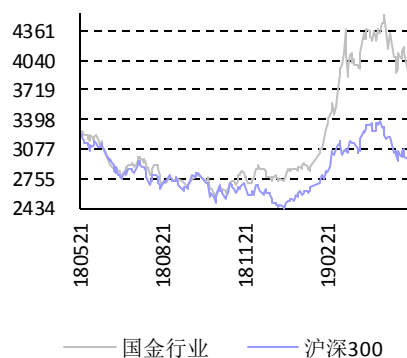


农林牧渔行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

| | |
|-----------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金农林牧渔指数 | 3918.03 |
| 沪深300指数 | 3617.79 |
| 上证指数 | 2870.61 |
| 深证成指 | 8916.11 |
| 中小板综指 | 8652.85 |



相关报告

1. 《“人造肉” Beyond Meat 是一家怎样的公司? -国金农业...》, 2019.5.14
2. 《如何看待猪价上涨与疫情影响的对冲关系? -周报》, 2019.4.29
3. 《生猪产能去化加速, 如何看待动保市场空间? -国金农业周报》, 2019.4.16
4. 《从上市公司一季度销售数据中能看到什么? -【农业行业周报】》, 2019.4.8

4月产能去化持续, 猪价上涨成必然

行业观点

- **4月份能繁母猪存栏同比进一步下滑, 产能去化持续, 猪价上涨确定性高;** 目前据产业链反馈两广地区抛售即将进入尾声, 供给端去化严重, 而在屠宰端, 目前屠宰场场库容率已从3月15日的66%下降至37.64%, 屠宰端抛库速度也在下降, 叠加即将走出消费低迷期, 猪价上涨确定性高。
- **非洲猪瘟疫情更新:** 5月18日贵阳市乌当区一屠宰场排查出非洲猪瘟疫情。
- **生猪产业链数据更新:** 本周生猪价格平稳, 本周全国生猪均价15.02元/kg, 环比上涨0.09%, 同比上涨49.17%。本周农业农村部公布2019年4月生猪及能繁母猪存栏信息, 4月全国能繁母猪存栏环比下降2.5%, 同比下降22.3%, 生猪存栏环比下降2.9%, 同比下降20.8%, 能繁母猪及生猪同比降幅均进一步扩大, 生猪产能去化仍在持续。
- **主要原料药价格跟踪:** 本周维生素品种价格整体小幅下滑, 环比来看, 品种中维生素E、A、D3、B1均小幅下降, 同比来看, 泛酸钙价格同比大幅增长, 维生素K3同比小幅增长, 其余品种同比均下降; 泛酸钙受原料泛酸内酯紧缺影响, 新进入厂家产量低, 价格同比大幅增长; VA受猪瘟疫情肆虐, 市场报价同比仍大幅下降; VC下游需求不佳, 近日市场成交偏淡。

投资建议

- 4月能繁母猪存栏同比进一步下滑, 生猪价格上涨成必然, 只需等待, 上市公司产能进一步释放叠加三季度消费旺季, 我们继续关注生猪企业: 温氏股份、天邦股份、唐人神; 关注动保企业: 生物股份、瑞普生物。

风险提示

- 非洲猪瘟疫病控制风险、原材料价格波动风险、猪价上涨不达预期、食品安全风险、其他疫病风险、环保风险、国际竞争风险、贸易战持续升温风险。

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080001

(8621)60230221

yuan_wei@gjzq.com.cn

内容目录

| | |
|--|----|
| 非洲猪瘟疫情更新 | 3 |
| 生猪产业链数据跟踪 | 4 |
| 主要原料药价格跟踪 | 7 |
| 本周农业板块表现 | 8 |
| 新闻速递：贵州省贵阳市屠宰场排查出非洲猪瘟疫情 | 9 |
| 公告一览：圣农发展投资设立全资子公司加强育种/傲农生物全资子公司拟增资扩股引入投资者 | 9 |
| 风险提示 | 10 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图表 1：非洲猪瘟疫情更新（5/19） | 3 |
| 图表 2：非洲猪瘟疫情更新（5/19） | 3 |
| 图表 3：截至 5 月 10 日全国外三元生猪均价为 15 元/kg | 4 |
| 图表 4：截至 5 月 17 日二元母猪价格 37.36 元/kg | 4 |
| 图表 5：截至 5 月 17 日仔猪均价为 37.6 元/kg | 4 |
| 图表 6：截至 5 月 10 日猪肉价格为 22.77 元/kg | 5 |
| 图表 7：截至 5 月 17 日猪粮比价 8.11 | 5 |
| 图表 8：自繁自养利润下跌至 339.33 元/头 | 5 |
| 图表 9：外购仔猪养殖利润下跌至 416.45 元/头 | 5 |
| 图表 10：生猪存栏 | 5 |
| 图表 11：能繁母猪存栏 | 6 |
| 图表 12：4 月能繁母猪存栏同比下降 22.3%，环比下降 2.5% | 6 |
| 图表 13：主要原料药价格 | 7 |
| 图表 14：大盘与农业指数 | 8 |
| 图表 15：本周涨幅前五（%） | 8 |
| 图表 16：本周跌幅前五（%） | 8 |

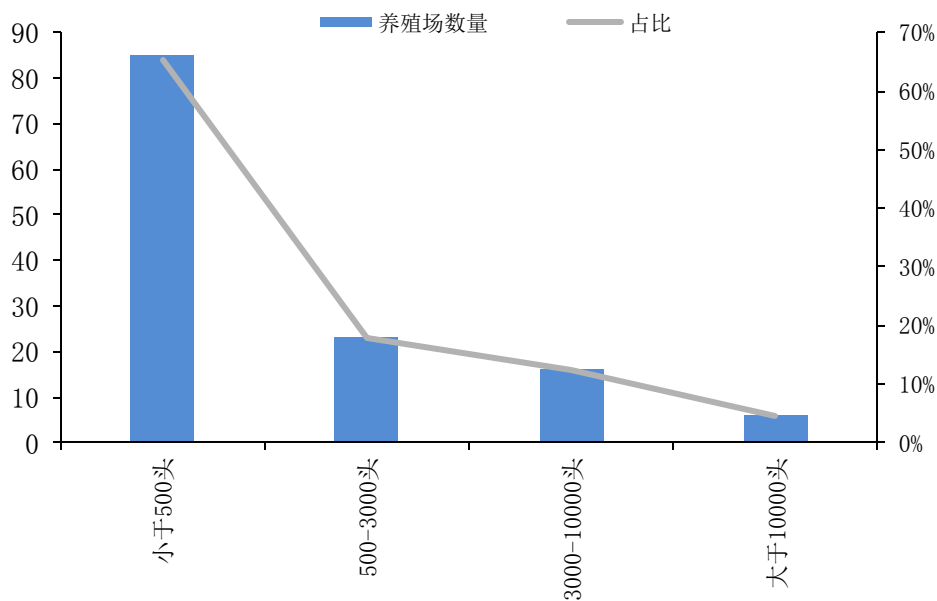
非洲猪瘟疫情更新：5月18日贵阳市乌当区一屠宰场排查出非洲猪瘟疫情。

图表 1：非洲猪瘟疫情更新 (5/19)



来源：农村农业部、国金证券研究所

图表 2：非洲猪瘟疫情更新 (5/19)

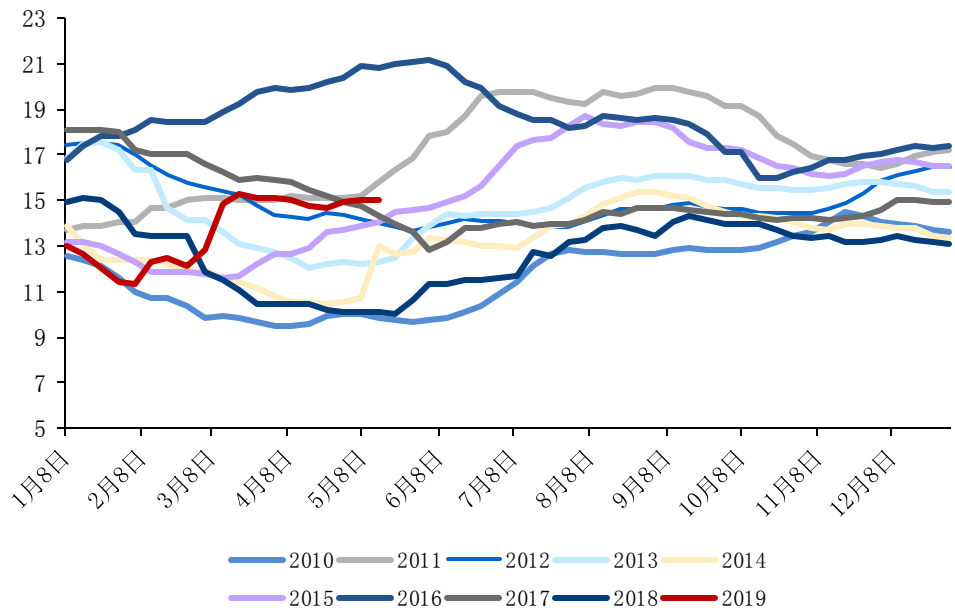


来源：农村农业部、国金证券研究所

生猪产业链数据跟踪

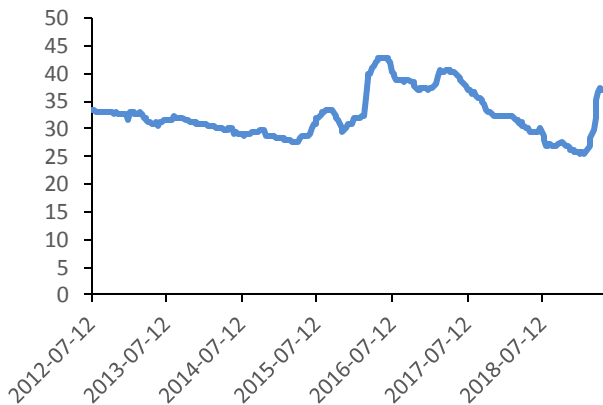
- 本周生猪价格平稳，根据博亚和讯数据，本周全国生猪均价 15.02 元/kg，环比上涨 0.09%，同比上涨 49.17%。本周农业农村部公布 2019 年 4 月生猪及能繁母猪存栏信息，4 月全国能繁母猪存栏环比下降 2.5%，同比下降 22.3%，生猪存栏环比下降 2.9%，同比下降 20.8%，能繁母猪及生猪同比降幅均进一步扩大，生猪产能去化仍在持续。

图表 3：截至 5 月 10 日全国外三元生猪均价为 15 元/kg



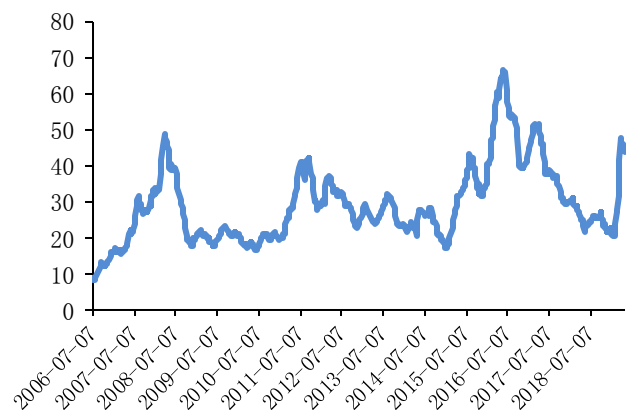
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 4：截至 5 月 17 日二元母猪价格 37.36 元/kg



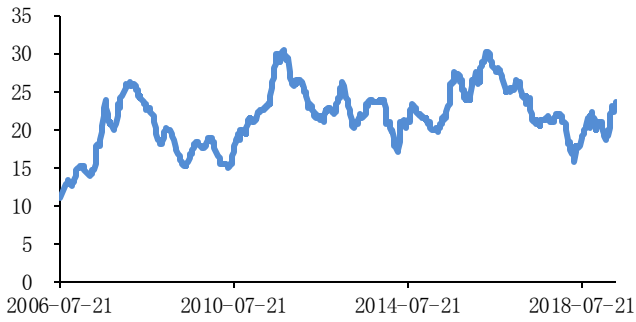
来源：wind、国金证券研究所

图表 5：截至 5 月 17 日仔猪均价为 37.6 元/kg



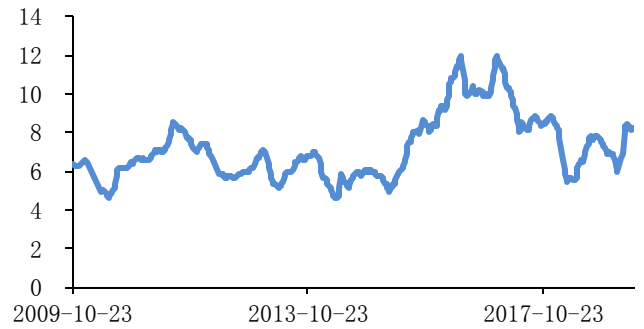
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 6: 截至 5 月 10 日猪肉价格为 22.77 元/kg



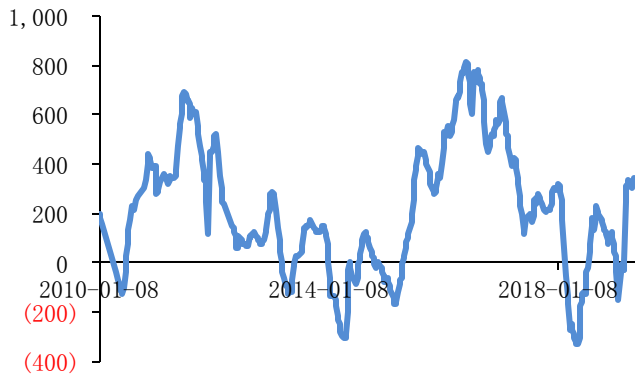
来源: wind、国金证券研究所

图表 7: 截至 5 月 17 日猪粮比价 8.11



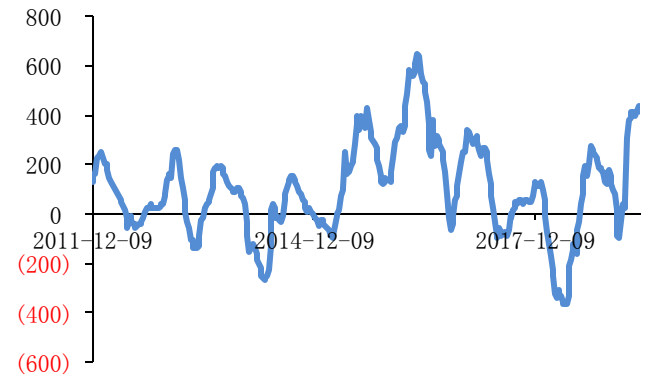
来源: wind、国金证券研究所

图表 8: 自繁自养利润下跌至 339.33 元/头



来源: wind、国金证券研究所

图表 9: 外购仔猪养殖利润下跌至 416.45 元/头



来源: wind、国金证券研究所

图表 10: 生猪存栏

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 月 | 45,616 | 45,500 | 44,510 | 46,467 | 44,813 | 43,810 | 40,555 | 37,343 | 35,668 | 33,743 | 29,338 |
| 2 月 | 44,594 | 44,330 | 44,410 | 45,846 | 43,962 | 43,416 | 38,973 | 36,671 | 35,597 | 33,439 | 27,754 |
| 3 月 | 44,861 | 44,130 | 44,750 | 46,167 | 44,358 | 43,416 | 38,700 | 37,001 | 35,953 | 33,907 | 27,420 |
| 4 月 | 45,489 | 43,600 | 44,920 | 46,306 | 44,669 | 42,852 | 38,692 | 37,223 | 36,097 | 33,636 | 26,626 |
| 5 月 | 45,325 | 43,370 | 45,280 | 46,121 | 44,758 | 42,809 | 38,615 | 37,372 | 35,556 | 32,997 | |
| 6 月 | 44,720 | 43,670 | 45,640 | 46,213 | 45,206 | 42,895 | 38,461 | 37,634 | 35,485 | 32,601 | |
| 7 月 | 45,006 | 44,000 | 46,142 | 46,213 | 45,748 | 43,024 | 38,538 | 37,596 | 35,237 | 32,340 | |
| 8 月 | 45,816 | 44,180 | 46,557 | 46,629 | 46,160 | 43,282 | 38,731 | 37,671 | 35,061 | 32,243 | |
| 9 月 | 46,516 | 45,450 | 47,158 | 47,235 | 46,483 | 43,628 | 38,963 | 37,709 | 34,991 | 32,501 | |
| 10 月 | 46,921 | 45,440 | 47,516 | 47,282 | 46,762 | 43,541 | 39,080 | 37,709 | 34,921 | 32,534 | |
| 11 月 | 46,590 | 45,470 | 47,625 | 46,904 | 46,856 | 43,149 | 38,806 | 37,483 | 34,886 | 32,306 | |
| 12 月 | 46,900 | 45,380 | 47,334 | 46,294 | 45,731 | 42,157 | 38,379 | 36,733 | 34,153 | 31,111 | |

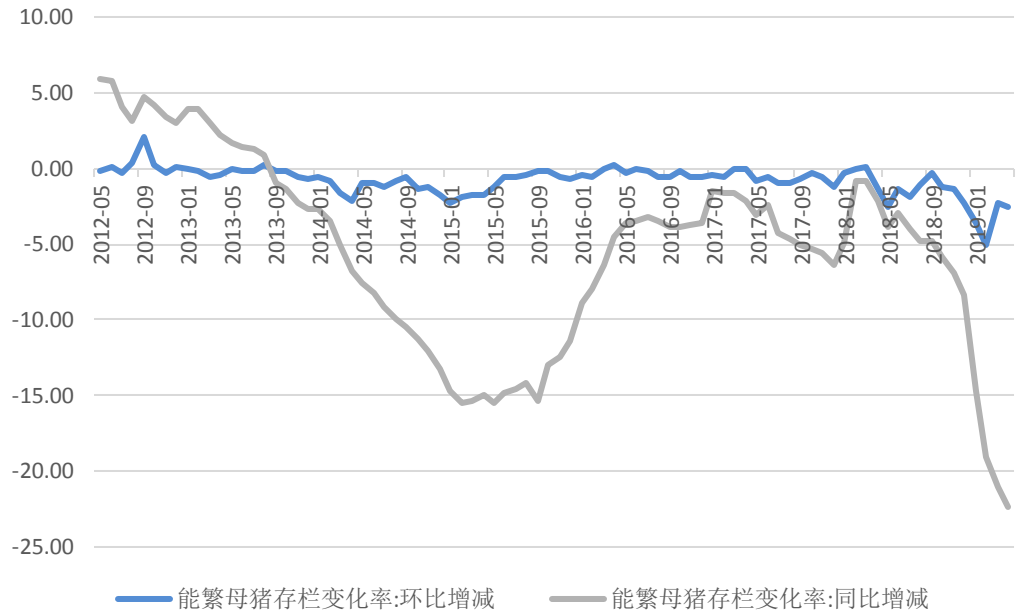
来源: wind、国金证券研究所

图表 11: 能繁母猪存栏

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| 1月 | 4,964 | 4,870 | 4,740 | 4,950 | 5,068 | 4,908 | 4,190 | 3,783 | 3,651 | 3,414 | 2,882 |
| 2月 | 4,987 | 4,890 | 4,730 | 4,949 | 5,058 | 4,869 | 4,110 | 3,760 | 3,633 | 3,414 | 2,738 |
| 3月 | 4,942 | 4,840 | 4,710 | 4,954 | 5,033 | 4,791 | 4,040 | 3,760 | 3,633 | 3,417 | 2,675 |
| 4月 | 4,922 | 4,760 | 4,695 | 4,954 | 5,013 | 4,686 | 3,971 | 3,771 | 3,633 | 3,369 | 2,608 |
| 5月 | 4,880 | 4,700 | 4,710 | 4,949 | 5,013 | 4,639 | 3,923 | 3,760 | 3,604 | 3,285 | |
| 6月 | 4,832 | 4,680 | 4,720 | 4,954 | 5,008 | 4,593 | 3,899 | 3,760 | 3,586 | 3,242 | |
| 7月 | 4,810 | 4,630 | 4,786 | 4,939 | 4,998 | 4,538 | 3,876 | 3,752 | 3,554 | 3,180 | |
| 8月 | 4,816 | 4,580 | 4,815 | 4,959 | 5,013 | 4,502 | 3,860 | 3,729 | 3,522 | 3,145 | |
| 9月 | 4,840 | 4,700 | 4,845 | 5,063 | 5,008 | 4,479 | 3,852 | 3,710 | 3,497 | 3,136 | |
| 10月 | 4,875 | 4,690 | 4,880 | 5,078 | 4,998 | 4,421 | 3,848 | 3,703 | 3,487 | 3,098 | |
| 11月 | 4,873 | 4,660 | 4,905 | 5,063 | 4,973 | 4,368 | 3,825 | 3,684 | 3,466 | 3,058 | |
| 12月 | 4,910 | 4,750 | 4,928 | 5,068 | 4,938 | 4,289 | 3,798 | 3,666 | 3,424 | 2,988 | |

来源: wind、国金证券研究所

图表 12: 4月能繁母猪存栏同比下降22.3%，环比下降2.5%



来源: wind、国金证券研究所

主要原料药价格跟踪

- 本周维生素品种价格整体小幅下滑，环比来看，品种中维生素 E、A、D3、B1 均小幅下降，同比来看，泛酸钙价格同比大幅增长，维生素 K3 同比小幅增长，其余品种同比均下降；泛酸钙受原料泛酸内酯紧缺影响，新进入厂家产量低，价格同比大幅增长；VA 受猪瘟疫情肆虐，市场报价同比仍大幅下降；VC 下游需求不佳，近日市场成交偏淡。
- 本月激素、抗生素环比持平或下滑，同比除硫氰酸红霉素均下滑；其他原料药赖诺普利、替米沙坦出现下滑，其余均呈上涨态势。

图表 13：主要原料药价格

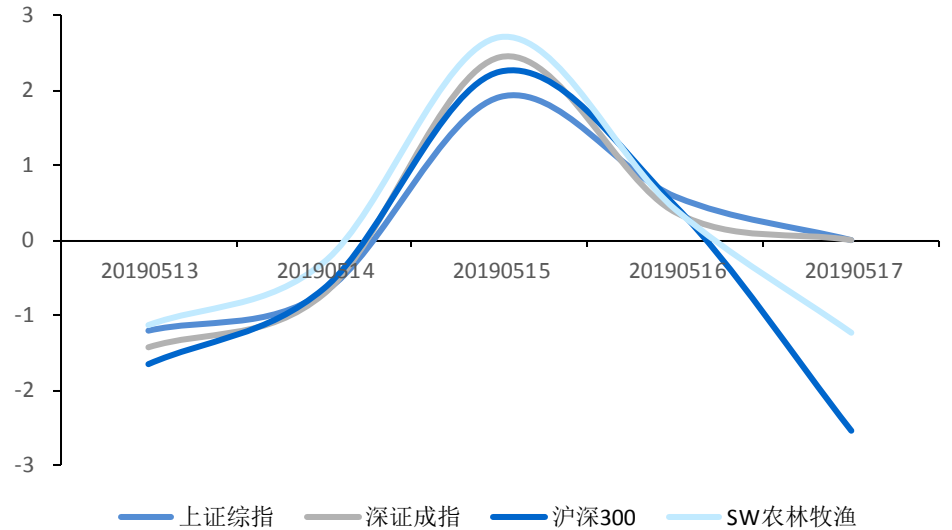
| 维生素 | | | | | | | | |
|---------|----------|----------|----------|--------|----------|-----------|----------|---------|
| 产品 | 现价 | 本周均价 | 上周均价 | 环比 | 同比 | 历史最高 | 历史最低 | 18 年均价 |
| 维生素 E | 47.50 | 45.8 | 42.9 | -6.33% | 0.94% | 260 | 34 | 72.67 |
| 维生素 A | 380.00 | 380 | 373 | -1.84% | -49.59% | 1425 | 95 | 274.96 |
| 维生素 D3 | 300.00 | 300 | 295 | -1.67% | 0.00% | 600 | 52 | 411.09 |
| 维生素 B1 | 182.50 | 180.5 | 180 | -0.28% | -45.71% | 630 | 101 | 319.33 |
| 维生素 B2 | 130.00 | 130 | 130 | 0.00% | -10.34% | 850 | 115 | 260.28 |
| 维生素 K3 | 100.00 | 100 | 100 | 0.00% | 44.14% | 168 | 47 | 60.26 |
| 泛酸钙 | 370.00 | 370 | 370 | 0.00% | 473.64% | 750 | 52 | 279.62 |
| VC | 25.00 | 25 | 27.5 | 10.00% | -44.13% | 135 | 24 | 28.91 |
| 激素 | | | | | | | | |
| 产品 | 2019.04 | 2019.03 | 2018.04 | 环比 | 同比 | 历史最高 | 历史最低 | 18 年均价 |
| 地塞米松磷酸钠 | 8,000.00 | 8,150.00 | 8,250.00 | -1.84% | -3.03% | 14,500.00 | 7300 | 8241.67 |
| 皂素 | 555.00 | 560.00 | 592.50 | -0.89% | -6.33% | 1,050.00 | 130 | 582.08 |
| 双烯 | 965.00 | 975.00 | 1,010.00 | -1.03% | -4.46% | 1,650.00 | 450 | 1001.25 |
| 抗生素 | | | | | | | | |
| 产品 | 2019.04 | 2019.03 | 2018.04 | 环比 | 同比 | 历史最高 | 历史最低 | 18 年均价 |
| 7-ACA | 440.00 | 440.00 | 465.00 | 0.00% | -5.38% | 1,000.00 | 330 | 450.42 |
| 7-ADCA | 465.00 | 465.00 | 500.00 | 0.00% | -7.00% | 750.00 | 290 | 482.50 |
| 青霉素工业盐 | 59.00 | 55.00 | 75.00 | 7.27% | -21.33% | 150.00 | 47 | 72.67 |
| 6-APA | 165.00 | 165.00 | 245.00 | 0.00% | -32.65% | 490.00 | 135 | 228.33 |
| 4-AA | 0.00 | 0.00 | 890.00 | - | -100.00% | 2,600.00 | 800 | 1195.00 |
| 硫氰酸红霉素 | 410.00 | 435.00 | 370.00 | -5.75% | 10.81% | 540.00 | 270 | 413.75 |
| 阿莫西林 | 192.50 | 192.50 | 195.00 | 0.00% | -1.28% | 485.00 | 130 | 188.75 |
| 其他原料药 | | | | | | | | |
| 产品 | 2019.04 | 2019.03 | 2018.04 | 环比 | 同比 | 历史最高 | 历史最低 | 18 年均价 |
| 辛伐他汀 | 1,550.00 | 1,550.00 | 1,250.00 | 0.00% | 24.00% | 3,100.00 | 1125 | 1270.83 |
| 洛伐他汀 | 535.00 | 525.00 | 475.00 | 1.90% | 12.63% | 865.00 | 410.00 | 475.00 |
| 阿托伐他汀钙 | 1,900.00 | 1,900.00 | 1,400.00 | 0.00% | 35.71% | 7,000.00 | 1400 | 1433.33 |
| 卡托普利 | 590.00 | 575.00 | 410.00 | 2.61% | 43.90% | 257.50 | 590 | 428.33 |
| 赖诺普利 | 3,250.00 | 3,250.00 | 4,600.00 | 0.00% | -29.35% | 3,250.00 | 8,000.00 | 4433.33 |
| 马来酸依那普利 | 870.00 | 850.00 | 590.00 | 2.35% | 47.46% | 900.00 | 380 | 599.17 |
| 厄贝沙坦 | 775.00 | 750.00 | 575.00 | 3.33% | 34.78% | 1,200.00 | 525 | 590.00 |
| 缬沙坦 | 1,950.00 | 1,750.00 | 665.00 | 11.43% | 193.23% | 2,200.00 | 625 | 672.50 |
| 替米沙坦 | 1,150.00 | 1,150.00 | 1,250.00 | 0.00% | -8.00% | 2,900.00 | 1150 | 1250.00 |

来源：wind、国金证券研究所

本周农业板块表现

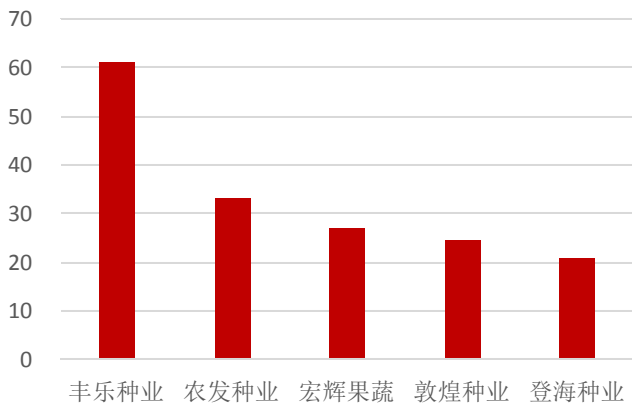
- 本周（2019年5月13日-2019年5月17日），农林牧渔行业变动为0.4052%，同期上证指数、深证成指、沪深300变动分别为-1.94%、-2.55%、-2.19%。本周涨幅前五的公司为：丰乐种业（61.31%）、农发种业（33.33%）、宏辉果蔬（26.96%）、敦煌种业（24.59%）、登海种业（20.96%）。

图表 14：大盘与农业指数



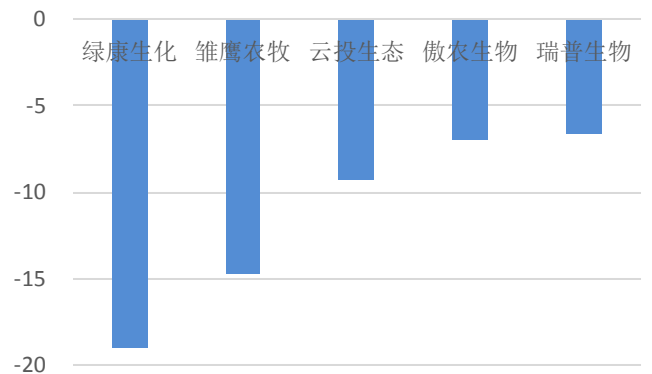
来源：wind、国金证券研究所

图表 15：本周涨幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

图表 16：本周跌幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

新闻速递：贵州省贵阳市屠宰场排查出非洲猪瘟疫情

- **农业农村部：贵州省贵阳市乌当区一屠宰场的外省调入生猪排查出非洲猪瘟疫情**
 - 5月18日13时，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经贵州省动物疫病预防控制中心确诊，贵阳市乌当区一屠宰场排查出非洲猪瘟疫情。据初步调查，该批生猪由货主从外省非法调入。截至目前，该批75头生猪共发病6头，死亡6头。
 - 家禽生产保持平稳，养殖效益较好；肉羊生产稳中略降，养殖效益平稳。
- **农业农村部：湖北省恩施州利川市非洲猪瘟疫区解除封锁**
 - 农业农村部5月17日接到湖北省畜牧兽医局报告，经评估验收合格，湖北省恩施州利川市非洲猪瘟疫区解除封锁。
- **农业农村部：胡春华在全国促进生猪生产保障市场供应电视电话会议上强调促进生猪生产发展 保障市场供应稳定**
 - 全国促进生猪生产保障市场供应电视电话会议16日在京召开。中共中央政治局委员、国务院副总理胡春华指出，促进生猪生产保障市场供应，对保持经济平稳运行和社会大局稳定具有不可替代的重要作用。要加强猪肉及其制品质量安全监管，全面落实屠宰环节建立自检制度和官方兽医派驻制度，严防问题猪肉及其制品流入市场。
- **农业农村部：市场监督管理总局办公厅关于做好非洲猪瘟病毒检测结果通报和发布的通知**
 - 一、各地市场监管部门应按照《市场监管总局 农业农村部 工业和信息化部 关于在加工流通环节开展非洲猪瘟病毒检测的公告》（2019年第17号）规定开展抽检工作，生猪产品或猪肉制品检测结果为非洲猪瘟病毒核酸阳性的，应及时将阳性样品送至国家非洲猪瘟参考实验室进行复检。
 - 二、猪肉制品加工企业在生猪产品原料中检出非洲猪瘟病毒核酸阳性的，企业应在48小时内将阳性样品送至具有非洲猪瘟病毒检测资质的单位复检。
 - 三、复检单位应在收到疑似阳性样品之日起5日内出具复检结果。
 - 四、复检结果为阳性的，猪肉制品加工企业自收到检测报告起应在24小时内主动上报市县级畜牧兽医部门、市场监管部门。市县级畜牧兽医部门、市场监管部门应在接到报告24小时内抄报所在地非洲猪瘟防控指挥部，同时上报省级畜牧兽医部门和市场监管部门。
 - 五、省级畜牧兽医部门、市场监管部门应在接到报告的48小时内将生猪产品和猪肉制品非洲猪瘟病毒检测的阳性结果抄报所在地非洲猪瘟防控指挥部，同时按规定报送农业农村部、市场监管总局。
 - 六、各级畜牧兽医部门、市场监管部门应根据所在地非洲猪瘟防控指挥部的相关要求，依法定职责做好阳性产品处置和溯源调查工作。
 - 七、农业农村部 and 市场监管总局按有关程序及规定统一发布信息。其他单位和个人不得擅自公布非洲猪瘟病毒检测相关信息。

公告一览：圣农发展投资设立全资子公司加强育种/傲农生物全资子公司拟增资扩股引入投资者

- **圣农发展:关于投资设立全资子公司的公告**

- 公司拟以自有资金 2000 万元人民币出资设立全资子公司“福建圣泽生物科技发展有限公司”，从事白羽肉鸡的育种工作。
- **新赛股份:与新疆维吾尔自治区农村信用社联合社签署战略合作协议书公告**
 - 公司与新疆农村信用社签署了《新疆赛里木现代农业股份有限公司与新疆维吾尔自治区农村信用社联合社战略合作协议》。根据公司 2019 年生产经营籽棉收购资金的计划安排，通过与新疆农村信用社沟通与协商，计划向新疆农村信用社融资 10 亿元人民币作为籽棉收购期的流动资金借款，期限一年。
- **傲农生物:关于全资子公司福建傲农畜牧投资有限公司拟增资扩股引入投资者的公告**
 - 公司全资子公司傲农畜牧投资拟引进 2-5 名投资者进行增资扩股，拟引进增资资金不超过人民币 7 亿元，新增注册资本不超过 5600 万元，增资的股权比例不高于 21.88%。公司放弃本次增资的优先认购权。
- **罗牛山:2019 年 4 月畜牧行业销售简报**
 - 公司 2019 年 4 月销售生猪 1.52 万头，销售收入 1,672.99 万元，环比变动分别为-60.07%、-67.45%，同比变动分别为-18.16%、-27.87%。1-4 月公司累计销售生猪 9.12 万头，累计销售收入 1,1657.63 万元，同比变动分别为 17.33%、9.26%。
- ***ST 雏鹰:关于立案调查进展暨风险提示公告**
 - 公司于 2019 年 3 月 18 日收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》（豫调查字 [2019]01），因公司涉嫌违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，决定对公司立案调查。
- **海南橡胶:关于重大资产重组实施情况的公告**
 - 公司以支付现金的方式购买控股股东农垦控股通过其全资子公司农垦投资持有的 R1 国际 4,200,000 股股份，以及 Sandana Dass 等 16 名管理层股东持有的 R1 国际 810,888 股股份，合计 5,010,888 股股份，占 R1 国际 6,820,888 股的 73.46%。

风险提示

- **非洲猪瘟疫病控制风险：**非洲猪瘟在我国第一次出现，致死率达到 100%，若未能进行有效控制，将严重影响生猪养殖行业；还有其他疫病风险；
- **原材料价格波动风险：**生猪饲料原材料 90%是大豆、玉米，若原材料大豆、玉米价格出现波动将影响生猪养殖成本；
- **猪价上涨不达预期：**目前生猪价格回暖，我们看好今年全年猪价，若出现生猪价格上涨不达预期，则相关上市公司业绩则会出现不准确的情况。
- **其他疫病风险：**生猪疫病有猪蓝耳、猪瘟、口蹄疫等，若出现其他疫病情况，也会对生猪产业造成一定损失；
- **环保风险：**生猪产业是排污企业，前几年环保政策频出，划定禁养区、限养区，对生猪产业造成较大的影响；
- **宏观经济系统性风险：**宏观经济系统性风险将会在供需两端对企业造成影响，特别是需求端的萎靡将直接导致企业倒闭潮。
- **国际农产品竞争激烈：**目前国际农产品市场上，农产品总体的出口超过了国际购买力，农产品的供给一定程度上是过剩的，竞争十分激烈。
- **贸易战持续风险。**

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH