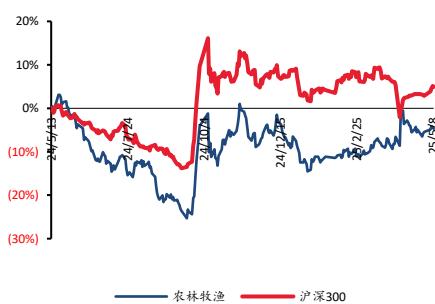




农林牧渔

农业周报 20250503-20250510：粮价继续上涨，畜禽等待拐点

■ 走势比较



■ 子行业评级

种植业	看好
畜牧业	看好
林业	中性
渔业	中性
农产品加工	看好

■ 推荐公司及评级

中宠股份	买入
牧原股份	买入
苏垦农发	买入

相关研究报告

<<农业周报 20250427-20250502：子行业1季报分化明显，养殖相关板块业绩增长良好>>--2025-05-07

<<年报&一季报点评：粮价低迷致业绩承压，自营农地规模扩大>>--2025-04-30

<<年报&一季报点评：自主品牌高速增长，OEM产能布局优势突出>>--2025-04-30

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190511050002

报告摘要

一、市场回顾

农农业指数上涨 0.98%，其中渔业和种植领涨二级子行业。1、上周，申万农业指数上涨 0.98%，同期，上证综指上涨 1.92%，深成指上涨 2.29%，农业板块整体表现略落后于大市。2、细分到二级子行业，除养殖之外，其他二级子行业上涨，其中渔业和种植领涨，涨幅为 3.86% 和 3.19%。3、前 10 大涨幅个股主要集中在种植板块，前 10 大跌幅个股集中在养殖板块。涨幅前 3 名个股依次为佳沃股份、国投中鲁和雪榕生物。

二、核心观点

行业评级及策略：粮价近期持续上涨，种植产业链景气有望触底反转。畜禽价格低迷，产能有望高位回落。关税反制事件凸显国内农产品供应重要性，产业发展政策环境有望持续优化，继续看好板块投资机会。

1、养殖产业链

1) 生猪：产能增长停滞，板块估值处于底部，重视长期投资机会。猪价或转偏弱震荡。本周末，全国生猪出厂均价 14.82 元/公斤，较上周跌 0.02 元；猪价年后至今在成本线上方偏强震荡，整体走势强于市场预期；同期，16 省市规模屠宰企业生猪宰后均重 92.36 公斤/头，较上周涨 0.1 公斤；全国生猪加工企业开工率为 34.5%，较上周降 2.37 个百分点。短中期来看，需求方面，5-6 月份为消费偏淡季节，屠宰端和批零零售端的生猪备货采购需求减弱，屠宰产能开工率通常会回落；供给端，育肥猪出栏量受前期产能数量增加和效率提升的共同影响将继续上升，且养殖场压栏情绪上升导致出栏体重稳中有升。综合来看，供给边际增加和需求边际走弱，预计猪价或转偏弱震荡。

行业产能增长基本停滞。截至 25 年 3 月底，全国能繁母猪存栏 4039 万头，月环比减 1%。本周末，主产区自繁自养头均盈利 84 元，较上周少盈 1 元。同期，主产区 15 公斤仔猪出栏均价 40.9 元/公斤，较上周持平。育肥环节盈利略有扩大，扩繁环节盈利丰厚，行业去产能动力有待观察。

个股估值处于历史低位，长期投资价值凸现。近期，大部分上市公司

头均市值（对应 2025 年预估出栏量）回落至历史底部区间，距离历史均值有较大上升空间，长期投资投资凸显。

2) 白鸡：鸡价震荡，关注禽流感和关税反制

鸡价震荡：本周末，烟台鸡苗均价 3.1 元/羽，较上周持平；主产区白羽肉毛鸡棚前收购均价 3.75 元/斤，较上周涨 0.02 元；白条鸡均价 13.7 元/公斤，较上周涨 0.1 元；主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 0.1 元，较上周少盈 0.14 元；短期来看，由于父母代在产存栏水平目前处于高位，商品代白鸡产能和鸡肉产品供给充足；对自美进口鸡肉加征关税后，鸡肉进口量或减少；供需变化背景下，鸡产品价格或继续偏强震荡。

行业产能高位下行：本周末，主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 0.1 元，较上周少盈 0.14 元；中期来看，由于父母代种鸡后备存栏减少，且美国爆发禽流感影响国内引种，白鸡行业产能水平和鸡肉供给有望趋势下行，因此产品价格中期上涨动力有望转强；

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，建议关注。中期来看，产业链盈利有望向下游倾斜，重点关注圣农发展。

3) 黄鸡：产能处于底部，鸡价底部上涨，关注周期机会

鸡价或上涨：2025 年 4，立华黄鸡售价 11.2 元/公斤，较上月涨 0.51 元；温氏黄鸡售价 11.24 元/公斤，较上月涨 0.35 元。短期来看，黄鸡供应趋紧，消费回暖，鸡价或触底上涨。

行业：2025 年 4 月黄鸡行业产业链一体化模式只均盈利较上月回升。从近期父母代种鸡在产存栏数据来看，行业产能环比有所回升，但仍处于近 5 年来的历史低位水平，鸡价中期上涨动力较强。估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，且产业链景气向好，给予看好评级，重点关注立华股份。

4) 动保：行业景气底部复苏，关注后周期机会

动保行业 1 季报表现良好，业绩上升验证了行业景气触底。随着生猪存栏回升和养猪业保持盈利，动保产品销量和行业景气有望继续回升。国产猫三联疫苗上市以后销量增长明显，且长期增长空间较大，未来发展值得期待；非瘟疫苗研发持续推进，一旦获批上市，有望打开行业成长空间，龙头公司将受益其中。

2、种植产业链

1) 种业：关注粮食安全背景下的产业政策境持续优化

中长期来看，在粮食安全背景下，推动转基因产业化扩面提速，提高农业生产效率势在必行，相关政策环境有望持续优化。预计未来几年，转基因生物技术产业化将在政策助力下加速推进，种业公司业绩基本触底，且未来上升基础加固，龙头公司估值处于底部，长

期配置价值凸显。

2) 种植：关注粮价上涨所带来的投资机会

粮价近期上涨，关注板块的防御和反制属性。本周末，全国玉米收购均价 2327 元/吨，较上周涨 30 元；全国小麦收购均价 2462 元/吨，较上周涨 10 元。国内粮食进口 1 季度下降明显，玉米、小麦进口量分别为 26 万吨和 19 万吨，同比减幅为 96.7% 和 93%。中美贸易加征关税事件进展扑簌迷离，粮价短期走势可能不明朗，中期受政策托底的影响有望继续上涨。建议关注粮价上涨预期下的投资机会，重点关注北大荒和苏垦农发。

三、行业数据

生猪：第 19 周末，全国生猪出厂均价 14.82 元/公斤，较上周跌 0.02 元；主产区自繁自养头均盈利 84 元，较上周少盈 1 元。截至 25 年 3 月底，全国能繁母猪存栏 4039 万头，月环比减 1%；

肉鸡：第 19 周末，烟台鸡苗均价 3.1 元/羽，较上周持平；主产区白羽肉毛鸡棚前收购均价 3.75 元/斤，较上周涨 0.02 元；白条鸡均价 13.7 元/公斤，较上周涨 0.1 元；主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 0.1 元，较上周少盈 0.14 元；

饲料：第 19 周末，肉鸡料均价 3.45 元/公斤，较上周持平；育肥猪料价格 3.37 元/公斤，较上周持平；

原奶：第 18 周末，全国主产区生鲜乳出场均价 3.08 元/公斤，较上周涨 0.01 元；全国牛奶零售价 12.17 元/升，较上周跌 0.01 元；

水产品：第 19 周末，威海海参批发价 90 元/公斤，较上周持平；扇贝/对虾/鲍鱼批发价 10/280/110 元/公斤，较上周持平；

粮食及其他：第 19 周末，南宁白糖成交均价 6150 元/吨，较上周跌 56 元；全国 328 级棉花成交均价 14117 元/吨，较上周跌 106 元；

全国玉米收购均价 2327 元/吨，较上周涨 30 元；国内豆粕市场均价 3333 元/吨，较上周跌 340 元；全国小麦收购均价 2462 元/吨，较上周涨 10 元。

四、风险提示

突发疫病、畜禽、原奶、水产价格、玉米等原料价格变化不及预期

目录

一、 核心观点	6
二、 行情回顾	8
三、 个股信息	8
(一) 个股涨跌、估值一览	9
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	9
四、 行业数据	10
(一) 养殖业	10
(二) 饲料业	11
(三) 水产养殖业	12
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品	13

图表目录

图表 1 上周，申万一级子行业涨跌幅	8
图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅	8
图表 3 A股个股市场表现	9
图表 4 未来三个月大小非解禁一览	10
图表 5 上周大宗交易一览	10
图表 6: 第 19 周，全国外三元生猪价 14.82 元/公斤	10
图表 7: 第 19 周，烟台肉毛鸡出厂均价 3.75 元/公斤	10
图表 8: 第 19 周，烟台白羽鸡苗出场价 3.1 元/羽	10
图表 9: 第 19 周，广东活鸡批发价 7990 元/吨	10
图表 10: 第 18 周，主产区生鲜乳均价 3.08 元/公斤	10
图表 11: 第 18 周，全国牛奶零售价 12.17 元/升	10
图表 12: 25/03 月，全国能繁母猪存栏 4039 万头	11
图表 13: 25/03 月，全国能繁母猪存栏同增 1.2%	11
图表 14: 第 19 周，主产区肉鸡料价 3.45 元/斤	11
图表 15: 第 19 周，育肥猪料价 3.37 元/公斤	11
图表 16: 第 18 周，蛋鸡饲料价 2.74 元/公斤	11
图表 17: 25/03，全国饲料单月产量同增 4.8%	11
图表 18: 第 19 周，威海海参大宗价 90 元/公斤	12
图表 19: 第 19 周，威海扇贝大宗价 10 元/公斤	12
图表 20: 第 19 周，威海对虾大宗价 280 元/公斤	12
图表 21: 第 19 周，威海鲍鱼大宗价 110 元/公斤	12
图表 22: 第 18 周，草鱼批发价 15.82 元/公斤	12
图表 23: 第 18 周，鲫鱼批发价 21.43 元/公斤	12
图表 24: 第 18 周，鲤鱼批发价 14.18 元/公斤	13
图表 25: 第 18 周，鲢鱼批发价 13.81 元/公斤	13
图表 26: 第 19 周，南宁白糖现货批发价 6150 元/吨	13
图表 27: 第 19 周，328 级棉花批发价 14117 元/吨	13
图表 28: 第 19 周，国内玉米收购价 2327 元/吨	13
图表 29: 第 19 周，国内豆粕现货价 3333 元/吨	13
图表 30: 第 19 周，国内小麦收购价 2462 元/吨	14
图表 31: 第 19 周，国内粳稻现货价 2864 元/吨	14

一、核心观点

行业评级及策略：粮价近期持续上涨，种植产业链景气有望触底反转。畜禽价格低迷，产能有望高位回落。关税反制事件凸显国内农产品供应重要性，产业发展政策环境有望持续优化，继续看好板块投资机会。

1、养殖产业链

1) 生猪：产能增长停滞，板块估值处于底部，重视长期投资机会

猪价或转偏弱震荡。本周末，全国生猪出厂均价14.82元/公斤，较上周跌0.02元；猪价年后至今在成本线上方偏强震荡，整体走势强于市场预期；同期，16省市规模屠宰企业生猪宰后均重92.36公斤/头，较上周涨0.1公斤；全国生猪加工企业开工率为34.5%，较上周降2.37个百分点。短中期来看，需求方面，5-6月份为消费偏淡季节，屠宰端和批零售端的生猪备货采购需求减弱，屠宰产能开工率通常会回落；供给端，育肥猪出栏量受前期产能数量增加和效率提升的共同影响将继续上升，且养殖场压栏情绪上升导致出栏体重稳中有升。综合来看，供给边际增加和需求边际走弱，预计猪价或转偏弱震荡。

行业产能增长基本停滞。截至25年3月底，全国能繁母猪存栏4039万头，月环比减1%。本周末，主产区自繁自养头均盈利84元，较上周少盈1元。同期，主产区15公斤仔猪出栏均价40.9元/公斤，较上周持平。育肥环节盈利略有扩大，扩繁环节盈利丰厚，行业去产能动力有待观察。

个股估值处于历史低位，长期投资价值凸现。近期，大部上市公司头均市值（对应2025年预估出栏量）回落至历史底部区间，距离历史均值有较大上升空间，长期投资投资凸显。

2) 白鸡：鸡价震荡，关注禽流感和关税反制

鸡价震荡：本周末，烟台鸡苗均价3.1元/羽，较上周持平；主产区白羽肉毛鸡棚前收购均价3.75元/斤，较上周涨0.02元；白条鸡均价13.7元/公斤，较上周涨0.1元；主产区肉鸡养殖环节单羽亏损0.1元，较上周少盈0.14元；短期来看，由于父母代在产存栏水平目前处于高位，商品代白鸡产能和鸡肉产品供给充足；对自美进口鸡肉加征关税后，鸡肉进口量或减少；供需变化背景下，鸡产品价格或继续偏强震荡。

行业产能高位下行：本周末，主产区肉鸡养殖环节单羽亏损0.1元，较上周少盈0.14元；中期来看，由于父母代种鸡后备存栏减少，且美国爆发禽流感影响国内引种，白鸡行业产能水平和鸡肉供给有望趋势下行，因此产品价格中期上涨动力有望转强；估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，建议关注。中期来看，产

产业链盈利有望向下游倾斜，重点关注圣农发展。

3) 黄鸡：产能处于底部，鸡价底部上涨，关注周期机会

鸡价或上涨：2025年4月，立华黄鸡售价11.2元/公斤，较上月涨0.51元；温氏黄鸡售价11.24元/公斤，较上月涨0.35元。短期来看，黄鸡供应趋紧，消费回暖，鸡价或触底上涨。

行业：2025年4月黄鸡行业产业链一体化模式均盈利较上月回升。从近期父母代种鸡在产存栏数据来看，行业产能环比有所回升，但仍处于近5年来的历史低位水平，鸡价中期上涨动力较强。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，且产业链景气向好，给予看好评级，重点关注立华股份。

4) 动保：行业景气底部复苏，关注后周期机会

动保行业1季报表现良好，业绩上升验证了行业景气触底。随着生猪存栏回升和养猪业保持盈利，动保产品销量和行业景气有望继续回升。国产猫三联疫苗上市以后销量增长明显，且长期增长空间较大，未来发展值得期待；非瘟疫苗研发持续推进，一旦获批上市，有望打开行业成长空间，龙头公司将受益其中。

2、种植产业链

1) 种业：关注粮食安全背景下的产业政策境持续优化

中长期来看，在粮食安全背景下，推动转基因产业化扩面提速，提高农业生产效率势在必行，相关政策环境有望持续优化。预计未来几年，转基因生物技术产业化将在政策助力下加速推进，种业公司业绩基本触底，且未来上升基础加固，龙头公司估值处于底部，长期配置价值凸显。

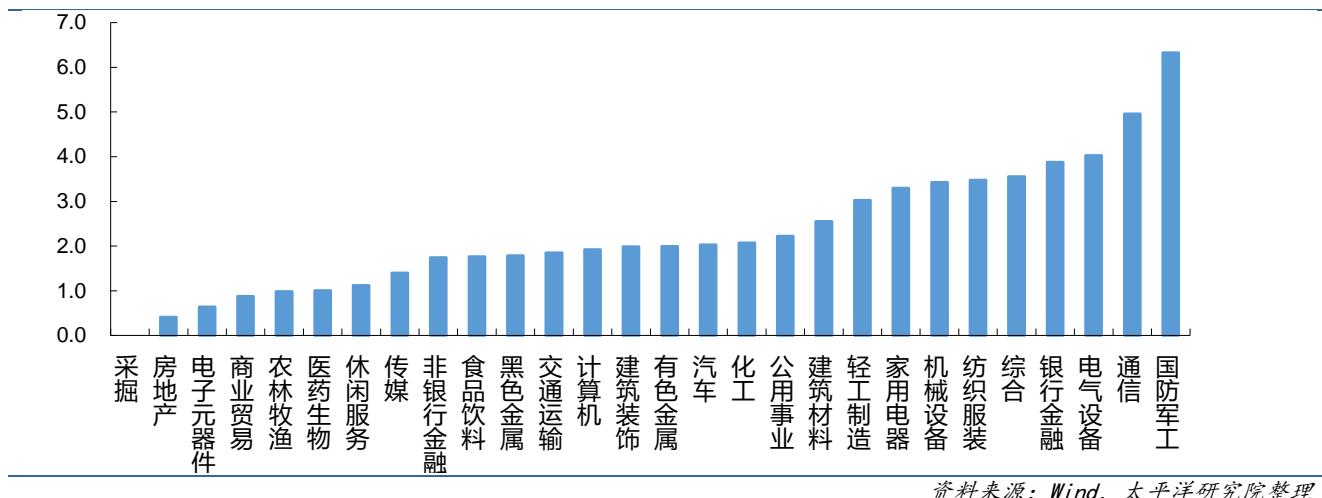
2) 种植：关注粮价上涨所带来的投资机会

粮价近期上涨，关注板块的防御属性。本周末，全国玉米收购均价2327元/吨，较上周涨30元；全国小麦收购均价2462元/吨，较上周涨10元。国内粮食进口1季度下降明显，玉米、小麦进口量分别为26万吨和19万吨，同比减幅为96.7%和93%。中美贸易加征关税事件进展扑簌迷离，粮价短期走势可能不明朗，中期受政策托底的影响有望继续上涨。建议关注粮价上涨预期下的投资机会，重点关注北大荒和苏垦农发。

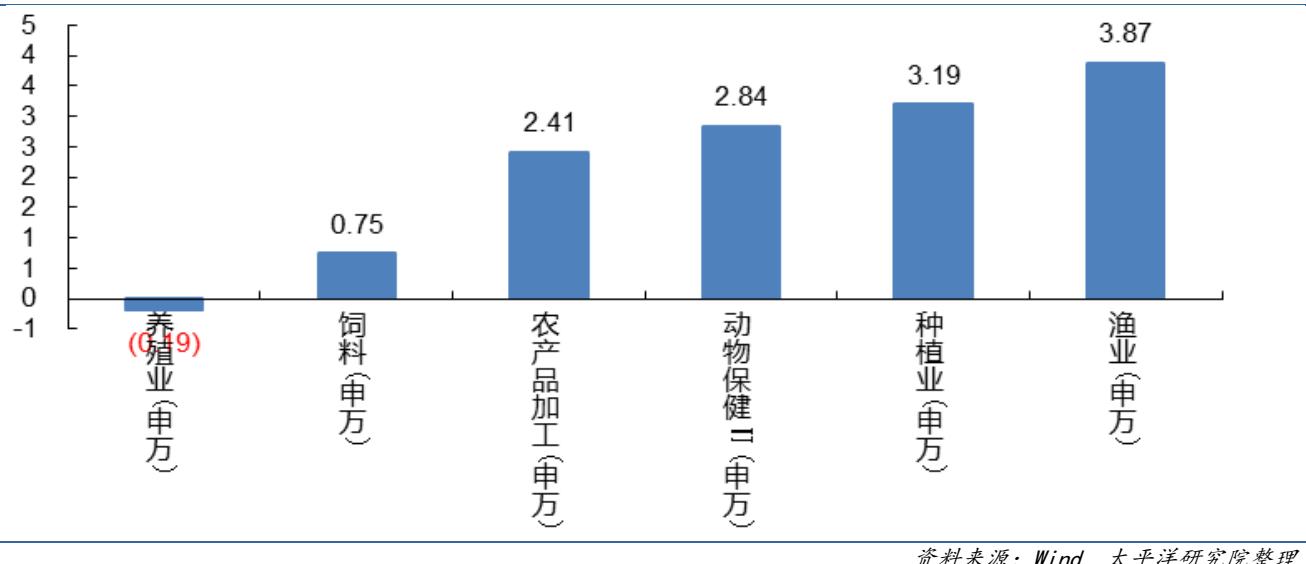
二、行情回顾

农业指数上涨0.98%，其中渔业和种植领涨二级子行业。上周，申万农业指数上涨0.98%，同期，上证综指上涨1.92%，深成指上涨2.29%，农业板块整体表现略落后于大市。细分到二级子行业，除养殖之外，其他二级子行业上涨，其中渔业和种植领涨，涨幅为3.86%和3.19%。

图表1 上周，申万一级子行业涨跌幅



图表2 上周，申万二级子行业涨跌幅



三、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

上周，前10大涨幅个股主要集中在种植板块，前10大跌幅个股集中在养殖板块。
涨幅前3名个股依次为佳沃股份、国投中鲁和雪榕生物。

图表 3 A股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2025 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
*ST 佳沃	13.47	13.47	12.64	0.00
国投中鲁	12.05	12.05	15.49	0.00
雪榕生物	11.04	11.04	41.78	0.00
*ST 绿康	11.01	11.01	13.82	0.00
保龄宝	10.09	10.09	74.40	0.00
神农种业	9.87	9.87	91.43	0.00
京基智农	7.33	7.33	7.68	0.00
晨光生物	6.86	6.86	18.39	0.00
*ST 天山	6.48	6.48	8.13	0.00
西王食品	6.18	6.18	13.91	0.00
本周涨跌幅后 10				
道道全	(0.21)	(0.21)	25.45	0.00
普莱柯	(0.37)	(0.37)	9.52	0.00
中鲁 B	(0.46)	(0.46)	0.26	0.00
牧原股份	(0.63)	(0.63)	2.62	0.00
梅花生物	(0.82)	(0.82)	2.66	0.00
温氏股份	(0.83)	(0.83)	2.23	0.00
盈康生命	(0.96)	(0.96)	3.57	0.00
圣农发展	(1.62)	(1.62)	3.63	0.00
亚钾国际	(1.84)	(1.84)	7.32	0.00
ST 景谷	(2.54)	(2.54)	7.79	0.00

资料来源：Wind，太平洋研究院整理；本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 4 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
*ST 傲农	2025-05-06	13,019.89	260,296.18	146,776.29	56.39
神农集团	2025-05-09	50.99	52,483.90	52,325.12	99.70
东瑞股份	2025-06-30	6,967.53	25,778.40	16,565.56	64.26

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5 上周大宗交易一览

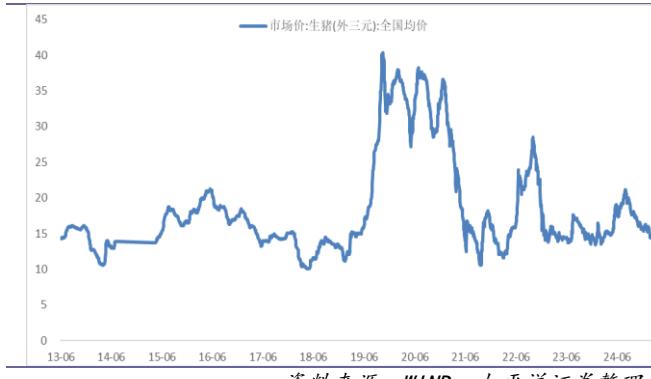
名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
中宠股份	2025-05-06	56.98	0.00	56.98	9,401.70

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

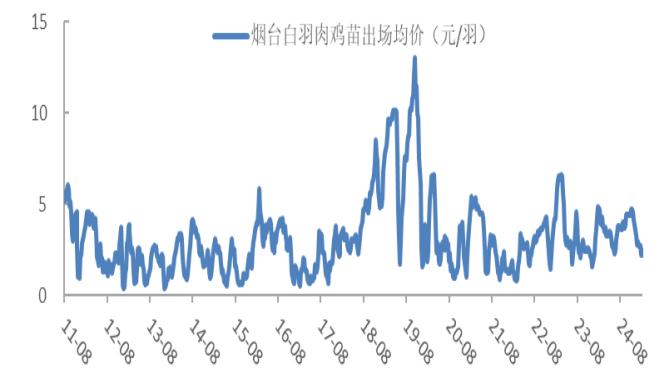
四、行业数据

(一) 养殖业

图表 6: 第 19 周, 全国外三元生猪价 14.82 元/公斤

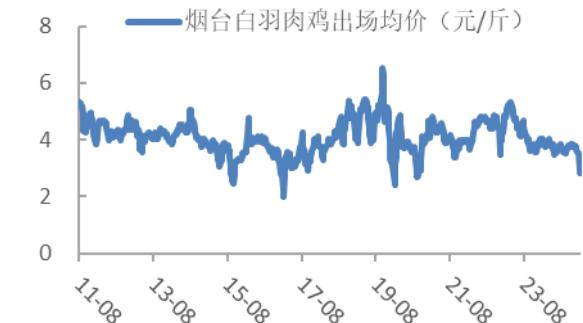


图表 8: 第 19 周, 烟台白羽鸡苗出场价 3.1 元/羽



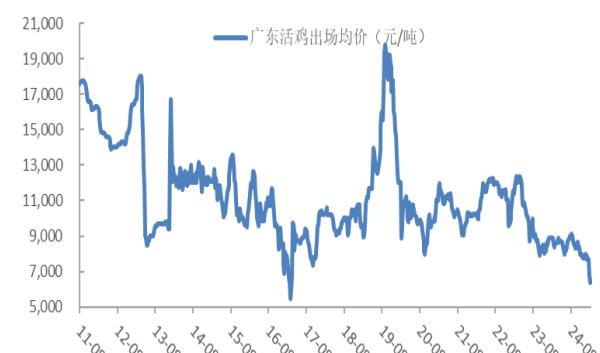
图表 10: 第 18 周, 主产区生鲜乳均价 3.08 元/公斤

图表 7: 第 19 周, 烟台肉毛鸡出厂均价 3.75 元/公斤



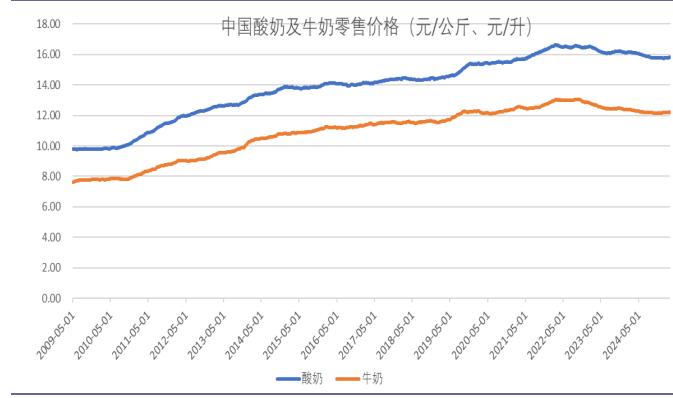
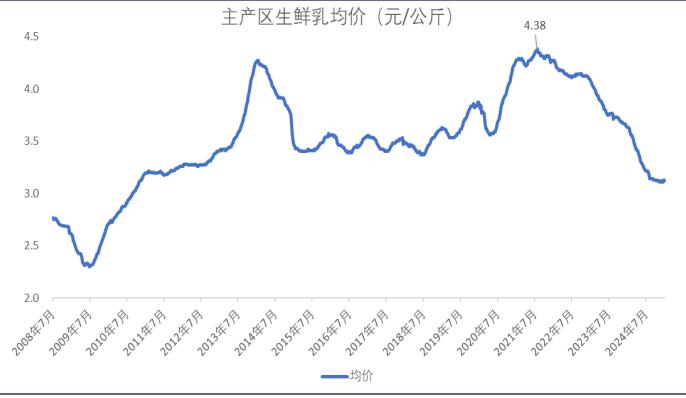
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 第 19 周, 广东活鸡批发价 7990 元/吨

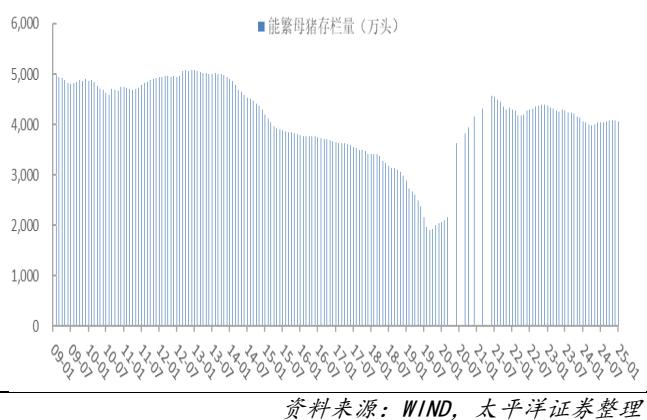


资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 第 18 周, 全国牛奶零售价 12.17 元/升



图表 12: 25/03 月, 全国能繁母猪存栏 4039 万头

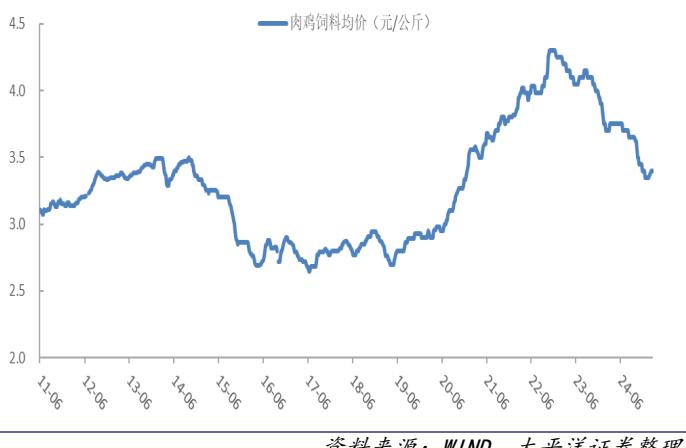


图表 13: 25/03 月, 全国能繁母猪存栏同增 1.2%



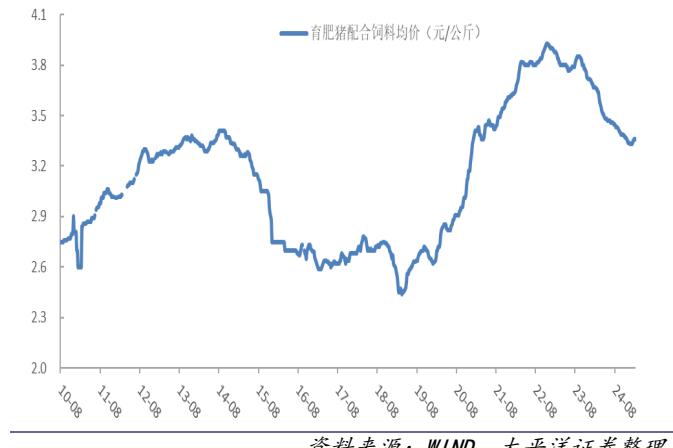
(二) 饲料业

图表 14: 第 19 周, 主产区肉鸡料价 3.45 元/斤

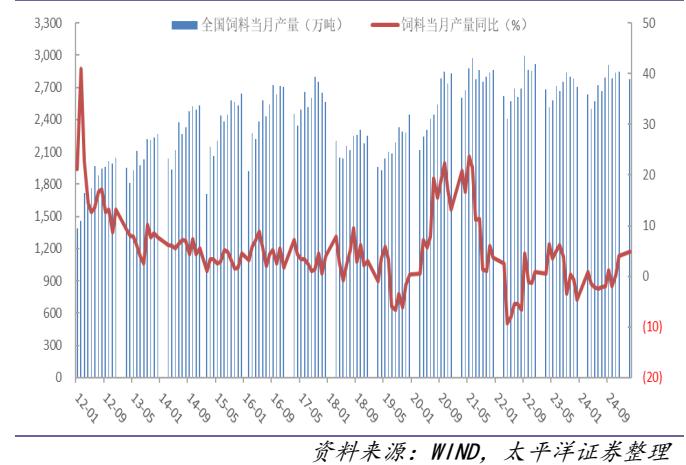
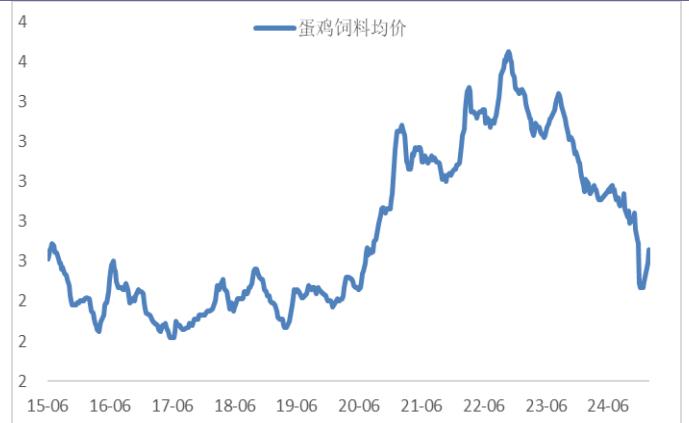


图表 16: 第 18 周, 蛋鸡饲料价 2.74 元/公斤

图表 15: 第 19 周, 育肥猪料价 3.37 元/公斤

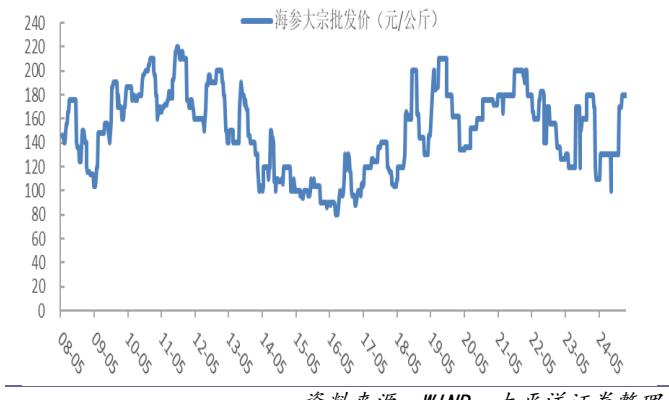


图表 17: 25/03, 全国饲料单月产量同增 4.8%

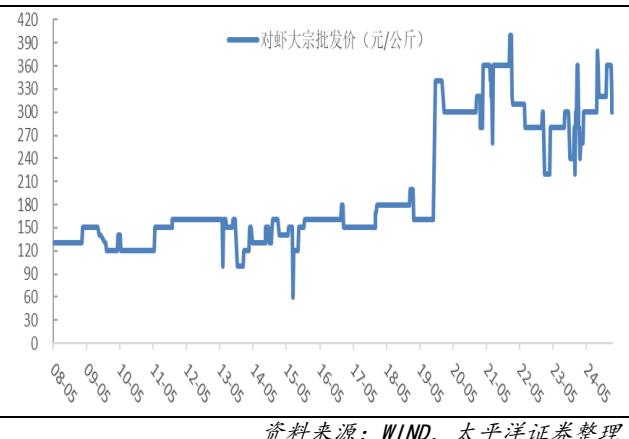


(三) 水产养殖业

图表 18: 第 19 周, 威海海参大宗价 90 元/公斤

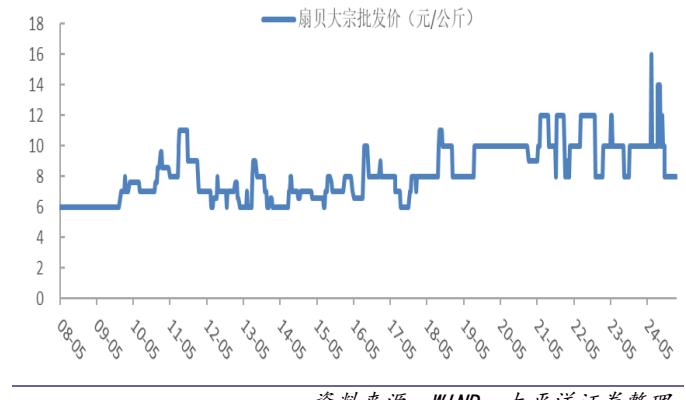


图表 20: 第 19 周, 威海对虾大宗价 280 元/公斤

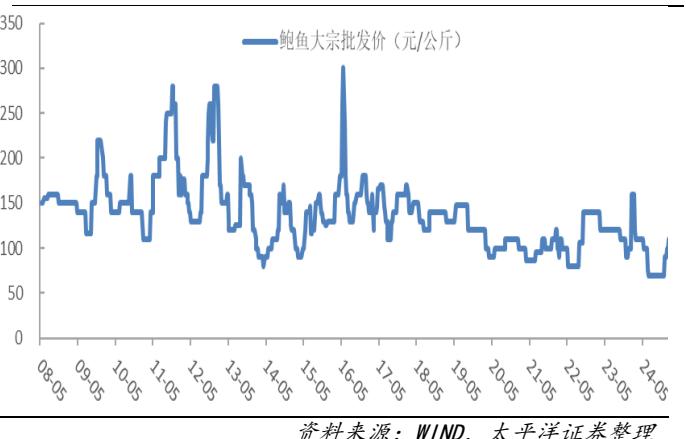


图表 22: 第 18 周, 草鱼批发价 15.82 元/公斤

图表 19: 第 19 周, 威海扇贝大宗价 10 元/公斤



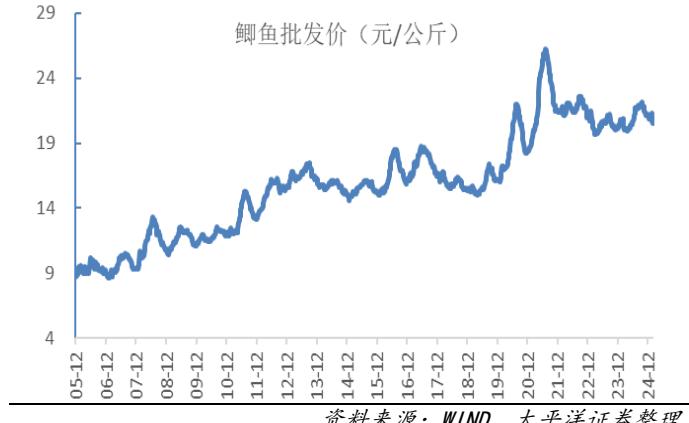
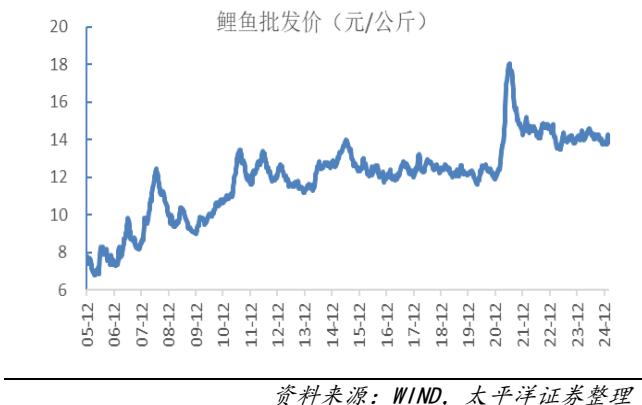
图表 21: 第 19 周, 威海鲍鱼大宗价 110 元/公斤



图表 23: 第 18 周, 鲫鱼批发价 21.43 元/公斤



图表 24: 第 18 周, 鲤鱼批发价 14.18 元/公斤

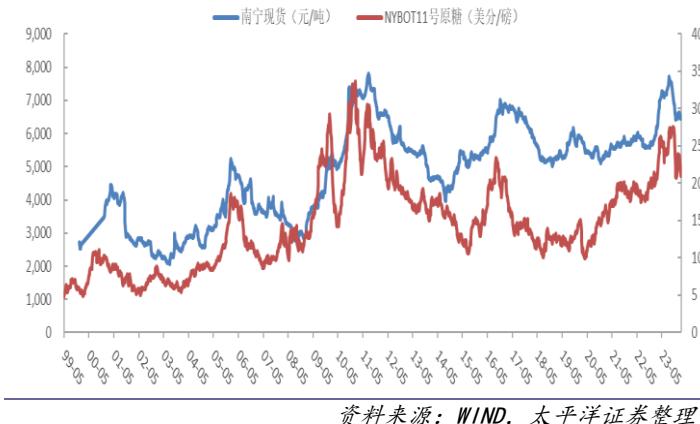


图表 25: 第 18 周, 鲢鱼批发价 13.81 元/公斤



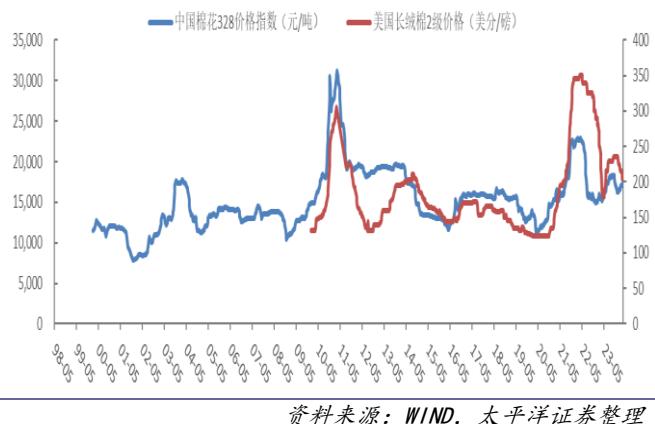
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品

图表 26: 第 19 周, 南宁白糖现货批发价 6150 元/吨

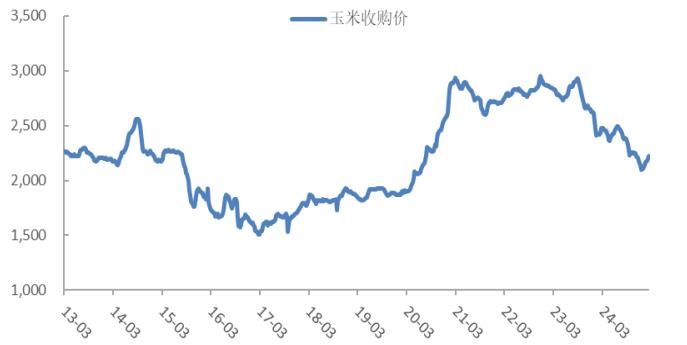


图表 28: 第 19 周, 国内玉米收购价 2327 元/吨

图表 27: 第 19 周, 328 级棉花批发价 14117 元/吨

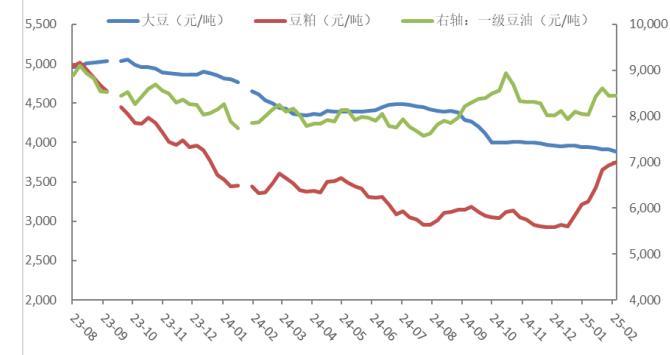


图表 29: 第 19 周, 国内豆粕现货价 3333 元/吨



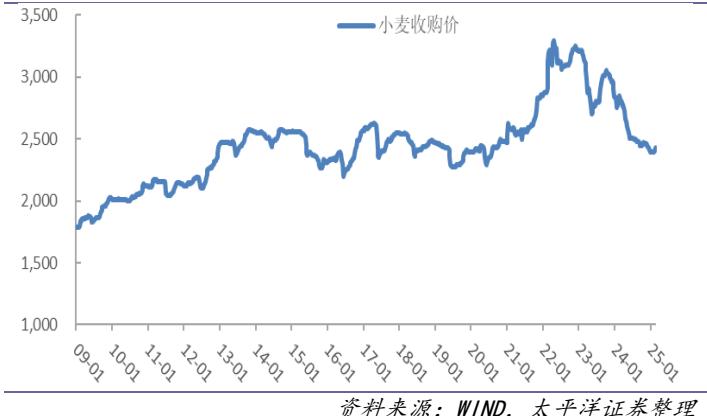
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 30: 第 19 周, 国内小麦收购价 2462 元/吨

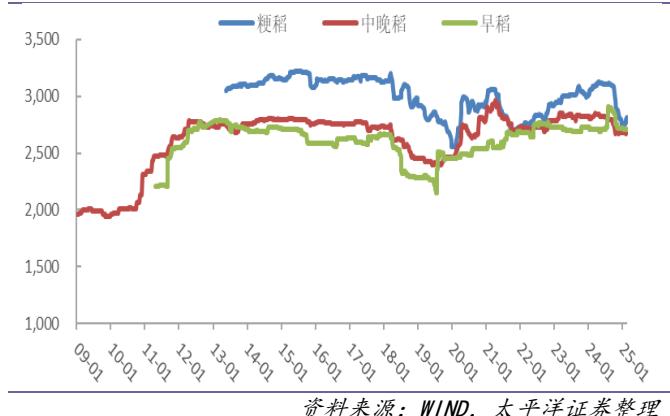


资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 31: 第 19 周, 国内粳稻现货价 2864 元/吨



资料来源: WIND, 太平洋证券整理



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

表1: 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 25/05/09
			2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E	
002891	中宠股份	买入	0.80	1.34	1.53	1.88	69.63	41.46	36.22	29.55	55.55
300673	佩蒂股份	买入	(0.04)	0.75	0.81	0.97	(378.25)	20.17	18.74	15.57	15.13
002299	圣农发展	增持	0.54	0.59	0.91	1.18	29.64	27.08	17.40	13.47	15.91
002458	益生股份	买入	0.54	0.46	0.57	0.63	15.56	18.26	14.69	13.28	8.40
002567	唐人神	买入	(1.09)	0.25	0.35	0.45	(4.48)	19.72	13.89	10.91	4.89
300498	温氏股份	买入	(0.97)	1.39	1.40	1.57	(17.46)	12.17	12.14	10.76	16.95
601952	苏垦农发	买入	0.59	0.53	0.60	0.64	16.69	18.58	16.37	15.51	9.85
002041	登海种业	增持	0.29	0.06	0.20	0.25	35.88	162.21	53.41	41.47	10.43
002714	牧原股份	增持	(0.79)	3.30	3.50	4.07	(50.25)	12.03	11.36	9.76	39.70
9858.hk	优然牧业	买入	(0.28)	(0.18)	0.12	0.34	(8.18)	(12.72)	18.36	6.75	2.29
1117.HK	现代牧业	买入	0.02	(0.18)	0.04	0.10	46.19	(5.69)	27.11	10.65	1.03

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

农林牧渔行业分析师介绍

程晓东 2008 年加入太平洋证券，从事农林牧渔行业研究。主要研究方向涉及畜禽养殖、奶牛养殖、水产养殖、种子、饲料、动保等相关领域，曾获得金牛奖农业最佳分析师和 WIND 金牌分析师

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。