



农林牧渔

2022-03-13

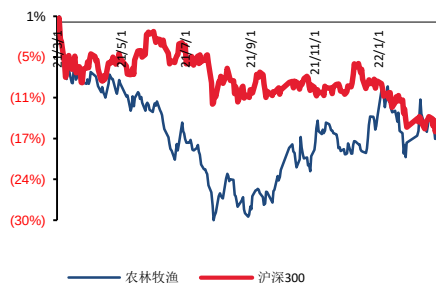
行业周报

看好/维持

农林牧渔

周报（第9期）：猪价继续低迷，产能去化动力加强，继续看好养殖

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

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

相关研究报告：

《周报（第8期）：行业持续大幅亏损，产能去化动力充足，继续看好养殖》——2022/03/05

《周报（第7期）：一号文件彰显粮食安全底线思维，中长期看好种植板块》——2022/02/27

《周报（第6期）：产能去化逻辑坚挺，继续看好养殖板块》——2022/02/20

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：猪价低迷，养猪业近期亏损幅度扩大，行业产能去化动力充足，猪价年内反转逻辑坚挺，维持养殖“看好”评级。两会重提粮食和种业振兴，种植产业受到市场高度重视。受地缘冲突持续的影响，国内外粮价将进一步上涨，维持种植中长期“看好”评级。结合估值，继续重点推荐生猪养殖和黄鸡养殖板块。

1、养殖产业链

1) 生猪行业：维持“看好”评级，重点推荐牧原股份和天康生物。上周，全国22省市生猪出场均价12.25元/公斤，周跌0.33元；仔猪25.57元/公斤，周跌0.3元；二元母猪32.84元/公斤，周涨0.1元。自繁自养模式头均亏损517元，较上周多亏36元。中央储备收储4万吨冻猪肉对供需影响有限，猪价低迷走势短期难以改变，但进一步下跌空间也有限。近期，粮价上涨推动养猪成本上升，粗算养猪单位成本较春节前上升0.6-1元/公斤，涨幅约4-7%。成本上升叠加猪价低迷，行业亏损幅度扩大，企业资金链进一步紧张，产能去化动力加强，预计未来数月产能去化或加速。因此，维持对于产能和猪价3季度触底反转的判断。目前，养殖个股头均市值等指标处于历史均值下方，估值安全边际较高，维持板块“看好”评级。重点推荐牧原股份和天康生物，一并关注温氏股份、唐人神、金新农和傲农生物。

2) 黄鸡行业：维持“看好”评级，重点推荐立华股份。2月份，立华黄鸡售价14.16元/公斤，月跌0.3元/公斤；温氏黄鸡售价14.63元/公斤，月涨0.65元。黄鸡价格自2021年4季度以来始终处于成本线上方运行，未来1-2个季度内有望保持。中长期来看，环保约束和活禽改冰鲜将促使中小规模产能加速退出，行业竞争格局将优化。维持行业“看好”评级，重点推荐立华，一并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。个股PE目前处于历史底部，估值安全边际高，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。继一号文件之后，两会重提粮食和种业振兴，种植产业重要性受到市场的高度关注。地缘冲突主要影响全球出口贸易稳定性，如冲突持续至4-5月份，则未

来不排除会影响到主产国粮食生产，届时全球及国内粮价续涨动力增强。维持行业中长期“看好”评级，个股重点推荐苏垦农发。

2) 种业：维持“看好”评级，重点关注登海种业和隆平高科。种业政策处于强化过程中，继一号文件重点阐述“全面实施种业振兴行动方案，开展重大品种研发与推广后补助试点”之后，两会重提种业振兴，预计玉米和大豆种业转基因研发补助将率先落地，种业头部企业有望受益。转基因产品推广上市将打开种业市场长期空间，推动格局长期优化。具备先发优势的头部企业有望受益其中，获得更多市场份额。维持行业长期“看好”评级，重点看好景气高位的玉米种业投资机会。个股方面，重点关注登海种业、隆平高科、大北农。

二、市场回顾

农业指数同步于大市回调。1、上周，申万农业指数下跌 3.94%。同期，上证综指下跌 3.99%，深成指下跌 4.4%，农业板块表现与大市同步。2、具体到二级子行业，除渔业上涨之外，其他 7 个子行业指数皆下跌，其中农产品加工和养殖业指数跌幅较小；3、前 10 大涨幅个股主要集中在渔业和养殖板块，前 10 大跌幅个股集中在动物保健板块。涨幅前 3 名个股依次为朗源股份、国联水产和傲农生物。

三、行业数据

生猪：第 10 周，全国 22 省市生猪出厂均价 12.25 元/公斤，周跌 0.33 元/公斤；全国生猪主产区自繁自养头均亏损 517.8 元。截至 2021 年 1 月底，全国能繁母猪存栏量 4290 万头，同比减 3.7%；

肉鸡：第 10 周，山东烟台产区鸡苗均价 1.14 元/羽，周涨 0.24 元/羽；白羽肉毛鸡棚前均价 3.87 元/斤，周涨 0.23 元/斤；第 10 周，肉鸡养殖环节单羽亏损 0.65 元；

饲料：据博亚和讯统计，第 10 周，肉鸡料均价 3.98 元/公斤，周涨 0.03 元/公斤；育肥猪料价格 3.72 元/公斤，周涨 0.02 元/公斤；

水产品：第 10 周，山东威海大宗批发市场海参 200 元/公斤，周环比持平；扇贝价格 8 元/公斤，周跌 1 元/公斤；对虾价格 310 元/公斤，周环比持平；鲍鱼价格 110 元/公斤，周环比持平；

糖、棉、玉米、豆粕、小麦和水稻：第 10 周，南宁白糖现货价 5808 元/吨，周涨 93 元/吨；中国 328 级棉花价格 22714 元/吨，周涨 21 元/吨；国内玉米收购均价 2730 元/吨，周涨 52 元/吨；国内豆粕现货均价 4924 元/吨，周涨 193 元/吨；第 9 周，国内小麦现货均价 3725 元/吨，周涨 339 元/吨；国内粳稻均价 2768 元/吨，周环比持平；

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 本月大宗交易一览	8
图表 6：第 10 周，全国 22 省市生猪均价 12.25 元/公斤	8
图表 7：第 10 周，烟台肉鸡苗出厂均价 1.14 元/羽	8
图表 8：第 10 周，烟台白羽鸡出场 3.87 元/公斤	9
图表 9：第 10 周，新郑鸭苗出场价 1.82 元/羽	9
图表 10：22/01，全国能繁母猪存栏 4290 万头	9
图表 11：22/01，全国能繁母猪存栏同降 3.7%	9
图表 12：第 10 周，主产区肉鸡料价 3.98 元/斤	9
图表 13：第 10 周，育肥猪料价 3.72 元/公斤	9
图表 14：第 17 周，蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤	10
图表 15：21/12，全国饲料单月产量同比增 3.7%	10
图表 16：第 10 周，威海海参大宗价 200 元/公斤	10
图表 17：第 10 周，威海扇贝大宗价 8 元/公斤	10
图表 18：第 10 周，威海对虾大宗价 310 元/公斤	10
图表 19：第 10 周，威海鲍鱼大宗价 110 元/公斤	10
图表 20：第 9 周，草鱼批发价 16.78 元/公斤	11
图表 21：第 9 周，鲫鱼批发价 21.15 元/公斤	11
图表 22：第 9 周，鲤鱼批发价 14.68 元/公斤	11
图表 23：第 9 周，鲢鱼批发价 13.14 元/公斤	11
图表 24：第 10 周，南宁白糖现货批发价 5808 元/吨	11
图表 25：第 10 周，328 级棉花批发价 22714 元/吨	11
图表 26：第 10 周，国内玉米收购价 2730 元/吨	12
图表 27：第 10 周，国内豆粕现货价 4924 元/吨	12
图表 28：第 9 周，国内小麦收购价 3275 元/吨	12
图表 29：第 9 周，国内粳稻现货价 2768 元/吨	12

一、核心观点

评级及策略：猪价低迷，养猪业近期亏损幅度扩大，行业产能去化动力充足，猪价年内反转逻辑坚挺，维持养殖“看好”评级。两会重提粮食和种业振兴，种植产业受到市场高度重视。受地缘冲突持续的影响，国内外粮价将进一步上涨，维持种植中长期“看好”评级。结合估值，继续重点推荐生猪养殖和黄鸡养殖板块。

1、养殖产业链

1) 生猪行业：维持“看好”评级，重点推荐牧原股份和天康生物。上周，全国22省市生猪出场均价12.25元/公斤，周跌0.33元；仔猪25.57元/公斤，周跌0.3元；二元母猪32.84元/公斤，周涨0.1元。自繁自养模式头均亏损517元，较上周多亏36元。中央储备收储4万吨冻猪肉对供需影响有限，猪价低迷走势短期难以改变，但进一步下跌空间也有限。近期，粮价上涨推动养猪成本上升，粗算养猪单位成本较春节前上升0.6-1元/公斤，涨幅约4-7%。成本上升叠加猪价低迷，行业亏损幅度扩大，企业资金链进一步紧张，产能去化动力加强，预计未来数月产能去化或加速。因此，维持对于产能和猪价3季度触底反转的判断。目前，养殖个股头均市值等指标处于历史均值下方，估值安全边际较高，维持板块“看好”评级。重点推荐牧原股份和天康生物，一并关注温氏股份、唐人神、金新农和傲农生物。

2) 黄鸡行业：维持“看好”评级，重点推荐立华股份。2月份，立华黄鸡售价14.16元/公斤，月跌0.3元/公斤；温氏黄鸡售价14.63元/公斤，月涨0.65元。黄鸡价格自2021年4季度以来始终处于成本线上方运行，未来1-2个季度内有望保持。中长期来看，环保约束和活禽改冰鲜将促使中小规模产能加速退出，行业竞争格局将优化。维持行业“看好”评级，重点推荐立华，一并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。个股PE目前处于历史底部，估值安全边际高，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。继一号文件之后，两会重提粮食和种业振兴，种植产业重要性受到市场的高度关注。地缘冲突主要影响全球出口贸易稳定性，如冲突持续至4-5月份，则未来不排除会影响到主产国粮食生产，届时全球及国

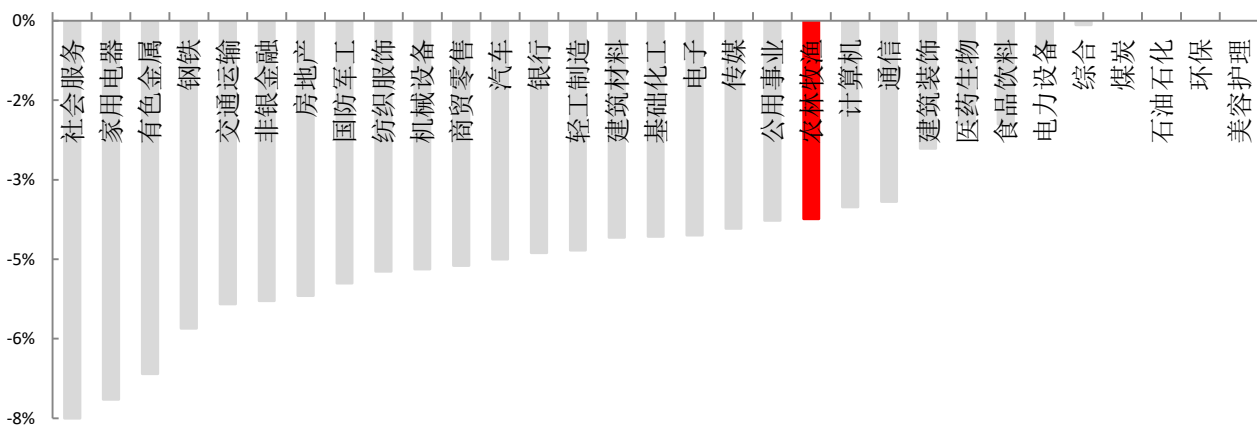
内粮价续涨动力增强。维持行业中长期“看好”评级，个股重点推荐苏垦农发。

2) 种业：维持“看好”评级，重点关注登海种业和隆平高科。种业政策处于强化过程中，继一号文件重点阐述“全面实施种业振兴行动方案，开展重大品种研发与推广后补助试点”之后，两会重提种业振兴，预计玉米和大豆种业转基因研发补助将率先落地，种业头部企业有望受益。转基因产品推广上市将打开种业市场长期空间，推动格局长期优化。具备先发优势的头部企业有望受益其中，获得更多市场份额。维持行业长期“看好”评级，重点看好景气高位的玉米种业投资机会。个股方面，重点关注登海种业、隆平高科、大北农。

二、行情回顾

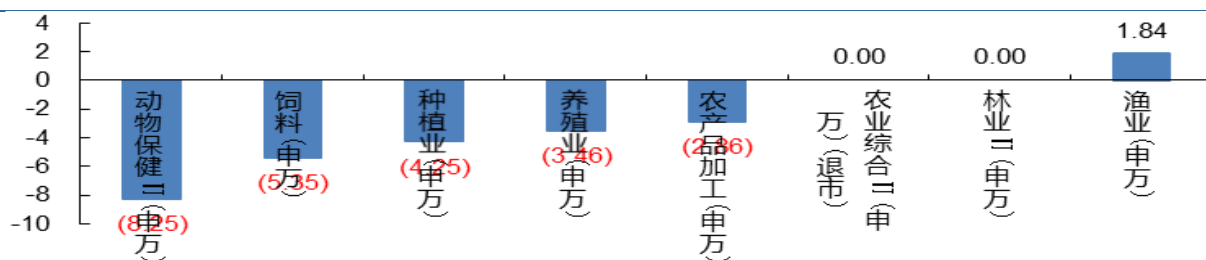
农业指数同步于大市回调，养殖调整幅度较小，渔业上涨。上周，申万农业指数下跌3.94%。同期，上证综指下跌3.99%，深成指下跌4.4%，农业板块表现与大市同步。具体到二级子行业，除渔业上涨之外，其他7个子行业指数皆下跌。下跌子行业中，农产品加工和养殖业指数跌幅较小。

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渔业和养殖板块，前10大跌幅个股集中在动物保健板块。涨幅前3名个股依次为朗源股份、国联水产和傲农生物。

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 (%)	2021 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
朗源股份	12.39	29.54	46.69	(10.41)
国联水产	11.01	5.85	93.12	(22.6)
傲农生物	9.59	(2.83)	14.05	124.31
绿康生化	9.37	17.83	19.17	41.63
金新农	8.15	3.03	25.34	(87)
益客食品	7.29	15.18	12.03	43.36
中水渔业	5.31	5.9	11.97	(18.81)
克明食品	4.79	8.12	13.92	7.6
京粮控股	2.85	12.93	11.34	13.03
金健米业	2.74	16.3	32.11	106.52
本周涨跌幅后 10				
中宠股份	(12.56)	(17.41)	5.95	15.58
生物股份	(12.32)	(14.2)	8.71	10.83
万向德农	(11.16)	(0.45)	40.32	35.03

回盛生物	(10.21)	(7.41)	7.56	8.89
荃银高科	(9.39)	0.28	18.57	86.31
*ST 景谷	(9.33)	(16.98)	1.09	(45.34)
登海种业	(8.97)	(5.6)	10.61	49.94
海大集团	(8.47)	(11.1)	2.11	15.16
中粮科技	(8.46)	(4.32)	9.05	6.94
丰乐种业	(8.39)	(7.75)	28.79	54.36

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(%)
华绿生物	2022-04-11	3,938.45	11,670.00	2,918.00	25.00
中粮糖业	2022-04-11	2,774.95	213,884.82	211,109.88	98.70
晓鸣股份	2022-04-13	6,054.60	19,021.15	4,700.00	24.71
万辰生物	2022-04-19	3,644.10	15,350.00	3,837.50	25.00
禾丰股份	2022-04-25	765.53	92,196.02	90,856.29	98.55
新希望	2022-04-28	17,714.79	450,521.13	432,542.26	96.01
东瑞股份	2022-04-28	2,871.28	17,733.80	4,433.80	25.00
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	68,441.58	65,638.89	95.90
道道全	2022-05-27	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

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表5 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
*ST 华英	2022-03-11	2.82	0.00	2.82	141.00
*ST 华英	2022-03-10	2.83	0.00	2.83	141.50
*ST 华英	2022-03-09	2.85	0.00	2.85	142.50
*ST 华英	2022-03-08	3.00	3.09	2.91	150.00

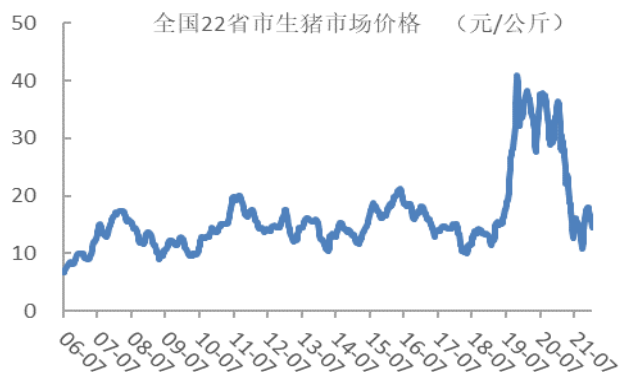
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

四、行业数据

（一）养殖业

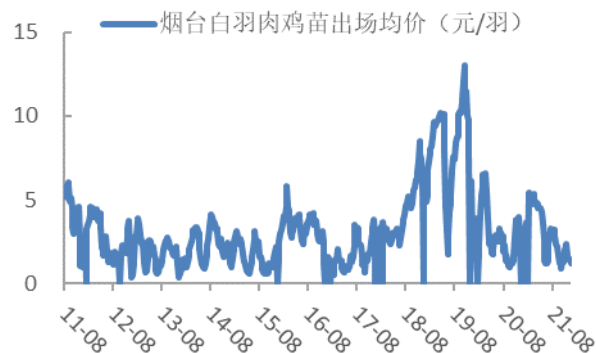
图表6：第10周，全国22省市生猪均价12.25元/公斤

图表7：第10周，烟台肉鸡苗出厂均价1.14元/羽



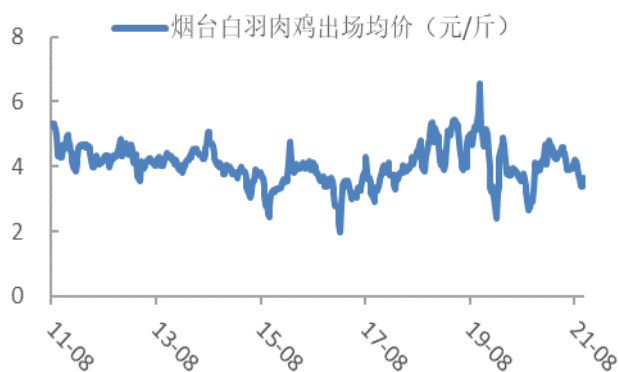
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：第 10 周，烟台白羽鸡出场 3.87 元/公斤



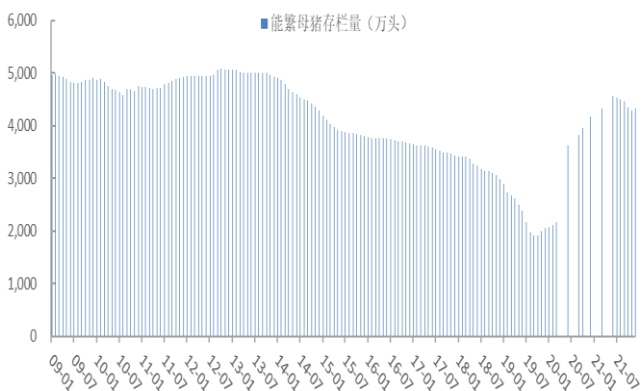
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：第 10 周，新郑鸭苗出场价 1.82 元/羽

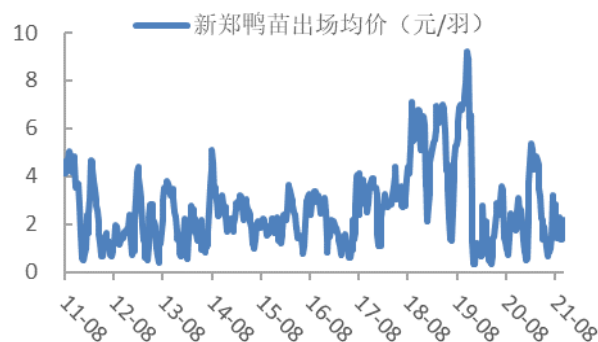


资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：22/01，全国能繁母猪存栏 4290 万头

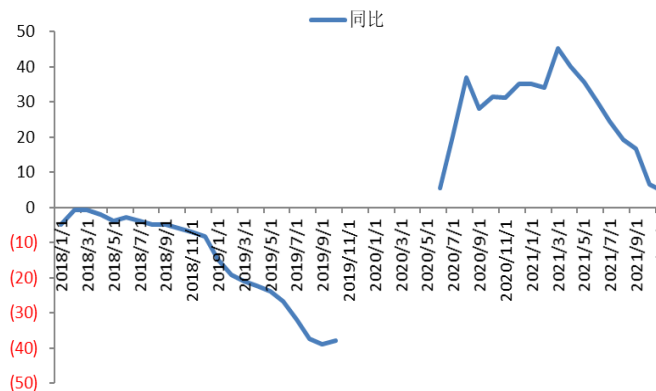


资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：22/01，全国能繁母猪存栏同降 3.7%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（二）饲料业

图表 12：第 10 周，主产区肉鸡料价 3.98 元/斤

图表 13：第 10 周，育肥猪料价 3.72 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

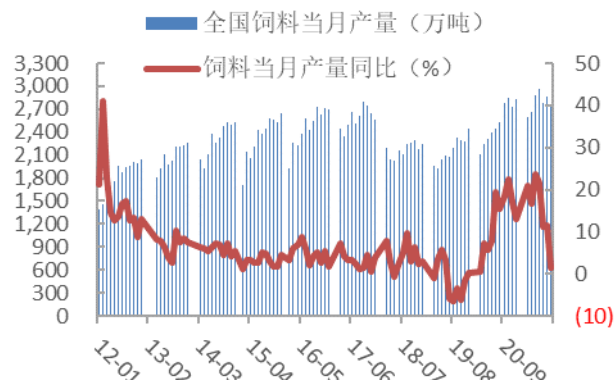


资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

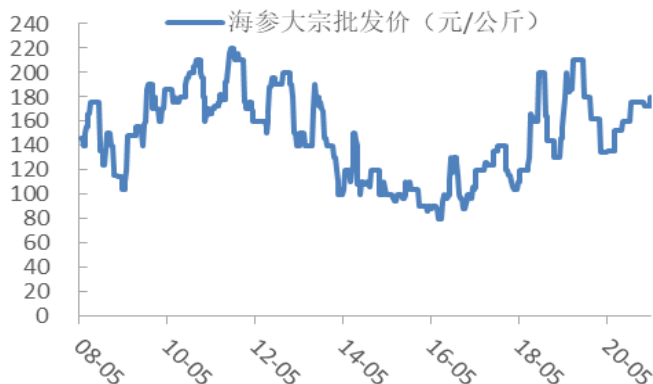
图表 15：21/12，全国饲料单月产量同比增 3.7%



资料来源：WIND，太平洋证券整理

（三）水产养殖业

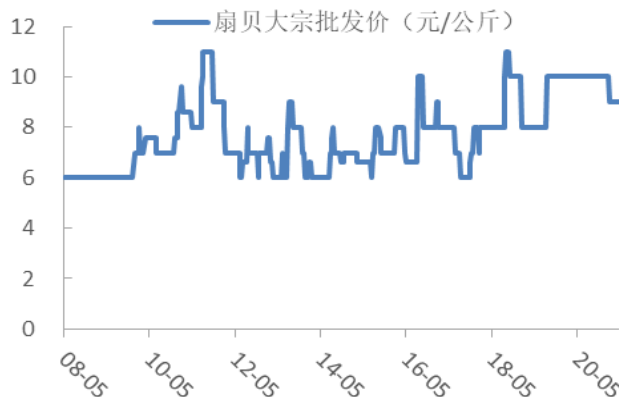
图表 16：第 10 周，威海海参大宗价 200 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：第 10 周，威海对虾大宗价 310 元/公斤

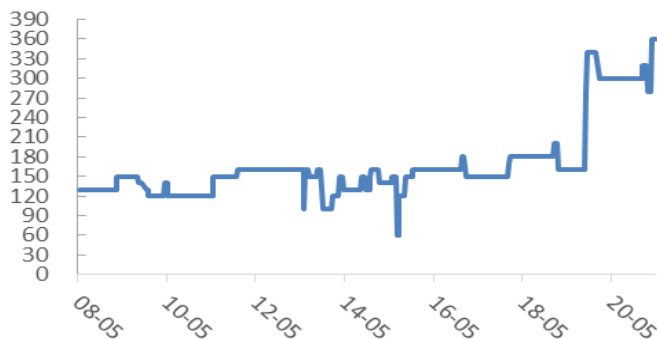
图表 17：第 10 周，威海扇贝大宗价 8 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 19：第 10 周，威海鲍鱼大宗价 110 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 9 周，草鱼批发价 16.78 元/公斤



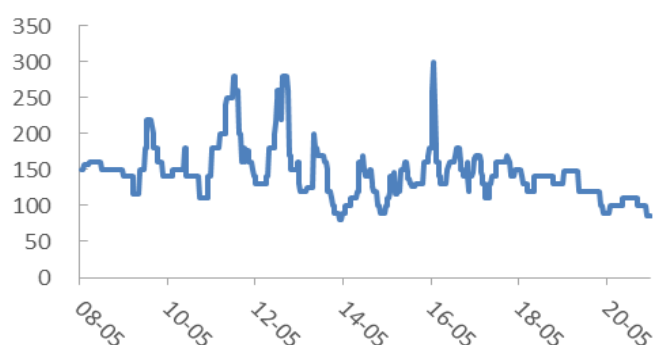
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 22：第 9 周，鲤鱼批发价 14.68 元/公斤



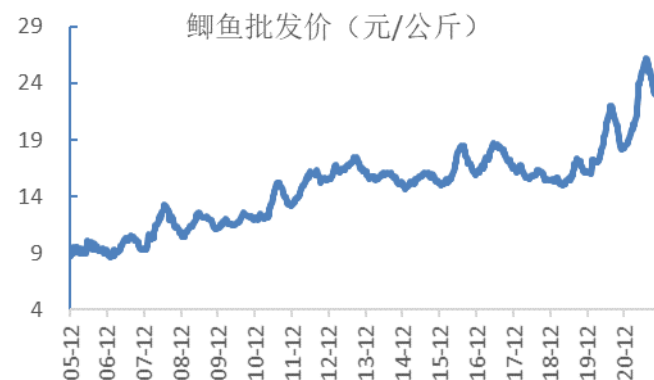
资料来源：WIND，太平洋证券整理

鲍鱼大宗批发价（元/公斤）



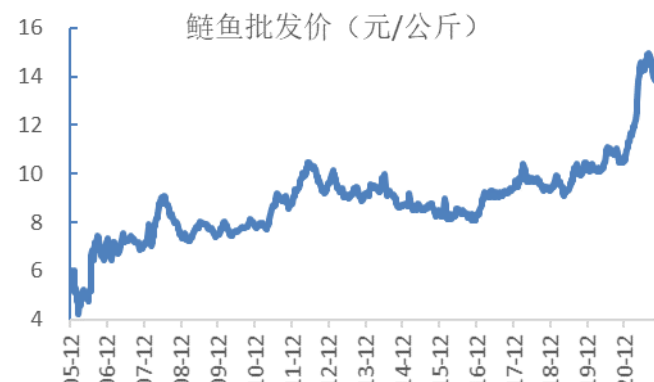
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第 9 周，鲫鱼批发价 21.15 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 23：第 9 周，鲢鱼批发价 13.14 元/公斤

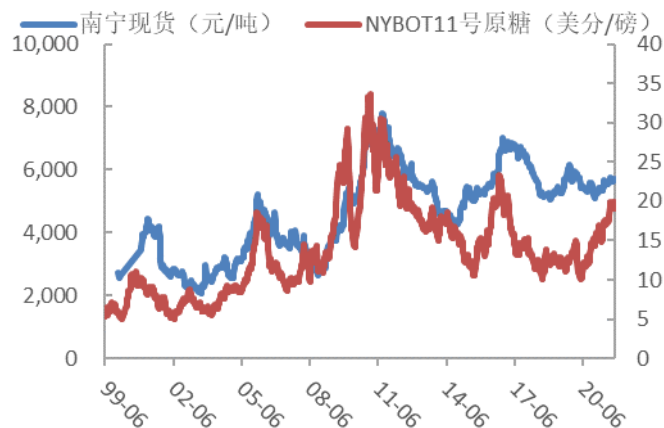


资料来源：WIND，太平洋证券整理

（四）粮食、糖、油脂等大宗农产品

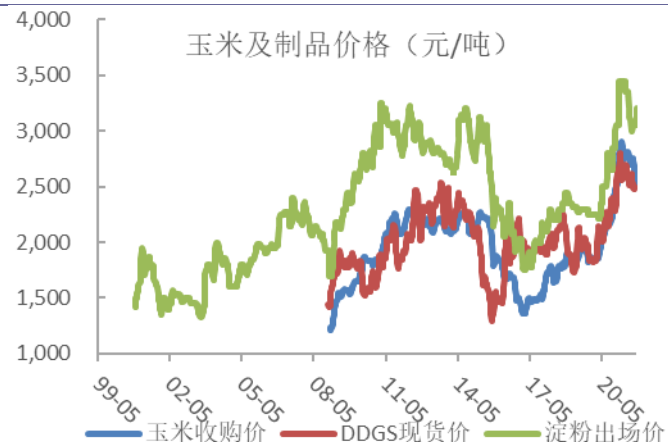
图表 24：第 10 周，南宁白糖现货批发价 5808 元/吨

图表 25：第 10 周，328 级棉花批发价 22714 元/吨



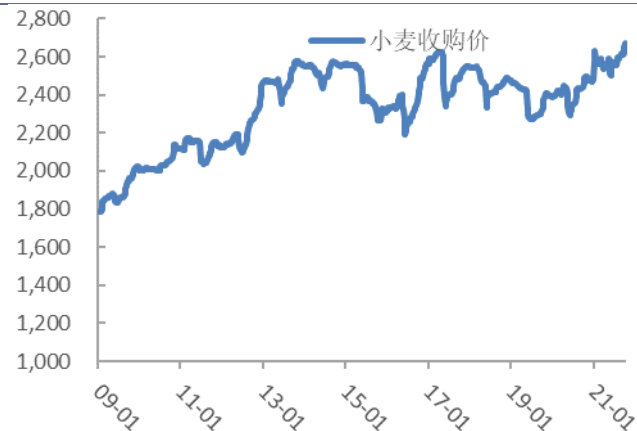
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 26：第 10 周，国内玉米收购价 2730 元/吨

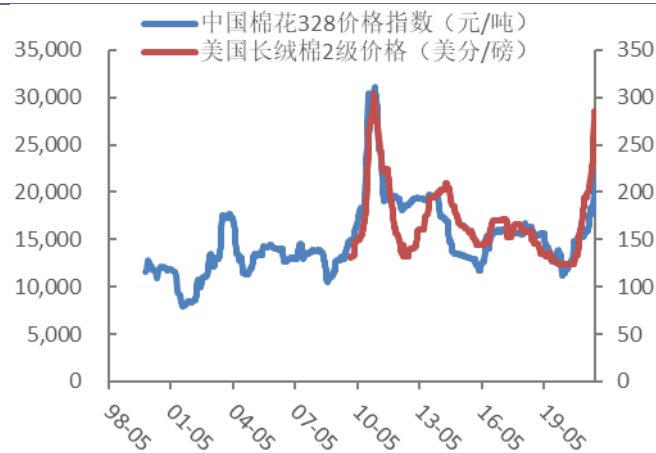


资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 28：第 9 周，国内小麦收购价 3275 元/吨

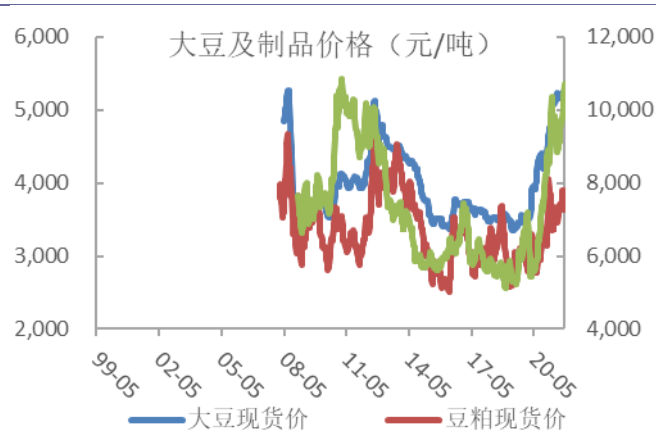


资料来源：WIND，太平洋证券整理



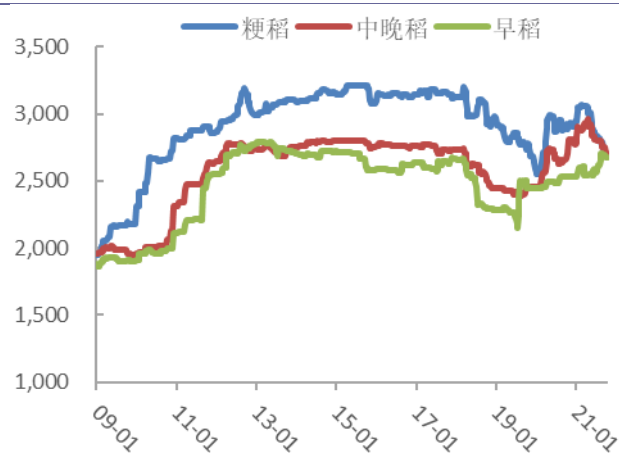
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 27：第 10 周，国内豆粕现货价 4924 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 29：第 9 周，国内粳稻现货价 2768 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 22/03/11
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
300761	立华股份	买入	0.63	(0.73)	2.30	4.07	55.48	(48.14)	15.20	8.58	34.90
002567	唐人神	买入	1.07	(0.58)	(0.02)	0.75	8.36	(15.42)	(502.25)	11.86	8.94
300498	温氏股份	增持	1.18	(2.10)	0.02	1.78	16.75	(9.37)	941.63	11.07	19.68
002311	海大集团	买入	1.60	0.97	1.90	2.98	37.88	62.47	31.95	20.35	60.60
601952	苏垦农发	买入	0.49	0.53	0.69	0.73	25.51	23.58	18.25	17.02	12.50
002041	登海种业	增持	0.12	0.26	0.37	0.50	178.86	80.66	56.26	41.27	20.73
002548	金新农	增持	0.36	(0.35)	1.05		19.78	(20.34)	6.78		7.12
002714	牧原股份	增持	10.80	1.63	1.58	5.50	5.07	33.64	34.63	9.95	54.72
002100	天康生物	增持	1.70	(0.19)	0.27	1.13	6.48	(58.85)	41.02	9.79	11.01
600201	生物股份	增持	0.38	0.53	0.80	1.05	32.11	22.87	15.17	11.65	12.20
688526	科前生物	买入	1.38	1.23	1.48	1.86	18.43	20.67	17.13	13.68	25.43
300761	立华股份	买入	0.63	(0.73)	2.30	4.07	55.48	(48.14)	15.20	8.58	34.90
002567	唐人神	买入	1.07	(0.58)	(0.02)	0.75	8.36	(15.42)	(502.25)	11.86	8.94

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	liyw@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。