



农林牧渔行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005）

liuchengqian@gjq.com.cn

猪企盈利环比改善，看好猪价上涨趋势

投资建议

行情回顾：

本周（2024.7.6-2024.7.12）农林牧渔（申万）指数收于 2435.70 点（-2.02%），沪深 300 指数收于 3472.40 点（+1.20%），深证综指收于 1617.48 点（+1.67%），上证综指收于 2971.30 点（+0.72%），科创板收于 718.37 点（+2.79%）。

生猪养殖：

根据涌益咨询，截至 7 月 12 日，全国商品猪价格为 18.72 元/公斤，周环比+3.20%；15 公斤仔猪价格为 667 元/头，较上周环比-35 元/头；本周生猪出栏均重为 125.33 公斤/头，较上周-0.06 公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为 327.15 元/头，盈利周环比+84.13 元/头；自繁自养养殖利润为 391.98 元/头，盈利周环比+63.56 元/头。在生猪供给持续收缩的背景下，猪价在去库存的状态下持续上涨，目前行业整体压栏与二次育肥处于正常状态，随着供给端缺口的逐步体现，生猪价格有望中枢持续上行，看好生猪价格上涨的高度与持续性。本周多家公司发布业绩预告，在猪价好转的背景下多家生猪养殖企业在 Q2 盈利实现好转，随着猪价中枢的持续上行以及饲料成本下降在出栏肥猪成本端的逐步体现，看好生猪养殖企业盈利的兑现。目前行业内有能力大量补充产能的主体较少，在行业高负债和低猪价预期的背景下，行业盈利的第一时间并无充沛现金补充产能，预计产能在低位会维持较长时间，从而拉长本轮周期持续的时间。生猪产能已经去化 16 个月之久，生猪产能已经处于 2021 年以来的低位，生猪价格已经实现较好盈利，随着周期持续上行，养殖企业业绩有望逐步兑现。经历了一段时间的调整，目前生猪养殖企业估值重回底部区间，建议优选成本端控制优秀且能持续扩张的优质企业。重点关注：牧原股份、温氏股份。建议关注：华统股份、新五丰、巨星农牧等。

种植产业链：

6 月 28 日 USDA 发布种植面积报告，6 月报告上调玉米与棉花的种植面积，下调大豆与小麦的种植面积。预计 2024 年美国种植面积 3.15 亿英亩，同比-1.4%，较 3 月报告预测值+0.6%。其中玉米种植面积 9148 万英亩，较 3 月预测值+1.6%；大豆种植面积 8610 万英亩，较 3 月预测值-0.5%；小麦种植面积 4724 万英亩，较报告预测值-0.5%。从种植面积调整幅度与库存情况来看，预计美国玉米供给偏宽松；大豆在减产预期增强的背景下底部价格有较强支撑。2024 年 2 月 3 日，《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》发布，其中提出“加快推进种业振兴行动，完善联合研发和应用协作机制，加大种源关键核心技术攻关，加快选育推广生产急需的自主优良品种。开展重大品种研发推广应用一体化试点。推动生物育种产业化扩面提速”。我们推荐关注具有先发优势和核心育种优势的龙头种企。

禽类养殖：

本周主产区白羽鸡平均价为 7.29 元/千克，较上周环比+2.24%；白条鸡平均价为 12.80 元/公斤，较上周环比-8.57%。父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至 7 月 12 日，父母代种鸡养殖利润为-0.58 元/羽，周环比+29.27%；毛鸡养殖利润为-2.44 元/羽，周环比+20.78%。目前处于消费淡季，毛鸡端受需求压制，价格持续承压；商品代鸡苗目前供给端较为充足，在终端价格表现低迷的情况下，预计商品代鸡苗价格出现回落。目前海外引种预期趋于稳定，虽然海外供给偏紧，但是国内种鸡供给逐步增加，整体供给端依旧处于相对高位。黄羽鸡目前在产父母代存栏处在 2018 年以来的低位，年后黄鸡价格的走低使得行业去产能再次进行，近期黄鸡价格受清明节备货拉动有所好转，我们预计下半年黄鸡价格有望回暖，行业可以取得较好盈利。

风险提示

转基因玉米推广进程延后/动物疫病爆发/产品价格波动。



内容目录

一、重点板块观点	4
1.1 生猪养殖：行业持续去库存，看好猪价上涨空间	4
1.2 种植产业链：USDA 下调美豆种植面积，关注极端天气影响	4
1.3 禽类养殖：需求端逐步回暖，静待供给端传导	4
二、本周行情回顾	4
三、农产品价格跟踪	6
3.1 生猪产品价格追踪	6
3.2 禽类产品价格追踪	7
3.3 粮食价格追踪	8
3.4 饲料数据追踪	9
3.5 水产品价格追踪	10
四、一周新闻速览	11
风险提示	11

图表目录

图表 1：行业涨跌幅情况	5
图表 2：本周各板块涨跌幅（2024.7.6-2024.7.12）	5
图表 3：本周农业板块涨幅前十个股	5
图表 4：本周农业板块跌幅前十个股	5
图表 5：重要数据概览	6
图表 6：生猪价格走势（元/千克）	6
图表 7：猪肉平均批发价（元/千克）	6
图表 8：二元母猪价格走势（元/千克）	7
图表 9：仔猪价格走势（元/千克）	7
图表 10：生猪养殖利润（元/头）	7
图表 11：猪粮比价	7
图表 12：白羽肉鸡价格走势（元/千克）	7
图表 13：肉鸡苗价格走势（元/羽）	7
图表 14：父母代种鸡养殖利润（元/羽）	8
图表 15：毛鸡养殖利润变化（元/羽）	8
图表 16：玉米现货价（元/吨）	8
图表 17：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳）	8
图表 18：大豆现货价（元/吨）	8
图表 19：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳）	8
图表 20：豆粕现货价（元/吨）	9
图表 21：豆油现货价（元/吨）	9



图表 22: 小麦现货价 (元/吨)	9
图表 23: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)	9
图表 24: 早稻现货价 (元/吨)	9
图表 25: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)	9
图表 26: 猪饲料月度产量 (万吨)	10
图表 27: 禽饲料月度产量 (万吨)	10
图表 28: 育肥猪配合料价格 (元/千克)	10
图表 29: 鸡饲料价格 (元/千克)	10
图表 30: 鱼类产品价格 (元/公斤)	10
图表 31: 鲍鱼和海参价格 (元/公斤)	10
图表 32: 海蛎和扇贝价格 (元/公斤)	11
图表 33: 对虾产品价格 (元/公斤)	11

一、重点板块观点

1.1 生猪养殖：企业盈利环比改善，看好猪价上涨空间

根据涌益咨询，截至7月12日，全国商品猪价格为18.72元/公斤，周环比+3.20%；15公斤仔猪价格为667元/头，较上周环比-35元/头；本周生猪出栏均重为125.33公斤/头，较上周-0.06公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为327.15元/头，盈利周环比+84.13元/头；自繁自养养殖利润为391.98元/头，盈利周环比+63.56元/头。

在生猪供给持续收缩的背景下，猪价在去库存的状态下持续上涨，目前行业整体压栏与二次育肥处于正常状态，随着供给端缺口的逐步体现，生猪价格有望中枢持续上行，看好生猪价格上涨的高度与持续性。本周多家公司发布业绩预告，在猪价好转的背景下多家生猪养殖企业在Q2盈利实现好转，随着猪价中枢的持续上行以及饲料成本下降在出栏肥猪成本端的逐步体现，看好生猪养殖企业盈利的兑现。

目前行业内有能力大量补充产能的主体较少，在行业高负债和低猪价预期的背景下，行业盈利的第一时间并无充沛现金补充产能，预计产能在低位会维持较长时间，从而拉长本轮周期持续的时间。生猪产能已经去化16个月之久，生猪产能已经处于2021年以来的低位，生猪价格已经实现较好盈利，随着周期持续上行，养殖企业业绩有望逐步兑现。经历了一段时间的调整，目前生猪养殖企业估值重回底部区间，建议优选成本端控制优秀且能持续扩张的优质企业。重点关注：牧原股份：成本控制行业领先。巨星农牧：出栏增速高，养殖成本优秀。温氏股份：资金储备充足，猪鸡共振。建议关注：华统股份、唐人神、新五丰、京基智农等。

1.2 种植产业链：关注极端天气影响，主粮价格或存在回升

继去年12月第一批转基因玉米、大豆通过品种审定并且颁发生产经营许可证后，3月19日第二批转基因品种通过初审，其中包含27个玉米、3个大豆品种。转基因玉米种子方面涉及登海种业、北大荒、荃银高科、隆平高科、先正达、丰乐种业、万向德农7家上市主体，分别获批4/3/3/2/1/1/1个品种。从性状角度来看，涉及大北农、粮元生物、杭州瑞丰、先正达4家主体，分别获批批15/8/3/1个品种。目前处于春播和制种前夕，政策端的驱动有利于转基因品种的推广和渗透率提升。

2024年2月3日，《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》发布，其中提出“加快推进种业振兴行动，完善联合研发和应用协作机制，加大种源关键核心技术攻关，加快选育推广生产急需的自主优良品种。开展重大品种研发推广应用一体化试点。推动生物育种产业化扩面提速”。转基因种子较传统种子或能销售出较高溢价，从而带动龙头种子企业量利齐升，我们推荐关注具有先发优势和核心育种优势的龙头种企。建议关注：隆平高科：水稻与玉米种子龙头，参股公司转基因技术领先；大北农：转基因性状储备丰富；登海种业：玉米种子有望实现量价齐升。

1.3 禽类养殖：需求端逐步回暖，静待供给端传导

本周主产区白羽鸡平均价为7.29元/千克，较上周环比+2.24%；白条鸡平均价为12.80元/公斤，较上周环比-8.57%。父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至7月12日，父母代种鸡养殖利润为-0.58元/羽，周环比+29.27%；毛鸡养殖利润为-2.44元/羽，周环比+20.78%。

目前处于消费淡季，短期来看鸡苗供给偏紧且下游需求回暖，预计价格有望回暖；毛鸡端受需求压制价格承压，下游分割品走货较差，预计价格依旧承压。目前海外引种预期趋于稳定，虽然前期存在供给缺口且海外供给偏紧，但是国内种鸡供给逐步增加，整体供给端依旧处于相对高位，白羽鸡产能缺口的体现或出现延后。黄羽鸡目前在产父母代存栏处在2018年以来的低位，年后黄鸡价格的走低使得行业去产能再次进行，黄鸡供应端虽然持续减少，但是需求偏弱使得鸡价震荡，我们预计下半年黄鸡价格有望跟随猪价回暖，行业可以取得较好盈利。建议关注：圣农发展：具有差异化竞争优势的全产业链发展龙头；益生股份；民和股份；仙坛股份；立华股份；湘佳股份等。

二、本周行情回顾

本周(2024.7.6-2024.7.12)农林牧渔(申万)指数收于2435.70点(-2.02%)，沪深300指数收于3472.40点(+1.20%)，深证综指收于1617.48点(+1.67%)，上证综指收于2971.30点(+0.72%)，科创板收于718.37点(+2.79%)。



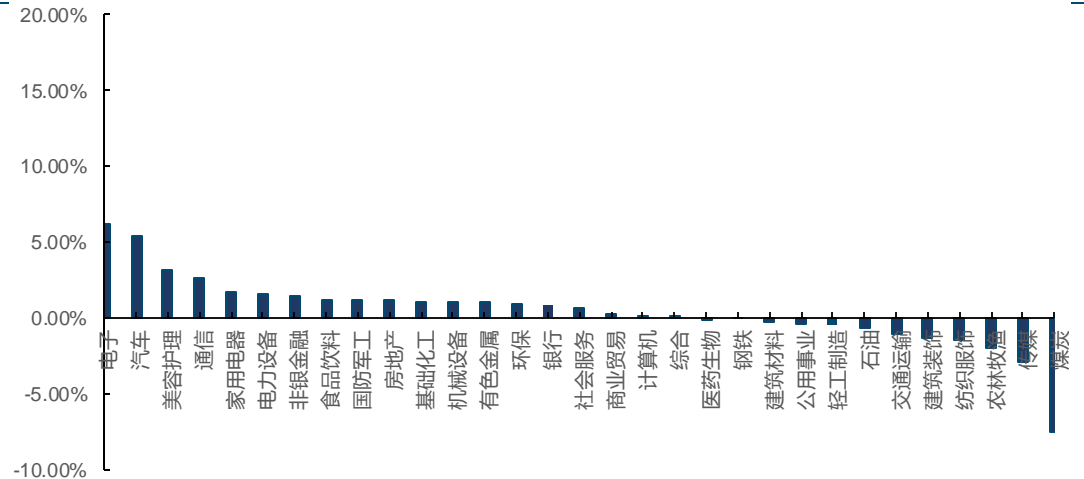
图表1: 行业涨跌幅情况

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
深证综指	1617.48	1.67%	-0.04%	-11.99%
上证综指	2971.30	0.72%	0.13%	-0.12%
科创板	718.37	2.79%	0.88%	-15.68%
沪深300	3472.40	1.20%	0.31%	1.20%
农林牧渔	2435.70	-2.02%	-1.78%	-14.90%
农产品加工	1771.91	-1.49%	-0.70%	-17.92%
种子生产	2497.53	0.64%	1.82%	-29.39%
养殖业	3038.56	-2.18%	-2.60%	-7.26%
饲料	3681.57	-3.49%	-2.10%	-17.45%
水产养殖	336.43	-1.59%	0.16%	-40.23%
林业	588.63	-0.94%	4.49%	-41.03%
粮油加工	1352.70	-2.80%	-1.85%	-23.58%

来源: Wind, 国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看, 本周排名前三的有电子(+6.12%)、汽车(+5.37%)、美容护理(+3.15%)。农林牧渔(-2.02%)排名第29。

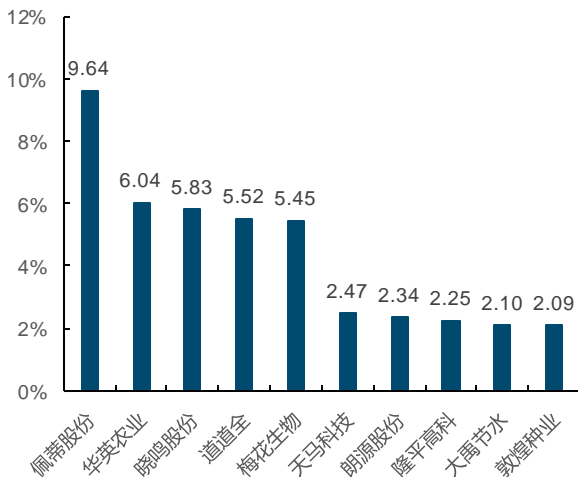
图表2: 本周各板块涨跌幅(2024.7.6-2024.7.12)



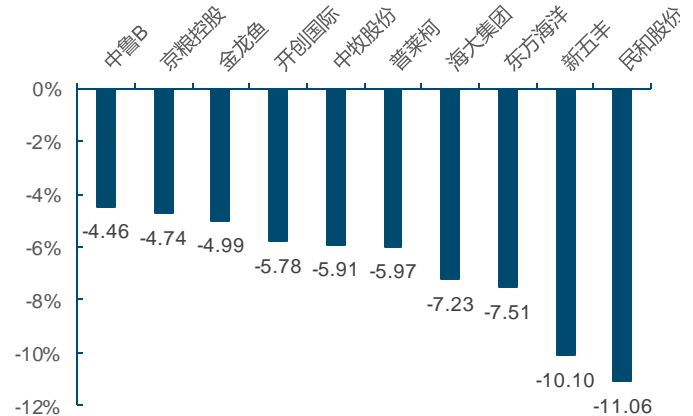
来源: Wind, 国金证券研究所

个股表现方面, 本周涨幅排名居前的佩蒂股份(+9.64%)、华英农业(+6.04%)、晓鸣股份(+5.83%)等; 跌幅排名居前的有民和股份(-11.06%)、新五丰(-10.10%)、东方海洋(-7.51%)等。

图表3: 本周农业板块涨幅前十个股



图表4: 本周农业板块跌幅前十个股



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所



三、农产品价格跟踪

图表5: 重要数据概览

产业链	项目	单位	2023/7/14	2024/7/5	2024/7/12	年同比	周环比
生猪	育肥猪配合饲料	元/公斤	3.78	3.47	3.46	-8.47%	-0.29%
	猪粮比		4.95	7.44	7.68	55.15%	3.23%
	猪料比		3.70	5.20	5.37	45.14%	3.27%
	二元母猪	元/公斤	30.98	32.34	32.34	4.39%	0.00%
	仔猪	元/公斤	30.83	46.80	44.47	44.23%	-4.99%
	生猪价格	元/公斤	13.96	18.14	18.72	34.10%	3.20%
	猪肉(批发价)	元/公斤	18.84	24.11	24.73	31.26%	2.57%
禽	蛋鸡配合料	元/公斤	3.20	2.70	2.70	-15.63%	0.00%
	肉鸡苗	元/羽	2.04	1.88	2.12	3.92%	12.77%
	蛋鸡苗	元/羽	3.00	3.40	3.35	11.67%	-1.47%
	山东潍坊鸭苗	元/羽	5.70	3.30	3.60	-36.84%	9.09%
	白羽鸡	元/公斤	8.29	7.13	7.29	-12.06%	2.24%
	白条鸡	元/公斤	14.00	13.00	12.80	-8.57%	-1.54%
	毛鸡养殖利润	元/羽	-0.88	-3.08	-2.44	177.27%	-20.78%
	农产品	玉米	元/吨	2866	2480	2473	-13.71%
	CBOT玉米	美分/蒲式耳	514	424	407	-20.73%	-3.95%
	小麦	元/吨	2800	2505	2508	-10.45%	0.10%
	CBOT小麦	美分/蒲式耳	662	591	562	-15.12%	-4.91%
	大豆	元/吨	4746	4459	4485	-5.50%	0.57%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	1371	1130	1067	-22.16%	-5.55%
	豆粕	元/吨	4333	3325	3163	-27.00%	-4.88%
	豆油	元/吨	8385	8062	7762	-7.43%	-3.73%
	棉花	元/吨	17889	15808	15635	-12.60%	-1.09%
	棉花到港价	美分/磅	93	82	80	-13.64%	-2.08%
水产	鲤鱼	元/千克	17	20	19	11.76%	-5.00%
	草鱼	元/千克	17	22	22	29.41%	0.00%
	鲫鱼	元/千克	24	30	30	25.00%	0.00%
	海参	元/千克	120	130	130	8.33%	0.00%
	鲍鱼	元/千克	120	76	70	-41.67%	-7.89%
	对虾	元/千克	280	300	300	7.14%	0.00%
	扇贝	元/千克	10	10	10	0.00%	0.00%

来源: Wind, 国金证券研究所

3.1 生猪产品价格追踪

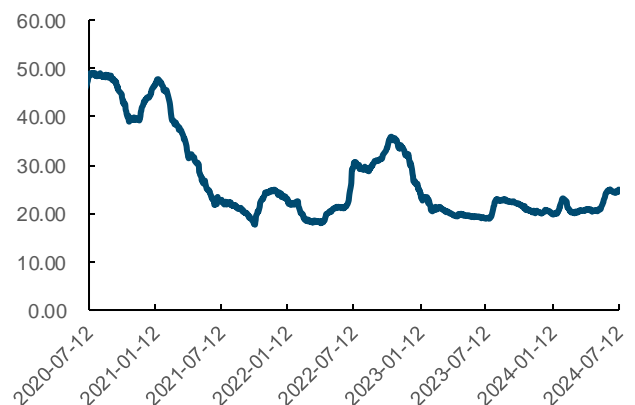
截至7月12日, 全国商品猪价格为 18.72 元/公斤, 周环比+3.20%; 15 公斤仔猪价格为 667 元/头, 较上周环比-35 元/头; 本周生猪出栏均重为 125.33 公斤/头, 较上周-0.06 公斤/头。

生猪养殖利润方面, 周外购仔猪养殖利润为 327.15 元/头, 盈利周环比+84.13 元/头; 自繁自养养殖利润为 391.98 元/头, 盈利周环比+63.56 元/头。

图表6: 生猪价格走势 (元/千克)



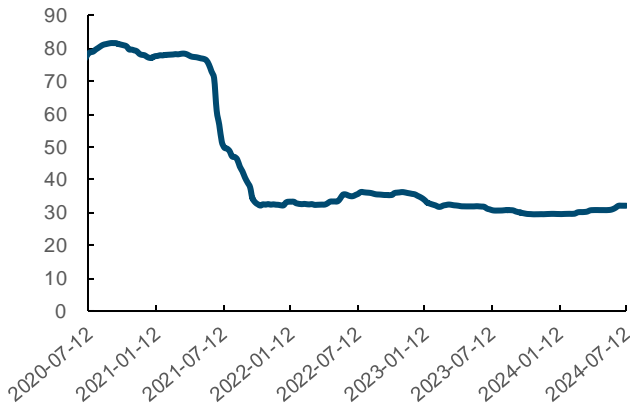
图表7: 猪肉平均批发价 (元/千克)





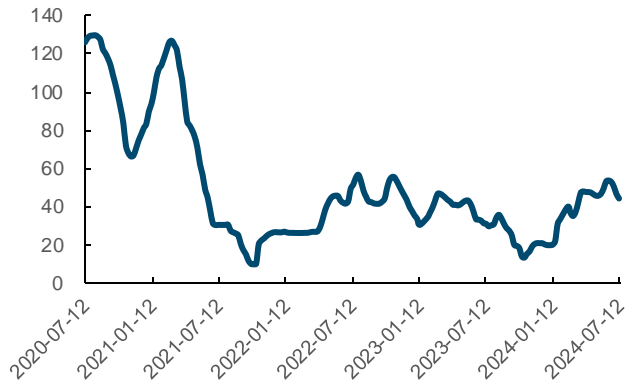
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 二元母猪价格走势(元/千克)



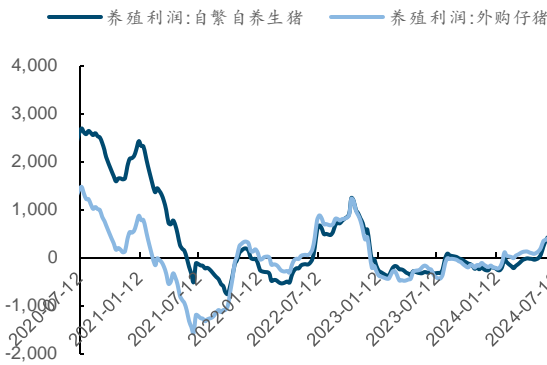
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 仔猪价格走势(元/千克)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 生猪养殖利润(元/头)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 猪粮比价



来源: Wind, 国金证券研究所

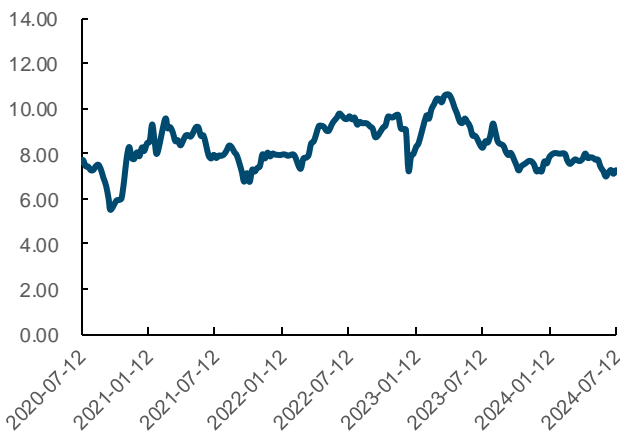
来源: Wind, 国金证券研究所

3.2 禽类产品价格追踪

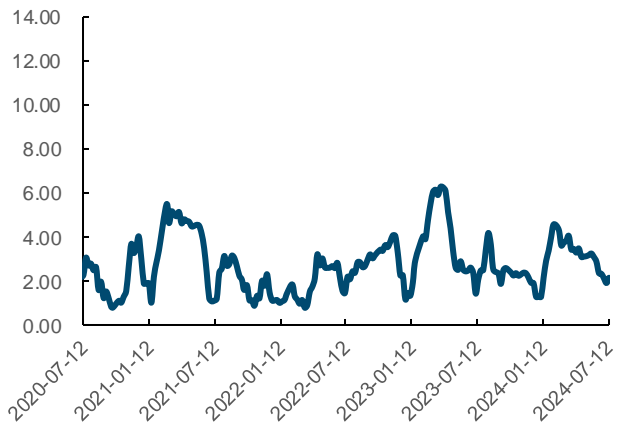
本周主产区白羽鸡平均价为 7.29 元/千克, 较上周环比+2.24%; 白条鸡平均价为 12.80 元/公斤, 较上周环比-8.57%。

父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面, 截至7月12日, 父母代种鸡养殖利润为-0.58 元/羽, 周环比+29.27%; 毛鸡养殖利润为-2.44 元/羽, 周环比+20.78%。

图表12: 白羽肉鸡价格走势(元/千克)



图表13: 肉鸡苗价格走势(元/羽)



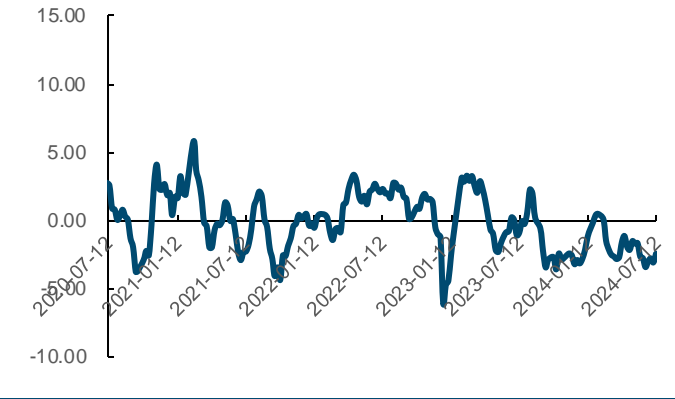
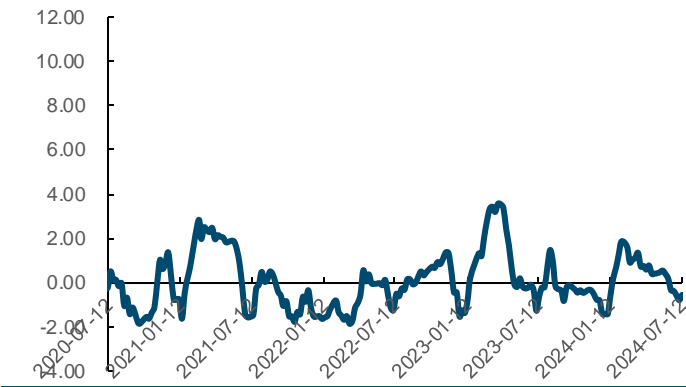
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所



图表14: 父母代种鸡养殖利润 (元/羽)

图表15: 毛鸡养殖利润变化 (元/羽)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

3.3 粮食价格追踪

粮食价格方面, 截至7月12日, 国内玉米现货价为 2385.71 元/吨, 较上周环比-0.36%; 截至7月12日, CBOT 玉米期货价格 414.75 美分/蒲式耳, 较上周环比+1.72%。

截至7月12日, 国内大豆现货价为 4484.74 元/吨, 较上周环比+0.57%; 截至7月12日, CBOT 大豆期货价格为 1065.25 美分/蒲式耳, 较上周环比-3.12%。

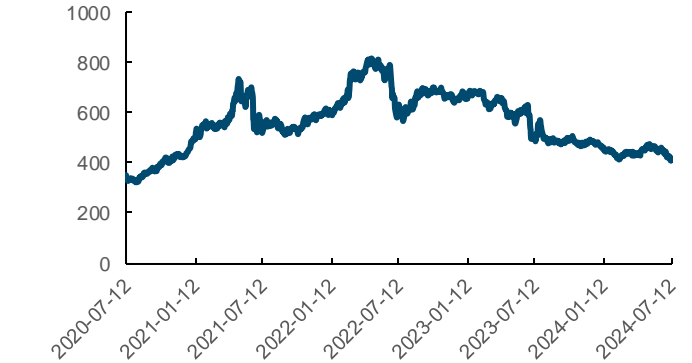
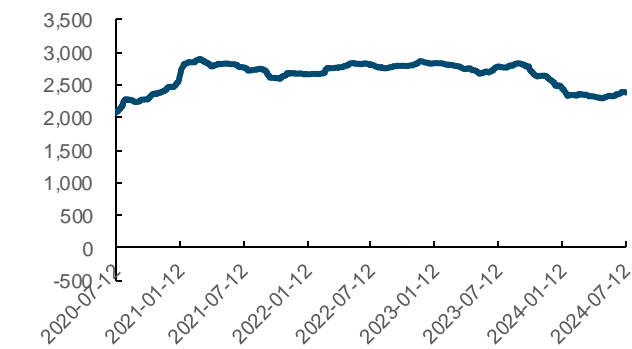
截至7月12日, 国内豆粕现货价 3190.00 元/吨, 较上周环比-3.33%; 截至7月12日, 豆油现货价格为 7761.58 元/吨, 较上周环比-3.77%。

截至7月12日, 国内小麦现货价 2507.78 元/吨, 较上周环比-0.04%; 截至7月12日, CBOT 小麦期货价格为 550.75 美分/蒲式耳, 较上周环比-3.46%。

截至7月12日, 国内早稻现货价为 2824.00 元/吨, 较上周环比-0.56%; 截至7月12日, CBOT 稻谷期货价格为 14.64 美分/英担, 较上周环比-1.05%。

图表16: 玉米现货价 (元/吨)

图表17: CBOT 玉米期货结算价 (美分/蒲式耳)

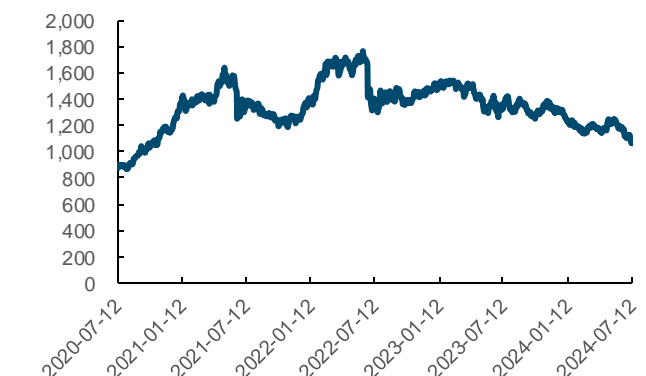
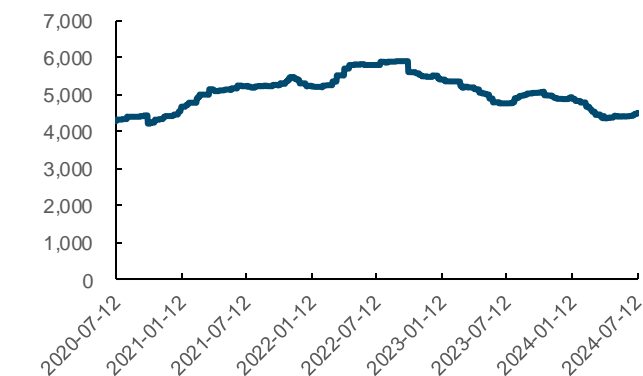


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 大豆现货价 (元/吨)

图表19: CBOT 大豆期货结算价 (美分/蒲式耳)

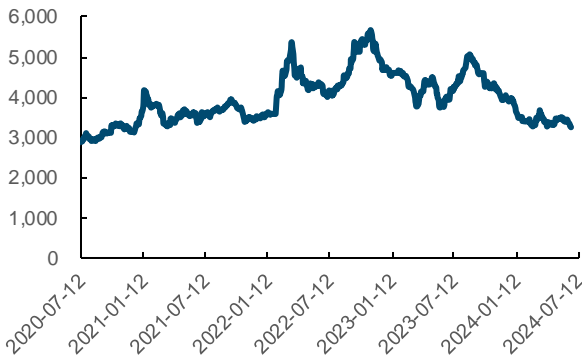


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

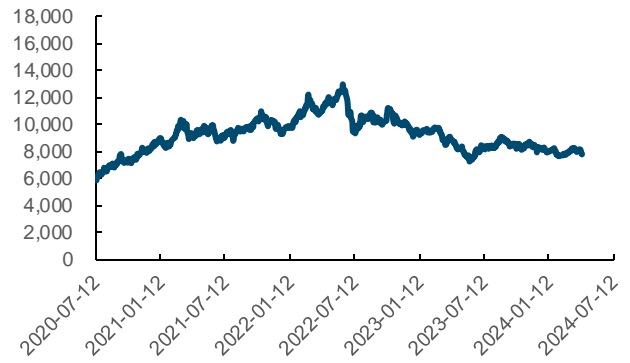


图表20: 豆粕现货价 (元/吨)



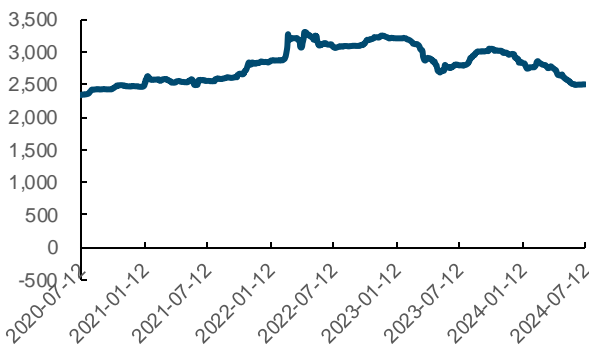
来源: Wind, 国金证券研究所

图表21: 豆油现货价格 (元/吨)



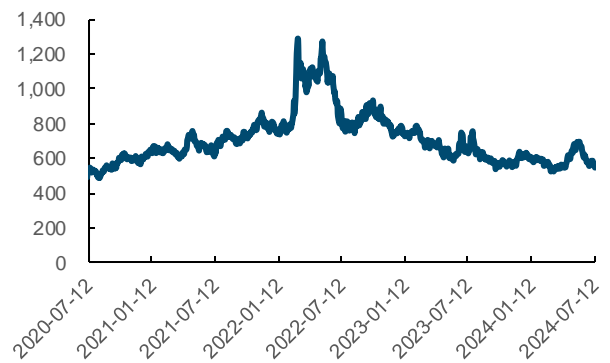
来源: Wind, 国金证券研究所

图表22: 小麦现货价 (元/吨)



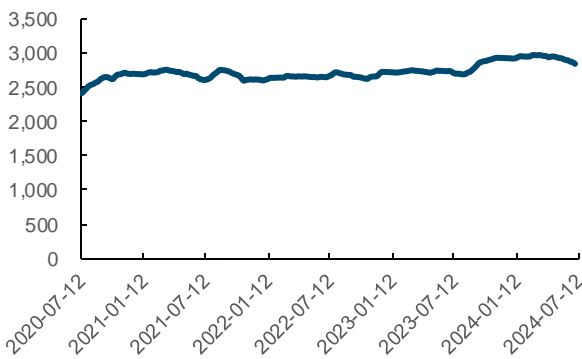
来源: Wind, 国金证券研究所

图表23: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)



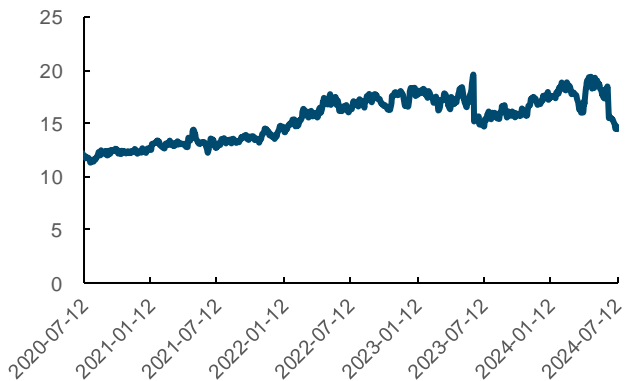
来源: Wind, 国金证券研究所

图表24: 早稻现货价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表25: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)



来源: Wind, 国金证券研究所

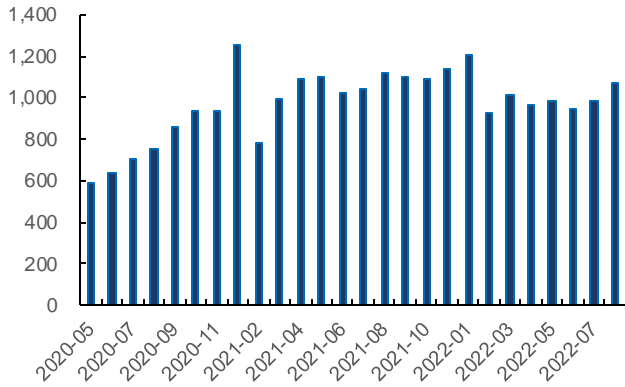
3.4 饲料数据追踪

截至2022年8月, 猪料产量为1067万吨, 环比+8.55%, 同比-4.56%; 肉禽料产量为789万吨, 环比+6.19%, 同比-1.62%。

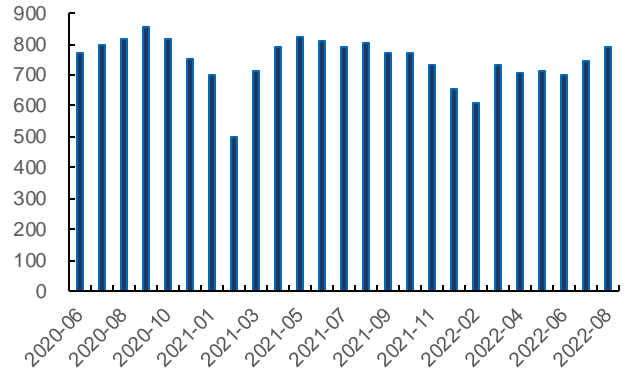
截至2024年7月12日, 育肥猪配合料价格为3.46元/千克, 较上周环比-0.29%; 肉禽料价格为3.70元/千克, 较上周环比不变。



图表26: 猪饲料月度产量 (万吨)



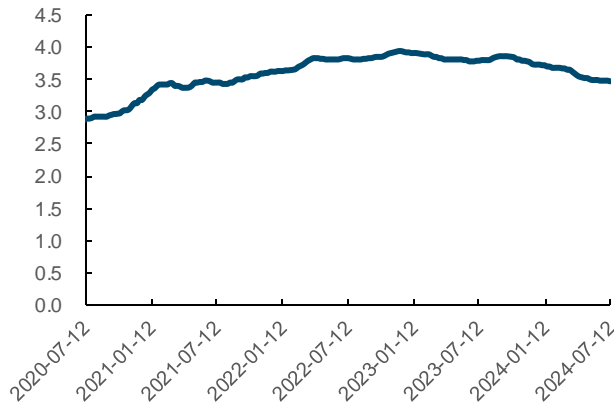
图表27: 禽饲料月度产量 (万吨)



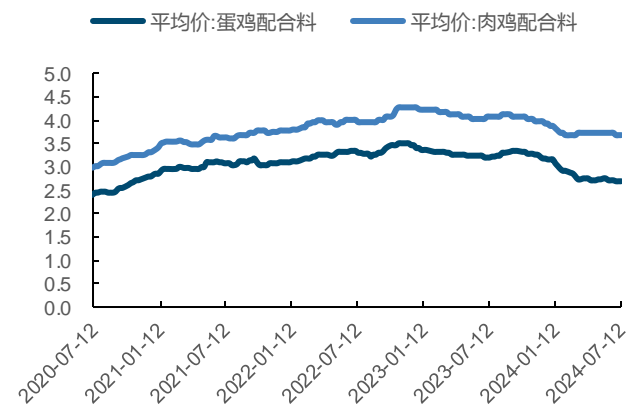
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表28: 育肥猪配合料价格 (元/千克)



图表29: 鸡饲料价格 (元/千克)



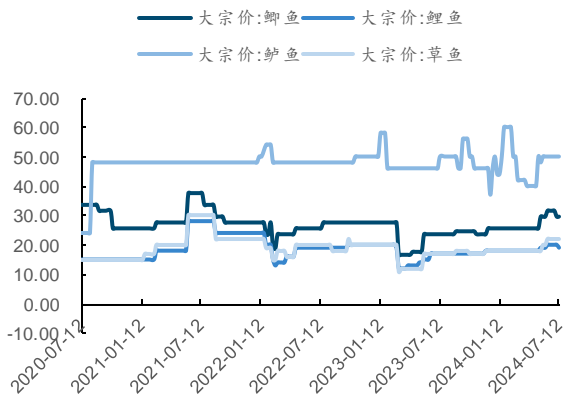
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

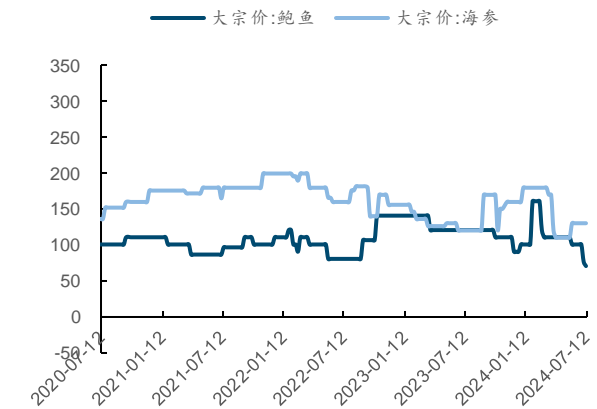
3.5 水产品价格追踪

水产价格方面,截至7月5日,草鱼/鲈鱼/鲫鱼/鲤鱼分别为22/50/30/19元/千克,其中,鲤鱼环比-5.00%。扇贝价格为10元/千克,较上周不变。海蛎价格为12元/千克,较上周环比不变。对虾价格300元/千克,较上周环比不变。鲍鱼价格70元/千克,环比-7.89%。海参价格130元/千克,较上周环比不变。

图表30: 鱼类产品价格 (元/公斤)



图表31: 鲍鱼和海参价格 (元/公斤)

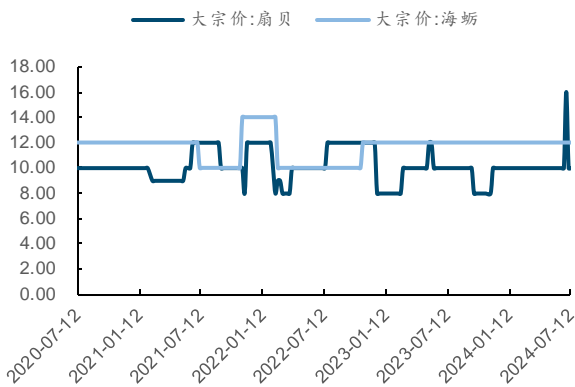


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

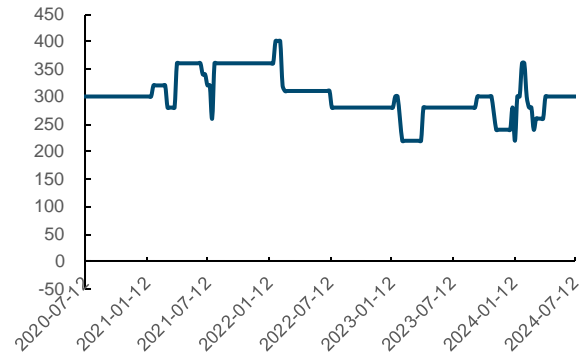


图表32: 海蛎和扇贝价格 (元/公斤)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: 对虾产品价格 (元/公斤)



来源: Wind, 国金证券研究所

四、一周新闻速览

4.1 公司公告

【新希望】

7月5日,新希望发布业绩预告,预计今年上半年公司实现的归属于上市公司股东的净利润为亏损12亿元,同比减亏接近18亿元。其中二季度,公司预计盈利7.5亿元。

【巨星农牧】

7月8日,巨星农牧披露业绩预告,预计2024年上半年归母净利润亏损3200万元至4900万元,上年同期亏损3.48亿元;扣非净利润亏损1600万元至2400万元,上年同期亏损3.11亿元。

【华英农业】

7月9日,河南华英农业发展股份有限公司发布回购报告书,拟使用自有或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司股份,按回购金额上限测算,预计回购股份数量约为43,478,260股,约占公司目前已发行总股本的2.04%,按回购金额下限测算,预计回购股份数量为21,739,130股,约占公司目前已发行总股本的1.02%。

【晓鸣股份】

7月10日,宁夏晓鸣农牧股份有限公司发布2024年6月鸡产品销售情况:2024年6月销售鸡产品1,237.48万羽,销售收入3,425.01万元,环比变动分别为-22.50%、-35.08%,同比变动分别为-42.89%、-36.20%。

【牧原股份】

7月11日,牧原股份发布半年度业绩预告,公司预计2024年1-6月预计扭亏,归属于上市公司股东的净利润为7.00亿至9.00亿,净利润同比增长125.19%至132.38%,预计基本每股收益为0.13至0.17元。

4.2 行业要闻

2024年7月8日,农业农村部发布新闻:截至6月下旬,河南省累计夏播面积8890万亩,占预计面积的98.7%。粮食作物已播6825万亩,其中玉米5556万亩、水稻537万亩、大豆552万亩。花生已播1320万亩,瓜菜已播594万亩,除极少部分晚播大豆、生育期短的杂粮、7—8月倒茬蔬菜还在陆续播种外,全省夏播基本结束。加上春播粮食,今年河南秋粮播种面积继续稳定在7600万亩以上。

风险提示

- 转基因玉米推广进程延后——转基因推进需要政策推动;
- 动物疫病爆发——动物疫病爆发将使养殖行业大额亏损;
- 产品价格波动——农产品价格大幅波动使得盈利受到影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建国内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**