



食品饮料行业周报 (2014.8.25~2014.8.31)

行业：食品饮料
投资评级：看好

㊦ 上周回顾

上周大盘震荡中回调，食品饮料也随大盘微跌，板块整体涨幅为-0.51%，跑赢沪深300（-1.14%），在中信一级行业中位列第4。细分板块方面，乳制品、葡萄酒涨幅较大，分别达3.29%、1.94%，其余板块均下跌，黄酒回落较多，下跌4.71%。个股方面，会稽山新股上市涨幅较大，共上涨46.39%，但同为黄酒企业的古越龙山和金枫酒业则由于提前反应利好出尽造成回调。乳业龙头伊利、光明在中报业绩高增长的刺激下双双上涨，涨幅分别达3.47%、4.78%。

㊦ 行业信息

贝因美拟引进恒天然作为战略投资者。

上海牛奶集团拟将光明乳业国有股份无偿划转至光明集团名下。

中炬高新发布半年报，收入利润同比增长19.6%和77%。

光明乳业发布半年报，收入利润同比增长32.63%和41.48%。

张裕发布半年报，收入利润同比增长-9.35%和-13.85%。

三元股份发布半年报，收入同比增长21.49%，净利润1.79亿元。

五粮液发布半年报，收入利润同比增长-24.85%和-30.90%。

三全食品发布半年报，收入利润同比增长20.11%和-39.77%。

洋河股份发布半年报，收入利润同比增长-8.05%和-13.10%。

贵州茅台发布半年报，收入利润同比增长1.37%和-0.25%。

青岛啤酒发布半年报，收入利润同比增长13.27%和0.70%。

伊利股份发布半年报，收入利润同比增长13.59%和31.93%。

珠江啤酒、金枫酒业、星湖科技、啤酒花、梅花生物、皇氏乳业、金字火腿、*ST广夏、麦趣尔、中葡股份、重庆啤酒、水井坊、莲花味精、伊力特、克明面业、金种子酒、酒鬼酒发布半年报。

㊦ 数据更新

53度飞天茅台860元，52度粮液580元，10省主产区原奶平均价格3.93元/公斤，生猪平均价格15.35元/公斤。

㊦ 投资建议

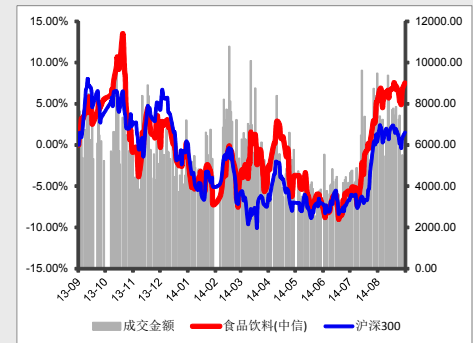
关注白酒双节消费情况。上周中报披露完毕，白酒企业利空出尽就是利好的效应减弱，接下来应重点关注中秋节国情期间消费情况及批发价走势，近期随着经销商出货量加大茅台一批价略有下调，若双节期间旺销且批价挺住则白酒板块还有上涨机会，否则回调风险较大。

㊦ 风险提示

食品安全风险，三公限制政策的不确定性，原材料价格波动风险。

市场表现

截至 2014.9.2



分析师：王晗

执业证书号：S1490514030001

邮箱：wanghan@hrsec.com.cn

电话：010-58565091

目 录

一、市场表现.....	4
二、行业与公司信息.....	6
三、本周行业数据.....	12
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	15

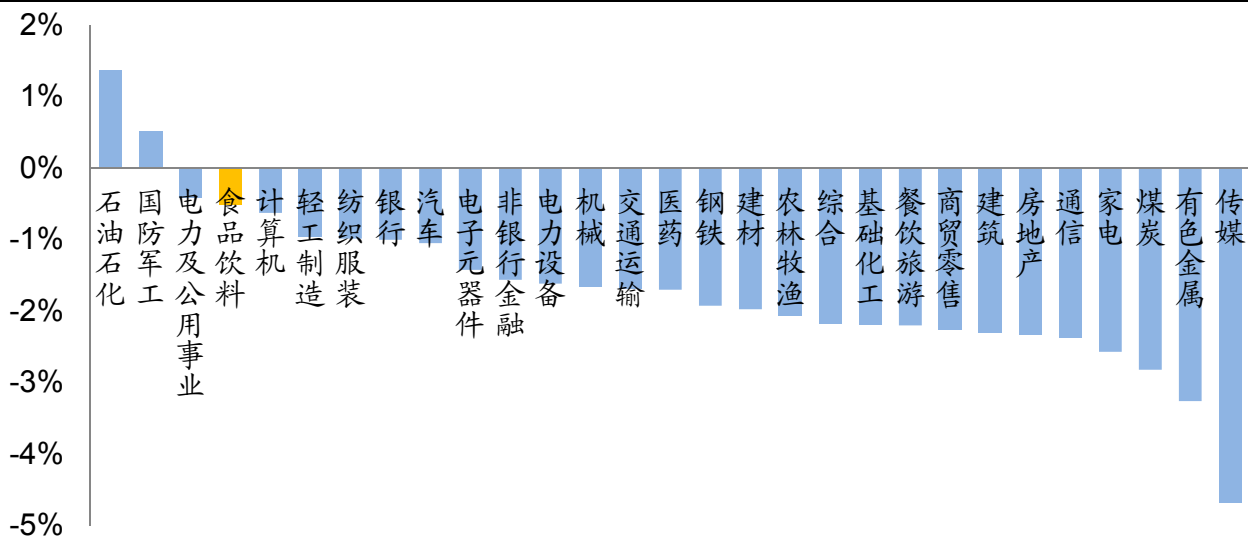
图表目录

图表 1: 各行业一周涨跌幅.....	4
图表 2: 各细分板块一周涨跌幅.....	4
图表 3: 主要食品饮料公司周涨跌幅情况.....	5
图表 4: 其他食品饮料公司周涨跌幅情况.....	5
图表 5: 茅台价格走势.....	12
图表 6: 五粮液价格走势.....	12
图表 7: 生猪、猪肉价格走势.....	13
图表 8: 猪价、猪粮比价走势.....	13
图表 9: 国际乳品交易价格走势.....	14
图表 10: 国际原奶收购价格走势.....	14

一、市场表现

上周，大盘震荡中回调，食品饮料也随大盘微跌，板块整体涨幅为-0.51%，跑赢沪深 300（-1.14%），在中信一级行业中列位第 4。

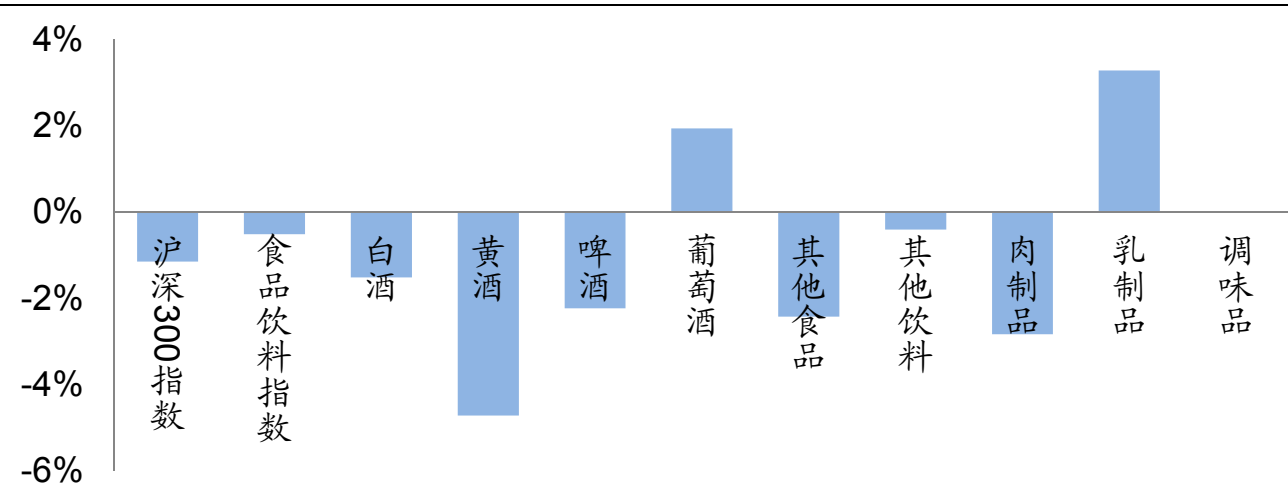
图表 1：各行业一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理。

细分板块方面，乳制品、葡萄酒涨幅较大，分别达 3.29%、1.94%，其余板块均下跌，黄酒回落较多，下跌 4.71%。

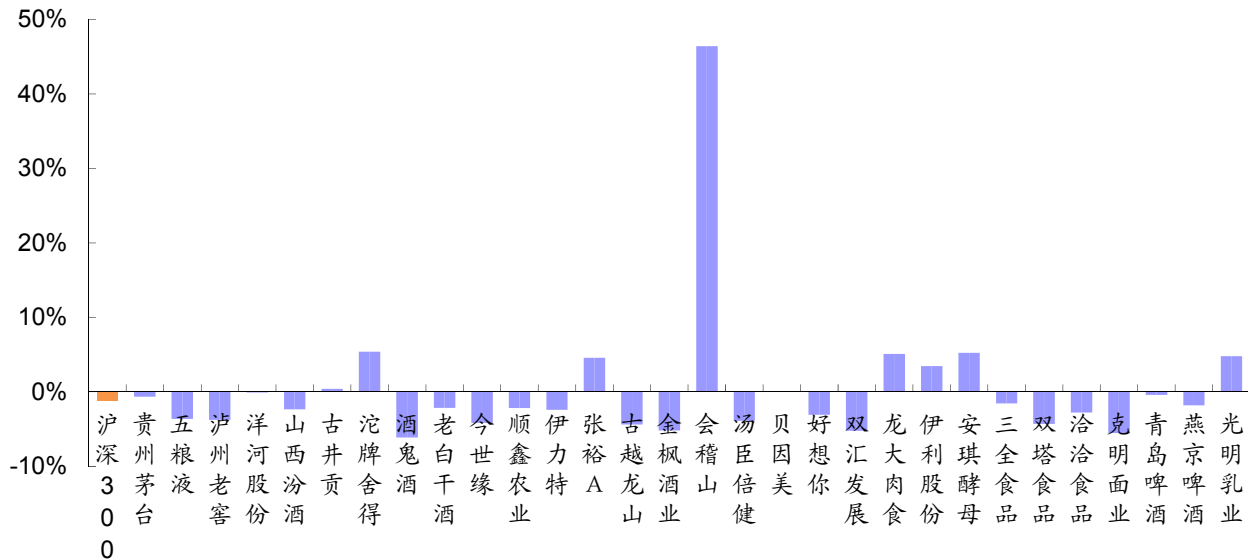
图表 2：各细分板块一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理。

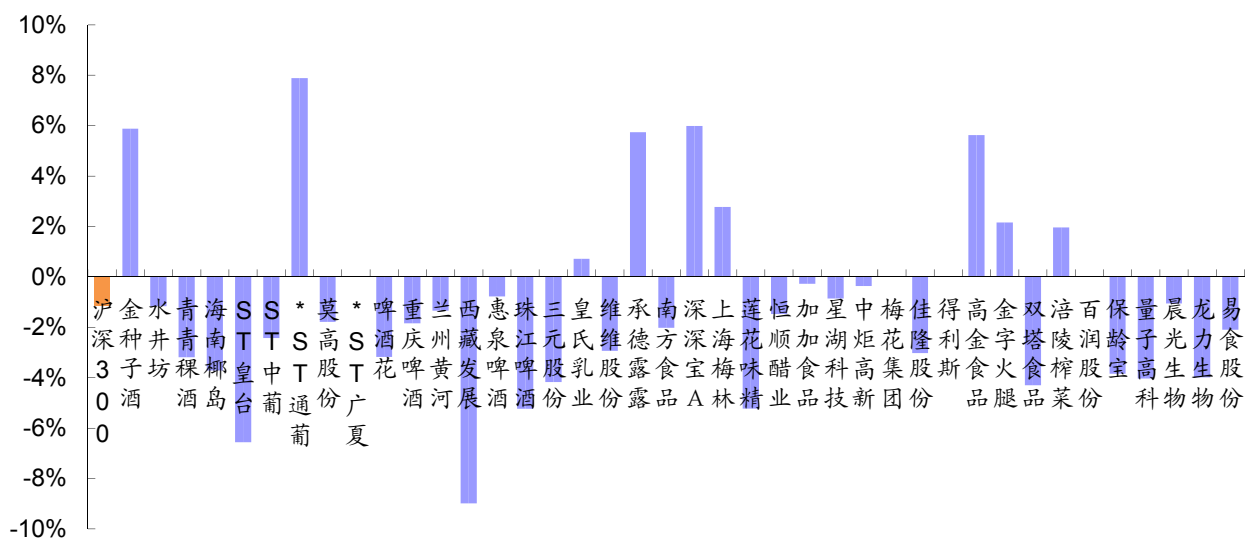
个股方面，会稽山新股上市涨幅较大，共上涨 46.39%，但同为黄酒企业的古越龙山和金枫酒业则由于提前反应利好出尽造成回调。乳业龙头伊利、光明在中报业绩高增长的刺激下双双上涨，涨幅分别达 3.47%、4.78%。

图表 3：主要食品饮料公司周涨跌幅情况



数据来源：Wind，华融证券整理。

图表 4：其他食品饮料公司周涨跌幅情况



数据来源：Wind，华融证券整理。

二、行业与公司信息

贝因美拟引进恒天然作为战略投资者。恒天然香港将通过向贝因美所有股东发出部分要约收购的方式进行股权投资以购买至多 204,504,000 股贝因美的普通股，占贝因美所有已发行股票的 20%。恒天然集团承诺其自身及其关联方不谋求贝因美的控制权。在满足上述内容的前提下，双方将通过其各自的全资控股子公司在澳大利亚共同组建一个合资实体，该合资实体将购买恒天然集团的关联方在澳大利亚所拥有的达润（Darnum）婴幼儿配方奶粉厂，为恒天然集团和贝因美制造婴幼儿配方奶粉、基粉等营养粉，预计总投资为 2 亿澳元（贝因美持股 51%、恒天然集团持股 49%）。恒天然及贝因美将探讨在中国共同投资建设牧场。恒天然正在对其在中国的牧场进行规划；贝因美正在黑龙江扩展其牧场基地，并考虑在中国其他省份的牧场投资机会；双方都将进一步审查对方各自的牧场资产和发展规划以确定是否可以在牧场经营方面进行联合投资或者合作，包括前述提及的牧场。双方将在其他方面进一步合作。主要包括产品的总代理协议、未来的合作扩展、优先合作权、新西兰/澳大利亚供应链的发展、知识产权等方面的合作。（资料来源：公司公告）

上海牛奶集团拟将光明乳业国有股份无偿划转至光明集团名下。光明集团与牛奶集团于 2014 年 8 月 29 日签订了《光明乳业股份有限公司的股份无偿划转协议》（以下简称“协议”），拟将光明集团之全资子公司牛奶集团持有的本公司 366,498,967 股国有股份（占协议签订日本公司股份总额的 29.93%）无偿划转至光明集团名下。本次无偿划转完成后，光明集团将由原直接持有本公司 302,352,699 股股份（占协议签订日本公司股份总额的 24.69%）增加为直接持有本公司 668,851,666 股股份（占协议签订日本公司股份总额的 54.62%），牛奶集团将不再持有本公司股份。本次无偿划转完成后本公司实际控制人未发生变化，仍为上海市国有资产监督管理委员会。（资料来源：公司公告）

金字火腿拟参与筹建民营银行。公司拟作为发起人之一参与申请发起设立的民营银行（暂未命名）拟定注册资本为人民币 40 亿元（具体以国家有关监管部门批准为准），其中公司拟定投资金额不超过人民币 12,000 万元，暂定占民营银行注册资本（总股本）3%，出资方式为货币资金，资金来源为公司自有资金。该民营银行是一家为小微企业和个人消费者提供金融服务的股份制商业银行。（资料来源：公司公告）

珠江啤酒发布半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 1,608,917,613.68 元，同比增长 12.03%；实现归属于母公司所有者的净利润 30,004,928.63 元，同比增长 12.05%。（资料来源：公司公告）

金枫酒业发布半年度报告。报告期受行业下滑影响，公司实现营业收入

44,694.49 万元, 同比下降 6.24%; 实现利润总额 7,981.31 万元, 同比下降 11.74%; 实现净利润 6,031.94 万元, 同比下降 11.25%。(资料来源: 公司公告)

中炬高新发布半年度报告。上半年, 公司实现营业总收入 13.3 亿元, 同比增加 2.18 亿元, 增幅 19.6%; 实现归属母公司的净利润 1.53 亿元, 同比增加 0.67 亿元, 增幅 77%, 每股收益 0.19 元, 同比增加 0.08 元, 增幅 73%; 全面摊薄净资产收益率 7.03%, 同比上升 2.69 个百分点。扣除非经常性损益的净利润 1.5 亿元, 同比增长 81.8%; 期末公司资产负债率 34.7%, 比年初下降了 0.8 个百分点。(资料来源: 公司公告)

光明乳业发布半年度报告。2014 上半年, 在全体员工的努力下, 公司实现营业总收入 98.72 亿元, 比去年同期增长 32.63%; 实现归属于母公司所有者的净利润 2.09 亿元, 比去年同期增长 41.48%; 加权平均每股收益 0.1701 元, 比去年同期增长 41.56%。(资料来源: 公司公告)

星湖科技发布半年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 380,911,407.03 元, 同比下降 18.37%; 归属于上市公司股东的净利润-149,307,124.93 元, 同比下降 5.46%。报告期内, 公司营业收入和归属于上市公司股东的净利润同比下降的主要原因是: 公司主要产品面临激烈的市场竞争, 销售价格仍在低位徘徊; 去年同期公司处置土地使用权取得收益 8,600 多万元, 而本期没有较大金额的资产处置, 营业外收入同比下降 97.3%; 受国内外经济低迷的综合影响, 虽然公司努力通过各种措施深化挖潜, 调结构, 降成本, 提高技术研发水平, 加快新产品开发步伐, 营业利润同比有所减亏, 但公司在调整产业布局和产品结构, 处于产业转型升级期, 盈利能力未有明显改善。(资料来源: 公司公告)

啤酒花发布半年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 631,279,248.68 元, 比上年同期下降 14.57%, 实现营业利润 78,508,640.94 元, 比上年同期下降 39.04%, 归属母公司净利润 29,459,502.08 元, 比上年同期下降 60.59%。(资料来源: 公司公告)

金种子酒发布半年度报告。报告期内, 在白酒行业仍处于深度调整期, 市场竞争更加白热化的情况下, 公司积极调整思路、精耕细作, 应对市场环境的变化。同时, 在企业内部稳扎稳打抓项目, 节能降耗增效益, 企业可持续发展能力不断增强。报告期内, 公司实现营业总收入 1,044,254,997.70 元, 同比下降 9.50%, 实现营业利润 76,877,959.80 元, 实现净利润 49,203,633.04 元, 归属于母公司所有者的净利润 49,128,694.44 元, 同比下降 87.08%。(资料来源: 公司公告)

梅花生物发布半年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 46.12 亿元, 与上年同期相比增长 17.60%, 主要由于销量增长造成营业收入增加; 归属于上市公司股

东的净利润为 1.32 亿元,同比降低 39.86%,由于产品价格下降导致产品毛利减少。
(资料来源:公司公告)

皇氏乳业发布半年度报告。报告期内,由于地方政府对学生营养餐政策的调整,导致公司学生奶销售下降幅度较大,公司及时调整销售策略,主营业务总体保持平稳,实现营业总收入 50,240.60 万元,同比增长 4.23%;营业成本 35,742.40 万元,同比增长 6.49%;2014 年上半年期间费用 11,054.17 万元,同比下降 7.30%;实现归属于上市公司股东的净利润 2,506.01 万元,同比增长 18.56%。(资料来源:公司公告)

张裕发布半年度报告。报告期内,受我国经济增速放缓、国外葡萄酒大量涌入以及国家相关政策等多重因素影响,国内葡萄酒行业竞争十分激烈,特别是高端产品有效需求下降较大,给公司生产经营带来巨大压力。面对外部诸多不利因素,公司坚持以市场为中心,根据市场发展态势,及时调整营销策略和产品结构,不断完善营销渠道,全力促进产品销售,较好地遏制了经营业绩加速下滑的势头,在第二季度(即 4-6 月)主营业务收入和净利润均出现了不同幅度反弹,分别同比增长 14.86%和 6.23%;基于此,公司上半年实现营业收入 230,199 万元,同比下降 9.35%;实现净利润 63,804 万元,同比下降 13.85%,下降幅度较第一度均有所缩小。(资料来源:公司公告)

克明面业发布半年度报告。报告期内,公司生产经营整体运行平稳,实现营业收入 713,212,571.32 元,较去年同期增长 26.99%。归属于上市公司股东的净利润 46,183,042.20 元,较去年同期增长 11.10%。(资料来源:公司公告)

伊力特发布半年度报告。今年来,白酒行业调整不断加深,局面更加复杂,市场环境持续恶化,企业面临着前所未有的下行压力。对此公司紧紧围绕既定的战略发展方针,及时调整经营策略,努力破解难题,全力推进各项工作,经济运行总体平稳可控。报告期,公司实现营业收入 8 亿元,较上年同期减少 23.61%;实现营业利润 2.32 亿元,较上年同期减少 9.88%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.47 亿元,较上年同期减少 9.05%。(资料来源:公司公告)

金字火腿发布半年度报告。报告期内,公司实现营业收入 11,324.46 万元,较上年同期增长 6.74%;实现归属母公司所有者的净利润 2,168.19 万元,较上年同期增加 4.29%。其中火腿销售收入:①传统火腿销售 788.88 吨,销售收入 5,757.31 万元;②巴玛发酵火腿销售 165.68 吨,销售收入 2,235.16 万元。(资料来源:公司公告)

三元股份发布半年度报告。报告期内,公司不断调整产品结构,拓展产品市场,加强成本控制,加快品牌建设,产业规模进一步扩大,市场占有率进一步提高。报

告期内，公司实现营业收入 22.49 亿元，比去年同期 18.51 亿元增长 21.49%；主营业务利润 53,991 万元，比去年同期 42,101 万元增长 28.24%；归属于母公司所有者净利润 17,906 万元，较去年同期-3,804 万元增加 21,709 万元。（资料来源：公司公告）

五粮液发布半年度报告。本报告期，白酒行业仍处于深度调整阶段，公司按照“改革、创新、转型、发展”的生产经营主基调及“快速反应市场”的营销改革思路，持续在内部治理、生产、市场营销等多方面推进改革措施，积极应对行业变革。2014 年上半年度，公司实现营业收入 116.63 亿元，同比下降 24.85%；实现归属于上市公司股东的净利润 40.02 亿元，同比下降 30.90%。（资料来源：公司公告）

三全食品发布半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 221,926.60 万元，同比增长 20.11%；营业成本 143,705.56 万元，同比增加 23.57%；销售费用 61,583.84 万元，同比增加 26.19%；管理费用本期发生额 7,066.44 万元，同比增加 25.98%；财务费用本期发生额 141.48 万元，同比增加 135.24%，主要是本期利息支出增加及存款利息收入减少所致；研发支出 3,373.28 万元，同比增长 26.87%；实现营业利润 6,455.99 万元，同比减少 50.27%；实现利润总额 8,007.00 万元，同比减少 43.72%；归属于母公司股东的净利润 6,648.78 万元，较上年同期减少 39.77%，主要因本期公司对龙凤业务的整合仍处于调整阶段；华北基地等新增产能处于开办期，相关费用较高；以及结合市场环境，加大了市场费用投入所致。经营活动产生的现金流量净额本期发生额 -6,254.91 万元，较上年同期减少 271.14%，主要因支付货款同比增加所致；投资活动产生的现金流量净额本期发生额 -20,588.15 万元，较上年同期增加 38.07%，主要因上期支付股权收购款及本期购建长期资产支出减少所致；筹资活动产生的现金流量净额本期发生额 -2,367.84 万元，较上年同期减少 177.76%，主要因上期取得银行借款所致。（资料来源：公司公告）

***ST 广夏发布半年度报告。**报告期内，公司持续推进重大资产重组工作，加强内部控制建设，制定和完善了各项业务流程，不断提高公司规范运作水平和风险防控能力。报告期内，经过多次协商谈判，公司收回了贺兰山酒业名下位于银川近郊植兴公路南北共计 6212 亩葡萄种植基地的土地使用权，为公司葡萄酒产业的发展提供了保障；针对公司葡萄酒产品市场认知度低的现状，公司加大了产品的宣传力度，通过参加各类葡萄酒展会、在银川繁华商业街区、机场投放 LED 视频广告等方式宣传推介公司产品，取得了一定效果。2014 年 4 月 21 日，公司“詹姆斯酿”牌橡木桶陈酿赤霞珠干红、甜蜜时光桃红葡萄酒获得“第六届亚洲葡萄酒质量大赛银奖”。2014 年上半年实现销售收入 358.80 万元，净利润 292.81 万元，分别比上年同期增长 99.77%和 522.98%。（资料来源：公司公告）

洋河股份发布半年度报告。2014 年上半年，公司实现营业收入

8,653,096,950.30 元，同比下降 8.05%；归属于上市公司股东的净利润 2,854,479,610.90 元，同比下降 13.10%。（资料来源：公司公告）

贵州茅台发布半年度报告。报告期内，公司共生产茅台酒及系列产品基酒 35,819.73 吨；实现营业收入 1,432,162.84 万元，同比增长 1.37%；实现营业利润 1,025,097.70 万元，同比下降 1.41 %；实现净利润 722,985.38 万元，同比下降 0.25 %。（资料来源：公司公告）

麦趣尔发布半年度报告。2014 年上半年，公司实现营业收入 1.51 亿元，其中主营业务收入 1.50 亿元，占比 99.94%。主营业务构成中，乳制品收入为 1.10 亿元，较上年同期减少 677.82 万元，降幅为 5.81%；烘焙食品收入为 2,747.07 万元，较上年同期减少 583.19 万元，降幅为 17.51%；节日食品收入为 1,141.10 万元，较上年同期减少 275.59 万元，降幅为 19.45%。（资料来源：公司公告）

酒鬼酒发布半年度报告。2014 年以来，中国白酒行业全面进入结构调整和转型升级的关键时期，行业标准、食品安全、环境保护等准入制度的实施对白酒行业要求越来越高，高端白酒品牌价格整体下移使中低档产品为主导的“腰部竞争”更加激烈，行业探底之路依然漫长。受市场环境变化影响，本公司以中、高端产品为主的产品结构和品牌体系受到极大冲击，长期以来主要依靠经销商代理制和高端团购资源的营销模式面临极大挑战。上半年，公司实现营业收入 17854.27 万元，同比下降 52.96%；归属于上市公司股东的净利润-4447.30 万元，同比下降 244.78%。（资料来源：公司公告）

青岛啤酒发布半年度报告。今年上半年公司继续致力于国内市场的积极开拓，共实现啤酒销售量 531 万千升，同比增长 15.75%，远远高于国内啤酒行业 5.66% 的增长速度（据国家统计局统计，国内啤酒行业上半年共完成啤酒产量 2,580 万千升），目前公司在国内市场占有率已达到 20.57%。上半年，公司实现营业收入人民币 169.58 亿元，同比增长 13.27%，实现归属于上市公司股东的净利润人民币 14.05 亿元，同比增长 0.70%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润人民币 12.47 亿元，同比增长 19.17%。（资料来源：公司公告）

中葡股份发布半年度报告。报告期内，公司面临较为严峻的宏观形势和市场环境。面对严峻的外部经营形势、内部持续的经营压力和过高的财务费用等问题，公司董事会和全体员工按照年初制定的工作经营计划，按步骤开展各项工作，积极推进公司非公开发行工作，以解决公司面临的发展瓶颈问题。报告期内，公司深入研究经营对策，加大经营创新力度，深度挖潜降低成本，继续提高产品质量，针对性地进行营销战略的调整，同时加快盘活现有资产，提高资产使用效率，稳步推进各项工作的开展。报告期内，公司上半年实现营业收入 1.54 亿元，同比下降 4.38%；实现净利润-7,862.86 万元，每股收益-0.0971 元。（资料来源：公司公告）

重庆啤酒发布半年度报告。报告期1-6月，公司实现啤酒产销量为51.46万千升，比上年同期58.90万千升减少了12.63%；实现营业收入15.36亿元，比上年同期16.74亿元减少了8.24%；实现归属于母公司所有者的净利润11,127.51万元，比上年同期11,288.97万元减少了1.43%。（资料来源：公司公告）

伊利股份发布半年度报告。报告期内，公司继续坚持“践行质量领先战略，持续规范基础管理，全面优化供应链体系，打造自主创新能力，有序推进国际化业务”的经营方针，在质量管理体系建设、资产运行效率、供应链服务水平、创新研发能力、奶源基地建设等方面得到持续提升，公司整体业务持续、健康、稳定发展。公司稳步推进国际化战略，先后在新西兰投资奶粉项目，与美国最大的牛奶公司DFA、意大利斯嘉达达成战略合作，与欧洲的荷兰顶尖学府瓦赫宁根大学合作建立欧洲研发中心，并达成了共建首个中荷两国食品安全保障体系的战略合作，进一步提升了公司在全球的产业链控制能力和品牌影响力。2014年上半年，实现营业收入272.86亿元，同比增长13.59%，归属于上市公司股东的净利润为22.93亿元，同比增长31.93%。（资料来源：公司公告）

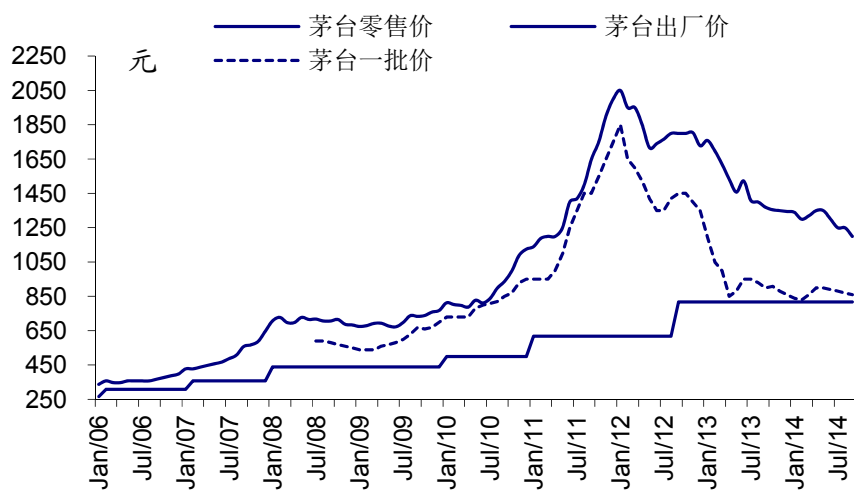
水井坊发布半年度报告。2013年以来，受宏观经济环境及各种限制性政策的影响，白酒产品消费降档，高端白酒动销困难，中低端白酒市场竞争更加激烈，白酒行业经历了十余年来规模和影响最大的一次调整。今年上半年，白酒行业形势依然低迷，行业整体仍处于筑底过程中，白酒企业经营压力未有明显缓解。为应对行业和市场的深刻变化，公司自去年下半年开始在营销网络、销售渠道、产品线、团队架构等方面进行了较大调整，如积极探索建立新的市场运营模式，不断丰富中低端产品线，进一步优化公司组织架构和人员配置等。上述措施的稳步推进，对遏制公司业绩快速下滑起到了较好作用，虽上半年公司业绩仍为亏损，但整体经营情况已好于公司原有预期。1-6月，公司累计实现营业收入14,186.19万元，比去年同期下降65.51%；营业利润-14,961.62万元，比去年同期下降208.11%；实现净利润（归属于母公司）-12,168.10万元，比去年同期下降190.78%。（资料来源：公司公告）

莲花味精发布半年度报告。报告期内，公司实现营业收入942,022,828.30元，同比增长-17.35%；实现归属于母公司所有者的净利润-61,975,979.16元。（资料来源：公司公告）

三、本周行业数据

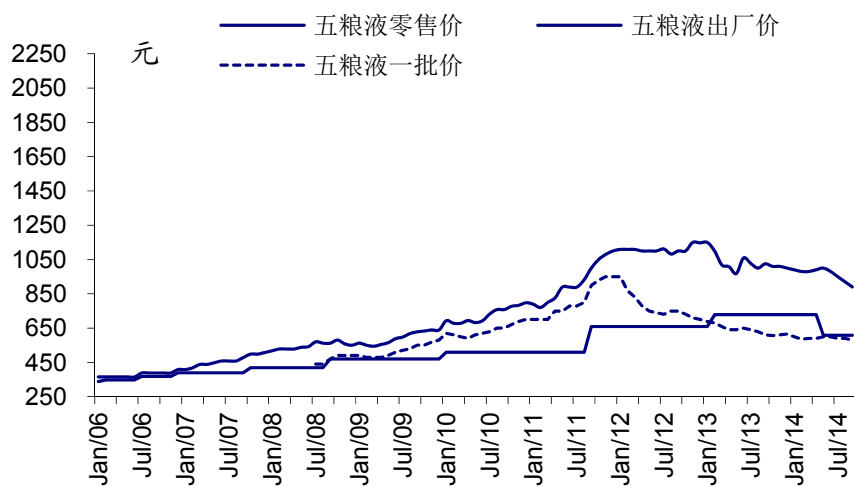
近期白酒消费淡季，茅台五粮液零售价批发价保持稳定。目前 53 度飞天茅台一批价为 860 元（上周 870 元），52 度粮液 580 元（上周 580 元）。

图表 5：茅台价格走势



数据来源：公司公告，华融证券整理。

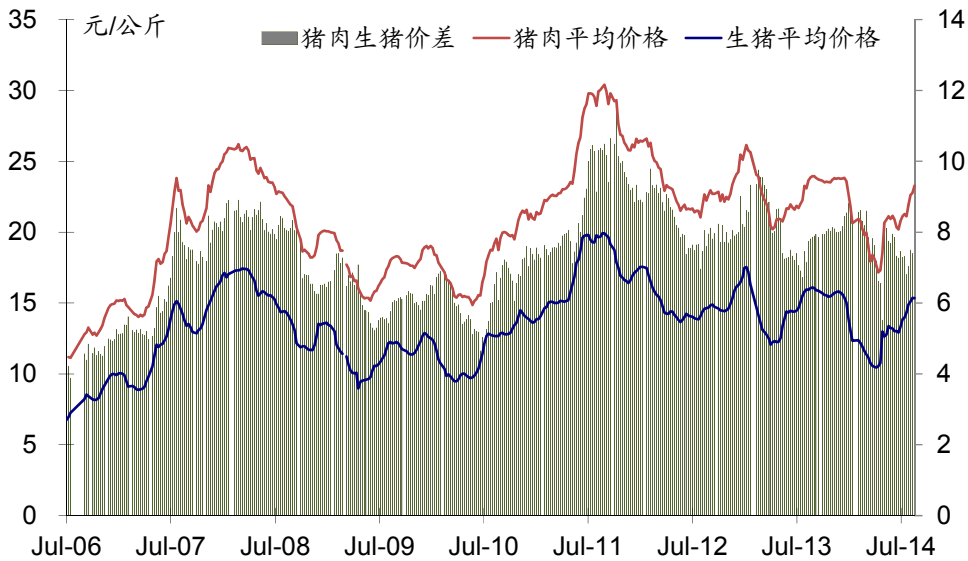
图表 6：五粮液价格走势



数据来源：公司公告，华融证券整理。

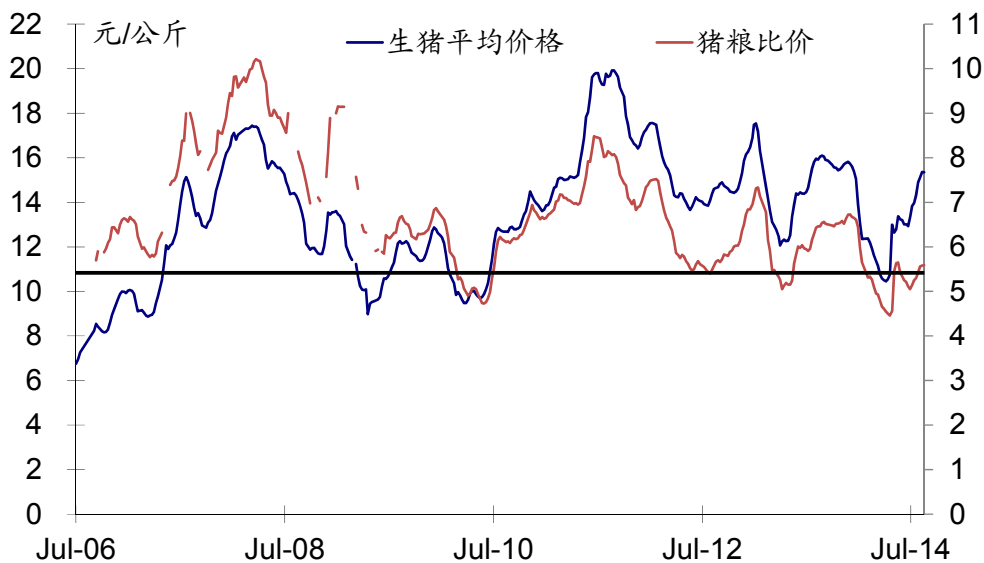
由于9月生猪出栏量稳定，猪价近期稳中略有回落，预计10月起猪价将会重启上涨，目前生猪平均价格15.35元/公斤（上周15.36元/公斤），猪肉平均价格23.29元/公斤（上周22.76元/公斤），猪粮比价5.57。

图表 7：生猪、猪肉价格走势



数据来源：农业部，华融证券整理。

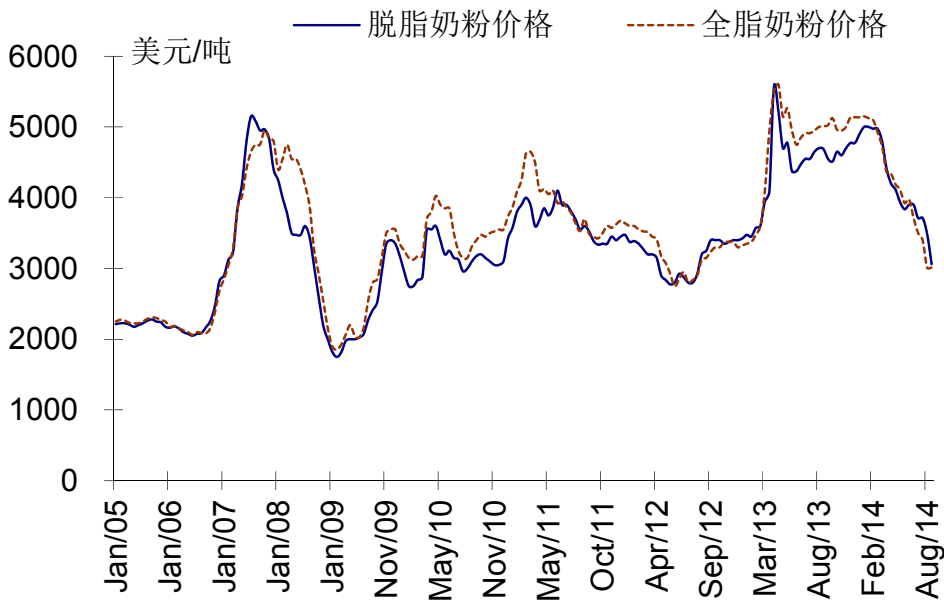
图表 8：猪价、猪粮比价走势



数据来源：农业部，华融证券整理。

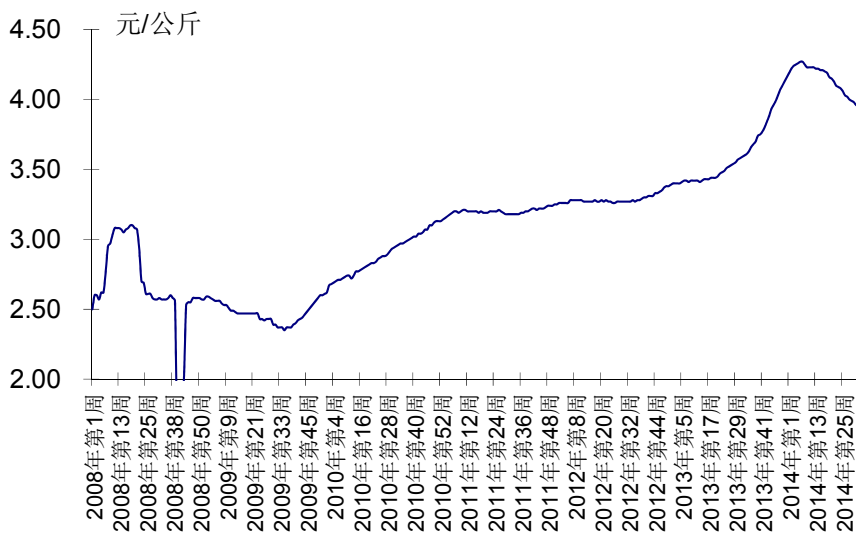
奶价仍在超预期下跌，国内原奶收购价回落至 3.93 元/公斤（上周 3.94 元/公斤），环太平洋交易价格脱脂奶粉为 3063 美元/吨，全脂奶粉为 3013 美元/吨。

图表 9：国际乳品交易价格走势



数据来源：USDA，华融证券整理。

图表 10：国际原奶收购价格走势



数据来源：农业部，华融证券整理。

四、投资建议

关注白酒双节消费情况。上周中报披露完毕，白酒企业利空出尽就是利好的效应减弱，接下来应重点关注中秋节国情期间消费情况及批发价走势，近期随着经销商出货量加大茅台一批价略有下调，若双节期间旺销且批价挺住则白酒板块还有上涨机会，否则回调风险较大。

五、风险提示

食品安全风险，三公限制政策的不确定性，原材料价格波动风险。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

王晗，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159 网址：www.hrsec.com.cn