

农林牧渔

对非洲猪瘟疫苗与生猪养殖股核心长逻辑的思考

分析师：陈奇

电话：021-20315189

邮件：chenqi@r.qlzq.com.cn

执业证书编号：S0740514070005

分析师：潘振亚

电话：021-20315125

邮件：panzy@r.qlzq.com.cn

执业证书编号：S0740518100002

投资要点

- 本篇文章主要回答三个问题：(1) 什么是所谓的非洲猪瘟“候选疫苗”？(2) 目前非洲猪瘟疫苗研究进展如何，我们距离真正的商业化疫苗还有多远？(3) 如何看待非洲猪瘟疫苗与生猪养殖股核心长逻辑的关系？

“候选疫苗”是疫苗研发前期的阶段性成果，指的是在实验室阶段疫苗针对已分离出来的毒株取得了一定效果，但距离成功研制疫苗还有较长的一段路要走

- 2019年5月24日中国农业科学院在科研进展通报会上通告：哈尔滨兽医研究所自主研发的非洲猪瘟疫苗取得了阶段性成果，分离了我国第一株非洲猪瘟病毒，建立了病毒细胞分离及培养系统和动物感染模型，创制了非洲猪瘟候选疫苗，实验室阶段研究证明其中两个候选疫苗株具有良好的生物安全性和免疫保护效果，临床前中试产品工艺研究初步完成。下一步，中国农业科学院将在疫苗实验室阶段研究进展的基础上，加快推进中试与临床试验，以及疫苗生产的各项研究工作。
- “候选疫苗”是疫苗研发前期的阶段性成果，指的是在实验室阶段疫苗针对已分离出来的毒株取得了一定效果，是进行中试生产和临床实验的原料，但尚未通过临床实验的验证。根据我们了解，所谓“分离毒株”、“创制候选疫苗”都属于疫苗研究的临床前阶段，从“分离毒株”到“创制候选疫苗”的过程相对容易，是疫苗研发中很正常也比较容易成功的一步，但从“创制候选疫苗”到临床实验成功则需要更多的研发投入。核心还是实验室环境相对比较简单，而临床实验的环境更为复杂，疫苗是否能够在确保保护率的情况下“不返毒、不传染、无亚临床症状”有待验证，此前欧洲减毒活疫苗也基本在临床研究阶段才发现诸多难以攻克的复杂问题（副作用、不能隔绝传染等）。
- 所以“创制候选疫苗”仅仅是疫苗研发中的前期、阶段性成果，非洲猪瘟疫苗诞生的可能性在增加，但后期的临床实验则有更多的不确定性因素，距离成功研制疫苗还有较长的一段路要走。

各类非洲猪瘟疫苗均尚待完善，距离商业化上市还有时间距离

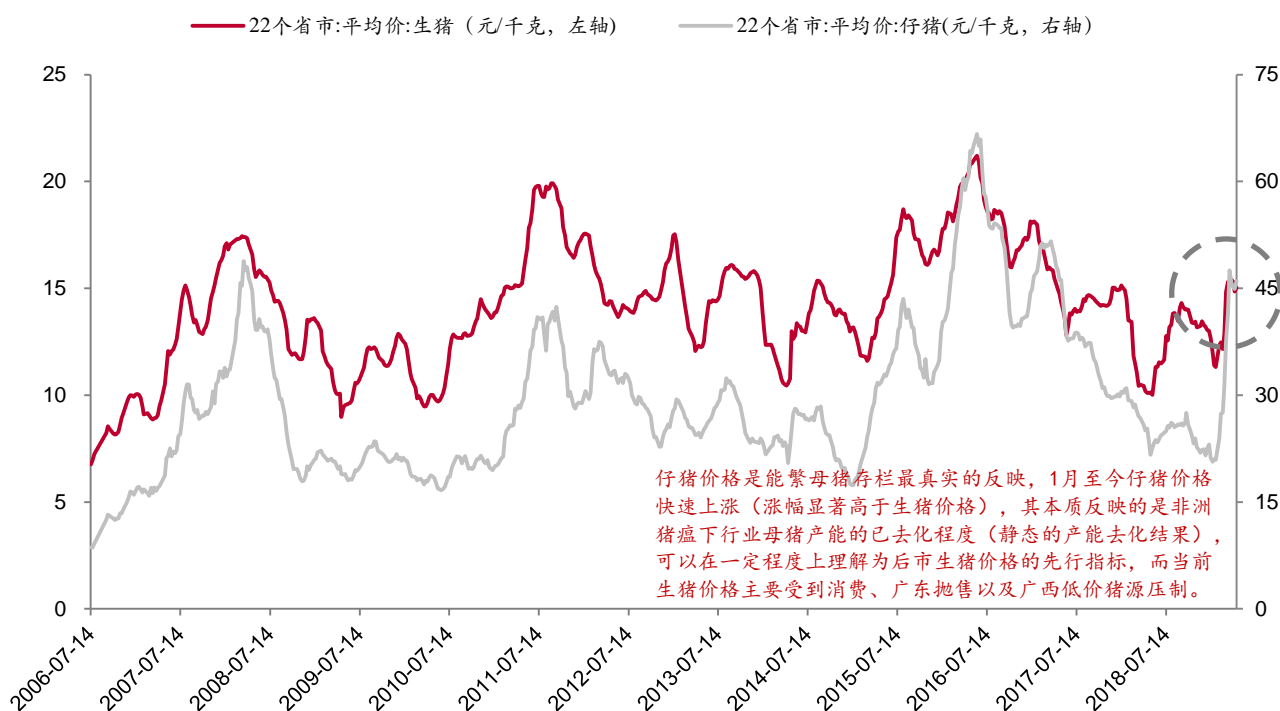
- 非洲猪瘟病毒虽然早在20世纪初就已被发现，但疫苗研究工作却滞后40多年。20世纪60年代，进行了传统的灭活疫苗研究，之后探索了亚单位疫苗、核酸疫苗、病毒活载体疫苗、减毒活疫苗、基因缺失疫苗。近期研究发现，某些基因缺失疫苗候选株可提供完全的交叉保护，随着安全性的进一步提高有望在不久的将来投入市场。
- **灭活疫苗**：非洲猪瘟灭活疫苗是最先开始尝试研究的，但是**绝大部分无保护作用**，免疫的猪只用强毒攻击后可产生非洲猪瘟病毒特异性抗体，但很快出现了急性临床症状。
- **亚单位疫苗、核酸疫苗**：亚单位疫苗研究的思路是选择具有保护作用的抗原基因（p72、p54、p30、D2v），利用杆状病毒系统进行表达，使用p54和p30共同免疫猪只可以提供部分的保护作用，然而当使用p72、p54、p30共同免疫时却不能提供保护作用；核酸疫苗免疫效果同亚单位疫苗相似，只能提供部分保护，有的甚至无保护。所以亚单位疫苗、核酸疫苗虽然可以诱导非洲猪瘟病毒特异性抗体及相应的细胞免疫反应，但是不能提供完全保护。
- **病毒活载体疫苗**：目前研究集中在诱导免疫应答方面，通过选用痘病毒、腺病毒、伪狂犬病毒等载体表达非洲猪瘟病毒保护性抗原基因（p72、p54、p30、CD2v、p12、EP153R），使用“鸡尾酒”式混合免疫或者加强免疫策略。但这些研究还未涉及免疫保护试验，其保护效果有待进一步验证。
- **减毒活疫苗**：西班牙和葡萄牙在非洲猪瘟流行期间曾使用减毒活疫苗，但免疫猪只出现了慢性感染和临床症状后被迫弃用。目前减毒活疫苗存在的残余毒力、病毒血症、亚临床症状等安全性问题亟需解决。

- **基因缺失疫苗：**基因缺失疫苗是删除非洲猪瘟强毒株或者自然弱毒株的毒力基因 (TK、UK、9GL 和 CD2v) 或者免疫逃避相关基因 (MGF 和 A238L) 等，构建成疫苗候选株。利用疫苗候选株进行免疫攻毒试验，评估疫苗的安全性和保护效果，大部分基因缺失疫苗的保护率可高达 100%。**基因缺失疫苗可以提供 100% 的保护，主要问题是存在残余毒力，免疫后可引起亚临床症状和病毒血症，阻碍了其商业化进程，是需要着力解决的问题。**

生猪养殖股核心长逻辑不受疫苗影响，且非洲猪瘟疫苗的商业化应用还尚需时日

- 目前各类非洲猪瘟疫苗的效果总结：(1) 灭活疫苗绝大部分无保护作用；(2) 亚单位疫苗、核酸疫苗及病毒活载体疫苗只能提供部分保护，保护率不尽如人意；(3) 减毒活疫苗存在生物安全性问题；(4) 基因缺失疫苗最有商业化前景，但还尚需完善。
- 生猪养殖股核心长逻辑不受疫苗影响：看长期，未来五年“集中度提升”是生猪养殖股投资的核心长逻辑，龙头企业具有明确且广阔的市占率提升空间；看短期，本轮周期非洲猪瘟下行业母猪产能持续大幅收缩已经是既定事实，非洲猪瘟疫苗的商业化应用还尚需时日，“价格上涨，产能收缩”依旧是本轮周期生猪养殖股投资的核心要义。
- 仔猪价格是能繁母猪存栏最真实的反映，1 月至今仔猪价格快速上涨（涨幅显著高于生猪价格），其本质反映的是非洲猪瘟下行业母猪产能的已去化程度（静态的产能去化结果），可以在一定程度上理解为后市生猪价格的先行指标，而当前生猪价格主要受到消费、广东抛售以及广西低价猪源压制。

图表 1：2019 年 1 月至今仔猪价格快速上涨，其涨幅明显高于生猪价格



来源：Wind，中泰证券研究所

- **周期只会迟到，但从缺席：**当前生猪价格兑现低于预期，其主要受到消费、广东抛售以及广西低价猪源压制，且 5 月历史上看都是正常周期中猪价反弹的起始月份。所以我们应该充分明确本轮周期的可持续性，如果仍身处其中不妨静心等待周期的力量，拥抱当前仍存的不确定性（市场一致预期还未达成）。
- 近期生猪养殖股回调较多，但我们认为其核心长逻辑不受疫苗影响，且非洲猪瘟疫苗的商业化应用还尚需时日，整个生猪养殖行业未来 5 年还是兼具较高的成长性，龙头企业具有明确且广阔的市占率提升空间。另外从估值角度，当前时点不论是头均市值、PE、PB 来看，本次生猪养殖股的回调都为其带来了较大的向上市值空间。

所以在目前生猪价格反转依旧在途，且本轮周期反转高度和持续时间、以及个股公司出栏量和完全成本，市场仍存在较大预期差的情况下，当前生猪养殖股行情处于“产能收缩→价格兑现”的时期，即：市场向行业要价格的时期，依旧是投资生猪养殖股的最佳窗口期。

中泰农业重点上市公司估值表

图表 2: 2018 年中泰农业重点上市公司估值表

中泰农业重点公司估值表								
股票代码	股票名称	归属子行业	2019/5/25	2019EPS (元)	2020EPS (元)	2019PE (倍)	2020PE (倍)	投资评级
300498.SZ	温氏股份	畜禽养殖 II	33.70	2.72	4.49	12.39	7.51	买入
002714.SZ	牧原股份	畜禽养殖 II	54.11	3.74	8.33	14.47	6.50	买入
002157.SZ	正邦科技	畜禽养殖 II	16.17	0.82	2.58	19.72	6.27	买入
002458.SZ	益生股份	畜禽养殖 II	21.81	1.88	1.56	11.60	13.98	买入
002299.SZ	圣农发展	畜禽养殖 II	27.10	2.13	2.08	12.72	13.03	买入
002234.SZ	民和股份	畜禽养殖 II	32.20	2.68	2.45	12.01	13.14	买入
002746.SZ	仙坛股份	畜禽养殖 II	28.22	2.64	2.70	10.69	10.45	买入
002311.SZ	海大集团	饲料 II	30.39	1.19	1.64	25.54	18.53	买入
002385.SZ	大北农	饲料 II	5.24	0.24	0.54	21.83	9.70	增持
603609.SH	禾丰牧业	饲料 II	10.74	0.83	0.90	12.94	11.93	增持
002548.SZ	金新农	饲料 II	12.26	0.22	1.08	55.73	11.35	增持
600057.SH	厦门象屿	物流 II	4.44	0.58	0.70	7.66	6.34	增持
002567.SZ	唐人神	饲料 II	12.35	0.59	1.59	20.93	7.77	增持
000876.SZ	新希望	饲料 II	16.69	0.73	1.18	22.86	14.14	增持
002100.SZ	天康生物	饲料 II	8.52	0.57	1.13	14.95	7.54	增持
600438.SH	通威股份	饲料 II	14.53	0.82	1.03	17.72	14.11	增持
603566.SH	普莱柯	动物保健 II	12.70	0.47	0.56	27.02	22.68	增持
603718.SH	海利生物	动物保健 II	14.30	0.08	0.12	178.75	119.17	增持
300119.SZ	瑞普生物	动物保健 II	14.25	0.49	0.63	29.08	22.62	增持
000998.SZ	隆平高科	种植业	13.22	0.65	0.71	20.34	18.62	买入
002041.SZ	登海种业	种植业	7.16	0.12	0.16	59.67	44.75	增持
600598.SH	北大荒	种植业	9.72	0.61	0.72	15.93	13.50	增持
600201.SH	生物股份	动物保健 II	15.05	0.69	0.85	21.81	17.71	买入
600195.SH	中牧股份	动物保健 II	12.10	0.73	0.82	16.58	14.76	买入
002588.SZ	史丹利	化学制品	4.84	0.78	0.40	6.21	12.10	增持
002470.SZ	金正大	化学制品	4.08	0.27	0.33	15.11	12.36	买入
000902.SZ	新洋丰	化学制品	10.48	0.76	0.89	13.79	11.78	买入

来源: 中泰证券研究所

中泰农业——重要农业数据监测器

图表 3: 重要农业数据汇总

中泰证券农牧渔行业周报数据汇总						
类别	数据名称	上月数值	最新数值	环比 (%)	单位	
CPI	全国当月同比CPI	2.10	2.50	▲19.05%	%	
USDA产量预测	全球玉米产量预测	1,053,758	1,065,114	▲0.49%	千吨	
	全球大豆产量预测	345,965	348,038	▲0.01%	千吨	
	全球小麦产量预测	751,357	753,090	▲0.24%	千吨	
	全球大米产量预测	480,134	481,143	▲0.04%	千吨	
生猪存栏数据	生猪存栏	27421	26626	▼-2.90%	万头	
	能繁母猪存栏	2675	2608	▼-2.50%	万头	
牧原销售数据	上月生猪销售数量	100.20	105.2	▲4.99%	万头	
	上月商品猪销售单价	12.11	13.68	▲12.96%	元/公斤	
祖代鸡	引种数量	6225	3036.00	▼-51.23%	千克	
饲料加工行业财务数据	全行业营业收入	1033.40	1033.40	▲0.00%	亿元	
	全行业平均毛利率	9.13	9.68	▲0.18%	%	
类别	数据名称	上周数值	最新数值	环比 (%)	单位	
人民币汇率	美元兑人民币即期汇率	6.914	6.905	▼-0.13%	人民币/美元	
原油价格	布伦特原油价格	72.21	68.69	▼-4.87%	美元/桶	
玉米	CBOT玉米主力合约	383.25	404.25	▲5.48%	美分/蒲式耳	
	大连玉米主力合约	1872	1960	▲4.70%	元/吨	
	玉米国内现货价	1954.79	1970	▲0.78%	元/吨	
	玉米国内现货与到港价差	-11.29	-116.85	▲934.99%	元/吨	
大豆	CBOT大豆主力合约	821.75	829.75	▲0.97%	美分/蒲式耳	
	大连大豆1号主力合约	3353	3528	▲5.22%	元/吨	
	大豆国内现货价格	3352.11	3378.42	▲0.78%	元/吨	
	大豆国内现货与到港价差	-326.75	-326.75	▲0.00%	元/吨	
小麦	CBOT小麦主力合约	465	489.5	▲5.27%	美分/蒲式耳	
	郑州麸质小麦主力合约	2860	2872	▲0.42%	元/吨	
	小麦现货价格	2428.89	2421.11	▼-0.32%	元/吨	
大米	CBOT糙米主力合约	11.07	11.555	▲4.38%	美元/英担	
	郑州早籼稻期货价	2201	2292	▲4.13%	元/吨	
	早籼稻收购价(湖南)	2320	2320	▲0.00%	元/吨	
饲料	育肥猪配合饲料	2.97	2.98	▲0.34%	元/公斤	
	肉鸡配合饲料	3.08	3.08	▲0.00%	元/公斤	
	蛋鸡配合饲料	2.81	2.9	▲3.20%	元/公斤	
	进口鱼粉	12.52	12.52	▲0.00%	元/公斤	
豆粕	大连豆粕主力合约	2523	2796	▲10.82%	元/吨	
	豆粕国内现价	2800.88	2868.48	▲2.41%	元/吨	
	豆粕国际价格	349.3	310.1	▼-11.22%	美元/吨	
氨基酸	国产苏氨酸	7.95	7.95	▲0.00%	元/公斤	
	国产赖氨酸	7.30	7.35	▲0.68%	元/公斤	
维生素	国产维生素A	380	390	▲2.63%	元/千克	
	国产维生素E	47.5	50	▲5.26%	元/千克	
	维生素B1	182.5	185	▲1.37%	元/千克	
糖	NYBOT食糖主力合约	12.44	12.73	▲2.33%	美分/磅	
	郑州白糖主力合约	5049	5074	▲0.50%	元/吨	
	南宁糖现货	5145	5145	▲0.00%	元/吨	
	国内现货与巴西糖进口价差	5035	1637	▼-67.49%	元/吨	
棉花	郑州棉花主力合约	13870	13195	▼-4.87%	元/吨	
	纽约ICE棉花期货价格	65.99	68.39	▲3.64%	美分/磅	
	棉花现货平均价	14997.69	14619.23	▼-2.52%	美分/磅	
大宗猪肉	CME瘦肉猪主力合约	83.80	80.85	▼-3.52%	美分/磅	
	北京新发地猪肉	23.5	24.2	▲2.98%	元/公斤	
猪价	瘦肉型生猪	10.13	0	▼100.00%	元/公斤	
	猪肉	0.00	0.00	▼100.00%	元/公斤	
	三元仔猪	0.00	0.00	▼100.00%	元/公斤	
	母猪	0	0	▼100.00%	元/头	
自繁自养养殖盈利	头猪盈利	339.33	331.06	▼-2.44%	元/头	
鸡肉	白羽鸡	14.00	14.00	▲0.00%	元/公斤	
	鸡蛋	9	8.82	▼-2.00%	元/公斤	
鸡苗	山东地区毛鸡价格	5.245	5.355	▲2.10%	元/斤	
	烟台地区鸡苗价格	9.9	9.9	▲0.00%	元/羽	
鸭苗	鸭苗价格	6.55	6.55	▲0.00%	元/羽	
	鲤鱼	13	13	▲0.00%	元/公斤	
	鲫鱼	14	14	▲0.00%	元/公斤	
淡水产品	草鱼	18	18	▲0.00%	元/公斤	
	海参	156	156	▲0.00%	元/公斤	
	鲍鱼	130	130	▲0.00%	元/公斤	
海产品	扇贝	8	8	▲0.00%	元/公斤	
	橙汁	NYBOT橙汁	96.75	106.7	▲10.28%	美分/磅
天胶	TCE橡胶	201.8	209	▲3.57%	日元/公斤	
菜油	郑州菜籽油主力合约	6048	6048	▲0.00%	元/吨	

来源: 中泰证券研究所

畜禽链：猪价平稳鸡价上涨

1、猪价：5月（总第21周），瘦肉型猪涨至14.87元/公斤（+1.50%），头猪盈利跌至331.06元/头（-2.44%）。

图表4：本周猪价涨至14.87元/公斤



来源：中泰证券研究所

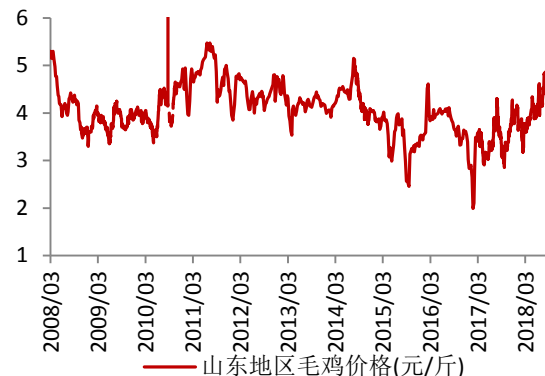
图表5：本周自繁自养头猪盈利跌至331.06元/头



来源：中泰证券研究所

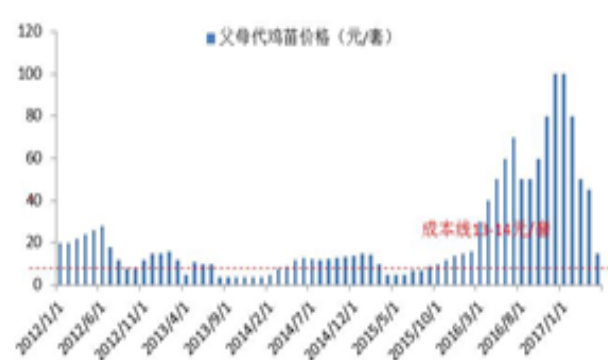
2、鸡价：本周末，山东地区鸡苗价格跌至9.23元/羽（-2.12%），山东鸭苗价格维持6.55元/羽（0.00%）；山东毛鸡平均收购价涨至5.36元/斤（+2.10%），北京新发地农副产品批发市场鸡肉批发报价涨至14元/公斤（+5.26%）。

图表6：山东毛鸡价格涨至5.36元/斤



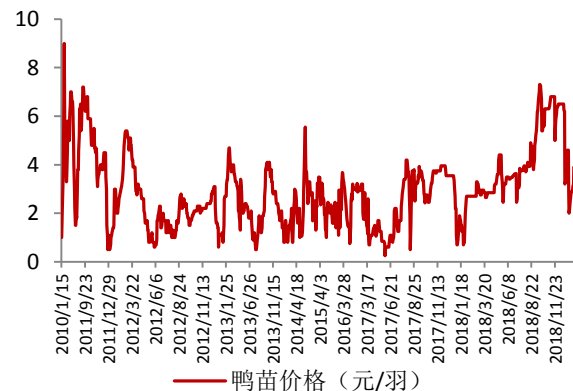
来源：中泰证券研究所

图表7：父母代鸡苗均价维持在27元/套



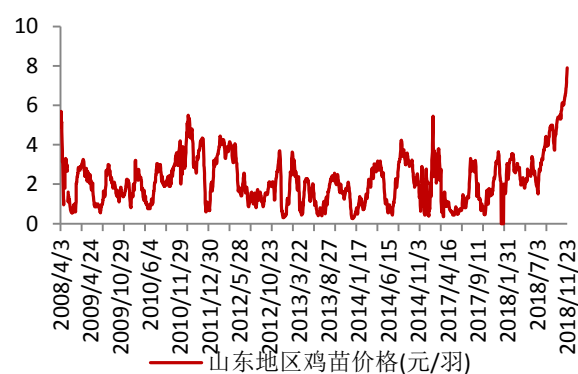
来源：中泰证券研究所

图表8：鸭苗价维持6.55元/羽



来源：中泰证券研究所

图表9：鸡苗平均收购价跌至9.23元/羽

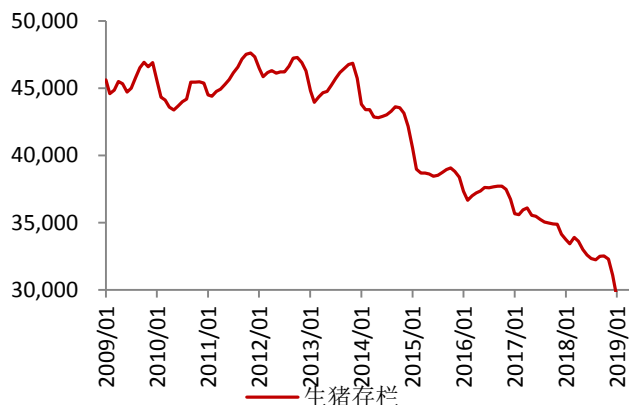


来源：中泰证券研究所

存栏：4月生猪存栏，能繁母猪存栏数量双降

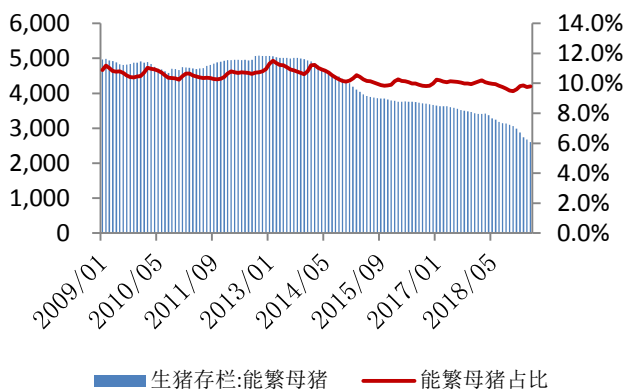
3、存栏：4月底，生猪存栏跌至26626万头（-2.90%）；能繁母猪存栏跌至2608万头（-2.51%）。

图表 10：4月底生猪存栏跌至26626万头



来源：中泰证券研究所

图表 11：4月能繁母猪跌至2608万头



来源：中泰证券研究所

饲料：各类饲料价格小幅下跌

4、饲料：农业部监测数据5月（第21周），育肥猪配合饲料价格维持2.98元/公斤（+0.34%），肉鸡配合饲料价格维持3.08元/公斤（0.00%），蛋鸡配合饲料涨至2.90元/公斤（0.00%）；进口鱼粉价格维持12.52元/公斤（0.00%）。

图表 12：育肥猪配合料涨至2.98元/公斤



来源：中泰证券研究所

图表 13：肉鸡配合饲料价格维持3.08元/公斤

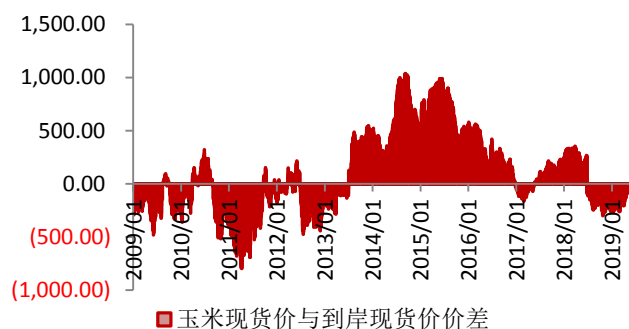


来源：中泰证券研究所

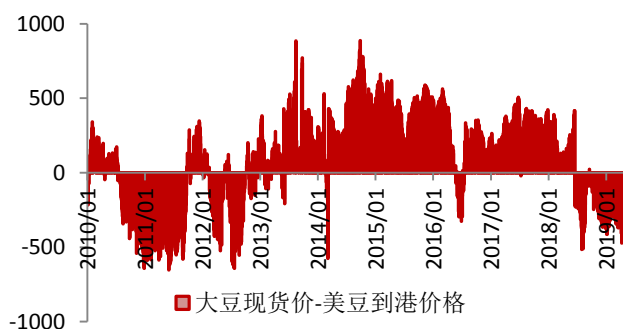
其他大宗类：各类大宗价格基本保持稳定

5、国内现货：玉米价格涨至1970元/吨（+0.78%），大豆价格维持3100元/吨（0.00%），小麦价格跌至2421.11元/吨（-0.32%），早籼稻（长沙）维持在2320元/吨（0.00%）。

6、国内期货：玉米价格涨至1960元/吨（+4.70%），大豆价格跌至3528元/吨（-5.22%），小麦价格涨至2872元/吨（+0.42%）。

图表 14: 国内现货与玉米到岸价差-116.85 元/吨


来源: 中泰证券研究所

图表 15: 国内现货价与美豆到港价差-244.94 元/吨


来源: 中泰证券研究所

图表 16: 玉米国内现货均价 1970 元/吨


来源: 中泰证券研究所

图表 17: 大连黄大豆 2 号维持 3100 元/吨


来源: 中泰证券研究所

7、国外: CBOT 玉米、大豆、小麦价格分别为 404.25 美分/蒲式耳 (+5.48%)、829.75 美分/蒲式耳 (+0.97%)、489.5 美分/蒲式耳 (+5.27%); 美糙米价格涨至 11.56 美元/英担 (+4.38%)。

图表 18: 美玉米涨至 404.25 美分/蒲式耳


来源: 中泰证券研究所

图表 19: 美大豆涨至 829.75 美分/蒲式耳


来源: 中泰证券研究所

图表 20: 美小麦涨至 489.5 美分/蒲式耳


来源: 中泰证券研究所

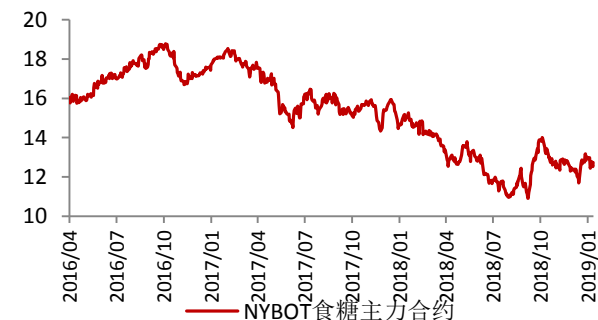
图表 21: 美糙米涨至 11.56 美元/英担


来源: 中泰证券研究所

8、糖: NYBOT 食糖主力合约维持 12.73 美分/磅 (0.00%); 南宁糖现货维持 5145 元/吨; 郑州白糖维持 5074 元/吨 (0.00%)。

图表 22: 南宁糖现货价维持在 5145 元/吨

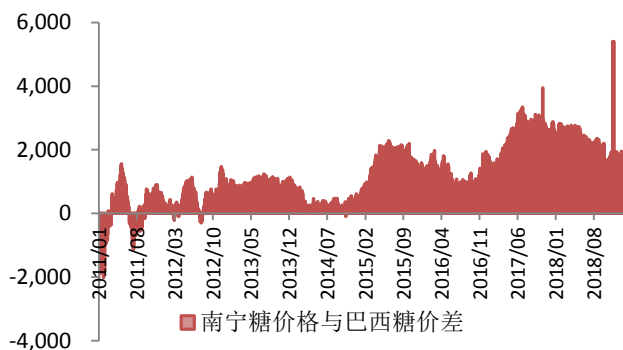

来源: 中泰证券研究所

图表 23: NYBOT 食糖主力涨至 12.73 美分/磅


来源: 中泰证券研究所

图表 24: 郑州白糖主力合约涨至 5074 元/吨


来源: 中泰证券研究所

图表 25: 内外白糖价差 1637 元/吨 (配额内)


来源: 中泰证券研究所

水产品：水产品价格总体稳定

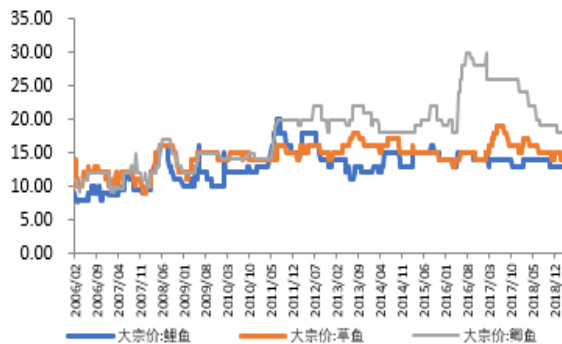
9、水产品：威海水产品市场海参价格涨至 156 元/公斤 (+6.85%)，扇贝价格维持 8 元/公斤 (0.00%)，鲍鱼价格维持 130 元/公斤 (0.00%)；鲤鱼价格维持 13 元/公斤 (0.00%)，草鱼价格维持 14 元/公斤 (0.00%)，鲫鱼价格维持 18 元/公斤 (0.00%)。

图表 26：本周海参价格涨至 156 元/公斤



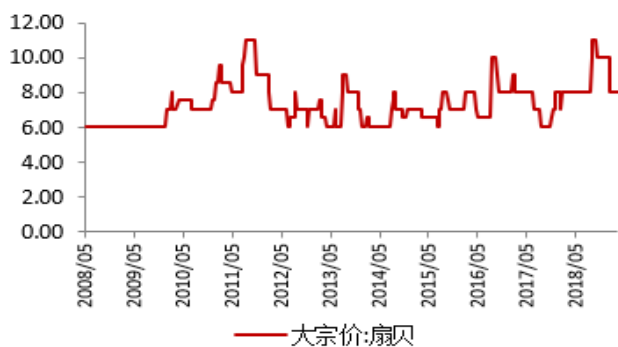
来源：中泰证券研究所

图表 27：本周淡水鱼价格行情



来源：中泰证券研究所

图表 28：威海扇贝价格维持 8 元/公斤



来源：中泰证券研究所

图表 29：本周威海鲍鱼价格维持 130 元/公斤



来源：中泰证券研究所

风险提示： 农业政策落地不达预期；猪价、鸡价走势不达预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司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, 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, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。