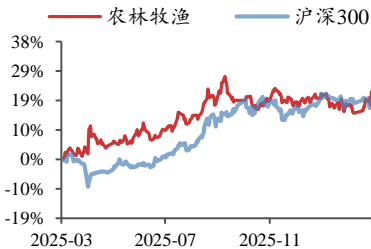


农林牧渔

2026年03月07日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《体重回补二育退潮节后猪价下探，能繁与生产效率指向全年偏松——行业周报》-2026.3.1

《备货进入尾声支撑走弱，降重有限+大猪压力未释节后猪价承压——行业点评报告》-2026.2.24

《一号文件聚焦农业现代化“量化落地”，猪价节前走弱节后面临较大压力——行业周报》-2026.2.8

中东冲突推升油价与航运风险，或推动农产品价格中枢上移

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：中东冲突推升油价与航运风险，或推动农产品价格中枢上移

中东冲突推升油价与航运风险溢价，成本上行与生物燃料分流或抬升粮油价格中枢并放大波动。中东地缘冲突升级推升“风险溢价”，市场对供给中断与霍尔木兹海峡航运受限的担忧升温，原油与成品油价格同步走强，并带动运费及战争险成本抬升。对农产品的影响将经由成本端、需求端、预期端多链条叠加传导：（1）能源与化工品价格上行抬升燃油、化肥、农药等农业生产投入与物流运输成本，推动农产品成本中枢上移；（2）油价上行往往伴随生物燃料经济性改善，提升玉米、糖等与乙醇相关原料以及植物油（生物柴油）等需求弹性；（3）通胀与汇率预期变化通过贸易定价与资金面进一步放大波动，整体对农产品价格形成上行牵引。

直接影响：成本端抬升叠加生物燃料分流，推动粮油价格中枢上移、波动放大。

地缘冲突抬升原油及成品油价格后，生物燃料相对化石燃料的竞争力上升，对农产品形成额外拉动。主要品种的传导机制有：**玉米方面**，美国乙醇体系对玉米需求占比达40%，油价上涨刺激乙醇需求，进而拉动玉米期货价格。**油脂方面**，作为生物柴油原料，油价上涨推升油脂需求，抬高油脂价格中枢。

中期支撑：中东冲突、油价上行同时拉高农资与物流两条成本链条，对农产品价格中枢抬升提供间接的中期支撑。**化肥与农化推升种植端单位成本**，油气与化工链条上行抬升化肥、农药等农资成本，推高种植端单位成本并对粮油价格中枢形成中期支撑。**运输与航运成本推升进口端到岸成本**，地缘风险抬升带来运费、保险成本上行，推升进口CIF到岸成本并向国内现货、期货价格传导。

● 重点新闻：

（1）华储网：将于2026年3月4日开展中央储备冻猪肉收储竞价交易。（2）3月3日相关部门召集多家猪企开会，会议主要关注联农助农与产能调控，注重预警信息的准确性。（3）全球化肥供应链遭受冲击，专家称中东冲突或引发粮食危机。

● 本周市场表现（3.2-3.6）：农业板块跑赢大盘3.52个百分点

本周上证指数下跌1.40%，农业指数上涨2.12%，跑赢大盘3.52个百分点。子板块来看，种植板块领涨。个股来看，亚盛集团（+39.04%）、粤桂股份（+15.09%）、中粮科技（+8.42%）领涨

● 本周价格跟踪（3.2-3.6）：本周牛肉、玉米、豆粕等农产品价格环比上涨

3月6日全国外三元生猪均价为10.32元/kg，较上周下跌0.55元/kg；仔猪均价为15.3元/kg，较上周下跌0.12元/kg；白条肉均价14.25元/kg，较上周下跌0.65元/kg；3月6日猪料比价为3.08:1。自繁自养头均利润-237.98元/头，环比-78.33元/头；外购仔猪头均利润-58.89元/头，环比-79.72元/头。

● 风险提示：宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

目录

1、周观察：中东冲突推升油价与航运风险，或推动农产品价格中枢上移.....	3
2、本周市场表现（3.2-3.6）：农业板块跑赢大盘 3.52 个百分点.....	4
3、本周重点新闻（3.2-3.6）：华储网：将于 2026 年 3 月 4 日开展中央储备冻猪肉收储竞价交易.....	6
4、本周价格跟踪（3.2-3.6）：本周牛肉、玉米、豆粕等农产品价格环比上涨.....	6
5、主要肉类进口量.....	10
6、饲料产量.....	11
7、风险提示.....	11

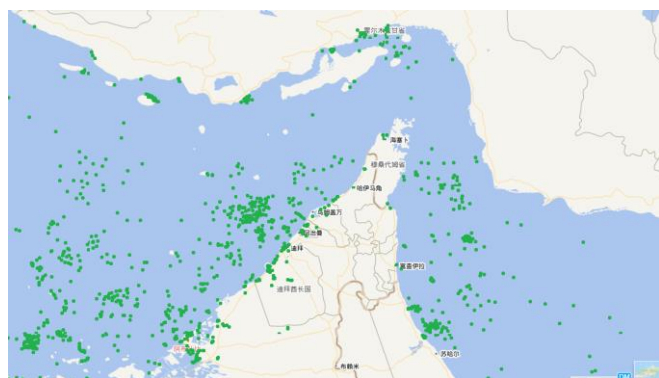
图表目录

图 1：AIS 观测大多数船只滞留在霍尔木兹海峡两侧.....	3
图 2：布伦特原油价格历史上伴随地缘冲突波动较大.....	3
图 3：历史上布伦特原油价格与 CBOT 豆油、CBOT 玉米价格存在较高相关性.....	3
图 4：尿素现货价格持续上行.....	4
图 5：BDI 显示波罗的海干散货运价阶段性走强.....	4
图 6：本周农业指数上涨 2.12%（%）.....	5
图 7：本周农业板块跑赢大盘 2.12 个百分点.....	5
图 8：本周种植及种子板块领涨（%）.....	5
图 9：本周外三元生猪价格环比下跌.....	7
图 10：本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）.....	7
图 11：本周鸡苗均价环比下跌.....	8
图 12：本周毛鸡主产区均价环比下跌.....	8
图 13：本周黄羽肉鸡价格环比下跌.....	8
图 14：2.23-2.27 生鲜乳价格环比持平.....	8
图 15：本周牛肉价格环比上涨.....	9
图 16：2.23-2.27 草鱼价格环比下跌.....	9
图 17：3 月 6 日鲈鱼价格环比下跌.....	9
图 18：3 月 6 日对虾价格环比下跌.....	9
图 19：本周玉米期货结算价环比上涨.....	10
图 20：本周豆粕期货结算价环比上涨.....	10
图 21：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）.....	10
图 22：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）.....	10
图 23：2025 年 11 月猪肉进口量 6.00 万吨.....	11
图 24：2025 年 11 月鸡肉进口量 0.64 万吨.....	11
图 25：2025 年 12 月全国工业饲料总产量为 3791 万吨.....	11
表 1：农业个股涨跌幅排名：亚盛集团、粤桂股份、中粮科技领涨.....	5
表 2：本周牛肉、玉米、豆粕等农产品价格环比上涨.....	7

1、周观察：中东冲突推升油价与航运风险，或推动农产品价格中枢上移

中东冲突推升油价与航运风险溢价，成本上行与生物燃料分流或抬升粮油价格中枢并放大波动。中东地缘冲突升级推升“风险溢价”，市场对供给中断与霍尔木兹海峡航运受限的担忧升温，原油与成品油价格同步走强，并带动运费及战争险成本抬升。对农产品的影响将经由成本端、需求端、预期端多链条叠加传导：（1）能源与化工品价格上行抬升燃油、化肥、农药等农业生产投入与物流运输成本，推动农产品成本中枢上移；（2）油价上行往往伴随生物燃料经济性改善，提升玉米、糖等与乙醇相关原料以及植物油（生物柴油）等需求弹性；（3）通胀与汇率预期变化通过贸易定价与资金面进一步放大波动，整体对农产品价格形成上行牵引。

图1：AIS观测大多数船只滞留在霍尔木兹海峡两侧



数据来源：hiFleet官网、开源证券研究所

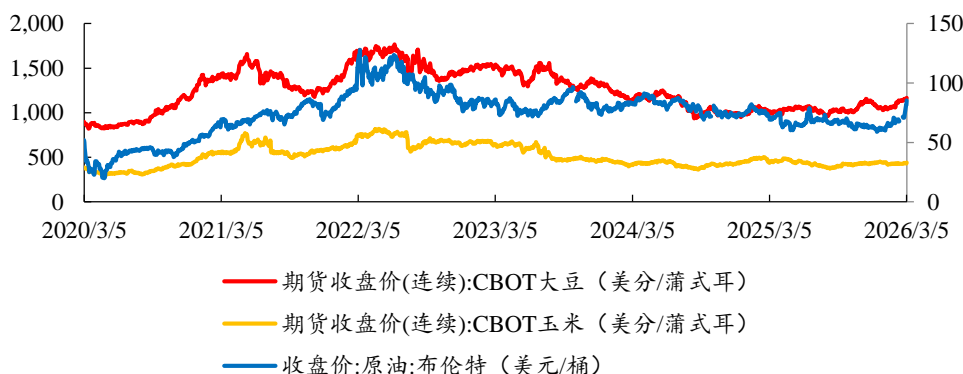
图2：布伦特原油价格历史上伴随地缘冲突波动较大



数据来源：iFind、开源证券研究所

直接影响：成本端抬升叠加生物燃料分流，推动粮油价格中枢上移、波动放大。 地缘冲突抬升原油及成品油价格后，生物燃料相对化石燃料的竞争力上升，产生替代效应，需求端对农产品形成额外拉动。历史上布伦特原油与CBOT豆油存在较高相关性。主要品种的传导机制有：玉米方面，美国乙醇体系对玉米需求占比超40%，油价上涨刺激乙醇需求，进而拉动玉米期货价格。油脂方面，作为生物柴油原料，油价上涨推升油脂需求，抬高油脂价格中枢。

图3：历史上布伦特原油价格与CBOT豆油、CBOT玉米价格存在较高相关性



数据来源：iFind、开源证券研究所

中期支撑：中东冲突、油价上行同时抬升农资与物流两条成本链条，对农产品

价格中枢的抬升提供间接的中期支撑。化肥与农化推升种植端单位成本，油气与化工链条上行抬升化肥、农药等农资成本，推高种植端单位成本并对粮油价格中枢形成中期支撑。运输与航运成本推升进口端到岸成本，地缘风险抬升带来运费、保险与绕行成本上行，推升进口 CIF 到岸成本并向国内现货、期货价格中枢传导。

图4：尿素现货价格持续上行

图5：BDI 显示波罗的海干散货运价阶段性走强



数据来源：iFind、开源证券研究所

数据来源：TradingView 官网

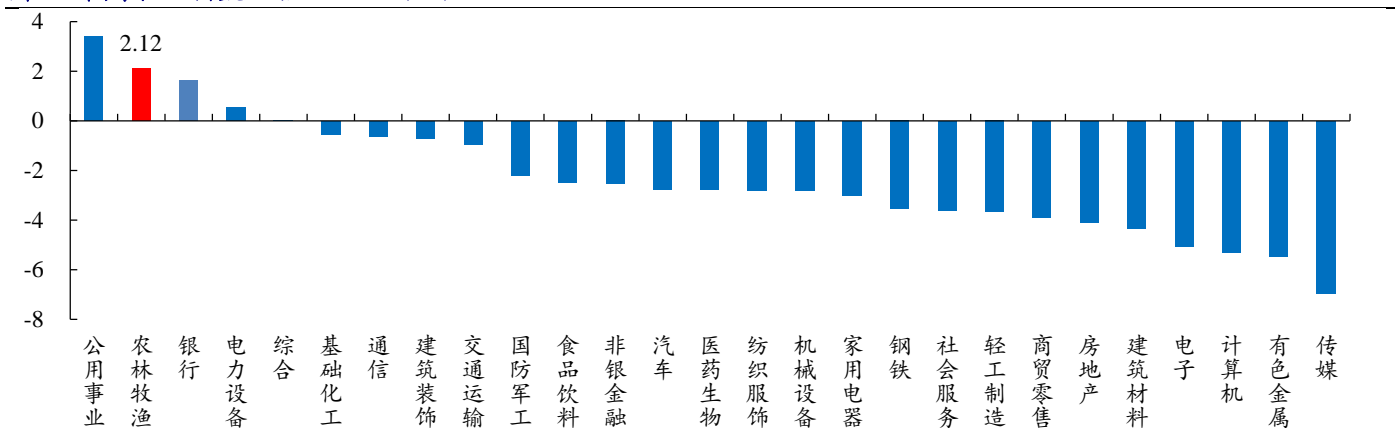
宏观层面，中东冲突升级对能源供给与关键航道安全再定价，市场风险偏好下降。供应链不确定性产生的风险溢价往往率先体现在大宗商品，表现为波动率上升、基差与期限结构扰动。同时，冲突强化各国“粮食安全”权重，推动贸易保护、进口替代与库存策略偏保守，部分品种将因贸易流向调整与“粮食安全”叙事升温而被强化定价，形成阶段性的情绪溢价与价格中枢上移压力。

油价上行带来净进口国货币贬值压力，抬升到岸成本进而短期支撑农产品价格。油价作为通胀与成本的重要锚，其价格上行强化成本通胀预期，资金端通常先在期货端完成配置与对冲，推动期货端先行走强，再向现货传导。对净进口国而言，本币走弱抬升农产品进口成本、推高国内农产品价格中枢，将对农产品价格端形成短期利多。

2、本周市场表现 (3.2-3.6)：农业板块跑赢大盘 3.52 个百分点

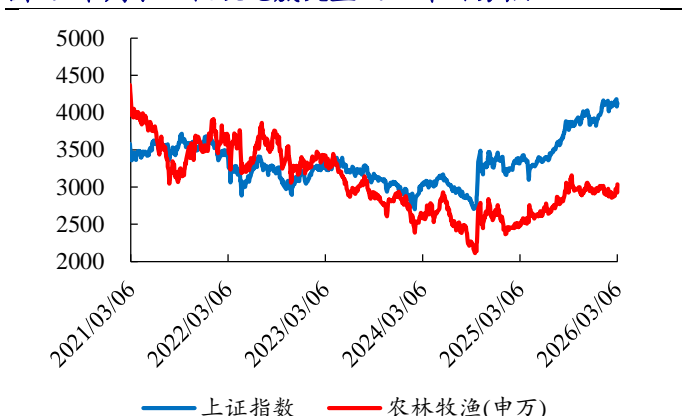
本周上证指数下跌 1.40%，农业指数上涨 2.12%，跑赢大盘 3.52 个百分点。子板块来看，种植板块领涨。个股来看，亚盛集团 (+39.04%)、粤桂股份 (+15.09%)、中粮科技 (+8.42%) 领涨。

图6: 本周农业指数上涨 2.12% (%)



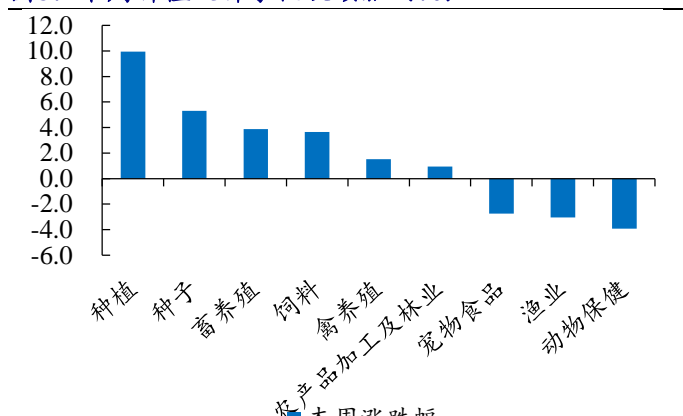
数据来源: iFinD、开源证券研究所

图7: 本周农业板块跑赢大盘 2.12 个百分点



数据来源: iFinD、开源证券研究所

图8: 本周种植及种子板块领涨 (%)



数据来源: iFinD、开源证券研究所

表1: 农业个股涨跌幅排名: 亚盛集团、粤桂股份、中粮科技领涨

前 15 名			后 15 名		
600108.SH	亚盛集团	39.04%	000639.SZ	西王食品	-3.42%
000833.SZ	粤桂股份	15.09%	600265.SH	ST 景谷	-3.60%
000930.SZ	中粮科技	8.42%	000048.SZ	京基智农	-3.67%
600354.SH	敦煌种业	8.23%	688526.SH	科前生物	-4.42%
600313.SH	农发种业	8.13%	600097.SH	开创国际	-4.49%
300189.SZ	神农科技	7.44%	000798.SZ	中水渔业	-4.78%
600598.SH	北大荒	6.22%	300106.SZ	西部牧业	-5.01%
300967.SZ	晓鸣股份	6.12%	688098.SH	申联生物	-5.15%
601952.SH	苏垦农发	6.02%	600962.SH	国投中鲁	-5.16%
002041.SZ	登海种业	5.22%	300871.SZ	回盛生物	-5.17%
002714.SZ	牧原股份	5.20%	002548.SZ	金新农	-5.99%
600127.SH	金健米业	5.18%	603668.SH	天马科技	-6.07%
300498.SZ	温氏股份	5.01%	600257.SH	大湖股份	-6.29%
000911.SZ	南宁糖业	4.70%	000663.SZ	永安林业	-6.69%
002385.SZ	大北农	4.69%	600201.SH	生物股份	-6.74%

数据来源: iFinD、开源证券研究所; 注: 截至 2026 年 3 月 6 日

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

3、本周重点新闻（3.2-3.6）：华储网：将于 2026 年 3 月

4 日开展中央储备冻猪肉收储竞价交易

华储网：将于 2026 年 3 月 4 日开展中央储备冻猪肉收储竞价交易。本次中央储备冻猪肉收储竞价交易挂牌总量 10,000 吨，其中中央直属冷库 6,000 吨、加工储存一体社会承储企业 4,000 吨，交易时间为 2026 年 3 月 4 日 8:30-16:30。收储品种为符合国家标准的国产 II 号、IV 号分割冻猪瘦肉，交易上限价按国家有关部门文件要求设置，竞价最小幅度 20 元/吨。参与企业须为列入商务部备选名录库的生猪定点屠宰加工企业，按 1,000 元/吨缴纳保证金，通过竞价交易系统在“价低优先、时间优先”原则下确定成交。成交企业须在交易日后 60 个自然日内完成加工交储，冻猪肉须由国内非疫区生猪加工，严格按 4:6 比例包装，经承储企业初检和公检单位检验合格后方可入库。中央财政按规定对利息和冷藏保管费予以补贴，出库价差亏损由中央财政负担，成交企业须严格遵守管理规定，严禁分包转包、使用进口肉或串通交易等违规行为。（华储交易所）

3 月 3 日相关部门召集多家猪企开会，会议主要关注联农助农与产能调控，注重预警信息的准确性。2025 年农业农村部畜牧兽医局多次召开生猪产能调控企业座谈会，通过调减能繁母猪等方式压降猪肉产能。财报显示，2025 年主要上市猪企中正邦科技全年出栏量增幅约 105%，巨星农牧、立华股份、东瑞股份、克明食品出栏量增幅超 60%，温氏股份、神农集团出栏量增长超 30%。（财联社）

全球化肥供应链遭受冲击 专家称中东冲突或引发粮食危机。中东冲突的连锁反应，不仅在能源市场。随着局势持续紧张，全球化肥供应链正面临新的扰动，而这还可能进一步传导至农业生产和粮食价格。中东是全球重要的化肥生产地区之一，而霍尔木兹海峡则是化肥出口的关键航运通道。专家表示，全球约三分之一的尿素出口来自海湾地区。而全球前十大尿素出口国中的卡塔尔、沙特和伊朗，其出口实际上都被困在了霍尔木兹海峡内侧。尿素是使用最广泛的氮肥，而氮肥支撑着全球大约一半的粮食生产。此外，途经霍尔木兹海峡的航道还承担着全球大约 45% 的硫磺出口运输。硫磺是生产磷肥的重要原料。目前，化肥价格已经明显上涨。专家预计，未来几周，这一影响还可能进一步传导至粮食价格。专家发出警告称，此次中东冲突导致的粮食危机，破坏力可能会超过 2022 年。（央视财经）

4、本周价格跟踪（3.2-3.6）：本周牛肉、玉米、豆粕等农产品价格环比上涨

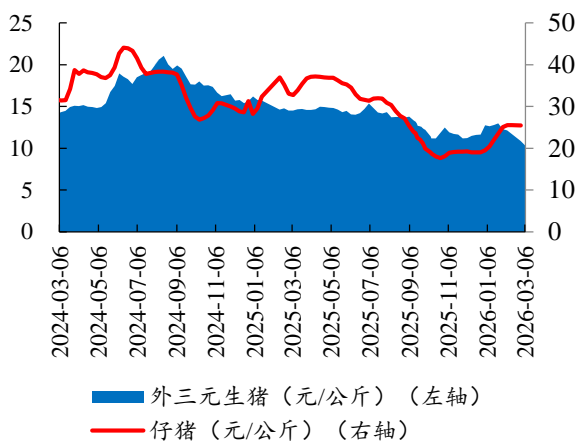
表2：本周牛肉、玉米、豆粕等农产品价格环比上涨

分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	10.32	-5.06%	10.87	-7.33%	11.73	-3.38%
	仔猪价格（元/公斤）	25.30	-0.47%	25.42	-0.31%	25.50	-0.16%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-237.98	-49.06%	-159.65	-62.38%	-98.32	-158.13%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-58.89	-382.72%	20.83	-60.77%	53.10	-41.92%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	2.85	-0.70%	2.87	19.58%	2.40	4.35%
	毛鸡价格（元/公斤）	7.20	-3.61%	7.47	-0.13%	7.48	-0.66%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	0.18	-55.00%	0.40	300.00%	-0.20	23.08%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.10	-16.67%	0.12	134.29%	-0.35	22.22%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	11.95	-0.83%	12.05	0.84%	11.95	-0.83%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）		0.06%	66.10	-0.33%	66.32	0.09%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	17.21	-0.06%	17.22	0.29%	17.17	2.39%
	鲈鱼价格（元/公斤）	18.60	-2.11%	19.00	0.00%	19.00	0.00%
	对虾价格（元/公斤）	30.50	-8.96%	33.50	-4.29%	35.00	0.00%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2394.00	2.00%	2347.00	1.21%	2319.00	2.29%
	豆粕期货价格（元/吨）	2361.00	3.33%	2285.00	-0.70%	2301.00	2.54%
	ICE11号糖期货价格（美分/磅）	14.09	1.22%	13.92	2.88%	13.53	-5.19%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5371.00	0.88%	5324.00	1.33%	5254.00	-0.13%

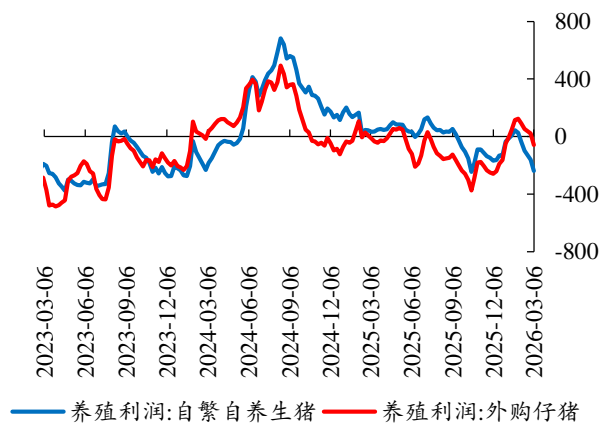
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼价格数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黄色数字表示无变动

生猪养殖：3月6日全国外三元生猪均价为10.32元/kg，较上周下跌0.55元/kg；仔猪均价为25.3元/kg，较上周下跌0.12元/kg；白条肉均价14.25元/kg，较上周下跌0.65元/kg。3月6日猪料比价为3.08:1。自繁自养头均利润-237.98元/头，环比-78.33元/头；外购仔猪头均利润-58.89元/头，环比-79.72元/头。

图9：本周外三元生猪价格环比下跌


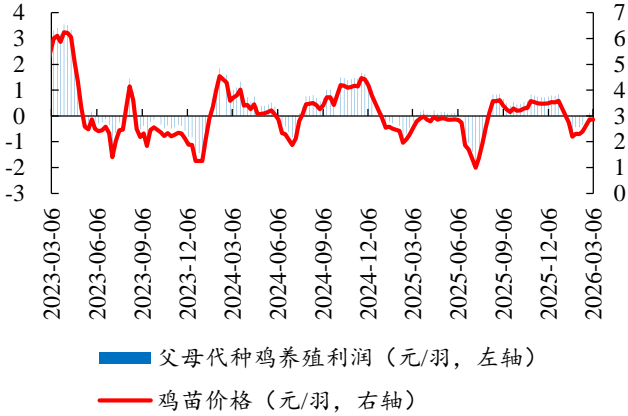
数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

图10：本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）


数据来源：iFinD、开源证券研究所

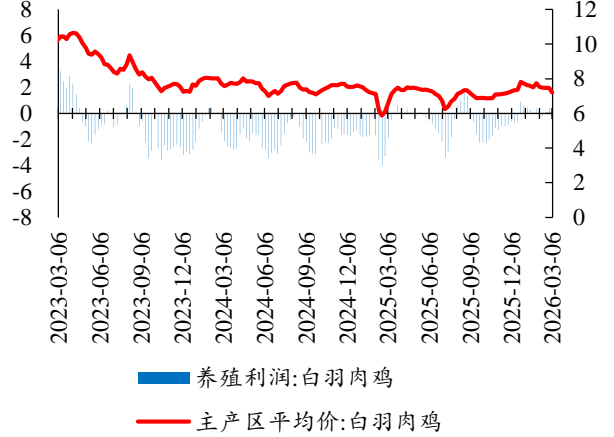
白羽肉鸡：本周鸡苗均价2.85元/羽，环比-0.70%；毛鸡均价7.20元/公斤，环比-3.61%；毛鸡养殖利润0.18元/羽，环比-0.22元/羽。

图11: 本周鸡苗均价环比下跌



数据来源: iFinD、开源证券研究所

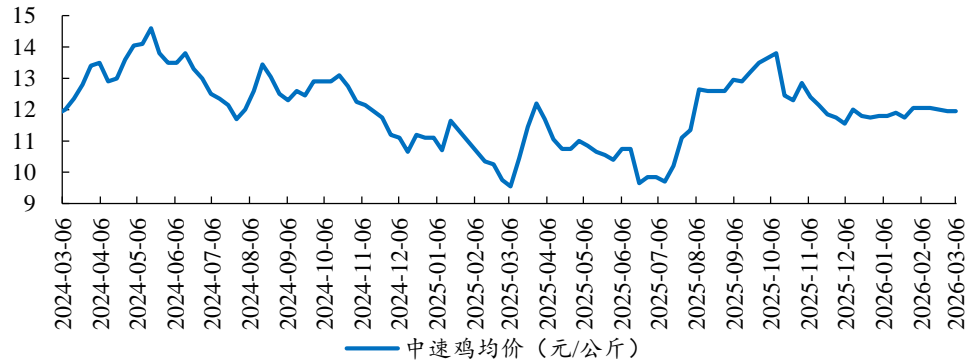
图12: 本周毛鸡主产区均价环比下跌



数据来源: iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡: 3月6日中速鸡均价 11.95 元/公斤, 环比-0.10 元/公斤。

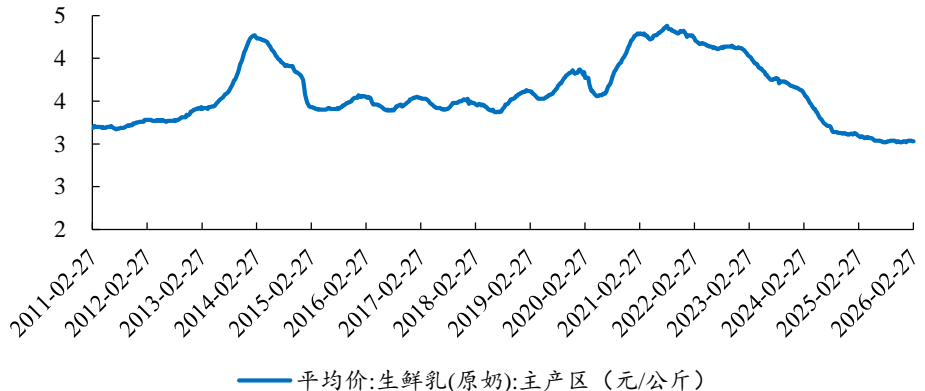
图13: 本周黄羽肉鸡价格环比下跌



数据来源: iFinD、开源证券研究所

生鲜乳: 2月27日生鲜乳均价 3.03 元/公斤, 环比持平。

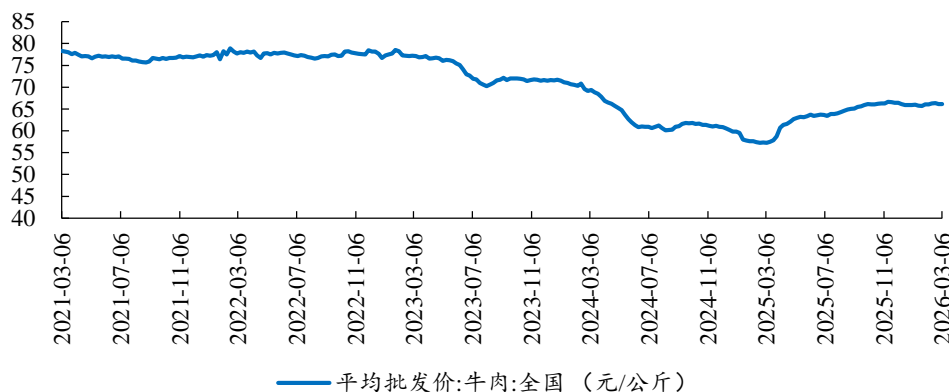
图14: 2.23-2.27 生鲜乳价格环比持平



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

牛肉: 3月6日牛肉均价 66.14 元/公斤, 环比上周上涨 0.04 元/公斤。

图15: 本周牛肉价格环比上涨



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

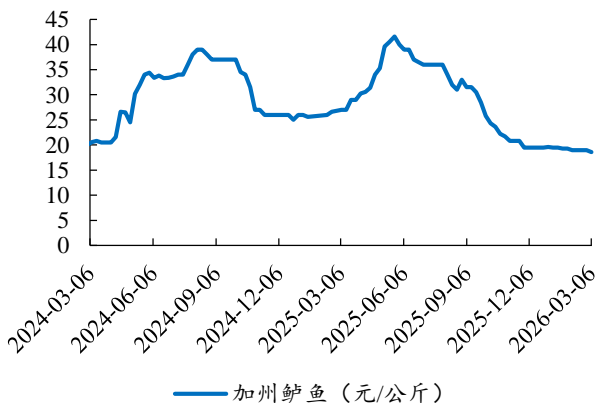
水产品: 上周草鱼价格 17.21 元/公斤, 环比-0.06%; 据海大农牧数据, 3月6日鲈鱼价格 18.60 元/公斤, 环比-2.11%; 3月5日对虾价格 30.50 元/公斤, 环比-8.96%。

图16: 2.23-2.27 草鱼价格环比下跌



数据来源: iFinD、开源证券研究所; 注: 草鱼价格滞后一周

图17: 3月6日鲈鱼价格环比下跌



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

图18: 3月6日对虾价格环比下跌

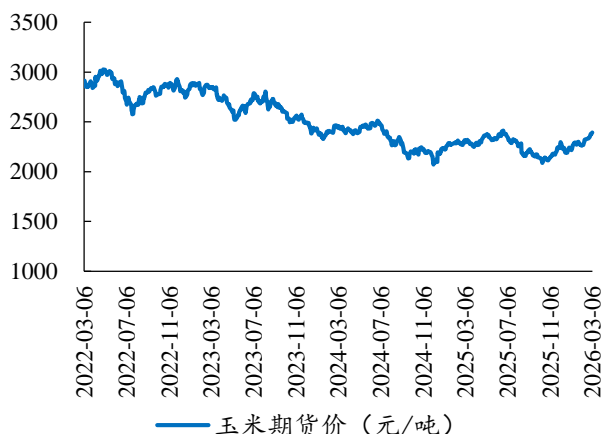


数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

大宗农产品: 本周大商所玉米期货结算价为 2394.00 元/吨, 周环比+2.00%; 豆

粕期货活跃合约结算价为 2361.00 元/吨，周环比+3.33%。

图19：本周玉米期货结算价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

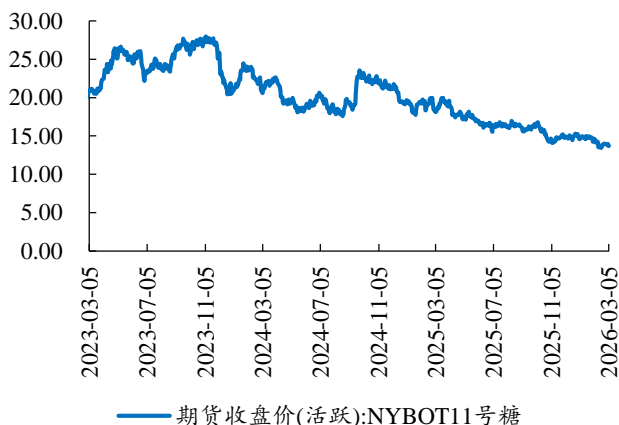
图20：本周豆粕期货结算价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

糖： NYBOT11 号糖 3 月 6 日收盘价 14.09 美分/磅，周环比+1.22%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 3 月 6 日收盘价 5371.00 元/吨，周环比+0.88%。

图21：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图22：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）

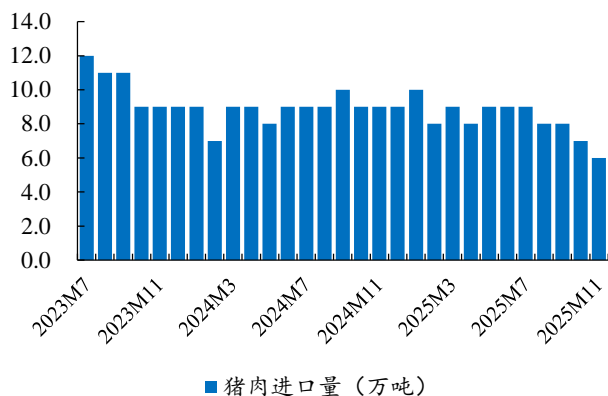


数据来源：iFinD、开源证券研究所

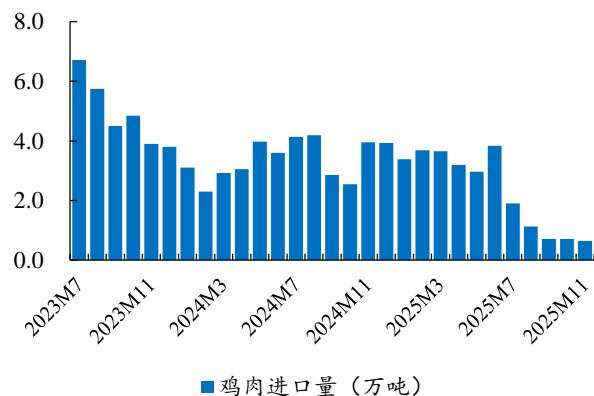
5、主要肉类进口量

猪肉进口： 据海关总署数据，2025 年 11 月猪肉进口 6.00 万吨，同比-34.3%。

鸡肉进口： 据海关总署数据，2025 年 11 月鸡肉进口 0.64 万吨，同比-83.7%。

图23: 2025年11月猪肉进口量6.00万吨


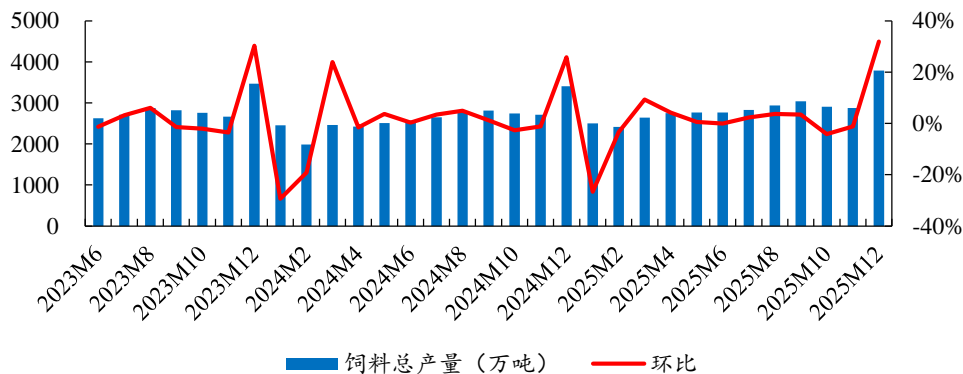
数据来源: 海关总署、开源证券研究所

图24: 2025年11月鸡肉进口量0.64万吨


数据来源: 海关总署、开源证券研究所

6、饲料产量

据中国饲料工业协会, 2025年12月全国工业饲料产量3791万吨, 环比+32.0%。

图25: 2025年12月全国工业饲料总产量为3791万吨


数据来源: 饲料工业协会、开源证券研究所

7、风险提示

宏观经济下行, 消费持续低迷, 动物疫病不确定性等。

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R4（中高风险），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的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	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	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 6~12 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。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：200120

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