



标配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001
yxc@longone.com.cn

猪价震荡调整，黄鸡板块逐步回暖

——农林牧渔行业周报（2023/02/27-2023/03/05）

投资要点：

➤ **生猪养殖：猪价上涨动力不足，产能或继续去化。**截至2023年3月3日，全国生猪均价15.82元/公斤，周环比下跌0.38%。仔猪价格37.06元/公斤，周环比上涨6.25%。短期来看，猪肉供应端仍相对充裕，二次育肥节奏放缓，猪价弱势调整，我们认为短期猪价上行幅度有限，后期猪价或仍将低位震荡。中长期来看，行业持续亏损或促进新的产能去化，同时随着经济进入复苏期，猪肉消费恢复，猪价仍有一定上行空间，板块盈利有望改善。

投资层面，目前生猪养殖板块都处于风险收益比较高的位置，建议积极关注。行业亏损持续，产能或继续去化。根据农业农村部，2023年1月份能繁母猪存栏环比-0.5%，为2022年5月份以来首次回落。同时，能繁母猪存栏扩张缓慢，预计生猪供应提升幅度有限。此外，当前养殖股的估值处于底部位置。从上市猪企的头均市值来看，对应2023年的出栏目标，当前牧原股份和温氏股份均约3700元/头，头均市值处于底部区间。从历史股价来看，猪价低位时，板块具有较高的安全边际。短期猪价小幅反弹，但仍处于亏损状态，目前已连续亏损约九周，产能或将进一步去化，支撑中长期生猪价格，猪企业绩有望逐步向好。**当前生猪养殖板块估值处于底部位置，建议积极关注牧原股份、温氏股份、巨星农牧。**

➤ **需求复苏趋势向好，黄鸡价格景气回暖。**(1)黄羽鸡产能处于低位，2023年供给偏紧。黄羽肉鸡行业在2020年-2022年上半年处于低迷状态，行业产能持续去化，目前父母代存栏量处于近3年低位。根据畜牧业协会的样本数据，截至2023年2月20日当周，在产父母代存栏1368万套，同比2020年下降11%。父母代总存栏2280万套，同比2020年下降9%。从黄羽鸡传导周期来看，从后备父母代鸡到商品代毛鸡约40周，从在产父母代鸡至商品代毛鸡约15周，随着2022年下半年以来在产和后备父母代存栏量的持续降低，我们预计2023年黄羽鸡供给端将偏紧。(2)从商品代鸡苗销量来看，黄羽鸡行业产能去化较为显著。根据畜牧业协会的样本数据，截至2023年2月20日当周，商品代雏鸡销量3405万只，同比增加3%，但仍处于2019年以来的较低水平，较2019年高点下降21%。(3)2023年2月以来，随着餐饮消费恢复正常，黄羽鸡价格逐步回暖。预计随着天气回暖以及消费端的持续拉动，黄鸡需求将逐步恢复。**我们认为，2023年黄羽鸡供给端将继续偏紧，同时，随着下游消费场景陆续恢复，黄羽鸡价格将景气回暖。建议积极关注立华股份。**

➤ **生物育种产业化加速。**2023年3月2日，农业农村部发布《国家农作物优良品种推广目录（2023年）》，重点推介10种农作物、241个优良品种，旨在加快推广应用步伐，促进大面积生产单产水平提升。2023年一号文件在生物育种方面，提出加快玉米大豆生物育种产业化步伐，有序扩大试点范围，规范种植管理。我们认为，2023年是转基因商业化的元年，种业板块的估值将得到提升。龙头企业逐步向上下游拓展，一体化布局拓展市场空间。我们认为，未来应当关注(1)政策支持力度持续加大，居民对转基因的接受度提高。(2)转基因商业化落地后，种子企业的盈利确定性将大幅提升。(3)转基因种子一旦推广，种植面积可能会有成倍增长，产业化进程加快，市场空间非常大。转基因存在技术壁垒，研发周期长、难度大、专利保护趋严，小种子企业受限于研发费用等，会逐步退出，竞争格局优化。未来性状端的集中将大幅提高，建议关注**大北农和隆平高科**。

➤ **风险提示：(1)自然灾害风险(2)疫情扩散风险(3)消费低迷风险**



正文目录

1. 投资观点	4
1.1. 生猪养殖：猪价上涨动力不足，产能或继续去化	4
1.2. 需求复苏趋势向好，黄鸡价格景气回暖	5
1.3. 种植：生物育种产业化加速	7
2. 二级市场表现	7
3. 行业数据跟踪	8
3.1. 畜禽价格	8
3.2. 饲料价格	10
3.3. 粮食价格	10
3.4. 水产价格	11
3.5. 糖价	12
4. 上市公司重点公告	12
5. 行业动态	13
6. 风险提示	13

图表目录

图 1 生猪和仔猪价格.....	4
图 2 生猪养殖利润.....	4
图 3 猪粮比价.....	5
图 4 能繁母猪存栏量及环比.....	5
图 5 样本养殖企业商品猪出栏均重.....	5
图 6 宰后均重（河南）.....	5
图 7 黄羽鸡不同种类出栏价格（元/斤）.....	6
图 8 商品代鸡苗销量.....	6
图 9 商品代鸡苗销售价格（元/只）.....	6
图 10 在产父母代种鸡存栏.....	6
图 11 父母代总存栏量（后备+在产）.....	6
图 12 申万一级行业各板块周涨跌幅（%）（2023/02/27-2023/03/03）.....	8
图 13 申万农业二级指数本周涨跌幅.....	8
图 14 农林牧渔板块本周个股涨跌幅前 5.....	8
图 15 生猪和仔猪价格走势.....	9
图 16 自繁自养生猪养殖利润和外购仔猪养殖利润.....	9
图 17 二元母猪价格.....	9
图 18 1 月能繁母猪存栏环比下降 0.5%.....	9
图 19 白条鸡价格.....	9
图 20 鸡苗价格.....	9
图 21 白羽鸡价格.....	10
图 22 中速鸡价格.....	10
图 23 育肥猪配合饲料.....	10
图 24 肉鸡饲料价格.....	10
图 25 玉米现货价格.....	11
图 26 豆粕现货价格.....	11
图 27 小麦现货价格.....	11
图 28 粳稻现货价格.....	11
图 29 海参价格.....	11
图 30 淡水鱼价格.....	11
图 31 柳糖现货合同价.....	12
图 32 国际原糖现货价.....	12

1.投资观点

1.1.生猪养殖：猪价上涨动力不足，产能或继续去化

生猪养殖：截至3月3日，全国生猪均价15.82元/公斤，周环比下跌0.38%。仔猪价格37.06元/公斤，周环比上涨6.25%。仔猪价格不断上涨，养殖户补栏成本增加。

短期来看，猪肉供应端仍相对充裕，二次育肥节奏放缓，猪价弱势调整，我们认为短期猪价上行幅度有限，后期猪价或仍将低位震荡。中长期来看，行业持续亏损或促进新的产能去化，同时随着经济进入复苏期，猪肉消费恢复，猪价仍有一定上行空间，板块盈利有望改善。

图1 生猪和仔猪价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 生猪养殖利润



资料来源：Wind，东海证券研究所

目前生猪养殖板块都处于风险收益比较高的位置，建议积极关注。

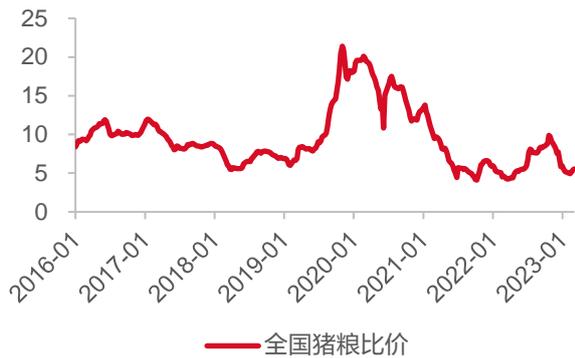
（1）行业亏损持续，产能或继续去化。2023年春节以来，生猪价格持续下跌，目前已经连续亏损约九周。截至3月3日，自繁自养养殖盈利-189.90元/头，外购仔猪养殖盈利-284.79元/头，行业继续处于亏损状态。从宰后均重来来看，目前大猪去化不彻底，供给相对充裕，短期价格反弹幅度有限，后期猪价或仍有下行压力，行业产能或继续去化。根据农业农村部数据，2023年1月份能繁母猪的存栏环比为-0.5%，为2022年5月份以来的首次回落，预计2月能繁母猪存栏环比将继续下降。

（2）母猪存栏扩张缓慢。养殖户的补栏意愿相对较弱，截至3月3日，二元母猪价格32.40元/公斤，周环比上涨1.12%，稳定在历史较低水平。能繁母猪存栏量环比从2022年5月份开始转正，对应2023年3月份以后的生猪出栏，但母猪存栏扩张缓慢，预计生猪供应提升幅度有限。截至2023年1月，能繁母猪存栏4367万头，较4月份低点累计增长4.5%，行业产能扩张平稳。随着大猪的逐步出清以及需求端的边际改善，我们认为中长期猪价仍有上行空间。

（3）当前养殖股的估值处于底部位置。从上市猪企的头均市值来看，对应2023年的出栏目标，当前牧原股份和温氏股份均约3700元/头，新希望约1600元/头、天邦食品约2200元/头、巨星农牧约3500元/头，头均市值处于底部区间。

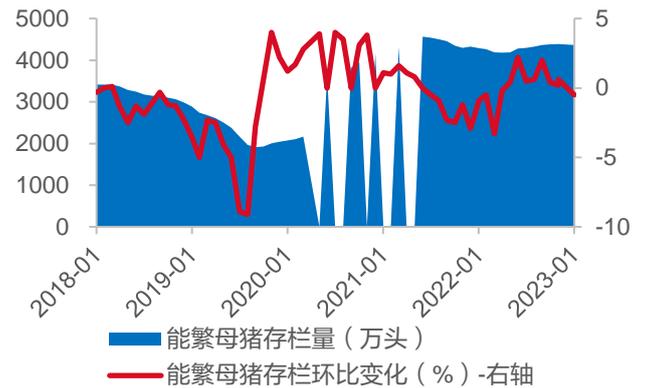
从历史股价来看，猪价低位时，生猪养殖板块具有较高的安全边际。短期猪价小幅反弹，但仍处于亏损状态，产能或将进一步去化，支撑中长期生猪价格，猪企业绩有望逐步向好。当前生猪养殖板块估值处于底部位置，建议积极关注牧原股份、温氏股份、巨星农牧。

图3 猪粮比价



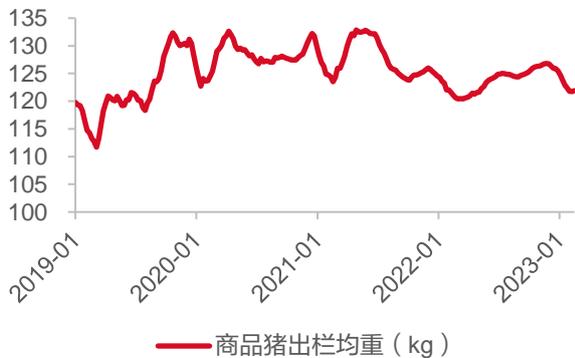
资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 能繁母猪存栏量及环比



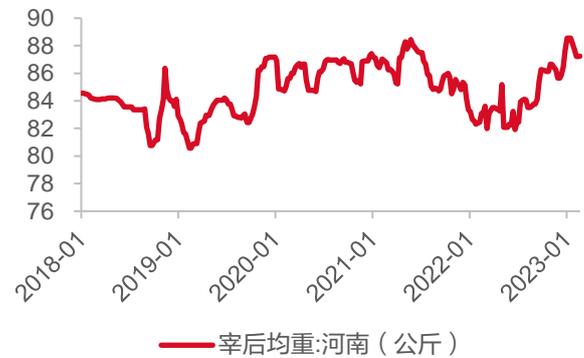
资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 样本养殖企业商品猪出栏均重



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图6 宰后均重 (河南)



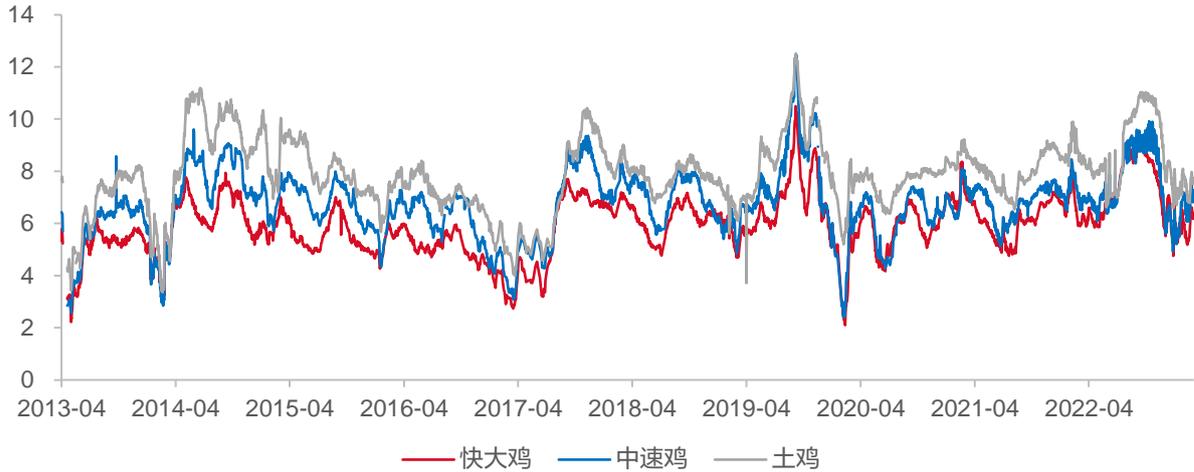
资料来源：Wind，东海证券研究所

1.2.需求复苏趋势向好，黄鸡价格景气回暖

黄羽鸡产能处于低位，2023年供给偏紧。黄羽肉鸡行业在2020年-2022年上半年处于低迷状态，行业产能持续去化，目前父母代存栏量处于近3年低位。根据畜牧业协会的样本数据，截至2023年2月20日当周，在产父母代存栏1368万套，同比2020年下降11%。父母代总存栏2280万套，同比2020年下降9%。从黄羽鸡传导周期来看，从后备父母代鸡到商品代毛鸡约40周，从在产父母代鸡至商品代毛鸡约15周，随着2022年下半年以来在产和后备父母代存栏量的持续降低，我们预计2023年黄羽鸡供给端将偏紧。

商品代鸡苗量价均有所回升，但仍处于历史低位。从商品代鸡苗销量来看，黄羽鸡行业产能去化较为显著。根据畜牧业协会的样本数据，截至2023年2月20日当周，商品代雏鸡销量3405万只，2月以来鸡苗销量小幅回升，同比增加3%，但仍处于2019年以来的较低水平，较2019年高点下降21%。截至2023年2月20日当周，黄羽鸡商品代鸡苗价格为2.32元/只，同比上涨24%，较2019年高点下降57%。我们预计随着消费端的回暖，黄鸡价格将继续上涨。

图7 黄羽鸡不同种类出栏价格（元/斤）



资料来源：新牧网，东海证券研究所

图8 商品代鸡苗销量



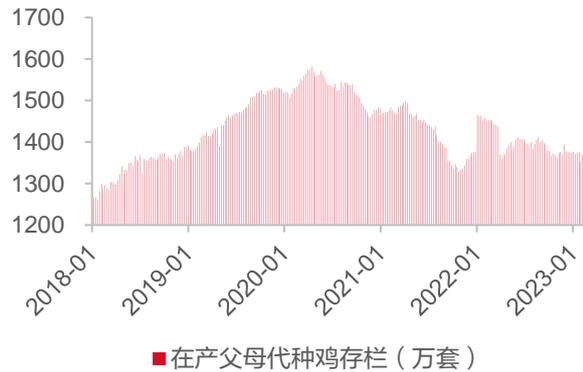
资料来源：中国畜牧业协会，东海证券研究所

图9 商品代鸡苗销售价格（元/只）



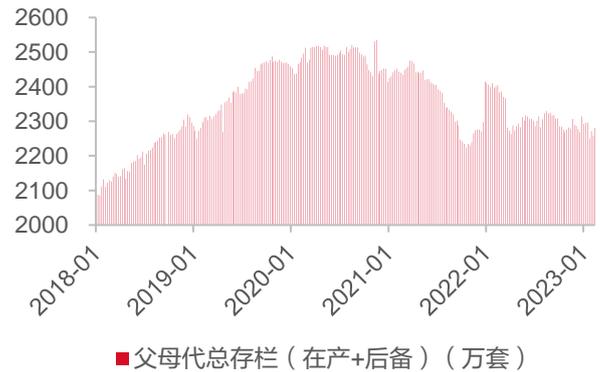
资料来源：中国畜牧业协会，东海证券研究所

图10 在产父母代种鸡存栏



资料来源：中国畜牧业协会，东海证券研究所

图11 父母代总存栏量（后备+在产）



资料来源：中国畜牧业协会，东海证券研究所

黄鸡需求逐步恢复。(1) 由于活禽销售范围不断缩小，各城市的禽肉消费逐渐向生鲜鸡转变。黄羽鸡生产企业正加快屠宰和生鲜布局，取消活禽交易对黄羽鸡销售的影响减小。(2) 黄羽鸡价格波动呈现季节性特征。2022年11月开始，受到疫情的干扰，黄羽鸡消费下滑明显，毛鸡价格快速下跌。春节后市场处于传统消费淡季，毛鸡价格持续低位。2023年2月

以来，随着餐饮消费恢复正常，黄羽鸡价格逐步回暖。预计随着天气回暖以及消费端的持续拉动，黄鸡需求将逐步恢复。

我们认为，2023 年黄羽鸡供给端将继续偏紧，同时，下游消费场景陆续恢复，黄羽鸡价格将景气回暖。建议关注立华股份。

1.3.种植：生物育种产业化加速

粮食价格方面，本周玉米、豆粕价格均下跌，小麦价格下跌、粳稻价格持平。截至 3 月 3 日，国内玉米现货价格 2902.67 元/吨，周环比下降 0.11%；国内豆粕现货价格 4280 元/吨，周环比下降 4.40%。小麦现货价格 3128.89 元/吨，周环比下跌 1.12%，粳稻现货价格 2966 元/吨，周环比持平。

近年来，我国积极推进保障粮食和重要农产品稳定安全供给。2023 年 3 月 2 日，农业农村部发布《国家农作物优良品种推广目录（2023 年）》，重点推介 10 种农作物、241 个优良品种，旨在加快推广应用步伐，促进大面积生产单产水平提升。作物种类包括水稻、小麦、玉米、大豆、棉花、油菜、花生、马铃薯、大白菜和结球甘蓝等 10 种。

生物育种产业化加速。2023 年一号文件在生物育种方面，提出加快玉米大豆生物育种产业化步伐，有序扩大试点范围，规范种植管理。我们认为，2023 年是转基因商业化的元年，种业板块的估值将得到提升。龙头企业逐步向上下游拓展，一体化布局拓展市场空间。我们认为，未来应当关注（1）政策支持力度持续加大，居民对转基因的接受度提高。（2）转基因商业化落地后，种子企业的盈利确定性将大幅提升。（3）转基因种子一旦推广，种植面积可能会有成倍增长，产业化进程加快，市场空间非常大。

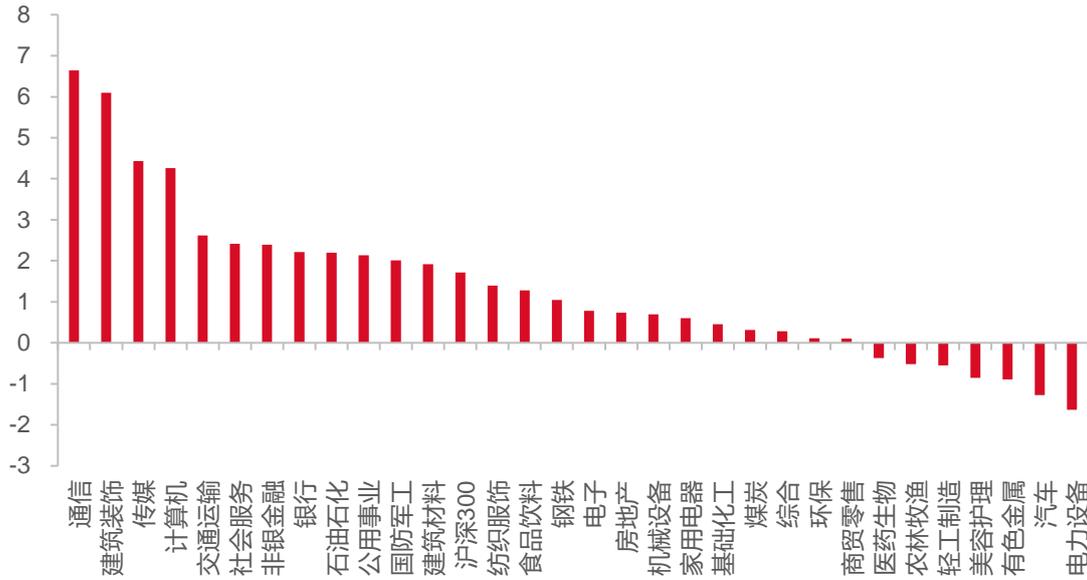
转基因存在技术壁垒，研发周期长、难度大、专利保护趋严，小种子公司受限于研发费用等，会逐步退出，竞争格局优化。未来性状端的集中将大幅提高，建议关注大北农和隆平高科。

2.二级市场表现

本周沪深 300 指数上涨 1.71%，农林牧渔板块下跌 0.52%，在 31 个行业中排第 26。本周农业子板块中涨幅居前的子板块渔业上涨 1.36%、种植业上涨 1.19%、农产品加工上涨 0.32%。

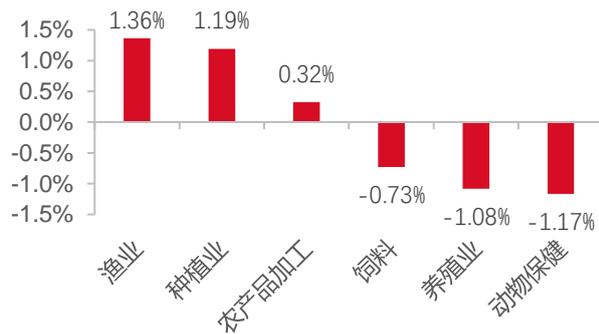
个股方面，本周申万农林牧渔板块上涨个股为 44 只，下跌个股 57 只。涨幅前五的个股分别为万辰生物（13.38%）、雪榕生物（8.6%）、ST 华英（6.18%）、佳沃食品（6.11%）、瑞普生物（4.47%），跌幅前五的个股分别为益客食品（-6.19%）、佩蒂股份（-5.03%）、ST 景谷（-5.01%）、永安林业（-4.88%）、中宠股份（-4.84%）。

图12 申万一级行业各板块周涨跌幅 (%) (2023/02/27-2023/03/03)



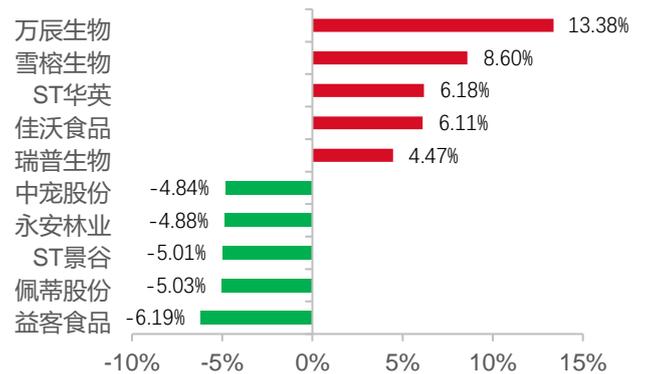
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图13 申万农业二级指数本周涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图14 农林牧渔板块本周个股涨跌幅前 5



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.行业数据跟踪

3.1.畜禽价格

畜禽养殖方面, 本周生猪价格微跌, 仔猪价格上涨; 毛鸡价格和鸡苗价格均上涨、中速鸡价格下跌。

根据博亚和讯, 截至 3 月 3 日, 全国生猪均价 15.82 元/公斤, 周环比下跌 0.38%。仔猪价格 37.06 元/公斤, 周环比上涨 6.25%。仔猪价格不断上涨, 养殖户补栏成本增加。3 月 3 日, 二元母猪价格 32.40 元/公斤, 周环比上涨 1.12%, 自繁自养养殖盈利-189.90 元/头, 外购仔猪养殖盈利-284.79 元/头。根据农业农村部, 2023 年 1 月末能繁母猪存栏 4367 万头, 环比下降 0.5%。

图15 生猪和仔猪价格走势



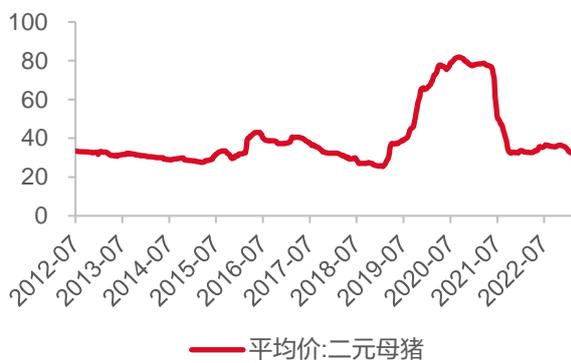
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图16 自繁自养生猪养殖利润和外购仔猪养殖利润



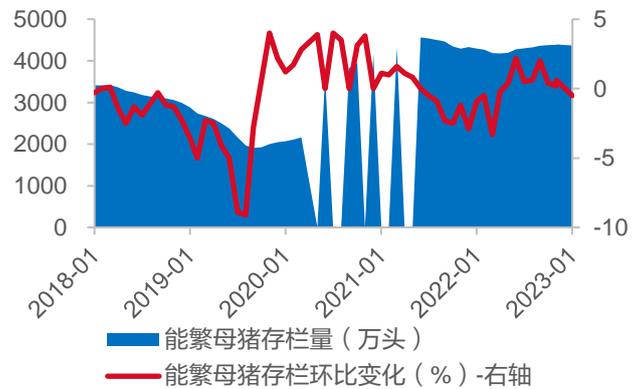
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图17 二元母猪价格



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图18 1月能繁母猪存栏环比下降0.5%



资料来源: Wind, 东海证券研究所

禽养殖方面, 3月3日白条鸡价格 16 元/公斤, 周环比上涨 3.23%。3月3日主产区肉鸡苗价格 5.46 元/羽, 周环比上涨 15.43%。3月3日主产区白羽肉鸡毛鸡价格 10.21 元/公斤, 周环比上涨 2.10%。3月2日中速鸡价格 7.28 元/斤, 周环比下跌 4.71%。

图19 白条鸡价格



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图20 鸡苗价格



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图21 白羽鸡价格



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图22 中速鸡价格



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.2. 饲料价格

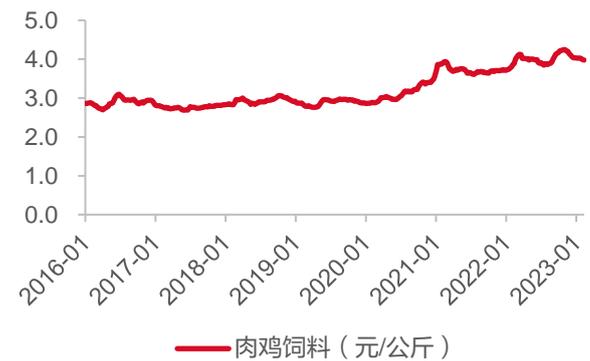
截至 3 月 3 日, 育肥猪配合饲料 3.88 元/公斤, 周环比持平。截止 2 月 22 日, 肉鸡饲料 3.98 元/公斤, 周环比-0.25%。

图23 育肥猪配合饲料



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图24 肉鸡饲料价格



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.3. 粮食价格

粮食价格方面, 本周玉米、豆粕价格均下跌, 小麦价格下跌、粳稻价格持平。

截至 3 月 3 日, 国内玉米现货价格 2902.67 元/吨, 周环比下降 0.11%; 国内豆粕现货价格 4280 元/吨, 周环比下降 4.40%。小麦现货价格 3128.89 元/吨, 周环比下跌 1.12%, 粳稻现货价格 2966 元/吨, 周环比持平。

图25 玉米现货价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

图26 豆粕现货价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

图27 小麦现货价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

图28 粳稻现货价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.4.水产价格

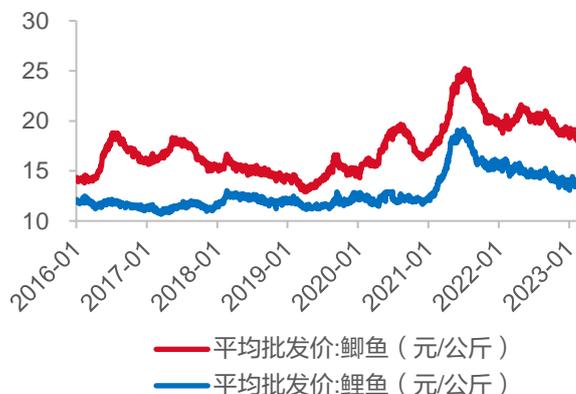
3月3日海参大宗价格 136 元/公斤，周环比持平。3月3日鲫鱼批发价 17.81 元/公斤，周环比上涨 0.85%；鲤鱼批发价 13.22 元/公斤，周环比上涨 0.61%。

图29 海参价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

图30 淡水鱼价格



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.5.糖价

截至 3 月 3 日,柳糖现货合同价 5990 元/吨,周环比上涨 0.67%;国际原糖现货价 20.14 美分/磅,周环比下跌 0.30%。

图31 柳糖现货合同价



图32 国际原糖现货价



资料来源: Wind, 东海证券研究所

资料来源: Wind, 东海证券研究所

4.上市公司重点公告

【东瑞股份】东瑞股份于 2023 年 2 月 28 日获得供澳追加分配配额 1647 头,至此公司累积获得 2023 年供港配额 1960 头。

【傲农生物】傲农生物控股股东傲农投资、实际控制人吴有林先生及其一致行动人吴有材先生将所持有本公司的部分股权办理了解除质押与质押手续。傲农投资、吴有林、吴有材分别解除质押 481 万股、82 万股、194 万股,占其各自所持股份比例 1.49%、0.77%、5.59%,共计 756 万股,占公司总股本比例 0.86%;傲农投资、吴有林分别质押 400 万股、100 万股,占其各自所持股份比例 1.24%、0.95%,共计 500 万股,占公司总股本比例 0.57%。

【傲农生物】傲农生物 2023 年 2 月销售生猪 50.12 万头,环比增长 19.96%,同比增长 64.16%。2023 年 2 月末,生猪存栏 240.23 万头,同比增长 31.07%,较 2022 年 12 月末下降 1.32%。

【天邦股份】天邦股份拟通过向特定对象发行股票,募集资金总额不超过 27.20 亿元,募集资金净额将用于“天邦股份数智化猪场升级项目”和补充流动资金。

【益生股份】益生股份拟通过向特定对象发行股票,募集资金总额不超过 11.60 亿元,募集资金净额中,7.40 亿元将用于“双鸭山益生种猪科技有限公司祖代种猪场建设项目”等 3 个种猪养殖项目,1.50 亿元将用于“天津益生种禽有限公司孵化场项目”,其余 2.70 亿元将用于补充流动资金。

【正邦科技】东方金诚对正邦科技及“正邦转债”进行了不定期跟踪评级,下调主体信用等级为 BB-,评级展望为负面,下调“正邦转债”信用等级为 BB-。

【牧原股份】牧原股份股东秦英林先生将所持有本公司的部分股权办理了解除质押手续,本次解除质押股份数量 7750 万股,占其所持股份比例 3.71%,占公司总股本比例 1.41%。

5.行业动态

农业农村部：2023年1月末能繁母猪存栏为4367万头，环比下降0.5%

农业农村部发布数据显示，截至2023年1月末能繁母猪存栏为4367万头，相当于正常保有量的106.5%，处于黄色区域，环比下降0.5%，为2022年5月份以来首次环比下降，同比增加1.8%。（来源：农业农村部）

2023年稻谷最低收购价格公布

3月2日，国家发展改革委等部门公布2023年稻谷最低收购价格。2023年国家继续在稻谷主产区实行最低收购价政策。综合考虑粮食生产成本、市场供求、国内外市场价格和产业发展等因素，经国务院批准，2023年生产的早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻和粳稻最低收购价分别为每50公斤126元、129元和131元。各地要引导农民合理种植，加强田间管理，促进稻谷稳产提质增效。（来源：发改委）

正大股份冲刺上市，拟募资150亿元用于生猪项目投资

正大投资股份有限公司3月2日递交首次公开发行股票并在主板上市招股说明书(申报稿)。公司拟冲刺上交所主板IPO上市，本次计划公开发行不超过5.67亿股，社会公众股数量占本次发行后公司总股本的比例不低于10%。正大股份是国内规模最大的饲料生产商和生猪养殖企业之一，公司的主要产品包括饲料、生猪及屠宰产品。其中，饲料产品主要为畜禽饲料、反刍料和水产料，生猪产品主要为商品猪、种猪和仔猪，屠宰产品主要为白条猪肉、分割猪肉以及猪副产品。（来源：上海证券交易所）

6.风险提示

风险因素：（1）自然灾害风险（2）疫情扩散风险（3）消费低迷风险

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8621) 20333619
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089