

农林牧渔

报告日期：2023年07月17日

生猪中报普遍亏损，左侧布局静待反转

——行业周报

投资要点

□ 摘要

生猪板块 2023 年中报预告普遍亏损，上市公司生猪出栏保持增长，养殖成本方差仍大；白羽鸡苗企稳回升，重点推荐益生股份、民和股份。

□ 本周核心观点

【生猪养殖】中报预告总结：出栏保持增长，成本方差仍大

本周全国生猪均价 14.10 元/kg，环比上涨 0.28%，同比下跌 39.33%；猪粮比 4.95: 1，环比下跌 0.34%，猪料比价 3.70: 1，环比上涨 0.19%；自繁自养亏损 331.67 元/头，环比亏损减轻 1.86%，同比加重 150.25%；外购养殖出栏亏损 434.56 元/头，环比亏损加重 6.54%，同比加重 149.87%；本周仔猪均价 31.85 元/kg，环比下跌 0.47%，同比下跌 33.54%；二元母猪价格 30.98 元/kg，环比下跌 0.82%，同比下跌 13.89%。

三季度猪价或持续低迷，产能加速出清有望延续。考虑到规模企业三季度的计划出栏量未明显减少，而下游需求持续低迷，叠加局部地区因疫病加速抛售，我们认为三季度现货市场仍将维持供大于求，猪价或持续低迷，养殖利润修复尚需时日。此外 6 月下旬规模场仔猪成交价持续回落，外销仔猪盈利收缩，叠加南方雨季来临进一步增加疫病防控压力，我们维持三季度产能加速去化的判断，主动加速淘汰母猪的现象或将来临。

中报预告总结：出栏保持增长，成本方差仍大。本周上市猪企相继发布 2023 年中报预告，总结如下：

(1) 出栏保持增长。2023 年上半年除牧原股份、金新农外，主要上市猪企出栏量均保持同比增长，其中温氏股份、唐人神、京基智农、神农集团、华统股份、东瑞股份、新五丰出栏增幅较大。

(2) 成本方差仍大。从预告来看，2023 年上半年受猪价下行影响，上市猪企普遍亏损，但对比出栏量和亏损幅度，可以发现个体间商品猪养殖成本方差仍大，导致头均亏损幅度出现较大差异。

投资建议：目前周期仍处左侧，上市公司头均市值均处于历史较低分位数，板块配置的性价比比较高。首先推荐兼具安全边际和出栏弹性的【新五丰】【天康生物】；其次推荐经营稳健的龙头【牧原股份】【温氏股份】；同时重点关注具备出栏弹性和成本优势的【巨星农牧】【华统股份】【唐人神】。

【白羽肉鸡】苗价或企稳回升，重点推荐益生股份、民和股份

本周主产区毛鸡均价 8.29 元/公斤，环比下跌 1.31%，同比下跌 14.36%；鸡肉产品综合售价 10.22 元/公斤，环比下跌 0.29%；鸡苗价格 2.04 元/羽，环比上涨 45.71%。

Q3 鸡苗供应或迎来拐点，苗价有望重回增长。在产父母代种鸡基本决定当期的商品代鸡苗供应，根据畜牧业协会禽业分会，后备父母代存栏自 5 月中旬开始高位回落，因此我们预计下半年在产父母代存栏有望环比减少，对应商品代鸡苗供应压力或有所缓解，鸡苗价格有望企稳回升，种鸡场有望恢复盈利。

投资建议：关注商品代鸡苗价格再次上涨的催化信号，重点推荐以鸡苗销售为主的高弹性组合【益生股份】【民和股份】，公司受益于商品代鸡苗涨价，有望充分释放业绩弹性，具体参考 7 月 12 日发布的益生股份深度报告《畜禽种源龙头，景气周期临近》，7 月 11 日发布的民和股份深度报告《周期临近，食品助力新成长》。其次推荐产业链一体化龙头【圣农发展】。

行业评级：看好(维持)

分析师：孟维肖

执业证书号：S1230521120002

mengweixiao@stocke.com.cn

相关报告

1 《去化加速，布局生猪》

2023.07.10

2 《USDA 报告点评：种植面积及库存均超预期利多美豆》

2023.07.04

3 《猪价持续走低，主动去化或加速》 2023.07.02

【动保】下半年经营压力仍大，宠物疫苗推荐瑞普生物

下半年动保企业经营压力仍大。2023年年初以来处于高位的生猪存栏量支撑了动保产品的基础需求量，但下游连续两个季度的亏损也抑制了养殖场对高端产品的采购，考虑到下半年养殖端景气度有限，且生猪产能持续去化，动保产品需求量或将减少，预计下半年动保行业仍面临较大经营压力。

宠物疫苗进展或超预期。当前国产猫三联疫苗基本完成评审申报，部分企业已完成评审，若后续流程顺利推进，最快有望于23年下半年推出上市。国产猫三联疫苗仍为空白市场，首批取得生产文号推出产品的企业将率先完成进口替代突破，且随着国内宠物猫数量逐年增长，国产猫三联渗透率亦将进一步提升。

投资建议：其一非瘟疫苗取得实质性进展，下半年关注其上市进展，一旦实现商业化应用，协助研发的相关企业有望率先获得生产资质，进一步打开长期增量空间，推荐受益标的【生物股份】【普莱柯】【中牧股份】；其二推荐率先布局宠物药板块的【瑞普生物】，公司依托领先的产品架构，搭建宠物产业生态圈，2023年公司将推出新款体外驱虫药“非泼罗尼吡丙醚滴剂”，有望成为继“千万爆品”莫普欣之后的又一重磅产品，二者将形成互补，实现销量快速增长；同时，公司猫三联灭活疫苗目前处于新兽药证书注册申请阶段，力争实现国内第一个上市，届时将打破多年来猫三联疫苗进口品牌垄断的市场格局，具体内容参考6月9日的瑞普生物深度报告《畜禽业务旧事新韵，宠物医疗晨曦初现》。

【农产品】厄尔尼诺来袭，关注种植板块

厄尔尼诺事件指赤道东太平洋海表温度大范围持续异常偏暖的现象，世界气象组织近日宣布，热带太平洋七年来首次形成厄尔尼诺条件，可能导致全球气温飙升、破坏性天气和气候模式的出现。从历史情况看，厄尔尼诺会导致美国南部、南美洲南部、非洲之角、中亚地区降雨量增加，甚至出现洪涝灾害，而东南亚、南亚、澳大利亚等地会出现严重干旱。根据人民网报道，2023年厄尔尼诺可能导致长江流域在汛期出现高温、干旱天气，而在黄淮流域和松花江流域，则需要关注降水偏多带来的不利影响。我们认为厄尔尼诺发展可能导致主要农产品减产涨价，种植链条或景气向上，关注种植链条相关标的【苏垦农发】【北大荒】。

- **风险提示：**畜禽产品价格不及预期、疫病大规模爆发、原材料价格大幅波动、第三方数据偏差风险。

正文目录

1 行情回顾	6
1.1 行业表现	6
1.2 估值表现	6
1.3 个股表现	7
2. 行业动态跟踪	8
2.1 生猪养殖	8
2.2 肉禽动态	9
2.3 粮食价格动态	10
2.4 糖和棉花价格动态	11
2.5 饲料动态	12
2.6 水产养殖	13
3. 新闻动态	14
3.1 国内动态	14
3.2 企业动态	14
4. 风险提示	15

图表目录

图 1: 上周各申万一级行业涨跌幅排名	6
图 2: 上周指数涨跌幅	6
图 3: 上周农林牧渔子板块涨跌幅	6
图 4: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况	7
图 5: 农林牧渔行业市净率 PB 变化情况	7
图 6: 农林牧渔细分板块市盈率排行	7
图 7: 22 个省市生猪、仔猪价格 (元/公斤)	8
图 8: 全国猪粮比价	8
图 9: 全国猪料比价	8
图 10: 二元母猪均价 (元/公斤)	8
图 11: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润 (元/头)	9
图 12: 猪肉进口量 (万吨)	9
图 13: 肉鸡苗平均价走势 (元/羽)	9
图 14: 白羽肉鸡平均价走势 (元/公斤)	9
图 15: 鸡产品平均价走势 (元/公斤)	9
图 16: 白条鸡平均价走势 (元/公斤)	9
图 17: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)	10
图 18: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润 (元/羽)	10
图 19: 主产区毛鸭价格走势 (元/斤)	10
图 20: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)	10
图 21: 玉米现货平均价 (元/吨)	10
图 22: 小麦现货平均价 (元/吨)	10
图 23: 大豆现货平均价 (元/吨)	11
图 24: 豆粕现货平均价 (元/吨)	11
图 25: 一级白糖经销价 (元/吨)	11
图 26: 原糖国际现货价 (美分/磅)	11
图 27: 国内棉花现货均价 (元/吨)	11
图 28: 国际棉花现货均价 (美元/磅)	11
图 29: 肉鸡和蛋鸡饲料价格 (元/公斤)	12
图 30: 育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)	12
图 31: 饲料产量月度变化 (万吨)	12
图 32: 猪饲料产量月度变化	12
图 33: 水产饲料产量月度变化	13
图 34: 禽饲料产量月度变化	13
图 35: 鲤鱼均价 (元/公斤)	13
图 36: 草鱼均价 (元/公斤)	13
图 37: 鲫鱼均价 (元/公斤)	13
图 38: 大带鱼均价 (元/公斤)	13
图 39: 扇贝、海参大宗价 (元/公斤)	14
图 40: 对虾、鲍鱼大宗价 (元/公斤)	14

表 1: 一周涨幅和跌幅前 10 的公司排名 7

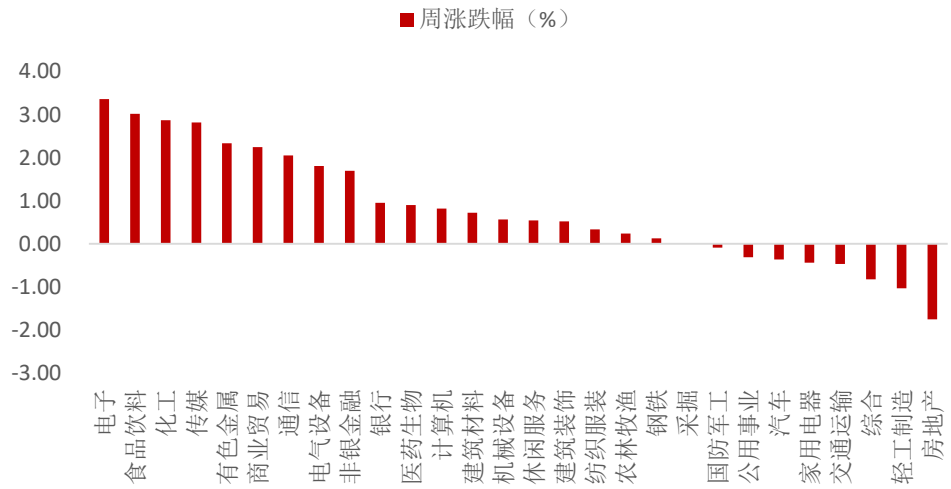
1 行情回顾

1.1 行业表现

农林牧渔板块跑输大盘。上周(2023/7/10—2023/7/14)28个申万一级行业中19个上涨,8个下跌,1个持平。上证综指收于3237.70,周上涨1.29%;沪深300指数收于3899.10,周上涨1.92%;申万农林牧渔指数收于3012.60,周上涨0.24%,跑输上证综指1.05个百分点,跑输沪深300指数1.68个百分点,在28个申万一级行业中排名第18位。

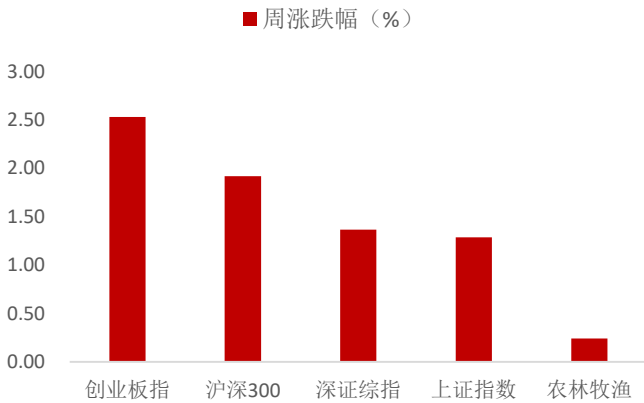
从农林牧渔子板块来看,上周渔业/种植业/饲料/畜禽养殖/动物保健/农产品加工板块涨跌幅分别为-2.21%/0.97%/0.46%/-0.05%/0.46%/0.47%。

图1: 上周各申万一级行业涨跌幅排名



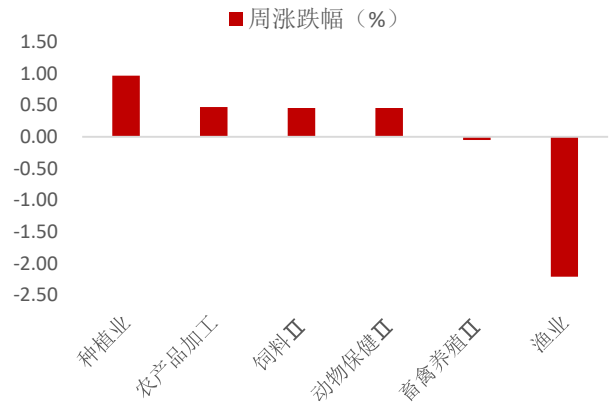
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图2: 上周指数涨跌幅



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 上周农林牧渔子板块涨跌幅

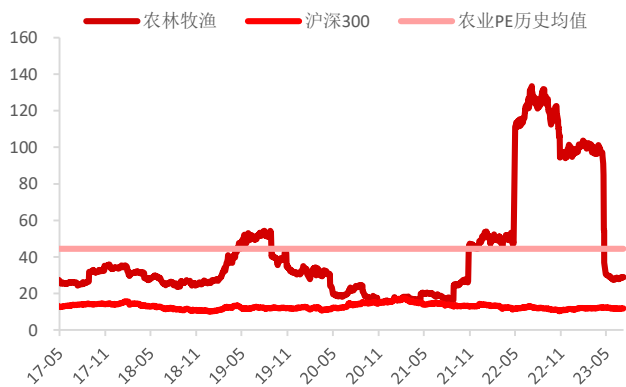


资料来源: Wind、浙商证券研究所

1.2 估值表现

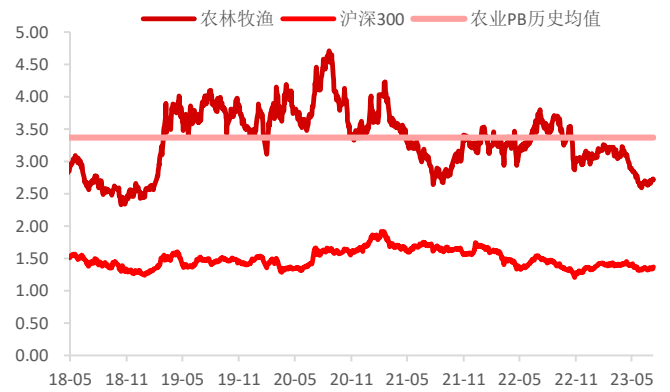
截至2023年7月14日,申万一级农林牧渔行业的市盈率PE(TTM)为28.95倍,市净率PB为2.72倍。

图4: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况



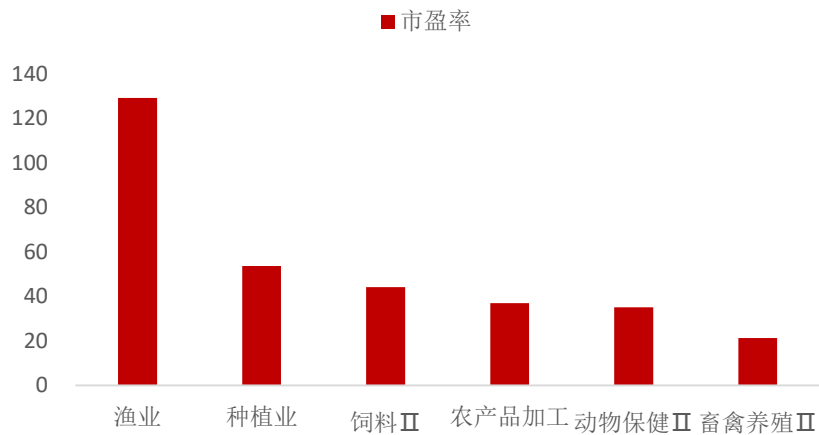
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图5: 农林牧渔行业市净率 PB 变化情况



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图6: 农林牧渔细分板块市盈率排行



资料来源: Wind、浙商证券研究所

1.3 个股表现

农林牧渔个股方面,涨幅位居前5名的个股分别是新赛股份(12.21%)、福建金森(8.54%)、冠农股份(6.17%)、南宁糖业(5.00%)、圣农发展(4.80%);跌幅位居前五的分别是*ST东洋(-8.87%)、正邦科技(-7.69%)、晨光生物(-4.58%)、大湖股份(-4.15%)、德利股份(-3.85%)。

表1: 一周涨幅和跌幅前10的公司排名

公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)
600540.SH	新赛股份	12.21	002086.SZ	*ST东洋	-8.87
002679.SZ	福建金森	8.54	002157.SZ	正邦科技	-7.69
600251.SH	冠农股份	6.17	300138.SZ	晨光生物	-4.58
000911.SZ	南宁糖业	5.00	600257.SH	大湖股份	-4.15
002299.SZ	圣农发展	4.80	605198.SH	德利股份	-3.85
002458.SZ	益生股份	4.76	002772.SZ	众兴菌业	-3.36
200992.SZ	中鲁B	4.29	603668.SH	天马科技	-3.30
300119.SZ	瑞普生物	4.29	300094.SZ	国联水产	-3.28
002746.SZ	仙坛股份	4.23	300511.SZ	雪榕生物	-2.92
002286.SZ	保龄宝	3.89	002868.SZ	绿康生化	-2.40

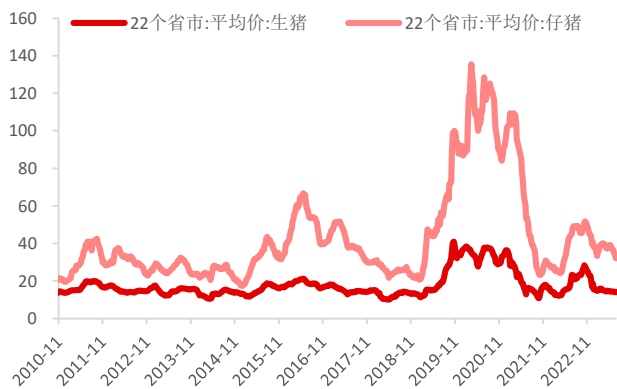
资料来源: Wind、浙商证券研究所

2. 行业动态跟踪

2.1 生猪养殖

市场消费疲软，猪价底部震荡。本周全国生猪均价 14.10 元/kg，环比上涨 0.28%，同比下跌 39.33%；猪粮比 4.95: 1，环比下跌 0.34%，猪料比价 3.70: 1，环比上涨 0.19%；自繁自养亏损 331.67 元/头，环比亏损减轻 1.86%，同比加重 150.25%；外购养殖出栏亏损 434.56 元/头，环比亏损加重 6.54%，同比加重 149.87%；本周仔猪均价 31.85 元/kg，环比下跌 0.47%，同比下跌 33.54%；二元母猪价格 30.98 元/kg，环比下跌 0.82%，同比下跌 13.89%。

图7: 22个省市生猪、仔猪价格(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图8: 全国猪粮比价



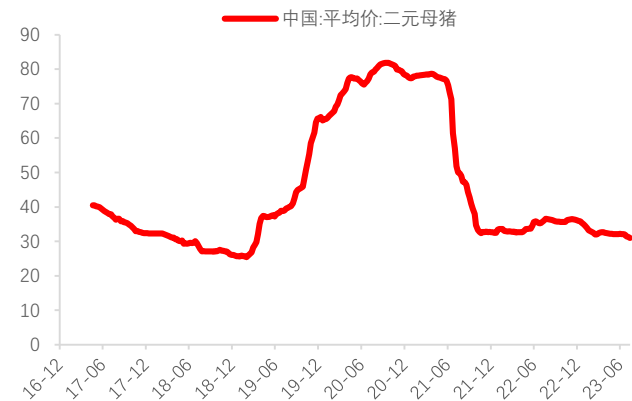
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图9: 全国猪料比价



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图10: 二元母猪均价(元/公斤)



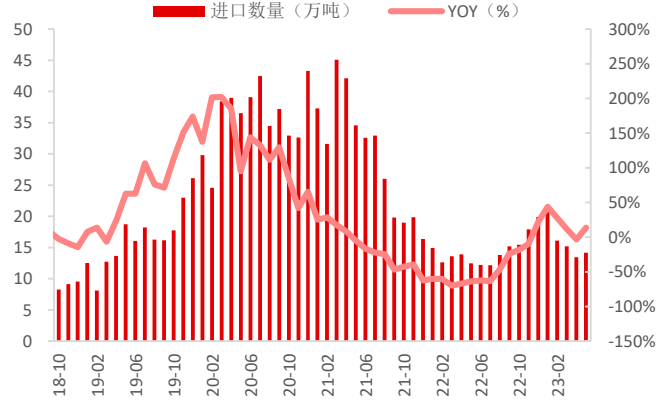
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图11: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润(元/头)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图12: 猪肉进口量(万吨)

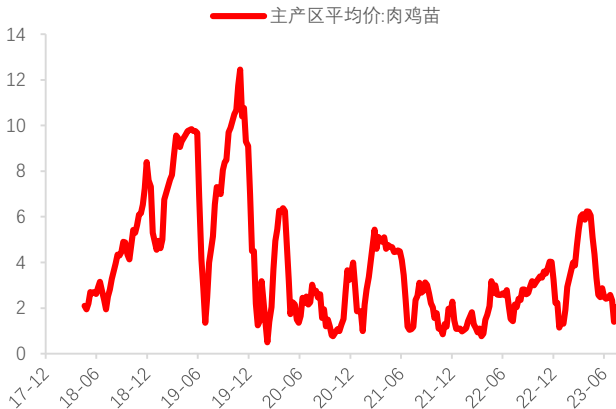


资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.2 肉禽动态

1. 白羽肉鸡: 毛鸡价格止跌调整, 苗价低位反弹。本周鸡肉产品价格止跌小幅上涨, 肉毛鸡出栏量增幅有限, 屠宰企业挺价刺激出货, 毛鸡价格止跌调整, 部分地区鸡价小幅上涨, 鸡苗价格维持低位小幅反弹。本周主产区毛鸡均价 8.29 元/公斤, 环比下跌 1.31%, 同比下跌 14.36%; 鸡肉产品综合售价 10.22 元/公斤, 环比下跌 0.29%; 鸡苗价格 2.04 元/羽, 环比上涨 45.71%。

图13: 肉鸡苗平均价走势(元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图15: 鸡产品平均价走势(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图14: 白羽肉鸡平均价走势(元/公斤)



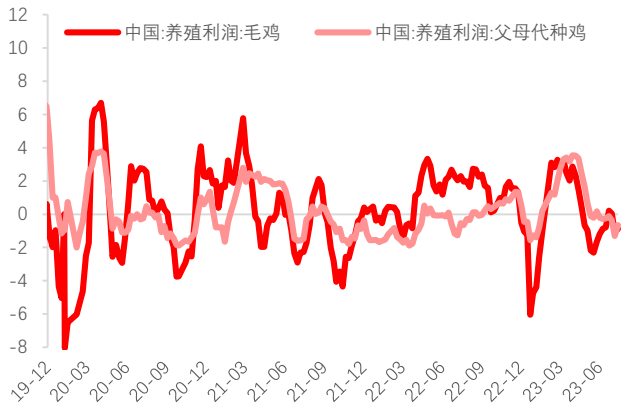
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图16: 白条鸡平均价走势(元/公斤)



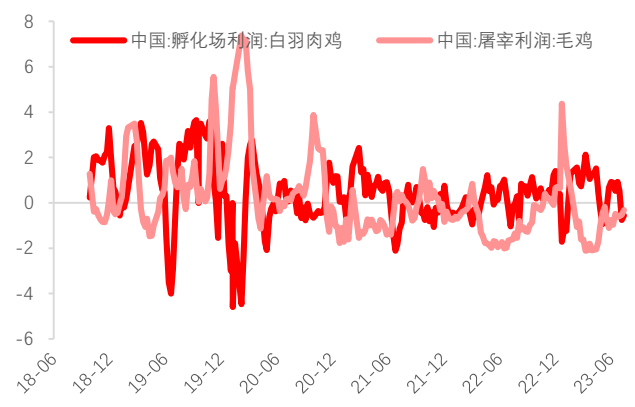
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图17: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

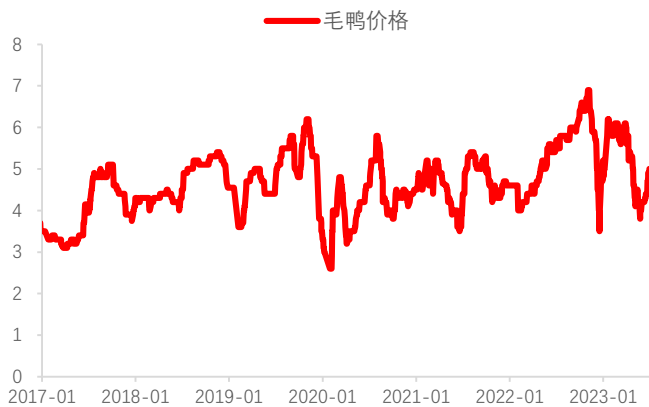
图18: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

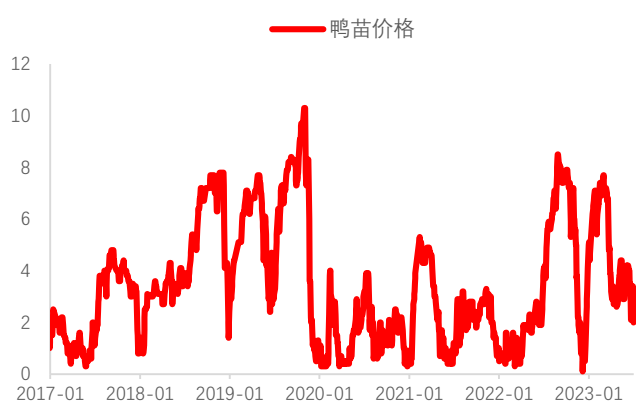
2. 肉鸭: 肉鸭价格上涨, 鸭苗先涨后跌。本周肉鸭产品价格小幅反弹, 北方肉鸭小幅偏强, 南方活禽需求增加, 广东肉鸭价格上涨后回调; 鸭苗补栏加快, 苗价先涨后跌。本周肉鸭价格 5.00 元/斤, 环比上涨 2.04%; 鸭苗价格 2.00 元/羽, 环比下跌 41.18%。

图19: 主产区毛鸭价格走势 (元/斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图20: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.3 粮食价格动态

玉米、豆粕现货价格上涨; 大豆价格持平, 小麦现货价格下降。截至7月14日, 玉米现货均价为 2,868.90 元/吨, 环比上涨 0.32%; 小麦现货均价为 2,798.33 元/吨, 环比下降 0.42%; 大豆现货均价为 4,745.79 元/吨, 环比持平; 豆粕现货均价为 4326.57 元/吨, 环比上涨 1.89%。

图21: 玉米现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图22: 小麦现货均价 (元/吨)



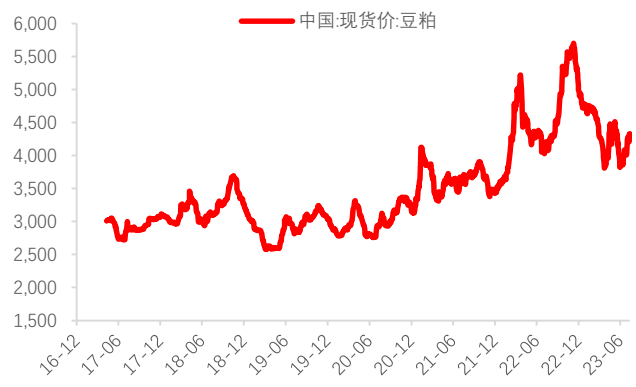
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图23: 大豆现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图24: 豆粕现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.4 糖和棉花价格动态

1. 白糖价格震荡走强。截至7月14日,一级白糖经销价为7148.00元/吨,环比上涨0.08%;截至7月14日,原糖国际现货价为23.63美分/磅,环比上升2.16%。

2. 棉花价格震荡上涨。截至7月14日,国内棉花现货均价为17,811.54元/吨,环比上升2.37%;截至6月20日,国际棉花现货均价为0.7970美元/磅,环比下跌1.85%。

图25: 一级白糖经销价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图26: 原糖国际现货价(美分/磅)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图27: 国内棉花现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图28: 国际棉花现货均价(美元/磅)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

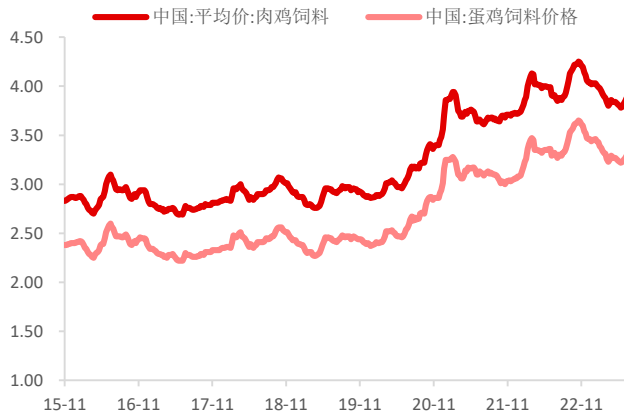
2.5 饲料动态

1. 饲料价格动态

肉鸡饲料、蛋鸡饲料价格环比上涨。截至7月12日，肉鸡饲料均价为3.92元/公斤，环比上涨1.03%；蛋鸡饲料均价为3.31元/公斤，环比上涨0.61%。

猪饲料价格环比持平。截至7月14日，育肥猪配合饲料均价为3.78元/公斤，环比持平。

图29: 肉鸡和蛋鸡饲料价格(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图30: 育肥猪配合饲料价格(元/公斤)

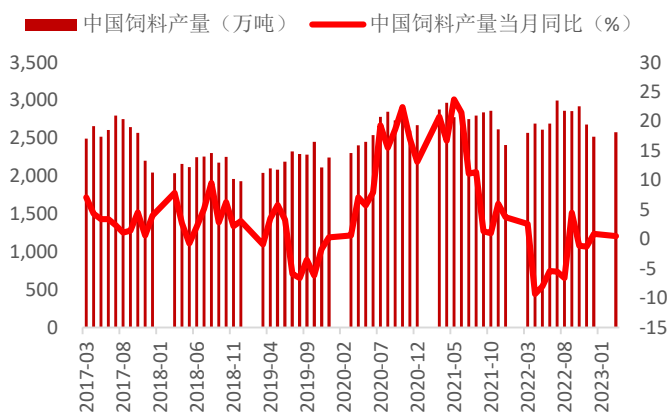


资料来源: Wind、浙商证券研究所

2. 饲料产量动态

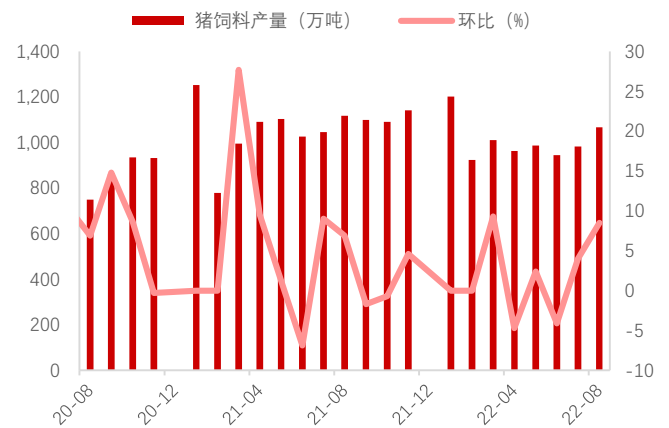
根据饲料工业协会的数据,2022年全国工业饲料总产量30223.4万吨,比上年增长3.0%。分品种看,猪饲料产量13597.5万吨,增长4.0%;蛋禽饲料产量3210.9万吨,下降0.6%;肉禽饲料产量8925.4万吨,增长0.2%;反刍动物饲料产量1616.8万吨,增长9.2%;水产饲料产量2525.7万吨,增长10.2%。2023年5月,全国工业饲料产量2664万吨,环比增长3.1%,同比增长10.5%。

图31: 饲料产量月度变化(万吨)



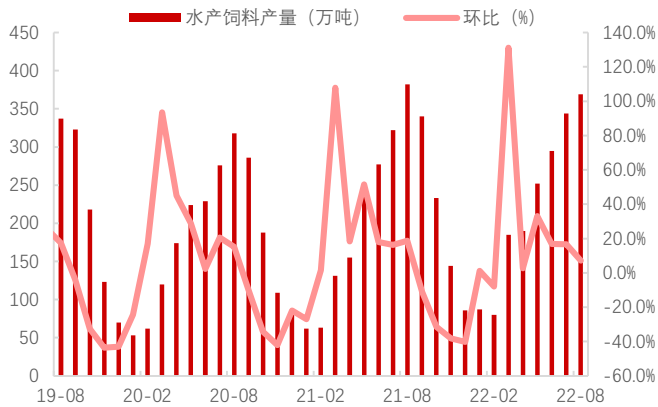
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图32: 猪饲料产量月度变化



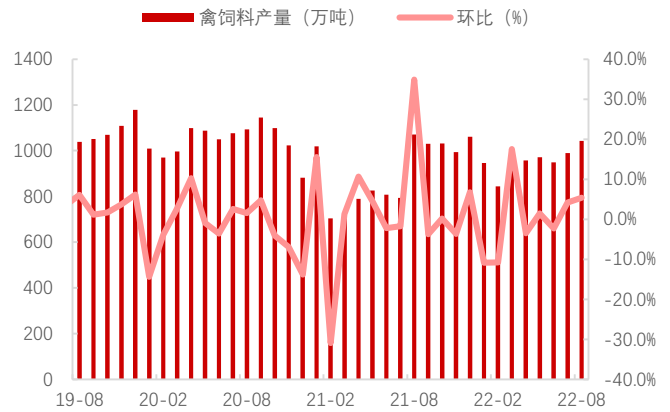
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图33: 水产饲料产量月度变化



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图34: 禽饲料产量月度变化



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.6 水产养殖

1. **鱼价:** 截至7月14日, 鲤鱼均价为17.00元/公斤, 周环比持平; 草鱼均价为17.00元/公斤, 周环比持平; 鲫鱼均价为24.00元/公斤, 周环比持平; 大带鱼均价为52.00元/公斤, 周环比持平。

2. **海产品价格:** 截至7月14日, 海参均价为120.00元/公斤, 周环比持平; 扇贝均价为10.00元/公斤, 周环比持平; 对虾均价为280.00元/公斤, 周环比持平; 鲍鱼均价为120.00元/公斤, 周环比持平。

图35: 鲤鱼均价(元/公斤)



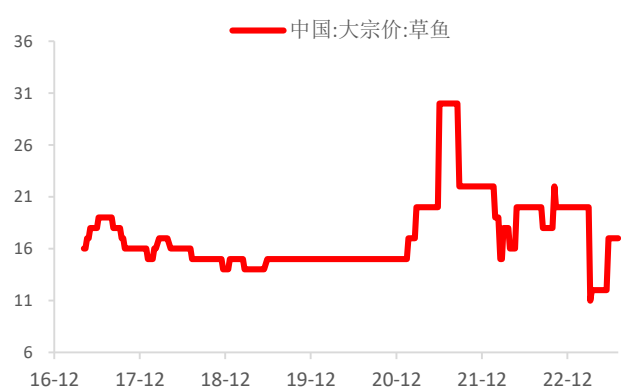
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图37: 鲫鱼均价(元/公斤)



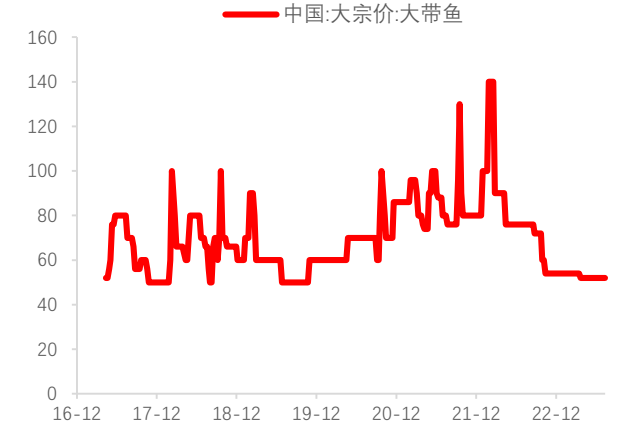
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图36: 草鱼均价(元/公斤)



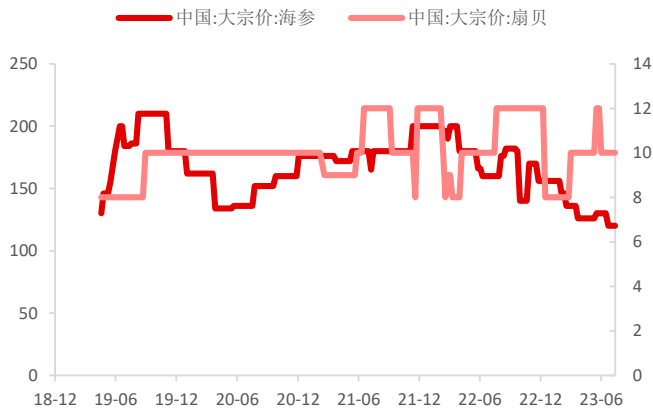
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图38: 大带鱼均价(元/公斤)



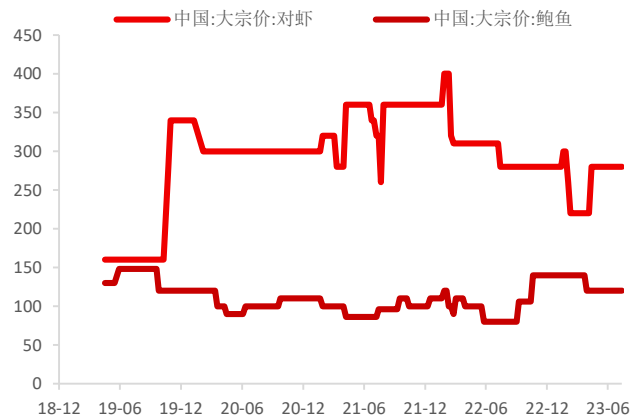
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图39: 扇贝、海参大宗价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图40: 对虾、鲍鱼大宗价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

3. 新闻动态

3.1 国内动态

1、华储网: 2023年第二批中央储备冻猪肉收储竞价交易2万吨

华储网7月12日发布关于2023年第二批中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知。2023年第二批中央储备冻猪肉收储竞价交易2万吨,交易时间为2023年7月14日下午13时至16时。(资料来源:华储网: [关于2023年第二批中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知 华商储备商品管理中心有限公司 \(mrm.com.cn\)](http://www.mrm.com.cn))

3.2 企业动态

1、傲农生物: 拟3.91亿元转让5%股份给国企漳州金投

7月11日,傲农生物控股股东傲农投资与漳州金投集团有限公司(以下简称“漳州金投”)签署股份转让协议。为引进认可公司价值和看好公司未来发展的国企战略投资者、优化公司股权结构,傲农投资拟将持有的4398万股傲农生物股份转让给漳州金投,占傲农生物总股本的5.049%,转让价格为8.89元/股,转让总价款约3.91亿元。

2、天邦食品: 拟募资27.7亿元用于数智化猪场升级项目等

天邦食品7月12日发布向特定对象发行股票募集说明书,公司本次向特定对象发行股票的数量不超过5亿股(含本数),拟募集资金总额(含发行费用)不超过27.2亿元,主要用于天邦股份数智化猪场升级项目和补充流动资金。

3、京基智农: 7月12日公布投资者关系活动记录表

京基智农7月12日公布投资者关系活动记录表,内容介绍:2023年6月,公司销售生猪14.70万头(其中仔猪2.25万头),销售收入2.12亿元;商品猪销售均价14.32元/kg。2023年1-6月,公司累计销售生猪84.32万头(其中仔猪14.06万头),累计销售收入12.21亿元;此外销售淘汰猪2.3万头。育肥猪平均生产成本约为16.3元/kg,断奶仔猪平均生产成本为409元/头。截至2023年6月底,公司母猪存栏约11.6万头,其中基础母猪约9.8万头,后备母猪约1.8万头;公司育肥猪存栏81.8万头,另有哺乳仔猪12.3万头。6月,公司PSY约为25头,窝均断奶仔猪数约为10.4头,育肥猪上市率约为89.4%。此外还公布了公司后续降本措施及地产项目收转情况。

4、华统股份：预计上半年净利润亏损 3-3.6 亿元

华统股份 7 月 14 日公告，预计 2023 年半年度净利亏损 3 亿元-3.6 亿元。上年同期为亏损 5907.94 万元。报告期内，公司生猪养殖产能快速释放，生猪出栏量同比大幅增长，但生猪价格持续处于低位，导致生猪养殖业务亏损；报告期末，由于毛猪及猪肉市场价格下跌，公司对存栏的消耗性生物资产及库存猪肉计提了存货跌价准备；公司总部资产更新，产生了部分处置资产损失。

4. 风险提示

(1) 畜禽产品价格不及预期。若猪、鸡等产品价格高度不及预期，甚至可能跌破企业养殖成本线，企业将面临亏损和资金链断裂的风险。

(2) 疫病大规模爆发。一旦大规模爆发非洲猪瘟、口蹄疫、高致病性禽流感类的高致死率疫病，可能导致国内畜牧产业严重受损，企业生产性生物资产将蒙受损失。

(3) 原材料价格大幅波动。原材料成本占养殖成本的主要组成部分，若玉米、豆粕等原材料价格大幅波动将直接影响到企业盈利能力。

(4) 第三方数据偏差风险。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>