

关注情绪底，考虑风险释放后的种子、水产

行业动态报告

◆一周行情回顾：

本周大盘继续下行,周五企稳反弹。上证综合指数/深圳成份指数分别下跌 3.91%和 4.20%,申万农林牧渔行业指数跌 6.48%,跌幅高于大盘。细分子行业中,各板块全线下跌, SW 种子生产抗跌性较强,跌 3.24%; SW 其他种植业跌幅最大,跌 12.4%。

◆投资策略：

明年农业面临的主要问题是景气度下行：所有子行业中，在目前来看，都不可避免的遇到这样的问题。我们一直强调农业主要投资逻辑之一是价格驱动。显然，这一逻辑在明年将难以再适用，或许在明年会出现淡旺季的小周期趋势，但这意义也不大。

市场现在几近崩溃，加速下跌，在这一过程中，情绪起主导作用。用估值底揣测底部不见得有效，关注情绪底。

我们对明年农业不悲观，即使考虑景气下行，价格指标失效。简单用历史去推测将来，或简单重复用同一逻辑套用全过程是没意义的。明年农业自然有新的逻辑出现：可以是看估值、看成长性；可以是讲量增驱动；讲政策整合……

在目前情绪阶段，在当前市场氛围，大家必然有诸多担心，而股价的下跌往往更加认为在验证这种担心，并不断自我强化。

对真正价值投资而言，市场越下跌应越兴奋。对于股市的过度反应我们不是不懂，控制仓位，要 hold 住。

我们一直在跟踪近期行业情况，并推测明年出现的各种可能，以此来判断明年行业业绩的兑现性。近期农业行业随市场跌幅较大，风险释放也较为充分，而估值也到了阶段性低点，已初步具有较强的吸引力。

农业行业可能随市场还有 10%-20%的跌幅，我们建议在目前左侧去配置行业，种子、水产均可。农业里有必需品，价格下跌弹性不大；有可选品如海参，大家担心经济冲击，其实有个更好的指标去跟，高端白酒，酒目前都没事，海参也没必要太担心。

自下而上，建议关注国内唯一能量产而代乙醇的龙力生物，具体可参见我们报告《绿色、循环产业领跑者》。

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	14.31	0.3	0.44	0.67	47.70	32.52	21.36	买入
600467	好当家	9.85	0.19	0.32	0.46	51.84	30.78	21.41	买入
002041	登海种业	31.00	0.59	0.77	0.96	52.54	40.26	32.29	买入
000998	隆平高科	27.29	0.27	0.51	0.74	101.07	53.51	36.88	买入
002299	圣农发展	16.34	0.34	0.58	0.88	48.06	28.17	18.57	买入
002458	益生股份	28.29	0.34	2.1	1.85	83.21	13.47	15.29	买入
002234	民和股份	28.02	0.29	1.52	1.79	96.62	18.43	15.65	买入
002604	龙力生物	23.25	0.49	0.52	0.79	47.45	44.71	29.43	买入

买入（维持）

分析师

李婕

(执业证书编号：S0930511010001)

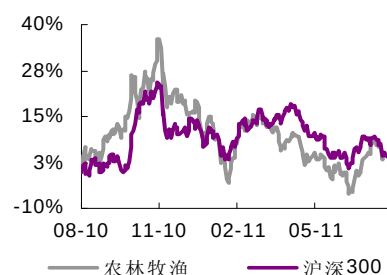
联系人

刘晓波

021-2216 9177

liuxb@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

谨防市场过度反应

2011-12-11

把握子行业轮动

2011-12-04

时间换空间，关注确定性成长标的

2011-10-29

涨价如期而至，关注海水养殖

2011-10-16

基本面仍向好

2011-10-08

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

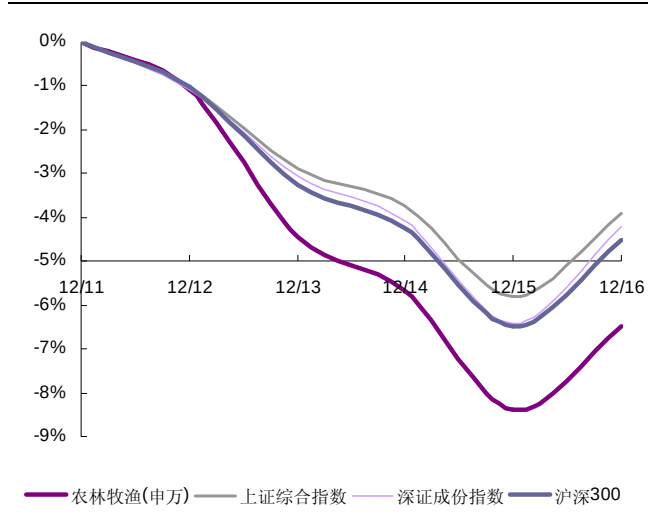
目录

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	5
12/12 生猪养殖受制“三重门” 毛利率迎来向上拐点（来源:证券时报网）	6
12/12 农业：产业受冲击程度低于预判（来源:财经国家周刊）	6
12/13 今年全国秋冬种农作物种植面积将达 7.0 亿亩（来源:农业部）	6
12/13 粮价走低农民惜售 观望情绪会否蔓延？（来源:财新华网）	7
12/14 需求仍呈刚性增长 豆粕逐步夯实底部（来源:中国证券报）	7
12/14 需求方观望 糖价还未到最悲观阶段（来源:证券时报网）	7
12/15 农业部将重点支持 20 家骨干种子企业（来源: 经济观察网）	8
12/15 下月初或将颁布 2012 中央一号文件（来源: 经济观察网）	8

一、一周行情回顾

图表 1：近一周农林牧渔板块表现情况

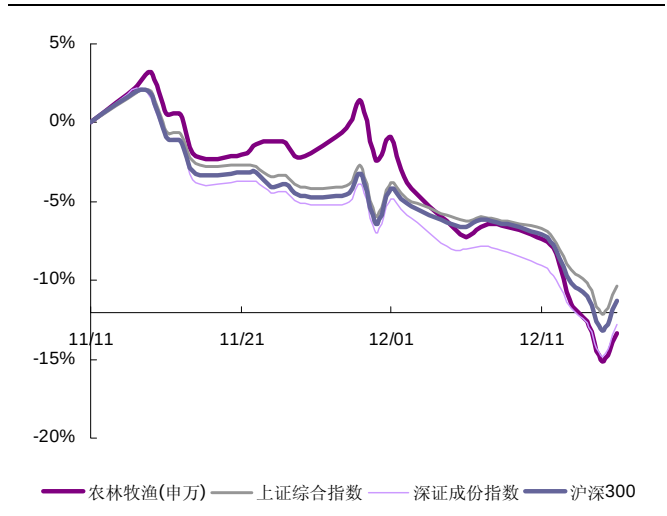
截止日期 2011/12/16



资料来源：WIND

图表 2：近一月农林牧渔板块表现情况

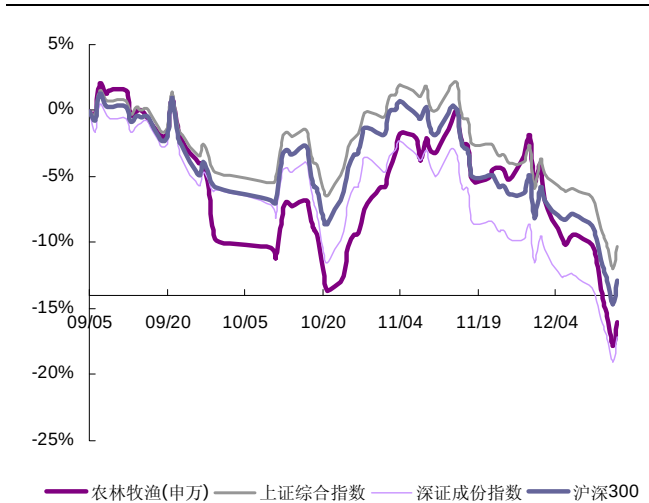
截止日期 2011/12/16



资料来源：WIND

图表 3：近三月农林牧渔板块表现情况

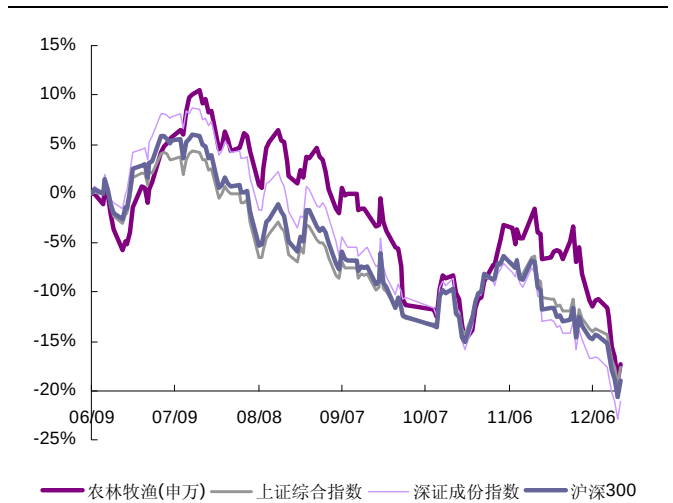
截止日期 2011/12/16



资料来源：WIND

图表 4：近半年农林牧渔板块表现情况

截止日期 2011/12/16



资料来源：WIND

图表 5：农林牧渔板块区间涨跌幅统计情况¹（截止日期 2011/12/09）

板块名称	一周 %	一个月 %	三个月 %	六个月 %
SW 农林牧渔	-6.75	-14	-14.69	-11.31
SW 林业 II	-10.34	-22.49	-26.01	-25.37
SW 林业 III	-10.34	-22.49	-26.01	-25.37
SW 农产品加工	-5.95	-14.06	-16.01	-14.29
SW 果蔬加工	-7.44	-19.27	-19.56	-16.96
SW 粮油加工	-9.22	-15.74	-19.6	-16.26
SW 其他农产品加工	-4.09	-11.08	-13.1	-12.35
SW 农业综合 II	-7.23	-13.69	-4.36	3.68
SW 农业综合 III	-7.23	-13.69	-4.36	3.68
SW 饲料 II	-5.66	-12.32	-11.43	-9.75
SW 饲料 III	-5.66	-12.32	-11.43	-9.75
SW 渔业	-6.5	-14.45	-14.85	-10.89
SW 海洋捕捞	-9.52	-20.19	-23.45	-29.01
SW 水产养殖	-5.64	-12.81	-12.4	-5.72
SW 种植业	-7.47	-13.49	-12.61	-9.4
SW 种子生产	-3.24	-6.52	0.67	13.3
SW 粮食种植	-10	-21.36	-26.91	-31.72
SW 其他种植业	-12.4	-20.1	-25.49	-32.24
SW 畜禽养殖 II	-7.3	-13.81	-16.46	-11.46
SW 畜禽养殖 III	-7.3	-13.81	-16.46	-11.46
SW 动物保健 II	-6.19	-12.32	-14.22	-7.48
SW 动物保健 III	-6.19	-12.32	-14.22	-7.48
沪深 300	-5.81	-13.55	-15.46	-19.68

资料来源：Wind

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 %
300189.SZ	神农大丰	7.50	21.92	84.97
002086.SZ	东方海洋	1.56	14.31	5.90
002041.SZ	登海种业	0.06	31.00	4.74
000876.SZ	新希望	0.05	18.39	2.71
600298.SH	安琪酵母	-0.03	31.87	3.41

资料来源：Wind

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 %
600359.SH	新农开发	-23.70	6.92	6.19
000798.SZ	中水渔业	-17.75	6.58	3.45
000639.SZ	西王食品	-15.66	30.15	5.44
002200.SZ	*ST 大地	-15.12	10.72	11.12

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。

600201.SH	金宇集团	-14.55	11.92	4.06
-----------	------	--------	-------	------

资料来源: Wind

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	002505.SZ	大康牧业	涨跌幅偏离值达 7%	2011-12-15	2011-12-15	1	5,308.21	-10.03	3.98
2	300087.SZ	荃银高科	涨跌幅偏离值达 7%	2011-12-15	2011-12-15	1	9,157.24	-10.00	10.32
3	300189.SZ	神农大丰	涨跌幅偏离值达 7%	2011-12-14	2011-12-14	1	24,911.46	5.86	28.90
4	300189.SZ	神农大丰	换手率达 20%	2011-12-14	2011-12-14	1	24,911.46	5.86	28.90

资料来源: Wind

二、农产品价格走势综述

国际市场

截止到 12 月 9 日, 本周高盛农业指数下跌 6.88 点, 跌幅 1.68%, 国际农产品期货价格涨跌互现。

上涨的品种有: CBOT 大豆 2.08%, CBOT 豆粕 5.37%, CBOT 豆油 0.43%, CBOT 小麦 1.79%, CBOT 燕麦 0.42%, ICE 大麦 1.38%, NYMEX 可可 1.64%。

下跌的品种有: CBOT 玉米 0.43%, CBOT 糙米 2.32%, NYMEX 糖 1.37%, NYMEX 棉花 4.58%, ICE 橙汁 1.71%, NYMEX 咖啡 5.5%。

国内市场

国内农产品期货主要品种涨跌互现。上涨的品种: 大连大豆 1 号 0.30%、大连豆油 0.07%、大连玉米 1.61%、郑州棉花 0.30%、大连棕榈油 2.99%; 下跌的品种有: 大连豆粕跌 2.22%、郑州强麦 1.62%、郑州硬麦 0.29%、郑州白糖 0.92%、郑州早籼稻 0.77%、郑州菜籽油 0.85%。

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涨 1.71% 与 2.16%, 柳州白糖跌 1.92%, 328 棉涨 0.05%。

上周生猪价格延续跌势, 生猪仔猪价格环比继续下跌。国家发改委价格监控中心提供数据显示, 12 月 7 日全国大中城市生猪出厂价格为 16.71 元/公斤, 周环比涨 0.12%, 玉米批发价格为 2.34 元, 于上周持平, 猪粮为 7.14: 1, 周环比微升 0.14%。农业部公布数据显示, 在截至 11 月 30 日一周, 全国 470 个农村集贸市场仔猪平均价格为每公斤 30.15 元, 比前一周下降 2.2%, 比上年同期价格高 60.2%。; 商务部公告称, 12 月 11 日当周全国规模以上生猪屠宰企业白条肉平均出厂价 22.70 元/公斤, 较上周微跌 0.13%。

三、行业新闻动态

12/12 生猪养殖受制“三重门” 毛利率迎来向上拐点（来源：证券时报网）

中国养猪业的高成本时代已经来临。饲料紧缺和人力成本上升，导致综合生产成本高企，这正成为生猪养殖面临的一块坚冰。

在高成本之外，生猪养殖还面临环保制约。目前国际上已开始对大规模养猪进行限制，我国台湾地区对于环境污染、集约化养猪采取了新的税制，欧盟也采取了养殖规模与农田种植规模相结合的管理办法。德国和法国原来是养猪大国，后来因为环保原因而退出养猪大国之列，让位于荷兰，但现在荷兰的相关环保措施也日益严格，欧洲的养猪业正向东欧国家转移。未来环保部可能会将养殖企业污染作为地方官员的考核指标；而由于养殖业免税，养猪业在东部沿海发达地区正在成为一项“厌恶性产业”。

近年来疫病的频繁发生也成为影响生猪供给的幕后杀手。疫病在 2007 年引发了养猪行业生产关系的调整即散养户的快速退出，在 2011 年则引发了生产力的调整即供应量的下降。而在这两次调整之后，猪价分别突破其前期的历史高点。

由于生猪养殖受到以上诸多条件的约束，散户加速退出，加之消费需求呈刚性，未来猪价重心将呈趋势性上移，生猪养殖行业毛利率水平正走出长期曲线的低谷，掉头向上运行，行业景气处于周期性上升期。

12/12 农业：产业受冲击程度低于预判（来源：财经国家周刊）

2010 年中国农产品贸易总额由 2001 年的 279.2 亿美元发展到 2010 年的 1219.6 亿美元，增长 3.4 倍。其中，中国农产品出口总额达 489 亿美元，与 2001 年加入世贸组织时相比，增长 203.6%，年均增长 13.1%。

农产品进口总额从 2001 年的 118 亿美元，增加到 2010 年的 719 亿美元，年均增幅达 22.2%。农产品进口弥补国内农产品供需缺口，缓解了中国农业资源紧张的压力。

少数外国粮商利用其全球供应链优势，在国内市场运用低价等策略冲击国内中小粮企，不断提高市场占有率，正在形成快速扩张之势。部分跨国粮商已经掌握了中国 70—80% 的粮油压榨产能。中国技术实力薄弱的种业也面临极大的竞争风险。

中国现在进口 700 多亿美元的农产品，五年内可能到 1000 亿美元，届时中国有可能成为全球最大的农产品进口国之一。

12/13 今年全国秋冬种农作物种植面积将达 7.0 亿亩（来源：农业部）

据农业部 12 月初农情调度，目前，全国秋冬种基本结束。今年冬小麦、冬油菜面积稳中略增，当前长势较好。预计今年全国秋冬种农作物种植面积将达 7.0 亿亩，同比增 1.85%。其中冬种马铃薯增加 250 多万亩，冬种蔬菜增加 460 多万亩，绿肥增加 70 多万亩；预计今年全国秋冬种粮食作物面积 4.0 亿亩，比去年增加 410 万亩。其中，冬小麦 3.4 亿亩，增加 70 多万亩，冬油菜面积 1.02 亿亩，增加 170 多万亩。

12/13 粮价走低农民惜售 观望情绪会否蔓延? (来源: 财新网)

近期的粮食价格出现下跌, 粮食收购进度明显偏慢, 购销双方“观望情绪”浓厚, 农民种粮积极性也受到一定影响。

全国粮油价格监测系统数据显示, 9 月底的玉米价格指数为 155.55, 但 12 月 8 日已下降至 143.99, 下跌幅度达到 7.4%, 反映多种粮食整体价格的原粮收购价格指数也下降近 2%。

虽然目前粮价依然高于去年同期, 但这种粮食价格的下跌, 在近几年粮价一直上涨的背景下并不多见。全国粮油价格监测系统以 2008 年价格为 100 基数的各项指数, 在近年中一直保持着平稳上涨态势, 小麦、玉米、粳稻的涨幅分别达到 18%、45% 和 56%。

一些业内人士认为, 在国内外经济不确定因素影响下, 我国粮食价格近期走势仍将趋弱。对于长期偏低的种粮收益, 专家认为应该通过多种方式继续稳定我国的种植面积, 防止“谷贱伤农”蔓延, 以保证我国粮食安全。

12/14 需求仍呈刚性增长 豆粕逐步夯实底部 (来源: 中国证券报)

随着 12 月美国农业部报告利空出台, 市场对美国出口及内需数据的利空影响已有所消化, 在 1 月中旬左右可以关注南美天气及美国种植面积变化可能引发的反弹行情。

今年以来, 大连豆粕期货从年初的 3500 元/吨一线跌至目前的 2700 元/吨, 累计跌幅达 23%。除了国家调控和欧美债务问题造成的利空以外, 由于美国自身压榨需求疲软及南美货币贬值造成对美国的出口冲击也是主要原因。

据美国农业部预估, 2012 年中国压榨增长 2%, 不过由于中国大豆产量继续下降, 预计进口量增长 4%。豆粕需求仍受存栏刚性增长的支持。官方数据看, 10 月份国内生猪存栏创出历史新高。虽然生猪价格出现下滑, 但养猪仍处在盈利周期, 按照养猪的周期理论来讲, 存栏的拐点应该在明年年底左右才会出现。另外, 前期拖累国内需求的肉禽价格走弱带来的需求下降, 近期因终端价格的反弹受到支持, 因此, 明年国内豆粕需求仍将继续刚性增长, 预计下年度饲料需求量仍将维持 5%-8% 的增幅。

美国市场目前存在一定潜在利多题材: 首先, 在拉尼娜影响下, 南美地区出现一定的转旱迹象。11 月份以来巴西南部降雨已经较正常水平降低 25% 以上, 而 12 月份以后阿根廷也将转旱, 南美产量出现下调迹象, 这将调整美国和南美的大豆出口比例; 其次, 明年美国大豆种植面积仍有下调空间, 给市场带来供给上的支持。2 月底美国农业部的展望论坛将会对美国新季种植面积做出预估, 玉米种植效益仍遥遥领先于其他农作物, 大豆下一年度的种植面积下降概率很高, 因此在 2 月份以后美盘大豆出现反弹的概率有所增加。

12/14 需求方观望 糖价还未到最悲观阶段 (来源: 证券时报网)

随着全国糖果市场 10 年来首次出现旺季销售遇冷的情况, 白糖价格正面临沉

重的下行压力。

自 2008 年 10 月底，白糖现货价格从最低 2800 元/吨起步，一路飙升，而且持续时间长达 3 年，直到今年 8 月底，白糖现货价格普遍突破 8000 元/吨。3 年左右时间，每吨价格飙升 5000 元，涨幅惊人。

然而，从 2011 年 9 月开始，国家发改委下发通知，要求各地价格监管部门要加强两节期间市场价格监管，严肃查处哄抬价格等违法行为。同时，加大白糖抛储数量，白糖价格开始掉头下行。

进入 12 月份，国内开榨进度加快，供应压力增大，而需求开始观望，不算糖厂囤积的糖量，仅下游糖果、食品厂囤积的糖量都高达 3-4 个月的量，这也推动全国糖果市场 10 年来首次出现旺季销售遇冷。

12/15 农业部将重点支持 20 家骨干种子企业（来源：经济观察网）

农业部部长韩长赋在近日召开的种业发展座谈会上透露，国家将通过种子工程和综合开发项目，重点扶持 20 家骨干种子企业。

韩长赋表示，今年 4 月，国务院出台了《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》（以下简称《意见》），将农作物种业提升到国家战略性、基础性核心产业的高度，对发展现代农作物种业作出了全面部署；5 月，国务院又召开了规模宏大的全国现代农作物种业工作会议，这是中国种业发展史上具有里程碑意义的两件大事。目前，全国已有 14 个省（市）政府出台了贯彻中央种子新政的实施意见，其他省（区、市）也在积极推进。

据韩长赋所说，中央为了推进种业新政的落实，遵照国务院安排部署，由农业部牵头，会同 17 个部委成立了“推进现代种业发展工作协调组”，目前围绕《意见》的各项政策正在逐步落实中。

12/15 下月初或将颁布 2012 中央一号文件（来源：经济观察网）

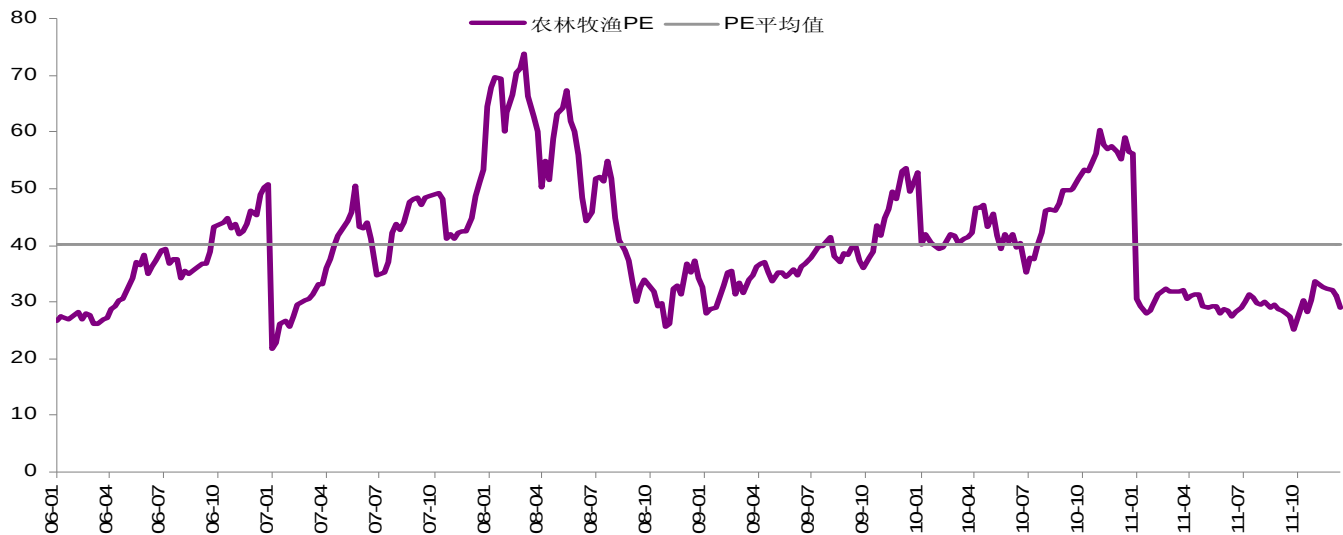
12 月 14 日中央经济工作会议结束之后，有知情人士透露，2012 年中央一号文件已经基本定稿，主题为“农业科技改革”，最后一轮将要修改或补充的内容是在本月下旬召开的中央农村工作会议之后，而颁布 2012 中央一号文件的时间预计是在下月初。

中央经济工作会议为明年经济社会发展确立了“稳中求进”的总基调，同时也明确提出坚持不懈抓好“三农”工作，增强农产品供给保障能力，是明年经济工作的主要任务之一。中央经济工作会议提出的对明年“三农”工作的部署已经基本涵概了 2012 中央一号文件的内容，中央强调“加快农业科技进步”、“坚持科教兴农战略”、“增强农业科技攻关和自主创新能力”、“加快农业技术推广”等内容，最根本的目的在于确保确保粮食在内的农产品供给有保障，同时也实现农业增产、农民增收、农村发展的目标。

图表 9：SW 农林牧渔行业 PE 值

截止日期 2011/12/16

目前农业行业整体 PE 估值为 29 倍，低于 40.17 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

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	14.31	0.3	0.44	0.67	47.70	32.52	21.36	买入
600467	好当家	9.85	0.19	0.32	0.46	51.84	30.78	21.41	买入
002041	登海种业	31.00	0.59	0.77	0.96	52.54	40.26	32.29	买入
000998	隆平高科	27.29	0.27	0.51	0.74	101.07	53.51	36.88	买入
600354	敦煌种业	19.16	0.43	0.67	1.07	44.56	28.60	17.91	买入
000713	丰乐种业	13.65	0.36	0.25	0.45	37.92	54.60	30.33	增持
300087	荃银高科	18.50	0.31	0.33	0.57	59.68	56.06	32.46	增持
002321	华英农业	15.14	0.38	0.77	1.37	39.84	19.66	11.05	买入
002299	圣农发展	16.34	0.34	0.58	0.88	48.06	28.17	18.57	买入
002458	益生股份	28.29	0.34	2.1	1.85	83.21	13.47	15.29	买入
002234	民和股份	28.02	0.29	1.52	1.79	96.62	18.43	15.65	买入
002157	正邦科技	9.09	0.13	0.38	0.49	69.92	23.92	18.55	买入
000876	新希望	18.39	0.7	1.32	1.46	26.27	13.93	12.60	买入
002311	海大集团	17.35	0.36	0.57	0.79	48.19	30.44	21.96	买入
002385	大北农	35.94	0.78	1.24	1.76	46.08	28.98	20.42	买入
600438	通威股份	5.12	0.23	0.36	0.45	22.26	14.22	11.38	买入
002548	金新农	17.85	0.6	0.74	1.09	29.75	24.12	16.38	买入
002604	龙力生物	23.25	0.49	0.52	0.79	47.45	44.71	29.43	买入
002286	保龄宝	17.36	0.41	0.53	0.72	42.34	32.75	24.11	买入
000639	西王食品	30.15	0.67	1.11	1.4	45.00	27.16	21.54	买入
300143	星河生物	15.59	0.32	0.46	0.72	48.72	33.89	21.65	买入
000860	顺鑫农业	14.33	0.61	0.95	0.85	23.49	15.08	16.86	买入
002173	山下湖	9.26	0.15	0.23	0.3	61.73	40.26	30.87	增持

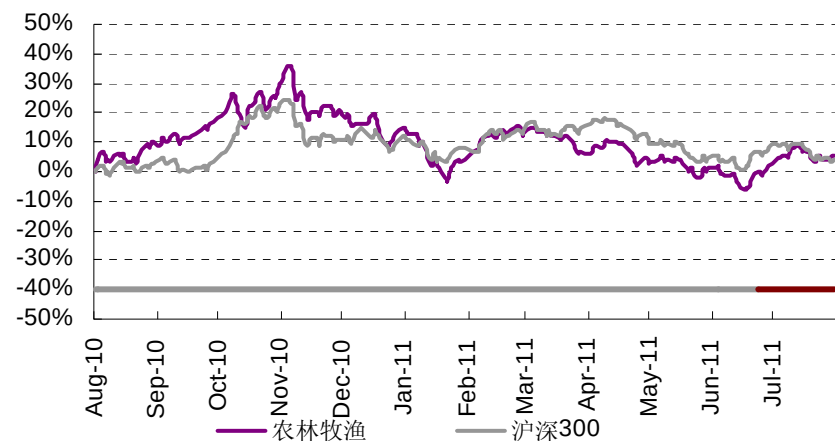
资料来源: WIND, 光大证券研究所

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
2011-06-26	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%；

卖出一未来 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	zhui@ebsecn.com