



农林牧渔

2022-08-21

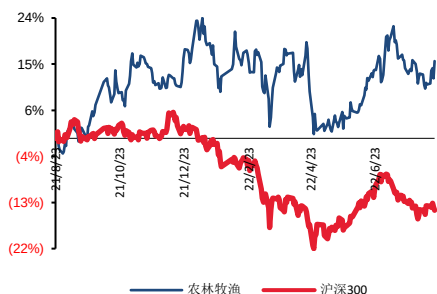
行业周报

看好/维持

农林牧渔

周报（第 32 期）：7 月能繁数据超预期，利好养猪板块

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

天康生物 (002100)	买入
科前生物 (688526)	买入
登海种业 (002041)	增持

相关研究报告：

《周报（第 31 期）：生猪价格震荡，肉鸡价格上涨》——2022/08/14

《周报（第 30 期）：母猪价格回落，黄鸡价格高涨》——2022/08/07

《周报（第 29 期）：猪价企稳上涨，重点推荐养殖板块》——2022/07/31

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

农业表现明显优于大市，主要受饲料、养殖大涨的影响。1、上周，申万农业指数上涨 4.16%。同期，上证综指下跌 0.57%，深成指下跌 0.48%，农业指数表现明显优于大市。2、具体到细分子行业，养殖、饲料、种植等板块指数上涨，其中养殖涨幅领先；3、前 10 大涨幅个股主要集中在养殖板块，前 10 大跌幅个股集中在动保板块。涨幅前 3 名个股依次为绿康生化、佩蒂股份和华资实业

二、核心观点

1、养殖产业链

1) 生猪行业：7 月能繁数据超预期，维持“看好”评级。猪价近期走势偏强，淡季不淡特征明显。上周，全国 22 省生猪 21.41 元/公斤，周涨 0.12 元；仔猪 48.7 元/公斤，周跌 0.4 元；全国二元母猪 36.2 元/公斤，周跌 0.1 元；猪价淡季不淡主要受出栏少和养殖压栏的影响。上周，16 省市白条肉宰后均重 91.28 公斤/头，周涨 0.01 公斤，较 Q1 末涨逾 3.5 公斤。预计压栏情绪还将支撑猪价短期继续震荡走强。官方产能数据超预期，7 月末全国能繁存栏 4298 万头，环增 0.5%，增速较 6 月明显回落。产能回升放缓，23 年 H1 猪价中枢可看高一线。我们观点，高猪价或维持至 23 年中期。养殖个股头均市值处于历史均值以下区间，估值合理，投资安全边际较高，维持“看好”，推荐四朵金猪，牧原、天康、金新农和唐人神，一并关注温氏、傲农、巨星、新五丰、天邦。

2) 白鸡行业：维持看好评级，重点推荐益生和民和。上周，主产区鸡苗 3.49 元/羽，周涨 0.41 元；毛鸡 4.69 元/公斤，周跌 0.01 元。7 月末，父母代在产存栏环减 1.62%，同增 10.49%；存栏水平低于常年均值约 5%。认为，白鸡短期供给偏紧，鸡价或震荡上行。上半年，祖代更新 46.85 万套，同减 2 成。行业供给中期收缩和鸡价中期上涨趋势明朗。家禽公司股价落至底部，建议关注底部配置机会。个股重点关注民和、益生和圣农。

2) 黄鸡行业：维持“看好”评级，重点推荐立华股份。7 月，立华/黄鸡售价 16.49 元/公斤，月涨 2.36 元；温氏黄鸡售价 16.38 元/公斤，月涨 1.75 元。7 月末，全国父母代种鸡在产存栏环减 0.79%，同减 4.97%，较常年均值低 4%。我们认为，黄鸡短期供给偏紧，鸡价将继续震荡上涨。中长期来看，环保约束和活禽改冰鲜将抬高行业投资门槛，推动中小产能退出和竞争格局优化。维持行业“看好”评级，重点推荐立华股份，关注温氏和湘佳。

3) 动保：给予看好评级，推荐科前和中牧。猪周期反转，疫苗跟随量升。中长期来看，宠物疫苗国产化和非瘟疫苗上市将带动动保市场扩容，同时新版 GMP 证书认证、饲料禁抗和养殖限抗、以及养殖业生物安防水平的提升，都将推动动保业变革，竞争格局优化。动保公司估值处于历史底部，投资安全边际高，继续看好。个股推荐最受益于猪周期反转的科前生物和中牧股份。

2、种植产业链

1) 种植：维持“看好”，关注苏垦。全球粮价随油价高位回落，受地缘冲突影响，短中期走势不确定性强。国内粮价处于高位，受异常天气和部分品种低库存影响，中期或延续高位震荡；国内粮安政策主导，种植业重要性凸显，维持“看好”，关注苏垦农发。

2) 种业：维持长期“看好”评级，关注登海和隆平。转基因种子上市趋近，种子产品增值和种业格局重塑值得期待。先期布局研发的头部企业，有望凭借先发优势抢占更多份额。继续“看好”种业，重点看好玉米种业。个股方面，关注登海、隆平、大北农。

评级及策略：农业各子行业处于补库存阶段，景气将保持高位或向上，看好农业。重点看好景气上行且估值安全的生猪养殖和动保行业，以及景气高位且有政策催化的玉米种业和粮食种植业。

三、行业数据

生猪：第 32 周，全国 22 省生猪出厂价 21.41 元/公斤，周涨 0.12 元/公斤；主产区自繁自养头均盈 462 元，较上周少盈 6 元。截至 22 年 7 月底，全国能繁母猪存栏 4298 万头，月环增 0.5%；

肉鸡：第 32 周，山东烟台鸡苗均价 3.49 元/羽，周涨 0.41 元；白羽肉毛鸡棚前均价 4.69 元/斤，周跌 0.01 元；肉鸡养殖环节单羽盈利 2.7 元，较上周少盈 0.03 元；

饲料：第 32 周，肉鸡料均价 3.98 元/公斤，周环比持平；育肥猪料价格 3.8 元/公斤，周环比持平；

水产品：第 32 周，山东威海市场海参 182 元/公斤，周涨 6 元；扇贝/对虾/鲍鱼大宗价 12/280/80 元/公斤，周环比持平；

粮食及其他：第 32 周，南宁白糖现货 5820 元/吨，周跌 2 元；中国 328 级棉花 15913 元/吨，周涨 260 元；国内玉米 2843 元/吨，周跌 25 元/吨；国内豆粕 4300 元/吨，周涨 15 元；小麦 3093 元/吨，周涨 1 元。

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、 核心观点	5
二、 行情回顾	6
三、 个股信息	7
（一） 个股涨跌、估值一览	7
（二） 大小非解禁、大宗交易一览	8
四、 行业数据	9
（一） 养殖业	9
（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 上周，申万一级子行业涨跌幅	6
图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅	6
图表 3 A 股个股市场表现	7
图表 4 未来三个月大小非解禁一览	8
图表 5 上周大宗交易一览	8
图表 6: 第 32 周，全国 22 省生猪出场价 21.41 元/公斤	9
图表 7: 第 32 周，烟台肉鸡苗出厂均价 3.49 元/羽	9
图表 8: 第 32 周，烟台白羽鸡出场 4.69 元/公斤	9
图表 9: 第 32 周，广东活鸡出场价 11960 元/吨	9
图表 10: 22/06，全国能繁母猪存栏 4277 万头	9
图表 11: 22/06，全国能繁母猪存栏同减 6.28%	9
图表 12: 第 32 周，主产区肉鸡料价 3.98 元/斤	10
图表 13: 第 32 周，育肥猪料价 3.8 元/公斤	10
图表 14: 第 17 周，蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤	10
图表 15: 22/07，全国饲料单月产量同比减 5.5%	10
图表 16: 第 32 周，威海海参大宗价 182 元/公斤	10
图表 17: 第 32 周，威海扇贝大宗价 12 元/公斤	10
图表 18: 第 32 周，威海对虾大宗价 280 元/公斤	10
图表 19: 第 32 周，威海鲍鱼大宗价 80 元/公斤	10
图表 20: 第 31 周，草鱼批发价 17.32 元/公斤	11
图表 21: 第 31 周，鲫鱼批发价 21.97 元/公斤	11
图表 22: 第 31 周，鲤鱼批发价 14.23 元/公斤	11
图表 23: 第 31 周，鲢鱼批发价 13.75 元/公斤	11
图表 24: 第 32 周，南宁白糖现货批发价 5820 元/吨	11
图表 25: 第 32 周，328 级棉花批发价 15913 元/吨	11
图表 26: 第 32 周，国内玉米收购价 2843 元/吨	12
图表 27: 第 32 周，国内豆粕现货价 4300 元/吨	12
图表 28: 第 32 周，国内小麦收购价 3093 元/吨	12
图表 29: 第 22 周，国内粳稻现货价 2794 元/吨	12

一、核心观点

1、养殖产业链

1) 生猪行业：7月能繁数据超预期，维持“看好”评级。猪价近期走势偏强，淡季不淡特征明显。上周，全国22省生猪21.41元/公斤，周涨0.12元；仔猪48.7元/公斤，周跌0.4元；全国二元母猪36.2元/公斤，周跌0.1元；猪价淡季不淡主要受出栏少和养殖压栏的影响。上周，16省市白条肉宰后均重91.28公斤/头，周涨0.01公斤，较Q1末涨逾3.5公斤。预计压栏情绪还将支撑猪价短期继续震荡走强。官方产能数据超预期，7月末全国能繁存栏4298万头，环增0.5%，增速较6月明显回落。产能回升放缓，23年H1猪价中枢可看高一线。我们观点，高猪价或维持至23年中期。养殖个股头均市值处于历史均值以下区间，估值合理，投资安全边际较高，维持“看好”，推荐四朵金猪，牧原、天康、金新农和唐人神，一并关注温氏、傲农、巨星、新五丰、天邦。

2) 白鸡行业：维持看好评级，重点推荐益生和民和。上周，主产区鸡苗3.49元/羽，周涨0.41元；毛鸡4.69元/公斤，周跌0.01元。7月末，父母代在产存栏环减1.62%，同增10.49%；存栏水平低于常年均值约5%。认为，白鸡短期供给偏紧，鸡价或震荡上行。上半年，祖代更新46.85万套，同减2成。行业供给中期收缩和鸡价中期上涨趋势明朗。家禽公司股价落至底部，建议关注底部配置机会。个股重点关注民和、益生和圣农。

2) 黄鸡行业：维持“看好”评级，重点推荐立华股份。7月，立华/黄鸡售价16.49元/公斤，月涨2.36元；温氏黄鸡售价16.38元/公斤，月涨1.75元。7月末，全国父母代种鸡在产存栏环减0.79%，同减4.97%，较常年均值低4%。我们认为，黄鸡短期供给偏紧，鸡价将继续震荡上涨。中长期来看，环保约束和活禽改冰鲜将抬高行业投资门槛，推动中小产能退出和竞争格局优化。维持行业“看好”评级，重点推荐立华股份，关注温氏和湘佳。

3) 动保：给予看好评级，推荐科前和中牧。猪周期反转，疫苗跟随量升。中长期来看，宠物疫苗国产化和非瘟疫苗上市将带动动保市场扩容，同时新版GMP证书认证、饲料禁抗和养殖限抗、以及养殖业生物安防水平的提升，都将推动动保业变革，竞争格局优化。动保公司估值处于历史底部，投资安全边际高，继续看好。个股推荐最受益于猪周期反转的科前生物和中牧股份。

2、种植产业链

1) 种植：维持“看好”，关注苏垦。全球粮价随油价高位回落，受地缘冲突影响，

短中期走势不确定性强。国内粮价处于高位，受异常天气和部分品种低库存影响，中期或延续高位震荡；国内粮安政策主导，种植业重要性凸显，维持“看好”，关注苏垦农发。

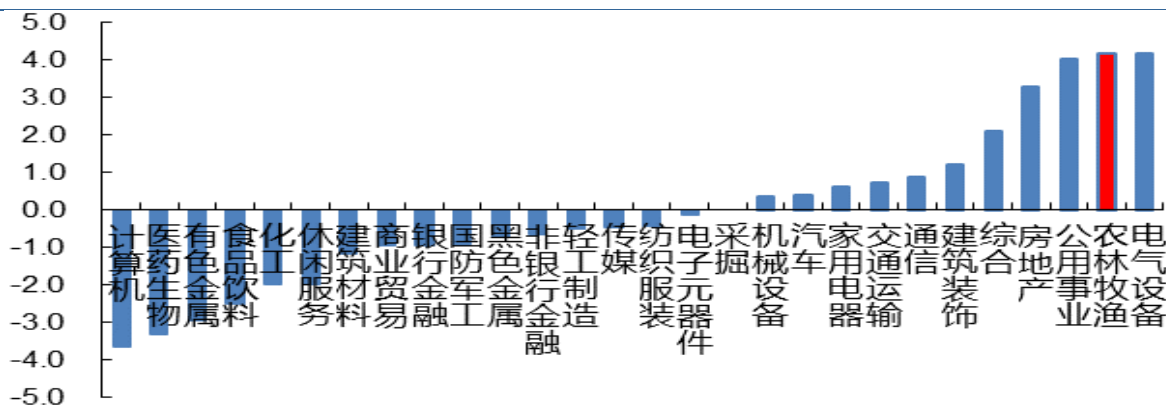
2) 种业：维持长期“看好”评级，关注登海和隆平。转基因种子上市趋近，种子产品增值和种业格局重塑值得期待。先期布局研发的头部企业，有望凭借先发优势抢占更多份额。继续“看好”种业，重点看好玉米种业。个股方面，关注登海、隆平、大北农。

评级及策略：农业各子行业处于补库存阶段，景气将保持高位或向上，看好农业。重点看好景气上行且估值安全的生猪养殖和动保行业，以及景气高位且有政策催化的玉米种业和粮食种植业。

二、行情回顾

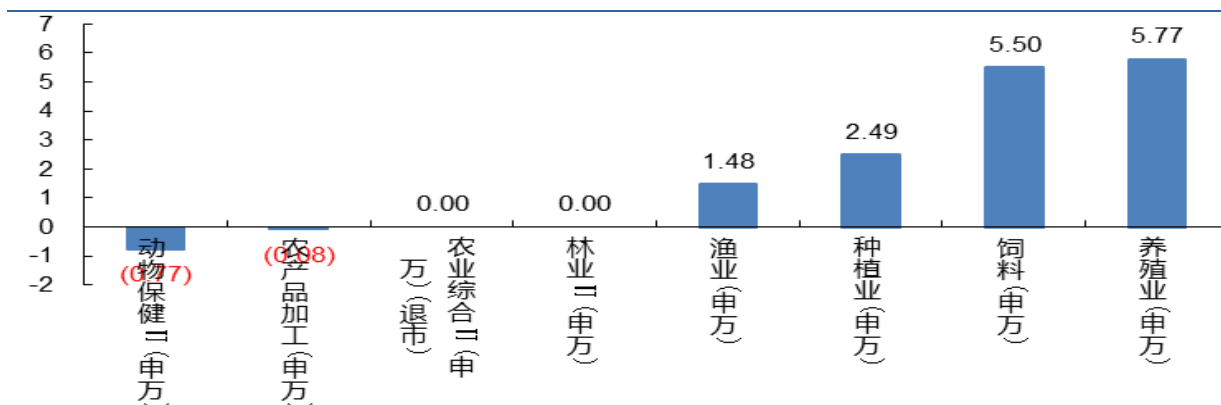
农业表现明显优于大市，主要受饲料、养殖大涨的影响。上周，申万农业指数上涨4.16%。同期，上证综指下跌0.57%，深成指下跌0.48%，农业指数表现明显优于大市。具体到细分子行业，养殖、饲料、种植等板块指数上涨，其中养殖涨幅领先。

图表 1 上周，申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、个股信息

（一）个股涨跌、估值一览

上周，前10大涨幅个股主要集中在养殖板块，前10大跌幅个股集中在动保板块。
涨幅前3名个股依次为绿康生化、佩蒂股份和华资实业。

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 (%)	2022 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
绿康生化	33.53	68.3	28.93	(96.96)
佩蒂股份	19.29	19.93	25.43	21
华资实业	13.1	27.63	14.43	(217.22)
巨星农牧	12.78	6.26	13.38	(184.89)
农发种业	10.57	6.48	45.69	127.75
大禹节水	10.2	5.05	24.11	18.13
温氏股份	9.89	4.46	3.62	(5.09)
东瑞股份	9.78	(1.66)	9.68	16.98
德利股份	8.97	16.64	2.63	26.52
佳沃食品	8.84	8.84	9.65	(12.69)
本周涨跌幅后 10				
科前生物	(5.36)	(0.46)	1.42	8.33
回盛生物	(4.85)	2.2	4.99	9.99

冠农股份	(4.81)	(9.09)	19.7	7.98
保龄宝	(3.43)	(1.61)	10.4	8.72
ST 景谷	(3.15)	8.23	1.22	(37.7)
中牧股份	(3.01)	7.08	6.33	9.31
金龙鱼	(2.55)	(2.82)	0.62	25.21
中宠股份	(2.52)	1.77	5.59	25.58
申联生物	(2.45)	1.21	1.79	12.65
生物股份	(2.42)	(1.97)	4.23	8.39

资料来源：Wind，太平洋研究院整理；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	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
大禹节水	2022-09-09	5,859.38	86,229.83	64,239.52	74.50
路斯股份	2022-09-13	260.87	10,367.64	4,440.80	42.83
科前生物	2022-09-14	5.33	46,513.32	11,964.51	25.72
雪榕生物	2022-09-21	6,567.66	50,304.43	33,956.28	67.50
科前生物	2022-09-22	420.00	46,513.32	11,969.84	25.73
东瑞股份	2022-10-27	1,864.04	21,280.56	8,293.22	38.97
申联生物	2022-10-28	14,708.68	41,064.40	26,355.72	64.18
傲农生物	2022-11-07	39.00	85,040.79	70,556.70	82.97
生物股份	2022-11-09	72.08	112,620.22	112,036.92	99.48
大禹生物	2022-11-18	300.00	5,596.00	1,661.97	29.70

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5 上周大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
正邦科技	2022-08-19	5.26	-10.39	5.87	368.20
牧原股份	2022-08-19	58.28	0.00	58.28	215.64
温氏股份	2022-08-19	18.09	-25.68	24.34	416.07
驱动力	2022-08-19	3.14	-13.97	3.65	99.77
温氏股份	2022-08-18	18.48	-18.27	22.61	462.00
普莱柯	2022-08-18	28.41	-13.17	32.72	1,926.52
正邦科技	2022-08-16	5.26	-10.70	5.89	526.00
正邦科技	2022-08-16	5.26	-10.70	5.89	169.90
牧原股份	2022-08-16	55.96	-2.51	57.40	53,721.60
ST 华英	2022-08-15	2.43	0.00	2.43	114.21
益生股份	2022-08-15	9.07	0.00	9.07	4,155.87
牧原股份	2022-08-15	50.18	-10.33	55.96	501.80
正邦科技	2022-08-19	5.26	-10.39	5.87	368.20
牧原股份	2022-08-19	58.28	0.00	58.28	215.64

温氏股份	2022-08-19	18.09	-25.68	24.34	416.07
------	------------	-------	--------	-------	--------

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

四、行业数据

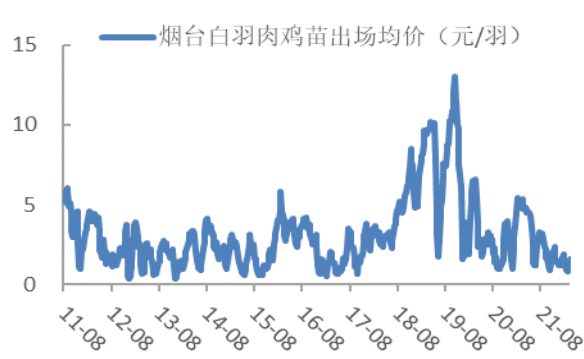
（一）养殖业

图表 6：第 32 周，全国 22 省生猪出场价 21.41 元/公斤



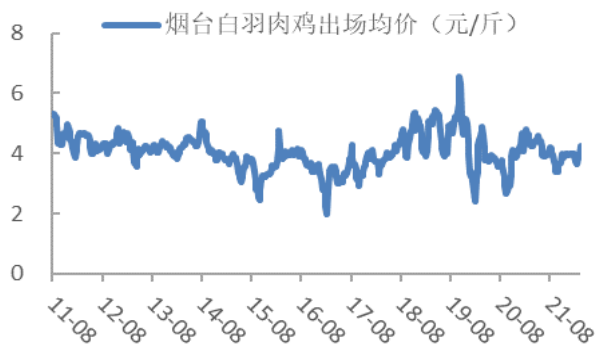
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：第 32 周，烟台肉鸡苗出厂均价 3.49 元/羽



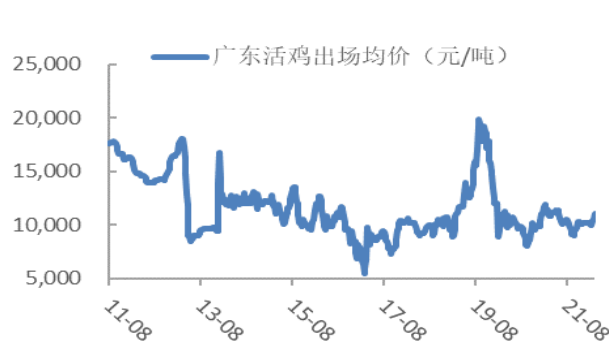
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 32 周，烟台白羽鸡出场 4.69 元/公斤



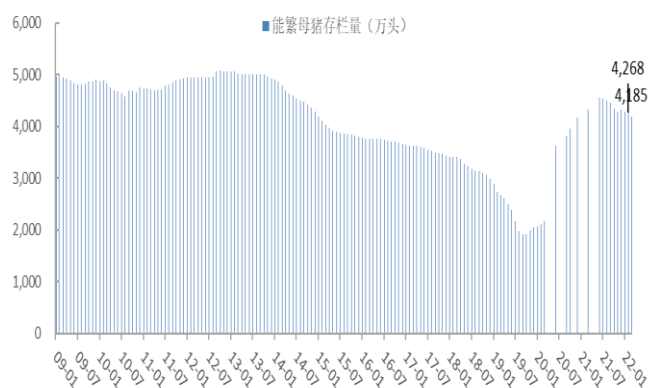
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：第 32 周，广东活鸡出场价 11960 元/吨



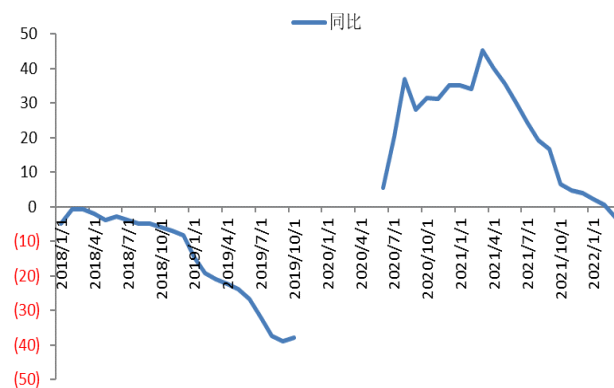
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：22/06，全国能繁母猪存栏 4277 万头



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：22/06，全国能繁母猪存栏同减 6.28%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）饲料业

图表 12：第 32 周，主产区肉鸡料价 3.98 元/斤



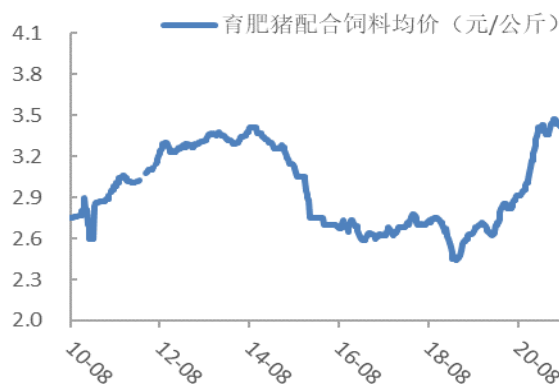
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 14：第 17 周，蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤



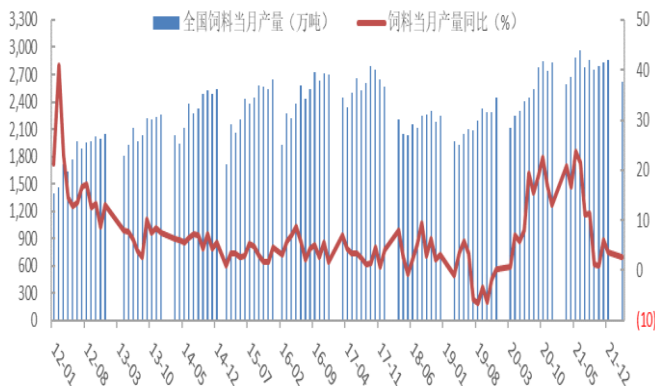
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 13：第 32 周，育肥猪料价 3.8 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：22/07，全国饲料单月产量同比减 5.5%

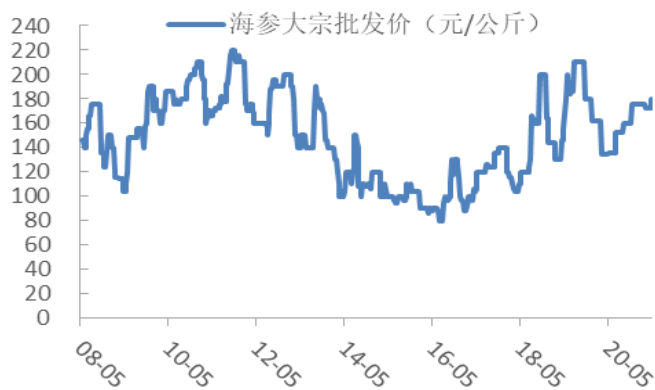


资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）水产养殖业

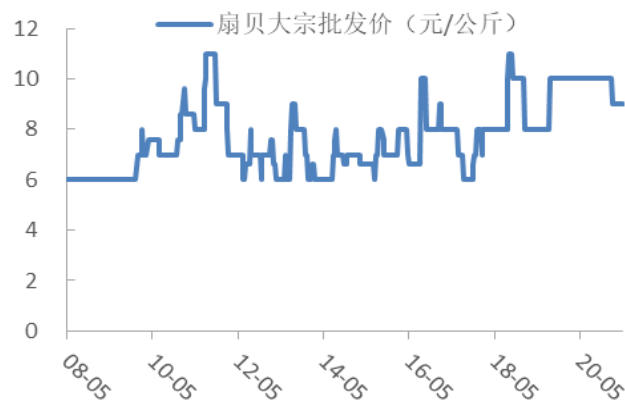
图表 16：第 32 周，威海海参大宗价 182 元/公斤

图表 17：第 32 周，威海扇贝大宗价 12 元/公斤



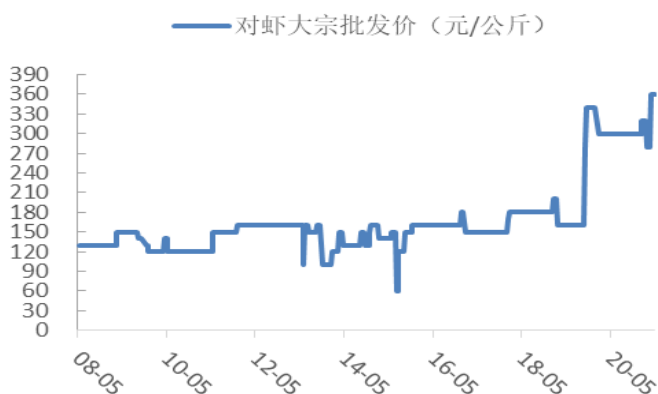
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：第 32 周，威海对虾大宗价 280 元/公斤



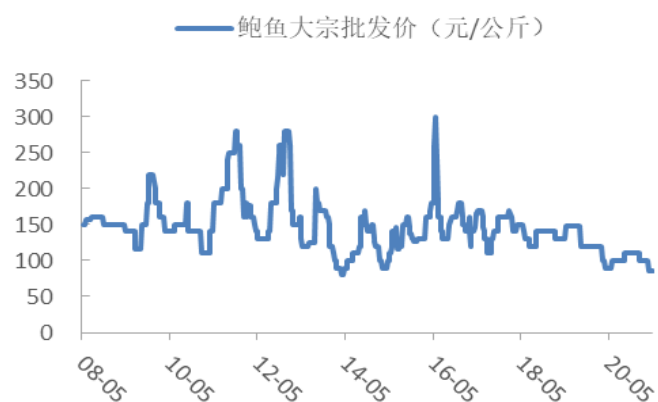
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 19：第 32 周，威海鲍鱼大宗价 80 元/公斤



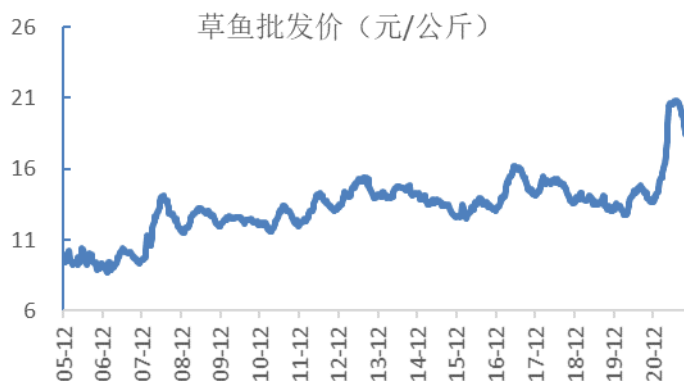
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 20：第 31 周，草鱼批发价 17.32 元/公斤



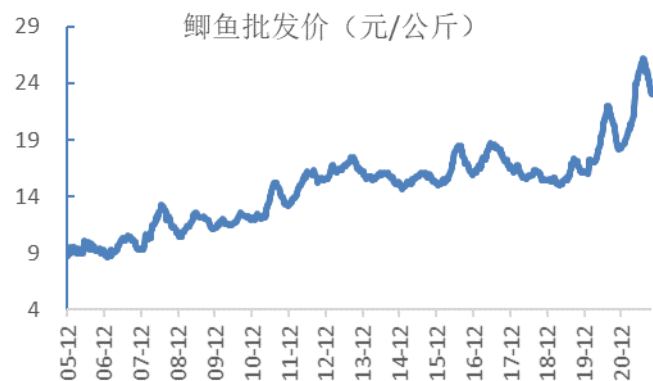
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第 31 周，鲫鱼批发价 21.97 元/公斤



1

图表 22：第 31 周，鲤鱼批发价 14.23 元/公斤



1

图表 23：第 31 周，鲢鱼批发价 13.75 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 32 周，南宁白糖现货批发价 5820 元/吨



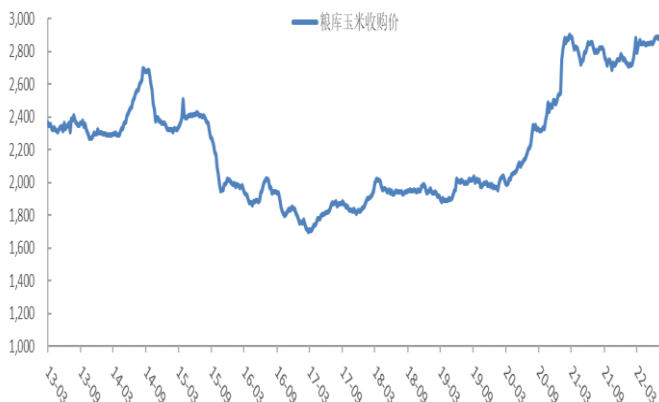
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 25：第 32 周，328 级棉花批发价 15913 元/吨



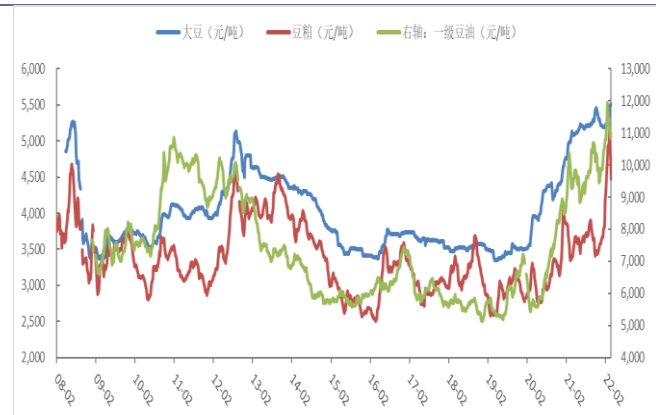
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 26：第 32 周，国内玉米收购价 2843 元/吨



2

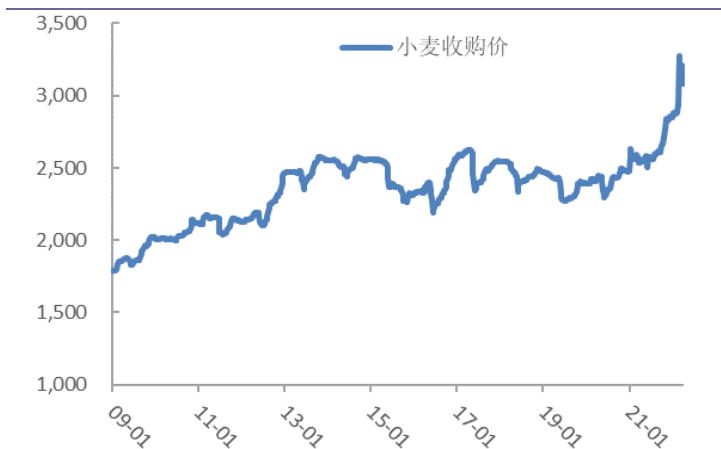
图表 27：第 32 周，国内豆粕现货价 4300 元/吨



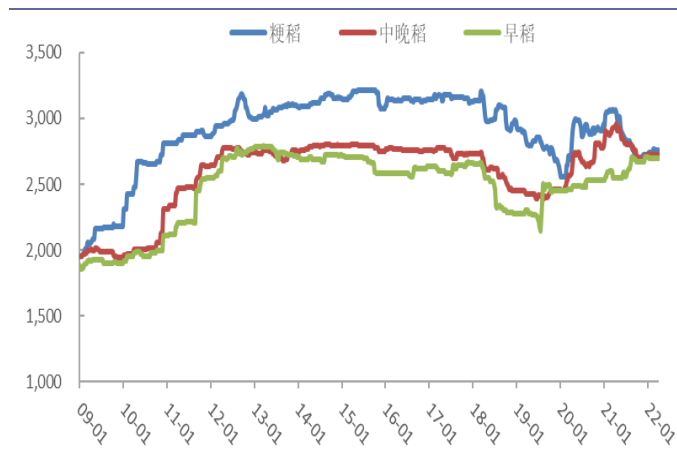
2

图表 28：第 32 周，国内小麦收购价 3093 元/吨

图表 29：第 22 周，国内粳稻现货价 2794 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

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 22/08/19
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
000876	新希望	增持	1.17	(2.20)	(0.09)	1.43	12.85	(6.83)	(172.56)	10.50	15.03
300761	立华股份	买入	0.63	(0.98)	1.69	3.40	66.89	(42.96)	24.83	12.39	42.08
002567	唐人神	买入	1.07	(1.00)	0.02	1.26	8.26	(8.83)	460.42	7.04	8.84
002311	海大集团	买入	1.60	0.96	1.61	2.73	37.59	62.66	37.26	22.01	60.15
601952	苏垦农发	买入	0.49	0.53	0.69	0.77	27.45	25.38	19.55	17.47	13.45
002041	登海种业	增持	0.12	0.26	0.38	0.52	178.26	78.11	54.07	39.44	20.66
002548	金新农	买入	0.36	(1.60)	1.05		18.25	(4.11)	6.26		6.57
002714	牧原股份	增持	10.80	1.28	1.23	5.56	5.15	43.48	45.30	10.01	55.65
600201	生物股份	增持	0.38	0.34	0.40	0.52	22.29	24.91	21.34	16.39	8.47
300498	温氏股份	增持	1.18	(2.11)	0.02	1.97	19.24	(10.71)	1102.93	11.45	22.61
002100	天康生物	买入	1.70	(0.62)	0.33	1.92	6.42	(17.60)	33.06	5.68	10.91
688526	科前生物	买入	1.38	1.23	1.28	1.67	17.78	19.95	19.19	14.73	24.54

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。曾获2019、2020年金牛奖农业第五名，2021年WIND金牌分析师第五名。

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
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@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	zhaf@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
华南销售	李艳文	13728975701	liy@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。