

行业研究 | 行业专题研究 | 农林牧渔

# 今年双 11 宠物消费数据有哪些新趋势？



## 报告要点

宠业家数据显示，2024年双11淘宝天猫宠物数据表现亮眼，全周期成交金额和买家数同比增长超50%，新客贡献近50%，50个品牌店铺会员引导成交破千万。从品牌角度看，麦富迪、鲜朗、蓝氏、皇家、天然百利等9个品牌成交破亿，其中有8个品牌首次在天猫双11跻身亿元俱乐部。宠物经济当前仍具备增长动能充沛、消费升级可期、国产替代进口的三大逻辑。宠物食品及保健作为宠物经济的重要组成部分之一，在国内仍有广阔发展空间，这一过程也将孕育优秀的国产自主品牌。重点推荐乖宝宠物，中宠股份，瑞普生物等。

## 分析师及联系人



王明琦



马鹏

SAC: S0590524040003 SAC: S0590524050001

## 农林牧渔

# 今年双 11 宠物消费数据有哪些新趋势？

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 相对大盘走势



### 相关报告

- 1、《农林牧渔：把握宠物及饲料企业景气向上的投资机会》2024.11.12
- 2、《农林牧渔：2024Q3 农业持仓环比回落，关注宠物板块投资机会》2024.10.28



扫码查看更多

### ➤ 2024 年双 11 宠物食品行业数据亮眼

宠业家数据显示，2024 年双 11 淘宝天猫宠物数据表现亮眼，全周期成交金额和买家数同比增长超 50%，新客贡献近 50%，50 个品牌店铺会员引导成交破千万。从品牌角度看，麦富迪、鲜朗、蓝氏、皇家、天然百利等 9 个品牌成交破亿，其中有 8 个品牌首次在天猫双 11 跻身亿元俱乐部。京东超市宠物业务双 11 全周期百万单品同比增长超 37%，成交翻倍店铺数量同比增长超 56%，10 月 14 号双 11 开启日宠物业务成交额同比增长超 2.1 倍。

### ➤ 宠物经济具备增长动能充沛、消费升级、国产替代三大逻辑

淘系及京东数据显示宠物行业高增长属性仍然未变。产品维度新趋势来看，烘焙粮、功能性猫粮、老年犬粮、犬湿粮等高速增长侧面印证宠物食品消费存在升级逻辑。国产替代趋势进一步提升，天猫宠物食品品牌榜单前 5 均为国产品牌，凸显国产宠物食品竞争力大幅增强。直播仍是宠物品牌重要的转化方式。

### ➤ 宠物医药消费高增，行业格局稳定

宠业家数据显示，2024 年猫狗医药健康双 11 全周期同比增长超 60%，其中猫化毛膏/化毛球片同比增长超 70%，猫狗泌尿/心脏相关品类同比增长超 100%，猫狗冻干粮营养品同比增长超 30%，猫狗消化道疾病用药同比增长超 150%，内外同驱产品同比增长超 50%，猫狗生活服务同比增长超 200%。2024 年犬猫医药保健天猫品牌 TOP10 榜单变动较小，相较于犬猫食品有新品牌上榜，医药保健品仍以老品牌为主，新上榜品牌数量为 0。在医药保健领域，海外品种仍然占据主导地位。

### ➤ 上市公司旗下自主品牌成绩优异

2024 年双 11 全周期乖宝宠物旗下麦富迪、弗列加特等品牌全网 GMV 突破 6.7 亿，同比增长 65%，其中，弗列加特全网销售额突破 2 亿，同比增长 190%。乖宝宠物成为天猫双 11 大促期间唯一实现双品牌、双店铺均破亿的企业。中宠股份旗下领先品牌双 11 全周期销售额同比增长 100%，烘焙猫粮行业排名 TOP3。佩蒂股份旗下爵宴品牌全网销售额突破 4250 万元，同比去年双 11 增长约 70%。

### ➤ 投资建议：宠物消费保持增长，关注国内发展潜力大的宠企

宠物经济当前仍具备增长动能充沛、消费升级可期、国产替代进口的三大逻辑。宠物食品及保健作为宠物经济的重要组成部分之一，在国内仍有广阔发展空间，这一过程也将孕育优秀的国产自主品牌。重点推荐乖宝宠物，中宠股份，瑞普生物等。

**风险提示：**海内外市场竞争加剧风险，原材料价格波动风险，汇率波动风险

## 正文目录

1. 双 11 宠物消费增长强劲 .....	4
1.1 宠物食品数据亮眼 .....	4
1.2 宠物保健品&药品等以老品牌为主 .....	7
1.3 直播成交仍为大促转化有效手段 .....	8
2. 上市宠物食品企业表现优异 .....	10
2.1 乖宝宠物集团品牌实现天猫全品类榜第一 .....	10
2.2 中宠股份旗下领先品牌增速超 100% .....	11
2.3 佩蒂股份旗下品牌增速亮眼 .....	11
3. 投资建议:宠物消费保持增长, 关注国内发展潜力大的宠企 .....	13
4. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1: 天猫宠物店铺成交榜 TOP10 .....	4
图表 2: 猫狗食品天猫品牌榜 TOP10 .....	4
图表 3: 猫主粮品牌榜 TOP10 .....	5
图表 4: 狗主粮品牌榜 TOP10 .....	5
图表 5: 京东宠物干粮品牌成交排名 .....	5
图表 6: 猫零食品牌榜 TOP10 .....	6
图表 7: 狗零食品牌榜 TOP10 .....	6
图表 8: 京东宠物湿粮&零食品牌成交排名 .....	6
图表 9: 宠物功能食品热度持续突显 (京东平台) .....	7
图表 10: 猫狗医药保健天猫品牌榜 TOP10 .....	8
图表 11: 猫狗药品天猫品牌榜 TOP10 .....	8
图表 12: 天猫及京东宠物双 11 直播数据 .....	9
图表 13: 乖宝宠物旗下品牌双 11 天猫成果 .....	10
图表 14: 乖宝宠物旗下品牌双 11 其他渠道成果 .....	10
图表 15: 乖宝宠物旗下爆品双 11 数据 .....	10
图表 16: 领先品牌双 11 战报 .....	11
图表 17: 佩蒂股份旗下品牌双 11 成果 .....	12

## 1. 双 11 宠物消费增长强劲

### 1.1 宠物食品数据亮眼

淘宝天猫宠物消费增长强劲，9 品牌全周期过亿。宠业家数据显示，2024 年双 11 淘宝天猫宠物数据表现亮眼，全周期成交金额和买家数同比增长超 50%，新客贡献近 50%，50 个品牌店铺会员引导成交破千万。从品牌角度看，麦富迪、鲜朗、蓝氏、皇家、天然百利等 9 个品牌成交破亿，其中有 8 个品牌首次在天猫双 11 跻身亿元俱乐部。从店铺角度看，鲜朗旗舰店、Legendsandy 蓝氏旗舰店、Fregate 弗列加特旗舰店、诚实一口旗舰店、麦富迪旗舰店等 5 个店铺也实现成交破亿。此外，高端宠粮品牌弗列加特成交增长超 280%，国产宠粮品牌鲜朗成交增长超 100%，宠物食品品牌 Toptrees 成交增长 100%，进口宠粮品牌百利和爱肯拿成交增长近 100%。

图表1：天猫宠物店铺成交榜 TOP10

排名	天猫宠物店铺成交榜TOP10
1	鲜朗旗舰店
2	蓝氏旗舰店
3	弗列加特旗舰店
4	诚实一口旗舰店
5	麦富迪旗舰店
6	网易严选旗舰店
7	皇家宠物食品旗舰店
8	卫仕旗舰店
9	伯纳天纯旗舰店
10	大宠爱旗舰店

资料来源：宠业家，国联证券研究所

图表2：猫狗食品天猫品牌榜 TOP10

排名	猫狗食品天猫品牌榜TOP10
1	麦富迪
2	鲜朗
3	蓝氏
4	弗列加特
5	诚实一口
6	皇家
7	百利
8	渴望
9	网易严选
10	爱肯拿

资料来源：宠业家，国联证券研究所

#### 1.1.1 弗列加特猫主粮表现亮眼，狗主粮品牌榜首易主

**弗列加特猫主粮表现亮眼。**宠业家数据显示，①弗列加特在 2024 年猫主粮品牌榜位列第一名，较 2023 年提升明显；此外麦富迪品牌在今年也跻身猫主粮品牌榜前 10，这意味着乖宝宠物达成猫主粮双品牌前 10 成就。②诚实一口，皇家，网易严选在今年猫主粮品牌榜单中的名次均有不同程度下滑。③百利、麦富迪以及爱肯拿 3 品牌在去年未进入前 10 的情况下今年成功上榜。

**狗主粮品牌榜首易主。**宠业家数据显示，①2024 年狗主粮品牌榜 TOP1 为麦富迪，其排名较 2023 年提升 1 名。②TOP2 成员相对稳定，连续两年分别位麦富迪及伯

纳天纯，显示其在狗主粮的较强竞争力。③与猫主粮品牌类似，诚实一口、渴望、蓝氏 3 个品牌在去年未进入前 10 的情况下今年成功上榜。

**图表3：猫主粮品牌榜 TOP10**

名单	2024年	2023年	变化
弗列加特	1	10	↑
鲜朗	2	4	↑
蓝氏	3	1	↑
百利	4	-	↑
诚实一口	5	2	↓
皇家	6	3	↓
渴望	7	7	→
麦富迪	8	-	↑
网易严选	9	6	↓
爱肯拿	10	-	↑

资料来源：宠业家，国联证券研究所

**图表4：狗主粮品牌榜 TOP10**

名单	2024年	2023年	变化
麦富迪	1	2	↑
伯纳天纯	2	1	↓
爱肯拿	3	9	↑
鲜朗	4	8	↑
皇家	5	3	↓
诚实一口	6	-	↑
比乐	7	4	↓
渴望	8	-	↑
汪爸爸	9	6	↓
蓝氏	10	-	↑

资料来源：宠业家，国联证券研究所

多品牌在犬猫干粮领域具有较强竞争力。根据京东宠物发布数据，在犬猫干粮品牌成交额 TOP10 中，有 6 个品牌在两项榜单中均有上榜，反映出这些品牌犬猫食品领域具有较完备的产品矩阵。此外，麦富迪在猫狗干粮的排名分别为 2/1，皇家排名分别为 1/3，两品牌在双类目排名靠前也反映出其宠物食品强竞争力。

**图表5：京东宠物干粮品牌成交排名**

排名	京东猫干粮品牌成交额 TOP10	京东狗干粮品牌成交额 TOP10
1	皇家	麦富迪
2	麦富迪	伯纳天纯
3	天然百利	皇家
4	网易严选	渴望
5	渴望	爱肯拿
6	爱肯拿	网易严选
7	蓝氏	冠能
8	冠能	疯狂小狗
9	鲜朗	比乐
10	素力高	凯锐思

资料来源：京东宠物，国联证券研究所（标红为犬猫干粮均上涨品牌）

### 1.1.2 零食品类品牌格局相对较好

猫零食前 4 榜单稳定，Toptrees 增速迅猛。宠业家数据显示，①猫零食榜单头部品牌整体表现相对稳定，前 4 品牌排名与 2023 年无变化。②中宠股份旗下 Toptrees 品牌表现亮眼，在 2023 年末上榜情况下 2024 年冲入榜单第 9 名；此外顽皮品牌排

名也较 2023 年有提升。

狗零食品牌 6-10 名变动较大。宠业家数据显示，①狗零食榜单前 5 名品牌排名变动较小，2023 年 1-5 名品牌在 2024 年仍处 1-5 名。②排名 6-10 名出现新面孔，其中位列第 6 的雅礼颂、位列第 9 的路斯、位列第 10 的多格漫均为 2023 年未上榜而 2024 年上榜品牌。

**图表6：猫零食品牌榜 TOP10**

名单	2024年	2023年	变化
麦富迪	1	1	→
希宝	2	2	→
网易严选	3	3	→
朗诺	4	4	→
顽皮	5	6	↑
万物一口	6	8	↑
伊纳宝	7	9	↑
阿飞和巴弟	8	7	↓
Toptrees	9	-	↑
蓝氏	10	-	↑

资料来源：宠业家，国联证券研究所

**图表7：狗零食品牌榜 TOP10**

名单	2024年	2023年	变化
麦富迪	1	1	→
Meaty way	2	2	→
疯狂小狗	3	4	↑
Zeal	4	5	↑
顽皮	5	3	↓
雅礼颂	6	-	↑
嬉皮狗	7	6	↓
益和	8	7	↑
路斯	9	-	↑
多格漫	10	-	↑

资料来源：宠业家，国联证券研究所

犬猫湿粮&零食 TOP10 品牌重合度低于犬猫干粮。根据京东宠物发布的犬猫湿粮&零食品牌成交额数据，麦富迪双类目均位列第 1 名，此外滋益巅峰分别位列猫板块第 2 名以及狗板块第 7 名，顽皮分别位列猫板块第 4 名以及狗板块第 5 名。除此之外前 10 榜单在湿粮&零食重合度低于干粮重合度。

**图表8：京东宠物湿粮&零食品牌成交排名**

排名	京东猫湿粮&零食品牌成交额 TOP10	京东狗湿粮&零食品牌成交额 TOP10
1	麦富迪	麦富迪
2	滋益巅峰	Meaty way
3	珍致	疯狂小狗
4	顽皮	Zeal
5	网易天成	顽皮
6	富力鲜	宝路
7	蓝氏	滋益巅峰
8	皇家	益和
9	希宝	Hellojoy
10	弗列加特	蒙贝

资料来源：京东宠物，国联证券研究所（标红为犬猫湿粮&零食均上涨品牌）

### 1.1.3 新工艺升级带动宠物功能食品增长

**新工艺升级的宠物功能食品热度持续突显。**宠物行业观察数据显示，京东烘焙猫粮销售金额同比增长 147%；泌尿功能猫粮成交额同比增长 137%；体重控制低脂猫粮成交额同比增长 326%；主食猫条成交额同比增长 169%；功能猫零食成交额同比增长 287%；猫产品市场之外，犬用产品市场迎来更进一步的细分品类增长，例如老年犬粮成交额同比增长 72%；狗湿粮成交额同比增长 120%等细分趋势，也从侧面印证了国内犬只普遍开始进入中老年阶段的大环境。宠业家数据显示，淘宝天猫平台猫烘焙粮同比增长超 120%，狗烘焙粮同比增长超 60%，猫狗处方粮同比增长超 80%，猫狗全价冷鲜粮增速 200%+。

**图表9：宠物功能食品热度持续突显（京东平台）**



资料来源：宠物行业观察，国联证券研究所

## 1.2 宠物保健品&药品等以老品牌为主

**犬猫医药健康呈现高增长。**宠业家数据显示，2024 年猫狗医药健康双 11 全周期同比增长超 60%，其中猫化毛膏/化毛球片同比增长超 70%，猫狗泌尿/心脏相关品类同比增长超 100%，猫狗冻干粮营养品同比增长超 30%，猫狗消化道疾病用药同比增长超 150%，内外同驱产品同比增长超 50%，猫狗生活服务同比增长超 200%。京东宠物健康数据显示，整个双 11 周期，京东宠物健康成交金额同比增长 21%，成交金额翻倍店铺超 290 家，成交金额翻倍品牌超 450 个。在宠物保健品趋势类目中，宠物处方食品成交额同比增长 50%，宠物乳铁蛋白成交额同比增长 2.8 倍，宠物软骨素成交额同比增长 30%，宠物辅酶 Q10 成交额同比增长 4.9 倍。

**宠物药品及保健品格局稳定，现阶段海外品牌占主导。**宠业家数据显示，2024 年

犬猫医药保健天猫品牌 TOP10 榜单变动较小,相较于犬猫食品有新品牌上榜,医药保健品仍以老品牌为主,新上榜品牌数量为 0。从品牌榜单来看,排名前 2 的大宠爱及福来恩均为海外品牌。

**图表10: 猫狗医药保健天猫品牌榜 TOP10**

名单	2024年	2023年	变化
大宠爱	1	1	→
福来恩	2	2	→
卫仕	3	3	→
MAG	4	4	→
麦德氏	5	5	→
红狗	6	6	→
vetwish	7	10	↑
海乐妙	8	7	↓
普安特	9	9	→
爱沃克	10	8	↓

资料来源: 宠业家, 国联证券研究所

**图表11: 猫狗药品天猫品牌榜 TOP10**

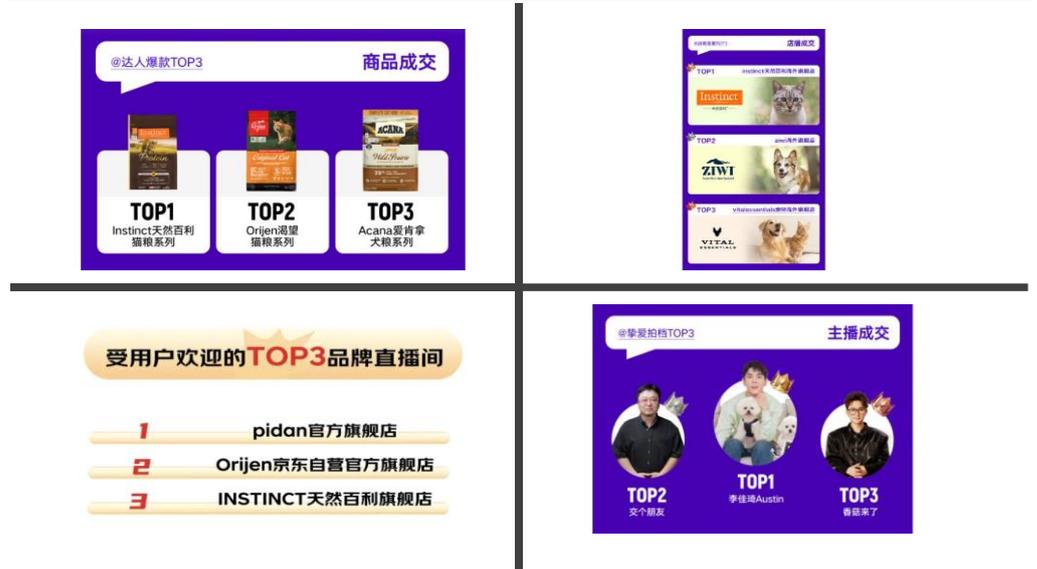
名单	2024年	2023年	变化
大宠爱	1	1	→
福来恩	2	2	→
海乐妙	3	3	→
爱沃克	4	4	→
普安特	5	5	→
nexgard spectra	6	7	↑
拜宠清	7	6	↓
博来恩	8	8	→
妙宠爱	9	9	→
贝卫多	10	-	↑

资料来源: 宠业家, 国联证券研究所

### 1.3 直播成交仍为大促转化有效手段

直播成交仍然是各品牌店铺发力大促转化的有效手段。据全周期战报显示, 京东宠物直播间品类成交额同比超 140%, 店播数量同比增长 189%, 成交额同比增长 325%。其中, Pidan 官方旗舰店直播成交破千万, 并同步成为了受用户欢迎的品牌直播间 TOP 榜榜首。该榜单 TOP3 分别为: Pidan 官方旗舰店、Orijen 京东自营官方旗舰店、Instinct 天然百利旗舰店。天猫国际双 11 宠物直播战报, 达人爆款 TOP3 宠物产品分别是: 天然百利猫粮系列、渴望猫粮系列、爱肯拿犬粮系列。主播成交 TOP3 分别是: 李佳琦 Austin、交个朋友、香菇来了。店播成交 TOP3 分别是: Instinct 天然百利海外旗舰店、Ziwi 海外旗舰店、Vital Essentials 宠物海外旗舰店。

图表12: 天猫及京东宠物双11直播数据



资料来源: 宠业家, 宠物行业观察, 国联证券研究所

## 2. 上市宠物食品企业表现优异

### 2.1 乖宝宠物集团品牌实现天猫全品类榜第一

麦富迪及弗列加特表现强势。2024年双11结束，乖宝宠物旗下麦富迪、弗列加特等品牌全网GMV突破6.7亿，同比增长65%，其中，弗列加特全网销售额突破2亿，同比增长190%。乖宝宠物成为天猫双11大促期间唯一实现双品牌、双店铺均破亿的企业。集团品牌实现天猫全品类榜第一。

图表13：乖宝宠物旗下品牌双11天猫成果



资料来源：乖宝宠物食品集团公众号，国联证券研究所

图表14：乖宝宠物旗下品牌双11其他渠道成果



资料来源：乖宝宠物食品集团公众号，国联证券研究所（包含京东、拼多多、小红书、抖音等）

图表15：乖宝宠物旗下爆品双11数据



资料来源：乖宝宠物食品集团公众号，国联证券研究所

## 2.2 中宠股份旗下领先品牌增速超 100%

**领先品牌双 11 全周期同比增长 100%。**中宠股份公众号显示，2024 年双 11 期间全周期领先品牌销售额同比增长 100%，烘焙猫粮行业排名 TOP3，销售突破 50 万袋，京东同比成交额增长 150%。除此之外，领先品牌在其他榜单中也取得较好成绩。

图表 16：领先品牌双 11 战报



资料来源：领先公众号，国联证券研究所

## 2.3 佩蒂股份旗下品牌增速亮眼

**爵宴全网销售额突破 4250 万元。**佩蒂股份公众号显示，2024 年双 11 期间，爵宴品牌全网销售额突破 4250 万元，同比去年双 11 增长约 70%。佩蒂旗舰店位列天猫宠物狗零食排行榜第一，Meat way 爵宴全价风干犬粮以及鸡鸭胸肉干等也都在细分品类位列第一。

图表17: 佩蒂股份旗下品牌双11 成果



资料来源: 佩蒂股份公众号, 国联证券研究所

### 3. 投资建议:宠物消费保持增长,关注国内发展潜力大的宠企

宠物消费保持增长,关注国内发展潜力大的宠企。宠物经济当前仍具备增长动能充沛、消费升级可期、国产替代进口的三大逻辑。宠物食品及保健作为宠物经济的重要组成部分之一,在国内仍有广阔发展空间,这一过程也将孕育优秀的国产自主品牌。重点推荐乖宝宠物,中宠股份,瑞普生物等。

### 4. 风险提示

**海内外市场竞争加剧风险:**随着全球经济一体化进程的推进,泰国、越南等新兴经济体也逐渐加入到国际市场竞争中,尽管目前上述国家内宠物零食生产企业数量较少但由于其人工成本低廉,未来将可能在国际市场上对中国产宠物食品形成一定冲击。随着国内企业生产规模的逐渐扩大和国外资金、先进技术的不断转移,宠物企业国内业务面临的市场竞争或将进一步加剧。

**原材料价格波动风险:**原材料成本是宠物食品企业主营业务成本中占比最大的部分,宠物食品的主要原材料为鸡胸肉、鸭胸肉、皮卷等肉类产品。如果上述主要原材料价格未来持续大幅波动,企业或将面临原材料价格波动风险。

**汇率波动风险:**部分宠物食品企业的产品大部分销往境外市场,企业对境外客户通常使用美元报价,而原材料采购及成本分摊使用人民币计价,从报价到发货确认收入期间的汇率波动或将影响企业毛利率水平。

## 评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼