

谨慎推荐（维持）

农林牧渔行业周报（2022/11/7-2022/11/11）

风险评级：中高风险

关注禽养殖景气度

2022年11月13日

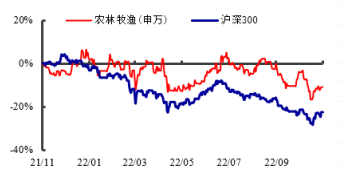
投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

■ **本周SW农林牧渔行业略跑赢沪深300指数。**2022年11月7日-11月11日，SW农林牧渔行业上涨0.8%，跑赢同期沪深300指数约0.24个百分点。所有二级细分板块均录得正收益，其中渔业涨幅最大，上涨2.49%；种植业、农产品加工、养殖业、饲料和动物保健分别上涨1.31%、0.66%、0.6%、0.52%和0.43%。

■ **行业重要数据。**（1）**价格：生猪价格有所回落。**2022年11月7日-11月11日，全国外三元生猪均价由26.44元/公斤回落至25.21元/公斤；猪肉平均批发价由35元/公斤回升至33.64元/公斤。**成本：饲料成本维持高位：**2022年11月11日，玉米现货价2910.78元/吨，较上周有所提高；豆粕现货价5672元/吨，较上周有所提高。**盈利：头均盈利环比有所回落。**2022年11月11日，自繁自养生猪养殖利润为913.21元/头，环比回落7.5%；外购仔猪养殖利润为878.48元/头，环比回落9.8%。（2）**禽养殖。鸡苗：主产区肉鸡苗均价环比有所回升。**2022年11月11日，主产区肉鸡苗均价为3.75元/羽，环比回升6.8%；主产区蛋鸡苗均价4元/羽，环比回落2.4%。**白羽鸡：白羽肉鸡价格环比有所回落。**2022年11月11日，主产区白羽肉鸡均价为9.63元/公斤，环比回落0.1%；白羽肉鸡孵化场利润为0.57元/羽，环比提升90%。**黄羽鸡：黄羽肉鸡价格有所回落。**2022年11月11日，中速鸡全国均价8.912元/斤，较上周有所回落；快大鸡全国均价7.43元/斤，较上周有所回落。

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

■ **维持对行业的谨慎推荐评级。**目前行业估值相对合理。近期生猪价格有所回落，但较上年同期仍有较大幅度提升，养殖盈利有所改善；随着消费旺季到来，生猪价格有望进入高位震荡区间，养殖公司盈利有望持续好转，关注具有成本与规模优势的生猪养殖龙头。禽养殖景气度有望持续回升，关注禽养殖龙头。能繁母猪产能连续5个月环比回升，叠加养殖企业盈利向好，养殖后周期动保和饲料景气度有望回升，关注相关龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、新希望（000876）；圣农发展（002299）、立华股份（300761）、湘佳股份（002982）、仙坛股份（002746）、益生股份（002458）、民和股份（002234）；海大集团（002311）、普莱柯（603566）、中牧股份（600195）、生物股份（600201）；中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）；隆平高科（000998）、登海种业（002041）、大北农（002385）、荃银高科（300087）。

■ **风险提示：**非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发，生猪、肉鸡等价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业略跑赢沪深 300 指数	3
1.2 所有细分板块均录得正收益	3
1.3 行业内仅少数个股录得负收益	3
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	4
3. 行业重要资讯	7
4. 公司重要资讯	7
5. 行业周观点	11
6. 风险提示	11

插图目录

图 1: 2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)	3
图 3: 2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 农林牧渔行业 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍)	4
图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤)	5
图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	5
图 8: 能繁母猪存栏同比增减 (%)	5
图 9: 能繁母猪存栏环比增减 (%)	5
图 10: 玉米现货价 (元/吨)	5
图 11: 豆粕现货价 (元/吨)	5
图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)	6
图 15: 白羽肉鸡孵化场利润 (元/羽)	6
图 16: 中速鸡出栏价 (元/斤)	6
图 17: 快大鸡出栏价 (元/斤)	6

表格目录

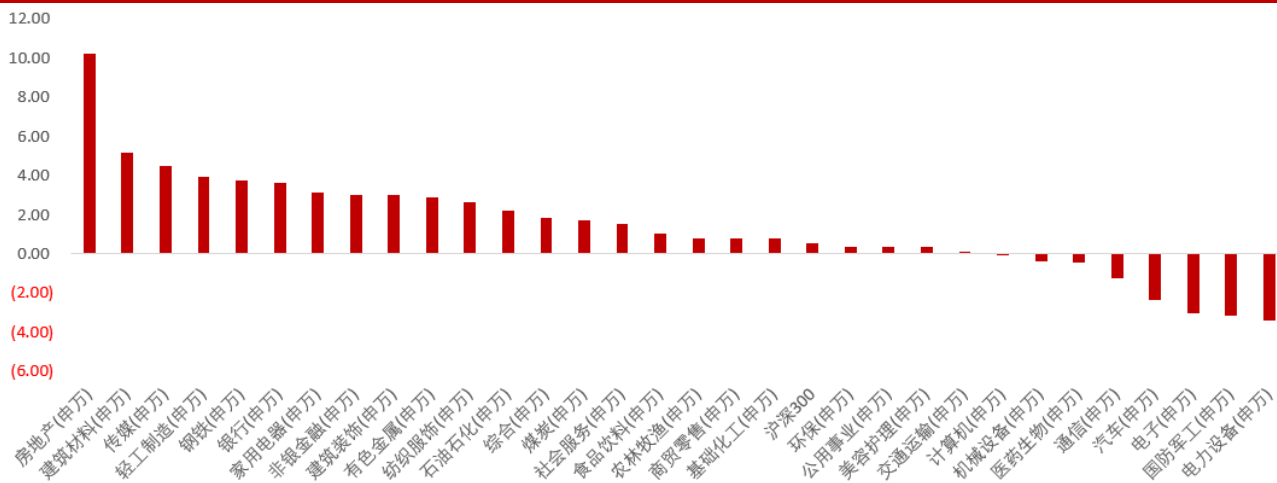
表 1: 建议关注标的	11
-------------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业略跑赢沪深 300 指数

本周 SW 农林牧渔行业略跑赢沪深 300 指数。2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日，SW 农林牧渔行业上涨 0.8%，跑赢同期沪深 300 指数约 0.24 个百分点。

图 1：2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日申万一级行业涨幅（%）

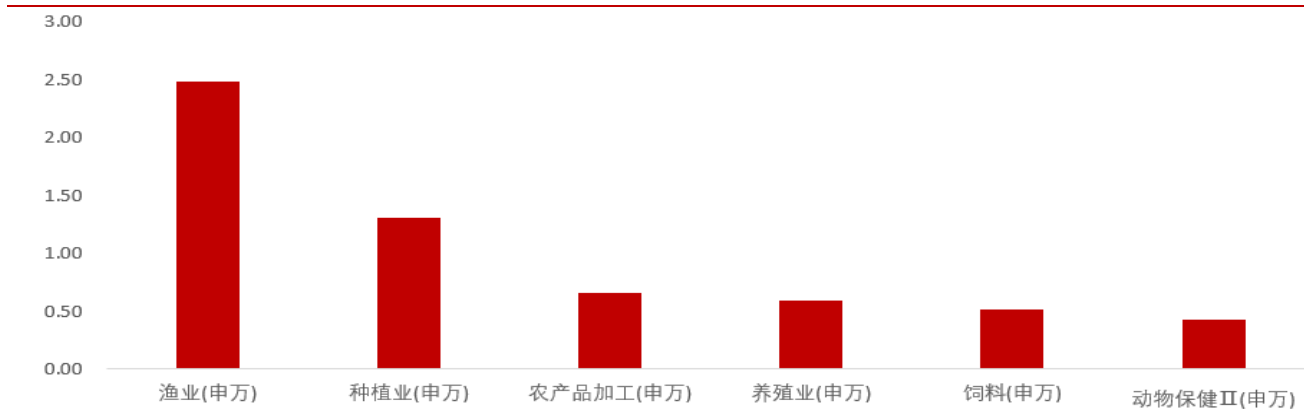


数据来源：wind，东莞证券研究所

1.2 所有细分板块均录得正收益

所有细分板块均录得正收益。11 月 7 日-11 月 11 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块均录得正收益，其中渔业涨幅最大，上涨 2.49%；种植业、农产品加工、养殖业、饲料和动物保健分别上涨 1.31%、0.66%、0.6%、0.52%和 0.43%。

图 2：2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）



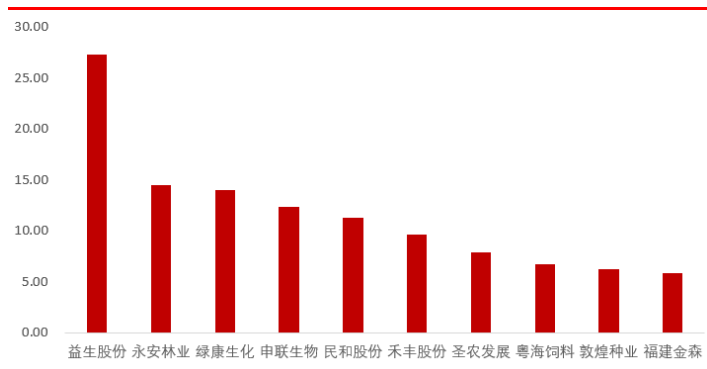
资料来源：wind，东莞证券研究所

1.3 行业内仅少数个股录得负收益

行业内约 75%的个股录得正收益。11 月 7 日-11 月 11 日，SW 农林牧渔行业约 75%的个股录得正收益，约有 25%的个股录得负收益。涨幅榜上，益生股份涨幅最大，上涨 27.27%；永安林业、绿康生化、申联生物、民和股份上涨 10%-15%。跌幅榜上，祖名股份、普莱

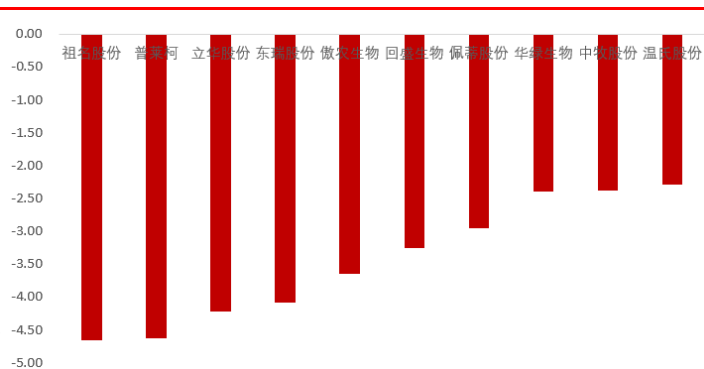
柯、立华股份、东瑞股份跌幅居前，下跌均在 4%-5%。

图 3: 2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 4: 2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)

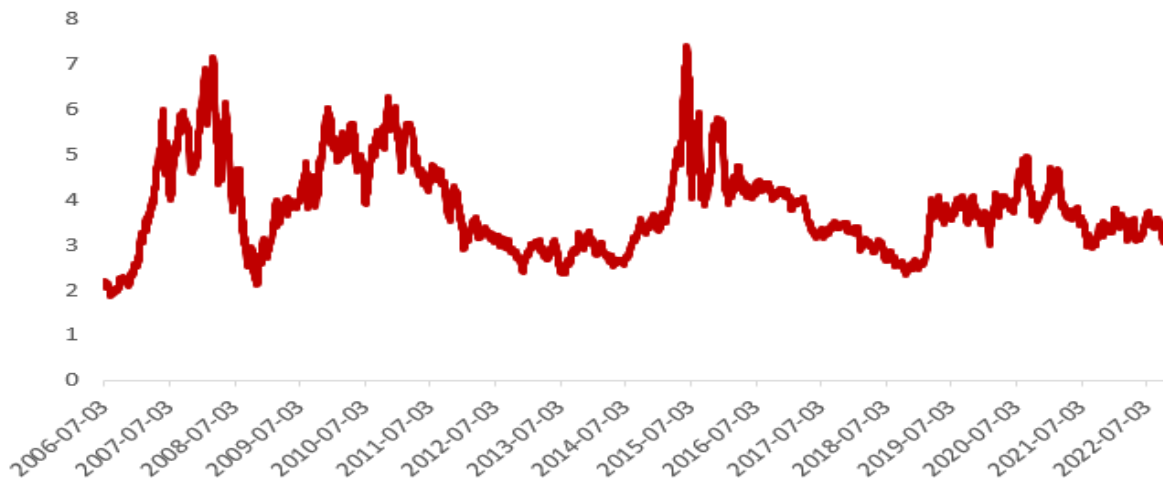


资料来源: wind, 东莞证券研究所

1.4 估值

本周行业估值较为平稳。截至 2022 年 11 月 11 日，SW 农林牧渔行业整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.99 倍。目前行业估值低于行业 2006 年以来的估值中枢。

图 5: SW 农林牧渔行业 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



资料来源: wind, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➤ 生猪养猪数据:

(1) 价格: 生猪价格有所回落。2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日，全国外三元生猪均价由 26.44 元/公斤回落至 25.21 元/公斤；猪肉平均批发价由 35 元/公斤回升至 33.64 元/公斤。

(2) 产能: 9 月末能繁母猪产能环比持续回升。截至 2022 年 9 月末，能繁母猪存栏同比下降 2.18%，环比增长 0.9%；截至 9 月末，能繁母猪存栏量达到 4362 万头。

(3) **成本：饲料成本维持高位：**2022年11月11日，玉米现货价2910.78元/吨，较上周有所提高；豆粕现货价5672元/吨，较上周有所提高。

(4) **盈利：头均盈利环比有所回落。**2022年11月11日，自繁自养生猪养殖利润为913.21元/头，环比回落7.5%；外购仔猪养殖利润为878.48元/头，环比回落9.8%。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）

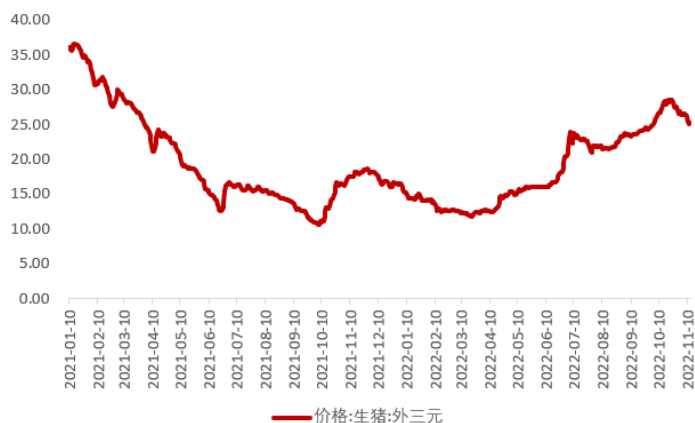
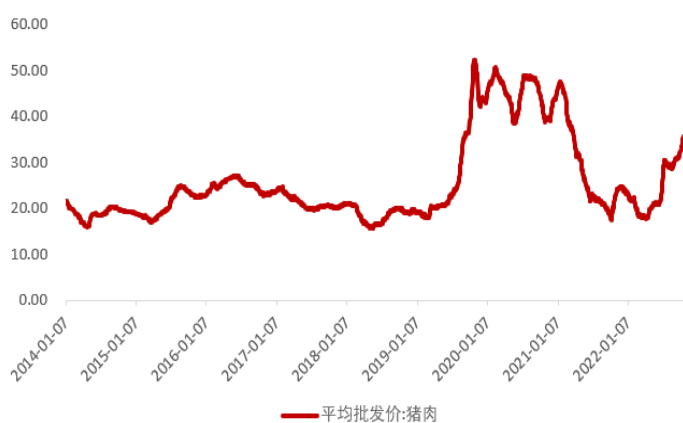


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

图 8：能繁母猪存栏同比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏环比增减（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

图 10：玉米现货价（元/吨）



图 11：豆粕现货价（元/吨）



资料来源: wind, 东莞证券研究所

资料来源: wind, 东莞证券研究所

➤ 禽养殖数据:

(1) 鸡苗: 主产区肉鸡苗平均价环比有所回升。2022年11月11日, 主产区肉鸡苗平均价为3.75元/羽, 环比回升6.8%; 主产区蛋鸡苗平均价4元/羽, 环比回落2.4%。

图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)

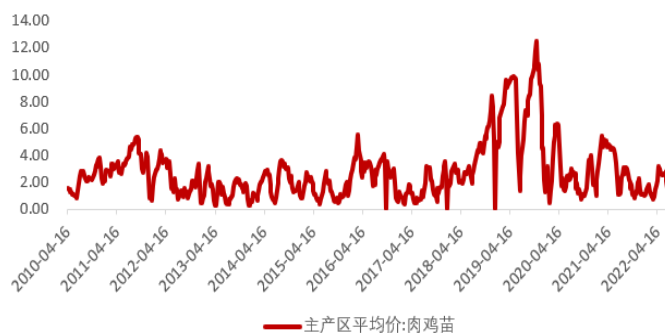


图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)



资料来源: wind, 东莞证券研究所

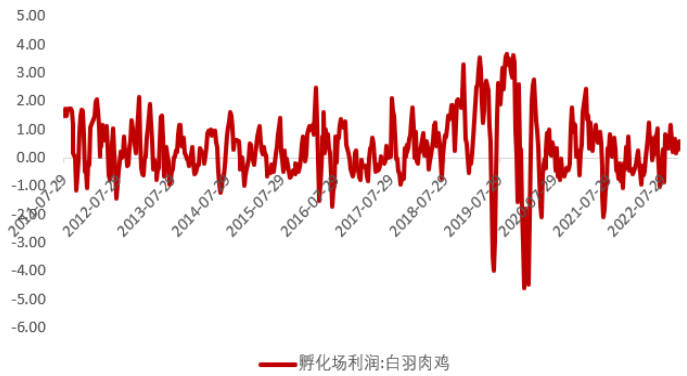
资料来源: wind, 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡: 白羽肉鸡价格环比有所回落。2022年11月11日, 主产区白羽肉鸡平均价为9.63元/公斤, 环比回落0.1%; 白羽肉鸡孵化场利润为0.57元/羽, 环比提升90%。

图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)



图 15: 白羽肉鸡孵化场利润 (元/羽)



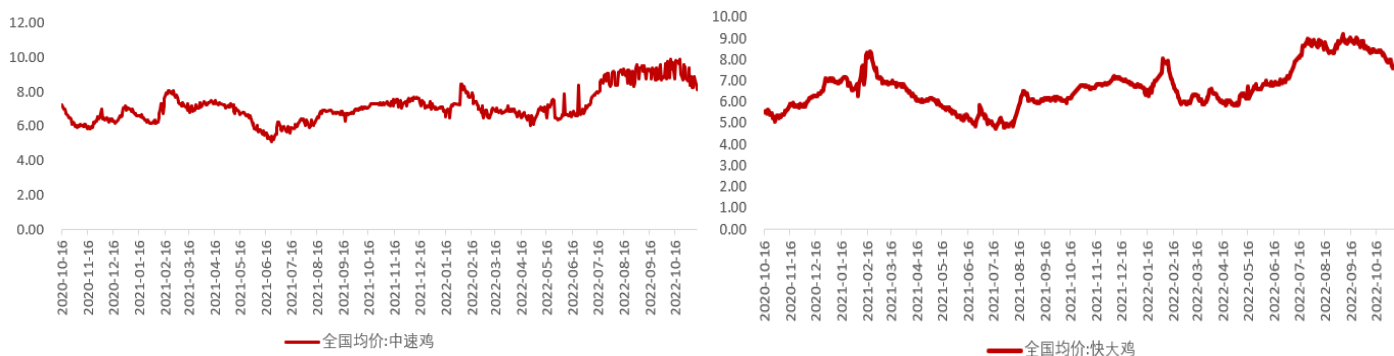
资料来源: wind, 东莞证券研究所

资料来源: wind, 东莞证券研究所

(3) 黄羽鸡: 黄羽肉鸡价格有所回落。2022年11月11日, 中速鸡全国均价8.912元/斤, 较上周有所回落; 快大鸡全国均价7.43元/斤, 较上周有所回落。

图 16: 中速鸡出栏价 (元/斤)

图 17: 快大鸡出栏价 (元/斤)



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

■ 农业农村部全面部署畜禽粪污资源化利用工作（农业农村部，2022/11/11）

11月10日，农业农村部畜牧兽医局在广西南宁召开畜禽养殖废弃物资源化利用现场会。会议深入贯彻习近平总书记重要指示精神，学习领会党的二十大精神，落实《国务院办公厅关于加快推进畜禽养殖废弃物资源化利用的意见》《农业农村污染治理攻坚战行动方案》有关要求，系统总结畜禽粪污资源化利用工作，部署安排下一阶段重点工作，并现场参观南宁市武鸣区畜禽粪肥还田示范基地。11月10日，农业农村部畜牧兽医局在广西南宁召开畜禽养殖废弃物资源化利用现场会。会议深入贯彻习近平总书记重要指示精神，学习领会党的二十大精神，落实《国务院办公厅关于加快推进畜禽养殖废弃物资源化利用的意见》《农业农村污染治理攻坚战行动方案》有关要求，系统总结畜禽粪污资源化利用工作，部署安排下一阶段重点工作，并现场参观南宁市武鸣区畜禽粪肥还田示范基地。

4. 公司重要资讯

■ 大禹节水:关于联合体收到37亿元江西省梅江灌区项目成交通知书的公告（2022/11/12）

2022年11月10日，公司与长江生态环保集团有限公司（联合体牵头人）、中国华水水电开发有限公司、中国安能集团第三工程局有限公司、中水北方勘测设计研究有限责任公司、长江三峡绿洲技术发展有限公司组成的联合体收到江西省梅江灌区项目（以下简称“本项目”）成交通知书。根据联合体约定公司主要负责本次中标项目投资、运营维护及移交等项目建设内容。

■ 中牧股份:关于投资设立控股子公司的公告（2022/11/12）

公司拟与国药集团动物保健股份有限公司（简称“国药动保”）、中农威特生物科技股份有限公司（简称“中农威特”）、育林控股有限公司（简称“育林控股”）、北京中育中农生物科技有限公司（简称“北京中育”）共同以货币形式出资设立中农中育，拟注册资本1亿元。

■ **正邦科技:关于控股股东及其一致行动人股权被司法冻结及轮候冻结的公告（2022/11/12）**

截至目前，公司控股股东正邦集团有限公司及其一致行动人累计被司法冻结、司法再冻结股份数量为724,732,439股，占其及一致行动人所持公司股份总数的比例为51.44%，占公司总股本的比例为22.78%，请投资者注意相关风险。

■ **天康生物:关于2022年10月份生猪销售简报（2022/11/10）**

公司2022年10月份销售生猪14.49万头，销量环比下降28.37%，同比增长25.67%；销售收入3.7亿元，销售收入环比下降22.76%，同比增长113.87%。2022年10月份商品猪（扣除仔猪、种猪后）销售均价24.97元/公斤，均重123.61公斤。2022年1-10月，公司累计销售生猪165.06万头，较去年同期增长23.78%；累计销售收入29.38亿元，较去年同期增长15.13%。

■ **圣农发展:2022年10月份销售情况简报（2022/11/10）**

公司2022年10月实现销售收入16.74亿元，较去年同期增长23.33%，较上月环比增长13.14%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为13.15亿元，较去年同期增长24.07%，较上月环比增长17.46%；深加工肉制品板块销售收入为5.65亿元，较去年同期增长12.60%，较上月环比变动-3.30%。销量方面，10月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为11.02万吨，较去年同期增长3.64%，较上月环比增长10.29%；深加工肉制品板块产品销售数量为2.17万吨，较去年同期增长14.16%，较上月环比变动-4.45%。

■ **科前生物:关于获批新兽药注册证书的自愿性信息披露公告（2022/11/10）**

根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经中华人民共和国农业农村部审查，批准公司与其他单位联合申报的猪圆环病毒2型、副猪嗜血杆菌二联亚单位疫苗、猪传染性胸膜肺炎基因缺失活疫苗（APP-HB-04M株）为新兽药，并核发《新兽药注册证书》。

■ **申联生物:自愿披露关于取得兽药产品批准文号批件的公告（2022/11/10）**

根据《兽药管理条例》、《兽药产品批准文号管理办法》等有关规定，经中华人民共和国农业农村部审查，准予公司生产猪圆环病毒2型亚单位疫苗（重组杆状病毒OKM株），并核发兽药产品批准文号批件。

■ **益生股份:2022年10月份鸡苗和种猪销售情况简报（2022/11/10）**

公司2022年10月白羽肉鸡苗销售数量4,969.99万只，销售收入19,654.38万元，同比变动分别为1.47%、185.44%，环比变动分别为7.54%、20.63%。益生909小型白羽肉鸡苗销售数量912.91万只，销售收入1,444.76万元，环比变动分别为23.36%、15.97%。

■ **正邦科技:关于2022年10月份生猪销售情况简报的公告（2022/11/9）**

公司2022年10月销售生猪64.30万头（其中仔猪49.36万头，商品猪14.93万头），环比下降5.38%，同比下降49.86%；销售收入6.96亿元，环比上升1.03%，同比下降51.44%。商品猪（扣除仔猪后）销售均价25.27元/公斤，较上月增长16.45%；均重111.47公斤/头，较上月上升13.18%。2022年1-10月，公司累计销售生猪766.36万头，同比下降41.58%；累计销售收入77.73亿元，同比下降71.29%。

■ **大北农:2022年10月份生猪销售情况简报（2022/11/10）**

公司生猪销售数量当月合计为37.95万头，1-10月累计为338.36万头；销售收入当月合计为10.90亿元，1-10月累计为65.94亿元；公司控股及参股公司商品肥猪当月均价为26.44元/公斤。

■ **民和股份:2022年10月份鸡苗销售情况简报（2022/11/9）**

公司2022年10月销售商品代鸡苗2,465.47万只，同比变动-4.21%，环比变动2.59%；销售收入7,892.67万元，同比变动146.53%，环比变动12.09%。

■ **仙坛股份:2022年10月份销售情况简报（2022/11/9）**

公司2022年10月实现鸡肉产品销售收入49,574.36万元，销售数量4.93万吨，同比变动幅度分别为58.05%、32.46%，环比变动幅度分别为8.06%、6.84%。其中，家禽饲养加工行业实现鸡肉产品销售收入47,729.96万元，销售数量4.81万吨（注：抵消前的鸡肉产品销售收入为48,860.20万元，销售数量4.89万吨），同比变动57.44%、31.98%，环比变动8.11%、6.84%；食品加工行业实现鸡肉产品销售收入1,844.40万元，销售数量0.12万吨，同比变动75.47%、54.39%，环比变动6.89%、6.70%。

■ **新希望:2022年10月生猪销售情况简报（2022/11/8）**

公司2022年10月销售生猪145.55万头，环比变动24.70%，同比变动22.22%；收入为36.08亿元，环比变动19.35%，同比变动170.87%；商品猪销售均价25.83元/公斤，环比变动12.50%，同比变动127.78%。生猪销售收入同比上升较大的主要原因是生猪销量上升，以及生猪价格大幅上涨。

■ **湘佳股份:2022年10月份活禽销售情况简报（2022/11/8）**

公司2022年10月份销售活禽401.99万只，销售收入11,485.67万元，销售均价15.24元/公斤，环比变动分别为1.28%、1.10%、-3.92%，同比变动分别为6.00%、42.14%、29.57%。

■ **唐人神:2022年10月生猪销售简报（2022/11/8）**

公司2022年10月生猪销量20.83万头（其中商品猪18.20万头，仔猪2.63万头），2021年10月生猪销量17.19万头（其中商品猪13.87万头，仔猪3.32万头），同比上升21.18%，环比上升1.17%；销售收入合计59,420万元，同比上升197.41%，环比上升13.91%。2022年1-10月累计生猪销量163.14万头（其中商品猪142.25万头，仔猪20.89万头），2021年1-10月生猪销量132.35万头（其中商品猪71.07万头，仔猪61.28万头），同比上升23.26%；销售收入307,447万元，同比上升41.45%。

■ **天邦食品:2022年10月份商品猪销售情况简报（2022/11/8）**

公司2022年10月份销售商品猪38.56万头（其中仔猪销售18.95万头），销售收入80,369.10万元，销售均价28.85元/公斤（商品肥猪均价为26.67元/公斤），环比变动分别为4.54%、-12.48%、18.50%。2022年1-10月销售商品猪347.74万头（其中仔猪销售35.94万头），销售收入681,043.02万元，销售均价17.45元/公斤（商品肥猪均价为17.34元/公斤），同比变动分别为3.93%、-2.30%、-7.97%。上述数据统计口径仅包括公司控股子公司，未包括公司参股公司。

■ **立华股份:2022年10月销售情况简报（2022/11/7）**

公司2022年10月销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）3,686.34万只，销售收入13.13亿元，毛鸡销售均价17.34元/公斤，环比变动分别为0.26%、-3.88%、-7.07%，同比变动分别为7.91%、49.77%、35.26%。公司2022年10月销售肉猪5.20万头，销售收入1.74亿元，肉猪销售均价27.10元/公斤，环比变动分别为-11.83%、0.00%、11.31%，同比变动分别为-9.73%、138.36%、122.35%。

■ **牧原股份:2022年10月份生猪销售简报（2022/11/7）**

2022年10月份，公司销售生猪477.9万头（其中仔猪销售18.5万头），销售收入149.37亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪61.2万头。2022年10月份，公司商品猪价格呈现上升趋势，商品猪销售均价26.05元/公斤，比2022年9月份上升12.97%。

■ **温氏股份:2022年10月份主产品销售情况简报（2022/11/7）**

公司2022年10月销售肉鸡10,438.17万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入38.32亿元，毛鸡销售均价18.47元/公斤，环比变动分别为-1.61%、-0.39%、-2.64%，同比变动分别为-8.42%、28.16%、38.87%。2022年10月，公司肉鸡销售均价同比上升，主要原因是受国内肉鸡市场行情变化的影响。

■ **晓鸣股份:2022年10月鸡产品销售情况简报（2022/11/7）**

公司2022年10月销售鸡产品1,839.28万羽，销售收入6,293.34万元，环比变动分别为2.12%、23.04%，同比变动分别为13.47%、25.47%。

5. 行业周观点

维持对行业的谨慎推荐评级。目前行业估值相对合理。近期生猪价格有所回落，但较上年同期仍有较大幅度提升，养殖盈利有所改善；随着消费旺季到来，生猪价格有望进入高位震荡区间，养殖公司盈利有望持续好转，关注具有成本与规模优势的生猪养殖龙头。禽养殖景气度有望持续回升，关注禽养殖龙头。能繁母猪产能连续5个月环比回升，叠加养殖企业盈利向好，养殖后周期动保和饲料景气度有望回升，关注相关龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、新希望（000876）；圣农发展（002299）、立华股份（300761）、湘佳股份（002982）、仙坛股份（002746）、益生股份（002458）、民和股份（002234）；海大集团（002311）、普莱柯（603566）、中牧股份（600195）、生物股份（600201）；中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）；隆平高科（000998）、登海种业（002041）、大北农（002385）、荃银高科（300087）。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
002311	海大集团	公司是国内饲料龙头，养殖业务有望边际改善，饲料主业有望保持稳健，市占率有望保持稳步提升。
300761	立华股份	公司是国内黄羽鸡养殖龙头，有望受益于黄羽鸡行业景气度回升，养殖利润有望改善。
002982	湘佳股份	公司主要产品为黄羽鸡活禽及冰鲜禽肉，有望受益于黄羽鸡行业景气度回升，盈利有望改善。
002746	仙坛股份	公司是国内白羽肉鸡养殖及屠宰加工企业，实现了全产业链布局，并稳步推进产能扩张。白羽肉鸡养殖行业景气度有望回升，公司有望受益。
300087	荃银高科	公司是国内育繁推一体化种业企业，在水稻、玉米、小麦等领域均有布局，科研实力较强，种质资源丰富。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降、甚至亏损等风险。

（2）生猪、肉鸡等价格下行。猪肉与鸡肉市场价格的周期性波动导致养殖公司的毛利率呈现周期性波动的特点。若猪肉或鸡肉的销售价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，则公司业绩难以保持持续增长，甚至面临大幅下降与亏损的风险。

（3）自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响粮食的收成，进而对销量产生影响。

（4）市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。在这过程中易受到同行业其他企业的影响，可能造成销售不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn