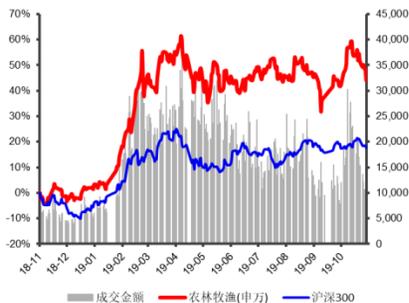


农林牧渔

周报（第46期）：母猪存栏环比微增，猪价短调，中期继续看涨

■ 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43期）：猪价短期调整幅度或有限，中期继续看涨》

-2019/11/4

《农业周报（第42期）：猪价上破40元，鸡价受进口美国鸡肉影响有限》-2019/10/27

《农业周报（第36期）：产能数据利好，继续看好养殖板块》

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

农业调整，主要和猪价回调有关。1、2019年第46周，申万农业指数下跌4.95%，涨跌幅在28个一级行业中排名落后。同期，上证综指下跌2.45%，深证成指下跌2.49%。农业板块表现弱于大势，主要和猪价调整有关。2、子板块中，农业综合、饲料和畜禽养殖领跌，林业、种植业跌幅较小。3、前10大涨幅个股集中在农产品加工板块，前10大跌幅个股集中在畜禽养殖和饲料板块。涨幅前3名个股是翰叶股份、天马科技和ST天宝。

二、投资建议

我们对后市农业板块投资观点如下：

- 1、猪价短调幅度有限，中期继续看涨。**近期猪价高位调整，核心原因是东北疫情加重，同时山东、江苏等地也开始爆发疫情，导致部分地区抛售情况严重，屠宰企业趁势压价。我们认为猪价中期核心驱动因素还是猪肉供给的持续收缩，短期抛售并不能改变中期供给收缩的现状，随着年底消费旺季的来临，猪价有望再次上涨。
- 2、长期来看，供给复苏艰难，高猪价可维持数年。**10月份母猪存栏环比转增，市场担心产能见底，未来猪肉供给会随着产能上升而大幅度回升，猪价在明年见顶后会大幅回落。我们的观点有别于市场，认为未来猪肉供给复苏艰难，猪价可在高位保持数年。主要的理由包括：首先，疫情对母猪补栏仍有影响。补得多不代表成活的多。所以未来产能修复大概率是波浪形，乐观点是螺旋形。从国外的经验来看，产能修复至非瘟前水平至少需要3年。其次，三元留种效率低，会拉低供给复苏速度。三元留种效率只有正常水平的60-70%，按照目前三元留种占到母猪存栏增量一半来计算，未来供给增长速度会在产能增长速度基础上再打8折。考虑到肥猪的成活率也会受到疫情的影响，这会使未来供给增长速度进一步打折。综合各方面因素来看，我们认为，未来供给复苏至正常水平至少需要3年，相应地高猪价会维持3年以上。
- 3、上市公司整体防控能力优于同行，出栏量拐点有望提前出现。**10月份上市公司生猪出栏量数据出炉，出栏情况略低于市场预期。整体上看，上市公司在获取资金、技术和人

才方面具有明显优势，防控能力要优于中小散户，而防控能力是在非瘟疫环境环境下决定企业能否胜出的核心因素。因此，养猪上市公司的长期成长性值得期待，维持行业看好评级。在当前时点，首推防控优势得到体现，出栏量拐点有望提前出现，短期业绩兑现度更高的天康、牧原和新希望。此外，禽板块持续受益于国内动物蛋白的长期供需缺口，产品价格将保持高位，重点推荐禾丰牧业。

三、行业数据

生猪：第46周，全国22省市生猪出厂价为35.72元/公斤，较上周跌4元/公斤；全国主产区自繁自养头猪盈利2637元。截至2019年9月底，全国生猪存栏量为19190万头，环比减3%，同比减41.1%；能繁母猪存栏量为1913万头，环比减2.8%，同比减38.9%。

肉鸡：第46周，山东烟台产区白羽肉鸡棚前价格4.95元/斤，较上周跌0.2元/斤；山东烟台产区白羽肉鸡苗均价11.46元/羽，较上周涨0.28元/羽；第46周，肉鸡养殖环节单羽盈利0.36元。

饲料：据博亚和讯统计，第45周，肉鸡料均价2.93元/公斤，与上周持平；蛋鸡料价格2.6元/公斤，与上周持平；育肥猪料价格2.7元/公斤，较上周跌0.02元/公斤。

水产品：第46周，山东威海大宗批发市场海参价格180元/公斤，与上周持平；扇贝价格10元/公斤，与上周持平；对虾价格340元/公斤，与上周持平；鲍鱼价格120元/公斤，与上周持平；第45周，全国农贸批发市场鲤鱼价格12.17元/公斤，较上周跌0.02元/公斤；鲢鱼价格10.31元/公斤，较上周涨0.16元/公斤；草鱼价格13.18元/公斤，较上周跌0.2元/公斤；鲫鱼价格16.2元/公斤，较上周跌0.19元/公斤。

糖、棉、玉米和豆粕：第46周，南宁白糖现货价6057元/吨，较上周跌96元/吨；中国328级棉花价格13062元/吨，较上周涨31元/吨；全国玉米收购均价1865元/吨，较上周涨2元/吨；全国豆粕现货均价3108元/吨，较上周跌49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	11
六、 公司新闻	12

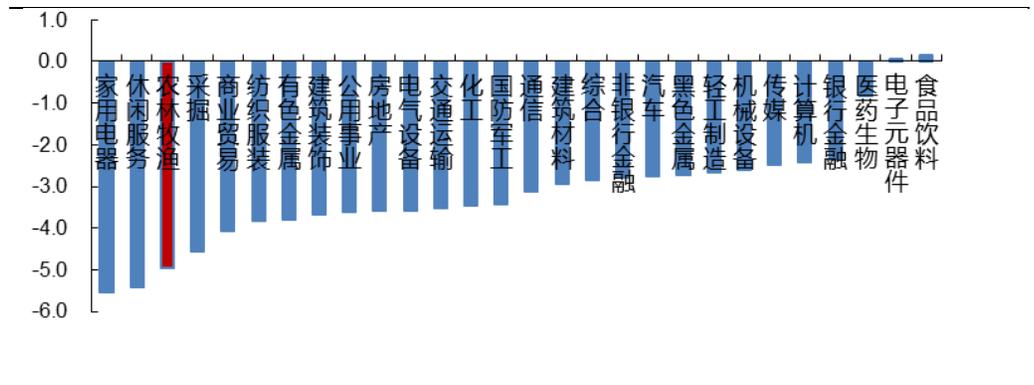
图表目录

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	5
图表 4 : 未来三个月大小非解禁一览	6
图表 5: 近 2 周大宗交易一览	7
图表 6: 第 43 周, 22 省市生猪出厂价 40.98 元/公斤	8
图表 7: 第 43 周, 烟台肉鸡苗出厂价 13 元/羽	8
图表 8: 第 43 周, 烟台白羽鸡出场 6.31 元/斤	8
图表 9: 第 43 周, 新郑鸭苗出场价 9.24 元/羽	8
图表 10: 19/09, 全国能繁母猪存栏 1913 万头	8
图表 11: 19/09, 全国生猪存栏量 19190 万头	8
图表 12: 第 43 周, 主产区肉鸡料价 2.93 元/公斤	9
图表 13: 第 43 周, 育肥猪料价 2.72 元/公斤	9
图表 14: 第 43 周, 蛋鸡饲料价 2.6 元/公斤	9
图表 15: 19/09, 全国饲料单月产量同比降 3.5%	9
图表 16: 第 43 周, 威海海参大宗价 210 元/公斤	9
图表 17: 第 43 周, 威海扇贝大宗价 10 元/公斤	9
图表 18: 第 43 周, 威海对虾大宗价 340 元/公斤	10
图表 19: 第 43 周, 威海鲍鱼大宗价 120 元/公斤	10
图表 20: 第 42 周, 草鱼批发价 13.27 元/公斤	10
图表 21: 第 42 周, 鲫鱼批发价 16.62 元/公斤	10
图表 22: 第 42 周, 鲤鱼批发价 12.2 元/公斤	10
图表 23: 第 42 周, 鲢鱼批发价 9.96 元/公斤	10
图表 24: 第 43 周, 南宁白糖现货批发价 5985 元/吨	11
图表 25: 第 43 周, 328 级棉花批发价 12895 元/吨	11
图表 26: 第 43 周, 国内玉米收购价 1852 元/吨	11
图表 27: 第 43 周, 国内豆粕现货价位 3202 元/吨	11

一、行情回顾

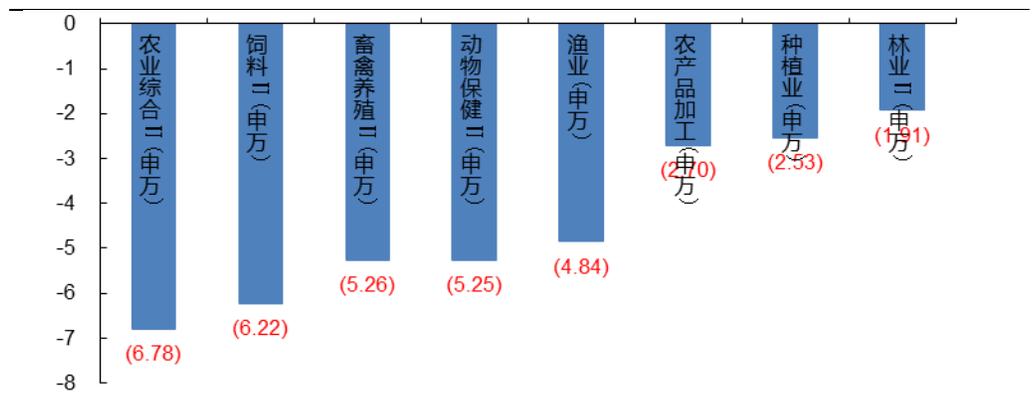
农业表现弱于大市，主要和猪价调整有关。2019年第46周，申万农业指数下跌4.95%，涨跌幅在28个一级行业中排名落后。同期，上证综指下跌2.45%，深证成指下跌2.49%。农业板块表现弱于大市，主要和猪价调整有关。子板块中，农业综合，饲料和畜禽养殖领跌，林业、种植业跌幅较小。

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46周，前10大涨幅个股集中在农产品加工板块，前10大跌幅个股集中在畜禽养殖和饲料板块。涨幅前3名个股是翰叶股份、天马科技和ST天宝。

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 (%)	2019 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
瀚叶股份	10.00	4.76	23.15	80.42
天马科技	2.96	7.62	42.84	43.70
ST 天宝	2.63	3.54	7.90	(1.40)
道道全	2.08	5.15	5.64	28.67
朗源股份	2.04	9.05	8.79	88.88
神农科技	1.08	7.16	6.74	(37.93)
福建金森	0.68	4.21	8.85	97.38
安琪酵母	0.55	2.08	2.94	29.98
瑞普生物	0.53	(7.09)	14.43	38.96
绿庭 B 股	0.30	(0.89)	0.29	15.95
本周涨跌幅后 10				
中牧股份	(9.73)	(13.10)	8.08	33.10
傲农生物	(9.82)	(15.24)	14.71	196.83
益生股份	(10.09)	(9.81)	40.38	10.01
金新农	(10.11)	(16.87)	7.13	(19.88)
新五丰	(10.11)	(15.61)	10.86	(153.02)
唐人神	(10.15)	(12.12)	15.30	55.15
金河生物	(10.73)	(12.50)	12.64	20.49
通威股份	(11.15)	(9.83)	2.83	17.11
普莱柯	(12.19)	(17.51)	6.96	57.68
獐子岛	(18.03)	(16.39)	8.25	(70.27)

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(%)
宏辉果蔬	2019-11-25	13,607.70	22,536.15	8,928.45	39.62
中粮科技	2019-12-18	15,200.00	184,764.44	81,241.11	43.97
天马科技	2020-01-16	11,082.70	33,529.56	22,233.94	66.31

蔚蓝生物	2020-01-16	3,570.90	15,466.70	3,866.70	25.00
新希望	2020-01-23	1,215.99	421,601.50	419,953.86	99.61
广东甘化	2020-02-03	1,487.69	44,286.13	42,798.44	96.64

资料来源: 太平洋证券

图表 5: 近 2 周大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
晨光生物	2019-11-15	5.94	-9.45	6.56	475.20
晨光生物	2019-11-15	5.94	-9.45	6.56	326.70
ST 景谷	2019-11-15	24.95	1.09	24.68	1,247.50
ST 景谷	2019-11-14	25.22	1.08	24.95	769.21
晨光生物	2019-11-13	5.90	-10.61	6.60	200.60
大北农	2019-11-12	4.07	-10.15	4.53	311.44
牧原股份	2019-11-11	93.88	0.00	93.88	281.64
神农科技	2019-11-08	4.08	10.27	3.70	7,087.65
大湖股份	2019-11-08	4.10	-5.96	4.36	3,239.00
牧原股份	2019-11-04	95.66	0.00	95.66	258.28
晨光生物	2019-11-04	6.10	-9.76	6.76	242.78

三、行业观点

我们对后市农业板块投资观点如下:

1、 猪价短调幅度有限, 中期继续看涨。近期猪价高位调整, 核心原因是东北疫情加重, 同时山东等地也开始爆发疫情, 导致相关地区抛售, 叠加屠宰企业趁势压价。我们认为猪价中期核心驱动因素还是猪肉供给的持续收缩, 短期抛售并不能改变中期供给收缩的现状, 随着年底消费旺季的来临, 猪价有望再次上涨。

2、 长期来看, 供给复苏艰难, 高猪价可维持数年。10月份母猪存栏环比转增, 市场担心产能见底, 未来猪肉供给会随着产能上升而大幅度回升, 猪价在明年见顶后会大幅回落。我们的观点有别于市场, 认为未来猪肉供给复苏艰难, 猪价可在高位保持数年。主要的理由包括: 首先, 疫情对母猪补栏仍有影响。补得多不代表成活的多。所以未来产能修复大概率是波浪形, 乐观点是螺旋形。从国外的经验来看, 产能修复至非瘟前水平至少需要3年。其次, 三元留种效率低, 会拉低供给复苏速度。三元留种效率只有正常水平的60-70%, 按照目前三元留种占到母猪存栏增量一半来计算, 未来供给增长速度会在产能增长速度基础上再打8折。考虑到肥猪的成活率也会受到疫情影响, 这会使未来供给增长速度进一步打折。综合各方面因素来看, 我们认为, 未来供给复苏至正常水平至少需要3年, 相应地高猪价会维持3年以上。

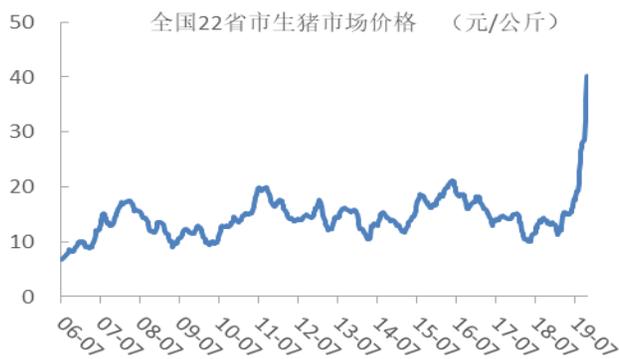
3、 上市公司整体防控能力优于同行, 出栏量拐点有望提前出现。10月份上市

公司生猪出栏量数据出炉，出栏情况略低于市场预期。整体上看，上市公司在获取资金、技术和人才方面具有明显优势，防控能力要优于中小散户，而防控能力是在非瘟疫情环境下决定企业能否胜出的核心因素。因此，养猪上市公司的长期成长性值得期待，维持行业看好评级。在当前时点，首推防控优势得到体现，出栏量拐点有望提前出现，未来业绩兑现度更高的天康、牧原和新希望。此外，禽板块持续受益于国内动物蛋白的长期供需缺口，产品价格将保持高位，重点推荐禾丰牧业。

四、行业数据

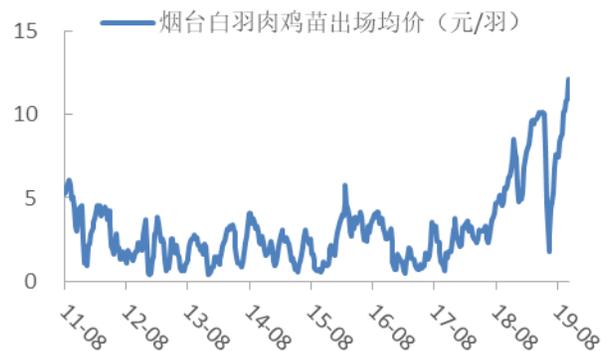
（一）养殖业

图表 6：第 46 周，22 省市生猪出厂价 35.72 元/公斤



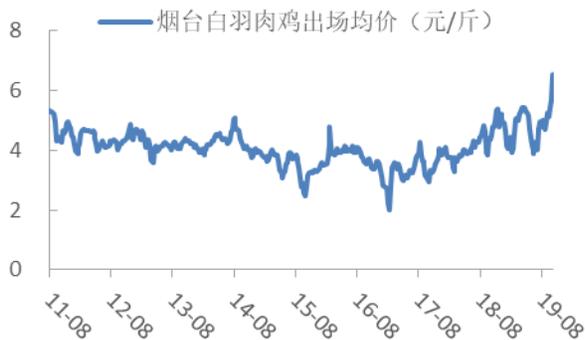
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：第 46 周，烟台肉鸡苗出厂价 11.46 元/羽



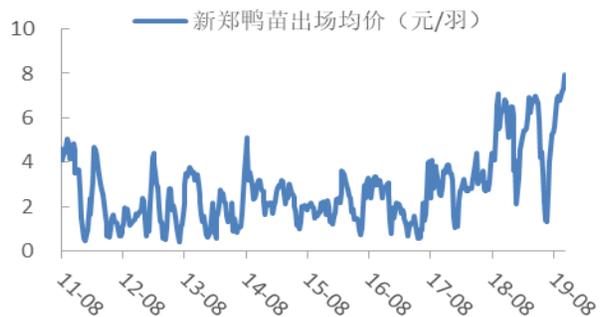
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 46 周，烟台白羽鸡出场 4.95 元/斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

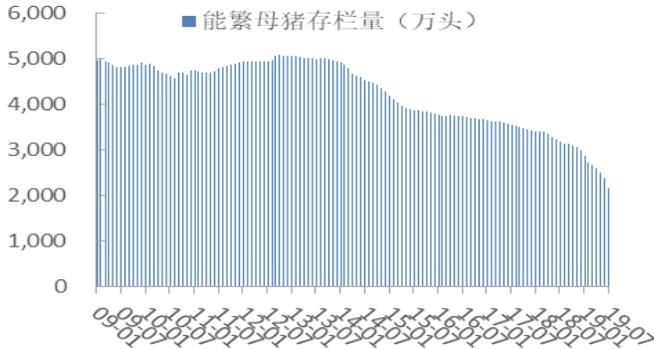
图表 9：第 46 周，新郑鸭苗出场价 8.94 元/羽



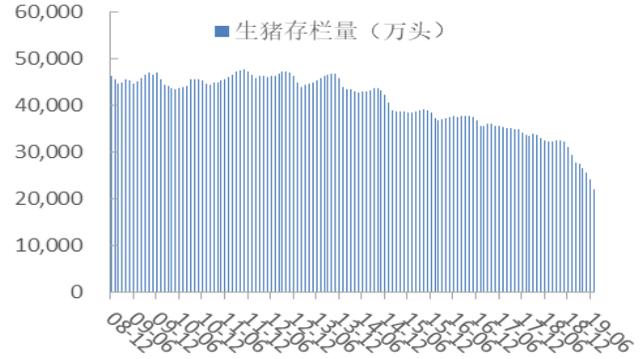
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：19/09，全国能繁母猪存栏 1913 万头

图表 11：19/09，全国生猪存栏量 19190 万头



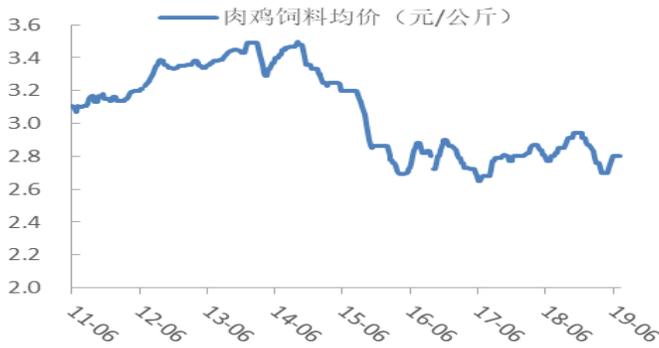
资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

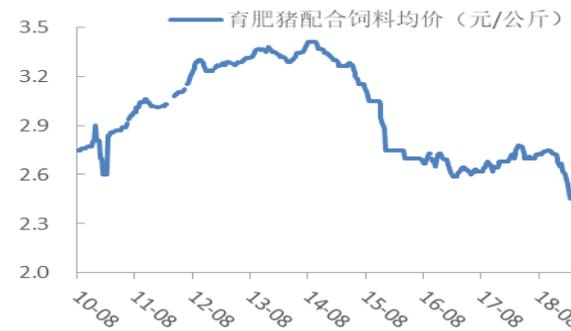
（二）饲料业

图表 12：第 46 周，主产区肉鸡料价 2.93 元/公斤



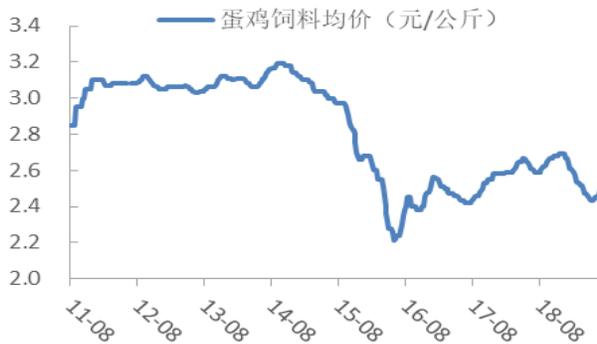
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 13：第 46 周，育肥猪料价 2.70 元/公斤



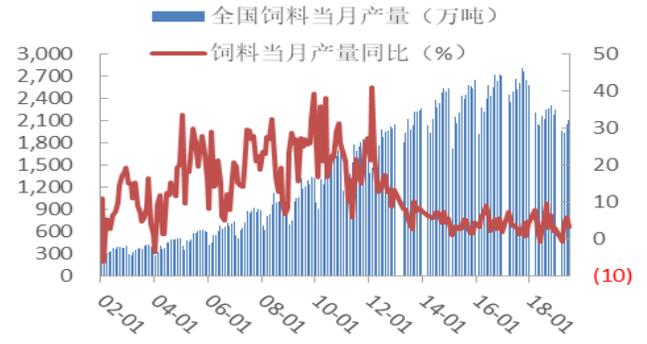
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 14：第 46 周，蛋鸡饲料价 2.6 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：19/10，全国饲料单月产量同比降 6.2%

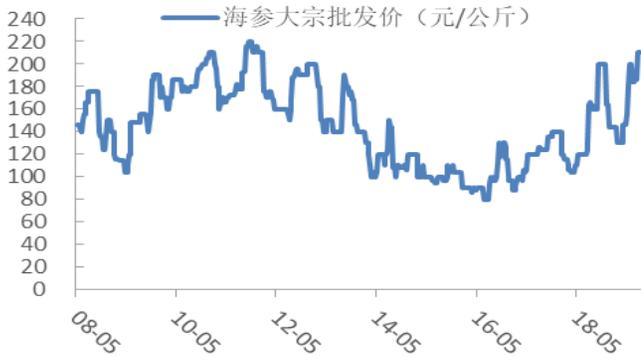


资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）水产养殖业

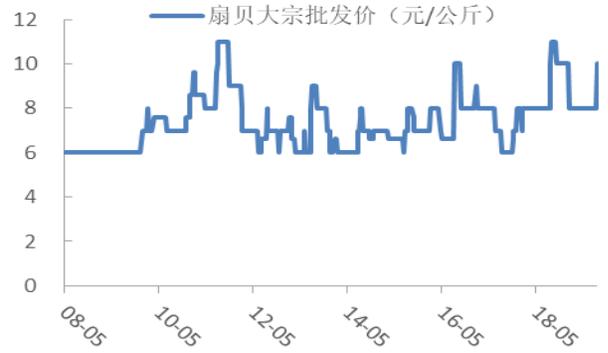
图表 16：第 46 周，威海海参大宗价 180 元/公斤

图表 17：第 46 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤



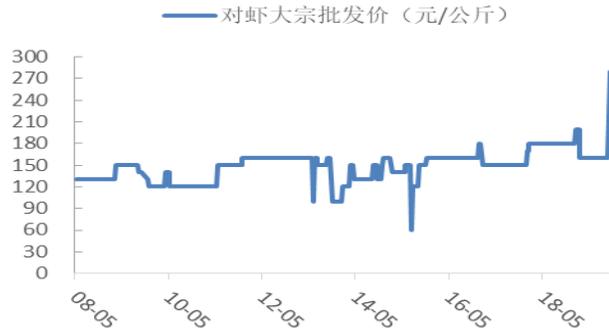
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：第 46 周，威海对虾大宗价 340 元/公斤



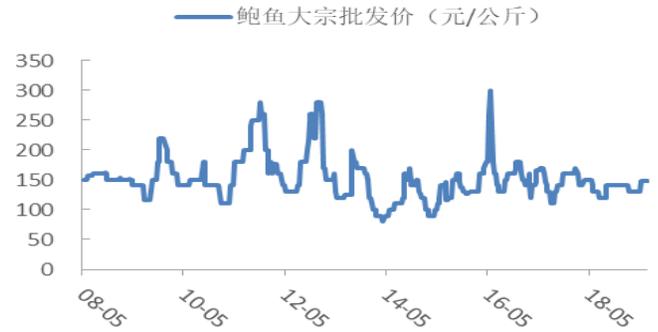
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 19：第 46 周，威海鲍鱼大宗价 120 元/公斤



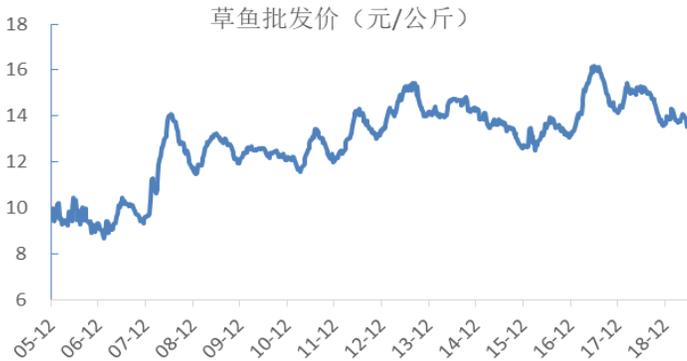
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 20：第 45 周，草鱼批发价 13.18 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第 45 周，鲫鱼批发价 16.2 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 22：第 45 周，鲤鱼批发价 12.17 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 23：第 45 周，鲢鱼批发价 10.31 元/公斤



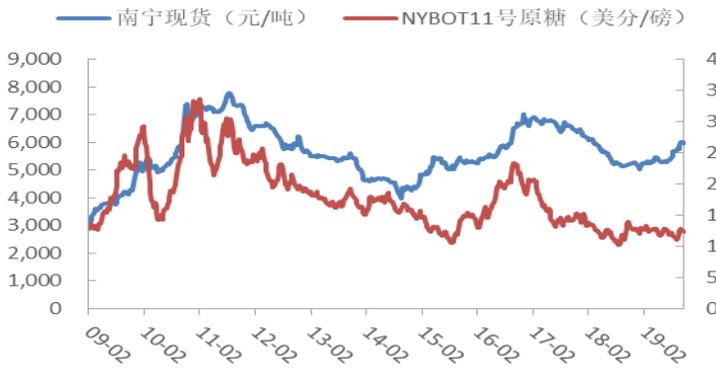
资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

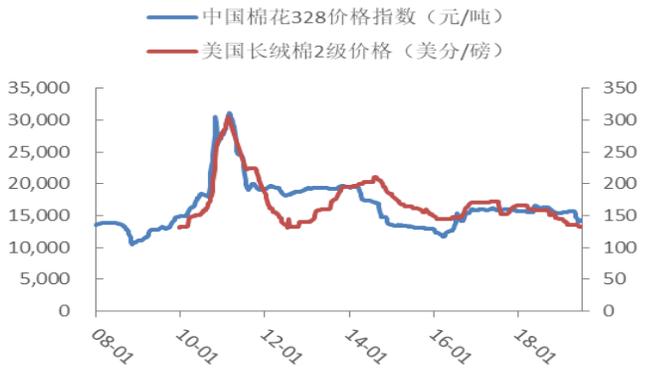
（四）粮食、糖、油脂等大宗农产品

图表 24：第 46 周，南宁白糖现货批发价 6057 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 25：第 46 周，328 级棉花批发价 13062 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 26：第 46 周，国内玉米收购价 1904 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 27：第 46 周，国内豆粕现货价位 3108 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

五、行业新闻

养殖产业链	<p>山东七项措施助推生猪产业现代化 构建五大体系。新华网 10 月 31 日讯, 山东省政府办公厅印发《关于稳定生猪生产促进转型升级的实施意见》(以下简称《实施意见》), 提出山东省要抓好稳定生猪生产、优化产业布局、夯实科技支撑、严格疫病防控、提升加工水平、规范市场流通、强化监管服务七项措施, 加快构建现代养殖、疫病防控、屠宰加工、市场流通、监管服务五大体系, 推动高质量发展, 率先实现生猪产业现代化。</p>
种植产业链	<p>2019 年 11 月 1 日省储玉米竞价销售成交情况。华南粮网 11 月 1 日报道, 2019 年 11 月 1 日广东省储备粮管理总公司委托举行省储粮食竞价交易会。销售玉米总量 11381.178 吨, 成交 4181.178 吨, 成交率 36.7%。</p> <p>前三季度云南外贸进出口同比增长 18%。据云南日报 11 月 1 日报道, 今年前三季度, 云南省外贸进出口 1665 亿元, 比去年同期增长 18%。其中, 出口 728.1 亿元, 增长 28.1%; 进口 936.9 亿元, 增长 11.1%。今年前三季度, 云南与“一带一路”沿线国家进出口总值达 1180.9 亿元, 增长 16.7%, 占同期全省进出口总值的 70.9%。</p> <p>农业农村部: 2019 年 1-9 月我国棉花进出口情况。锦桥纺织网 10 月 31 日报道, 2019 年 1-9 月进口 159.1 万吨, 同比增 37.3%; 进口额 30.1 亿美元, 增 32.9%。此外, 棉花替代性产品棉纱进口 147.7 万吨, 减 8.0%。</p>

六、公司新闻

普莱柯	<p>11 月 13 日发布关于获得新兽药注册证书的公告。根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定, 经农业农村部审查, 批准普莱柯生物工程股份有限公司及子公司洛阳惠中生物技术有限公司共同申报的“鸡传染性鼻炎 (A 型、C 型) 二价灭活疫苗 (HN3 株+SD3 株)”为三类新兽药, 并于 2019 年 11 月 11 日公示了核发《新兽药注册证书》。</p>
登海种业	<p>11 月 13 日发布 2018-2019 业务年度经营情况报告。2018/19 年度, 公司实现营业收入 79898.04 亿元, 各类种子总销量 6379.39 万公斤。</p>
瑞普生物	<p>11 月 12 日发布关于获得新兽药注册证书的公告。根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定, 天津瑞普生物技术股份有限公司近日获得由农业农村部核发的三类《新兽药注册证书》, 详情如下:</p> <p>新兽药名称: 重组犬 α-干扰素 (冻干型)</p> <p>研制单位: 天津瑞普生物技术股份有限公司、北京中科拜克生物技术有限公司</p> <p>注册分类: 三类</p> <p>新兽药注册证书号: (2019) 新兽药证字 64 号</p>

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 19/11/15
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
002458	益生股份	增持	1.08	3.09	2.80	2.02	28.82	10.07	11.12	15.42	31.13
002299	圣农发展	增持	1.21	2.85	3.07	2.69	21.31	9.08	8.42	9.61	25.88
600201	生物股份	增持	0.67	0.37	0.53	0.75	31.21	55.95	39.38	27.75	20.91
600195	中牧股份	买入	0.69	0.46	0.54	0.64	20.88	31.14	26.83	22.62	14.42
603566	普莱柯	买入	0.42	0.40	0.52	0.71	48.38	50.60	39.24	28.82	20.32
002311	海大集团	买入	0.90	1.13	1.51	1.86	36.46	29.03	21.70	17.63	32.81

603668	天马科技	买入	0.25	0.35	0.44	0.54	38.64	27.25	22.12	17.98	9.66
002385	大北农	买入	0.12	0.22	0.59	0.68	36.75	19.79	7.42	6.46	4.41
601952	苏垦农发	买入	0.44	0.42	0.49	0.58	14.84	15.43	13.41	11.33	6.53
002157	正邦科技	买入	0.08	0.92	3.79	4.01	196.50	17.07	4.15	3.92	15.72
000998	隆平高科	买入	0.63	0.48	0.58	0.73	20.54	26.97	22.35	17.73	12.94
002041	登海种业	增持	0.04	0.06	0.11	0.25	195.68	113.84	64.36	29.03	7.24
002567	唐人神	买入	0.16	0.56	1.75	2.46	58.02	16.85	5.45	3.87	9.51
002100	天康生物	增持	0.33	0.55	2.02	1.84	40.85	24.57	6.66	7.34	13.48

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@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。