

农林牧渔行业：猪价震荡上涨，国家种业阵型企业名单正式公布

——行业周观点（2022 年 31 周）

报告摘要：

本周五（0805）全国外三元生猪出栏均价 21.62 元/公斤，较前一周周五上涨 3.99%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 47.72 元/公斤，较前一周周五下跌 3.03%。目前补栏情绪较为理性，预计近期猪价仍以震荡为主。8 月 4 日，温氏股份发布 2022 年上半年业绩快报，公司上半年实现营业收入 315.44 亿元，yoy+2.97%，实现归母净利润-35.17 亿元，yoy-40.80%。公司单二季度已经实现环比扭亏，目前生猪价格维持高位震荡，头部猪企全面业绩改善可期。我们对于明年猪价保持相对乐观的态度，认为明年全年均价将好于今年，后市我们将持续跟踪养殖端补栏情绪变化。现阶段我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，猪周期投资中在猪价和业绩反转完全兑现之前仍是重点配置的黄金时点。重点推荐牧原股份、天康生物等。

8 月 4 日，农业农村部办公厅发布《关于扶持国家种业阵型企业发展的通知》，国家种业阵型企业名单正式公布。《通知》强调，要强化企业创新主体地位，引导资源、技术、人才、资本等要素向重点优势企业集聚，打造一批具有核心研发能力、产业带动能力、国际竞争能力的航母型领军企业、“隐形冠军”企业和专业化平台企业，加快形成优势种业企业集群。在阵型企业名单中，隆平高科同时入选水稻强优势阵型和玉米补短板阵型，温氏股份同时入选黄羽肉鸡强优势阵型和生猪补短板阵型。我们认为，在种业振兴和以企业为创新主体地位的背景下，龙头种企有望得到更多资源倾斜。在粮食安全和种业振兴的大背景下，转基因催化有望逐步加速。建议关注生物育种领域具备技术优势的大北农、隆平高科。

8 月 3 日，农业农村部表示，目前正在组织修订《兽药注册办法》和新兽药注册资料要求，将进一步考虑宠物用药自身特点，建立健全符合宠物用药实际情况的评审制度，加快宠物用新兽药生产上市步伐，满足宠物诊疗需求。此外，农业农村部在今年 5 月公布的第 558 号公告中提出，宠物治疗用生物制品临床试验宠物数量由不少于 200 只调整为不少于 50 只，进一步降低了实验门槛，有望加速国产宠物药品上市进程。我们认为，随着国内养宠规范化，宠物医药市场有望持续扩容，目前宠物药品市场主要由海外品牌占据，未来国产宠物药品和疫苗有望实现进口替代，空间大有可为。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；推荐关注涉及宠物动保的上市公司科前生物、生物股份等。

市场回顾：

本周（0801-0805）农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：动物保健 7.00%、

2022 年 8 月 8 日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

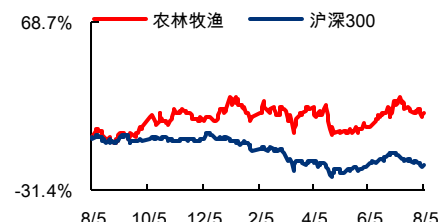
未来 3-6 个月行业大事：

2022-08-18 中国 7 月大豆进口量(万吨)

行业基本资料

股票家数	104	占比%
行业市值(亿元)	16424.03	1.83%
流通市值(亿元)	11695.77	1.72%
行业平均市盈率	-29.52	/

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

农产品加工 1.05%、种植业 0.01%、渔业-3.16%、畜禽养殖-3.28%、饲料-5.24%。
本周(0801-0805)农林牧渔行业公司中,表现前五的公司为:绿康生化 61.09%、
*ST 东洋 18.93%、道道全 14.95%、普莱柯 13.79%、中牧股份 12.54%;表现
后五的公司为:晓鸣股份-6.51%、福建金森-6.53%、金新农-7.32%、海大集团
-7.42%、傲农生物-9.12%。

重点追踪:

1、温氏发布 2022 年上半年业绩快报

事件: 8 月 4 日, 温氏股份发布 2022 年上半年业绩快报, 公司上半年实现营业收入 315.44 亿元, yoy+2.97%, 实现归母净利润-35.17 亿元, yoy-40.80%。

2、牧原发布 7 月生猪销售简报

事件: 8 月 6 日, 牧原股份发布 7 月生猪销售简报, 公司 7 月销售生猪 459.4 万头 (其中仔猪 56.9 万头), 7 月公司商品猪销售均价 21.33 元/公斤, 环比 6 月上升 29.04%。

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。

目 录

1. 核心观点：猪价震荡上涨，国家种业阵型企业名单正式公布	4
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的	4
3. 市场表现：本周市场表现分化	6
4. 重点公司追踪	7
5. 风险提示	7
6. 附录：行业重点价格跟踪	8
相关报告汇总	12

插图目录

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

1. 核心观点：猪价震荡上涨，国家种业阵型企业名单正式公布

本周五（0805）全国外三元生猪出栏均价 21.62 元/公斤，较前一周周五上涨 3.99%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 47.72 元/公斤，较前一周周五下跌 3.03%。目前补栏情绪较为理性，预计近期猪价仍以震荡为主。8 月 4 日，温氏股份发布 2022 年上半年业绩快报，公司上半年实现营业收入 315.44 亿元，yoy+2.97%，实现归母净利润-35.17 亿元，yoy-40.80%。公司单二季度已经实现环比扭亏，目前生猪价格维持高位震荡，头部猪企全面业绩改善可期。我们对于明年猪价保持相对乐观的态度，认为明年全年均价将好于今年，后市我们将持续跟踪养殖端补栏情绪变化。现阶段我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，猪周期投资中在猪价和业绩反转完全兑现之前仍是重点配置的黄金时点。重点推荐牧原股份、天康生物等。

8 月 4 日，农业农村部办公厅发布《关于扶持国家种业阵型企业发展的通知》，国家种业阵型企业名单正式公布。《通知》强调，要强化企业创新主体地位，引导资源、技术、人才、资本等要素向重点优势企业集聚，打造一批具有核心研发能力、产业带动能力、国际竞争能力的航母型领军企业、“隐形冠军”企业和专业化平台企业，加快形成优势种业企业集群。在阵型企业名单中，隆平高科同时入选水稻强优势阵型和玉米补短板阵型，温氏股份同时入选黄羽肉鸡强优势阵型和生猪补短板阵型。我们认为，在种业振兴和以企业为创新主体地位的背景下，龙头种企有望得到更多资源倾斜。在粮食安全和种业振兴的大背景下，转基因催化也有望逐步加速。建议关注生物育种领域具备技术优势的大北农、隆平高科。

8 月 3 日，农业农村部表示，目前正在组织修订《兽药注册办法》和新兽药注册资料要求，将进一步考虑宠物用药自身特点，建立健全符合宠物用药实际情况的评审制度，加快宠物用新兽药生产上市步伐，满足宠物诊疗需求。此外，农业农村部在今年 5 月公布的第 558 号公告中提出，宠物治疗用生物制品临床试验宠物数量由不少于 200 只调整为不少于 50 只，进一步降低了实验门槛，有望加速国产宠物药品上市进程。我们认为，随着国内养宠规范化，宠物医药市场有望持续扩容，目前宠物药品市场主要由海外品牌占据，未来国产宠物药品和疫苗有望实现进口替代，空间大有可为。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；推荐关注涉及宠物动保的上市公司科前生物、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（0805）全国外三元生猪出栏均价 21.62 元/公斤，较前一周周五上涨 3.99%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 47.72 元/公斤，较前一周周五下跌 3.03%。本周生猪价格环比上涨，周内以震荡运行为主。8 月居民猪肉消费仍处于淡季，白条走货困难，屠企新增采购需求依旧偏低，压价力度大，猪价又出现小幅下跌行情。我们认为，在前期压栏大肥猪陆续出栏的背景下，短期猪价仍有一个回调整理的过程。但考虑到出栏量的减少，猪价仍有望维持震荡局面。我们判断，在前期市场情绪逐步消退后养殖户的补栏情绪也会进一步回归理性，现阶段母猪存栏不具备大涨的基础，这为后市猪价保持坚挺奠定了坚实基础。8 月 4 日，温氏股份发布 2022 年上半年业绩快报，公司上半年实现营业收入 315.44 亿元，yoy+2.97%，实现归母净利润-35.17 亿元，yoy-40.80%。公司单二季度已经实现环比扭亏，目前生猪价格维持高位震荡，头部猪企全面业绩改善可期。我们对于明年猪价保持相对乐观的态度，认为明年全年均价将好于今年，后市我们将持续跟踪养殖端补栏情绪变化。目前来看，板块在经历前期大幅上涨后出现了一定调整，说明市场对于周期观点的分歧仍然较大，但从目前板块的估值来看，各家企业的头均市值明显处于低位。现阶段我们仍持续重点

推荐生猪养殖板块，猪周期投资中在猪价和业绩反转完全兑现之前仍是重点配置的黄金时点。重点推荐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（0805）国内玉米均价 2790.95 元/吨，较前一周周五下跌 0.19%；豆粕均价 4300 元/吨，较前一周周五上涨 60 元/吨。本周玉米价格震荡走低。目前主产区贸易渠道库存偏多，饲企做高库存的动力有限，深加工企业库存有所下降，但成品库存较高，采购原料积极性有限，现货新一轮落价行情开启。豆粕方面，近期到港进口大豆较前期有所下滑，油厂压榨利润不佳叠加豆类市场下跌压力集中在油脂释放，加之位于美国大豆天气炒作高峰时段支撑豆价，成本端受提振增强油厂的挺价意愿，而有限的豆粕产量及饲料养殖企业提货增加亦为其提供支撑，预计豆粕将出现上涨走势。我们认为，4 月以来随着玉米、豆粕等饲料原料价格逐步回落，饲料企业年初成本上涨压力有望得到缓解，企业业绩有望得到一定修复，**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，从批签发数据来看，主要猪用疫苗已经基本恢复到去年同期水平，**重点推荐动保龙头生物股份、科前生物。**

种植种业：8 月 4 日，农业农村部办公厅发布《关于扶持国家种业阵型企业发展的通知》，国家种业阵型企业名单正式公布。农业农村部根据企业规模、创新能力和发展潜力等关键指标，从全国 3 万余家种业企业中遴选了 69 家农作物、86 家畜禽、121 家水产种业企业机构，集中力量构建“破难题、补短板、强优势”国家种业企业阵型，加快打造种业振兴骨干力量。《通知》强调，要强化企业创新主体地位，引导资源、技术、人才、资本等要素向重点优势企业集聚，打造一批具有核心研发能力、产业带动能力、国际竞争能力的航母型领军企业、“隐形冠军”企业和专业化平台企业，加快形成优势种业企业集群。在阵型企业名单中，隆平高科同时入选水稻强优势阵型和玉米补短板阵型，温氏股份同时入选黄羽肉鸡强优势阵型和生猪补短板阵型。我们认为，在种业振兴和以企业为创新主体地位的背景下，龙头种企有望得到更多资源倾斜。在粮食安全和种业振兴的大背景下，转基因催化也有望逐步加速。建议关注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（0805）全国白羽肉毛鸡均价 4.77 元/斤，较前一周周五下跌 4.79%，全国白羽肉鸡苗均价 2.02 元/羽，较前一周周五下跌 14.41%。本周毛鸡价格保持震荡。近期毛鸡供应有所增量，屠企控量限宰，挺价心理明显，预计短期肉鸡价格呈震荡调整趋势。本周鸡苗价格持续回落。当前高温天气刺激毛鸡出栏加快，屠宰厂库存压力增加，养户对高价鸡苗接受度降低，补栏积极性不高，走货较慢。我们认为，近期毛鸡价格走势逐步偏强，考虑到当前种鸡产能的明显去化形势，预计下半年毛鸡价格仍有望出现温和上涨，各家鸡苗和养殖企业全年业绩有望企稳。同时我们也持续看好国内白鸡育种企业的业绩释放。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。**建议持续关注在白鸡产业链一体化和食品端发展具备领先优势的龙头企业，坚定看好白鸡食品端品牌力成长。**

宠物：8 月 3 日，农业农村部表示，目前正在组织修订《兽药注册办法》和新兽药注册资料要求，将进一步考虑宠物用药自身特点，建立健全符合宠物用药实际情况的评审制度，加快宠物用新兽药生产上市步伐，满足宠物诊疗需求。此外，农业农村部在今年 5 月公布的第 558 号公告中提出，宠物治疗用生物制品临床试验宠物数量由不少于 200 只调整为不少于 50 只，进一步降低了实验门槛，有望加速国产宠物药品上市进程。我们认为，随着国内养宠规范化，宠物医药市场有望持续扩容，目前宠物药品市场主要由海外品牌占据，未来国产宠物药品和疫苗有望实现进口替代，空间大有可为。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；推荐关注涉及宠物动保的上市公司科前生物、生物股份等。

【重点推荐】牧原股份、天康生物、大北农、生物股份、科前生物

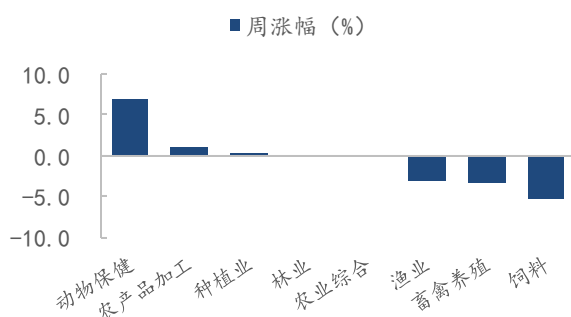
【建议关注】海大集团、中宠股份、佩蒂股份、隆平高科

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：本周市场表现分化

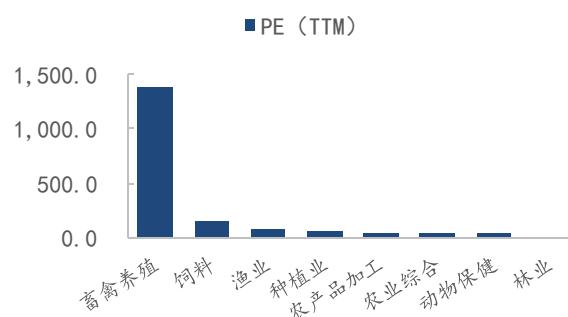
本周(0801-0805)农林牧渔各子行业中,周涨跌幅依次为:动物保 7.00%、农产品加工 1.05%、种植业 0.01%、渔业-3.16%、畜禽养殖-3.28%、饲料-5.24%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

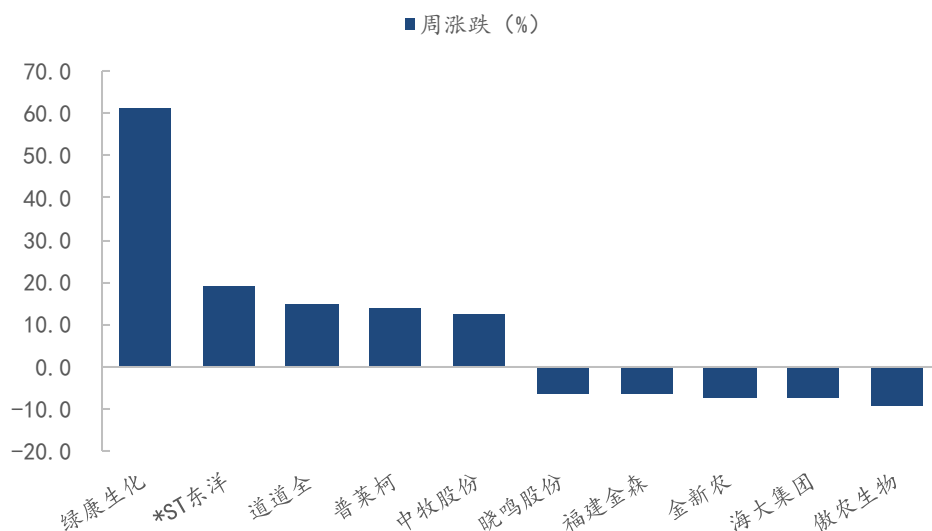
图 2:农林牧渔子行业市盈率



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(0801-0805)农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：绿康生化 61.09%、*ST 东洋 18.93%、道道全 14.95%、普莱柯 13.79%、中牧股份 12.54%；表现后五的公司为：晓鸣股份-6.51%、福建金森-6.53%、金新农-7.32%、海大集团-7.42%、傲农生物-9.12%。

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. 重点公司追踪

1、温氏发布 2022 年上半年业绩快报

事件:8 月 4 日,温氏股份发布 2022 年上半年业绩快报,公司上半年实现营业收入 315.44 亿元,yoy+2.97%,实现归母净利润-35.17 亿元,yoy-40.80%。

2、牧原发布 7 月生猪销售简报

事件:8 月 6 日,牧原股份发布 7 月生猪销售简报,公司 7 月销售生猪 459.4 万头(其中仔猪 56.9 万头),7 月公司商品猪销售均价 21.33 元/公斤,环比 6 月上升 29.04%。

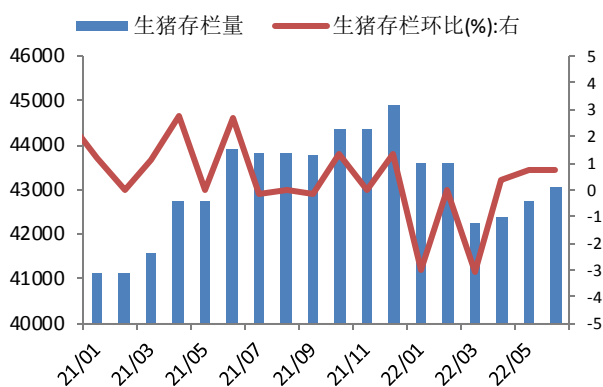
5. 风险提示

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

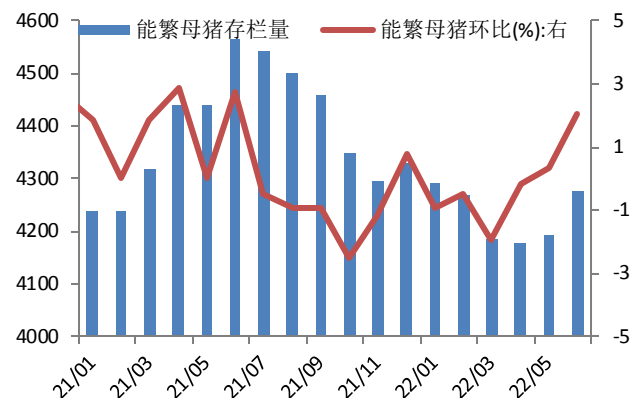
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



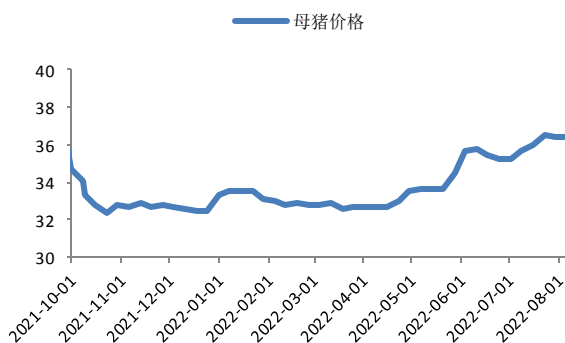
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



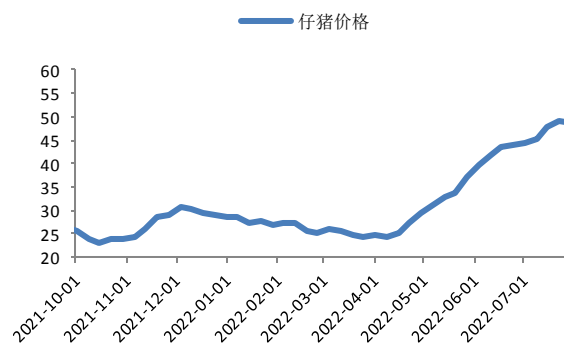
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



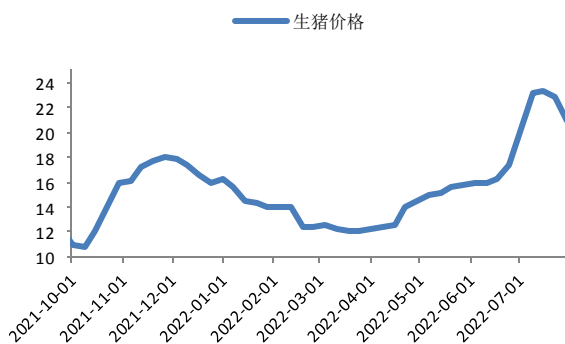
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



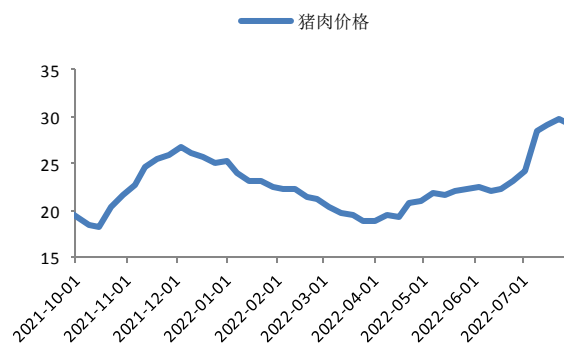
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8:生猪价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



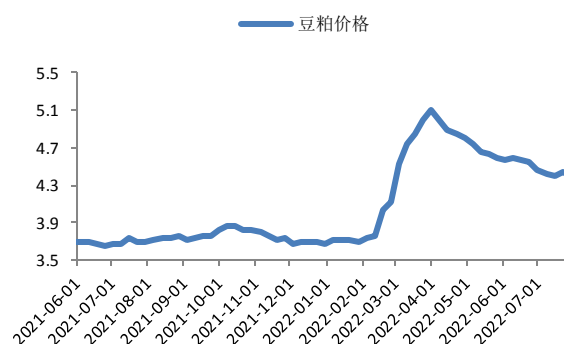
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10:国内玉米价格（元/公斤）



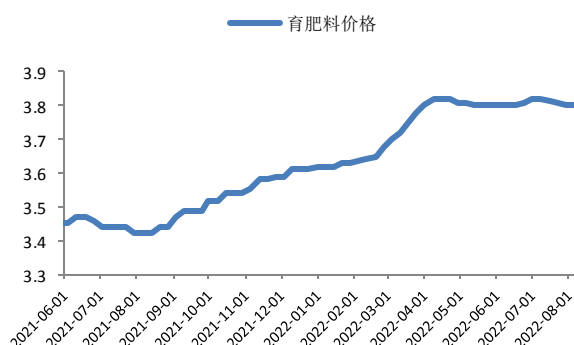
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



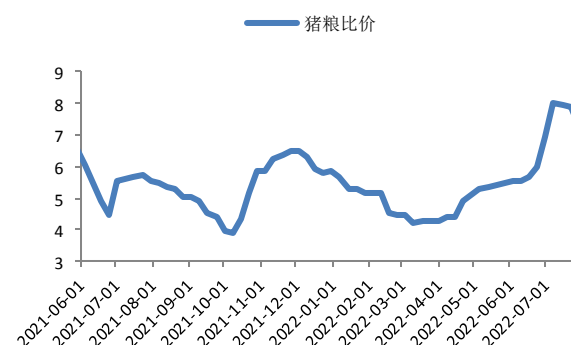
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12:育肥料价格（元/公斤）



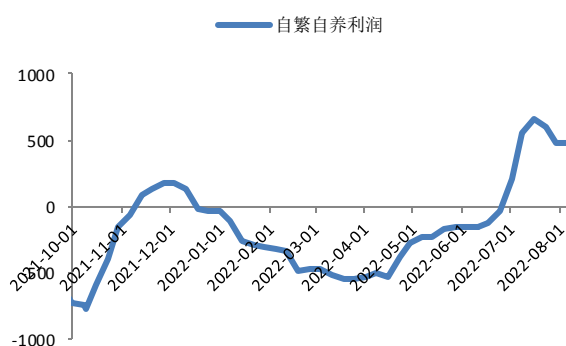
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13:猪粮比价



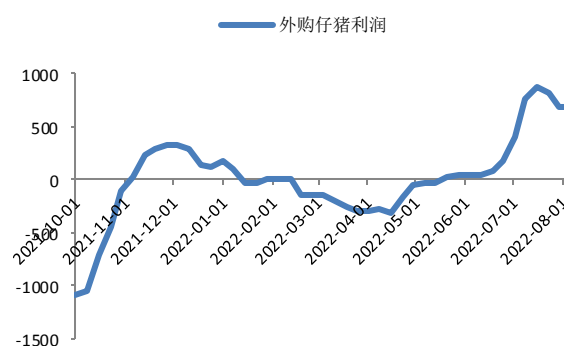
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



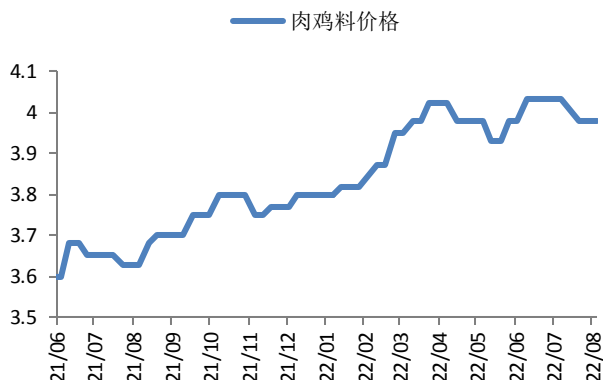
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



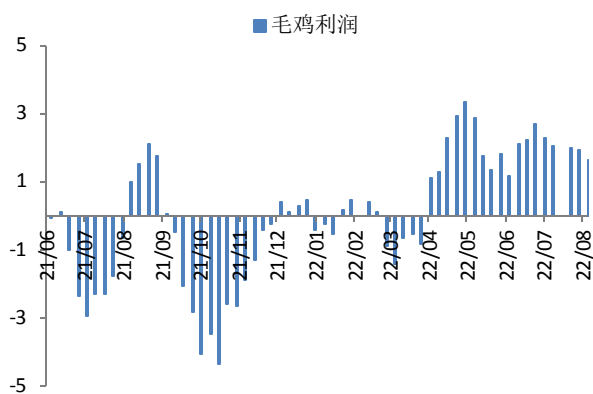
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500 克）



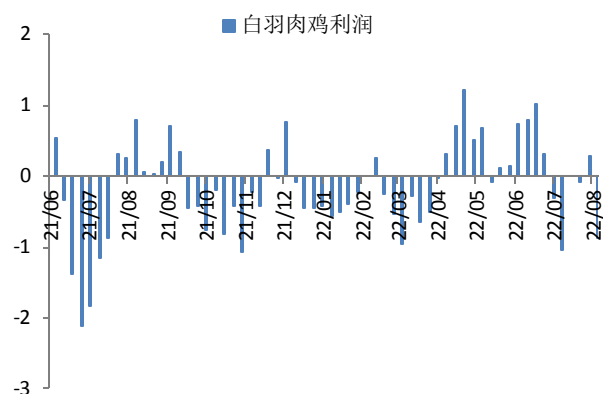
资料来源：wind，东兴证券研究所

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	农林牧渔行业报告：猪价震荡回落，持续推荐生猪养殖	2022-08-02
行业普通报告	农林牧渔行业报告：猪价高位震荡，继续推荐生猪养殖	2022-07-25
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价调整后再度上涨，持续推荐养殖产业链	2022-07-12
行业普通报告	农林牧渔行业报告：猪价加速上涨，持续推荐生猪养殖	2022-07-04
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
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