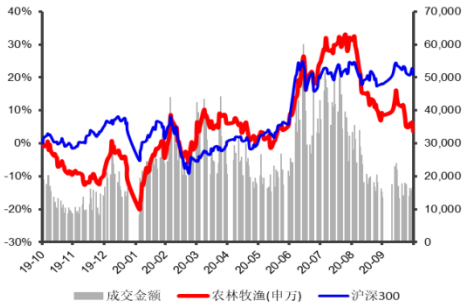
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-01-31
行业周报
看好/维持
农林牧渔

农林牧渔

# 周报（第 5 周）：养殖公司业绩大幅预增，继续推荐优质农业龙头

■ 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 4 周）：粮价上涨叠加技术变革演进，继续推荐优质农业龙头》-2021/1/24

《农业周报（第 3 周）：玉米持续上涨，猪价高位震荡，继续推荐优质农业龙头》-2021/1/17

《农业周报（第 2 周）：粮价上涨叠加政策主题，继续推荐优质农业龙头》-2021/1/10

**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

**农业指数表现优于大市，动物保健涨幅在子行业中领先。**1、上周，申万农业指数下跌 0.58%。同期，上证综指下跌 3.42%，深证成指下跌 5.16%。农业板块表现明显优于大市，主要是受到市场风格偏好向低估值转变的影响。2、大部分二级子行业指数下跌，动物保健和畜禽养殖上涨，动保涨幅领先。3、前 10 大涨幅个股集中在动保板块，前 10 大跌幅个股集中在饲料板块。涨幅前 3 名个股是瑞普生物、中粮科技和丰乐种业。

## 二、投资建议

我们对后市有如下观点

1、种植产业链：近期玉米价格创出新高后出现回落，我们判断粮食供需偏紧格局将持续较长时间，粮价短期回调不改中期上涨格局。种植产业链景气还将持续上行。行业技术变革继续推进，近期大北农子公司产品再获农业转基因生物安全证书批准，我们看好种植板块中长期投资机会，回调就是更好的买入机会。继续推荐上游种子环节和下游种植环节的优质标的，荃银高科、登海种业、隆平高科、大北农和苏垦农发。

2、养殖产业链：1）动保：12 月份，10 家上市公司共出栏商品猪 802.62 万头，同比增长 131.62%。生猪存出栏处在持续回升过程中，猪用疫苗需求将上升；强免苗销售市场化政策推出后，市场增长空间将被进一步打开。综合来看，动保行业景气仍处于上升阶段，持续看好。个股重点推荐科前生物、生物股份。2）替抗：12 月份重点公司替抗产品收入环比、同比继续增长，显示行业景气持续上行。个股重点推荐估值合理的替抗龙头溢多利，关注蔚蓝生物。3）生猪养殖：近期，多家养殖企业公布年报预增公告。牧原预计实现归母净利 270-290 亿元，同比大增 300%以上。2020 年牧原出栏商品猪 1811.5 万头，同比增约 70%。2020 年末牧原能繁母猪存栏量 262.4 万头，后备母猪存栏为 131.9 万头。我们预计 2021 年牧原商品猪出栏增速将超过 70%。除牧原之外，其他生猪养殖公司 2021 年商品猪出栏量也将维持较高的增速。2020 年末，全国点发非瘟疫情呈扩大趋势，养殖场补栏节奏受到抑制，势必影响节后 1-2 个季度的商品猪出栏增速，预计 2-3 季度猪价有望保持高位，走势或超预期，建议重点关注出栏高增、成本保持低位的牧原股份、金新农、天康生物、

傲农生物等。

## 三、行业数据

**生猪：**第 4 周，江西生猪出厂价为 36.82 元/公斤，较上周跌 0.02 元/公斤；全国主产区自繁自养头猪盈利 2118 元。截至 2020 年 12 月底，全国能繁母猪存栏量同比增 35.1%；

**肉鸡：**第 4 周，山东烟台产区白羽肉鸡棚前价格 4.28 元/斤，较上周跌 0.49 元/斤；第 4 周，肉鸡养殖环节单羽盈利 2.02 元；

**饲料：**据博亚和讯统计，第 4 周，肉鸡料均价 3.56 元/公斤，较上周涨 0.02 元/公斤；蛋鸡料价格 3.03 元/公斤，较上周持平；育肥猪料价格 3.39 元/公斤，较上周涨 0.04 元/公斤；

**水产品：**第 4 周，山东威海大宗批发市场海参价格 176 元/公斤，周环比持平；扇贝价格 10 元/公斤，周环比持平；对虾价格 320 元/公斤，周环比上涨 20 元/公斤；鲍鱼价格 100 元/公斤，周环比下跌 10 元/公斤；

**糖、棉、玉米、豆粕、小麦和水稻：**第 4 周，南宁白糖现货价 5259 元/吨，较上周跌 68 元/吨；中国 328 级棉花价格 15291 元/吨，较上周跌 8 元/吨；国内玉米收购均价 2805 元/吨，较上周涨 11 元/吨；国内豆粕现货均价 3919 元/吨，较上周跌 129 元/吨；第 3 周，国内小麦现货均价 2628 元/吨，较上周涨 48 元/吨；国内粳稻均价 3025 元/吨，较上周跌 80 元/吨；中晚籼稻均价 2910 元/吨，较上周涨 80 元/吨；早籼稻均价 2560 元/吨，较上周张 25 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 ..... 6
（一）个股涨跌一览 ..... 6
（二）大小非解禁、大宗交易一览 ..... 7
三、行业观点 ..... 8
四、行业数据 ..... 8
（一） 养殖业 ..... 8
（二）饲料业 ..... 9
（三）水产养殖业 ..... 10
（四）粮食、糖、油脂等大宗农产品 ..... 11

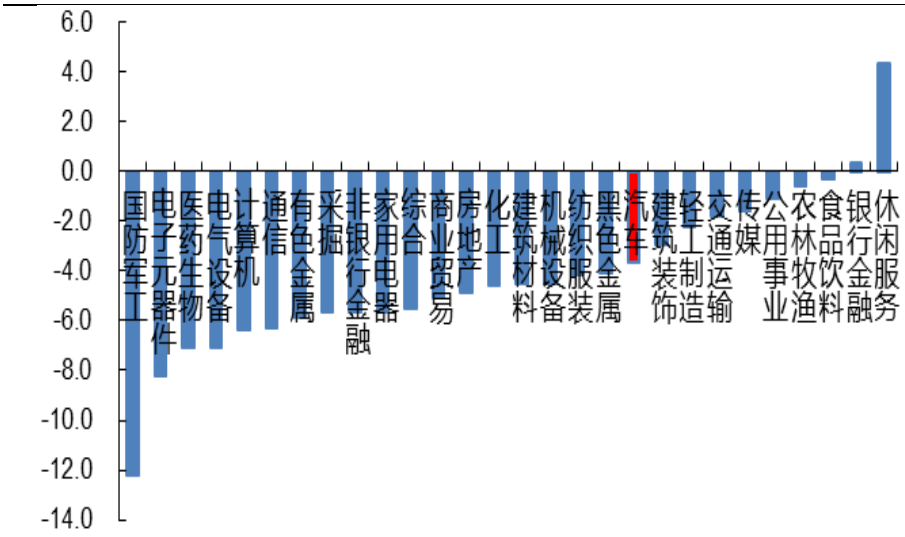
# 图表目录

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 ..... 7
图表 5：近 1 周大宗交易一览 ..... 7
图表 6：第 2 周，全国生猪出场均价 36.29 元/公斤 ..... 8
图表 7：第 2 周，烟台肉鸡苗出厂价 1 元/羽 ..... 8
图表 8：第 2 周，烟台白羽鸡出场 4.27 元/公斤 ..... 9
图表 9：第 2 周，新郑鸭苗出场价 0.48 元/羽 ..... 9
图表 10：20/10，全国能繁母猪存栏 3950 万头 ..... 9
图表 11：20/10，全国能繁母猪存栏同比上升 32% ..... 9
图表 12：第 2 周，主产区肉鸡料价 3.52 元/公斤 ..... 9
图表 13：第 2 周，育肥猪料价 3.33 元/公斤 ..... 9
图表 14：第 2 周，蛋鸡饲料价 2.98 元/公斤 ..... 10
图表 15：20/11，全国饲料单月产量同比增 17% ..... 10
图表 16：第 2 周，威海海参大宗价 176 元/公斤 ..... 10
图表 17：第 2 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤 ..... 10
图表 18：第 2 周，威海对虾大宗价 300 元/公斤 ..... 10
图表 19：第 2 周，威海鲍鱼大宗价 110 元/公斤 ..... 10
图表 20：第 1 周，草鱼批发价 14.01 元/公斤 ..... 11
图表 21：第 1 周，鲫鱼批发价 18.61 元/公斤 ..... 11
图表 22：第 1 周，鲤鱼批发价 12.21 元/公斤 ..... 11
图表 23：第 1 周，鲢鱼批发价 10.99 元/公斤 ..... 11
图表 24：第 2 周，南宁白糖现货批发价 5242 元/吨 ..... 11
图表 25：第 2 周，328 级棉花批发价 15266 元/吨 ..... 11
图表 26：第 2 周，国内玉米收购价 2728 元/吨 ..... 12
图表 27：第 2 周，国内豆粕现货价 4048 元/吨 ..... 12
图表 28：第 1 周，国内小麦收购价 2478 元/吨 ..... 12
图表 29：第 1 周，国内粳稻现货价 2955 元/吨 ..... 12

## 一、 行情回顾

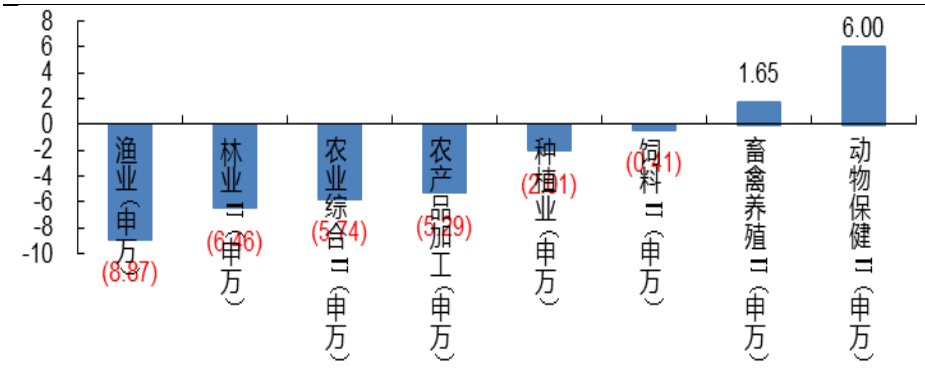
**农业指数表现优于大市，动物保健涨幅在子行业中领先。**上周，申万农业指数下跌0.58%。同期，上证综指下跌3.42%，深证成指下跌5.16%。农业板块表现明显优于大市，主要是受到市场风格偏好向低估值转变的影响。大部分二级子行业指数下跌，动物保健和畜禽养殖上涨，动保涨幅领先。

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

上周，前10大涨幅个股集中在动保板块，前10大跌幅个股集中在饲料板块。涨幅前3名个股是瑞普生物、中粮科技和丰乐种业。

**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（%） | 2020 年动态 PE |
|---|---|---|---|---|
| | | | | **本周涨跌幅前 10** |
| 瑞普生物 | 19.96 | 29.87 | 29.57 | 32.84 |
| 中粮科技 | 14.39 | 29.33 | 58.63 | 27.55 |
| 丰乐种业 | 14.25 | (8.79) | 91.29 | 101.62 |
| 中牧股份 | 8.86 | 8.43 | 16.65 | 30.03 |
| 生物股份 | 8.43 | 9.00 | 12.63 | 95.57 |
| 牧原股份 | 8.43 | 15.30 | 10.24 | 13.00 |
| 晨光生物 | 7.07 | (13.84) | 10.08 | 34.13 |
| 宏辉果蔬 | 6.87 | (4.35) | 27.12 | 48.33 |
| 海大集团 | 6.63 | 0.47 | 3.61 | 43.74 |
| 傲农生物 | 4.61 | 8.15 | 9.63 | 18.40 |
| | | | | **本周涨跌幅后 10** |
| 保龄宝 | (11.92) | (26.14) | 18.97 | 63.71 |
| 大湖股份 | (11.93) | (12.70) | 40.05 | (18.48) |
| 獐子岛 | (11.99) | (18.23) | 6.63 | (6.86) |
| 金健米业 | (12.08) | (19.11) | 16.55 | (2204.59) |
| 睿智医药 | (12.23) | (13.78) | 9.92 | 45.00 |
| 华资实业 | (12.84) | (31.34) | 12.50 | (522.17) |
| 海利生物 | (13.78) | (15.15) | 23.39 | (1542.98) |
| 中水渔业 | (14.15) | (28.97) | 28.67 | (57.19) |
| 创新医疗 | (17.02) | (3.19) | 8.01 | (2.18) |
| 天山生物 | (22.54) | (31.36) | 27.20 | (129.27) |

*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(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| 天邦股份 | 2021-02-22 | 15,408.09 | 131,370.90 | 94,433.69 | 71.88 |
| 圣农发展 | 2021-02-22 | 48.19 | 124,450.19 | 110,773.70 | 89.01 |
| 回盛生物 | 2021-02-24 | 142.82 | 11,050.70 | 2,627.18 | 23.77 |
| 傲农生物 | 2021-03-01 | 522.44 | 67,401.63 | 62,475.99 | 92.69 |
| 傲农生物 | 2021-03-02 | 180.21 | 67,401.63 | 62,475.99 | 92.69 |
| 科前生物 | 2021-03-22 | 425.18 | 46,500.00 | 7,974.82 | 17.15 |
| 金龙鱼 | 2021-04-15 | 2,277.31 | 542,159.15 | 35,673.83 | 6.58 |
| 金丹科技 | 2021-04-22 | 4,770.31 | 11,290.91 | 2,830.00 | 25.06 |
| 湘佳股份 | 2021-04-26 | 2,155.75 | 10,188.00 | 2,563.00 | 25.16 |
| 中宠股份 | 2021-04-30 | 1,737.33 | 19,607.51 | 17,870.18 | 91.14 |

*资料来源：太平洋证券*

**图表 5：近 1 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) |
|---|---|---|---|---|---|
| 金龙鱼 | 2021-01-29 | 121.92 | 0.00 | 121.92 | 598.77 |
| 金龙鱼 | 2021-01-29 | 121.92 | 0.00 | 121.92 | 1,998.77 |
| 金龙鱼 | 2021-01-29 | 121.92 | 0.00 | 121.92 | 2,198.78 |
| 温氏股份 | 2021-01-29 | 13.98 | -17.57 | 16.96 | 202.71 |
| 正邦科技 | 2021-01-28 | 19.69 | 13.82 | 17.30 | 301.26 |
| 金龙鱼 | 2021-01-28 | 119.40 | 0.00 | 119.40 | 498.81 |
| 牧原股份 | 2021-01-28 | 90.00 | -3.05 | 92.83 | 8,100.00 |
| 金龙鱼 | 2021-01-27 | 130.83 | 0.00 | 130.83 | 1,498.68 |
| 金龙鱼 | 2021-01-27 | 130.83 | 0.00 | 130.83 | 1,998.69 |
| 金龙鱼 | 2021-01-27 | 130.83 | 0.00 | 130.83 | 3,198.69 |
| 新希望 | 2021-01-27 | 25.00 | 8.51 | 23.04 | 300.00 |
| 金龙鱼 | 2021-01-26 | 130.86 | 0.00 | 130.86 | 3,201.15 |
| 温氏股份 | 2021-01-26 | 14.38 | -21.68 | 18.36 | 372.44 |
| 金新农 | 2021-01-26 | 7.93 | -9.37 | 8.75 | 555.10 |
| 大北农 | 2021-01-26 | 9.80 | -3.83 | 10.19 | 5,880.00 |
| 金龙鱼 | 2021-01-25 | 141.25 | 0.00 | 141.25 | 522.63 |
| 金龙鱼 | 2021-01-25 | 141.25 | 0.00 | 141.25 | 1,598.58 |
| 金龙鱼 | 2021-01-25 | 141.25 | 0.00 | 141.25 | 5,198.58 |
| 牧原股份 | 2021-01-25 | 81.46 | 0.00 | 81.46 | 293.26 |
| 金新农 | 2021-01-25 | 7.82 | -6.35 | 8.35 | 860.20 |
| 傲农生物 | 2021-01-25 | 12.68 | 0.00 | 12.68 | 7,037.40 |

*资料来源：太平洋证券*

## 三、行业观点

我们对后市有如下观点

1、种植产业链：近期玉米价格创出新高后出现回落，我们判断粮食供需偏紧格局将持续较长时间，粮价短期回调不改中期上涨格局。种植产业链景气还将持续上行。行业技术变革继续推进，近期大北农子公司产品再获农业转基因生物安全证书批准，我们看好种植板块中长期投资机会，回调就是更好的买入机会。继续推荐上游种子环节和下游种植环节的优质标的，荃银高科、登海种业、隆平高科、大北农和苏垦农发。

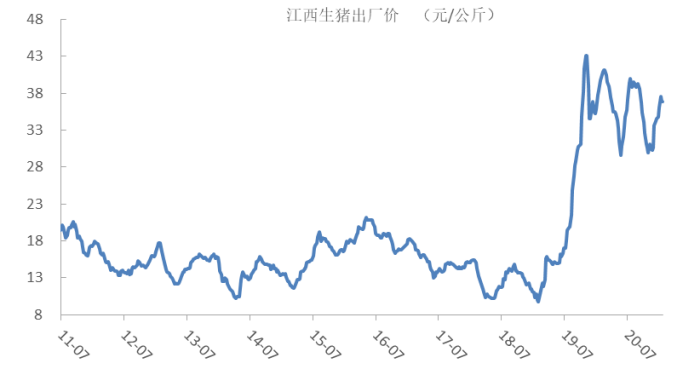
2、养殖产业链：1）动保：12月份，10家上市公司共出栏商品猪802.62万头，同比增长131.62%。生猪存出栏处在持续回升过程中，猪用疫苗需求将上升；强免苗销售市场化政策推出后，市场增长空间将被进一步打开。综合来看，动保行业景气仍处于上升阶段，持续看好。个股重点推荐科前生物、生物股份。2）替抗：12月份重点公司替抗产品收入环比、同比继续增长，显示行业景气持续上行。个股重点推荐估值合理的替抗龙头溢多利，关注蔚蓝生物。3）生猪养殖：近期，多家养殖企业公布年报预增公告。牧原预计实现归母净利270-290亿元，同比大增300%以上。2020年牧原出栏商品猪1811.5万头，同比增约70%。2020年末牧原能繁母猪存栏量262.4万头，后备母猪存栏为131.9万头。我们预计2021年牧原商品猪出栏增速将超过70%。除牧原之外，其他生猪养殖公司2021年商品猪出栏量也将维持较高的增速。2020年末，全国点发非瘟疫情呈扩大趋势，养殖场补栏节奏受到抑制，势必影响节后1-2个季度的商品猪出栏增速，预计2-3季度猪价有望保持高位，走势或超预期，建议重点关注出栏高增、成本保持低位的牧原股份、金新农、天康生物、傲农生物等。

## 四、行业数据

### （一）养殖业

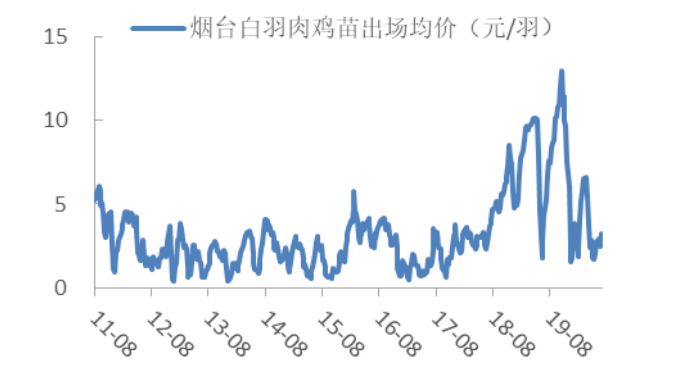
**图表 6：第 4 周，江西生猪出场均价 36.82 元/公斤**

**图表 7：第 4 周，烟台肉鸡苗出厂价 2.98 元/羽**



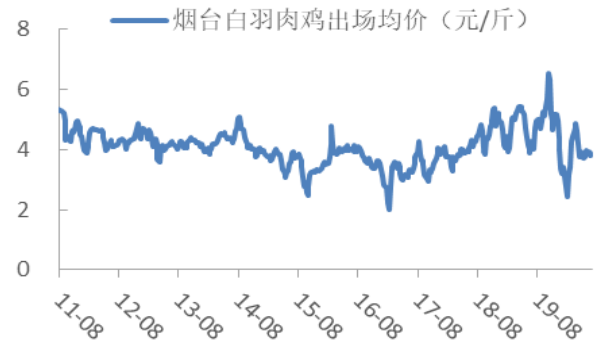

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 4 周，烟台白羽鸡出场 4.28 元/公斤



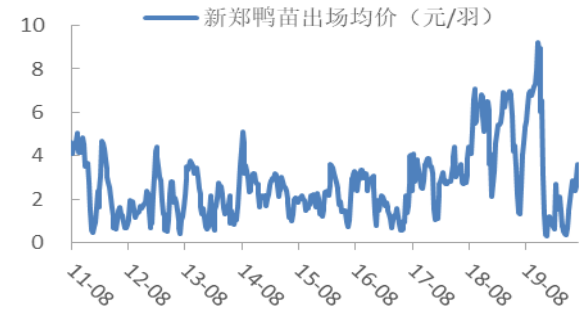

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：第 4 周，新郑鸭苗出场价 2.28 元/羽



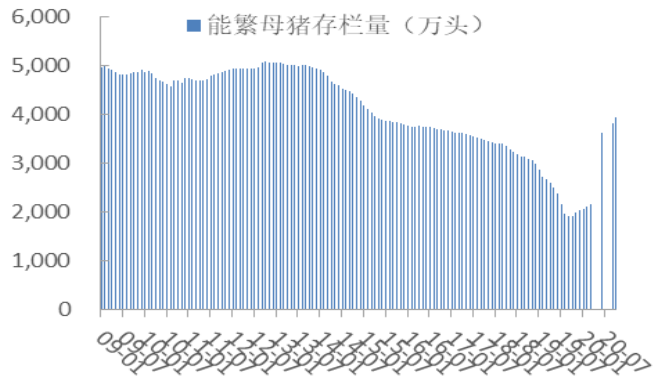

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：20/12，全国能繁母猪存栏 4161 万头

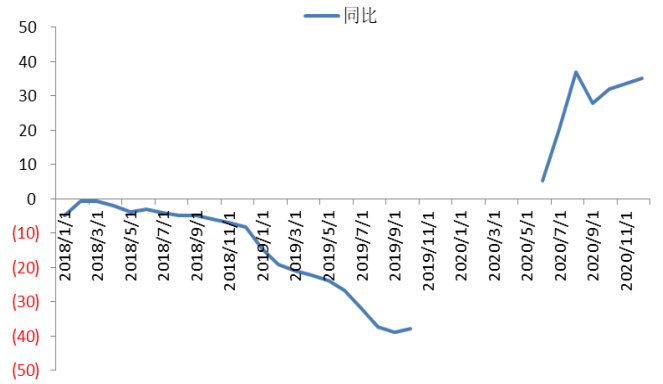



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：20/12，全国能繁母猪存栏同比上升 35.1%




资料来源：WIND，太平洋证券整理

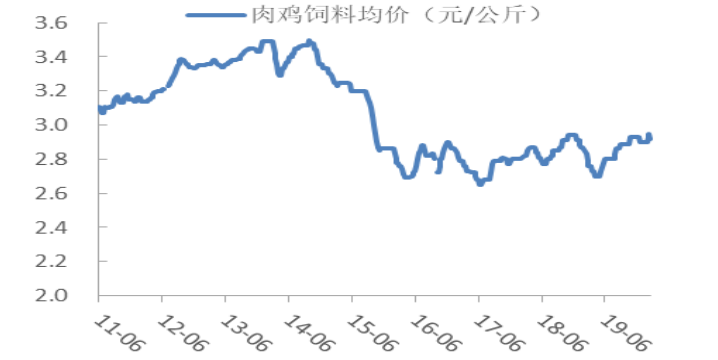



资料来源：WIND，太平洋证券整理

## （二）饲料业

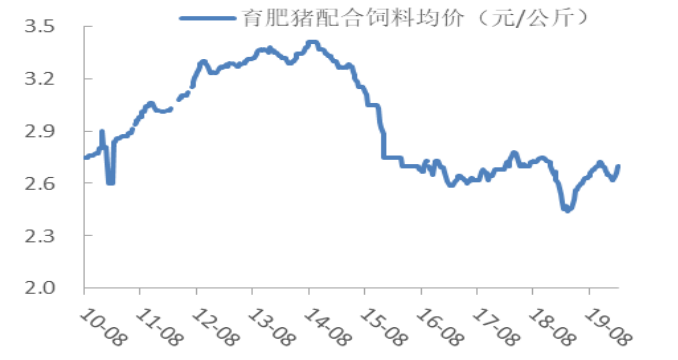
图表 12：第 4 周，主产区肉鸡料价 3.56 元/公斤

图表 13：第 4 周，育肥猪料价 3.39 元/公斤



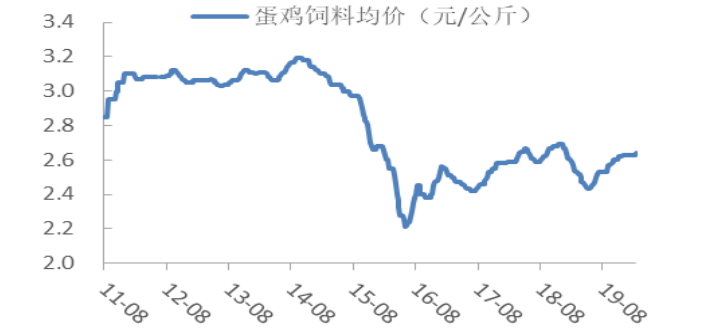

*资料来源：WIND，太平洋证券整理*

**图表 14：第 4 周，蛋鸡饲料价 3.03 元/公斤**

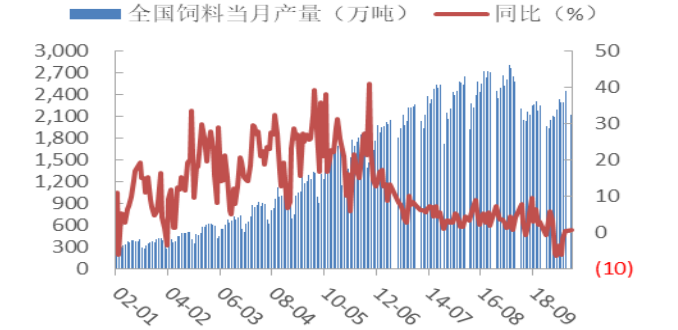



*资料来源：WIND，太平洋证券整理*

**图表 15：20/12，全国饲料单月产量同比增 13%**



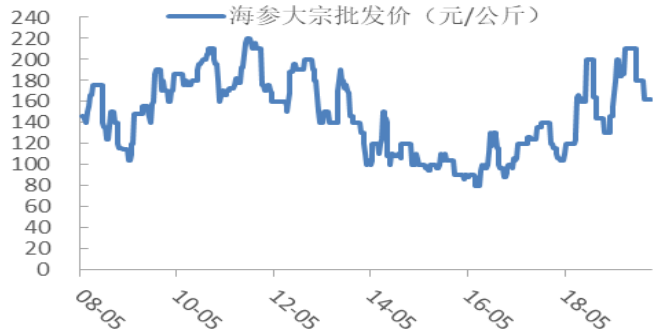

*资料来源：WIND，太平洋证券整理*




*资料来源：WIND，太平洋证券整理*

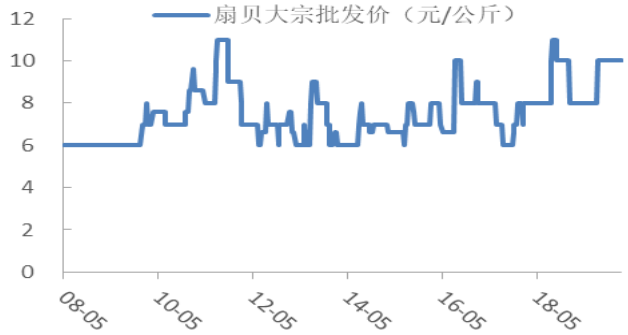
## （三）水产养殖业

**图表 16：第 4 周，威海海参大宗价 176 元/公斤**




*资料来源：WIND，太平洋证券整理*

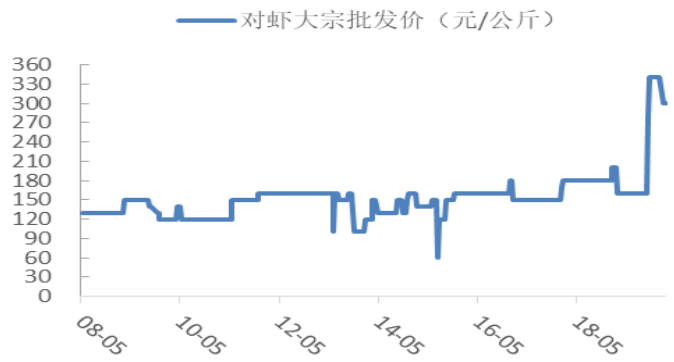
**图表 17：第 4 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤**



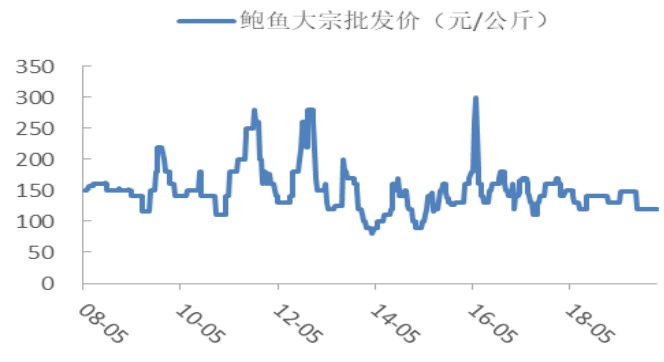

*资料来源：WIND，太平洋证券整理*

**图表 18：第 4 周，威海对虾大宗价 320 元/公斤**

**图表 19：第 4 周，威海鲍鱼大宗价 100 元/公斤**

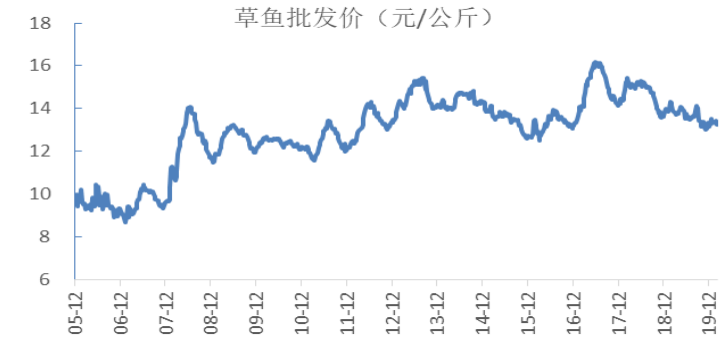



资料来源：WIND，太平洋证券整理



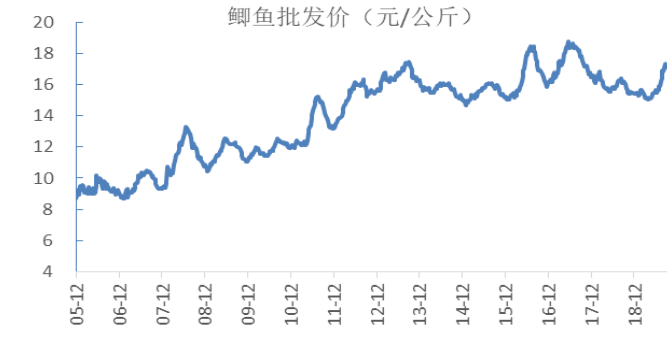

资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 20：第 3 周，草鱼批发价 14.3 元/公斤**




资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 21：第 3 周，鲫鱼批发价 18.71 元/公斤**




资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 22：第 3 周，鲤鱼批发价 12.35 元/公斤**

资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 23：第 3 周，鲢鱼批发价 11.07 元/公斤**

资料来源：WIND，太平洋证券整理

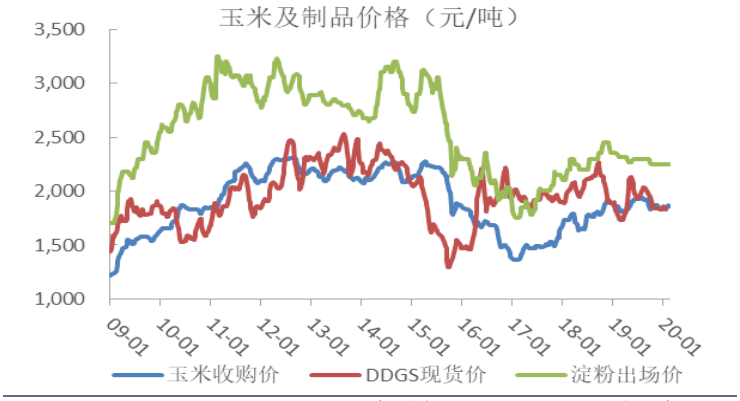
## （四）粮食、糖、油脂等大宗农产品

**图表 24：第 4 周，南宁白糖现货批发价 5259 元/吨**

**图表 25：第 4 周，328 级棉花批发价 15291 元/吨**

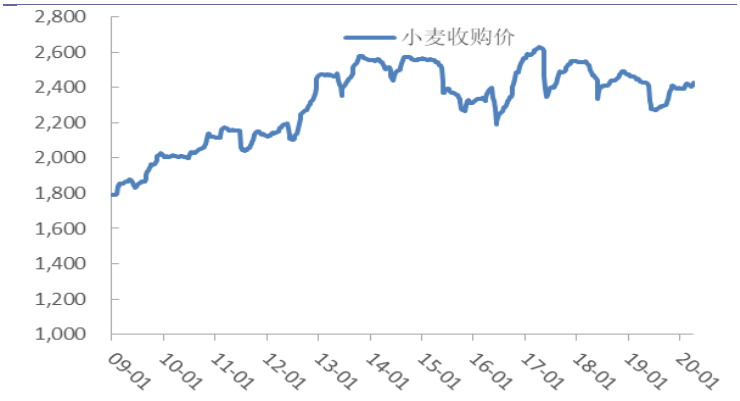
资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 26：第 4 周，国内玉米收购价 2805 元/吨**

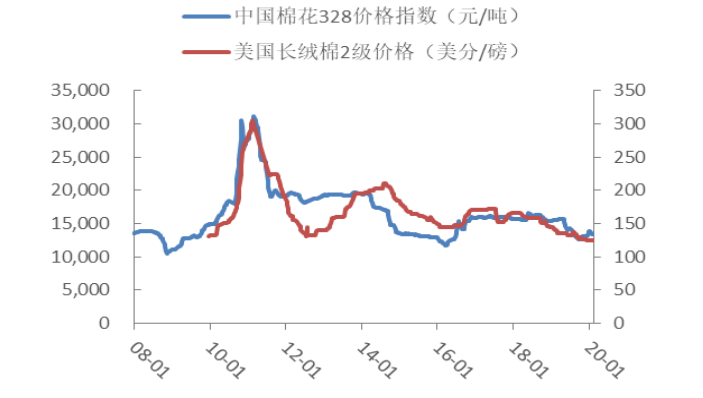



资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 28：第 3 周，国内小麦收购价 2628 元/吨**




资料来源：WIND，太平洋证券整理

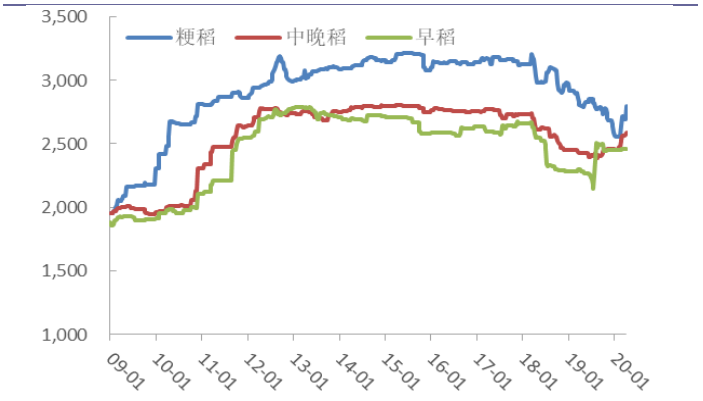



资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 27：第 4 周，国内豆粕现货价 3919 元/吨**

资料来源：WIND，太平洋证券整理

**图表 29：第 3 周，国内粳稻现货价 3025 元/吨**




资料来源：WIND，太平洋证券整理

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 21/01/29 |
| 002311.sz | 海大集团 | 买入 | 0.90 | 1.06 | 1.58 | 1.94 | 71.76 | 60.92 | 40.87 | 33.23 | 64.58 |
| 601952 | 苏垦农发 | 买入 | 0.44 | 0.43 | 0.49 | 0.68 | 27.39 | 28.02 | 24.59 | 17.70 | 12.05 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002041.sz | 登海种业 | 增持 | 0.04 | 0.05 | 0.13 | 0.20 | 535.68 | 419.03 | 156.19 | 97.44 | 19.82 |
| 002548. sz | 金新农 | 增持 | (0.75) | 0.34 | 0.94 | 1.12 | (10.95) | 24.15 | 8.76 | 7.33 | 8.21 |
| 002714. sz | 牧原股份 | 增持 | 0.17 | 2.82 | 8.00 | 8.79 | 546.06 | 32.92 | 11.60 | 10.56 | 92.83 |
| 002100. sz | 天康生物 | 增持 | 0.33 | 0.60 | 2.33 | 2.24 | 34.06 | 18.73 | 4.83 | 5.01 | 11.24 |
| 600201 | 生物股份 | 增持 | 0.67 | 0.20 | 0.38 | 0.58 | 34.03 | 114.00 | 60.03 | 39.62 | 22.80 |
| 600195. sh | 中牧股份 | 买入 | 0.69 | 0.30 | 0.55 | 0.58 | 19.57 | 44.58 | 24.64 | 23.41 | 13.52 |

*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

中国农业大学农学学士、农业经济管理硕士，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 |
|---|---|---|---|
| 全国销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售副总监 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦洪涛 | 13269328776 | weiht@tpyzq.com |
| 华东销售总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@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 |
| 华东销售 | 郭瑜 | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com |
| 华东销售 | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafl@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售 | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@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。