

农林牧渔行业：猪价调整后再度上涨，持续推荐养殖产业链

——行业周观点（2022 年 27 周）

2022 年 7 月 12 日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

报告摘要：

本周五（0708）全国外三元生猪出栏均价 22.29 元/公斤，较前一周周五上涨 9.32%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 48.67 元/公斤，较前一周周五上涨 14.09%。本周生猪价格继续上涨，因养猪户看涨情绪浓厚，压栏惜售，屠宰企业收猪困难，市场人为干预明显，上半周猪价持续暴涨。本周发改委也出台了多项举措稳定猪价。受发改委约谈影响，下半周猪价出现回调，而后趋稳重回上涨。发改委约谈养殖企业对市场情绪造成一定影响，但长期来看政策端与储备肉对整体供需局面影响有限，价格周期走向仍将由行业供需决定。近期猪价持续大幅走高，超出市场预期，背后体现出前期产能去化已经逐步传导至终端，在中小养殖户惜售情绪下，共同推升价格走强。目前消费端仍未恢复，猪价大幅上涨后仍有高位回调可能，行业产能去化或适时重启。周期向上拐点已明，板块投资主要关注指标在于猪价，而近期猪价涨幅也从侧面说明本轮猪价向上弹性很大，势能充足，我们对后市猪价涨幅及高点维持乐观判断。当前时点，行业观点分歧仍然较多，板块估值仍处历史中位偏下，我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，我们持续推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物等。此外，养殖后周期相关标的有望在三季度迎来销售端的持续改善，估值修复与业绩改善双重利好可期，建议重点关注科前生物、生物股份等。

市场回顾：

本周（0704-0708）农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：畜禽养殖 11.90%、饲料 7.62%、渔业 1.82%、动物保健 0.75%、农产品加工-1.68%、种植业-2.99%。本周（0704-0708）农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：傲农生物 29.45%、正邦科技 23.69%、天康生物 23.17%、百洋股份 20.27%、绿康生化 20.22%；表现后五的公司为：京基智农-6.39%、*ST 华资-6.40%、*ST 景谷-6.61%、神农科技-7.17%、百龙创园-20.79%。

重点追踪：

1、牧原公告 6 月生猪销售数据

事件：7 月 5 日，牧原公告 6 月生猪销售数据。公司 6 月共销售生猪 527.9 万头（其中仔猪销售 98.6 万头），销售收入 87.54 亿元。公司 6 月商品猪价格呈现上升趋势，商品猪销售均价 16.53 元/公斤，比 5 月份上升 11.16%。

2、温氏公告 6 月生猪销售数据

事件：7 月 7 日，温氏公告 6 月生猪销售数据。公司 6 月销售肉猪 123.20 万头，收入 25.20 亿元，毛猪销售均价 17.10 元/公斤，环比变动分别为-6.91%、0.72%、8.64%，同比变动分别为 21.86%、43.10%、20.42%。

重点推荐：

【重点推荐】牧原股份、天康生物、大北农、生物股份、科前生物

【建议关注】海大集团、中宠股份、佩蒂股份、隆平高科

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

未来 3-6 个月行业大事：

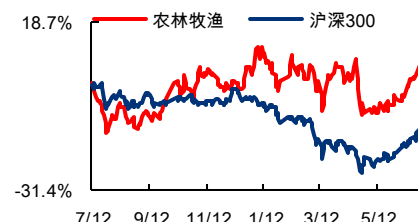
2022-07-18 中国 6 月大豆进口量(万吨)

行业基本资料

占比%

股票家数	105	2.17%
行业市值(亿元)	16669.07	1.8%
流通市值(亿元)	11531.6	1.64%
行业平均市盈率	-27.72	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

研究助理：孟林

010-66554073

menglin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080038

目 录

1. 核心观点：猪价调整后再度上涨，持续推荐养殖产业链	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的	3
3. 市场表现：本周市场表现较好	5
4. 行业&重点公司追踪	6
5. 风险提示	6
6. 附录：行业重点价格跟踪	7
相关报告汇总	11

插图目录

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅	5
图 2:农林牧渔子行业市盈率	5
图 3:农林牧渔行业公司涨跌幅	6
图 4:生猪存栏量（万头）及环比	7
图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比	7
图 6:能繁母猪价格（元/公斤）	7
图 7:仔猪价格（元/公斤）	7
图 8:生猪价格（元/公斤）	7
图 9:猪肉价格（元/公斤）	7
图 10:国内玉米价格（元/公斤）	8
图 11:国内豆粕价格（元/公斤）	8
图 12:育肥料价格（元/公斤）	8
图 13:猪粮比价	8
图 14:自繁自养利润（元/头）	8
图 15:外购仔猪利润（元/头）	8
图 16:肉鸡苗价格（元/羽）	9
图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）	9
图 18:白条鸡价格（元/公斤）	9
图 19:肉种蛋价格（元/羽）	9
图 20:肉鸡料价格（元/公斤）	9
图 21:肉鸡成本（元/500 克）	9
图 22:毛鸡利润（元/羽）	10
图 23:白羽肉鸡利润（元/羽）	10

1. 核心观点：猪价调整后再度上涨，持续推荐养殖产业链

本周五（0708）全国外三元生猪出栏均价 22.29 元/公斤，较前一周周五上涨 9.32%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 48.67 元/公斤，较前一周周五上涨 14.09%。本周生猪价格继续上涨，因养猪户看涨情绪浓厚，压栏惜售，屠宰企业收猪困难，市场人为干预明显，上半周猪价持续暴涨。本周发改委也出台了多项举措稳定猪价。受发改委约谈影响，下半周猪价出现回调，而后趋稳重回上涨。发改委约谈养殖企业对市场情绪造成一定影响，但长期来看政策端与储备肉对整体供需局面影响有限，价格周期走向仍将由行业供需决定。近期猪价持续大幅走高，超出市场预期，背后体现出前期产能去化已经逐步传导至终端，在中小养殖户惜售情绪下，共同推升价格走强。目前消费端仍未恢复，猪价大幅上涨后仍有高位回调可能，行业产能去化或适时重启。周期向上拐点已明，板块投资主要关注指标在于猪价，而近期猪价涨幅也从侧面说明本轮猪价向上弹性很大，势能充足，我们对后市猪价涨幅及高点维持乐观判断。当前时点，行业观点分歧仍然较多，板块估值仍处历史中位偏下，我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，我们持续推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物等。

此外，养殖后周期相关标的有望在三季度迎来销售端的持续改善，估值修复与业绩改善双重利好可期，建议重点关注科前生物、生物股份等。

2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

生猪养殖：本周五（0708）全国外三元生猪出栏均价 22.29 元/公斤，较前一周周五上涨 9.32%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 48.67 元/公斤，较前一周周五上涨 14.09%。本周生猪价格继续上涨，因养猪户看涨情绪浓厚，压栏惜售，屠宰企业收猪困难，市场人为干预明显，上半周猪价持续暴涨。本周发改委也出台了多项举措稳定猪价。受发改委约谈影响，下半周猪价出现回调，而后趋稳重回上涨。发改委约谈养殖企业对市场情绪造成一定影响，但长期来看政策端与储备肉对整体供需局面影响有限，价格周期走向仍将由行业供需决定。近期猪价持续大幅走高，超出市场预期，背后体现出前期产能去化已经逐步传导至终端，在中小养殖户惜售情绪下，共同推升价格走强。目前消费端仍未恢复，猪价大幅上涨后仍有高位回调可能，行业产能去化或适时重启。周期向上拐点已明，板块投资主要关注指标在于猪价，而近期猪价涨幅也从侧面说明本轮猪价向上弹性很大，势能充足，我们对后市猪价涨幅及高点维持乐观判断。当前时点，行业观点分歧仍然较多，板块估值仍处历史中位偏下，我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，我们持续推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物等。

饲料动保：本周五（0708）国内玉米均价 2844.95 元/吨，较前一周周五下跌 0.66%；豆粕均价 3990-4250 元/吨，较前一周周五下跌 0-50 元/吨。本周玉米价格继续走低。国内主产区部分贸易主体面临资金和库容压力，进口谷物到港下降不明显，下游饲料端备货较为充足，深加工企业玉米库存有所下降，但产品库存及成本压力偏大，采购原料积极性有限。7 月全国玉米库存继续下降，供给市场进入青黄不接阶段。养殖及深加工需求总量继续缓慢增长，但由于本年度增长幅度不大，所以供需矛盾总体上并不突出。由于 7 月依旧是新季小麦大量上市的时间，对玉米价格上涨形成压力，预计 7 月上半月期间，玉米价格继续窄幅震荡偏弱走势为主，先弱后强，暂无大幅涨跌基础。豆粕方面，国内进口大豆到港减少但供应仍然充足，油厂压榨量较大

豆粕库存维持高位，但豆油深跌令油厂压榨亏损扩大，油厂挺粕意愿增加，进入7月后美国大豆进入生长期，产区的天气炒作或能支撑美盘大豆期价，预计豆粕继续保持震荡偏强运行行情。我们认为，在当前大宗农产品涨价的背景下，饲料龙头企业成本优势将进一步凸显，**持续推进饲料龙头海大集团**。动保方面建议持续关注非瘟疫苗进展及随养殖行情边际改善迎来估值修复机会，**重点推荐动保龙头生物股份、科前生物**。

种植种业：6月23日，农业农村部部长唐仁健主持召开部常务会议，传达学习国务院常务会议和李克强总理在河北考察时的重要讲话精神。会议指出，李克强总理到河北考察夏收，宣布全国小麦比去年增产，丰收已成定局。会议强调，要紧盯不放抓好夏收扫尾，指导新疆、甘肃等地安排好夏收春小麦收获，帮助农民做好粮食晾晒烘干，协调配合有关部门搞好夏粮收储，把好不容易夺取的丰收、增加的产量全部拿到手。要认真总结提炼大灾之年再夺夏粮丰收的经验做法，形成一整套抓粮食生产的机制打法。切实抓好夏种夏管，督促指导南方地区抓住早稻产量形成的关键生育期搞好肥水调控，努力增穗数、提粒重，黄淮海地区抗旱抢墒造墒播种，双季稻区搞好“双抢”，中稻区增加再生稻面积，确保秋粮面积只增不减。加强大豆玉米带状复合种植技术服务，谋划落实冬油菜扩种任务。抓实抓细农业防灾减灾各项工作，做到见势早、行动快。加力推进南方省份粮食生产，推动各省加强高标准农田建设、农业机械化发展、品种攻关等，挖掘增产潜力，逐步提升粮食生产能力和自给水平。从政策保本和经营增效两方面继续细化实化相关政策举措，加快建立种粮农民收益保障机制。我们认为，在当前大宗农产品价格持续高位的背景下，种植业景气有望持续，种业需求有望持续增长。而在种业振兴和生物育种政策稳步推进的背景下，转基因商用落地进程有望逐步加速。按照目前的政策流程以及企业的先期品种储备，我们预计最快明年有望实现转基因种子的正式商业化销售，相关企业的业绩有望得到释放和兑现。建议关注全球和国内粮价上涨带来种植业景气提升以及种业振兴带来的生物育种领域持续催化，**建议关注生物育种领域具备技术优势的大北农、隆平高科，其他涉及标的包括苏垦农发，登海种业，荃银高科等**。

白羽肉鸡养殖：本周五（0708）全国白羽肉毛鸡均价4.91元/斤，较前一周周五持平，全国白羽肉鸡苗均价1.39元/羽，较前一周周五上涨6.92%。本周毛鸡价格微幅震荡。学校陆续放假，团膳消费降低明显，家庭需求或将小幅增加，肉鸡屠宰企业产品库存降低，预计短期毛鸡价格或将继续小幅震荡。本周鸡苗价格继续上调。当前禽苗对应的毛鸡出栏时间将进入末伏，随着立秋后的天气逐步转凉，养殖难度会有所降低，养殖风险减少，部分养户看好后市，补栏积极性略有提振，推动了种禽企业排苗计划加快，预计短期鸡苗价格仍有偏强震荡可能。我们认为，考虑到当前白羽鸡祖代及父母代产能的明显去化形势，预计下半年白鸡价格有望出现温和上涨。需要持续关注海外禽流感疫情带来的白鸡引种风险，看好国内白鸡育种企业业绩释放。长期来看，通过对标海外龙头企业发展经验并结合我国下游消费市场发展，我们认为白羽肉鸡企业食品端转型已成为行业发展的重要趋势，未来有望提升利润，弱化周期影响。**建议关注在产业链一体化和食品端发展具备领先优势的白羽肉鸡养殖龙头企业，坚定看好龙头企业食品端品牌力成长**。

宠物：今年6·18年中大促正式落下帷幕。据天猫6月22日发布的数据显示，今年618共有超过26万个品牌参加天猫618，出现了近300个成交额过亿的品牌，100个成交额过亿的单品。其中，宠物行业在今年天猫618表现亮眼。从天猫618榜单看，销量前二十的品牌中，国货品牌数量占比过半。宠物食品方面，据中宠公布的618战报显示，中宠旗下wanpy天猫旗舰店同比增长53%，ZEAL旗舰店同比增长43%，领先品牌同比增长56%。中宠旗下wanpy犬零食位列天猫平台犬零食排行榜第二，猫零食位列排行榜第二；旗下ZEAL犬零食位列天猫平台进口犬零食排行榜第二。在京东平台上wanpy猫干粮同比增长111%，犬干粮同比增长124%。而据佩蒂公布的618全阶段战报显示，佩蒂股份旗下品牌销售额同比增长300%，其中，爵宴品牌收入超过1500万元，总销售额进入天猫狗零食类榜单TOP3，爵宴鸭胸肉干位列天猫狗零食热卖榜第一；同时，该产品好评率高达99.8%，位列天猫狗零食好评榜TOP2。我们认为，我国宠物消费市场空间

广阔，国产品牌成长大有可为，目前国内行业发展仍处于起步阶段，企业主要依靠出口 OEM/ODM 业务贡献业绩。我们持续看好宠物消费刚需品类宠物食品和宠物医疗子行业的发展，关注宠物食品国产品牌塑造，推荐关注人民币贬值带动出口业绩改善以及国内市场持续拓展、市占率稳步提升的宠物食品龙头中宠股份和佩蒂股份。

【重点推荐】牧原股份、天康生物、大北农、生物股份、科前生物

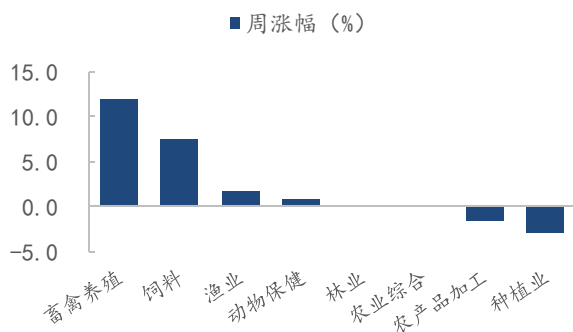
【建议关注】海大集团、中宠股份、佩蒂股份、隆平高科

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

3. 市场表现：本周市场表现较好

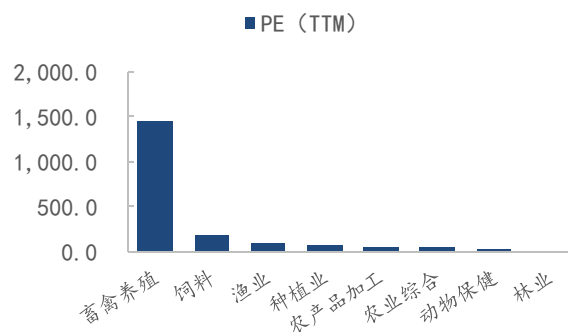
本周（0704-0708）农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：畜禽养殖 11.90%、饲料 7.62%、渔业 1.82%、动物保健 0.75%、农产品加工-1.68%、种植业-2.99%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

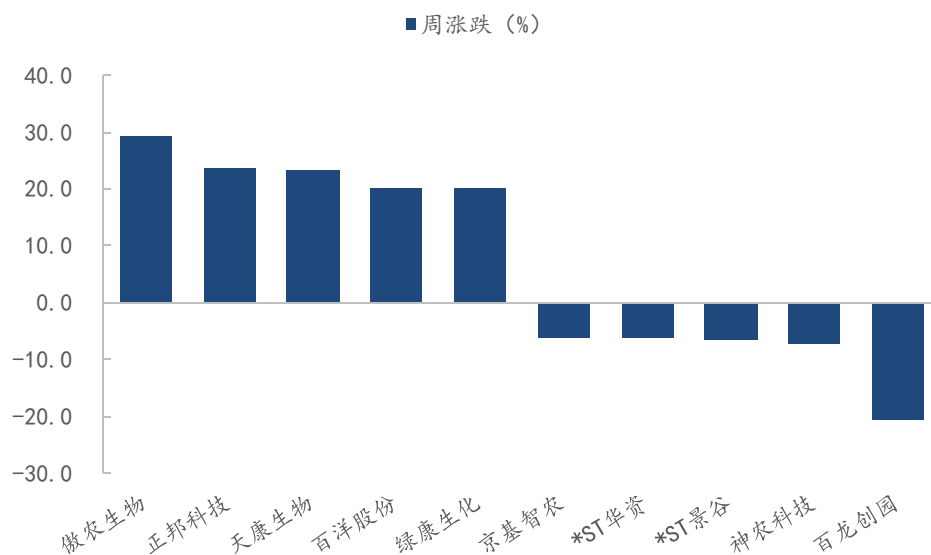
图 2:农林牧渔子行业市盈率



资料来源：wind，东兴证券研究所注：林业板块三家公司动态市盈率均为负值

本周（0704-0708）农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：傲农生物 29.45%、正邦科技 23.69%、天康生物 23.17%、百洋股份 20.27%、绿康生化 20.22%；表现后五的公司为：京基智农-6.39%、*ST 华资-6.40%、*ST 景谷-6.61%、神农科技-7.17%、百龙创园-20.79%。

图 3:农林牧渔行业公司涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

4. 行业&重点公司追踪

1、牧原公告 6 月生猪销售数据

事件：7 月 5 日，牧原公告 6 月生猪销售数据。公司 6 月共销售生猪 527.9 万头（其中仔猪销售 98.6 万头），销售收入 87.54 亿元。公司 6 月商品猪价格呈现上升趋势，商品猪销售均价 16.53 元/公斤，比 5 月份上升 11.16%。

2、温氏公告 6 月生猪销售数据

事件：7 月 7 日，温氏公告 6 月生猪销售数据。公司 6 月销售肉猪 123.20 万头，收入 25.20 亿元，毛猪销售均价 17.10 元/公斤，环比变动分别为-6.91%、0.72%、8.64%，同比变动分别为 21.86%、43.10%、20.42%。

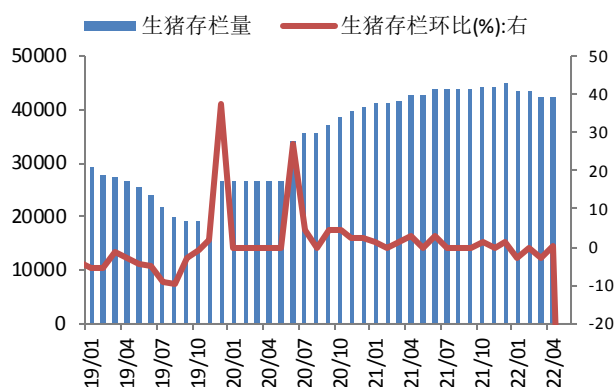
5. 风险提示

畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

6. 附录：行业重点价格跟踪

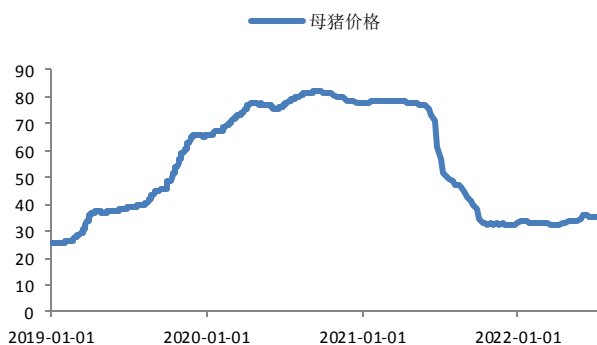
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



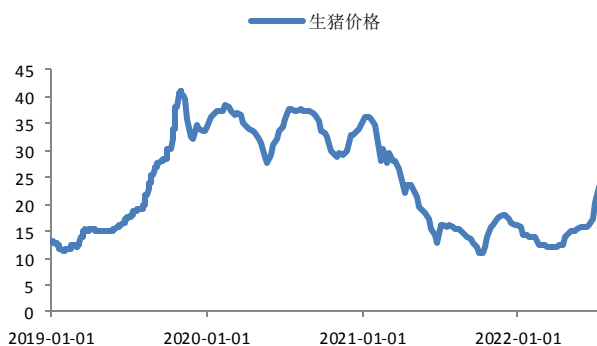
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



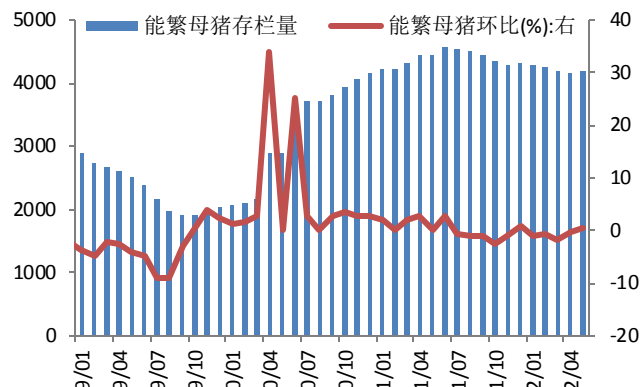
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8:生猪价格（元/公斤）



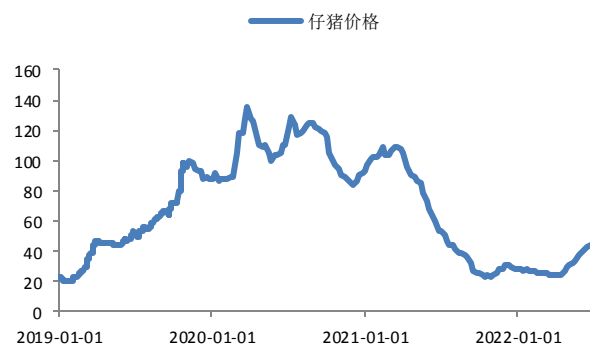
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



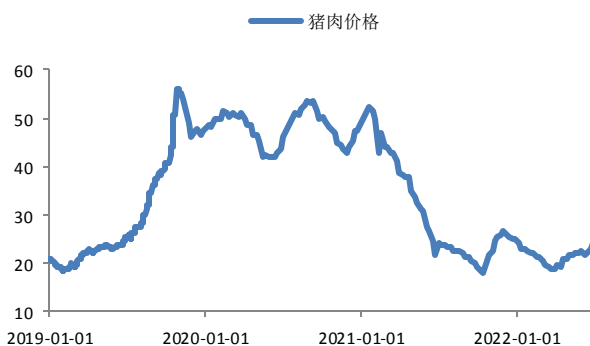
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



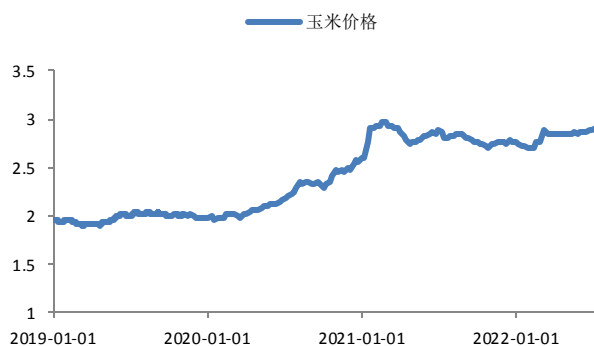
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



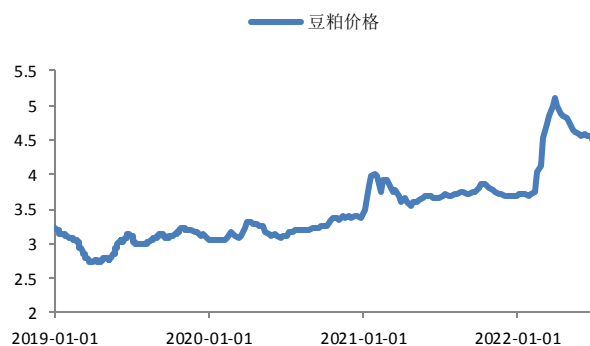
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10:国内玉米价格（元/公斤）



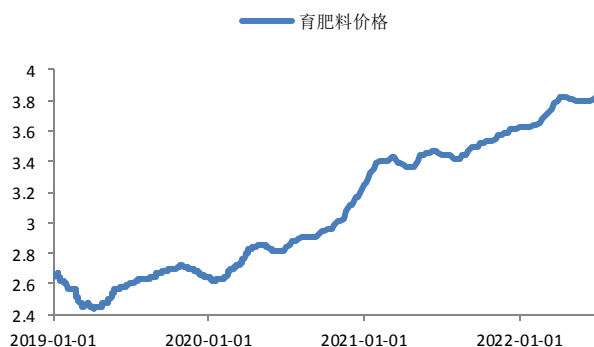
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



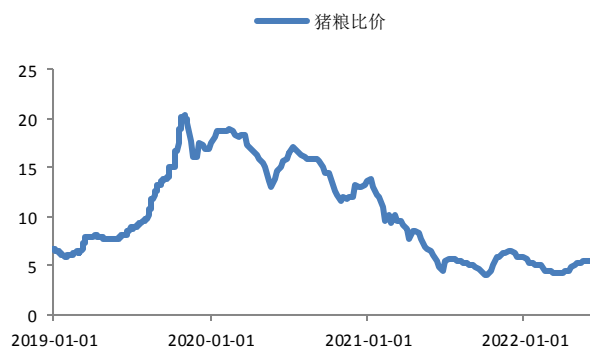
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12:育肥料价格（元/公斤）



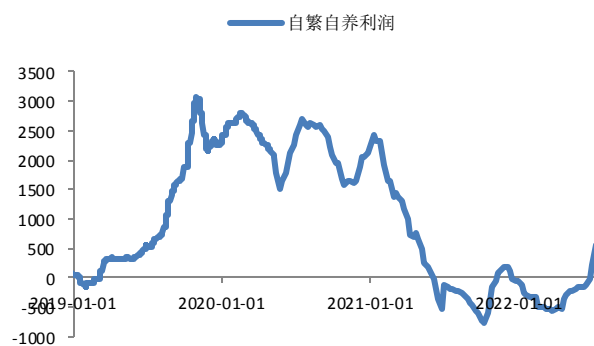
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13:猪粮比价



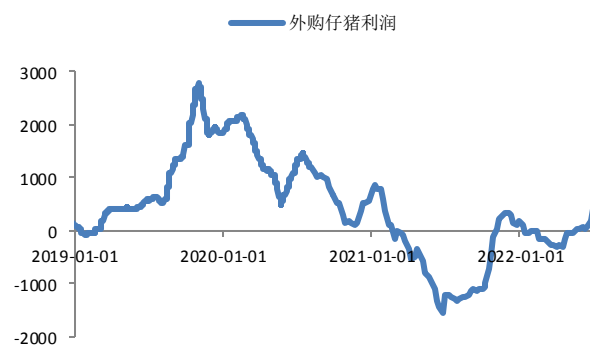
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14:自繁自养利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15:外购仔猪利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

家禽市场

图 16:肉鸡苗价格（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



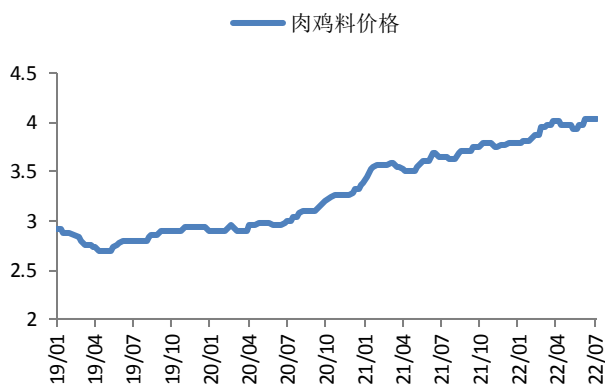
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



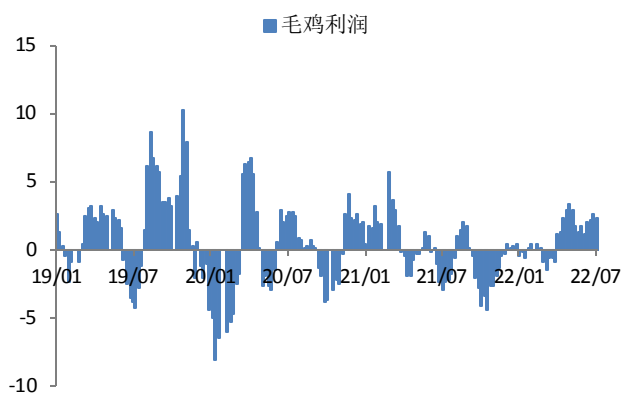
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500 克）



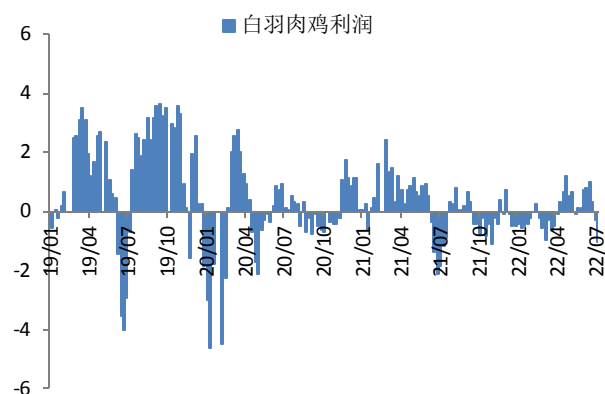
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22:毛鸡利润（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23:白羽肉鸡利润（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价持续上涨，持续推荐生猪养殖板块	2022-06-27
行业普通报告	农林牧渔行业：能繁存栏虽有反复，仍持续建议布局生猪养殖	2022-06-20
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价滞涨调整，转基因品种审定标准出台	2022-06-13
行业深度报告	农林牧渔行业报告：把握养殖周期反转，关注种植景气持续	2022-06-01
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价持续上行，关注“一致预期”下的潜在风险	2022-05-23
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价震荡上涨，亏损背景下产能去化趋势有望持续	2022-05-16
行业普通报告	农林牧渔行业：农业重点子行业上市企业 21 年和 22Q1 业绩回顾	2022-05-08
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价大幅上涨，产能去化进一步强化反转预期	2022-04-25
行业普通报告	农林牧渔行业：疫情下猪价保持震荡，继续推荐生猪养殖板块	2022-04-17
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价短期震荡，周期拐点仍具较强确定性	2022-04-11
公司普通报告	牧原股份（002714）：增效降本，以待来时	2022-05-06
公司深度报告	牧原股份（002714）：生猪龙头持续扩张，成本优势奠定基石	2022-03-19
公司普通报告	科前生物（688526）：21 年业绩稳步增长，渠道和研发端持续布局	2022-04-20
公司普通报告	科前生物（688526）：Q3 业绩不及预期，研发优势持续强化	2021-10-28
公司普通报告	海大集团（002311）：主业稳健增长，养殖拐点将近盈利有望改善	2022-04-13
公司普通报告	海大集团（002311）：养殖拖累短期业绩，饲料市占持续提升	2021-10-27
公司普通报告	隆平高科（000998）：去库存效果明显，生物育种持续推进	2022-04-27
公司普通报告	隆平高科（000998）：亏损收窄，行业景气叠加政策关注下有望充分受益	2021-08-31
公司普通报告	大北农（002385）：养殖短期承压，饲料市占持续提升	2022-04-26
公司普通报告	大北农（002385）：养殖短期承压，种子业务有望打开新空间	2021-10-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：销售维持快速增长，汇兑影响有望逐步改善	2022-05-05
公司普通报告	中宠股份（002891）：汇率影响业绩，国内业务布局稳健发展	2021-10-27
公司普通报告	佩蒂股份（300673）：海外疫情影响短期业绩，经营拐点已至	2022-05-10
公司普通报告	佩蒂股份（300673）：海外疫情带来阶段性压力，复产订单交付有望加速	2021-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017 年加入东兴证券从事农林牧渔行业研究，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

研究助理简介

孟林

北京外国语大学硕士，本科毕业于苏州大学金融学。2020 年 8 月加入东兴证券研究所，从事农林牧渔行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526