

左手一只鸡，右手一只鸭

行业动态报告

◆一周行情回顾：

本周大盘止涨下跌，上证综指/深圳成指分别下跌 2.49%/2.93%，申万农林牧渔行业指数则下跌 3.73%，跑输两市指数。细分子行业全线下跌，其中 SW 农业综合跌幅最大，为 5.85%；SW 水产养殖跌幅最小，为 2.29%。

◆农业行业投资策略：

在当前而言，我们认为行业的反弹会分化，股价能够持续上涨来自于超预期的东西。11 年以来，农业行业子行业中养殖是最大的亮点，其次是饲料。而其中的逻辑在于猪肉价格的超预期式的上涨。

所以我们当前的观点是关注已经悄悄发生变化的公司。目前最看好的两个公司圣农发展和华英农业。

圣农发展白马亦有超预期的发展。1) 圣农发展的依然保持高速扩张，今年屠宰量 1.3 亿只，12 年 1.6-1.8 亿只，13 年 2.5 亿只。

2) 公司上半年单鸡盈利 2.3 元左右，7 月以来达到 5-6 元，翻一倍还多。

3) 全年盈利 5-6 个亿，明年净利润 8 个亿，后年 10 个亿。

4) 未来的发展依靠：把熟食业务拿到上市公司，40%的毛利率；在其他地区复制圣农模式，做到国内 20%的份额，6 亿只的屠宰量。

5) 最为重要的是市场，公司产品一直处于供不应求，和 KFC 等大客户具有明显的议价能力，有市场就不用担心扩张。

6) 我们上调公司 11-13 年盈利预测至 0.58、0.88 和 1.14 元，给予目标价 22-26.4 元，对应 12 年 25-30 倍 PE，我们建议中长期配置圣农发展，分享行业龙头稳健、快速的成长。

华英农业鸭苗价格飙涨，公司下半年业绩超预期。1) 鸭苗均价涨 1 元，按全年 1 亿只鸭苗测算，可增厚 EPS 0.7 元。

2) 目前鸭苗价格从 6 月初的 1 元飙涨至现在的 6 元，在当前价格下，华英单苗能保持 2.5 元以上的净利润。

鸭苗属于小品种，其弹性比鸡苗更高。华英的逻辑与民和等同。在可预见的下半年，中秋与国庆等节假日消费，会带动一波鸭苗补栏行情。

3) 鸭苗价格反弹了 500%，而股价未反应鸭苗价格上涨的前提下，建议积极买入华英农业。预计华英农业 11-13 年的 EPS 分别为 0.75、1.05 和 1.25 元，给予目标价 26.25-31.50 元，对应 12 年 25-30 倍 PE。

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE		
			2010	2011	2012	2010	2011	2012
002321	华英农业	18.28	0.38	0.75	1.05	48.11	24.37	17.41
002299	圣农发展	16.76	0.34	0.58	0.88	49.29	28.90	19.05
002458	益生股份	24.48	0.34	0.95	1.23	72.00	25.77	19.90
002234	民和股份	28.45	0.29	0.96	1.27	98.10	29.64	22.40
002157	正邦科技	10.80	0.13	0.38	0.49	83.08	28.42	22.04

买入（维持）

分析师

李婕

(执业证书编号：S0930511010001)

联系人

刘晓波

021-2216 9177

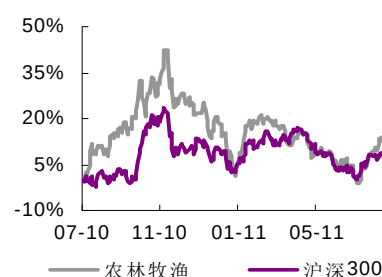
liuxb@ebcn.com

王碧玉

021-2216 9316

wangbiyu@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

行业关注价格驱动；公司看高弹性与成长并驾齐驱

..... 2011-07-23

下半年重配种子、水产；高弹性看好华英农业

..... 2011-07-17

山东板块调研摘要：看好从海参养殖到禽类养殖

..... 2011-07-10

前瞻性配置种子、水产

..... 2011-07-03

估值修复性机会展开在即

..... 2011-06-26

把握业绩超预期品种及细分子行业机会

..... 2011-06-19

市场反复中筑底，成长穿越周期

..... 2011-06-12

无需悲观、坚定买入

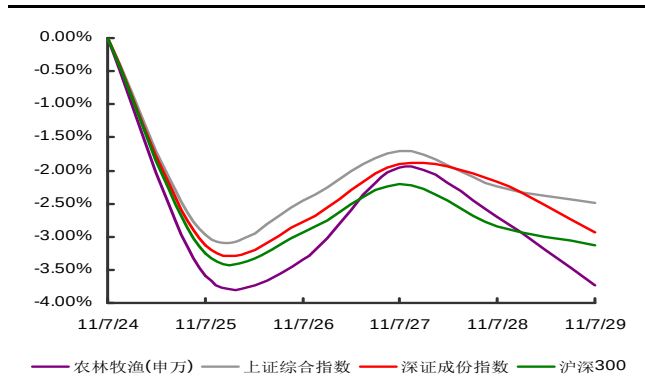
目录

一、一周行情回顾.....	3
1.1、本周农林牧渔行业涨跌幅前五名一览	4
1.2、本周农林牧渔行业个股异动情况一览	5
二、农产品价格走势综述.....	5
三、行业新闻动态.....	6
7/25 六和集团邓州年加工 3000 万只肉鸡项目奠基	6
7/26 通威股份投资 1000 万美元在越南建饲料厂	6
7/26 "糖高宗"创历史新高 传发改委约谈产糖大企	6
7/27 乳业和食用油的税负将减 4%	6
7/28 今年以来肉苗鸡价格已持续上涨 50%	6
7/29 多部联合调查洋种子建议加强监管	7
7/29 四川踏上由种业大省走向种业强省的新征程	7
7/29 黄淮地区玉米倒伏或影响产量	7
7/29 花生减产引发价格飙涨	8
7/29 花生成本大涨 油企按兵不动	8
7/29 生猪及猪肉价格今年来首现回落	8
7/29 天津：中粮集团生猪基地一期建成	9
7/30 国务院办公厅出台促进生猪生产八措施	9

一、一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

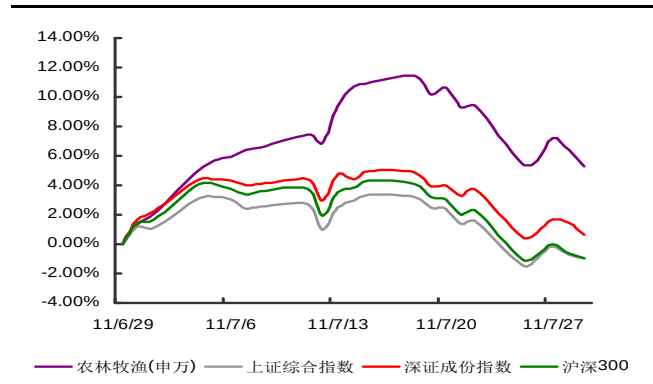
截止日期 2011/7/29



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 2：近一月农林牧渔板块表现情况

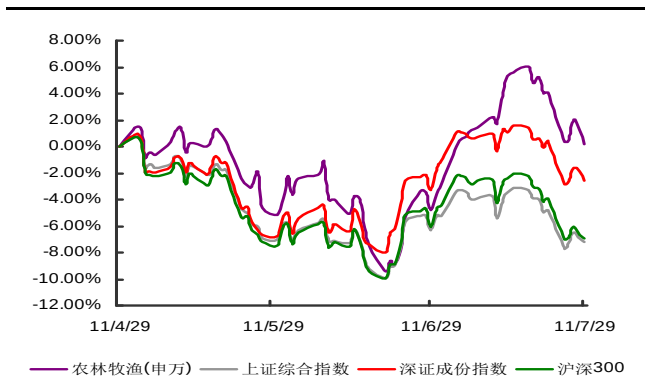
截止日期 2011/7/29



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 3：近三月农林牧渔板块表现情况

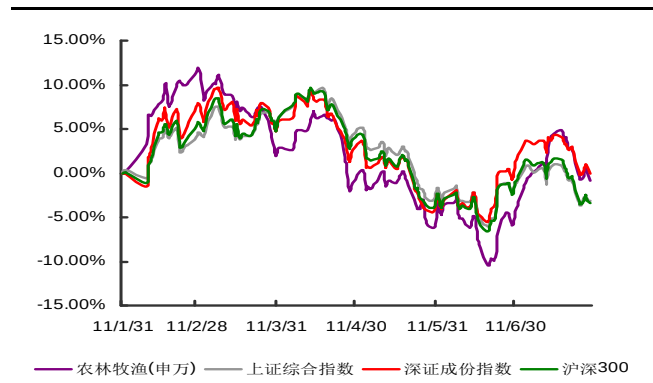
截止日期 2011/7/29



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 4：近半年农林牧渔板块表现情况

截止日期 2011/7/29



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 5：农林牧渔板块区间涨跌幅统计情况¹（截止日期 2011/7/29）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	-4.23	6.89	3.35	6.24
SW 林业 II	-4.05	5.56	-10.92	-5.55
SW 林业 III	-4.05	5.56	-10.92	-5.55
SW 农产品加工	-3.93	9.76	1.3	5.17
SW 果蔬加工	-3.15	15.87	11.59	14.17
SW 粮油加工	-4.23	7.32	-1.81	0.47
SW 畜禽加工	-5.13	0.55	-16.63	-5.62
SW 农业综合 II	-5.85	4.61	9.03	16.05
SW 农业综合 III	-5.85	4.61	9.03	16.05
SW 饲料 II	-4.72	1.31	1.38	7.05
SW 饲料 III	-4.72	1.31	1.38	7.05
SW 渔业	-2.52	15.5	11.2	12.64
SW 海洋捕捞	-3.46	18.66	16.11	25.18
SW 水产养殖	-2.29	14.71	9.97	9.5
SW 种植业	-3.37	5.28	-2.33	-7.48
SW 种子生产	-2.97	6.14	-5.08	-16.74
SW 果蔬生产	-4.75	2.63	-0.94	5.19
SW 其他种植业	-3.38	5.12	1.78	2.38
沪深 300	-3.24	0.62	-4.81	-1.59

资料来源：Wind, 光大证券研究所

1.1、本周农林牧渔行业涨跌幅前五名一览

图表 6：涨幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	周收盘价 元	周换手率 %
600737.SH	中粮屯河	3.58	11.28	7.91
600540.SH	新赛股份	3.34	12.08	29.34
002311.SZ	海大集团	2.77	17.80	8.31
002086.SZ	东方海洋	2.48	16.51	17.42
600467.SH	好当家	1.13	12.50	9.41

资料来源：Wind, 光大证券研究所

图表 7：跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	周收盘价 元	周换手率 %
600695.SH	大江股份	-13.55	8.17	15.68
600965.SH	福成五丰	-12.67	7.10	25.44
002505.SZ	大康牧业	-10.41	16.09	41.83
600975.SH	新五丰	-9.80	12.06	23.74
002124.SZ	天邦股份	-9.58	8.97	10.48

资料来源：Wind, 光大证券研究所

¹ 选用成分区间算术平均值，因此和实际沪深两市指数涨跌幅以及 SW 农林牧渔行业指数略有区别。

1.2、本周农林牧渔行业个股异动情况一览

图表 8：个股异动

序号	证券代码	名称	异动类型	异动起始日	异动截至日	交易天数	区间股票成交额(万元)	区间涨跌幅%	区间换手率%
1	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011-7-27	2011-7-27	1	23,663	4.02	32.90
2	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011-7-25	2011-7-25	1	39,720	2.35	55.85
3	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011-7-26	2011-7-26	1	23,002	-0.84	32.55
4	600242.SH	中昌海运	换手率达 20%	2011-7-27	2011-7-27	1	29,520	1.05	21.28
5	600242.SH	中昌海运	换手率达 20%	2011-7-26	2011-7-26	1	33,575	5.03	24.41

资料来源：Wind, 光大证券研究所

二、农产品价格走势综述

国际市场

本周高盛农业指数下跌 2.64%，国际主要农产品期货价格普遍下跌，其中跌幅较大的品种有：NYMEX 糖下跌 4.88%，CBOT 糙米下跌 3.73%，CBOT 玉米下跌 3.55%，CBOT 豆粕下跌 3.14%，CBOT 小麦下跌 2.85%，CBOT 大豆下跌 1.88%，CBOT 豆油下跌 1.52%；涨幅较大的品种有：NYMEX 棉上涨 2.97%，CME 瘦肉猪上涨 1.93%，CME 活牛上涨 1.88%，ICE 橙汁上涨 1.24%。

国内市场

国内农产品期货主要品种小幅震荡，上涨的品种有：棕榈油上涨 4.98%，郑糖上涨 1.35%，郑州早籼稻上涨 1.32%，强麦上涨 0.92%，大连豆油上涨 0.4%；下跌的品种有：郑棉下跌 1.94%，大连黄大豆 1 号下跌 0.75%，硬麦下跌 0.54%，大连豆粕下跌 0.18%。

国内现货市场中，农产品批发价格总指数下跌 0.62%，菜篮子产品批发价格指数下跌 0.73%，柳州白糖上涨 1.61%，328 棉下挫 4.61%。

上周生猪市场价格首现下跌，7 月 20 日全国大中城市生猪出场价格为 19.69 元/千克，周环比下跌 0.96%；玉米批发价格为 2.36 元/千克，周环比上涨 0.85%，猪粮比继续下降至 8.34；7 月 20 日全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为 35.52 元/千克，周环比上涨 1%，同比上涨 120.6%，涨幅明显收窄；7 月 18 日-7 月 24 日全国白条肉平均出厂价格为 25.09 元/公斤，周环比下跌 0.67%。

三、行业新闻动态

7/25 六和集团邓州年加工 3000 万只肉鸡项目奠基 (来源: 神农网)

7月23日, 山东六和集团邓州年加工 3000 万只肉鸡项目加工开工奠基。该项目总投资 1.9 亿元, 分两期进行建设。一期年屠宰肉鸡 3000 万只, 投资 1.3 亿元; 二期投资 6000 万元建设肉鸡深加工项目。项目设计为 8 个月完成, 2012 年 5 月即可正式投产。

7/26 通威股份投资 1000 万美元在越南建饲料厂 (来源: 神农网)

7月20日, 通威股份投资 1000 万美元的饲料项目落户越南海阳省。据悉, 海阳通威坐落于越南海阳省来隔工业区内, 占地约 45 亩, 拟建成年产 20 万吨的饲料生产线, 该项目将于今年 9 月动工, 预计 2012 年 3 月投产。

7/26 "糖高宗"创历史新高 传发改委约谈产糖大企 (来源: 新京报)

持续高涨的糖价再创历史新高。据广西糖网数据显示, 昨日, 我国食糖主产区广西白砂糖现货报价已达每吨 7660 元, 创下有历史记录以来新高。昨日有业内人士表示, 上周末, 发改委已经约谈广西主要产糖大企。

从 2008 年中期开始, 国内糖价持续上涨。今年价格上涨最快分别出现在一季度和 5 月至今的两个时段。据广西糖网数据显示, 5 月至今, 糖价屡创历史新高。广西主产区占国内食糖总供应量六成以上。为稳定糖价, 今年国家已向市场投放 6 次储备糖, 属近年来投放次数最多。

据中糖协最新预测, 本榨季供需缺口 200 万吨。分析人士指出, 当前国家抛储调控显得“捉襟见肘”, 即便大量进口原糖, 加工仍需时日, 10 月前, 糖市供需偏紧难有改变。

7/27 乳业和食用油的税负将减 4% (来源: 山东畜牧网)

国税局发布相关管理办法, 农产品增值税抵扣方式将发生根本改变。农产品加工企业, 尤其乳制品、食用油企业将试点实行“农产品进项税额核定扣除”, 将减轻农产品加工企业约 4% 的税收负担。

7/28 今年以来肉苗鸡价格已持续上涨 50% (来源: 神农网)

2011 年肉苗鸡和肉毛鸡价格走势与往年不同, 均呈持续上涨态势, 6、7 月份上涨幅度加大。其中, 7 月 22 日主产区肉苗鸡平均出厂报价为 4.8 元/羽, 较年初上涨超过 50%, 比去年同期上涨 70%。

据中国畜牧业协会禽业分会的统计, 2010 年全国祖代和父母代白羽肉鸡的存栏量均增加 10% 左右。但受恶劣天气和重大疫病影响, 父母代种鸡成活率、产蛋率均下降, 导致肉苗鸡的实际供应量较理论供应量减少。

虽然肉鸡补栏量不断增加, 但受疫病等影响, 肉鸡出栏率和出栏体重下降, 肉鸡供应减少, 肉毛鸡价格持续上涨, 肉鸡养殖效益较好, 6 月份提高至 4.0 元/羽。养殖户补栏积极性价高, 肉苗鸡需求增加。

7/29 多部联合调查洋种子建议加强监管 (来源:粮油市场报)

农业部、商务部等多部委日前联合调查了跨国种业企业进入我国的情况以及外资对种业市场的影响。“调查报告还在起草中,大多数参与调研人士的建议并不是要限制外资种业企业的发展,而是要求加强对其监管,尤其是要对有垄断行为的国际种业企业实行产品最高限价等措施。”一位接近调查组的消息人士透露。

7/29 四川踏上由种业大省走向种业强省的新征程 (来源:四川农村日报)

近日,省政府下发了《四川省人民政府关于加快推进现代农作物种业发展的实施意见》(以下简称《实施意见》),开启了我省由种业大省走向种业强省的新征程。

亮点一 实现跨越 目标明确

《实施意见》目标明确:全面推进现代农作物种业发展,加快推进我省从种业大省向种业强省跨越。具体目标为,突出优势,提升“川种”地位,着力做大做强在国内具有突出优势的三系杂交水稻种子产业,加快发展杂交油菜、杂交玉米、杂交小麦及优势特色经济作物种子产业。到2015年,全省种子产业年销售收入达到60亿元以上,确保杂交水稻种子产量和质量位居全国第一;建设农作物种业科技创新与转化平台100个;年销售收入3亿元以上的企业5个以上,上市种业企业3—4家;主要农作物种子更新换代一次,良种覆盖率达96%以上。到2020年,种子产业年销售收入达到100亿元以上,种业综合实力位列全国前三位。

亮点二 政府引导 企业掌控。政府为引导、企业为主体、自主创新为基石的种业发展思路清晰。

亮点三 政策措施具体。一是加大财政支持力度,二是企业获得更多的政策扶持,三是强化种子基地基础设施建设。

7/29 黄淮地区玉米倒伏或影响产量 (来源:粮油市场报)

日前席卷山东、河南等黄淮玉米主产区的大风天气,或将影响该区域下年度玉米供给前景。据期货日报7月29日消息,日前席卷山东、河南等黄淮玉米主产区的大风天气,或将影响该区域下年度玉米供给前景。每年6—9月份为玉米关键生长期,黄淮地区作为我国第二大玉米产区,不良的天气条件可能对当地玉米生产有较大影响。

据了解,7月26—27日,山东中西部、河南东部出现大范围的大风伴雷阵雨天气,部分地区玉米出现倒伏现象。相关信息显示,山东聊城、泰安、潍坊以及河南周口、商丘等地大量玉米倒伏,部分地区倒伏情况严重。气象报告显示,6月份华北、黄淮大部分地区降水量低于常年同期,其中河南降水量最低,仅为常年平均水平的51%。进入7月份以来,山东降水量增加,但河北、河南降水量仍低于常年同期,黄淮地区的旱情有愈演愈烈之势。

近期的恶劣天气已经对黄淮地区玉米生长产生一定影响,后期天气将成为影响

下年度玉米供给的重要因素。进入 8 月份之后，当地玉米将开始授粉、灌浆，这个时期需要足够的雨水和良好的天气配合，如果再出现大面积干旱或者倒伏，将导致当地玉米减产，进而影响到下年度的玉米供给。

7/29 花生减产引发价格飙升 (来源:粮油市场报)

中华粮网监测数据显示，今年 7 月 3 日，全国花生平均价格创下每吨 11550 元的历史高价，与去年同期的每吨 7150 元相比，上涨 61.5%。

记者调查显示，与草莓等经济作物相比种植效益较低，种植面积减少，加上不利天气导致减产，这些是花生价格暴涨的主要原因。同时，今年种植花生的成本也相应提高，化肥、大棚、人工费用等有不同幅度的上涨，山东地区种植花生的成本每亩地要提高 150~200 元。

分析人士表示，去年花生收获时，产区连续下雨，导致花生在地里被浸泡，质量下降，加上花生种植面积减少 10%左右，导致花生总产量减少 15%，因此从去年以来，花生价格整体呈现上涨的态势。

中华粮网监测数据显示，截至 7 月 24 日，全国花生均价已回落到每吨 9950 元，而据美国农业部今年 7 月份发布的预测报告显示，2011/2012 年度，中国花生产量预计为 1520 万吨，与上一年度的 1510 万吨相比，略增 10 万吨。

7/29 花生成本大涨 油企按兵不动 (来源:粮油市场报)

在花生均价同比大涨六成的压力下，鲁花集团上调了花生油的售价。同样面临花生价格上涨压力的益海嘉里集团与广东鹰唛食品有限公司，旗下的花生油价格则基本维持不变，这与花生油市场难分上下的竞争态势有着微妙的联系。

业内人士透露，全国每年 700 万吨左右的小包装食用油中，纯花生油约 40 万吨，鲁花占其中的 20 万吨左右，市场份额第一，益海嘉里旗下有金龙鱼和胡姬花两个花生油品牌，总的市场份额与鲁花相差不大。

市场人士说益海嘉里旗下的“金龙鱼”与“胡姬花”两大品牌花生油价格维持不变，与对政策方面的顾虑有关系。虽然国家发改委已经对媒体表示食用油限价已到期，但调价仍需要考虑宏观决策部门的态度，在没有获得明确的指示前，大多数食用油品牌不会轻举妄动。

中华粮网的监测数据显示，7 月 28 日，山东、河南市场一级花生油的出厂价为每吨 1.8 万元，同比上涨 27.7%；广东地区一级花生油的出厂价为每吨 2.26 万元，同比上涨 32.9%，涨幅均低于花生均价的涨幅。实际上，鲁花花生油上调 6%的涨幅与花生六成的涨幅相比，并不能抵消成本上涨的压力。

7/29 生猪及猪肉价格今年来首现回落 (来源:粮油市场报)

在国家扶持生猪生产一系列政策引导下，近来全国生猪及猪肉价格出现小幅回落。影响猪肉价格回落的因素主要有：一是生猪供应有所增长。据商务部监测，6 月底，全国千家养殖企业生猪存栏环比增长 0.3%，同比增长 2.1%。据农业部统计，6 月底全国生猪存栏环比增长 0.8%，同比增长 0.5%。7 月中旬，全国千家规模以上养殖企业育肥猪出栏量较上旬下降 0.3%，降幅比上旬缩小 6.2

个百分点，市场供给缺口明显缩小，加之地方各级政府陆续投放储备猪肉，市场供应稳中有增。二是猪肉需求相对减少。伏夏期间，猪肉需求处于淡季，加上价格持续高位运行，一定程度上抑制了消费。据对重点零售企业监测，6月份猪肉销售量比5月份减少3.5%。三是扶持生猪生产政策作用显现。国家扶持生猪生产的政策出台后，养殖户压栏惜售现象减少，猪肉价格回调预期增强。

7/29 天津：中粮集团生猪基地一期建成（来源：天津网）

日前从有关部门获悉，由中粮集团在天津市宝坻区新开口镇、大口屯镇建设的一期两个高标准健康生态生猪养殖小区，目前已基本建成，生猪存栏已经超过6万头。预计到今年年底，可形成出栏20万头生猪的生产规模。

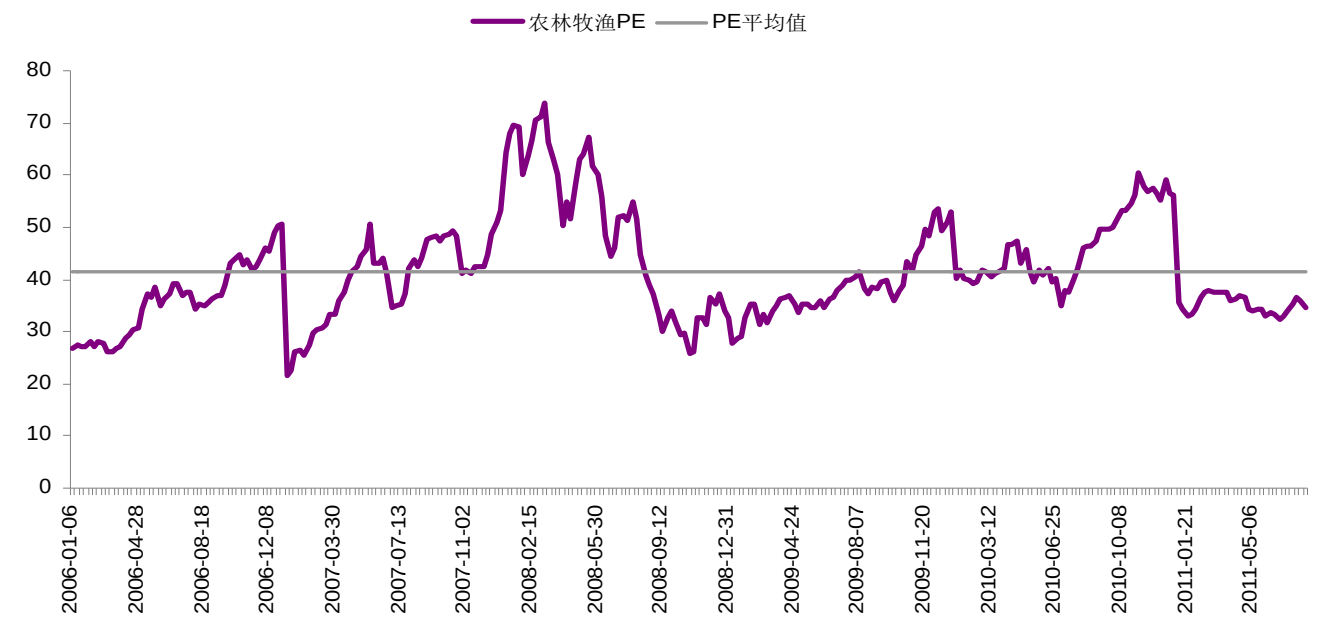
7/30 国务院办公厅出台促进生猪生产八措施（来源：新华社）

中国政府网28日公布了《国务院办公厅关于促进生猪生产平稳健康持续发展防止市场供应和价格大幅波动的通知》。通知指出，各地区、各有关部门要着力构建防止价格大起大落、生产大上大下的长效机制，减缓生猪市场的周期性波动，促进生猪生产平稳健康持续发展。

图表 9：SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/7/29

目前农业行业整体 PE 估值为 34.72 倍，低于 41.41 倍均值水平，处于相对低位，建议积极关注估值底。



资料来源：WIND、光大证券研究所

图表 10：行业重点上市公司评级与估值指标

截止日期 2011/7/29

证券代码	证券简称	股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
002086	东方海洋	16.51	0.30	0.47	0.75	55.03	35.13	22.01	买入
600467	好当家	12.50	0.19	0.32	0.46	65.79	39.06	27.17	买入
002041	登海种业	21.76	0.59	0.77	0.96	36.88	28.26	22.67	买入
600354	敦煌种业	27.18	0.43	0.86	1.07	63.21	31.60	25.40	买入
000713	丰乐种业	14.85	0.36	0.37	0.51	41.25	40.14	29.12	增持
002321	华英农业	18.28	0.38	0.75	1.05	48.11	24.37	17.41	买入
002299	圣农发展	16.76	0.34	0.58	0.88	49.29	28.90	19.05	买入
002458	益生股份	24.48	0.34	0.95	1.23	72.00	25.77	19.90	买入
002234	民和股份	28.45	0.29	0.96	1.27	98.10	29.64	22.40	买入
002157	正邦科技	10.80	0.13	0.38	0.49	83.08	28.42	22.04	买入
000876	新希望	19.70	0.70	0.95	1.15	28.14	20.74	17.13	买入
002548	金新农	20.95	0.60	0.91	1.49	34.92	23.02	14.06	买入
002311	海大集团	17.80	0.36	0.49	0.72	49.44	36.33	24.72	买入
300143	星河生物	21.73	0.32	0.46	0.72	67.91	47.24	30.18	买入
000860	顺鑫农业	18.84	0.61	0.95	0.85	30.89	19.83	22.16	买入
002173	山下湖	13.46	0.15	0.23	0.3	89.73	58.52	44.87	增持

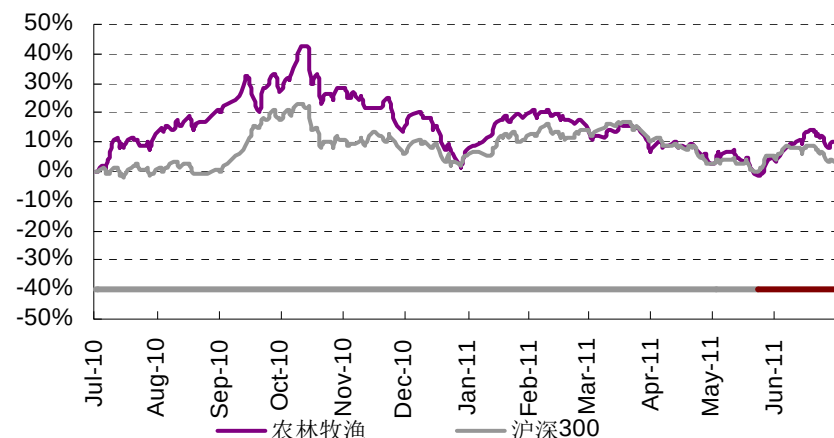
资料来源：WIND、光大证券研究所

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

农林牧渔



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-06-19	买入
2011-06-26	买入
2011-06-26	买入
2011-07-03	买入
2011-07-03	买入
2011-07-10	买入
2011-07-10	买入
2011-07-17	买入
2011-07-23	买入
2011-07-25	买入

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zh Rui@ebsecn.com