

农产品行业

2018-9-9

行业研究 | 行业周报

评级 看好 维持

长江农业周观点（18W36）：三大周期叠加，禽养殖行业景气度持续

报告要点

■ 本周核心观点：三大周期叠加，禽养殖行业景气度持续

我们认为，在在供给、需求以及库存三周期叠加的情况下，预计禽养殖行业景气或将持续。供给方面在祖代鸡引种量较低且强制换羽受限背景下，供给或持续偏紧；需求方面，随着禽流感的消退需求逐步回暖，且在快餐需求的快速带动下鸡肉消费有望小幅增长；库存方面当前处于较低位置，后期企业补库存需求或带动库容率提升。整体来看禽养殖板块景气度或将持续，**继续看好禽养殖板块机会，重点推荐龙头圣农发展，其次推荐益生股份、民和股份和仙坛股份。**

■ 供给周期：引种受限趋势未改，供给预计持续偏紧

2018年1-8月份行业祖代鸡引种总计仅26.5万套，且9月份目前引种量为0。预计全年引种量仍仅50万套左右，外加益生股份自身繁育规模，全年祖代鸡引种和更新量仍不超过70万套。引种量的受限使得供给整体基数处于较低水平。且同2016年周期不同，此轮周期强制换羽比例由于种公鸡量不足整体处于较低水平。2016年行业强制换羽比例约60%-70%，而此轮周期预计仅20%左右，同时今年以来鸡病的增多进一步使得种鸡质量下降。整体来看，今年白羽肉鸡行业面临着种鸡质和量的双重下滑，后期商品鸡供给短缺情况预计将持续存在。

■ 需求周期：禽流感后需求逐步回暖，快餐需求进一步带动消费

需求方面，在禽流感事件消退后鸡肉需求开始逐步提升。根据USDA预测，2018年中国鸡肉消费量达1154万吨，同比增长0.5%。快餐消费的快速增长是鸡肉消费需求增长的主要原因。百胜中国2018年上半年其营收同比增长达14%，华莱士营收同比增长更是达55%。从鸡肉消费结构来看，预计12%的消费来自于快餐渠道，团膳配餐和居民消费购买各占65%和23%。在团膳配餐和居民消费购买预计基本保持稳定的背景下，快餐需求的提升使得鸡肉消费出现增长。

■ 库存周期：常规性备货及鸡价上涨有望推升库容率上行

今年以来，禽类屠宰场库存率一直处于偏低水平，截至9月7日屠宰场库容率仅63%，较去年同期低出12个百分点。今年以来库容率较低一方面是由于当下消费结构的变化，超市等冰鲜禽肉消费占比增加，使得库存运转加快，另一方面则是由于去年禽养殖行业的亏损使得屠宰企业资金偏紧，无法保持较大库存量。后期来看，除了中秋国庆前旺季屠宰场的常规性备货，鸡价的上涨或进一步推升屠宰场的补库存需求，屠宰场库容率有望保持持续上行的趋势。

风险提示： 1. 鸡价上涨不达预期；
2. 禽流感因素影响。

分析师 陈佳

☎ (8621) 61118733

✉ chenjia2@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490513080003

分析师 余昌

☎ (8621)61118733

✉ yuchang1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517030001

相关研究

《长江农业周观点（18W35）：从海大集团中报我们看到了什么？》2018-9-2

《2018年农林牧渔行业半年报业绩综述：板块业绩整体承压，看好后期CPI上行背景下畜禽养殖板块机会》2018-8-31

《长江农业周观点（18W34）：从农业角度看CPI》2018-8-26

目录

本周核心观点：三大周期叠加，禽养殖行业景气度持续	3
供给周期：引种受限趋势未改，供给持续偏紧	3
需求周期：禽流感后需求逐步回暖，快餐需求进一步带动消费	5
库存周期：常规性备货及鸡价上涨有望推升库容率上行	6
上周农林牧渔板块行情回顾	8
重点行业基本面状况跟踪	9
上周行业要闻精选	12

图表目录

图 1：祖代鸡引种规模持续受限	3
图 2：当前父母代种鸡存栏低于 2016 和 2017 年水平（单位：万套）	4
图 3：今年以来种公鸡配比出现下调	4
图 4：2012-2017 年中国进口鸡肉量占国内产量的 4.4%-6.2%	5
图 5：2013-2017 年从巴西进口的鸡肉产品占比	5
图 6：鸡爪和鸡翅为主要进口鸡肉产品	5
图 7：鸡肉消费量或将逐步回升	6
图 8：百胜中国营收 2018 上半年增长提速	6
图 9：国内快餐品牌华莱士营收规模持续保持高增长	6
图 10：当前禽类屠宰场库容率处于较低水平（单位：%）	7
图 11：禽类屠宰场开工率达 67%（单位：%）	7
图 12：上周农林牧渔指数分别跑赢沪深 300 指数和上证综指 2.80pct、1.94pct	8
图 13：上周仔猪 27.67 元/千克，周环比-0.09%；生猪 14.25 元/千克，周环比+5.38%	10
图 14：上周自繁自养生猪盈利 179.96 元/头，外购仔猪盈利 198.92 元/头	10
图 15：截至 2018 年 7 月生猪存栏 3.23 亿头，环比-0.80%	10
图 16：截至 2018 年 7 月能繁母猪存栏 3180 万头，环比-1.90%	10
图 17：上周白条鸡 15.15 元/公斤，周环比持平	10
图 18：上周肉鸡苗 5.10 元/羽，周环比+6.25%；肉毛鸡 4.82 元/斤，周环比+1.90%	10
图 19：上周玉米现货价 1874 元/吨，周环比+1.09%	11
图 20：上周豆粕现货价 3265 元/吨，周环比+0.17%	11
图 21：上周肉鸡配合饲料均价 2.85 元/公斤，周环比持平	11
图 22：上周猪粮比 7.60，周环比+4.02%	11
图 23：上周国内现货糖价 5150 元/吨，周环比-1.15%	11
图 24：上周国际天然橡胶 1345 美元/吨，周环比-1.47%	11
表 1：农林牧渔行业上市公司上周涨跌幅一览	8

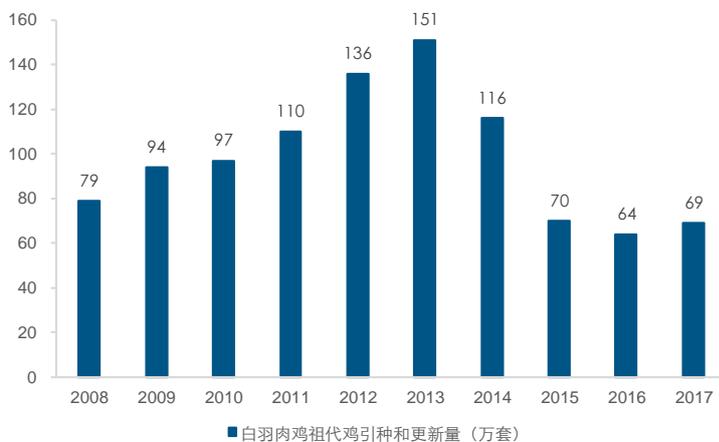
本周核心观点：三大周期叠加，禽养殖行业景气度持续

近期鸡价持续上涨，主产区毛鸡价格最高达 4.8 元/斤，鸡苗价格达 4.9 元/羽。我们认为，在三大周期叠加的背景下，当下禽养殖板块高景气行情或将持续。具体来看，供给方面在祖代鸡引种量较低且强制换羽比例受限的背景下，供给或持续偏紧；从需求方面来看，随着禽流感的消退需求逐步回暖，在快餐需求的快速带动下鸡肉消费有望小幅增长，而库存方面当前处于较低位置，后期企业补库存需求或带动库容率持续提升。在供给、需求以及库存三周期叠加的情况下，预计禽养殖行业景气度或将持续，且不排除价格后期有望创新高。继续看好禽养殖板块机会，重点推荐龙头圣农发展，其次推荐益生股份、民和股份和仙坛股份。

供给周期：引种受限趋势未改，供给持续偏紧

2015 年以来，我国祖代鸡引种量持续受限。2015-2017 年引种连续三年不超过 70 万套，且 2018 年来看，引种受限趋势仍未改变。2018 年 1-8 月份行业引种总计仅 26.5 万套，且 9 月份目前引种量仍为 0。考虑后期新西兰每月单月最大引种 5 万套计算，预计全年引种量仍仅 50 万套左右，外加益生股份自身繁育约 20 万套，全年祖代鸡引种和更新量仍不超过 70 万套。引种量的受限使得供给整体基数处于较低水平。

图 1：祖代鸡引种规模持续受限



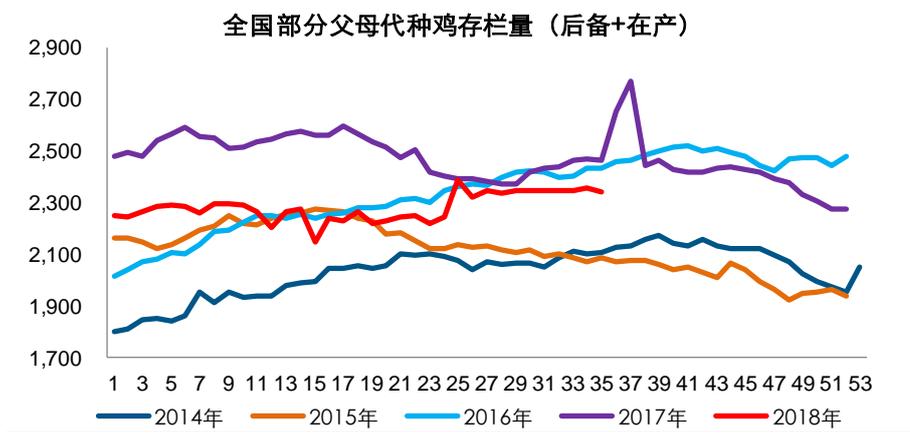
资料来源：中国白羽肉鸡协会，长江证券研究所

强制换羽比例受限叠加种鸡质量下滑，商品鸡供应预计持续偏紧。同 2016 年周期不同，此轮周期强制换羽比例由于种公鸡量不足整体处于较低水平。2016 年行业强制换羽比例约 60%-70%，而此轮周期预计仅 20%左右，且今年以来鸡病的增多进一步限制了强制换羽比例。且强制换羽基数上此轮周期的换羽基数也较 2016 年大幅下降。2016 年可供强制换羽的祖代鸡基数为 2013-2015 年的引种，合计达 337 万套（考虑父母代换羽），而 2018 年此轮周期可供强制换羽的为 2015-2017 年的祖代鸡引种量，合计仅 203 万套，同比下降幅度达 34%。在基数及换羽比例整体有限的情况下，此轮周期强制换羽带来产能的增长有限。

且从存栏规模来看，当前父母代存栏（后备+在产）仅 2339 万套，还低于 2017 年和 2016 年同期水平，分别低出 5%和 4%。同时由于近两年引种来源国单一且祖代频繁换

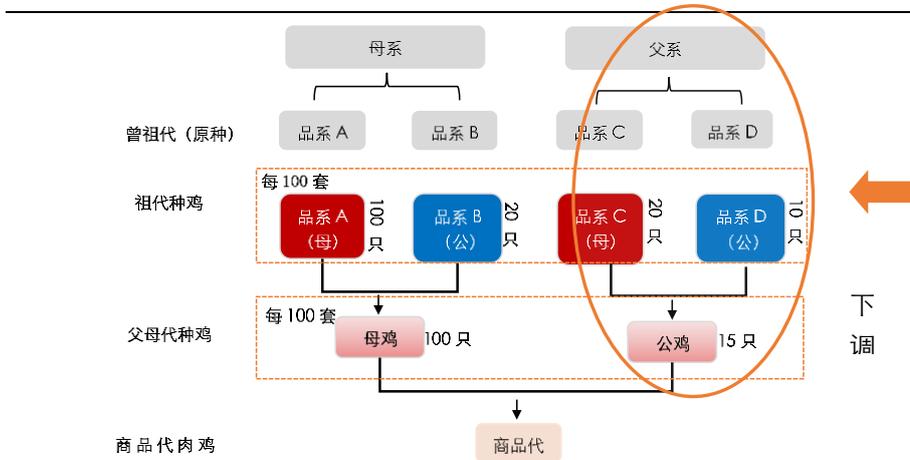
羽的负面影响在今年已经大面积爆发，且支原体等垂直传染疫病比较严重，父母代种鸡质量不好导致商品代肉鸡在养殖过程中也出现了问题，两个环节加起来单套父母代种鸡产能预计下降了 15%-20%。今年白羽肉鸡行业面临着种鸡质和量的双重下滑，商品鸡供给短缺情况预计将持续存在。

图 2：当前父母代种鸡存栏低于 2016 和 2017 年水平（单位：万套）



资料来源：中国白羽肉鸡协会，长江证券研究所

图 3：今年以来种公鸡配比出现下调



资料来源：长江证券研究所整理

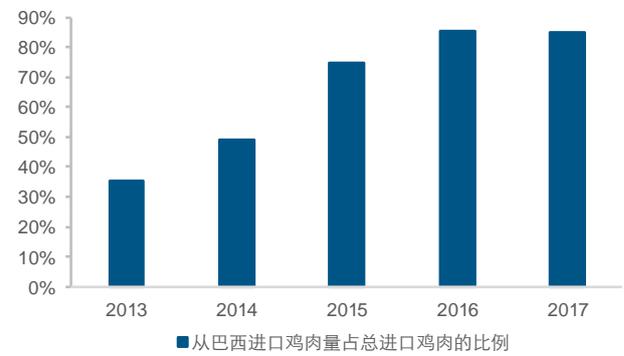
且巴西双反使得鸡肉进口进一步受限。2012-2017 年中国进口鸡肉量占国内白羽肉鸡产量的占比在 4.4%-6.2%间，巴西是中国进口鸡肉产品的主要来源国之一，自 2015 年美国因禽流感封关后，巴西更是一家独大。2015-2017 年从巴西进口鸡肉量占总进口量的比例达到 74.7%、85.6%和 84.8%。虽然进口鸡肉总量占国内产量的比例较小，但由于进口鸡肉产品主要是鸡爪和鸡翅（2013-2017 年间，除 2016 年外，鸡翅和鸡爪在鸡肉产品总进口量中的占比都在 70%以上），进口鸡爪和鸡翅的数量占国内进口鸡翅和鸡爪产量和消费量的比例较大，对国内鸡翅鸡爪价格冲击较大。巴西双反落地后，预计从巴西进口鸡肉量将减少，同时美国仍在封关中，国内鸡翅鸡爪供给或将大幅减少，利好国内鸡翅鸡爪价格。

图 4：2012-2017 年中国进口鸡肉量占国内产量的 4.4%-6.2%



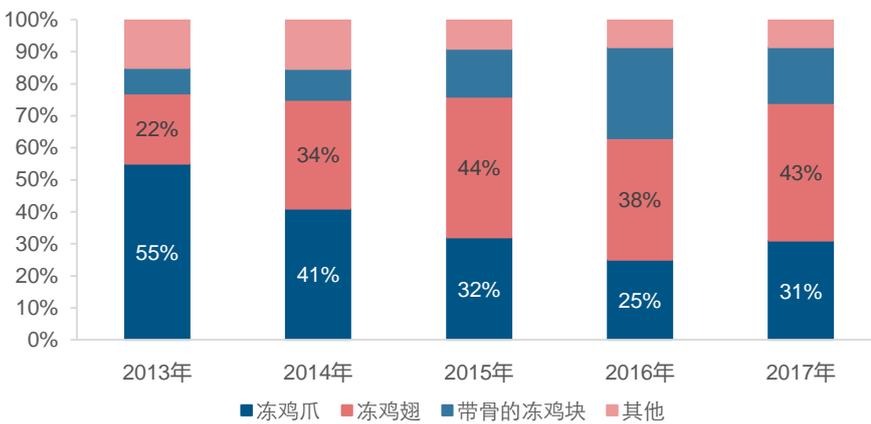
资料来源：博亚和讯，长江证券研究所

图 5：2013-2017 年从巴西进口的鸡肉产品占比



资料来源：博亚和讯，长江证券研究所

图 6：鸡爪和鸡翅为主要进口鸡肉产品

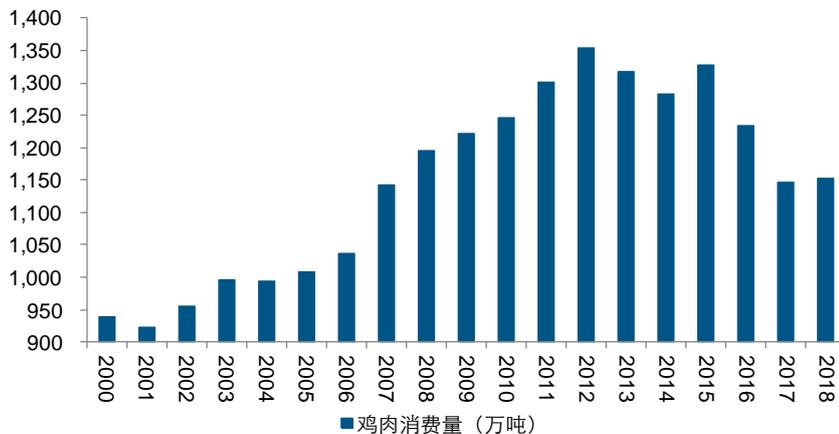


资料来源：博亚和讯，长江证券研究所

需求周期：禽流感后需求逐步回暖，快餐需求进一步带动消费

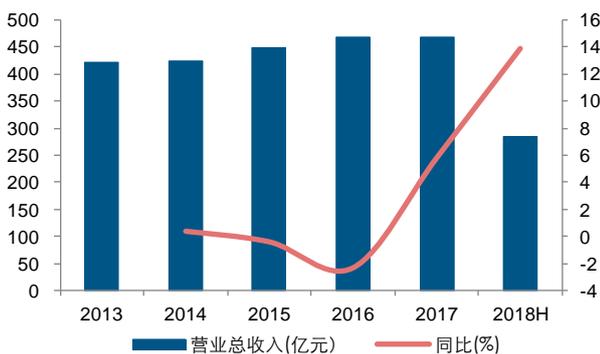
需求方面，在经过禽流感事件消退后，鸡肉需求开始逐步提升，主要基于快餐需求快速发展带动的鸡肉消费的持续增长。根据 USDA 预测，2018 年中国鸡肉消费量将达 1154 万吨，同比增长 0.5%。中小城镇快餐消费的快速增长是鸡肉需求增长的主要原因。百胜中国 2018 年上半年其营收同比增长达 14%，华莱士营收同比增长更是达 55%。从鸡肉消费结构来看，预计 12% 的消费来自于快餐渠道，团膳配餐和居民消费购买各占 65% 和 23%。在团膳配餐和居民消费购买预计基本保持稳定的背景下，快餐需求的提升使得鸡肉消费出现增长。

图 7: 鸡肉消费量或将逐步回升



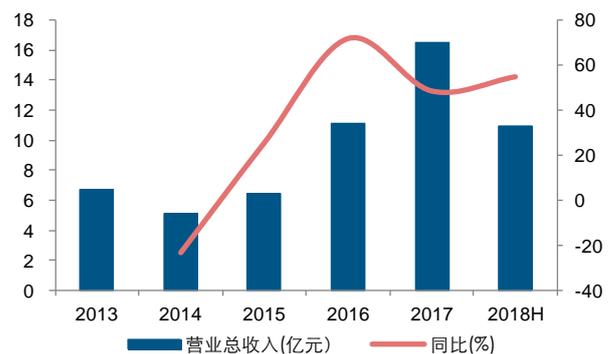
资料来源: USDA, 长江证券研究所

图 8: 百胜中国营收 2018 上半年增长提速



资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

图 9: 国内快餐品牌华莱士营收规模持续保持高增长

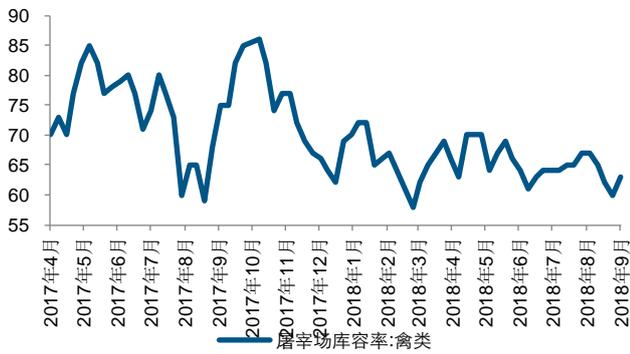


资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

库存周期: 常规性备货及鸡价上涨有望推升库容率上行

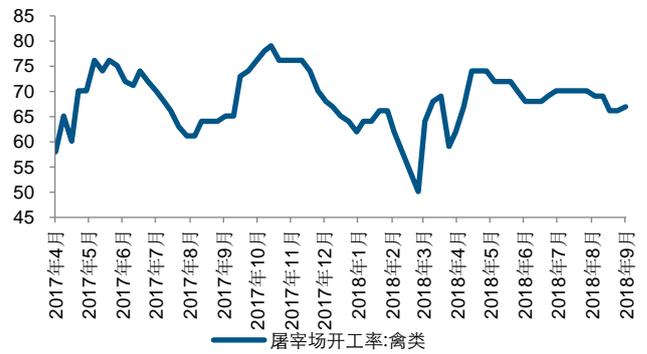
今年以来, 禽类屠宰场开工率一直保持正常, 但库存率处于较为偏低水平, 截至 9 月 7 日屠宰场开工率 67%, 同去年同期基本持平, 而库容率仅 63%, 较去年同期低出 12 个百分点。今年以来库容率较低一方面是由于当下消费结构的变化, 超市等冰鲜禽肉消费占比增加, 使得库存运转加快, 另一方面则是由于去年禽养殖行业的亏损使得屠宰企业资金偏紧, 无法保持较大库存量。后期来看, 除了中秋国庆前旺季屠宰场的常规性备货 (去年 10 月份屠宰场最高库容率达 86%), 鸡价的上涨也或进一步推升屠宰场的补库存需求, 后期屠宰场开工率和库容率有望保持持续上行的趋势, 毛鸡需求趋势持续向好。

图 10：当前禽类屠宰场库容率处于较低水平（单位：%）



资料来源：博亚和讯，长江证券研究所

图 11：禽类屠宰场开工率达 67%（单位：%）

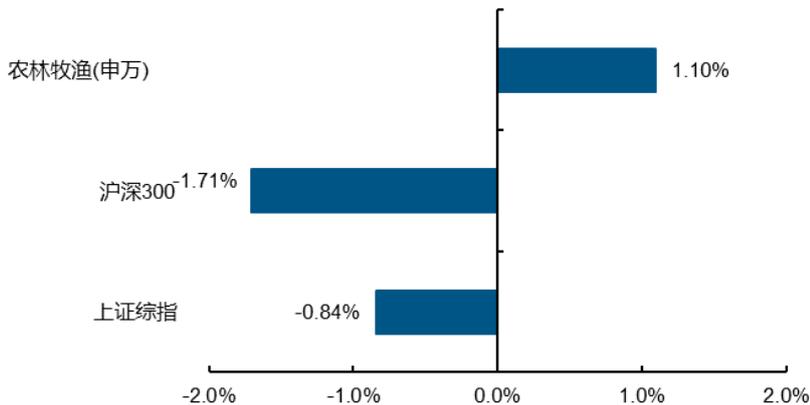


资料来源：博亚和讯，长江证券研究所

上周农林牧渔板块行情回顾

上周农林牧渔行业板块指数涨幅 1.10%，分别跑赢沪深 300 指数 2.80%、跑赢上证综指 1.94%。具体到个股层面来看，上周农林牧渔板块涨幅前三个股登海种业(+16.67%)、仙坛股份(+10.09%)及华英农业(+10.03%)，跌幅前三个股为南宁糖业(-10.09%)、威华股份(-8.60%)及天康生物(-7.02%)。

图 12：上周农林牧渔指数分别跑赢沪深 300 指数和上证综指 2.80pct、1.94pct



资料来源：Wind,长江证券研究所

表 1：农林牧渔行业上市公司上周涨跌幅一览

股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅
002041	登海种业	16.67%	600438	通威股份	1.41%	300381	溢多利	-0.93%
002746	仙坛股份	10.09%	600506	香梨股份	1.37%	600975	新五丰	-1.01%
002321	华英农业	10.03%	300119	瑞普生物	1.37%	300094	国联水产	-1.03%
603363	傲农生物	6.50%	300175	朗源股份	1.31%	300087	荃银高科	-1.20%
603336	宏辉果蔬	5.17%	600257	大湖股份	1.30%	002772	众兴菌业	-1.25%
002259	升达林业	5.11%	000998	隆平高科	1.25%	600265	ST景谷	-1.40%
300511	雪榕生物	4.96%	002852	道道全	1.15%	002385	大北农	-1.46%
002069	獐子岛	4.90%	600965	福成股份	0.65%	600201	生物股份	-1.58%
300498	温氏股份	4.75%	002234	民和股份	0.59%	002157	正邦科技	-1.60%
002299	圣农发展	4.69%	000663	永安林业	0.57%	300673	佩蒂股份	-1.64%
002311	海大集团	4.65%	002604	*ST龙力	0.57%	000893	*ST东凌	-1.79%
600359	新农开发	4.08%	002505	大康农业	0.55%	002215	诺普信	-1.88%
603668	天马科技	4.06%	002458	益生股份	0.50%	000735	罗牛山	-1.95%
600097	开创国际	3.97%	002891	中宠股份	0.43%	002124	天邦股份	-1.99%

600598	北大荒	3.86%	000061	农产品	0.39%	600189	吉林森工	-2.31%
002548	金新农	3.12%	600371	万向德农	0.27%	000876	新希望	-2.31%
600195	中牧股份	2.74%	002679	福建金森	0.17%	000798	中水渔业	-2.36%
600540	新赛股份	2.63%	600251	冠农股份	0.00%	000930	中粮生化	-2.46%
600313	农发种业	2.61%	601118	海南橡胶	0.00%	002286	保龄宝	-2.76%
002170	芭田股份	2.60%	002086	东方海洋	0.00%	000048	*ST康达	-2.99%
002220	天宝食品	2.51%	002477	雏鹰农牧	0.00%	603609	禾丰牧业	-3.06%
300313	天山生物	2.50%	002567	唐人神	0.00%	601952	苏垦农发	-3.34%
600108	亚盛集团	2.36%	000702	正虹科技	0.00%	600737	中粮糖业	-3.37%
000713	丰乐种业	2.34%	300189	神农基因	0.00%	601996	丰林集团	-4.61%
600354	敦煌种业	1.98%	600095	哈高科	-0.25%	600962	国投中鲁	-6.73%
603566	普莱柯	1.92%	002714	牧原股份	-0.26%	603718	海利生物	-6.91%
000972	*ST 中基	1.69%	600127	金健米业	-0.60%	002100	天康生物	-7.02%
300268	佳沃股份	1.54%	600191	华资实业	-0.66%	002240	威华股份	-8.60%
002868	绿康生化	1.51%	600467	好当家	-0.80%	000911	南宁糖业	-10.09%

资料来源：Wind，长江证券研究所

重点行业基本面状况跟踪

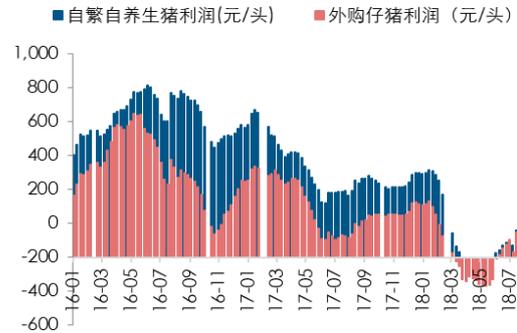
猪价方面上周仔猪 27.67 元/千克，周环比-0.09%；生猪 14.25 元/千克，周环比+5.38%。禽价方面上周白条鸡 15.15 元/公斤，周环比持平；肉鸡苗 5.10 元/羽，周环比+6.25%；肉毛鸡 4.82 元/斤，周环比+1.90%。饲料原材料方面上周玉米现货价 1874 元/吨，周环比+1.09%；豆粕现货价 3265 元/吨，周环比+0.17%。水产品方面上周草鱼价格 13.50 元/千克，周环比持平；鲤鱼均价 11.50 元/千克，周环比持平；大宗农产品方面上周南宁白砂糖现货糖价 5150 元/吨，周环比-1.15%；天然橡胶均价 1345 美元/吨，周环比-1.47%。

图 13: 上周仔猪 27.67 元/千克, 周环比-0.09%; 生猪 14.25 元/千克, 周环比+5.38%



资料来源: 中国畜牧业信息网, 长江证券研究所

图 14: 上周自繁自养生猪盈利 179.96 元/头, 外购仔猪盈利 198.92 元/头



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 截至 2018 年 7 月生猪存栏 3.23 亿头, 环比-0.80%



资料来源: 农业部, 长江证券研究所

图 16: 截至 2018 年 7 月能繁母猪存栏 3180 万头, 环比-1.90%



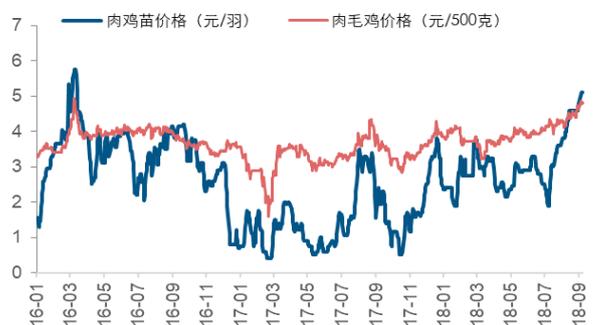
资料来源: 中国政府网, 长江证券研究所

图 17: 上周白条鸡 15.15 元/公斤, 周环比持平



资料来源: 博亚和讯, 长江证券研究所

图 18: 上周肉鸡苗 5.10 元/羽, 周环比+6.25%; 肉毛鸡 4.82 元/斤, 周环比+1.90%



资料来源: 博亚和讯, 长江证券研究所

图 19: 上周玉米现货价 1874 元/吨, 周环比+1.09%



资料来源: Wind,长江证券研究所

图 20: 上周豆粕现货价 3265 元/吨, 周环比+0.17%



资料来源: 农业部, 长江证券研究所

图 21: 上周肉鸡配合饲料均价 2.85 元/公斤, 周环比持平



资料来源: Wind,长江证券研究所

图 22: 上周猪粮比 7.60, 周环比+4.02%



资料来源: 中国畜牧业信息网,长江证券研究所

图 23: 上周国内现货糖价 5150 元/吨, 周环比-1.15%



资料来源: 广西糖网,长江证券研究所

图 24: 上周国际天然橡胶 1345 美元/吨, 周环比-1.47%



资料来源: 中国橡胶信息贸易网,长江证券研究所

上周行业要闻精选

1、1天4起!黑龙江、安徽再发生非洲猪瘟疫情¹

9月6日,农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告,经中国动物卫生与流行病学中心(国家外来动物疫病研究中心)确诊,黑龙江省佳木斯市向阳区一养殖户发生非洲猪瘟疫情,该养殖户存栏生猪203头,发病26头,死亡10头;安徽省芜湖市南陵县许镇镇一养殖户发生非洲猪瘟疫情,该养殖户存栏生猪30头,发病13头,死亡4头;宣城市宣州区天湖街道办事处一养殖户发生非洲猪瘟疫情,该养殖户存栏生猪52头,发病15头,死亡15头。安徽省滁州市凤阳县一养殖场发生非洲猪瘟疫情,该养殖场存栏生猪886头,发病62头,死亡22头。疫情发生后,农业农村部立即派出督导组赴当地。当地已按照要求启动应急响应机制,采取封锁、扑杀、无害化处理、消毒等处置措施,对全部病死和扑杀猪进行无害化处理。同时,禁止所有生猪及易感动物和产品运入或流出封锁区。目前,上述疫情已得到有效处置。

2、2018 玉米补贴工作已经正式启动²

根据今年4月份发布的《2018年财政重点强农惠农政策》的相关规定,国家今年依然会提供玉米生产者补贴。从具体方式看,国家对玉米的扶持力度还比较大。今年玉米补贴分为三方面,第一是补贴种植地区,东北三省和内蒙古都可以获得这项补贴。第二是补贴种植对象,合法耕地上的玉米实际生产者,包括本地农民、家庭农场、农民合作社、合法的外来租种者等,都可以拿到国家补贴。第三是补贴特定种植作物,主要是鲜食玉米,也就是黏玉米,青贮玉米不在本次补贴范围内。按照国家要求,9月底之前就会发放补贴资金。目前,并没有更进一步的补贴标准的方案公布,但是对玉米的补贴范围是很全面的,补贴的标准也会考虑到多方面的因素。

3、2018 年巴西大豆出口总量预计将达 7610 万吨³

据巴西《经济价值报》9月6日报道,巴西植物油工业协会近日对巴西大豆出口形势进行了评估。评估结果显示,在巴西对华大豆出口大幅增长带动下,2018年巴西大豆出口总量预计将达7610万吨、比2017年增长11.7%,出口总额将达304.4亿美元、比2017年增长18.4%,双双再创历史新高。与此同时,巴西豆粕和豆油出口也在快速增长,若将大豆、豆粕、豆油合计,2018年三者出口总额将达378.7亿美元、比2017年增长19.4%。

4、农业农村部:寿光蔬菜损失 31 万吨 对北京影响不大⁴

据中国农业农村部网站消息,受台风“温比克”影响,8月份,山东东部普降大雨,给寿光蔬菜生产造成不利影响。部遥感应用中心利用高分辨率遥感影像对寿光受灾前后蔬菜大棚淹没情况进行了监测,并结合统计数据对灾损影响状况进行了分析,结果表明:寿光蔬菜大棚受淹面积达到14.34万亩,约占全市蔬菜大棚面积的20.60%,产量损失

¹农博网,2018年9月7日,“1天4起!黑龙江、安徽再发生非洲猪瘟疫情”

²农博网,2018年9月5日,“2018 玉米补贴工作已经正式启动”

³食品产业网,2018年9月7日,“2018 年巴西大豆出口总量预计将达 7610 万吨”

⁴农博网,2018年9月5日,“农业农村部:寿光蔬菜损失 31 万吨 对北京影响不大”

约为 30.90 万吨。根据国家统计局数据，全国蔬菜年产量约为 8.0 亿吨，寿光蔬菜产量约占全国的 0.56%，灾害导致的蔬菜产量减少仅占全国蔬菜产量的 0.04%，对全国蔬菜供应基本没有影响。同时，北京市每年蔬菜供应量约为 852.0 万吨，寿光蔬菜供应约为 8.4 万吨，占北京蔬菜供应总量不到 1.0%，本次灾害对北京蔬菜供应影响不大。

上周行业公司重要公告

温氏股份：温氏股份 8 月销售商品肉猪 198 万头，收入 31.7 亿元，销售均价 14.0 元/公斤，环比变动分别为 16.9%、28.0%、10.4%，同比变动分别为 26.6%、17.8%、-4.63%

正邦科技：正邦科技 8 月销售生猪 45.2 万头，环比增长 5.53%，同比增长 23.8%；销售收入 6.26 亿元，环比增长 17.9%，同比增长 6.94%；公司于 9 月 4 日将用于补充流动资金中的 1000 万元归还至募集资金专户

雏鹰农牧：雏鹰农牧 8 月份销售生猪 20.4 万头，实现销售收入 1.99 亿元，其中销售自养生猪 15.49 万头，通过新融农牧平台销售生猪 4.87 万头，仔猪销售量为 9.23 万头，销售均价 21.2 元/公斤，环比上升 12.0%，销售收入 0.42 亿元，商品肉猪销售量为 10.9 万头，普通猪销售均价 13.2 元/公斤，环比上升 7.74%，销售收入 1.54 亿元

天邦股份：天邦股份 8 月份销售商品猪 19.1 万头，销售收入 2.70 亿元，销售均价 13.7 元/公斤，环比变动分别为 4.57%、11.3%、11.3%

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。