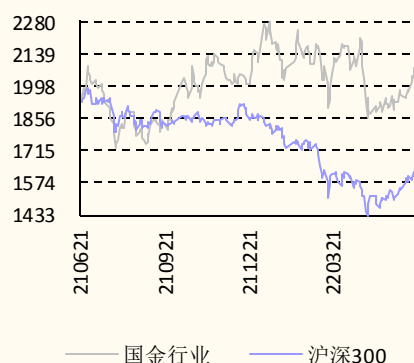


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金农林牧渔指数	2074
沪深 300 指数	4309
上证指数	3317
深证成指	12331
中小板综指	12465



相关报告

1. 《猪价震荡上行，转基因种子商业化可期-农林牧渔周报》，2022. 6. 12
2. 《夏粮收获稳步推进，连续收储提振信心-农林牧渔周报》，2022. 6. 5
3. 《关注粮食安全问题，继续推荐生猪板块-农林牧渔周报》，2022. 5. 30
4. 《猪价持续回暖，关注国际小麦供给收紧情况-农林牧渔周报》，2022. 5. 22
5. 《生猪供给拐点到来，重点关注企业资金情况-农林牧渔周报》，2022. 5. 15

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005
liuchenqian@gjzq.com.cn

夏收进入尾声，小麦有望实现丰收

投资建议

- **行情回顾：**本周沪深 300 指数上涨 1.65%，申万农林牧渔指数上涨 4.57%。在二级子行业中：养殖业、水产养殖和饲料加工表现位居前列，分别实现上涨 8.70%，上涨 3.45%和上涨 2.49%。部分重点个股涨幅前三名：天马科技(+22.37%)、新五丰(+20.95%)、ST 华资(+20.74%)。跌幅前三名：佳沃食品(-9.09%)、敦煌种业(-7.88%)、国投中鲁(-7.44%)。
- **生猪养殖：**根据涌益咨询，本周全国商品猪出栏均价为 16.09 元/公斤，周环比上涨 2.48%，商品猪价格有所上涨；本周 15 公斤仔猪价格为 633 元/头，周环比下滑 17 元/头，仔猪价格出现明显下滑，养殖户补栏积极性下降；全国商品猪平均出栏体重为 124.69 公斤，周环比上涨 1.19%，生猪出栏体重持续上涨。本周自繁自养的养殖利润为 -119.45 元/头，周环比上涨 23.74%；外购仔猪的养殖利润为 85.38 元/头，周环比上涨 80.74%。我们认为生猪产能高峰已经过去，但是目前生猪产能依旧处在高位，猪价仍然处在行业的成本线以下，预计产能去化边际速度可能放缓但是会持续进行。在行业盈利预期改善的情况下，建议从企业的经营风险度、出栏量增长弹性、出栏量兑现度、经营管理水平、估值情况等多维度选择标的，具有成本优势，现金储备丰富的企业穿过底部周期的概率更大。重点推荐：牧原股份：成本领先，成长确定性强、温氏股份：资金储备充足，近期成本有效控制。
- **种植产业链：**根据农业农村部最新小麦机收进度显示，截至 6 月 17 日，全国已经收获小麦 2.75 亿亩，夏粮主产区小麦收获进度超过九成。根据目前情况来看，去年秋汛并未对冬小麦产量造成较大影响，小麦有望实现丰收。目前小麦收购价普遍在 1.5 元/斤左右，远高于 1.15 元/斤的最低收购价格。实现转基因生物育种商业化需要完成两个步骤：“安全证书获批”和“品种审定”流程。目前，转基因品种生物安全证书及品种审定政策均已落地，转基因作物种子商业化销售有望在四季度进行。在当前全球粮食价格上涨，多个国家限制粮食出口的环境下，转基因技术有望加速落地，进而带动国内种业空间扩大，提前布局转基因技术研发的企业有望获得先发优势。重点推荐：隆平高科：转基因技术储备丰富、登海种业：玉米种子有望实现量价齐升。
- **禽类养殖：**本周白羽肉鸡价格上涨至 9.8 元/公斤，环比上周+1.98%，毛鸡养殖端利润也上涨至 2.25 元/羽，环比上周+7.66%；白羽鸡孵化利润为 1.02 元/羽，环比上周+29.11%。疫情和前期亏损的影响导致毛鸡供给端偏紧，鸡苗和毛鸡价格均有大幅上涨，孵化和养殖端利润有所抬升。目前餐饮渠道受到疫情影响严重，终端消费恐难以支撑白羽鸡产品价格的持续上涨，白羽鸡产品价格持续冲高的可能性不大。随着商品代鸡苗传统补栏淡季的到来，商品代鸡苗价格可能持续走弱，父母代鸡苗去产能状态有望会持续进行。我们认为目前白羽鸡供给仍然充裕，目前行业处在去产能阶段，下半年白羽鸡价格有望随着猪价上行以及需求端的好转得到提振，产业链存在底部回暖的可能性。重点推荐：圣农发展：白羽鸡行业全产业链发展龙头。
- **风险提示：**产能去化不及预期/转基因玉米推广进程延后/动物疫病爆发/农产品价格波动。

内容目录

一、重点板块观点	4
1.1 生猪养殖：猪价持续回暖，关注养殖企业业绩反转	4
1.2 种植产业链：“三夏”稳步推进，转基因种子落地或加速	4
1.3 禽类养殖：鸡源不足支撑价格上涨，白羽鸡有望底部回暖	4
二、本周行情回顾	5
三、农产品价格跟踪	6
3.1 生猪产品价格追踪	6
3.2 禽类产品价格追踪	7
3.3 粮食价格追踪	8
3.4 饲料数据追踪	10
3.5 水产品价格追踪	11
四、一周新闻速览	12
4.1 公司公告精选	12
4.2 行业要闻	12
五、风险提示	13

图表目录

图表 1：本周行情一览	5
图表 2：本周各板块涨跌幅（2022.5.23-2022.5.27）	6
图表 3：本周农业板块涨幅前十个股	6
图表 4：本周农业板块跌幅前十个股	6
图表 5：生猪价格走势（元/千克）	7
图表 6：猪肉价格（元/千克）	7
图表 7：二元母猪价格走势（元/千克）	7
图表 8：仔猪价格走势（元/千克）	7
图表 9：生猪养殖利润（元/头）	7
图表 10：猪粮比价	7
图表 11：白羽肉鸡价格走势（元/千克）	8
图表 12：肉鸡苗价格走势（元/羽）	8
图表 13：父母代种鸡养殖利润（元/羽）	8
图表 14：毛鸡养殖利润变化（元/羽）	8
图表 15：玉米现货价（元/吨）	9
图表 16：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳）	9
图表 17：大豆现货价（元/吨）	9
图表 18：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳）	9
图表 19：豆粕现货价（元/吨）	9

图表 20: 豆油现货价格 (元/吨)	9
图表 21: 小麦现货价 (元/吨)	10
图表 22: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)	10
图表 23: 早稻/中晚稻现货价 (元/吨)	10
图表 24: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)	10
图表 25: 猪饲料月度产量 (万吨)	10
图表 26: 肉禽饲料月度产量 (万吨)	10
图表 27: 育肥猪配合料价格 (元/千克)	11
图表 28: 鸡饲料价格 (元/千克)	11
图表 29: 淡水鱼价格走势 (元/千克)	11
图表 30: 扇贝&海蛎价格走势 (元/千克)	11
图表 31: 对虾价格走势 (元/千克)	11
图表 32: 海参&鲍鱼价格走势 (元/千克)	11

一、重点板块观点

1.1 生猪养殖：猪价持续回暖，关注养殖企业业绩反转

根据涌益咨询，本周全国商品猪出栏均价为 16.09 元/公斤，周环比上涨 2.48%，商品猪价格有所上涨；本周 15 公斤仔猪价格为 633 元/头，周环比下滑 17 元/头，仔猪价格出现明显下滑，养殖户补栏积极性下降；全国商品猪平均出栏体重为 124.69 公斤，周环比上涨 1.19%，生猪出栏体重持续上涨。本周自繁自养的养殖利润为-119.45 元/头，周环比上涨 23.74%；外购仔猪的养殖利润为 85.38 元/头，周环比上涨 80.74%。

我们认为生猪全年供给高点或在 4 月已经出现，生猪养殖深度亏损情况已经结束，猪价未来会呈现震荡上行态势。考虑到目前供给量依旧处在高位，猪价仍然处在行业的成本线以下，短期内我们认为行业实现全面盈利的概率不大。考虑到二季度平均猪价可能难以超过行业平均养殖成本，我们认为养殖企业盈利水平环比向好但是整体依旧会处在亏损状态。**目前养殖企业资产负债率处在历史高位，面临较大的资金压力，我们需要重点关注企业资金状况。**在行业盈利预期改善的情况下，建议从企业的经营风险度、出栏量增长弹性、出栏量兑现度、经营管理水平、估值情况等多维度选择标的，具有成本优势，现金储备丰富的企业穿过底部周期的概率更大。

重点推荐：牧原股份：成本领先，成长确定性强、温氏股份：资金储备充足，近期成本有效控制、巨星农牧：资金储备充足，出栏量增长弹性大、傲农生物、新希望。

1.2 种植产业链：“三夏”稳步推进，转基因种子落地或加速

根据农业农村部最新小麦机收进度显示，截至 6 月 17 日，全国已经收获小麦 2.75 亿亩，夏粮主产区小麦收获进度超过九成。其中，四川、湖北、河南、安徽、江苏麦收已经结束，但是持续的高温天气可能对华北地区的麦收收尾工作带来不利影响。根据目前情况来看，去年秋汛并未对冬小麦产量造成较大影响，今年小麦单产有所提升，质量为近年来最好，小麦有望实现丰收。国家粮食和物资储备局相关负责人表示，目前小麦收购价普遍在 1.5 元/斤左右，远高于 1.15 元/斤的最低收购价格。

实现转基因生物育种商业化需要完成两个步骤：“安全证书获批”和“品种审定”流程。目前，转基因品种生物安全证书及品种审定政策均已落地，转基因作物种子商业化销售有望在四季度进行。在当前全球粮食价格上涨，多个国家限制粮食出口的环境下，转基因技术有望加速落地，进而带动国内种业空间扩大，提前布局转基因技术研发的企业有望获得先发优势。

重点推荐：大北农：转基因技术领先、登海种业：玉米种子有望实现量价齐升、隆平高科：参股公司转基因技术储备丰富。

1.3 禽类养殖：鸡源不足支撑价格上涨，白羽鸡有望底部回暖

本周白羽肉鸡价格上涨至 9.8 元/公斤，环比上周+1.98%；毛鸡养殖端利润也上涨至 2.25 元/羽，环比上周+7.66%；白羽鸡孵化利润为 1.02 元/羽，环比上周+29.11%。疫情和前期亏损的影响导致毛鸡供给端偏紧，鸡苗和毛鸡价格均有大幅上涨，孵化和养殖端利润有所抬升。但是终端消费的疲软不足以支撑毛鸡价格的持续抬升，屠宰端自 4 月以来亏损大幅抬升，本周亏损 2.01 元/羽，环比-16.86%。目前鸡源不足支持毛鸡价格维持高位，鸡苗价格也小幅跟涨，主产区肉鸡苗均价为 2.79 元/羽，处在盈亏平衡线附近。随着商品代鸡苗传统补栏淡季的到来，鸡苗价格可能持续走弱，父母代鸡苗去产能状态有望会持续进行。

受到海外禽流感疫情和交通运输的影响，预计祖代鸡引种量会有所减少，6 月 10 日，圣农发展首批国产父母代种鸡雏正式批量供应市场，削弱了海外禽流感疫情可能带来的引种风险，建议关注国内祖代鸡引种和更新情况。我们认

为目前白羽鸡供给仍然充裕，目前行业处在去产能阶段，下半年随着猪价预期上行以及需求端有望伴随疫情的好转得到提振，产业链存在底部回暖的可能性。

重点推荐：圣农发展：初具差异化竞争优势的全产业链发展龙头、益生股份：主营父母代鸡苗、民和股份：商品代鸡苗龙头。

二、本周行情回顾

- 本周（2022.6.13-2022.6.17）农林牧渔（申万）指数收于 3522.72 点（+4.57%），沪深 300 指数收于 4309.04 点（+1.65%），深证综指收于 2131.22 点（+2.20%），上证综指收于 3316.79 点（+0.97%），养殖业在农林牧渔子板块中表现最优秀，收于 4000.70（+8.70%）。

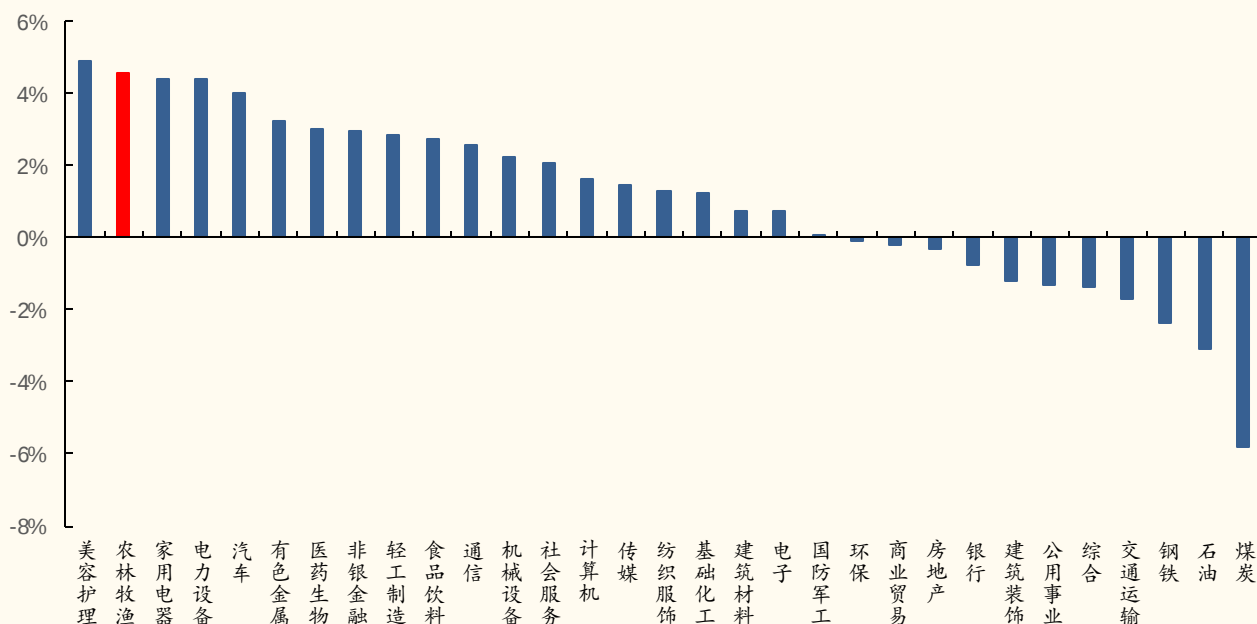
图表 1：本周行情一览

指数	上周收盘价	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
农林牧渔	3522.72	4.57%	3.99%	-5.31%
沪深 300	4309.04	1.65%	5.32%	-12.78%
深证综指	2131.22	2.20%	6.19%	-15.77%
上证综指	3316.79	0.97%	4.09%	-8.87%
科创板	1092.09	-0.98%	5.48%	-21.89%
种子生产	4978.02	-3.02%	-7.92%	-5.37%
水产养殖	565.91	3.45%	-0.55%	-10.03%
林业	916.77	-1.15%	-5.55%	-20.60%
饲料	5732.47	2.49%	3.60%	-12.37%
果蔬加工	1201.18	-1.30%	-3.04%	0.99%
粮油加工	2375.00	1.66%	0.66%	-15.86%
农产品加工	2729.36	0.60%	-1.42%	-9.37%
养殖业	4000.70	8.70%	9.51%	0.72%

来源：Wind，国金证券研究所

- 从一级行业涨跌幅来看，本周涨幅前五的有美容护理（+4.89%）、农林牧渔（+4.57%）、家用电器（+4.43%）、电力设备（+4.41%）和汽车（+4.01%）。农林牧渔（+4.57%）排在所有子行业中第 2 位。

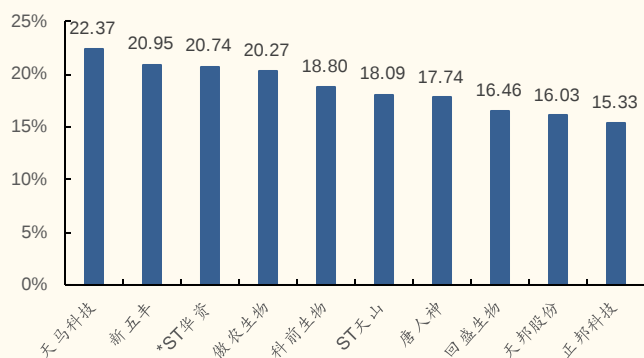
图表 2：本周各板块涨跌幅 (2022.6.13-2022.6.17)



来源：Wind，国金证券研究所

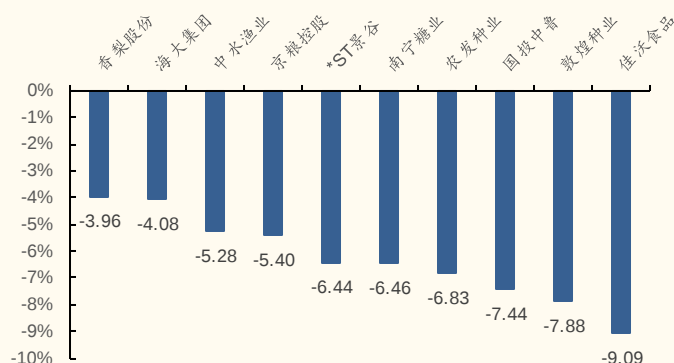
- 个股表现方面，涨幅排名居前的有天马科技 (+22.37%)、新五丰 (+20.95%)、ST 华资 (+20.74%)、傲农生物 (+20.27%)、科前生物 (+18.80%) 等；跌幅排名居前的有佳沃食品 (-9.09%)、敦煌种业 (-7.88%)、国投中鲁 (-7.44%)、农发种业 (-6.83%)、南宁糖业 (-6.46%) 等。

图表 3：本周农业板块涨幅前十个股



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：本周农业板块跌幅前十个股



来源：Wind，国金证券研究所

三、农产品价格跟踪

3.1 生猪产品价格追踪

生猪养殖方面，截至 6 月 17 日，生猪价格为 16.65 元/公斤，较上周环比 +4.72%；根据涌益咨询，仔猪价格为 633 元/头，较上周环比 -2.62%。本周二元母猪价格为 35.50 元/公斤，环比 -0.84%。

生猪养殖利润方面，本周自繁自养利润为 -119.45 元/头，较上周环比 -23.74%；外购仔猪利润为 85.38 元/头，较上周环比 80.74%。本周猪粮比为

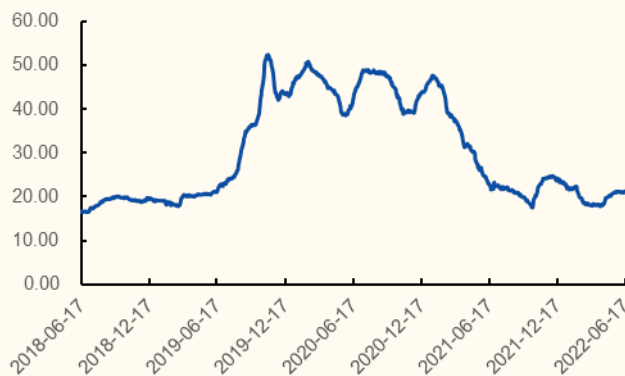
5.63，环比+2.36%；猪料比为 4.25，环比 2.16%。自繁自养生猪利润依旧处于亏损区间，而外购仔猪利润处于盈利区间。

图表 5：生猪价格走势（元/千克）



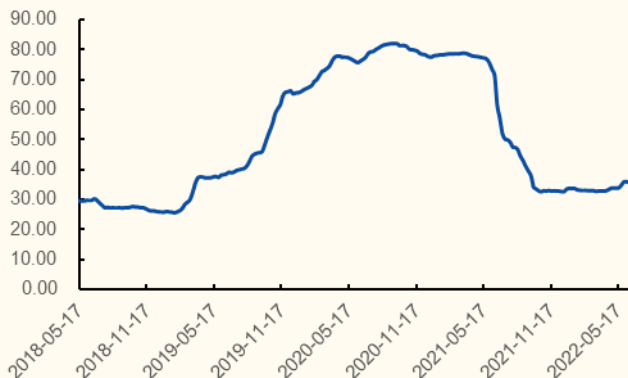
来源：Wind，国金证券研究所

图表 6：猪肉平均批发价（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：二元母猪价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：仔猪价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所（注：仔猪价格数据截至 6 月 8 日）

图表 9：生猪养殖利润（元/头）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：猪粮比价



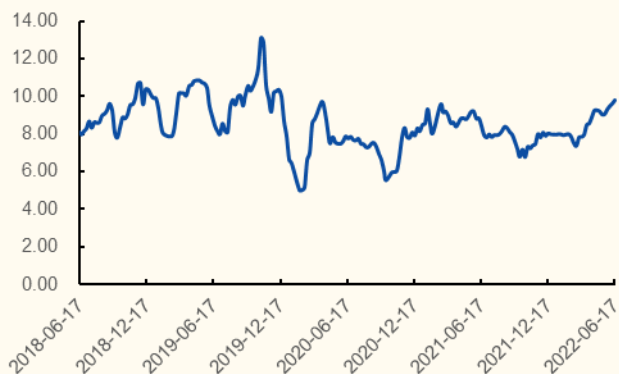
来源：Wind，国金证券研究所

3.2 禽类产品价格追踪

禽养殖方面，截至 6 月 17 日，本周白羽鸡均价为 9.80 元/千克，较上周环比+1.98%；主产区肉鸡苗均价为 2.79 元/羽，较上周环比 8.98%。

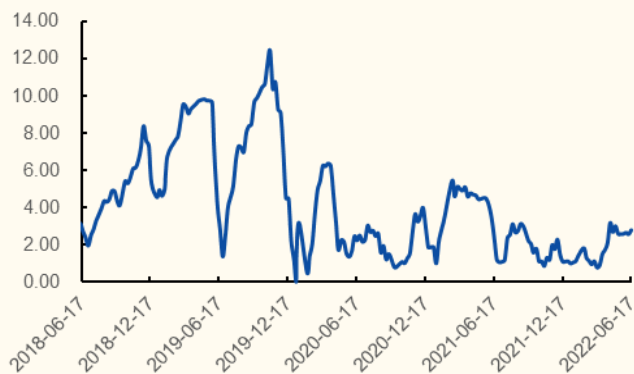
父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至 6 月 17 日，父母代种鸡养殖利润为 0.09 元/羽，较上周环比-164.29%%；毛鸡养殖利润上涨，为 2.25 元/羽，较上周环比+7.66%%。

图表 11：白羽肉鸡价格走势（元/千克）



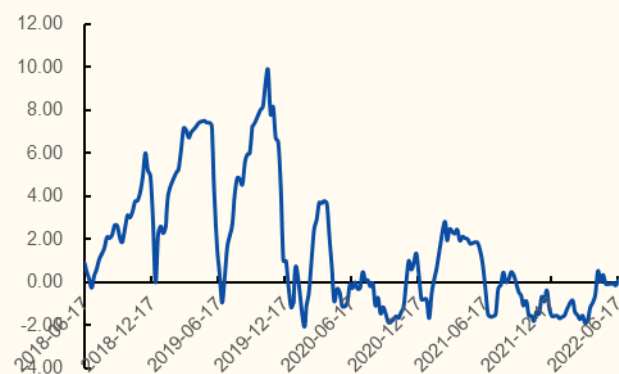
来源：Wind，国金证券研究所

图表 12：肉鸡苗价格走势（元/羽）



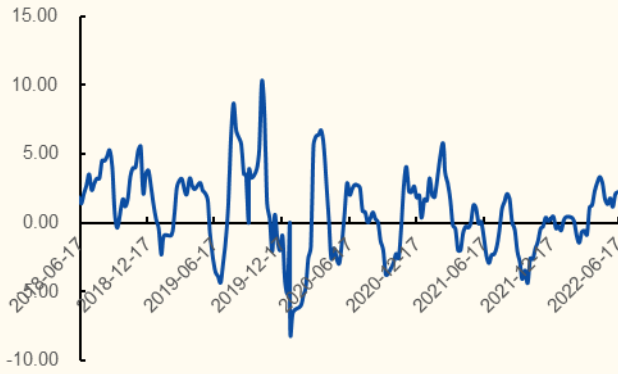
来源：Wind，国金证券研究所

图表 13：父母代种鸡养殖利润（元/羽）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 14：毛鸡养殖利润变化（元/羽）



来源：Wind，国金证券研究所

3.3 粮食价格追踪

粮食价格方面，6 月 17 日国内玉米现货价为 2,886.98 元/吨，较上周环比-0.15%；本周 CBOT 玉米期货价格为 784.50 美分/蒲式耳，较上周环比 1.45%。

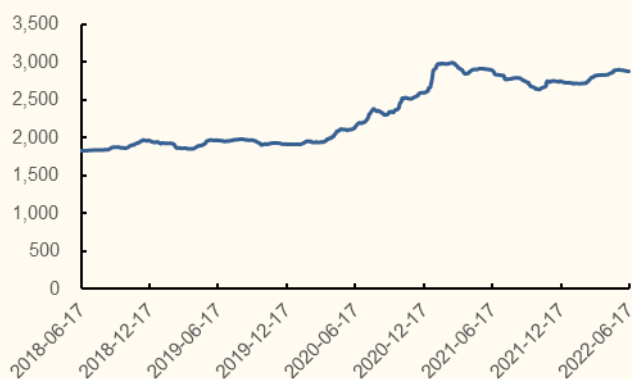
6 月 17 日国内大豆现货价为 5785.79 元/吨，较上周环比不变；CBOT 大豆期货价格为 1,702.00 美分/蒲式耳，较上周环比-2.49%。

6 月 17 日国内豆粕现货价为 4,352.57 元/吨，较上周环比-0.60%；豆油现货价格为 12,237.37 元/吨，较上周环比-3.47%。

6 月 17 日国内小麦现货价为 3,137.78 元/吨，较上周环比 0.70%；CBOT 小麦期货价格为 1,034.25 美分/蒲式耳，较上周环比-3.41%。

6 月 17 日国内早稻现货价为 2,752.50 元/吨，较上周环比不变；国内中晚稻现货价为 2,726.00 元/吨，较上周环比-0.15%；6 月 17 日 CBOT 稻谷期货价格为 16.22 美分/英担，较上周环比-0.18%。

图表 15：玉米现货价（元/吨）



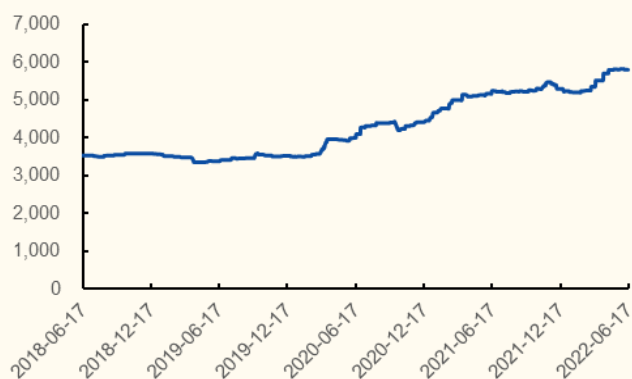
来源：Wind，国金证券研究所

图表 16：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳）



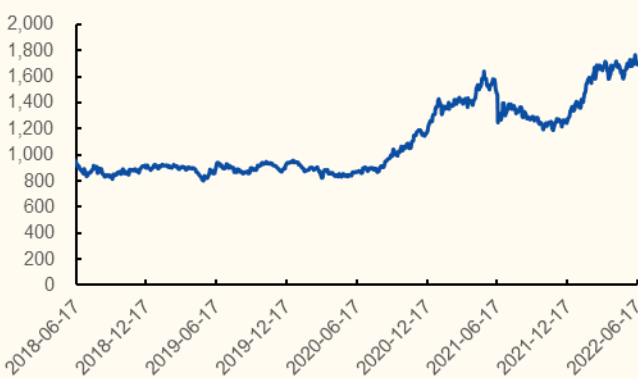
来源：Wind，国金证券研究所

图表 17：大豆现货价（元/吨）



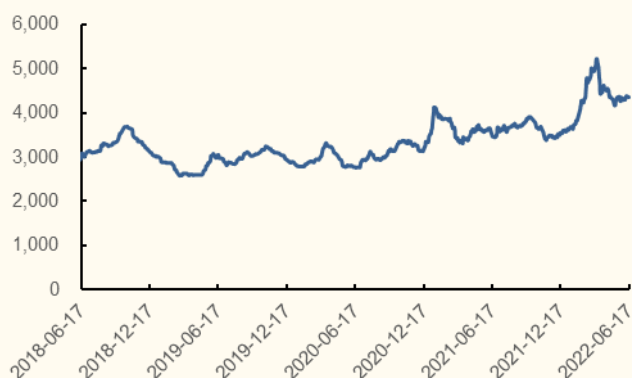
来源：Wind，国金证券研究所

图表 18：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳）



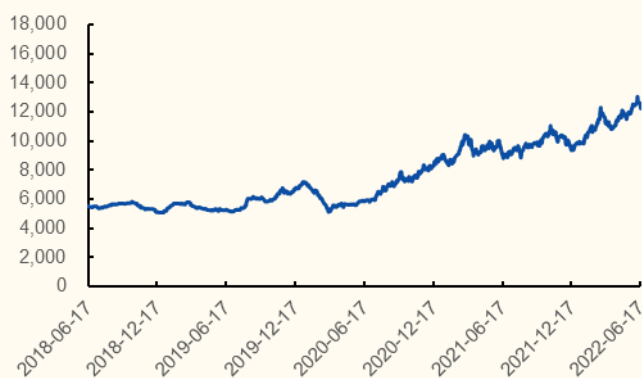
来源：Wind，国金证券研究所

图表 19：豆粕现货价（元/吨）



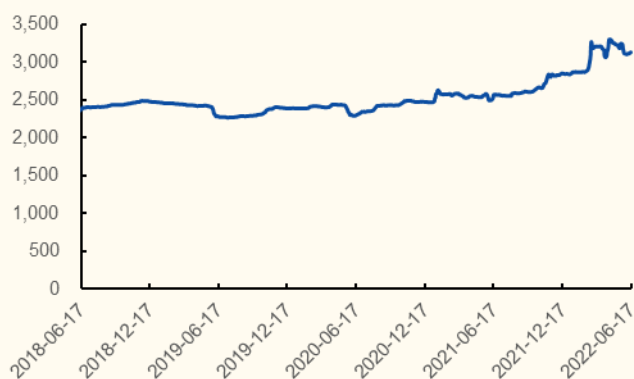
来源：Wind，国金证券研究所

图表 20：豆油现货价格（元/吨）



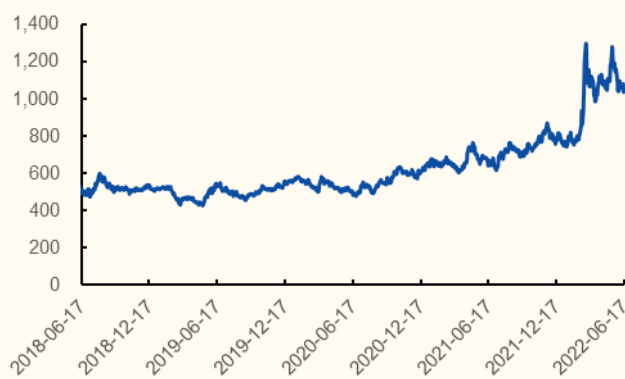
来源：Wind，国金证券研究所

图表 21: 小麦现货价 (元/吨)



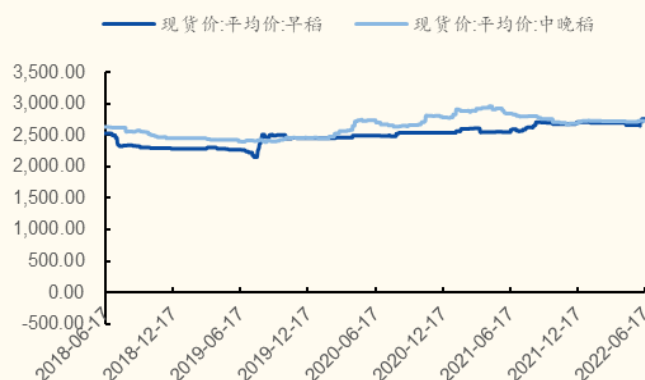
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 22: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)



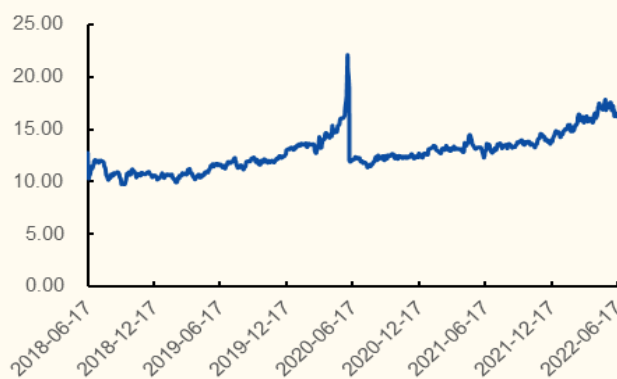
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 23: 早稻/中晚稻现货价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 24: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)

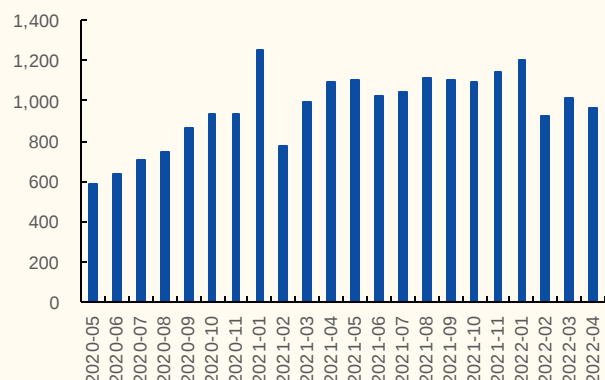


来源: Wind, 国金证券研究所

3.4 饲料数据追踪

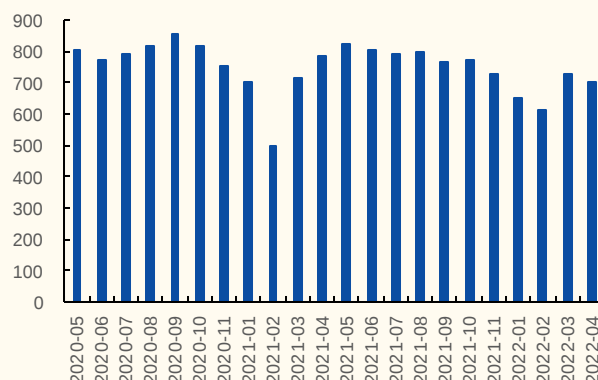
截至 2022 年 4 月, 猪料产量为 963 万吨, 环比+4.75%, 同比-11.65%; 肉禽料产量为 705 万吨, 环比-3.42%, 同比-10.65%。

图表 25: 猪饲料月度产量 (万吨)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据截至 2022 年 4 月)

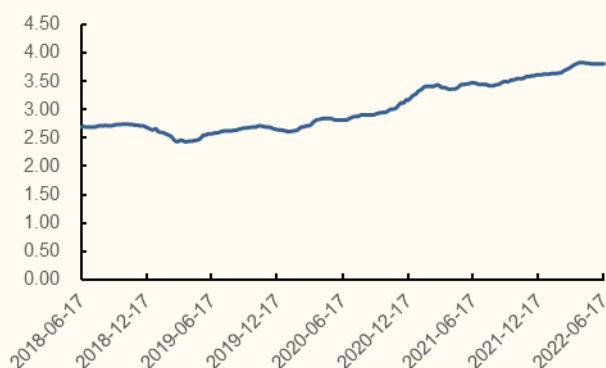
图表 26: 肉禽饲料月度产量 (万吨)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据截至 2022 年 4 月)

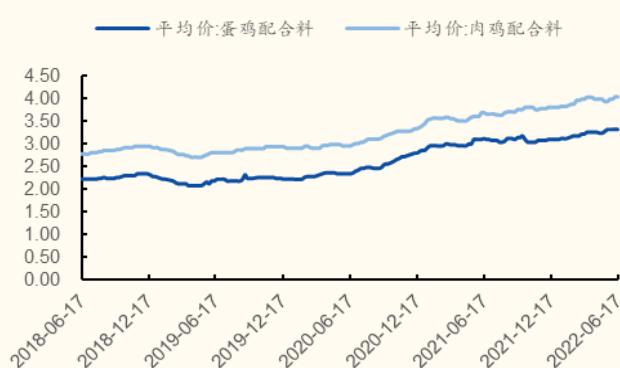
截至 6 月 17 日, 育肥猪配合料价格为 3.80 元/千克, 较上周环比不变; 肉禽料价格为 4.03 元/千克, 较上周环比不变。

图表 27：育肥猪配合料价格（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 28：鸡饲料价格（元/千克）



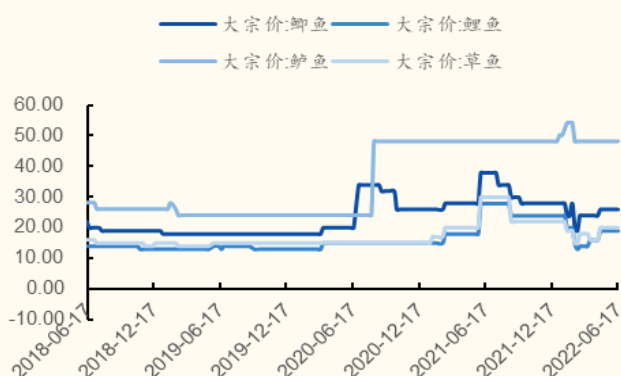
来源：Wind，国金证券研究所

3.5 水产品价格追踪

水产价格方面，6月17日鲤鱼/草鱼/鲫鱼/鲈鱼价格分别为 19/20/26/48 元/千克，均较上周环比保持不变。

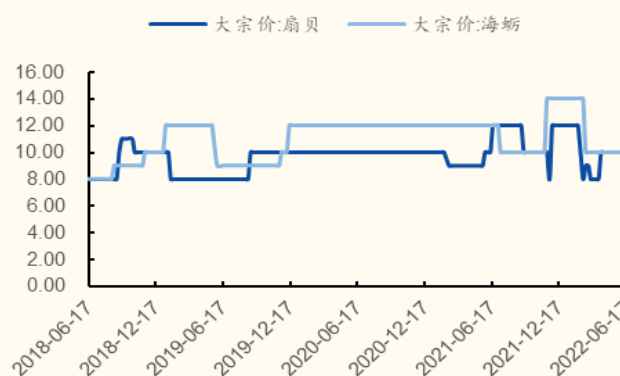
6月17日扇贝/海蛎/对虾价格分别为 10/10/310 元/千克，均较上周环比保持不变。鲍鱼价格 80 元/千克，较上周环比不变，海参价格 160 元/千克，较上周环比不变。

图表 29：淡水鱼价格走势（元/千克）



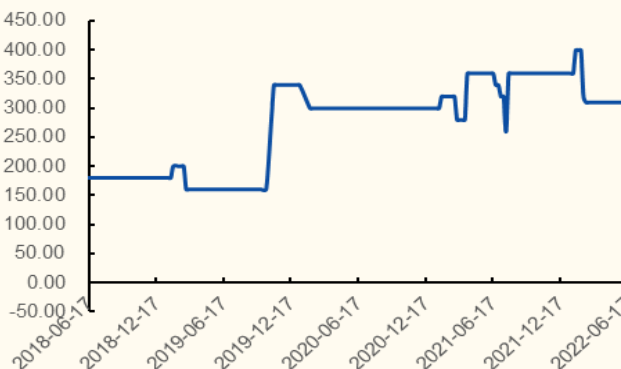
来源：Wind，国金证券研究所

图表 30：扇贝&海蛎价格走势（元/千克）



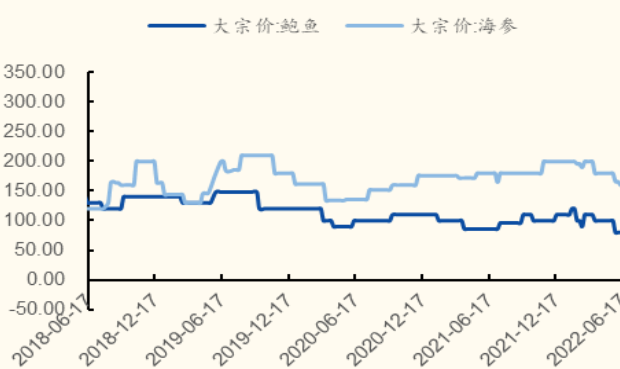
来源：Wind，国金证券研究所

图表 31：对虾价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 32：海参&鲍鱼价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

四、一周新闻速览

4.1 公司公告精选

【隆平高科】

6月17日，隆平高科公布了本员工持股计划的相关公告，公司已于2022年6月15日将标的股票23,001,458股由公司回购专用证券账户通过非交易过户至本员工持股计划证券账户名下，过户价格为10.01元/股，标的股票的公允价值以2022年6月15日（过户日）公司股票收盘价17.23元/股计算，公司确认激励成本为16,607.05万元，该笔费用将摊销到2022至2023年。

【温氏股份】

6月17日，温氏股份发布了关于可转换公司债券转股价格调整的公告。调整前“温氏转债”转股价格为：17.62元/股，本次调整后的价格为：17.48元/股。调整原因为公司实行激励计划：向3,380名激励对象增发10,533.5099万股股票。

6月16日，温氏股份公布了2022年跟踪评级报告。温氏食品集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，“19温氏01”“20温氏01”和“20温氏食品MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

【傲农生物】

6月17日，傲农生物公告，华能信托在6月9日至6月15日期间，卖出傲农转债合计1,000,500张，占傲农转债发行总量的10.0050%。本次减持后，华能信托持有傲农转债1,530,000张，占傲农转债发行总量的15.3000%。此前，华能信托于2022年5月18日通过大宗交易的方式买入傲农转债合计4,929,520张，占傲农转债发行总量的49.2952%。

4.2 行业要闻

6月13日，农业农村部发布的小麦机收进度显示，全国已收获小麦面积2.47亿亩，收获进度81.2%，与去年基本持平。有关负责人表示，尽管去年小麦秋冬种开局不利，但今年春季转化良好，从已收获地区实打实收情况来看，实现丰产丰收：一是科学抗灾减灾保住了面积。二是技术指导服务落实了措施。三是高质高产示范带动了增产。今年推广了以中麦578、郑麦379、西农511等一批主导品种，选择200多个县开展小麦绿色高质高效行动，示范片平均亩产都在1000斤以上，单产已接近或超过欧洲高产国家水平。

6月15日，国家统计局新闻发言人付凌晖表示：“从当前情况来看，夏粮生产已经处于收获阶段，有望获得较好的收成”。农民日报记者表示，中国一直高度重视粮食生产，重视粮食安全，已经连续7年粮食产量稳定在1.3万亿斤以上，粮食库存比较充裕。虽然近期受到国际因素影响，国内粮食价格有所上涨，但幅度明显低于国际水平。

6月16日，央视网消息：财政部日前下达农业生产救灾资金6.73亿元，支持农作物重大病虫害防控相关工作。资金主要用于支持吉林、黑龙江、江西、湖南等25省（自治区、直辖市）购置水稻和玉米病虫、农区蝗虫、红火蚁等农作物重大病虫害防控所需的农药、药械物资，对统防统治作业服务等给予适当补助。积极引导地方及时组织实施生物防治、生态控制等防灾减灾措施，为保障秋粮丰产丰收提供有力支撑。

6月17日，农业农村部最新农情调度显示，全国夏播粮食作物已播57.2%，其中中稻栽插六成半、夏玉米播种五成半、夏大豆播种过四成。央视网消息，各地大力推进绿色高效现代化农业生产。在江西南昌使用的中稻栽插无人直播机可以节约20%的用种量，每天可以完成播种面积约400多亩。在安徽六安使用的插秧同步测深施肥技术可以每亩减少40%的肥料成本。

五、风险提示

- 产能去化不及预期——能繁母猪去化速度将显著影响生猪未来价格；
- 转基因玉米推广进程延后——转基因推进需要政策推动；
- 动物疫病爆发——动物疫病爆发将使养殖行业大额亏损；
- 农产品价格波动——农产品价格大幅波动使得盈利受到影响。

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：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402