



增持

食品饮料策略周刊

白酒和红酒两改善型可选品涨幅领先符合判断

图表: 指数、食品饮料板块涨幅

(%)	本周	本月	年初以来
上证综指	1.58	21.24	49.23
沪深300	1.85	26.54	47.89
食品饮料	3.10	11.20	19.49
白酒	7.38	22.06	55.03
乳品	0.92	6.18	0.92
肉制品	0.94	4.52	(27.50)
调味发酵品	0.15	4.22	22.76
啤酒	(3.18)	2.40	(4.02)
软饮料	(3.98)	(3.86)	22.49
葡萄酒	6.59	13.06	29.04
黄酒	1.12	0.41	7.59

资料来源：万得资讯

一周市场表现

- 本周上证指数上涨 1.58% 至 3,158 点，沪深 300 上涨 1.85% 至 3,446 点。本周表现前五的行业分别是银行 (8.28%) > 建筑装饰 (7.59%) > 非银金融 (7.34%) > 公用事业 (5.64%) > 采掘 (3.76%)。食品饮料板块整体上涨 3.10%。子行业走势：白酒 (7.38%) > 葡萄酒 (6.59%) > 黄酒 (1.12%) > 肉制品 (0.94%) > 乳品 (0.92%) > 调味品 (0.15%) > 食品综合 (-2.40%) > 啤酒 (-3.18%) > 软饮料 (-3.98%)。板块涨幅与指数涨幅基本持平。

重点板块要点

- **白酒：年末旺季茅台走量顺畅，局部价格有回升；国企改革对板块刺激巨大，中期重点关注改革标的和实现增长标的。**近期华南地区茅台一批价格和团购价格均有 10-20 元/瓶的回升，厂家查窜货对价格的管理有一定效果，年底突击消费以及其他隐蔽消费反弹，另外厂家不提前执行 2015 年计划也对供求关系构成影响。随着股市行情的深度演绎和进入年底白酒消费旺季，我们认为白酒板块继续上涨的概率高。我们认为 2014 年支撑白酒涨幅近 40% 的原因在于行业见底的预期较强，2015 年支撑估值继续平稳甚至提高的内生性要求是行业能够改善，其次是改制主题，再次是外部资金面因素。个股实际销售增长的分化仍然很大，重点关注低估值龙头、实现增长标的和改制改革标的。
- **葡萄酒：行业显复苏迹象，龙头调整出效果。**今年 2 季度以来具有代表性的零售连锁数据显示葡萄酒的客单价下降但销售瓶数实现了增长，这一情况符合实际；从进口数据可以看出葡萄酒有复苏迹象，而葡萄酒龙头张裕 2 季度实现两位数增长反映出张裕能够同步受益于阶段性的复苏，3 季度公司继续实现两位数收入增长，同时利润增速也达到两位数。张裕公司针对产品结构下行以及竞争的实际对经销模式进行了改革，坚持经销模式，扩大配送商和发展直供，加强终端控制终端，开发适销对路的性价比产品。随着渠道梳理和结构下移达到阶段稳定，后续季度预计继续维持增长态势，因此股价因改善性预期而仍有向上空间。
- **乳制品：国内奶价继续回落，国际奶粉年内调整 50% 后小幅回升。**本周内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格平均价格 3.80 元/公斤，环比上周下降 0.3%，同比下滑 8.0%。自年初至今我国原奶价格累计跌幅已达 11.0%。国际方面，12 月 19 日新西兰全脂奶粉拍卖均价为 2,450 美元/吨，同比下滑 52%，环比上半月上涨 2.1%，自年初以来下降幅度达到 52.3%；根据海关数据，1-10 月，我国进口奶粉量 84.5 万吨，同比增长 37%，进口金额 41.7 亿美元，同比增长 73%，10 月奶粉吨价 4,155 美元，同比下降 15%，环比上个月下降 2.86%；1-10 月进口液态奶合计进口 23.9 万吨，金额 2.54 亿美金，同比分别增长 88%、97%，进口奶单价 1.00 元/L，同比下跌 10%。
- **重点关注：古井贡酒、山西汾酒、贵州茅台、承德露露、三全食品、伊利股份、光明乳业。**

中银近期研究活动和成果

- 中银国际年度策略报告及 PPT。

风险提示

- 宏观经济系统性风险导致消费持续疲弱。

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

消费品及消费服务：食品饮料

苏铖

(8621) 2032 8510

cheng.su@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300512090001

刘颜

(8621) 2032 8590

yan1.liu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514050001

目录

1. 食品饮料观点与策略.....	3
2. 市场回顾及估值变化.....	6
3. 行业重点数据追踪	9
4. 近期研究成果.....	17
5. 近期重大事件.....	18

1. 食品饮料观点与策略

食品饮料主要观点

白酒和红酒两改善型可选品涨幅领先符合判断。

周观点：白酒本周继续于食品饮料各版块当中表现最好，其次是葡萄酒，均为我们定义的改善型可选品。我们 2015 年策略看好白酒作为一个板块将表现出众，提出了“牛市确立，可选与主题先行”的鲜明策略观点，主题和可选交集最突出的即是白酒板块，“大板块，大主题，大跨度”是我们对白酒板块的核心概括，2014-17 年是白酒国企改革主线持续贯穿的阶段，2015 年是预期最为强烈的年份。

我们认为 2015 年食品饮料要关注几条主线，第一是低估值行业龙头均存在重估可能，例如 2013 年低估值的白酒，例如 2014 年估值跌至历史低位的伊利股份，白酒里面的高端茅台和中档洋河份额提升趋势明确，大众品行业当中的寡头结构继续稳固，在资金国际化的过程中估值也将走向国际化，**纯粹低估值品种的修复虽难以精准把握节奏，在低估值和涨幅严重落后的情况下，大众品具备吸引力，一旦稳健性价值被重新重视或改善型预期形成，大众品将同样会有积极的表现；**第二条主线是国企改革，这是个超级变量，对白酒刺激最甚，第三条主线是品类、产品、渠道和模式创新；第四条是解禁诉求下的积极转型；各条主线都有典型标的，值得把握。

总体而言，我们认为 A 股消费正在重大转型机遇的十字路口，新的空间正在打开：1) A 股投资者的结构正在优化，沪港通一方面是资金的进入，另一方面是估值体系的引入，而这种资金和估值体系对价值蓝筹短中期是直接利好；2) 中国经济政治的大转型，使得 A 股消费获得一轮较长时间的改制红利；3) 成熟期行业的新发展模式更值得关注，整合将是可期的高频度事件，行业龙头市值成长空间打开，2014 年只是一个开始；4) 2014-2016 年是解禁及“转型”高峰年，这中间蕴含较大的机会，值得细加甄别，把握转型能够成功的品种。我们对 2015 年的消费不悲观，谨慎乐观。

一周 (22/12-26/12) 市场表现

本周上证指数上涨 1.58% 至 3,158 点，沪深 300 上涨 1.85% 至 3,446 点。本周表现前五的行业分别是银行 (8.28%) > 建筑装饰 (7.59%) > 非银金融 (7.34%) > 公用事业 (5.64%) > 采掘 (3.76%)。食品饮料板块整体上涨 3.10%。食品饮料板块涨幅与指数涨幅基本持平。

子行业走势：白酒 (7.38%) > 葡萄酒 (6.59%) > 黄酒 (1.12%) > 肉制品 (0.94%) > 乳品 (0.92%) > 调味品 (0.15%) > 食品综合 (-2.40%) > 啤酒 (-3.18%) > 软饮料 (-3.98%)。

市场要点

- **白酒：年末旺季茅台走量顺畅，局部价格有回升，上海地区茅台价格一直较为稳定；国企改革对板块刺激巨大，中期重点关注改革标的和实现增长标的。** 近期华南地区茅台一批价格和团购价格均有 10-20 元/瓶的回升，厂家查窜货对价格的管理有一定效果，年底突击消费以及其他隐蔽消费反弹，另外厂家不提前执行 2015 年计划也对供求关系构成影响。随着股市行情的深度演绎和进入年底白酒消费旺季，我们认为白酒板块继续上涨的概率高。我们认为 2014 年支撑白酒涨幅近 40% 的原因在于行业见底的预期较强，2015 年支撑估值继续平稳甚至提高的内生性要求是行业能够改善，其次是改制主题，再次是外部资金面因素。个股实际销售增长的分化仍然很大，重点关注低估值龙头、实现增长标的和改制改革标的。
- **葡萄酒：行业显复苏迹象，龙头调整出效果。** 今年 2 季度以来具有代表性的零售连锁数据显示葡萄酒的客单价下降但销售瓶数实现了增长，这一情况符合实际；从进口数据可以看出葡萄酒有复苏迹象，而葡萄酒龙头张裕 2 季度实现两位数增长反映出张裕能够同步受益于阶段性的复苏，3 季度公司继续实现两位数收入增长，同时利润增速也达到两位数。张裕公司针对产品结构下行以及竞争的实际对经销模式进行了改革，坚持经销模式，扩大配送商和发展直供，加强终端控制终端，开发适销对路的性价比产品。随着渠道梳理和结构下移达到阶段稳定，后续季度预计继续维持增长态势，因此股价因改善性预期而仍有向上空间。
- **乳制品：奶价继续回落。** 本周内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格平均价格 3.80 元/公斤，环比上周下降 0.3%，同比下滑 8.0%。自年初至今我国原奶价格累计跌幅已达 11.0%。国际方面，12 月 19 日新西兰全脂奶粉拍卖均价为 2,450 美元/吨，同比下滑 52%，环比上半月上涨 2.1%，自年初以来下降幅度达到 52.3%；根据海关数据，1-10 月，我国进口奶粉量 84.5 万吨，同比增长 37%，进口金额 41.7 亿美元，同比增长 73%，10 月奶粉吨价 4,155 美元，同比下降 15%，环比上个月下降 2.86%；1-10 月进口液态奶合计进口 23.9 万吨，金额 2.54 亿美金，同比分别增长 88%、97%，进口奶单价 1.00 元/L，同比下跌 10%。

图表 1. 行业重点上市公司评级与估值指标

板块	证券代码	证券简称	股价 (人民币/港币)	每股收益(元/港币)			市盈率(倍)			评级
				2013	2014E	2015E	2013	2014E	2015E	
白酒	600519.CH	贵州茅台	187.57	13.25	13.38	14.3	14	14	13	买入
	000858.CH	五粮液	21.61	2.1	1.65	1.85	10	13	12	谨慎买入
	002304.CH	洋河股份	78.69	4.63	4.5	4.94	17	17	16	买入
	000568.CH	泸州老窖	21.04	2.46	1.46	1.63	9	14	13	谨慎买入
	002646.CH	青青稞酒	21.16	0.83	0.76	0.85	25	28	25	谨慎买入
黄酒	600616.CH	金枫酒业	9.87	0.23	0.22	0.26	43	45	38	谨慎买入
葡萄酒	000869.CH	张裕 A	35.85	1.53	1.55	1.74	23	23	21	谨慎买入
乳业	600887.CH	伊利股份	27.55	1.04	1.47	1.75	26	19	16	买入
	600597.CH	光明乳业	16.9	0.33	0.44	0.7	51	38	24	买入
	002570.CH	贝因美	15.8	0.71	0.25	0.51	22	63	31	买入
	002329.CH	皇氏乳业	27.85	0.14	0.45	0.63	199	62	44	买入
蛋白乳饮	000848.CH	承德露露	21.61	0.67	0.83	1.06	32	26	20	买入
肉制品	002695.CH	煌上煌	29.9	0.9	1.17	1.46	33	26	20	持有
	000860.CH	顺鑫农业	18.86	0.45	0.81	1.41	42	23	13	谨慎买入
	002385.CH	大北农	14.59	0.48	0.58	0.71	30	25	21	买入
	002714.CH	牧原股份	44.01	1.26	1.25	2.59	35	35	17	谨慎买入
	002477.CH	雏鹰农牧	9.34	0.09	0.1	0.48	104	93	19	持有
	000895.CH	双汇发展	30.9	1.75	2.2	2.65	18	14	12	买入
	600073.CH	上海梅林	9.76	0.19	0.26	0.35	51	38	28	谨慎买入
	603288.CH	海天味业	40.31	1.07	1.34	1.63	38	30	25	买入
调味品	600872.CH	中炬高新	10.13	0.25	0.36	0.48	41	28	21	买入
	600305.CH	恒顺醋业	18.29	0.15	0.27	0.37	122	68	49	谨慎买入
	002650.CH	加加食品	12.09	0.35	0.32	0.48	35	38	25	买入
综合食品	002216.CH	三全食品	19.82	0.29	0.24	0.48	68	83	41	买入
	002582.CH	好想你	18.7	0.69	0.55	0.74	27	34	25	谨慎买入
	002661.CH	克明面业	36.72	1.05	1.16	1.33	35	32	28	谨慎买入
港股	0322.HK	康师傅	17.32	0.57	0.76	0.91	30	23	19	买入
	0220.HK	统一企业中国	7.08	0.32	0.32	0.36	22	22	20	持有
	0151.HK	中国旺旺	10.06	0.4	0.48	0.56	25	21	18	持有
	2319.HK	蒙牛乳业	31.3	1.08	1.44	1.68	29	22	19	买入
	1117.HK	现代牧业	2.08	0.14	0.22	0.27	15	9	8	买入
	0506.HK	中国食品	2.58	(0.32)	0.11	0.12	(8)	23	22	持有
	1068.HK	雨润食品	3.11	0.02	0.32	0.58	156	10	5	持有
1219.HK	天喔国际	2.24	0.19	0.22	0.26	12	10	9	未有评级	

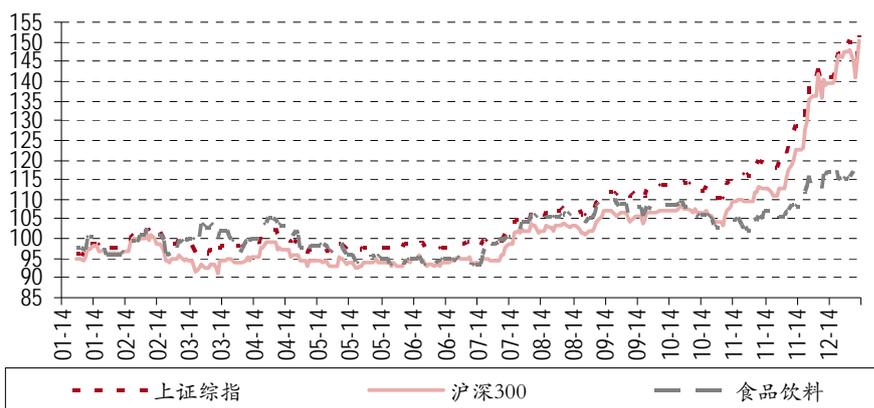
资料来源：中银国际研究预测、彭博，万得资讯，股价为2014年12月26日收盘价

2. 市场回顾及估值变化

大盘及各行业走势

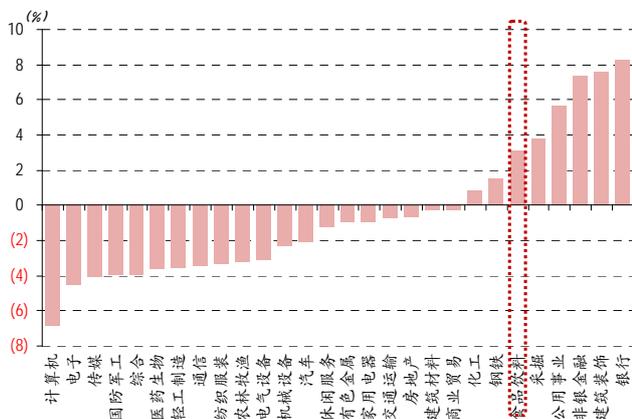
本周上证指数上涨 1.58% 至 3,158 点，沪深 300 上涨 1.85% 至 3,446 点。本周表现前五的行业分别是银行 (8.28%) > 建筑装饰 (7.59%) > 非银金融 (7.34%) > 公用事业 (5.64%) > 采掘 (3.76%)。食品饮料板块整体上涨 3.10%。

图表 2. 年初以来大盘及食品饮料行业走势



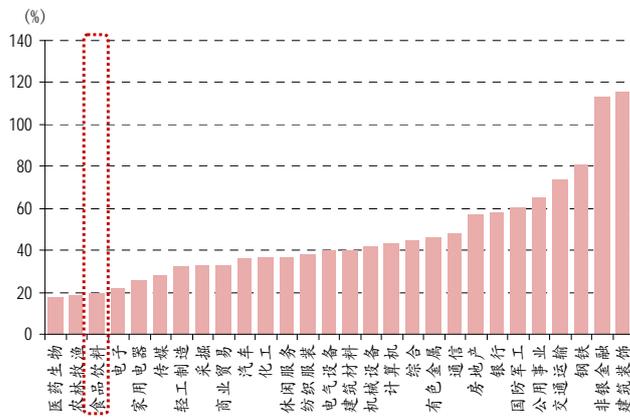
资料来源: 万得资讯

图表 3. 一周各行业收益率



资料来源: 万得资讯

图表 4. 年初以来各行业收益率

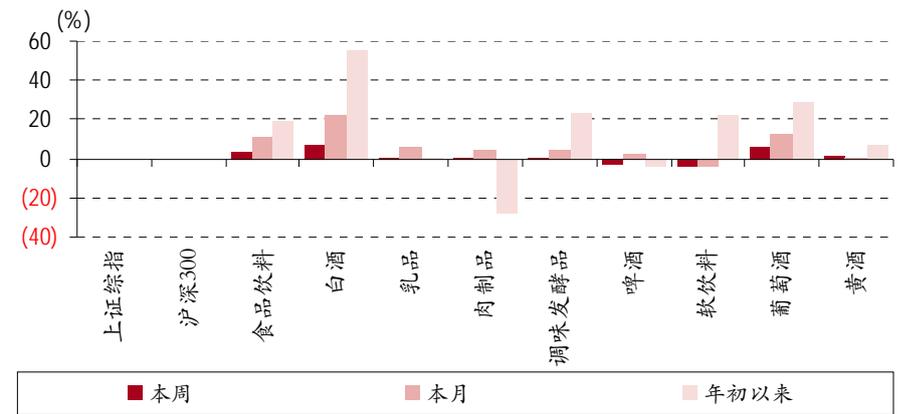


资料来源: 万得资讯

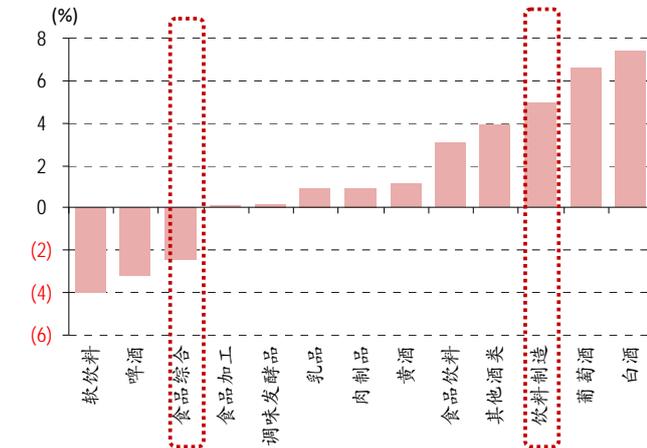
食品饮料及各子板块走势

- 食品饮料板块一周上涨 3.10%。
- 子行业走势: 白酒 (7.38%) > 葡萄酒 (6.59%) > 黄酒 (1.12%) > 肉制品 (0.94%) > 乳品 (0.92%) > 调味品 (0.15%) > 食品综合 (-2.40%) > 啤酒 (-3.18%) > 软饮料 (-3.98%)。

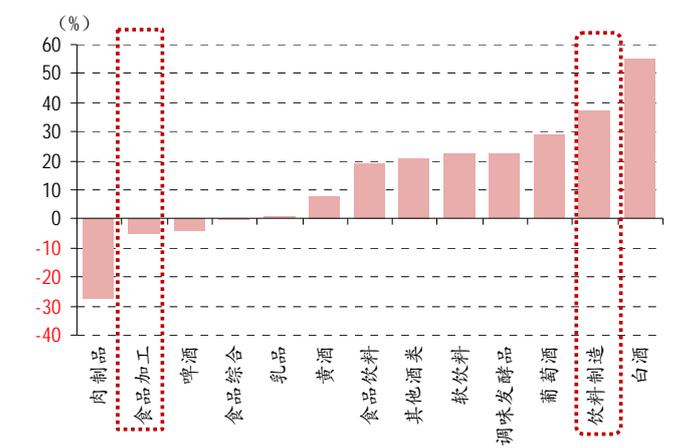
- 个股涨幅榜中, 涨幅前五位分别是洋河股份(15.2%)、古井贡酒(11.9%)、中葡股份(8.2%)、五粮液(7.9%)、上海梅林(7.4%), 跌幅前五分别为珠江啤酒(-19.6%)、得利斯(-6.5%)、星湖科技(-6.2%)、好想你(-5.9%)、双塔食品(-5.8%)。
- 板块估值: 白酒板块估值16.8倍(上周为15.76倍), 相对于上证综合估值的相对估值1.3倍(上周为1.3倍), 食品行业板块估值27.93倍(上周为27.38倍), 相对于上证指数相对估值2.2倍(上周为2.2倍)。2012年至今白酒行业平均估值15.4倍(相对上证指数1.5倍), 食品行业平均估值30.9倍(相对上证指数3.1倍)。

图表 5. 食品饮料子行业收益


资料来源: 万得资讯

图表 6. 本周食品饮料子行业收益率


资料来源: 万得资讯

图表 7. 年初以来食品饮料子行业收益率


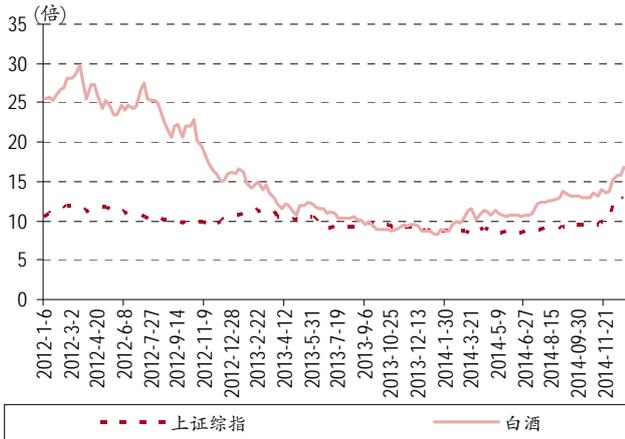
资料来源: 万得资讯

图表 8. 食品饮料行业涨跌幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	周成交量(万手)	证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	周成交量(万手)
002461.CH	珠江啤酒	(19.6)	(9.09)	002304.CH	洋河股份	15.2	30.78
002330.CH	得利斯	(6.5)	(7.76)	000596.CH	古井贡酒	11.9	39.23
600866.CH	星湖科技	(6.2)	(15.62)	600084.CH	中葡股份	8.2	9.73
002582.CH	好想你	(5.9)	(9.92)	000858.CH	五粮液	7.9	21.20
002481.CH	双塔食品	(5.8)	16.80	600073.CH	上海梅林	7.4	7.61

资料来源: 万得资讯

图表 9. 白酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



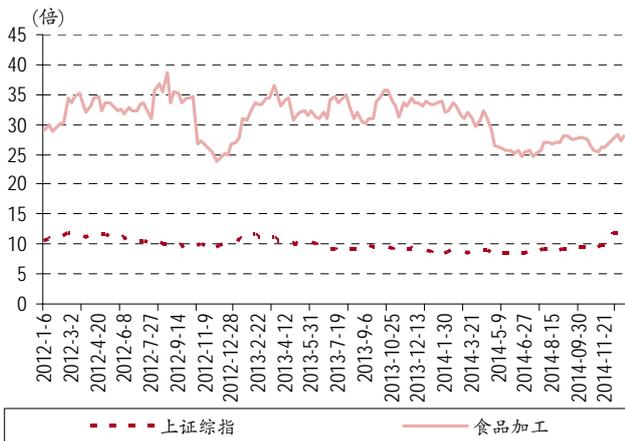
资料来源: 万得资讯

图表 10. 白酒行业市盈率相对上证 A 股倍数



资料来源: 万得资讯

图表 11. 非酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



资料来源: 万得资讯

图表 12. 非酒行业市盈率相对上证 A 股倍数



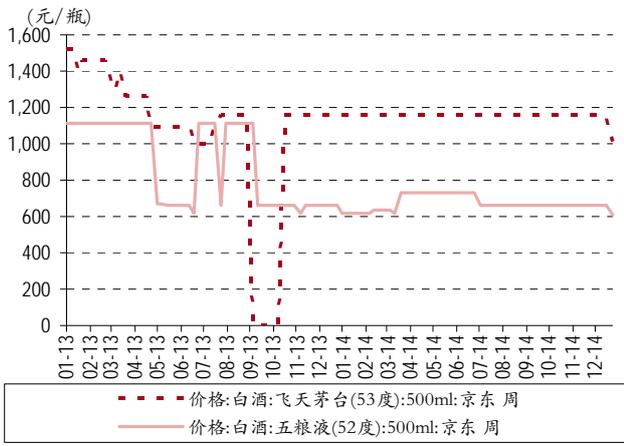
资料来源: 万得资讯

3. 行业重点数据追踪

白酒重点数据

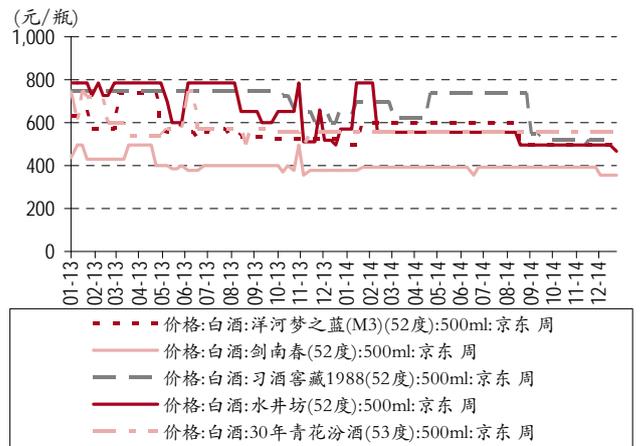
- 贵州茅台：京东商城监测到的茅台最新零售价 1,009 元/瓶，环比上周下跌 12.94%。这是京东商城上监测到的自去年下半年以来首次价格下调。
- 五粮液：五粮液最新零售价 609 元/瓶，环比上周下跌 7.59%。今年 7 月五粮液京东零售价格从 729 元下调至 659 元，本次从 659 元下调至 609 元是年内第二次下调。

图表 13. 茅台五粮液终端价格



资料来源：京东商城

图表 14. 二线酒京东价格

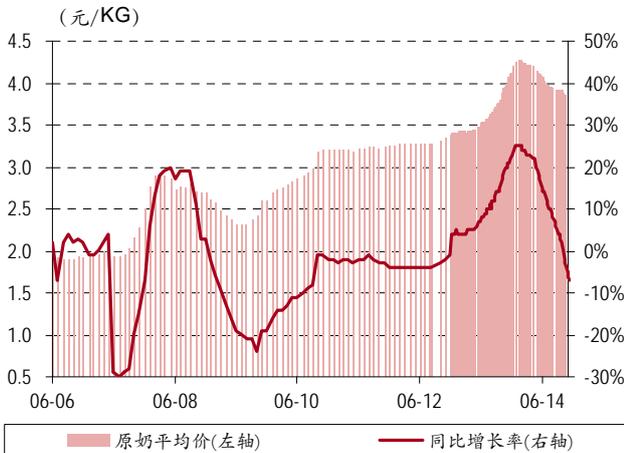


资料来源：京东商城

乳制品重点数据：

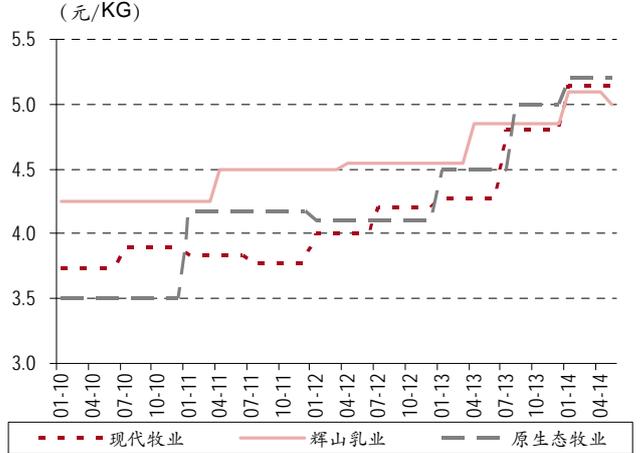
- 国内原奶价格：本周内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格平均价格 3.80 元/公斤，环比上周下降 0.3%，同比下滑 8.0%。自年初至今我国原奶价格累计跌幅已达 11.0%。

图表 15. 原奶价格



资料来源：畜牧网，万得资讯

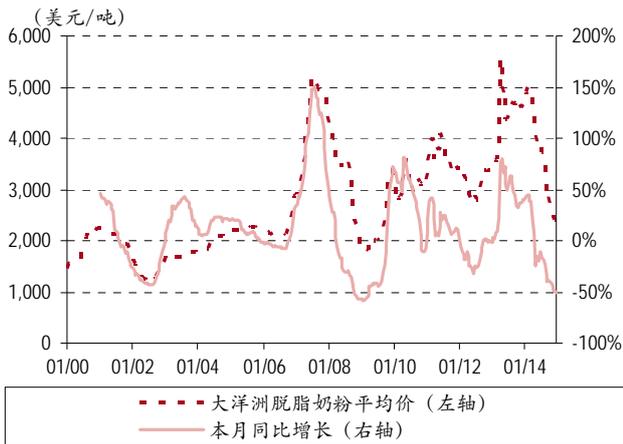
图表 16. 现代牧业、辉山乳业、原生态原奶价格变动图



资料来源：公司资料，中银国际研究整理

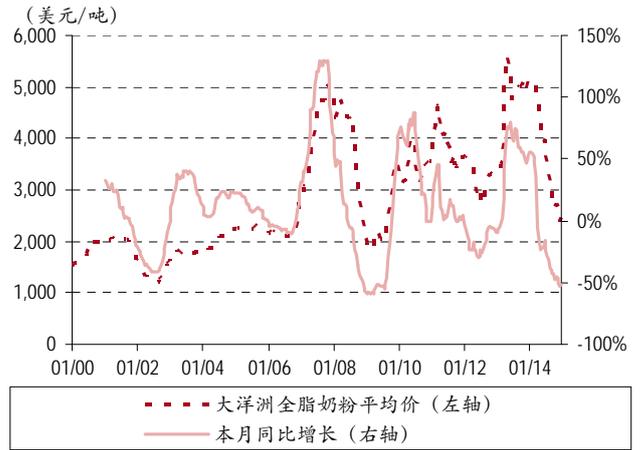
- 国际奶粉价格: 12月19日公布的国际奶粉价格有所下降。其中新西兰全脂奶粉拍卖均价为2,450美元/吨, 同比下滑52%, 环比上半月上涨2.1%。自2月份以来新西兰全脂奶粉价格已经从5,150美元/吨下跌到2,450美元/吨, 10个月下降幅度达到52.3%; 西欧全脂奶粉价格2,862.5美元/吨, 同比下滑44.0%, 环比上半月上涨3.6%; 12月19日数据, 美国全脂奶粉价格3,362美元/吨, 同比下降22.2%, 环比与上周持平。

图表 17. 新西兰脱脂奶粉价格



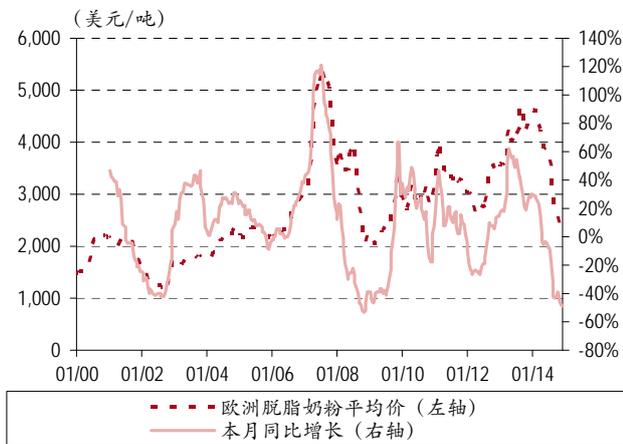
资料来源: 中银国际研究

图表 18. 新西兰全脂奶粉价格



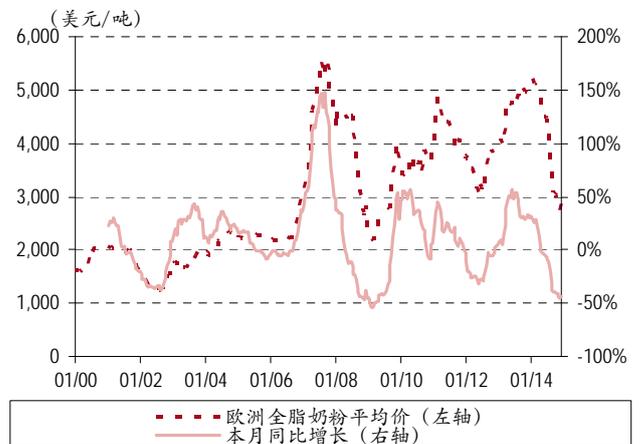
资料来源: 中银国际研究

图表 19. 欧洲脱脂奶粉价格



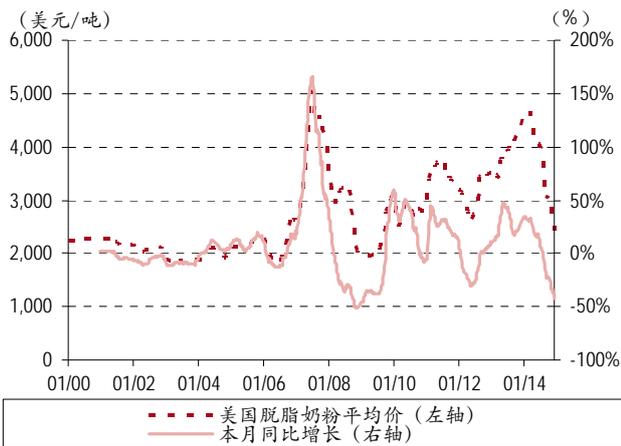
资料来源: 中银国际研究

图表 20. 西欧全脂奶粉价格



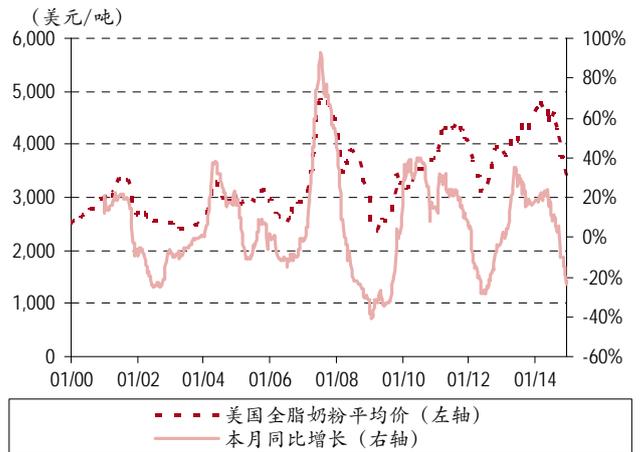
资料来源: 中银国际研究

图表 21. 美国脱脂奶粉价格



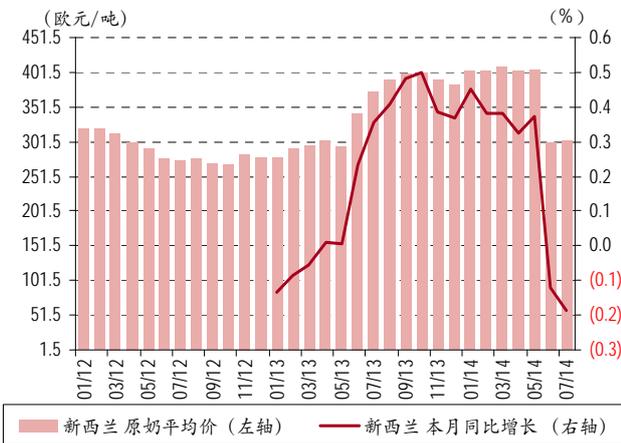
资料来源：中银国际研究

图表 22. 美国全脂奶粉价格



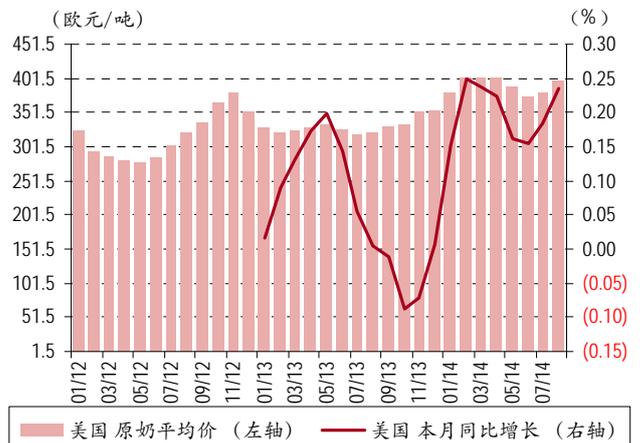
资料来源：中银国际研究

图表 23. 新西兰原奶收购价格



资料来源：中银国际研究

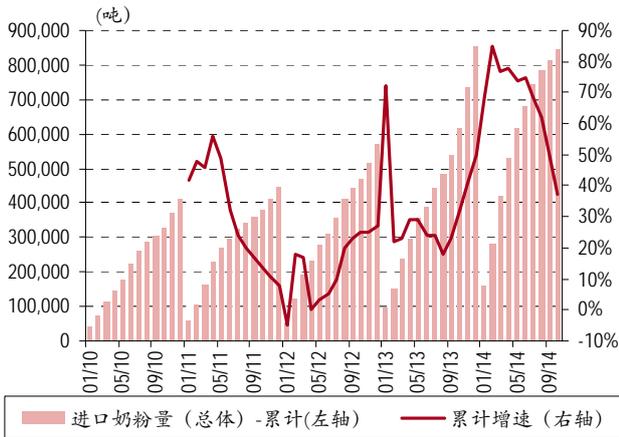
图表 24. 美国原奶收购价格



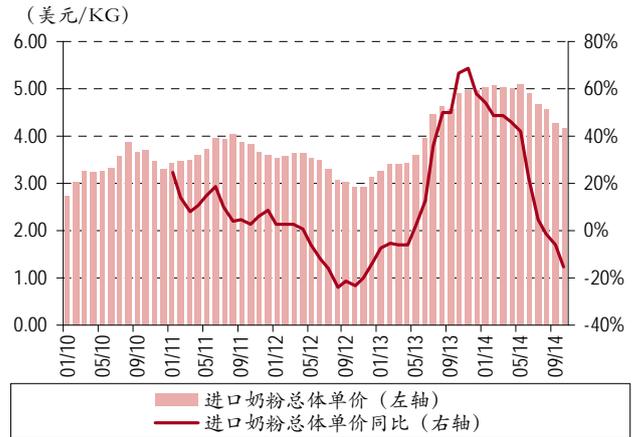
资料来源：中银国际研究

- 乳制品进口量及价格：根据海关数据，1-10月，我国进口奶粉量 84.5 万吨，同比增长 37%，进口金额 41.7 亿美元，同比增长 73%，10 月奶粉吨价 4,155 美元，同比下降 15%，环比上个月下降 2.86%；国际奶粉价格大幅下跌开始传导至国内。

图表 25. 海关奶粉进口量

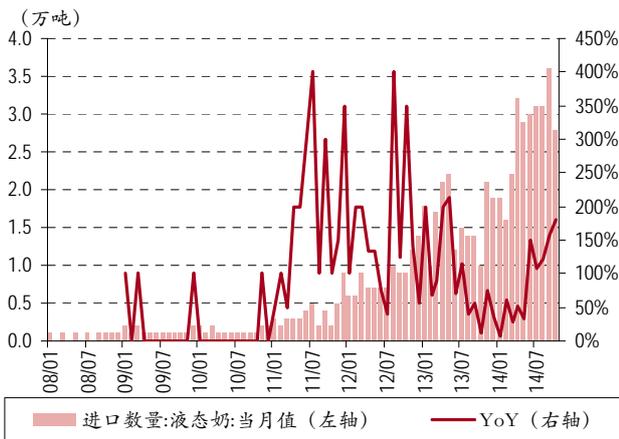


图表 26. 海关奶粉进口价

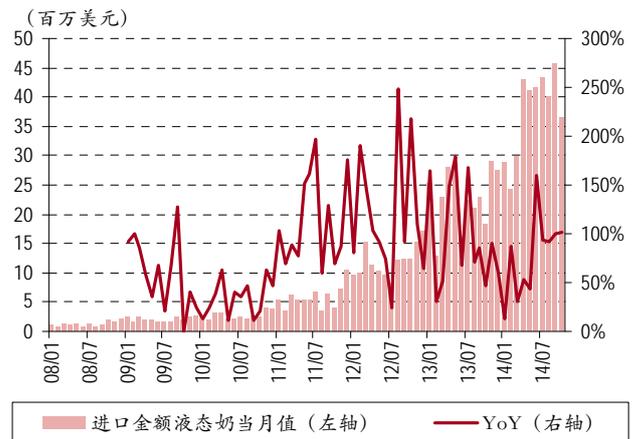


- 1-10 月进口液态奶合计进口 23.9 万吨，金额 2.54 亿美金，同比分别增长 88%、97%，进口奶单价 1.00 元/L，同比下跌 10%。

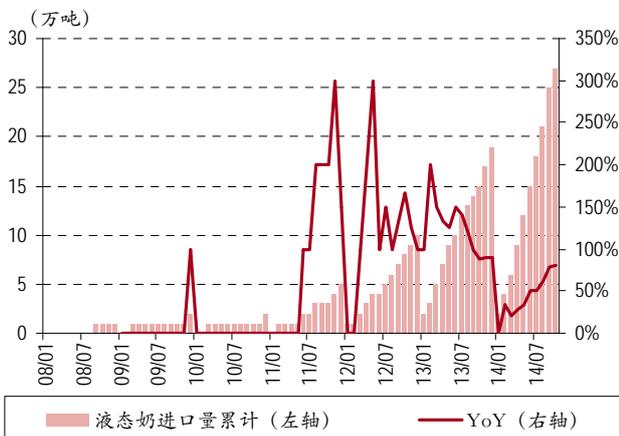
图表 27. 液态奶进口量-当月值



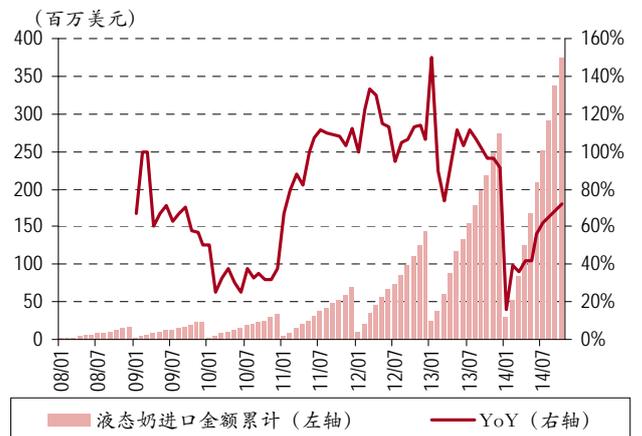
图表 28. 液态奶进口金额-当月值



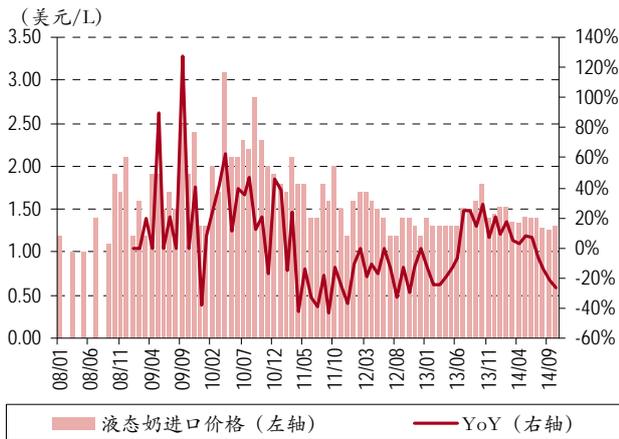
图表 29. 液态奶进口量-累计值



图表 30. 液态奶进口金额-累计值

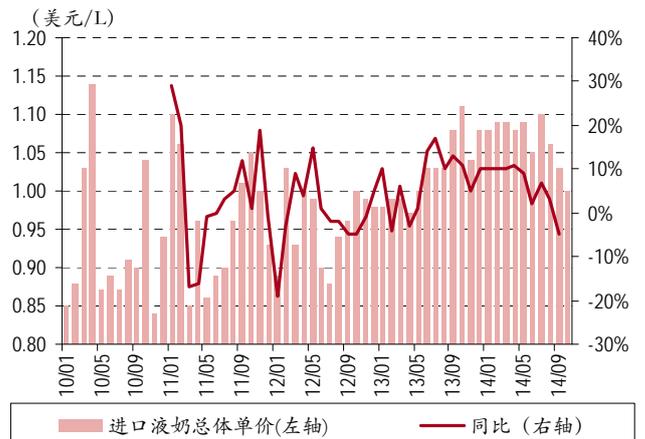


图表 31. 液态奶进口单价



资料来源：中银国际研究

图表 32. 液态奶 (0%-6%含脂量) 单价



资料来源：中银国际研究

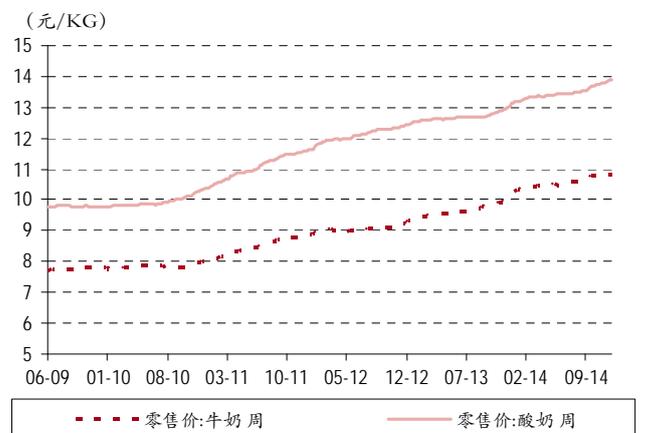
- 终端价格：12月19日，进口婴幼儿奶粉零售均价 207.80 元，国产奶粉均价 164.21 元，同比分别增长 1.8%和 3.5%，价格环比上周均下跌 0.1%、0.1%。牛奶零售价 10.83 元/L，酸奶 13.87 元/L，同比分别上涨 6.4%和 6.2%，环比上周分别下降 0.1%、持平。

图表 33. 婴幼儿奶粉零售价



资料来源：万得资讯

图表 34. 牛奶及酸奶零售价

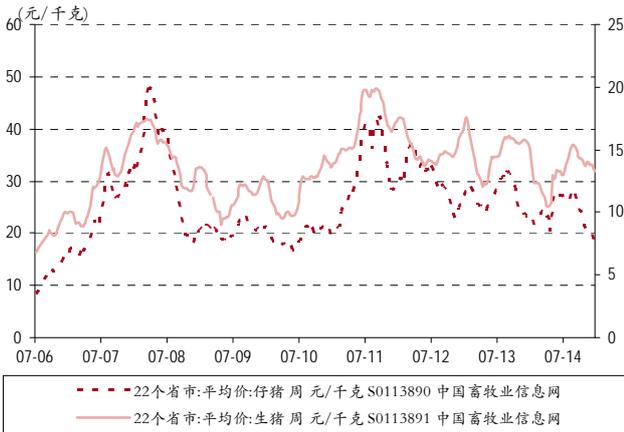


资料来源：万得资讯

肉制品重点数据

- 生猪价格：本周生猪价格较上周下跌 1.0%至 13.32 元/公斤，仔猪价格下跌 1.9%至 18.49 元/公斤。
- 猪粮比：猪粮比 5.62:1。
- 能繁母猪：11 月能繁母猪存栏量 4,368 万头，同比下降 12.10%，环比上个月继续下降 53 万头（降幅 1.2%），去年 10 月以来能繁母猪月降幅分别为 -10、-25、-35、-30、-39、-78、-105、-47、-46、-55、-36、-23、-58、-53 万头。目前能繁母猪数量已经低于上期周期底部（2010 年 8 月 4,580 万头），我们认为行业去产能完成并为来年周期上行趋势已较明朗。
- 饲料价格：本周配合料价格 3.34 公斤，较上周持平，同比下降 0.3%。

图表 35. 生猪和仔猪价格



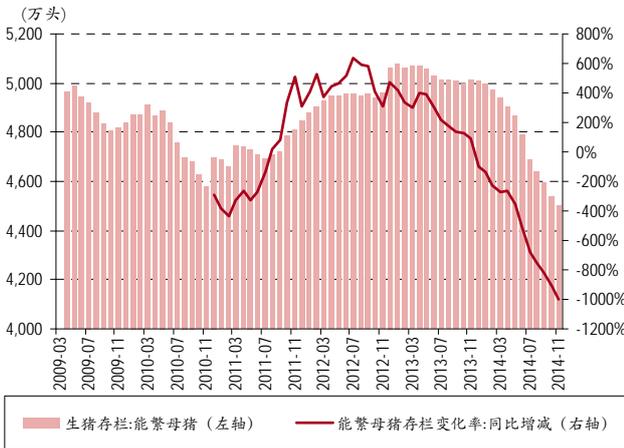
资料来源: 中国畜牧业信息网

图表 36. 猪粮比



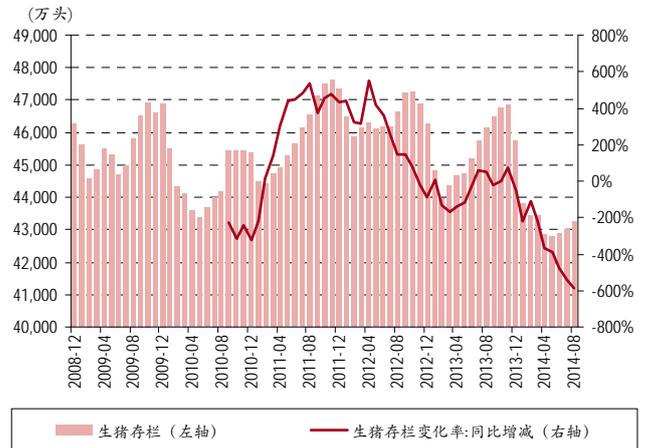
资料来源: 中国畜牧业信息网

图表 37. 能繁母猪存栏量



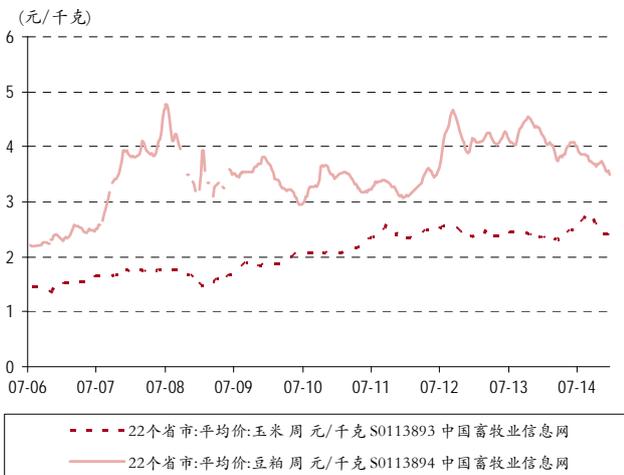
资料来源: 农业部

图表 38. 生猪存栏量



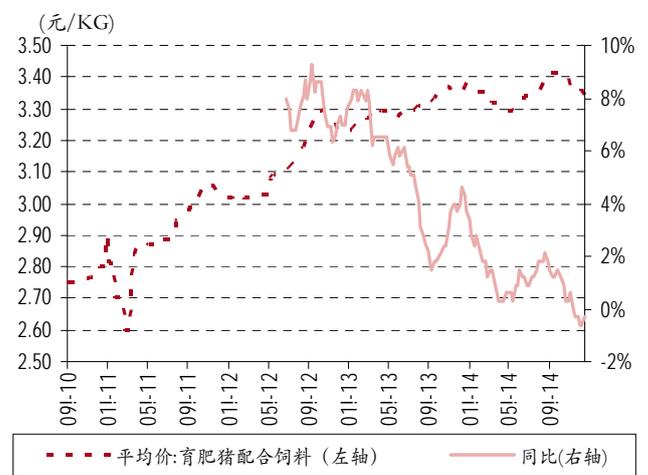
资料来源: 农业部

图表 39. 玉米和豆粕价格



资料来源: 中国畜牧业信息网

图表 40. 饲料配合料价格

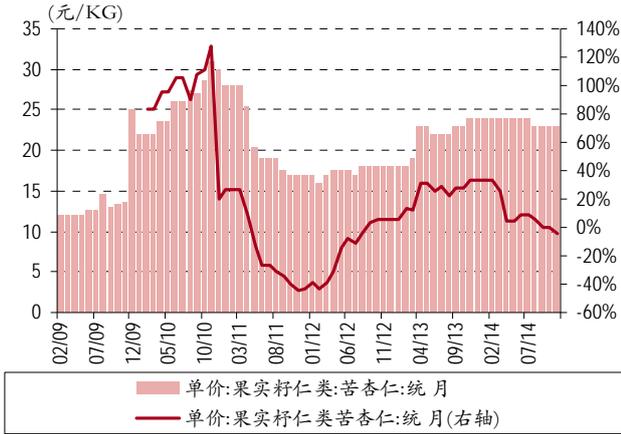


资料来源: 万得资讯

植物蛋白

- 杏仁价格：11月苦杏仁价格为23元/KG，环比上月持平，同比去年下跌4%。
- 马口铁原材料价格：12月26日，镀锡薄板：宝钢价格6,700元/吨，同比下跌2.9%，环比上周持平；镀锡板卷：富仁价格5,400元/吨，同比下跌5.3%，环比上周持平。

图表 41. 杏仁价格



资料来源：万得资讯

图表 42. 马口铁价格



资料来源：万得资讯

啤酒行业重点数据

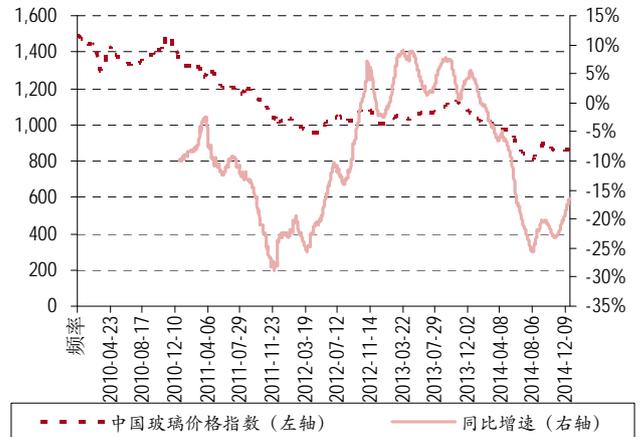
- 进口大麦价格：11月进口大麦价格295美元/吨，同比下降6.1%，环比下降2.3%，大麦价格自14年初开始降幅明显。
- 玻璃价格：12月26日最新的玻璃价格868.10元/吨，同比下降16.5%，环比上周上涨0.7%。玻璃价格自今年1月1,040元/吨已累计下降16.5%，5月以来下跌趋势明显加速。

图表 43. 进口大麦价格



资料来源：万得资讯

图表 44. 玻璃价格指数



资料来源：万得资讯

调味品重点数据

- 大豆价格: 12月26日最新数据, 非转基因大豆的主要标的黄大豆1号价格为4,647元/吨, 同比上涨5.5%, 环比上周上涨0.6%。
- 食糖价格: 10月29日的最新数据, 食糖价格4,481元/吨, 同比下降19.1%, 环比上周上涨2%。

图表 45. 非转基因黄大豆价格



资料来源: 万得资讯

图表 46. 食糖价格指数



资料来源: 万得资讯

4. 近期研究成果

中銀近期研究成果

- ✓ 中银国际年度策略报告
- ✓ 中银国际年度策略报告 PPT

5. 近期重大事件

图表 47. 行业近期重要动态

代码	名称	会议日期	会议类型
002646.CH	青青稞酒	2014-12-30	临时股东大会
600084.CH	中葡股份	2014-12-29	临时股东大会
000929.CH	兰州黄河	2014-12-29	临时股东大会
002461.CH	珠江啤酒	2015-01-09	临时股东大会

资料来源：万得资讯

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
- 谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
- 持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
- 卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
- 未有评级（NR）。

行业投资评级：

- 增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
- 中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
- 减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371