

# 白酒销售额增速亮眼，保健品稳定增长



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业 5 月线上数据分析专题 (20190606)

## ❖ 白酒：销售额增速亮眼

阿里渠道白酒销售额增速亮眼。5 月阿里渠道白酒销售额为 2.05 亿元，同比增长 48.21%，销售量同比增长 56.75%，销量增长显著，而均价同比下降 5.44%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为 2317.41、1911.94、1097.03 万元，分别同比提升 81.52%、76.49%、84.54%。均价方面，多数酒企均价较去年同期有较大幅度增长。线上销售额占比方面，19 年 5 月贵州茅台、五粮液、洋河销售额占比分别较去年同期提升 2.08、1.49、0.07 个百分点，市场集中度不断上升。

5 月白酒密集提价将推动白酒销售额提升。本月五粮液、洋河、古井贡、汾酒、郎酒等酒企相继宣布提价，近期名酒企相继提价主因：1) 五粮液等高端酒企提价提升价格天花板，次高端及区域龙头相继跟进；2) 一季度名酒动销情况较好，春节后库存压力较小利于提价的实施；3) 提价产品均为高端及次高端大单品，销售基础较好，消费者对提价敏感度较低；4) 目前白酒集中度提升显著，在消费升级的背景下，酒企加速品牌价值提升。

## ❖ 啤酒：量价齐升推动销售额增长

产品升级叠加销量提升推动销售增长，市场集中度逐步提升。5 月阿里渠道啤酒销售额为 1.26 亿元，同比增长 14.63%，销售量同比增长 5.36%，均价同比提升 8.80%，销售额迅速增长主因产品结构升级叠加销量提升。细分来看，青岛啤酒、燕京啤酒、哈尔滨啤酒、珠江啤酒销售额分别为 1529.86、184.29、769.10、24.92 万元，分别同比增长 25.52%、12.86%、-22.32%、-16.50%。均价方面，主要企业同比均有较大幅度增长。市场集中度方面，青岛啤酒线上市占率从 18 年 5 月的 11.15% 提升至 5 月的 12.20%；燕京啤酒从 1.48% 提升至 1.92%，市场集中度逐步提升。

## ❖ 保健品：行业稳步发展

保健品行业稳定增长。5 月阿里渠道保健品大类销售额为 15.48 亿元，同比增长 10.31%，销售量同比增长 7.31%，均价同比增长 3.70%，其中保健食品销售额增长明显。均价方面，保健品大类均价同比及环比均实现正增长，其中姿美堂及澳佳宝同比增速分别达 360.72%、10.14%。市场集中度方面，汤臣倍健、康宝莱、SWISS 线上市占率下滑，而 muscletech 提升了 1.11 个百分点。

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	行业公司部
报告类别	行业动态
所属行业	食品饮料
报告时间	2019/6/6

## 👤 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、酒类：景气度较高，销售额稳步增长 .....	4
1.1 白酒：销售额增速亮眼 .....	4
1.2 啤酒：量价齐升推动销售额增长 .....	7
二、保健品：行业稳步发展 .....	9
风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1:	19 年 5 月啤酒企业市占率情况.....	8
图 2:	18 年 5 月啤酒企业市占率情况.....	8
图 3:	19 年 5 月保健品企业市占率情况.....	10
图 4:	18 年 5 月保健品企业市占率情况.....	10
表格 1.	5 月酒类行业销售额及增速一览.....	4
表格 2.	5 月白酒企业销售额及增速一览.....	5
表格 3.	5 月各酒企线上均价一览.....	5
表格 4.	5 月各酒企线上销售额占比一览.....	6
表格 5.	5 月阿里渠道五粮液热销产品.....	7
表格 6.	5 月各酒企线上均价一览.....	7
表格 7.	5 月各酒企线上均价一览.....	8
表格 8.	5 月阿里渠道酒类单品销售额排行榜.....	8
表格 9.	5 月保健品行业线上销售情况一览.....	9
表格 10.	5 月保健品行业线上销售情况一览.....	10
表格 11.	5 月汤臣倍健天猫旗舰店热销产品.....	10

## 一、酒类：景气度较高，销售额稳步增长

5月阿里渠道酒类销售额为6.38亿元，同比增长26.31%。细分来看，国产白酒销售额为2.05亿元，同比增长48.21%；葡萄酒销售额为1.73亿元，同比增长17.08%；啤酒销售额为1.26亿元，同比增长14.63%；配制酒/果酒销售额为0.20亿元，同比增长29.76%。此外，各细分酒类环比增长情况均优于4月显示酒类景气度呈提升趋势。

表格 1. 5月酒类行业销售额及增速一览

	销售额 (亿元)	同比增长 (%)	环比增长 (%)
酒类行业	6.38	26.31%	13.01%
白酒行业	2.05	48.21%	7.75%
啤酒行业	1.26	14.63%	31.02%
葡萄酒	1.73	17.80%	11.49%
配制酒/果酒	0.20	29.76%	23.86%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

### 1.1 白酒：销售额增速亮眼

阿里渠道白酒量价齐升。5月阿里渠道白酒销售额为2.05亿元，同比增长48.21%，销售量同比增长56.75%，销量增长显著，而均价同比下降5.44%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为2317.41、1911.94、1097.03万元，分别同比提升81.52%、76.49%、84.54%；次高端酒方面，汾酒、酒鬼酒、水井坊、舍得销售额分别为1121.92、194.3、448.48、105.87万元，分别同比提升82.66%、11.30%、69.95%、312.81%；区域龙头方面，洋河、古井贡、口子窖、今世缘销售额分别为1329.78、522.72、36.76、43.11万元，分别同比提升49.77%、103.84%、79.56%、3.28%；三四线酒方面，顺鑫、迎驾贡酒、老白干酒、金种子酒销售额分别为689.9、64.57、72.38、12.23万元，分别同比提升2.52%、47.03%、20.30%、-27.13%，高端酒增速较为稳定，而次高端酒、区域龙头增速分化较大。

表格 2. 5 月白酒企业销售额及增速一览

		销售额 (万元)	同比增长 (%)	环比增长 (%)
高端酒	茅台	2317.41	81.52%	16.33%
	五粮液	1911.94	76.49%	23.09%
	泸州老窖	1097.03	84.54%	3.34%
次高端酒	汾酒	1121.92	82.66%	13.14%
	酒鬼酒	194.30	11.30%	3.75%
	水井坊	448.48	69.95%	-0.68%
	舍得	105.87	312.81%	12.27%
区域龙头	洋河	1329.78	49.77%	-13.39%
	口子窖	36.76	103.84%	48.83%
	古井贡	522.72	79.56%	9.68%
	今世缘	43.11	3.28%	-10.81%
三四线	牛栏山	689.90	2.52%	-0.06%
	伊力特	102.92	11.32%	-1.83%
	金种子	12.23	-27.13%	103.86%
	迎驾贡酒	64.57	47.03%	20.83%
	老白干	72.38	20.30%	-21.32%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

多数酒企均价较去年同期有较大幅度增长。水井坊、贵州茅台、口子窖均价最高，分别为 961.98、710.11、700.23 元/件，而今世缘、酒鬼酒、伊力特则较去年同期增长幅度最大，分别同比增长 96.12%、82.53%、73.80%。

表格 3. 5 月各酒企线上均价一览

		5 月均价 (元/件)	较去年同期增减 (%)	较上月同期增减 (%)
高端酒	贵州茅台	710.11	16.85%	2.09%
	五粮液	434.98	17.43%	13.17%
	泸州老窖	339.05	53.25%	-12.95%
次高端酒	汾酒	267.66	7.06%	-3.34%
	水井坊	961.98	-5.84%	2.03%
	酒鬼酒	519.39	82.53%	24.01%
	舍得	588.83	17.09%	23.15%
区域龙头	洋河	439.87	19.27%	-12.45%
	古井贡	263.39	3.69%	2.59%
	今世缘	511.95	96.12%	39.78%
	口子窖	700.23	45.99%	8.46%
三四线	伊力特	479.82	73.80%	10.64%
	老白干	296.16	40.97%	3.02%
	迎驾贡酒	258.59	59.64%	4.22%
	顺鑫农业	127.45	8.45%	-7.47%
	金种子	261.83	-9.19%	2.11%

资料来源：阿里平台数据，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

白酒市场集中度提升。19年5月贵州茅台、五粮液、洋河阿里渠道销售额占比达11.31%、9.33%、6.49%，分别较去年同期提升2.08、1.49、0.07个百分点，市场集中度不断上升。

表格 4. 5月各酒企线上销售额占比一览

排序	2019年5月	排序	2018年5月
	白酒总销售额 (亿元) 2.05		白酒总销售额 (亿元) 1.38
1	贵州茅台 11.31%	1	贵州茅台 9.23%
2	五粮液 9.33%	2	五粮液 7.84%
3	洋河 6.49%	3	洋河 6.42%
4	汾酒 5.48%	4	顺鑫农业 4.87%
5	泸州老窖 5.35%	5	汾酒 4.44%
6	顺鑫农业 3.37%	6	泸州老窖 4.30%
7	古井贡 2.55%	7	古井贡 2.11%
8	水井坊 2.19%	8	水井坊 1.91%
9	酒鬼酒 0.95%	9	酒鬼酒 1.26%
10	舍得 0.52%	10	伊力特 0.67%
11	伊力特 0.50%	11	老白干 0.44%
12	老白干 0.35%	12	迎驾贡酒 0.32%
13	迎驾贡酒 0.32%	13	今世缘 0.30%
14	今世缘 0.21%	14	舍得 0.19%
15	口子窖 0.18%	15	口子窖 0.13%
16	金种子 0.06%	16	金种子 0.12%
17	金徽 0.03%	17	金徽 0.02%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

5月白酒密集提价将推动白酒销售额提升。本月五粮液、洋河、古井贡、汾酒、郎酒等酒企相继宣布提价，近期名酒企相继提价主因：1) 五粮液等高端酒企提价提升价格天花板，次高端及区域龙头相继跟进；2) 一季度名酒动销情况较好，春节后库存压力较小利于提价的实施；3) 提价产品均为高端及次高端大单品，销售基础较好，消费者对提价敏感度较低；4) 目前白酒集中度提升显著，在消费升级的背景下，酒企加速品牌价值提升。我们预计6月受益于提价，销售额及均价有望进一步提升。

据经销商反馈5月白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。截止5月底，贵州茅台方面，飞天茅台一批价达2050-2100元/瓶，多地零售、烟酒店标价达2200元；经销商6月配额近期陆续到货，由于淡季发货较少，渠道库存仍处于低位。五粮液方面，普五主要城市一批价约880-920元；全年配额仅有5250吨、出厂价为899元的第八代五粮液已正式上线，新品将于6月上市，6月初将陆续到货。在五粮液针对渠道及品牌已进行梳理后，第八代五粮液的上市将进一步提升五粮液的品牌价值。

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

表格 5. 5月阿里渠道五粮液热销产品

排名	商品	销量	销量环比	销售额	销售额环比
1	52度五粮液股份1918精酿500ml	3852	-0.16%	572164	-0.1680%
2	五粮液A级精品52度 500ml*6	2221	-0.2440%	552560	-0.3194%
3	五粮液富贵天下佳藏52度 500ml*2	2136	14.3669%	285064	14.3087%
4	五粮液富贵天下佳藏52度 500ml	2028	0.1174%	148866	-0.0930%
5	五粮液礼盒装52度500ml	1438	0.0780%	284724	0.0780%
6	五粮液富贵天下绵柔级500ml52度	1183	7.8284%	101959	6.5184%
7	五粮液尖庄酒50度浓香型白酒475ml*12	996	27.4571%	146160	27.0268%
8	五粮液富贵天下佳藏52度 500ml*6	916	0.1267%	186464	0.1066%
9	52度五粮液股份1918醇柔浓香型500ml	865	3.2822%	123955	2.9252%
10	52度五粮液陈酿级浓香型白酒500ml	760	19.5405%	81870	14.5001%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

## 1.2 啤酒：量价齐升推动销售额增长

啤酒销售额增长迅速。5月阿里渠道啤酒销售额为1.26亿元，同比增长14.63%，销售量同比增长5.36%，均价同比提升8.80%，销售额迅速增长主因产品结构升级叠加销量提升。细分来看，青岛啤酒、燕京啤酒、哈尔滨啤酒、珠江啤酒销售额分别为1529.86、184.29、769.10、24.92万元，分别同比增长25.52%、12.86%、-22.32%、-16.50%。

表格 6. 5月各酒企线上均价一览

	销售额（万元）	同比增长（%）	环比增长（%）
青岛啤酒	1539.86	25.52%	40.07%
燕京啤酒	184.29	12.86%	12.92%
哈尔滨啤酒	769.10	-22.32%	50.81%
重庆啤酒	24.92	-16.50%	17.05%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

啤酒线上均价同比提升。青岛啤酒、燕京啤酒、哈尔滨啤酒、珠江啤酒均价分别同比变动6.29%、60.01%、8.95%、32.43%，燕京啤酒均价提升明显。此外，5月阿里渠道酒类单品销售额排行榜中啤酒占比高显示啤酒热度高，哈尔滨、青岛啤酒均上榜。

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



表格 7. 5 月各酒企线上均价一览

	5月均价 (元/件)	较去年同期增减 (%)	较上月同期增减 (%)
青岛啤酒	86.65	6.29%	-12.15%
哈尔滨啤酒	49.93	8.95%	4.66%
燕京啤酒	81.96	60.01%	-20.70%
重庆啤酒	47.23	32.43%	-15.91%

资料来源: 阿里平台数据, 川财证券研究所

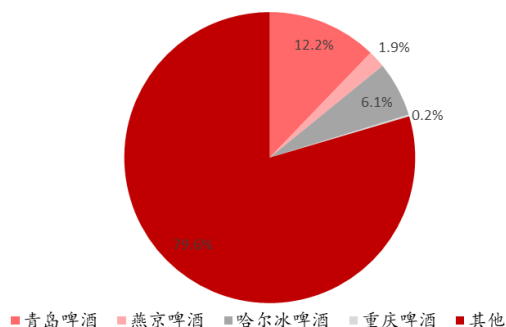
表格 8. 5 月阿里渠道酒类单品销售额排行榜

单品名称	品牌	销售金额
慕拉冰酒小瓶白葡萄酒礼盒装	慕拉	4969183.48
Harbin/哈尔滨啤酒小麦王拉罐500ml*18礼盒装	哈尔滨啤酒	2113515.50
凉露52度125ml	凉露	386102.60
Budweiser/百威啤酒经典醇正550ml*15	budweiser/百威	3307505.00
集客醇酿酱香型53度500ML	集客醇酿	278150.00
鑫瑞特原生态纯粮52度鲜活青竹子500ml	鑫瑞特	2014660.20
锐澳微醺系列5口味 330ml*8	锐澳	1039506.00
青岛啤酒 冰醇醇正拉罐啤酒500ml*12	tsingtao/青岛啤酒	1139395.00
青岛啤酒经典10度醇正拉罐整箱 500ml*24	tsingtao/青岛啤酒	2389561.00
Budweiser/百威啤酒小麦醇正拉罐500ml*18礼盒装	budweiser/百威	2338206.00
青岛啤酒 纯干 罐装啤酒330ml*24	tsingtao/青岛啤酒	1272448.00
Budweiser/百威啤酒小麦醇正拉罐500ml/听	哈尔滨啤酒	139897.50
侠客传奇毛竹52度	侠客传奇	956069.48
雪花啤酒纯9 9度330ml*6听六连包	雪花	191006.10

资料来源: 阿里平台数据, 川财证券研究所

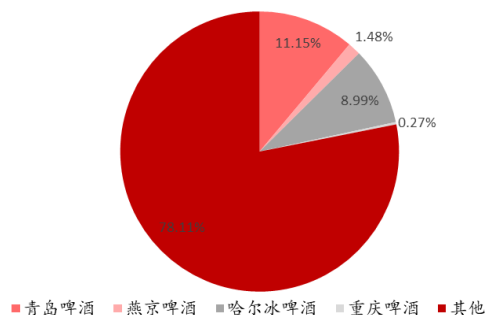
市场集中度方面, 青岛啤酒、燕京啤酒线上市占率分别从 18 年 5 月的 11.15%、1.48%提升至 5 月的 12.20%、1.92%, 市场集中度逐步提升。

图 1: 19 年 5 月啤酒企业市占率情况



资料来源: 阿里平台数据, 川财证券研究所

图 2: 18 年 5 月啤酒企业市占率情况



资料来源: 阿里平台数据, 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



## 二、保健品：行业稳步发展

保健品稳定增长，主要品牌销售额增速放缓。5月阿里渠道保健品大类销售额为15.48亿元，同比增长10.31%，销售量同比增长7.31%，均价同比增长3.70%，其中保健食品销售额增长明显。具体来看，修正、SWISS、muscletech、康宝莱、姿美堂、澳佳宝销售额分别为0.36、0.52、0.87、0.48、0.19、0.22、0.26亿元，分别同比增长-1.37%、-8.38%、44.01%、-32.74%、-3.76%、16.83%，整体来看保健品行业主要品牌增速放缓，但muscletech销售额增速亮眼。

表格 9. 5月保健品行业线上销售情况一览

	销售额 (亿元)	同比增长 (%)	环比增长 (%)
保健品大类	15.48	-7.31%	10.31%
保健食品	3.36	1.41%	0.82%
普通膳食营养食品	4.94	-9.94%	13.21%
特殊用途膳食食品	0.03	-95.19%	24.47%
海外膳食营养补充食品	7.15	-2.09%	13.26%
修正	0.36	-1.37%	-18.02%
汤臣倍健	1.17		12.95%
SWISS	0.87	-8.38%	23.85%
muscletech/麦斯泰克	0.48	44.01%	19.04%
康宝莱	0.19	-32.74%	4.16%
姿美堂	0.22	-3.76%	-6.83%
澳佳宝	0.26	16.83%	-5.88%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

均价方面，保健品大类均价同比及环比均实现正增长。康宝莱、muscletech、澳佳宝、汤臣倍健、SWISS 5月均价较高，分别为303.02、301.73、153.74、143.09、138.61元/件，而姿美堂及澳佳宝同比增速分别达360.72%、10.14%。

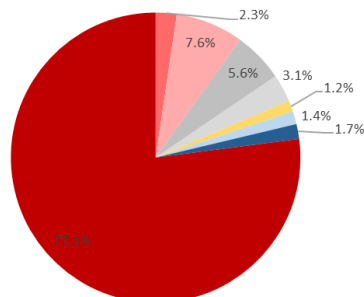
市场集中度方面，汤臣倍健、康宝莱、SWISS线上市占率下滑，而muscletech提升了1.11个百分点。

表格 10. 5月保健品行业线上销售情况一览

	5月均价(元/件)	同比增速(%)	环比增速(%)
保健品大类	140.77	3.70%	0.90%
保健食品	113.71	12.55%	-0.78%
普通膳食营养食品	132.54	5.28%	-0.25%
特殊用途膳食食品	520.06	-93.21%	-6.89%
海外膳食营养补充食品	165.93	5.86%	1.56%
康宝莱	303.02	-0.12%	2.86%
muscletech/麦斯泰克	301.73	-3.53%	-3.60%
澳佳宝	153.74	10.14%	1.96%
汤臣倍健	139.60		-4.85%
SWISS	138.61	3.73%	2.01%
姿美堂	108.36	360.72%	-6.02%
修正	78.18	3.06%	-15.06%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

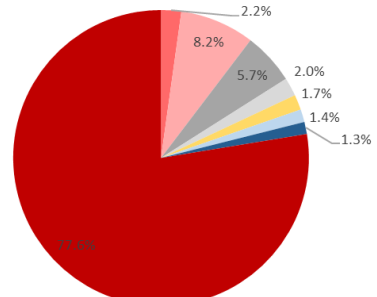
图 3： 19年5月保健品企业市占率情况



修正 汤臣倍健 SWISS muscletech/麦斯泰克 康宝莱 姿美堂 澳佳宝 其他

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 4： 18年5月保健品企业市占率情况



修正 汤臣倍健 SWISS muscletech/麦斯泰克 康宝莱 姿美堂 澳佳宝 其他

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

表格 11. 5月汤臣倍健天猫旗舰店热销产品

产品	销量	均价	销售额
汤臣倍健鱼胶原蛋白口服液	10150	301.61	3061342.28
汤臣倍健健力多氨糖软骨素钙片	7692	422.81	3252256.00
汤臣倍健褪黑素片	5410	99.26	536986.80
汤臣倍健鱼胶原蛋白粉	4597	243.11	1117558.38
汤臣倍健维生素vc咀嚼片	4311	123.64	533028.00
汤臣倍健蛋白粉	3983	385.78	1536542.00
vc汤臣倍健维生素c	3289	130.56	429402.00
汤臣倍健健力多氨糖软骨素加钙片	3083	382.1	1178007.00
汤臣倍健蛋白增肌粉	2923	262.11	766138.00

资料来源：阿里平台数据，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：000000000857

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