

白酒股是中长线配置的优质选择

行业和公司信息跟踪

- 白酒股是中长线配置的优质选择。周二食品饮料行业指数跑输大盘 0.70 个百分点。食品饮料行业指数下跌 0.30%。行业的各个板块中，白酒表现最差，白酒股指数下跌 0.64%，9 月份以来白酒股下跌已经达到 7.72%，成为拖累行业指数跑输大盘的主要因素。我们在本月 7 日每日投资报告的《囤积高端酒现象，可能改变我们的投资周期》文章中指出，如果是短期投资者，要关注一下几点：一是四季度白酒股表现要看大盘走势；二是不能按惯性思维（因为四季度是白酒消费旺季而成为买入理由）。但如果是跨年度的中长期投资这，按 6—12 月的投资期限看，我们认为白酒股极具投资价值，理由基于两个基本方面：一是估值，按以往年份，目前对公司的估值完全可以参考 2012 年的 EPS，按此测算，一线白酒公司五粮液、贵州茅台和泸州老窖 2012 年的 PE 水平分别为 16、21 和 15 倍，如果按我们给予的目标价的 PE 倍数计算，如果投资者持有相关股票至明年下半年，其股价涨幅应在 50% 以上，目前二线白酒公司古井贡酒、金种子酒、洋河股份和山西汾酒的 2012 年估值也比较便宜，他们的 PE 值分别为 23、19、22 和 24 倍；二是基本面，白酒公司 2011 年业绩高速增长基本已经确认，从目前的销售趋势、以及量价预测分析，我们认为 2012 年一二线白酒仍将保持高速增长，且，未来一段时间白酒行业基本无重大利空因素影响。我们推荐一线白酒的次序五粮液（买入）、泸州老窖（买入）和贵州茅台（增持）；二线白酒推荐金种子酒（买入）和古井贡酒（买入），同时关注山西汾酒（未评级）和洋河股份（未评级）。
- 新八大白酒名单有变化。9 月 16 日，“华樽杯”第三届中国酒类品牌价值评议结束。新八大的名单与 1963 年第二届全国评酒会的八大白酒相比，洋河、郎酒和稻花香是新入榜品牌，38% 的变化率显示了中国白酒市场的新动向。首届评选于 2009 年举行，目前已经公布了三届名单。从我们对行业的了解和对公司的跟踪情况看，评选出的公司大致符合我们的理解范围，名单排序和价值评估有一定的参考价值。我们一直认为的白酒行业老八大名酒指的是 1963 年国家部门评出的五粮液、古井贡酒、泸州老窖特曲、全兴大曲酒、茅台酒、西凤酒、汾酒和董酒。从这些公司看，当时的评议可能更加纯粹于酒的品质、历史、香型特点和消费者认知度等方面。而我们目前看到的“华樽杯”白酒行业新八大白酒品牌新增了经济指标等市场营销等因素，所以仅仅三年的排序变化就会比较大。2011 年的排序中洋河和稻花香表现异常耀眼，这完全符合两家公司在经济指标上突飞猛进的表现，只是汾酒未进前八有些令人费解，因为近几年以来无论是品牌建设和人气聚集、还是市场开拓和业绩增长，山西汾酒表现都是可圈可点，其逐步回归汾老大的气势异常强劲。

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申明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

施剑刚

8621-63325888 × 6075

shijiangang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210020003

徐卫

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 09 月 21 日

行业表现

%	周二	周初以来	月初以来	三季度	年初以来
食品饮料	-0.30	-1.25	-6.82	3.32	2.45
上证指数	0.41	-1.39	-4.66	-11.38	-12.83
相对跑赢	(0.70)	0.14	(2.16)	14.70	15.28

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	2.08	2.83	3.52	买入
五粮液	1.16	1.69	2.34	2.85	买入
古井贡酒	1.34	2.44	3.85	5.40	买入
金种子酒	0.30	0.68	1.02	1.45	买入
青岛啤酒	1.13	1.39	1.61	1.87	买入
洽洽食品	1.01	0.96	1.26	1.73	买入
贵州茅台	5.35	7.48	9.77	12.52	增持
水井坊	0.48	0.65	0.82	0.95	增持
伊利股份	0.97	0.86	1.10	1.46	增持
光明乳业	0.19	0.23	0.30	0.52	增持
金枫酒业	0.30	0.37	0.41	0.48	增持

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

行业和公司信息跟踪

● 白酒股是中长线配置的优质选择

行情信息描述：

周二食品饮料行业指数跑输大盘 0.70 个百分点。食品饮料行业指数下跌 0.30%。行业的各个板块中，白酒表现最差，白酒股指数下跌 0.64%，9 月份以来白酒股下跌已经达到 7.72%，成为拖累行业指数跑输大盘的主要因素。

点评：

我们在本月 7 日每日投资报告的《囤积高端酒现象，可能改变我们的投资周期》文章中指出，如果是短期投资者，要关注一下几点：一是四季度白酒股表现要看大盘走势；二是不能按惯性思维（因为四季度是白酒消费旺季而成为买入理由）。

但如果是跨年度的中长期投资这，按 6—12 月的投资期限看，我们认为白酒股极具投资价值，理由基于两个基本方面：一是估值，按以往年份，目前对公司的估值完全可以参考 2012 年的 EPS，按此测算，一线白酒公司五粮液、贵州茅台和泸州老窖 2012 年的 PE 水平分别为 16、21 和 15 倍，如果按我们给予的目标价的 PE 倍数值算，如果投资者持有相关股票至明年下半年，其股价涨幅应在 50% 以上，目前二线白酒公司古井贡酒、金种子酒、洋河股份和山西汾酒的 2012 年估值也比较便宜，他们的 PE 值分别为 23、19、22 和 24 倍；二是基本面，白酒公司 2011 年业绩高速增长基本已经确认，从目前的销售趋势、以及量价预测分析，我们认为 2012 年一二线白酒仍将保持高速增长，且，未来一段时间白酒行业基本无重大利空因素影响。

我们推荐一线白酒的次序五粮液（买入）、泸州老窖（买入）和贵州茅台（增持）；二线白酒推荐金种子酒（买入）和古井贡酒（买入）。同时关注山西汾酒（未评级）和洋河股份（未评级）。

● 新八大白酒名单有变化

行业和公司信息描述：

9 月 16 日，由中国酒类流通协会和中华品牌战略研究院联合举办的“华樽杯”第三届中国酒类品牌价值评议在北京举行，揭晓了酒类品牌价值 200 强企业名单和新中国白酒八大品牌。品牌价值评议组委会秘书长陈刚告诉记者，新的白酒八大品牌分别为：茅台、五粮液、洋河、泸州老窖、郎酒、西凤、稻花香和古井贡，品牌价值分别为，595.28 亿元、584.03 亿元、210.89 亿元、152.06 亿元、142.82 亿元、141.48 亿元、140.71 亿元、140.68 亿元，新八大的名单与 1963 年第二届全国评酒会的八大白酒相比，洋河、郎酒和稻花香是新入榜品牌，38% 的变化率显示了中国白酒市场的新动向。

<http://www.cnwinenews.com/html/201109/19/20110919091457120410.htm>

点评：

“华樽杯”中国酒类品牌价值评议采用了中华品牌战略研究院独创的全面因素测算法，从经济指标、品牌实力和品牌状况三个方面进行评测。首届评选于 2009 年举行，目前已经公布了三届名单。

“华樽杯”第三届中国酒类品牌价值评议同时揭晓了从中国 3 万多家酒类生产和流通企业中评测出的品牌价值 200 强，并分白酒、啤酒、葡萄酒、保健酒、黄酒、流通等六大类，分别公布了品牌价值。六大类别的品牌价值第一名分别为：茅台，品牌价值 595.28 亿元；青岛，品牌价值 344.47 亿元；中粮长城，品牌价值 96.68 亿元；海南椰岛，品牌价值 55.91 亿元；古越龙山，品牌价值 50.06 亿元；朝批，品牌价值 37.95 亿元。

从我们对行业的了解和对公司的跟踪情况看，评选出的公司大致符合我们的理解范围，名单排序和价值评估有一定的参考价值。我们一直认为的白酒行业老八大名酒指的是 1963 年国家部门评出的五粮液、古井贡酒、泸州老窖特曲、全兴大曲酒、茅台酒、西凤酒、汾酒和董酒。从这些公司看，当时的评议可能更加纯粹于酒的品质、历史、香型特点和消费者认知度等方面上。而我们目前看到的“华樽杯”白酒行业新八大白酒品牌新增了经济指标等市场营销等因素，所以仅仅三年的排序变化就会比较大。2011 年的排序中洋河和稻花香表现异常耀眼，这完全符合两家公司在经济指标上突飞猛进的表现，只是汾酒未进前八有些令人费解，因为近几年以来无论是品牌建设和人气聚集、还是市场开拓和业绩增长，山西汾酒表现都是可圈可点，其逐步回归汾老大的气势异常强劲。

表 1：“华樽杯”中国酒类品牌价值评议（亿元）

	第一届（2009 年）		第二届（2010 年）		第三届（2011 年）	
白酒						
1	五粮液	501.69	茅台	531.46	茅台	595.28
2	茅台	495.6	五粮液	529.83	五粮液	584.03
3	泸州老窖	118.93	泸州老窖	133.56	洋河股份	210.89
4	洋河股份	116.2	洋河股份	131.62	泸州老窖	152.06
5	郎酒	114.24	郎酒	129.66	郎酒	142.82
6	剑南春	81.6	剑南春	86.78	西凤	141.48
7	山西汾酒	73.44	西凤	83.23	稻花香	140.71
8	西凤	69.23			古井贡酒	140.68
啤酒	青岛啤酒	225.15	青岛啤酒	278.74	青岛啤酒	344.47
葡萄酒	中粮长城	59.05	中粮长城	69.45	中粮长城	96.68
黄酒	古越龙山	46.11	古越龙山	50.81	古越龙山	50.06
保健酒	劲酒	39.21	海南椰岛	43.85	海南椰岛	55.91

资料来源：东方证券研究所

表 2：历届名酒和白酒十强企业名单

排名	名酒评选					十强白酒				
	第一届 1952 年 (四 大名酒)	第二届 1963 年 (八 大名酒)	第三届 1979 年 (老 种名酒)	第四届 1984 年 (八 种名酒)	第五届 1989 年 (十 七种)	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
1	茅台酒	五粮液	茅台酒	茅台酒	茅台酒	五粮液	五粮液	五粮液	五粮液	五粮液
2	汾酒	古井贡酒	汾酒	汾酒	汾酒	贵州茅台	贵州茅台	贵州茅台	贵州茅台	贵州茅台
3	泸州大曲酒	泸州老窖特 曲	五粮液	五粮液	五粮液	剑南春	泸州老窖	剑南春	剑南春	泸州老窖
4	西凤酒	全兴大曲酒	剑南春	洋河大曲	洋河大曲	泸州老窖	剑南春	泸州老窖	泸州老窖	稻花香集团
5		茅台酒	古井贡酒	剑南春	剑南春	全兴	汾酒	汾酒	汾酒	汾酒
6		西凤酒	洋河大曲	古井贡酒	古井贡酒	河套酒业	古井集团	沱牌集团	古井集团	枝江酒业
7		汾酒	董酒	董酒	董酒	汾酒	沱牌集团	古井集团	沱牌集团	洋河集团
8		董酒	泸州老窖特 曲	西凤酒	西凤酒	伊力特	枝江酒业	全兴	全兴	四特酒
9				泸州老窖特 曲	泸州老窖特 曲	口子酒业	稻花香集团	郎酒集团	枝江酒业	剑南春
10				全兴大曲酒	全兴大曲酒	洋河集团	琅岷台集团	洋河集团	口子酒业	郎酒集团
11				双沟大曲	双沟大曲					
12				特制黄鹤楼 酒	特制黄鹤楼 酒					
13				郎酒	郎酒					
14					武陵酒					
15					宝丰酒					
16					宋河粮液					
17					沱牌曲酒					

资料来源：东方证券研究所

公司公告

● 其他公司公告

珠江啤酒（002461）：第三届董事会第十六次会议决议公告

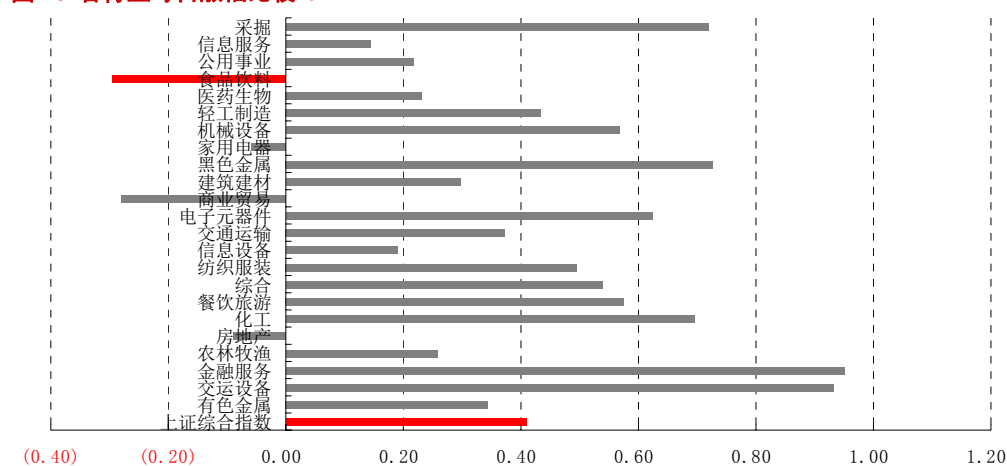
一、审议通过《关于以委托贷款方式向广州珠江啤酒集团有限公司借用资金的议案》。公司 2010 年第二次临时股东大会审议通过了《关于以委托贷款方式向广州珠江啤酒集团有限公司借用资金的议案》，批准公司通过中信银行广州分行、中国银行广州珠江支行以委托贷款方式向广州珠江啤酒集团有限公司（以下简称集团公司）借用资金，额度分别为不超过人民币 7400 万元和不超过人民币 11000 万元，并授权公司董事会在上述借款到期前一个月内，视资金情况决定是否续期等相关事宜。该议案实施后，有效降低了公司的资金成本。为此，经与集团公司协商，双方拟继续实施该项委托贷款业务，通过中信银行广州分行、中国银行广州珠江支行以委托贷款方式向集团公司借用资金的额度分别为不超过人民币 7400 万元和不超过人民币 11000 万元，利率参照中国人民银行发布

的一年期人民币定期存款利率拟定为年利率 3.50%，借款期限一年，借款用途为流动资金周转。在上述借款到期前一个月内，双方视资金情况协商是否续期等相关事宜。二、审议通过《关于“加强中小企业板上市公司内控规则落实”专项活动自查表和整改计划的议案》。

金字火腿（002515）：关于使用部分超募资金用于火腿窖藏冷链物流基地建设项目的议案

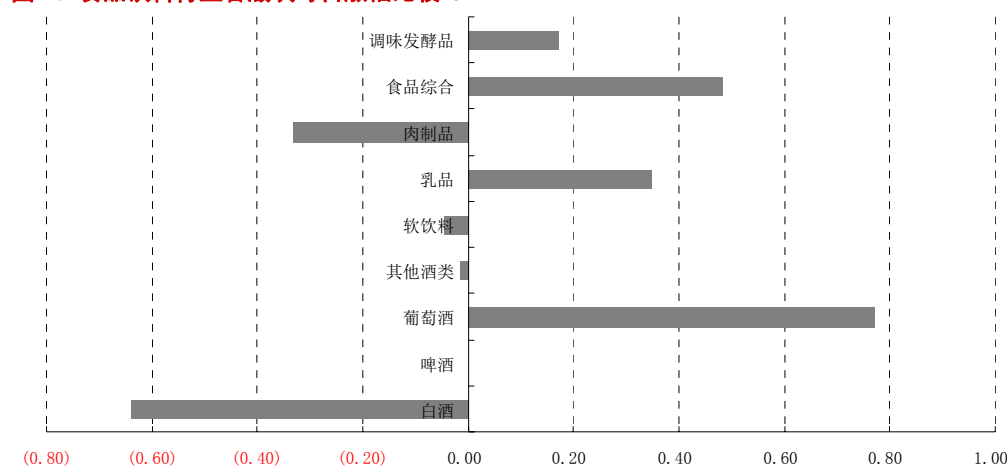
2011 年第二次临时股东大会决议：1. 会议审议通过了《关于修订〈董事会议事规则〉的议案》；2. 会议审议通过了《关于使用部分超募资金用于火腿窖藏冷链物流基地建设项目的议案》。

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%
*ST 通葡	2.61	ST 皇台	-3.98				
百润股份	2.28	维维股份	-2.41				
承德露露	2.08	古井贡酒	-1.60				
双塔食品	1.96	洋河股份	-1.40				
好想你	1.91	珠江啤酒	-0.98				
酒鬼酒	1.52	沱牌舍得	-0.95				
啤酒花	1.22	贵州茅台	-0.93				
张裕 A	1.20	伊力特	-0.89				
黑牛食品	1.05	燕京啤酒	-0.80				
量子高科	1.04	金种子酒	-0.79				

资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 2：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	200.84	5.35	7.48	9.77	12.52	38	27	21	16	2,085	10.38	100.00
000858	五粮液	买入	37.39	1.16	1.69	2.34	2.85	32	22	16	13	1,419	37.96	99.99
000568	泸州老窖	买入	42.00	1.58	2.08	2.83	3.52	27	20	15	12	586	13.94	51.31
000596	古井贡酒	买入	88.50	1.34	2.44	3.85	5.40	66	36	23	16	223	2.52	69.50
600199	金种子酒	买入	18.95	0.32	0.68	1.02	1.45	59	28	19	13	105	5.56	93.82
600779	水井坊	增持	22.70	0.48	0.65	0.82	0.95	47	35	28	24	111	4.89	60.45
000799	酒鬼酒	未评级	23.40	0.26	0.39	0.67	1.07	89	59	35	22	71	3.03	67.85
000995	ST 皇台	未评级	20.27	-0.33	0.14	0.99	1.75	-61	144	20	12	36	1.77	100.00
002304	洋河股份	未评级	138.16	4.90	4.21	6.39	9.00	28	33	22	15	1,243	9.00	45.50
600197	伊力特	未评级	12.23	0.30	0.37	0.50	0.62	40	33	24	20	54	4.41	100.00
600559	老白干酒	未评级	29.75	0.30	0.00	0.00	0.00	99	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	42	1.40	100.00
600702	沱牌曲酒	未评级	20.80	0.23	0.36	0.59	0.81	92	58	35	26	70	3.37	100.00
600809	山西汾酒	未评级	79.93	1.14	2.14	3.30	4.73	70	37	24	17	346	4.33	100.00
啤酒行业														
600600	青岛啤酒	增持	33.90	1.13	1.39	1.61	1.87	30	24	21	18	458	13.51	20.62
000729	燕京啤酒	未评级	14.88	0.64	0.76	0.95	1.17	23	20	16	13	180	12.10	79.93
000752	西藏发展	未评级	34.55	0.06	0.00	0.00	0.00	603	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	91	2.64	99.99
000929	兰州黄河	未评级	8.87	0.55	0.00	0.00	0.00	16	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	16	1.86	99.90
002461	珠江啤酒	未评级	14.16	0.14	0.00	0.00	0.00	101	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	96	6.80	20.56
600090	啤酒花	未评级	11.62	0.11	0.00	0.00	0.00	109	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	43	3.68	100.00
600132	重庆啤酒	未评级	67.97	0.75	0.00	0.00	0.00	91	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	329	4.84	100.00
600573	惠泉啤酒	未评级	9.28	0.21	0.00	0.00	0.00	44	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	23	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	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	48	6.86	96.13
000869	张裕 A	未评级	106.60	2.72	0.00	0.00	0.00	39	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	562	5.27	66.15
600084	*ST 中葡	未评级	7.90	0.09	0.00	0.00	0.00	88	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	64	8.10	57.35
600365	*ST 通葡	未评级	10.60	-0.16	0.00	0.00	0.00	-65	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	15	1.40	100.00
600543	莫高股份	未评级	10.18	0.13	0.20	0.33	0.46	78	50	31	22	33	3.21	100.00
黄酒行业														
600616	金枫酒业	增持	10.51	0.30	0.37	0.41	0.48	35	28	26	22	46	4.39	100.00
600059	古越龙山	未评级	11.22	0.20	0.30	0.44	0.65	56	38	25	17	71	6.35	95.14
600238	海南椰岛	未评级	10.13	0.66	0.00	0.00	0.00	15	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	45	4.48	98.62
肉制品行业														
002515	金字火腿	未评级	26.21	0.83	0.00	0.00	0.00	32	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	25	0.96	25.17
000895	双汇发展	未评级	68.48	1.80	0.00	0.00	0.00	38	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	415	6.06	99.98
002330	得利斯	未评级	12.90	0.18	0.00	0.00	0.00	73	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	32	2.51	25.10
乳制品行业														
600597	光明乳业	增持	8.76	0.19	0.23	0.30	0.52	46	38	29	17	92	10.49	99.30
600887	伊利股份	增持	18.99	0.97	0.86	1.10	1.46	20	22	17	13	304	15.99	99.29
002329	皇氏乳业	未评级	18.23	0.53	0.41	0.70	1.01	34	44	26	18	39	2.14	35.64
002570	贝因美	未评级	32.28	1.10	0.00	0.00	0.00	29	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	138	4.26	10.09
600429	三元股份	未评级	7.05	0.06	0.00	0.00	0.00	121	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	62	8.85	71.75
软饮料行业														
000019	深深宝 A	未评级	10.00	0.03	0.00	0.00	0.00	333	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	25	2.51	56.29
000848	承德露露	未评级	16.65	0.59	0.60	0.78	1.05	28	28	21	16	61	3.65	99.96
002387	黑牛食品	未评级	17.26	0.66	0.44	0.62	0.80	26	39	28	22	41	2.40	25.09
600300	维维股份	未评级	5.67	0.09	0.00	0.00	0.00	63	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	95	16.72	100.00
600962	国投中鲁	未评级	13.09	-0.29	0.00	0.00	0.00	-45	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	26	2.02	96.88
食品综合														
002557	洽洽食品	买入	24.20	1.01	0.96	1.26	1.73	24	25	19	14	63	2.60	24.76
000716	*ST 南方	未评级	9.57	0.91	0.00	0.00	0.00	11	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	17	1.78	95.98
002216	三全食品	未评级	36.90	0.66	0.82	1.09	1.36	56	45	34	27	74	2.01	61.14
002220	天宝股份	未评级	16.99	0.62	0.79	1.09	1.44	27	22	16	12	39	2.32	68.92
002481	双塔食品	未评级	24.50	1.10	0.00	0.00	0.00	22	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	29	1.20	25.00
002507	涪陵榨菜	未评级	16.35	0.47	0.00	0.00	0.00	35	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	25	1.55	25.81
002568	百润股份	未评级	24.70	0.72	0.00	0.00	0.00	34	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	20	0.80	25.00
002582	好想你	未评级	49.71	1.71	1.82	2.72	3.88	29	27	18	13	37	0.74	25.20
600073	上海梅林	未评级	10.09	0.01	0.00	0.00	0.00	1,009	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	36	3.56	100.00
调味发酵品														
002286	保龄宝	未评级	18.99	0.41	0.71	1.13	1.56	46	27	17	12	20	1.04	50.51
002495	佳隆股份	未评级	12.27	0.70	0.00	0.00	0.00	18	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	23	1.87	25.00
300138	晨光生物	未评级	26.60	0.90	0.00	0.00	0.00	30	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	24	0.90	25.62
300149	量子高科	未评级	11.67	0.68	0.00	0.00	0.00	17	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	16	1.34	25.37
600186	莲花味精	未评级	4.50	0.02	0.00	0.00	0.00	271	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	48	10.62	88.33
600298	安琪酵母	未评级	34.90	0.98	1.09	1.45	1.83	36	32	24	19	115	3.30	82.33
600305	恒顺醋业	未评级	14.58	0.25	0.36	0.43	0.53	58	40	34	27	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

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