头部企业5月生猪出栏量持续回暖，全年业绩确定性高

——农林牧渔行业周报（20200606）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

生猪养殖板块：全年猪价有望维持高位震荡，当前核心矛盾为生猪出栏量水平，考虑到主要头部养殖企业生猪出栏量环比稳定增加，全年板块业绩确定性高。中国畜牧业信息网数据显示，6月5日生猪平均价为31.18元/公斤，周环比上涨6.67%，已连续两周累计上涨12.93%，逐步企稳回升；而6月5日猪肉平均价为42.08元/公斤，近四周均维持在42元/公斤水平，亦呈现逐步企稳态势。短期来看，一方面大猪消化接近尾声，另一方面消费端将逐步恢复，预计后续猪价有望企稳回升。全年来看，猪价仍将处于历史高位水平，生猪养殖板块核心矛盾为生猪出栏量水平，考虑到头部养殖企业出栏量持续回暖，全年业绩确定性高。近期主要生猪养殖企业均发布2020年5月商品猪销售简报，生猪出栏量方面，单5月份牧原、温氏、正邦、天邦、傲农生猪出栏量分别为144.7万头、90.06万头、49.62万头、19.13万头、10.13万头，环比分别变动+16.04%、+4.21%、+1.93%、+9.44%、+16.04%，同比分别变动+63.50%、-55.33%、+20.64%、-23.33%、+84.92%，主要头部企业5月生猪出栏量均实现环比正增长，其中牧原、正邦、傲农环比、同比均呈现正增长态势；生猪价格方面，单5月份牧原、温氏、正邦、天邦生猪均价分别为26.20元/公斤、29.61元/公斤、29.86元/公斤、28.39元/公斤，同比增长在90%-110%区间，猪价仍然处于历史高位水平。持续推荐具备系统非洲猪瘟防疫体系、生猪出栏量确定性高、盈利能力持续改善的相关标的：牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、天邦股份、傲农生物。

禽养殖板块：禽肉替代效应凸显，偏下游消费端企业有望持续受益。博亚和讯数据显示，6月5日主产区白羽肉鸡均价为7.60元/公斤，周环比上涨1.74%；6月5日主产区肉鸡苗平均价为1.65元/羽，周环比上涨22.22%。受年初以来疫情影响，当前产业链各环节业绩分化明显，其中鸡苗价格大幅波动致上游企业业绩下滑，而偏下游消费端企业业绩表现突出。推荐关注全产业链布局、受益C端替代效应的圣农发展。

❖ 市场综述

本周沪深300上涨3.47%,其中农林牧渔指数下跌0.12%,在28个子行业中排名第26。从细分子板块来看，渔业板块涨幅最大，为+6.76%；种植业板块跌幅最大，为-2.19%。从具体公司来看，涨幅前五的分别是獐子岛(+22.01%)、*ST敦种(+15.29%)、保龄宝(+15.12%)、国联水产(+14.40%)、申联生物(+12.33%)；跌幅前五的分别是龙力退(-41.33%)、神农科技(-8.76%)、西部牧业(-8.45%)、万向德农(-7.78%)、安琪酵母(-7.05%)。

❖ 风险提示

疫病风险，环保政策执行不达预期，农业政策变动风险，市场需求低于预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	农林牧渔
报告时间	2020/06/06

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
021-68595127
ouyangyujian@cczq.com

联系人

郭晓东
证书编号：S1100119080011
021-68595118
guoxiaodong@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、川财周观点 4
市场综述 4
二、价格监测 5
1. 畜禽养殖 5
2. 种植业 8
3. 渔业 8
4. 糖业 9
三、行业动态 10
四、公司公告 11
风险提示 12

图表目录

图 1：行业周涨跌幅 5
图 2：农林牧渔市场表现回顾 5
图 3：本周个股涨跌幅排名 5
图 4：生猪、仔猪、猪肉价格 6
图 5：22 省市猪粮比 6
图 6：生猪存栏量及环比增速 6
图 7：能繁母猪存栏量及环比增速 6
图 8：鸡蛋期货及现货价格 6
图 9：蛋鸡苗价格 6
图 10：肉鸡价格 7
图 11：肉鸡苗价格 7
图 12：主要养殖饲料价格 7
图 13：本周主要农作物价格变动 8
图 14：主要鱼类价格 8
图 15：主要海产品价格 8
图 16：糖类期货及现货价格 9

一、川财周观点

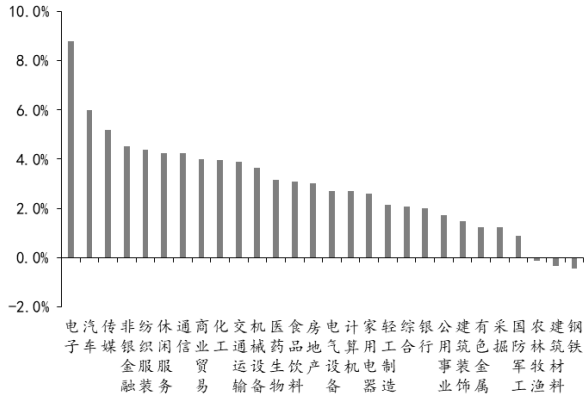
生猪养殖板块:全年猪价有望维持高位震荡，当前核心矛盾为生猪出栏量水平，考虑到主要头部养殖企业生猪出栏量环比稳定增加，全年板块业绩确定性高。中国畜牧业信息网数据显示，6 月 5 日生猪平均价为 31.18 元/公斤，周环比上涨 6.67%，已连续两周累计上涨 12.93%，逐步企稳回升；而 6 月 5 日猪肉平均价为 42.08 元/公斤，近四周均维持在 42 元/公斤水平，亦呈现逐步企稳态势。短期来看，一方面大猪消化接近尾声，另一方面消费端将逐步恢复，预计后续猪价有望企稳回升。全年来看，猪价仍将处于历史高位水平，生猪养殖板块核心矛盾为生猪出栏量水平，考虑到头部养殖企业出栏量持续回暖，全年业绩确定性高。近期主要生猪养殖企业均发布 2020 年 5 月商品猪销售简报，生猪出栏量方面，单 5 月份牧原、温氏、正邦、天邦、傲农生猪出栏量分别为 144.7 万头、90.06 万头、49.62 万头、19.13 万头、10.13 万头，环比分别变动+16.04%、+4.21%、+1.93%、+9.44%、+16.04%，同比分别变动+63.50%、-55.33%、+20.64%、-23.33%、+84.92%，主要头部企业 5 月生猪出栏量均实现环比正增长，其中牧原、正邦、傲农环比、同比均呈现正增长态势；生猪价格方面，单 5 月份牧原、温氏、正邦、天邦生猪均价分别为 26.20 元/公斤、29.61 元/公斤、29.86 元/公斤、28.39 元/公斤，同比增长在 90%-110%区间，猪价仍然处于历史高位水平。持续推荐具备系统非洲猪瘟防疫体系、生猪出栏量确定性高、盈利能力持续改善的相关标的：牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、天邦股份、傲农生物。

禽养殖板块：禽肉替代效应凸显，偏下游消费端企业有望持续受益。博亚和讯数据显示,6 月 5 日主产区白羽肉鸡均价为 7.60 元/公斤,周环比上涨 1.74%；6 月 5 日主产区肉鸡苗平均价为 1.65 元/羽，周环比上涨 22.22%。受年初以来疫情影响，当前产业链各环节业绩分化明显，其中鸡苗价格大幅波动致上游企业业绩下滑，而偏下游消费端企业业绩表现突出。推荐关注全产业链布局、受益 C 端替代效应的圣农发展。

市场综述

本周沪深 300 上涨 3.47%,其中农林牧渔指数下跌 0.12%,在 28 个子行业中排名第 26。从细分子板块来看，渔业板块涨幅最大，为+6.76%；种植业板块跌幅最大，为-2.19%。从具体公司来看，涨幅前五的分别是獐子岛(+22.01%)、*ST 敦种(+15.29%)、保龄宝(+15.12%)、国联水产(+14.40%)、申联生物(+12.33%)；跌幅前五的分别是龙力退(-41.33%)、神农科技(-8.76%)、西部牧业(-8.45%)、万向德农(-7.78%)、安琪酵母(-7.05%)。

图 1： 行业周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2： 农林牧渔市场表现回顾

指数名称	收盘价	一周涨跌幅	一月涨跌幅	三月累计	今年累计
林业	933	2.21%	1.34%	-14.04%	-20.01%
农产品加工	2,178	-0.24%	0.70%	8.78%	16.78%
饲料	7,051	-0.82%	-9.36%	-0.81%	23.88%
渔业	775	6.76%	5.86%	0.33%	-4.07%
种植业	2,680	-2.19%	-3.12%	7.79%	22.32%
畜禽养殖	4,298	0.23%	-5.63%	-16.03%	-2.42%
动物保健	7,669	1.70%	1.98%	5.87%	27.56%
农林牧渔	3,642	-0.12%	-4.86%	-5.53%	10.10%
沪深300	4,001	3.47%	1.65%	-3.32%	-2.33%
中小板指	7,334	4.83%	2.01%	-3.07%	10.57%

资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3： 本周个股涨跌幅排名

股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	EPS(TTM)	PE(TTM)
			涨幅前十			
獐子岛	002069.SZ	3.16	22.01	22.47	-0.49	-6.51
*ST敦种	600354.SH	4.60	15.29	24.28	-0.27	-17.13
保龄宝	002286.SZ	8.07	15.12	29.80	0.11	76.41
国联水产	300094.SZ	4.13	14.40	37.59	-0.59	-7.05
申联生物	688098.SH	21.77	12.33	89.19	0.22	99.11
绿康生化	002868.SZ	14.63	11.94	22.74	0.38	38.28
ST东海洋	002086.SZ	1.88	11.90	14.22	-1.21	-1.56
蔚蓝生物	603739.SH	26.14	11.40	40.43	0.58	45.34
金河生物	002688.SZ	7.65	10.87	48.60	0.32	24.15
大湖股份	600257.SH	3.97	9.67	19.11	-0.28	-14.27
			跌幅前十			
龙力退	002604.SZ	1.15	-41.33	6.89	-1.36	-0.85
神农科技	300189.SZ	4.27	-8.76	43.72	-0.31	-13.60
西部牧业	300106.SZ	7.15	-8.45	15.11	-0.30	-24.08
万向德农	600371.SH	14.57	-7.78	32.79	0.26	55.04
安琪酵母	600298.SH	39.30	-7.05	323.86	1.17	33.46
海南橡胶	601118.SH	5.25	-6.42	224.67	-0.01	-597.77
*ST天宝	002220.SZ	0.52	-5.45	3.99	-2.41	-0.22
海大集团	002311.SZ	46.00	-4.96	726.96	1.16	39.73
登海种业	002041.SZ	11.93	-4.79	104.98	0.08	148.98
新农开发	600359.SH	8.98	-4.37	34.26	0.05	192.95

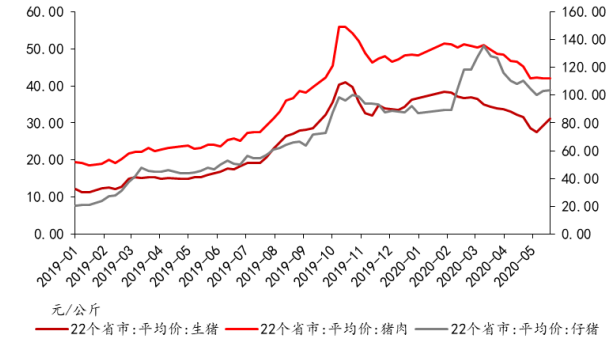
资料来源：Wind，川财证券研究所

二、价格监测

1. 畜禽养殖

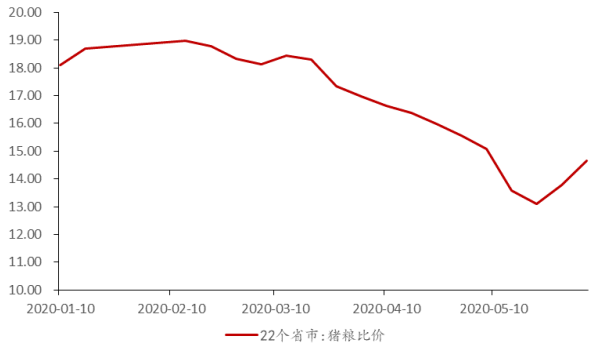
猪肉价格方面，本周 22 个省市生猪、仔猪、猪肉价格分别为 31.18、103.33、42.08 元/公斤，变动分别为 6.67%、0.02%、-0.19%。猪粮比方面，本周 22 个省市猪粮比为 14.64，变动为-22.17%。

图 4： 生猪、仔猪、猪肉价格



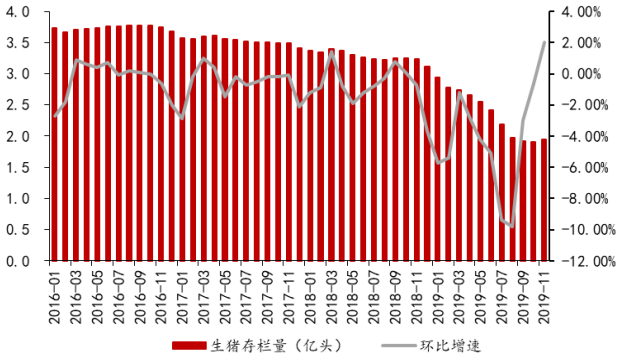
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5： 22 省市猪粮比



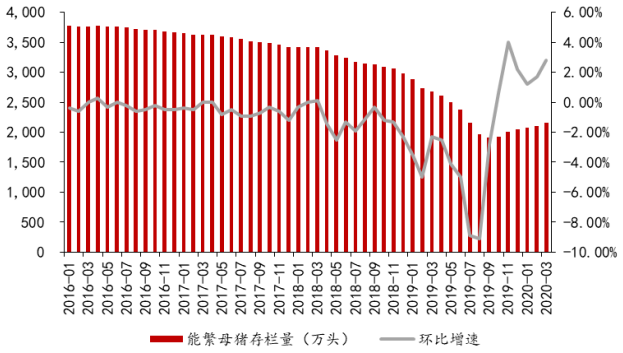
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6： 生猪存栏量及环比增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

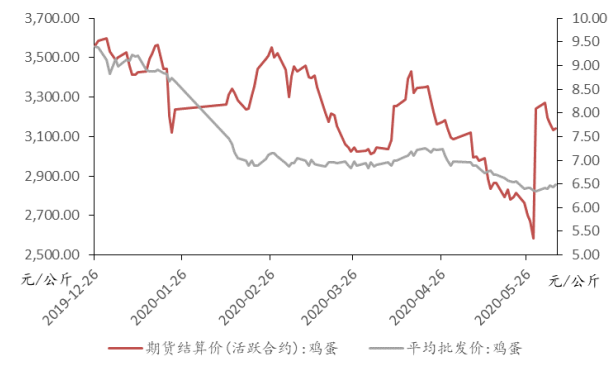
图 7： 能繁母猪存栏量及环比增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

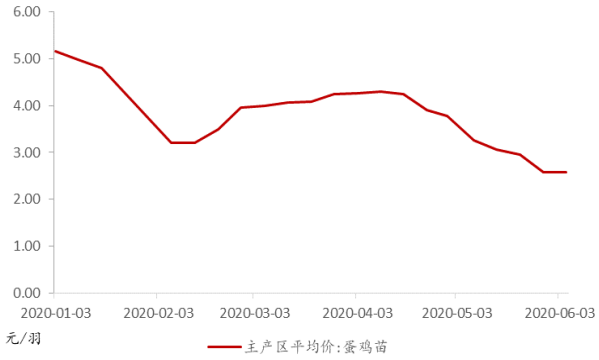
本周蛋鸡方面，蛋鸡苗价格最新为 2.58 元/羽，变动分别为 0.00%；鸡蛋批发价为 6.49 元/公斤，变动为 2.20%；鸡蛋期货结算价格为 3140 元/千斤，变动为-3.12%。

图 8： 鸡蛋期货及现货价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

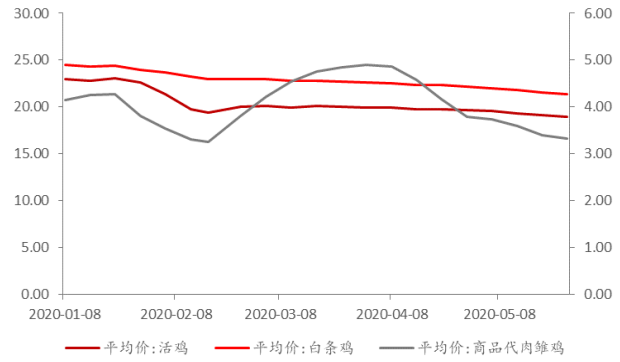
图 9： 蛋鸡苗价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

肉鸡方面，本周主产区肉鸡苗平均价格为 1.65 元/羽，变动为 22.22%；817 肉鸡苗平均价格为 0.38 元/羽，变动为-17.39%。此外，近期活鸡平均价为 18.98 元/公斤，变动为-0.89%，白条鸡平均价格为 21.32 元/公斤，变动为-0.93%，商品代雏鸡平均价格为 3.32 元/只,变动为-2.06%。

图 10： 肉鸡价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

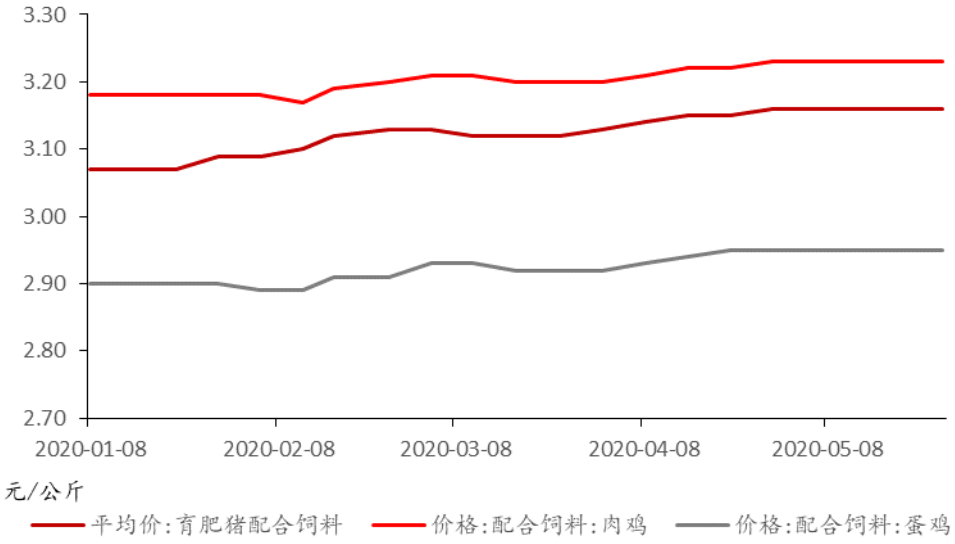
图 11： 肉鸡苗价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

饲料价格方面，近期育肥猪配合饲料、肉鸡饲料、蛋鸡饲料价格分别为 3.16、3.23、2.95 元/公斤，变动分别为 0.00%、0.00%、0.00%。

图 12： 主要养殖饲料价格



资料来源：Wind,川财证券研究所

2. 种植业

本周主要农作物价格方面，玉米现货价 2114.19 元/吨，周环比上涨 0.23%；大豆现货价 3979.47 元/吨，周环比上涨 1.75%；棉花现货价 11932.31 元/吨，周环比上涨 0.61%。

图 13： 本周主要农作物价格变动

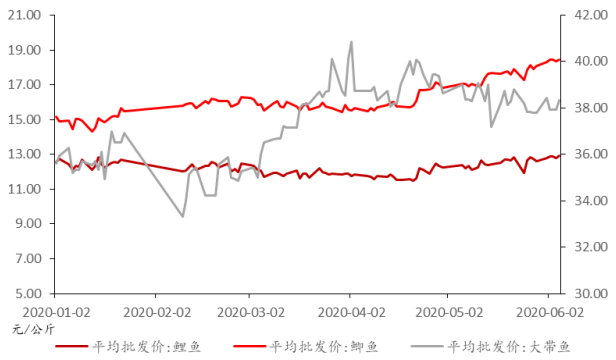
种类	产品名称	单位	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
玉米	期货结算价:CBOT玉米	美分/蒲式耳	331.25	1.69%	1.69%	-14.29%
	期货结算价:黄玉米	元/吨	2066.00	-0.39%	-0.39%	7.60%
	现货价:玉米	元/吨	2114.19	0.23%	0.23%	10.23%
大豆	期货结算价:CBOT大豆	美分/蒲式耳	867.75	3.21%	3.21%	-7.83%
	期货结算价:黄大豆1号	元/吨	4394.00	-3.41%	-3.41%	13.28%
	期货结算价:黄大豆2号	元/吨	3029.00	1.47%	1.47%	-8.66%
	现货价:大豆	元/吨	3979.47	1.75%	1.75%	13.99%
小麦	期货结算价:晚籼稻	元/吨	2650.00	-1.60%	-1.60%	-2.57%
	期货结算价:早籼稻	元/吨	2609.00	1.08%	1.08%	-0.65%
	期货结算价:优质强筋小麦	元/吨	2506.00	0.97%	0.97%	4.50%
棉花	期货结算价:棉花	元/吨	11910.00	3.39%	3.39%	-15.14%
	现货价:棉花	元/吨	11932.31	0.61%	0.61%	-12.35%

资料来源：Wind,川财证券研究所

3. 渔业

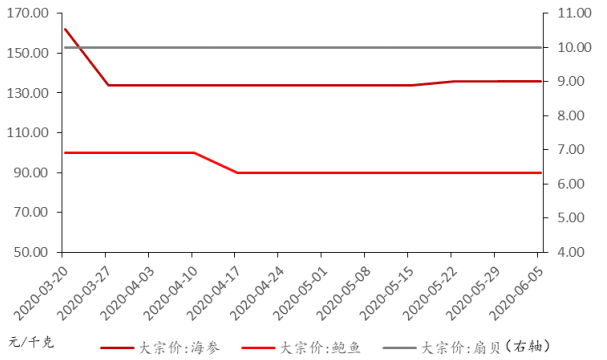
本周渔业方面，主要鱼类价格，鲤鱼平均批发价为 12.90 元/公斤，变动分别为 2.38%；鲫鱼平均批发价为 18.44 元/公斤，变动为 2.05%；大带鱼平均批发价 38.33 元/公斤，变动为 1.40%；主要海产品价格，海参价格为 136.00 元/千克，变动为 0.00%；扇贝价格为 10.00 元/千克，变动为 0.00%;鲍鱼价格为 90.00 元/千克，变动为 0.00%。

图 14： 主要鱼类价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 主要海产品价格

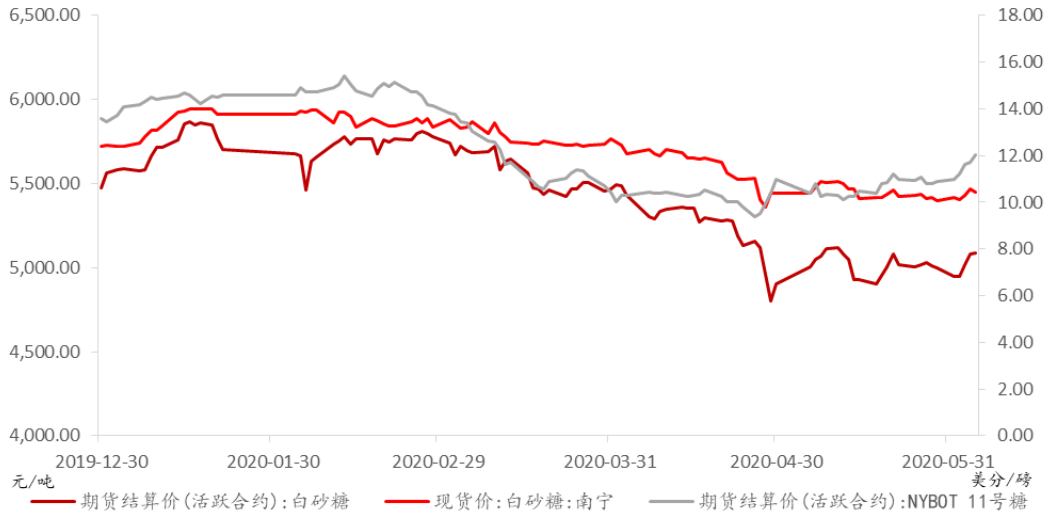


资料来源：Wind，川财证券研究所

4. 糖业

本周糖业方面，NYBOT11 号白糖期货结算价为 12.02 美分/磅，变动分别为 10.17%；白砂糖期货结算价为 5090 元/吨，变动为 1.80%；白砂糖现货价格为 5450 元/吨，变动为 0.97%。

图 16： 糖类期货及现货价格



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业动态

农业农村部:云南省永胜县发生非洲猪瘟疫情	6 月 5 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经云南省动物疫病预防控制中心确诊，永胜县一养殖户发生非洲猪瘟疫情。疫情发生时，该养殖户存栏仔猪 102 头。截至疫情确诊时，发病仔猪 81 头，死亡 81 头。疫情发生后，农业农村部立即派出督导组赴当地开展疫情处置督导和流行病学调查工作。当地已按照农业农村部新版应急方案启动应急响应，科学划分疫点、疫区和受威胁区，对疫点内生猪实行精准扑杀、定点清除，扑杀生猪和全部病死猪进行无害化处理。同时，禁止所有生猪及其产品调出封锁区，禁止生猪运入封锁区。目前，疫情处置工作正在紧张进行中。
十二部门：促进生鲜农产品流通，减轻企业车辆通行费负担	6 月 5 日，据国家发改委消息，近日国家发展改革委、公安部、财政部、自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、交通运输部、农业农村部、商务部、税务总局、市场监管总局、银保监会等 12 部门联合印发了《关于进一步优化发展环境 促进生鲜农产品流通的实施意见》。意见》坚持问题导向和目标导向，从降低企业经营成本、加大金融支持力度、加大用地用房供给、营造良好营商环境、支持企业做大做强等 5 方面，提出 12 条促进生鲜农产品流通行业发展环境的政策措施。《意见》要求各地区各部门要加强组织领导、明确任务分工、强化协调配合，结合实际加大政策创新和支持力度，切实解决生鲜农产品流通领域市场主体尤其是民营企业发展面临的突出问题，促进生鲜农产品流通业健康发展。
广东 763 个农业重大项目启动推进，总投资超 3568 亿元	6 月 3 日，广东省农业重大建设项目启动与推进会在广州市黄埔区长洲岛隆平院士港项目工地举行，标志着全省 763 个农业重大项目启动推进，总投资超过 3568 亿元。具体而言，粮食领域重点放在粮食的加工行业，生猪领域将突出规模化、集约化养殖以及生猪屠宰加工，水产领域主要聚焦深水网箱养殖，产业园的项目主要为冷链物流、农产品精深加工提升等方面。
农业农村部、银保监会联合印发通知,全面开启渔业互助保险系统体制改革	近日，农业农村部、银保监会联合印发《关于推进渔业互助保险系统体制改革有关工作的通知》，确定“剥离协会保险业务，设立专业保险机构承接”的总体思路，全面开启渔业互助保险系统体制改革，加快建立规范发展的渔业风险保障体系。《通知》明确，由中国渔业互保协会牵头发起设立全国性渔业互助保险机构。该机构为专业性相互保险组织，接受银保监会的监管和农业农村部的行业指导，并遵循“互助共济、服务渔业”的宗旨，开展渔业行业内的财产保险、责任保险、意外伤害保险、再保险等业务。同时，明确由中国渔业互保协会联合河北等 7 省（市）渔业互保协会发起设立省（市）渔业互助保险机构，接受银保监会的监管、同级渔业主管部门的行业指导和中国渔业互保协会的业务指导。

四、公司公告

天邦股份	公司公告，公司 2020 年 5 月份销售商品猪 19.13 万头，销售收入 6.34 亿元，销售均价 54.09 元/公斤（剔除仔猪、种猪价格影响后为 28.39 元/公斤），环比变动分别为 9.45%、1.66%、-5.46%。2020 年 1-5 月销售商品猪 87.98 万头，销售收入 28.79 亿元，销售均价 53.31 元/公斤（剔除仔猪、种猪价格影响后为 32.35 元/公斤），同比变动分别为-31.61%、53.88%、333.07%。
金新农	公司公告，2020 年 5 月生猪销量合计 4.39 万头，销售收入合计 1.21 亿元，生猪销售均价 50.69 元/公斤（剔除仔猪、种猪及托管影响后商品猪均价为 27.50 元/公斤），生猪销量、销售收入和销售均价环比变动分别为 123.30%、95.21%、-10.11%，同比变动分别为-15.41%、77.37%、205.52%。2020 年 1-5 月，公司累计出栏生猪 13.43 万头（其中托管出栏生猪 2.32 万头），累计销售收入 3.76 亿元。
傲农生物	公司公告，2020 年 5 月公司生猪销售量 10.13 万头，销售量环比增长 16.13%，同比增长 85.00%。2020 年 1-5 月公司累计销售生猪 38.25 万头，销售量同比增长 36.42%。2020 年 5 月末，公司生猪存栏 42.40 万头，较 2019 年 5 月末增长 52.56%，较 2019 年 12 月末增长 41.92%。
牧原股份	公司公告，2020 年 5 月公司销售生猪 144.7 万头，销售收入 40.67 亿元。2020 年 5 月公司商品猪销售均价 26.20 元/公斤，比 2020 年 4 月份下降 9.97%。
正邦科技	公司公告，公司 2020 年 5 月销售生猪 49.62 万头（其中仔猪 8.27 万头，商品猪 41.35 万头），环比增长 1.92%，同比增长 20.65%；销售收入 18.26 亿元，环比下降 13.76%，同比增长 138.12%；商品猪（扣除仔猪后）销售均价 29.86 元/公斤，较上月下降 10.72%；均重 136.84 公斤/头，较上月增长 0.79%。2020 年 1-5 月，公司累计销售生猪 203.13 万头，同比下降 24.03%；累计销售收入 83.89 亿元，同比增长 121.43%。
温氏股份	公司公告，公司 2020 年 5 月销售肉猪 90.06 万头（含毛猪和鲜品），收入 34.69 亿元，毛猪销售均价 29.61 元/公斤，环比变动分别为 4.21%、-8.18%、-10.92%，同比变动分别为-55.33%、7.07%、110.75%。

风险提示

疫病风险

畜禽养殖环节中具备较高的疫病风险，疫病爆发将引起企业亏损或需求降低。

环保政策执行不达预期

环保政策执行力度不达预期将影响存栏量下降，猪源供给增加将抑制猪肉价格上涨。

农业政策变动风险

随着中美贸易战的缓和，进口农产品有逐步扩大的趋势，国内农业政策的变化存在一定不确定性。

市场需求低于预期

需求不及预期可能影响公司农产品销量，使得公司业绩不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857