



农林牧渔

【联讯农业周报】节后猪肉消费淡季，生猪均价继续走低

2019年02月03日

投资要点

增持(维持)

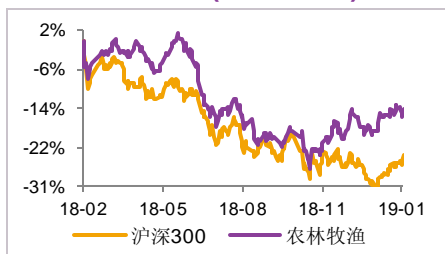
分析师：石山虎

执业编号：S0300517060001

电话：021-51782231

邮箱：shishanhu@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯农业周报】上周生猪均价涨幅明显》2019-01-13

《【联讯农业周报】生猪价格急降，产能加速去化》2019-01-20

《【联讯农业周报】生猪均价低迷，行业去产能有望持续》2019-01-27

农业行情回顾

上周农业指数(申万)-0.21%，落后沪深300指数2.19个百分点。年初至今，农业指数(申万)、沪深300指数和中小板综合指数分别+5.40%、+7.86%和+3.34%。上周(1月28日~2月1日)农业指数(申万)、沪深300指数和中小板综合指数分别-0.21%、+1.98%和-1.19%。

年初至今，农业行业在申万28个行业中涨幅排名第10位。农业子板块中饲料板块表现最好，+11.03%；动物保健板块表现最差，-5.68%。个股方面，上周上涨前三的公司有ST康达(+13.74%)、蔚蓝生物(+11.08%)和量子生物(+9.83%)；上周下跌前三的公司有百洋股份(-23.56%)、天山生物(-16.18%)和南宁糖业(-14.99%)。

行业动态数据

(1) **生猪**：2019年2月1日全国仔猪平均价为20.93元/千克，较上周-0.43%；生猪平均价为11.32元/千克，较上周-0.61%；猪肉平均价为18.54/千克，较上周-3.64%；猪粮比为5.78，较上周-1.03%。

(2) **养殖**：生猪养殖(外购仔猪)出栏总成本及头均盈利分别为1311.11元/头和-100.29元/头；较上周分别-0.27%、+18.06%；生猪养殖(自繁自养仔猪)出栏总成本和头均盈利分别为1438.40元/头和-147.58元/头，较上周分别-0.23%、-11.97%。

(3) **畜禽**：2019年1月25日山东父母代鸡苗报价为80元/套，较上周持平；山东商品代鸡苗价格为6.7元/羽，较上+9.84%；山东商品代鸭苗价格为4.3元/只，较上周+10.26%；全国白羽肉鸡平均价为8.00元/公斤，较上周-5.33%；全国肉鸭和毛鸡养殖利润分别为-0.89元/羽和-0.94元/羽，较上周分别-34.85%、-58.95%。

(4) **水产**：海参、鲍鱼价格分别为144元/千克和140元/千克，分别较上月持平；扇贝和对虾价格分别为8元/千克和200元/千克，较上周分别-20%和+11.11%。

行业投资建议

生猪养殖板块，重点推荐温氏股份、牧原股份和唐人神。

(1) 非洲猪瘟事件引起的一系列生猪供给区域不平衡，行业去产能超预期，行业养殖公司存在不同的超额收益；(2) 非洲猪瘟加速生猪养殖行业拐点大概率提前到来；(3) 环保去产能。2018年环保列入政府考核，全年去产



能接近 4000 万头；（4）养殖成本提升抬升生猪底部价；（5）目前生猪价格急剧下降，将有利于产能去化。

温氏股份：公司收益养殖行业拐点提前；南方养殖区域价格高于部分养殖区，公司存在超额收益；公司 2018 年业绩有望超行业预期达到 40 多亿元；18-20 年出栏量预计 2200 万头、2500 万头和 2900 万头。

牧原股份：公司收益养殖行业拐点提前；河南养殖区生猪调运有望逐步放开；公司年出栏量有望实现目标超过 1100 万头；弹性大，出栏量增速快。

唐人神：市值小，弹性大。预计 2018-2020 年生猪出栏量接近 80 万头、130 万头和 260 万头，年均增速超过 80%；引进战略投资者；公司收购比利英伟 49%股权。

◇ 风险提示

国家政策低于预期，食品安全突发事件，重大自然灾害以及动物疾病疫情等风险。



目 录

一、农业行情回顾	5
二、行业一周数据点评	7
(一) 大宗农产品	7
(二) 生猪养殖	9
(三) 畜禽和水产	11
三、农产品价格及变化汇总	13
四、重要标的	14
五、风险提示	14

图表目录

图表 1: 2019 年年初至今农业板块与沪深 300 和中小板综合指数走势对比	5
图表 2: 2019 年年初至今 28 个行业 (申万) 涨跌排名	5
图表 3: 2019 年年初至今农业各子板块涨跌幅对比	6
图表 4: 重点公司估值情况	6
图表 5: CBOT 玉米期货收盘价 (美分/蒲式耳)	7
图表 6: 国内玉米现货价 (元/吨)	7
图表 7: CBOT 大豆期货收盘价 (美分/蒲式耳)	8
图表 8: 国内大豆现货价 (元/吨)	8
图表 9: CBOT 小麦期货收盘价 (美分/蒲式耳)	8
图表 10: 国内小麦现货价 (元/吨)	8
图表 11: NYBOT 2 号棉花期货收盘价 (美分/磅)	8
图表 12: 国内棉花现货价 (元/吨)	8
图表 13: NYBOT 11 号糖期货收盘价 (美分/磅)	9
图表 14: 南宁白砂糖现货价 (元/吨)	9
图表 15: 全国仔猪均价 (元/千克)	9
图表 16: 全国生猪均价 (元/千克)	9
图表 17: 全国猪肉均价 (元/千克)	10
图表 18: 全国猪粮比	10
图表 19: 外购仔猪出栏成本 (元/头)	10
图表 20: 外购仔猪头均盈利 (元/头)	10
图表 21: 自繁自养仔猪出栏成本 (元/头)	10
图表 22: 自繁自养仔猪头均盈利 (元/头)	10
图表 23: 山东父母代鸡苗价格 (元/套)	11
图表 24: 山东商品代鸡苗价格 (元/羽)	11



图表 25: 山东商品代鸭苗价格 (元/只)	11
图表 26: 主产区白羽肉鸡均价 (元/公斤)	11
图表 27: 肉鸭养殖利润 (元/羽)	12
图表 28: 毛鸡养殖利润 (元/羽)	12
图表 29: 海参大宗价格 (元/千克)	12
图表 30: 鲍鱼大宗价格 (元/千克)	12
图表 31: 扇贝大宗价格 (元/千克)	12
图表 32: 对虾大宗价格 (元/千克)	12
图表 33: 农产品价格及变化汇总	13

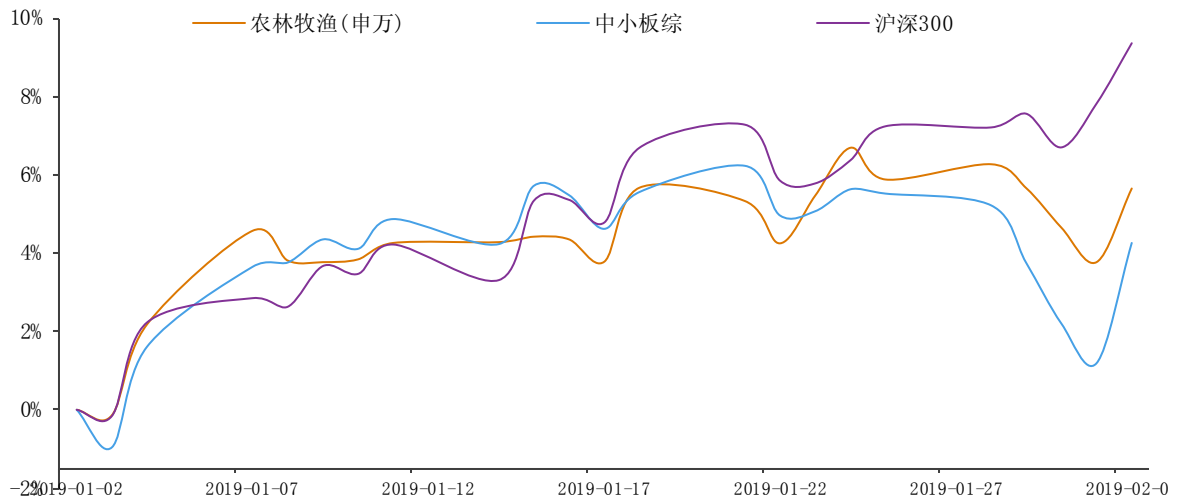


一、农业行情回顾

上周农业指数（申万）-0.21%，落后沪深 300 指数 2.19 个百分点。年初至今，农业指数（申万）、沪深 300 指数和中小板综合指数分别+5.40%、+7.86%和+3.34%。上周（1月28日~2月1日）农业指数（申万）、沪深 300 指数和中小板综合指数分别-0.21%、+1.98%和-1.19%。

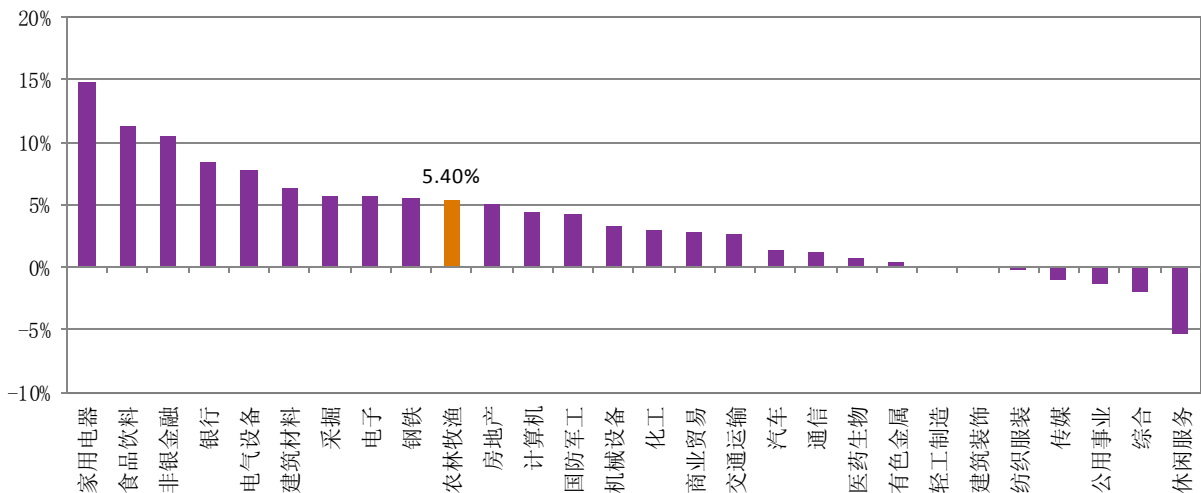
年初至今，农业行业在申万 28 个行业中涨幅排名第 10 位。农业子板块中饲料板块表现最好，+11.03%；动物保健板块表现最差，-5.68%。个股方面，上周上涨前三的公司有 ST 康达（+13.74%）、蔚蓝生物（+11.08%）和量子生物（+9.83%）；上周下跌前三的公司有百洋股份（-23.56%）、天山生物（-16.18%）和南宁糖业（-14.99%）。

图表1： 2019 年年初至今农业板块与沪深 300 和中小板综合指数走势对比



资料来源: Wind, 联讯证券

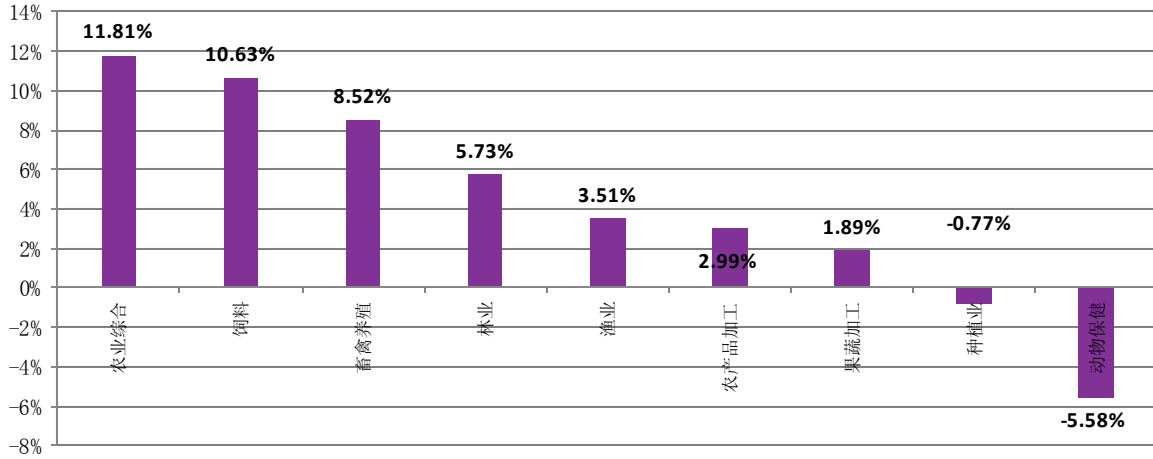
图表2： 2019 年年初至今 28 个行业（申万）涨跌排名





资料来源: Wind, 联讯证券

图表3: 2019 年年初至今农业各子板块涨跌幅对比



资料来源: Wind, 联讯证券

图表4: 重点公司估值情况

	EPS			净利润增长率%			收盘价	PE			推荐评级
	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		2017A	2018E	2019E	
温氏股份	1.29	0.89	1.11	-42.74%	-30.02%	25.03%	28.15	21.82	31.63	25.36	增持
牧原股份	2.04	0.48	0.92	1.88%	-57.61%	93.09%	34.55	16.94	71.98	37.55	增持
唐人神	0.37	0.25	0.39	54.37%	-31.91%	55.66%	5.85	15.81	23.40	15.00	增持
正邦科技	0.23	0.04	0.13	-49.74%	-84.05%	255.36%	6.39	27.78	159.75	49.15	增持
天邦股份	0.34	0.15	0.33	-29.70%	-32.16%	115.19%	7.88	23.18	52.53	23.88	增持
金新农	0.18	0.03	0.05	-57.40%	-114.80%	285.11%	6.64	36.89	221.33	132.80	增持
新希望	0.54	0.46	0.61	-7.66%	-14.59%	32.12%	7.97	14.76	17.33	13.07	增持
海大集团	0.77	0.91	1.16	41.06%	19.46%	26.65%	23.90	31.04	26.26	20.60	增持
天马科技	0.31	0.39	0.49	13.16%	28.87%	25.62%	7.47	24.10	19.15	15.24	增持
隆平高科	0.61	0.73	0.90	54.00%	23.86%	23.85%	12.87	21.10	17.63	14.30	增持
生物股份	0.97	0.86	1.04	34.99%	15.53%	21.66%	14.81	15.27	17.22	14.24	增持
普莱柯	0.35	0.52	0.70	-39.26%	47.24%	35.41%	11.77	33.63	22.63	16.81	增持
中牧股份	0.93	0.78	0.95	19.57%	16.84%	22.04%	10.55	11.34	13.53	11.11	增持
圣农发展	0.25	0.93	1.17	-58.69%	264.07%	26.19%	20.36	81.44	21.89	17.40	增持

资料来源: Wind, 联讯证券



二、行业一周数据点评

为了方便跟踪分析行业动态，我们按玉米、大豆、小麦、棉花、糖、生猪和其他养殖类（禽类及水产类）等7个方向进行了数据整理。

（一）大宗农产品

1、玉米：2019年2月1日CBOT玉米连续合约收盘价378.00美分/蒲式耳，较上周五-0.53%；国内玉米现货价格1932.71元/吨，较上周五-0.05%。

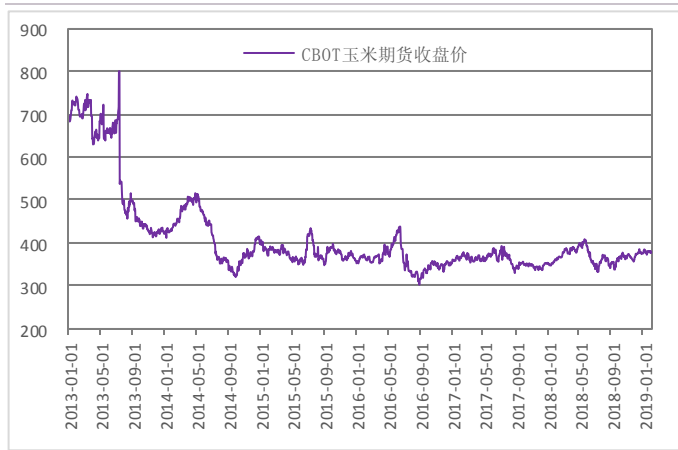
2、大豆：2019年2月1日CBOT大豆连续合约收盘价917.00美分/蒲式耳，较上周五-0.57%；国内大豆现货价格3504.21元/吨，较上周五-0.07%。

3、小麦：2019年2月1日CBOT小麦连续合约收盘价524.00美分/蒲式耳，较上周五+0.67%；国内小麦现货价格2460.56元/吨，较上周五持平。

4、棉花：2019年2月1日NYBOT 2号棉花连续合约收盘价73.65美分/磅，较上周五-0.59%；国内棉花现货价格15529.23元/吨，较上周五+0.09%。

5、糖：2019年2月1日NYBOT 11号糖连续合约收盘价12.71美分/磅，较上周五-2.08%；国内南宁白砂糖现货价格5180元/吨，较上周五持平。

图表5: CBOT玉米期货收盘价(美分/蒲式耳)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表6: 国内玉米现货价(元/吨)



资料来源: Wind, 联讯证券

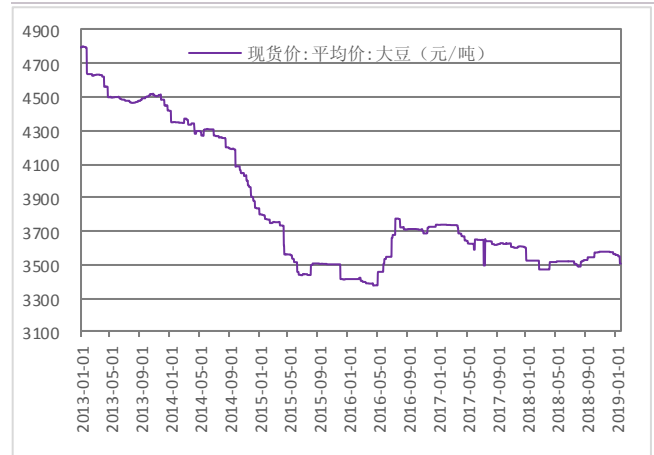


图表7: CBOT 大豆期货收盘价(美分/蒲式耳)



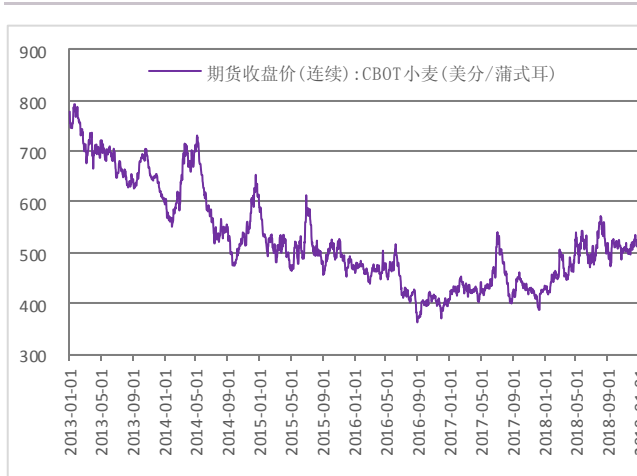
资料来源: Wind, 联讯证券

图表8: 国内大豆现货价(元/吨)



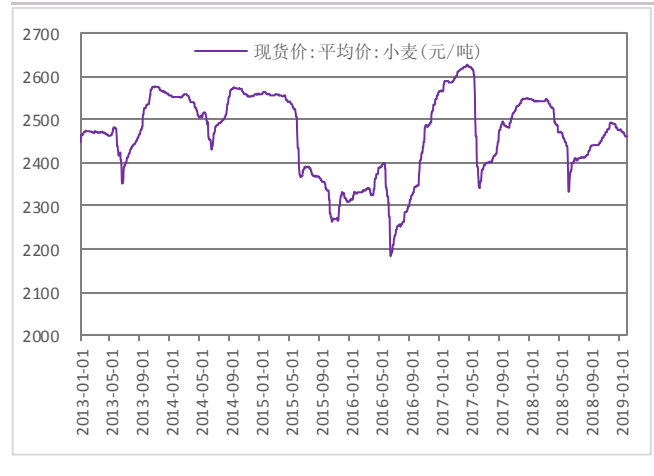
资料来源: Wind, 联讯证券

图表9: CBOT 小麦期货收盘价(美分/蒲式耳)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表10: 国内小麦现货价(元/吨)



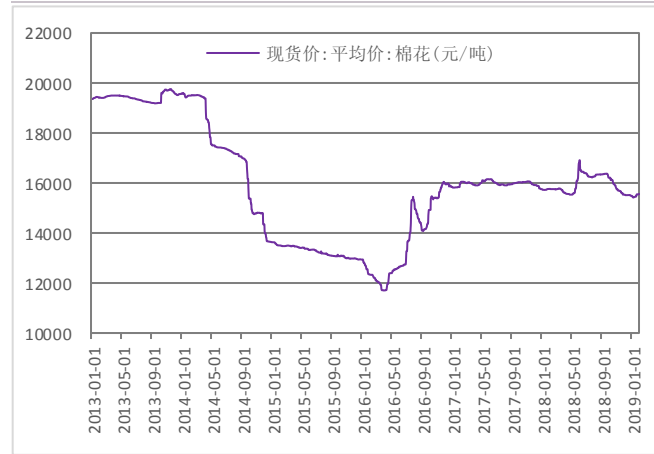
资料来源: Wind, 联讯证券

图表11: NYBOT 2号棉花期货收盘价(美分/磅)



请务必阅读最后特别声明与免责条款

图表12: 国内棉花现货价(元/吨)





资料来源: Wind, 联讯证券

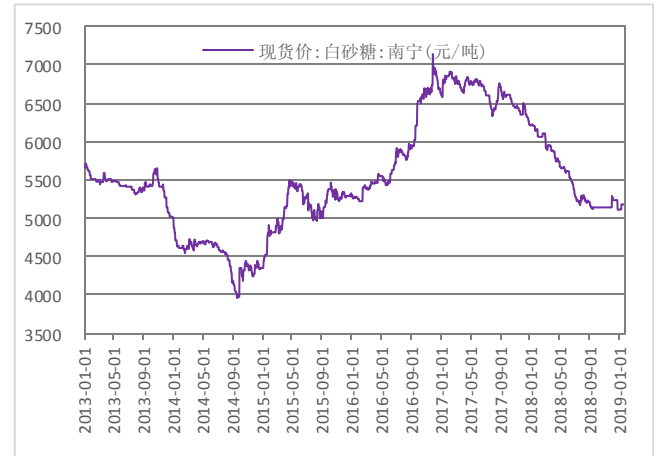
资料来源: Wind, 联讯证券

图表13: NYBOT 11 号糖期货收盘价 (美分/磅)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表14: 南宁白砂糖现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 联讯证券

(二) 生猪养殖

(1) **生猪:** 2019年2月1日全国仔猪平均价为20.93元/千克,较上周-0.43%;生猪平均价为11.32元/千克,较上周-0.61%;猪肉平均价为18.54/千克,较上周-3.64%;猪粮比为5.78,较上周-1.03%。

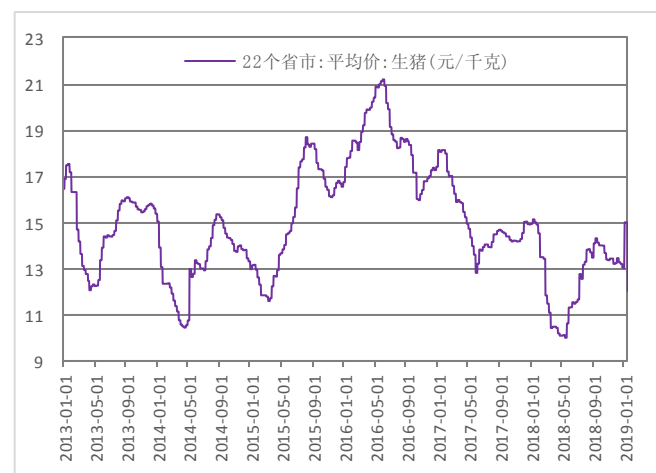
(2) **养殖:** 生猪养殖(外购仔猪)出栏总成本及头均盈利分别为1311.11元/头和-100.29元/头;较上周分别-0.27%、+18.06%;生猪养殖(自繁自养仔猪)出栏总成本和头均盈利分别为1438.40元/头和-147.58元/头,较上周分别-0.23%、-11.97%。

图表15: 全国仔猪平均价 (元/千克)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表16: 全国生猪平均价 (元/千克)



资料来源: Wind, 联讯证券



图表17: 全国猪肉平均价 (元/千克)



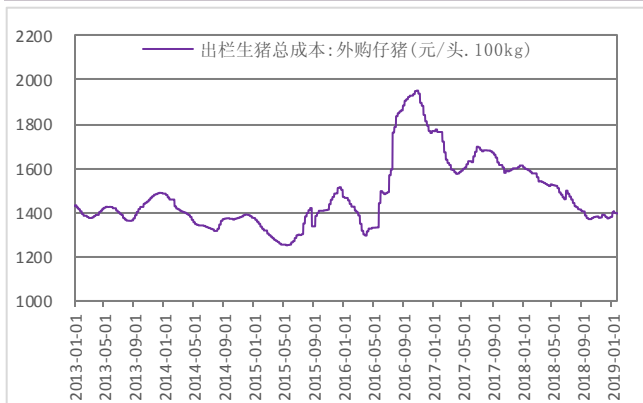
资料来源: Wind, 联讯证券

图表18: 全国猪粮比



资料来源: Wind, 联讯证券

图表19: 外购仔猪出栏成本 (元/头)



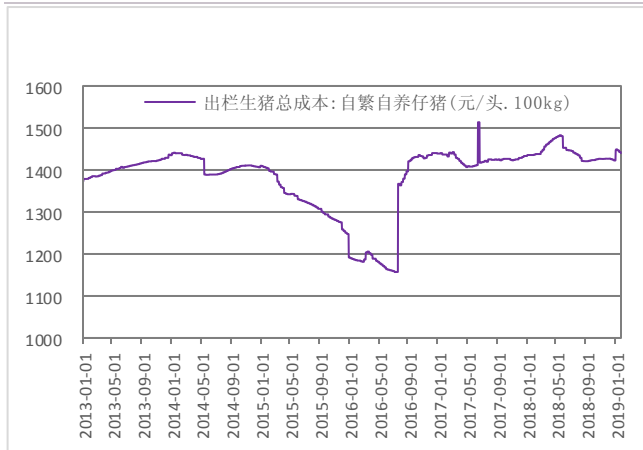
资料来源: Wind, 联讯证券

图表20: 外购仔猪头均盈利 (元/头)

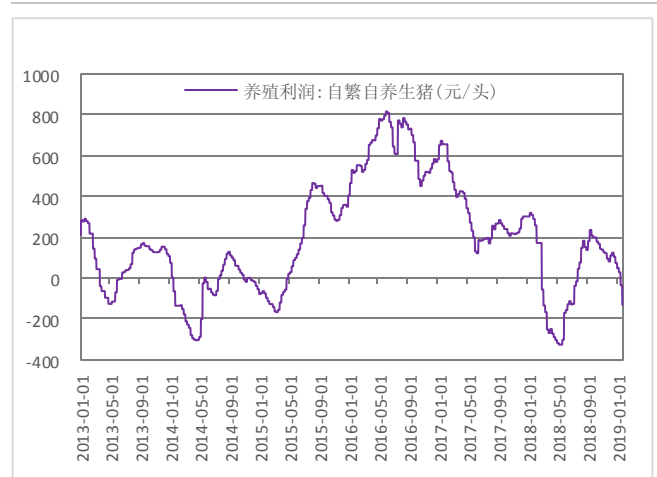


资料来源: Wind, 联讯证券

图表21: 自繁自养仔猪出栏成本 (元/头)



图表22: 自繁自养仔猪头均盈利 (元/头)





资料来源: Wind, 联讯证券

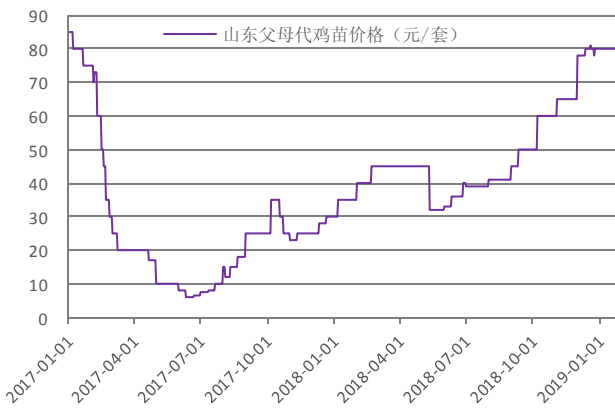
资料来源: Wind, 联讯证券

(三) 畜禽和水产

(1) **畜禽:** 2019年1月25日山东父母代鸡苗报价为80元/套, 较上周持平; 山东商品代鸡苗价格为6.7元/羽, 较上+9.84%; 山东商品代鸭苗价格为4.3元/只, 较上+10.26%; 全国白羽肉鸡平均价为8.00元/公斤, 较上-5.33%; 全国肉鸭和毛鸡养殖利润分别为-0.89元/羽和-0.94元/羽, 较上分别-34.85%、-58.95%。

(2) **水产:** 海参、鲍鱼价格分别为144元/千克和140元/千克, 分别较上月持平; 扇贝和对虾价格分别为8元/千克 200元/千克, 较上分别-20%和+11.11。

图表23: 山东父母代鸡苗价格 (元/套)



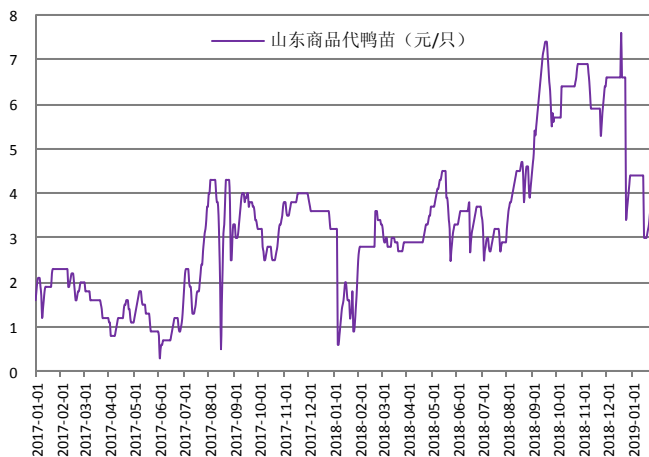
资料来源: Wind, 联讯证券

图表24: 山东商品代鸡苗价格 (元/羽)



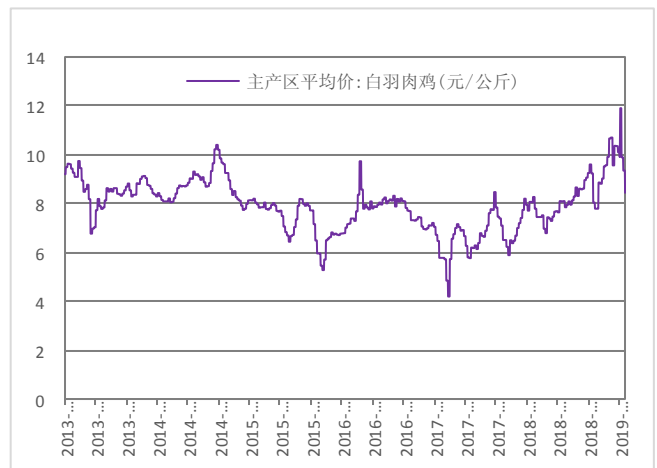
资料来源: Wind, 联讯证券

图表25: 山东商品代鸭苗价格 (元/只)



资料来源: Wind, 联讯证券

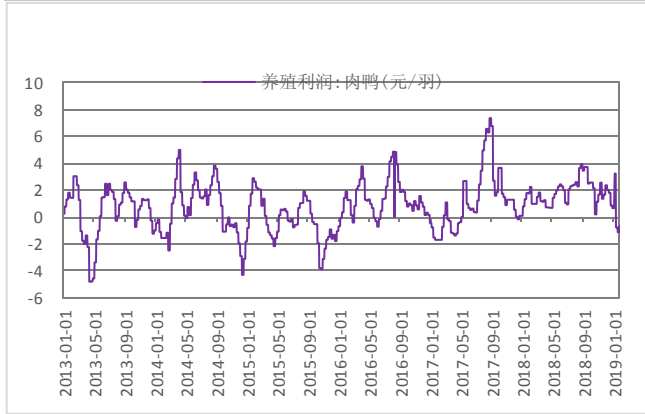
图表26: 主产区白羽肉鸡均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 联讯证券

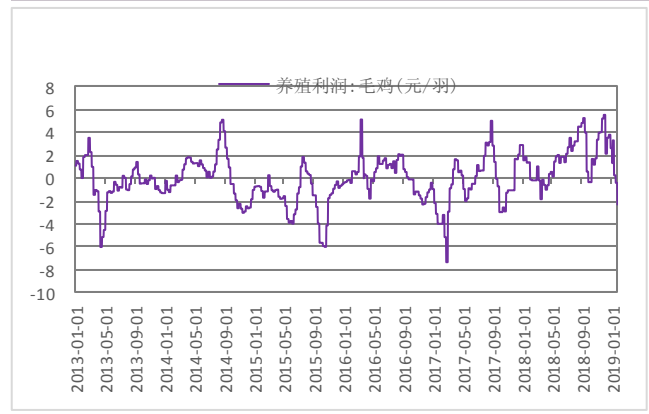


图表27: 肉鸭养殖利润(元/羽)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表28: 毛鸡养殖利润(元/羽)



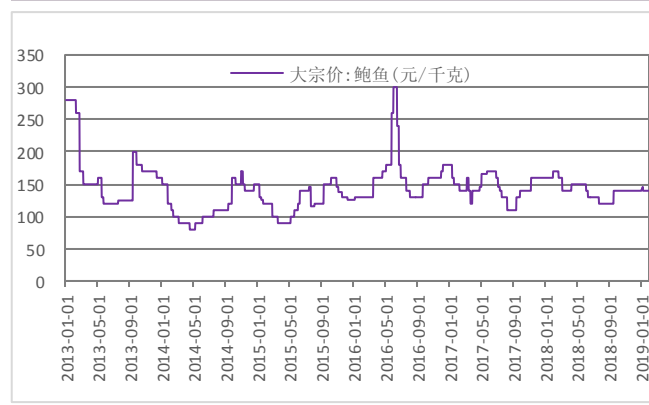
资料来源: Wind, 联讯证券

图表29: 海参大宗价格(元/千克)



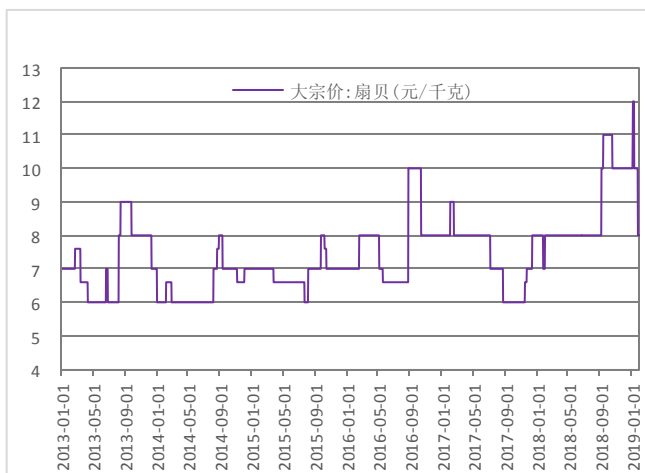
资料来源: Wind, 联讯证券

图表30: 鲍鱼大宗价格(元/千克)



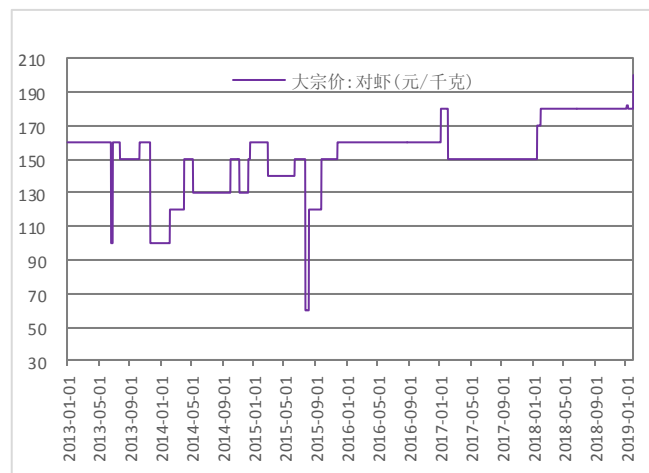
资料来源: Wind, 联讯证券

图表31: 扇贝大宗价格(元/千克)



资料来源: Wind, 联讯证券

图表32: 对虾大宗价格(元/千克)



资料来源: Wind, 联讯证券



三、农产品价格及变化汇总

图表33: 农产品价格及变化汇总

品种	指标	单位	上周	本周	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	年涨跌幅
玉米	期货收盘价(连续):CBOT玉米(美分/蒲式耳)	美分/蒲式耳	380.00	378.00	-0.53%	0.80%	0.80%	0.80%
	期货收盘价(连续):黄玉米(元/吨)	元/吨	1,841.00	1,831.00	-0.54%	-0.49%	-0.49%	-0.49%
	国际现货价:玉米(美元/蒲式耳)	美元/蒲式耳	4.20	4.24	0.95%	2.42%	2.42%	2.42%
	现货价:玉米:均价(元/吨)	元/吨	1,933.75	1,932.71	-0.05%	-0.65%	-0.65%	-0.65%
大豆	期货收盘价(连续):CBOT大豆(美分/蒲式耳)	美分/蒲式耳	922.25	917.00	-0.57%	3.97%	3.97%	3.97%
	期货收盘价(连续):黄大豆1号(元/吨)	元/吨	3,255.00	3,252.00	-0.09%	3.24%	3.24%	3.24%
	现货价:均价:大豆(元/吨)	元/吨	3,506.84	3,504.21	-0.07%	-1.67%	-1.67%	-1.67%
小麦	期货收盘价(连续):CBOT小麦(美分/蒲式耳)	美分/蒲式耳	521.00	524.50	0.67%	4.27%	4.27%	4.27%
	期货收盘价(连续):优质强筋小麦(元/吨)	元/吨	2,502.00	2,502.00	0.00%	3.35%	3.35%	3.35%
	国际现货价:小麦(美)(美元/蒲式耳)	美元/蒲式耳	6.05	5.99	-0.99%	3.99%	3.99%	3.99%
	现货价:均价:小麦(元/吨)	元/吨	2,460.56	2,460.56	0.00%	-0.61%	-0.61%	-0.61%
油脂	全国粮油批发价格指数:食油指数		92.06	94.46	2.61%	2.45%	2.45%	2.45%
	均价:豆油(元/吨)	元/吨	5,581.05	5,693.68	2.02%	11.84%	11.84%	11.84%
	国际现货价:豆粕	美元/吨	329.50	326.30	-0.97%	0.71%	0.71%	0.71%
	现货价:豆粕(元/吨)	元/吨	2,878.24	2,865.59	-0.44%	-5.30%	-5.30%	-5.30%
棉花	期货收盘价(连续):NYBOT 2号棉花(美分/磅)	美分/磅	74.09	73.65	-0.59%	1.97%	1.97%	1.97%
	期货收盘价(连续):棉花(元/吨)	元/吨	14,750.00	14,935.00	1.25%	5.55%	5.55%	5.55%
	现货价:均价:棉花(元/吨)	元/吨	15,514.62	15,529.23	0.09%	0.46%	0.46%	0.46%
白糖	期货收盘价(连续):NYBOT 11号糖(美分/磅)	美分/磅	12.98	12.71	-2.08%	5.56%	5.56%	5.56%
	期货收盘价(连续):白砂糖(元/吨)	元/吨	4,998.00	5,035.00	0.74%	6.67%	6.67%	6.67%
	国际现货价:原糖(美分/磅)	美分/磅	13.09	12.85	-1.83%	3.13%	3.13%	3.13%
	现货价:白砂糖:南宁(元/吨)	元/吨	5,180.00	5,180.00	0.00%	1.37%	1.37%	1.37%
	现货价:白砂糖:柳州(元/吨)	元/吨	5,180.00	5,180.00	0.00%	2.17%	2.17%	2.17%
	现货价:白砂糖:昆明(元/吨)	元/吨	5,105.00	5,085.00	-0.39%	1.60%	1.60%	1.60%
饲料	均价:育肥猪配合饲料(元/公斤)	元/公斤	5.07	5.07	0.00%	65.15%	65.15%	65.15%
	价格:配合饲料:肉鸡(元/公斤)	元/公斤	5.16	5.16	0.00%	63.29%	63.29%	63.29%
	价格:配合饲料:蛋鸡(元/公斤)	元/公斤	4.90	4.90	0.00%	68.97%	68.97%	68.97%
生猪	22个省市:均价:仔猪(元/千克)	元/千克	21.02	20.93	-0.43%	-6.90%	-6.90%	-6.90%
	22个省市:均价:生猪(元/千克)	元/千克	11.39	11.32	-0.61%	-13.26%	-13.26%	-13.26%
	22个省市:均价:猪肉(元/千克)	元/千克	19.24	18.54	-3.64%	-11.04%	-11.04%	-11.04%
	22个省市:均价:玉米(元/千克)	元/千克	1.95	1.96	0.51%	0.00%	0.00%	0.00%
	22个省市:均价:豆粕(元/千克)	元/千克	3.14	3.10	-1.27%	-4.02%	-4.02%	-4.02%
	22个省市:猪粮比价		5.84	5.78	-1.03%	-13.21%	-13.21%	-13.21%
	出栏生猪总成本:外购仔猪(元/头,100kg)	元/头,100kg	1,394.93	1,391.11	-0.27%	0.84%	0.84%	0.84%
	出栏生猪总成本:自繁自养仔猪(元/头,100kg)	元/头,100kg	1,441.78	1,438.40	-0.23%	0.98%	0.98%	0.98%
	养殖利润:外购仔猪(元/头)	元/头	(84.95)	(100.29)	18.06%	-185.09%	-185.09%	-185.09%
养殖利润:自繁自养生猪(元/头)	元/头	(131.80)	(147.58)	11.97%	-302.14%	-302.14%	-302.14%	
禽类	价格:肉鸡苗:山东:烟台(元/羽)	元/羽	5.70	5.20	-8.77%	13.04%	13.04%	13.04%
	主产区均价:肉鸡苗(元/羽)	元/羽	5.00	6.75	35.00%	27.36%	27.36%	27.36%
	主产区均价:鸭苗(元/羽)	元/羽	3.41	4.57	34.02%	33.63%	33.63%	33.63%
	主产区均价:白羽肉鸡(元/公斤)	元/公斤	8.45	8.00	-5.33%	-20.87%	-20.87%	-20.87%
	主产区均价:白条鸡(元/公斤)	元/公斤	12.90	12.90	0.00%	7.50%	7.50%	7.50%
	主产区均价:毛鸭(元/公斤)	元/公斤	7.84	7.57	-3.44%	-8.02%	-8.02%	-8.02%
	养殖利润:肉鸭(元/羽)	元/羽	(0.66)	(0.89)	34.85%	-234.85%	-234.85%	-234.85%
	养殖利润:毛鸡(元/羽)	元/羽	(2.29)	(0.94)	-58.95%	-135.74%	-135.74%	-135.74%
	鸡料比价		5.41	2.74	-49.35%	-19.65%	-19.65%	-19.65%
水产	大宗价:海参(元/千克)	元/千克	144.00	144.00	0.00%	-12.20%	-12.20%	-12.20%
	大宗价:鲍鱼(元/千克)	元/千克	140.00	140.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	大宗价:扇贝(元/千克)	元/千克	8.00	8.00	0.00%	-20.00%	-20.00%	-20.00%
	大宗价:对虾(元/千克)	元/千克	180.00	200.00	11.11%	11.11%	11.11%	11.11%
木材	期货结算价(连续):CME木材(美元/千板英尺)	美元/千板英尺	381.50	419.20	9.88%	26.08%	26.08%	26.08%

资料来源: Wind, 联讯证券



四、重要标的

生猪养殖板块，重点推荐温氏股份、牧原股份和唐人神。

(1) 非洲猪瘟事件引起的一系列生猪供给区域不平衡，行业去产能超预期，行业养殖公司存在不同的超额收益；(2) 非洲猪瘟加速生猪养殖行业拐点大概率提前到来；(3) 环保去产能。2018 年环保列入政府考核，全年去产能接近 4000 万头；(4) 养殖成本提升抬升生猪底部价；(5) 目前生猪价格急剧下降，将有利于产能去化。

温氏股份：公司收益养殖行业拐点提前；南方养殖区域价格高于部分养殖区，公司存在超额收益；公司 2018 年业绩有望超行业预期达到 40 多亿元；18-20 年出栏量预计 2200 万头、2500 万头和 2900 万头。

牧原股份：公司收益养殖行业拐点提前；河南养殖区生猪调运有望逐步放开；公司年出栏量有望实现目标超过 1100 万头；弹性大，出栏量增速快。

唐人神：市值小，弹性大。预计 2018-2020 年生猪出栏量接近 80 万头、130 万头和 260 万头，年均增速超过 80%；引进战略投资者；公司收购比利英伟 49% 股权。

五、风险提示

国家政策低于预期，食品安全突发事件，重大自然灾害以及动物疾病疫情等风险。



分析师简介

石山虎, 华东理工大学硕士。2017年5月加入联讯证券研究院, 现任农林牧渔首席分析师。证书编号: S0300517060001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价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;

持有: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

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:

增持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报高于基准指数5%以上;

中性: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com