28.3%/-28.65%。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 62.79%/8.75%，分别同比+3.34/-1.64pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 34.73%/9.56%/0.32%/-0.22%，分别同比+5.03/+2.08/-0.04/-0.98pct。
日辰股份	公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 1.87/1.87/0.29/0.27 亿元，同比+15.16%/+15.16%/+20.68%/+24.7%。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 38.16%/15.33%，分别同比-1.48/+0.7pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.52%/8.86%/3.51%/0.76%，分别同比-0.38/-1.6/-0.32/+0.18pct。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 0.96/0.96/0.16/0.15 亿元，同比+15.58%/+15.58%/+20.37%/+24.82%。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 38.05%/16.54%，分别同比-2.49/+0.66pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.96%/7.84%/3.35%/0.68%，分别同比-1.21/-1.52/-0.44/+0.12pct。
元祖股份	因内部工作调整，朱蓓芹女士不再担任公司董事会秘书。为保障公司董事会工作的顺利开展，经董事会提名委员会审查通过，公司董事会同意聘任周丹丹女士为公司董事会秘书。任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。
妙可蓝多	因自身资金需要，持股 5%以上的股东、副董事长兼总经理柴琇女士拟自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价和大宗交易方式合计减持公司股份不超过 0.19 亿股（不超过公司目前股份总数的 3.72%，其中，以集中竞价交易方式取得的股份不超过 366.43 万股、不超过公司目前股份总数的 0.72%），减持价格按市场价格确定。
万辰集团	公司 2023 年第二期限限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件成就：符合本次第二类限制性股票归属条件的激励对象共计 146 人，本次第二类限制性股票拟归属数量 228.93 万股，占当前公司总股本的 1.29%，归属股票来源：公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票，授予价格为 18.65 元/股。 作废公司 2023 年第二期限限制性股票激励计划部分已授予尚未归属的限制性股票：由于 31 名激励对象因个人原因已离职，不具备激励对象资格，19 名激励对象因首次授予部分第一个归属期的个人层面绩效考核原因不能全部归属，上述激励对象已获授但尚未归属的限制性股票共计 45.51 万股由公司作废。
安井食品	公司同意将 2022 年非公开发行股票募集资金投资项目“洪湖安井年产 10 万吨预制菜肴生产项目”、“品牌形象及配套营销服务体系建设项目”的建设期限延长至 2024 年 12 月，将“四川安井技术升级改造项目”、“辽宁安井技术升级改造项目”、“泰州安井技术升级改造项目”的建设期限延长至 2025 年 9 月。该事项无需提交股东大会审议。
黑芝麻	公司 2024 年上半年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 9.73/9.73/0.11/0.11 亿元，同比-20.51%/-20.51%/-36.88%/-8.88%。2024 上半年，公司毛利率/归母净利率为 21.19%/1.13%，

分别同比+2.12/-0.29pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.31%/6.39%/0.74%/3.03%，分别同比+0.42/+0.77/+0.6/+0.25pct。公司单 Q2 实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润 5.14/5.14/0.08/0.07 亿元，同比-15.21%/-15.21%/+10.53%/+63.65%。24Q2，公司毛利率/归母净利率为 21.97%/1.51%，分别同比+2.79/+0.35pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.93%/5.94%/1.31%/2.72%，分别同比+0.66/+0.62/+1.13/+0.16pct。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表6：20240819-20240825 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
行业	8月23日，华致酒行发布2024年半年报。报告显示，2024年1-6月公司实现营业收入59.43亿元，同比增长1.30%；归属于上市公司股东的净利润1.55亿元，同比增长2.77%。
茅台租赁	8月22日，茅台（上海）融资租赁有限公司发布公告称，因公司经营管理需要，董事会会议同意任命陈艳红为公司总经理，任期自2024年8月21日起，李莉不再代行公司总经理职责。公告显示，陈艳红出生于1982年3月，曾任贵州茅台酒股份有限公司董事会办公室投资者关系管理科副科长、信息披露科科长，董事会办公室副主任、主任；现任茅台（上海）融资租赁有限公司董事、总经理，贵州茅台酒销售有限公司董事，贵州茅台酱香酒营销有限公司董事。
古越龙山	8月23日，古越龙山举行2024年半年度业绩说明会。对于上半年公司直销渠道的增幅远高于批发代理渠道、经销商数量下降等问题，副董事长、总经理徐东良回复称，直销渠道增幅远高于批发代理渠道主要因素是线上渠道近几年有较大增长，经销商数量的增减每年根据市场需要会有所调整。目前公司加大招商力度，渠道让利经销商，已经增加了很多白酒经销商。此外，徐东良强调，浙江是酒类消费大省，是众多酒类企业的必争之地，黄酒只是其中一个品类。未来公司根据市场需要会继续推广线下小酒馆。目前主要由经销商运营，据反馈目前情况良好，同时对黄酒文化的传播起到了非常积极的作用。
汾酒	8月21日晚，汾酒全新「巨匠」系列，在山西杏花村汾酒博物馆发布。汾酒「巨匠」系列，撷取汾酒历史长河中六大鎏金时刻，加以艺术化、视觉化演绎，呈现「灵琼」「帝鉴」「诗问」「御载」「万赏」「汾酒巨匠艺术家AP款·华典」，以及「汾酒巨匠柒拾伍特别纪念款·华章」七款华彩臻品。 8月20日，据吕梁日报微信公众号消息，继保健酒园区新增原酒产能项目试产后，又一省重点工程汾酒集团新增5.88万吨原酒储能项目即将投运。据悉，汾酒集团新增5.88万吨原酒储能项目总投资4.48亿元，由山西杏花村汾酒厂股份有限公司承载建设，建设内容包括3栋半敞开式酒库、4栋陶坛酒库，可增加储酒能力5.88万吨。
郎酒	8月22日，第四届郎酒庄园会员节举行。郎酒集团董事长汪俊林在活动上透露，2024年郎酒新增酱酒产能0.5万吨，2025年酱酒产能计划新增0.5万吨，预计2025年酱酒年产能达到8万吨。此外，酱香郎酒储酒量预计2024年10月达到27万吨，预计到2030年，酱香郎酒储能可达50万吨。

行业	近日，德阳日报消息，今年以来，德阳市各大酒企厚积薄发、向“新”而行，上半年白酒产量增长 61.3%，实现白酒产业高质量发展。德阳作为川酒五大主产区之一，现有各类酒企 106 家，年产优质白酒达 16 万千升。
贵州茅台	8 月 21 日，据仁怀政府网消息，贵州茅台酒股份有限公司包装物流园项目酒罐区域已完成基础孔桩工程，目前正陆续进入主体结构施工。据悉，自今年 1 月开工建设以来，该项目目前已经完成 90% 基础工程施工，下一步计划在年底将全面完成整个项目主体结构施工，整个项目预计明年 7 月份全面建设完成并投入使用。该项目总体规划为茅台酒及系列酒包装、仓储、物流综合园，计划于今年 9 月份完成一条包装生产线及配套设施施工。
舍得	8 月 20 日，舍得发布消息称，舍得酒业互联网渠道再添新作：舍得传承。新品采用 6 年基酒、15 年调味酒双年份特调酒体入口陈甜净爽、齿颊留香、回味悠长在品味中感受时光魅力，共同体验岁月浓香。据悉，舍得传承系列产品在京东、天猫、抖音、舍得微信商城等各大互联网平台官方旗舰店现货发售。
行业	近日，中国轻工业联合会发布了由舍得酒业牵头制定的《生态酿酒评价规范白酒企业》团体标准。该团标的发布和实施，为中国白酒行业的生态酿酒发展模式提供了标准化、规范化的评价准则，不仅填补了生态酿酒白酒企业评价的标准空白，更为推动白酒行业的绿色发展提供了重要的科学依据。
大众品	
行业	“当下唯一确定性增长渠道就是即时零售。”在 FBIF2024《用需求反推供给：即时零售的数字化分销》的小组讨论中，青岛啤酒的创新营销事业总部副总经理史永刚分享了这样一个观点。百事食品中国全渠道高级总监王健也佐证了这一观点，百事即时零售 GMV 已超过 10 亿元，近 5 年复合增长超过 20%，仍处于高速增长之中。美团闪购品牌增长负责人则认为，即时零售仍将稳定增长，是具有较大市场空间的渠道。
简爱	针对多位消费者反映多批次酸奶产品“辣嗓子”，网红酸奶品牌简爱所属公司朴诚乳业(集团)有限公司发声明称，对相关产品进行召回。朴诚乳业表示，在收到消费者对于产品的反馈后，随即与相关工厂和供应商进行了全面的检查和排查。所有产品均按照国家标准进行了检测，结果显示并无异常。经过分析，公司初步确定产品出现的异味可能是由于产品在脱冷后过度发酵，导致口感出现尖酸。另据公司介绍，正在对有关产品进行全面检测，预计报告最快下周出炉。
雀巢	日前，雀巢集团确认，其位于乌克兰的新工厂计划于第四季度开始生产。该工厂位于乌克兰西北部沃伦州，原定于今年初开始投产，将生产面条产品。雀巢在乌克兰拥有约 5500 名员工，在乌克兰还有另外两家生产基地，即位于利沃夫的咖啡和糖果厂以及位于哈尔科夫的面条厂。
娃哈哈	近日，杭州萧山顺发食品包装有限公司发生工商变更，杭州娃哈哈集团公司有限公司基层工会联合委员会退出股东行列，该公司现由宗馥莉全资持股。杭州萧山顺发食品包装有限公司成立于 2000 年 3 月，法定代表人为宗馥莉，注册资本 3000 万人民币，经营范围为生产包装材料。变更记录显示，今年 3 月，宗馥莉接手父亲所持该公司股份，并担任法定代表人、执行董事、经理。
麦当劳	麦当劳全球表示，将在未来四年内在英国和爱尔兰开设 200 多家新餐厅，这是其 10 亿英镑（13 亿美元）扩张计划的一部分，旨在提升该快餐连锁店在商业街的影响力。该公司表示，该公司及其特许经营商的投资将创造超过 2.4 万个就业岗位，使英国的麦当劳门店总数达到 1435 家，雇佣员工人数达到 17.14 万人。此外，作为投资的一部分，该公司还将测试新的餐厅类型，例如小型餐厅，并升级现有门店。该公司将在去年开设 41 家新餐厅，这是 20 年来的最高数量。

瑞幸咖啡 据晚点 Latepost 消息，瑞幸咖啡计划于 2024 年四季度至 2025 年一季度启动大规模出海计划，重点考虑东南亚和美国市场。一位接近瑞幸的人士说，未来 3-5 年，瑞幸计划以新加坡为东南亚总部，逐步向周边国家和地区市场扩展。

喜茶 近日，有网友发现有一家名为“喜茶·波波站”的珍珠奶茶专门店正在试营业。该店位于湖北省十堰市郧西县，于 2024 年 7 月被大众点评收录。从大众点评和现场门店装修看，该店采用的基本都是喜茶的 LOGO，宣传语是：真奶真波波，真诚放心喝，称坚持使用真牛乳、鲜茶等原料现点现制。喜茶确认这是公司旗下门店。

资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

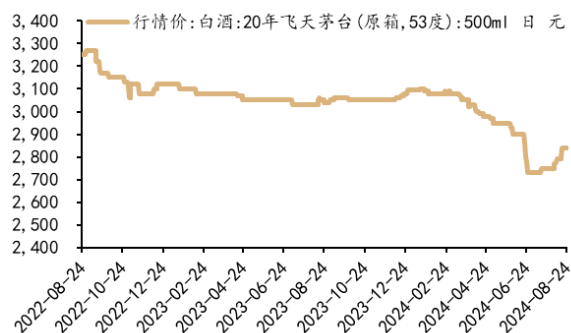
5 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表7：20240819-20240825 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	8 月 20 日（截至目前最新），小麦价格为 2449.1 元/吨，同比-15.52%，环比-0.91%。
玉米	8 月 14 日（截至目前最新），玉米价格为 2.46 元/公斤，同比-15.75%，环比-1.6%。
大豆	8 月 20 日（截至目前最新），大豆价格为 4388.3 元/吨，同比-16.01%，环比-2.34%。
稻米	8 月 20 日（截至目前最新），稻米价格为 4070.3 元/吨，同比+3.25%，环比-0.16%。
白砂糖	8 月 23 日（截至目前最新），白砂糖价格为 6280 元/吨，同比-16.27%，环比-5.42%。
棕榈油	8 月 23 日（截至目前最新），棕榈油价格为 8105 元/吨，同比+4.31%，环比+0.19%。
豆粕	2023 年 12 月 29 日（截至目前最新），豆粕价格为 4.36 元/千克，同比-15.18%，环比持平。
面粉	8 月 16 日（截至目前最新），面粉价格为 4.24 元/公斤，同比-0.7%，环比-0.47%。
畜牧产品	
猪肉	8 月 23 日（截至目前最新），猪肉价格为 27.75/公斤，同比分别+23.44%，环比+10.65%。
白条鸡	8 月 23 日（截至目前最新），白条鸡价格为 17.97 元/公斤，同比-2.39%，环比+2.1%。
生鲜乳	8 月 16 日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为 3.21 元/公斤，同比-14.85%，环比-0.62%。
毛鸭	8 月 23 日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为 8.05 元/公斤，同比-13.07%，环比-6.61%。
包装材料	
瓦楞纸	8 月 23 日（截至目前最新），瓦楞纸价格为 2606 元/吨，同比-3.48%，环比+0.08%。
铝材	8 月 23 日（截至目前最新），铝锭价格为 19700 元/吨，同比+2.82%，环比+3.63%
玻璃	8 月 20 日（截至目前最新），浮法玻璃价格为 1443.5 元/吨，同比-30.83%，环比-6.16%。
PET	8 月 23 日（截至目前最新），PET 价格为 6787.5 元/吨，同比-7.27%，环比-5.62%。
白酒批价	
贵州茅台	8 月 24 日（截至目前最新），飞天原箱批价 2840 元，同比价格-6.58%，环比价格+3.27%；散瓶批价 2600 元，同比价格-9.09%，环比价格+1.96%。
五粮液	8 月 24 日（截至目前最新），五粮液普 5 批价 940 元，同比-0.53%，环比价格+1.08%

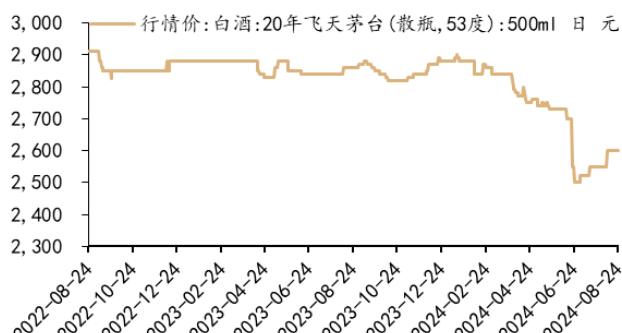
资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表8：飞天茅台价格（原箱）



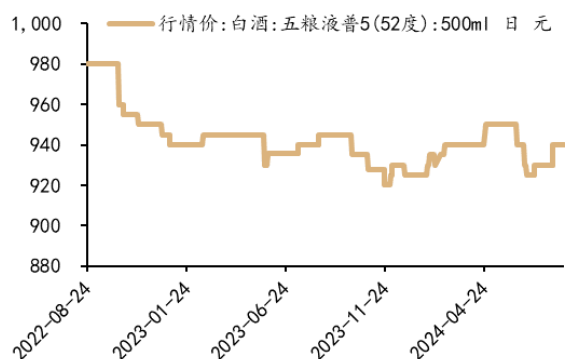
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表9：飞天茅台价格（散瓶）



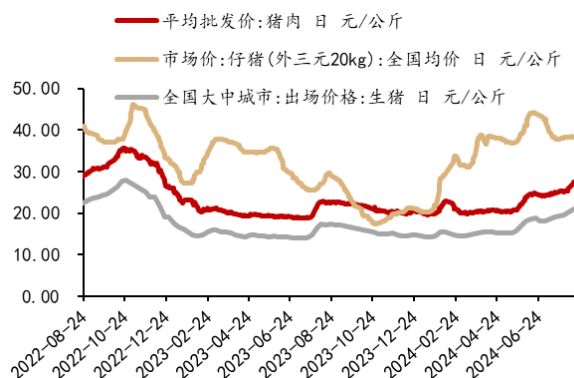
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表10：五粮液普5价格



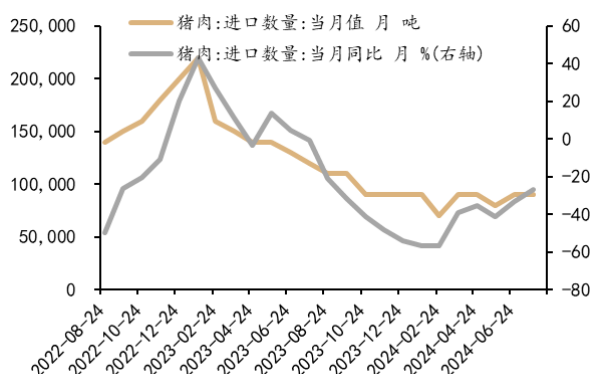
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）



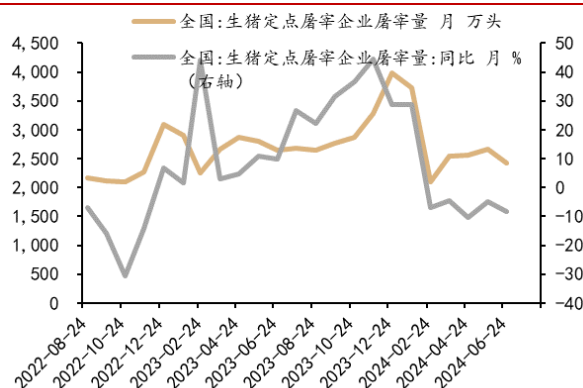
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表12：进口猪肉数量



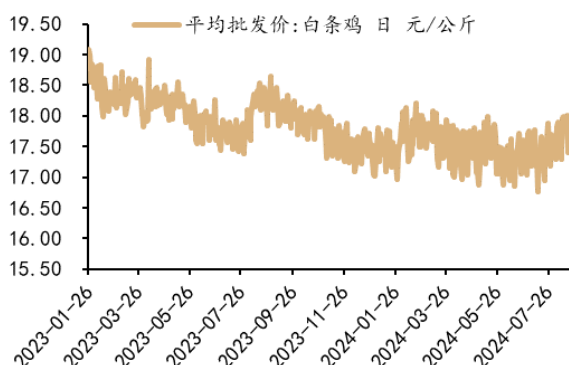
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表13：生猪屠宰数量



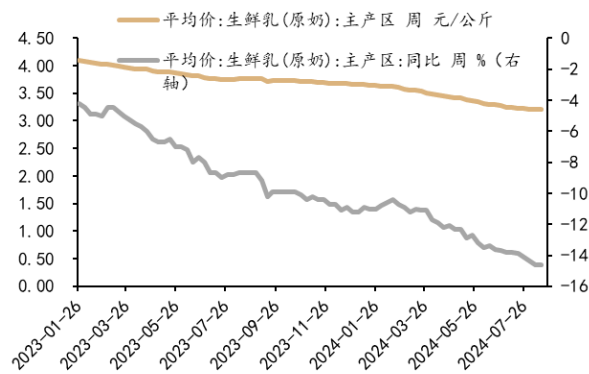
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表14：白条鸡价格



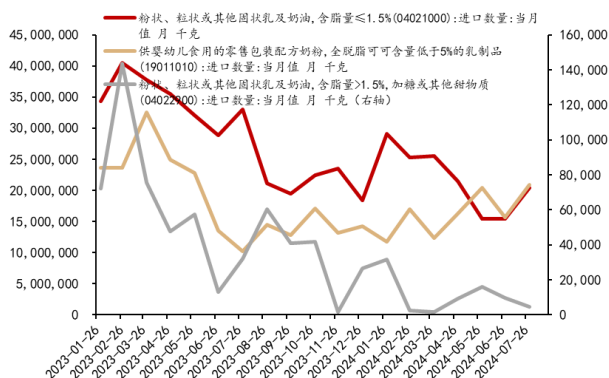
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表15：生鲜乳价格



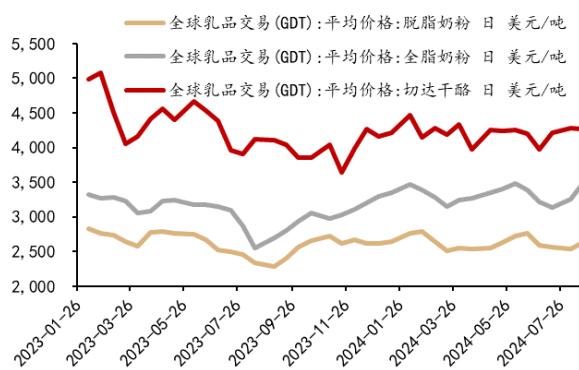
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表16：进口奶粉数量



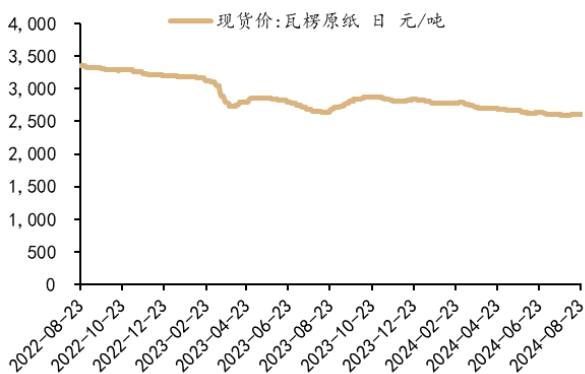
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表17：GDT 乳制品拍卖价格



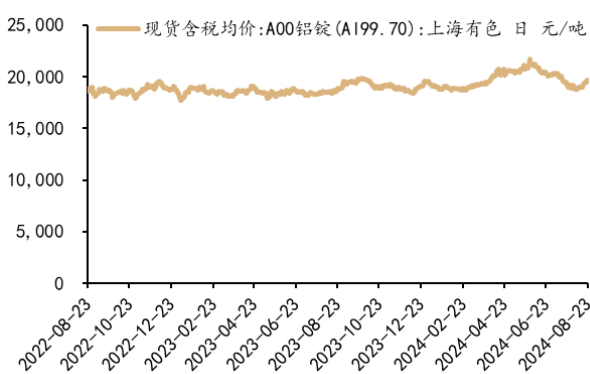
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表18：瓦楞纸价格



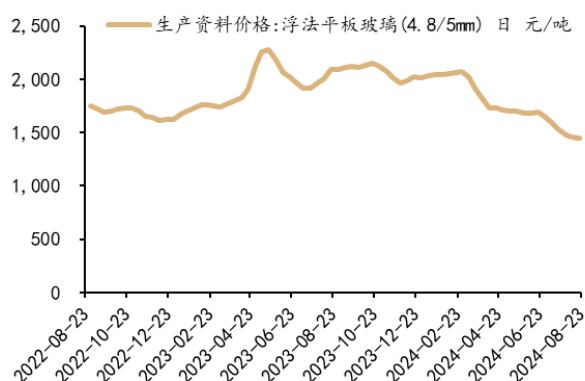
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表19：铝锭价格



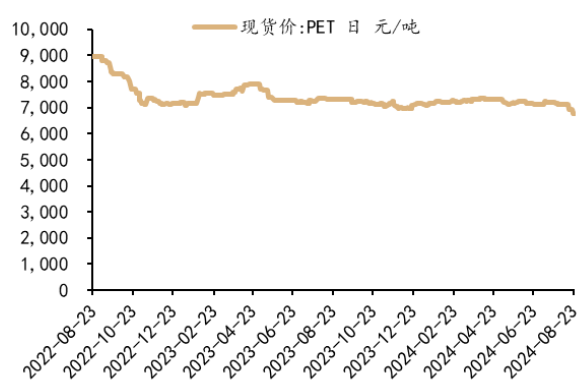
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表20：浮法玻璃价格



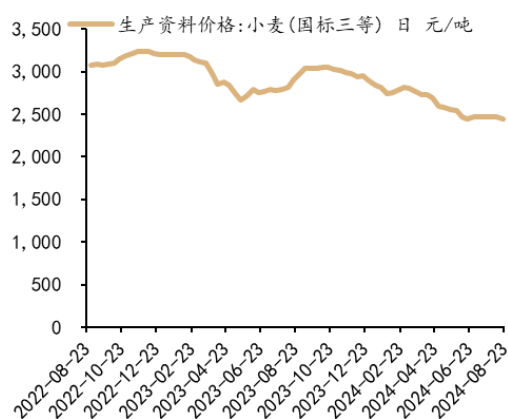
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表21：PET 价格



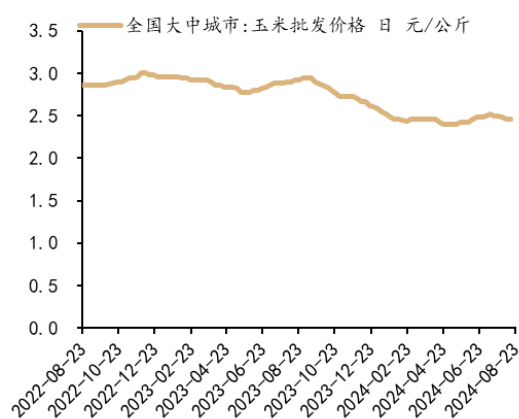
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：小麦价格



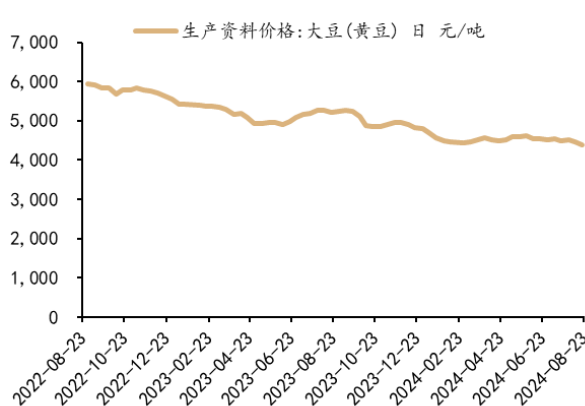
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：玉米价格



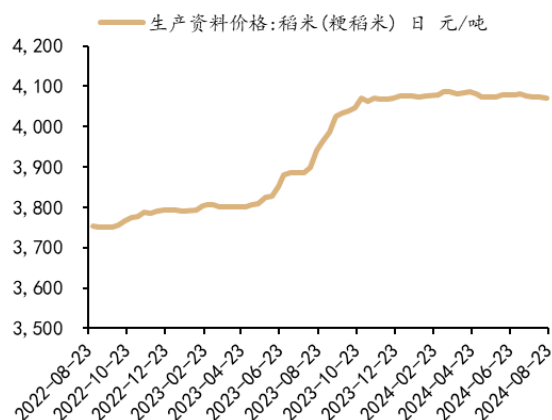
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：大豆价格



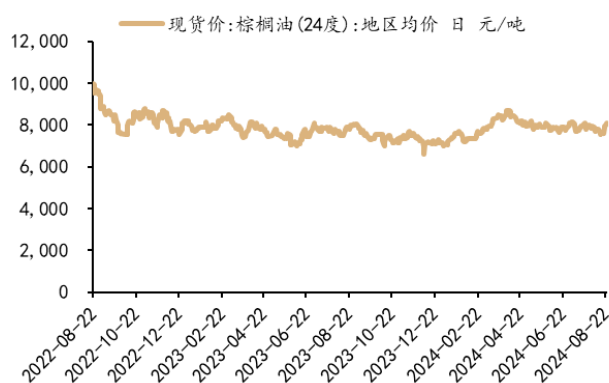
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：稻米价格



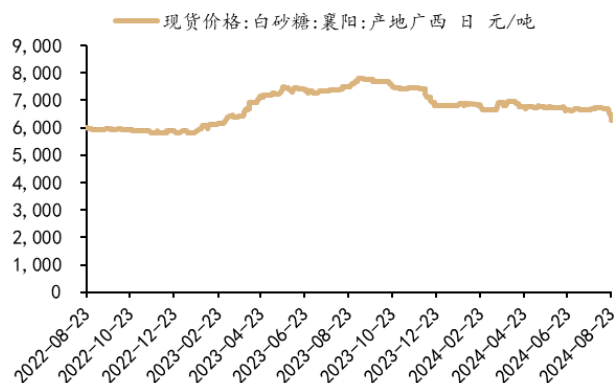
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表26：棕榈油价格



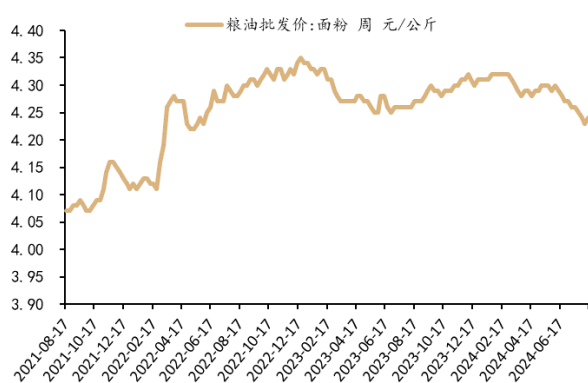
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：白砂糖价格



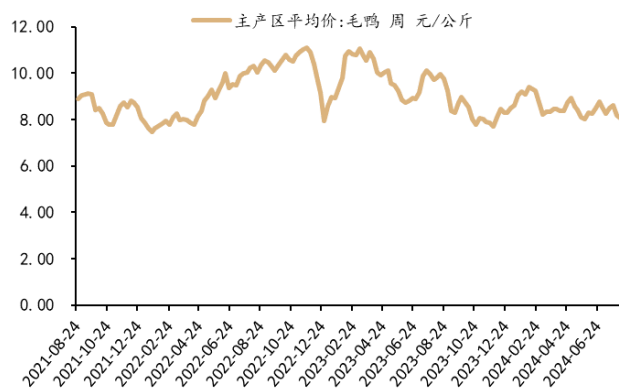
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表28：面粉价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表29：毛鸭价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告