

超配（维持）

## 农林牧渔行业双周报（2025/11/28-2025/12/11）

生猪价格有所回升

2025年12月12日

分析师：魏红梅

SAC执业证书编号：

S0340513040002

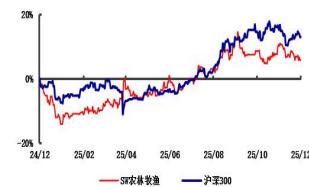
电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

## 投资要点：

- **SW农林牧渔行业跑输沪深300指数。**2025年11月28日—2025年12月11日，SW农林牧渔行业下跌0.92%，跑输同期沪深300指数约1.73个百分点；细分板块中，仅动物保健和种植业录得正收益，分别上涨1.96%和1.18%；农产品加工、饲料、养殖业和渔业均录得负收益，分别下跌1.01%、1.5%、3.03%和3.76%。估值方面，截至2025年12月11日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.75倍，近两周估值有所回落。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约61.8%的分位水平，仍处于历史相对低位。
- **行业重要数据。**(1) **生猪养殖。价格：**2025年11月28日—2025年12月11日，全国外三元生猪平均价由11.28元/公斤震荡回升至11.45元/公斤。**成本：**截至2025年12月11日，玉米现货价2356.27元/吨，近两周价格有所回升；豆粕现货价3108元/吨，近两周价格先回落后回升，近两周均价较上两周略有回升。**盈利：**截至2025年12月12日，自繁自养生猪养殖利润为-163.34元/头，持续亏损；外购仔猪养殖利润为-240.69元/头，持续亏损。(2) **肉鸡养殖。鸡苗：**截至2025年12月12日，主产区肉鸡苗平均价为3.54元/羽，均价较上两周略有回升；主产区蛋鸡苗平均价2.8元/羽，均价与上两周略有回升。**白羽鸡：**截至2025年12月12日，主产区白羽肉鸡平均价为7.33元/公斤，均价较上两周有所回升；白羽肉鸡养殖利润为-0.71元/羽，盈利较上两周略有回升。
- **维持对行业的“超配”评级。**近期生猪价格有所回升。临近季节性消费旺季的到来，生猪价格有望持续回升。上游能繁母猪存栏依然处于历史相对高位，仍有较大去化空间。关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头的低位布局机会。肉鸡养殖方面，近期白羽肉鸡价格略有回升，关注肉鸡养殖龙头盈利边际改善机会。动保方面，关注研发能力强，研发进展顺利的动保龙头。宠物方面，短期业绩承压，关注中长期成长潜力大的国产龙头。个股方面可重点关注：牧原股份(002714)、温氏股份(300498)、圣农发展(002299)、海大集团(002311)、生物股份(600201)、中宠股份(002891)、瑞普生物(300119)等。
- **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

## 农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 相关报告

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

## 目录

1. 行情回顾 .....	3
1.1 SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数 .....	3
1.2 多数细分板块录得负收益 .....	3
1.3 多数个股录得负收益 .....	3
1.4 估值 .....	4
2. 行业重要数据 .....	4
3. 行业重要资讯 .....	7
4. 公司重要资讯 .....	8
5. 行业周观点 .....	10
6. 风险提示 .....	10

## 插图目录

图 1: 2025 年 11 月 14 日—2025 年 11 月 27 日申万一级行业涨幅 (%) .....	3
图 2: 2025 年 11 月 14 日—2025 年 11 月 27 日 SW 农林牧渔行业细分板块涨幅 (%) .....	3
图 3: 2025 年 11 月 14 日—2025 年 11 月 27 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%) .....	4
图 4: 2025 年 11 月 14 日—2025 年 11 月 27 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%) .....	4
图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍) .....	4
图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤) .....	5
图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤) .....	5
图 8: 能繁母猪存栏环比增减 (%) .....	5
图 9: 能繁母猪存栏 (万头) .....	5
图 10: 玉米现货价 (元/吨) .....	5
图 11: 豆粕现货价 (元/吨) .....	5
图 12: 自繁自养生猪养殖利润 (元/头) .....	6
图 13: 外购仔猪养殖利润 (元/头) .....	6
图 14: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽) .....	6
图 15: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽) .....	6
图 16: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤) .....	7
图 17: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽) .....	7
图 18: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤) .....	7
图 19: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤) .....	7

## 表格目录

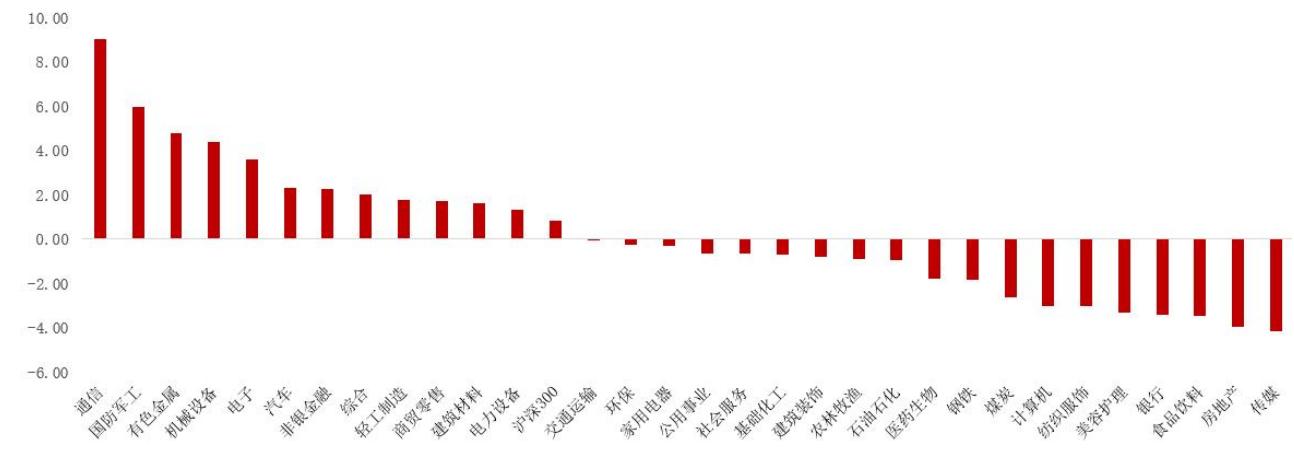
表 1: 建议关注标的 .....	10
-------------------	----

## 1. 行情回顾

### 1.1 SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数

**SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数。**2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日，SW 农林牧渔行业下跌 0.92%，跑输同期沪深 300 指数约 1.73 个百分点。

图 1：2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日申万一级行业涨幅（%）

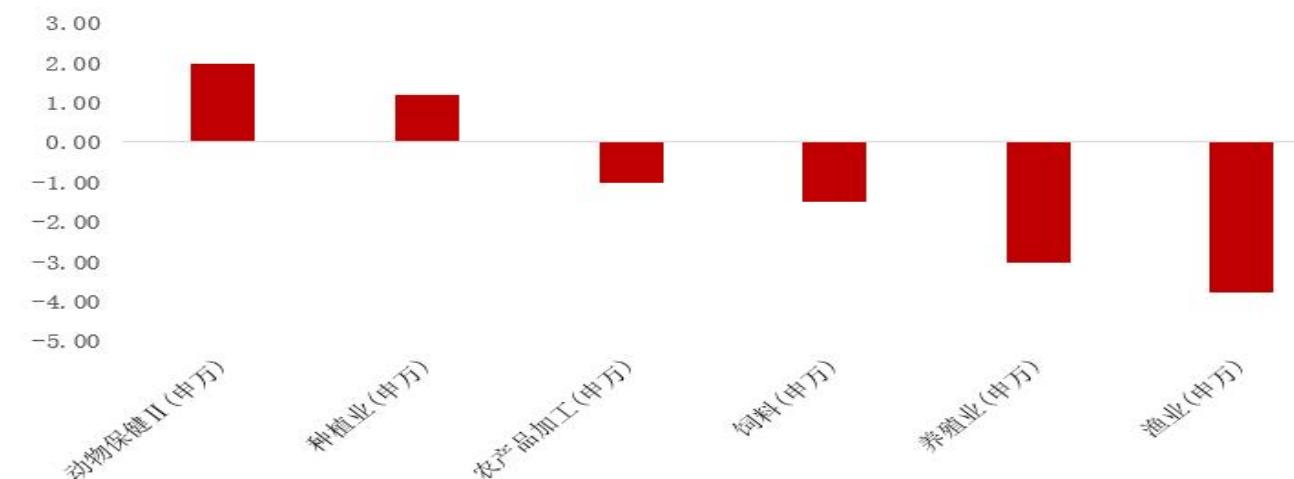


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

### 1.2 多数细分板块录得负收益

**仅动物保健和种植业录得正收益，其他细分板块均录得负收益。**2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，仅动物保健和种植业录得正收益，分别上涨 1.96% 和 1.18%；农产品加工、饲料、养殖业和渔业均录得负收益，分别下跌 1.01%、1.5%、3.03% 和 3.76%。

图 2：2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日 SW 农林牧渔行业细分板块涨幅（%）



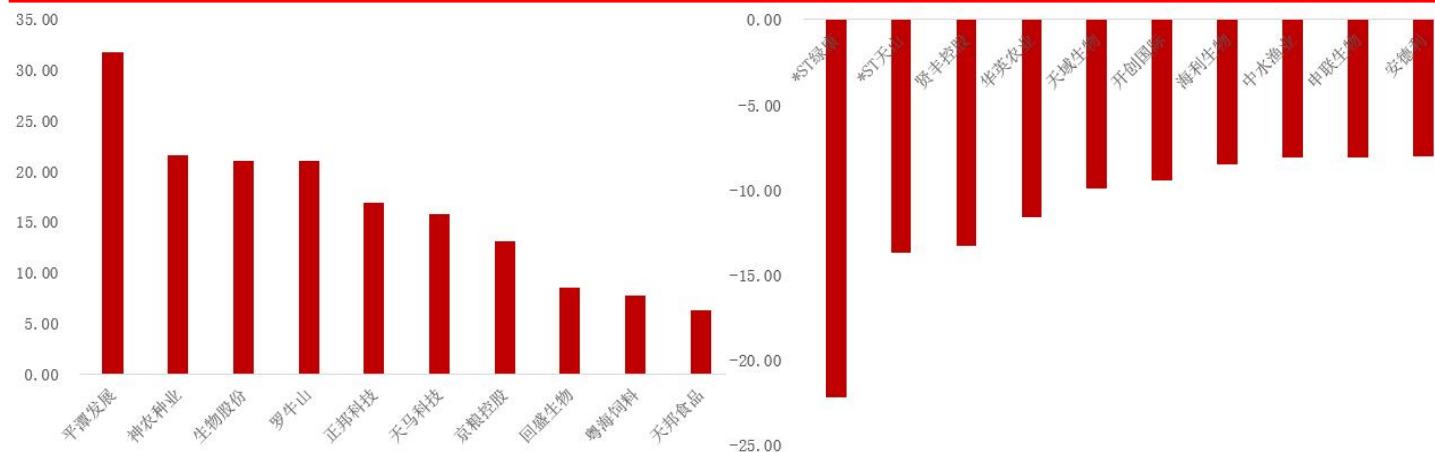
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

### 1.3 多数个股录得负收益

**行业内超过六成个股录得负收益。**2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日，SW 农林牧

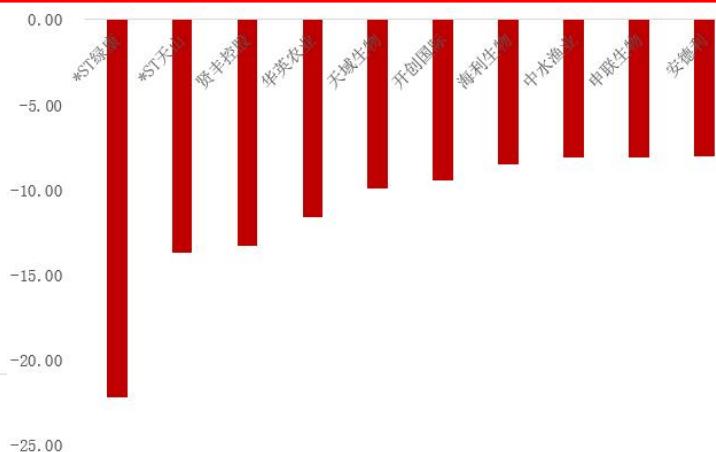
渔业约有 32% 的个股录得正收益，约有 68% 的个股录得负收益。涨幅榜上，平潭发展涨幅居首，上涨 31.79%；有神农种业、生物股份、罗牛山等 3 只个股涨幅在 20%-22%；有 3 只个股涨幅在 10%-20%；其余个股涨幅均在 10% 以内。跌幅榜上，\*ST 绿康跌幅居首，下跌 22.18%；另有 3 只个股跌幅在 10%-15%；其余个股跌幅均在 10% 以内。

图 3: 2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 4: 2025 年 11 月 28 日—2025 年 12 月 11 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)

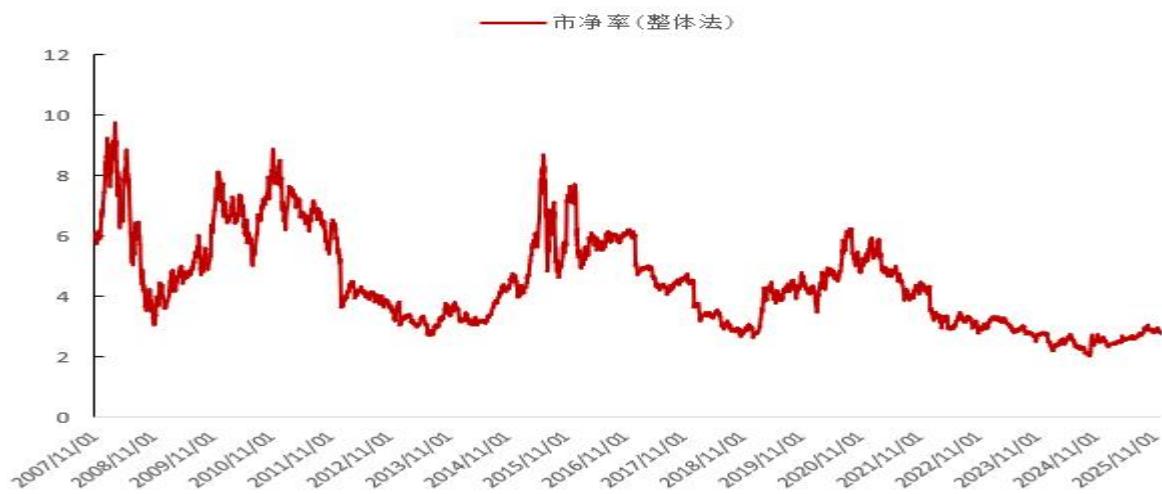


资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

## 1.4 估值

行业估值有所回落。截至 2025 年 12 月 11 日，SW 农林牧渔行业指数整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.75 倍，近两周估值有所回落。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 61.8% 的分位水平，仍处于历史相对低位。

图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

## 2. 行业重要数据

### ➤ 生猪养殖:

(1) **价格:** 生猪均价震荡回升。2025年11月28日—2025年12月11日, 全国外三元生猪平均价由11.28元/公斤震荡回升至11.45元/公斤。

(2) **产能:** 2025年10月能繁母猪存栏量环比有所回落。截至2025年10月末, 能繁母猪存栏量达到3990万头, 环比回落1.12%; 是正常保有量3900万头的102.3%, 仍接近产能调控绿色区域(即正常保有量的92%~105%)上限。

图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤)

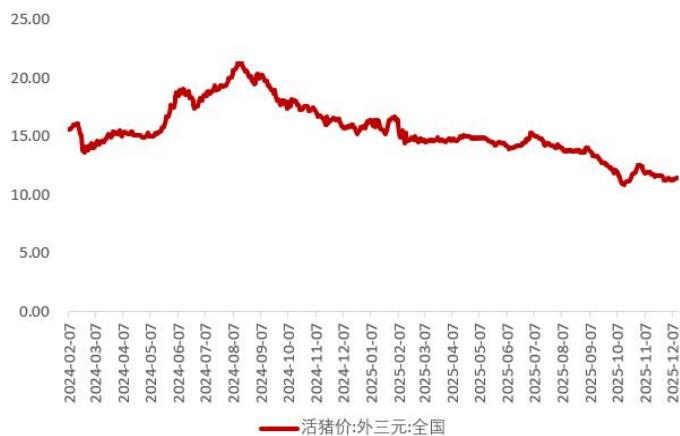
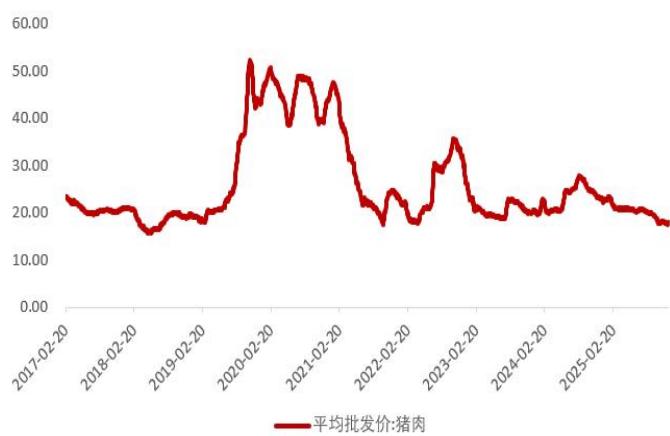
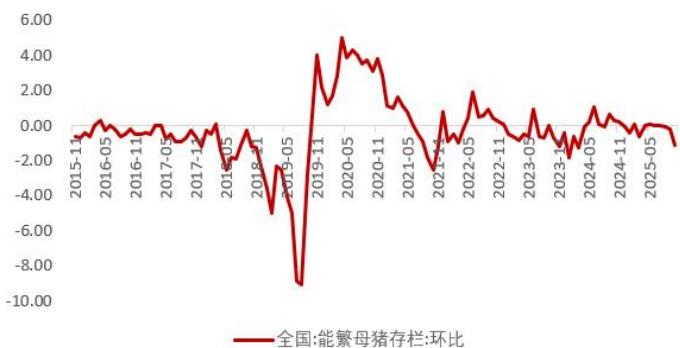


图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤)



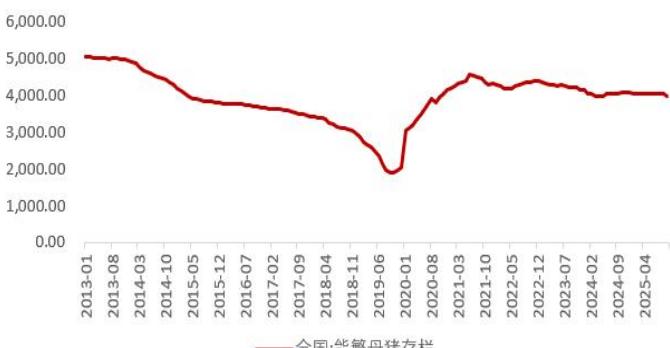
资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

图 8: 能繁母猪存栏环比增减 (%)



资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

图 9: 能繁母猪存栏 (万头)



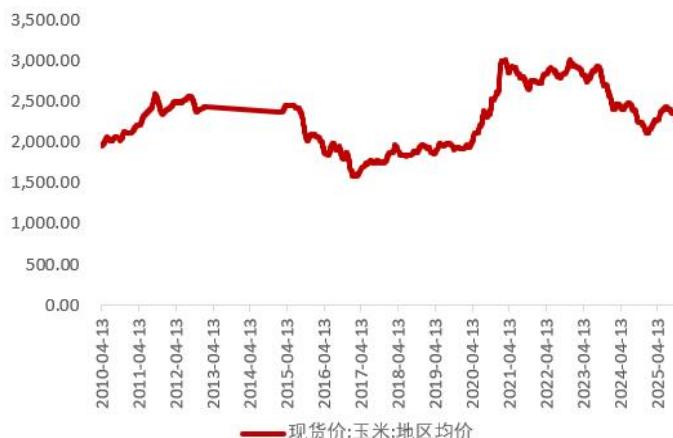
资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

(3) **成本:** 玉米、豆粕近两周现货价均价有所回升。截至2025年12月11日, 玉米现货价2356.27元/吨, 近两周价格有所回升; 豆粕现货价3108元/吨, 近两周价格先回落后回升, 近两周均价较上两周略有回升。

图 10: 玉米现货价 (元/吨)

图 11: 豆粕现货价 (元/吨)

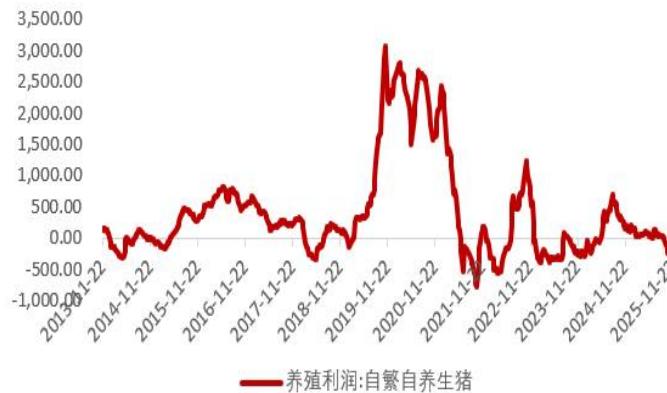


资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

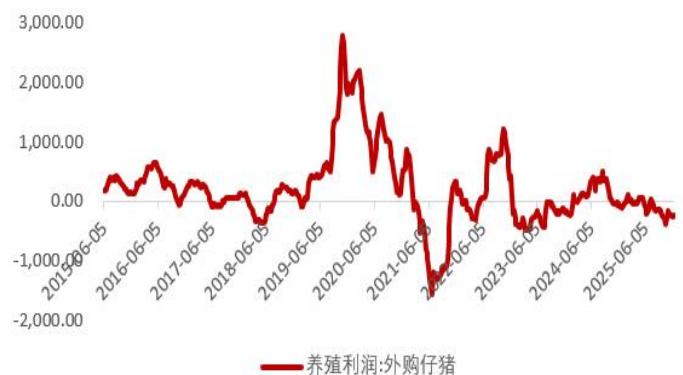
(4) 盈利: 头均盈利持续亏损。截至 2025 年 12 月 12 日, 自繁自养生猪养殖利润为 -163.34 元/头, 持续亏损; 外购仔猪养殖利润为 -240.69 元/头, 持续亏损。

图 12: 自繁自养生猪养殖利润 (元/头)



资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

图 13: 外购仔猪养殖利润 (元/头)



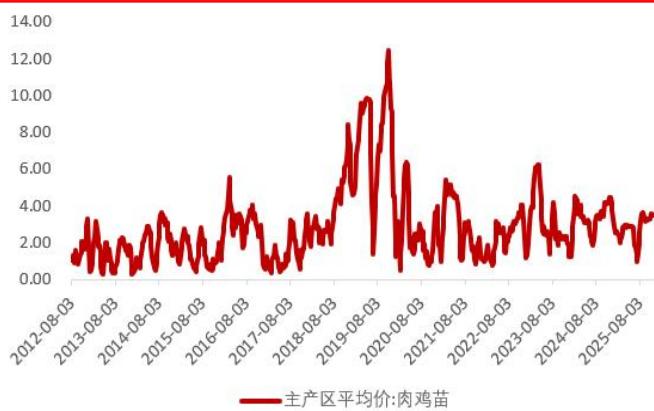
资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

#### ➤ 禽养殖:

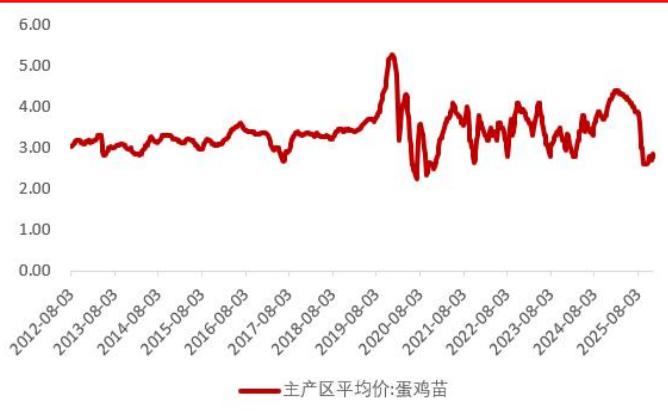
(1) 鸡苗: 主产区肉鸡苗价格较上两周略有回升。截至 2025 年 12 月 12 日, 主产区肉鸡苗平均价为 3.54 元/羽, 均价较上两周略有回升; 主产区蛋鸡苗平均价 2.8 元/羽, 均价与上两周略有回升。

图 14: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)



资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

图 15: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)



资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

资料来源: iFinD , 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡：主产区白羽肉鸡价格较上两周有所回升。截至 2025 年 12 月 12 日，主产区白羽肉鸡平均价为 7.33 元/公斤，均价较上两周有所回升；白羽肉鸡养殖利润为 -0.71 元/羽，盈利较上两周略有回升。

图 16：主产区白羽肉鸡平均价（元/公斤）

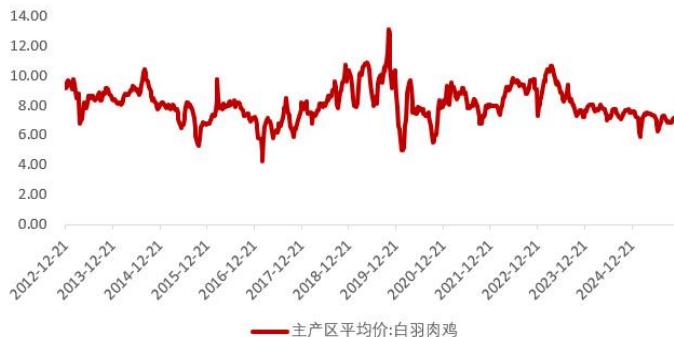
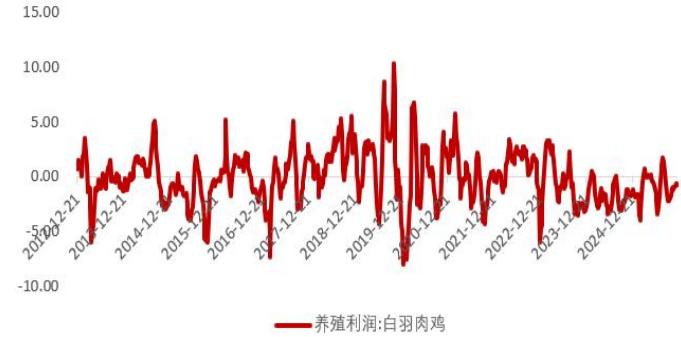


图 17：白羽肉鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

#### ➤ 水产养殖：

近两周鲫鱼、鲤鱼均价较为平稳。截至 2025 年 12 月 11 日，鲫鱼全国平均批发价 19.14 元/公斤，近两周均价较为平稳；鲤鱼全国平均批发价 14.13 元/公斤，近两周均价较为平稳

图 18：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）

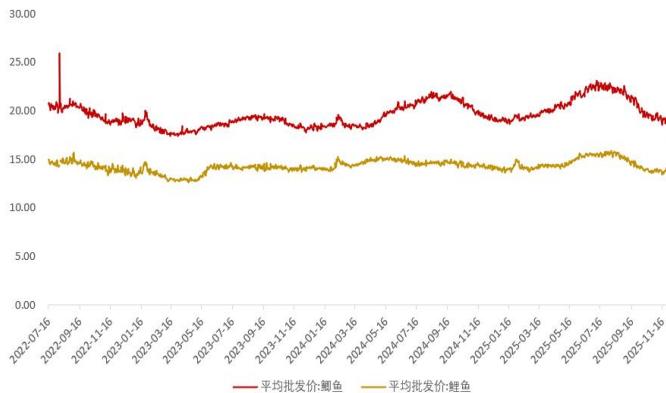
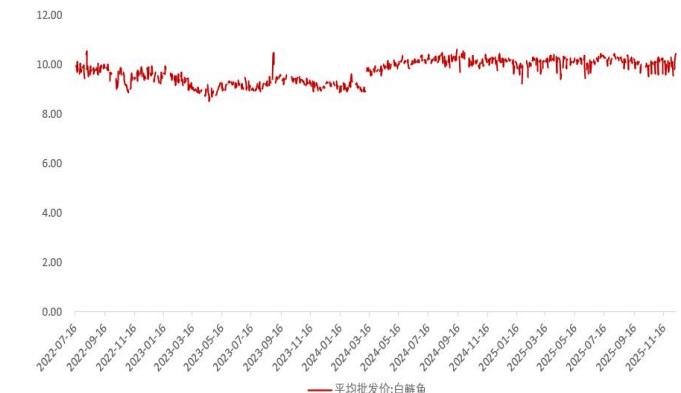


图 19：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 3. 行业重要资讯

### ■ 2025年12月中国农产品供需形势分析（中国农业农村信息网，2025/12/9）

**玉米：**本月对中国玉米供需形势预测与上月保持一致。进入 12 月，东北产区雨雪天气较多，不利于粮食物流运输。能繁母猪存栏量处于较高水平，饲料企业采购意愿较强。深加工企业库存同比偏低，存在补库需求；短期内玉米价格偏强运行，但考虑到玉米供需基本平衡，后期上涨空间有限。

**大豆：**本月对中国大豆供需形势预测与上月保持一致。东北产区大豆收购进度快于往年同期，高蛋白大豆供应偏紧，价格偏强运行，低蛋白大豆仍有一定余量，需适当加快售

粮进度。美国大豆收获已基本结束，产量为历史高位；巴西大豆播种接近尾声，主产区墒情适宜，利于大豆生长，全球大豆供需保持宽松局面。

**棉花：**2025/26 年度棉花采收基本结束，综合棉花加工、销售等数据，实际产量有望好于预期。据中国棉花网数据，截至 12 月 4 日，全国棉花加工率 79.0%，同比增 3.2 个百分点；销售率 37.3%，同比增 21.9 个百分点。据中国纤维质量监测中心数据，截至 12 月 7 日，全国棉花检验量 493 万吨，同比增长 14.9%。本月将 2025/26 年度单产上调至每公顷 2328 公斤，产量调增至 670 万吨。中美经贸磋商取得重要成果，棉花市场信心有所恢复，消费量调增至 760 万吨。

**食用植物油：**本月食用植物油进口量和消费量预测与上月保持一致，受棉籽单产调增带动棉籽油产量增加影响，本月将 2025/26 年度中国食用植物油产量调增 4 万吨至 3073 万吨。近期南方大部气温正常或偏高，总体利于油菜生长，后期需防范局部地区阶段性干旱影响。

**食糖：**本月对中国食糖供需形势预测与上月保持一致。主产区已全面开启 2025/26 年制糖期生产。受前期不利天气影响，广西食糖生产进度推迟，截至 11 月底，广西、云南累计产糖 17.87 万吨，同比减少 37.23 万吨，产糖率有不同程度下降。后期新糖上市节奏逐步加快，将密切关注压榨进度、糖分变化及节日备货启动情况。

## 4. 公司重要资讯

### ■ 圣农发展：2025年11月份销售情况简报（2025/12/11）

公司2025年11月实现销售收入18.10亿元，较去年同期增长15.77%，较上月环比增长2.89%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为12.69亿元，较去年同期增长4.64%，较上月环比增长1.36%；深加工肉制品板块销售收入为9.77亿元，较去年同期增长49.26%，较上月环比增长5.66%。销量方面，11月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为13.73万吨，较去年同期增长10.35%，较上月环比增长3.88%；深加工肉制品板块产品销售数量为5.24万吨，较去年同期增长50.58%，较上月环比增长6.34%。

### ■ 正邦科技：关于2025年11月份生猪销售情况简报（2025/12/10）

公司2025年11月销售生猪86.83万头（其中仔猪46.75万头，商品猪40.08万头），环比下降4.35%，同比上升63.04%；销售收入7.41亿元，环比上升8.55%，同比下降2.85%。商品猪（扣除仔猪后）销售均价11.56元/公斤，较上月上升2.52%。2025年1-11月，公司累计销售生猪750.83万头，同比上升111.32%；累计销售收入75.65亿元，同比上升64.64%。

### ■ 益生股份：2025年11月鸡苗和种猪销售情况简报（2025/12/9）

公司2025年11月白羽肉鸡苗销售数量5,141.36万只，销售收入21,529.24万元，同比变动分别为-10.27%、-28.43%，环比变动分别为-3.01%、8.14%。益生909小型白羽肉鸡苗销售数量823.05万只，销售收入760.04万元，同比变动分别为15.29%、-26.90%，环比变动分别为-7.25%、11.52%。公司2025年11月种猪销售数量11,132头，销售收入3,193.93

万元，同比变动分别为203.74%、276.76%，环比变动分别为-30.89%、-0.58%。

■ **湘佳股份：2025年11月份活禽销售情况简报（2025/12/9）**

公司2025年11月份销售活禽364.30万只，销售收入8,509.86万元，销售均价10.72元/公斤，环比变动分别为-6.35%、-9.42%、-5.49%，同比变动分别为-5.39%、3.77%、1.66%。

■ **立华股份：2025年11月销售情况简报（2025/12/8）**

公司2025年11月销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）4,933.51万只，销售收入13.54亿元，毛鸡销售均价12.18元/公斤，环比变动分别为-6.25%、-7.32%、-3.18%，同比变动分别为8.87%、11.26%、-0.33%。公司2025年11月销售肉猪17.25万头，销售收入2.61亿元，肉猪销售均价12.00元/公斤，环比变动分别为-10.39%、-7.12%、0.17%，同比变动分别为0.94%、-27.09%、-28.49%。

■ **天邦食品：2025年11月份商品猪销售情况简报（2025/12/8）**

公司2025年11月份销售商品猪67.79万头（其中仔猪销售25.73万头），销售收入65,403.19万元，销售均价12.11元/公斤（商品肥猪均价为11.63元/公斤），环比变动分别为-1.18%、7.66%、2.85%。2025年1-11月销售商品猪600.11万头（其中仔猪销售215.56万头），销售收入734,643.00万元，销售均价14.95元/公斤（商品肥猪均价为13.78元/公斤），同比变动分别为10.13%、-7.65%、-16.70%。上述数据统计口径仅包括公司控股子公司，未包括公司参股公司。参股公司2025年11月份销售各类商品猪合计132,231头。

■ **新希望：2025年11月生猪销售情况简报（2025/12/6）**

公司2025年11月销售生猪156.75万头，环比变动-6.98%，同比变动24.44%。收入18.12亿元，环比变动-5.53%，同比变动-11.61%。商品猪销售均价11.54元/公斤，环比变动2.30%，同比变动-30.02%，销售价格同比降幅较大主要是受国内生猪市场行情变化的影响。

■ **牧原股份：2025年11月份销售简报（2025/12/6）**

2025年11月份，公司销售商品猪660.2万头，同比变动11.80%（其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售商品猪299.1万头）；商品猪销售均价11.56元/公斤，同比变动-28.73%；商品猪销售收入93.90亿元，同比变动-20.43%。

■ **温氏股份：2025年11月主产品销售情况简报（2025/12/5）**

公司2025年11月销售肉鸡11,755.44万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入33.24亿元，毛鸡销售均价13.22元/公斤，环比变动分别为-8.40%、-8.51%、-0.83%，同比变动分别为6.02%、10.18%、3.77%。公司2025年11月销售白羽鸡苗1,713.17万只，当年累计销售白羽鸡苗15,564.29万只。公司2025年11月销售生猪435.35万头（其中毛猪和鲜品345.89万头，仔猪89.46万头），收入51.99亿元，毛猪销售均价11.71元/公斤，环比变动分别为11.83%、2.99%、1.21%，同比变动分别为49.71%、-14.19%、-29.92%。主要指标变化因素如下：2025年11月，公司生猪销量同比上升，主要原因是受公司前期投苗增加以及

外卖仔猪影响。

## 5. 行业周观点

**维持对行业的“超配”评级。**近期生猪价格有所回升。临近季节性消费旺季的到来，生猪价格有望持续回升。上游能繁母猪存栏依然处于历史相对高位，仍有较大去化空间。关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头的低位布局机会。肉鸡养殖方面，近期白羽肉鸡价格略有回升，关注肉鸡养殖龙头盈利边际改善机会。动保方面，关注研发能力强，研发进展顺利的动保龙头。宠物方面，短期业绩承压，关注中长期成长潜力大的国产龙头。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、海大集团（002311）、生物股份（600201）、中宠股份（002891）、瑞普生物（300119）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
002714	牧原股份	公司是国内生猪养殖龙头，具有成本优势、规模优势与一体化优势。
300498	温氏股份	公司是国内生猪养殖龙头，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖龙头，成本持续优化。
002299	圣农发展	公司是国内白羽肉鸡全产业链龙头，具备种源优势，并持续拓展食品业务。
002891	中宠股份	公司是国内宠物食品头部企业，国内业务有望保持较快增长，出口业务有望保持回升。
600201	生物股份	公司是国内动保领先企业之一，持续推进研发，产品矩阵有望持续丰富。

资料来源：东莞证券研究所

## 6. 风险提示

- (1) 非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降，甚至亏损等风险。
- (2) 生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- (3) 自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- (4) 市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)