

## ❖ 川财周观点

本周第十三届全国人民代表大会中释放增值税减税信号：制造业增值税将从 16% 减至 13%，交通运输业及建筑等行业将从 10% 下降至 9%。增值税指从商品和劳务销售额中扣除当期外购物质资料价值以及购进的固定资产价值中所含税款的一种增值税，并且增值税不反应在企业利润表的营业收入中。理论上讲增值税变化将不会直接影响公司盈利指标，但实际上是否影响盈利指标取决于上下游议价能力。当部分公司在上下游拥有较强议价能力时，即使税率下调商品终端含税价仍能保持不变或小幅下调，此时减税所得将影响企业盈利情况。我们预计食品饮料行业部分企业最终仍会将减税红利让利消费者，因此减税利于改善企业经营状况的同时也在一定程度上利于消费升级。此外，MSCI 表示计划分三步将中国 A 股在 MSCI 全球基准指数中的纳入因子从 5% 增加至 12%，外资流入规模扩大将利好食品饮料板块，外资流入叠加市场风险偏好提升利好相关优质个股，相关标的：贵州茅台、五粮液、海天味业、洋河股份、伊利股份、泸州老窖、青岛啤酒、山西汾酒、双汇发展等。

本周五粮液经销商表示，五粮液将在今年 6 月前将上调新版 52 度五粮液价格，上调后价格预计为 869-899 元每瓶。2019 年以来泸州老窖、五粮液、舍得、古井贡、迎驾贡酒等酒企相继对产品价格及渠道进行调整显示白酒行业消费升级趋势未变，具有前瞻性的酒企已开始调整布局。同时近期白酒企业动销反馈良好，经销商库存维持良性，发货量较为稳定，汾酒部分地区已完成全年销售目标的 20%-30%，部分酒企一季度销量或超预期。建议关注提前根据市场变化做出战略调整、品牌力优秀的白酒企业。

## ❖ 市场综述：

本周食品饮料指数下降 4.6%，沪深 300 指数下降 2.46%，上证综指下降 0.81%，板块涨幅位于 28 个子行业第 27 位。具体子行业中，涨幅前三为其他酒类（7.52%）、葡萄酒（6.70%）、软饮料（4.20%）；跌幅前三为调味发酵品（-1.54%）、乳品（-3.14%）、白酒（-3.56%）。本周涨幅前三的公司包括：华统股份（16.52%）、新乳业（16.43%）、安记食品（16.06%）；跌幅前三的公司包括：中炬高新（-6.95%）、千禾味业（-7.51%）、恒顺醋业（-9.18%）。

## ❖ 行业动态：

郎酒新增两大事业部（微酒）

伊力特总部技改项目本月开工（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 | 2019/3/10

## 📄 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 .....      | 13 |

## 一、川财周观点

本周第十三届全国人民代表大会中释放增值税减税信号：制造业增值税将从16%减至13%，交通运输业及建筑等行业将从10%下降至9%。增值税指从商品和劳务销售额中扣除当期外购物质资料价值以及购进的固定资产价值中所含税款的一种增值税，并且增值税不反应在企业利润表的营业收入中。理论上讲增值税变化将不会直接影响公司盈利指标，但实际上是否影响盈利指标取决于上下游议价能力。当部分公司在上下游拥有较强议价能力时，即使税率下调商品终端含税价仍能保持不变或小幅下调，此时减税所得将影响企业盈利情况。我们预计食品饮料行业部分企业最终仍会将减税红利让利消费者，因此减税利于改善企业经营状况的同时也在一定程度上利于消费升级。此外，MSCI表示计划分三步将中国A股在MSCI全球基准指数中的纳入因子从5%增加至12%，外资流入规模扩大将利好食品饮料板块，外资流入叠加市场风险偏好提升利好相关优质个股，相关标的：贵州茅台、五粮液、海天味业、洋河股份、伊利股份、泸州老窖、青岛啤酒、山西汾酒、双汇发展等。

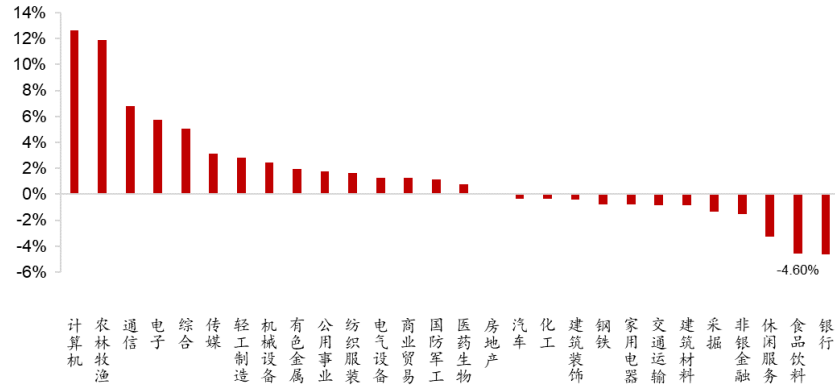
本周五粮液经销商表示，五粮液将在今年6月前将上调新版52度五粮液价格，上调后价格预计为869-899元每瓶。2019年以来泸州老窖、五粮液、舍得、古井贡、迎驾贡酒等酒企相继对产品价格及渠道进行调整显示白酒行业消费升级趋势未变，具有前瞻性的酒企已开始调整布局。同时近期白酒企业动销反馈良好，经销商库存维持良性，发货量较为稳定，汾酒部分地区已完成全年销售目标的20%-30%，部分酒企一季度销量或超预期。建议关注提前根据市场变化做出战略调整、品牌力优秀的白酒企业。

## 二、行情回顾

本周（2019年3月4日-2019年3月8日）食品饮料指数下降4.6%，沪深300指数下降2.46%，上证综指下降0.81%，板块涨幅位于28个子行业第27位。

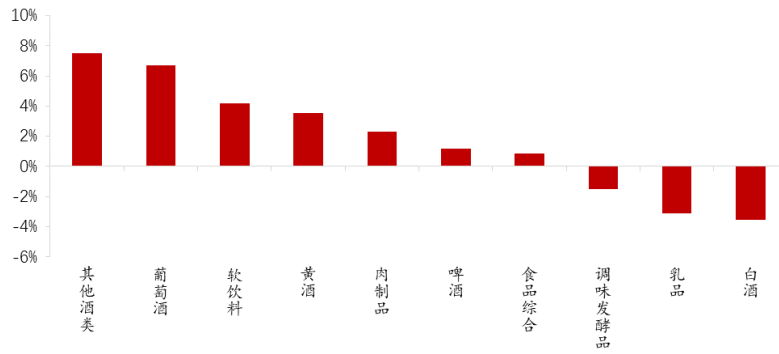
具体子行业中，涨幅前三为其他酒类(7.52%)、葡萄酒(6.70%)、软饮料(4.20%)；跌幅前三为调味发酵品(-1.54%)、乳品(-3.14%)、白酒(-3.56%)。本周涨幅前三的公司包括：华统股份(16.52%)、新乳业(16.43%)、安记食品(16.06%)；跌幅前三的公司包括：中炬高新(-6.95%)、千禾味业(-7.51%)、恒顺醋业(-9.18%)。

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    |
|-----------|------|-------|--------|
| 002840.SZ | 华统股份 | 17.25 | 16.52% |
| 002946.SZ | 新乳业  | 19.90 | 16.43% |
| 002330.SZ | 得利斯  | 5.23  | 16.06% |
| 603696.SH | 安记食品 | 12.12 | 15.10% |
| 002732.SZ | 燕塘乳业 | 17.41 | 14.24% |

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

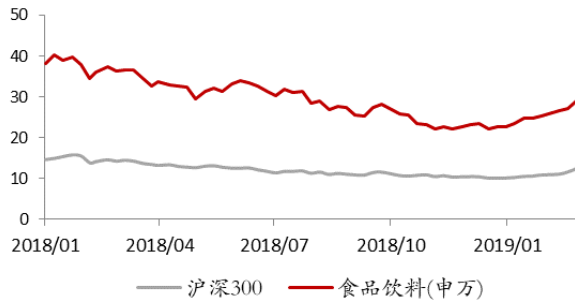
| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价    | 周涨跌    |
|-----------|------|--------|--------|
| 600519.SH | 贵州茅台 | 789.30 | -6.56% |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 53.49  | -6.75% |
| 600872.SH | 中炬高新 | 33.67  | -6.95% |
| 603027.SH | 千禾味业 | 20.10  | -7.51% |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 12.31  | -9.18% |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 三、行业估值

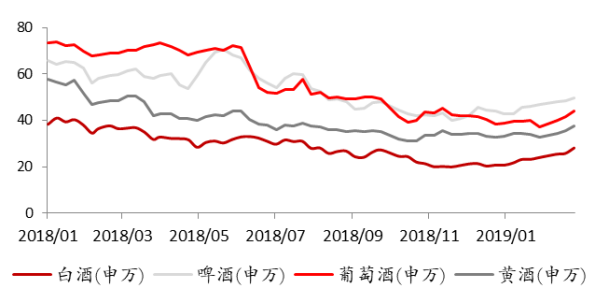
食品饮料行业估值水平维持低位震荡。2019年3月1日,食品饮料行业PE(TTM)为29.03倍;白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为28.14、49.75、44.19倍;软饮料、乳品细分行业估值分别为34.63、27.93倍;肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为20.89、42.67、32.65倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



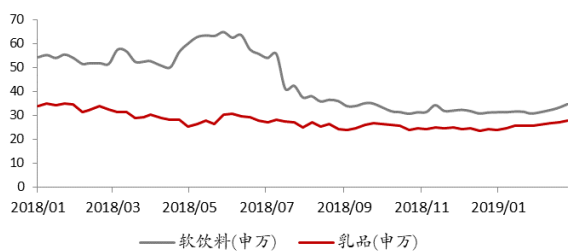
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



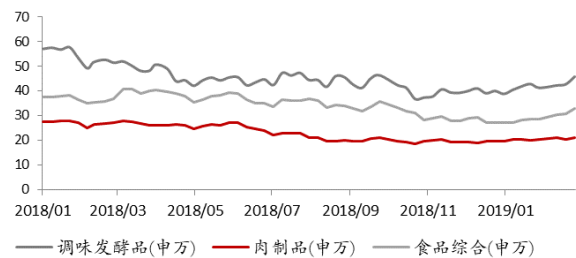
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)

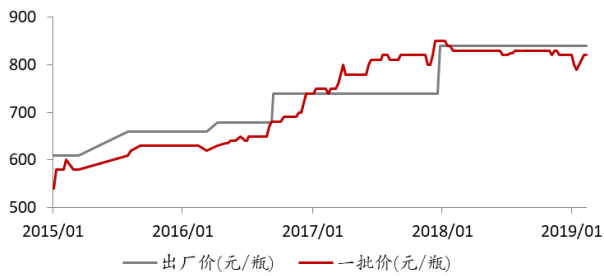


资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 四、行业数据跟踪

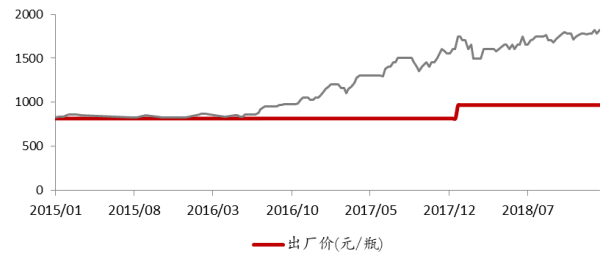
### 重点白酒价格走势

图 7： 五粮液出厂价、一批价走势



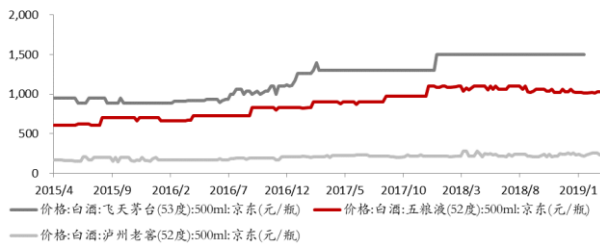
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8： 贵州茅台出厂价、一批价走势



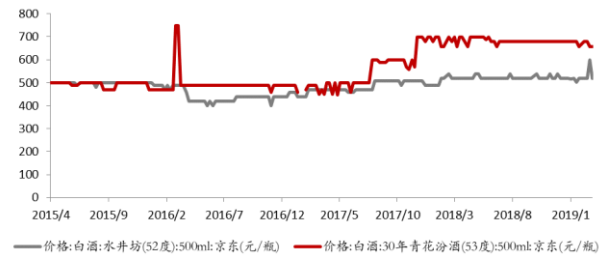
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9： 高端酒价格走势



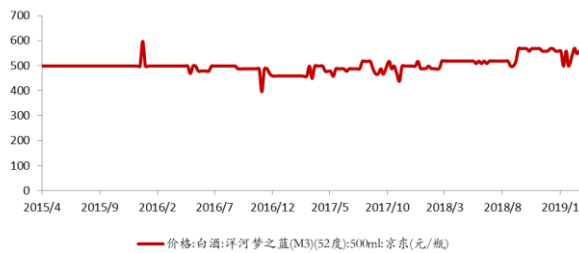
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 次高端酒价格走势



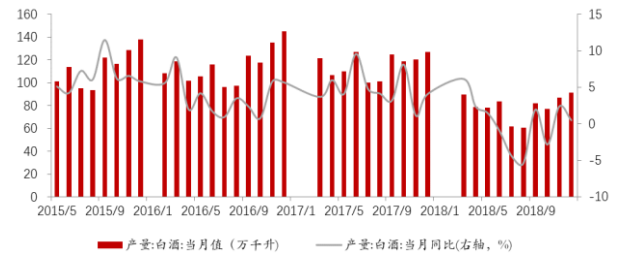
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11： 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

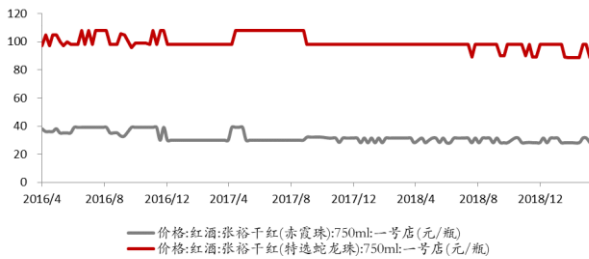
图 12： 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

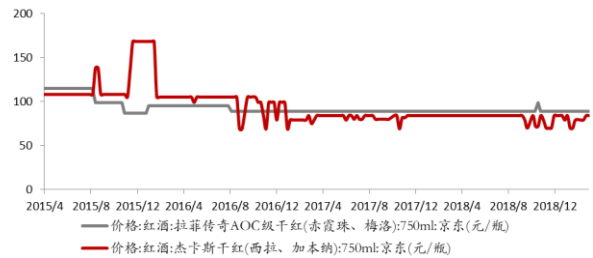
## 重点葡萄酒价格走势

图 13: 国产葡萄酒价格走势



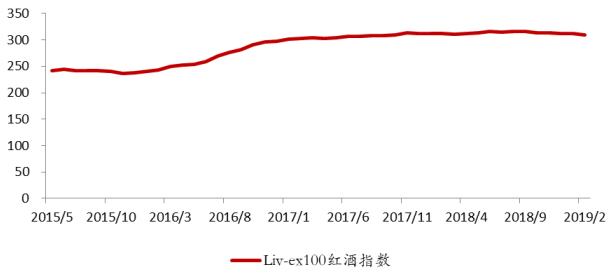
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 海外葡萄酒价格走势



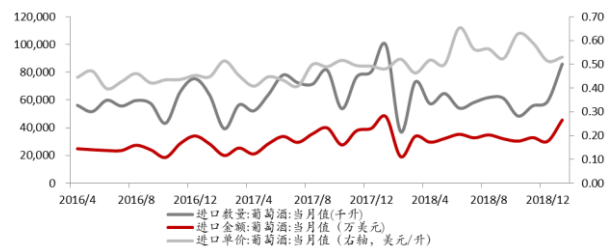
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

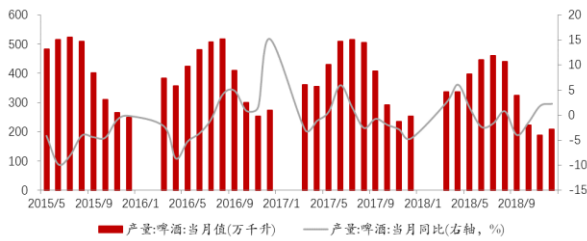
图 18: 国产啤酒零售价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

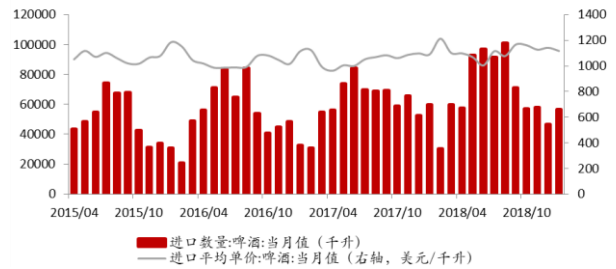


图 19：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

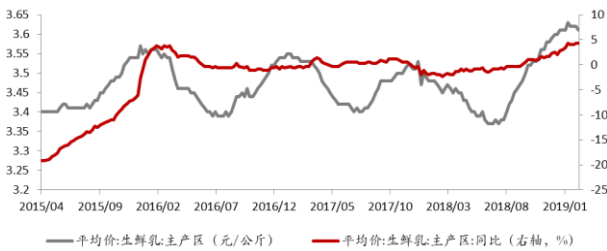
图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



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



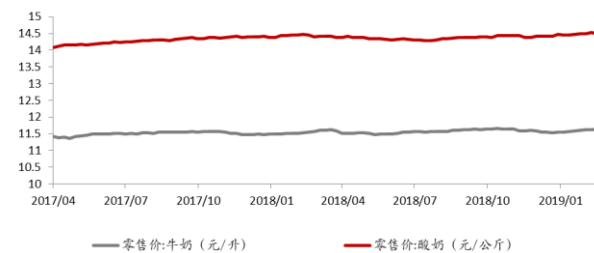
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



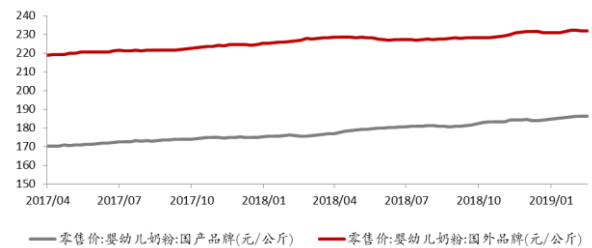
资料来源：Wind, 川财证券研究所

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  |
|-------------------------------------|---|
| 郎酒新增两大事业部（微酒）                       | 3 月初，郎酒公司新成立两大事业部：郎酒庄园事业部、综合渠道事业部，其具体职能为：郎酒庄园事业部，依托赤水河酱香原产地保护区及优质年份老酒，负责郎酒庄园打造、高端客户的开发维护、高端私人定制酒销售，是郎酒提升品牌力、决胜超高端的关键攻擂手。  |
| 伊力特总部技改项目本月开工（微酒）                   | 日前，伊力特召开总部酿酒基地及配套设施技改项目对接会。据悉，伊力特总部酿酒及配套设施技改项目占地面积 350 多亩，固定资产投资 4.9 亿元，按照“生态、绿色、科技、创新”概念规划设计，集白酒酿造、贮存、勾调、包装等功能于一体，并于 3 月开工建设。伊力特方面表示，该项目是伊力特生态产业园的重点项目，是伊力特公司走向全国，完成从三线品牌向二线品牌跨越，实现产业兴师，繁荣经济的重大建设项目。 |
| 6 大区同时启动“精英抢夺战”，内参“第二把火”能否烧红全国？（微酒） | 近期，微酒记者关注到一份“中粮酒业酒鬼酒股份-内参酒销售公司”（以下简称内参销售公司）的招聘公告。内容显示，内参销售公司同时在六大区招聘人才，即华东大区、华北大区、中原大区、西北大区、西南大区、华南大区。职位包括大区经理、总监、省区经理，区域经理。招聘人数显示，大区经理及总监 5 名，省区经理 10 名，区域经理若干名。                                     |
| 人大代表李薇：聚焦白酒国际化等三方面提案（微酒）            | 近日，全国人大代表、洋河酒体设计中心副主任李薇在采访中表示，将围绕“加强知识产权保护力度”“保护中国传统产业、支持中国白酒走向世界”以及“保障女性平等就业权利”三方面进行提案。  |
| 哈尔滨啤酒推出新品“冰                         | 3 月 4 日，哈尔滨啤酒于杭州举办了哈啤冰萃新品发布会，揭晓了哈啤的全新品牌形象。百威中国区总裁福瑞德先生表示：“中国啤酒市场的年轻消费群体正在   |

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

|   |   |
|---|---|
| 萃”（微酒）  | 经历巨大的消费升级。他们选择啤酒时不再局限于口感，而是进一步表达了对文化认同的需求。我们一直以来都致力于用年轻人的方式传递啤酒文化，此次为他们量身打造了这样一支全新的哈啤冰萃新品，希望能够为年轻消费者们带来耳目一新的趣味啤酒体验。”  |
| 汾酒发文六招“严打”低价、窜货，开启 2019 铁腕治市路（微酒）                 | 汾酒销售公司营销管理部于今日下发《通知》，喊话各省区、经销商、专卖店客户，对低价倾销、窜货、套取费用等扰乱市场秩序等行为进行“严打”。   |
| 鼠猪一轮回，泸州老窖·国窖 1573 封藏大典携品牌仪式感和五大单品 2019 年规划亮相（微酒） | 公司指出对于国窖 1573，要坚持推进“升品牌、扩市场、稳架构、健康型、抓机遇”的战略目标，坚定实施配额制，全面扩展市场营销网络，扩张市场空间，切实做好优质客户招揽，坚决打响冲刺攻坚战。对于特曲，要严控渠道投入，持续强化产品动销，继续保持良性增长势头，使产品再上台阶。对于窖龄酒则要狠抓机遇，打好红旗战、培训战、突破战，构建区域利益联盟体，全力达成销售目标。最后，对于头曲、二曲要把握县乡市场消费升级机遇，加快扩大市场规模，迅速推动泸州老窖塔基产品强势复苏。 |
| 五粮液回应提价传言：4 月底 5 月初厂价或上涨 100（成都商报）                | 成都商报报道，有五粮液经销商透露，五粮液将在今年 6 月前，将上市的新版 52 度五粮液的价格上调，记者从五粮液销售公司内部了解到，上调价格已经内部通报，具体调整时间为今年 4 月底到 5 月初完成，上调后价格预计为 869-899 元每瓶。   |

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   |
|--------|--|
| 安井食品   | 截至公告披露日，公司对外担保的实际余额 38,844.95 万元，均为对全资子公司的担保及全资子公司间的担保。上述数额占上市公司最近一期经审计净资产的 22.94%。公司不存在逾期对外担保。  |
| *ST 椰岛 | 截止本公告日，北京东方君盛投资管理有限公司持有海南椰岛（集团）股份有限公司 93,410,473 股无限售流通股股票已分别被兰州市中级人民法院、贵州省高级人民法院、浙江省杭州市中级人民法院冻结或轮候冻结。东方君盛正在积极处理上述股票被冻结事项，尚未实施本次增持计划。为了加快推进本次增持计划的实施，且基于海南五蕴酒类营销管理企业看好海南椰岛的发展前景与投资价值，海南五蕴受东方君盛的委托，拟于 2019 年 3 月 8 日起采取集中竞价、大宗交易等上海证券交易所允许的交易方式增持不低于人民币 6000 万元海南椰岛的股票。 |

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

|        |   |
|--------|---|
| 金字火腿   | 截至 2019 年 3 月 6 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 39,846,053 股，占公司总股本的 4.0729%，最高成交价为 5.35 元/股，最低成交价为 4.05 元/股，支付的总金额为 171,409,894.81 元（不含交易费用）。  |
| 舍得酒业   | 公司发布公告称，公司董事会根据《回购细则》的相关规定及 2018 年第三次临时股东大会对董事会全权办理本次回购股份相关事宜的授权，确定本次回购股份剩余的 3,543,359 股全部用于公司对员工的股权激励计划。   |
| 来伊份    | 2018 年公司实现营业收入 389,122.28 万元，同比增加 7.01%；归属于上市公司股东的净利润 1,026.55 万元，同比减少 89.87%。截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产为 284,119.53 万元，同比减少 5.34%；归属于上市公司股东的所有者权益为 185,387.56 万元，同比减少 2.77%。  |
| *ST 因美 | *ST 因美发布公告，公司董事会审议通过了《关于设立子公司与澳洲巴布斯公司进行战略合作的议案》和《关于聘任公司副总经理的议案》。公告显示，贝因美拟与巴布斯澳大利亚有限责任公司（BubsAustraliaLimited）及其关联公司（以下简称“Bubs”）进行战略合作，双方将成立合资公司从事 Bubs 品牌产品在中国大陆地区的推广与销售。其中，董事会已授权公司管理层在人民币 1000 万元的额度范围内完成设立子公司等相关事宜。  |
| 海欣食品   | 海欣食品股份有限公司于 3 月 8 日接到公司实际控制人之一的滕用伟先生的通知，滕用伟先生质押于海通证券股份有限公司的 8251307 股办理了解除质押手续，本次解除质押占其所持股份的 21.48%。  |
| 燕京啤酒   | 北京燕京啤酒股份有限公司第七届董事会第十一次会议通知于会议于 2019 年 3 月 8 日以通讯表决形式召开，会议同意为满足生产经营需要，公司决定向中国银行股份有限公司北京顺义支行申请综合授信额度人民币 8 亿元整。以上授信无担保，无抵押，期限一年。   |
| 金字火腿   | 金字火腿股份有限公司于 2018 年 10 月 30 日召开的第四届董事会第二十五次会议和 2018 年 11 月 29 日召开的 2018 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司以集中竞价交易方式回购股份的议案》，2018 年 12 月 15 日，公司披露了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书》。公司拟以自有资金或自筹资金采用集中竞价交易方式回购部分社会公众股份，回购股份的价格不超过 6 元/股，回购的资金总额为不低于人民币 1 亿元，不超过人民币 2 亿元，具体回购股份的数量及占总股本的比例以回购期满时实际回购数量为准。  |
| 来伊份    | 2018 年公司实现营业收入 389,122.28 万元，同比增加 7.01%；归属于上市公司股东的净利润 1,026.55 万元，同比减少 89.87%。截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产为 284,119.53 万元，同比减少 5.34%；归属于上市公司股东的所有者权益为 185,387.56 万元，同比减少 2.77%。公司业绩下降的主要原因：公司所处的休闲食品行业市场前景良好，吸引了众多企业参与，目前行业竞争环境趋紧。公司为了保持行业领先优势及未来更好地发展，从 2017 年下半年开始，重点加强了全渠道建设、新市场的布局、信息及管理技术投入、各领域高级技术管理人才的引进，从而使相关费用有所增加。 |

绝味食品

2019年3月6日，绝味食品股份有限公司接到公司股东湖南聚成投资有限公司通知，湖南聚成将其持有的本公司3,650万股限售流通股质押给中信证券股份有限公司。本次股权质押初始交易日为2019年3月4日，购回交易日为2020年4月4日。本次股权质押登记手续已于2019年3月4日在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕。截止本公告日，湖南聚成共持有本公司股份1.57亿股，占本公司总股本的38.35%，本次股份质押后，湖南聚成所持公司股份中已质押的股份总额累计为3,650万股，占湖南聚成所持公司股份总数的23.21%，占本公司总股本的8.9%。

山西汾酒

公司发布公告称，山西杏花村汾酒厂股份有限公司拟现金收购山西杏花村义泉涌酒业股份有限公司部分资产，本次交易金额为9,945.04万元。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 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的范围内，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，需在允许的范围内使用，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