



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@gjzq.com.cn

行业补栏情绪谨慎，看好养殖景气度延续

投资建议

行情回顾：

本周（2024.8.17-2024.8.23）农林牧渔（申万）指数收于 2233.48 点（-7.16%），沪深 300 指数收于 3327.19 点（-0.55%），深证综指收于 1506.22 点（-2.76%），上证综指收于 2854.37 点（-0.87%），科创板收于 685.76 点（-2.76%）。

生猪养殖：

根据涌益咨询，截至 8 月 22 日，全国商品猪价格为 20.68 元/公斤，周环比-2.36%；15 公斤仔猪价格为 686 元/头，较上周环比-3 元/头；本周生猪出栏均重为 126.09 公斤/头，较上周+0.3 公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为 435.39 元/头，盈利周环比-57.83 元/头；自繁自养养殖利润为 641.09/头，盈利周环比-40.67 元/头。生猪养殖盈利维持较好区间，行业景气度有望延续。根据涌益咨询数据，截至 8 月 22 日全国生猪销售均价 20.68 元/公斤，虽然部分区域价格有所回落，整体依旧处于较好盈利区间。从体重角度看，生猪出栏均重出现回升，主要系猪价上行期压栏惜售情绪有所加强，但是二次育肥与压栏总量并不大，均重依旧有较大上行空间，出栏均重的上升也说明大肥猪的正常出栏。根据涌益咨询数据，本周标肥价差为 0.56 元/公斤，环比不变，进入消费旺季后标肥价差的持续走阔也有利于后续猪价上涨的高度与持续性。7 月份受炎热天气影响，生猪消费较为平淡，随着气温的下降和消费旺季的到来，预计猪价仍有较好的表现。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：

当前，主产区玉米陆续进入开花乳熟期，中稻处于孕穗抽穗期，大豆即将进入开花结荚期，是产量形成关键期，也是“一喷多促”窗口期，但夺取秋粮丰收还面临洪涝、高温、干旱、冷害和病虫等灾害威胁。玉米、大豆等农产品在丰产预期下价格出现调整，但是整体生产仍有可能受极端天气等不确定性因素影响，建议持续关注天气对农业生产可能造成的潜在影响。《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》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 7.48 元/千克，较上周环比-3.73%；白条鸡平均价为 14.87 元/公斤，较上周不变。父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至 8 月 23 日，父母代种鸡养殖利润为 0.71 元/羽，周环比-11.25%；毛鸡养殖利润为 -0.99 元/羽，周环比-9800.00%。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；近期黄羽鸡价格出现较多调整，主要系下游需求偏弱导致，预计随着消费端的逐步好转，黄鸡价格有望跟随猪价回暖，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。



S

内容目录

一、重点板块观点.....	4
1.1 生猪养殖：生猪价格再创新高，养殖利润明显好转.....	4
1.2 种植产业链：粮食生产重中之重，重视种业振兴.....	4
1.3 禽类养殖：巴西禽流感影响进口，静待供给端传导.....	4
二、本周行情回顾.....	5
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.....	10
3.5 水产品价格追踪.....	11
四、一周新闻速览.....	11
风险提示.....	12

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（2024.8.17-2024.8.23）.....	5
图表 3： 本周农业板块涨幅前十个股.....	6
图表 4： 本周农业板块跌幅前十个股.....	6
图表 5： 重要数据概览.....	6
图表 6： 生猪价格走势（元/千克）.....	7
图表 7： 猪肉平均批发价（元/千克）.....	7
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）.....	8
图表 13： 肉鸡苗价格走势（元/羽）.....	8
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）.....	9
图表 17： CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳）.....	9
图表 18： 大豆现货价（元/吨）.....	9
图表 19： CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳）.....	9
图表 20： 豆粕现货价（元/吨）.....	9



图表 21: 豆油现货价格 (元/吨)	9
图表 22: 小麦现货价 (元/吨)	10
图表 23: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)	10
图表 24: 早稻现货价 (元/吨)	10
图表 25: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)	10
图表 26: 育肥猪配合料价格 (元/千克)	10
图表 27: 鸡饲料价格 (元/千克)	10
图表 28: 鱼类产品价格 (元/公斤)	11
图表 29: 鲍鱼和海参价格 (元/公斤)	11
图表 30: 海蛎和扇贝价格 (元/公斤)	11
图表 31: 对虾产品价格 (元/公斤)	11

一、重点板块观点

1.1 生猪养殖：生猪养殖盈利维持较好区间，行业景气度有望延续

根据涌益咨询，截至8月22日，全国商品猪价格为20.68元/公斤，周环比-2.36%；15公斤仔猪价格为686元/头，较上周环比-3元/头；本周生猪出栏均重为126.09公斤/头，较上周+0.3公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为435.39元/头，盈利周环比-57.83元/头；自繁自养养殖利润为641.09元/头，盈利周环比-40.67元/头。

生猪养殖盈利维持较好区间，行业景气度有望延续。根据涌益咨询数据，截至8月22日全国生猪销售均价20.68元/公斤，虽然部分区域价格有所回落，整体依旧处于较好盈利区间。从体重角度看，生猪出栏均重出现回升，主要系猪价上行期压栏惜售情绪有所加强，但是二次育肥与压栏总量并不大，均重依旧有较大上行空间，出栏均重的上升也说明大肥猪的正常出栏。根据涌益咨询数据，本周标肥价差为0.56元/公斤，环比不变，进入消费旺季后标肥价差的持续走阔也有利于后续猪价上涨的高度与持续性。7月份受炎热天气影响，生猪消费较为平淡，随着气温的下降和消费旺季的到来，预计猪价仍有较好的表现。

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：粮食生产重中之重，重视种业振兴

6月7日，新华社发布文章《种业振兴行动这三年》，文中提到今年是种业振兴行动由“三年打基础”转向“五年见成效”的关键一年，农业农村部有关负责人表示，聚焦“五年见成效”的目标任务，下一步将加快推进种业振兴五大行动，确保到2025年再取得一批标志性成果，努力实现由多点突破向整体提升转变，推动取得一批具有自主知识产权的创新成果，进一步健全优势企业商业化育种体系，促进种业知识产权大保护格局初步形成。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：巴西禽流感影响进口，静待供给端传导

本周主产区白羽鸡平均价为7.48元/千克，较上周环比-3.73%；白条鸡平均价为14.87元/公斤，较上周不变。父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至8月23日，父母代种鸡养殖利润为0.71元/羽，周环比-11.25%；毛鸡养殖利润为-0.99元/羽，周环比-9800.00%。

进入下半年肉鸡消费有所增加，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。巴西时间7月17日，南里奥格兰德州的一家禽养殖场确认感染病毒，目前该禽养殖场已关闭。为了防止疾病蔓延，巴西暂停了欧盟和阿根廷的鸡肉出口、以及对中国、印度、南非和墨西哥等其他国家鸡肉、鸡蛋和其他家禽产品的出口；预计进口量的减少有利于供给端减量，对终端产品价格存在一定支撑。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。近期黄羽鸡价格出现较多调整，主要系下游需求偏弱导致，预计随着消费端的逐步好转，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（2024.8.17-2024.8.23）农林牧渔（申万）指数收于 2233.48 点（-7.16%），沪深 300 指数收于 3327.19 点（-0.55%），深证综指收于 1506.22 点（-2.76%），上证综指收于 2854.37 点（-0.87%），科创板收于 685.76 点（-2.76%）。

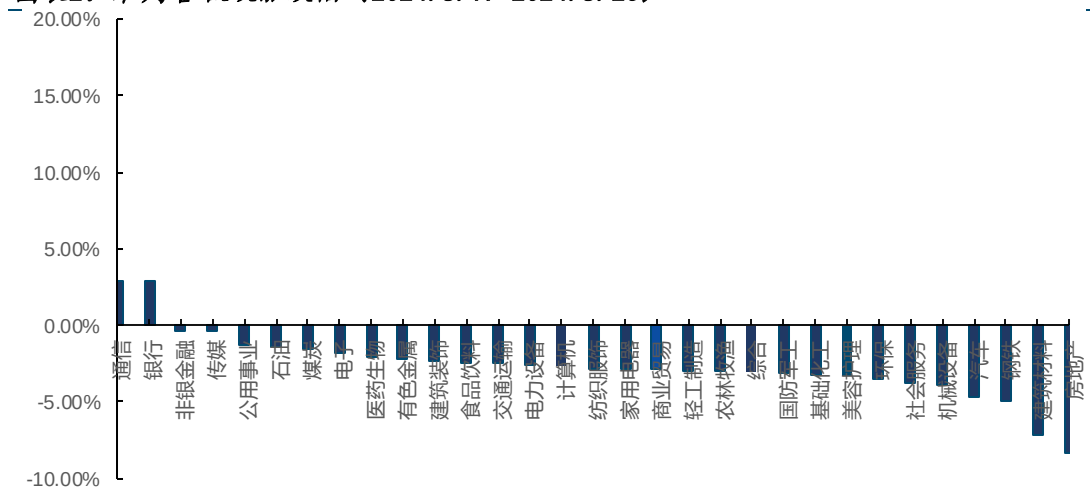
图表1：行业涨跌幅情况

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	1506.22	-2.76%	-4.04%	-18.04%
上证综指	2854.37	-0.87%	-1.26%	-4.05%
科创板	685.76	-2.76%	-4.74%	-19.51%
沪深 300	3327.19	-0.55%	-2.41%	-3.03%
农林牧渔	2233.48	-7.16%	-7.47%	-21.97%
农产品加工	1624.70	-5.31%	-6.96%	-24.74%
种子生产	2321.29	-5.66%	-3.79%	-34.37%
养殖业	2768.94	-9.00%	-9.38%	-15.49%
饲料	3296.37	-4.65%	-7.84%	-26.08%
水产养殖	343.41	0.44%	3.63%	-38.99%
林业	559.32	-3.24%	-3.08%	-43.97%
粮油加工	1265.74	-4.03%	-4.63%	-28.49%

来源：Wind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，本周排名前三的有通信（+2.94%）、银行（+2.86%）非银金融（-0.39%）。农林牧渔（-2.99%）排名第 20。

图表2：本周各板块涨跌幅（2024.8.17-2024.8.23）

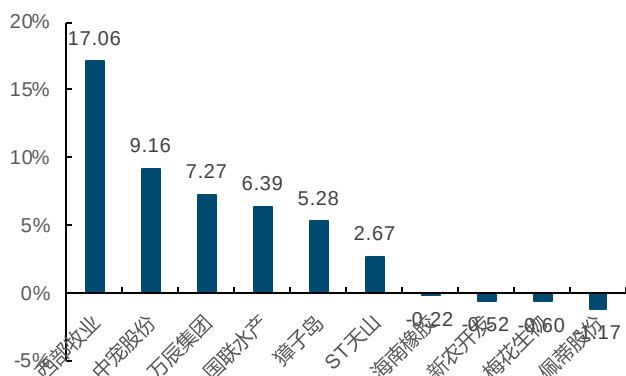


来源：Wind，国金证券研究所

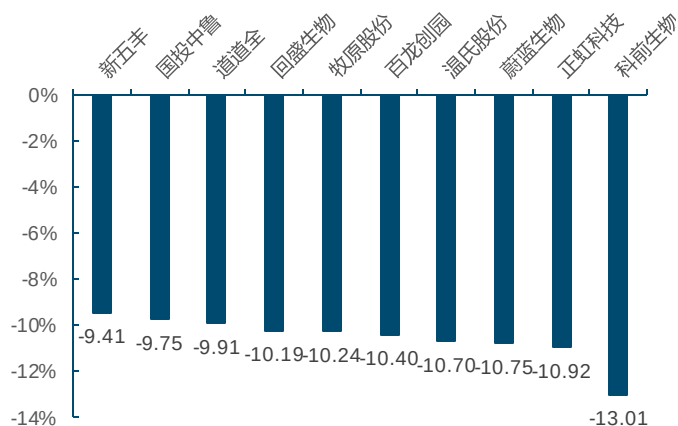
个股表现方面，本周涨幅排名居前的西部牧业（+17.06%）、中宠股份（+9.16%）、万辰集团（+7.27%）等；跌幅排名居前的有科前生物（-13.01%）、正虹科技（-10.92%）、蔚蓝生物（-10.75%）等。



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	2023/8/25	2024/8/16	2024/8/23	年同比	周环比
生猪	育肥猪配合饲料	元/公斤	3.83	3.45	3.44	-10.18%	-0.29%
	猪粮比		5.96	8.88	8.77	47.15%	-1.24%
	猪料比		4.44	6.09	5.99	34.91%	-1.64%
	二元母猪	元/公斤	31.00	32.54	32.71	5.52%	0.52%
	仔猪	元/公斤	31.70	45.40	45.93	44.90%	1.17%
	生猪价格	元/公斤	17.22	21.18	20.68	20.09%	-2.36%
	猪肉(批发价)	元/公斤	22.78	27.29	27.75	21.82%	1.69%
禽	蛋鸡配合料	元/公斤	3.30	2.66	2.66	-19.39%	0.00%
	肉鸡苗	元/羽	2.49	3.50	3.41	36.95%	-2.57%
	蛋鸡苗	元/羽	3.18	3.70	3.80	19.50%	2.70%
	山东潍坊鸭苗	元/羽	5.70	3.90	4.40	-22.81%	12.82%
	白羽鸡	元/公斤	8.53	7.77	7.48	-12.31%	-3.73%
	白条鸡	元/公斤	15.10	14.87	14.87	-1.52%	0.00%
	毛鸡养殖利润	元/羽	0.21	-0.01	-0.99	-571.43%	9800.00%
农产品	玉米	元/吨	2920	2396	2389	-18.19%	-0.29%
	CBOT玉米	美分/蒲式耳	488	393	398	-18.39%	1.46%
	小麦	元/吨	2963	2483	2483	-16.21%	-0.03%
	CBOT小麦	美分/蒲式耳	622	530	544	-12.51%	2.64%
	大豆	元/吨	4957	4444	4409	-11.05%	-0.77%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	1388	957	982	-29.27%	2.56%
	豆粕	元/吨	5050	2938	2962	-41.35%	0.81%
	豆油	元/吨	9143	7442	7658	-16.23%	2.91%
	棉花	元/吨	18066	14855	14808	-18.03%	-0.31%
水产	棉花到港价	美分/磅	99	79	80	-19.35%	1.77%
	鲤鱼	元/千克	17	19	19	11.76%	0.00%
	草鱼	元/千克	18	20	20	11.11%	0.00%
	鲫鱼	元/千克	25	30	30	20.00%	0.00%
	海参	元/千克	120	130	130	8.33%	0.00%
	鲍鱼	元/千克	120	70	70	-41.67%	0.00%
	对虾	元/千克	280	300	300	7.14%	0.00%
	扇贝	元/千克	10	10	10	0.00%	0.00%

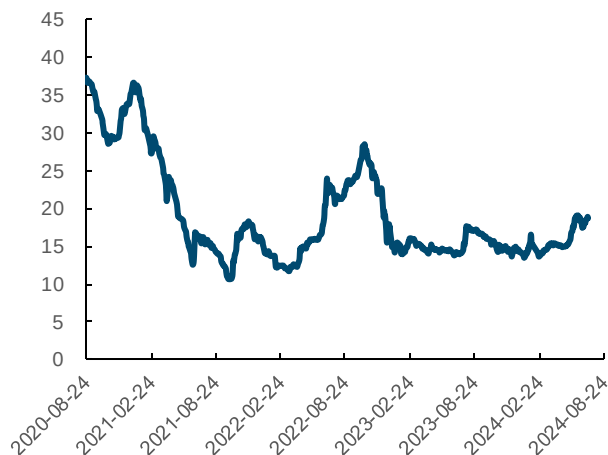
来源：Wind，国金证券研究所

3.1 生猪产品价格追踪

截至8月22日，全国商品猪价格为20.68元/公斤，周环比-2.36%；15公斤仔猪价格为686元/头，较上周环比-3元/头；本周生猪出栏均重为126.09公斤/头，较上周+0.3公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为435.39元/头，盈利周环比-57.83元/头；自繁自养养殖利润为641.09元/头，盈利周环比-40.67元/头。

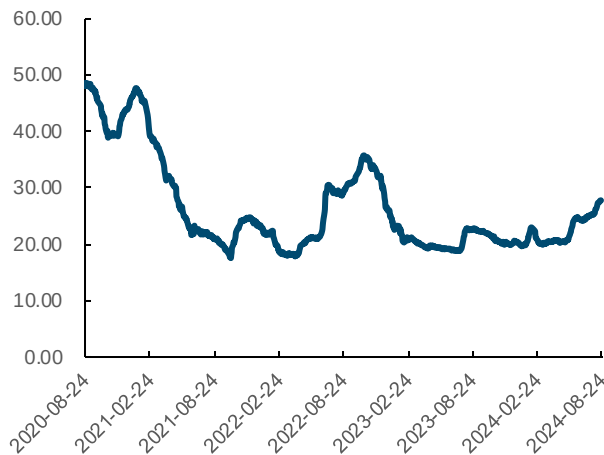


图表6: 生猪价格走势 (元/千克)



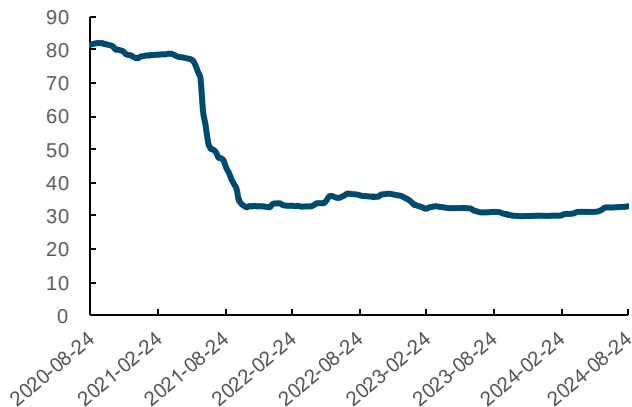
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 猪肉平均批发价 (元/千克)



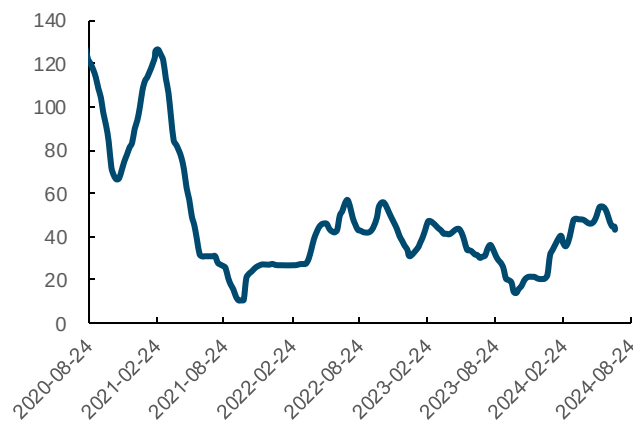
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 二元母猪价格走势 (元/千克)



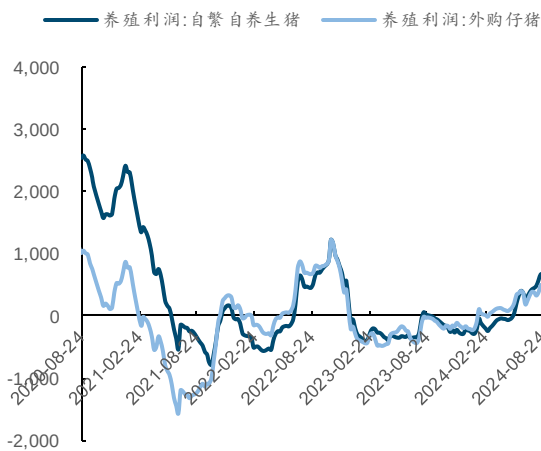
来源: Wind, 国金证券研究所

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

3.2 禽类产品价格追踪

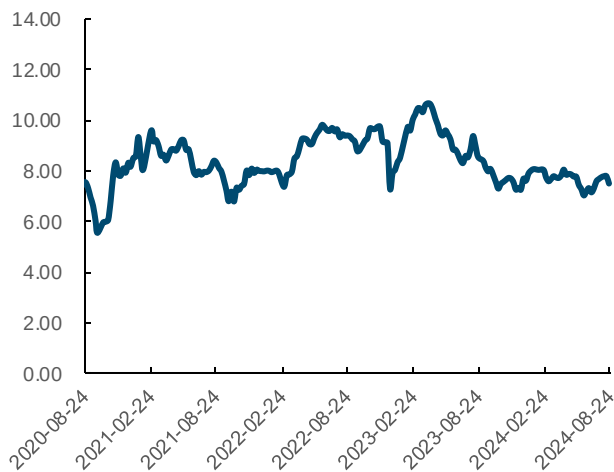
本周主产区白羽鸡平均价为 7.48 元/千克, 较上周环比-3.73%; 白条鸡平均价为 14.87 元/公斤, 较上周不变。

父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面, 截至 8 月 23 日, 父母代种鸡养殖利润为 0.71 元/羽,

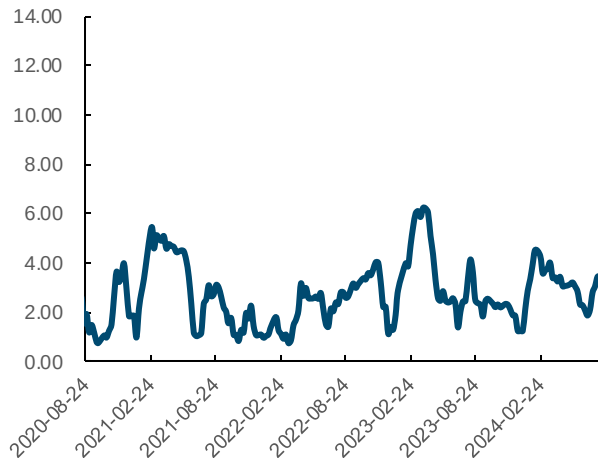


周环比-11.25%；毛鸡养殖利润为-0.99 元/羽，周环比-9800.00%。

图表12：白羽肉鸡价格走势（元/千克）



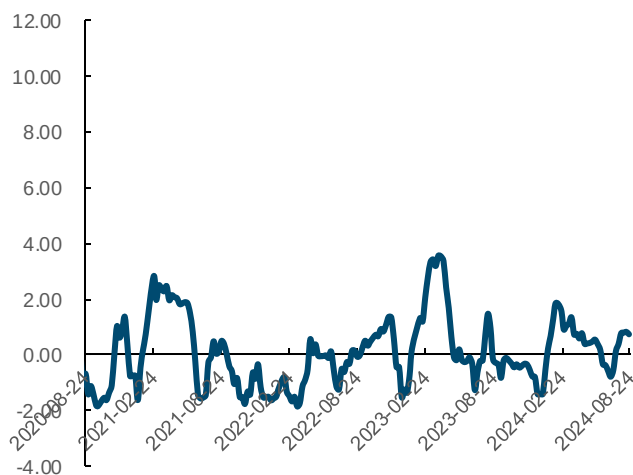
图表13：肉鸡苗价格走势（元/羽）



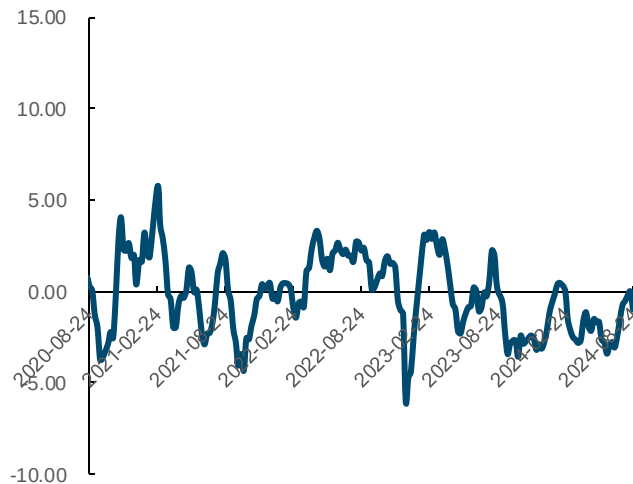
来源：Wind，国金证券研究所

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8月23日，国内玉米现货价为2321.43 元/吨，较上周环比+0.19%；截至8月23日，CBOT 玉米期货价格为391.00 美分/蒲式耳，较上周环比-0.38%。

截至8月23日，国内大豆现货价为4409.47 元/吨，较上周环比-0.77%；截至8月23日，CBOT 大豆期货价格为973.00 美分/蒲式耳，较上周环比+1.67%。

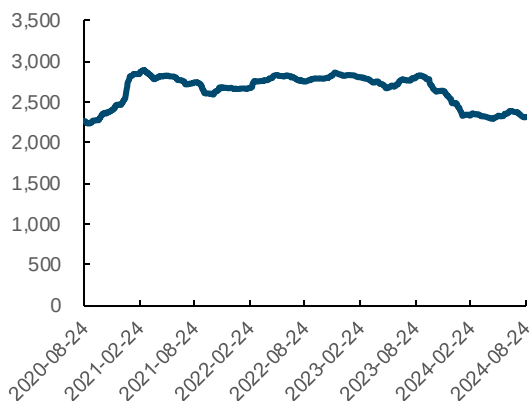
截至8月23日，国内豆粕现货价2946.00 元/吨，较上周环比+0.75%；截至8月23日，豆油现货价格为7658.42 元/吨，较上周环比+1.27%。

截至8月23日，国内小麦现货价2482.50 元/吨，较上周不变；截至8月23日，CBOT 小麦期货价格为528.00 美分/蒲式耳，较上周环比-0.38%。

截至8月16日，国内早稻现货价为2764.00 元/吨，较上周环比+0.11%；截至8月23日，CBOT 稻谷期货价格为15.04 美分/英担，较上周环比+3.16%。

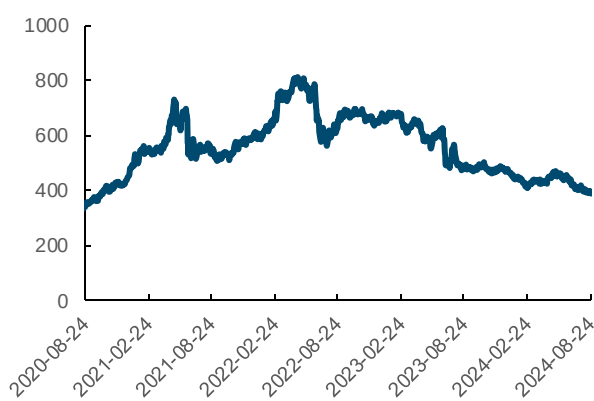


图表16: 玉米现货价 (元/吨)



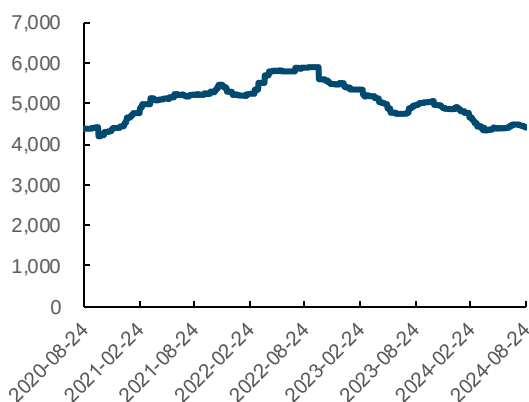
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: CBOT 玉米期货结算价 (美分/蒲式耳)



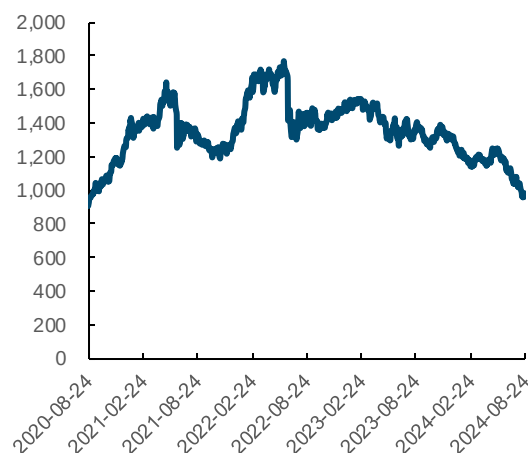
来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 大豆现货价 (元/吨)



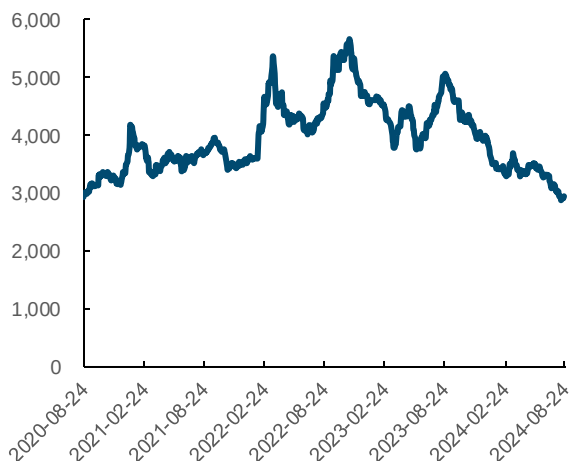
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: CBOT 大豆期货结算价 (美分/蒲式耳)



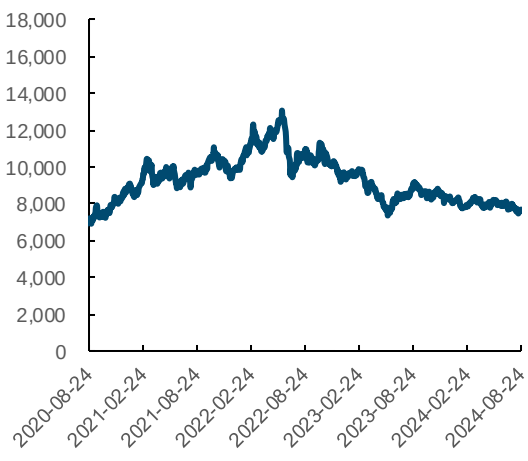
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 豆粕现货价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

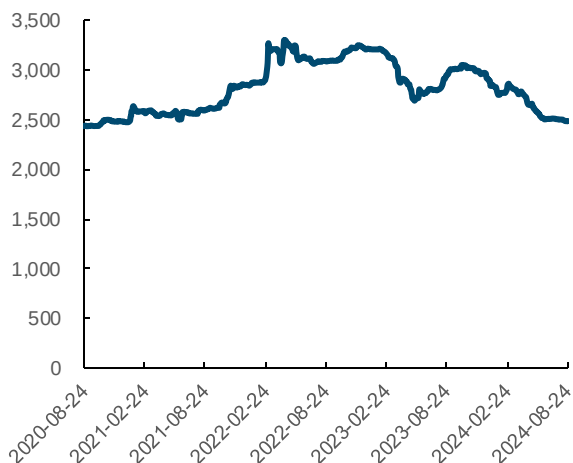
图表21: 豆油现货价格 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

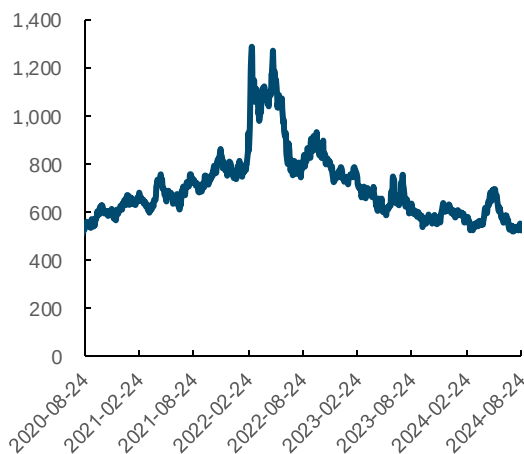


图表22: 小麦现货价 (元/吨)



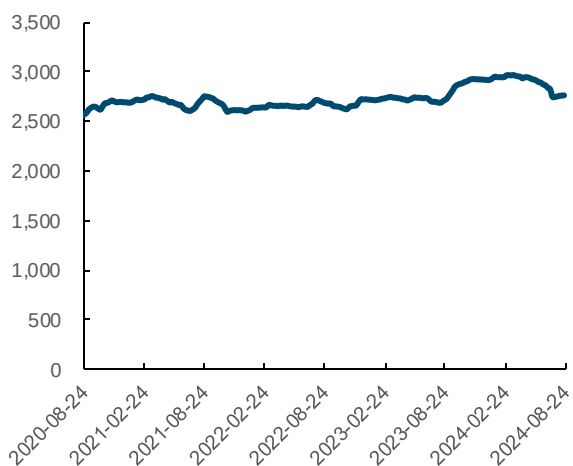
来源: Wind, 国金证券研究所

图表23: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)



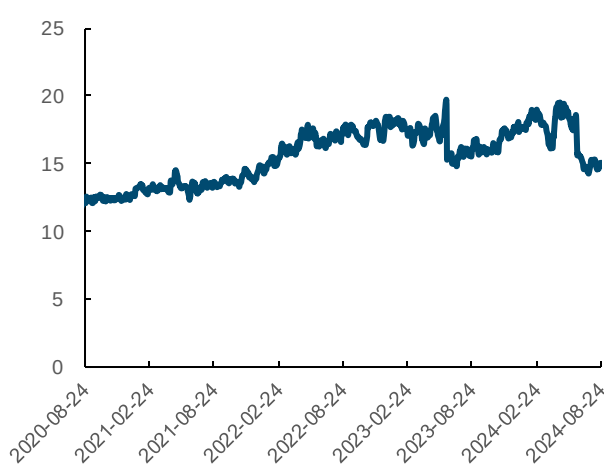
来源: Wind, 国金证券研究所

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)

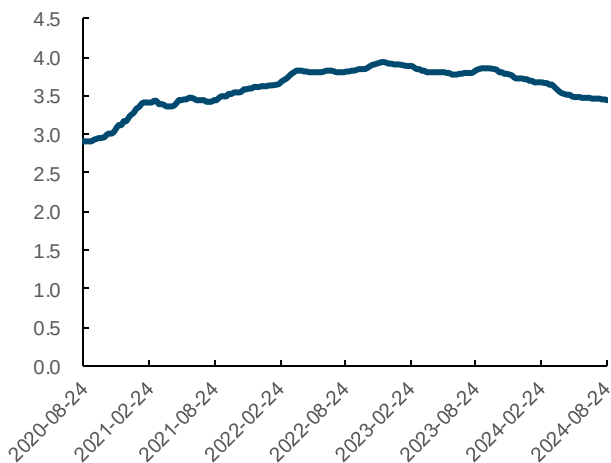


来源: Wind, 国金证券研究所

3.4 饲料数据追踪

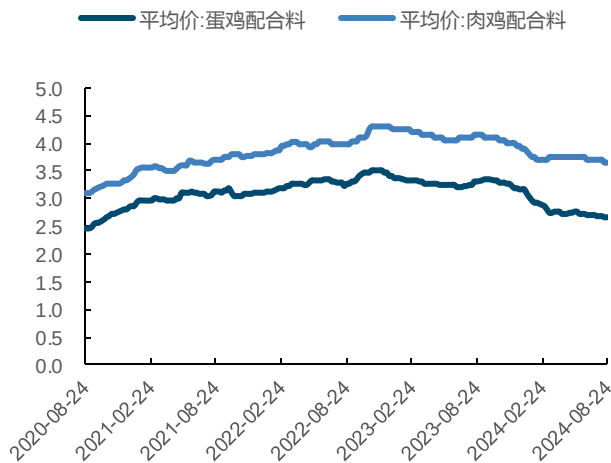
截至 2024 年 8 月 23 日, 育肥猪配合料价格为 3.44 元/千克, 较上周环比-0.29%; 肉禽料价格为 3.65 元/千克, 较上周不变。

图表26: 育肥猪配合料价格 (元/千克)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表27: 鸡饲料价格 (元/千克)



来源: Wind, 国金证券研究所

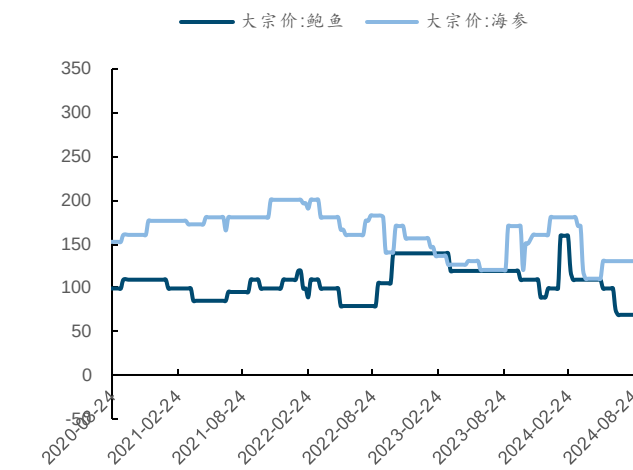
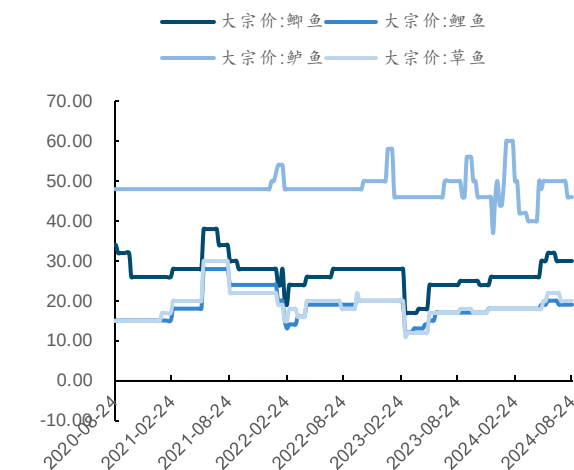


3.5 水产品价格追踪

水产价格方面，截至8月23日，草鱼/鲈鱼/鲫鱼/鲤鱼分别为20/50/30/19元/千克，其中，鲤鱼较上周不变。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，较上周不变。海参价格130元/千克，较上周环比不变。

图表28：鱼类产品价格（元/公斤）

图表29：鲍鱼和海参价格（元/公斤）

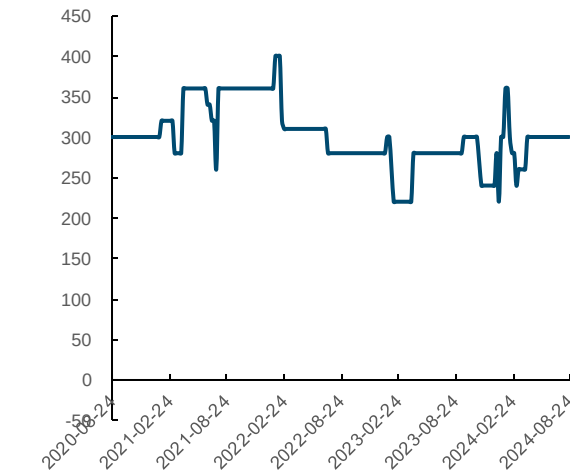
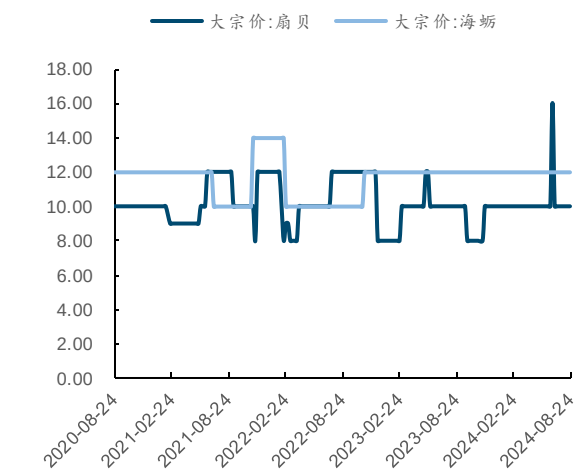


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表30：海蛎和扇贝价格（元/公斤）

图表31：对虾产品价格（元/公斤）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

四、一周新闻速览

4.1 公司公告

【中宠股份】

8月19日，中宠股份发布2024年半年度报告，宣布本报告期营业收入1,956,369,352.39元；归属于上市公司股东的净利润142,435,626.80元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润137,501,605.75元；经营活动产生的现金流量净额77,232,210.12元；基本每股收益0.4856元/股；稀释每股收益0.4802元/股。

【科前生物】

8月24日，武汉科前生物股份有限公司发布关于使用闲置募集资金进行现金管理的公告，同意终止首次公开发行股票募投项目“动物生物制品车间技改项目”，并将其结余募集资金28,713.72万元（实际金额以募集资金专户余额为准）投资于新项目“高级别动物疫苗产业化基地建设项目（一期）”。

【中水渔业】



8月23日，中水渔业发布2024年半年度报告，宣布报告期内营业收入1,955,965,686.68元；归属于上市公司股东的净利1,955,965,686.68元；基本每股收益0.1932元/股；加权平均净资产收益率14.35%。

4.2 行业要闻

8月23日，湖北省耕肥总站最新评价结果显示，耕地质量呈持续向好态势，连续5年提升，累计提升0.3个等级，达到4.49，高于全国耕地质量平均水平4.76。全省累计建成高标准农田4600万余亩，超全省耕地面积六成以上；聚焦土壤酸化、潜育化等重点，综合治理退化耕地，施用石灰和土壤调理剂，开展秸秆还田或种植绿肥；推广农作物测土配方施肥，持续推进化肥减量增效，全省测土配方施肥技术覆盖率稳定在90%以上，主要农作物化肥利用率从10年前30%左右提高到41%以上；开展轮作休耕、绿色种养循环试点，保护与提升土壤肥力，实施油—稻轮作项目，绿色种养循环项目区畜禽粪污综合利用率在90%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。经过书面授权的引用、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