

标配（维持）

农林牧渔行业双周报（2024/4/8-2024/4/21）

能繁母猪存栏连续5个季度下滑

2024年4月21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

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

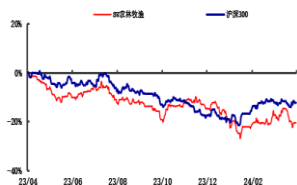
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **SW农林牧渔行业跑输沪深300指数。**2024年4月8日-2024年4月21日，SW农林牧渔行业下跌6.85%，跑输同期沪深300指数约6.12个百分点。细分板块中，饲料、种植业、农产品加工、养殖业、动物保健和渔业均录得负收益，分别下跌3.89%、5.01%、6.24%、7.17%、9.78%和18.63%。估值方面，截至2024年4月19日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.45倍，近期行业估值有所回落。目前行业估值低于行业2006年以来的估值中枢，处于相对较低的位置。
- **行业重要数据。**（1）**生猪养殖。价格：**2024年4月8日-2024年4月20日，全国外三元生猪平均价由15.4元/公斤回落至15.08元/公斤，近两周均价略有回落。**产能：**截至2024年3月末，能繁母猪存栏量达到3992万头，环比回落1.2%，同比回落7.3%；较正常保有量3900万头仍高出2.4%。我国能繁母猪存栏量已连续5个季度下滑。**成本：**截至2024年4月19日，玉米现货价2420.67元/吨，近两周均价有所回落；豆粕现货价3376元/吨，近两周均价有所回落。**盈利：**截至2024年4月19日，自繁自养生猪养殖利润为-35.58元/头，亏损较上周略有增加；外购仔猪养殖利润为100.02元/头，盈利较上周略有回落。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2024年4月19日，主产区肉鸡苗平均价为3.45元/羽，环比前一周回升5.8%；主产区蛋鸡苗平均价3.6元/羽，环比前一周回升2.9%。**白羽鸡：**截至2024年4月19日，主产区白羽肉鸡平均价为8.03元/公斤，环比前一周回升2.9%。
- **维持对行业的标配评级。**2023年3月，我国能繁母猪存栏持续去化。自2023年初至今，我国能繁母猪存栏量已连续5个季度下滑。随着能繁母猪产能去化传导至生猪，预计2024年生猪供给有所收缩；预计养殖成本压力有望下降，养殖盈利有望回升。当前生猪养殖板块估值仍处于历史低位，关注具有成本优势、现金流储备较为丰富的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，关注景气度边际改善的机会，关注优质白鸡、黄鸡龙头。饲料方面，中期关注行业集中度提升，短期关注养殖盈利改善带来饲料企业盈利向好，关注具有规模优势与成本优势的龙头企业。宠物方面，关注有望受益于国内市场扩容，且竞争优势较为明显的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、新希望（000876）；圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）、湘佳股份（002982）；海大集团（002311）；普莱柯（603566）；中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）、佩蒂股份（300673）等。
- **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。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 所有细分板块均录得负收益	3
1.3 大多数个股录得负收益	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	8
5. 行业周观点	9
6. 风险提示	10

插图目录

图 1: 2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 农林牧渔行业指数 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: 能繁母猪存栏环比增减 (%)	5
图 9: 能繁母猪存栏 (万头)	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: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤)	7
图 17: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤)	7

表格目录

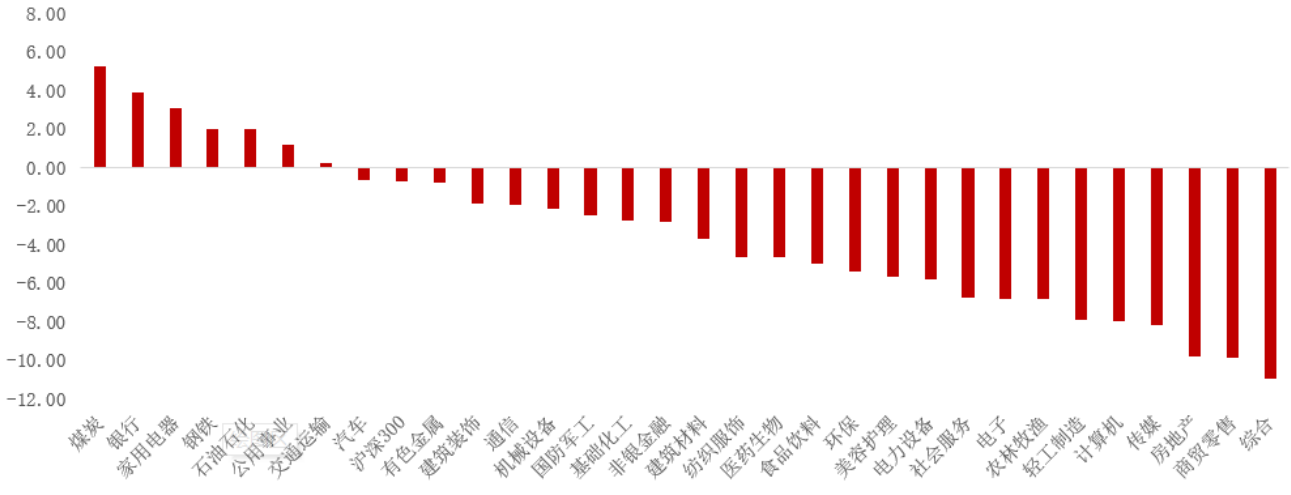
表 1: 建议关注标的	10
-------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数。2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日，SW 农林牧渔行业下跌 6.85%，跑输同期沪深 300 指数约 6.12 个百分点。

图 1：2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日申万一级行业涨幅 (%)

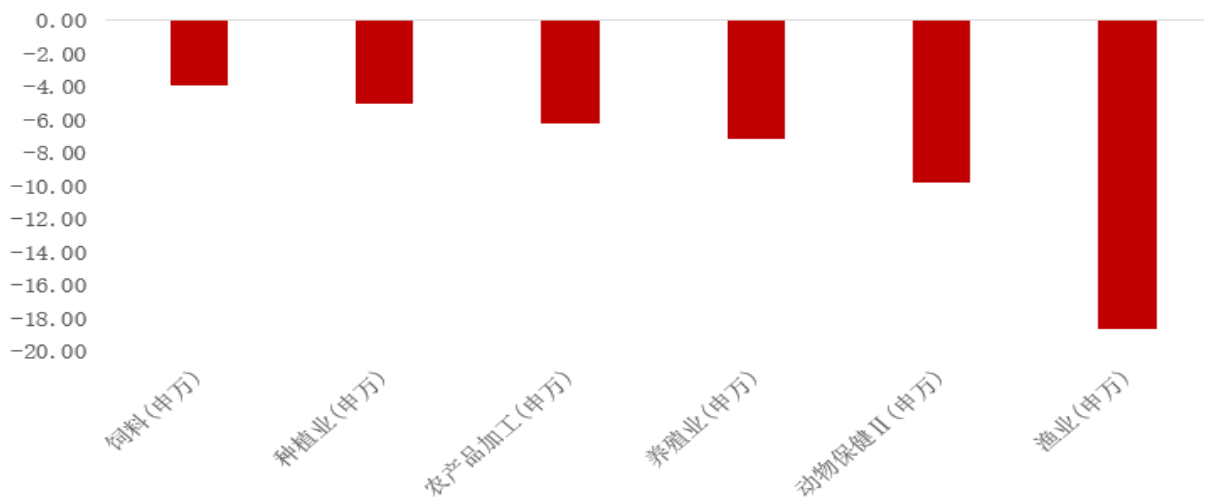


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 所有细分板块均录得负收益

所有细分板块均录得负收益。2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，饲料、种植业、农产品加工、养殖业、动物保健和渔业均录得负收益，分别下跌 3.89%、5.01%、6.24%、7.17%、9.78%和 18.63%。

图 2：2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)



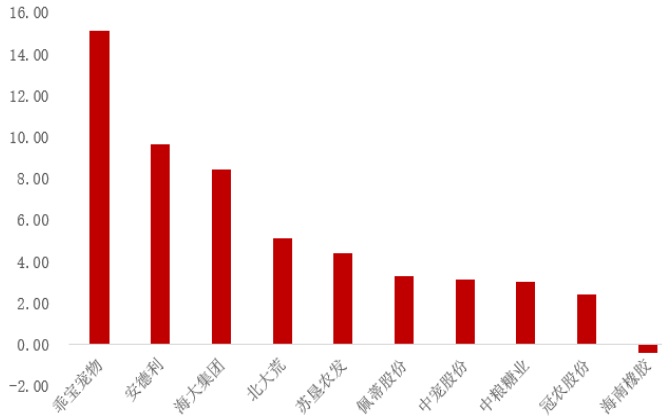
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 大多数个股录得负收益

行业内约 92%的个股录得负收益。2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日，SW 农林牧渔行

业约 8% 的个股录得正收益，约有 92% 的个股录得负收益。涨幅榜上，仅有乖宝宠物涨幅超过 10%，上涨 15.12%；其余个股涨幅均在 10% 以内。跌幅榜上，有 14 只个股跌幅在 20%-30%，其中傲农生物跌幅最大，下跌 27.72%；有 46 只个股跌幅在 10%-20%。

图 3：2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：2024 年 4 月 8 日-2024 年 4 月 21 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)

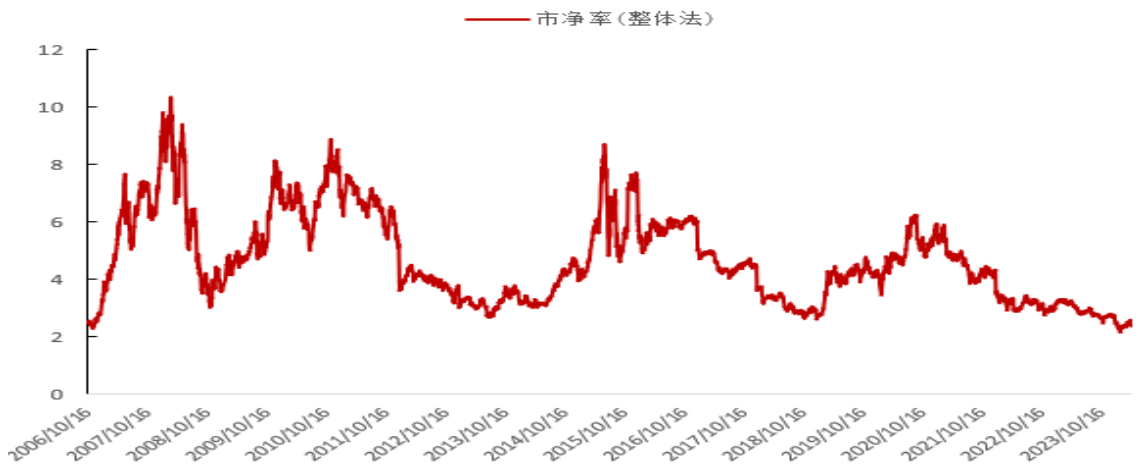


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 估值

近期行业估值有所回升。截至 2024 年 4 月 19 日，SW 农林牧渔行业指数整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.45 倍，近期行业估值有所回落。目前行业估值低于行业 2006 年以来的估值中枢，处于相对较低的位置。

图 5：SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➤ 生猪养猪：

(1) 价格：生猪均价略有回落。2024年4月8日-2024年4月20日，全国外三元生猪平均价由15.4元/公斤回落至15.08元/公斤，近两周均价略有回落。

(2) 产能：2024年3月能繁母猪持续去化。截至2024年3月末，能繁母猪存栏量达到3992万头，环比回落1.2%，同比回落7.3%；较正常保有量3900万头仍高出2.4%。我国能繁母猪存栏量已连续5个季度下滑。

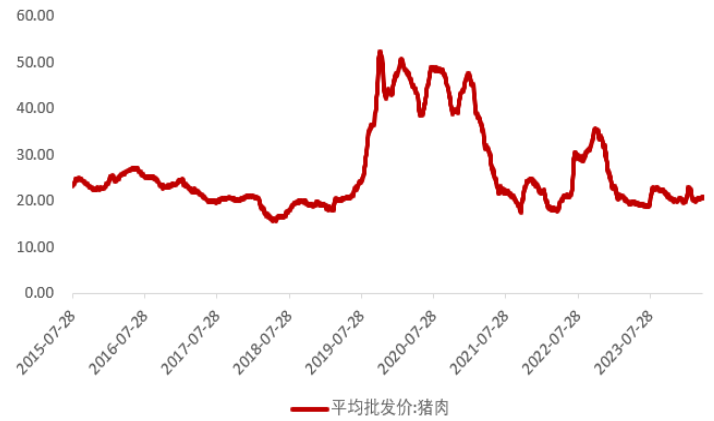
(3) 成本：玉米、豆粕现货均价有所回落。截至2024年4月19日，玉米现货价2420.67元/吨，近两周均价有所回落；豆粕现货价3376元/吨，近两周均价有所回落。

(4) 盈利：头均盈利较上周略有回落。截至2024年4月19日，自繁自养生猪养殖利润为-35.58元/头，亏损较上周略有增加；外购仔猪养殖利润为100.02元/头，盈利较上周略有回落。

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：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏（万头）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，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: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 禽养殖:

(1) 鸡苗: 主产区肉鸡苗、蛋鸡苗均价较上周有所回升。截至 2024 年 4 月 19 日, 主产区肉鸡苗平均价为 3.45 元/羽, 环比前一周回升 5.8%; 主产区蛋鸡苗平均价 3.6 元/羽, 环比前一周回升 2.9%。

图 12: 主产区肉鸡苗均价 (元/羽)

图 13: 主产区蛋鸡苗均价 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡: 白羽肉鸡价格环比上周略有回升。截至 2024 年 4 月 19 日, 主产区白羽肉鸡平均价为 8.03 元/公斤, 环比前一周回升 2.9%。

图 14: 主产区白羽肉鸡均价 (元/公斤)

图 15: 白羽肉鸡孵化场利润 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 水产养殖:

鲫鱼、鲤鱼全国均价较为平稳。截至 2024 年 4 月 19 日，鲫鱼全国平均批发价 18.67 元/公斤，鲤鱼全国平均批发价 14.98 元/公斤，价格较为平稳。

图 16: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤)

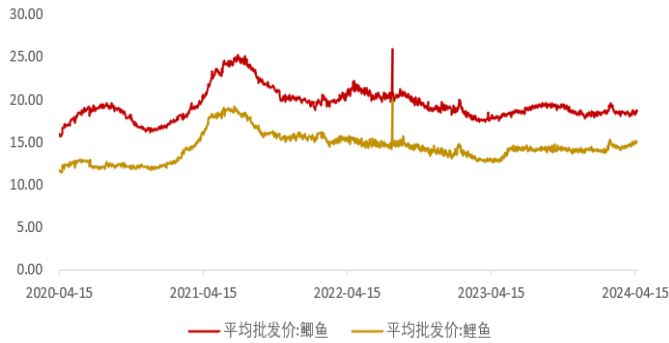


图 17: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

■ 农业农村部: 一季度我国农业农村经济保持了良好发展势头 (光明网, 2024/4/19)

4月19日, 国新办举行新闻发布会, 介绍2024年一季度农业农村经济运行情况。农业农村部党组成员李敬辉介绍说, 一季度我国农业农村经济保持了良好发展势头。主要表现在六个方面: 一, 夏季粮油丰收基础逐步打牢。有效应对去冬今春冰冻雨雪和寒潮天气, 强化技术指导服务, 促进苗情转化升级。据农业农村部农情调度, 冬小麦面积稳中略增, 一二类苗比例91%, 长势好于上年、好于常年; 冬油菜面积小幅增加, 一二类苗比例85.1%, 好于上年、与常年相当。同时, 抓好春耕春播, 目前全国春播粮食已完成近两成, 进度同比略快。其中, 早稻栽插过七成, 玉米、大豆播种过一成。第二, “菜篮子”产品供应充裕。生猪产能调整优化。据国家统计局数据, 截至3月底, 全国能繁母猪存栏量3992万头, 连续9个月回调, 相当于目标保有量3900万头的102.4%。生猪价格触底回升, 4月第2周每公斤15.4元、同比上涨5.3%。肉蛋奶全面增产, 猪牛羊禽肉产量2490万吨, 同比增长1.4%; 禽蛋产量867万吨, 增长1.5%; 牛奶产量876万吨, 增长5.1%。蔬菜水果供给稳定, 质量安全有保障, 价格季节性波动。第三, 脱贫攻坚成果持续巩固拓展。健全监测帮扶机制, 早发现早帮扶、动态消除风险。截至3月底, 约六成的监测对象已消除返贫风险。指导各地分类推进帮扶产业发展, 引导信贷资金投入, 1—3月新增发放脱贫人口小额信贷204.8亿元, 惠及超过46.2万脱贫户。开展防止返贫就业攻坚行动, 截至3月底, 全国脱贫人口务工就业规模为3048.7万人, 达到年度工作目标。第四, 乡村产业发展势头良好。农产品加工业平稳发展, 1—3月全国规模以上农副食品加工业增加值同比增长3.3%。3月农业产业化国家重点龙头企业PMI指数为56.5%, 企业发展信心增强。乡村休闲

旅游业持续升温，农产品电子商务较快增长。优化实施农业产业融合发展项目，带动更多农民就地就近就业。据国家统计局数据，一季度农村居民人均可支配收入6596元，扣除价格因素实际增长7.7%，高于城镇居民收入增速2.4个百分点。五，乡村建设治理扎实推进。深入实施乡村建设行动，截至3月底，县级乡村建设项目库累计已入库项目61.4万个，落实项目资金2507.4亿元。指导中西部资源条件适宜、技术模式成熟地区稳步推进农村户厕改造，分类推进农村生活污水垃圾治理，农村人居环境持续改善。扩大清单制、积分制等务实管用乡村治理方式覆盖面，推介第五批32个全国乡村治理典型案例。第六，农村改革持续深化。稳步推进农村土地制度改革，指导安徽、湖南、广西开展第二轮土地承包到期后再延长30年整省试点，稳慎推进农村宅基地制度改革试点。深化农村集体产权制度改革，推进农村产权流转交易规范化建设，农村发展动力不断激活。

4. 公司重要资讯

■ 圣农发展:2024年3月份销售情况简报（2024/4/16）

公司2024年3月实现销售收入15.18亿元，较去年同期变动-3.37%，较上月环比增长46.21%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为12.08亿元，较去年同期增长0.36%，较上月环比增长96.73%；深加工肉制品板块销售收入为5.82亿元，较去年同期变动-1.70%，较上月环比增长4.94%。销量方面，3月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为12.34万吨，较去年同期增长20.88%，较上月环比增长118.60%；深加工肉制品板块产品销售数量为2.60万吨，较去年同期增长0.59%，较上月环比增长6.35%。

■ 益生股份:2024年03月份鸡苗和种猪销售情况简报（2024/4/10）

2024年03月白羽肉鸡苗销售数量4,258.82万只，销售收入18,213.07万元，同比变动分别为-15.61%、-47.37%，环比变动分别为-2.21%、-12.01%。益生909小型白羽肉鸡苗销售数量788.56万只，销售收入946.54万元，同比变动分别为17.51%、-28.75%，环比变动分别为4.98%、-11.00%。公司2024年03月种猪销售数量627头，销售收入192.00万元，同比变动分别为120.00%、51.19%，环比变动分别为895.24%、988.44%。

■ 金龙鱼:2024年限制性股票激励计划（2024/4/15）

本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为7,050.00万股，约占本激励草案公告日公司股本总额5,421,591,536股的1.30%，本次授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划授予的激励对象共计1,763人，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司，下同）任职的董事、高级管理人员及核心技术/业务人员（包括外籍员工）。不含金龙鱼独立董事、监事、单独或合计持股5%以上的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女。本激励计划授予的限制性股票的公司层面业绩考核目标如下表所示：公司2024年-2025年两年

的合计产品销量不低于10,250万吨；公司2024年-2026年三年的合计产品销量不低于15,650万吨；公司2024年-2027年四年的合计产品销量不低于21,400万吨。

■ 温氏股份:2024年3月主产品销售情况简报（2024/4/9）

公司2024年3月销售肉鸡9,759.60万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入27.85亿元，毛鸡销售均价12.98元/公斤，环比变动分别为40.02%、33.77%、-4.49%，同比变动分别为1.77%、-2.79%、-2.70%。主要指标变化因素如下：2024年3月，公司肉鸡销量、收入环比上升，主要是2月份适逢春节消费转入淡季且销售天数较少，肉鸡出栏量较少所致。公司2024年3月销售肉猪262.05万头（含毛猪和鲜品），收入47.27亿元，毛猪销售均价14.73元/公斤，环比变动分别为36.34%、41.61%、3.08%，同比变动分别为26.42%、26.02%、-3.09%。主要指标变化因素如下：2024年3月，公司肉猪销量、收入环比上升，主要是2月份适逢春节消费转入淡季且销售天数较少，肉猪出栏量较少所致。

■ 牧原股份:2024年3月份生猪销售简报（2024/4/9）

公司2024年3月份，公司销售生猪547.1万头（其中商品猪493.7万头，仔猪47.5万头，种猪5.9万头），销售收入90.75亿元。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85.5万头。2024年3月份，公司商品猪价格相比2024年1-2月份有所上升，商品猪销售均价14.24元/公斤，比2024年1-2月份上升2.89%。2024年1-3月，公司共销售生猪1,601.1万头，其中商品猪1,530.7万头，仔猪59.7万头，种猪10.7万头。截至2024年3月底，公司能繁母猪存栏为314.2万头。

■ 新希望:2024年3月生猪销售情况简报（2024/4/9）

公司2024年03月销售生猪152.55万头，环比变动16.56%，同比变动-9.79%；收入为23.04亿元，环比变动25.49%，同比变动-10.80%；商品猪销售均价14.34元/公斤，环比变动3.46%，同比变动-4.65%。

5. 行业周观点

维持对行业的标配评级。2023年3月，我国能繁母猪存栏持续去化。自2023年初至今，我国能繁母猪存栏量已连续5个季度下滑。随着能繁母猪产能去化传导至生猪，预计2024年生猪供给有所收缩；预计养殖成本压力有望下降，养殖盈利有望回升。当前生猪养殖板块估值仍处于历史低位，关注具有成本优势、现金流储备较为丰富的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，关注景气度边际改善的机会，关注优质白鸡、黄鸡龙头。饲料方面，中期关注行业集中度提升，短期关注养殖盈利改善带来饲料企业盈利向好，关注具有规模优势与成本优势的龙头企业。宠物方面，关注有望受益于国内市场扩容，且竞争优势较为明显的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、新希望（000876）；圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华

股份（300761）、湘佳股份（002982）；海大集团（002311）；普莱柯（603566）；中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）、佩蒂股份（300673）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
002714	牧原股份	公司是国内生猪养殖龙头，具有成本优势，现金储备较为丰富，龙头地位有望持续巩固。
300498	温氏股份	公司生猪产能稳步扩张，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖业务盈利有望向好。
002311	海大集团	公司是国内饲料龙头，市占率有望保持稳步提升。
002299	圣农发展	公司是国内白羽肉鸡全产业链龙头，具备种源优势，并持续拓展食品业务。
300673	佩蒂股份	公司不断拓展品类、拓展海内外市场、自主品牌建设，持续推进海内外产能布局，盈利有望改善。

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、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- （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，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- （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。
- （5）转基因商业化推广不及预期等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn