

## 农产品行业

2018-9-23

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

# 长江农业周观点（18W38）：猪价拐点不远了

## 报告要点

### ■ 本周核心观点：猪价拐点不远了

8月能繁母猪存栏量持续下行，环比下降1.1%。我们认为：非洲猪瘟常态化背景下，调运受阻亦将常态化，全国生猪供需失衡加剧，猪价将呈现：需求区持续上涨，被封锁供给区猪价下跌，而随着时间推移及产能加速出清，全国性猪价趋势拐点将提前到来。目前南方需求区猪价持续上涨的最大受益品种即是**温氏股份**，重点推荐。随着行业产能出清，**牧原股份**亦显著受益，持续推荐。

### ■ 非洲猪瘟疫情导致补栏积极性低迷，母猪存栏持续下行

近期，农业农村部公布2018年8月400个监测县能繁母猪和生猪存栏数据，母猪存栏量持续下行。8月能繁母猪存栏量环比减少1.1%，同比减少4.8%；生猪存栏量环比减少0.3%，同比减少2.4%。**我们认为，非洲猪瘟疫情使得行业补栏积极性大幅下降为母猪存栏下行主要原因。**虽然8月份生猪价格持续上涨，全国生猪均价达14.14元/公斤，环比上涨4.49%。但受非洲猪瘟疫情爆发影响，养殖户补栏积极性较低。8月份二元母猪价格仅27.08元/公斤，环比下降4.2%，同比下滑25.23%。母猪价格的下跌反应了当前补栏积极性的低迷，从而使得产能出现下降。同时，当前养殖户出栏节奏仍在加快，生猪出栏体重和大猪占比进一步下滑。在8月份非洲猪瘟疫情发生后，大猪占比仅为35%，较7月份下降6个百分点，出栏均重113公斤，较今年高点下降3.6公斤。

### ■ 产能加速出清，猪价拐点或提前到来

我们认为：非洲猪瘟常态化背景下，调运受阻亦将常态化，全国生猪供需失衡加剧。当前发生疫情省份已达8个，生猪禁止调运省份已达16家（且后期或继续新增）。其中，河南、内蒙古、江苏和安徽由于疫情发生两起以上生猪及产品都无法进行调运。**我们认为，在调运受阻的背景下，后期猪价将呈现：需求区持续上涨，被封锁供给区猪价下跌。**随着时间的推移，被封锁区产能或出现加速出清，而非封锁区由于担心非洲猪瘟疫情传染原因，预计新增产能也将受到抑制，在此背景下，**全国性的猪价趋势拐点或将提前到来。**目前，南方生猪调入省份猪价持续上涨，最大受益品种即是**温氏股份**，重点推荐。后期来看，随着行业产能的持续出清，供给逐步下行，**牧原股份**亦显著受益，持续推荐。

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（18W37）：如何看非洲猪瘟对行业中期影响？》2018-9-16

《种业系列报告之三：如何理解现代种业并购的核心逻辑？》2018-9-16

《宠物行业系列报告之五：宠物用品消费升级，日本宠物市场依然坚挺》2018-9-11

- 风险提示：**
1. 非洲猪瘟疫情爆发程度超出预期；
  2. 猪价大幅下跌；
  3. 上市公司出栏量受疫情影响出现下滑。

## 目录

本周核心观点：猪价拐点不远了 .....	3
非洲猪瘟疫情导致补栏积极性低迷，母猪存栏持续下行 .....	3
产能加速出清，猪价拐点或提前到来 .....	4
上周农林牧渔板块行情回顾 .....	6
重点行业基本面状况跟踪 .....	7
上周行业要闻精选 .....	10

## 图表目录

图 1：8 月份能繁母猪存栏量继续下行 .....	3
图 2：生猪出栏体重和大猪占比 8 月份继续下行 .....	4
图 3：8 月份二元母猪价格环比下降 4.2% .....	4
图 4：国前 5 大生猪调出省生猪调出量（单位：万头） .....	5
图 5：各省市生猪价格持续拉大（单位：元/公斤） .....	5
图 6：上周农林牧渔指数分别跑输沪深 300 指数和上证综指 3.88pct、3.01pct .....	6
图 7：上周仔猪 26.50 元/千克，周环比-3.78%；生猪 14.14 元/千克，周环比-0.96% .....	8
图 8：上周自繁自养生猪盈利 206.41 元/头，外购仔猪盈利 256.62 元/头 .....	8
图 9：截至 2018 年 8 月生猪存栏 3.22 亿头，环比-0.3% .....	8
图 10：截至 2018 年 8 月能繁母猪存栏 3145 万头，环比-1.10% .....	8
图 11：上周白条鸡 15.44 元/公斤，周环比+1.05% .....	8
图 12：上周肉鸡苗 4.35 元/羽，周环比-16.35%；肉毛鸡 3.83 元/斤，周环比-12.56% .....	8
图 13：上周玉米现货价 1881 元/吨，周环比+0.03% .....	9
图 14：上周豆粕现货价 3352 元/吨，周环比+1.02% .....	9
图 15：上周肉鸡配合饲料均价 2.87 元/公斤，周环比+0.70% .....	9
图 16：上周猪粮比 7.17，周环比-6.40% .....	9
图 17：上周国内现货糖价 5140 元/吨，周环比持平 .....	9
图 18：上周国际天然橡胶 1365 美元/吨，周环比+1.49% .....	9
表 1：各省份非洲猪瘟疫情情况 .....	4
表 2：农林牧渔行业上市公司上周涨跌幅一览 .....	6

## 本周核心观点：猪价拐点不远了

8月能繁母猪存栏量持续下行，环比下降1.1%。我们认为：非洲猪瘟常态化背景下，调运受阻亦将常态化，全国生猪供需失衡加剧，猪价将呈现：需求区持续上涨，被封锁供给区猪价下跌，而随着时间推移及产能加速出清，全国性猪价趋势拐点将提前到来。目前南方需求区猪价持续上涨的最大受益品种即是**温氏股份**，重点推荐。随着行业产能出清，**牧原股份**亦显著受益，持续推荐。

## 非洲猪瘟疫情导致补栏积极性低迷，母猪存栏持续下行

近期，农业农村部公布2018年8月400个监测县能繁母猪和生猪存栏数据，母猪存栏量持续下行。8月能繁母猪存栏量环比减少1.1%，同比减少4.8%；生猪存栏量环比减少0.3%，同比减少2.4%。

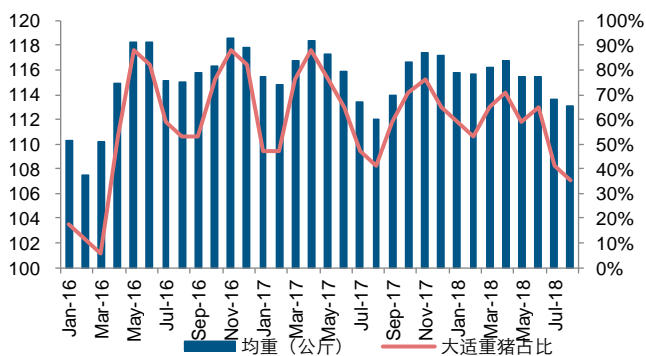
我们认为，非洲猪瘟疫情使得行业补栏积极性大幅下降为母猪存栏下行主要原因。虽然8月份生猪价格持续上涨，全国生猪均价达14.14元/公斤，环比上涨4.49%。但受非洲猪瘟疫情爆发影响，养殖户补栏积极性较低。8月份二元母猪价格仅27.08元/公斤，环比下降4.2%，同比下滑25.23%。母猪价格的下跌反应了当前补栏积极性的低迷，从而使得产能出现下降。同时，当前养殖户出栏节奏仍在加快，生猪出栏体重和大猪占比进一步下滑。在8月份非洲猪瘟疫情发生后，大猪占比仅为35%，较7月份下降6个百分点，出栏均重113公斤，较今年高点下降3.6公斤。

图1：8月份能繁母猪存栏量继续下行



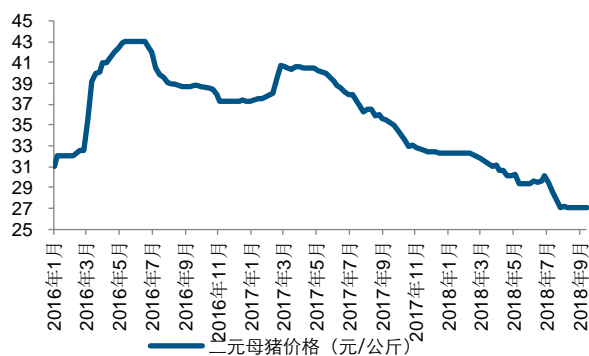
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：生猪出栏体重和大猪占比 8 月份继续下行



资料来源：青松农牧，长江证券研究所

图 3：8 月份二元母猪价格环比下降 4.2%



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 产能加速出清，猪价拐点或提前到来

我们认为：非洲猪瘟常态化背景下，调运受阻亦将常态化，全国生猪供需失衡加剧。当前发生疫情省份已达 8 个，生猪禁止调运省份已达 16 家（且后期或继续新增）。其中，河南、内蒙古、江苏和安徽由于疫情发生两起以上生猪及产品都无法进行调运。**我们认为，在调运受阻的背景下，后期猪价将呈现：需求区持续上涨，被封锁供给区猪价下跌。**随着时间的推移，被封锁区产能或出现加速出清，而非封锁区由于担心非洲猪瘟疫情传染原因，预计新增产能也将受到抑制，在此背景下，**全国性的猪价趋势拐点或将提前到来。**目前，南方生猪调入省份猪价持续上涨，最大受益品种即是**温氏股份**，重点推荐。后期来看，随着行业产能的持续出清，供给逐步下行，**牧原股份**亦显著受益，持续推荐。

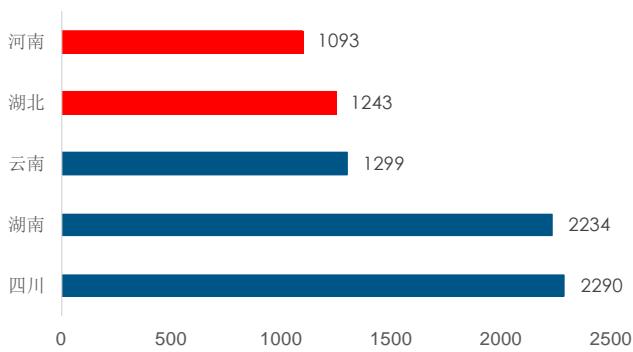
表 1：各省份非洲猪瘟疫情情况

省份	时间	发生地区	存栏 (头)	发病 (头)	死亡 (头)
辽宁	8.3	辽宁沈阳沈北新区	38	47	47
河南	8.16	河南省郑州市经济开发区	260	30	30
	9.14	河南省新乡市获嘉县	-	148	64
江苏	8.19	江苏省连云港市海州区	-	615	88
	9.3	江苏省无锡市宜兴市	97	12	9
浙江	8.23	浙江省温州市乐清市	-	430	340
黑龙江	9.5	黑龙江省佳木斯市郊区长青乡	87	39	12
	9.6	黑龙江省佳木斯市向阳区	203	26	10
安徽	8.30	安徽省芜湖市南陵县	459	185	80
	9.2	安徽省宣州市宣州区古泉镇	285	-	40
	9.2	安徽省宣城市宣州区五星乡	440	-	94
	9.3	安徽省宣城市宣州区金坝办事处	308	152	83
	9.6	安徽省滁州市凤阳县	886	62	22
	9.6	安徽省芜湖市南陵县许镇镇	30	13	4

	9.6	安徽省宣城市宣州区天湖街道办事处	52	15	15
	9.1	安徽省铜陵市义安区	219	63	23
内蒙古	9.14	内蒙古自治区锡林郭勒盟阿巴嘎旗	-	16	16
	9.15	内蒙古自治区锡林郭勒盟正蓝旗	159	14	8
	9.17	内蒙古自治区科尔沁右翼中旗	138	23	22
吉林	9.17	吉林省公主岭市南崴子镇	484	56	56

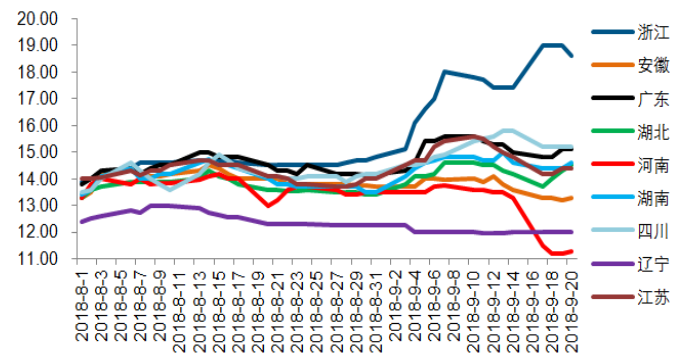
资料来源：农业农村部，长江证券研究所

图 4：前 5 大生猪调出省生猪调出量（单位：万头）



资料来源：国家统计局，长江证券研究所测算

图 5：各省市生猪价格逐步拉大（单位：元/公斤）

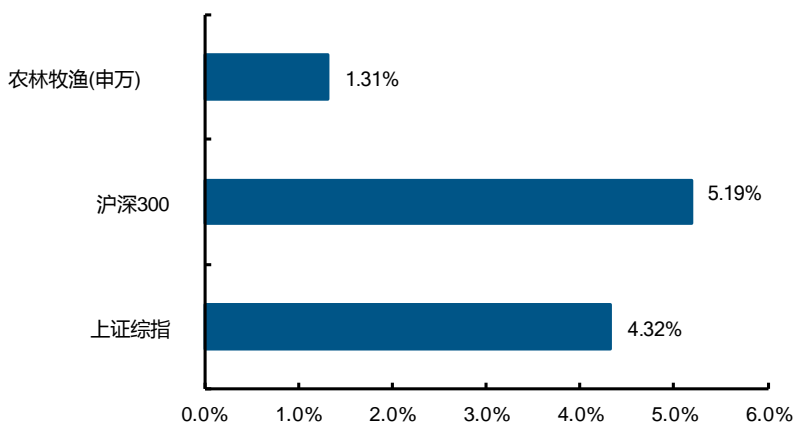


资料来源：Wind，长江证券研究所

## 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 1.31%，分别跑输沪深 300 指数和上证综指 3.88%、3.01%。具体到个股层面来看，上周农林牧渔板块涨幅前三个股\*ST 东凌 (+17.09%)、升达林业 (+15.54%) 及海利生物 (+12.46%)，跌幅前三个股为雏鹰农牧(-27.82%)、东方海洋 (-27.54%) 及诺普信 (-8.92%)。

图 6：上周农林牧渔指数分别跑输沪深 300 指数和上证综指 3.88pct、3.01pct



资料来源：Wind,长江证券研究所

表 2：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
000893	*ST 东凌	17.09%	300119	瑞普生物	2.21%	300094	国联水产	0.35%
002259	升达林业	15.54%	000876	新希望	2.20%	600975	新五丰	0.25%
603718	海利生物	12.46%	300511	雪榕生物	2.16%	000930	中粮生化	0.11%
300673	佩蒂股份	6.77%	600195	中牧股份	2.16%	002679	福建金森	0.00%
002124	天邦股份	6.11%	600598	北大荒	2.02%	601118	海南橡胶	0.00%
600506	香梨股份	6.05%	600095	哈高科	1.99%	000998	隆平高科	0.00%
300381	溢多利	5.79%	603363	傲农生物	1.94%	603668	天马科技	-0.11%
002311	海大集团	5.42%	000663	永安林业	1.85%	002548	金新农	-0.13%
000061	农产品	5.34%	000911	南宁糖业	1.80%	600371	万向德农	-0.14%
600201	生物股份	5.25%	300087	荃银高科	1.80%	002868	绿康生化	-0.36%
600540	新赛股份	5.08%	600251	冠农股份	1.74%	600097	开创国际	-0.39%
300268	佳沃股份	5.05%	300313	天山生物	1.68%	002100	天康生物	-0.60%
300175	朗源股份	4.72%	600108	亚盛集团	1.67%	002714	牧原股份	-0.70%
002604	*ST 龙力	4.62%	000735	罗牛山	1.67%	603609	禾丰牧业	-1.36%

002385	大北农	4.18%	000702	正虹科技	1.63%	600265	ST 景谷	-1.50%
600257	大湖股份	4.15%	002286	保龄宝	1.61%	002505	大康农业	-1.68%
002891	中宠股份	4.12%	002170	芭田股份	1.57%	600354	敦煌种业	-1.79%
600467	好当家	4.12%	002321	华英农业	1.57%	600438	通威股份	-2.13%
002772	众兴菌业	3.35%	600127	金健米业	1.57%	000048	*ST 康达	-2.23%
002041	登海种业	3.28%	601952	苏垦农发	1.56%	002299	圣农发展	-2.29%
002157	正邦科技	3.05%	000972	*ST 中基	1.37%	300189	神农基因	-3.35%
300498	温氏股份	2.94%	600191	华资实业	1.35%	002240	威华股份	-3.91%
603336	宏辉果蔬	2.92%	600189	吉林森工	1.18%	603566	普莱柯	-4.90%
600359	新农开发	2.81%	000713	丰乐种业	0.69%	002234	民和股份	-5.22%
002220	天宝食品	2.52%	600965	福成股份	0.56%	002458	益生股份	-5.82%
601996	丰林集团	2.47%	600737	中粮糖业	0.55%	000798	中水渔业	-6.90%
002567	唐人神	2.45%	002852	道道全	0.46%	002215	诺普信	-8.92%
002069	獐子岛	2.43%	002746	仙坛股份	0.46%	002086	东方海洋	-27.54%
600962	国投中鲁	2.27%	600313	农发种业	0.38%	002477	雏鹰农牧	-27.82%

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 重点行业基本面状况跟踪

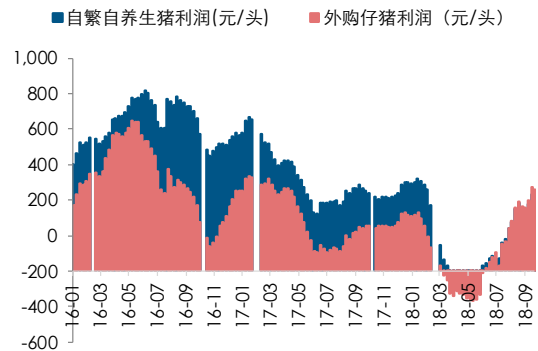
猪价方面上周仔猪 26.50 元/千克，周环比-3.78%；生猪 14.14 元/千克，周环比-0.96%。禽价方面上周白条鸡 15.44 元/公斤，周环比+1.05%；肉鸡苗 4.35 元/羽，周环比-16.35%；肉毛鸡 3.83 元/斤，周环比-12.56%。饲料原材料方面上周玉米现货价 1881 元/吨，周环比+0.03%；豆粕现货价 3352 元/吨，周环比+1.02%。水产品方面上周草鱼价格 13.50 元/千克，周环比持平；鲤鱼均价 11.50 元/千克，周环比持平；大宗农产品方面上周南宁白砂糖现货糖价 5140 元/吨，周环比持平；天然橡胶均价 1385 美元/吨，周环比+1.47%。

图 7: 上周仔猪 26.50 元/千克, 周环比-3.78%; 生猪 14.14 元/千克, 周环比-0.96%



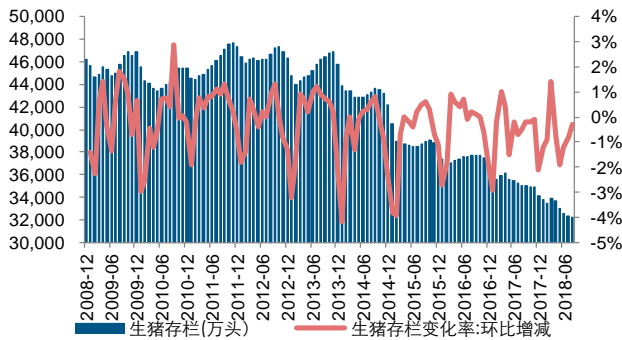
资料来源: 中国畜牧业信息网, 长江证券研究所

图 8: 上周自繁自养生猪盈利 206.41 元/头, 外购仔猪盈利 256.62 元/头



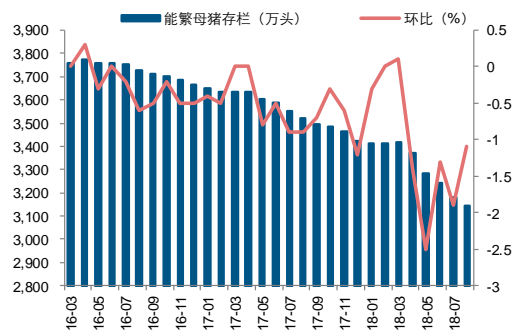
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 9: 截至 2018 年 8 月生猪存栏 3.22 亿头, 环比-0.3%



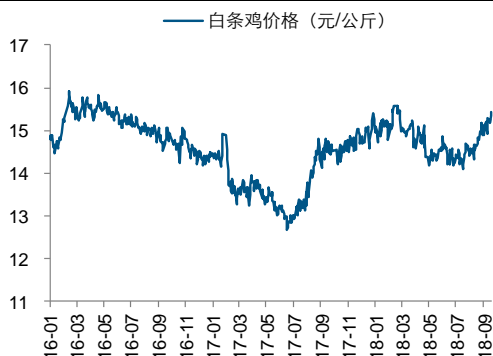
资料来源: 中国政府网, 长江证券研究所

图 10: 截至 2018 年 8 月能繁母猪存栏 3145 万头, 环比-1.10%



资料来源: 中国政府网, 长江证券研究所

图 11: 上周白条鸡 15.44 元/公斤, 周环比+1.05%



资料来源: 博亚和讯, 长江证券研究所

图 12: 上周肉鸡苗 4.35 元/羽, 周环比-16.35%; 肉毛鸡 3.83 元/斤, 周环比-12.56%



资料来源: 博亚和讯, 长江证券研究所

图 13: 上周玉米现货价 1881 元/吨, 周环比+0.03%



资料来源: Wind,长江证券研究所

图 14: 上周豆粕现货价 3352 元/吨, 周环比+1.02%



资料来源: 农业部, 长江证券研究所

图 15: 上周肉鸡配合饲料均价 2.87 元/公斤, 周环比+0.70%



资料来源: Wind,长江证券研究所

图 16: 上周猪粮比 7.17, 周环比-6.40%



资料来源: 中国畜牧业信息网,长江证券研究所

图 17: 上周国内现货糖价 5140 元/吨, 周环比持平



资料来源: 广西糖网,长江证券研究所

图 18: 上周国际天然橡胶 1365 美元/吨, 周环比+1.49%



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、农业农村部：今年粮食将稳定在 12000 亿斤以上 秋粮有望再获丰收<sup>1</sup>

农业农村部最新农情调度显示，目前全国秋粮收获已过两成，十一前后将进入收获高峰期，秋粮有望再获丰收。农业农村部有关负责人表示，尽管今年夏粮和早稻略有减产，但今年仍是丰收年，这主要得益于我国持续推进的“藏粮于地，藏粮于技”战略，粮食产能有效提升。农业农村部种植业管理司司长潘文博说，全年粮食产量能够继续保持在 12000 亿斤以上，加上充足的库存，粮食供给有保障，中国人的饭碗能够端牢。潘文博介绍说，今年秋收呈现出“米袋子足”、“油瓶子添新油”、“菜篮子更加丰富”的特点。今年，我国大豆、花生的种植面积增加了近 1000 万亩，这在一定程度上减轻了对进口的依赖，提高了国内食用油的自给水平；而果菜茶等菜篮子产品种植面积的扩大和产量的增加，也大大提高了百姓日常选择余地。

### 2、农业农村部：黑龙江省大豆受霜冻影响 预计减产 5.5 亿斤左右<sup>2</sup>

农业农村部消息，9 月 9 日夜间至 10 日凌晨，我国北方地区出现大范围降温天气，特别是黑龙江西北部地区出现了低温霜冻天气，对该区域大豆生长造成了一定影响。监测结果表明，黑龙江省大豆低温霜冻面积约为 1478.5 万亩，约占全省种植面积的 29.9%；产量损失预计为 5.5 亿斤左右，约占全省总产的 4.45%。

### 3、全球粮食安全形势不容乐观<sup>3</sup>

《世界粮食安全和营养状况》报告旨在为国际社会提供有关消除饥饿和改善营养等方面的信息。报告指出，2017 年全球 8.21 亿人口处于饥饿状态，相当于每 9 人中就有 1 人在挨饿，饥饿人数在过去 3 年持续上升，已重回 10 年前的水平，同时还有数亿人口面临健康风险。地区冲突、经济增长放缓和气候变化是全球粮食安全状况恶化的主要原因。报告同时显示，在应对儿童发育迟缓和成人肥胖等多种问题方面，各国取得的进展缓慢，数亿人口面临健康风险。2017 年，有近 1.51 亿 5 岁以下儿童因营养不良而身材矮小，远低于各年龄段的身高标准，其中非洲和亚洲的发育迟缓儿童人数分别占总数的 39% 和 55%。同时，全球还有 1/3 的育龄妇女受贫血困扰，超过 1/8 的成年人患有肥胖症。

### 4、今年我国伏季休渔全面结束<sup>4</sup>

16 日 12 时，北纬 35 度至 26 度 30 分之间的黄海和东海海域正式开渔，标志着今年我国伏季休渔全面结束。当日，首届中国农民丰收节系列活动的首场活动——第二十一届中国（象山）开渔节，在浙江省宁波市象山县石浦渔港举办。“休渔是为了修复资源、保护生态、绿色发展，开渔是为了持续利用、提质增效、富裕渔民。”农业农村部副部长于康震在开渔节上说。据了解，中国（象山）开渔节以浓郁独特的渔区传统文化为底蕴，融合保护海洋生态和可持续发展的现代文明理念，已经连续举办了 20 届。

<sup>1</sup>农博网，2018 年 9 月 22 日，“农业农村部：今年粮食将稳定在 12000 亿斤以上 秋粮有望再获丰收”

<sup>2</sup>农博网，2018 年 9 月 18 日，“农业农村部：黑龙江省大豆受霜冻影响 预计减产 5.5 亿斤左右”

<sup>3</sup>食品产业网，2018 年 9 月 15 日，“全球粮食安全形势不容乐观”

<sup>4</sup>食品产业网，2018 年 9 月 18 日，“今年我国伏季休渔全面结束”

### 上周行业公司重要公告

**雪榕生物:** 雪榕生物发布 2018 年前三季度业绩预告, 前三季度归属净利润预计为 1.24 亿元-1.48 亿元, 同增 50.5%-79.6%, 其中单第三季度归属净利润预计为 0.93 亿元 - 1.17 亿元, 同增 120.5%-177.5%

**罗牛山:** 罗牛山 2018 年 1~8 月累计销售生猪 17.46 万头, 销售收入 2.32 亿元, 其中 8 月份生猪销量 2.50 万头, 环减 10.4%, 销售收入 0.33 亿元, 环减 13.2%

**正邦科技:** 正邦科技以 4.09 元/股的行权价向 291 名激励对象授予 3181 万份股票期权, 以 2.05 元/股的价格向 669 名激励对象授予 3539 万股限制性股票

**天马科技:** 天马科技选举陈庆堂先生为董事长, 陈庆堂先生为总经理, 何修明先生为监事会主席, 何腾飞先生、张蕉霖先生、陈延嗣先生、许梦华先生、陈加成先生为副总经理, 陈延嗣先生为董事会秘书; 公司将天马转债转股价格从 10.98 元/股调整为 10.92 元/股

## 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。