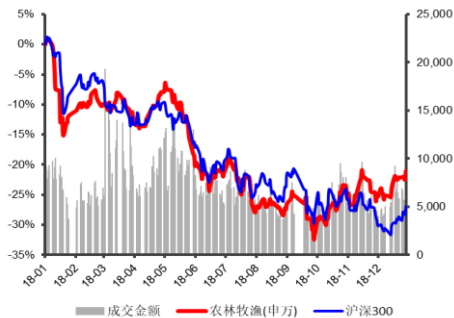


农林牧渔

周报（第3周）：猪价继续调整，产能加速出清

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《农业周报（第2周）：鸡价保持高位，猪价小幅回调》-2019/1/12

《农业周报（第1周）：鸡价保持高位，生猪产销区价差仍然较大》—2019/1/6

《农业周报（第52周）：鸡价短期有望重拾升势，生猪禁运政策调整》—2018/12/30

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511050002

一、市场回顾

农业指数上涨，涨幅基本同步于大市。1.第3周，申万农业指数上涨1.34%。同期，上证综指上涨1.65%，深证成指上涨1.43%。2.二级子行业中，饲料、畜禽养殖和农产品加工上涨，其他都下跌。饲料、畜禽养殖分别上涨了3.81%和2.04%，涨幅位居前两位。3.前10大涨幅个股分布在生猪养殖、饲料等板块，下跌个股主要分布农业综合和动保等板块。涨幅前3名个股分别是星普医科、通威股份和牧原股份。

二、投资建议

近期，白鸡价格保持高位，猪价持续回调，养猪板块走势强劲。我们对后市农业板块投资观点如下：

1.白鸡板块：鸡价高位运行，继续看好。19年第3周周末，山东烟台鸡苗交易价格4.92元/羽，毛鸡价格4.63元/斤，白条鸡价格12.9元/公斤。当前白鸡供需格局没有实质性变化，鸡价短期有望继续高位运行，下半年或受益于猪价上涨而保持强势。板块估值处于历史底部，因此继续看好白鸡板块。个股方面，重点推荐圣农发展和益生股份。

2.生猪板块：猪价继续回调，产能加速出清。近期，农业部发布生猪存栏环比同比数据。12月份，全国400个监测县能繁母猪存栏环比上月-2.3%，同比-8.3%，同比减幅较上月（-6.9%）扩大了1.4个百分点。我们认为，农业部数据主要代表散养户和中小规模场的情况。从数据来看，这个群体产能加速出清。另据统计，18年3季度末，温氏等14家上市公司生产性生物资产总额环比增速为0.24%，前两个季度分别为10.33%/3.2%，预计4季度环比增速由正转负，同比增速或从19%降至12%。综合多方数据测算，我们认为12月末全行业能繁母猪存栏同比下降5-6%，降幅和11年基本持平。同时，12月份，全国淘汰母猪屠宰量115593头，环比上月增多了28.52%。屠宰量上升，意味着养殖户正在加速淘汰母猪。当前，非洲猪瘟疫情有加速蔓延的迹象，同时猪价低迷，养殖场户补栏积极性不足，预计未来较长时间内行业母猪存栏将继续下降。从产能趋势来看，猪价底部基本探明，预计在2季度出现向上拐点，迎来持续两年的上涨阶段。现阶段仍是生猪养殖板块的战略布局期，持续推荐标的是三小两大，三小是正邦科技、天邦股份、唐人神；两大

是温氏股份和牧原股份。

三、行业数据

生猪：第3周，全国22个省市生猪出厂价为12.04元/公斤，较上周跌0.64元/公斤；主产区自繁自养头猪亏损35.58元/头。截至12月底，全国生猪存栏量为31111万头，环比减3.7%，同比减4.8%；能繁母猪存栏量为2988万头，环比降2.3%，同比降8.3%。

肉鸡：第3周，山东烟台产区白羽肉鸡（二类厂）棚前价格4.63元/斤，较上周跌0.28元/斤；山东烟台产区白羽肉鸡苗均价4.92元/羽，较上周跌0.06元/羽；第3周，肉鸡养殖单羽盈利-0.4元。

饲料：据博亚和讯统计，第3周，肉鸡料均价2.88元/公斤，较上周跌0.03元/公斤；蛋鸡料价格2.64元/公斤，较上周跌0.03元/公斤；育肥猪料价格2.62元/公斤，较上周跌0.05元/公斤。

水产品：第3周，山东威海大宗批发市场海参价格144元/公斤，较上周持平；扇贝价格10元/公斤，与上周持平；对虾价格180元/公斤，与上周持平；鲍鱼价格140元/公斤，与上周持平；第2周，全国农贸批发市场鲤鱼价格12.41元/公斤，与上周持平；鲢鱼价格9.53元/公斤，较上周涨0.02元/公斤；草鱼价格13.94元/公斤，较上周跌0.06元/公斤；鲫鱼价格15.44元/公斤，较上周跌0.05元/公斤。

糖、棉、玉米和豆粕：第2周，柳州白糖现货价5070元/吨，与上周持平；第3周，中国328级棉花价格15401元/吨，较上周涨38元/吨；全国玉米收购均价1863元/吨，较上周跌18元/吨；全国豆粕现货均价2917元/吨，较上周跌86元/吨。

四、风险提示

突发疫病、畜禽、水产价格、玉米等原料价格变化不及预期

目录

一、 行情回顾	5
二、 个股信息	5
(一) 个股涨跌一览	5
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	6
三、 行业观点	7
四、 行业数据	8
(一) 养殖业	8
(二) 饲料业	9
(三) 水产养殖业	9
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品	11
五、 行业新闻	12
六、 公司新闻	12

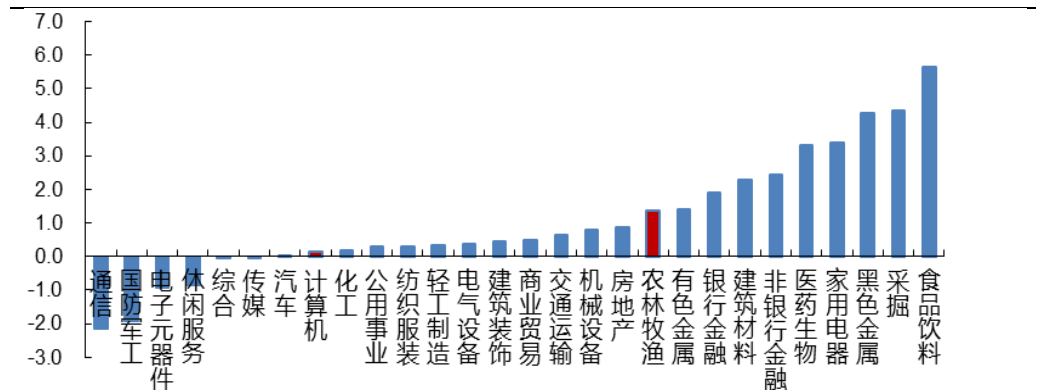
图表目录

图表 1 本周 28 个申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图表 2: 本周申万二级子行业涨跌幅 (%)	5
图表 3: A 股个股市场表现	6
图表 4: 未来三个月大小非解禁一览	6
图表 5: 1 月初以来大宗交易一览	7
图表 6: 第 3 周, 全国 22 省市生猪出厂价 12.04 元/公斤	8
图表 7: 第 3 周, 烟台肉鸡苗出厂价 4.92 元/羽	8
图表 8: 第 3 周, 烟台白羽鸡出场价 4.63 元/斤	8
图表 9: 第 3 周, 新郑鸭苗出场价 2.73 元/羽	8
图表 10: 18/12, 全国能繁母猪存栏 2988 万头	8
图表 11: 18/12, 全国生猪存栏量 31111 万头	8
图表 12: 第 3 周, 主产区肉鸡料价 2.88 元/公斤	9
图表 13: 第 3 周, 育肥猪料价 2.62 元/公斤	9
图表 14: 第 3 周, 蛋鸡饲料价 2.64 元/公斤	9
图表 15: 18/11 月全国饲料单月产量同比升 2.2%	9
图表 16: 第 3 周, 威海海参大宗价 144 元/公斤	9
图表 17: 第 3 周, 威海扇贝大宗价 10 元/公斤	9
图表 18: 第 3 周, 威海对虾大宗价 180 元/公斤	10
图表 19: 第 3 周, 威海鲍鱼大宗价 140 元/公斤	10
图表 20: 第 2 周, 草鱼批发价 13.94 元/公斤	10
图表 21: 第 2 周, 鲫鱼批发价 15.44 元/公斤	10
图表 22: 第 2 周, 鲤鱼批发价 12.41 元/公斤	10
图表 23: 第 2 周, 鲢鱼批发价 9.53 元/公斤	10
图表 24: 第 2 周, 柳州白糖现货批发价 5070 元/吨	11
图表 25: 第 3 周, 328 级棉花批发价 15401 元/吨	11
图表 26: 第 3 周, 国内玉米收购价 1863 元/吨	11
图表 27: 第 3 周, 国内豆粕现货价位 2917 元/吨	11

一、行情回顾

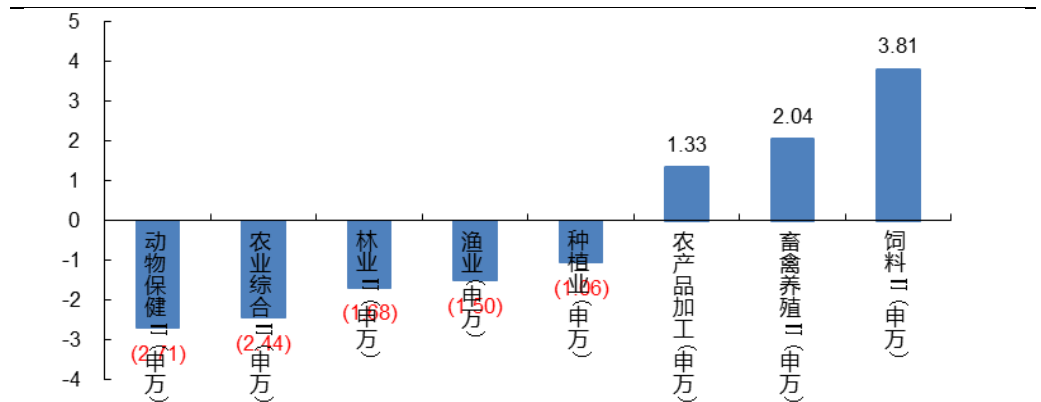
农业指数上涨，涨幅基本同步于大市。2019年第3周，申万农业指数上涨1.34%。同期，上证综指上涨1.65%，深证成指上涨1.43%。二级子行业中，饲料、畜禽养殖和农产品加工上涨，其他都下跌。饲料、畜禽养殖分别上涨了3.81%和2.04%，涨幅位居前两位。

图表 1 本周 28 个申万一级行业涨跌幅 (%)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周申万二级子行业涨跌幅 (%)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

二、个股信息

(一) 个股涨跌一览

19年第3周，前10大涨幅个股分布在生猪养殖、饲料等板块，下跌个股主要分布农业综合和动保等板块。涨幅前3名个股分别是星普医科、通威股份和牧原股份。

图表 3：A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2018 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
星普医科	16.19	16.06	9.91	89.84
通威股份	11.31	17.63	5.99	17.64
牧原股份	8.50	14.05	5.13	75.68
民和股份	6.64	10.83	25.58	27.78
梅花生物	5.94	5.69	2.79	11.48
新五丰	5.19	13.91	3.94	(49.13)
圣农发展	5.14	11.25	5.42	22.26
正邦科技	5.08	16.95	6.00	96.23
海大集团	4.98	1.94	0.78	28.10
国联水产	4.72	9.04	4.49	16.83
本周涨跌幅后 10				
绿庭 B 股	(3.92)	(2.65)	0.45	202.11
*ST 康达	(3.95)	(5.16)	0.22	16.34
天马科技	(4.22)	0.14	3.50	23.79
福建金森	(4.25)	3.25	4.35	56.49
新农开发	(4.26)	0.47	5.53	(54.77)
海利生物	(4.89)	(4.82)	2.24	101.60
荃银高科	(5.28)	(9.06)	12.95	80.80
绿庭投资	(6.27)	(7.50)	28.02	400.15
晨鑫科技	(6.75)	3.75	16.19	16.19
东方海洋	(12.91)	(8.72)	31.17	28.63

资料来源：太平洋证券 说明：（）中为负增长，本周换手率基准为自由流通股本

（二）大小非解禁、大宗交易一览

图表 4：未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
华英农业	2019-01-21	10,849.11	53,429.11	42,255.86	79.09
西王食品	2019-02-11	10,903.87	77,102.01	52,730.39	68.39
天宝食品	2019-02-11	11,586.21	76,648.02	54,526.66	71.14

益生股份	2019-02-11	5,131.46	33,737.87	17,862.94	52.95
金河生物	2019-02-11	9,068.97	63,528.97	53,258.81	83.83
海南橡胶	2019-02-12	34,825.62	427,942.78	393,117.16	91.86
西王食品	2019-02-13	13,467.74	77,102.01	52,730.39	68.39
通威股份	2019-02-20	17,698.92	388,237.22	278,248.14	71.67
傲农生物	2019-03-04	151.63	42,598.00	18,399.29	43.19
吉林森工	2019-03-18	3,752.41	71,687.49	42,566.32	59.38
罗牛山	2019-04-12	9,128.29	115,151.36	105,960.39	92.02

资料来源：太平洋证券

图表 5：1月初以来大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
牧原股份	2019-01-18	26.83	29.81	32.79	17,976.10
牧原股份	2019-01-18	26.83	29.81	32.79	2,951.30
新希望	2019-01-15	7.77	7.77	7.77	1,125.00
生物股份	2019-01-15	15.25	15.60	15.25	2,354.76
瀚叶股份	2019-01-11	2.86	3.17	3.10	290.18
温氏股份	2019-01-10	24.81	27.56	27.87	927.89
瀚叶股份	2019-01-10	2.75	3.04	3.17	440.00
瀚叶股份	2019-01-08	2.68	2.88	2.92	1,538.32
普莱柯	2019-01-07	12.30	12.21	12.62	246.00

三、行业观点

近期，白鸡价格保持高位，猪价持续回调，养猪板块走势强劲。我们对后市农业板块投资观点如下：

1. 白鸡板块：鸡价高位运行，继续看好。19年第3周周末，山东烟台鸡苗交易价格4.92元/羽，毛鸡价格4.63元/斤，白条鸡价格12.9元/公斤。当前白鸡供需格局没有实质性变化，鸡价短期有望继续高位运行，下半年或受益于猪价上涨而保持强势。板块估值处于历史底部，因此继续看好白鸡板块。个股方面，重点推荐圣农发展和益生股份。

2. 生猪板块：猪价继续回调，产能加速出清。近期，农业部发布生猪存栏环比同比数据。12月份，全国400个监测县能繁母猪存栏环比上月-2.3%，同比-8.3%，同比减幅较上月（-6.9%）扩大了1.4个百分点。我们认为，农业部数据主要代表散养户和中小规模场的情况。从数据来看，这个群体产能加速出清。另据统计，18年3季度末，温氏等14家上市公司生产性生物资产总额环比增速为0.24%，前两个季度分别为10.33%/3.2%，预计4季度环比增速由正转负，同比增速或从19%降至12%。综合多方数

据测算，我们认为12月末全行业能繁母猪存栏同比下降5-6%，降幅和11年基本持平。同时，12月份，全国淘汰母猪屠宰量115593头，环比上月增多了28.52%。屠宰量上升，意味着养殖户正在加速淘汰母猪。当前，非洲猪瘟疫情有加速蔓延的迹象，同时猪价低迷，养殖场户补栏积极性不足，预计未来较长时间内行业母猪存栏将继续下降。从产能趋势来看，猪价底部基本探明，预计在2季度出现向上拐点，迎来持续两年的上涨阶段。现阶段仍是生猪养殖板块的战略布局期，持续推荐标的是三小两大，三小是正邦科技、天邦股份、唐人神；两大是温氏股份和牧原股份。

四、行业数据

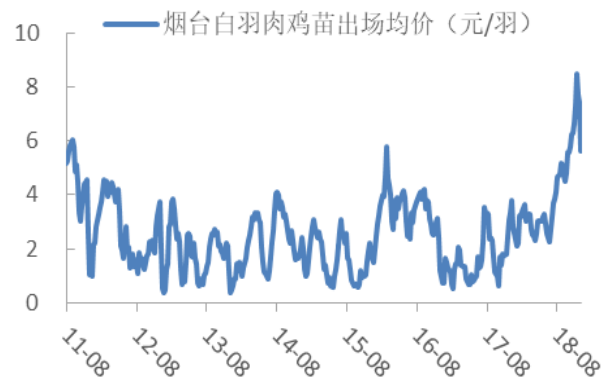
（一）养殖业

图表 6：第 3 周，全国 22 省市生猪出厂价 12.04 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：第 3 周，烟台肉鸡苗出厂价 4.92 元/羽



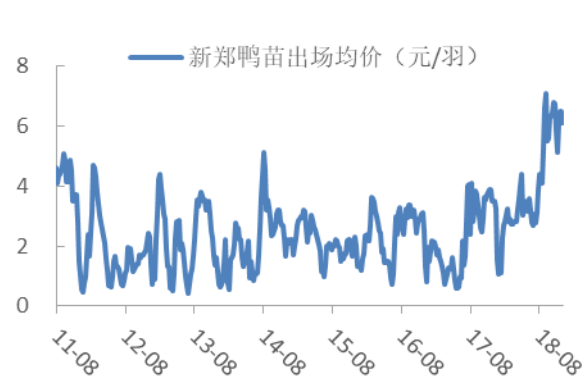
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 3 周，烟台白羽鸡出场价 4.63 元/斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

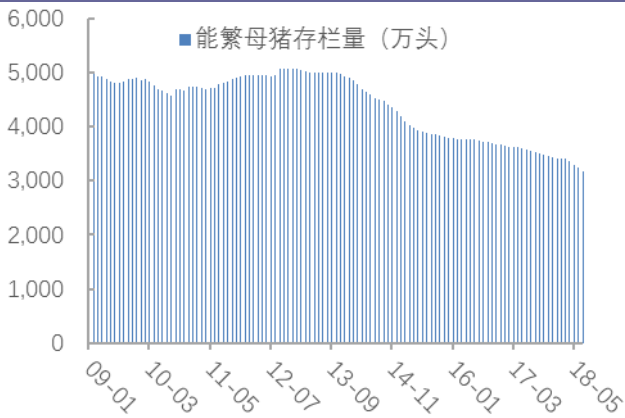
图表 9：第 3 周，新郑鸭苗出场价 2.73 元/羽



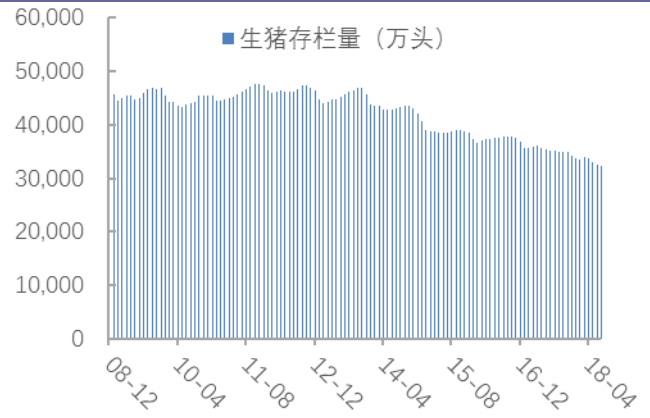
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：18/12，全国能繁母猪存栏 2988 万头

图表 11：18/12，全国生猪存栏量 31111 万头



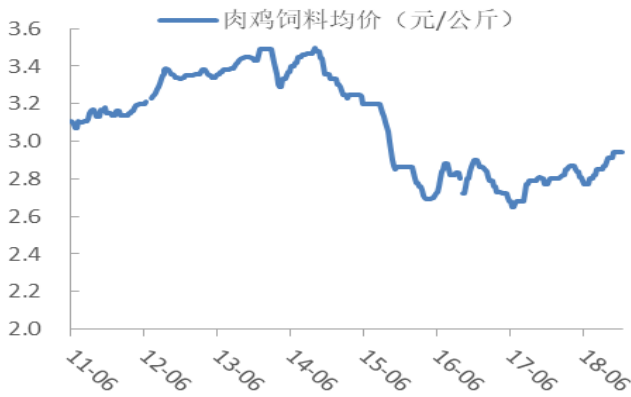
资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）饲料业

图表 12：第 3 周，主产区肉鸡料价 2.88 元/公斤



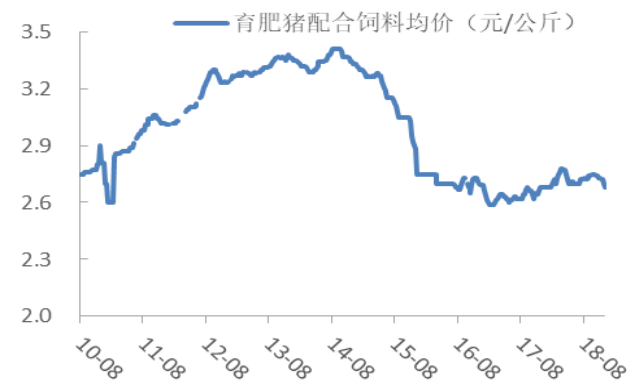
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 14：第 3 周，蛋鸡饲料价 2.64 元/公斤



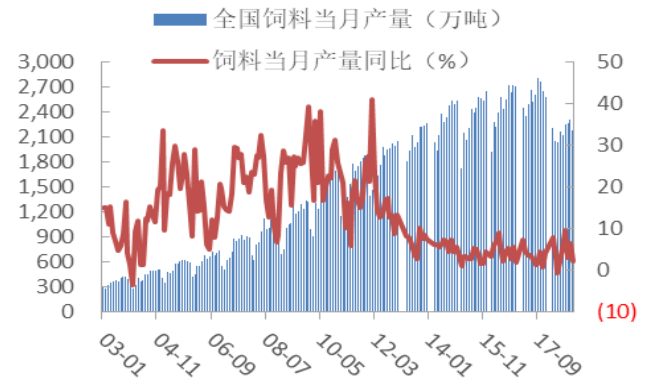
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 13：第 3 周，育肥猪料价 2.62 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：18/11 月全国饲料单月产量同比升 2.2%

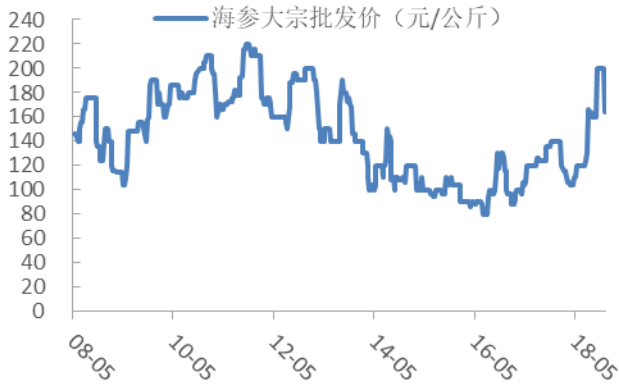


资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）水产养殖业

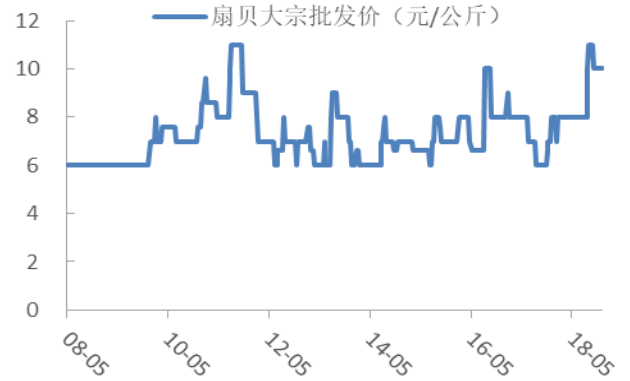
图表 16：第 3 周，威海海参大宗价 144 元/公斤

图表 17：第 3 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤



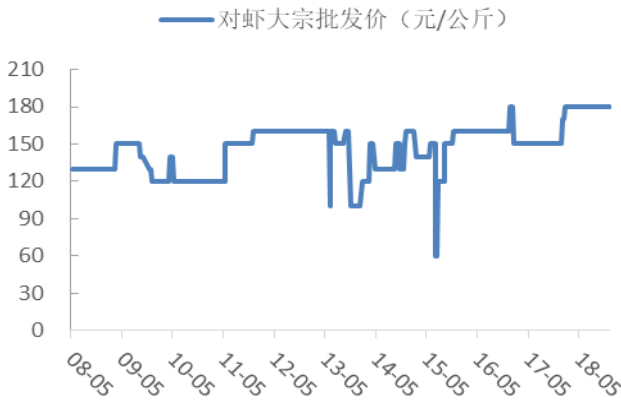
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：第 3 周，威海对虾大宗价 180 元/公斤



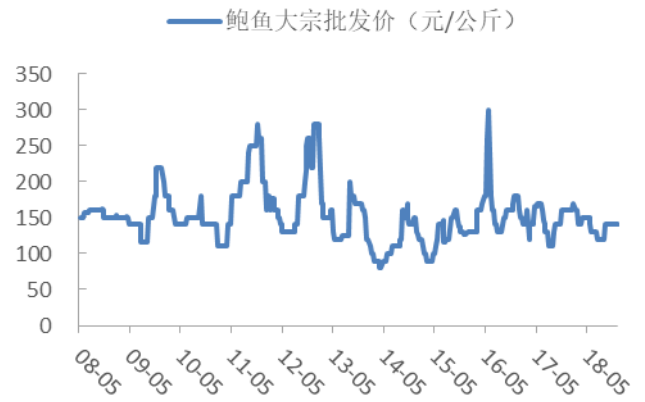
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 19：第 3 周，威海鲍鱼大宗价 140 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 20：第 2 周，草鱼批发价 13.94 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第 2 周，鲫鱼批发价 15.44 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 22：第 2 周，鲤鱼批发价 12.41 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 23：第 2 周，鲢鱼批发价 9.53 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品

图表 24：第 2 周，柳州白糖现货批发价 5070 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 25：第 3 周，328 级棉花批发价 15401 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 26：第 3 周，国内玉米收购价 1863 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 27：第 3 周，国内豆粕现货价位 2917 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

五、行业新闻

养殖产业链	宁夏回族自治区永宁县发生非洲猪瘟疫情。 农业农村部新闻办公室1月20日发布，宁夏回族自治区永宁县发生非洲猪瘟疫情。1月19日23时，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确诊，宁夏回族自治区永宁县望远镇一养殖户发生非洲猪瘟疫情。截至目前，该养殖户存栏生猪57头、发病26头、死亡13头。
种植产业链	中储粮：2018年完成最低收购价小麦和稻谷收购2656万吨。 中新网报道，2018年，国家继续在主产区启动小麦、稻谷最低收购价收购，并持续深化粮食收储制度改革。2018年，中储粮全年完成最低收购价小麦和稻谷收购2656万吨。全年累计完成政策性粮棉油销售13273万吨，政策性粮食成交量创历史新高。其中：玉米10013万吨，稻谷1700万吨，小麦1066万吨，大豆201万吨，菜籽油42万吨，棉花251万吨。截至2018年末，棉花、大豆、菜籽油去库存任务基本完成，政策性粮棉油去库存取得突破性进展。

六、公司新闻

敦煌种业	1月19日晚发布关于拟受让金昌市金从玉农业科技发展有限公司部分股权的公告。为加快公司食品与贸易战略的落地实施,公司拟出资3,380万元,受让杨健尊持有的金昌市金从玉农业科技发展有限公司(以下简称“金从玉公司”)70%股权,受让完成后,金昌市金从玉农业科技发展有限公司成为公司的控股子公司。
罗牛山	1月17日发布2018年12月畜牧行业销售简报。公司2018年12月销售生猪1.92万头,环比增长5.53%,同比增长56.08%;销售收入3,205.18万元,环比增长10.90%,同比增长75.53%。2018年1-12月,公司累计销售生猪26.01万头,同比增长42.83%;累计销售收入36,956.36万元,同比增长31.03%。
瑞普生物	1月17日发布关于公司取得兽药产品批准文号的公告。控股子公司广州市华南农大生物药品有限公司(以下简称“华南生物”)的重组禽流感病毒(H5+H7)三价灭活疫苗(H5N2 rSD57株+rFJ56株, H7N9 rGD76株)获得由农业农村部核发的兽药产品批准文号。
正邦科技	1月18日发布关于股东部分股权解除质押的公告。公司于近日接到公司股东江西永联农业控股有限公司的通知,将其所持有本公司的部分股权已解除质押,具体情况如下:截止本公告披露日,江西永联共持有本公司股份468,870,000股(无限售流通股),占公司总股本的19.79%,剩余质押股份355,935,000股占公司总股本的15.02%,占其所持公司股份的75.91%。
国联水产	1月18日发布业绩预告。预计2018年实现归属于上市公司股东的净利润2.49-2.79亿元,同比增长72.76%-93.57%。

表1: 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 19/1/4
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
002458	益生股份	增持	(0.92)	1.00	1.20	1.31	(16.62)	15.28	12.73	11.66	15.29

002299	圣农发展	增持	0.26	1.01	1.22	1.28	69.36	17.62	14.51	13.84	17.77
600201	生物股份	增持	1.00	0.86	1.04	1.28	15.52	18.07	14.86	12.13	15.52
600195	中牧股份	买入	0.93	0.78	0.95	1.17	11.50	13.78	11.29	9.17	10.70
603566	普莱柯	买入	0.36	0.52	0.70	0.90	34.28	23.77	17.55	13.66	12.34
000998	隆平高科	买入	0.61	0.73	0.90	1.15	21.97	18.46	14.91	11.70	13.40
002041	登海种业	增持	0.19	0.10	0.17	0.25	28.99	54.68	32.18	21.89	5.49
002311	海大集团	买入	0.78	0.91	1.16	1.53	29.26	25.01	19.75	14.92	22.82
603668	天马科技	买入	0.31	0.39	0.49	0.62	23.10	18.32	14.59	11.51	7.16
002385	大北农	买入	0.31	0.15	0.19	0.29	10.55	22.31	17.17	11.33	3.27
601952	苏垦农发	买入	0.59	0.46	0.50	0.56	11.00	14.23	12.93	11.49	6.49
002157	正邦科技	买入	0.23	0.01	0.68	1.50	26.30	451.49	8.90	4.03	6.05
002567	唐人神	买入	0.39	0.25	0.50	0.88	15.49	23.91	12.08	6.83	6.04
002124	天邦股份	买入	0.34	0.14	0.70	1.10	23.26	57.70	11.30	7.19	7.91
002714	牧原股份	增持	2.12	0.43	1.50	1.80	14.06	69.21	19.87	16.56	29.81

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

农林牧渔行业分析师介绍

程晓东 分析师

2008年加入太平洋证券，从事农林牧渔行业研究。主要研究方向涉及畜禽养殖、水产养殖、种子、饲料等相关领域。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com

华南销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋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 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。