

# 五粮液加强渠道整治，白酒业绩表现优秀



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20190428）

## ❖ 川财周观点

本周多家白酒企业密集披露 2018 年年报及 2019 年一季报。水井坊、汾酒、古井贡酒、泸州老窖 2018 年营业收入及净利润均同比提升至少 24.5%、36%，其中积极进行产品结构升级的山西汾酒收入增速达 47.5%，中高档酒量价齐升的水井坊净利润同比增速达 72.7%，产品结构升级拉动中高档酒业绩提升。此外，受益于春节前后动销良好，贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒等酒企 2019 年一季度业绩均表现优秀，为全年业绩打下坚实基础。

继清退同质化较为严重产品后，五粮液进一步加强线下渠道整治。五粮液督导组在完成了 2019 年第二阶段“雷霆行动”之后发布了《对近期两起违约跨区域销售的处理通报》等四份文件，文件显示公司共处罚 15 家经销商（专卖店），其中与 11 家经销商停止合作。2019 年以来公司已推行一系列内外并举的改革措施，规范产品及渠道的“雷霆行动”一直在提质增速，同时 2019 年一季报公司业绩优秀，营业收入同比增长 26.6%，净利润同比增长 30.2%，五粮液品牌价值的提升及渠道的规范有望推动业绩向好。

据经销商反馈近期白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。贵州茅台方面，茅台 4 月份配额已基本到货，部分经销商 5 月配额也已相继到货，一批价目前在 1990 元/瓶；五粮液方面，五粮液近期加大品牌清理及线下渠道整治力度，公司目前依旧严控发货节奏，渠道库存处于低位。批价方面，目前五粮液一批价已达 880 元/瓶，同时各战区也制定了阶段式挺价计划，批价有望持续走高。建议关注提前根据场变化做出战略调整、品牌力优秀的白酒企业，比如：贵州茅台、五粮液、泸州老窖。

## ❖ 市场综述：

本周食品饮料指数下降 1.42%，沪深 300 指数下降 5.61%，上证综指下降 5.64%，板块涨幅位于 28 个子行业第 2 位。具体子行业中，涨幅前三为肉制品（0.16%）、白酒（-0.42%）、食品综合（-1.26%）；跌幅前三为葡萄酒（-8.51%）、黄酒（-8.52%）、其他酒类（-9.07%）。本周涨幅前三的公司包括：得利斯（27.5%）、上海梅林（15.87%）、元祖股份（12.77%）；跌幅前三的公司包括：惠发食品（-15.27%）、双塔食品（-17.80%）、\*ST 椰岛（-18.02%）。

## ❖ 行业动态：

52 度 500ml 内参酒涨价，定价 1499 元，再度对标茅台（微酒）

汾酒联合多部门启动专项行动严查假冒侵权产品（微酒）

2018 年酒业全数据出炉：白酒完成销售收入 5364 亿元（酒说）

**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 | 2019/4/28

## 📄 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 30 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

3月宏观数据增速上行，食品饮料社零增速环比提升。随着3月PPI、M2、CPI增速均环比提升，宏观经济数据趋势向好。此外，2019年3月社零总额增速为8.7%，较1-2月环比提升0.5个百分点，消费回暖趋势明显。食品饮料方面，3月粮油食品零售额增速为11.8%，环比提升1.7个百分点；烟酒类零售额增速为9.5%，环比提升4.9个百分点；饮料类零售额增速为12.2%，环比提升4.1个百分点；餐饮收入增速为9.5%，环比下降0.2个百分点，食品饮料行业社零数据增速环比增长主因经济逐步转暖及终端需求回升。

继五粮液下架“高仿”产品后，公司于近日发布了《五粮液品牌产品开发及清退管理标准》，主要内容为以下三原则：1)“五粮液”品牌原则上不再新开发常规总经销产品；2)现有总经销五粮液产品出厂价将进行上调，新出厂价将高于同一时期“经典五粮液”的市场建议零售价；3)五粮液将对不符合公司总体品牌战略或市场营销不规范的总经销产品进行梳理和整顿。“三原则”的实行助于品牌从源头提升价值，同时也有助于五粮液更好的践行“1+3”产品策略和系列酒“4+4”品牌策略的总体要求，为第八代五粮液上市奠定市场基础。据经销商反馈，目前五粮液一批价已达880元/瓶，部分经销商由于老普五即将停售存在囤货现象，普五配额总体偏紧，而市场需求旺盛。

贵州茅台加大直销直供力度。公司近日发布了针对商超、卖场渠道的600吨53%vol飞天酒招标公告，同时公司还公布了关于收集优质团购、商超卖场资源的部署要求，公司将重点吸纳上市公司等重点团购单位。这些措施将利于贵州茅台促进营销体系改革、加大直销直供力度、控制产品终端价格。

据经销商反馈近期白酒企业动销良好，经销商库存维持良性，其中茅台一批价目前稳定在1880元/瓶；五粮液近期加大品牌清理力度，各战区也制定了阶段式挺价计划，批价有望持续走高；泸州老窖年初以来库存较低，价格稳定，预计一季度业绩确定性强。建议关注提前根据场变化做出战略调整、品牌力优秀的白酒企业，比如：贵州茅台、五粮液、泸州老窖。

## 二、行情回顾

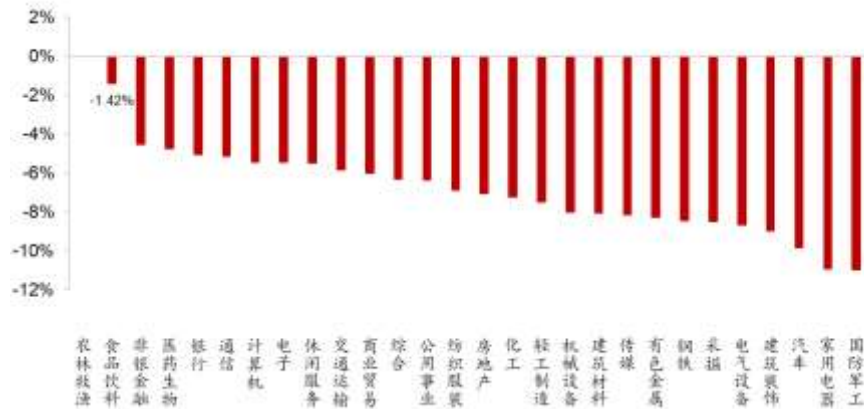
本周（2019年4月22日-2019年4月26日）食品饮料指数下降1.42%，沪深300指数下降5.61%，上证综指下降5.64%，板块涨幅位于28个子行业第2位。

具体子行业中，涨幅前三为肉制品(0.16%)、白酒(-0.42%)、食品综合(-1.26%)；

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

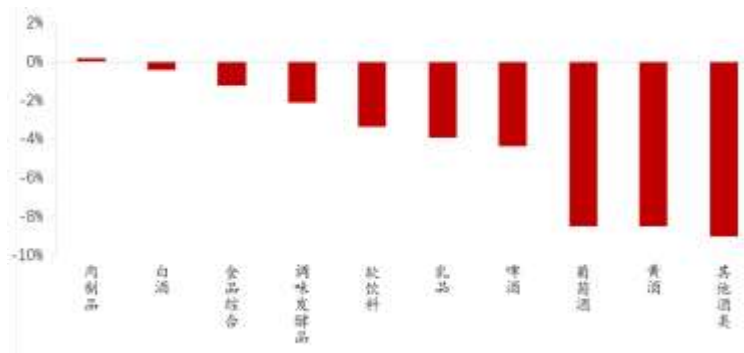
跌幅前三为葡萄酒(-8.51%)、黄酒(-8.52%)、其他酒类(-9.07%)。本周涨幅前五的公司包括：得利斯(27.5%)、上海梅林(15.87%)、元祖股份(12.77%)、煌上煌(12.34%)、安井食品(10.04%);跌幅前五的公司包括：好想你(-13.79%)、伊力特(-14.86%)、惠发食品(-15.27%)、双塔食品(-17.80%)、\*ST 椰岛(-18.02%)。

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
002330.SZ	得利斯	6.51	27.50%
600073.SH	上海梅林	8.95	15.87%
603886.SH	元祖股份	23.10	12.77%
002695.SZ	煌上煌	12.72	12.34%
603345.SH	安井食品	39.95	10.04%

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

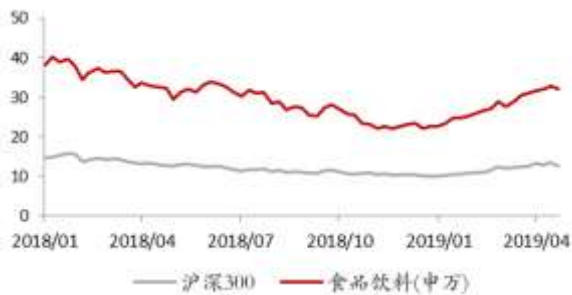
002582.SZ	好想你	11.31	-13.79%
600197.SH	伊力特	20.72	-14.86%
603536.SH	惠发股份	12.13	-15.27%
002481.SZ	双塔食品	5.00	-17.80%
600238.SH	*ST 椰岛	10.32	-18.02%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 三、行业估值

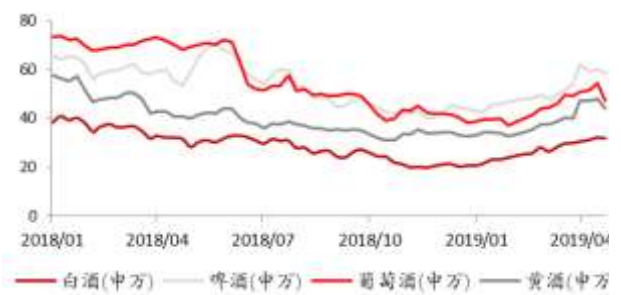
食品饮料行业估值水平抬升。2019年4月26日,食品饮料行业PE(TTM)为32.26倍;白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为31.92、58.47、47.25倍;软饮料、乳品细分行业估值分别为36.20、30.19倍;肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为22.96、47.99、32.79倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



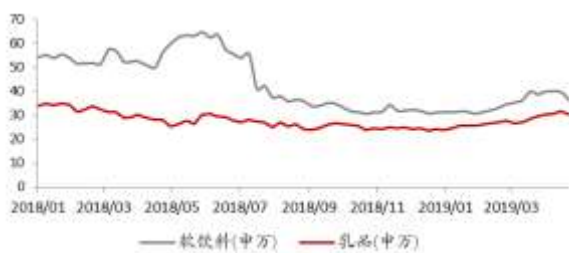
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



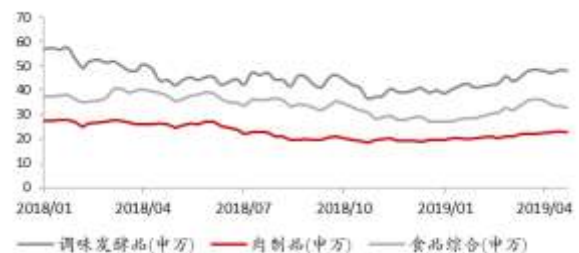
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

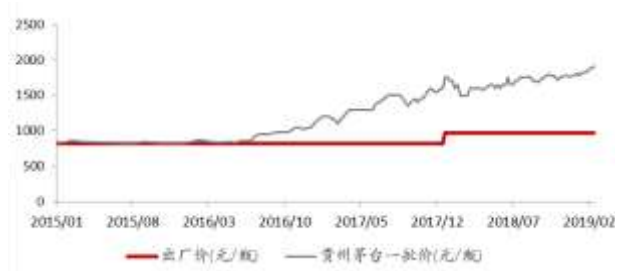
### 重点白酒价格走势

图 7： 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



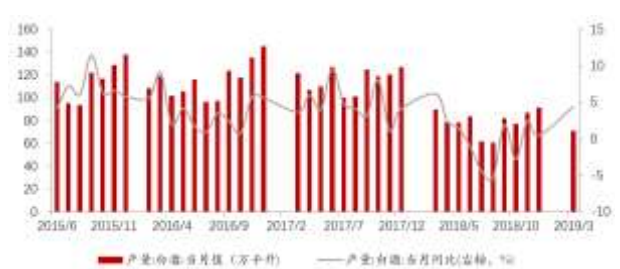
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

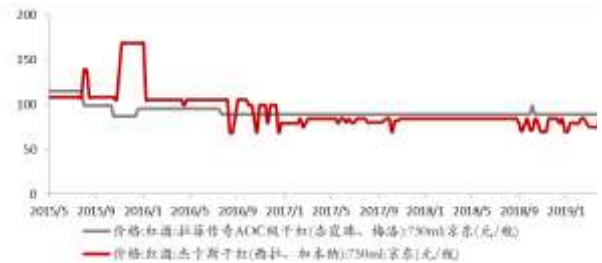
## 重点葡萄酒价格走势

图 13: 国产葡萄酒价格走势



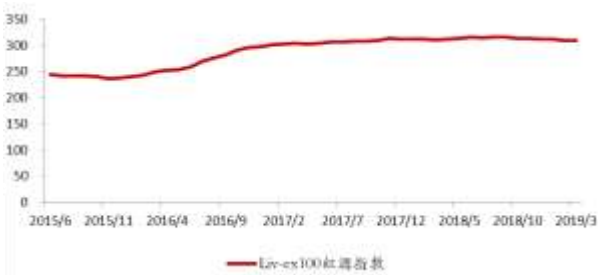
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 海外葡萄酒价格走势



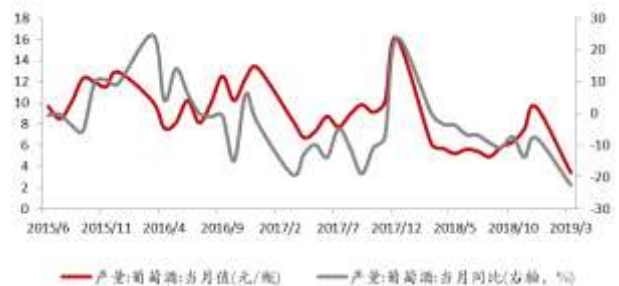
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

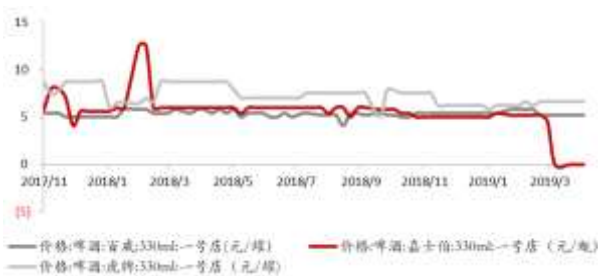
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

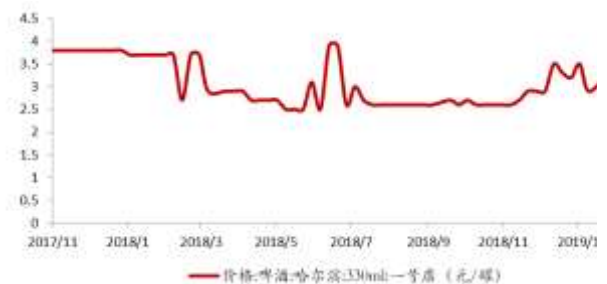
## 重点啤酒价格走势

图 17: 海外啤酒零售价走势



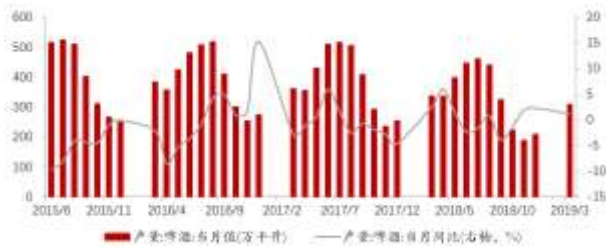
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

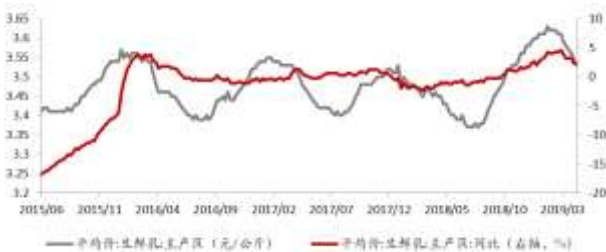
图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

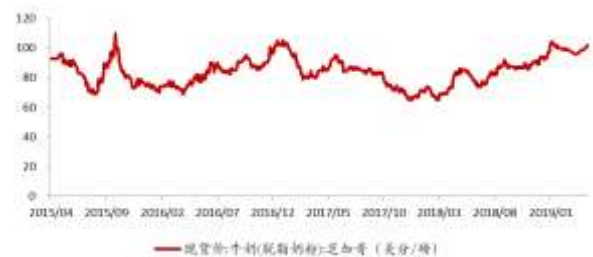
### 重点乳品价格走势

图 21：生鲜乳均价及同比增速走势



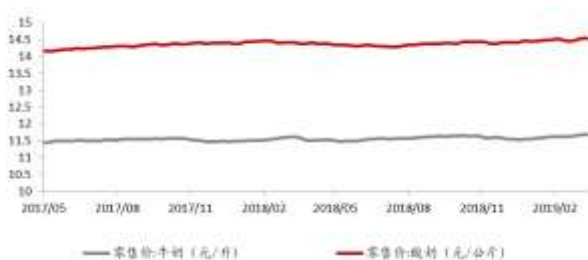
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



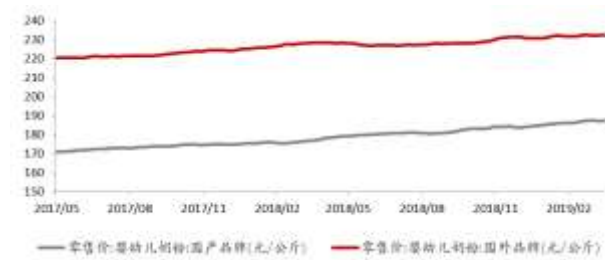
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

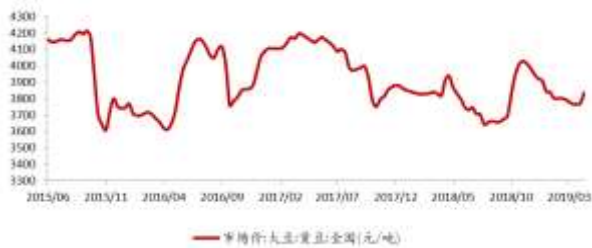


资料来源：Wind，川财证券研究所



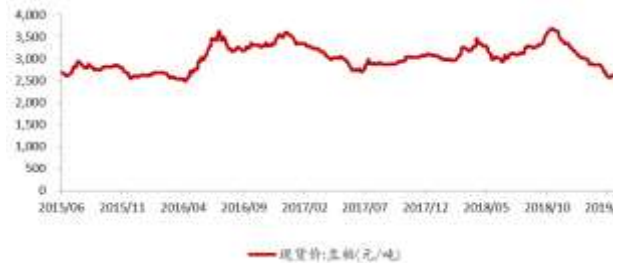
## 原材料价格走势

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
52 度 500ml 内参酒涨价, 定价 1499 元, 再度对标茅台 (微酒)	4 月 20 日, 微酒记者独家获悉, 湖南内参酒销售有限公司下发《关于 52 度 500ml 内参酒调价通知》文件, 文件内容显示: 为顺应市场发展需要, 维护品牌价值, 经公司研究决定, 52 度 500ml 内参酒自 2019 年 4 月 22 日起团购指导价调整为 1350 元/瓶, 零售指导价调整为 1499 元/瓶。
17 大名酒齐聚舍得: 千亿级酒局谈中国名酒“三十而立” (微酒)	4 月 22 日, “中国名酒三十周年暨中国白酒高质量发展峰会”将在舍得艺术中心召开。这是十七大名酒继 1989 年评选后, 三十年来的首次聚会。
李保芳: 茅台酒生产正处在关键阶段 容不得半点大意 (微酒)	4 月 22 日, 集团公司董事长、总经理李保芳赴制酒二车间调研茅台酒三轮次生产工作。李保芳指出: 当前茅台酒生产时间过半、势头良好, 正处在关键阶段, 干部员工绝不能有半点松懈或麻痹大意, 更不可盲目乐观。
汾酒联合多部门启动专项行动严查假冒侵权产品 (微酒)	汾酒集团官方微信公众号发布文章称, 将对近期媒体报道的部分酒类销售门店销售假冒侵权“汾酒集团”开发酒的现象采取行动。
11 商家被取消资格……五粮液出具四份文件开出 2019 治市最严罚单 (微酒)	4 月 21 日, 由宜宾五粮液股份有限公司市场部、五粮液品牌管理事务部、品牌保护与售后服务管理部联合组建的联合督导组在完成了 2019 年第二阶段“雷霆行动”之后发布了《对近期两起违约跨区域销售的处理通报》《对步步高商业连锁股份有限公司产品外流进行处罚的通报》《关于终止十一家经销商 (专卖店) 合作的通报》《关于取消违约销售终端参加春节活动的工作联络函》四份文件。

2018年酒业全数据出炉:白酒 根据国家统计局数据,2018年1-12月,全国酿酒行业规模以上企业完成酿酒总产量5631.93万千升,同比增长1.17%。其中饮料酒产量4985.30万千升,同比增长0.90%;发酵酒精产量646.63万千升,同比增长3.24%。

特曲60版停货(云酒头条) 4月25日,泸州老窖怀旧酒类营销有限公司下发《关于暂停特曲60版订单接受及发运的通知》。根据通知内容显示,由于泸州老窖特曲60版2019年度上半年计划配额已经提前执行完毕,经公司研究决定:即日起,暂停全国范围内泸州老窖特曲60版日常订单的接受及发运。请片区强化价格管理,坚持消费者培育工作。

省国资委调研汾酒(微酒) 4月24日,山西省国资委、省金融办联合牵头组成调研组,带领全省金融机构负责人,赴山西汾酒集团集体调研考察,围绕推动汾酒企业集团层面加快整体上市等相关工作进行现场办公。

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	公司发布2018年年报,报告期内公司较好地完成了主要经营目标,其中:营业收入42.59亿元,较去年同期34.84亿元,增长22.25%;归属于上市公司股东的净利润2.70亿元,较去年同期2.02亿元,增长33.50%;归属于上市公司股东的净资产20.48亿元,同比增长20.93%;总资产45.63亿元,同比增长40.37%。
三全食品	公司发布2019年一季报,报告期内公司实现19.09亿元,同比增长5.04%;归属于上市公司股东的净利润0.4亿元,同比增长42.22%。
华统股份	公司发布2018年年报,2018年度公司实现营业总收入511,804.29万元,与上年同期相比增长8.54%;实现归属于上市公司股东净利润15,020.87万元,与上年同期相比增长26.81%。
*ST椰岛	公司发布2018年年报及2019年一季报,2018年报告期内,2018年度公司实现营业收入70,599.25万元,同比减少43,695.78万元,减幅38.23%;归属母公司股东的净利润4,051.33万元,上年同期为-10,615.42万元,实现扭亏为盈。2019年一季度公司实现营业收入199470.54万元,同比增长24.89%;归属母公司股东的净利润-1904.60万元。
黑芝麻	公司发布2018年年报,2018年公司完成营业收入39.64亿元(非含税),比上年同期增长43.03%,同比有较大增长;全年实现归属于上市公司股东的净利润5,991.30万元,较上年同期下降46.06%,其中实现的扣除非经常性损益的净利润3,484.74万元,较上年同期下降

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

53.75%；报告期内利润及股东权益：截止 2018 年 12 月 31 日，归属于母公司所有者权益为 27.29 亿元，基本每股收益为 0.084 元。

珠江啤酒

公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 7.5 亿元，比上年同期增长 4.65%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.3 亿元，较上年同期增长 65.78%。

海欣食品

公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 3.14 亿元，比上年同期增长 19.18%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.13 亿元，较上年同期增长 6.2%。

广州酒家

公司发布 2018 年年报，报告期内，公司营业收入 25.37 亿元，同比增长 15.89%；归属于上市公司股东的净利润 3.84 亿元，同比增长 12.79%；每股收益 0.95 元。其中，公司食品制造业实现销售收入 18.92 亿元，同比增长 18.59%；餐饮业务实现销售收入 6.01 亿元，同比增长 7.46%。

煌上煌

公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 5.0 亿元，比上年同期增长 20.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.64 亿元，较上年同期增长 26.70%。

洽洽食品

公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 10.4 亿元，比上年同期增长 1.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.14 亿元，较上年同期增长 35.75%。

新乳业

公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 12.22 亿元，比上年同期增长 13.5%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.23 亿元，较上年同期增长 3.64%。

贵州茅台

公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 216.44 亿元，比上年同期增长 23.92%；实现归属于上市公司股东的净利润 112.21 亿元，较上年同期增长 31.91%。

古井贡酒

公司发布 2018 年年报，2018 年度，公司实现营业收入 86.86 亿元，同比上升 24.65%；归属于母公司净利润 16.95 亿元，同比上升 47.57%；每股收益 3.37 元，同比上升 47.81%；经营性现金净流量为 14.41 亿元，同比上升 54.78%。公司发布 2019 年一季报，公司完成营业收入 36.69 亿元，比上年同期增长 43.31%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.83 亿元，较上年同期增长 34.82%。

科迪乳业

公司发布 2018 年年报，2018 年实现销售收入 12.85 亿元，较去年同期增长 3.74%；实现利润总额 1.6 亿元，较去年同期增长 5.53%；实现净利润 1.29 亿元，较去年同期增长 1.92%。

水井坊

公司发布 2018 年年报，公司实现营业收入 2,819,062,580.60 元，实现营业利润 780,436,803.69 元，实现净利润（归属于母公司）579,449,900.96 元，营业收入较 2017 年增加了 37.62%，营业利润较 2017 年增加了 74.85%，净利润较 2017 年增加了 72.72%。

山西汾酒

公司发布 2018 年年报，公司 2018 年实现营业收入 93.82 亿元，同比增加 47.48%；实现利润总额 21.74 亿元，同比增加 56.09%，实现归属于上市公司股东的净利润 14.67 亿元，同比增加 54.01%。

燕京啤酒

公司发布 2018 年年报，报告期内公司实现营业收入 1,134,378 万元，实现利润 38,357 万元，实现归属上市公司股东净利润 17,985 万元，实现收入、利润同步增长。

---

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，与本公司无直接业务协议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，必要时应聘请法律、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 谨请参阅本页的重要声明 C0004