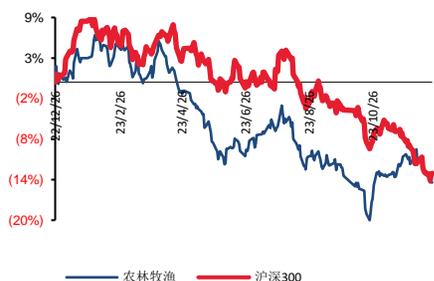


农林牧渔

周报（第 33 期）：养殖盈利高涨，重视低估值养殖板块的投资机会

■ 走势对比



■ 子行业评级

动物保健 II	看好
饲料	看好
养殖业	看好
种植业	看好

■ 推荐公司及评级

天康生物(002100)	买入
科前生物(688526)	买入
唐人神(002567)	买入

相关研究报告：

《周报（第 32 期）：猪价迭创新高，养殖盈利高涨，重视板块的投资机会》-2024/8/12

《周报（第 31 期）：猪价继续新高，养殖盈利高涨，重视板块的投资机会》-2024/8/5

《周报（第 30 期）：猪价上涨，养殖盈利高涨，重视板块的投资机会》-2024/7/28

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

一、市场回顾

农业指数顺市调整，养殖调整幅度小。1、上周，申万农业指数下跌 2.04%，同期，上证综指上涨 0.6%，深成指下跌 0.52%，农业板块整体表现略逊于大盘。2、细分来看，六大二级子行业指数均有不同程度的调整，其中养殖和饲料调整幅度较小。3、前 10 大涨幅个股主要集中在农产品加工板块，前 10 大跌幅个股集中在渔业板块。涨幅前 3 名个股依次为宏辉果蔬、国投中鲁和海利生物。

二、核心观点

行业评级及策略：受下游备货需求上升的影响，猪价上涨并创出本轮周期新高，低粮价背景下养殖业高盈利有望持续。且个股当前估值处于历史较低水平，维持推荐。

1、养殖产业链

1) 生猪：猪价迭创新高，重视板块的投资机会

猪价继续新高。上周末，全国 22 省市生猪出厂价 21.08 元/公斤，周涨 0.45 元，猪价连续创出本轮周期新高；同期，16 省市规模屠宰企业生猪宰后均重 91.27 公斤/头，周涨 0.1 公斤；全国生猪加工企业开工率为 23.88%，周跌 0.76 个百分点。需求端，受学校即将开学等因素的影响，猪肉备货需求开始回升；供给端，受前期产能去化的影响，8-9 月份育肥猪出栏量底部略升，且二育出栏量增长将带来出栏重量上升，供需双增下，预计猪价短期或震荡。

产能小幅回升。据官方数据，截至 6 月底，全国能繁母猪存栏 4038 万头，月环增 1.1%，产能持续回升；上周末，主产区自繁自养头均盈利 681 元，周多盈 95 元。同期，主产区 15 公斤仔猪出栏均价 44.45 元/公斤，周涨 0.68 元。繁育、育肥环节盈利水平高，各环节主动去产能动力匮乏，补产能动作频频。考虑到本轮周期前期产能持续去化时间长（累计去化 16 个月），幅度大（累计去化约 10%，超过 2021/22 年期间），且 4 季度属于传统消费旺季猪肉需求上升，预计年底前猪价继续高位运行。

个股估值处于历史低位，继续推荐。近期，大部上市公司头均市值（对应 2024 年预估出栏量）回落至历史底部区间，龙头牧原和温氏处 2800-3200 元/头区间、唐人神、天康生物、京基智农、大北农、金新农、华统股份等处 300-2000 元/头区间，距离历史均值有较大上升空间，长期投资价值凸显。

执业资格证书编码：S1190511050002

2) 白鸡：产能仍需出清，关注产能去化预期

鸡价：上周末，烟台鸡苗均价 3.8 元/羽，周环比持平；白羽肉毛鸡棚前均价 3.86 元/斤，周环比持平；短期来看，鸡类产品供给充足；随着暑期结束学生返校，鸡肉消费需求有望回升，供需双增，预计产品价格反弹后或震荡运行。

行业：上周末，主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 0.01 元，周少亏 0.2 元；从近期父母代种鸡在产存栏数据来看，行业去产能动作缓慢，产能持续高位运行。我们认为，行业资金周转压力增大，预计 4 季度，行业将加快产能去化节奏，鸡苗价格有望反弹。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，建议关注。中期来看，产业链盈利或向上游倾斜，重点关注益生和民和。

3) 黄鸡：产能出清比较彻底，鸡价上涨，关注周期机会

鸡价反弹：2024 年 7 月，立华黄鸡售价 13.19 元/公斤，月跌 0.74 元；短期来看，黄鸡供应趋紧，消费需求偏弱，鸡价或震荡。

行业：2024 年 7 月，黄鸡行业产业链一体化模式只均盈利较上月回落。从近期父母代种鸡在产存栏数据来看，行业产能始终处于近 5 年来的历史低位水平。供给端角度，鸡价中期上涨动力较强。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，且产业链景气向好，建议增持，重点推荐立华股份。

4) 动保：行业景气有望逐渐底部复苏，关注后周期复苏。

动保行业景气基本触底，随着猪价上涨，动保产品销量和行业景气有望逐渐回升。国产猫三联疫苗上市以后，销量增长明显，且长期增长空间较大，未来发展值得期待，重点关注龙头公司瑞普生物；非瘟疫苗研发和报批持续推进，一旦获批上市，有望打开行业成长空间，龙头公司将受益其中，建议关注科前生物。

2、种植产业链

1) 种业：粮价下跌 Vs 种业环境持续优化，关注长期投资机会

行业战略地位毋庸置疑，发展环境有望持续优化。随着转基因玉米和大豆产业化的持续推进，种业公司业绩上升基础加固，长期投资价值凸显。个股方面，建议配置种业龙头，重点推荐大北农（获批性状数量领先）、隆平高科（获批产品数量领先）、登海种业等。

2) 种植：关注粮价反弹

粮价近期企稳。上周末，全国玉米收购均价 2487 元/吨，周跌 1 元；全国小麦收购均价 2484 元/吨，周跌 6 元。当前恶劣天气频发催生秋粮减产预期，受此影响，预计粮价后续有望反弹。建议关注粮价反弹预期下的主题投资机会，重点关注苏垦农发。

三、行业数据

生猪：第 33 周末，全国 22 省市生猪出厂价 21.08 元/公斤，周涨

0.45 元；主产区自繁自养头均盈利 681 元，周多盈 95 元。截至 6 月底，全国能繁母猪存栏 4038 万头，月环比增 1.1%；
肉鸡：第 33 周末，烟台鸡苗均价 3.8 元/羽，周环比持平；白羽肉毛鸡棚前均价 3.86 元/斤，周环比持平；主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 0.01 元，周少亏 0.2 元；
饲料：第 33 周末，肉鸡料均价 3.65 元/公斤，周跌 0.05 元；育肥猪料价格 3.45 元/公斤，周环比持平；
水产品：第 33 周末，威海海参/扇贝/对虾批发价 130/10/300 元/公斤，周环比持平；鲍鱼为 70 元/公斤，周环比持平；
粮食及其他：第 33 周末，南宁白糖成交均价 6496 元/吨，周跌 34 元；全国 328 级棉花成交均价 14813 元/吨，周跌 276 元；全国玉米收购均价 2487 元/吨，周跌 1 元；国内豆粕市场均价 2959 元/吨，周跌 61 元；全国小麦收购均价 2484 元/吨，周跌 6 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	6
二、 行情回顾	7
三、 个股信息	8
(一) 个股涨跌、估值一览	8
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	9
四、 行业数据	10
(一) 养殖业	10
(二) 饲料业	10
(三) 水产养殖业	11
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品	12

图表目录

图表 1 上周，申万一级子行业涨跌幅	7
图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅	8
图表 3 A 股个股市场表现	8
图表 4 未来三个月大小非解禁一览	9
图表 5 上周大宗交易一览	9
图表 6: 第 33 周，全国 22 省市生猪价 21.08 元/公斤	10
图表 7: 第 33 周，烟台肉鸡苗出厂均价 3.8 元/羽	10
图表 8: 第 33 周，烟台白羽鸡出场价 3.86 元/公斤	10
图表 9: 第 33 周，广东活鸡批发价 9000 元/吨	10
图表 10: 24/06 月，全国能繁母猪存栏 4038 万头	10
图表 11: 24/06 月，全国能繁母猪存栏同减 6%	10
图表 12: 第 33 周，主产区肉鸡料价 3.65 元/斤	10
图表 13: 第 33 周，育肥猪料价 3.45 元/公斤	10
图表 14: 第 33 周，蛋鸡饲料价 2.91 元/公斤	11
图表 15: 24/07，全国饲料产量同减 2.1%	11
图表 16: 第 33 周，威海海参大宗价 130 元/公斤	11
图表 17: 第 33 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤	11
图表 18: 第 33 周，威海对虾大宗价 300 元/公斤	11
图表 19: 第 33 周，威海鲍鱼大宗价 70 元/公斤	11
图表 20: 第 32 周，草鱼批发价 15.28 元/公斤	12
图表 21: 第 32 周，鲫鱼批发价 21.75 元/公斤	12
图表 22: 第 32 周，鲤鱼批发价 14.05 元/公斤	12
图表 23: 第 32 周，鲢鱼批发价 13.18 元/公斤	12
图表 24: 第 33 周，南宁白糖现货批发价 6496 元/吨	12
图表 25: 第 33 周，328 级棉花批发价 14813 元/吨	12
图表 26: 第 33 周，国内玉米收购价 2487 元/吨	13
图表 27: 第 33 周，国内豆粕现货价 2959 元/吨	13
图表 28: 第 33 周，国内小麦收购价 2484 元/吨	13
图表 29: 第 33 周，国内粳稻现货价 3111 元/吨	13

一、核心观点

行业评级及策略：受下游备货需求上升的影响，猪价上涨并创出本轮周期新高，低粮价背景下养殖业高盈利有望持续。且个股当前估值处于历史较低水平，维持推荐。

1、养殖产业链

1) 生猪：猪价迭创新高，重视板块的投资机会

猪价继续新高。上周末，全国22省市生猪出厂价21.08元/公斤，周涨0.45元，猪价连续创出本轮周期新高；同期，16省市规模屠宰企业生猪宰后均重91.27公斤/头，周涨0.1公斤；全国生猪加工企业开工率为23.88%，周跌0.76个百分点。需求端，受学校即将开学等因素的影响，猪肉备货需求开始回升；供给端，受前期产能去化的影响，8-9月份育肥猪出栏量底部略升，且二育出栏量增长将带来出栏重量上升，供需双增下，预计猪价短期或震荡。

产能小幅回升。据官方数据，截至6月底，全国能繁母猪存栏4038万头，月环增1.1%，产能持续回升；上周末，主产区自繁自养头均盈利681元，周多盈95元。同期，主产区15公斤仔猪出栏均价44.45元/公斤，周涨0.68元。繁育、育肥环节盈利水平高，各环节主动去产能动力匮乏，补产能动作频频。考虑到本轮周期前期产能持续去化时间长（累计去化16个月），幅度大（累计去化约10%，超过2021/22年期间），且4季度属于传统消费旺季猪肉需求上升，预计年底前猪价继续高位运行。

个股估值处于历史低位，继续推荐。近期，大部上市公司头均市值（对应2024年预估出栏量）回落至历史底部区间，龙头牧原和温氏处2800-3200元/头区间、唐人神、天康生物、京基智农、大北农、金新农、华统股份等处300-2000元/头区间，距离历史均值有较大上升空间，长期投资价值凸显。

2) 白鸡：产能仍需出清，关注产能去化预期

鸡价：上周末，烟台鸡苗均价3.8元/羽，周环比持平；白羽肉毛鸡棚前均价3.86元/斤，周环比持平；短期来看，鸡类产品供给充足；随着暑期结束学生返校，鸡肉消费需求有望回升，供需双增，预计产品价格反弹后或震荡运行。

行业：上周末，主产区肉鸡养殖环节单羽亏损0.01元，周少亏0.2元；从近期父母代种鸡在产存栏数据来看，行业去产能动作缓慢，产能持续高位运行。我们认为，行业资金周转压力增大，预计4季度，行业将加快产能去化节奏，鸡苗价格有望反弹。

估值方面，个股均市值处于历史低位，投资安全边际高，建议关注。中期来看，产业链盈利或向上游倾斜，重点关注益生和民和。

3) 黄鸡：产能出清比较彻底，鸡价上涨，关注周期机会

鸡价反弹：2024年7月，立华黄鸡售价13.19元/公斤，月跌0.74元；短期来看，黄鸡供应趋紧，消费需求偏弱，鸡价或震荡。

行业：2024年7月，黄鸡行业产业链一体化模式只均盈利较上月回落。从近期父母代种鸡在产存栏数据来看，行业产能始终处于近5年来的历史低位水平。供给端角度，鸡价中期上涨动力较强。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，且产业链景气向好，建议增持，重点推荐立华股份。

4) 动保：行业景气有望逐渐底部复苏，关注后周期复苏。

动保行业景气基本触底，随着猪价上涨，动保产品销量和行业景气有望逐渐回升。国产猫三联疫苗上市以后，销量增长明显，且长期增长空间较大，未来发展值得期待，重点关注龙头公司瑞普生物；非瘟疫苗研发和报批持续推进，一旦获批上市，有望打开行业成长空间，龙头公司将受益其中，建议关注科前生物。

2、种植产业链

1) 种业：粮价下跌Vs种业环境持续优化，关注长期投资机会

行业战略地位毋庸置疑，发展环境有望持续优化。随着转基因玉米和大豆产业化的持续推进，种业公司业绩上升基础加固，长期投资价值凸显。个股方面，建议配置种业龙头，重点推荐大北农（获批性状数量领先）、隆平高科（获批产品数量领先）、登海种业等。

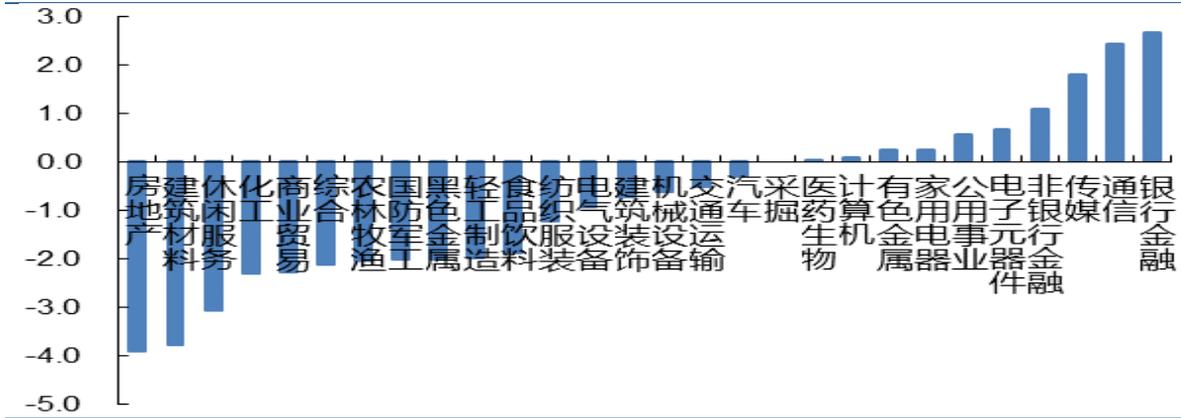
2) 种植：关注粮价反弹

粮价近期企稳。上周末，全国玉米收购均价2487元/吨，周跌1元；全国小麦收购均价2484元/吨，周跌6元。当前恶劣天气频发催生秋粮减产预期，受此影响，预计粮价后续有望反弹。建议关注粮价反弹预期下的主题投资机会，重点关注苏垦农发。

二、行情回顾

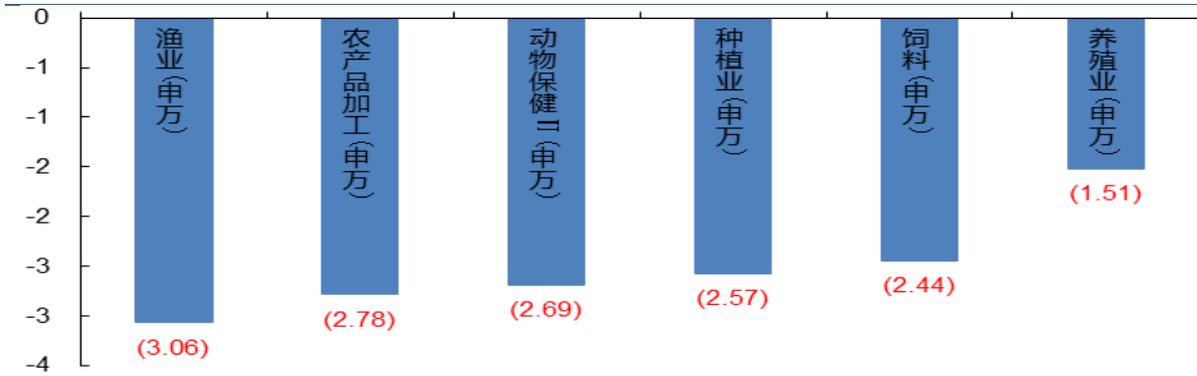
农业指数顺市调整，养殖调整幅度小。上周，申万农业指数下跌2.04%，同期，上证综指上涨0.6%，深成指下跌0.52%，农业板块整体表现略逊于大市。细分来看，六大二级子行业指数均有不同程度的调整，其中养殖和饲料调整幅度较小。

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农产品加工板块，前10大跌幅个股集中在渔业板块。涨幅前3名个股依次为宏辉果蔬、国投中鲁和海利生物。

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 (%)	2024 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
宏辉果蔬	5.86	7.86	24.63	#N/A
国投中鲁	5.86	4.48	4.58	#N/A
海利生物	5.32	10.00	5.37	#N/A

雪榕生物	4.81	11.31	49.08	#N/A
通威股份	2.73	5.79	3.66	#N/A
天马科技	2.16	(5.80)	5.15	#N/A
东方海洋	1.89	13.09	5.99	#N/A
海南橡胶	1.55	5.02	1.85	#N/A
中鲁 B	1.23	1.23	0.94	#N/A
大禹节水	0.90	(2.03)	7.99	#N/A

本周涨跌幅后 10

荃银高科	(5.22)	(2.06)	6.42	#N/A
绿康生化	(5.67)	(4.96)	3.12	#N/A
生物股份	(5.76)	(6.45)	4.91	#N/A
泉阳泉	(6.21)	(4.31)	3.86	#N/A
ST 佳沃	(6.47)	(1.92)	3.44	#N/A
西王食品	(7.11)	(2.49)	6.71	#N/A
神农种业	(8.19)	9.23	38.38	#N/A
ST 天山	(8.63)	(2.43)	12.31	#N/A
景谷林业	(8.69)	(6.17)	4.43	#N/A
丰乐种业	(9.35)	2.18	15.74	#N/A

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(%)
东瑞股份	2024-10-28	960.22	25,778.40	15,605.34	60.54
新五丰	2024-11-05	15,236.54	126,129.20	86,459.07	68.55

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5 上周大宗交易一览

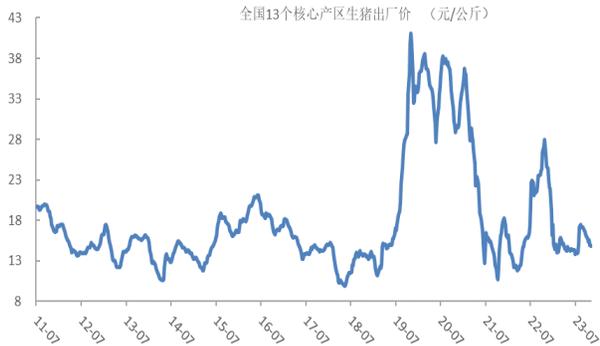
名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
獐子岛	2024-08-16	2.46	0.00	2.46	138.88
温氏股份	2024-08-16	15.93	-18.43	19.53	230.19
温氏股份	2024-08-15	15.82	-20.54	19.91	228.92
温氏股份	2024-08-14	16.08	-18.71	19.78	226.08
温氏股份	2024-08-13	15.82	-21.29	20.10	226.07
国投中鲁	2024-08-13	12.95	0.00	12.95	999.54
温氏股份	2024-08-12	15.82	-20.02	19.78	227.02

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 33 周，全国 22 省市生猪价 21.08 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：第 33 周，烟台肉鸡苗出厂均价 3.8 元/羽



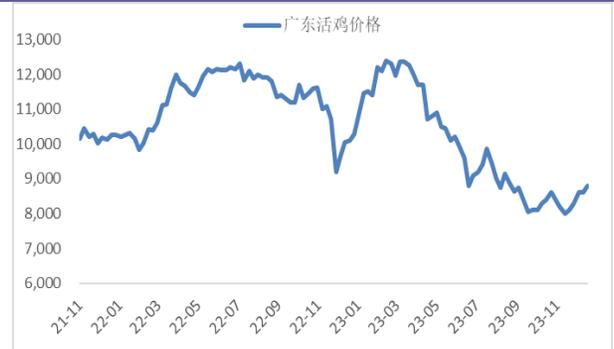
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 33 周，烟台白羽鸡出场价 3.86 元/公斤



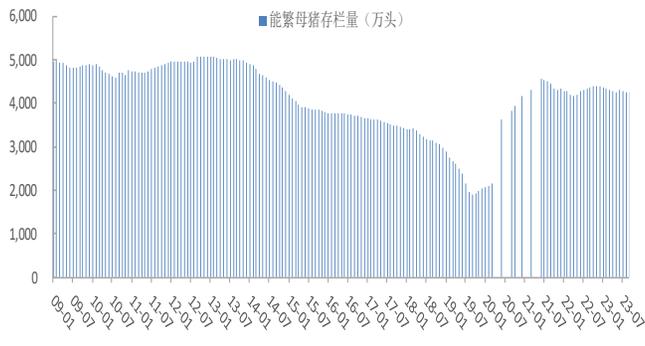
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：第 33 周，广东活鸡批发价 9000 元/吨



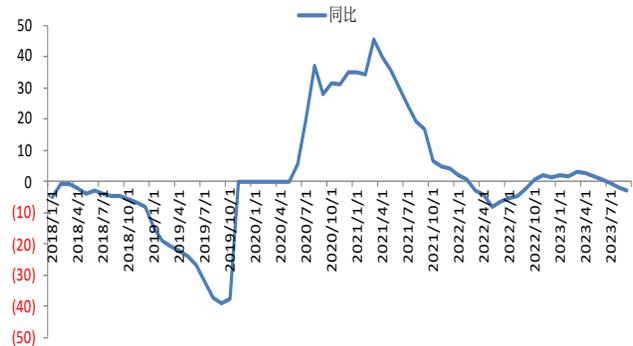
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：24/06 月，全国能繁母猪存栏 4038 万头



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：24/06 月，全国能繁母猪存栏同减 6%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）饲料业

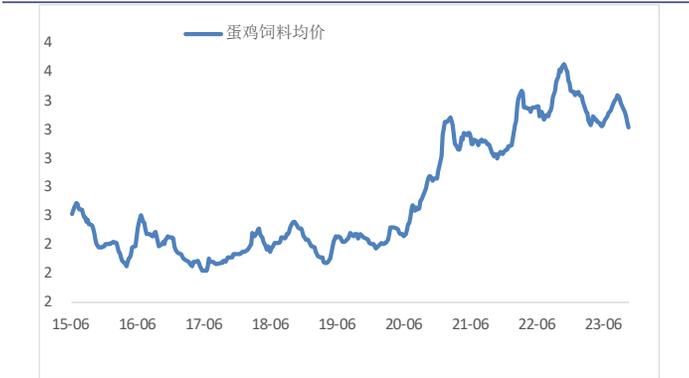
图表 12：第 33 周，主产区肉鸡料价 3.65 元/斤

图表 13：第 33 周，育肥猪料价 3.45 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 14：第 33 周，蛋鸡饲料价 2.91 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 16：第 33 周，威海海参大宗价 130 元/公斤



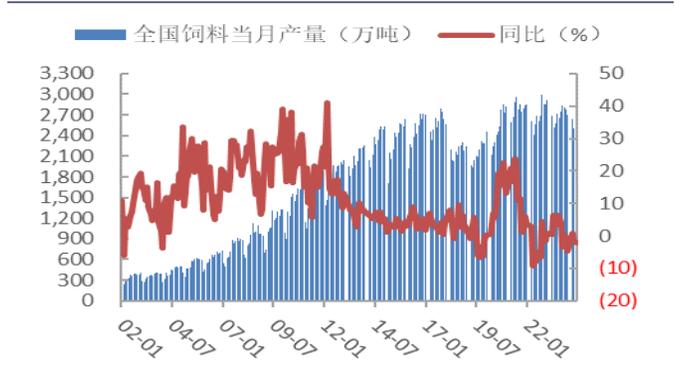
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：第 33 周，威海对虾大宗价 300 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

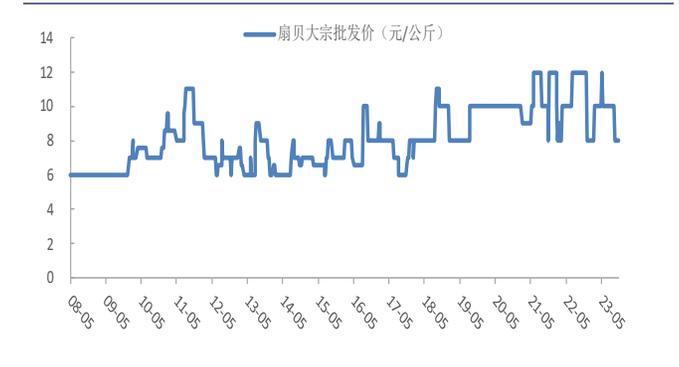
图表 15：24/07，全国饲料产量同减 2.1%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

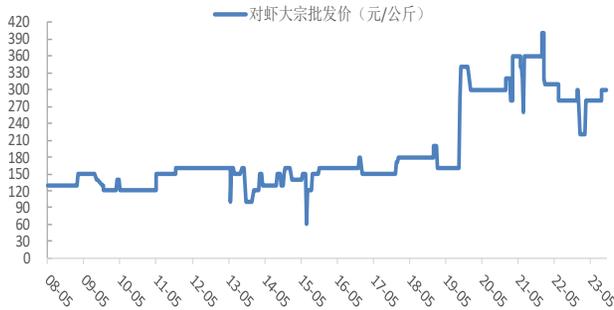
（三）水产养殖业

图表 17：第 33 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤



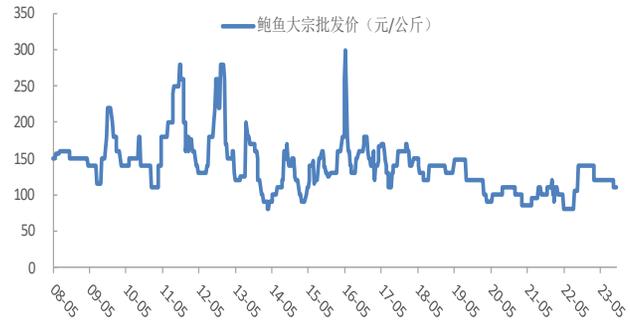
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 19：第 33 周，威海鲍鱼大宗价 70 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 20：第 32 周，草鱼批发价 15.28 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第 32 周，鲫鱼批发价 21.75 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 22：第 32 周，鲤鱼批发价 14.05 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 23：第 32 周，鲢鱼批发价 13.18 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

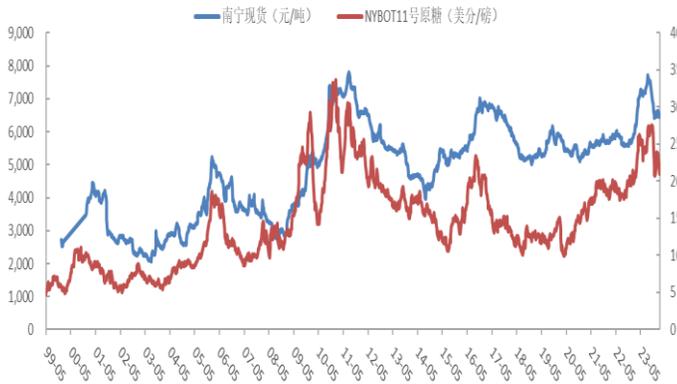


资料来源：WIND，太平洋证券整理

（四）粮食、糖、油脂等大宗农产品

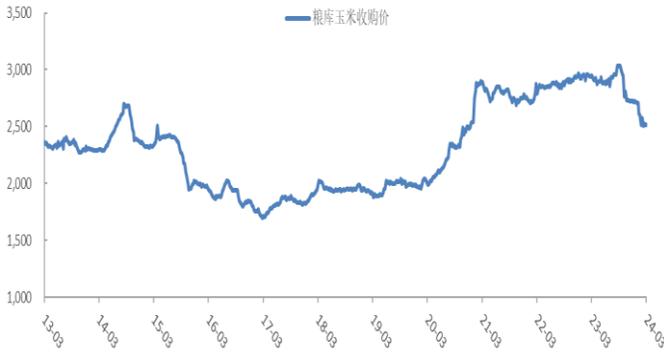
图表 24：第 33 周，南宁白糖现货批发价 6496 元/吨

图表 25：第 33 周，328 级棉花批发价 14813 元/吨



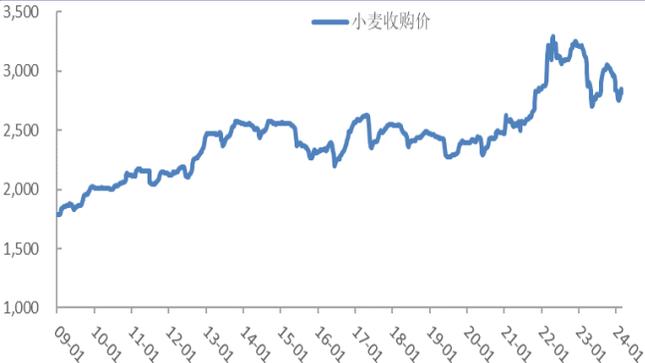
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 26：第 33 周，国内玉米收购价 2487 元/吨

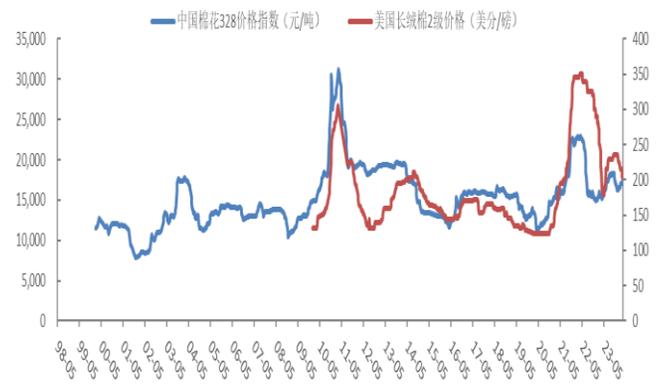


资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 28：第 33 周，国内小麦收购价 2484 元/吨

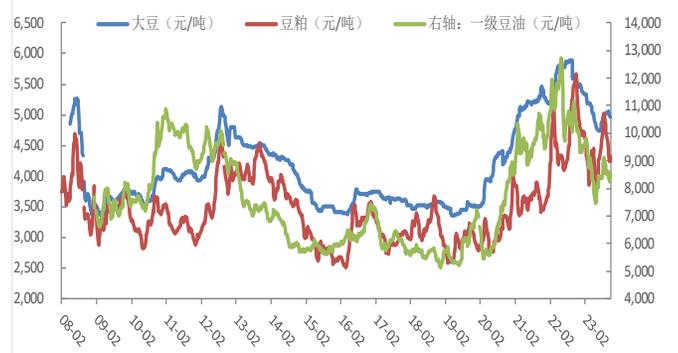


资料来源：WIND，太平洋证券整理



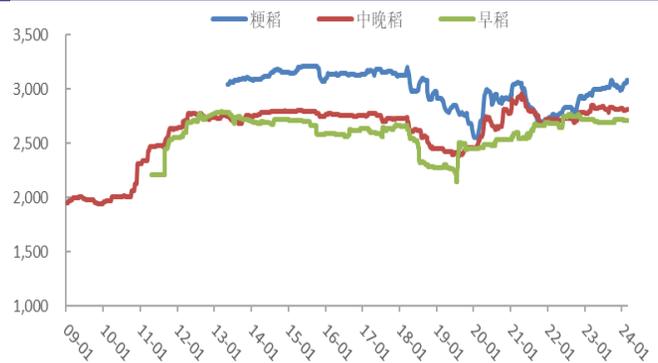
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 27：第 33 周，国内豆粕现货价 2959 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 29：第 33 周，国内粳稻现货价 3111 元/吨



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 24/08/16
			2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E	
300761	立华股份	增持	1.94	(0.53)	1.47	1.86	11.16	(40.91)	14.71	11.65	21.62
002567	唐人神	买入	0.10	(1.06)	0.30	0.70	55.93	(5.14)	18.37	7.85	5.47
002311	海大集团	增持	1.78	1.65	2.43	3.04	22.58	24.37	16.50	13.21	40.15
601952	苏垦农发	增持	0.60	0.59	0.66	0.73	16.28	16.48	14.89	13.35	9.76

002548	金新农	买入	0.02	(0.82)	0.13	0.39	158.13	(4.74)	28.86	10.01	3.89
002714	牧原股份	增持	2.42	(0.78)	3.05	4.32	18.05	(56.10)	14.36	10.14	43.76
300498	温氏股份	增持	0.81	(0.96)	1.15	1.95	24.67	(20.73)	17.36	10.22	19.91
000048	京基智农	买入	1.48	3.29	1.75	2.34	9.75	4.38	8.24	6.15	14.41
688526	科前生物	买入	0.88	0.85	1.06	1.30	15.52	16.05	12.87	10.52	13.63
300119	瑞普生物	买入	0.74	0.97	1.13	1.37	17.94	13.68	11.78	9.73	13.29
002100	天康生物	买入	0.21	(1.00)	0.37	0.89	32.37	(6.72)	18.36	7.53	6.71
002041	登海种业	增持	0.29	0.29	0.33	0.42	28.80	28.52	25.08	19.92	8.29
002385	大北农	买入	0.01	(0.53)	0.05	0.25	305.22	(7.78)	79.73	16.69	4.09
000998	隆平高科	买入	(0.67)	0.15	0.42	0.59	(14.82)	64.91	23.72	16.69	9.86
300087	荃银高科	增持	0.34	0.29	0.36	0.45	18.50	22.07	17.68	14.28	6.38

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2020年金牛奖农业第五名，2021年WINDA金牌分析师第五名。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。



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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。