



2022-05-03

行业周报

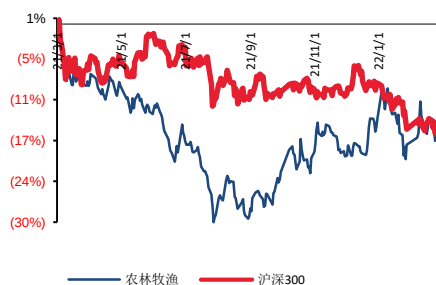
看好/维持

农林

农林牧渔

周报（第16期）：养殖公司估值进入底部，投资安全边际高，继续推荐

■ 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

登海种业(002041)	增持
天康生物(002100)	买入
牧原股份(002714)	买入

相关研究报告：

《年报及1季报点评：养殖业务量增本降，饲料动保继续增长》
--2022/05/01

《年报及1季报点评：养殖业务量增本降，趋势向好》--2022/04/28

《年报点评：玉米种子业务量利双升，推动全年业绩大增》
--2022/04/24

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511050002

一、核心观点

评级及策略：猪价短期反弹后或回落，行业产能去化逻辑有望被重新重视，且个股估值底部再现，维持养猪业“看好”评级，坚定推荐四朵金猪。白鸡产品价格短期回调但空间有限，产业链各环节盈利良好，强烈建议关注肉鸡板块底部配置机会。粮价高位运行有利于种植业盈利中枢上升，维持行业“看好”评级。

1、养殖产业链

1) 生猪行业：维持“看好”评级，继续推荐四朵金猪。上周，江西省生猪出场价 15.09 元/公斤，周涨 0.51 元；仔猪 29.09 元/公斤，周涨 1.29 元；二元母猪 33.57 元/公斤，周涨 0.53 元。自繁自养模式预估头均亏损 279 元，较上周少亏 97 元。猪价近期反弹，主要受生猪调运受阻且养殖端压栏导致短期供给不足的影响。随着调运得到缓解，猪价或结束反弹重回底部震荡。我们认为，行业产能去化逻辑有望被市场重拾，且养殖公司头均市值等指标重回历史底部区间，投资安全边际上升，维持板块“看好”评级，继续推荐牧原股份、天康生物、金新农和唐人神，一并关注温氏、傲农生物、巨星农牧、新五丰、天邦。

2) 白鸡行业：维持看好评级，重点推荐益生和民和。上周，主产区鸡苗均价 2.92 元/羽，周跌 0.46 元；毛鸡均价 4.62 元/公斤，周环比持平。鸡类产品价格处于成本线上方，继续回调空间有限。产能方面，3 月末父母代在产存栏环减 4.7%，同减 11.7%，低于常年均值 8.8%。父母代在产存栏减少将滞后 2 个月反映到毛鸡出栏，预计 5 月份肉鸡供给偏紧，价格回调压力较小。此外，欧美国家近期爆发高致病性禽流感疫情或影响国内引种，行业供给收缩和价格中期上涨预期在增强。养殖公司估值指标回落至历史底部区间，强烈建议关注肉鸡板块的底部配置机会。个股重点关注民和股份、益生股份和圣农发展。

2) 黄鸡行业：维持“看好”评级，重点推荐立华股份。3 月份，立华黄鸡售价 12.81 元/公斤，月跌 1.35 元/公斤；温氏黄鸡售价 13.44 元/公斤，月跌 1.19 元/公斤。3 月末，全国父母代种鸡在产存栏环减 0.8%，同减 4.7%，较常年均值水平低 1.1%。鸡价目前处于成本线上方，随着端午等消费旺季来临，或重回上涨通道。中长期来看，环保约束和活禽改冰鲜将抬高行业门槛，推动中小产能退出和竞争格局优化。维持行业“看好”评级，重点推荐立华股份，关注温氏股份和湘佳股份。

3) 动保：给予看好评级，重点推荐科前生物。猪周期反转前夜，疫苗景气短期承压。中长期来看，养殖规模化水平提升、疫苗技术升级和新产品上市都将带动动保市场扩容，同时新版 GMP 证书认证、饲料禁

抗和养殖限抗、以及养殖业生物安防水平的提升，都将推动动保业变革，竞争格局优化。动保公司估值处于历史底部，投资安全边际高，给予看好评级。个股重点推荐估值合理，且具有研发优势的科前生物。

2、种植产业链

1) 种植：维持“看好”评级，重点推荐苏垦农发。国际地缘冲突影响全球粮食安全，国内种植业重要性凸显。国内外粮价近期高位盘整，年内大幅回调可能性小，维持“看好”评级，个股重点推荐苏垦农发。

2) 种业：维持长期“看好”评级，重点关注登海种业和隆平高科。玉米和大豆转基因种子上市是大势所趋。一旦落地，种业市场空间有望扩大，竞争格局将获重塑。先期布局研发的头部企业，有望凭借先发优势获得更多市场份额。维持“看好”评级，重点看好玉米种业的投资机会。个股方面，重点关注登海种业、隆平高科、大北农。

二、市场回顾

农业指数表现弱于大市，主要受养殖下跌的影响。1、上周，申万农业指数下跌 7.07%。同期，上证综指下跌 1.29%，深成指下跌 0.27%，农业指数表现明显弱于大市；2、具体到细分子行业，全部都下跌，渔业、动保、养殖跌幅位居前 3；3、前 10 大涨幅个股主要集中在农产品加工板块，前 10 大跌幅个股集中在养殖板块。涨幅前 3 名个股依次为天山生物、海大集团和金龙鱼。

三、行业数据

生猪：第 17 周，江西省生猪出厂均价 15.09 元/公斤，较上周涨 0.51 元/公斤；全国生猪主产区自繁自养头均亏损 279 元，较上周少亏 97 元。截至 2022 年 3 月底，全国能繁母猪存栏量 4185 万头，月环减 0.98%；

肉鸡：第 17 周，山东烟台产区鸡苗均价 2.92 元/羽，周跌 0.46 元；白羽肉毛鸡棚前均价 4.62 元/斤，周环比持平；第 16 周，肉鸡养殖环节单羽盈利 3.34 元，较上周多盈 0.39 元；

饲料：第 17 周，肉鸡料均价 3.98 元/公斤，周环比持平；育肥猪料价格 3.81 元/公斤，周跌 0.01 元/公斤；

水产品：第 17 周，山东威海大宗批发市场海参/扇贝/对虾/鲍鱼价格为 180/10/310/100 元/公斤，周环比持平；

粮食及其他：第 17 周，南宁白糖现货 5850 元/吨，周跌 46 元；中国 328 级棉花 22432 元/吨，周跌 149 元；国内玉米收购 2784 元/吨，周涨 17 元；国内豆粕现货 4395 元/吨，周跌 129 元；第 17 周，国内小麦现货 3264 元/吨，周跌 41 元；国内粳稻均价 2776 元/吨，周涨 8 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	5
二、 行情回顾	6
三、 个股信息	7
(一) 个股涨跌、估值一览	7
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	8
四、 行业数据	8
(一) 养殖业	8
(二) 饲料业	9
(三) 水产养殖业	10
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品	11

图表目录

图表 1 上周，申万一级子行业涨跌幅	6
图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅	6
图表 21 A 股个股市场表现	7
图表 22 未来三个月大小非解禁一览	8
图表 23 上周大宗交易一览	8
图表 6：第 17 周，江西省生猪出场均价 15.09 元/公斤	8
图表 7：第 17 周，烟台肉鸡苗出厂均价 2.92 元/羽	8
图表 8：第 17 周，烟台白羽鸡出场 4.62 元/公斤	9
图表 9：第 17 周，广东活鸡出场价 11852 元/吨	9
图表 10：22/03，全国能繁母猪存栏 4185 万头	9
图表 11：22/03，全国能繁母猪存栏同增 0.0%	9
图表 12：第 17 周，主产区肉鸡料价 3.98 元/斤	9
图表 13：第 17 周，育肥猪料价 3.81 元/公斤	9
图表 14：第 17 周，蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤	10
图表 15：22/03，全国饲料单月产量同比增 2.6%	10
图表 16：第 17 周，威海海参大宗价 180 元/公斤	10
图表 17：第 17 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤	10
图表 18：第 17 周，威海对虾大宗价 310 元/公斤	10
图表 19：第 17 周，威海鲍鱼大宗价 100 元/公斤	10
图表 20：第 16 周，草鱼批发价 17.33 元/公斤	11
图表 21：第 16 周，鲫鱼批发价 22.04 元/公斤	11
图表 22：第 16 周，鲤鱼批发价 14.49 元/公斤	11
图表 23：第 16 周，鲢鱼批发价 13.77 元/公斤	11
图表 24：第 17 周，南宁白糖现货批发价 5850 元/吨	11
图表 25：第 17 周，328 级棉花批发价 22432 元/吨	11
图表 26：第 17 周，国内玉米收购价 2784 元/吨	12
图表 27：第 17 周，国内豆粕现货价 4395 元/吨	12
图表 28：第 17 周，国内小麦收购价 3264 元/吨	12
图表 29：第 17 周，国内粳稻现货价 2776 元/吨	12

一、核心观点

评级及策略：猪价短期反弹后或回落，行业产能去化逻辑有望被重新重视，且个股估值底部再现，维持养猪业“看好”评级，坚定推荐四朵金猪。白鸡产品价格短期回调但空间有限，产业链各环节盈利良好，强烈建议关注肉鸡板块底部配置机会。粮价高位运行有利于种植业盈利中枢上升，维持行业“看好”评级。

1、养殖产业链

1) 生猪行业：维持“看好”评级，继续推荐四朵金猪。上周，江西省生猪出场价15.09元/公斤，周涨0.51元；仔猪29.09元/公斤，周涨1.29元；二元母猪33.57元/公斤，周涨0.53元。自繁自养模式预估头均亏损279元，较上周少亏97元。猪价近期反弹，主要受生猪调运受阻且养殖端压栏导致短期供给不足的影响。随着调运得到缓解，猪价或结束反弹重回底部震荡。我们认为，行业产能去化逻辑有望被市场重拾，且养殖公司头均市值等指标重回历史底部区间，投资安全边际上升，维持板块“看好”评级，继续推荐牧原股份、天康生物、金新农和唐人神，一并关注温氏、傲农生物、巨星农牧、新五丰、天邦。

2) 白鸡行业：维持看好评级，重点推荐益生和民和。上周，主产区鸡苗均价2.92元/羽，周跌0.46元；毛鸡均价4.62元/公斤，周环比持平。鸡类产品价格处于成本线上方，继续回调空间有限。产能方面，3月末父母代在产存栏环减4.7%，同减11.7%，低于常年均值8.8%。父母代在产存栏减少将滞后2个月反映到毛鸡出栏，预计5月份肉鸡供给偏紧，价格回调压力较小。此外，欧美国家近期爆发高致病性禽流感疫情或影响国内引种，行业供给收缩和价格中期上涨预期在增强。养殖公司估值指标回落至历史底部区间，强烈建议关注肉鸡板块的底部配置机会。个股重点关注民和股份、益生股份和圣农发展。

2) 黄鸡行业：维持“看好”评级，重点推荐立华股份。3月份，立华黄鸡售价12.81元/公斤，月跌1.35元/公斤；温氏黄鸡售价13.44元/公斤，月跌1.19元/公斤。3月末，全国父母代种鸡在产存栏环减0.8%，同减4.7%，较常年均值水平低1.1%。鸡价目前处于成本线上方，随着端午等消费旺季来临，或重回上涨通道。中长期来看，环保约束和活禽改冰鲜将抬高行业门槛，推动中小产能退出和竞争格局优化。维持行业“看好”评级，重点推荐立华股份，关注温氏股份和湘佳股份。

3) 动保：给予看好评级，重点推荐科前生物。猪周期反转前夜，疫苗景气短期承压。

中长期来看，养殖规模化水平提升、疫苗技术升级和新产品上市都将带动动保市场扩容，同时新版GMP证书认证、饲料禁抗和养殖限抗、以及养殖业生物安防水平的提升，都将推动动保业变革，竞争格局优化。动保公司估值处于历史底部，投资安全边际高，给予看好评级。个股重点推荐估值合理，且具有研发优势的科前生物。

2、种植产业链

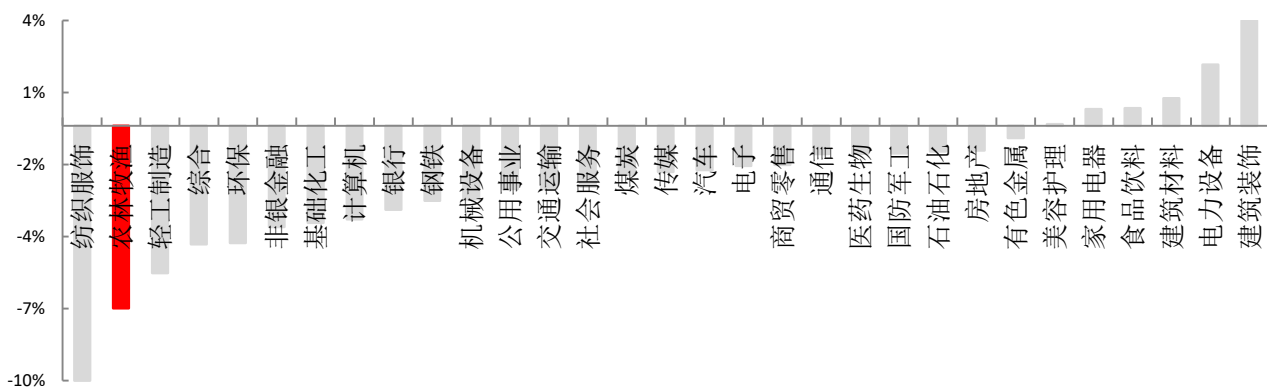
1) 种植：维持“看好”评级，重点推荐苏垦农发。国际地缘冲突影响全球粮食安全，国内种植业重要性凸显。国内外粮价近期高位盘整，年内大幅回调可能性小，维持“看好”评级，个股重点推荐苏垦农发。

2) 种业：维持长期“看好”评级，重点关注登海种业和隆平高科。玉米和大豆转基因种子上市是大势所趋。一旦落地，种业市场空间有望扩大，竞争格局将获重塑。先期布局研发的头部企业，有望凭借先发优势获得更多市场份额。维持“看好”评级，重点看好玉米种业的投资机会。个股方面，重点关注登海种业、隆平高科、大北农。

二、行情回顾

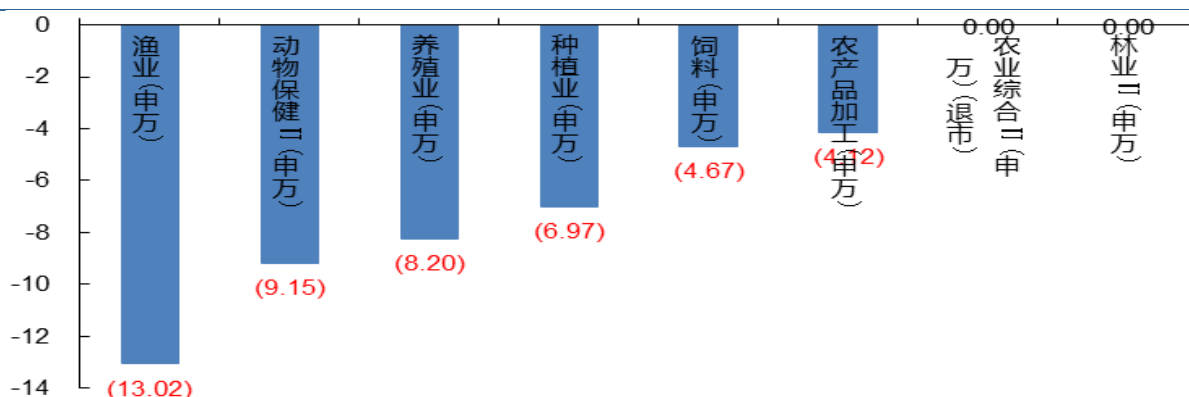
农业指数表现弱于大市，主要受养殖板块下跌的影响。上周，申万农业指数下跌7.07%。同期，上证综指下跌1.29%，深成指下跌0.27%，农业指数表现明显弱于大市。具体到细分子行业，全部都下跌，渔业、动保、养殖跌幅位居前3。

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大跌幅个股集中在养殖板块。涨幅前3个股依次为天山生物、海大集团和金龙鱼。

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 (%)	2022 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
ST 天 山	6.73	(28.96)	11.1	(22.94)
海大集团	2.27	9.11	2.06	20.09
金 龙 鱼	1.72	(5.01)	2.43	23.88
佳沃食品	1.55	41.02	40.17	(10.6)
晨光生物	0.98	(12.02)	7.62	8.94
冠农股份	0.22	(10.06)	25.58	7.55
中宠股份	0.05	(3.71)	5.7	20.49
科前生物	(1.15)	(28.57)	2.94	6.28
佩蒂股份	(1.68)	(1.1)	7.32	15.9
登海种业	(1.69)	(8.05)	11.18	34.7
本周涨跌幅后 10				
丰乐种业	(22.47)	(15.01)	82.01	24.7
*ST 昌鱼	(22.4)	(51.5)	1.01	(7.85)

新赛股份	(19.49)	(26.16)	19.14	(12.36)
傲农生物	(18.12)	(33.09)	17.9	(4.23)
正虹科技	(17.46)	(18.95)	21.8	(2.05)
金新农	(17.41)	(23.16)	18.41	(2.85)
天邦股份	(17.29)	(26.26)	26.27	(1.43)
晓鸣股份	(16.74)	(19.79)	18.88	12.23
益客食品	(16.32)	(17.67)	16.52	66.33
百洋股份	(16.16)	(14.4)	17.55	37.33

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(%)
深粮控股	2022-05-12	65,575.30	115,253.53	41,618.48	36.11
瑞普生物	2022-05-19	6,398.47	46,834.40	25,366.10	54.16
傲农生物	2022-05-24	400.96	69,371.02	66,568.33	95.96
道道全	2022-05-25	7,000.00	35,900.00	20,951.34	58.36
神农集团	2022-05-30	1,080.60	40,022.90	4,003.00	10.00
中粮科技	2022-06-20	88,323.33	186,527.36	96,872.14	51.93
天康生物	2022-06-24	27,744.97	135,410.05	107,665.08	79.51
正邦科技	2022-07-11	5,987.60	314,642.88	232,512.09	73.90
益客食品	2022-07-18	269.06	44,897.96	4,045.30	9.01
天马科技	2022-07-18	57.03	43,616.47	40,469.79	92.79

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)
温氏股份	2022-04-27	15.85	-23.91	20.83	218.73
亚盛集团	2022-04-27	2.86	-10.90	3.21	245.93
益生股份	2022-04-25	9.52	0.00	9.52	2,779.84
鹏都农牧	2022-04-25	2.72	0.00	2.72	4,896.00

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

四、行业数据

（一）养殖业

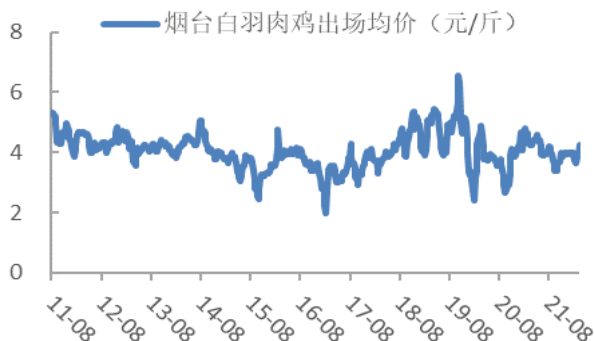
图表 6：第 17 周，江西省生猪出场均价 15.09 元/公斤

图表 7：第 17 周，烟台肉鸡苗出厂均价 2.92 元/羽



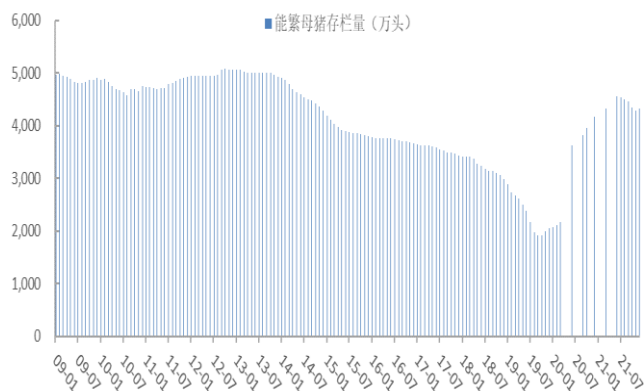
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 17 周，烟台白羽鸡出场 4.62 元/公斤

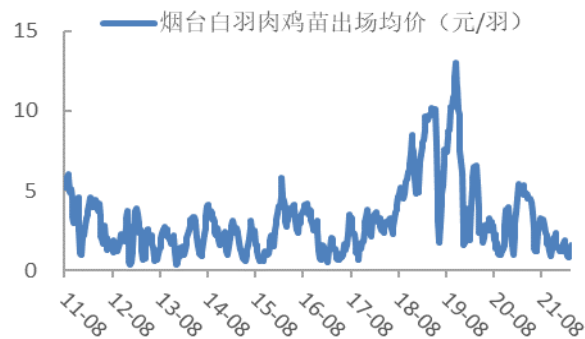


资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：22/03，全国能繁母猪存栏 4185 万头

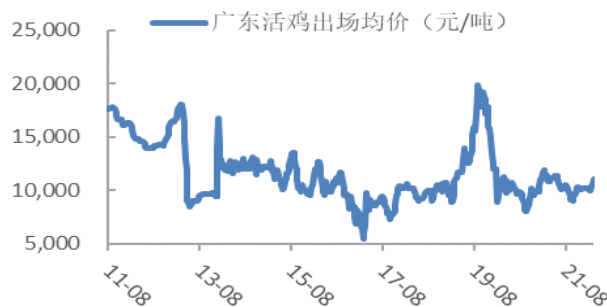


资料来源：WIND，太平洋证券整理



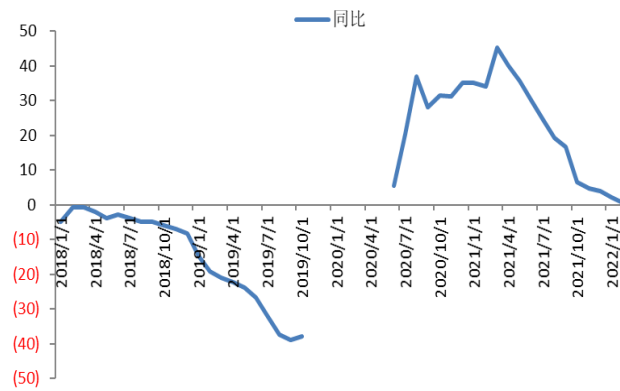
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：第 17 周，广东活鸡出场价 11852 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：22/03，全国能繁母猪存栏同增 0.0%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）饲料业

图表 12：第 17 周，主产区肉鸡料价 3.98 元/斤

图表 13：第 17 周，育肥猪料价 3.81 元/公斤

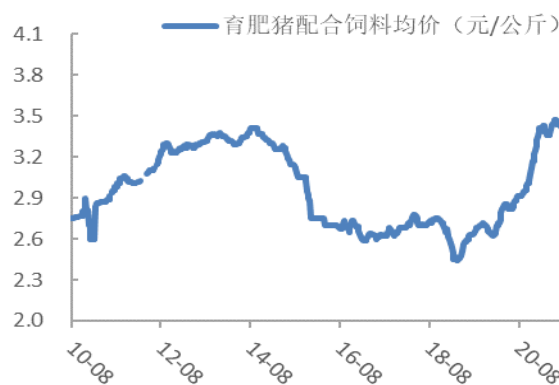


资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 14：第 17 周，蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤

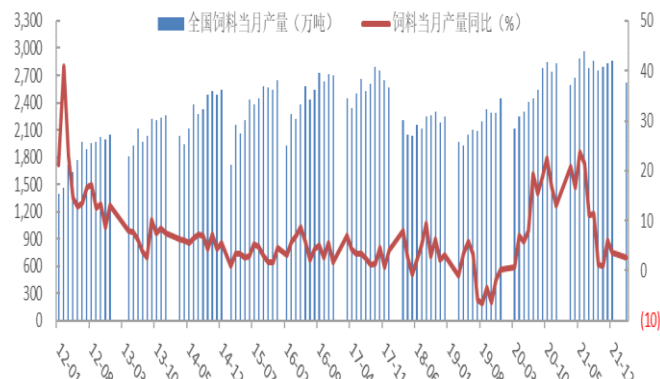


资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

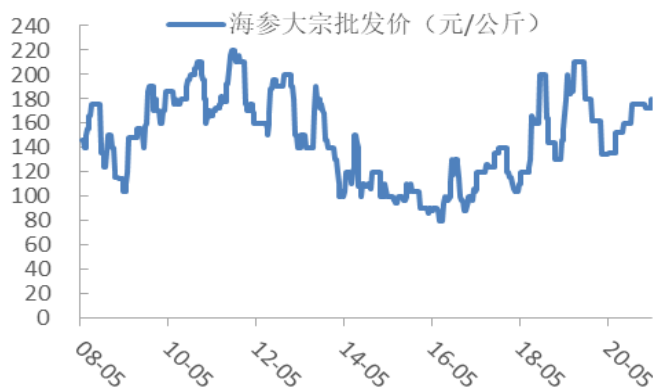
图表 15：22/03，全国饲料单月产量同比增 2.6%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

(三) 水产养殖业

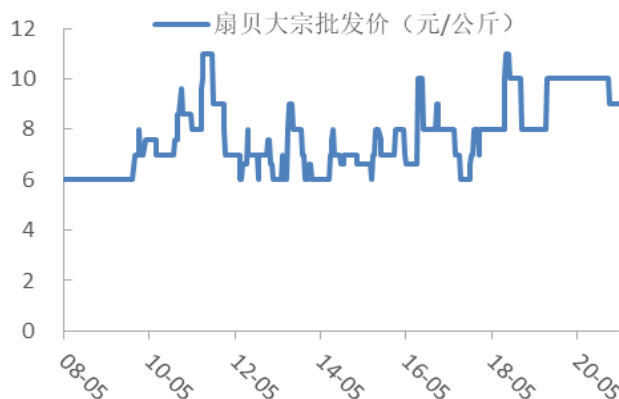
图表 16：第 17 周，威海海参大宗价 180 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：第 17 周，威海对虾大宗价 310 元/公斤

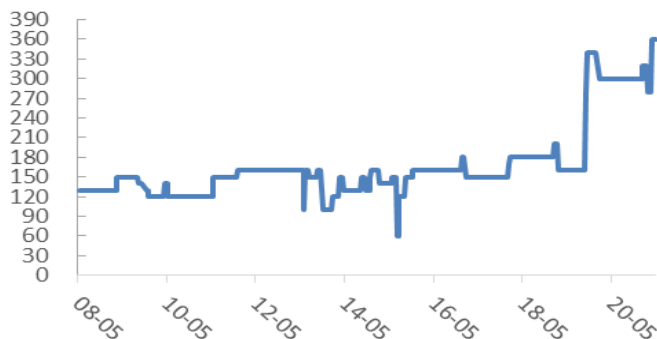
图表 17：第 17 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 19：第 17 周，威海鲍鱼大宗价 100 元/公斤

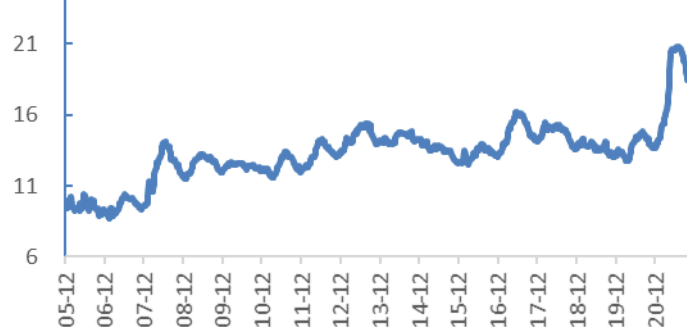
——对虾大宗批发价（元/公斤）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 20：第16周，草鱼批发价 17.33 元/公斤

草鱼批发价（元/公斤）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

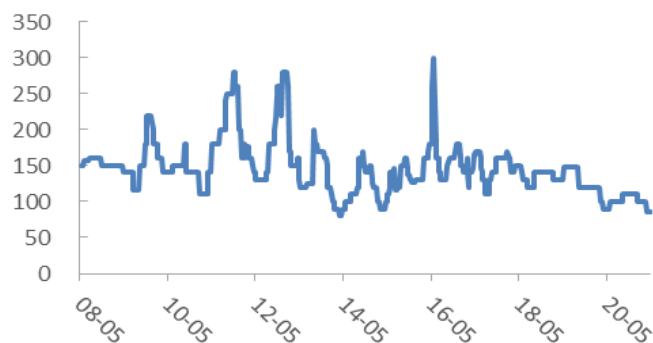
图表 22：第16周，鲤鱼批发价 14.49 元/公斤

鲤鱼批发价（元/公斤）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

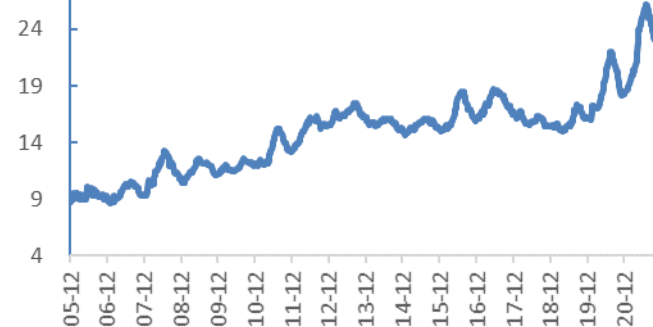
——鲍鱼大宗批发价（元/公斤）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第16周，鲫鱼批发价 22.04 元/公斤

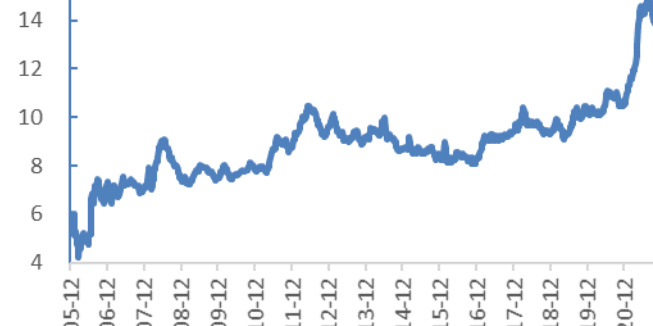
鲫鱼批发价（元/公斤）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 23：第16周，鲢鱼批发价 13.77 元/公斤

鲢鱼批发价（元/公斤）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（四）粮食、糖、油脂等大宗农产品

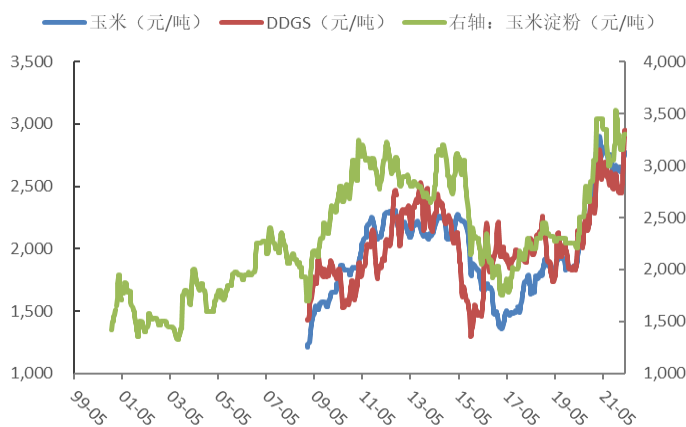
图表 24：第17周，南宁白糖现货批发价 5850 元/吨

图表 25：第17周，328 级棉花批发价 22432 元/吨



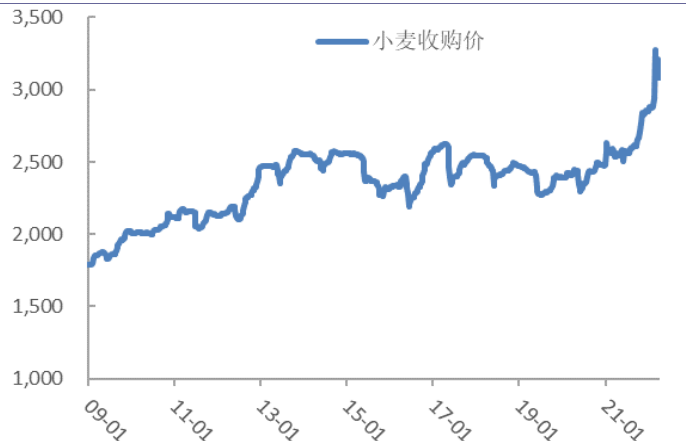
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 26：第 17 周，国内玉米收购价 2784 元/吨



2

图表 28：第 17 周，国内小麦收购价 3264 元/吨

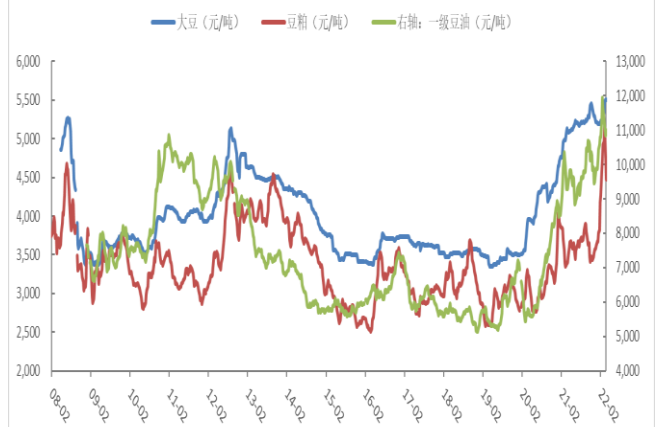


资料来源：WIND，太平洋证券整理



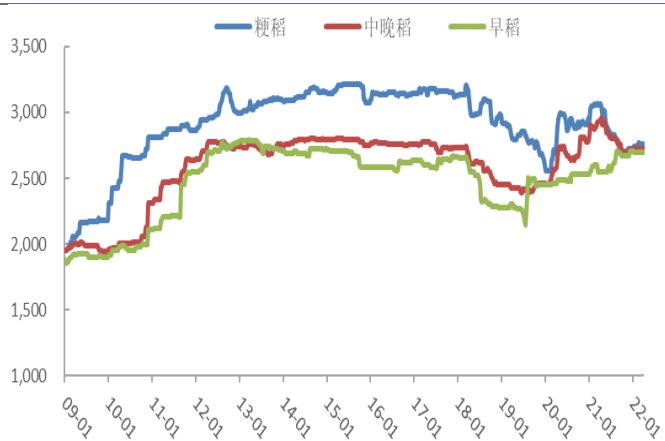
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 27：第 17 周，国内豆粕现货价 4395 元/吨



2

图表 29：第 17 周，国内粳稻现货价 2776 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 22/04/29
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
000876	新希望	增持	1.17	(2.20)	(0.36)	0.97	12.22	(6.50)	(40.10)	14.78	14.30
300761	立华股份	买入	0.63	(0.98)	1.74	3.59	43.68	(28.06)	15.79	7.66	27.48
002567	唐人神	买入	1.07	(1.00)	0.03	1.21	7.05	(7.53)	249.67	6.21	7.54
300498	温氏股份	增持	1.18	(2.11)	(0.26)	2.08	17.15	(9.55)	(78.87)	9.67	20.16
002311	海大集团	买入	1.60	0.96	1.60	2.75	38.51	64.19	38.58	22.38	61.62
601952	苏垦农发	买入	0.49	0.53	0.71	0.79	28.16	26.04	19.37	17.42	13.80
002041	登海种业	增持	0.12	0.26	0.38	0.53	187.23	82.04	56.67	41.22	21.70
002548	金新农	增持	0.36	(1.60)	1.05		16.56	(3.73)	5.68		5.96
002714	牧原股份	增持	10.80	1.28	1.59	5.51	4.97	41.95	33.83	9.75	53.70
002100	天康生物	增持	1.70	(0.62)	0.12	1.32	5.32	(14.60)	78.63	6.87	9.05
600201	生物股份	增持	0.38	0.34	0.40	0.52	20.61	23.03	19.73	15.15	7.83
688526	科前生物	买入	1.38	1.23	1.30	1.69	12.54	14.07	13.28	10.22	17.31

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。

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyew@tpyzq.com



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，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。