

农林牧渔

2024年03月14日

白鸡价格趋势向上，供给偏紧或贯穿2024全年

——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）

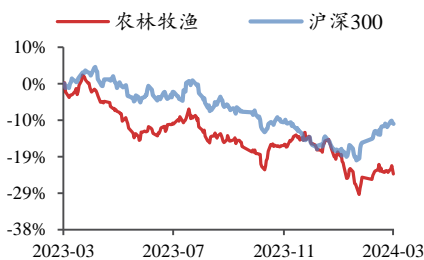
chenxueli@kysec.cn

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

《USDA 上调 2023/2024 年全球小麦和水稻产量，下调玉米和大豆产量——行业点评报告》-2024.3.12

《标肥价差走扩或缺乏持续性，猪价下行及标肥价差收窄或自 3 月下旬开启——行业点评报告》-2024.3.12

《猪价上涨或缺乏持续性，重视猪鸡低位布局机会——行业周报》-2024.3.10

● 白鸡价格趋势向上，供给偏紧或贯穿 2024 全年

白羽鸡：肉鸡价格上行盈利改善，商品代鸡苗供给预计持续偏紧。据博亚和讯，2024 年 2 月全国白羽肉鸡销售均价 8.03 元/公斤，环比+0.15 元/公斤，养殖利润+0.3 元/羽，环比+1.34 元/羽。**种鸡存栏方面**，2 月末行业白羽祖代种鸡总存栏量 182.75 万套，环比+1.8%，其中在产环比+6.1%，后备环比-4.9%。父母代种鸡总存栏 3653.60 万套，环比+3.2%，其中在产环比+10.1%，后备环比-5.2%。2 月商品代白羽鸡苗销量 3.29 亿只，环比+0.10 亿只。当前白鸡供给缺口已传导至肉鸡端，根据 2023 年 5 月至 2024 年 2 月父母代鸡苗供给推算，预计 2024 年 3 月-11 月商品代鸡苗供给持续偏紧。

黄羽鸡：2 月黄羽鸡价格中枢抬升，祖代种鸡存栏环比去化。2 月我国中速黄羽鸡销售均价 13.35 元/公斤，月环比+12.78%。父母代及商品代鸡苗销量分别为 384.10 万套及 0.96 亿羽，环比分别-25.50%、-24.45%。父母代种鸡存栏企稳回升，祖代种鸡存栏环比去化。展望后市，商品代鸡苗补栏回暖备货五一节，父母代鸡苗销量有望环比上行。

蛋鸡：2 月鸡蛋供给充足需求提振有限，蛋价弱势运行月末反弹。2 月末蛋鸡苗价格 2.80 元/只，鸡蛋棚前批发价 6.42 元/公斤，分别环比-3.45%、-18.11%。2 月末蛋鸡养殖利润-7.67 元/羽，环比-131.71%。2 月蛋价持续回落，春节后开学复工对蛋价提振有限，市场以消化库存为主。月末蛋价触底反弹，受猪价上行影响，预计 3 月蛋价小幅震荡上行。

● 2 月白羽肉鸡苗销量、均价及收入环比变化不一

益生股份 2 月鸡苗销量 4355.10 万只，环比变动-1.46%；销售均价 4.75 元/羽，环比+1.14 元/羽。**民和股份** 2 月鸡苗销量 2025.50 万只，环比变动+15.51%；销售均价 4.02 元/羽，环比+1.02 元/羽。**晓鸣股份** 2 月鸡产品销量 1344.69 万只，环比-12.57%；销售均价 2.78 元/羽，环比-0.13 元/羽。

● 2 月白羽鸡肉销量、收入环比下降，收入变化不一

仙坛股份 2 月鸡肉销量 1.46 万吨，同、环比分别变动-55.29%、-68.75%；销售均价 8942.79 元/吨，环比-1.54%。**圣农发展** 2 月鸡肉销量 5.65 万吨，同、环比分别变动-43.22%、-50.27%；实现鸡肉销售收入 6.14 亿元，同、环比分别变动-45.96%、-47.14%；销售均价 10867.26 元/吨，环比+6.33%。

● 2 月黄羽鸡均价环比上升，收入及销量环比下降

温氏股份 2 月肉鸡销量 0.70 亿只，同、环比分别变动-18.17%、-30.22%；销售均价 13.59 元/公斤，同、环比分别变动+7.35%、+7.43%。**立华股份** 2 月肉鸡销量 3035.81 万只，同、环比分别变动+5.31%、-30.07%；销售均价 13.56 元/公斤，同、环比分别变动+6.10%、+4.55%。**湘佳股份** 2 月活禽销售 295.42 万只，环比变动-19.45%；销售均价 11.23 元/公斤，同、环比分别变动-0.95%、+5.24%。

● **风险提示：**禽业疫病不确定性；消费复苏不及预期等。

目 录

1、 白鸡价格趋势向上，供给偏紧或贯穿 2024 全年.....	4
1.1、 白羽鸡：肉鸡价格上行盈利改善，商品代鸡苗供给预计持续偏紧.....	4
1.2、 黄羽鸡：2 月黄羽鸡价格中枢抬升，祖代种鸡存栏环比去化.....	6
1.3、 蛋鸡：2 月鸡蛋供给充足需求提振有限，蛋价弱势运行月末反弹.....	7
2、 2 月白羽肉鸡苗销量、均价及收入环比变动不一.....	8
3、 2 月白羽鸡肉销量、收入环比下降，均价变化不一.....	9
4、 2 月黄羽鸡均价环比上升，收入及销量环比下降.....	10
5、 风险提示.....	12

图表目录

图 1： 2024 年 2 月商品代白羽肉鸡养殖实现盈利.....	4
图 2： 2 月末肉鸡价格阶段性回落，后市有望企稳回升.....	4
图 3： 2 月商品代白羽鸡苗价格中枢抬升（元/只）.....	4
图 4： 2 月肉鸡配合料价格环比-1.28%.....	4
图 5： 2 月商品代白羽鸡苗销量 3.29 亿只.....	5
图 6： 预计 2024 年 3-11 月商品代鸡苗供给持续偏紧.....	5
图 7： 2 月父母代白羽鸡苗价格环比下降(元/套).....	5
图 8： 2 月父母代白羽鸡苗销量环比减少（万套）.....	5
图 9： 2 月在产祖代种鸡存栏量环比提升（万套）.....	6
图 10： 2 月在产父母代种鸡存栏量环比提升（万套）.....	6
图 11： 2 月中速黄羽鸡价格中枢环比抬升（元/公斤）.....	6
图 12： 2 月黄羽鸡父母代鸡苗销量环比下降（万套）.....	7
图 13： 2 月黄羽鸡商品代鸡苗销量环比下降（亿羽）.....	7
图 14： 2 月黄羽祖代种鸡存栏量环比下降（万套）.....	7
图 15： 2 月黄羽父母代种鸡存栏量环比提升（万套）.....	7
图 16： 2 月末鸡蛋价格环比下降.....	8
图 17： 2 月末蛋鸡养殖利润环比下降.....	8
图 18： 益生股份 2 月鸡苗销量环比下降.....	8
图 19： 益生股份 2 月销售收入环比上升.....	8
图 20： 民和股份 2 月鸡苗销量环比提升.....	9
图 21： 民和股份 2 月销售收入、均价环比上升.....	9
图 22： 晓鸣股份 2 月鸡产品销量环比减少.....	9
图 23： 晓鸣股份 2 月销售收入、均价环比下降.....	9
图 24： 仙坛股份 2 月鸡肉销量环比减少.....	10
图 25： 仙坛股份 2 月鸡肉销售收入环比下降.....	10
图 26： 圣农发展 2 月鸡肉销量环比减少.....	10
图 27： 圣农发展 2 月鸡肉销售收入环比下降.....	10
图 28： 温氏股份 2 月肉鸡销量环比减少.....	11
图 29： 温氏股份 2 月肉鸡收入环比下降.....	11
图 30： 立华股份 2 月肉鸡销量环比减少.....	11
图 31： 立华股份 2 月肉鸡收入环比下降，均价环比上升.....	11
图 32： 湘佳股份 2 月活禽销量环比减少.....	12

图 33: 湘佳股份 2 月活禽收入环比下降 12

1、白鸡价格趋势向上，供给偏紧或贯穿 2024 全年

1.1、白羽鸡：肉鸡价格上行盈利改善，商品代鸡苗供给预计持续偏紧

2月白羽肉鸡价格上行盈利改善。据博亚和讯，2024年2月全国白羽肉鸡销售均价8.03元/公斤，环比+0.15元/公斤，养殖利润0.30元/羽，环比+1.34元/羽。1月初禽企仍处停苗期，停苗结束后鸡苗价格上涨，叠加市场空棚率高，补栏跨年鸡需求较强，供需双驱带动白羽肉鸡价格上行盈利改善，至2月初白羽肉鸡养殖实现扭亏为盈。2月末以来白羽肉鸡阶段性供给充足，价格回落。展望后市随着前期积压鸡源消化，肉鸡价格有望企稳回升。

图1：2024年2月商品代白羽肉鸡养殖实现盈利

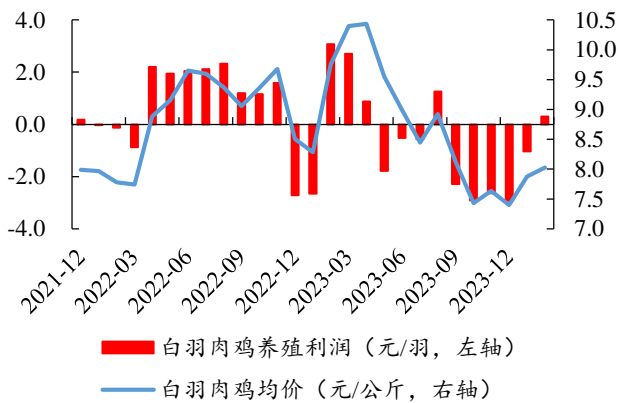
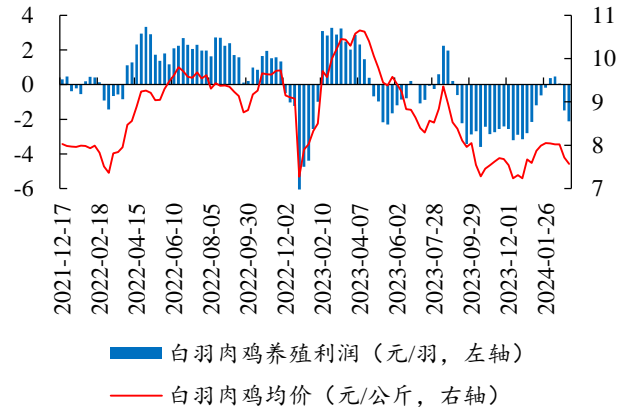


图2：2月末肉鸡价格阶段性回落，后市有望企稳回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

2月鸡苗价格中枢上移，饲料价格下跌，养户补栏积极性较高。2月商品代白羽鸡苗均价升至4.28元/只，月环比+1.26元/只。饲料价格持续回落，2月肉鸡饲料价格环比-1.28%。白羽肉鸡养殖逐步实现盈利叠加饲料价格下行，养殖户补栏鸡苗积极性较高，春节后鸡苗供给逐步恢复价格回落，预计后市鸡苗整体仍保持供给偏紧态势，鸡苗价格或震荡上行。

图3：2月商品代白羽鸡苗价格中枢抬升（元/只）

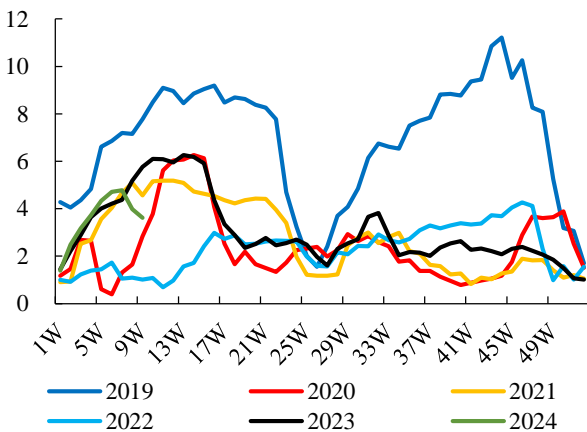
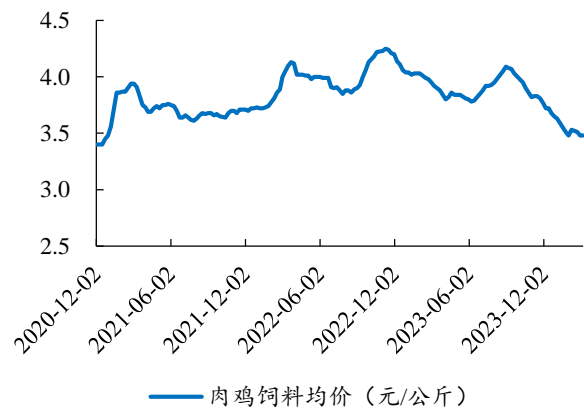


图4：2月肉鸡配合料价格环比-1.28%



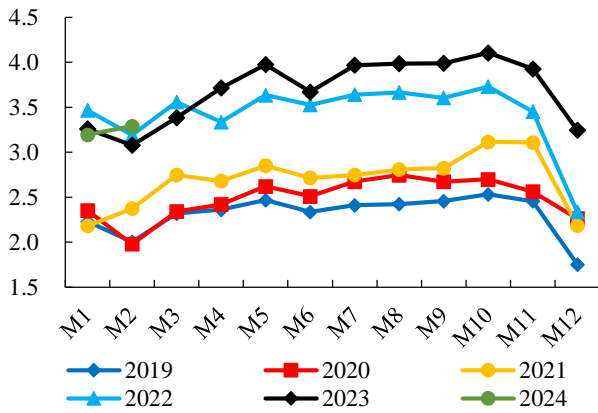
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

供给缺口传导至肉鸡端，预计商品代鸡苗供给持续偏紧。2月商品代白羽鸡苗

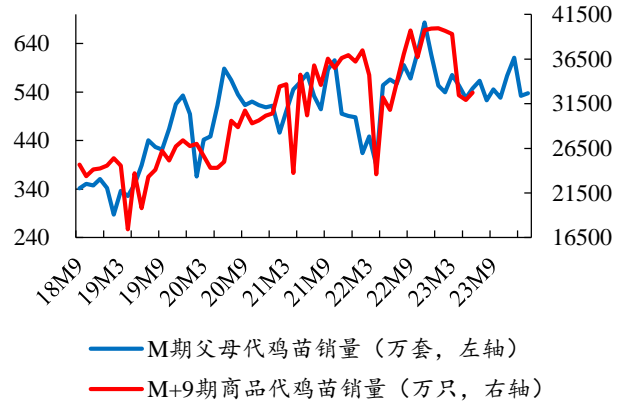
销量 3.29 亿只，环比+0.10 亿只。根据 2023 年 5 月至 2024 年 2 月父母代鸡苗供给推算，预计 2024 年 3 月-11 月商品代鸡苗供给持续偏紧进而对白羽肉鸡价格形成支撑。

图5：2月商品代白羽鸡苗销量3.29亿只



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

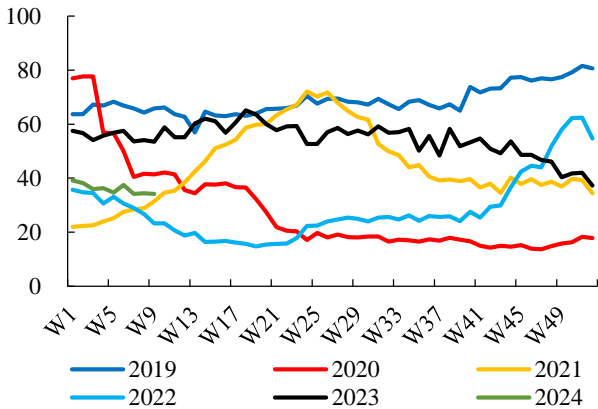
图6：预计2024年3-11月商品代鸡苗供给持续偏紧



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

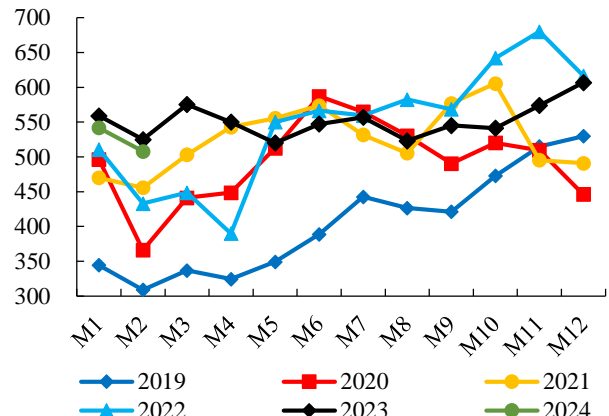
父母代鸡苗价格下行，在产祖代、父母代种鸡存栏环比提升。2月父母代白羽鸡苗均价 35.09 元/套，环比-1.76 元/套，白羽鸡苗销量 530 万套，环比-2%。祖代及父母代种鸡存栏看，2月末行业白羽祖代种鸡总存栏量 182.75 万套，环比+1.8%，其中在产环比+6.1%，后备环比-4.9%。父母代种鸡总存栏 3653.60 万套，环比+3.2%，其中在产环比+10.1%，后备环比-5.2%。市场对 2024 年下半年白鸡行情乐观，增加对祖代及父母代白羽鸡补栏。

图7：2月父母代白羽鸡苗价格环比下降(元/套)

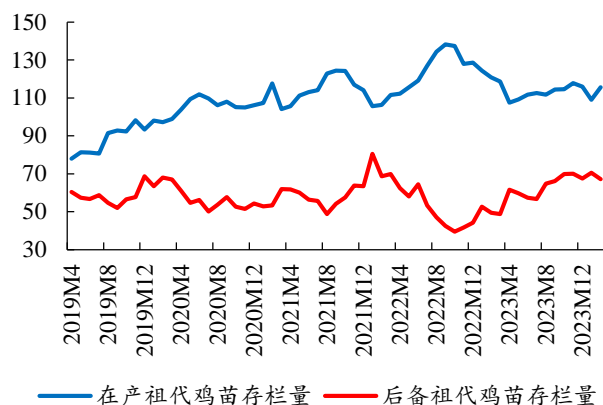


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

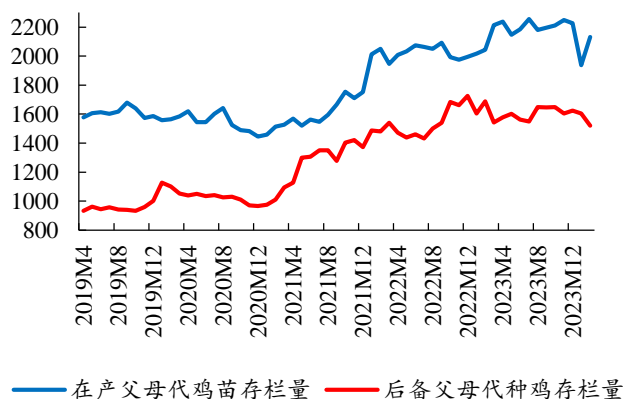
图8：2月父母代白羽鸡苗销量环比减少(万套)



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图9：2月在产祖代种鸡存栏量环比提升（万套）


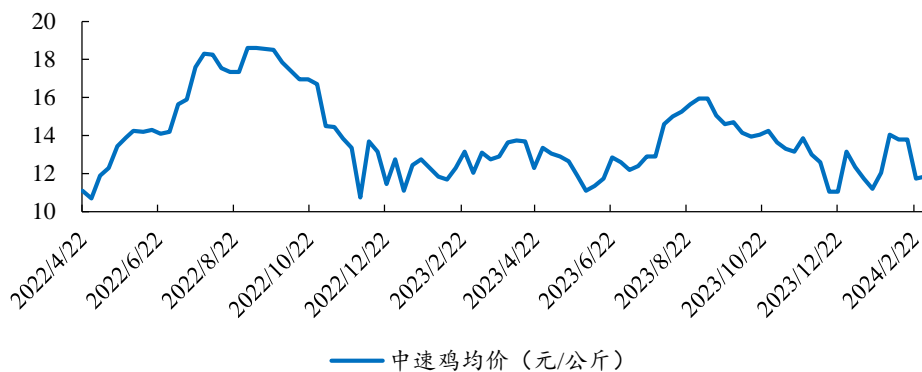
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图10：2月在产父母代种鸡存栏量环比提升（万套）


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

1.2、黄羽鸡：2月黄羽鸡价格中枢抬升，祖代种鸡存栏环比去化

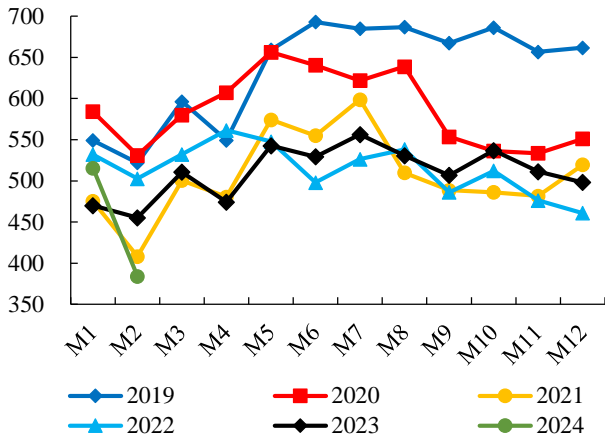
2月黄羽鸡价格中枢抬升，节后需求有所回落。2月我国中速黄羽鸡销售均价13.35元/公斤，月环比+12.78%。2月上旬受春节需求提振，黄羽肉鸡价格上行，春节后需求回落，鸡价下行，月末市场鸡源供给收缩，黄鸡价格有所企稳。在猪价上行带动下，黄鸡价格有望小幅震荡上行。

图11：2月中速黄羽鸡价格中枢环比抬升（元/公斤）


数据来源：新牧网、开源证券研究所

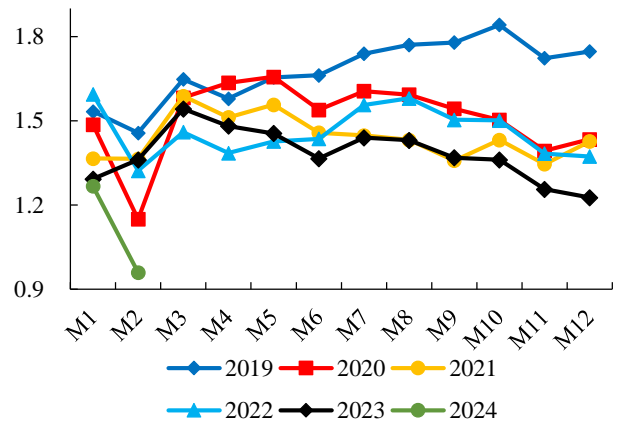
父母代鸡苗销量环比下降，祖代种鸡存栏环比去化。据中国禽业协会数据，样本企业2月黄羽鸡父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为384.10万套及0.96亿羽，环比分别-25.50%、-24.45%。2月末黄羽祖代种鸡总存栏量255.75万套，环比-0.54%；父母代种鸡总存栏2120.75万套，环比+1.04%。2月黄羽肉鸡进入补栏淡季，下游养殖户补栏积极性较弱，父母代及商品代鸡苗销量均环比下行。展望后市，商品代鸡苗补栏逐步回暖备货五一节，父母代鸡苗销量有望环比上行。

图12：2月黄羽鸡父母代鸡苗销量环比下降（万套）



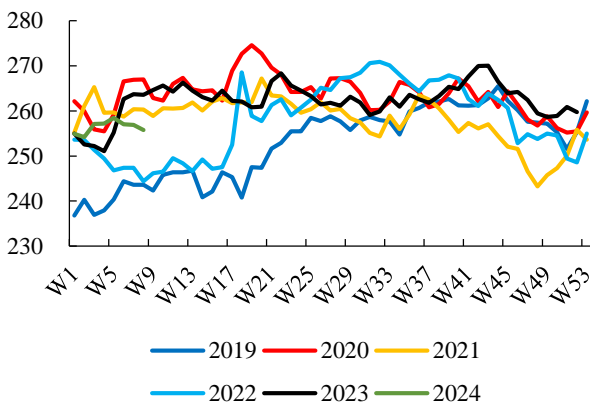
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图13：2月黄羽鸡商品代鸡苗销量环比下降（亿羽）



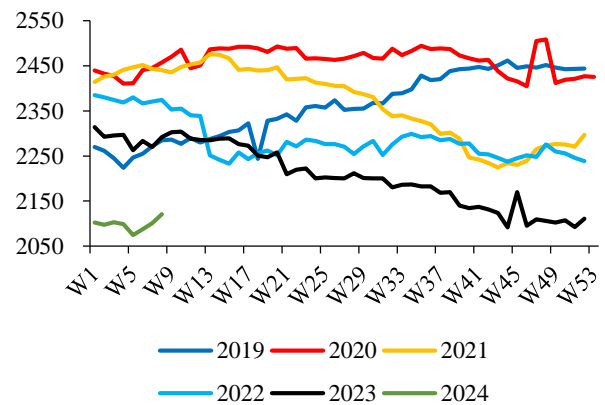
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图14：2月黄羽祖代种鸡存栏量环比下降（万套）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

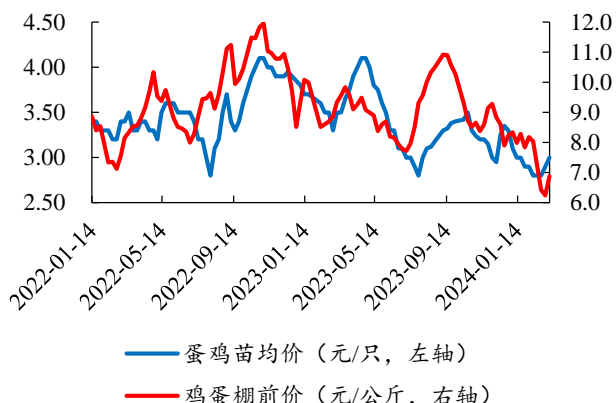
图15：2月黄羽父母代种鸡存栏量环比提升（万套）



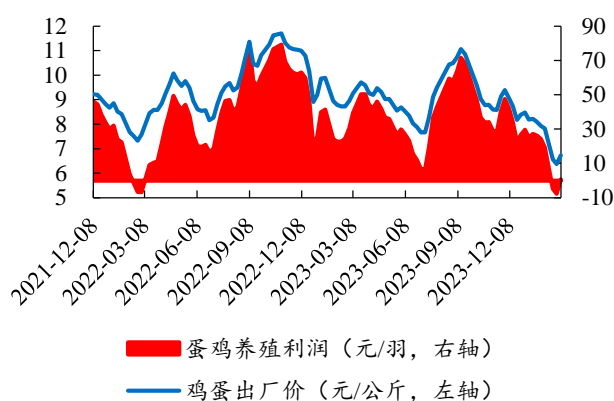
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

1.3、蛋鸡：2月鸡蛋供给充足需求提振有限，蛋价弱势运行月末反弹

2月鸡蛋供给充足需求提振有限，蛋价弱势运行月末反弹。2月末蛋鸡苗价格2.80元/只，鸡蛋棚前批发价6.42元/公斤，分别环比-3.45%、-18.11%。2月末蛋鸡养殖利润-7.67元/羽，环比-131.71%。2月蛋价持续回落，春节后开学复工对蛋价提振有限，市场以消化库存为主。月末蛋价触底反弹，受猪价上行影响，预计3月蛋价小幅震荡上行。

图16：2月末鸡蛋价格环比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

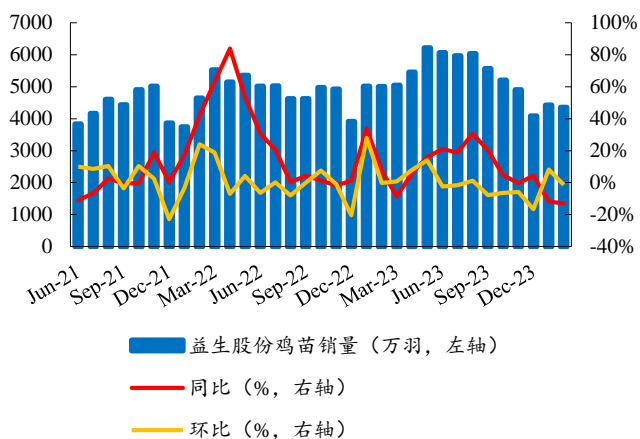
图17：2月末蛋鸡养殖利润环比下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

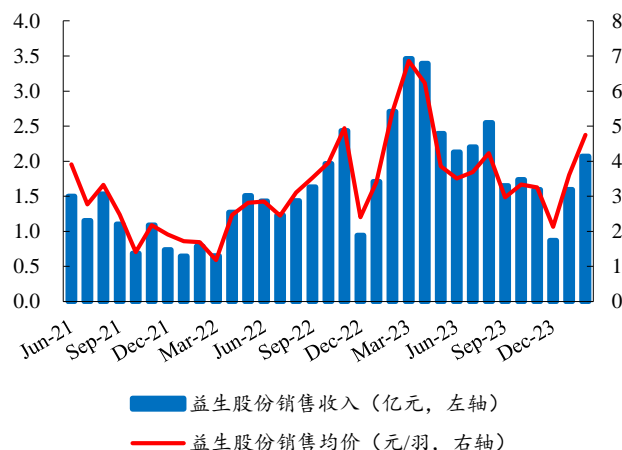
2、2月白羽肉鸡苗销量、均价及收入环比变动不一

益生股份2月鸡苗销量4355.10万只，同、环比分别变动-12.96%及-1.46%；销售均价及收入方面，2月益生股份鸡苗销售均价4.75元/羽，环比+1.14元/羽，销售收入为2.07亿元，环比+29.78%。

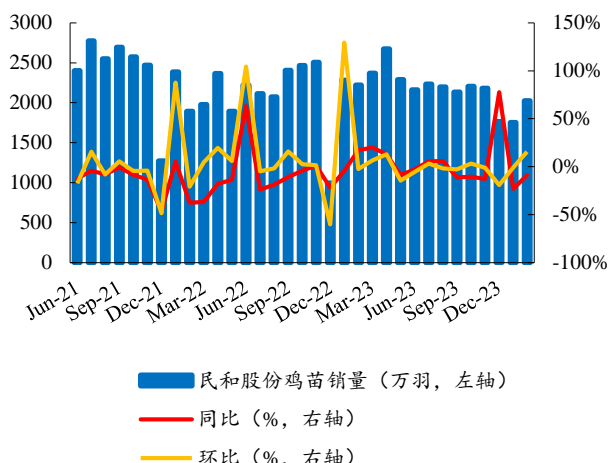
民和股份2月鸡苗销量2025.50万只，同、环比分别变动-8.82%及+15.51%；销售均价及收入方面，2月民和股份鸡苗销售均价4.02元/羽，环比+1.02元/羽，销售收入为0.81亿元，环比+54.72%。

图18：益生股份2月鸡苗销量环比下降


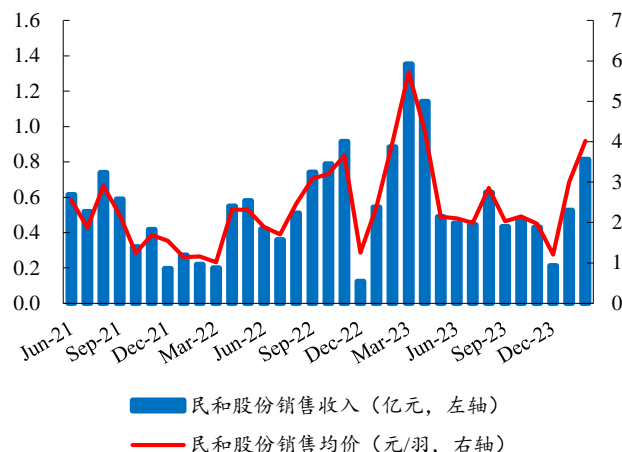
数据来源：益生股份公司公告、开源证券研究所

图19：益生股份2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

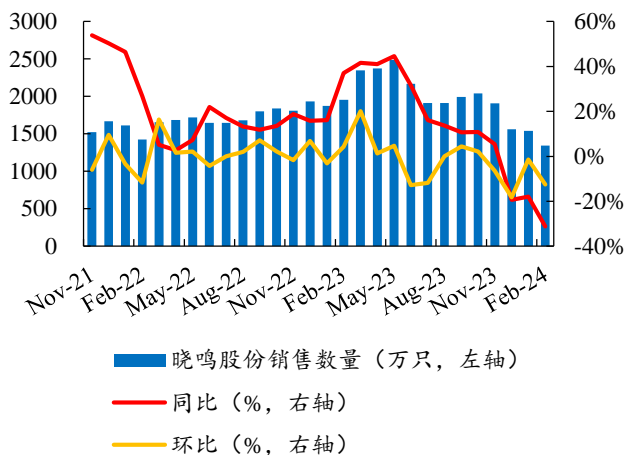
图20：民和股份2月鸡苗销量环比提升


数据来源：民和股份公司公告、开源证券研究所

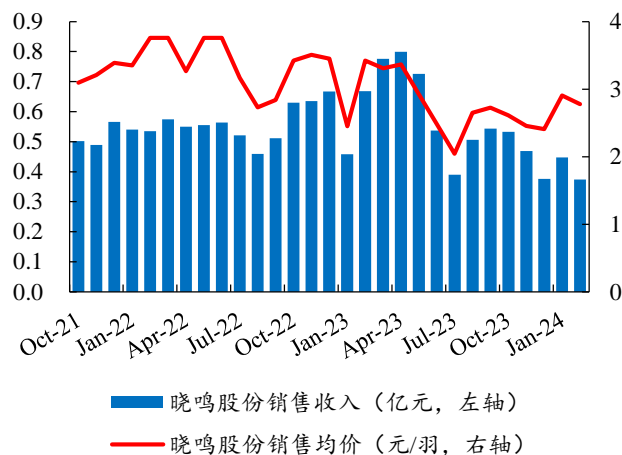
图21：民和股份2月销售收入、均价环比上升


数据来源：民和股份公司公告、开源证券研究所

晓鸣股份2月鸡产品销量1344.69万只，环比-12.57%；销售收入0.37亿元，环比-16.37%；销售均价2.78元/羽，环比-0.13元/羽。

图22：晓鸣股份2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

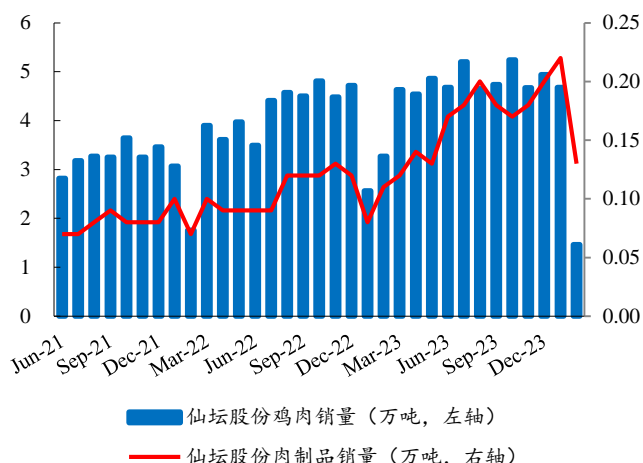
图23：晓鸣股份2月销售收入、均价环比下降


数据来源：晓鸣股份公司公告、开源证券研究所

3、2月白羽鸡肉销量、收入环比下降，均价变化不一

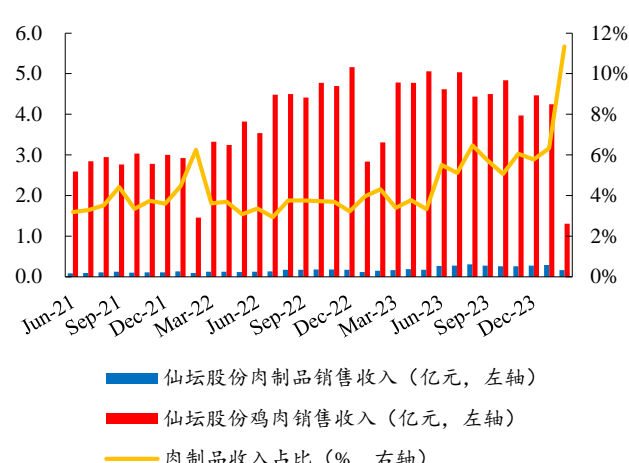
仙坛股份2月鸡肉销量1.46万吨，同、环比分别变动-55.29%、-68.75%；实现鸡肉销售收入1.31亿元，同、环比分别变动-60.53%、-69.29%；销售均价8942.79元/吨，环比-1.54%。2月鸡肉制品销量0.13万吨，同、环比分别变动+14.49%、-41.59%；实现销售收入0.17亿元，同、环比分别变动+12.21%、-41.87%；销售均价12851.08元/吨，环比-1.62%。

图24：仙坛股份2月鸡肉销量环比减少



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

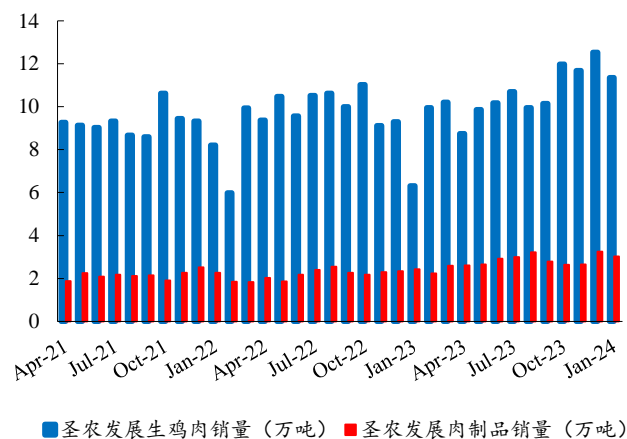
图25：仙坛股份2月鸡肉销售收入环比下降



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

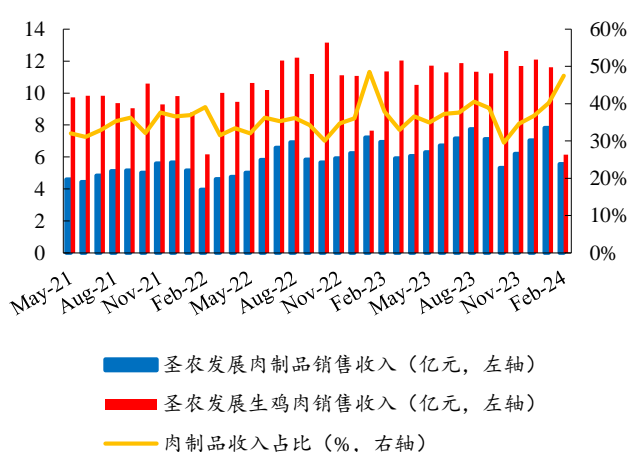
圣农发展2月鸡肉销量5.65万吨，同、环比分别变动-43.22%、-50.27%；实现鸡肉销售收入6.14亿元，同、环比分别变动-45.96%、-47.14%；销售均价10867.26元/吨，环比+6.33%。2月鸡肉制品销量2.44万吨，同、环比分别变动+9.27%、-18.99%；实现销售收入5.55亿元，同、环比分别变动-19.98%、-28.94%；销售均价22745.90元/吨，环比-12.05%。

图26：圣农发展2月鸡肉销量环比减少



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27：圣农发展2月鸡肉销售收入环比下降

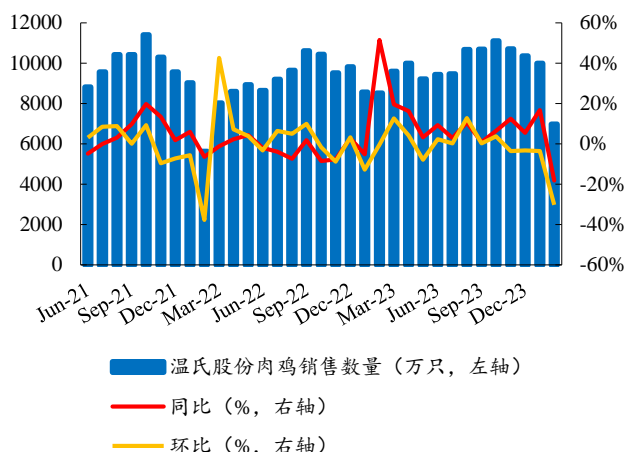


数据来源：圣农发展公司公告、开源证券研究所
注：公司鸡肉销售收入为抵减前

4、2月黄羽鸡均价环比上升，收入及销量环比下降

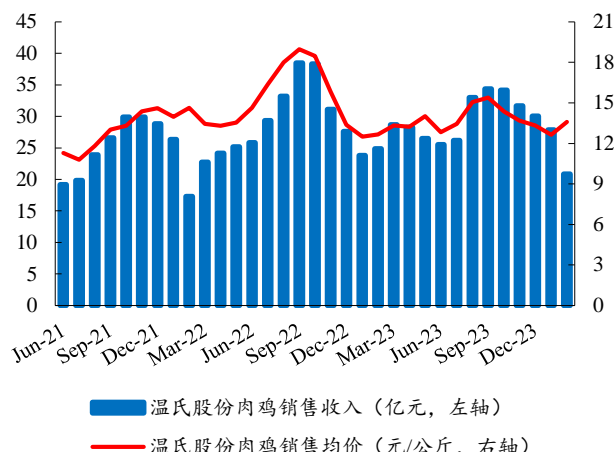
温氏股份2月肉鸡销量0.70亿只，同、环比分别变动-18.17%、-30.22%；实现销售收入20.82亿元，同、环比分别变动-16.28%、-25.24%；销售均价13.59元/公斤，同、环比分别变动+7.35%、+7.43%。

图28: 温氏股份2月肉鸡销量环比减少



数据来源: 温氏股份公司公告、开源证券研究所

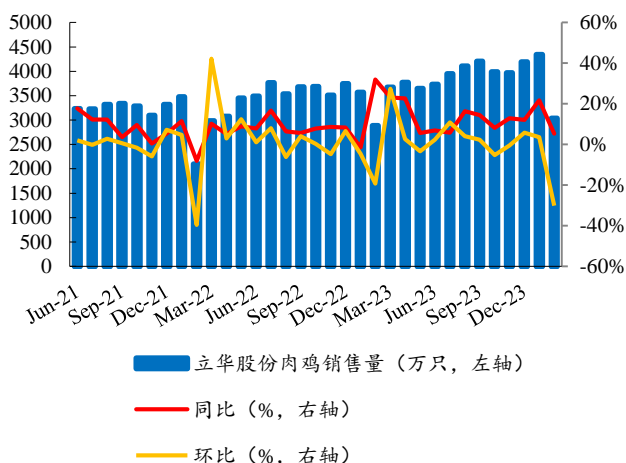
图29: 温氏股份2月肉鸡收入环比下降



数据来源: 温氏股份公司公告、开源证券研究所

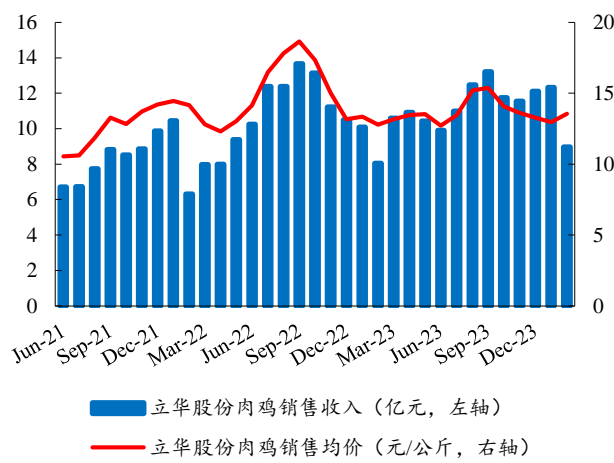
立华股份2月肉鸡销量3035.81万只，同、环比分别变动+5.31%、-30.07%；实现销售收入8.96亿元，同、环比分别变动+11.44%、-27.33%；销售均价13.56元/公斤，同、环比分别变动+6.10%、+4.55%。

图30: 立华股份2月肉鸡销量环比减少



数据来源: 立华股份公司公告、开源证券研究所

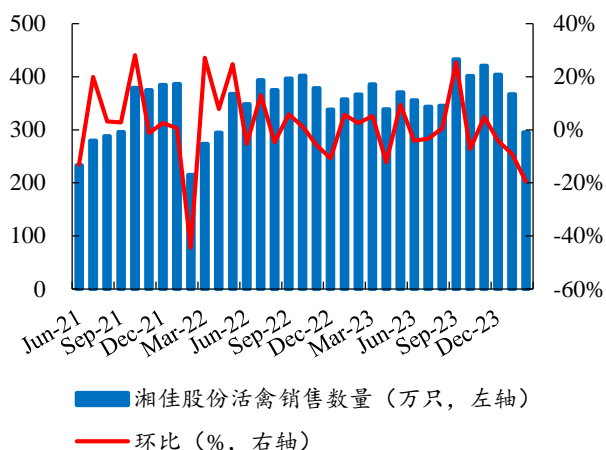
图31: 立华股份2月肉鸡收入环比下降, 均价环比上升



数据来源: 立华股份公司公告、开源证券研究所

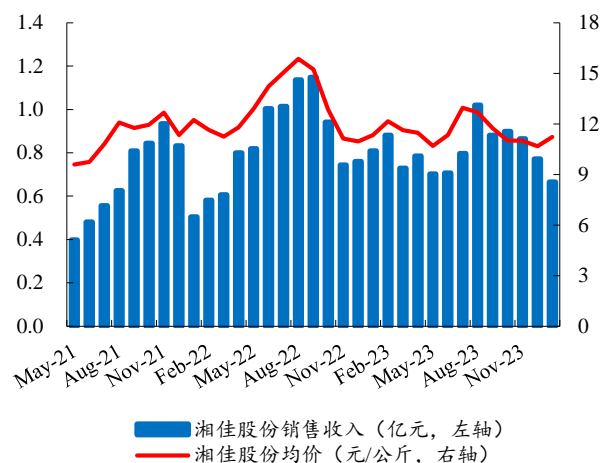
湘佳股份2月活禽销售295.42万只，同、环比分别变动-19.42%、-19.45%；实现销售收入0.67亿元，同、环比分别变动-17.64%、-13.72%；销售均价11.23元/公斤，同、环比分别变动-0.95%、+5.24%。

图32: 湘佳股份2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33: 湘佳股份2月活禽收入环比下降



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

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

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

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