

农林牧渔行业：猪价继续上涨，下半年养殖链有望持续保持景气

——行业周观点（2022 年 35 周）

2022 年 9 月 5 日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

报告摘要：

本周生猪均价 23.24 元/千克，较上周上涨 5.40%；猪肉均价 29.70 元/千克，较上周上涨 2.59%；仔猪均价 40.17 元/千克，较上周下跌 3.37%；二元母猪均价 2348.72 元/头，较上周上涨 0.48%。本周生猪价格环比继续大幅上涨，周度均价突破 23 元/公斤，周内以震荡持续上涨为主。目前天气逐渐转凉，中秋临近，养殖端预期看涨情绪高，生猪出栏不积极，屠企收猪困难。叠加四川等地区疫情防控居民囤货现象严重，短时需求增加，利多因素聚集，支撑猪价持续上涨。本周国家发改委公告将于 9 月投放政府冻肉储备，并指导地方同步加大猪肉储备投放力度。在 CPI 持续上行的背景下，政策端对于稳猪价的决心不改，但我们认为，现阶段猪价高位震荡是由市场客观供需格局转变决定的，政府储备投放量级相对较小，不能对供给端产生明显冲击，并且猪价“稳”并不代表猪价要“降”，特别是从今年养殖端的经营来看，受上半年猪价持续低位影响，大部分养殖企业真正实现利润是从 6 月开始的，现阶段猪价不具备大幅回落的基础。本周各家生猪养殖企业的中报陆续披露完毕，上半年各家企业均出现大幅亏损。我们判断，随着下半年猪价传统需求旺季临近，猪价有望持续保持坚挺，下半年猪企业绩有望大幅改善，全年业绩有望企稳。而对于明年猪价我们仍保持相对乐观的态度，农业农村部公布 7 月全国能繁母猪存栏环比仅增加 0.5%，母猪补栏情绪仍较为谨慎，目前来看明年上半年的猪价会明显好于今年上半年。从目前板块的估值来看，按 22、23 年出栏来计算的各家企业头均市值仍明显处于低位。我们持续推荐生猪养殖板块布局，重点推荐牧原股份、天康生物等。

市场回顾：

本周（0829-0902）农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：渔业 2.39%、动物保健 1.82%、农产品加工-1.01%、畜禽养殖-1.43%、饲料-1.46%、种植业-3.49%。本周（0829-0902）农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：回盛生物 24.16%、中水渔业 15.68%、瑞普生物 10.96%、神农集团 9.88%、佩蒂股份 9.77%；表现后五的公司为：百龙创园-6.51%、荃银高科-7.62%、獐子岛-8.52%、农发种业-9.28%、佳沃股份-12.27%。

重点追踪：

1、海大集团发布 2022 年半年报

事件：8 月 30 日，海大集团发布 2022 年半年报，上半年营业收入 463.26 亿元，同比去年+21.30%；归母净利润 9.19 亿元，同比去年-40.07%。

2、牧原股份发布 2022 年半年报

事件：8 月 31 日，牧原股份发布 2022 年半年报，上半年营业收入 442.68 亿元，同比去年+6.57%；归母净利润-66.84 亿元，同比去年-170.16%。

重点推荐：

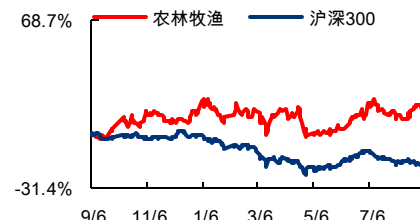
未来 3-6 个月行业大事：

2022-09-18 中国 8 月大豆进口量(万吨)

行业基本资料

股票家数	104	占比%
行业市值(亿元)	16789.78	1.9%
流通市值(亿元)	12109.14	1.8%
行业平均市盈率	-29.99	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

研究助理：孟林

010-66554073

menglin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080038

【重点推荐】牧原股份、中宠股份、佩蒂股份、普莱柯、科前生物

【建议关注】海大集团、天康生物、生物股份、隆平高科、大北农

风险提示： 畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

目 录

1. 核心观点：猪价继续上涨，下半年养殖链有望持续保持景气	4
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的	4
3. 市场表现：本周市场表现不佳	6
4. 重点公司追踪	7
5. 风险提示	7
6. 附录：行业重点价格跟踪	8
相关报告汇总	12

插图目录

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅	6
图 2:农林牧渔子行业市盈率	6
图 3:农林牧渔行业公司涨跌幅	7
图 4:生猪存栏量（万头）及环比	8
图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比	8
图 6:能繁母猪价格（元/公斤）	8
图 7:仔猪价格（元/公斤）	8
图 8:生猪价格（元/公斤）	8
图 9:猪肉价格（元/公斤）	8
图 10:国内玉米价格（元/公斤）	9
图 11:国内豆粕价格（元/公斤）	9
图 12:育肥料价格（元/公斤）	9
图 13:猪粮比价	9
图 14:自繁自养利润（元/头）	9
图 15:外购仔猪利润（元/头）	9
图 16:肉鸡苗价格（元/羽）	10
图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）	10
图 18:白条鸡价格（元/公斤）	10
图 19:肉种蛋价格（元/羽）	10
图 20:肉鸡料价格（元/公斤）	10
图 21:肉鸡成本（元/500 克）	10
图 22:毛鸡利润（元/羽）	11
图 23:白羽肉鸡利润（元/羽）	11

1. 核心观点：猪价继续上涨，下半年养殖链有望持续保持景气

本周生猪均价 23.24 元/千克，较上周上涨 5.40%；猪肉均价 29.70 元/千克，较上周上涨 2.59%；仔猪均价 40.17 元/千克，较上周下跌 3.37%；二元母猪均价 2348.72 元/头，较上周上涨 0.48%。本周生猪价格环比继续大幅上涨，周度均价突破 23 元/公斤，周内以震荡持续上涨为主。目前天气逐渐转凉，中秋临近，养殖端预期看涨情绪高，生猪出栏不积极，屠企收猪困难。叠加四川等地区疫情防控居民囤货现象严重，短时需求增加，利多因素聚集，支撑猪价持续上涨。本周国家发改委公告将于 9 月投放政府冻肉储备，并指导地方同步加大猪肉储备投放力度。在 CPI 持续上行的背景下，政策端对于稳猪价的决心不改，但我们认为，现阶段猪价高位震荡是由市场客观供需格局转变决定的，政府储备投放量级相对较小，不能对供给端产生明显冲击，并且猪价“稳”并不代表猪价要“降”，特别是从今年养殖端的经营来看，受上半年猪价持续低位影响，大部分养殖企业真正实现利润是从 6 月开始的，现阶段猪价不具备大幅回落的基础。本周各家生猪养殖企业的中报陆续披露完毕，上半年各家企业均出现大幅亏损。我们判断，随着下半年猪价传统需求旺季临近，猪价有望持续保持坚挺，下半年猪企业绩有望大幅改善，全年业绩有望企稳。而对于明年猪价我们仍保持相对乐观的态度，农业农村部公布 7 月全国能繁母猪存栏环比仅增加 0.5%，母猪补栏情绪仍较为谨慎，目前来看明年上半年的猪价会明显好于今年上半年。从目前板块的估值来看，按 22、23 年出栏来计算的各家企业头均市值仍明显处于低位。现阶段我们持续推荐生猪养殖板块布局，首推成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物等。

2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

生猪养殖：本周生猪均价 23.24 元/千克，较上周上涨 5.40%；猪肉均价 29.70 元/千克，较上周上涨 2.59%；仔猪均价 40.17 元/千克，较上周下跌 3.37%；二元母猪均价 2348.72 元/头，较上周上涨 0.48%。本周生猪价格环比继续大幅上涨，周度均价突破 23 元/公斤，周内以震荡持续上涨为主。目前天气逐渐转凉，中秋临近，养殖端预期看涨情绪高，生猪出栏不积极，屠企收猪困难。叠加四川等地区疫情防控居民囤货现象严重，短时需求增加，利多因素聚集，支撑猪价持续上涨。本周国家发改委公告将于 9 月投放政府冻肉储备，并指导地方同步加大猪肉储备投放力度。在 CPI 持续上行的背景下，政策端对于稳猪价的决心不改，但我们认为，现阶段猪价高位震荡是由市场客观供需格局转变决定的，政府储备投放量级相对较小，不能对供给端产生明显冲击，并且猪价“稳”并不代表猪价要“降”，特别是从今年养殖端的经营来看，受上半年猪价持续低位影响，大部分养殖企业真正实现利润是从 6 月开始的，现阶段猪价不具备大幅回落的基础。本周各家生猪养殖企业的中报陆续披露完毕，上半年各家企业均出现大幅亏损。我们判断，随着下半年猪价传统需求旺季临近，猪价有望持续保持坚挺，下半年猪企业绩有望大幅改善，全年业绩有望企稳。而对于明年猪价我们仍保持相对乐观的态度，农业农村部公布 7 月全国能繁母猪存栏环比仅增加 0.5%，母猪补栏情绪仍较为谨慎，目前来看明年上半年的猪价会明显好于今年上半年。从目前板块的估值来看，按 22、23 年出栏来计算的各家企业头均市值仍明显处于低位。现阶段我们持续推荐生猪养殖板块布局，首推成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。**重点推荐牧原股份、天康生物等。**

饲料动保：本周五（0902）国内玉米均价 2777.36 元/吨，较前一周周五上涨 0.77%；豆粕均价 4540 元/吨，较前一周周五上涨 70 元/吨。本周玉米价格窄幅波动。目前主产区贸易商玉米库存陆续出售，阴雨天气以及气温偏低导致新粮收获期延迟，后期供应压力或下降，而下游季节性需求旺季来临，企业采购需求或将继续

回暖，对价格支撑力有所增强。豆粕方面，近期美盘大豆期价回调后成本端对豆粕支撑减弱，油厂榨利好转后开机积极性增加后豆粕产量将有所增大，但市场在备货告一段落后观望情绪升温，且国内四川等地疫情防控升级后制约油脂需求，预计短期豆粕价格将维持震荡。我们认为4月以来玉米、豆粕等饲料原料价格开始高位逐步回落，饲料企业年初成本上涨压力有望得到缓解，目前来看，原粮价格已趋于平稳，企业业绩有望得到一定修复。**持续推荐饲料龙头海大集团**。动保方面建议持续关注非瘟疫苗进展及随养殖行情边际改善迎来估值修复机会，从批签发数据来看，主要猪用市场苗已经基本恢复到去年同期水平，**重点推荐动保龙头生物股份、科前生物、普莱柯**。

种植种业：8月26日，国家统计局公布2022年早稻产量数据，2022年全国早稻总产量562.5亿斤，同比增长0.4%（2.1亿斤），实现了夏粮丰收和早稻稳产。但7月以来南方持续高温干旱对秋粮生产带来了严重挑战。8月19日，农业农村部召开南方高温干旱情况及抗灾工作进展调度视频会，会议指出，未来10天是南方中稻集中抽穗扬花的时期、也是抗灾减损的关键窗口期，要全力抓好科学抗旱救灾，进一步加强包省包片联系和技术指导。8月22日，农业农村部、水利部、应急管理部、中国气象局四部门联合印发《关于深入贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，毫不放松抓好抗高温热害干旱夺秋粮丰收的紧急通知》，要求有关地区认真贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，深刻认识抗高温热害干旱夺取秋粮丰收对经济社会发展全局的重要意义，坚决扛起保障国家粮食安全的政治责任，毫不放松抓好防灾减灾各项工作，全力以赴打赢抗高温热害干旱夺秋粮丰收保卫战。我们认为，入夏以来在全球多地发生极端干旱天气的背景下，我国粮食安全议题更为突出，建议关注粮食安全以及转基因商用落地共同催化下的种植业相关标的，**建议关注生物育种领域具备技术优势的大北农、隆平高科，其他涉及标的包括苏垦农发，登海种业，荃银高科等**。

白羽肉鸡养殖：本周五（0902）全国白羽肉毛鸡均价4.80元/斤，较前一周周五下跌0.62%，全国白羽肉鸡苗均价2.62元/羽，较前一周周五上涨8.71%。本周毛鸡价格弱势震荡。目前高温天气影响逐步减弱，养殖户惜售盼涨的心理减弱，毛鸡出栏量有所增加，屠企达产缺口有所缓解，多按需议价。本周鸡苗价格小幅上涨。目前北部等地区高温天气有所缓解，鸡苗走货量呈现上行后调整趋势。我们观察到3月以来毛鸡价格走势逐步偏强，考虑到上游种鸡产能的明显去化形势，以及下半年猪价仍保持相对坚挺，预计下半年毛鸡价格仍有望出现温和上涨，鸡苗和产业链一体化企业全年业绩均有望企稳。同时，7月以来黄鸡价格也持续保持上行节奏，禽养殖上行周期或已到来，**推荐积极关注禽板块景气上行**。近日农业农村部办公厅印发《关于加快自主培育白羽肉鸡品种推广应用工作的通知》，强调圣泽901等3个白羽肉鸡新品种通过国家审定，填补了国内自主培育白羽肉鸡品种空白，各地要把自主培育白羽肉鸡品种推广应用作为实施种业振兴行动的重要任务，结合实际出台**针对性扶持政策**。要举办全国性和区域性推介活动，促进上下游企业对接合作，**提升品种市场占有率**。我们认为，在海外禽流感导致引种出现实际困难以及政策对国内自主培育品种的持续帮扶背景下，国内白鸡品种有望迎来推广良机，相关企业有望上游种鸡业绩有望兑现。而从下游来看，通过对标海外龙头企业发展经验并结合我国下游消费市场发展，我们认为白羽肉鸡企业食品端转型已成为行业发展的重要趋势，未来有望提升利润，弱化周期影响。**建议持续关注在白鸡产业链一体化和食品端发展具备领先优势的龙头企业，坚定看好白鸡食品端品牌力成长**。

宠物：8月18日，源飞宠物首发上市，同时公司还公布了2022年上半年业绩报告及三季度业绩预告。公司上半年共实现营业收入5.48亿元，同比增长14.45%；实现归母净利润1.02亿元，同比增长79.62%。公司预计1-9月将实现营业收入7.51亿元-8.51亿元，较上年同比增长约-10%-2%；预计实现净利润1.40亿元-1.66亿元，较上年同比增长约10%-30%。源飞宠物主营业务为宠物牵引用具和宠物零食，核心产品宠物牵引用具2021年贡献营收达6.13亿元，占主营业务收入的57.6%。公司目前仍以外贸收入为主，国内市场销售占比不足5%。随着国内市场需求逐步增长，公司未来将逐渐加大国内市场的开拓与推广力度。我们认为，随

着国内养宠市场逐步扩容，宠物消费市场有望快速打开。我们持续看好宠物消费刚需品类宠物食品和宠物医疗子行业的发展，关注宠物食品国产品牌塑造，推荐关注人民币贬值带动出口业绩改善以及国内市场持续拓展、市占率稳步提升的宠物食品龙头中宠股份和佩蒂股份；推荐关注涉及宠物动保的上市公司科前生物、生物股份、普莱柯等。

【重点推荐】牧原股份、中宠股份、佩蒂股份、普莱柯、科前生物

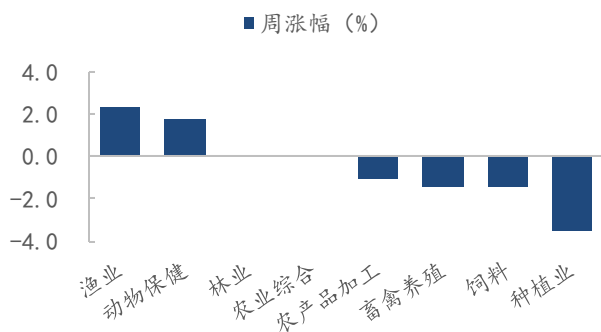
【建议关注】海大集团、天康生物、生物股份、隆平高科、大北农

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

3. 市场表现：本周市场表现不佳

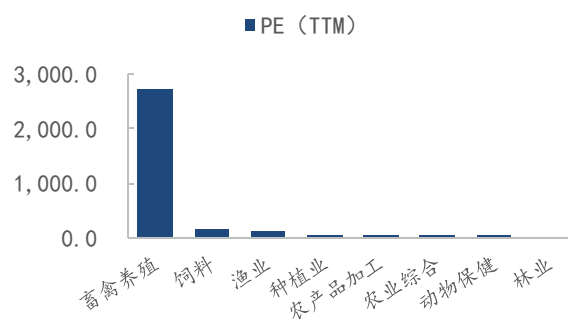
本周(0829-0902)农林牧渔各子行业中,周涨跌幅依次为：渔业2.39%、动物保健1.82%、农产品加工-1.01%、畜禽养殖-1.43%、饲料-1.46%、种植业-3.49%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

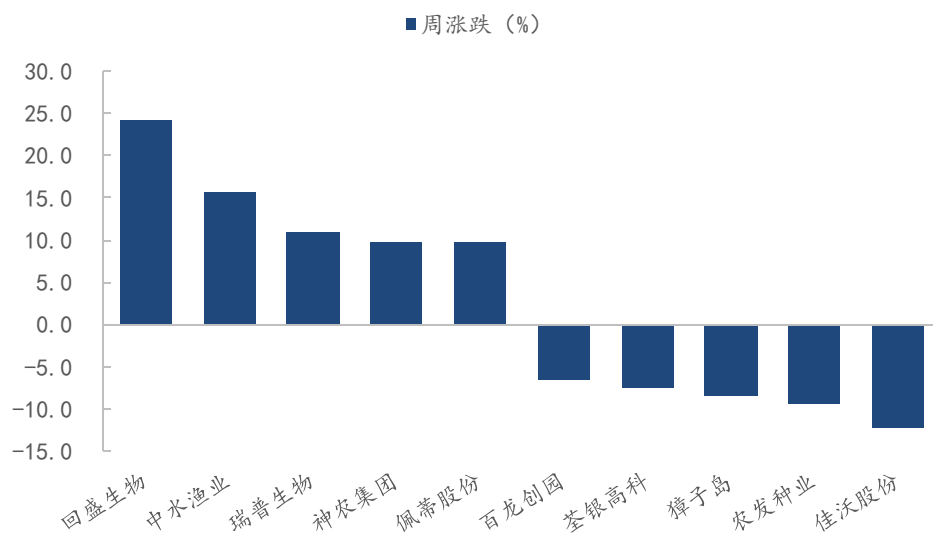
图 2:农林牧渔子行业市盈率



资料来源：wind，东兴证券研究所注：林业板块三家公司动态市盈率均为负值

本周(0829-0902)农林牧渔行业公司中,表现前五的公司为：回盛生物 24.16%、中水渔业 15.68%、瑞普生物 10.96%、神农集团 9.88%、佩蒂股份 9.77%；表现后五的公司为：百龙创园-6.51%、荃银高科-7.62%、獐子岛-8.52%、农发种业-9.28%、佳沃股份-12.27%。

图 3:农林牧渔行业公司涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

4. 重点公司追踪

1、海大集团发布 2022 年半年报

事件：8 月 30 日，海大集团发布 2022 年半年报，上半年营业收入 463.26 亿元，同比去年+21.30%；归母净利润 9.19 亿元，同比去年-40.07%。

2、牧原股份发布 2022 年半年报

事件：8 月 31 日，牧原股份发布 2022 年半年报，上半年营业收入 442.68 亿元，同比去年+6.57%；归母净利润-66.84 亿元，同比去年-170.16%。

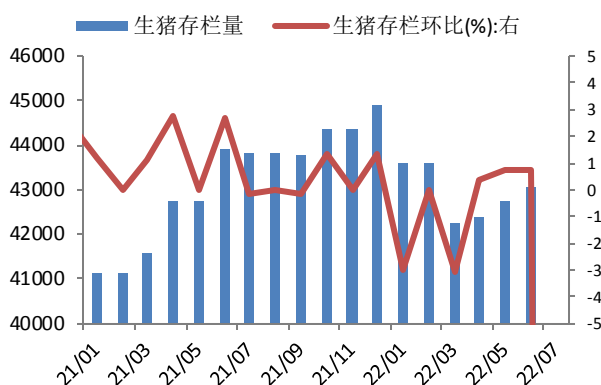
5. 风险提示

畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

6. 附录：行业重点价格跟踪

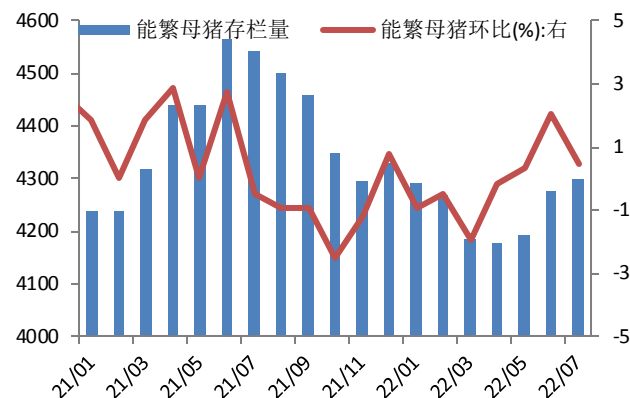
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



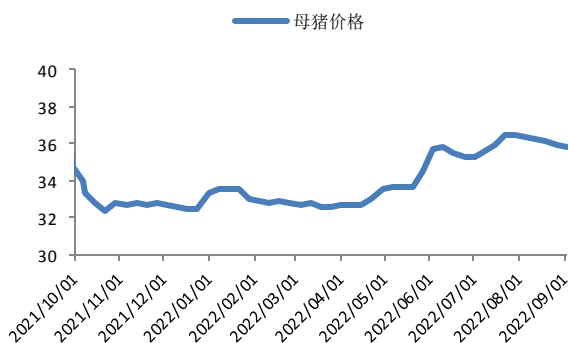
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



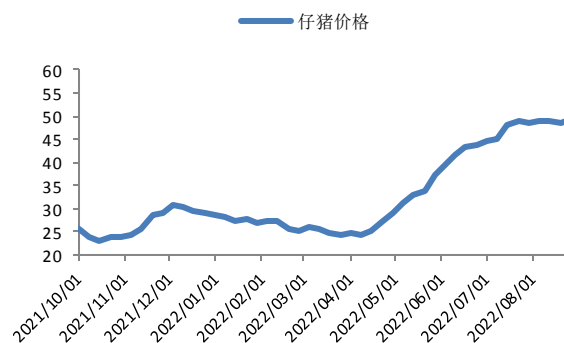
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



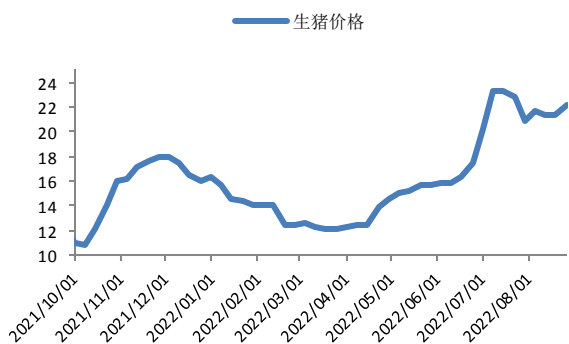
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



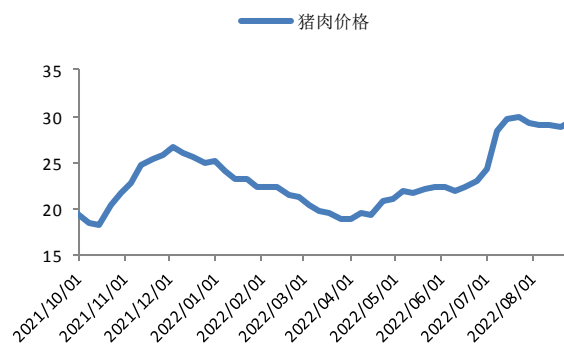
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8:生猪价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



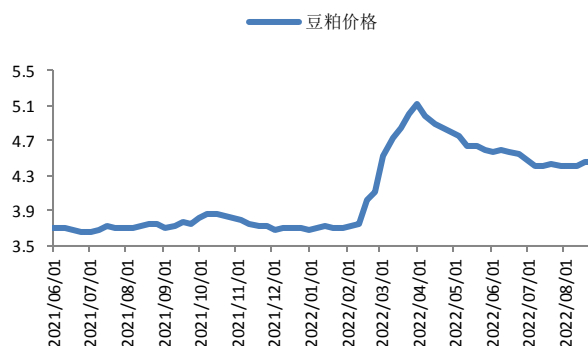
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10:国内玉米价格（元/公斤）



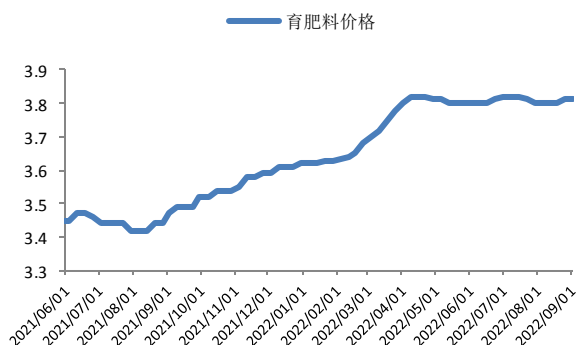
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12:育肥料价格（元/公斤）



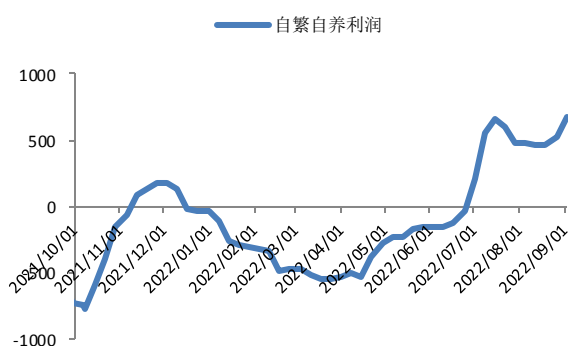
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13:猪粮比价



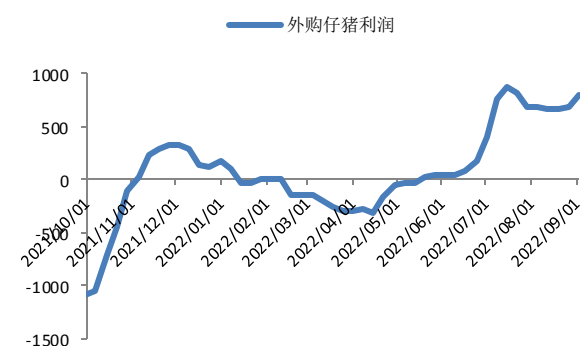
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14:自繁自养利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

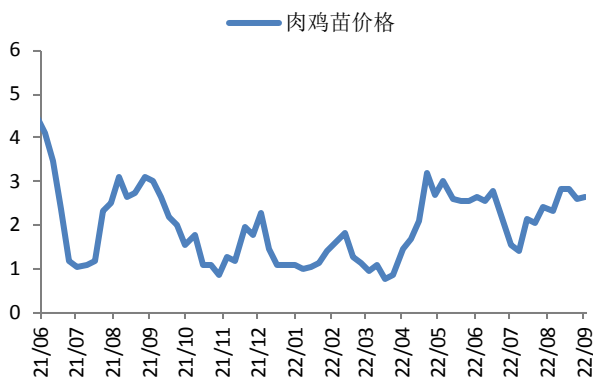
图 15:外购仔猪利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

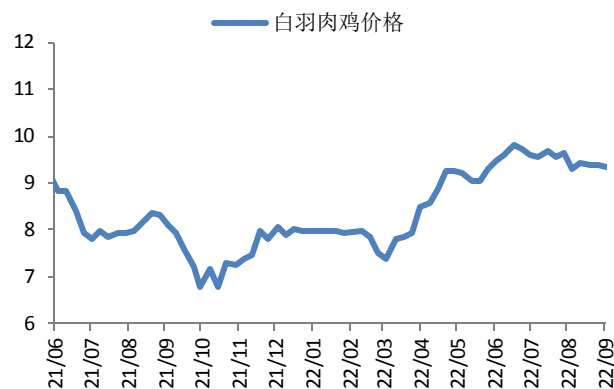
家禽市场

图 16:肉鸡苗价格（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



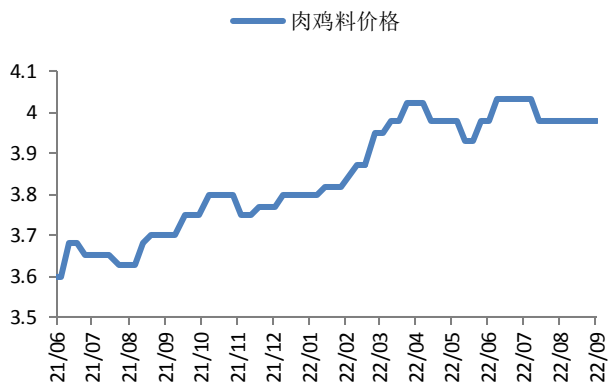
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



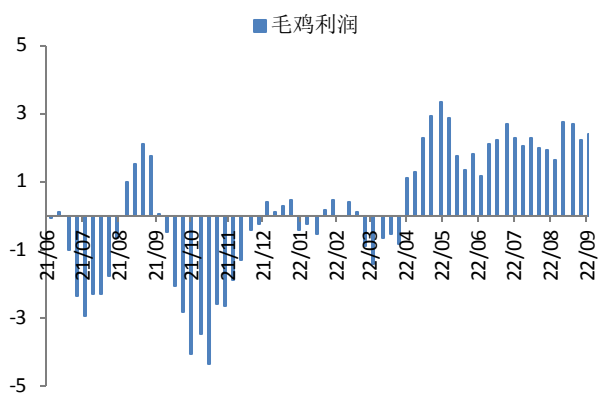
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500 克）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22:毛鸡利润（元/羽）



相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	农林牧渔行业：疫情扰动短期供需，产业链延伸与自有品牌布局持续	2022-08-31
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价震荡上行，关注下半年养殖景气	2022-08-30
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价震荡上涨，国家种业阵型企业名单正式公布	2022-08-08
行业普通报告	农林牧渔行业报告：猪价震荡回落，持续推荐生猪养殖	2022-08-02
行业普通报告	农林牧渔行业报告：猪价高位震荡，继续推荐生猪养殖	2022-07-25
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价调整后再度上涨，持续推荐养殖产业链	2022-07-12
行业普通报告	农林牧渔行业报告：猪价加速上涨，持续推荐生猪养殖	2022-07-04
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价持续上涨，持续推荐生猪养殖板块	2022-06-27
行业普通报告	农林牧渔行业：能繁存栏虽有反复，仍持续建议布局生猪养殖	2022-06-20
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价滞涨调整，转基因品种审定标准出台	2022-06-13
公司普通报告	牧原股份（002714）：增效降本，以待来时	2022-05-06
公司深度报告	牧原股份（002714）：生猪龙头持续扩张，成本优势奠定基石	2022-03-19
公司普通报告	科前生物（688526）：业绩端下滑明显，产品研发与渠道布局持续推进	2022-09-01
公司普通报告	科前生物（688526）：21 年业绩稳步增长，渠道和研发端持续布局	2022-04-20
公司普通报告	海大集团（002311）：主业稳健增长，养殖拐点将近盈利有望改善	2022-04-13
公司普通报告	海大集团（002311）：养殖拖累短期业绩，饲料市占持续提升	2021-10-27
公司普通报告	隆平高科（000998）：玉米种子量利齐升，转基因布局有望兑现	2022-08-26
公司普通报告	隆平高科（000998）：去库存效果明显，生物育种持续推进	2022-04-27
公司普通报告	大北农（002385）：养殖低迷拖累短期业绩，持续推进主业和转基因业务发展	2022-08-16
公司普通报告	大北农（002385）：养殖短期承压，饲料市占持续提升	2022-04-26
公司普通报告	中宠股份（002891）：品牌建设持续发力，拓展宠物生态布局	2022-08-16
公司普通报告	中宠股份（002891）：销售维持快速增长，汇兑影响有望逐步改善	2022-05-05
公司普通报告	佩蒂股份（300673）：海外疫情影响短期业绩，经营拐点已至	2022-05-10
公司普通报告	佩蒂股份（300673）：海外疫情带来阶段性压力，复产订单交付有望加速	2021-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017 年加入东兴证券从事农林牧渔行业研究，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

研究助理简介

孟林

北京外国语大学硕士，本科毕业于苏州大学金融学。2020 年 8 月加入东兴证券研究所，从事农林牧渔行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526