

# 淡季酒类线上销售有所下滑，五粮液销售额维持高增速



——食品饮料行业 7 月线上数据分析专题（20210816）

## ❖ 白酒：均价保持增长，五粮液销售额维持高增速

7 月阿里渠道白酒销售额为 3.35 亿元，同比下滑 27.09%，销售量同比下滑 37.28%，均价同比增长 16.24%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为 7649.35、4060.77、1207.38 万元，分别同比增长-31.27%、44.03%、-36.17%，销量分别同比增长-26.40%、0.36%、-22.98%。次高端酒方面，汾酒、水井坊、酒鬼酒、舍得销售额分别为 2022.26、277.42、282.65、402.75 万元，分别同比增长 29.72%、-39.97%、7.19%、53.24%。

均价方面，白酒均价同比增长 16.24%，环比增长-32.61%，其中次高端酒大部分品牌均价同比显著提升，高端酒、区域酒、三四线白酒有所分化。具体来看，高端白酒贵州茅台（包含系列酒）、五粮液、泸州老窖均价分别为 1783.61、1145.81、427.83 元/件，分别同比增长-6.60%、43.51%、-17.13%。

市场集中度方面，由于五粮液、汾酒市占率有所提升，白酒 CR3 线上市占率从 20 年 7 月的 34.51% 提升至 21 年 7 月的 41.04%。具体来看，贵州茅台市占率从 24.25% 下滑至 22.86%。五粮液市占率从 6.14% 提升至 12.14%，泸州老窖市占率从 4.12% 下滑至 3.61%。

## ❖ 啤酒：量升价减，青岛啤酒持续保持线上领先地位

7 月阿里渠道啤酒销售额为 1.70 亿元，同比下降 8.69%，销售量同比增长 4.43%，均价同比下降 12.56%。具体来看，销售额方面，青岛啤酒、百威、哈尔滨啤酒、科罗娜、福佳、华润雪花、喜力、燕京啤酒、重庆啤酒销售额分别为 2185.45、1218.60、774.05、527.75、430.16、628.33、456.02、653.90、35.35 万元，分别同比增长-13.07%、-33.69%、-46.93%、-51.53%、-30.82%、10.05%、-7.18%、204.45%、225.69%。

均价方面，啤酒线上均价同比下降 12.56%，环比下降 12.84%。具体来看，喜力、科罗娜、福佳、百威、青岛啤酒、哈尔滨啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒、华润雪花均价分别同比增长-7.27%、-15.40%、-4.37%、-27.81%、-3.20%、-7.20%、-20.18%、17.76%、27.56%。7 月阿里渠道啤酒单品销售额排行榜中经典、经典 10°、清爽纯干系列上榜。

市场集中度方面，青岛啤酒、百威啤酒持续保持线上领先地位，福佳啤酒市占率上升到第三名。整体来看，啤酒行业 CR3 线上市占率从 20 年 7 月的 31.2% 下滑至 21 年 7 月的 24.6%，集中度有所下降。其中青岛啤酒市占率从 13.5% 下滑至 12.9%，百威市占率从 9.9% 提升至 7.2%，哈尔滨啤酒市占率从 7.8% 下滑至 3.1%。雪花、喜力、燕京、重庆啤酒市占率均有所提升。

风险提示：宏观经济增长持续低于预期，食品安全风险，高端化不及预期。

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

## 📄 证券研究报告

所属部门 行业公司部  
报告类别 行业月报  
所属行业 食品饮料  
报告时间 2021/08/16

## 📄 分析师

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

## 📄 联系人

何宇航  
证书编号：S1100120090004  
heyuhang@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、白酒：均价保持增长，五粮液销售额维持正增长 .....	4
二、啤酒：量价有所下滑，青岛啤酒市占率持续提升 .....	8
风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1:	茅台销售额及同比增速.....	5
图 2:	五粮液销售额及同比增速.....	5
图 3:	泸州老窖销售额及同比增速.....	5
图 4:	洋河销售额及同比增速.....	5
图 5:	汾酒销售额及同比增速.....	6
图 6:	古井贡销售额及同比增速.....	6
图 7:	青岛啤酒销售额及同比增速.....	9
图 8:	哈尔滨啤酒销售额及同比增速.....	9
图 9:	重庆啤酒销售额及同比增速.....	10
图 10:	燕京啤酒销售额及同比增速.....	10
图 11:	20 年 7 月啤酒品牌市占率情况.....	11
图 12:	21 年 7 月啤酒品牌市占率情况.....	11
表格 1.	7 月酒类行业销售额及增速一览.....	4
表格 2.	7 月白酒企业销售额及增速一览.....	4
表格 3.	7 月白酒企业销量及增速一览.....	5
表格 4.	7 月白酒企业线上均价一览.....	6
表格 5.	7 月阿里渠道贵州茅台销售额 TOP10 产品一览.....	7
表格 6.	7 月白酒企业线上销售额占比一览.....	7
表格 7.	7 月阿里渠道白酒销售额 TOP10 排行榜.....	8
表格 8.	7 月啤酒品牌销售额及增速一览.....	9
表格 9.	7 月啤酒品牌销量及增速一览.....	9
表格 10.	7 月各啤酒品牌线上均价一览.....	10
表格 11.	7 月阿里渠道啤酒类销售额 TOP10 排行榜.....	11

## 一、白酒：均价保持增长，五粮液销售额维持正增长

7月阿里渠道白酒销售额为3.35亿元，同比下滑27.09%，销售量同比下滑37.28%，均价同比增长16.24%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为7649.35、4060.77、1207.38万元，分别同比增长-31.27%、44.03%、-36.17%，销量分别同比增长-26.40%、0.36%、-22.98%。次高端酒方面，汾酒、水井坊、酒鬼酒、舍得销售额分别为2022.26、277.42、282.65、402.75万元，分别同比增长29.72%、-39.97%、7.19%、53.24%；区域酒方面，洋河、古井贡、今世缘、口子窖销售额分别为1609.50、629.53、135.21、96.44万元，分别同比增长1.35%、-5.14%、67.85%、36.41%；三四线酒方面，牛栏山、老白干、伊力特、迎驾贡、金种子销售额分别为597.95、59.96、138.32、90.92、10.99万元，分别同比增长-33.40%、-36.89%、-22.00%、1.16%、-81.53%。

表格 1. 7月酒类行业销售额及增速一览

	销售额 (亿元)	同比增速	环比增速
酒类行业	8.44	-16.75%	-53.71%
白酒	3.35	-27.09%	-63.78%
啤酒	1.70	-8.69%	-47.58%
葡萄酒	1.15	-20.46%	-37.13%
露酒/果酒	0.62	117.42%	-42.01%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

表格 2. 7月白酒企业销售额及增速一览

	销售额 (万元)	同比增速	环比增速	
高端酒	茅台	7649.35	-31.27%	-64.88%
	五粮液	4060.77	44.03%	-64.73%
	泸州老窖	1207.38	-36.17%	-67.81%
次高端	汾酒	2022.26	29.72%	-62.92%
	水井坊	277.42	-39.97%	-78.92%
	酒鬼酒	282.65	7.19%	-61.64%
	舍得	402.75	53.24%	-76.33%
区域龙头	洋河	1609.50	1.35%	-62.91%
	古井贡	629.53	-5.14%	-69.16%
	今世缘	135.21	67.85%	-65.02%
	口子窖	96.44	36.41%	-53.87%
三四线	牛栏山	597.95	-33.40%	-41.51%
	老白干	59.96	-36.89%	-71.77%

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

伊力特	138.32	-22.00%	-55.91%
迎驾贡	90.92	1.16%	-64.59%
金种子	10.99	-81.53%	-61.22%

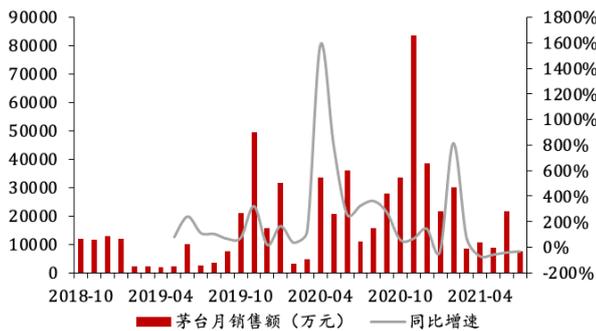
资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

表格 3. 7 月白酒企业销量及增速一览

	销量 (件)	同比增速	环比增速	
高端酒	茅台	42887	-26.40%	-57.12%
	五粮液	35440	0.36%	-51.93%
	泸州老窖	28221	-22.98%	-61.02%
次高端	汾酒	44184	7.46%	-54.56%
	水井坊	3038	-30.81%	-69.10%
	酒鬼酒	3313	-29.94%	-60.89%
区域龙头	舍得	4013	8.02%	-74.36%
	洋河	30421	8.73%	-57.76%
	古井贡	13602	-19.00%	-64.64%
	今世缘	2007	27.35%	-54.15%
三四线	口子窖	1665	33.41%	-38.08%
	牛栏山	38525	-42.72%	-44.36%
	老白干	1278	-15.42%	-71.32%
	伊力特	3061	-43.76%	-52.05%
	迎驾贡	2132	-22.02%	-59.61%
	金种子	666	-42.49%	-49.08%

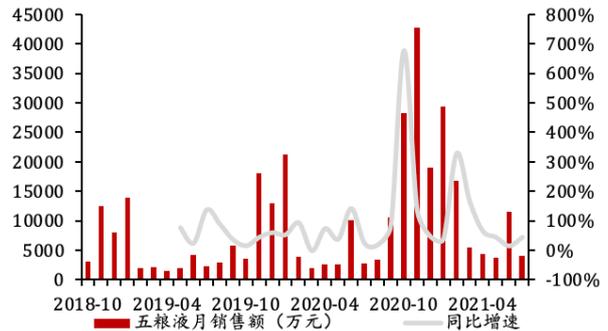
资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 1: 茅台销售额及同比增速



资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 2: 五粮液销售额及同比增速

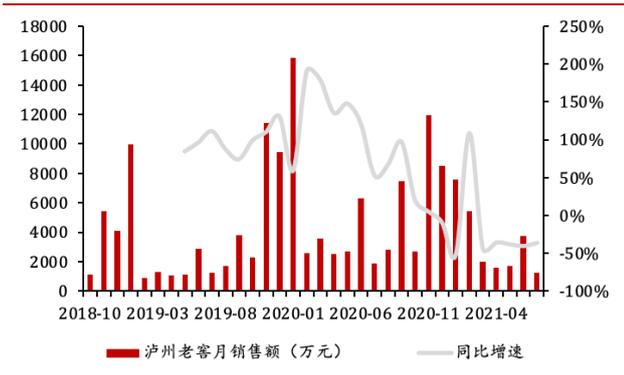


资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

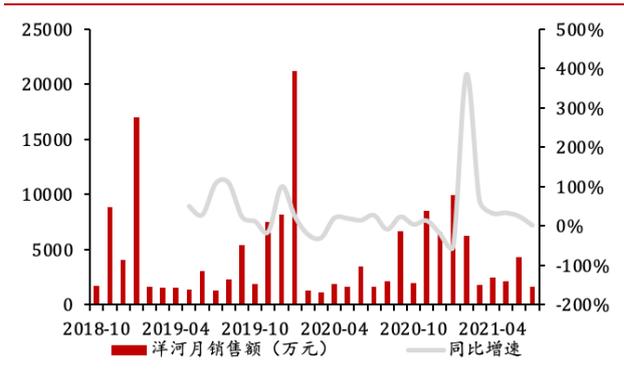
图 3: 泸州老窖销售额及同比增速

图 4: 洋河销售额及同比增速

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

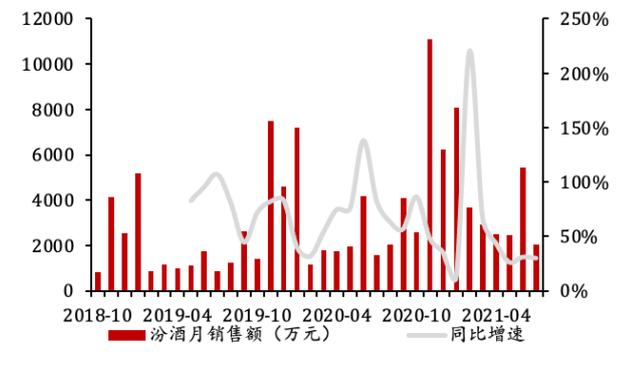


资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所



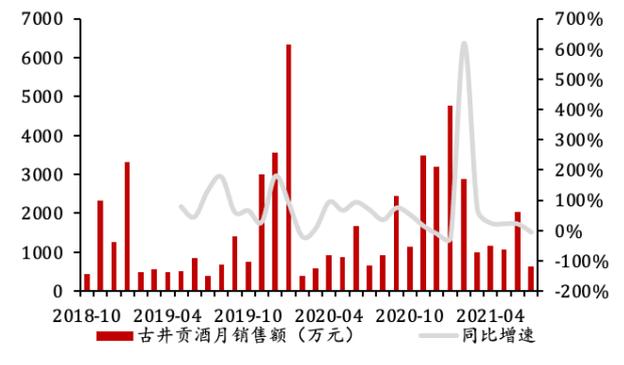
资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 5：汾酒销售额及同比增速



资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 6：古井贡销售额及同比增速



资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

均价方面，白酒均价同比增长 16.24%，环比增长-32.61%，其中次高端酒大部分品牌均价同比显著提升，高端酒、区域酒、三四线白酒有所分化。具体来看，高端白酒贵州茅台(包含系列酒)、五粮液、泸州老窖均价分别为 1783.61、1145.81、427.83 元/件，分别同比增长-6.60%、43.51%、-17.13%；次高端白酒水井坊、舍得、酒鬼酒、汾酒均价分别为 913.16、1003.62、853.15、457.69 元/件，分别同比增长-13.24%、41.86%、53.00%、20.72%；区域白酒口子窖、洋河、今世缘、古井贡均价分别同比增长 2.24%、-6.79%、31.81%、17.11%，三四线白酒老白干、伊力特、迎驾贡、金种子、牛栏山均价分别同比增长 -25.39%、38.70%、29.72%、67.89%、16.27%。

表格 4. 7月白酒企业线上均价一览

		7月均价(元/件)	较去年同期增减	较上月同期增减
高端酒	茅台	1783.61	-6.60%	-18.10%
	五粮液	1145.81	43.51%	-26.63%
	泸州老窖	427.83	-17.13%	-17.44%
次高端	水井坊	913.16	-13.24%	-31.78%

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

	舍得	1003.62	41.86%	-7.67%
	酒鬼酒	853.15	53.00%	-1.93%
	汾酒	457.69	20.72%	-18.40%
区域龙头	口子窖	579.24	2.24%	-25.50%
	洋河	529.07	-6.79%	-12.19%
	今世缘	673.71	31.81%	-23.72%
	古井贡	462.82	17.11%	-12.77%
	老白干	469.21	-25.39%	-1.58%
三四线	伊力特	451.87	38.70%	-8.05%
	迎驾贡	426.44	29.72%	-12.34%
	金种子	164.99	-67.89%	-23.84%
	牛栏山	155.21	16.27%	5.12%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

表格 5. 7月阿里渠道贵州茅台销售额 Top10 产品一览

7月	单品名称	成交均价(元/件)	销售量(件)	销售金额(万元)
1	飞天53度500ml 贵州茅台酒(带杯) 酱香型	1499.00	16020	2401
2	贵州茅台酒43度飞天茅台500mL 酱香型	1299.00	8450	1098
3	飞天43度500ml 贵州茅台酒酱香型白酒	999.00	2739	274
4	贵州飞天茅台酒43度500ml*6瓶整箱装	6634.30	268	178
5	贵州茅台酒53度飞天茅台500ml 单瓶装	2936.65	412	121
6	飞天43度500ml 贵州茅台酒(带杯)酱香型白酒	6594.00	132	87
7	贵州茅台酒 辛丑牛年生肖纪念酒 53度500mL	5561.83	148	82
8	贵州茅台酒53度飞天茅台公斤装1L 酱香型白酒	6379.65	124	79
9	贵州茅台酒43度双瓶 酱香型白酒 飞天茅台	2398.00	301	72
10	贵州茅台酒53度飞天茅台500mL*6整箱装酱香型	24916.82	28	70

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

市场集中度方面，由于五粮液、汾酒市占率有所提升，白酒CR3线上市占率从20年7月的34.51%提升至21年7月的41.04%。具体来看，贵州茅台市占率从24.25%下滑至22.86%。五粮液市占率从6.14%提升至12.14%，泸州老窖市占率从4.12%下滑至3.61%。

表格 6. 7月白酒企业线上销售额占比一览

排序		2021年7月	排序		2020年7月
	白酒总销售额(亿元)	3.35		白酒总销售额(亿元)	4.59
1	贵州茅台	22.86%	1	贵州茅台	24.25%
2	五粮液	12.14%	2	五粮液	6.14%
3	汾酒	6.04%	3	泸州老窖	4.12%

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

4	洋河	4.81%	4	洋河	3.46%
5	泸州老窖	3.61%	5	汾酒	3.40%
6	古井贡	1.88%	6	牛栏山	1.96%
7	牛栏山	1.79%	7	古井贡	1.45%
8	舍得	1.20%	8	水井坊	1.01%
9	酒鬼酒	0.84%	9	酒鬼酒	0.57%
10	水井坊	0.83%	10	舍得	0.57%
11	伊力特	0.41%	11	伊力特	0.39%
12	今世缘	0.40%	12	老白干	0.21%
13	口子窖	0.29%	13	迎驾贡	0.20%
14	迎驾贡	0.27%	14	今世缘	0.18%
15	金徽	0.20%	15	口子窖	0.15%
16	老白干	0.18%	16	金种子	0.13%
17	金种子	0.03%	17	金徽	0.03%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

表格 7. 7月阿里渠道白酒销售额 Top10 排行榜

排名	单品名称	品牌	销售金额(万元)
1	飞天 53 度 500ml 贵州茅台酒 (带杯) 酱香型	茅台	2401.40
2	贵州茅台酒 43 度飞天茅台 500ml 酱香型	茅台	1097.66
3	五粮液 52 度经典装普五 500ml 浓香白酒	五粮液	797.33
4	五粮液浓香型白酒第八代普五 52 度 500ml	五粮液	386.68
5	第八代五粮液 52 度 500ml*2 瓶浓香白酒	五粮液	314.50
6	郎酒郎牌郎酒 53 度 500ml*6 瓶酱香型	郎	311.82
7	52 度五粮国宾酒尊品	五粮液	305.97
8	飞天 43 度 500ml 贵州茅台酒酱香型	茅台	273.63
9	贵州蓝翁酱香型白酒 53 度酒 500ml*6 瓶整箱	蓝翁	250.43
10	观云出东方浓香型白酒 42 度/2 瓶	观云	205.59

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

## 二、啤酒：量价有所下滑，青岛啤酒市占率持续提升

7月阿里渠道啤酒销售额为 1.70 亿元，同比下降 8.69%，销售量同比增长 4.43%，均价同比下降 12.56%。具体来看，销售额方面，青岛啤酒、百威、哈尔滨啤酒、科罗娜、福佳、华润雪花、喜力、燕京啤酒、重庆啤酒销售额分别为 2185.45、1218.60、774.05、527.75、430.16、628.33、456.02、653.90、35.35 万元，分别同比增长-13.07%、-33.69%、-46.93%、-51.53%、-30.82%、10.05%、-7.18%、204.45%、225.69%。

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 8. 7月啤酒品牌销售额及增速一览

	销售额 (万元)	同比增速	环比增速
啤酒	17001.27	-8.69%	-47.58%
青岛啤酒	2185.45	-13.07%	-63.94%
百威	1218.60	-33.69%	-78.01%
哈尔滨啤酒	774.05	-46.93%	-49.47%
科罗娜	527.75	-51.53%	6.00%
福佳	430.16	-30.82%	-60.06%
华润雪花	628.33	10.05%	-25.44%
喜力	456.02	-7.18%	-24.16%
燕京啤酒	653.90	204.45%	-44.71%
重庆啤酒	35.35	225.69%	106.15%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

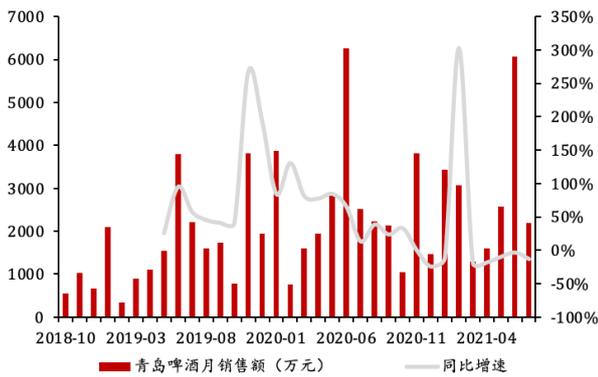
表格 9. 7月啤酒品牌销量及增速一览

	销量 (件)	同比增速	环比增速
青岛啤酒	238001	-10.20%	-62.34%
百威	134202	-8.14%	-73.08%
哈尔滨啤酒	148103	-42.81%	-53.19%
华润雪花	117014	-13.72%	-29.31%
福佳	37426	-27.66%	-55.39%
科罗娜	40637	-42.71%	10.46%
燕京啤酒	115724	281.41%	-39.14%
喜力	32654	0.10%	-13.67%
重庆啤酒	6162	176.57%	105.88%

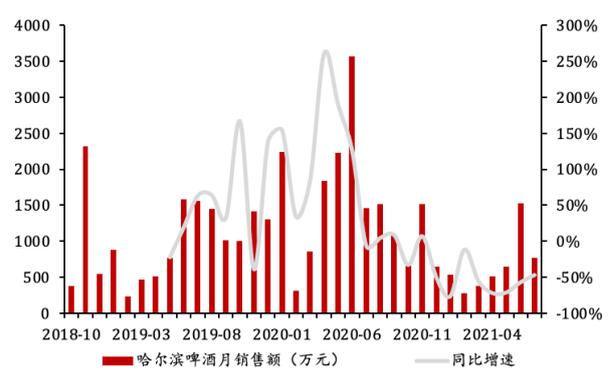
资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 7: 青岛啤酒销售额及同比增速

图 8: 哈尔滨啤酒销售额及同比增速

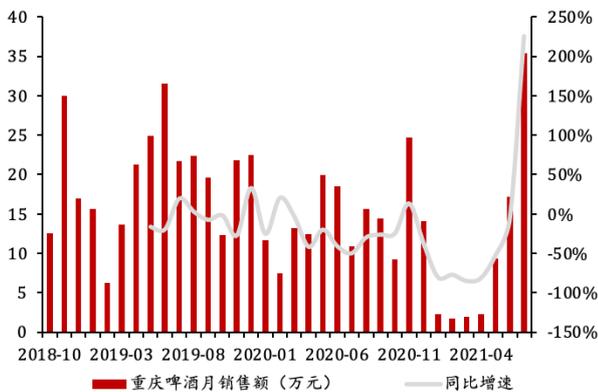


资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所



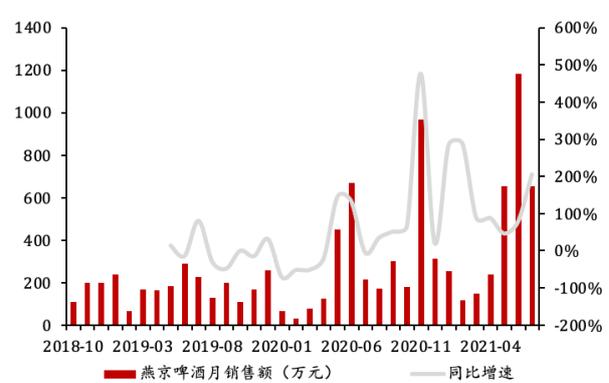
资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 9：重庆啤酒销售额及同比增速



资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 10：燕京啤酒销售额及同比增速



资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

均价方面，啤酒线上均价同比下降 12.56%，环比下降 12.84%。具体来看，喜力、科罗娜、福佳、百威、青岛啤酒、哈尔滨啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒、华润雪花均价分别同比增长-7.27%、-15.40%、-4.37%、-27.81%、-3.20%、-7.20%、-20.18%、17.76%、27.56%。7 月阿里渠道啤酒单品销售额排行榜中经典、经典 10°、清爽纯干系列上榜。

表格 10. 7 月各啤酒品牌线上均价一览

	均价 (元/件)	较去年同期增减	较上月同期增减
啤酒	72.60	-12.56%	-12.84%
喜力	139.65	-7.27%	-12.16%
科罗娜	129.87	-15.40%	-4.04%
福佳	114.94	-4.37%	-10.46%
百威	90.80	-27.81%	-18.31%
青岛啤酒	91.83	-3.20%	-4.24%

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

哈尔滨啤酒	52.26	-7.20%	7.94%
燕京啤酒	56.50	-20.18%	-9.14%
重庆啤酒	57.37	17.76%	0.13%
华润雪花	53.70	27.56%	5.47%

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

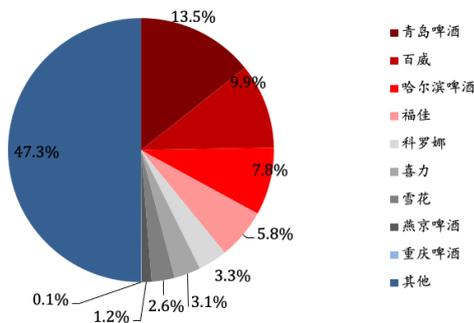
表格 11. 7月阿里渠道啤酒类销售额 Top10 排行榜

排名	单品名称	品牌	销售金额(万元)
1	青岛啤酒清爽纯干 330ml*24 罐装冰啤整箱	tsingtao/青岛啤酒	222.95
2	Harbin/哈尔滨啤酒醇爽 330ml*24 听整箱 24 易拉	harbin beer/哈尔滨啤酒	182.54
3	雪花啤酒纯 9 9 度 330ml*24 听整箱听装新鲜爽口	雪花	160.90
4	Budweiser/百威小麦醇正啤酒 550ml*12 听	budweiser/百威	155.05
5	青岛啤酒经典啤酒 500ml*24 听	tsingtao/青岛啤酒	152.88
6	1664 法国小麦啤酒桃红树莓女生酒 500ml*12 罐	kronenbourg 1664	132.86
7	爱士堡德国原装小麦白啤酒 500ml*24 听整箱	爱士堡	131.03
8	青岛啤酒经典 10° 500ml*24 听	tsingtao/青岛啤酒	117.71
9	燕京啤酒 8 度 party 听黄啤酒 330ml*24 听啤	yanjing beer/燕京啤酒	115.90
10	Harbin Beer/哈尔滨哈啤经典小麦王 550ml*20 听	harbin beer/哈尔滨啤酒	108.51

资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

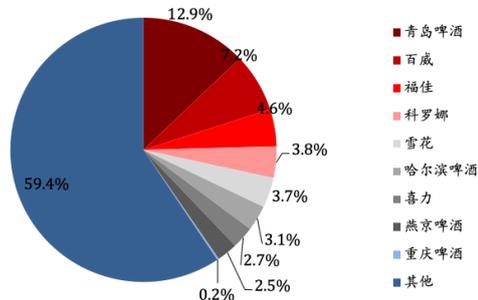
市场集中度方面，青岛啤酒、百威啤酒持续保持线上领先地位，福佳啤酒市占率上升到第三名。整体来看，啤酒行业 CR3 线上市占率从 20 年 7 月的 31.2% 下滑至 21 年 7 月的 24.6%，集中度有所下降。其中青岛啤酒市占率从 13.5% 下滑至 12.9%，百威市占率从 9.9% 提升至 7.2%，哈尔滨啤酒市占率从 7.8% 下滑至 3.1%。雪花、喜力、燕京、重庆啤酒市占率均有所提升。

图 11: 20 年 7 月啤酒品牌市占率情况



资料来源：阿里平台数据，川财证券研究所

图 12: 21 年 7 月啤酒品牌市占率情况



资料来源：阿里平台数据，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

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，必要时可就法律、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：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