

农林牧渔

2023年08月15日

黄鸡、白鸡价格改善，行业景气度有望随猪价抬升

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

王高展（联系人）

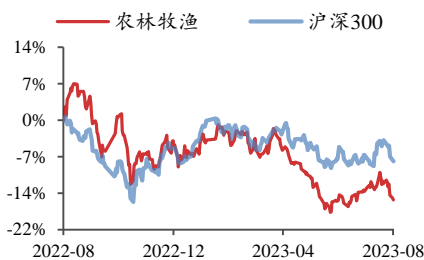
chenxueli@kysec.cn

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

证书编号：S0790123060055

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《产能充足母猪低价或为常态，黑海谷物协议未恢复支撑粮价——行业周报》-2023.8.13

《天气情绪共振短期猪价上涨，能繁去化或放缓但大势不改——行业点评报告》-2023.8.11

《压栏二育或加重下半年供给压力，关注优质标的回调后的布局良机——行业周报》-2023.8.6

● 7月白鸡、黄鸡价格盈利改善，行业景气度有望逐步抬升

白羽鸡：价格触底反弹盈利逐步转正，看好2023Q4白鸡景气抬升。据博亚和讯，2023年7月全国白羽肉鸡销售均价8.45元/公斤，环比-0.54元/公斤，白羽肉鸡养殖利润-0.57元/羽，环比-0.05元/羽。7月中旬以来白鸡价格触底反弹，主要系前期气温高毛鸡养殖少导致短期供不应求，7月下旬台风暴雨极端天气及猪价上涨对白鸡价格上涨形成进一步支撑。**种鸡存栏方面**，7月末行业白羽祖代种鸡总存栏量169.04万套，环比-0.1%，其中在产环比+2.1%，后备环比-4.2%。父母代种鸡总存栏3818.93万套，环比+3.0%，其中在产环比+4.5%，后备环比+0.9%。受2022年5月以来欧美禽流感疫情我国祖代引种减少影响，预计2023Q4商品代鸡苗供给趋于收紧，进而带动白羽鸡景气度提升。

黄羽鸡：各品种价格均上涨，父母代黄羽鸡存栏低位企稳。据新牧网数据，7月全国慢、中、快速黄羽鸡销售均价分别为7.55/5.98/6.27元/斤，分别环比6月均价+0.24/+0.25/+0.36元/斤。据中国禽业协会数据，截至7月末黄羽祖代种鸡总存栏量261.94万套，环比+0.2%；父母代种鸡总存栏2204.52万套，环比+0.3%，受天气及生猪白鸡价格上行影响，父母代黄羽种鸡存栏已低位企稳。

蛋鸡：蛋鸡苗及鸡蛋价格环比变动不一，蛋鸡养殖利润环比增加。7月末蛋鸡苗价格2.80元/只，鸡蛋棚前批发价9.32元/公斤，分别环比变动-9.68%，+19.79%。7月末蛋鸡养殖利润36.63元/羽，7月鸡蛋消费好转，单羽养殖利润回升。

● 7月白羽肉鸡苗销量、收入及均价环比变动不一

益生股份7月鸡苗销量5962.68万只，同/环比+18.74%/ -1.66%，销售均价3.69元/羽，环比+0.18元/羽。**民和股份**7月鸡苗销量2232.03万只，同/环比分别变动+5.75%/+3.32%；销售均价1.99元/羽，环比-0.11元/羽。**晓鸣股份**7月鸡产品销量1910.73万只，环比-11.82%；销售均价2.04元/羽，环比-0.44元/羽。

● 7月白羽鸡肉销量及收入环比增加，均价环比变动不一

仙坛股份7月鸡肉销量5.20万吨，同、环比分别变动+18.04%、+11.07%；实现鸡肉销售收入5.03亿元，同、环比分别变动+12.20%、+9.07%；销售均价9677.33元/吨，环比-1.83%。**圣农发展**7月鸡肉销量10.70万吨，同、环比分别变动+1.80%、+5.21%；实现鸡肉销售收入11.87亿元，同、环比分别变动-1.44%、+5.02%；销售均价11093.46元/吨，环比-0.16%。

● 7月黄羽鸡销量环比变化不一，收入及均价环比上升

温氏股份7月肉鸡销量0.95亿只，同、环比分别变动+2.95%、+0.29%；销售均价13.45元/公斤，同、环比分别变动-17.89%、+4.91%。**立华股份**7月肉鸡销量3947.42万只，同、环比分别变动+5.83%、+10.80%；销售均价13.47元/公斤，同、环比分别变动-11.31%、-18.31%。**湘佳股份**7月活禽销售343.41万只，同、环比分别变动-12.74%、-3.38%；销售均价11.35元/公斤，同、环比分别变动-20.20%、+6.77%。

● **风险提示：**疫病不确定性；消费复苏不及预期等。

目 录

1、 黄鸡、白鸡价格迎来改善，行业景气度有望随猪价抬升.....	3
1.1、 白羽鸡：价格反弹盈利逐步改善，白鸡迎来景气抬升.....	3
1.2、 黄羽鸡：各品种价格均上涨，父母代黄羽鸡存栏低位企稳.....	5
1.3、 蛋鸡：蛋鸡苗及鸡蛋价格环比变动不一，蛋鸡养殖利润环比增加.....	6
2、 7月白羽肉鸡苗销量、收入及均价环比变动不一.....	7
3、 7月白羽鸡肉销量及收入环比增加，均价环比变动不一.....	8
4、 7月黄羽鸡销量环比变化不一，收入及均价环比上升.....	9
5、 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 7月商品代白羽肉鸡养殖整体仍亏损.....	3
图 2： 7月中旬以来白羽肉鸡价格开启反弹.....	3
图 3： 月中白羽肉鸡苗价格开启上涨（元/只）.....	3
图 4： 7月肉鸡配合料价格环比+2.08%.....	3
图 5： 养户补栏情绪转浓，7月商品代白羽鸡苗销量环比+33%（亿只）.....	4
图 6： 7月父母代白羽鸡苗价格环比上升（元/套）.....	4
图 7： 7月父母代白羽鸡苗销量环比下降（万套）.....	4
图 8： 7月在产祖代种鸡存栏量环比增加（万套）.....	5
图 9： 7月在产父母代种鸡存栏量环比增加（万套）.....	5
图 10： 7月黄羽鸡各品种价格均上涨.....	5
图 11： 7月黄羽鸡父母代鸡苗销量环比增加（万套）.....	6
图 12： 7月黄羽鸡商品代鸡苗销量环比增加（亿羽）.....	6
图 13： 7月黄羽祖代种鸡存栏量环比小幅增加（万套）.....	6
图 14： 7月黄羽父母代种鸡存栏量环比微增（万套）.....	6
图 15： 7月蛋鸡苗、鸡蛋价格环比变动不一.....	7
图 16： 7月蛋鸡养殖利润环比回升.....	7
图 17： 益生股份7月鸡苗销量环比减少.....	7
图 18： 益生股份7月销售收入环比上升.....	7
图 19： 民和股份7月鸡苗销量环比增加.....	8
图 20： 民和股份7月销售收入、均价环比下降.....	8
图 21： 晓鸣股份7月鸡产品销量环比减少.....	8
图 22： 晓鸣股份7月销售收入、均价环比下降.....	8
图 23： 仙坛股份7月鸡肉销量环比增加.....	9
图 24： 仙坛股份7月鸡肉销售收入环比上升.....	9
图 25： 圣农发展7月鸡肉销量环比增加.....	9
图 26： 圣农发展7月鸡肉销售收入环比上升.....	9
图 27： 温氏股份7月肉鸡销量环比增加.....	10
图 28： 温氏股份7月肉鸡收入、均价环比上升.....	10
图 29： 立华股份7月肉鸡销量环比增加.....	10
图 30： 立华股份7月肉鸡收入、均价环比上升.....	10
图 31： 湘佳股份7月活禽销量环比减少.....	11
图 32： 湘佳股份7月活禽收入、均价环比上升.....	11

1、黄鸡、白鸡价格迎来改善，行业景气度有望随猪价抬升

1.1、白羽鸡：价格反弹盈利逐步改善，白鸡迎来景气抬升

7月白羽鸡价整体环比下跌，月中鸡价开启反弹利润逐步转正。据博亚和讯，2023年7月全国白羽肉鸡销售均价8.45元/公斤，环比-0.54元/公斤，白羽肉鸡养殖利润-0.57元/羽，环比-0.05元/羽。7月中旬以来白鸡价格触底反弹，主要系前期气温高毛鸡养殖少导致短期供不应求，此外7月下旬台风暴雨极端天气及猪价上涨对白鸡价格上涨形成进一步支撑。

图1：7月商品代白羽肉鸡养殖整体仍亏损

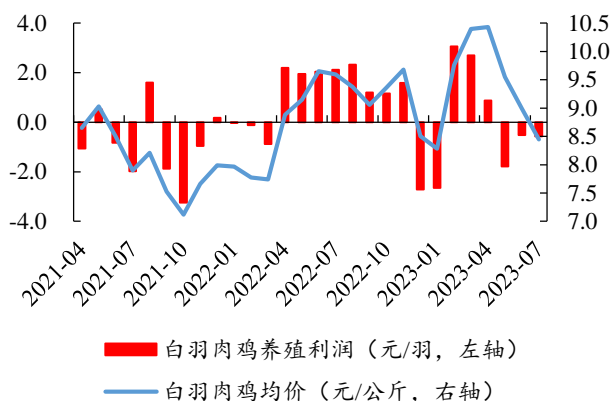
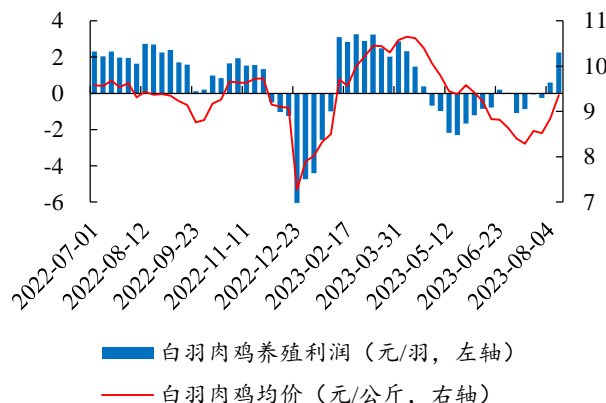


图2：7月中旬以来白羽肉鸡价格开启反弹



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

数据来源：国家发改委价格司、开源证券研究所

白羽肉鸡养殖成本端压力仍在，鸡苗端开启反弹态势。截至2023年8月6日，白羽肉鸡苗价格上涨至3.66元/只，较7月初低点+127%。养殖端针对中秋、国庆的补栏情绪渐浓，商品代鸡苗价格开启季节性上行情。饲料成本端来看，肉鸡配合料价格仍然处于历史相对高位，当前较年初饲料水平接近。随着近期豆粕价格反弹，美豆处于关键生长期，天气炒作致使价格易涨难跌。鸡苗方面价格开启上涨态势，行业补栏意愿更为积极，推动鸡苗单羽售价快速上涨。鉴于当前尚未形成较大供应缺口，预计价格涨幅较为有限，或将处于盘整阶段。

图3：月中白羽肉鸡苗价格开启上涨（元/只）

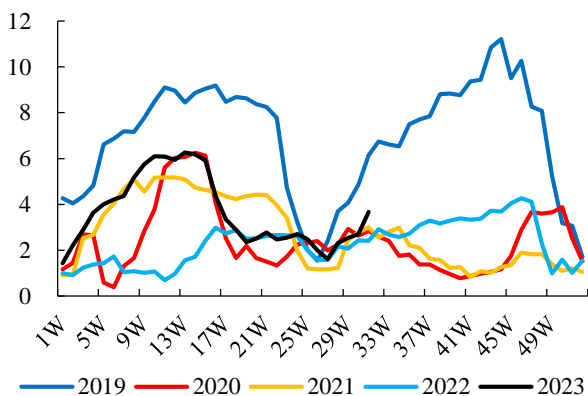
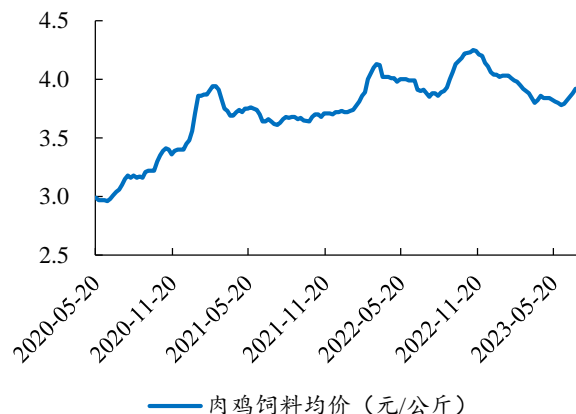


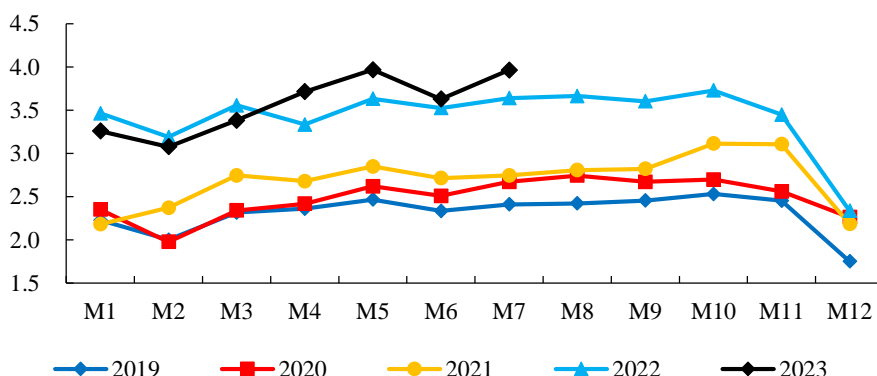
图4：7月肉鸡配合料价格环比+2.08%



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

数据来源：国家发改委价格司、开源证券研究所

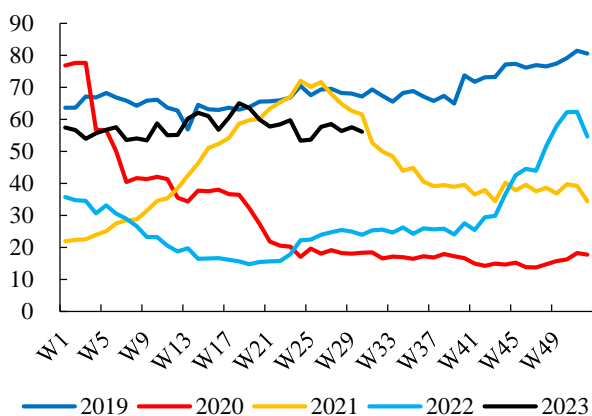
图5：养户补栏情绪转浓，7月商品代白羽鸡苗销量环比+33%（亿只）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

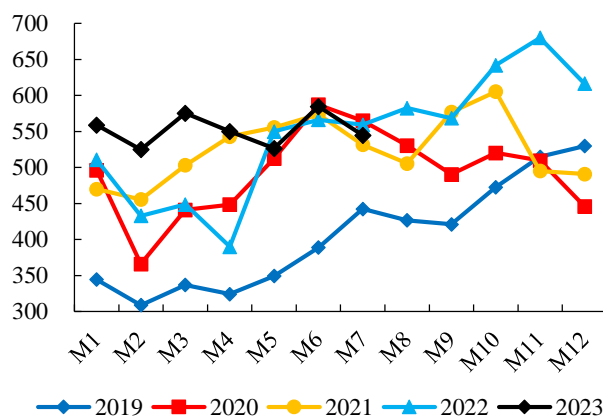
父母代鸡苗价格环比上行，销量环比减少。从行业预期来看，当前引种格局边际变化较小，半年以来处于仅开放阿拉巴马一州的引种状态。对国内而言，优质海外品种供给有限，国内自研品种具有供应稳步增长预期，圣泽 901 已在上半年成为国内祖代白羽鸡供种主力品种之一。因此在海外优质品种有限、国内自供稳步上量的背景下，父母代鸡苗价格具备一定支撑，供需格局相对稳定的状态预计仍将持续。

图6：7月父母代白羽鸡苗价格环比上升(元/套)



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

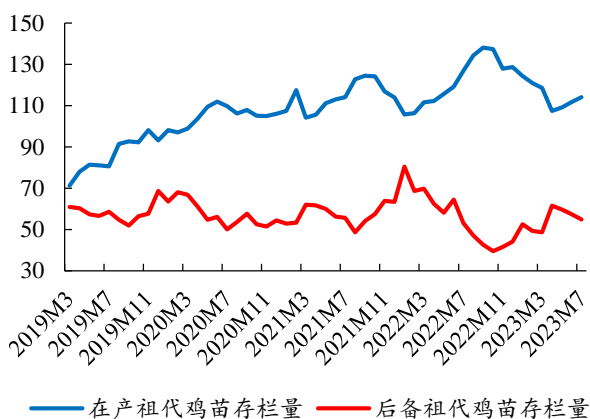
图7：7月父母代白羽鸡苗销量环比下降(万套)



数据来源：国家发改委价格司、开源证券研究所

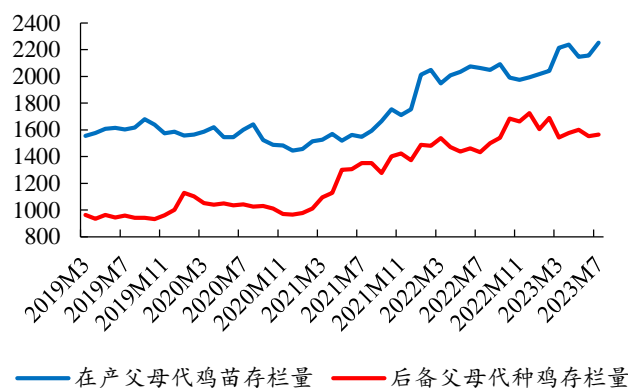
祖代存栏前期由后备向在产传导的趋势已现，后期祖代向父母代传导的趋势预计显现。当前存栏情况来看，父母代种鸡仍处相对高位，但已显出趋高回落态势。在产及后备祖代鸡方面，存栏则同比有所下滑，环比边际变化较小，暂无明显快速补栏上量趋势。预计下游商品代存栏将随着父母代供应收缩的逐渐回落，在四季度末左右开启供应收缩态势。

图8：7月在产祖代种鸡存栏量环比增加（万套）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图9：7月在产父母代种鸡存栏量环比增加（万套）

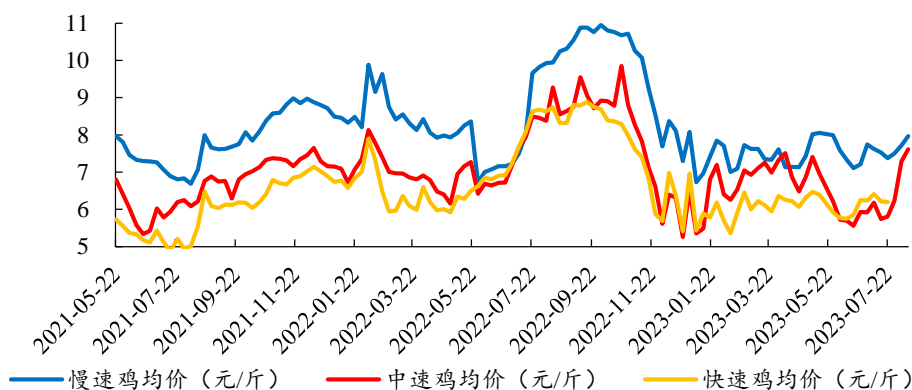


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

1.2、黄羽鸡：各品种价格均上涨，父母代黄羽鸡存栏低位企稳

7月黄羽鸡各品种价格均上涨，或受天气及替代品价格上涨共同驱动。根据新牧网的监测数据，7月全国慢、中、快速黄羽鸡销售均价分别为7.55/5.98/6.27元/斤，分别环比6月均价+0.24/+0.25/+0.36元/斤，各品种黄羽鸡价格均呈上涨态势。本轮黄羽鸡价格上涨始于7月22日，或由台风暴雨天气及生猪白鸡等替代品涨价共同驱动。

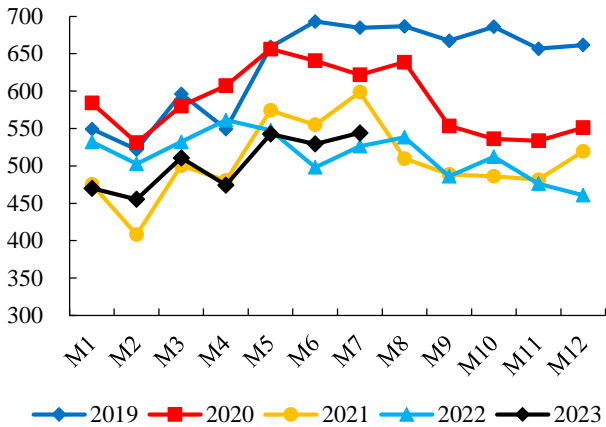
图10：7月黄羽鸡各品种价格均上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

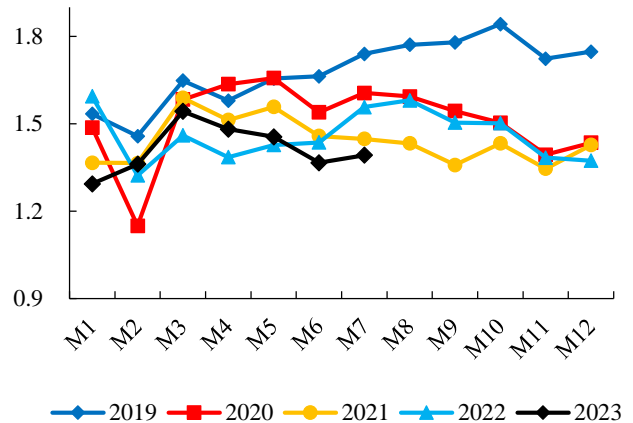
7月黄羽鸡需求好转月末供给偏紧，父母代、商品代鸡苗销量环比均上行。根据中国禽业协会数据，样本企业7月黄羽鸡父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为544.07万套及1.39亿羽，环比分别+2.78%、+1.91%。基于黄羽鸡生长周期，7月补栏对应的出栏时点利于中秋、国庆等节日消费，行业补栏积极性有所提高。叠加7月月末受台风天气影响，黄羽鸡短期供给偏紧，推升黄鸡产品价格上升。

图11：7月黄羽鸡父母代鸡苗销量环比增加（万套）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

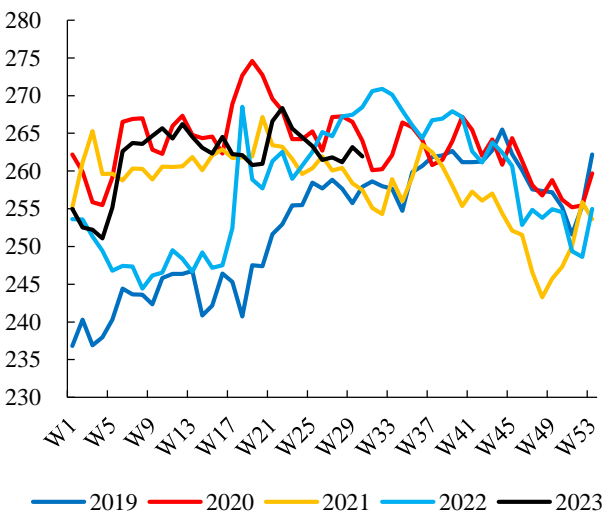
图12：7月黄羽鸡商品代鸡苗销量环比增加（亿羽）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

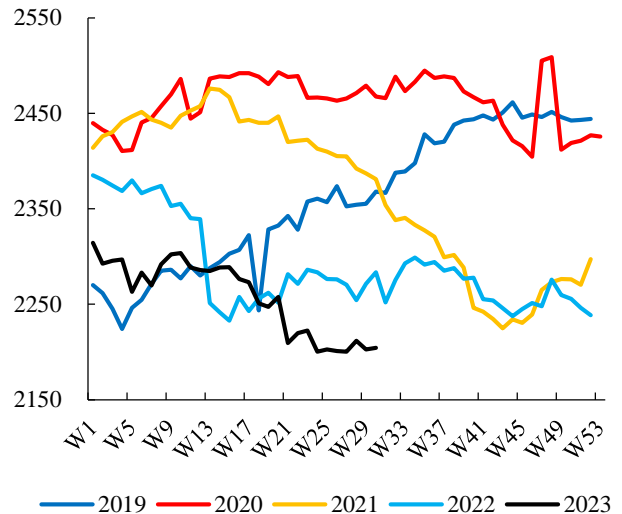
7月祖代、父母代黄羽鸡种鸡存栏均环比小幅增加，父母代种鸡存栏企稳。中国禽业协会监控数据，截至7月末黄羽祖代种鸡总存栏量 261.94 万套，环比+0.2%；父母代种鸡总存栏 2204.52 万套，环比+0.3%。黄羽鸡祖代存栏仍出历史相对高位，当前父母代存栏由于 2022 年下半年祖代存栏下行，持续低迷约半年时间，后续商品代供应或将迎来缩量，随着冬季黄鸡消费好转，黄鸡板块价格有望迎来好转。

图13：7月黄羽祖代种鸡存栏量环比小幅增加（万套）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图14：7月黄羽父母代种鸡存栏量环比微增（万套）

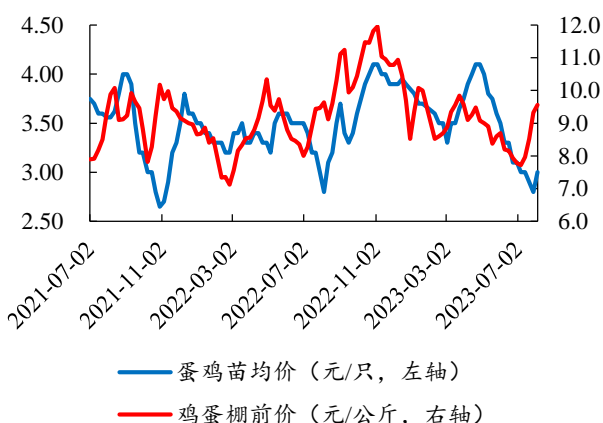


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

1.3、蛋鸡：蛋鸡苗及鸡蛋价格环比变动不一，蛋鸡养殖利润环比增加

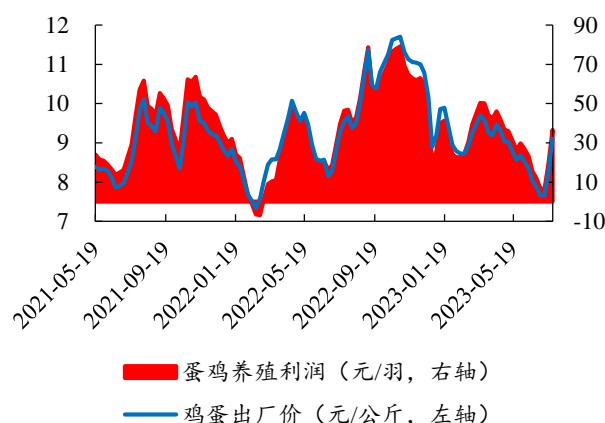
7月蛋鸡苗及鸡蛋价格环比变动不一，蛋鸡养殖利润环比大幅增加。据博亚和讯数据，7月末蛋鸡苗价格 2.80 元/只，鸡蛋棚前批发价 9.32 元/公斤，分别环比变动 -9.68%，+19.79%。据国家发改委数据，7月末蛋鸡养殖利润 36.63 元/羽，养殖利润环比+211.21%，7月鸡蛋消费好转，叠加猪价提振作用，蛋鸡单羽养殖利润快速回升。

图15：7月蛋鸡苗、鸡蛋价格环比变动不一



数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

图16：7月蛋鸡养殖利润环比回升



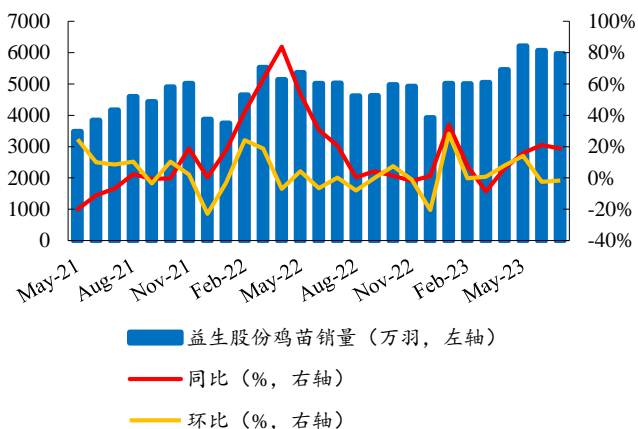
数据来源：国家发改委、开源证券研究所

2、7月白羽肉鸡苗销量、收入及均价环比变动不一

益生股份7月鸡苗销量5962.68万只，同、环比分别变动+18.74%及-1.66%；销售均价及收入方面，7月益生股份鸡苗销售均价3.69元/羽，环比+0.18元/羽，销售收入为2.20亿元，环比+3.44%。

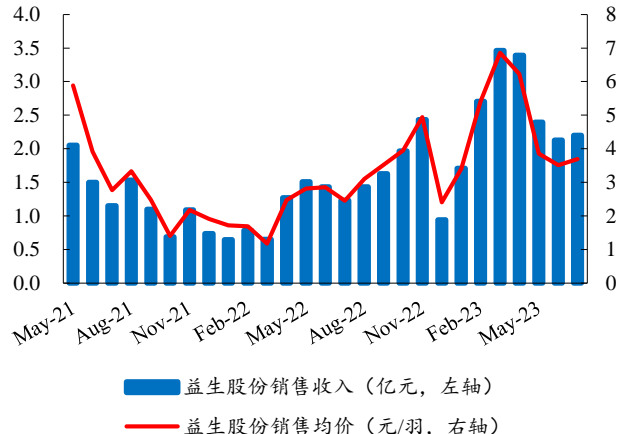
民和股份7月鸡苗销量2232.03万只，同、环比分别变动+5.75%及+3.32%；销售均价及收入方面，7月民和股份鸡苗销售均价1.99元/羽，环比-0.11元/羽，销售收入为0.44亿元，环比-2.13%。

图17：益生股份7月鸡苗销量环比减少

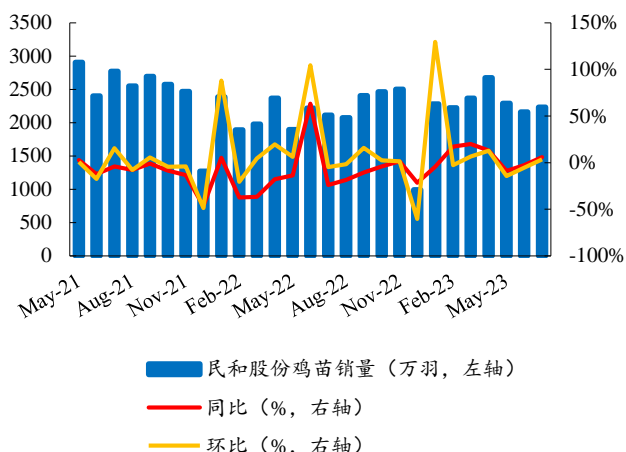


数据来源：益生股份公司公告、开源证券研究所

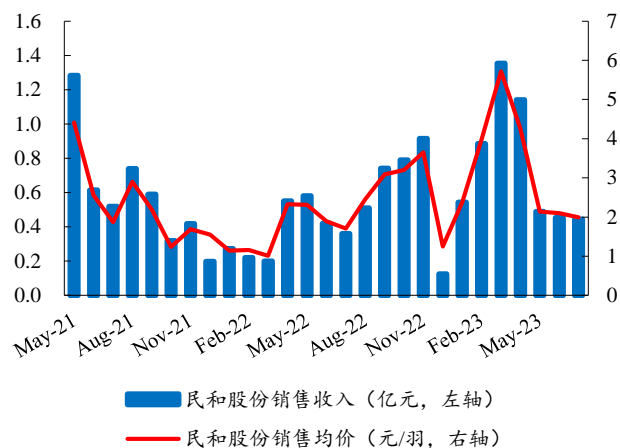
图18：益生股份7月销售收入环比上升



数据来源：益生股份公司公告、开源证券研究所

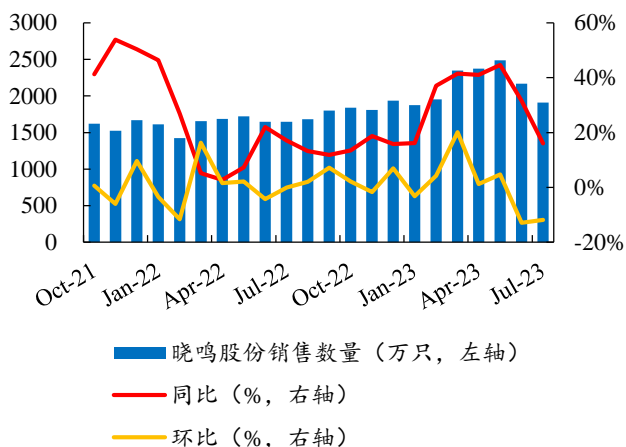
图19：民和股份7月鸡苗销量环比增加


数据来源：民和股份公司公告、开源证券研究所

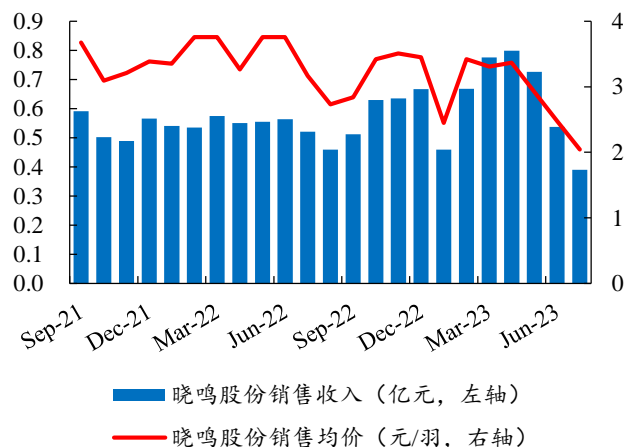
图20：民和股份7月销售收入、均价环比下降


数据来源：民和股份公司公告、开源证券研究所

晓鸣股份7月鸡产品销量1910.73万只，环比-11.82%；销售收入0.39亿元，环比-27.30%；销售均价2.04元/羽，环比-0.44元/羽。

图21：晓鸣股份7月鸡产品销量环比减少


数据来源：晓鸣股份公司公告、开源证券研究所

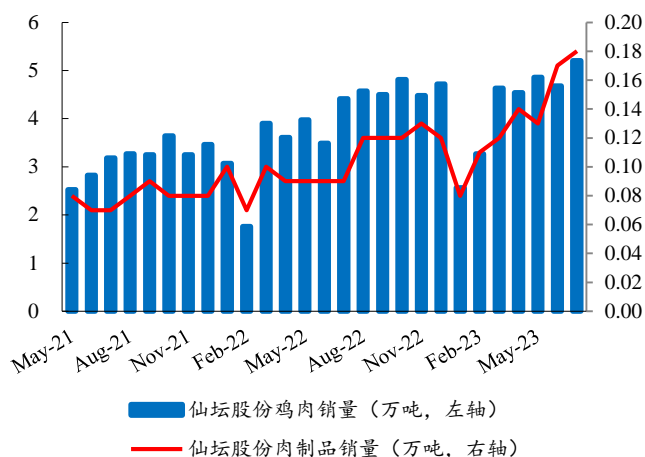
图22：晓鸣股份7月销售收入、均价环比下降


数据来源：晓鸣股份公司公告、开源证券研究所

3、7月白羽鸡肉销量及收入环比增加，均价环比变动不一

仙坛股份7月鸡肉销量5.20万吨，同、环比分别变动+18.04%、+11.07%；实现鸡肉销售收入5.03亿元，同、环比分别变动+12.20%、+9.07%；销售均价9677.33元/吨，环比-1.83%。7月鸡肉制品销量0.18万吨，同、环比分别变动+95.45%、+1.03%；实现销售收入0.27亿元，同、环比分别变动+99.85%、+0.85%；销售均价15086.67元/吨，环比-4.75%。

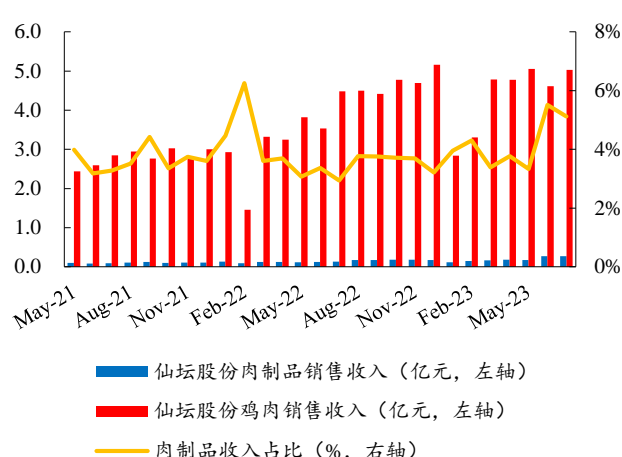
图23: 仙坛股份7月鸡肉销量环比增加



数据来源: 仙坛股份公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销量为抵减后销量

图24: 仙坛股份7月鸡肉销售收入环比上升

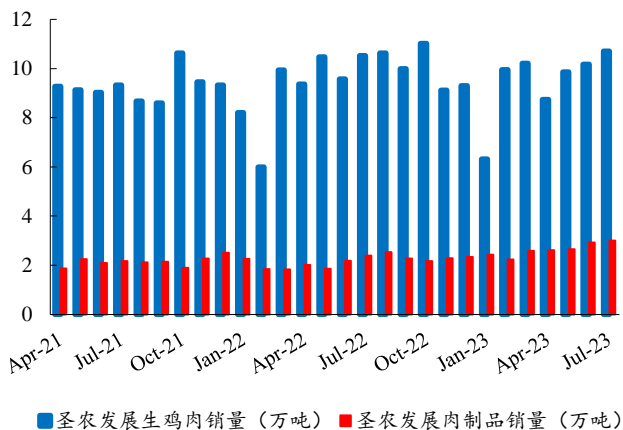


数据来源: 仙坛股份公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销售收入为抵减后收入

圣农发展7月鸡肉销量10.70万吨,同、环比分别变动+1.80%、+5.21%;实现鸡肉销售收入11.87亿元,同、环比分别变动-1.44%、+5.02%;销售均价11093.46元/吨,环比-0.16%。7月鸡肉制品销量3.00万吨,同、环比分别变动+25.86%、+2.84%;实现销售收入7.15亿元,同、环比分别变动+8.76%、+6.51%;销售均价23833.33元/吨,环比+3.72%。

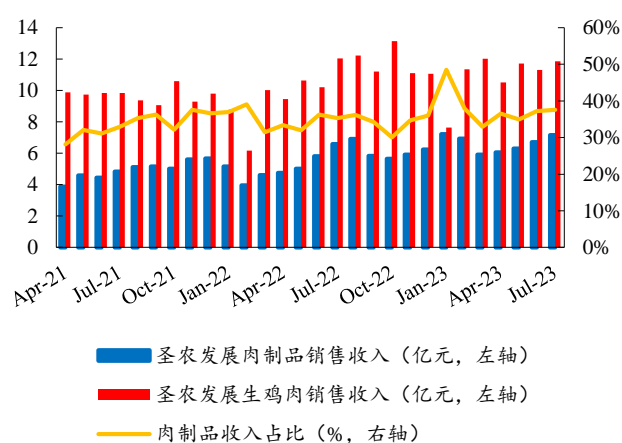
图25: 圣农发展7月鸡肉销量环比增加



数据来源: 圣农发展公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销量为抵减前

图26: 圣农发展7月鸡肉销售收入环比上升

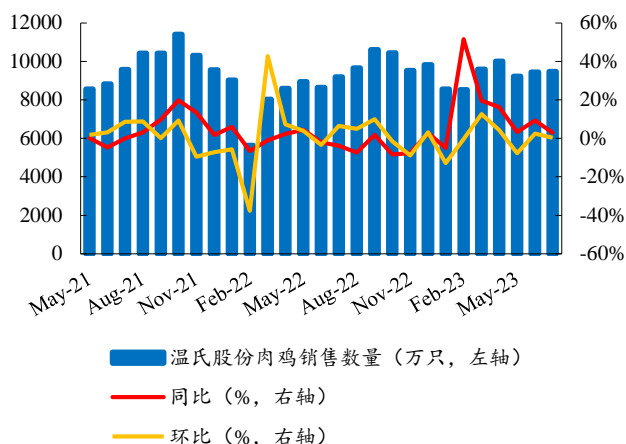


数据来源: 圣农发展公司公告、开源证券研究所

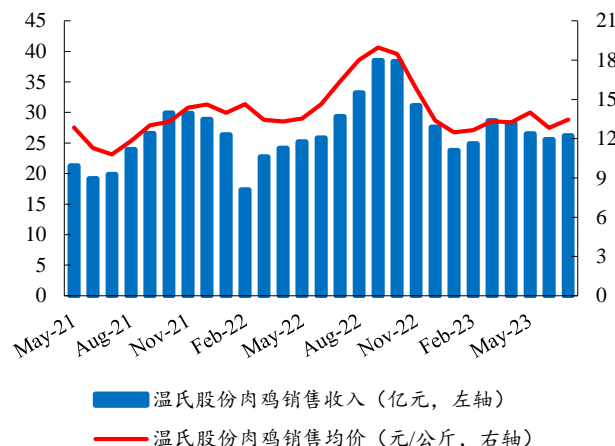
注: 公司鸡肉销售收入为抵减前

4、7月黄羽鸡销量环比变化不一，收入及均价环比上升

温氏股份7月肉鸡销量0.95亿只,同、环比分别变动+2.95%、+0.29%;实现销售收入26.16亿元,同、环比分别变动-10.84%、+2.51%;销售均价13.45元/公斤,同、环比分别变动-17.89%、+4.91%。

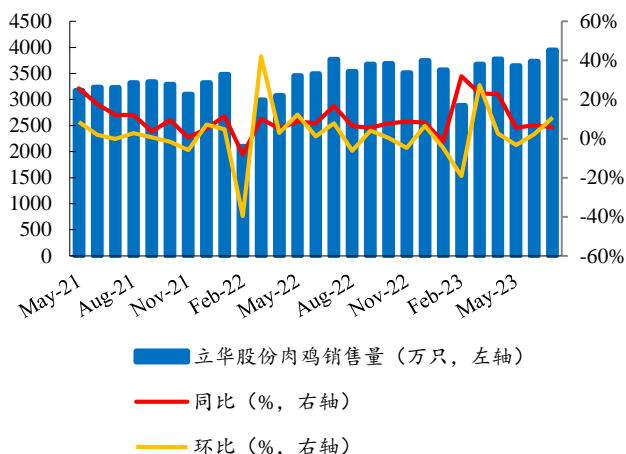
图27：温氏股份7月肉鸡销量环比增加


数据来源：温氏股份公司公告、开源证券研究所

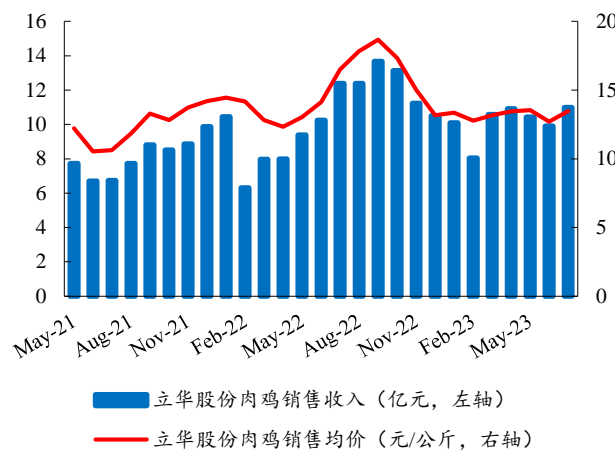
图28：温氏股份7月肉鸡收入、均价环比上升


数据来源：温氏股份公司公告、开源证券研究所

立华股份7月肉鸡销量3947.42万只，同、环比分别变动+5.83%、+10.80%；实现销售收入10.98亿元，同、环比分别变动+5.98%、+4.79%；销售均价13.47元/公斤，同、环比分别变动-11.31%、-18.31%。

图29：立华股份7月肉鸡销量环比增加


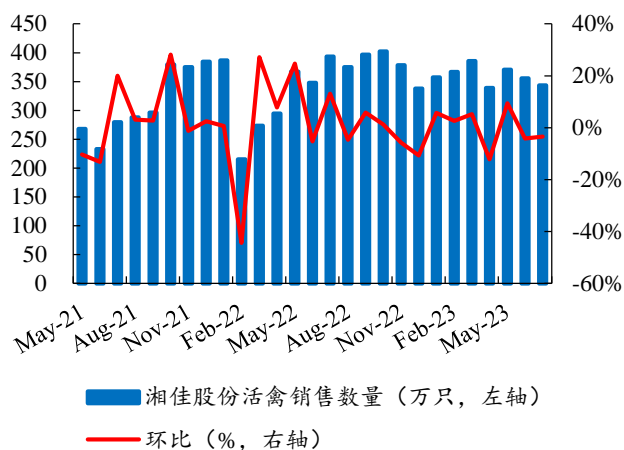
数据来源：立华股份公司公告、开源证券研究所

图30：立华股份7月肉鸡收入、均价环比上升


数据来源：立华股份公司公告、开源证券研究所

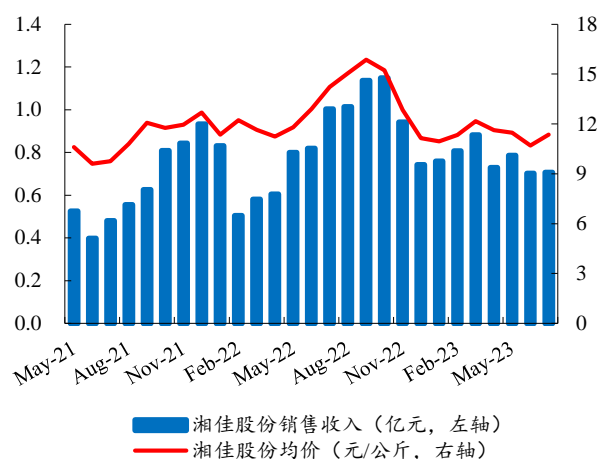
湘佳股份7月活禽销售343.41万只，同、环比分别变动-12.74%、-3.38%；实现销售收入0.71亿元，同、环比分别变动-29.55%、+0.65%；销售均价11.35元/公斤，同、环比分别变动-20.20%、+6.07%。

图31：湘佳股份7月活禽销量环比减少



数据来源：湘佳股份公司公告、开源证券研究所

图32：湘佳股份7月活禽收入、均价环比上升



数据来源：湘佳股份公司公告、开源证券研究所

5、风险提示

禽业疫病的不确定性；消费复苏不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~2 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：20020
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn