

社零数据反弹，食品价格小幅上涨



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20180916）

❖ 川财周观点

社会消费品零售数据反弹，食品价格小幅上涨。2018年8月份，社会消费品零售总额31542亿元，同比名义增长9.0%，社零数据小幅反弹。2018年8月份，全国居民消费价格同比上涨2.3%。其中食品价格上涨1.7%。消费数据增速下降是近期消费及食品饮料板块估值下降的主要因素之一。随着中秋、国庆节假期临近，9、10月份消费数据将成为影响食品饮料板块情绪和估值变化的重要观察指标。从食品价格来看，蔬菜价格上涨主要是由于7、8月份全国大范围的雨水、部分地区的台风，给蔬菜的生产和运输带来一定的影响。预计在稳健中性货币环境下，CPI保持温和上涨态势有望延续。

白酒估值向下空间有限，基本面持续向好。经过第三季度的市场调整，白酒板块估值快速回落，从6月份38倍PE（TTM）回落至目前24倍，目前已处于历史估值中枢下方。从短期看，消费板块估值仍受到一定压制，白酒行业整体估值仍处于消化的过程；中期来看，从PEG等指标看，部分白酒优质公司经过估值消化已重新回落至价值投资区间，待消费数据转暖后，可迎来板块的估值提振；长期来看，业绩的稳健增长依然是配置白酒板块的主要因素，随着大众消费占比提升及行业格局的逐步成熟，白酒行业周期性相对弱化，行业成长更为平稳，我们看好具备品牌壁垒、良好的激励体制、前瞻战略与执行力的优质白酒企业持续业绩成长。

❖ 市场综述

本周市场依旧弱势震荡，上证综指下跌0.8%，创业板指下跌4.1%，川财消费指数下跌0.67%，食品饮料板块下跌0.4%。其中乳品细分板块上涨2.7%；食品综合(-3.2%)和其他酒类(-3.9%)跌幅较大。个股方面，西藏发展(33.3%)、通葡股份(+5.5%)、盐津铺子(7.0%)等涨幅居前；广东甘化(-10.4%)、湖南盐业(-9.7%)、桂发祥(-9.5%)等跌幅居前。

❖ 行业动态：

2018年8月CPI同比上涨2.3%，非食品价格上涨2.5%（国家统计局）

非洲猪瘟刺激一二级市场走势分化，多家公司澄清猪瘟影响（证券时报）

第八届酒博会首日签约上千亿，白酒行业高景气（佳酿网）

国家市场监督管理总局发布新一轮乳制品抽检报告，伊利蒙牛恒天然等40家公司全部合格（财经网）

方便面行业上半年稳健增长（中国经济网）

❖ **风险提示：**宏观经济增长持续预期，原材料价格波动风险。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 食品饮料
报告时间 | 2018/9/16

👤 分析师

欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002
021-68595127
ouyangyujian@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号
中海国际中心15楼，
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦21层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
1. 社会消费品零售数据反弹，食品价格小幅上涨	4
2. 白酒：估值向下空间有限，基本面持续向好	4
二、行情回顾	5
三、行业估值	7
四、行业数据跟踪	8
1. 重点白酒品种价格走势	8
2. 重点红酒、黄酒价格走势	9
3. 细分品类产量数据	10
五、行业动态	11
六、重要公告	12
风险提示	13

图表目录

图 1:	一级行业周涨跌幅.....	5
图 2:	一级行业年初至今涨跌幅.....	5
图 3:	食品饮料指数与沪深 300 年初至今走势.....	5
图 4:	食品饮料细分行业周涨跌幅.....	6
图 5:	食品饮料细分行业年初至今涨跌幅.....	6
图 6:	食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周).....	7
图 7:	酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周).....	7
图 8:	软饮料、乳品估值走势 PE (TTM, 周).....	7
图 9:	其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周).....	7
图 10:	飞天茅台(53 度)价格走势 (元/瓶).....	8
图 11:	五粮液(52 度)价格走势 (元/瓶).....	8
图 12:	洋河梦之蓝(M3)价格走势 (元/瓶).....	8
图 13:	泸州老窖(52 度)价格走势 (元/瓶).....	8
图 14:	贵州茅台出厂价、一批价走势 (元/瓶).....	9
图 15:	五粮液出厂价、一批价走势 (元/瓶).....	9
图 16:	张裕干红(特选蛇龙珠)价格走势 (元/瓶).....	9
图 17:	古越龙山(八年花雕王)价格走势 (元/瓶).....	9
图 18:	白酒月度产量及增速.....	10
图 19:	啤酒月度产量及增速.....	10
图 20:	鲜、冷藏肉月度产量及增速.....	10
图 21:	软饮料月度产量及增速.....	10
表格 1.	食品饮料板块周涨跌幅前十个股.....	6
表格 2.	本周食品饮料重要行业资讯.....	11
表格 3.	本周食品饮料板块上市公司重要公告.....	12

一、川财周观点

1. 社会消费品零售数据反弹，食品价格小幅上涨

2018年8月份，社会消费品零售总额31542亿元，同比名义增长9.0%，预期8.8%，前值8.8%，社零数据小幅反弹。

2018年8月份，全国居民消费价格同比上涨2.3%。其中食品价格上涨1.7%，非食品价格上涨2.5%。其中主要食品价格变化，蛋类价格上涨10.2%；禽肉类价格上涨5.5%；鲜菜价格上涨4.3%；畜肉类价格下降2.0%（猪肉价格下降4.9%）；食用油价格下降0.6%。

根据商务部监测，8月份全国食用农产品市场价格环比上涨3.4%，同比上涨2.2%。其中蛋类、禽类价格上涨幅度较大。

消费数据增速下降是近期消费及食品饮料板块估值下降的主要因素之一。随着中秋、国庆节假期临近，9、10月份消费数据将成为影响食品饮料板块情绪和估值变化的重要观察指标。从食品价格来看，蔬菜价格上涨主要是由于7、8月份全国大范围的雨水、部分地区的台风，给蔬菜的生产和运输带来一定的影响。预计在稳健中性货币环境下，CPI保持温和上涨态势有望延续。

2. 白酒：估值向下空间有限，基本面持续向好

2018上半年白酒板块收入与净利润继续维持较快增长，行业景气度延续。高端酒量价齐升，低端酒产品结构升级和区域扩张，高低端白酒优势企业业绩增速更为强劲。白酒行业总体毛利率达到76%，提价红利继续驱动盈利能力提升。

经过第三季度的市场调整，白酒板块估值快速回落，从6月份38倍PE

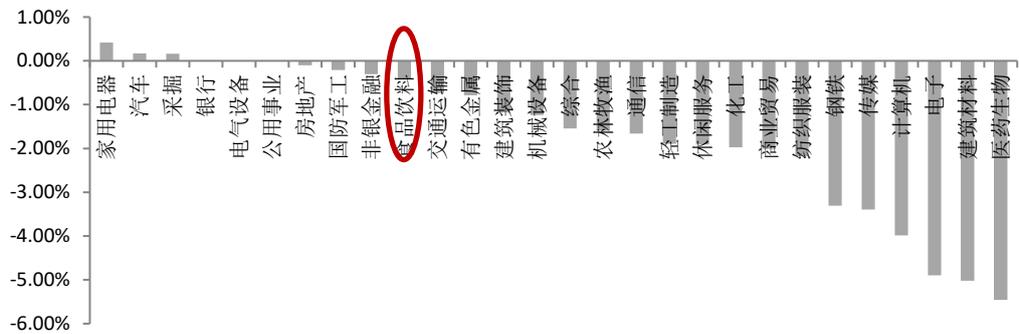
(TTM)回落至目前24倍，目前已处于历史估值中枢下方。从短期看，受经济增长放缓预期、消费数据疲软、机构仓位博弈等多重因素影响，消费板块估值仍受到一定压制，行业整体估值仍处于消化的过程；中期来看，从PEG等指标看，部分白酒优质公司经过估值消化已重新回落至价值投资区间，待消费数据转暖后，可迎来板块的估值提振；长期来看，业绩的稳健增长依然是配置白酒板块的主要因素，随着大众消费占比提升及行业格局的逐步成熟，白酒行业周期性相对弱化，行业成长更为平稳，我们看好具备品牌壁垒、良好的激励体制、前瞻战略与执行力的优质白酒企业持续业绩成长。

相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒等。

二、行情回顾

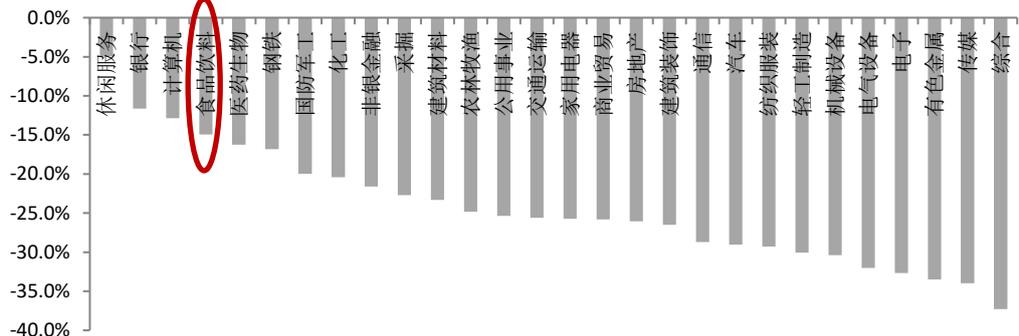
上周食品饮料指数下跌 0.4%，细分板块中乳品涨幅居前 (+2.7%)。

图 1：一级行业周涨跌幅



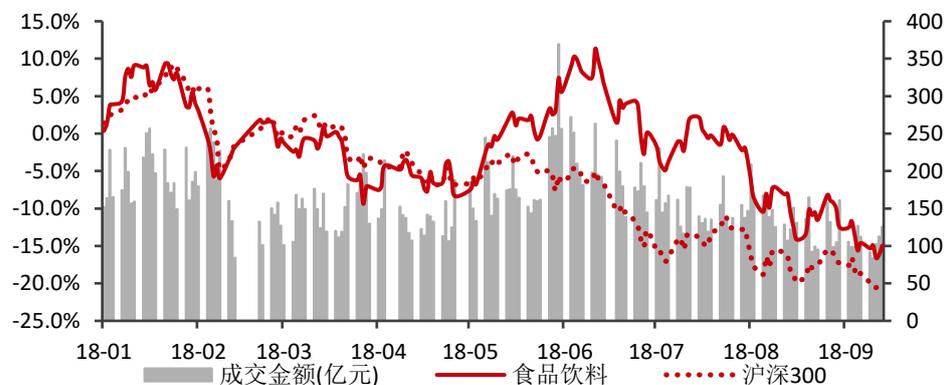
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

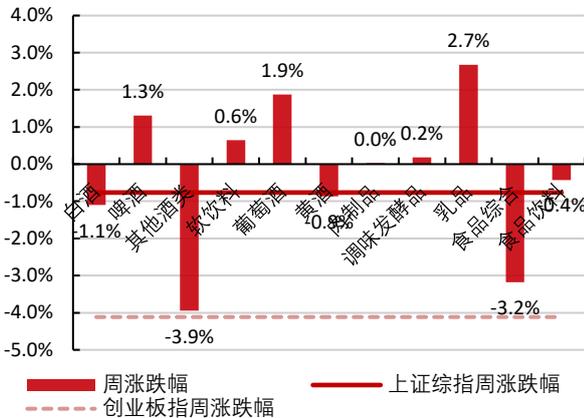
图 3：食品饮料指数与沪深 300 年初至今走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

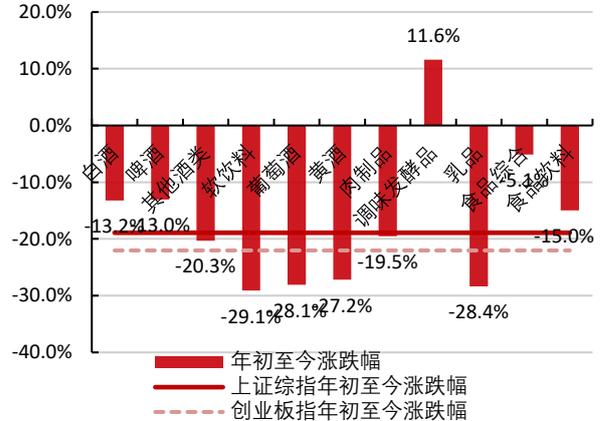
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 4：食品饮料细分行业周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：食品饮料细分行业年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

个股方面，西藏发展(33.3%)、通葡股份(+5.5%)、盐津铺子(7.0%)等涨幅居前；广东甘化(-10.4%)、湖南盐业(-9.7%)、桂发祥(-9.5%)等跌幅居前。

表格 1. 食品饮料板块周涨跌幅前十个股

排名	代码	股票简称	周涨跌幅	总市值	预测净利润(亿元)		净利润增速(%)		PE	
	涨跌幅前 10 个股			(亿元)	2018	2019	2018	2019	2018	2019
1	000752.SZ	西藏发展	33.3	24	-	-	-	-	-	-
2	600365.SH	通葡股份	15.2	19	-	-	-	-	-	-
3	002847.SZ	盐津铺子	7.0	34	0.74	0.87	12%	18%	46	39
4	600199.SH	金种子酒	6.3	31	-	-	-	-	-	-
5	600543.SH	莫高股份	4.9	26	-	-	-	-	-	-
6	603031.SH	安德利	4.4	16	0.29	0.31	-25%	7%	54	51
7	600559.SH	老白干酒	4.3	116	4.17	6.41	155%	54%	28	18
8	600084.SH	中葡股份	3.7	47	-	-	-	-	-	-
9	002695.SZ	煌上煌	3.6	61	-	-	-	-	-	-
10	600299.SH	安迪苏	3.5	333	15.36	18.84	16%	23%	22	18
11	600305.SH	恒顺醋业	-5.9	74	2.76	3.12	-2%	13%	27	24
12	600809.SH	山西汾酒	-6.1	373	15.41	20.96	63%	36%	24	18
13	300146.SZ	汤臣倍健	-7.1	254	9.79	12.08	28%	23%	26	21
14	002507.SZ	涪陵榨菜	-7.1	177	6.25	7.87	51%	26%	28	23
15	000860.SZ	顺鑫农业	-8.1	225	8.00	11.05	82%	38%	28	20
16	002330.SZ	得利斯	-8.2	22	-	-	-	-	-	-
17	002910.SZ	庄园牧场	-8.2	27	-	-	-	-	-	-
18	002820.SZ	桂发祥	-9.5	24	-	-	-	-	-	-
19	600929.SH	湖南盐业	-9.7	95	-	-	-	-	-	-
20	000576.SZ	广东甘化	-10.4	26	-	-	-	-	-	-

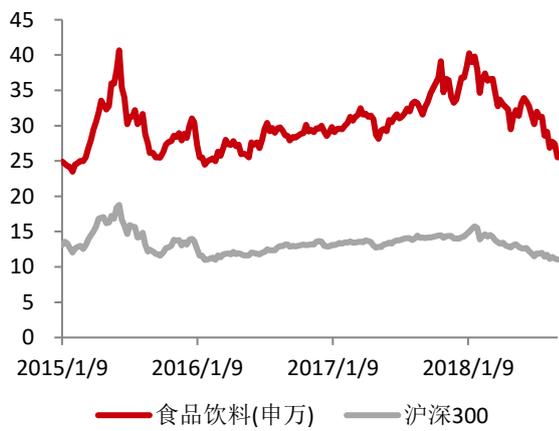
资料来源：Wind，川财证券研究所（预测净利润为WIND一致预期）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、行业估值

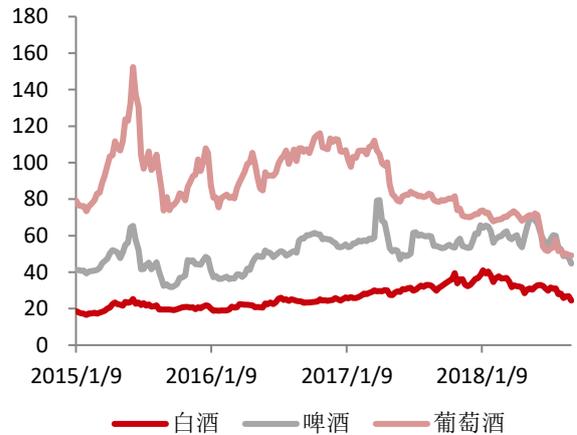
食品饮料行业估值水平维持低位震荡。2018年9月14日，食品饮料行业PE（TTM）为25倍；白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为24、45、50倍；软饮料、乳品细分行业估值分别为34、24倍；肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为20、41、32倍。

图6：食品饮料行业估值走势 PE（TTM，周）



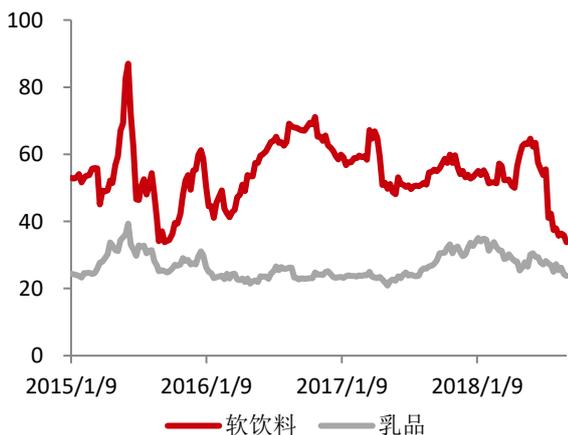
资料来源：Wind，川财证券研究所

图7：酒类细分行业估值走势 PE（TTM，周）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图8：软饮料、乳品估值走势 PE（TTM，周）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图9：其他细分行业估值走势 PE（TTM，周）



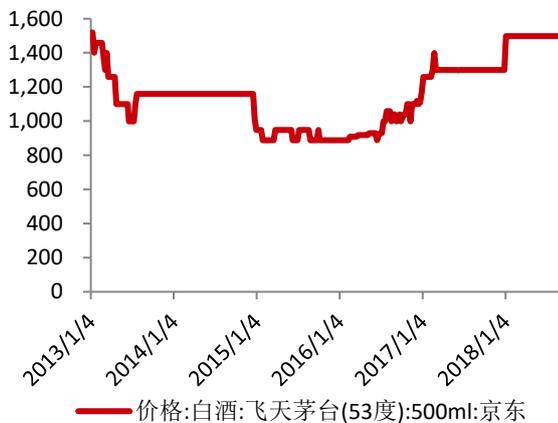
资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

1. 重点白酒品种价格走势

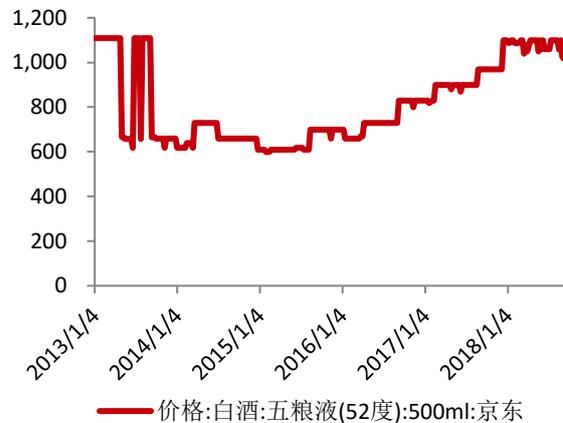
川财食品饮料数据库白酒价格跟踪主要选取飞天茅台（53度）、五粮液（52度）、洋河梦之蓝（M3）、泸州老窖（52度）等重点一二线白酒京东售价，以及贵州茅台、五粮液出厂价和一批价。

图 10： 飞天茅台(53度)价格走势（元/瓶）



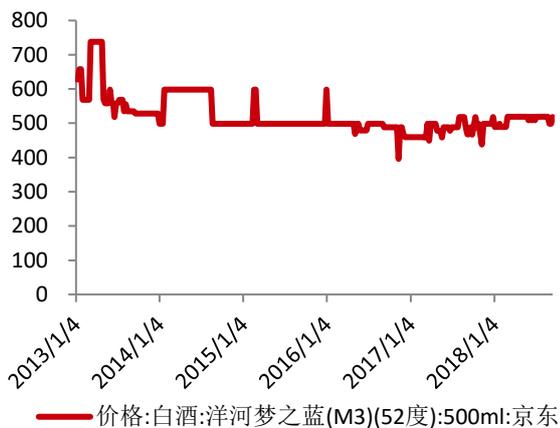
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11： 五粮液(52度)价格走势（元/瓶）



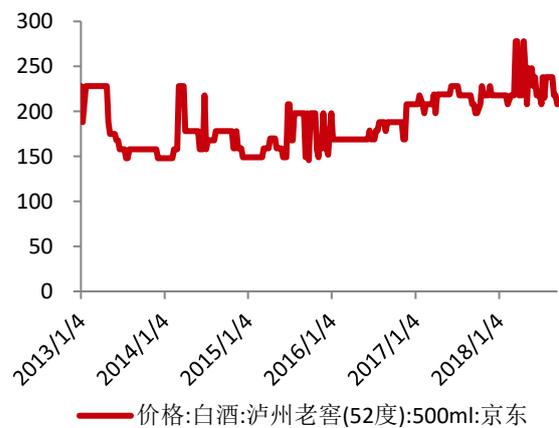
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12： 洋河梦之蓝(M3)价格走势（元/瓶）



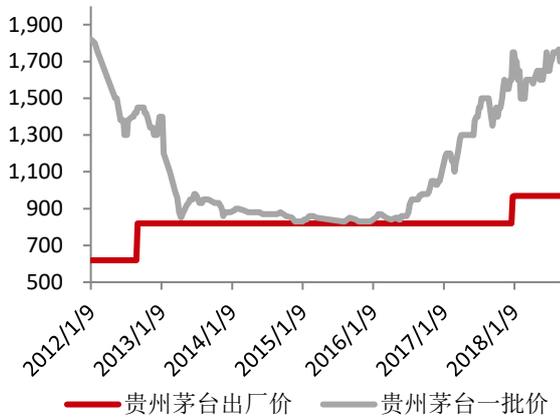
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 13： 泸州老窖(52度)价格走势（元/瓶）



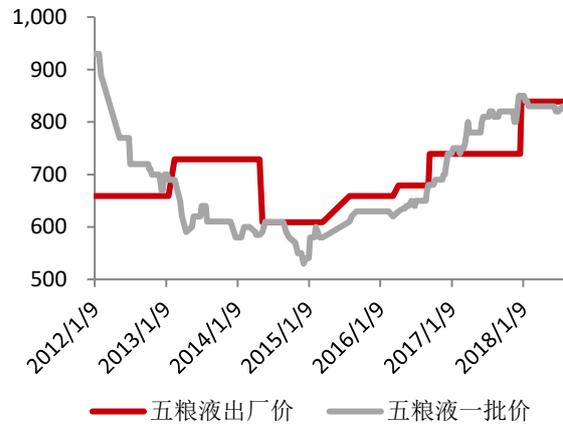
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14: 贵州茅台出厂价、一批价走势 (元/瓶)



资料来源: 川财证券研究所

图 15: 五粮液出厂价、一批价走势 (元/瓶)

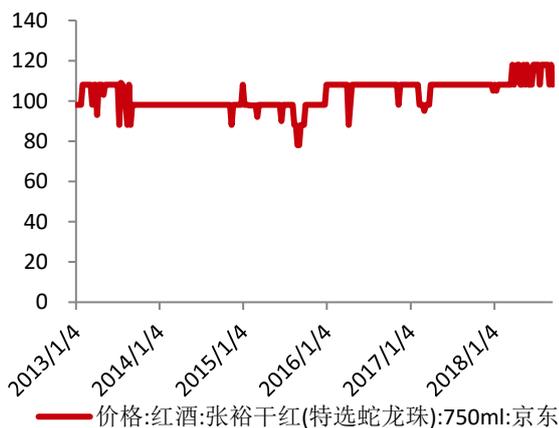


资料来源: 川财证券研究所

2. 重点红酒、黄酒价格走势

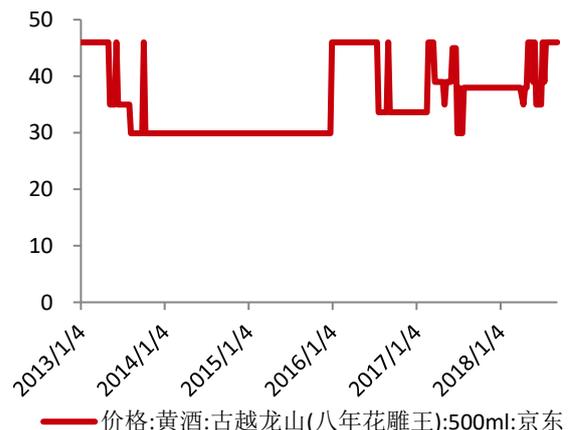
川财食品饮料数据库红酒价格跟踪主要选取张裕干红(特选蛇龙珠) 750ml 京东售价; 黄酒价格跟踪主要选取古越龙山(八年花雕王) 京东售价。

图 16: 张裕干红(特选蛇龙珠)价格走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 17: 古越龙山(八年花雕王)价格走势 (元/瓶)

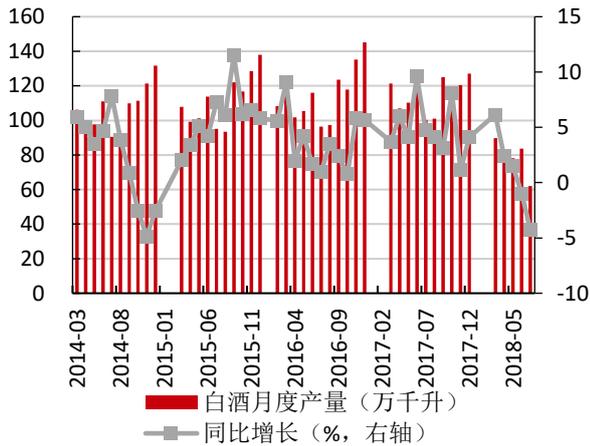


资料来源: Wind, 川财证券研究所

3. 细分品类产量数据

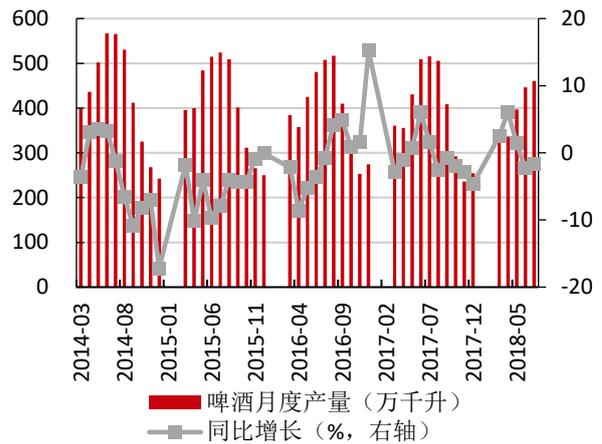
川财食品饮料数据库产量跟踪主要选取国内白酒、啤酒、鲜、冷藏肉、软饮料等月度产量数据及增速。

图 18：白酒月度产量及增速



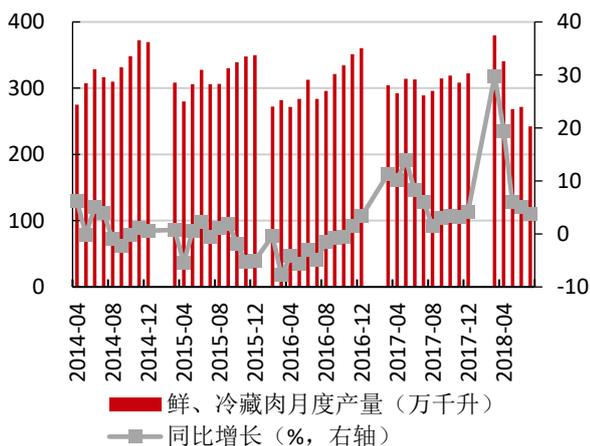
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：啤酒月度产量及增速



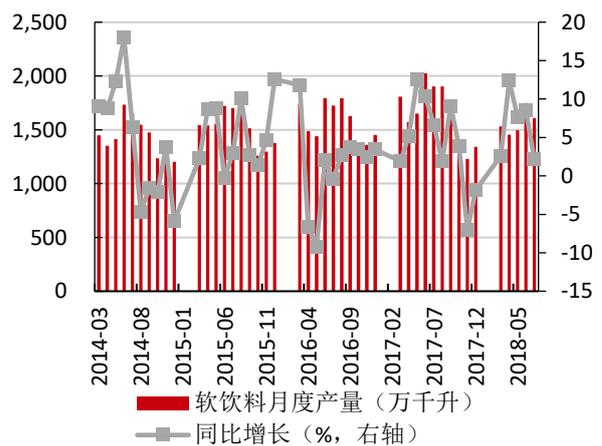
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20：鲜、冷藏肉月度产量及增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 21：软饮料月度产量及增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、行业动态

表格 2. 本周食品饮料重要行业资讯

行业要闻

主要内容

2018 年 8 月 CPI 同比上涨 2.3%，非食品价格上涨 2.5%（国家统计局）

2018 年 8 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.3%。其中，城市上涨 2.3%，农村上涨 2.3%；食品价格上涨 1.7%，非食品价格上涨 2.5%；消费品价格上涨 2.1%，服务价格上涨 2.6%。其中主要食品价格变化，蛋类价格上涨 10.2%；禽肉类价格上涨 5.5%；鲜菜价格上涨 4.3%；畜肉类价格下降 2.0%（猪肉价格下降 4.9%）；食用油价格下降 0.6%。

非洲猪瘟刺激一二级市场走势分化，多家公司澄清猪瘟影响（证券时报）

针对近期“非洲猪瘟”造成二级市场投资者的恐慌，多家上市公司发公告澄清，说明未发生类似疫情，并表示猪瘟影响有限。9 月 10 日晚，天康生物发布公告称，公司下属各生猪养殖基地未发生疑似“非洲猪瘟”疫情，目前公司生猪养殖基地各项生产运营正常，“非洲猪瘟”疫情对公司的生产经营没有造成影响。早些时候，正邦科技、雏鹰农牧、牧原股份、温氏股份等多家猪肉概念公司均发布公告称“非洲猪瘟”疫情未蔓延至公司养殖区域，公司经营运转正常，并积极准备应对方法降低猪瘟对公司经营业绩的影响。

第八届酒博会首日签约上千亿，白酒行业高景气（佳酿网）

第八届中国（贵州）国际酒类博览会暨 2018 贵州内陆开放型经济试验区投资贸易洽谈会于 9 日上午开幕，共达成签约项目 293 个，项目总额 1494.71 亿元。据了解，酒博会是贵州省第一个经国务院批准的对外开放平台，也是贵州省第一个经国务院批准、上升到国家层面、面向世界的大型国际专业展会。2011 年以来，贵州借助酒博会平台，促进酒流通、推进酒招商，累计签订酒类贸易合同 1.5 万个，贸易总额 4880 亿元。

国家市场监督管理总局发布新一轮乳制品抽检报告，伊利蒙牛恒天然等 40 家公司全部合格（财经网）

9 月 11 日，国家市场监督管理总局发布关于 3 批次食品不合格情况的通告。通告显示，本轮乳制品抽检范围包括发酵乳、灭菌乳、调制乳、全脂乳粉、脱脂乳粉、部分脱脂乳粉、调制乳粉、奶条、奶片等 70 批次样品，涉及企业 40 家，覆盖 12 个省份。所有抽检产品全部合格。

方便面行业上半年稳健增长（中国经济网）

日前，第十八届中国方便食品大会新闻发布会在北京召开。据中国食品科学技术学会的数据显示，2018 年上半年，方便面行业销量增长 4.5%，销售额增长 8.6%。事实上，中国的方便面行业近三年经历了较大的起伏发展。以 2012 年为拐点，主要方便面企业从 581 亿元的销售额降至 2017 年的 498.6 亿元，人均份数由 40 降至 27 份。行业销量的企稳回暖背后，是方便面企业全面发力的创新产品。2018 年方便面创新的三大特点：将“地方小吃”实现传统食品工业化；以营养健康为本，产品回归传统与天然；消费升级也加速了方便食品市场的细分，为迎合消费群体的多元化、个性化需求，方便食品行业开始专注于特定人群的产品研发。

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

六、重要公告

表格 3. 本周食品饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
*ST 因美	公司拟以自有资金或自筹资金采取集中竞价交易方式以不超过 5.35 元/股的价格回购公司股份，回购金额不低于人民币 3,000 万元，不超过人民币 10,000 万元，回购股份用于实施员工持股计划。回购股份的期限为自股东大会审议通过回购方案起不超过 3 个月。
泸州老窖	关于非公开发行股份解除限售的提示性公告。本次限售股份可上市流通时间为 2018 年 9 月 14 日（星期五）。本次解除限售股份数量为 58,333,334 股，占公司总股本的 3.98%。本次解除股份限售的股东共计 6 名：易方达基金管理有限公司、汇添富基金管理股份有限公司、博时基金管理有限公司、平安资产管理有限责任公司、财通基金管理有限公司、民生加银基金管理有限公司。
克明面业	公司召开第四届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于向激励对象授予股票期权的议案》，确定股票期权的授予日为 2018 年 9 月 12 日。本次股票期权的行权价格：13.41 元；本次股票期权的来源：公司向激励对象定向发行新股；激励对象：2018 年股票期权激励计划授予的激励对象共计 92 人，包括董事、高级管理人员、核心技术（业务）骨干人员以及董事会认为需要以此方式进行激励的其他骨干员工。
上海梅林	关于协议转让上海牛奶棚食品有限公司 66.27%股权的关联交易公告。公司与公司控股股东光明食品集团下属子公司光明乳业达成协议，以人民币 2,982.15 万元向光明乳业转让子公司上海牛奶棚食品有限公司 66.27%股权，本次股权转让构成关联交易。本公司与光明食品集团下属子公司上海牛奶（集团）有限公司（以下简称“牛奶集团”）分别持有牛奶棚 66.27%股权和 33.73%股份，牛奶棚系本公司控股子公司。
承德露露	北京露露饮料有限责任公司为上市公司的全资子公司，注册资本为 1,005 万元。公司拟对北京露露进行更名、变更经营范围并增资：变更后为露露（北京）有限公司；拟在北京露露资本公积金 45,969,225.90 元转增股本的基础上，公司以自有资金对北京露露增资 43,980,774.10 元，增资后北京露露注册资本由 1,005 万元变更为 10,000 万元，公司仍持有北京露露 100%的股权。
广泽股份	渤海华美八期、吉林耀禾有意向公司转让其等合计持有的长春联鑫 100.00%的股权。2018 年 9 月 14 日，公司与渤海华美八期、吉林耀禾签订了《关于长春市联鑫投资咨询有限公司的股权转让意向协议》。标的公司下属实际经营主体为澳大利亚乳制品公司 Brownes Foods Operations Pty Limited（以下简称“Brownes”），Brownes 的主营业务为乳制品的生产、代加工和销售，Brownes 的主营产品包括纯白鲜奶、增香乳、奶油、酸奶、果汁和原制奶酪，以及代加工的乳制品等。

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

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、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。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，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、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。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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、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，也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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

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，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003