

农林牧渔

2026年06月07日

现货低位震荡延续，仔猪端转弱或影响后续去化节奏

——行业周报

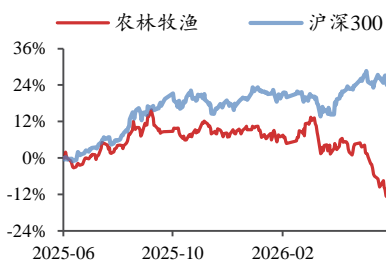
投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《端午前大猪集中兑现预期升温，二育与库存博弈下产能去化节奏仍需观察—行业周报》-2026.5.31

《端午前现货仍受大猪压制，3750万头调控目标推能繁去化—行业周报》-2026.5.24

《4月供给边际缓和但压力仍大，猪价探底反弹二育托底增强—行业点评报告》-2026.5.21

● 周观察：现货低位震荡延续，仔猪端转弱或影响后续去化节奏

供给高位背景未改，猪价延续低位弱稳运行。截至6月5日，全国生猪均价为9.52元/公斤，较5月29日下降0.01元/公斤；同期日屠宰量为16.30万头，较5月增加0.90%。当前现货继续弱平衡震荡。出栏体重方面，集团场继续正常降重，散户端大猪压力仍未出清。展望后市，短期猪价预计仍以低位窄幅震荡为主，后续重点关注端午后大猪兑现进度、二育去库节奏以及6月供给兑现强度。二育栏舍利用率高位回落，成交占比继续下降。截至5月31日，二次育肥栏舍利用率为41.9%，较5月20日的46.5%回落4.6pct。同时，二育占实际销量比重在5月持续回落，5月上旬/中旬/下旬分别为1.79%/1.16%/0.82%。二育新补栏热度减弱，前期在栏猪源正逐步兑现。需求端看，冻品库存仍处高位，且继续小幅累积。截至6月4日，全国冻品库容率升至25.07%，较5月28日的25.05%增加0.02pct。库存仍在高位缓慢累积，但上升斜率已明显放缓。

仔猪端前期修复放缓利润重新走弱，后续仍需警惕7-8月压力释放。截至6月2日，7kg仔猪价格253元/头，较上周下降14元/头，降幅5.24%，4月中旬以来的修复走势已出现回落。利润端看，截至6月4日，销售仔猪头均利润为-27元/头，较上周走弱14元/头，本周销售商品猪利润亏损加深5.85元/头。整体看，后续随着放养企业采购缩量、仔猪供应继续释放，7月下旬至8月仔猪价格面临加速下跌压力，若仔猪销售进一步受阻，母猪端去化或因此被动加快。仔猪端后续需重点跟踪仔猪价格是否重新转弱及放养企业采苗节奏变化。

● 重点新闻：

- (1) 农业农村部1025号公告落地：6款新饲料产品获批，原料目录增补两类新品。
- (2) 国务院印发《加快农业农村现代化“十五五”规划》农业科技自立自强水平大幅提高。

● 本周市场表现（6.1-6.5）：农业板块跑输大盘3.07个百分点

本周上证指数下跌1.00%，农业指数下跌4.07%，跑输大盘3.07个百分点。子板块来看，种植板块领涨。个股来看，京基智农(+12.44%)、中粮糖业(+12.17%)、*ST景谷(+8.02%)领涨。

● 本周价格跟踪（6.1-6.5）：本周鲈鱼等农产品价格环比上涨

6月5日全国外三元生猪均价为9.59元/kg，较上周下跌0.01元/kg；仔猪均价为21.22元/kg，较上周下跌0.49元/kg；白条肉均价13.09元/kg，较上周下跌0.03元/kg。6月5日猪料比价为2.85:1。自繁自养头均利润-343.76元/头，环比-4.53元/头；外购仔猪头均利润-305.7元/头，环比-37.01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：现货低位震荡延续，仔猪端转弱或影响后续去化节奏.....	4
2、 本周市场表现（6.1-6.5）：农业板块跑输大盘 3.07 个百分点.....	6
3、 本周重点新闻（6.1-6.5）：农业农村部 1025 号公告落地:6 款新饲料产品获批，原料目录增补两类新品。.....	8
4、 本周价格跟踪（6.1-6.5）：本周鲈鱼等农产品价格环比上涨.....	8
5、 主要肉类进口量.....	12
6、 饲料产量.....	12
7、 风险提示.....	13

图表目录

图 1： 本周(6.1-6.5)猪价震荡偏弱(元/公斤).....	4
图 2： 涌益样本生猪屠宰量较往年同期偏高(万头).....	4
图 3： 全国出栏均重较上周环比上涨(公斤).....	4
图 4： 肥标价差维持低位震荡(元/公斤).....	4
图 5： 二育育肥栏舍利用率高位回落(%).....	5
图 6： 二育占实际销量比重连续下降(%).....	5
图 7： 全国冻品库容率仍处高位且继续小幅累积(%).....	5
图 8： 涌益口径 5 月能繁母猪存栏量环比明显去化(%).....	6
图 9： 高胎淘母价格相对商品猪折扣比例维持高位(%).....	6
图 10： 7kg 仔猪价格经历修复放缓后重新走低.....	6
图 11： 仔猪头均销售利润连续第 11 周处于负区间.....	6
图 12： 本周农业指数下跌 4.07%（%）.....	7
图 13： 本周农业板块跑输大盘 3.07 个百分点.....	7
图 14： 本周种植板块领涨（%）.....	7
图 15： 本周外三元生猪价格环比下跌.....	9
图 16： 本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）.....	9
图 17： 本周鸡苗均价环比下跌.....	9
图 18： 本周毛鸡主产区均价环比持平.....	9
图 19： 本周黄羽肉鸡价格环比下跌.....	10
图 20： 5.25-5.29 生鲜乳价格环比持平.....	10
图 21： 本周牛肉价格环比下跌.....	10
图 22： 5.25-5.29 草鱼价格环比下跌.....	11
图 23： 6 月 5 日鲈鱼价格环比上涨.....	11
图 24： 6 月 4 日对虾价格环比下跌.....	11
图 25： 本周玉米期货结算价环比下跌.....	11
图 26： 本周豆粕期货结算价环比下跌.....	11
图 27： 本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）.....	12
图 28： 本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）.....	12
图 29： 2026 年 4 月猪肉进口量 7.00 万吨.....	12
图 30： 2026 年 4 月鸡肉进口量 2.87 万吨.....	12
图 31： 2026 年 4 月全国工业饲料总产量为 2889 万吨.....	13
表 1： 农业个股涨跌幅排名：京基智农、中粮糖业、*ST 景谷领涨.....	7

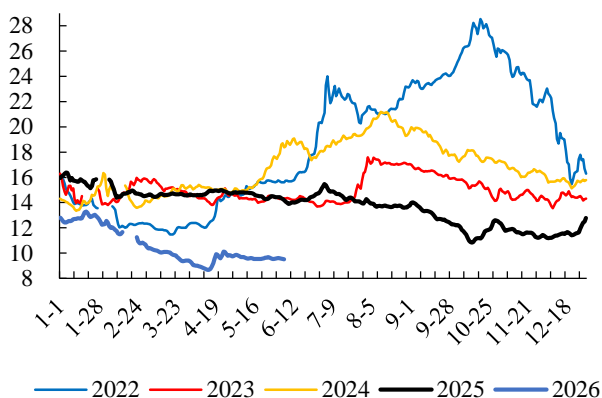
表 2: 本周鲈鱼等农产品价格环比上涨	8
---------------------------	---

1、周观察：现货低位震荡延续，仔猪端转弱或影响后续去化节奏

节奏

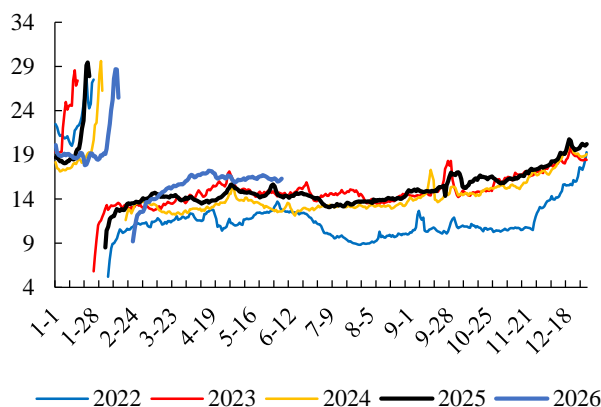
供给高位背景未改，猪价延续低位弱稳运行。截至6月5日，全国生猪均价为9.52元/公斤，较5月29日下降0.01元/公斤；同期日屠宰量为16.30万头，较5月29日增加0.90%。当前现货继续弱平衡震荡。出栏体重方面，集团场继续正常降重，散户端大猪压力仍未出清。截至4日，全国/集团/散户出栏均重分别为129.08/125.08/147.08公斤，较上周分别变动-0.11/+0.29公斤，同比绝对变化分别为-0.09/-1.41/+9.33公斤。散户端均重在上周短暂回落后再度升至147公斤以上，且同比仍高9.33公斤，社会面大体重猪源压力并未有效消化。全国均重环比回升，主要也受到散户端高体重猪源占比提升的带动。当前大猪相对标猪溢价仍低、端午后大猪需求趋弱及高温天气下继续压栏性价比下降，预计6月大体重猪源仍将是压制现货价格的重要变量。短期猪价预计仍以低位窄幅震荡为主，后续重点关注端午后大猪兑现进度、二育去库节奏以及6月供给兑现强度。

图1：本周(6.1-6.5)猪价震荡偏弱(元/公斤)



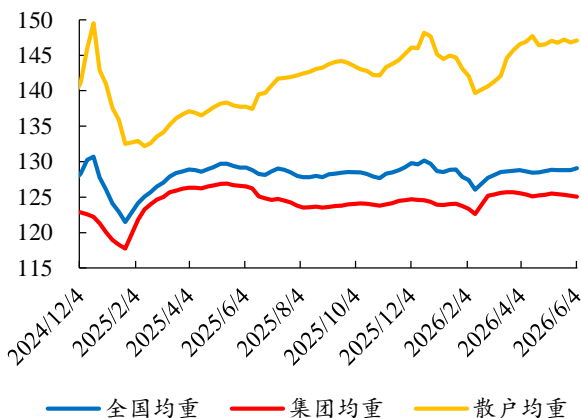
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图2：涌益样本生猪屠宰量较往年同期偏高(万头)



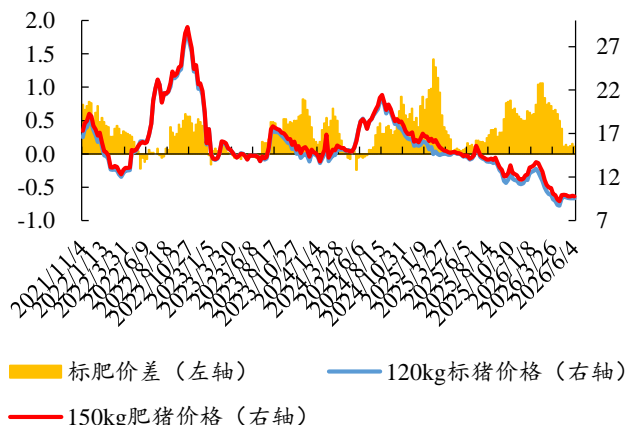
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图3：全国出栏均重较上周环比上涨(公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图4：肥标价差维持低位震荡(元/公斤)

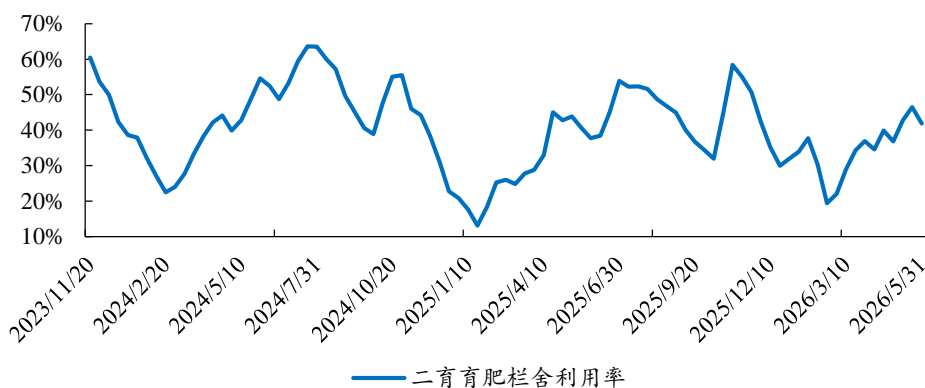


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

二育栏舍利用率高位回落，成交占比继续下降。截至5月31日，二次育肥栏舍

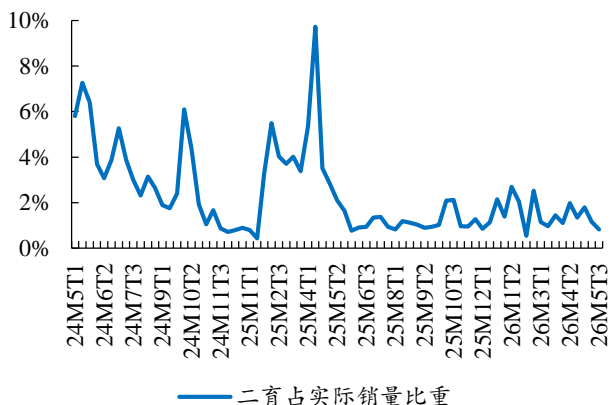
利用率为41.9%，较5月20日的46.5%回落4.6pct。同时，二育占实际销量比重在5月持续回落，5月上旬/中旬/下旬分别为1.79%/1.16%/0.82%，其中5月下旬较5月中旬下降0.34pct，较5月上旬累计下降0.97pct。二育新补栏热度减弱，前期在栏猪源正逐步兑现。**需求端看**，冻品库存仍处高位，且继续小幅累积。截至6月4日，全国冻品库容率升至25.07%，较5月28日的25.05%增加0.02pct。鲜销承接依旧偏弱，库存仍在高位缓慢累积，但上升斜率已明显放缓。

图5：二育育肥栏舍利用率高位回落(%)



资料来源：涌益咨询、开源证券研究所

图6：二育占实际销量比重连续下降(%)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

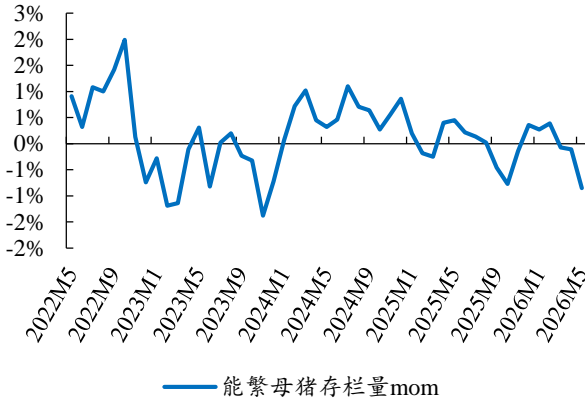
图7：全国冻品库容率仍处高位且继续小幅累积(%)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

涌益口径5月能繁去化幅度明显扩大，呈现结构性调整而非实质性去产能。涌益口径显示，5月能繁母猪存栏环比-0.85%，较4月的-0.11%明显扩大，说明母猪端边际去化已有所加快。中型猪场在成本和资金压力下开始减产，推动5月能繁降幅扩大，但能繁去化的同时，后备母猪存栏仍有小幅增长，说明此轮更多仍是淘汰低效产能、补充高效后备并行的结构优化，而非单纯收缩。与此同时，高胎淘母价格相对商品猪折扣比例截至5月28日为78.29%，较5月21日仅小幅回落0.02pct，仍处高位，表明淘母价格整体偏强、淘母供给未明显放量，行业尚未进入大范围、恐慌性的主动淘母阶段。

图8: 涌益口径5月能繁母猪存栏量环比明显去化(%)



数据来源: 涌益咨询、开源证券研究所

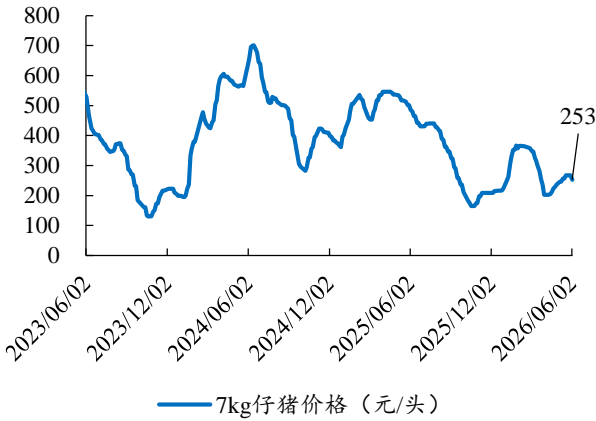
图9: 高胎淘母价格相对商品猪折扣比例维持高位(%)



数据来源: 涌益咨询、开源证券研究所

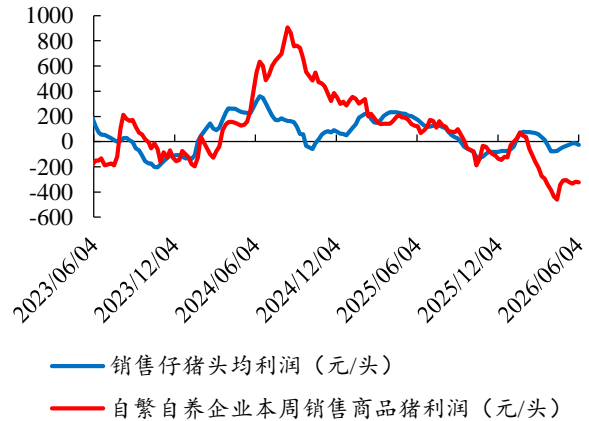
仔猪端前期修复放缓利润重新走弱, 后续仍需警惕 7-8 月压力释放。截至 6 月 2 日, 7kg 仔猪价格 253 元/头, 较 5 月 26 日的 267 元/头下降 14 元/头, 降幅 5.24%, 4 月中旬以来的修复走势已出现回落。利润端看, 截至 6 月 4 日, 销售仔猪头均利润为 -27 元/头, 较 5 月 28 日的 -13 元/头再度走弱 14 元/头; 同期自繁自养企业本周销售商品猪利润为 -323.99 元/头, 较上周的 -318.14 元/头亏损加深 5.85 元/头。整体看, 仔猪价格在 5 月中下旬高位企稳后已开始回落, 销售仔猪利润也再次恶化。后续随着放养企业采购缩量、仔猪供应继续释放, 7 月下旬至 8 月仔猪价格面临加速下跌压力, 若仔猪销售进一步受阻, 母猪端去化或因此被动加快。仔猪端后续需重点跟踪仔猪价格是否重新转弱及放养企业采苗节奏变化。

图10: 7kg 仔猪价格经历修复放缓后重新走低



数据来源: 涌益咨询、开源证券研究所

图11: 仔猪头均销售利润连续第 11 周处于负区间

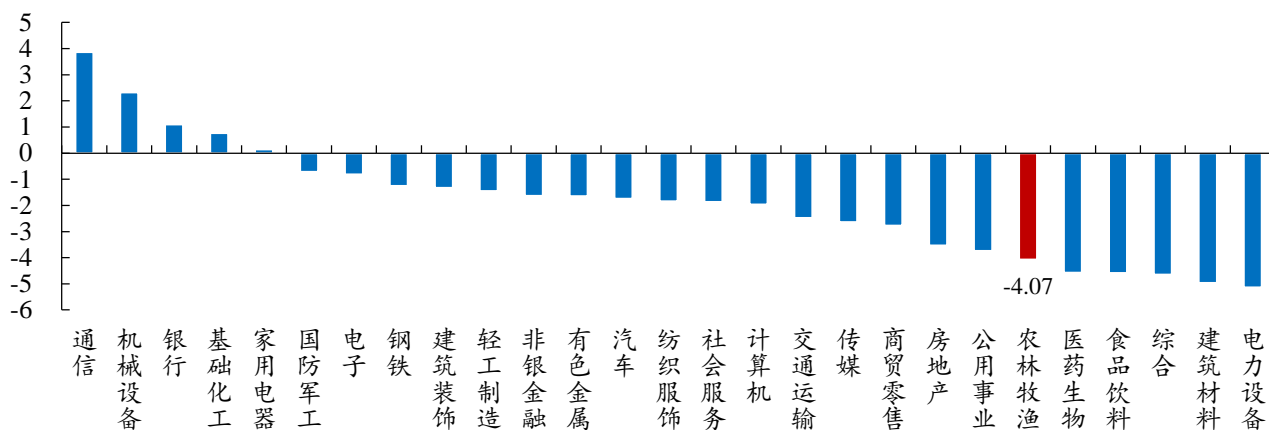


数据来源: 涌益咨询、开源证券研究所

2、本周市场表现 (6.1-6.5): 农业板块跑输大盘 3.07 个百分点

本周上证指数下跌 1.00%, 农业指数下跌 4.07%, 跑输大盘 3.07 个百分点。子板块来看, 种植板块领涨。个股来看, 京基智农 (+12.44%)、中粮糖业 (+12.17%) *ST 景谷 (+8.02%) 领涨。

图12: 本周农业指数下跌 4.07% (%)



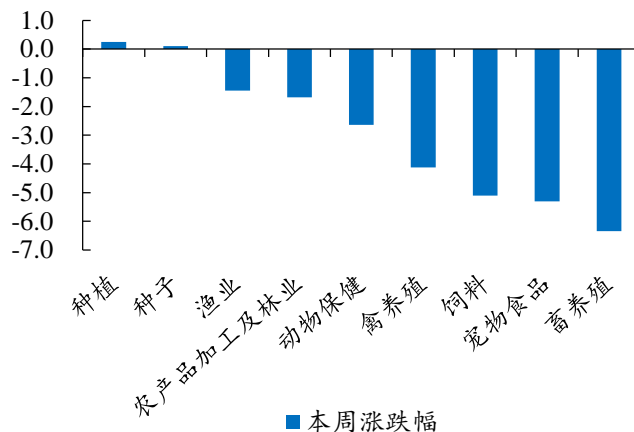
数据来源: i

图13: 本周农业板块跑输大盘 3.07 个百分点



数据来源: i

图14: 本周种植板块领涨 (%)



■ 本周涨跌幅

表1: 农业个股涨跌幅排名: 京基智农、中粮糖业、*ST 景谷领涨

前 15 名			后 15 名		
000048.SZ	京基智农	12.44%	000735.SZ	罗牛山	-6.80%
600737.SH	中粮糖业	12.17%	001366.SZ	播恩集团	-6.91%
600265.SH	*ST 景谷	8.02%	376.SZ	新希望	-7.22%
301116.SZ	益客食品	3.89%	300673.SZ	佩蒂股份	-7.23%
600540.SH	新赛股份	3.30%	002124.SZ	天邦食品	-7.39%
600313.SH	农发种业	1.49%	001222.SZ	源飞宠物	-7.40%
000713.SZ	丰乐种业	1.36%	000833.SZ	粤桂股份	-7.79%
600127.SH	金健米业	0.83%	002714.SZ	牧原股份	-7.91%
000911.SZ	南宁糖业	0.73%	603336.SH	宏辉果蔬	-7.97%
601952.SH	苏垦农发	0.70%	603363.SH	傲农生物	-8.05%
600598.SH	北大荒	0.56%	603477.SH	巨星农牧	-8.45%
600467.SH	好当家	0.00%	300761.SZ	立华股份	-9.95%
000972.SZ	中基健康	-0.28%	300175.SZ	朗源股份	-12.22%
600195.SH	中牧股份	-0.30%	001313.SZ	粤海饲料	-12.43%

300511.SZ

雪榕生物

-0.50%

002840.SZ

华统股份

-12.64%

数据来源：i

3、本周重点新闻（6.1-6.5）：农业农村部 1025 号公告落地：6 款新饲料产品获批，原料目录增补两类新品。

农业农村部 1025 号公告落地：6 款新饲料产品获批，原料目录增补两类新品。依据《饲料和饲料添加剂管理条例》和《新饲料和新饲料添加剂管理办法》，农业农村部组织全国饲料评审委员会对申请人提交的新饲料和新饲料添加剂产品申请材料进行评审，决定批准 1 个新饲料品种，5 个新饲料添加剂品种，1 个饲料添加剂品种扩大适用范围，对《饲料原料目录》进行修订和增补，并对《饲料添加剂安全使用规范》进行修订。

国务院印发《加快农业农村现代化“十五五”规划》农业科技自立自强水平大幅提高。国务院印发《加快农业农村现代化“十五五”规划》，明确思路目标、重点任务和政策措施，强调以加快农业农村现代化推进中国式现代化建设。规划提出到 2030 年：粮食安全根基持续夯实，农业质量效益和竞争力提高，脱贫攻坚成果巩固拓展，农业科技自立自强水平大幅提高，农民收入持续较快增长，宜居宜业和美乡村加快建设，城乡融合发展实现新突破，农业农村高质量发展取得显著成效。

4、本周价格跟踪（6.1-6.5）：本周鲈鱼等农产品价格环比上涨

表2：本周鲈鱼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）	9.59	-0.10%	9.60	-0.83%	9.68	0.31%
	仔猪价格（元/公斤）	21.22	-2.26%	21.71	0.14%	21.68	4.68%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-343.76	-1.33%	-339.23	1.94%	-345.94	-0.79%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-305.70	-13.77%	-268.69	-10.23%	-243.75	-14.15%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	3.36	-4.27%	3.51	0.86%	3.48	4.82%
	毛鸡价格（元/公斤）	7.49	0.00%	7.49	-0.40%	7.52	-0.40%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	0.09	125.00%	0.04	100.00%	0.02	-75.00%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.61	-19.74%	0.76	4.11%	0.73	28.07%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	11.15	-7.47%	12.05	4.33%	11.55	0.00%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	66.52	-0.11%	66.59	0.24%	66.43	0.06%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	17.51	-0.51%	17.60	0.28%	17.55	-1.02%
	鲈鱼价格（元/公斤）	20.00	0.50%	19.90	-0.50%	20.00	-1.96%
	对虾价格（元/公斤）	29.50	-0.87%	29.76	0.88%	29.50	3.51%
大宗农产品	玉米期货价格（元）	2317.00	-0.22%	2322.00	-0.47%	2333.00	-1.27%
	豆粕期货价格（元/吨）	2269.00	-1.52%	2304.00	-1.33%	2335.00	-0.55%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	14.12	0.36%	14.07	-6.20%	15.00	3.02%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5341.00	-1.29%	5411.00	0.80%	5368.00	-1.14%

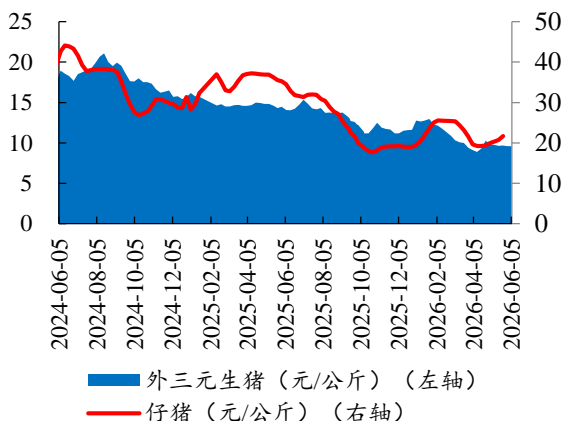
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：6 月 5 日全国外三元生猪均价为 9.59 元/kg，较上周下跌 0.01 元/kg；

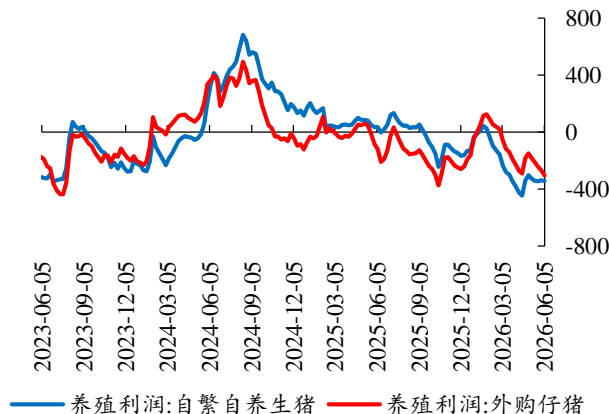
仔猪均价为 21.22 元/kg，较上周下跌 0.49 元/kg；白条肉均价 13.09 元/kg，较上周下跌 0.03 元/kg。6 月 5 日猪料比价为 2.85:1。自繁自养头均利润-343.76 元/头，环比-4.53 元/头；外购仔猪头均利润-305.7 元/头，环比-37.01 元/头。

图15：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

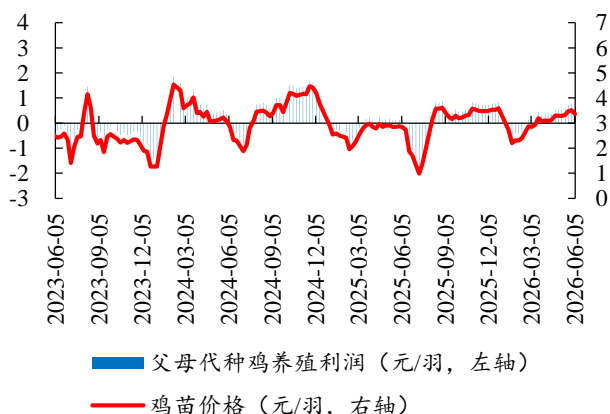
图16：本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）



数据来源：i

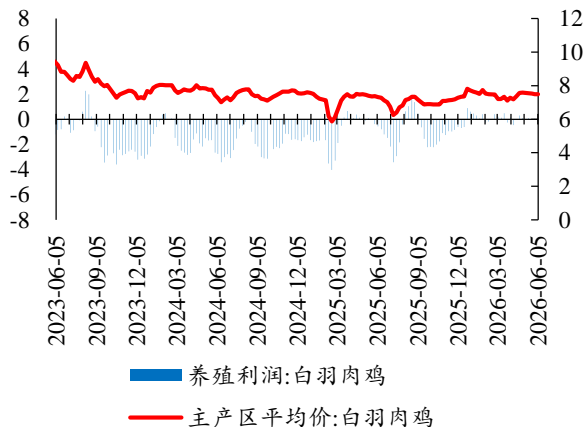
白羽肉鸡：本周鸡苗均价 3.36 元/羽，环比-4.27%；毛鸡均价 7.49 元/公斤，环比持平；毛鸡养殖利润 0.09 元/羽，环比+0.05 元/羽。

图17：本周鸡苗均价环比下跌



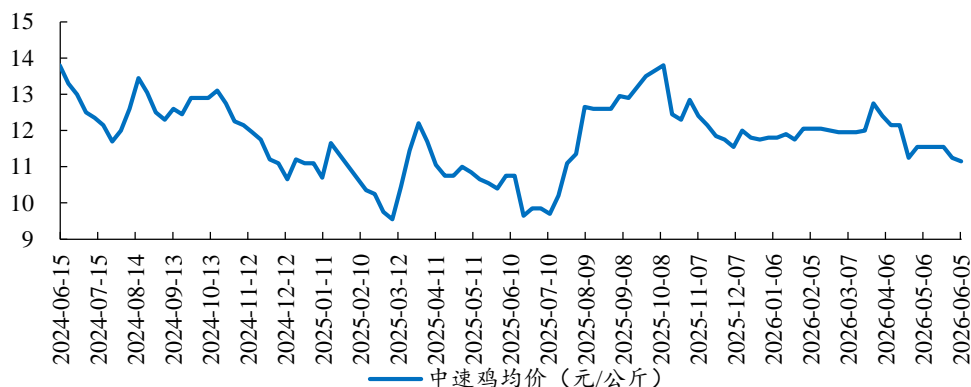
数据来源：i

图18：本周毛鸡主产区均价环比持平



黄羽肉鸡：6 月 5 日中速鸡均价 11.15 元/公斤，环比-0.90 元/公斤。

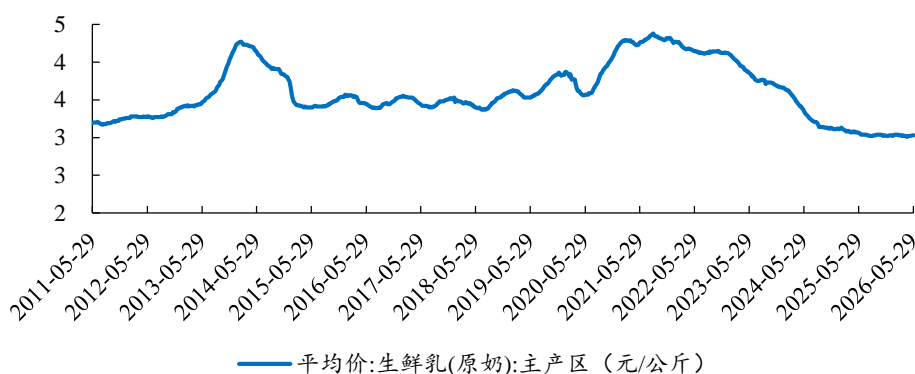
图19: 本周黄羽肉鸡价格环比下跌



数据来源: i

生鲜乳: 5月29日生鲜乳均价3.03元/公斤, 环比持平。

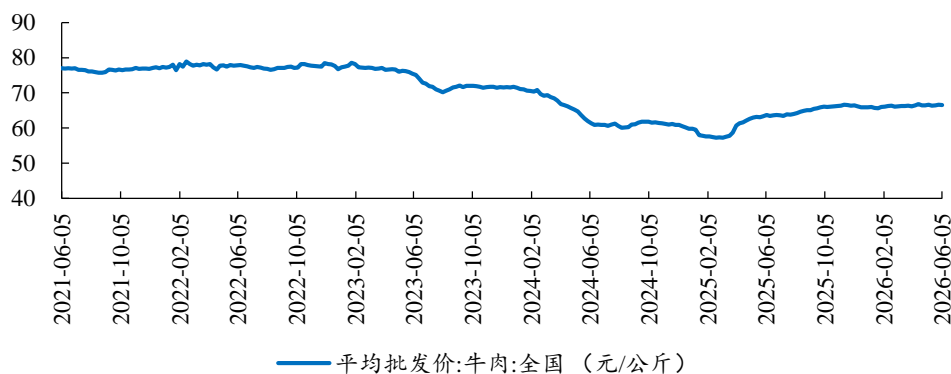
图20: 5.25-5.29 生鲜乳价格环比持平



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

牛肉: 6月5日牛肉均价66.52元/公斤, 环比上周下跌0.07元/公斤。

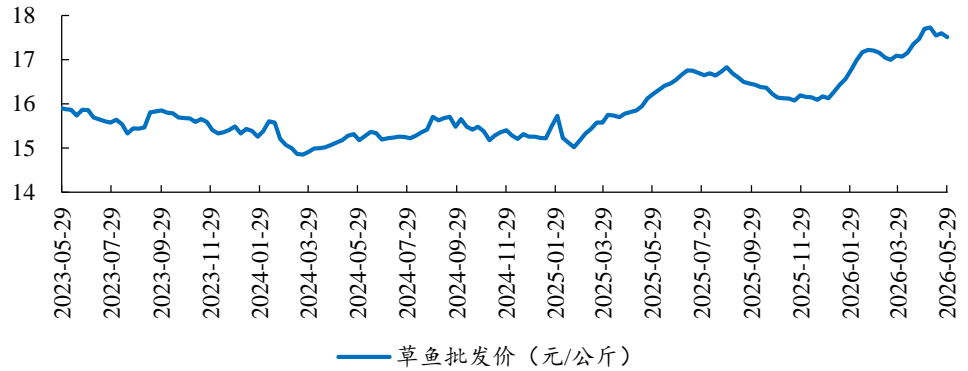
图21: 本周牛肉价格环比下跌



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

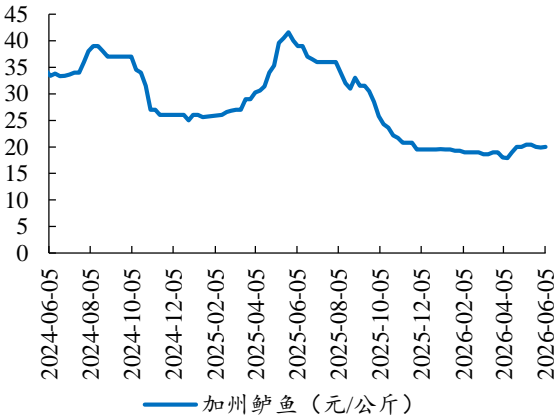
水产品: 上周草鱼价格17.51元/公斤, 环比-0.51%; 据海大农牧数据, 6月5日鲈鱼价格20.00元/公斤, 环比+0.50%; 6月5日对虾价格29.50元/公斤, 环比-0.87%。

图22: 5.25-5.29 草鱼价格环比下跌



数据来源: i

图23: 6月5日鲈鱼价格环比上涨



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

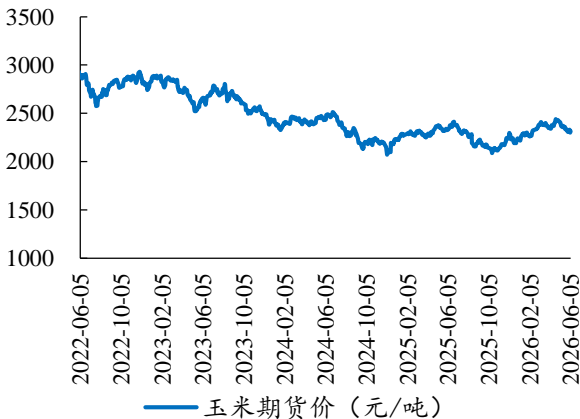
图24: 6月4日对虾价格环比下跌



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 2317.00 元/吨, 周环比-0.22%; 豆粕期货活跃合约结算价为 2269.00 元/吨, 周环比-1.52%。

图25: 本周玉米期货结算价环比下跌



数据来源: i

图26: 本周豆粕期货结算价环比下跌



糖: NYBOT11 号糖 6 月 5 日收盘价 14.12 美分/磅, 周环比+0.36%。国内糖价,

郑商所白砂糖期货 6月5日收盘价 5341.00 元/吨，周环比-1.29%。

图27：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）

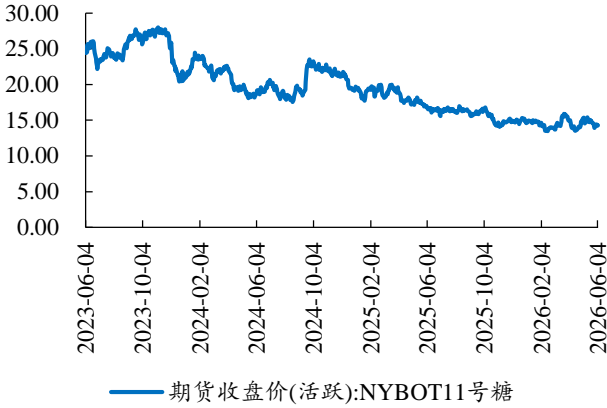
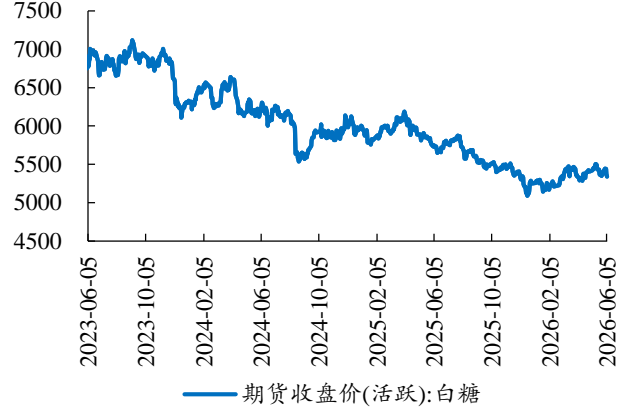


图28：本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）



数据来源：i

5、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2026年4月猪肉进口7.00万吨，同比-12.5%。

鸡肉进口：据海关总署数据，2026年4月鸡肉进口2.87万吨，同比-10.2%。

图29：2026年4月猪肉进口量7.00万吨

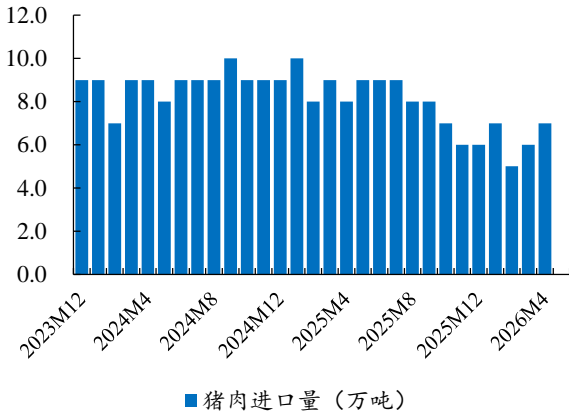
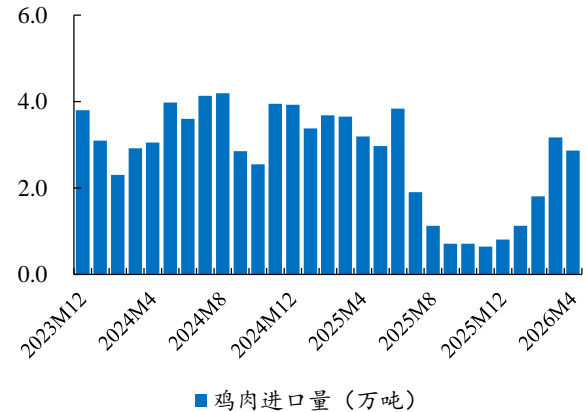


图30：2026年4月鸡肉进口量2.87万吨



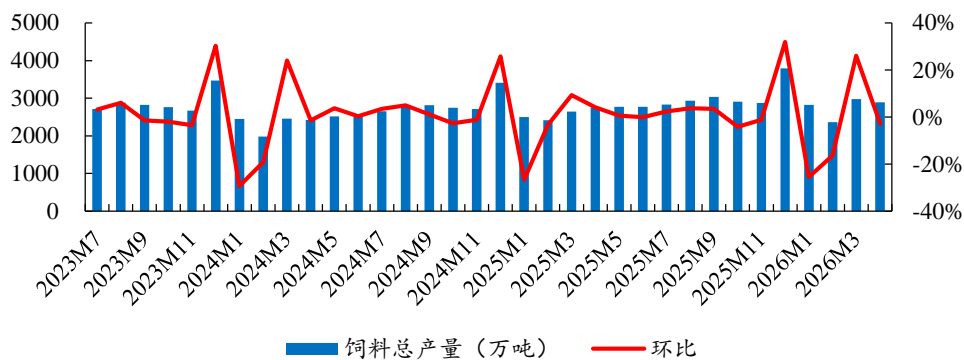
数据来源：海关总署、开源证券研究所

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，2026年4月全国工业饲料产量2889万吨，环比-2.9%。

图31：2026年4月全国工业饲料总产量为2889万吨



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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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 6~12 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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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

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