

基本面仍向好

◆一周行情回顾：

国庆前最后一周大盘继续弱势格局。上证综合指数/深圳成份指数分别下跌 3.04%和 2.33%，申万农林牧渔行业指数下跌 7.78%，弱于大盘走势。细分子行业中，各板块全部下跌，SW 禽畜加工领涨，重挫 11.75%；SW 饲料跌幅最小，跌 5.59%。

◆投资策略：

行业基本面仍然向好。在跟踪诸多价格指标中，国庆期间变化不大：农产品批发价格总指数和菜篮子产品批发价格指数跌 1.9%和 2.2%，柳州白糖涨 0.96%，328 棉跌 0.12%；威海海参大宗报价小幅上涨至 194 元；禽苗价格维持 5-6 元的高位；生猪价格涨势停滞：国家发改委价格监控中心提供数据显示，9 月 21 日全国大中城市生猪出厂价格为 20.03 元/公斤，周环比微跌 0.69%，猪粮降至 8.01:1。9 月 25 日当周全国规模以上生猪屠宰企业白条肉平均出厂价 25.82 元/公斤，较上周微跌 0.12%。

经济内外堪忧，市场整体较弱；覆巢之下，焉有完卵。农林牧渔各子行业国庆前一周市场表现差强人意，基本呈现轮跌和补跌格局。其中禽类养殖、种子等强势板块以急跌方式自我调整，估值中枢随市场下降。有时，股价或背离基本面，交易行为占据上风，但市场总是正确的。恐慌氛围较重之际，虽难以用基本面来解释情绪性杀跌。

短期而言，我们偏重 3-6 个月基本面能看的清楚的子行业，主要是指养殖链中的养殖和饲料，景气度持续超预期。

中长期而言，我们则倾向于弱周期、偏稳定的子行业。虽然因基本面长期稳定性欠缺，导致农业价值周期偏短，但农业中还是有部分子行业具备一定投资价值：看好种子和水产养殖，尤其是在估值中枢下移至一定安全边际前提下。

买入（维持）

分析师

李婕

(执业证书编号：S0930511010001)

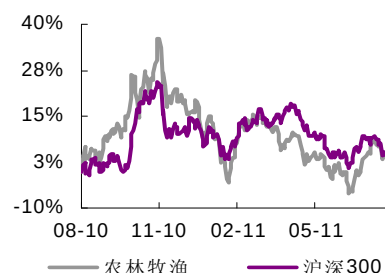
联系人

刘晓波

021-2216 9177

liuxb@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

关注后续催化：养殖与饲料

.....2011-09-18

饲料，值得期待的三季报

.....2011-08-27

接下来，后养殖周期

.....2011-08-14

左手一只鸡，右手一只鸭

.....2011-07-31

下半年重配种子、水产；高弹性看好华英农业

.....2011-07-17

前瞻性配置种子、水产

.....2011-07-17

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	13.50	0.3	0.47	0.75	48	30.64	19.2	买入
600467	好当家	11.07	0.19	0.32	0.46	59.89	35.56	24.74	买入
002041	登海种业	25.11	0.59	0.77	0.96	50.08	38.38	30.78	买入
000998	隆平高科	28.17	0.27	0.51	0.74	111.85	59.22	40.81	买入
000876	新希望	19.25	0.7	1.32	1.46	29.24	15.51	14.02	买入
002311	海大集团	16.45	0.36	0.49	0.72	48.42	35.57	24.21	买入
002321	华英农业	17.64	0.38	0.77	1.37	54.29	26.79	15.06	买入
002299	圣农发展	15.55	0.34	0.58	0.88	48.97	28.71	18.92	买入
002458	益生股份	27.40	0.34	1.36	1.51	89.06	22.26	20.05	买入
002234	民和股份	26.57	0.29	1.52	1.79	107.03	20.42	17.34	买入

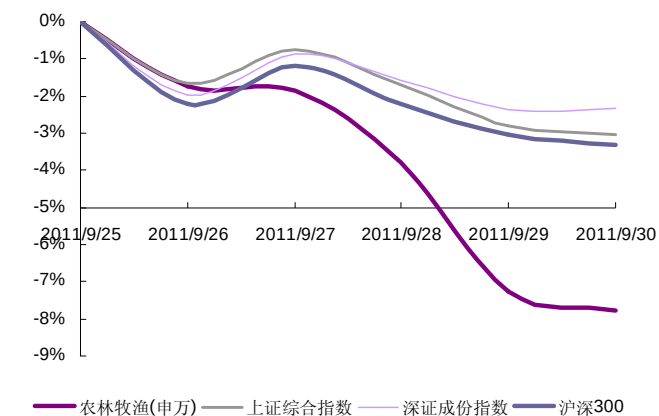
目录

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
9/26 成本倒挂无法持续 食用油补涨	6
9/26 秋粮机收率玉米达 31%，水稻达 69%	6
9/27 国储玉米流拍 后市价格或续震荡	6
9/28 玉米深加工工业遭遇产能瓶颈	6
9/28 海南：大量资本介入生猪规模养殖	6
9/29 中国再度提高小麦最低收购价	7
9/30 超级原糖暴涨提振 郑糖高开运行	7
9/30 今年后市猪价下浮可能性小	7
10/1 全国秋粮已收获 4.17 亿亩 完成种植面积的 36%	7
10/4 云南水稻品种亩产达近千公斤 远超袁隆平超级稻	8
10/4 中国发展转基因玉米研究	8
10/4 全国农副产品供应充足 多数地区价格走低	8
10/5 全国猪肉价格连续 3 天下降	8
10/5 云南安排 2 亿元资金支持现代农业种业发展	8
10/7 甘肃“吉祥 1 号”成我国第二大玉米新品种	9

一、一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

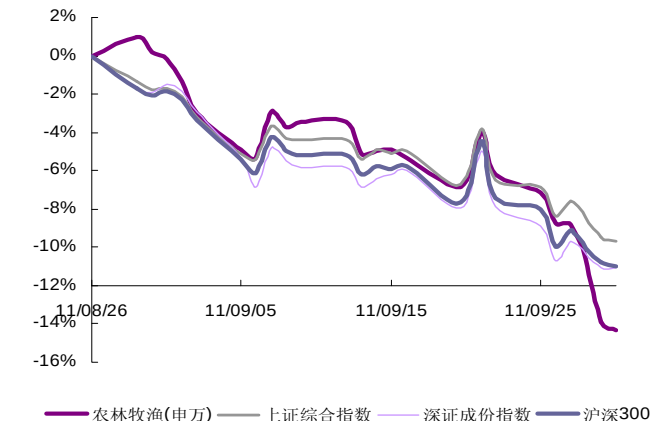
截止日期 2011/10/07



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

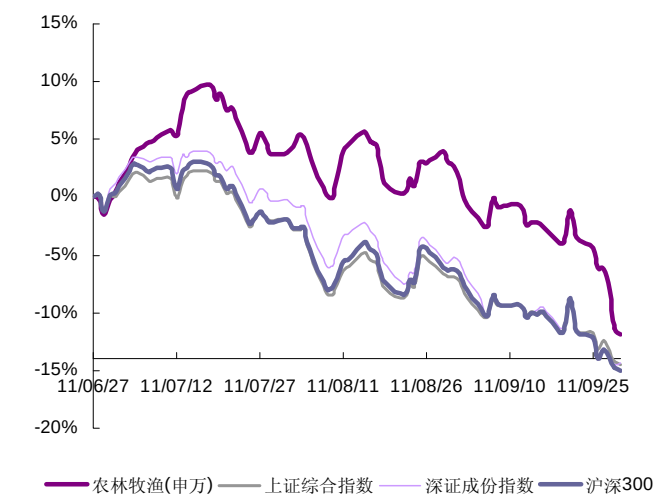
截止日期 2011/10/07



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

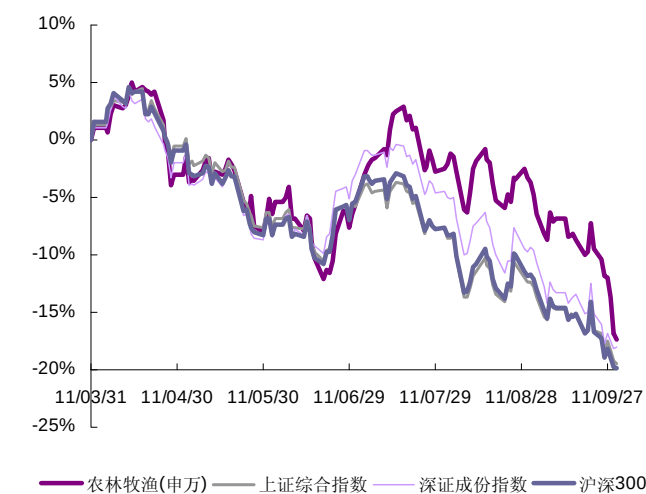
截止日期 2011/10/07



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 2011/10/07



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 2011/10/07）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	-7.78%	-14.35%	-11.86%	-17.33%
SW 林业 II	-8.21%	-10.91%	-6.93%	-25.91%
SW 林业 III	-8.21%	-10.91%	-6.94%	-25.91%
SW 农产品加工	-9.14%	-19.86%	-16.76%	-30.84%
SW 果蔬加工	-11.26%	-18.81%	-16.63%	-30.25%
SW 粮油加工	-7.78%	-20.71%	-17.42%	-31.44%
SW 农业综合 II	-11.75%	-15.75%	-8.59%	-25.71%
SW 农业综合 III	-7.45%	-11.16%	-10.26%	-8.25%
SW 饲料 II	-7.45%	-11.16%	-10.26%	-8.25%
SW 饲料 III	-5.59%	-13.02%	-11.18%	-12.63%
SW 渔业	-5.59%	-13.02%	-11.18%	-12.63%
SW 海洋捕捞	-7.19%	-15.13%	-4.55%	-8.74%
SW 水产养殖	-9.78%	-19.26%	-19.23%	-18.53%
SW 种植业	-6.90%	-14.66%	-2.60%	-7.56%
SW 种子生产	-8.82%	-14.77%	-15.36%	-22.51%
SW 其他种植业	-10.91%	-15.66%	-1.62%	-15.15%
沪深 300	-3.30%	-15.17%	-20.46%	-26.75%

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 %
002385.SZ	大北农	-0.03	34.29	4.119
002124.SZ	天邦股份	-1.6	8.02	3.455
600467.SH	好当家	-2.72	11.07	1.563
600359.SH	新农开发	-3.81	10.11	1.697
600189.SH	吉林森工	-4.53	9.06	2.603

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 %
000972.SZ	新中基	-17.77	6.43	9.49
300175.SZ	朗源股份	-17.04	9.35	73.462
002041.SZ	登海种业	-15.03	25.11	6.715
002505.SZ	大康牧业	-15.02	15.22	34.909
600354.SH	敦煌种业	-14.94	19.92	5.33

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	涨跌幅偏离值达 7%	2011/9/27	2011/9/27	1	12690.65	-7.54	20.79
2	300175.SZ	朗源股份	换手率达 20%	2011/9/27	2011/9/27	1	12690.65	-7.54	20.79
3	002234.SZ	民和股份	涨跌幅偏离值达 7%	2011/9/28	2011/9/28	1	28879.55	-10	14.34
4	002234.SZ	民和股份	涨跌幅偏离值达 7%	2011/9/29	2011/9/29	1	13066.44	-9.99	7.55

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

截止到 10 月 7 日，本周高盛农业指数回落 0.38 点，跌 0.09%，国际农产品期货价格多数下跌，上涨的品种有：CBOT 小麦 1.27%，CBOT 糙米 5.15%，NYMEX 原糖 1.79%，NYMEX 棉花 1.39%，CME 活牛 3.13%，NYMEX 咖啡 1.69%，下跌的品种有：CBOT 大豆下跌 1.76%，CBOT 豆粕跌 1.76%，CBOT 豆油跌 0.29%，CBOT 玉米跌 2.13%，CBOT 燕麦 2.04%，ICE 大麦跌 4.48%，CME 瘦肉猪跌 0.14%，ICE 橙汁跌 1.99。AFE 泰国大米与上周持平。

国内市场

国内农产品期货主要品种大部分下跌。上涨的品种有：郑州硬麦涨 0.24%，郑州白糖涨 1.06%；下跌的品种有：大连大豆 1 号 0.59%，大连豆粕 1.74%，大连豆油跌 5.24%，大连玉米 0.5%，郑州强麦跌 3.83%，郑州棉花 1.40%，，郑州早籼稻跌 2.47%，郑州菜籽油跌 5.18%。，大连棕榈油与上周持平。

国内现货市场中，农产品批发价格总指数和菜篮子产品批发价格指数跌 1.9% 和 2.2%，柳州白糖涨 0.96%，328 棉跌 0.12%。

生猪价格涨势停滞，仔猪价格环比小幅上扬。国家发改委价格监控中心提供数据显示，9 月 21 日全国大中城市生猪出厂价格为 20.03 元/公斤，周环比微跌 0.69%，玉米批发价格为 2.50 元，涨 1.63%，猪粮降至 8.01: 1，周环比跌 2.32%。农业部公布数据显示，在截至 9 月 21 日一周，全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为每公斤 37.03 元，比前一周下降 0.5%，比上年同期价格高 102.9%。9 月 25 日当周全国规模以上生猪屠宰企业白条肉平均出厂价 25.82 元/公斤，较上周微跌 0.12%。

三、行业新闻动态

9/26 成本倒挂无法持续 食用油补涨 (来源: 国际商报)

据新华社 7 月 31 日报道,江西省价格鉴定监测管理局提供的数据显示,受货源偏紧、国际花生价格上涨等因素影响,今年 5 月下旬以来,江西省花生米价格坐上“直升机”。价格监测显示:今年 5 月份,江西市场花生米的价格平均为 5.5 元/斤。而截至 7 月 25 日,花生米的价格达到 8-9 元/斤。南昌城区花生米价格更是达 9-10 元/斤,一月之内,花生米的价格上涨 40%以上。

食用油产业,尤其是花生油、豆油的生产成本倒挂现象非常严重。自去年 11 月份以来,原料成本大幅上涨,企业销售价格与成本也是一直倒挂。随着国家“限价令”的结束,食用油企业上调价格成为一种必然。

9/26 秋粮机收率玉米达 31%, 水稻达 69% (来源: 中国新闻网)

秋分时节,标志着全国“三秋”生产大忙的到来。9 月 23 日,农业部在河南省焦作市召开全国“三秋”机械化生产现场会,农业部农机化管理司司长宗锦耀在会上表示,今年秋粮机收水平将继续加快提高,其中,预计今年玉米机收水平提高 5 个百分点,达到 31%;水稻机收水平提高 4.5 个百分点,达到 69%。

9/27 国储玉米流拍 后市价格或续震荡 (来源: 上海证券报)

昨日,国家计划销售的 78 吨玉米全部流拍。对于流拍原因,专家表示,为了防止玉米流入贸易商手中,国家制定了较为苛刻的玉米交易细则,而且近几次竞拍数量较小,因而容易出现流拍现象。

玉米或将延续弱势震荡

目前,玉米现货价格有所回落,后市走势如何还要等待国家的具体政策。新玉米的上市将对玉米价格形成一定压力。

全球大宗商品的系统性风险尚未完全解除,而玉米今年由于增产,下有农民惜售和收购价格提高的支持,上有丰收压力和系统风险压制,在春节前,市场将会维持弱势震荡格局。

9/28 玉米深加工工业遭遇产能瓶颈 (来源: 经济参考报)

近几年玉米深加工的需求增幅均达到 15%至 20%。2010 年,用于生产淀粉和酒精的玉米消耗量达到 4200 万吨,占玉米消费总量的 25%左右。

目前,国内产区玉米现货价格为 2500 元/吨左右,已经达到历史最高水平。而市场需求仍然居高不下,国内玉米供需缺口日益明显。

随着玉米价格高涨,玉米深加工企业不得不尝下自己种下的“苦果”。市场看涨预期越强,农户惜售心理也逐渐增强,可能导致企业进入原料匮乏的境地。

9/28 海南: 大量资本介入生猪规模养殖 (来源: 食品产业网)

生猪市场的火爆形势正引来越来越多资本的觊觎。在海南，海南农垦及其他战略投资者资本的介入，犹如在一池春水中掷入一块巨石，余波不绝。

仅用三载，通过整合农垦资源和引进战略投资者，海南农垦畜牧集团股份有限公司已斥资 2 亿多元，使集团旗下的养猪场存栏总数达 20 万头，成为继海口农工贸(罗牛山)股份有限公司之后海南第二大生猪养殖企业。

多路资本争相进入及扩大投资，将促成海南养猪业规模化、标准化、专业化的提高。

9/29 中国再度提高小麦最低收购价 (来源：中国新闻网)

中国官方决定继续在小麦主产区实行最低收购价政策，并适当提高 2012 年最低收购价。

国家发改委 28 日透露，2012 年生产的白小麦(三等，下同)、红小麦和混合麦最低收购价均提高到每 50 公斤 102 元(人民币，下同)，比 2011 年分别提高 7 元、9 元和 9 元。

农业部门预计，今年全年，中国粮食总产有望突破 11000 亿斤，连续 8 年增产，单产和总产都将再创历史新高。

9/30 超级原糖暴涨提振 郑糖高开运行 (来源：中证网)

郑州白糖期货 9 月 30 日早盘震荡上涨，主力合约 1205 报收于 6671 点，涨 110 点。在外糖影响下，白糖期价高开，却会压缩多单操作的空间。另外，美欧主权次债危机还在持续，市场并不能高枕无忧。所以，节后预期尚且不必太过悲观，何况 9 月下旬商品已经有较大跌幅。由此，商品市场有可能在节后逐渐企稳，白糖期价有望企稳并走强。

国内方面，近期市场渐渐开始关注新榨季产量，官方公布的广西、云南、广东、海南、东北三省等产区糖料种植面积分别同比增加 3.9%、10.27%、9.66%、14.35%和 16.3%。全国糖料扩种 130 万亩左右，换算为白糖约 100 万吨，即预计新榨季产糖 1150 万吨上下。而食糖消费维持 1300 万吨水平，之间仍相差 150 万吨，但加上进口原糖基本可以弥补供需不足。另据了解 2012 年淀粉糖产能将增 400 万吨至 1500 万吨水平，其中与白砂糖替代效果最好的果葡糖浆产能扩至 400 万吨水平，将实现产量约 250 万吨，新增替代 70 万吨左右的白砂糖。

9/30 今年后市猪价下浮可能性小 (来源：农村新报)

国家统计局 15 日公布的最新数据显示，猪肉价格连续四个月上涨。9 月上旬，50 个城市监测价格环比上涨 0.8%。

猪肉价格居高不下，主要是供求关系失衡，猪的供给量减少。一方面散养户逐步退出，而规模养殖的补栏速度跟不上；另外，仔猪的成活率太低，造成有效供给量相对减少。

10/1 全国秋粮已收获 4.17 亿亩 完成种植面积的 36% (来源：中国农

业新闻网)

据农业部农情调度,截至9月29日,全国秋粮已收获4.17亿亩,完成种植面积的36%,收获进度与去年相当。其中,西南地区秋粮已收获66.8%,快0.5个百分点;长江中下游湖北、湖南、江西三省已收获34.5%,慢2.2个百分点;东北地区已收获40.9%,快5.4个百分点;西北和黄淮海地区分别收获24%和24.61%,分别慢3.8个和0.3个百分点。

10/4 云南水稻品种亩产达近千公斤 远超袁隆平超级稻 (来源:京华时报)

近日,国内一则有关云南水稻“楚粳28号”百亩平均产量近千公斤,远超袁隆平“Y两优2号”亩产926.6公斤的报道引起各方关注。

据了解,“楚粳28”是以“楚粳26”为母本,以96Y-6为父本杂交选育而成的常规粳稻新品种。经多年试验种植证实,该品种在云南产量普遍偏高,尤其是在该省弥渡县,其百亩平均亩产已连续3年突破950公斤,2010年最高时平均亩产甚至达到了1002.11公斤。

10/4 中国发展转基因玉米研究 (来源:农博网)

中国转向转基因玉米研究,为农粮供应紧缺寻求解决方案,并寄望科技发展与机械化能进一步推高粮食产量,保持已连续七年的增产势头,缓和粮食价格。

10/4 全国农副产品供应充足 多数地区价格走低 (来源:中国之声)

根据全国农副产品和农资价格行情系统监测显示,进入国庆假期,全国各地主要农副产品的供应量持续增加,油粮肉蛋等基本农副产品的价格趋于平稳。纯花生油、大豆油经历了自8月以来超过20%的涨幅后,目前价格已经稳定。

而猪肉随着中秋节后需求的减少,供应增加,价格出现回落,国内鸡蛋价格也开始回落,监测数据显示,目前价格位于5元/斤之下的省区市的个数由中秋节时的2个增至8个。

进入秋季以来,叶类菜生长较快,市场供应显著增加,加上国庆前各地采取各种措施,积极平抑物价,目前全国蔬菜价格稳中有降,北京地区尤为明显。

10/5 全国猪肉价格连续3天下降 (来源:新华网)

据新华社全国农副产品和农资价格行情系统监测,与前一日相比,10月4日,猪肉、鸡蛋价格下降;食用油价格稳中有涨;蔬菜、水果、水产品价格微幅变动;成品粮、奶类价格基本稳定。

国庆期间猪肉供应量有所增加,价格稳中有降。监测数据显示,除10月1日猪肉价格微涨以外,其余3日价格微幅回落。与9月30日相比,10月4日,超六成省区市猪肉价格稳定或下降。其中山西、青海的降幅相对明显,降幅分别为1.4%、1.2%。

10/5 云南安排2亿元资金支持现代农业种业发展 (来源:农民日报)

云南省政府下发“关于加快推进现代农业种业发展的意见”，决定从 2011 年至 2012 年，集中安排 2 亿元资金支持云南农业种业发展。

其中，省财政厅安排 1 亿元，重点用于种子质量监管检测体系建设、良种科技研发、种子市场监管等；省发展改革委安排 1 亿元，重点用于支持现代农业种业研发能力基础设施建设、品种管理基础设施建设等基建项目。

为充分发挥云南生物、气候资源和区位优势，做大做强种子产业，云南省政府决定通过 5 年努力，建立起省级农林牧渔种质资源保护利用平台。培育一批适合云南产业发展、市场前景广阔、具有自主知识产权的优良品种；建设一批标准化、规模化优质农作物种子和畜禽良种生产基地；培育一批育种能力强、生产加工技术先进、市场营销网络健全、技术服务到位的现代种子企业；建设一批集加工、仓储、配售、信息物流为一体的种子市场。

10/7 甘肃“吉祥 1 号”成我国第二大玉米新品种（来源：农博网）

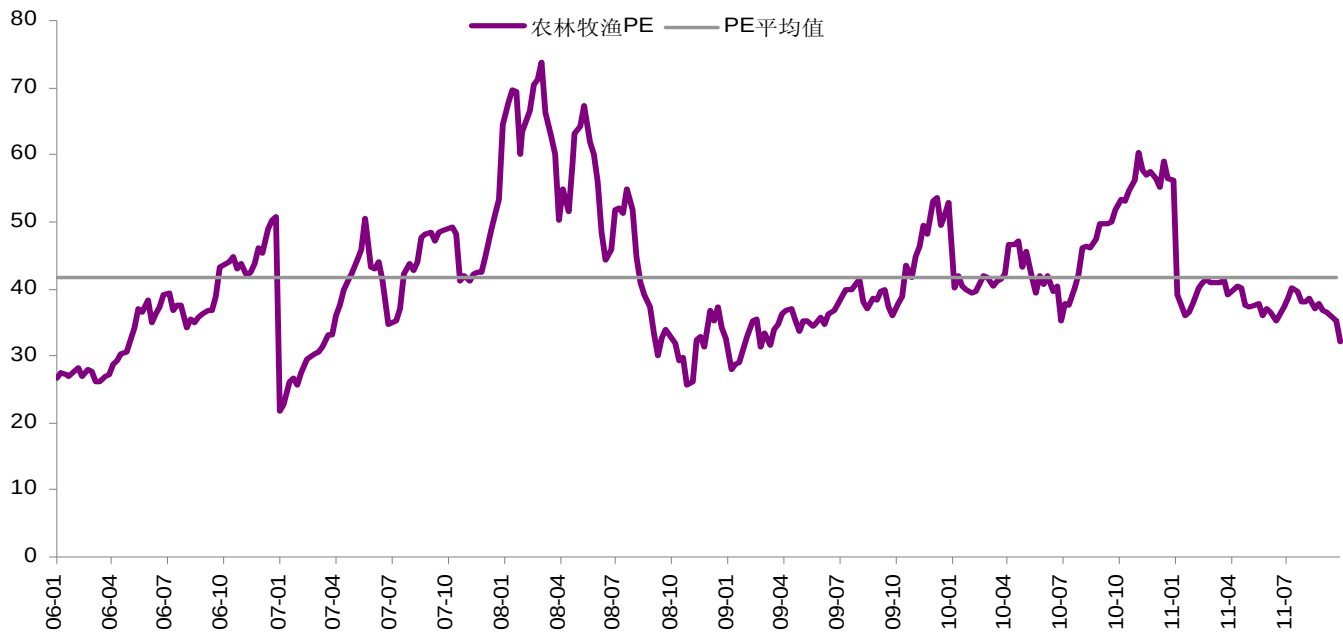
全国著名玉米育种专家、武威市农科院副院长万廷文研究员育成的玉米杂交新品种“吉祥 1 号”，近日通过农业部植物新品种保护授权，成为甘肃第一个通过农业部保护的玉米新品种。这一品种成为继国内玉米种子界“大哥大”——“郑单 958”之后，国家第二大优势玉米新品种。

“吉祥 1 号”的骄人业绩获得了市场的广泛认可，成为继“郑单 958”后国内育成的又一个轰动全国的玉米大品种。河南省农科院选育的“郑单 958”，10 年时间达到 8000 万亩的播种面积，而“吉祥 1 号”在短短两年就后来居上，占据了国内玉米的主导市场，达到了 3000 多万亩的播种面积，年增产玉米 7.2 亿公斤，增加经济效益 10.8 亿元。

图表 9: SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/10/7

目前农业行业整体 PE 估值为 32.15 倍, 低于 41.61 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

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	13.50	0.3	0.47	0.75	48	30.64	19.2	买入
600467	好当家	11.07	0.19	0.32	0.46	59.89	35.56	24.74	买入
002041	登海种业	25.11	0.59	0.77	0.96	50.08	38.38	30.78	买入
000998	隆平高科	28.17	0.27	0.51	0.74	111.85	59.22	40.81	买入
600354	敦煌种业	19.92	0.43	0.67	1.07	54.47	34.96	21.89	买入
000713	丰乐种业	13.19	0.36	0.37	0.51	41.11	40	29.02	增持
300087	荃银高科	15.43	0.31	0.33	0.57	55.61	52.24	30.25	增持
002321	华英农业	17.64	0.38	0.77	1.37	54.29	26.79	15.06	买入
002299	圣农发展	15.55	0.34	0.58	0.88	48.97	28.71	18.92	买入
002458	益生股份	27.40	0.34	1.36	1.51	89.06	22.26	20.05	买入
002234	民和股份	26.57	0.29	1.52	1.79	107.03	20.42	17.34	买入
002157	正邦科技	9.69	0.13	0.38	0.49	84.08	28.76	22.31	买入
000876	新希望	19.25	0.7	1.32	1.46	29.24	15.51	14.02	买入
002311	海大集团	16.45	0.36	0.49	0.72	48.42	35.57	24.21	买入
002385	大北农	34.29	0.78	1.24	1.76	43.97	27.66	19.49	买入
600438	通威股份	6.41	0.23	0.36	0.45	30.35	19.39	15.51	买入
002548	金新农	19.14	0.6	0.74	1.09	34.58	28.04	19.04	买入
300143	星河生物	20.17	0.32	0.46	0.72	68.19	47.43	30.31	买入
000860	顺鑫农业	15.98	0.61	0.95	0.85	28.08	18.03	20.15	买入
002173	山下湖	10.20	0.15	0.23	0.3	75.33	49.13	37.67	增持

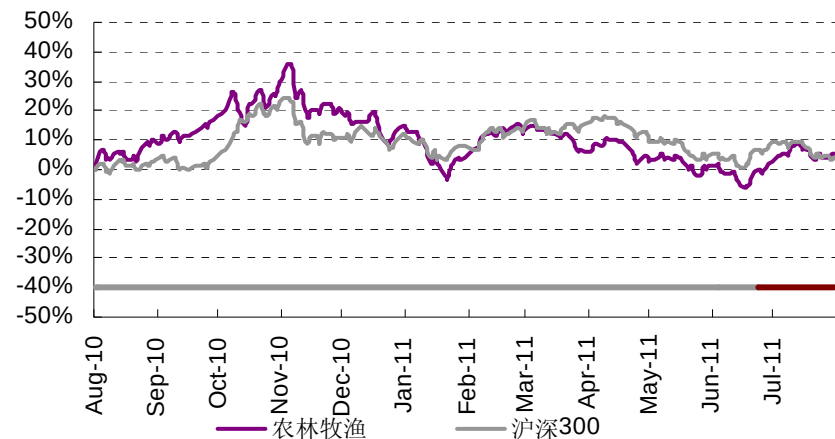
资料来源: WIND、光大证券研究所

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
2011-06-26	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
2011-07-31	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	李立志	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