

# 春节旺季到来及多重政策利好推动白酒行情



——食品饮料行业周报（20190203）

## ❖ 川财周观点

本周食品饮料板块表现较好主因：1) 春节旺季到来；2) 管理层拟对 QFII、RQFII 制度中有关准入条件、投资运作和持续监管等方面内容进行修订，外资有望持续流入；3) 银保监会宣布简化股权投资计划和保险私募基金注册程序将推动保险资金加速流入 A 股，带来长期增量资金。我们继续看好表现稳定的白酒板块。

继上周泸州老窖、舍得、古井贡、汾酒等酒企调价后，本周各大酒企持续围绕公司发展战略推出系列措施。贵州茅台酱香酒营销公司成立了营销策划部等三个部门，并针对不同年份系列酒进行定价；五粮液提出 2019 年营业收入目标为 500 亿元；洋河针对高端用户的小瓶酒饮用需求，推出新品“洋河小黑瓶”。

渠道方面，高端酒动销表现优秀，次高端酒销量增幅较去年同期低，中端酒动销提升明显。本周飞天茅台各地区一批价普遍在 1800 元左右，缺货情况较去年有所缓解，但库存仍处于低位；五粮液普五与国窖 1573 在多地市场增长明显，其中五粮液多地动销较去年同期高 20%-30%。此外，今年春节旺季时间较去年短，主要集中在节前两周。整体来看今年节前白酒销售情况较为平缓，企业分化明显，贵州茅台及五粮液等品牌力及渠道力优秀的企业表现突出。

多家酒企在节前发布业绩预告，高端酒及次高端酒表现优秀，其中五粮液及舍得表现亮眼。舍得受益于营业额大幅增长及产品结构提升，预计归属于上市公司股东的净利润同比增长 129.85%-150.75%；五粮液预计 2018 年营业收入同比增长 31.93%-33.25%，归属上市公司股东的净利润同比增长 37.39%-39.73%。此外，水井坊、汾酒、老白干预计归属于上市公司股东的净利润同比增长均超 50%。

## ❖ 市场综述：

本周食品饮料指数上升 1.76%，沪深 300 指数上升 1.98%，上证综指上升 0.63%，板块涨幅位于 28 个子行业第 5 位。具体子行业中，涨幅前三为白酒（3.26%）、其他酒类（3.26%）、啤酒（1.61%）；跌幅前三为软饮料（-2.78%）、黄酒（-3.27%）、葡萄酒（-6.77%）。本周涨幅前五的公司包括：五粮液（10.73%）、今世缘（6.4%）、百润股份（5.55%）、山西汾酒（4.82%）、\*ST 椰岛（4.17%）；跌幅前五的公司包括：安记食品（-10.09%）、加加食品（-12.29%）、莲花健康（-12.76%）、麦趣尔（-15.72%）、中葡股份（-21.15%）。

## ❖ 行业动态：

茅台设置临时销售点（微酒）

风险提示：宏观经济增长持续低于预期，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 | 2019/02/03

## 👤 分析师

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

## 👤 联系人

张潇倩  
证书编号：S1100118060009  
021-68595150  
zhangxiaolian@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 .....   | 3  |
| 二、行情回顾 .....    | 3  |
| 三、行业估值 .....    | 5  |
| 四、行业数据跟踪 .....  | 6  |
| 重点白酒价格走势 .....  | 6  |
| 重点葡萄酒价格走势 ..... | 7  |
| 重点啤酒价格走势 .....  | 7  |
| 重点乳品价格走势 .....  | 8  |
| 原材料价格走势 .....   | 9  |
| 五、行业动态 .....    | 9  |
| 六、重要公告 .....    | 10 |
| 风险提示 .....      | 12 |

## 一、川财周观点

本周食品饮料板块表现较好主因：1) 春节旺季到来；2) 管理层拟对 QFII、RQFII 制度中有关准入条件、投资运作和持续监管等方面内容进行修订，外资有望持续流入；3) 银保监会宣布简化股权投资计划和保险私募基金注册程序将推动保险资金加速流入 A 股，带来长期增量资金。我们继续看好表现稳定的白酒板块。

继上周泸州老窖、舍得、古井贡、汾酒等酒企调价后，本周各大酒企持续围绕公司发展战略推出系列措施。贵州茅台酱香酒营销公司成立了营销策划部等三个部门，并针对不同年份系列酒进行定价；五粮液提出 2019 年营业收入目标为 500 亿元；洋河针对高端用户的小瓶酒饮用需求，推出新品“洋河小黑瓶”。

渠道方面，高端酒动销表现优秀，次高端酒销量增幅较去年同期低，中端酒动销提升明显。本周飞天茅台各地区一批价普遍在 1800 元左右，缺货情况较去年有所缓解，但库存仍处于低位；五粮液普五与国窖 1573 在多地市场增长明显，其中五粮液多地动销较去年同期高 20%-30%。此外，今年春节旺季时间较去年短，主要集中在节前两周。整体来看今年节前白酒销售情况较为平缓，企业分化明显，贵州茅台及五粮液等品牌力及渠道力优秀的企业表现突出。

多家酒企在节前发布业绩预告，高端酒及次高端酒表现优秀，其中五粮液及舍得表现亮眼。舍得受益于营业额大幅增长及产品结构提升，预计归属于上市公司股东的净利润同比增长 129.85%-150.75%；五粮液预计 2018 年营业收入同比增长 31.93%-33.25%，归属上市公司股东的净利润同比增长 37.39%-39.73%。此外，水井坊、汾酒、老白干预计归属于上市公司股东的净利润同比增长均超 50%。

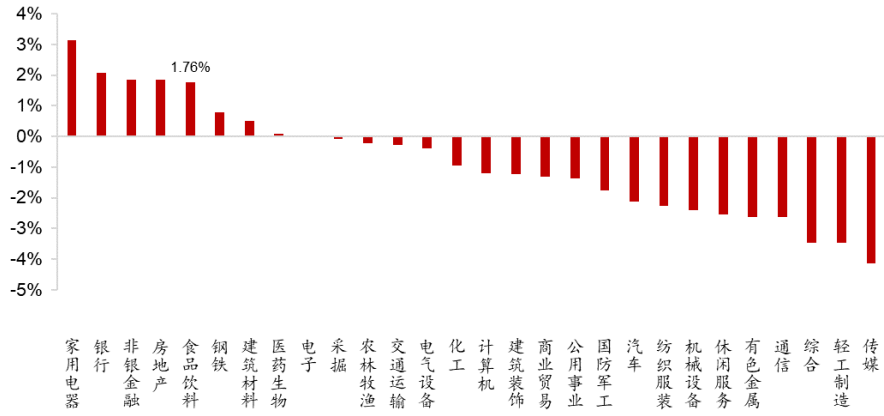
## 二、行情回顾

本周（2019 年 1 月 28 日-2019 年 2 月 1 日）食品饮料指数上升 1.76%，沪深 300 指数上升 1.98%，上证综指上升 0.63%，食品饮料板块表现优于大盘，板块涨幅位于 28 个子行业第 5 位。

具体子行业中，涨幅前三为白酒（3.26%）、其他酒类（3.26%）、啤酒（1.61%）；跌幅前三为软饮料（-2.78%）、黄酒（-3.27%）、葡萄酒（-6.77%）。本周涨幅前五的公司包括：五粮液（10.73%）、今世缘（6.4%）、百润股份（5.55%）、山西汾酒（4.82%）、\*ST 椰岛（4.17%）；跌幅前五的公司包括：安记食品（-10.09%）、加加食品（-12.29%）、莲花健康（-12.76%）、麦趣尔（-15.72%）、中葡股份（-

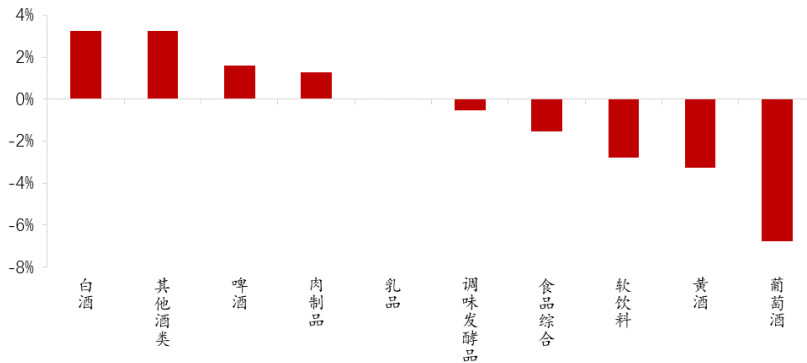
-21.15%)。

图 1：一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：食品饮料细分行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 川财证券研究所

表格 1. 食品饮料板块领涨前五

| 证券代码       | 证券简称   | 收盘价   | 周涨跌    |
|------------|--------|-------|--------|
| 000858. SZ | 五粮液    | 55.25 | 10.73% |
| 603369. SH | 今世缘    | 16.56 | 6.40%  |
| 002568. SZ | 百润股份   | 9.01  | 5.55%  |
| 600809. SH | 山西汾酒   | 38.14 | 4.82%  |
| 600238. SH | *ST 椰岛 | 6.47  | 4.17%  |

资料来源：Wind, 川财证券研究所

表格 2. 食品饮料板块领跌前五

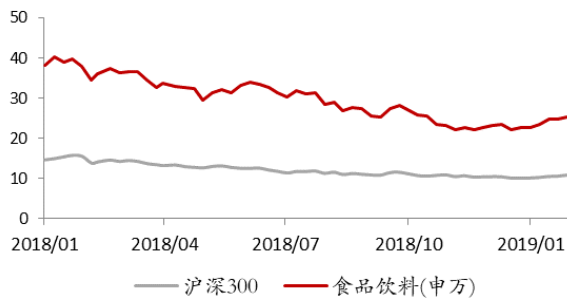
| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价   | 周涨跌     |
|-----------|------|-------|---------|
| 603696.SH | 安记食品 | 10.21 | -10.09% |
| 002650.SZ | 加加食品 | 3.58  | -12.29% |
| 600186.SH | 莲花健康 | 1.96  | -12.76% |
| 002719.SZ | 麦趣尔  | 11.77 | -15.72% |
| 600084.SH | 中葡股份 | 3.12  | -21.15% |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 三、行业估值

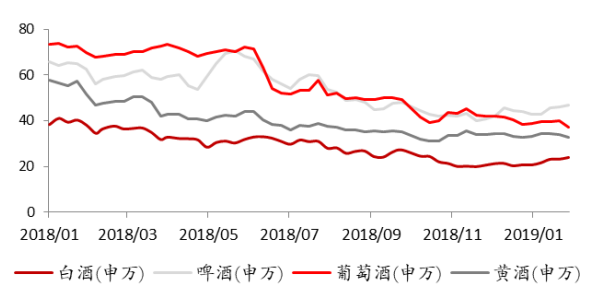
食品饮料行业估值水平小幅抬升。2019年2月1日,食品饮料行业PE(TTM)为25.36倍;白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为23.99、46.71、37.18倍;软饮料、乳品细分行业估值分别为30.72、25.71倍;肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为20.3、41.18、28.48倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



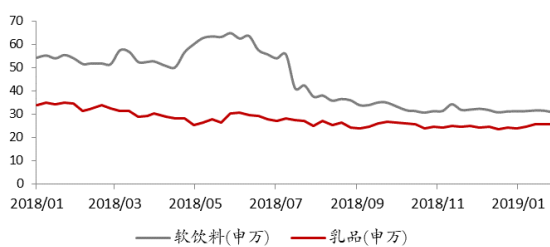
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



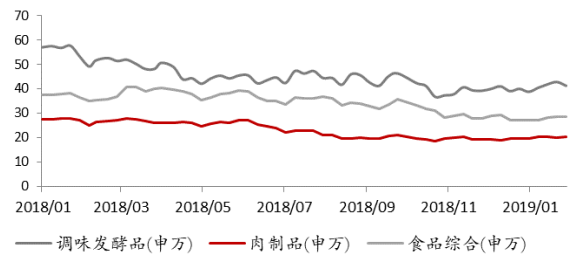
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 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 6: 其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



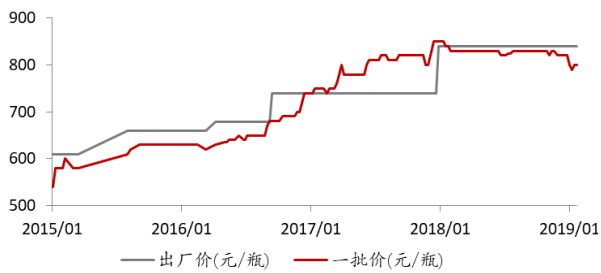
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

## 四、行业数据跟踪

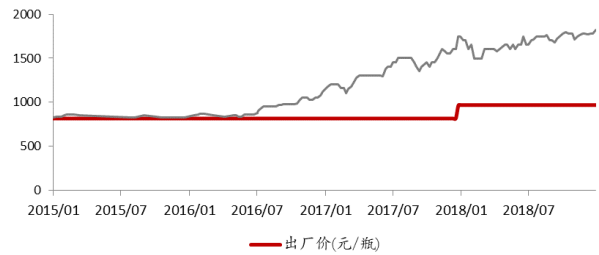
### 重点白酒价格走势

图 7：普五出厂价、一批价走势



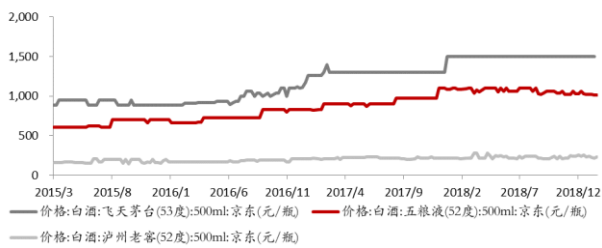
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



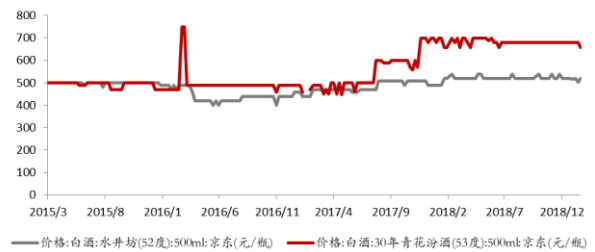
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



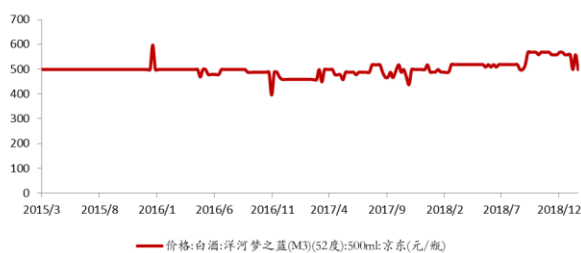
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



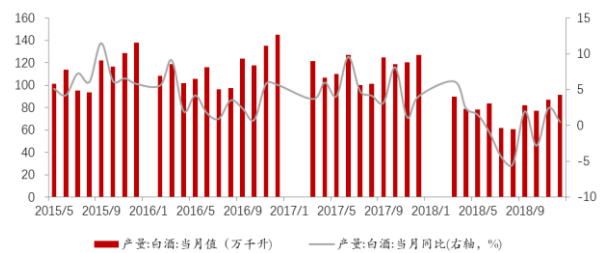
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

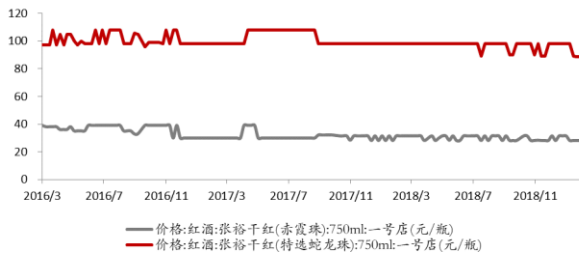
图 12：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

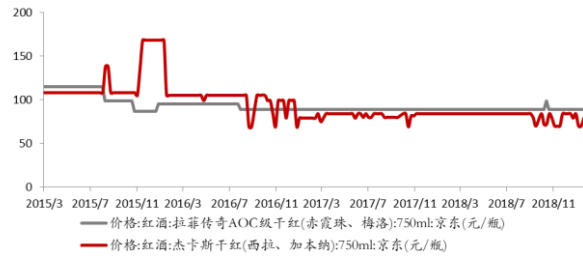
## 重点葡萄酒价格走势

图 13： 国产葡萄酒价格走势



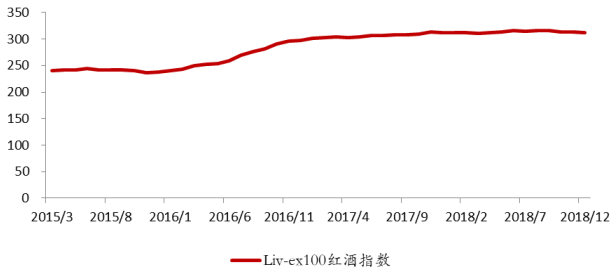
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14： 海外葡萄酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15： Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16： 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 重点啤酒价格走势

图 17： 海外啤酒零售价走势



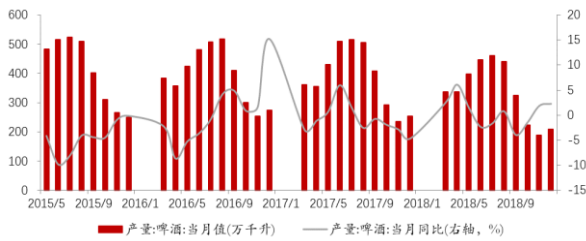
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 18： 国产啤酒零售价走势



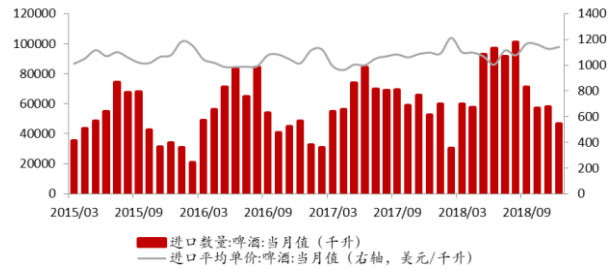
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

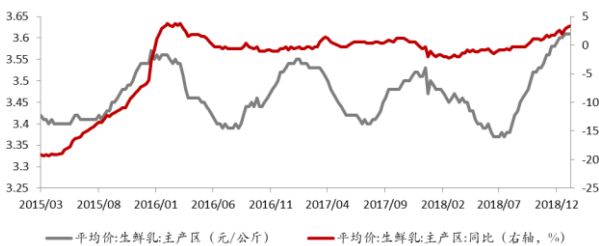
图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

## 重点乳品价格走势

图 21：生鲜乳均价及同比增速走势



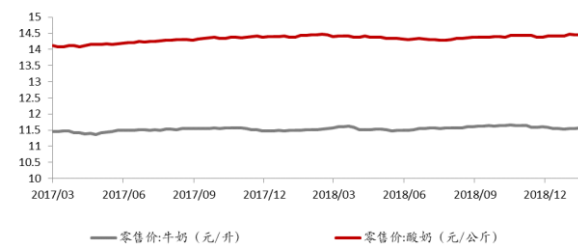
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



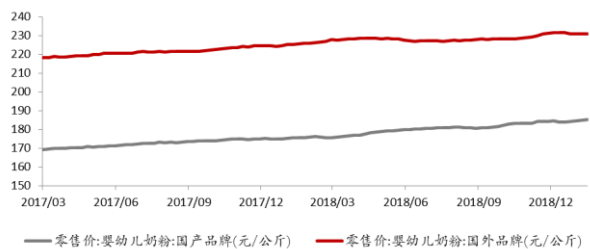
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 23：牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 24：婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所



## 原材料价格走势

图 25: 大豆市场价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 26: 豆粕现货价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 五、行业动态

表格 3. 本周食品饮料重要行业资讯

| 行业要闻                                | 主要内容   |
|-------------------------------------|--|
| 2019 年贵州白酒企业发展圆桌会议即将在茅台召开美酒招商网（酒业家） | 作为 2018 贵州白酒企业发展圆桌会议的续篇，2019 白酒企业发展圆桌会议将于 2 月 16 日在茅台盛大开启。据悉，这次圆桌会议由贵州钓鱼台国宾酒业有限公司与贵州国台酒业股份有限公司联合主办，数十家贵州白酒企业将聚集“烧脑”议贵州白酒行业大事。  |
| 通葡股份提 2019 年发展十大事项（微酒）              | 日前，通葡股份召开了主题为“凝心聚力追梦前行”的 2019 年营销工作会议。通葡股份董事长何为民就 2019 年通葡股份将向怎样的方向发展，有什么新的举措给出了以下 10 项事项：（1）取消特殊政策和单独审批事项；（2）回收大部分产品的随货政策；（3）坚决管控跨区域窜货；（4）积极落实市场动销；（5）减少并有效控制经销商大政策囤货；（6）坚决取消低价亏损产品；（7）保证二批商合理出货价格；（8）治理市场恶性低价竞争；（9）老产品老树新花，新产品审时度势；（10）尽力提升公司、员工和经销商的生活质量。 |
| 卢安军加盟洋河小曲，带 1239 模式加入光瓶酒大战（微酒）      | 日前，微酒记者获悉，曾先后服务仰韶酒业、张弓酒业、老村长酒等白酒企业卢安军任职洋河小曲全国运营中心总经理，全面负责洋河小曲的运营工作。  |
| 茅台设置临时销售点（微酒）                       | 为进一步提升春节期间的茅台酒终端消费服务，方便返乡过年旅客能轻松购买茅台酒。2019 年 1 月 28 日-2 月 3 日，茅台集团在遵赤高速公路仁怀服务区设立茅台酒临时销售点，为过往旅客提供“上门服务”   |
| 茅台酱香酒发布年份化定价（微酒）                    | 近日，贵州茅台酱香酒营销有限公司发布 2019 年第 14 号文件《关于茅台酱香系列酒年份产品建议零售价格的通知》，文件对不同年份的系列酒产品给出了相关定价，包括茅台王子酒、茅台迎宾酒、贵州大曲、汉酱、仁酒和赖茅 6 大品牌共  |

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

27 款产品，除了市场上流通的普王、珍品王子、汉酱、贵州大曲等常规大单品之外，非常规的坛装如贵州大曲、2.5L 茅台迎宾酒和生肖酒等相关产品也做出了明确的零售价规定。

茅台酱香酒 2018 年营收  
90.3 亿（微酒）

1 月 31 日，据媒体报道，茅台酱香系列酒 2018 年全年实现销售额 90.3 亿元，同比增长 38%；预计利润总额 22.88 亿元，同比增长 263%；上缴税金 8.93 亿元，同比增长 98%

朝日 22 亿收购富勒（微酒）

近日，有外媒报道称，日本酿酒商朝日集团以 2.5 亿英镑（约 22.2 亿人民币）收购了富勒的啤酒及苹果酒品牌来丰富其产品组合，其中包括富勒的木桶啤酒品牌 London Pride 和 Dark Star Hophead 以及 Cornish Orchards 苹果酒等品牌。

资料来源：Wind，川财证券研究所

## 六、重要公告

表格 4. 本周食品饮料板块上市公司重要公告

| 上市公司 | 公司公告  |
|------|---|
| 老白干酒 | 公司发布 2018 年度业绩预告，预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 18500 万元左右，同比增加 113%左右；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加 15000 万元左右，同比增加 98%左右。   |
| 三元股份 | 公司发布 2018 年度业绩预告，预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比预计增加 7,658.40 万元到 10,698.40 万元，同比增加 101%到 141%；扣除非经常性损益事项后，2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比预计增加 11,028.37 万元到 14,068.37 万元。   |
| 广泽股份 | 公司下属全资子公司广泽乳业有限公司因安置残疾人就业增值税即征即退项目于近期收到政府补助人民币 2,185,840.00 元，上述政府补助预计将对公司利润产生一定影响。具体会计处理以及对公司当年损益的影响情况仍需以审计机构年度审计确认后的结果为准。   |
| 金枫酒业 | 公司发布 2018 年度业绩预告，预计 2018 年度业绩亏损，归属于上市公司股东的净利润在-6,200 万元至-7,500 万元之间；归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润在-6,800 万元至-8,100 万元之间。   |
| 煌上煌  | 公司发布 2018 年度业绩预告，2018 年公司共实现营业收入 189,757.87 万元，同比增长 28.41%；实现营业利润 21,834.64 万元，同比增长 16.50%；归属于上市公司股东的净利润 17,291.18 万元，同比增长 22.72%，若剔除摊销 2018 年度限制性股票激励费用 3,451.51 万元因素，2018 年归属上市公司股东的净利润则为 20,742.69 万元，同比增长 47.21%。 |

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

|        |  |
|--------|--|
| 加加食品   | 公司公告对 2018 年年度业绩预告进行修正, 预计 2018 年 1-12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降 30%-10%, 归属于上市公司股东的净利润变动区间为 11,149.85 万元 - 14,335.52 万元。  |
| 来伊份    | 公司发布 2018 年度业绩预告, 预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将减少 8,837 万元到 9,137 万元, 同比减少 87%到 90%; 预计扣除 2018 年度非经常性损益事项后的净利润与上年同期相比减少 13,592 万元到 13,892 万元, 同比减少 159%到 162%。  |
| 盐津铺子   | 公司公告对 2018 年年度业绩预告进行修正, 预计 2018 年 1-12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期变动幅度为 0.40%-18.65%, 归属于上市公司股东的净利润变动区间为 6,600.00-7,800.00 万元。   |
| *ST 椰岛 | 公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将实现扭亏为盈, 实现归属于上市公司股东的净利润约为 4000 万元到 5600 万元, 归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约为-2.08 亿元到-1.92 亿元; 因公司 2016、2017 年度经审计的净利润均为负值, 根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定, 公司股票已于 2018 年 4 月 26 日被实施退市风险警示。若公司 2018 年度经审计的净利润继续为负值, 公司股票可能被上海证券交易所暂停上市。 |
| 金种子酒   | 公司发布 2018 年度业绩预告, 预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加 10,600.00 万元到 11,200.00 万元, 同比增加 1,294%到 1,368%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-400.00 万元到 200.00 万元, 去年同期扣除非经常性损益的净利润-250.32 万元。  |
| 养元饮品   | 公司因首次公开发行产生的部分限售股, 所涉 1,057 名股东持有限售股合计为 396,476,661 股, 将于 2019 年 2 月 12 日起上市流通。  |
| 百润股份   | 公司发布 2018 年度业绩预告, 预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润上年同期下降: -35% ~ -25%; 公司预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润变动区间为 11,871.95 万元 ~ 13,698.40 万元。  |
| 青青稞酒   | 公司公告对 2018 年年度业绩预告进行修正, 2018 年度, 公司营业收入较上年同期增长 3%-5%, 预计归属于上市公司股东的净利润变动区间为 9,500 万元至 12,000 万元。  |
| 庄园牧场   | 公司发布 2018 年度年报, 2018 年度实现营业收入 657,732,097.02 元, 同比增长 4.67%, 归属于上市公司股东的净利润 63,533,162.18 元, 同比下降 7.05%。公司普通股利润分配预案为: 以 18734 万股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.68 元(含税), 送红股 0 股(含税), 不以公积金转增股本。   |

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，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