

三季度继续推荐一二线白酒公司

一周总结:

上周,食品饮料行业是唯一有正收益的行业,一周上涨幅度为3.16%,跑赢大盘5.08个百分点。白酒和肉制品行业表现最佳,涨幅均超过4%,周前十大涨幅公司中,白酒公司占四席。肉制品公司可以静待生猪价格的高位平整后略降带来的投资机会,我们认为四季度该板块的盈利可能会出现拐点。三季度我们继续推荐一二线白酒公司、啤酒公司和乳制品企业的投资机会。

今日公司公告

- *ST 南方 (000716, 未评级): 公司发布 2011 年上半年业绩快报, 预计收入、营业利润、利润总额和净利润增速分别为 46%、-93%、-94%和 -94%。实现 EPS 为 0.053 元。业绩快报显示, 公司收入达到 2.51 亿元, 增速远高于去年同期的 1.57%。收入的大幅增长, 主要原因在于公司营销力度的较大和新投入产能的释放。公司的控股子公司广西南方黑芝麻食品股份有限公司投资建设的糊类食品扩建一期工程——年产四万吨袋装黑芝麻糊项目于 2010 年 1 月建成投产。该项目分期实施建设, 其中一期为年产 4 万吨袋装黑芝麻糊产品生产线, 二期为年产 6 万吨液态黑芝麻糊 (利乐包装) 产品生产线。第一期项目今年一月投产后, 使得公司一季度收入增长了 37%, 第二季度增速明显好于一季度, 表明公司项目运行良好, 也证明公司营销有较大的改善。第二期液态黑芝麻糊 (利乐包装) 产品生产线项目尚未实施, 实施时间尚难判断。今年 1-6 月, 公司净利润同比下降近一倍, 主要原因是去年公司转让南宁市管道燃气有限责任公司 80% 股权的权益获得较大收益, 去年同期扣除该资产处置损益后归属母公司的净利润为 -1372 万元, 而公司上半年实现的净利润为主营业务经营创造, 扣除非经常性损益的影响, 实现的 944 万元净利润比去年同期有较大幅度增长。我们认为, 公司的主要看点是袋装黑芝麻糊业务取得快速成长, 另外值得期待的是, 公司可能投入生产的利乐包黑芝麻糊业务。目前, 公司主业业绩增长的拐点可能出现, 建议关注。
- 双汇发展 (000895, 未评级): 为落实双汇集团于 2011 年 3 月 16 日、3 月 17 日发布的两次声明, 双汇集团决定于近日对济源双汇所有因“3·15 事件”涉及的厂内封存、市场陆续退回的鲜冻肉、肉制品全部进行无害化深埋处理。以上需要处理的产品共计 3768 吨, 处理损失约 6200 万元, 济源双汇已将该损失在 2011 年上半年财务报表中进行了预提。我们认为, 双汇发展的品牌影响力和渠道渗透力仍然较好的存在, “双汇瘦肉精事件”的负面影响正逐步减退, 目前产品出货量已经接近事件前的水平。另外, 随着生猪价格的可能高位回落, 产品盈利可能在四季度左右等来向好的拐点。
- 其他公司公告: 国投中鲁 (600962, 未评级): 2011 年第一次临时股东大会决议公告

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

施剑刚

食品饮料、农业资深分析师

8621-63325888 × 6075

shijiangang@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860210020003

徐卫

食品饮料分析师

8621-63325888 × 6093

xuwei1@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860210080004

联系人

陈徐姗

8621-63325888 × 7041

chenxushan@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

食品饮料

报告发布日期

2011 年 07 月 25 日

行业表现

%	周五	周初以来	月初以来	三季度	年初以来
食品饮料	0.72	3.67	9.47	9.47	8.55
上证指数	0.18	-1.41	0.32	0.32	-1.33
相对跑赢	0.55	5.08	9.15	9.15	9.87

资料来源: WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	2010	2011E	2012E	2013E	评级
泸州老窖	1.58	2.04	2.70	3.39	买入
五粮液	1.16	1.54	1.93	2.41	买入
古井贡酒	1.34	2.64	3.95	4.84	买入
金种子酒	0.30	0.62	0.92	1.29	买入
洽洽食品	1.01	0.96	1.26	1.73	买入
贵州茅台	5.35	7.46	9.75	12.10	增持
水井坊	0.48	0.60	0.71	0.80	增持
青岛啤酒	1.13	1.40	1.69	2.05	增持
伊利股份	0.97	0.74	1.02	1.27	增持
光明乳业	0.19	0.23	0.31	0.54	增持
金枫酒业	0.30	0.41	0.45	0.52	增持

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测

公司公告跟踪

● *ST 南方（000716，未评级）：业绩明降实升，请关注

公告描述：

公司发布 2011 年上半年业绩快报，预计收入、营业利润、利润总额和净利润增速分别为 46%、-93%、-94%和-94%。实现 EPS 为 0.053 元。

点评：

业绩快报显示，公司收入达到 2.51 亿元，增速远高于去年同期的 1.57%。收入的大幅增长，主要原因在于公司营销力度的较大和新投入产能的释放。公司的控股子公司广西南方黑芝麻食品股份有限公司投资建设的糊类食品扩建一期工程——年产四万吨袋装黑芝麻糊项目于 2010 年 1 月建成投产，经过一年多时间的调试和运行，产能基本达到了设计要求。该项目是 2008 年立项的，建设内容是糊类食品生产线及相应的配套、附属设施，建设规模为年产 10 万吨糊类食品。该项目分期实施建设，其中一期为年产 4 万吨袋装黑芝麻糊产品生产线、二期为年产 6 万吨液态黑芝麻糊（利乐包装）产品生产线。

第一期项目今年一月投产后，使得公司一季度收入增长了 37%，第二季度增速明显好于一季度，表明公司项目运行良好，也证明公司营销有较大的改善。第二期液态黑芝麻糊（利乐包装）产品生产线项目尚未实施，实施时间尚难判断。

今年 1-6 月，公司净利润同比下降近一倍，主要原因是去年公司转让南宁市管道燃气有限责任公司 80%股权的权益获得较大收益，去年同期扣除该资产处置损益后归属母公司的净利润为-1372 万元，而公司上半年实现的净利润为主营业务经营创造，扣除非经常性损益的影响，实现的 944 万元净利润比去年同期有较大幅度增长。

我们认为，公司的主要看点是袋装黑芝麻糊业务取得快速成长，另外值得期待的是，公司可能投入生产的利乐包黑芝麻糊业务。目前，公司主业业绩增长的拐点可能出现，请投资者关注。

● 双汇发展（000895，未评级）：济源封存退回产品处理

公告描述：

2011 年 7 月 22 日，本公司从控股股东河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司获悉，为落实双汇集团于 2011 年 3 月 16 日、3 月 17 日发布的两次声明，切实履行企业社会责任，打消消费者对济源双汇食品有限公司产品的疑虑，双汇集团决定于近日对济源双汇所有因“3·15 事件”涉及的厂内封存、市场陆续退回的鲜冻肉、肉制品全部进行无害化深埋处理。以上需要处理的产品共计 3768 吨，处理损失约 6200 万元，济源双汇已将该损失在 2011 年上半年财务报表中进行了预提。

点评：

6 月 22 日，公司公告了今年上半年业绩将出现大幅下降的情况，公司预计半年报业绩同比下降 80-90%，预计实现净利润 5600-11300 万元，EPS 为 0.092-0.186 元，今年上半年，对公司而言，

可谓多灾多难，受“双汇瘦肉精事件”的影响，公司产品销量下降、确认产品退货损失（包括此次公告部分）也较大。因事件影响，公司增加了检测成本，同时增加产品促销和营销的费用。另外，上半年，公司产品原材料生猪价格出现大幅上涨，生猪价格不断创出历史新高，对公司肉制品业务的盈利影响更为明显。

我们认为，双汇发展的品牌影响力和渠道渗透力仍然较好的存在，“双汇瘦肉精事件”的负面影响正逐步减退，目前产品出货量已经接近事件前的水平，作为肉制品行业的绝对龙头，我们看好公司的长期发展。另外，随着生猪价格的可能高位回落，我们可能在四季度左右等来产品盈利向好的拐点。

● 其他公司公告

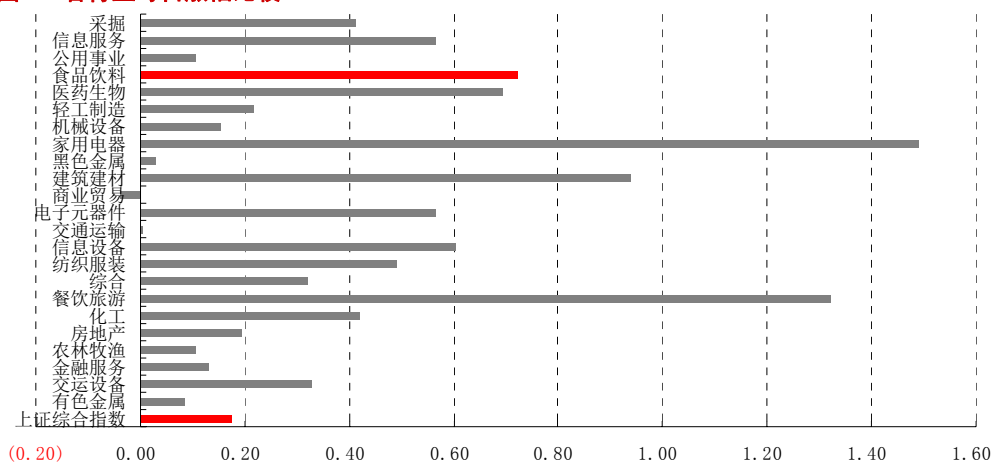
国投中鲁（600962，未评级）：2011年第一次临时股东大会决议公告

一、会议审议并通过了《关于发行短期融资券的议案》：为了缓解公司生产高峰期资金压力、拓宽公司融资渠道、降低公司财务成本，同意公司根据自身经营特点和资金需要，发行一年期短期融资券，发行总规模不超过人民币 2 亿元。募集资金用于公司及子公司补充营运资金及偿还银行贷款。股东大会授权公司董事会根据需要以及市场条件决定发行短期融资券的具体条款，全权办理本次短期融资券发行的相关事宜。

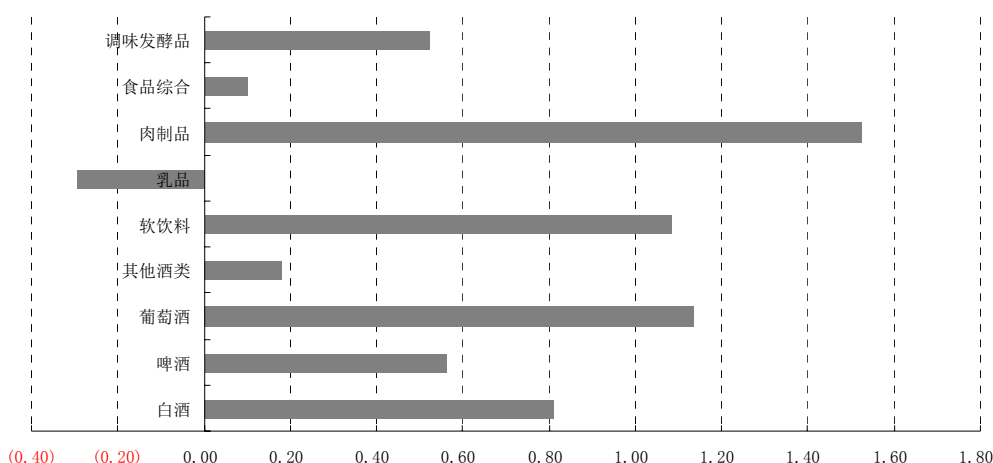
二、会议审议并通过了公司《关于向银行申请增加贷款授信额度的议案》：为保证生产高峰期流动资金的需要，同意公司在 2011 年申报的银行综合授信额度 26 亿元基础上，向国家进出口银行申请新增 5 亿元的授信额度。

三、会议审议并通过了公司《关于关联公司中国投资担保有限公司为公司发行短期融资券提供担保的议案》：为了保证公司发行短期融资券业务的顺利推进，同意由中国投资担保有限公司为公司发行总规模不超过 2 亿元的短期融资券发行业务提供担保，担保费率不超过同行业同期担保费率。

四、会议审议并通过了公司《关于关联公司国投财务有限公司为公司银行授信业务提供担保的议案》：为了缓解公司生产高峰期短期流动资金的紧张，控制和降低资金成本，确保信贷资金的到位，同意由国投财务有限公司为公司在国家进出口银行 5 亿元额度内的授信业务提供担保，担保费率不超过同行业同期担保费率。

图 1：各行业每日涨幅比较%


资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

图 2：食品饮料行业各版块每日涨幅比较%


资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 1：每日与每周行业内各公司涨跌幅情况

每日涨跌幅排名				每周涨跌幅排名			
涨幅前十位		跌幅前十位		涨幅前十位		跌幅前十位	
	涨幅%		涨幅%		涨幅%		涨幅%
洽洽食品	2.89	好想你	-3.57	老白干酒	11.42	国投中鲁	-6.18
承德露露	2.77	贝因美	-1.81	维维股份	10.39	好想你	-6.14
天宝股份	2.24	金种子酒	-1.78	张裕 A	9.04	贝因美	-5.95
晨光生物	2.05	惠泉啤酒	-1.69	古井贡酒	7.80	佳隆股份	-5.35
山西汾酒	1.89	珠江啤酒	-1.54	承德露露	6.23	黑牛食品	-4.97

重庆啤酒	1.83	黑牛食品	-1.49	贵州茅台	5.70	啤酒花	-4.78
青岛啤酒	1.81	三全食品	-1.39	西藏发展	5.18	百润股份	-4.57
双汇发展	1.63	啤酒花	-1.13	洽洽食品	4.95	重庆啤酒	-4.51
张裕 A	1.59	燕京啤酒	-0.97	伊利股份	4.91	皇氏乳业	-4.04
*ST 中葡	1.59	莲花味精	-0.91	泸州老窖	4.88	珠江啤酒	-3.37

资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 2：食品饮料行业公司增发和 2011 年中报业绩预告统计

代码	名称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	2011 年中报业绩预告时间	2011 年中报业绩预告%
000716	*ST 南方				2011-07-23	-94
000995	ST 皇台				2011-07-15	144
002330	得利斯				2011-07-15	10
600090	啤酒花				2011-07-13	70
000929	兰州黄河				2011-07-12	-85
600809	山西汾酒				2011-07-09	97
600059	古越龙山				2011-07-06	60
000596	古井贡酒	证监会批准	-	2,000	2011-06-24	150
600199	金种子酒	实施(2010 年 12 月 8 日)	16.02	3,433	2011-05-21	130
000799	酒鬼酒	股东大会通过	11.55	3,838		
600365	*ST 通葡	董事会预案	8.66	4,643	2011-07-14	0
600059	古越龙山	实施(2010 年 3 月 17 日)	8.80	7,614		
000895	双汇发展	股东大会通过	50.94	59,277	2011-06-22	-90
600887	伊利股份	董事会预案	-	43,600	2011-07-14	100
000019	深深宝 A	实施(2011 年 7 月 4 日)	8.70	6,898	2011-07-14	133
002216	三全食品	证监会批准	-	2,000	2011-07-13	60
002220	天宝股份	证监会批准	-	4,000	2011-04-26	30
600073	上海梅林	股东大会通过	-	14,230		
600298	安琪酵母	证监会批准	-	2,410		
002304	洋河股份				2011-04-23	70
000752	西藏发展				2011-05-26	0
002461	珠江啤酒				2011-04-25	30
000557	*ST 广夏				2011-04-28	64
002515	金字火腿				2011-04-19	20
002329	皇氏乳业				2011-04-28	40
002570	贝因美				2011-04-28	30
600429	三元股份				2011-04-26	50
002387	黑牛食品				2011-04-22	30

600962	国投中鲁	2011-04-23	0
002557	洽洽食品	2011-04-15	30
002286	保龄宝	2011-04-13	30
002481	双塔食品	2011-04-14	50
002507	涪陵榨菜	2011-04-18	30
002568	百润股份	2011-04-15	25
002495	佳隆股份	2011-04-30	30
300149	量子高科	2011-04-20	-50

资料来源：公司公告，东方证券研究所

表 3：食品饮料行业公司盈利预测表

代码	名称	评级	股价（元）	EPS（元）				PE				总市值 （亿元）	总股本 （亿股）	流通 A 股 占比%
				2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E			
白酒行业														
600519	贵州茅台	增持	206.28	5.35	7.46	9.75	12.10	39	28	21	17	2,142	10.38	100.00
000858	五粮液	买入	39.10	1.16	1.54	1.93	2.41	34	25	20	16	1,484	37.96	99.99
000568	泸州老窖	买入	49.40	1.58	2.04	2.70	3.39	31	24	18	15	689	13.94	51.31
000596	古井贡酒	买入	93.19	1.34	2.64	3.95	4.84	70	35	24	19	219	2.35	74.47
600199	金种子酒	买入	18.19	0.32	0.62	0.92	1.29	57	29	20	14	101	5.56	93.82
600779	水井坊	增持	23.49	0.48	0.60	0.71	0.80	49	39	33	29	115	4.89	60.45
000799	酒鬼酒	未评级	20.64	0.26	0.40	0.69	1.08	79	51	30	19	63	3.03	67.85
000995	ST 皇台	未评级	17.39	-0.33	0.10	0.28	0.00	-53	174	62		31	1.77	100.00
002304	洋河股份	未评级	137.50	4.90	4.22	6.20	8.96	28	33	22	15	1,238	9.00	45.54
600197	伊力特	未评级	14.09	0.30	0.39	0.57	0.73	46	36	25	19	62	4.41	100.00
600559	老白干酒	未评级	36.21	0.30	0.41	0.53	0.67	121	88	68	54	51	1.40	63.89
600702	沱牌曲酒	未评级	23.80	0.23	0.35	0.59	0.81	105	67	40	29	80	3.37	100.00
600809	山西汾酒	未评级	80.49	1.14	2.05	2.96	4.07	70	39	27	20	348	4.33	100.00
啤酒行业														
600600	青岛啤酒	增持	37.76	1.13	1.40	1.69	2.05	34	27	22	18	510	13.51	20.62
000729	燕京啤酒	未评级	18.30	0.64	0.83	1.05	1.30	29	22	17	14	221	12.10	79.93
000752	西藏发展	未评级	32.92	0.06	0.00	0.00	0.00	575				87	2.64	99.99
000929	兰州黄河	未评级	10.77	0.55	0.25	0.00	0.00	20	43			20	1.86	99.90
002461	珠江啤酒	未评级	17.23	0.14	0.16	0.18	0.20	123	108	96	86	117	6.80	10.29
600090	啤酒花	未评级	13.14	0.11	0.13	0.22	0.00	123	99	59		48	3.68	100.00
600132	重庆啤酒	未评级	65.14	0.75	0.35	0.37	0.41	87	183	176	157	315	4.84	100.00
600573	惠泉啤酒	未评级	10.50	0.21	0.44	0.60	0.00	50	24	17		26	2.50	61.33
葡萄酒行业														
000557	*ST 广夏	未评级	7.00	-0.13	0.00	0.00	0.00	-53				48	6.86	96.13
000869	张裕 A	未评级	113.98	2.72	3.57	4.59	6.13	42	32	25	19	601	5.27	66.15
600084	*ST 中葡	未评级	8.97	0.09	0.13	0.29	0.00	100	69	31		73	8.10	57.35
600365	*ST 通葡	未评级	11.81	-0.16	0.07	0.12	0.17	-72	169	98	69	17	1.40	100.00
600543	莫高股份	未评级	11.43	0.13	0.22	0.35	0.47	88	52	33	24	37	3.21	100.00
黄酒行业														
600616	金枫酒业	增持	11.92	0.30	0.41	0.45	0.52	40	29	26	23	52	4.39	100.00

600059	古越龙山	未评级	12.07	0.20	0.32	0.44	0.64	60	38	27	19	77	6.35	95.14
600238	海南椰岛	未评级	10.21	0.66	0.54	1.08	1.44	15	19	9	7	46	4.48	98.62
肉制品行业														
002515	金字火腿	未评级	29.95	0.83	0.61	0.84	1.15	36	49	36	26	29	0.96	25.17
000895	双汇发展	未评级	72.50	1.80	2.11	3.88	4.58	40	34	19	16	439	6.06	99.98
002330	得利斯	未评级	14.88	0.18	0.31	0.50	0.75	84	48	30	20	37	2.51	25.10
乳制品行业														
600597	光明乳业	增持	9.55	0.19	0.23	0.31	0.54	50	42	31	18	100	10.49	99.30
600887	伊利股份	增持	19.89	0.97	0.74	1.02	1.27	21	27	20	16	318	15.99	99.29
002329	皇氏乳业	未评级	19.70	0.53	0.44	0.81	1.10	37	44	24	18	42	2.14	57.50
002570	贝因美	未评级	34.80	1.10	1.15	1.51	2.10	32	30	23	17	148	4.26	10.09
600429	三元股份	未评级	8.37	0.06	0.09	0.16	0.27	144	93	52	31	74	8.85	71.75
软饮料行业														
000019	深深宝 A	未评级	10.73	0.03	0.04	0.00	0.00	358	268			27	2.51	56.29
000848	承德露露	未评级	18.58	0.59	0.62	0.84	1.05	31	30	22	18	68	3.65	99.96
002387	黑牛食品	未评级	17.80	0.66	0.46	0.71	0.91	27	39	25	19	43	2.40	25.09
600300	维维股份	未评级	6.16	0.09	0.11	0.14	0.19	68	56	44	32	103	16.72	100.00
600962	国投中鲁	未评级	15.18	-0.28	0.24	0.38	0.00	-55	63	40		31	2.02	96.88
食品综合														
002557	洽洽食品	买入	35.65	1.01	0.96	1.26	1.73	35	37	28	21	71	2.00	25.00
000716	*ST 南方	未评级	9.57	0.91	0.23	0.34	0.49	11	42	28	20	17	1.78	95.98
002216	三全食品	未评级	38.20	0.66	0.89	1.25	1.74	58	43	31	22	71	1.87	65.85
002220	天宝股份	未评级	18.23	0.62	0.84	1.12	1.42	29	22	16	13	42	2.32	68.92
002481	双塔食品	未评级	25.95	1.10	0.84	1.47	2.08	24	31	18	12	31	1.20	25.00
002507	涪陵榨菜	未评级	20.18	0.47	0.48	0.66	0.92	43	42	31	22	31	1.55	25.81
002568	百润股份	未评级	23.82	0.72	0.67	0.88	1.10	33	35	27	22	19	0.80	25.00
002582	好想你	未评级	51.25	1.71	1.75	2.25	3.03	30	29	23	17	38	0.74	20.16
600073	上海梅林	未评级	11.92	0.01	0.05	0.00	0.00	1,192	238			42	3.56	100.00
调味发酵品														
002286	保龄宝	未评级	21.28	0.41	0.52	0.76	1.08	52	41	28	20	22	1.04	46.78
002495	佳隆股份	未评级	14.32	0.70	0.82	1.05	1.39	20	17	14	10	27	1.87	25.00
300138	晨光生物	未评级	30.82	0.90	0.92	1.33	1.79	34	33	23	17	28	0.90	25.62
300149	量子高科	未评级	13.30	0.68	0.70	0.94	1.10	20	19	14	12	18	1.34	25.37
600186	莲花味精	未评级	5.47	0.02	0.07	0.00	0.00	330	77			58	10.62	88.33
600298	安琪酵母	未评级	35.99	0.98	1.15	1.63	2.08	37	31	22	17	110	3.06	88.68
600305	恒顺醋业	未评级	15.17	0.25	0.31	0.39	0.51	61	49	39	30	19	1.27	100.00

注：表内所有未评级公司盈利预测数据取自 Wind 资讯

资料来源：Wind, 东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

根据公开信息披露：截止2011年一季报，我司持有光明乳业（600597.SH）股票4000637股，占总股本0.38%；

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn