



川财周观点

白酒板块：本周白酒板块下跌 16%，跌幅高于大盘上证综指下跌的 5.06%。节后白酒板块出现一定程度下滑，主要是由于前期涨幅较大，并且市场流动性紧缩，对利率较为敏感的核心资产整体震荡较大。

积极布局 2021 年营销工作，打好“十四五”开局之年。本周多家酒企对 2021 年营销工作进行了规划，其中五粮液举办品牌营销系统 2021 年开年培训会，提出进一步坚定系列酒改革发展的信心和决心；保持战略定力，推进营销改革，加快推进系列酒公司向利润中心转型；高度重视干部队伍建设，增强实干创新意识，不断提高干部队伍的凝聚力和战斗力。舍得酒业则要求 2021 年做好“四个坚持”、“四个规划”、“四个更新与创新”，做到夯实市场基础，寻找增量突破口，引导老酒消费等。同时习酒、丰谷酒业也相继对 2021 年市场销售工作进行部署。2021 年作为“十四五”开局之年，各大酒企立足营销板块，推进营销转型升级，加大市场营销，将有效提升酒企品牌价值，为“十四五”规划的顺利实现打下坚实基础。

四川发布川酒十二条，支持川酒做大做强。四川发布《推动四川白酒产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）》提出 12 项举措。包括巩固扩大优质产能，加快对川酒的技术改造升级，大力推动酿酒专用粮基地建设，提供财税、人才支持，加大市场拓展力度等，同时将“浓酱双优”写入川酒“十四五”规划。四川将坚定不移支持五粮液、泸州老窖、剑南春、郎酒、沱牌舍得、水井坊“六朵金花”企业做大做强。四川在 2018 年提出“川酒振兴计划”，明确要高质量地打造“中国白酒金三角”，到 2022 年四川全省产业规模达到 3800 亿元。四川名酒众多，包括五粮液、泸州老窖等多家中高端品牌，此次“意见”的发布将有利于川酒产业进一步发展，品牌名酒市场竞争力进一步上升，为全面提升川酒竞争力指明方向。

高端白酒批价持续坚挺，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3100-3200 元/瓶左右，散瓶为 2400-2500 元/瓶左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 1 周，基本完成 3 月打款。五粮液主要地区批价在 960-970 元/瓶左右，终端价在 1050 元/瓶以上。部分地区二月配额已经发货，渠道库存水平维持在 1 月以内。泸州老窖批价在 860 元/瓶左右，稳定在高位水平，部分地区三月配额已经发货，库存在 1 个月左右。

投资建议：春节旺季各地疫情有效控制，礼品消费和聚餐消费表现良好，需求较为旺盛，白酒动销情况良好，茅五泸批价持续坚挺，库存相对较紧缺。我们认为 2020 一季度基数较低叠加 2021 春节终端需求较强，动销情况良好，高端酒和恢复较好的次高端酒、区域酒在 2021 年一季度的业绩确定性较高，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘等。

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 行业周报
所属行业 食品饮料
报告时间 2021/02/27

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
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 32 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 | 4 |
| 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 | 8 |
| 重点乳品价格走势 | 9 |
| 五、行业动态 | 10 |
| 六、重要公告 | 11 |
| 风险提示 | 11 |

一、川财周观点

白酒板块：本周白酒板块下跌 16%，跌幅高于大盘上证综指下跌的 5.06%。节后白酒板块出现一定程度下滑，主要是由于前期涨幅较大，并且市场流动性紧缩，对利率较为敏感的核心资产整体震荡较大。

积极布局 2021 年营销工作，打好“十四五”开局之年。本周多家酒企对 2021 年营销工作进行了规划，其中五粮液举办品牌营销系统 2021 年开年培训会，提出进一步坚定系列酒改革发展的信心和决心；保持战略定力，推进营销改革，加快推进系列酒公司向利润中心转型；高度重视干部队伍建设，增强实干创新意识，不断提高干部队伍的凝聚力和战斗力。舍得酒业则要求 2021 年做好“四个坚持”、“四个规划”、“四个更新与创新”，做到夯实市场基础，寻找增量突破口，引导老酒消费等。同时习酒、丰谷酒业也相继对 2021 年市场销售工作进行部署。2021 年作为“十四五”开局之年，各大酒企立足营销板块，推进营销转型升级，加大市场营销，将有效提升酒企品牌价值，为“十四五”规划的顺利实现打下坚实基础。

四川发布川酒十二条，支持川酒做大做强。四川发布《推动四川白酒产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）》提出 12 项举措。包括巩固扩大优质产能，加快对川酒的技术改造升级，大力推动酿酒专用粮基地建设，提供财税、人才支持，加大市场拓展力度等，同时将“浓酱双优”写入川酒“十四五”规划。四川将坚定不移支持五粮液、泸州老窖、剑南春、郎酒、沱牌舍得、水井坊“六朵金花”企业做大做强。四川在 2018 年提出“川酒振兴计划”，明确要高质量地打造“中国白酒金三角”，到 2022 年四川全省产业规模达到 3800 亿元。四川名酒众多，包括五粮液、泸州老窖等多家中高端品牌，此次“意见”的发布将有利于川酒产业进一步发展，品牌名酒市场竞争力进一步上升，为全面提升川酒竞争力指明方向。

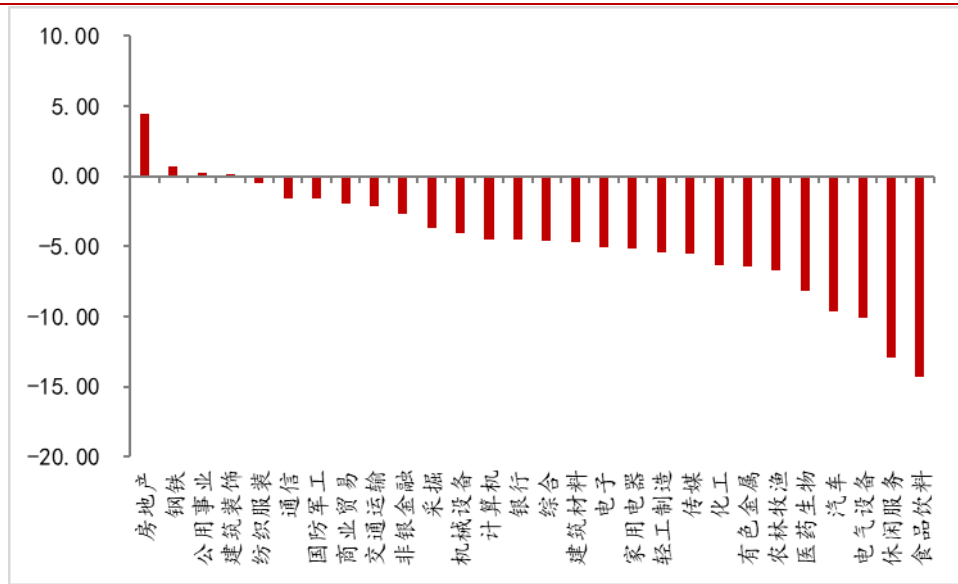
高端白酒批价持续坚挺，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3100-3200 元/瓶左右，散瓶为 2400-2500 元/瓶左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 1 周，基本完成 3 月打款。五粮液主要地区批价在 960-970 元/瓶左右，终端价在 1050 元/瓶以上。部分地区二月配额已经发货，渠道库存水平维持在 1 月以内。泸州老窖批价在 860 元/瓶左右，稳定在高位水平，部分地区三月配额已经发货，库存存在 1 个月左右。

投资建议：春节旺季各地疫情有效控制，礼品消费和聚餐消费表现良好，需求较为旺盛，白酒动销情况良好，茅五泸批价持续坚挺，库存相对较紧缺。我们认为 2020 一季度基数较低叠加 2021 春节终端需求较强，动销情况良好，高端酒和恢复较好的次高端酒、区域酒在 2021 年一季度的业绩确定性较高，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘等。

二、行情回顾

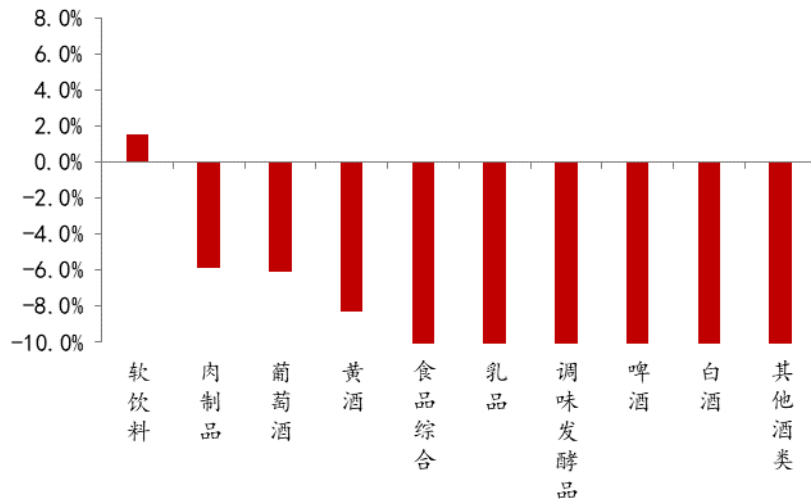
本周（2021年2月22日-2月26日）上证综指下跌5.06%，沪深300指数下跌7.65%，食品饮料指数下跌14.30%，在28个子行业中排名第28。从细分子板块来看，涨幅前三为软饮料（1.52%）、肉制品（-5.91%）、葡萄酒（-6.11%）；涨幅后三为其他酒类（-22.27%）、白酒（-16.00%）、啤酒（-14.62%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是皇台酒业（+12.85%）、养元饮品（+10.00%）、ST加加（+7.09%）；跌幅前三的分别是山西汾酒（-26.12%）、百润股份（-25.40%）、重庆啤酒（-22.10%）。

图 1：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：食品饮料细分子板块周涨跌幅



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

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 3: 本周个股涨跌幅排名

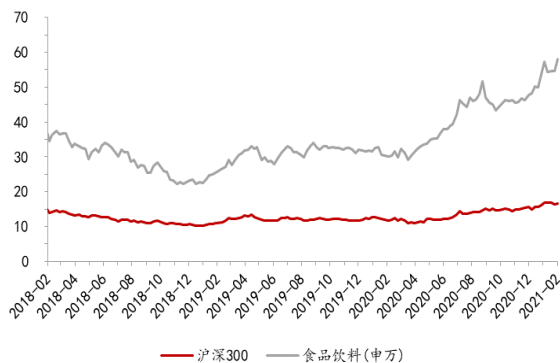
| 股票名称 | 股票代码 | 收盘价(元) | 本周涨跌幅(%) | 市值(亿元) | EPS(TTM) | PE(TTM) |
|-------------|-----------|--------|----------|-----------|----------|-----------|
| 涨幅前十 | | | | | | |
| 皇台酒业 | 000995.SZ | 20.81 | 12.85 | 36.92 | 0.49 | 42.85 |
| 养元饮品 | 603156.SH | 26.95 | 10.00 | 341.05 | 1.69 | 15.99 |
| ST加加 | 002650.SZ | 6.19 | 7.09 | 71.31 | 0.15 | 42.65 |
| ST科迪 | 002770.SZ | 1.79 | 5.29 | 19.60 | -0.19 | -9.48 |
| 贝因美 | 002570.SZ | 5.24 | 3.76 | 53.58 | 0.05 | 99.86 |
| *ST麦趣 | 002719.SZ | 8.09 | 2.02 | 14.09 | 0.30 | 27.33 |
| ST椰岛 | 600238.SH | 8.25 | 1.23 | 36.98 | -0.38 | -21.44 |
| 佳隆股份 | 002495.SZ | 2.19 | 0.46 | 20.49 | 0.00 | -3,914.44 |
| 良品铺子 | 603719.SH | 65.05 | -0.08 | 260.85 | 0.72 | 90.08 |
| 好想你 | 002582.SZ | 12.05 | -0.08 | 62.14 | 4.46 | 2.70 |
| 跌幅前十 | | | | | | |
| 山西汾酒 | 600809.SH | 313.10 | -26.12 | 2,728.76 | 3.10 | 100.92 |
| 百润股份 | 002568.SZ | 97.37 | -25.40 | 521.76 | 0.85 | 114.69 |
| 重庆啤酒 | 600132.SH | 120.74 | -22.10 | 584.35 | 2.23 | 54.24 |
| 金禾实业 | 002597.SZ | 40.95 | -21.16 | 229.69 | 1.30 | 31.42 |
| 泸州老窖 | 000568.SZ | 235.21 | -21.07 | 3,445.24 | 3.87 | 60.85 |
| 酒鬼酒 | 000799.SZ | 138.20 | -20.11 | 449.05 | 1.37 | 100.62 |
| 五粮液 | 000858.SZ | 280.00 | -18.70 | 10,868.50 | 5.00 | 56.01 |
| 水井坊 | 600779.SH | 69.98 | -18.31 | 341.81 | 1.41 | 49.62 |
| 千禾味业 | 603027.SH | 39.01 | -17.84 | 259.68 | 0.43 | 91.00 |
| 中炬高新 | 600872.SH | 51.84 | -16.55 | 412.98 | 1.05 | 49.15 |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

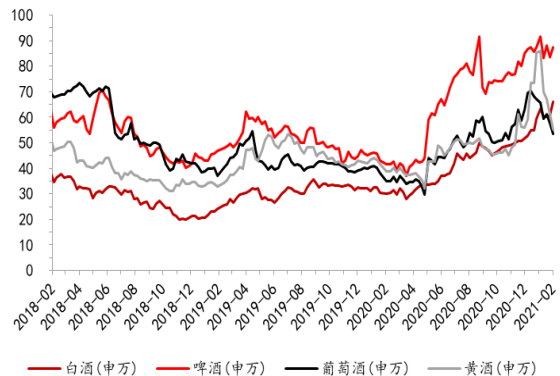
食品饮料行业整体估值水平下滑。2021年2月26日,食品饮料行业PE为52.08倍;白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为58.54、77.63、53.16、56.49倍;软饮料和乳制品分别为26.38、39.39倍;调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别53.12、24.92、30.61倍。

图 4: 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

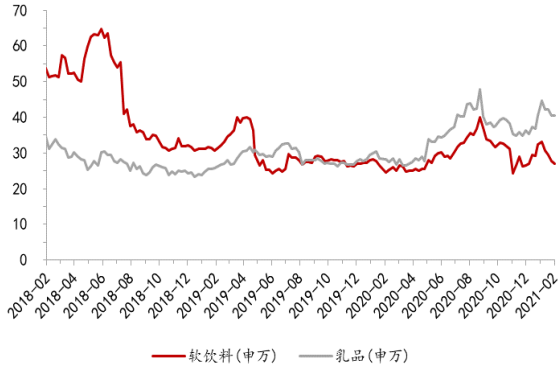
图 5: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

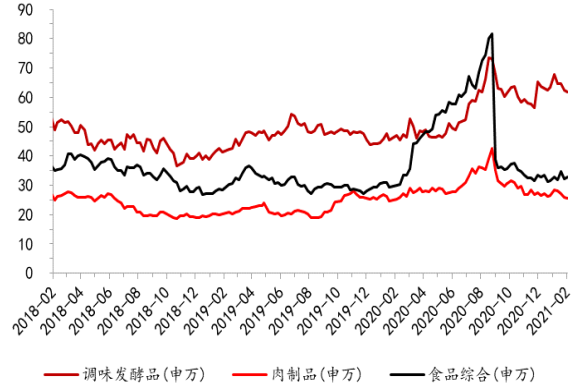
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 6：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 7：其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)

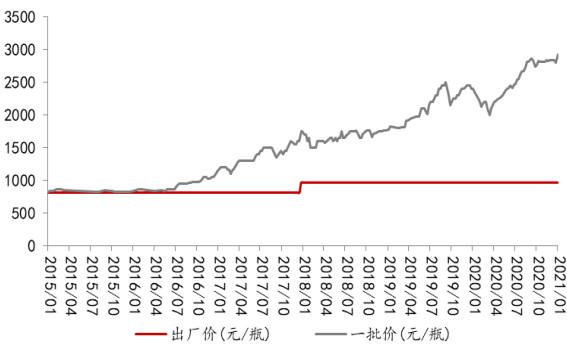


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

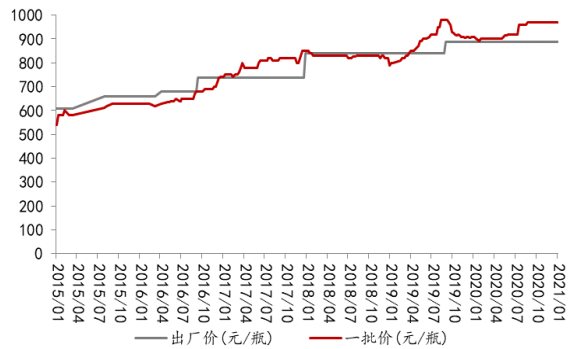
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



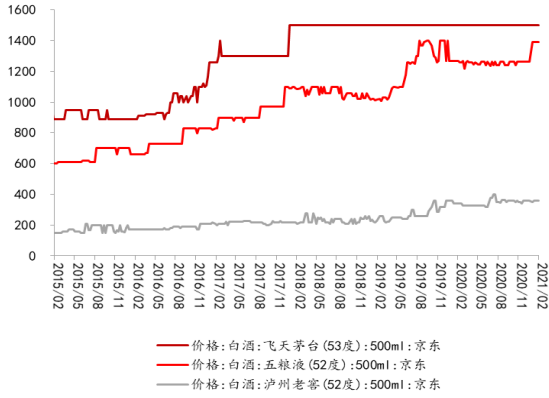
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



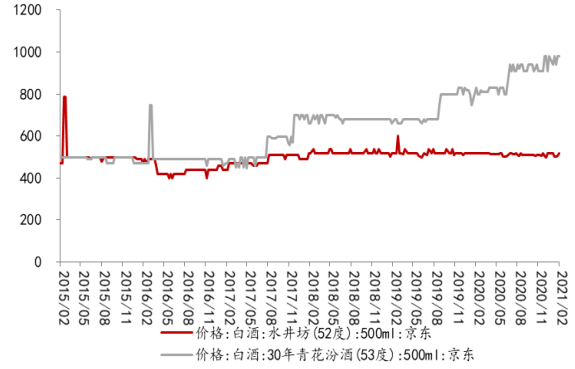
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势图



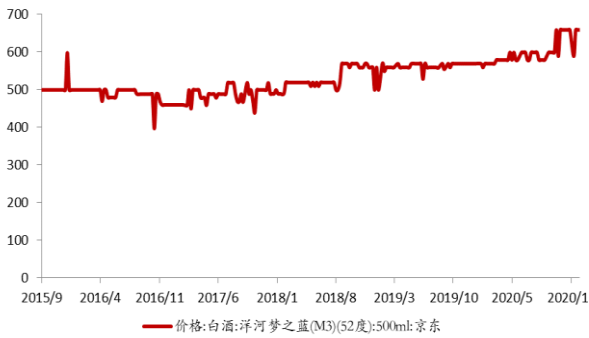
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 次高端酒价格走势图



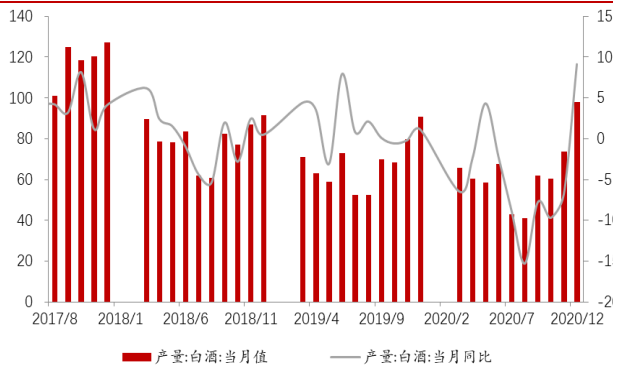
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12: 洋河梦之蓝(M3)价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

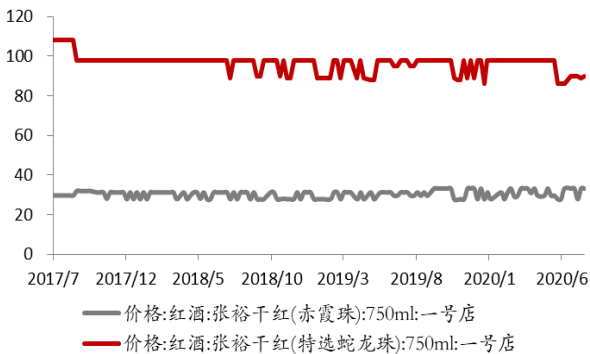
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

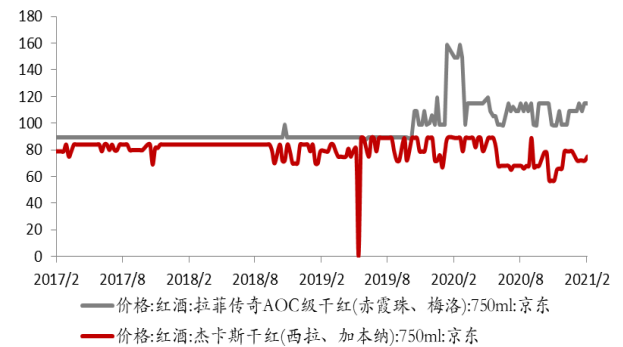
重点葡萄酒价格走势图

图 14: 国产葡萄酒价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

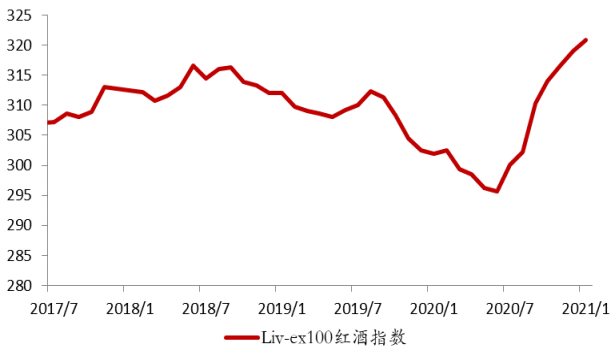
图 15: 海外葡萄酒价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

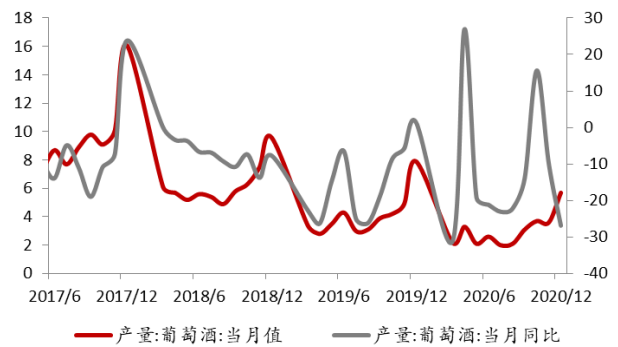
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

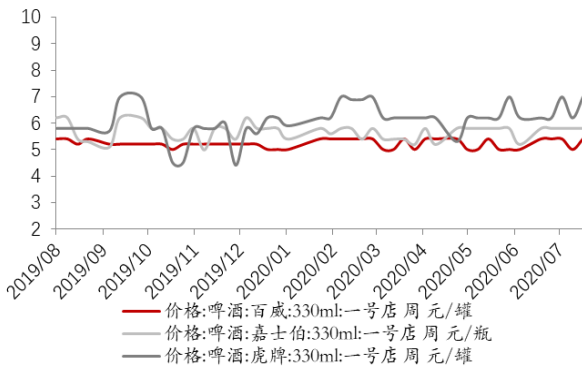
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

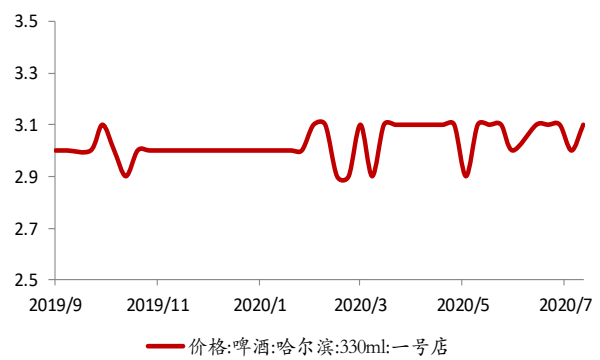
重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



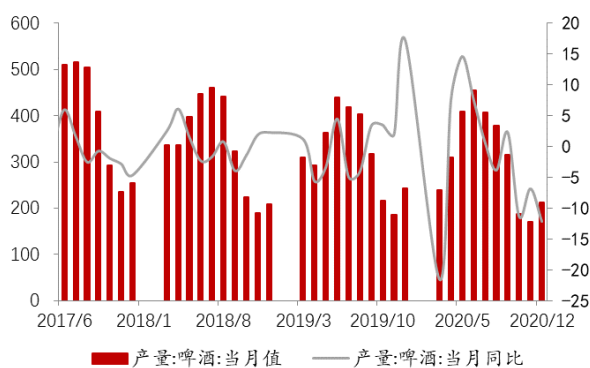
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 国产啤酒零售价走势



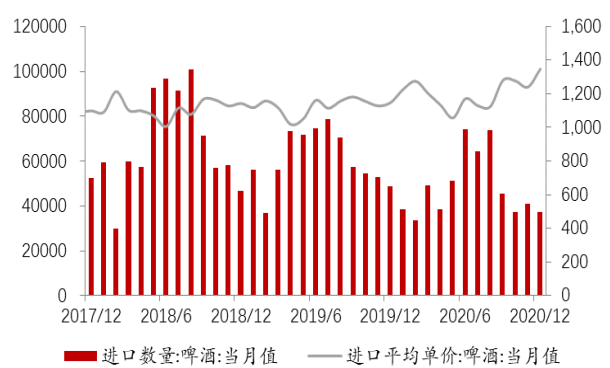
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 20: 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

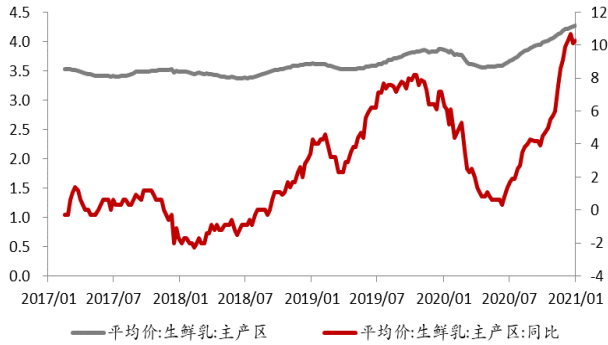
图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

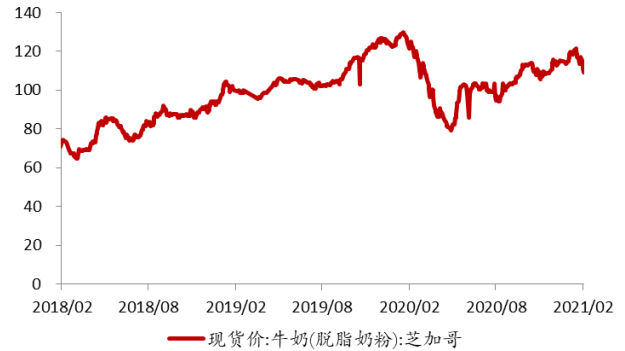
重点乳品价格走势

图 22： 生鲜乳均价及同比增速走势



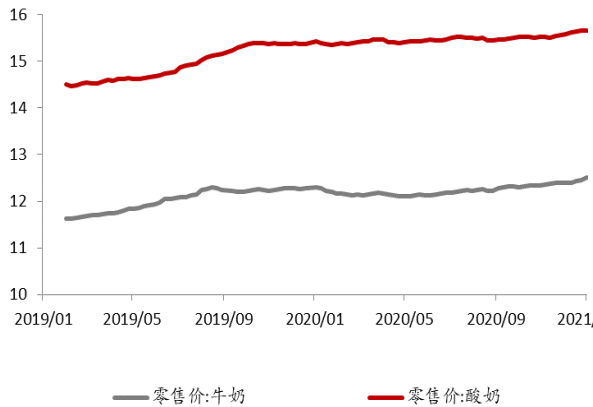
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 芝加哥牛奶现货价走势



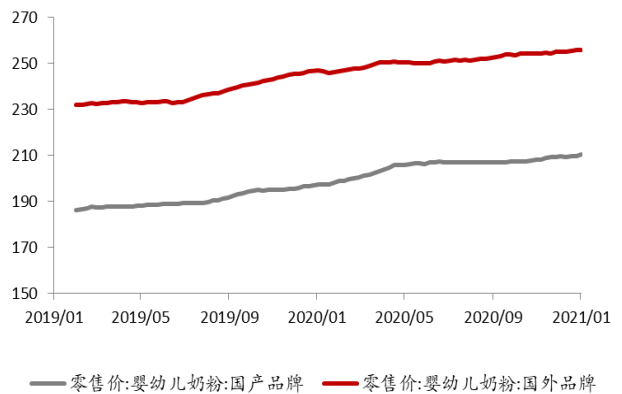
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24： 牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 25： 婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、行业动态

| | |
|------------------------------|---|
| <p>泸州“十四五”要打造6个100亿白酒项目</p> | <p>泸州发布2月25日消息，“十四五”期间，泸州将以泸州老窖酿酒工程技改项目、郎酒二郎酱酒基地系列技改及配套工程项目等“6个100亿”项目为抓手，实现“六个打造”，即打造世界一流的白酒产区、打造世界一流的白酒产业园区、打造世界级白酒企业集群、打造世界级优质白酒原产地、打造世界级优质白酒品牌集聚区、打造世界级白酒绿色发展示范区。</p> |
| <p>复星集团：将沱牌舍得打造成为最有价值的白酒</p> | <p>2月24日，复星集团与遂宁、射洪合作交流会举行。复星集团方面表示有信心将沱牌舍得打造成为最有价值的中国白酒；遂宁市方面表示，希望复星集团突出主业发展，通过优化工艺等进一步提升沱牌舍得白酒质量，双方进一步整合资源，开展全方位多层次合作。</p> |
| <p>百威亚太2020收入55.88亿美元</p> | <p>2月25日，百威亚太发布2020财年经营情况，公司年收入下跌12.4%至55.88亿美元；股权持有人应占正常化盈利从2019年的9.94亿美元下滑至5.57亿美元，减少44%。公告显示，虽然2020年夏季开始中国市场快速恢复，第四季度销量有所增长，但在春节日期较迟和中国啤酒企业的狙击下，中国市场2020财年收入下滑11%。</p> |
| <p>遵义：“十四五”要提升白酒首位产业质量效益</p> | <p>2月25日，2021遵义市政府工作报告提出“十四五”时期要构建九大体系。其中提到要集群发展新型工业化体系，提升白酒首位产业质量效益，大力发展绿色食品工业，提质升级传统优势产业，培育壮大新兴产业，狠抓工业园区提质增效。</p> |
| <p>常德市：打造百亿白酒产区</p> | <p>2月23日，常德市召开支持“两酒”快速发展的会议。按照湖南省工信厅规划，到2025年，将湘西自治州、邵阳市、常德市打造成产值超100亿元白酒产业优势产区。“两酒”以董事会名义向政府提交企业发展规划，根据企业规划，常德市政府将专会讨论，各部门出台具体支持政策。</p> |
| <p>青啤规划110亿项目</p> | <p>青岛市工信局2月24日消息，该部门将牵头成立青啤倍增计划工作专班，跟踪正在推进的青啤投资项目，落实青啤集团政策需求，助力青啤倍增计划目标顺利完成。同时进一步发挥青啤集团在招商引资工作中的重要推动作用。围绕实施倍增计划，青岛啤酒集团规划了2021-2023年总投资110亿元的11个重点项目，目前，已有6个项目具备了落地条件，另外5个项目正在积极推进。</p> |
| <p>五粮浓香公司：加快向利润中心转型</p> | <p>2月22日，宜宾五粮浓香系列酒有限公司召开2020年度工作总结大会。五粮液集团公司副董事长、总经理，股份公司董事长曾从钦提出了三点工作要求：第一，要准确研判当前形势，抢抓发展新机遇，进一步坚定系列酒改革发展的信心和决心；第二，要始终保持战略定力，坚定不移推进营销改革，加快推进系列酒公司向利润中心转型；第三，要高度重视干部队伍建设，增强实干创新意识，不断提高干部队伍的凝聚力和战斗力。</p> |

六、重要公告

| | |
|-------|--|
| 有友食品 | 拟以每股 8.64 元价格向 236 名董事、高管、中干及核心骨干授予总计 470 万股限制性股票, 占公司总股本的比例为 1.54%。主要业绩解锁条件为: 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年-2023 年营收分别增长不低于 15%、33%和 55%。 |
| 洋河股份 | 预计 2020 年实现营收 211.25 亿元, 同比减少 8.65%; 预计实现净利润 74.77 亿元, 同比增加 1.27%; 预计期末归属于上市公司股东的所有者权益 384.79 亿元, 同比增加 5.40%。 |
| 涪陵榨菜 | 预计 2020 年实现营业总收入 22.73 亿元, 同比增长 14.23%; 营业利润 9.15 亿元, 同比增长 27.28%; 利润总额 9.14 亿元, 同比增长 28.32%; 归属于上市公司股东的净利润 7.77 亿元, 同比增长 28.42%; 基本每股收益 0.98 元。 |
| 良品铺子 | 因股东自身资金需求, 拟减持股东计划自 2021 年 3 月 22 日至 2021 年 8 月 26 日期间通过集中竞价方式、自 2021 年 3 月 4 日至 2021 年 8 月 26 日通过大宗交易或协议转让方式减持公司股份数量合计不超过 2406 万股, 合计不超过公司总股本的 6%。 |
| 海欣食品 | 预计 2020 年全年营业收入 16.06 亿元, 同比增长 15.92%; 归母净利润 7168 万元, 同比增长 948.03%; 基本每股收益达到 0.1491 元, 同比增长 950%。 |
| 海天味业 | 佛山市海天调味食品股份有限公司及子公司海天蚝油(天津)集团有限公司根据业务发展需要, 拟在天津、武汉、江苏、南宁等地投资设立全资子公司, 投资总额为 1.4 亿元。海天味业表示, 本次投资设立子公司, 将有利于公司产业布局, 符合公司经营发展的需要。 |
| ST 加加 | 公司预计 2020 年实现营收 20.73 亿元, 同比增长 1.63%; 实现净利润 1.67 亿元, 同比增长 2.90%。ST 加加表示, 业绩变动主要因调味品产品结构优化、原材料采购成本控制等原因毛利率提升, 以及广告费用投放减少、投资收益减少等共同原因所致。 |
| 洽洽食品 | 2020 年洽洽食品实现营业收入 52.89 亿元, 同比增长 9.35%; 营业利润 9.08 亿元, 同比增长 30.74%; 利润总额 9.82 亿元, 同比增长 28.23%; 归属于上市公司股东的净利润 7.90 亿元, 同比增长 30.89%; 基本每股收益 1.5632 元, 同比增长 31.14%。 |

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：000000029399

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