

子行业 评级

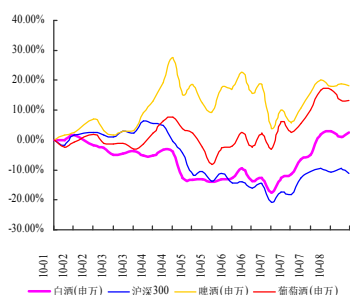
白酒 看好

葡萄酒 看好

啤酒 中性

提价将是下一个导火索

——酿酒行业 11 月份投资策略



报告日期 2010 年 11 月 1 日

市场数据 2010 年 10 月 29 日

行业分类 酿酒行业

上市公司 29

沪深 300 3,379.98 -0.52%

食品饮料业 5,522.06 +0.52%

食品饮料小组

联系人: 郭得存

电话: 0351- 4131415

E mail: guodec@dtsec.com.cn

网址: http://www.dtsbc.com.cn

投资要点:

继续看好白酒行业，谨慎看好葡萄酒行业，维持对啤酒行业的“中性”评级。

看好和中性的理由同四季度策略一样，三季报的情况进一步验证了我们的观点。从三季报的情况来看，白酒行业上市公司的业绩增速较快，超预期的较多。葡萄酒行业除张裕增长较为稳定外，其他公司的主营业务增长较为缓慢，即使是张裕，其第三季度的增速也有所放缓，进口葡萄酒的冲击开始显现。啤酒行业除燕京的净利润能保持 25%左右的增速外，其他公司的增速均不高，甚至出现下降，四季度啤酒行业的形势仍不乐观。

三季报超预期的行情上演完毕，提价将可能是接下来的导火索。

本月我们推荐**五粮液、古井贡酒、泸州老窖、张裕 A 和金种子酒**，山西汾酒的评级暂调为“中性”。ST 皇台因今年业绩能扭亏为盈，上月连续多次涨停，短期估值可能回调。建议投资者继续布局一线白酒因提价预期而带来的行情。

风险提示：板块估值回调；相关产品需求的下滑。

重点关注公司一览表

公司	EPS adjusted(元)			P/E(倍)			评级
	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E	
五粮液	0.85	1.24	1.73	37.04	29.46	21.04	强烈推荐
古井贡酒	0.60	1.28	2.03	57.02	49.94	31.65	强烈推荐
张裕 A	2.14	2.73	3.36	56.07	43.95	35.71	谨慎推荐
金种子酒	0.26	0.33	0.51	60.31	47.52	30.75	谨慎推荐
泸州老窖	1.20	1.47	1.80	30.24	24.69	20.16	谨慎推荐
山西汾酒	0.82	1.22	1.69	83.63	56.21	40.58	中性

目录

1.投资策略.....	5
1.1 行业策略.....	5
1.2 公司策略.....	5
2.行业实体近期运行状况.....	5
2.1 近期产量及进口数据分析.....	5
白酒.....	5
累计增速继续提高，全年产量有望创新高.....	5
四川、江苏增长迅猛，山东、河南依然缓慢.....	5
葡萄酒.....	6
产量稳步增加，当月增速由负转正.....	6
河南增速达到 25.21%，河北增速继续下滑.....	6
进口酒继续围攻，吨酒价格小幅回升.....	7
啤酒.....	8
累计增速年内首次快于去年，可能昙花一现.....	8
浙江、广东增速较高.....	8
进口增速逐渐下滑，进口吨价略有提高.....	9
黄酒.....	10
产量下降，高基数导致增速雪上加霜.....	10
河南增速继续加快，浙江、上海下滑较多.....	10
2.2 近期价格数据分析.....	11
白酒：超高端集体上涨，茅台涨幅最大.....	11
葡萄酒：中端环比上涨，低端小幅下跌.....	12
啤酒：价格保持平稳.....	12
3.行业估值水平分析.....	13
3.1 白酒：估值提高 2.63%，市盈率和市净率均高于历史均值.....	13
市盈率继续高于历史均值，幅度有所提高.....	13
市净率继续大幅高于历史均值，幅度也有所提高.....	13
3.2 葡萄酒：估值下降 10.84%，市盈率和市净率均高于历史均值.....	14
市盈率继续高于历史均值，幅度略有下降.....	14
市净率高于历史均值，幅度也略有下降.....	14
3.3 啤酒：估值下降 1.72%，市盈率和市净率均高于历史均值.....	14
市盈率继续高于历史均值，幅度有所下降.....	14
市净率继续高于历史均值，幅度也有所下降.....	15

图表目录

图 1 9 月份白酒产量增速略有下降	单位：万千升.....	5
图 2 1-9 月白酒产量增速同期加快 4.77 个百分点	单位：万千升.....	5
图 3 9 月份葡萄酒增速由负转正	单位：万千升.....	5
图 4 1-9 月份葡萄酒累计产量增速略有放缓	单位：万千升.....	5

图 5 基数效应使得葡萄酒 9 月进口金额增速下降	单位: 亿美元	6
图 6 1-9 月葡萄酒进口金额累计增速略有下滑	单位: 亿美元	6
图 7 葡萄酒 9 月进口数量及增速双双回落	单位: 万千升	6
图 8 1-9 月葡萄酒进口数量累计增速开始下滑	单位: 万千升	6
图 9 葡萄酒 9 月进口单价继续提高	单位: 美元/千升	7
图 10 前 9 个月葡萄酒累计进口单价也略有提高	单位: 美元/千升	7
图 11 9 月份啤酒产量增速环比略有下滑	单位: 万千升	7
图 12 1-9 月啤酒产量累计增速首超去年同期水平	单位: 万千升	7
图 13 啤酒 9 月进口金额增速略有回升	单位: 万美元	8
图 14 1-9 月啤酒进口金额累计增速继续下滑	单位: 万美元	8
图 15 啤酒 9 月进口数量增速略有提高	单位: 千升	8
图 16 1-9 月啤酒进口数量累计增速继续下滑	单位: 万千升	8
图 17 啤酒 9 月进口单价略有下降	单位: 美元/千升	9
图 18 前 9 个月累计进口单价继续下降	单位: 美元/千升	9
图 19 9 月份黄酒产量增速下滑加速	单位: 万千升	9
图 20 1-9 月黄酒产量增速同期放缓 5.47 个百分点	单位: 万千升	9
图 21 9 月低档白酒环比上涨明显		10
图 22 超高端白酒集体上涨, 茅台幅度最大		10
图 23 低档白酒波动幅度较大		10
图 24 张裕、长城的部分产品 10 月价格上涨		10
图 25 低端葡萄酒 10 月环比普遍下降		11
图 26 主要国外品牌价格稳定		11
图 27 主要国内啤酒品牌价格也保持稳定		11
图 28 ICE 啤酒大麦价格今年以来小幅上升		11
图 29 白酒目前的历史市盈率(月度)高于其历史均值 23.17%		12
图 30 白酒目前的滚动市盈率(月度)高于其历史均值 10.13%		12
图 31 白酒目前的历史市净率(月度)高于其历史均值水平 86.14%		12
图 32 白酒目前的最新市净率(月度)高于其历史均值水平 91.31%		12
图 33 葡萄酒目前的历史市盈率(月度)高于其历史均值 5.55%		13
图 34 葡萄酒目前的滚动市盈率(月度)高于其历史均值 1.16%		13
图 35 葡萄酒目前的历史市净率(月度)高于其历史均值 100.43%		13
图 36 葡萄酒目前的最新市净率(月度)高于其历史均值 120.09%		13
图 37 啤酒目前的历史市盈率(月度)高于其历史均值水平 25.04%		14
图 38 啤酒目前的滚动市盈率(月度)高于其历史均值水平 6.30%		14
图 39 啤酒目前的历史市净率(月度)高于其历史均值水平 66.86%		14
图 40 啤酒目前的最新市净率(月度)高于其历史均值水平 59.35%		14

1.投资策略

1.1 行业策略

继续看好白酒行业，谨慎看好葡萄酒行业，维持对啤酒行业的“中性”评级。

看好和中性的理由同四季度策略一样，三季报的情况进一步验证了我们的观点。从三季报的情况来看，白酒行业上市公司的业绩增速较快，超预期的较多。葡萄酒行业除张裕增长较为稳定外，其他公司的主营业务增长较为缓慢，即使是张裕，其第三季度的增速也有所放缓，进口葡萄酒的冲击开始显现。啤酒行业除燕京的净利润能保持 25%左右的增速外，其他公司的增速均不高，甚至出现下降，四季度啤酒行业的形势仍不乐观。

1.2 公司策略

三季报超预期的行情基本上演完毕，提价将可能是接下来的导火索。本月我们推荐**五粮液、古井贡酒、泸州老窖、张裕 A 和金种子酒**。山西汾酒的评级暂调为“中性”。ST 皇台因今年业绩能扭亏为盈，上月连续多次涨停，短期估值可能回调。另外建议投资者还可以继续布局一线白酒因提价预期而带来的行情。

2.行业实体近期运行状况

2.1 近期产量及进口数据分析

白酒

累计增速继续提高，全年产量有望创新高

9 月份白酒产量为 78.82 万千升，同比增长 23.11%，产量继续提高。1-9 月份，白酒的累计产量为 610.64 万千升，同比增长 28.28%，增速比去年同期加快 4.77 个百分点，增速继续提高，白酒今年的产量有可能创近几年的新高。

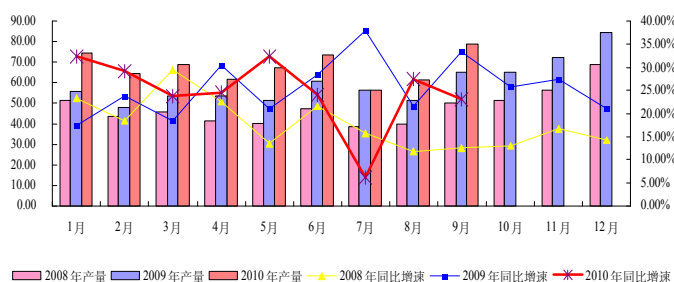
四川、江苏增长迅猛，山东、河南依然缓慢

分地区来看，9 月份白酒产量前五大省份中，四川、辽宁和江苏继续快速增长，增速分别达到 45.83%、55.21%和 40.68%。山东、河南增速依然缓慢，分别小幅增长 5.87%、1.37%。

从累计产量来看，四川、江苏依然较为迅猛，江苏省今年 1-9 月份累计同比增长 60.59%，四川省也实现 45.99%的增长；山西省 1-9 月份实现 14.99%增长，增速仍然位于行业中等偏后水平。

图 1 9 月份白酒产量增速略有下降

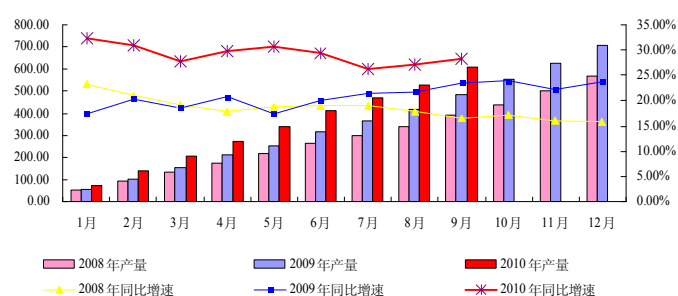
单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

图 2 1-9 月白酒产量增速同期加快 4.77 个百分点

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

葡萄酒

产量稳步增加，当月增速由负转正

9 月份的葡萄酒产量为 9.46 万千升，同比增长 6.28%，增速由负转正。1-9 月份，葡萄酒的累计产量为 73.01 万千升，同比增长 14.11%，增速比去年同期放缓 2.30 个百分点。总体来看，葡萄酒当月产量增速开始加快，累计增速则因不断增加的基数而放缓，整体产量水平继续稳步增加。

河南增速达到 25.21%，河北增速继续下滑

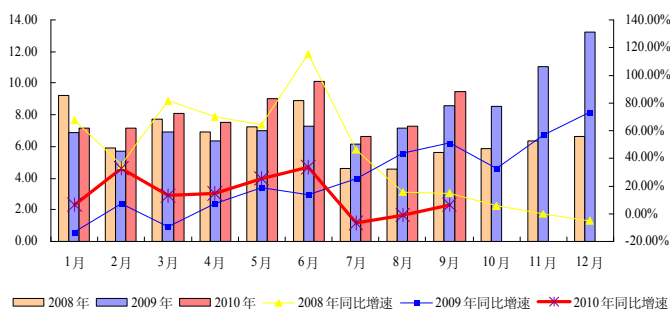
分地区来看，9 月份葡萄酒产量前五大省份中，吉林产量同比继续下降 26.26%，山东、河北增速转正，河南仍是增长最快的省份，增速达到 25.21%，天津和山东的增速相差无几，增长 10% 左右。

从累计产量来看，前五强的省份中天津、吉林仍增长较为迅猛。天津今年 1-9 月份累计同比增长 50.84%，吉林增长 28.15%。山东、河南分别增长 7.81%、6.27%，河北则继续负增长。

从累计增速来看，江苏、黑龙江、宁夏等地增速均超过 100%，不过产量占比仍较小。

图 3 9 月份葡萄酒增速由负转正

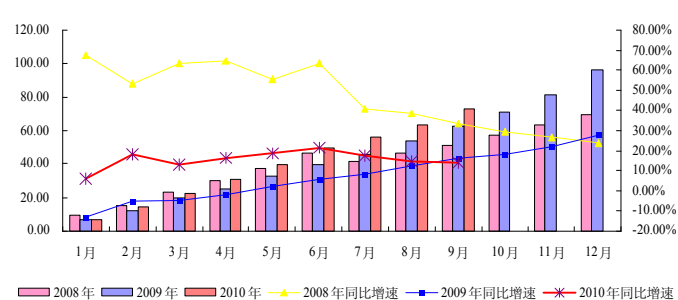
单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

图 4 1-9 月份葡萄酒累计产量增速略有放缓

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

进口酒继续围攻，吨酒价格小幅回升

从进口金额来看，1-9 月份我国葡萄酒的进口金额为 8.90 亿美元，同比增长 62.50%。其中 9 月份的进口金额为 1.29 亿美元，同比增长 41.04%。当月和累计增速均出现下降，当月增速受基数影响程度较大，预计 10 月份的增速将会大幅反弹。

从进口数量上来看，1-9 月份，我国葡萄酒进口数量为 21.64 万千升，同比增长 65.60%，其中 9 月份进口数量为 2.91 万千升，同比增长 19.17%。当月进口数量环比下降，累计增速也出现较大的下滑，单从数量来看，进口数量已经连续 4 个月保持高位，预计 10 月以后，进口量将会季节性的下降。

另一方面，当月来看，进口葡萄酒的吨酒价格开始回升，月累计数据也显示吨酒价格小幅回升。

图 5 基数效应使得葡萄酒 9 月进口金额增速下降 单位：亿美元

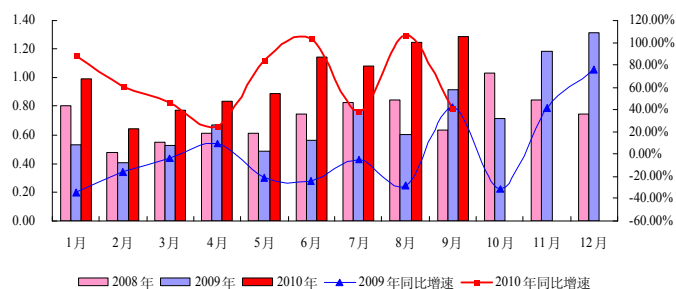
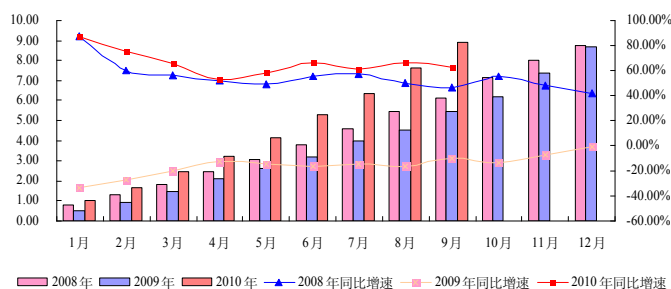


图 6 1-9 月葡萄酒进口金额累计增速略有下滑 单位：亿美元



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

图 7 葡萄酒 9 月进口数量及增速双双回落

单位：万千升

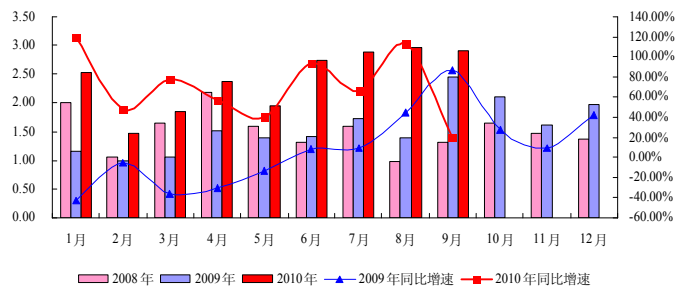
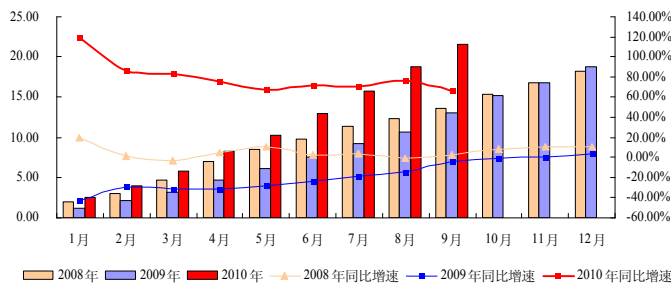


图 8 1-9 月葡萄酒进口数量累计增速开始下滑

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

图 9 葡萄酒 9 月进口单价继续提高

单位: 美元/千升

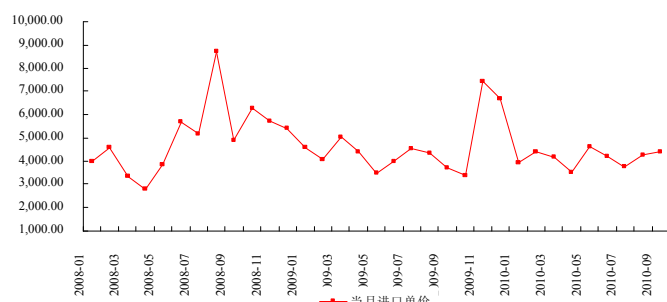
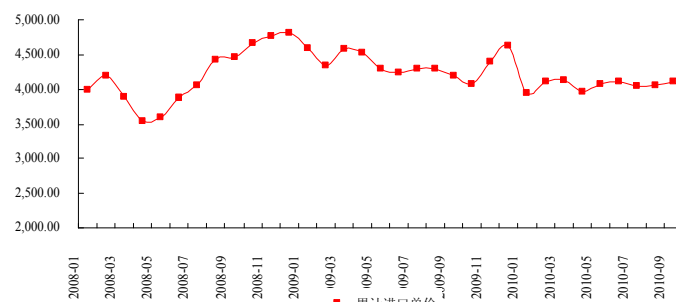


图 10 前 9 个月葡萄酒累计进口单价也略有提高

单位: 美元/千升



数据来源: wind, 大同证券研究部。

数据来源: wind, 大同证券研究部。

啤酒

累计增速年内首次快于去年, 可能昙花一现

9 月份的啤酒产量为 459.54 万千升, 同比增长 11.85%, 增速同期加快 7.24 个百分点, 我们认为这种增速主要是由低基数引起的, 下个月增速继续下降的概率较大。

从累计产量来看, 1-9 月份, 啤酒产量为 3,654.35 万千升, 同比增长 7.16%, 增速年内首次快于去年同期水平, 预计累计增速下个月下降的概率较大, 总体来看, 啤酒产量波动性不大。

浙江、广东增速较高

分地区来看, 9 月份啤酒产量前五大省份中, 产量均同比有所增长, 其中浙江、江苏和山东的增速较高, 分别为 23.85%、14.42%和 12.07%。河南增长 7.16%, 广东的增速最小, 仅增长 1.73%。

从累计产量来看, 前五大产量大省中, 江苏仍然出现了 9.69% 的下降, 不过降幅继续收窄, 其余四省均出现一定幅度的增长, 其中河南的累计增速仍然最快, 达到 14.90%; 广东次之, 增长 13.17%, 山东增长了 10.35%, 浙江较慢, 累计增长 8.98%。

图 11 9 月份啤酒产量增速环比略有下滑

单位: 万千升

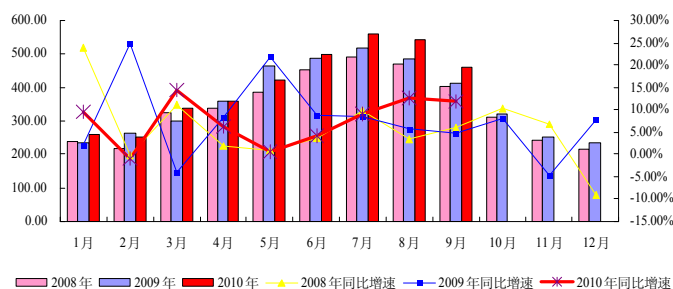
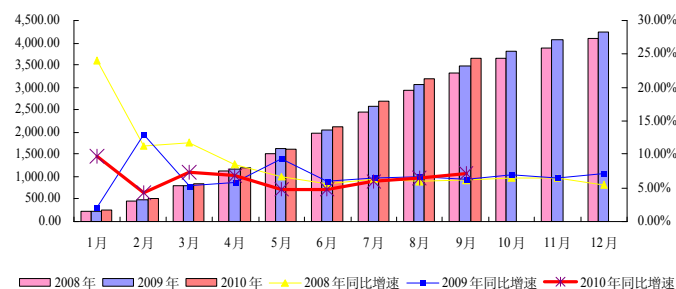


图 12 1-9 月啤酒产量累计增速首超去年同期水平

单位: 万千升



数据来源: wind, 大同证券研究部。

数据来源: wind, 大同证券研究部。

进口增速逐渐下滑，进口吨价略有提高

从进口金额来看，1-9 月份，我国啤酒的进口金额为 4,531.60 万美元，同比增长 22.70%，其中 9 月份的进口金额为 638.30 万美元，同比增长 8.08%。累计增速继续下滑，当月增速环比有所提高。

从进口数量上来看，1-9 月份，我国啤酒的进口数量为 3.64 万千升，同比增长 18.60%，增速比前 8 个月继续下滑，基数效应仍是较大的一个原因。9 月份进口数量为 5,752.00 千升，同比增长 15.69%，增速有所提高。

另一方面，当月来看，9 月份进口啤酒的价格为 1,109.7 美元/吨，吨价较上月下降 157.12 美元，月累计值也显示吨酒价格继续下降。

图 13 啤酒 9 月进口金额增速略有回升

单位：万美元

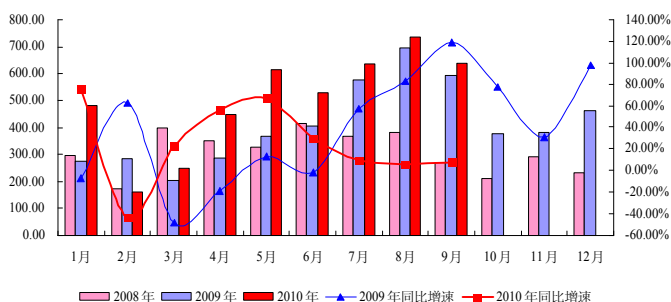
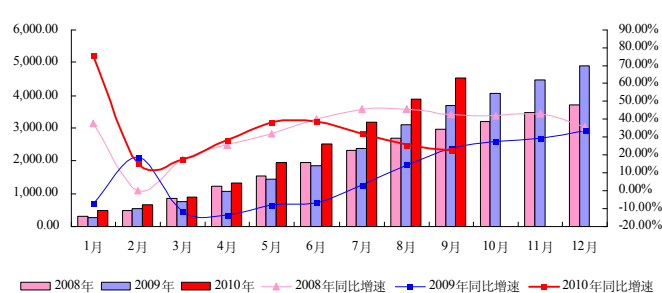


图 14 1-9 月啤酒进口金额累计增速继续下滑

单位：万美元



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

图 15 啤酒 9 月进口数量增速略有提高

单位：千升

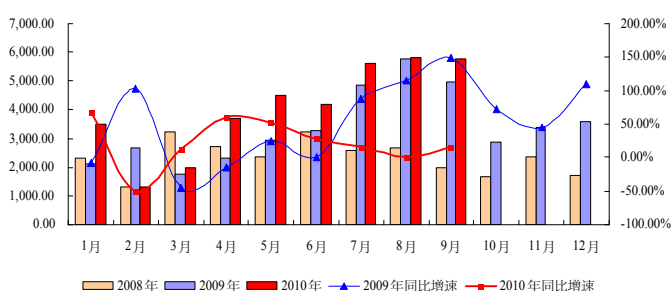
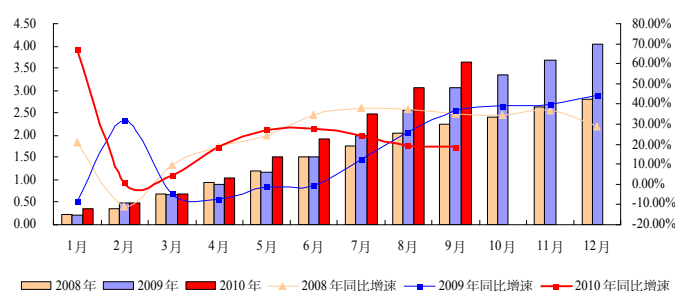


图 16 1-9 月啤酒进口数量累计增速继续下滑

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

图 17 啤酒 9 月进口单价略有下降

单位：美元/千升

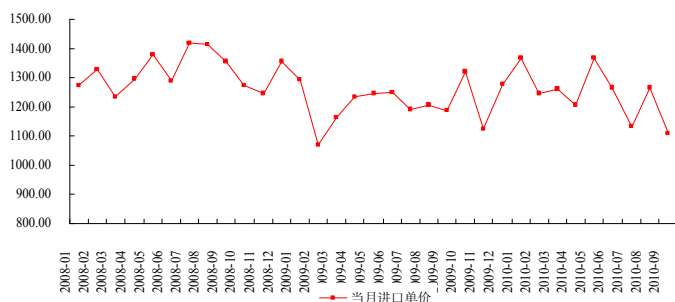
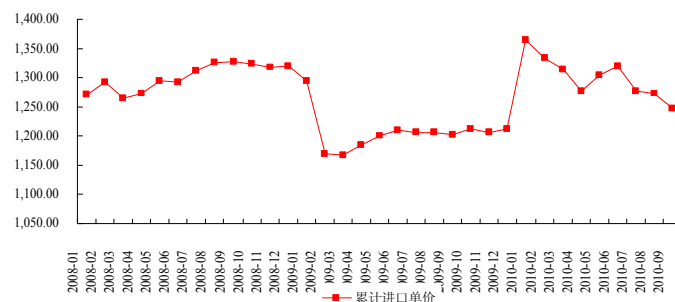


图 18 前 9 个月累计进口单价继续下降

单位：美元/千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

黄酒

产量下降，高基数导致增速雪上加霜

9 月份的黄酒产量为 8.91 万千升，同比下降 12.45%，下滑速度加快。当月产量和增速均出现下降。1-9 月份，黄酒产量为 92.44 万千升，同比增长 10.20%，增速比去年同期放缓了 5.47 个百分点，累计增速的变化趋势符合我们的预期。

河南增速继续加快，浙江、上海下滑较多

分地区来看，9 月份黄酒产量前五大省份中，除河南、江苏以外，上海、安徽、浙江等地的产量同比均出现较大幅度的下降。其中河南、江苏的增速分别为 58.87%、1.98%，上海则下滑 23.01%，浙江也下滑 10.75%，安徽下降 7.97%。综合来看，河南地区继续维持高增长态势，上海、安徽继续下滑。

从累计产量来看，前五大产量大省中，上海的累计增速依然为负，为-4.84%；河南累计增速仍最大，达到 142.40%；安徽的增速次之，达到 18.37%；浙江和江苏增速在 7% 左右高增速未能维持，基数效应导致负增长。

图 19 9 月份黄酒产量增速下滑加速

单位：万千升

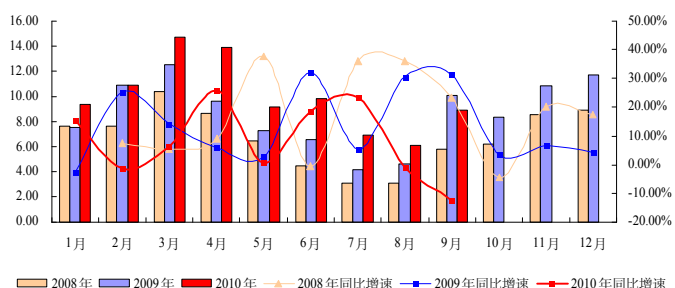
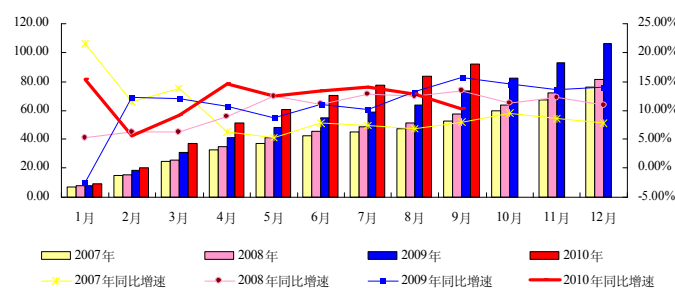


图 20 1-9 月黄酒产量增速同期放缓 5.47 个百分点

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

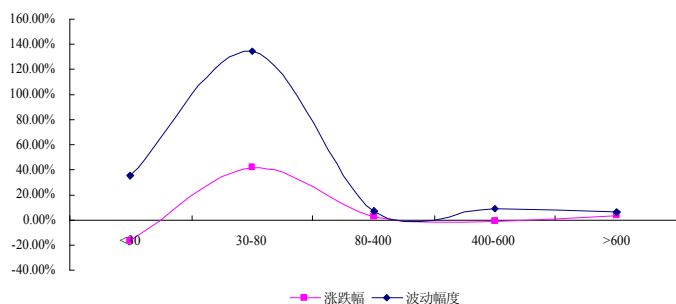
2.2 近期价格数据分析

白酒：超高端集体上涨，茅台涨幅最大

糖酒快讯 9 月份的调研数据显示，低档白酒环比涨幅最为明显，涨幅高达 41.61%。中档和超高档白酒价格也略有上涨，超低档和高档白酒则下跌，其中超低档下跌幅度较大，达到 16.43%，可见超低档白酒的价格战依然持续。波动幅度上低档白酒也明显高于其他档次的白酒，说明该档次的竞争较为激烈。

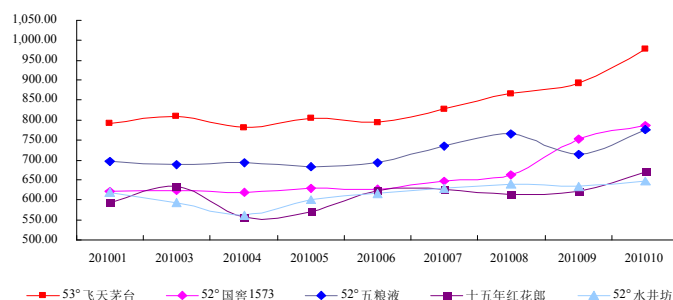
从糖酒快讯 10 月份监测的白酒品牌来看，超高端品牌如 53° 飞天茅台、52° 国窖 1573、52° 五粮液等环比均出现不同程度的上涨，其中茅台环比上涨 85.90 元，幅度最大，五粮液环比上涨 61.50 元，十五年红花郎上涨 50 元，国窖 1573 上涨 32.33 元，水井坊涨幅最小，只有 12.93 元；高端品牌中只有酒鬼酒大幅上涨 125 元，剑南春、洋河蓝色经典天之蓝等均出现 30 元左右的下降；中端品牌的价格则保持稳定。可见，10 月份超高端白酒是上涨的主力，

图 21 9 月低档白酒环比上涨明显



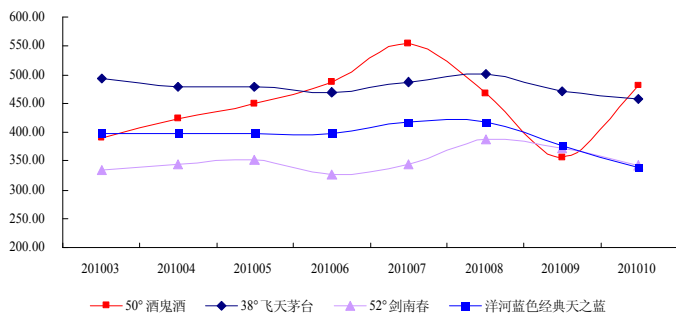
数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

图 22 超高端白酒集体上涨，茅台幅度最大



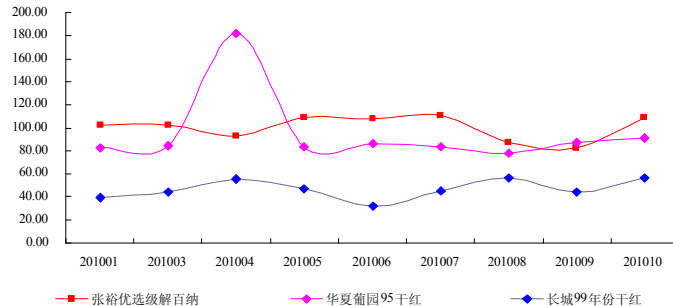
数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

图 23 低档白酒波动幅度较大



数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

图 24 张裕、长城的部分产品 10 月价格上涨

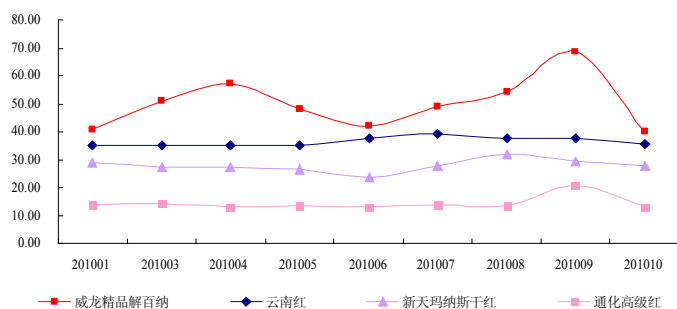


数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

葡萄酒：中端环比上涨，低端小幅下跌

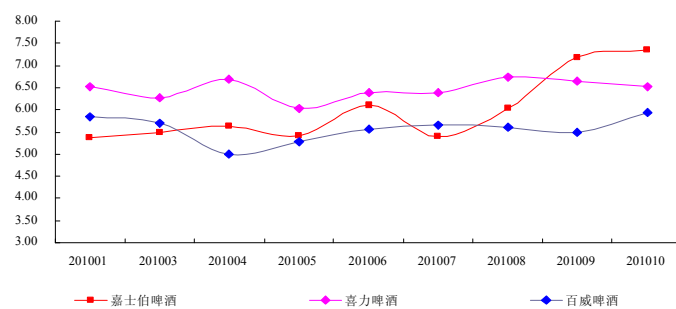
糖酒快讯 10 月份监测的葡萄酒品牌显示，张裕、长城的部分产品环比出现不同程度的上涨，其中张裕优选级解百纳环比上涨 26 元左右；低端品牌 10 月份环比均出现下降，威龙精品解百纳环比下降 28 元左右，降幅最大，其他品牌则出现小幅下降。

图 25 低端葡萄酒 10 月环比普遍下降



数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

图 26 主要国外品牌价格稳定

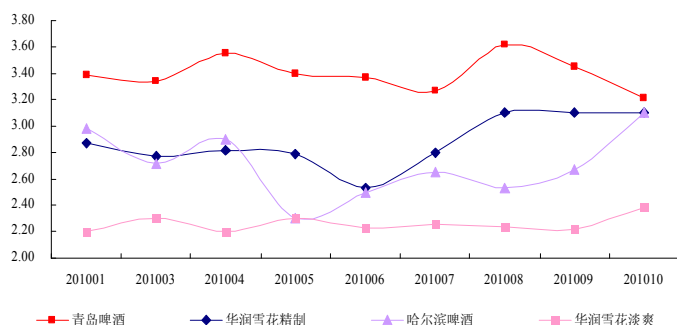


数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

啤酒：价格保持平稳

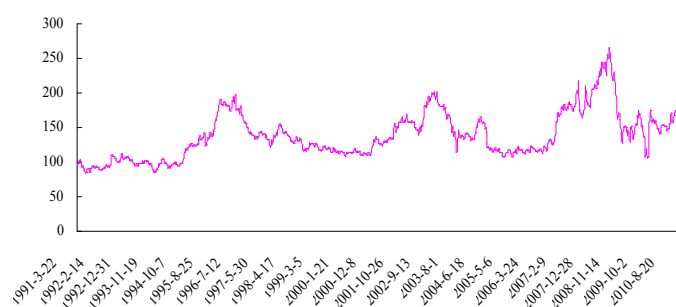
糖酒快讯 10 月份的监测数据显示，啤酒主要品牌的终端价本月较为稳定。国外品牌嘉士伯环比上涨 0.17 元/瓶，喜力、百威等则小幅下降。国内品牌青岛、雪花、哈尔滨等本月价格也较为平稳。另外，啤酒大麦的价格本月也保持平稳。

图 27 主要国内啤酒品牌价格也保持稳定



数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

图 28 ICE 啤酒大麦价格今年以来小幅上升



数据来源：糖酒快讯，大同证券研究部。

3.行业估值水平分析

3.1 白酒：估值提高 2.63%，市盈率和市净率均高于历史均值

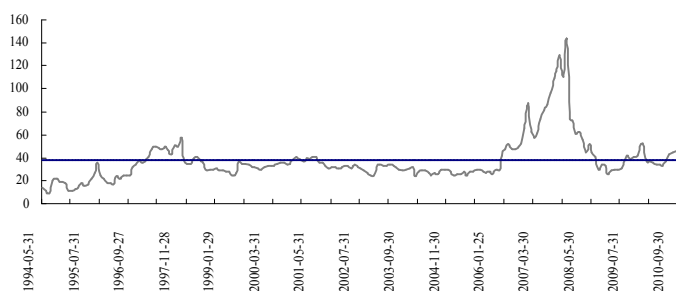
市盈率继续高于历史均值，幅度有所提高

上月末白酒行业的历史市盈率（上年年报，剔除负值，下同）水平为 46.10 倍，滚动市盈率（剔除负值，下同）水平为 37.36 倍，均比前一月提高了 2.63%，以月度数据来算，分别高于历史均值水平 23.17%、10.13%。

市净率继续大幅高于历史均值，幅度也有所提高

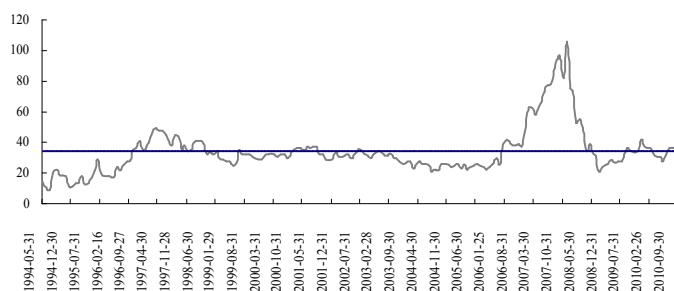
上月末白酒行业的历史市净率（上年年报，剔除负值，下同）水平为 11.47 倍，最新市净率（当年中报，剔除负值，下同）水平为 10.46 倍，均比前一月提高了 2.63%，以月度数据来算，分别高于历史均值水平 86.14%、91.31%。

图 29 白酒目前的历史市盈率（月度）高于其历史均值 23.17%



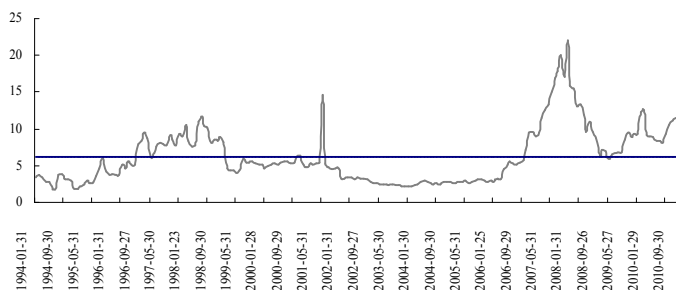
数据来源：wind,大同证券研究部。

图 30 白酒目前的滚动市盈率（月度）高于其历史均值 10.13%



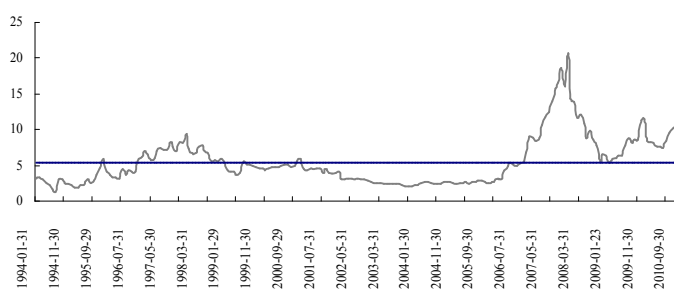
数据来源：wind,大同证券研究部。

图 31 白酒目前的历史市净率（月度）高于其历史均值水平 86.14%



数据来源：wind,大同证券研究部。

图 32 白酒目前的最新市净率（月度）高于其历史均值水平 91.31%



数据来源：wind,大同证券研究部。

3.2 葡萄酒：估值下降 10.84%，市盈率和市净率均高于历史均值

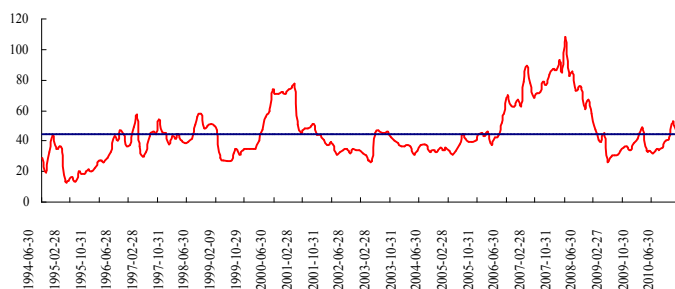
市盈率继续高于历史均值，幅度略有下降

上月末葡萄酒行业的历史市盈率水平为 47.23 倍，滚动市盈率水平为 44.44 倍，均比前一月下降了 10.84% 左右，以月度数据来算，分别高于历史均值水平 5.55%、1.16%。

市净率高于历史均值，幅度也略有下降

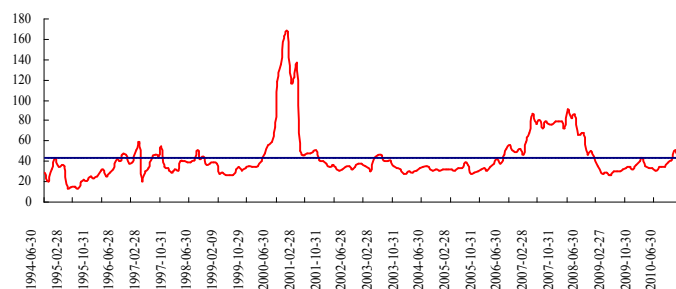
上月末葡萄酒行业的历史市净率水平为 13.04 倍，最新市净率水平为 13.38 倍，均比前一月下降了 10.84% 左右，以月度数据来算，分别高于历史均值水平 100.43%、120.09%。

图 33 葡萄酒目前的历史市盈率（月度）高于其历史均值 5.55%



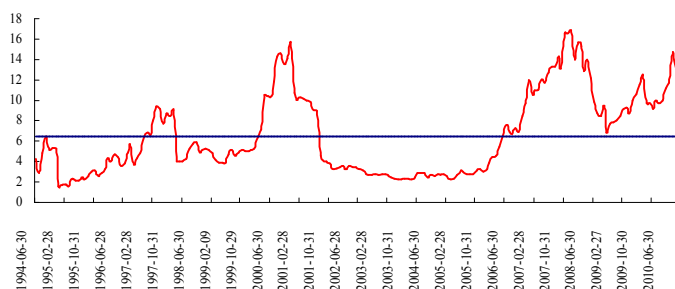
数据来源：wind, 大同证券研究部。

图 34 葡萄酒目前的滚动市盈率（月度）高于其历史均值 1.16%



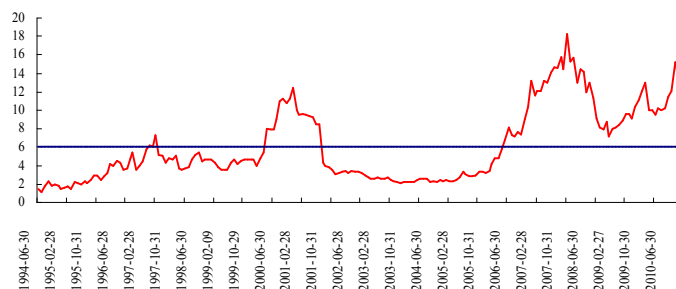
数据来源：wind, 大同证券研究部。

图 35 葡萄酒目前的历史市净率（月度）高于其历史均值 100.43%



数据来源：wind, 大同证券研究部。

图 36 葡萄酒目前的最新市净率（月度）高于其历史均值 120.09%



数据来源：wind, 大同证券研究部。

3.3 啤酒：估值下降 1.72%，市盈率和市净率均高于历史均值

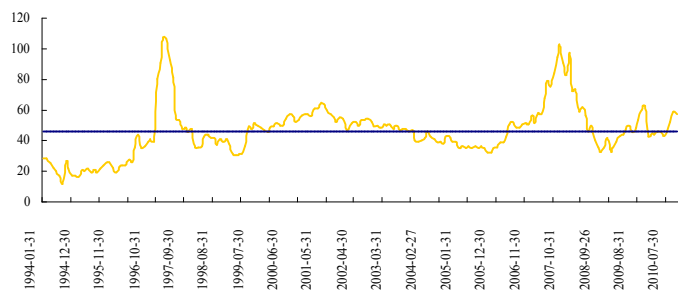
市盈率继续高于历史均值，幅度有所下降

上月末啤酒行业的历史市盈率水平为 57.70 倍，滚动市盈率水平为 47.12 倍，均比前一月下降了 1.72% 左右，以月度数据来算，分别高于历史均值水平 25.04%、6.30%。

市净率继续高于历史均值，幅度也有所下降

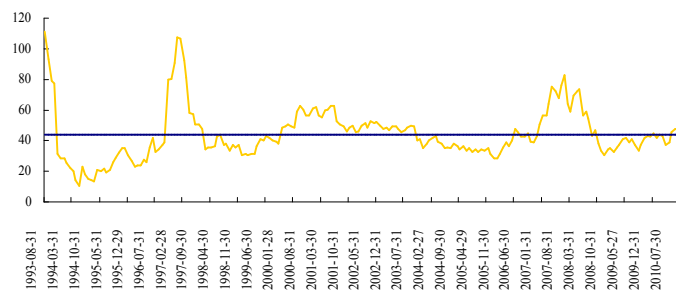
上月末啤酒行业的历史市净率水平为 6 倍，最新市净率水平为 5.81 倍，均比前一月下降了 1.72% 左右，以月度数据来算，分别高于历史均值水平 66.86%、59.35%。

图 37 啤酒目前的历史市盈率（月度）高于其历史均值水平 25.04%



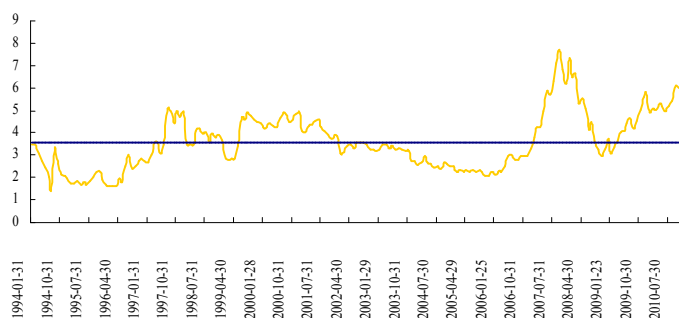
数据来源: wind,大同证券研究部。

图 38 啤酒目前的滚动市盈率（月度）高于其历史均值水平 6.30%



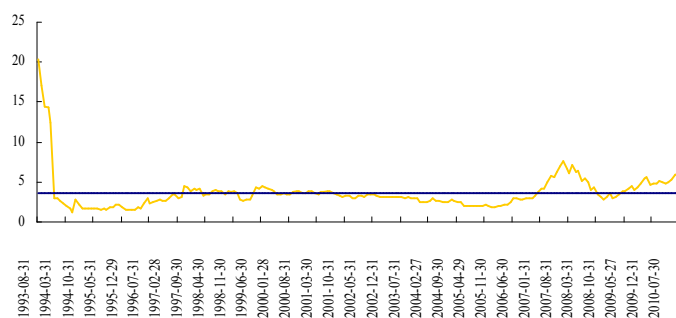
数据来源: wind,大同证券研究部。

图 39 啤酒目前的历史市净率（月度）高于其历史均值水平 66.86%



数据来源: wind,大同证券研究部。

图 40 啤酒目前的最新市净率（月度）高于其历史均值水平 59.35%



数据来源: wind,大同证券研究部。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

免责声明：

- 1、此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。