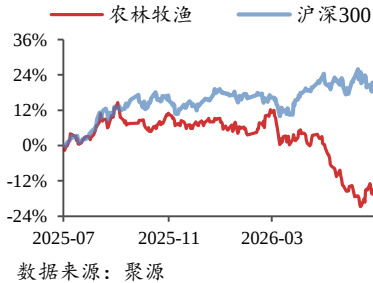


农林牧渔

2026 年 07 月 12 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《肥标差走扩强化惜售与二育预期，猪价反弹持续性仍待观察——行业周报》-2026.7.5

《大猪阶段性去库叠加肥标差走扩后惜售回升，仔猪加速下探或推动去化进一步演绎——行业周报》-2026.6.28

《618 头部宠物品牌增长表现亮眼，仔猪端加速下行或倒逼母猪去化加速——行业周报》-2026.6.21

供给节奏收缩驱动猪价上行，二育回补与能繁去化同步演绎

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：供给节奏收缩驱动猪价上行，二育回补与能繁去化同步演绎

猪价快速上行后高位震荡，当前猪价走强更多由供给端推动，需求端并未同步改善。截至 7 月 10 日，全国生猪均价升至 11.32 元/公斤，较 7 月 3 日上涨 0.79 元/公斤，环比+7.50%；同期日屠宰量降至 14.57 万头，较 7 月 3 日下降 2.06%。本轮行情的核心驱动仍是集团出栏节奏偏缓、社会猪源惜售以及二次育肥承接增强所带来的近端供应收缩，而非终端消费趋势性回暖。此外，本周广西部分区域受强降雨及洪涝影响，短期或尚不足以造成区域性猪源明显短缺，但需重点警惕泡水、转运及提前出栏引发的疫病扩散风险。

二育补栏热度继续回升，短期承接增强但供给后移压力同步累积。截至 7 月 10 日，二次育肥栏舍利用率升至 44.5%，较 6 月 20 日提升 17.4pct。近期猪价快速反弹、肥标价差仍处相对高位，叠加部分养殖户对 8 月行情预期偏强，推动二育补栏明显恢复，对近端标猪供给形成阶段性分流和托底。

仔猪端低价反弹明显，补栏情绪边际修复但盈利仍未转正。截至 7 月 7 日，7kg 仔猪价格回升至 224 元/头，较 6 月 30 日上涨 47 元/头，涨幅 26.55%。前期仔猪价格快速下探后，低价叠加商品猪价格反弹，推动社会补栏需求和市场情绪有所恢复。

6 月能繁母猪去化幅度继续扩大，淘母屠宰量高位验证产能调整有所加快。涌益口径显示，2026 年 6 月能繁母猪存栏环比下降 0.91%，较 5 月进一步扩大；自 3 月以来已连续 4 个月环比负增长，表明母猪去化已由前期小幅松动逐步转向加速调整。据钢联数据，淘汰母猪屠宰量同步维持高位，2026 年 3-5 月分别为 22.39/23.00/23.11 万头，连续 3 个月处于 22 万头以上，反映行业淘母供给仍在持续释放。

● 重点新闻：

（1）上海：着力培育一批生物育种、农业生物制造、现代设施农业等领域科技型企业。（2）7 月预计有 2~3 个台风登陆或影响我国沿海地区。

● 本周市场表现（7.3-7.10）：农业板块跑赢大盘 1.51 个百分点

本周上证指数下跌 1.17%，农业指数上涨 0.33%，跑赢大盘 1.51 个百分点。子板块来看，畜养殖板块领涨。个股来看，京基智农（+13.47%）、西王食品（+8.59%）、新五丰（+7.48%）领涨。

● 本周价格跟踪（7.3-7.10）：本周生猪、豆粕等农产品价格环比上涨

7 月 10 日全国外三元生猪均价为 11.33 元/kg，较上周上涨 0.87 元/kg；仔猪均价为 18.55 元/kg，较上周上涨 1.53 元/kg；白条肉均价 15.30 元/kg，较上周上涨 1.25 元/kg。7 月 10 日猪料比为 3.40:1。自繁自养头均利润-168.11 元/头，环比+137.01 元/头；外购仔猪头均利润-159.4 元/头，环比+138.27 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：供给节奏收缩驱动猪价上行，二育回补与能繁去化同步演绎.....	3
2、本周市场表现（7.3-7.10）：农业板块跑赢大盘 1.51 个百分点.....	5
3、本周重点新闻（7.3-7.10）：7 月预计有 2~3 个台风登陆或影响我国沿海地区.....	7
4、本周价格跟踪（7.3-7.10）：本周生猪、豆粕等农产品价格环比上涨.....	8
5、主要肉类进口量.....	11
6、饲料产量.....	12
7、风险提示.....	12

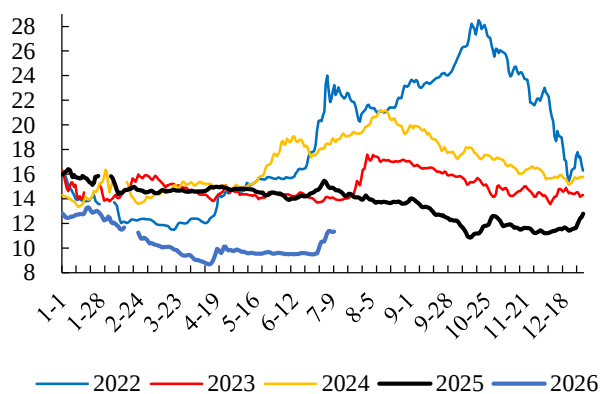
图表目录

图 1：本周(7.6-7.11)猪价进一步上行(元/公斤).....	3
图 2：涌益样本生猪屠宰量持续回落(万头).....	3
图 3：散户出栏均重回升(公斤).....	4
图 4：肥标价差回落(元/公斤).....	4
图 5：二育育肥栏舍利用率边际回升.....	4
图 6：全国冻品库容率高位去化.....	4
图 7：7kg 仔猪价格探底反弹.....	5
图 8：仔猪头均销售利润连续第 16 周处于负区间.....	5
图 9：能繁母猪去化幅度继续扩大.....	5
图 10：淘汰母猪屠宰量维持高位.....	5
图 11：本周农业指数上涨 0.33%.....	6
图 12：本周农业板块跑赢大盘 1.51 个百分点.....	6
图 13：本周畜养殖板块领涨（%）.....	6
图 14：本周外三元生猪价格环比上涨.....	8
图 15：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）.....	8
图 16：本周鸡苗均价环比上涨.....	9
图 17：本周毛鸡主产区均价环比下跌.....	9
图 18：本周黄羽肉鸡价格环比持平.....	9
图 19：6.26-7.3 生鲜乳价格环比上涨.....	9
图 20：本周牛肉价格环比下跌.....	10
图 21：6.26-7.3 草鱼价格环比持平.....	10
图 22：7 月 10 日鲈鱼价格环比持平.....	10
图 23：7 月 10 日对虾价格环比持平.....	10
图 24：本周玉米期货结算价环比下跌.....	11
图 25：本周豆粕期货结算价环比上涨.....	11
图 26：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）.....	11
图 27：本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）.....	11
图 28：2026 年 5 月猪肉进口量 7.00 万吨.....	11
图 29：2026 年 5 月鸡肉进口量 3.18 万吨.....	11
图 30：2026 年 5 月全国工业饲料总产量为 2890 万吨.....	12
表 1：农业个股涨跌幅排名：京基智农、西王食品、新五丰领涨.....	7
表 2：本周生猪、豆粕等农产品价格环比上涨.....	8

1、周观察：供给节奏收缩驱动猪价上行，二育回补与能繁去化同步演绎

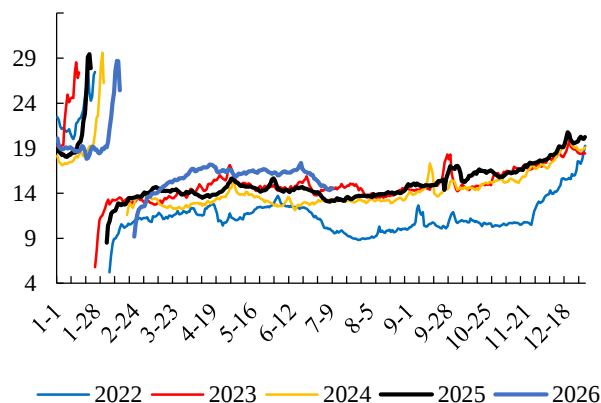
猪价快速上行后高位震荡，当前猪价走强更多由集团出栏节奏偏缓、散户惜售、肥标差走扩和二育回补共同推动。截至 7 月 10 日，全国生猪均价升至 11.32 元/公斤，较 7 月 3 日上涨 0.79 元/公斤，环比+7.50%；同期日屠宰量降至 14.57 万头，较 7 月 3 日下降 2.06%。周内走势看，猪价在 7 月 6 日升至 11.39 元/公斤后维持高位震荡，而屠宰量整体延续回落，价格上涨并未伴随下游需求与屠宰量同步改善。本轮行情的核心驱动仍是集团出栏节奏偏缓、社会猪源惜售以及二次育肥承接增强所带来的近端供应收缩，而非终端消费趋势性回暖。此外，本周广西南宁、贵港、崇左、钦州、防城港等地受强降水及洪涝影响，短期或尚不足以造成区域性猪源明显短缺，但需重点警惕泡水、转运及提前出栏引发的疫病扩散风险。

图1：本周(7.6-7.10)猪价进一步上行(元/公斤)



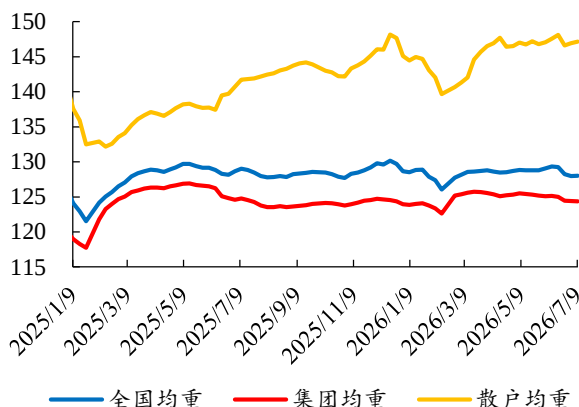
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图2：涌益样本生猪屠宰量持续回落(万头)

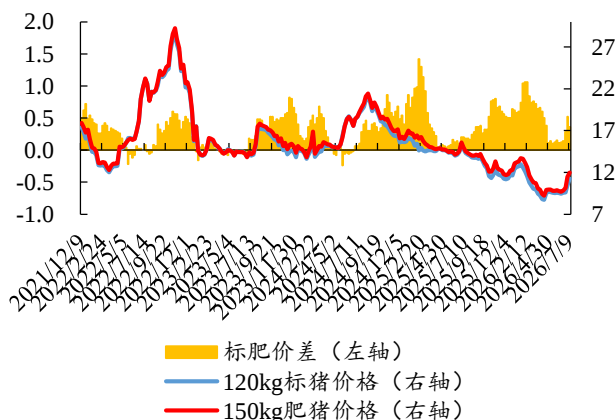


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

出栏体重整体变化有限，散户猪源呈现压重后移特征。截至 7 月 9 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.03/124.35/147.16 公斤，较上周分别变动+0.04/-0.04/+0.25 公斤，同比对变化分别为-1.00/-0.41/+5.44 公斤。集团场均重基本稳定，仍维持相对正常的计划出栏节奏；散户端均重则继续抬升至 147 公斤以上。近期散户出栏权重下降，全国加权均重仅小幅上移，反映散户惜售增强、猪源向后推迟兑现。肥标价差在前期快速走扩后有所收窄，截至 7 月 9 日，150kg 肥猪较 120kg 标猪溢价为 0.36 元/公斤，环比收窄 0.16 元/公斤。反映二育承接及近端标猪供应收缩推动标猪价格更快上行，后续需关注肥标价差能否重新走扩，以及二育补栏热度能否持续。

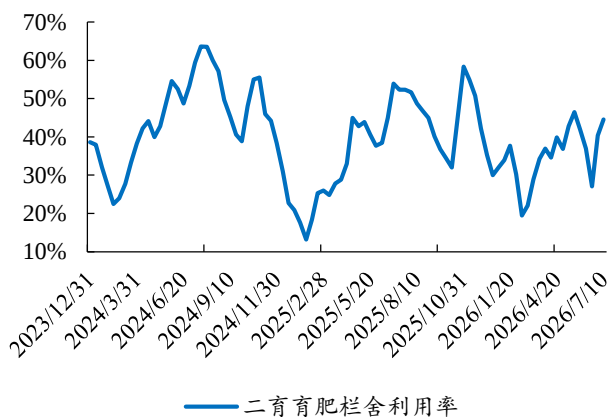
图3：散户出栏均重回升(公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图4：肥标价差回落(元/公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

二育补栏热度继续回升，短期承接增强但供给后移压力同步累积。截至7月10日，二次育肥栏舍利用率升至44.5%，较6月30日提升4.1pct，较6月20日提升1.7pct。近期猪价快速反弹、肥标价差仍处相对高位，叠加部分养户对8月行情预期偏强，推动二育补栏明显恢复，对近端标猪供给形成阶段性分流和托底。需求与库存端看，冻品库存开始高位去化，但绝对压力尚未解除。截至7月9日，全国冻品库容率降至24.09%，环比下降0.45pct，库存连续回落，前期持续累积的冻品压力出现边际缓解。但当前库容率绝对水平仍高，终端鲜销承接尚未形成明显趋势性改善，高库存仍将制约后续猪价和冻品价格的上涨弹性。

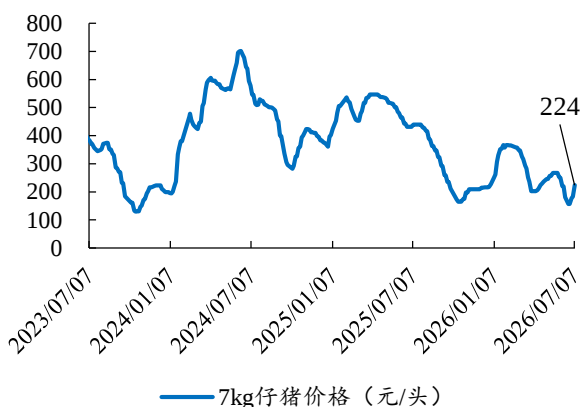
图5：二育育肥栏舍利用率边际回升


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

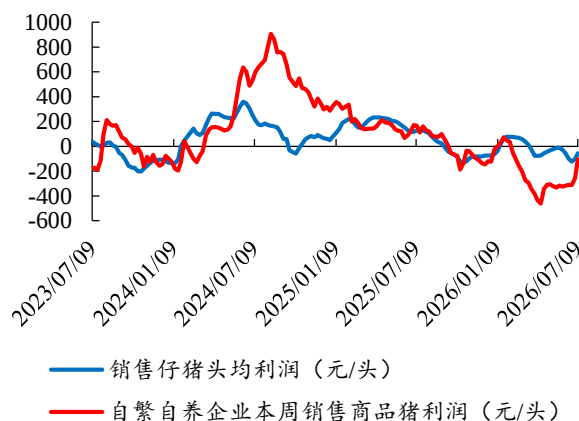
图6：全国冻品库容率高位去化


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

仔猪端低价反弹明显，补栏情绪边际修复但盈利仍未转正。截至7月7日，7kg仔猪价格回升至224元/头，较6月30日上涨47元/头，涨幅26.55%。前期仔猪价格快速下探后，低价叠加商品猪价格反弹，推动社会补栏需求和市场情绪有所恢复。利润端同步显著修复，截至7月9日，销售仔猪头均利润为-56元/头，较7月2日改善47元/头；同期自繁自养企业本周销售商品猪利润回升至-106.26元/头，环比大幅减亏151.00元/头。猪价上涨明显缓解商品猪养殖亏损，并向仔猪价格和补栏情绪传导，但销售仔猪与商品猪养殖仍未摆脱亏损。

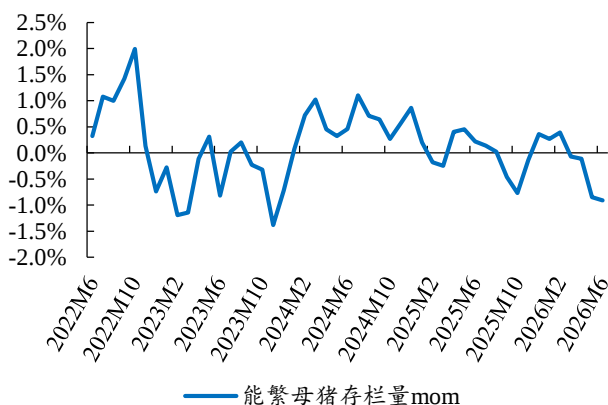
图7：7kg 仔猪价格探底反弹


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

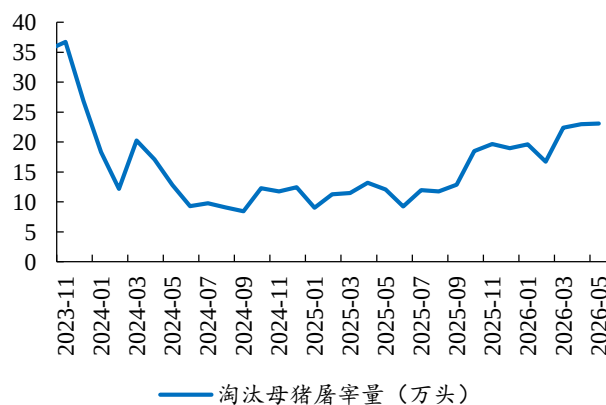
图8：仔猪头均销售利润连续第 16 周处于负区间


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

6 月能繁母猪去化幅度继续扩大，淘母屠宰量高位验证产能调整有所加快。涌益口径显示，2026 年 6 月能繁母猪存栏环比下降 0.91%，较 5 月的-0.85%进一步扩大；自 3 月以来已连续 4 个月环比负增长，表明母猪端去化已由前期小幅松动逐步转向加速调整。据钢联数据，淘汰母猪屠宰量同步维持高位，2026 年 3-5 月分别为 22.39/23.00/23.11 万头，连续 3 个月处于 22 万头以上，反映行业淘母供给仍在持续释放。整体看，商品猪与仔猪端长期亏损正逐步向母猪端传导，中小场及纯仔猪销售场户的资金压力上升，主动或被动淘汰有所增加。但考虑到部分养殖主体仍在淘汰低效母猪的同时补充高效后备，当前产能调整仍兼具总量去化与结构优化特征，能繁下降尚不能完全等同于实际供应能力同比例收缩。

图9：能繁母猪去化幅度继续扩大


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

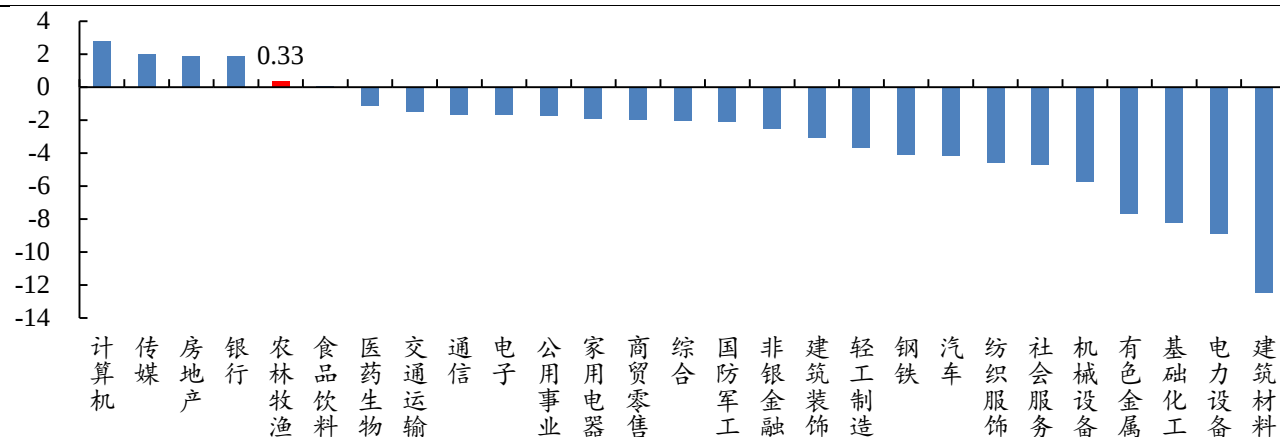
图10：淘汰母猪屠宰量维持高位


数据来源：钢联数据、开源证券研究所

2、本周市场表现 (7.3-7.10)：农业板块跑赢大盘 1.51 个百分点

本周上证指数下跌 1.17%，农业指数上涨 0.33%，跑赢大盘 1.51 个百分点。子板块来看，畜养殖板块领涨。个股来看，京基智农 (+13.47%)、西王食品 (+8.59%)、新五丰 (+7.48%) 领涨。

图11：本周农业指数上涨 0.33% (%)



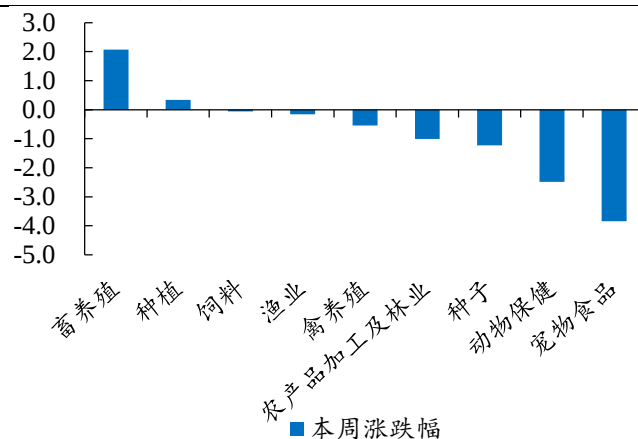
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图12：本周农业板块跑赢大盘 1.51 个百分点



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图13：本周畜养殖板块领涨 (%)



数据来源：iFinD、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：京基智农、西王食品、新五丰领涨

前 15 名			后 15 名		
000048.SZ	京基智农	13.47%	603718.SH	海利生物	-4.33%
000639.SZ	西王食品	8.59%	300189.SZ	神农科技	-4.49%
600975.SH	新五丰	7.48%	301498.SZ	乖宝宠物	-4.55%
000876.SZ	新希望	5.31%	300106.SZ	西部牧业	-5.10%
600598.SH	北大荒	5.02%	300871.SZ	回盛生物	-5.63%
002321.SZ	华英农业	4.44%	603668.SH	天马科技	-5.91%
001313.SZ	粤海饲料	4.25%	300268.SZ	*ST 佳沃	-5.95%
600737.SH	中粮糖业	4.07%	600108.SH	亚盛集团	-6.41%
000911.SZ	南宁糖业	3.87%	300087.SZ	荃银高科	-7.32%
300761.SZ	立华股份	3.57%	688098.SH	申联生物	-7.39%
002548.SZ	金新农	3.46%	600265.SH	*ST 景谷	-7.93%
002385.SZ	大北农	3.45%	002772.SZ	众兴菌业	-8.36%
002714.SZ	牧原股份	3.36%	600962.SH	国投中鲁	-8.78%
603477.SH	巨星农牧	2.89%	600189.SH	泉阳泉	-9.11%
002567.SZ	唐人神	2.85%	000833.SZ	粤桂股份	-12.17%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 7 月 10 日

3、本周重点新闻（7.3-7.10）： 7 月预计有 2~3 个台风登陆或影响我国沿海地区

国家防灾减灾救灾委员会办公室、农业农村部、中国气象局等部门最新研判：7 月预计有 2~3 个台风登陆或影响我国沿海地区。近日，国家防灾减灾救灾委员会办公室、应急管理部会同自然资源部、水利部、农业农村部、中国气象局、国家能源局、国家林草局等部门召开会商会，对 2026 年 7 月份全国自然灾害风险形势进行会商研判。综合分析认为，7 月份，各地进入防汛关键期，灾害风险形势更加严峻复杂。我国东部及西南地区洪涝和风雹灾害风险高，长江流域、淮河流域、海河流域、珠江流域、松辽流域以及浙闽地区部分河流可能发生超警洪水；预计有 2~3 个台风登陆或影响我国沿海地区，1 个较强台风北上影响北方地区；华北、华东、中南、西南、西北等部分地区地质灾害风险高；华中、华东、川渝等地阶段性高温热浪灾害风险高，西北地区存在干旱灾害风险；内蒙古、黑龙江、新疆局地森林火灾等级较高。

上海：引导社会力量新增一批农业产业领域上市企业，培育一批生物育种、农业生物制造、现代设施农业等领域科技型企业。上海市人民政府印发《上海市推进乡村全面振兴“十五五”规划》。其中提到，着力推动科技创新与产业创新深度融合。坚持产业需求导向，引导高校科研院所面向涉农企业需求开展联合攻关，打通基础研究、应用开发、成果转化的创新链条。强化企业创新主体地位，支持涉农科技型企业联动高端装备、人工智能等领域企业，牵头开展以产业应用为导向的集成创新，打造和开放一批具有全国影响力的农业科技创新应用场景。引导社会力量建设 3—5 家新型研发机构，新增一批农业产业领域上市企业，培育一批生物育种、农业生物制造、现代设施农业等领域科技型企业。

4、本周价格跟踪（7.3-7.10）：本周生猪、豆粕等农产品价格环比上涨

表2：本周生猪、豆粕等农产品价格环比上涨

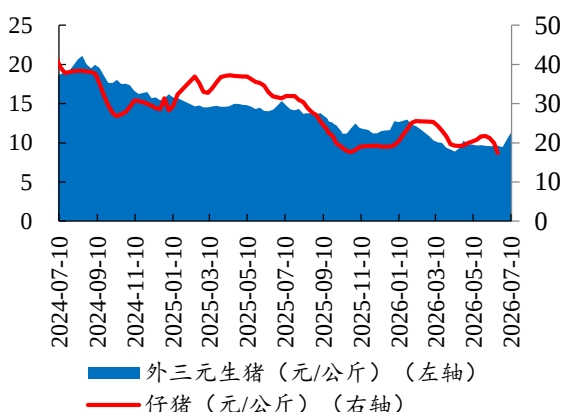
分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	11.33	8.32%	10.46	10.69%	9.45	-1.66%
	仔猪价格（元/公斤）	18.55	8.99%	17.02	2.16%	16.66	-4.31%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-168.11	44.90%	-305.12	11.83%	-346.04	-0.15%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-159.40	46.45%	-297.67	12.31%	-339.44	-0.10%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	2.57	3.63%	2.48	3.77%	2.39	-13.72%
	毛鸡价格（元/公斤）	6.63	-3.21%	6.85	-3.39%	7.09	-4.96%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-2.16	-37.58%	-1.57	-109.33%	-0.75	-7600.00%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	-0.18	33.33%	-0.27	25.00%	-0.36	-1900.00%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	10.85	-2.25%	11.10	-4.31%	11.60	0.00%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	66.27	-0.23%	66.42	-0.43%	66.71	-0.03%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	17.21	0.00%	17.21	-0.17%	17.24	-0.23%
	鲈鱼价格（元/公斤）	10.00	-50.98%	20.40	0.00%	20.40	0.00%
	对虾价格（元/公斤）	31.00	0.00%	31.00	0.00%	31.00	0.00%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2310.00	-0.13%	2313.00	-0.04%	2314.00	-0.34%
	豆粕期货价格（元/吨）	2328.00	2.60%	2269.00	-0.87%	2289.00	0.44%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	14.86	0.34%	14.81	3.06%	14.37	3.31%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5284.00	-0.43%	5307.00	1.69%	5219.00	-0.85%

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

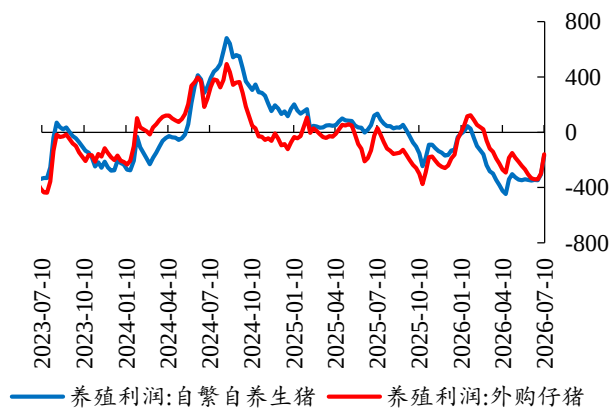
生猪养殖：7月10日全国外三元生猪均价为 11.33 元/kg，较上周上涨 0.87 元/kg；仔猪均价为 18.55 元/kg，较上周上涨 1.53 元/kg；白条肉均价 15.30 元/kg，较上周上涨 1.25 元/kg。7月10日猪料比价为 3.40:1。自繁自养头均利润-168.11 元/头，环比+137.01 元/头；外购仔猪头均利润-159.4 元/头，环比+138.27 元/头。

图14：本周外三元生猪价格环比上涨



数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

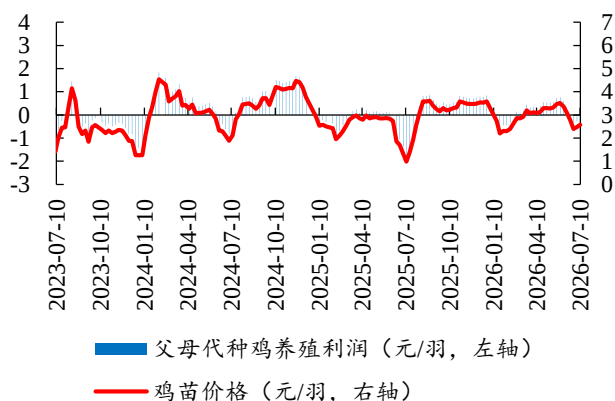
图15：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

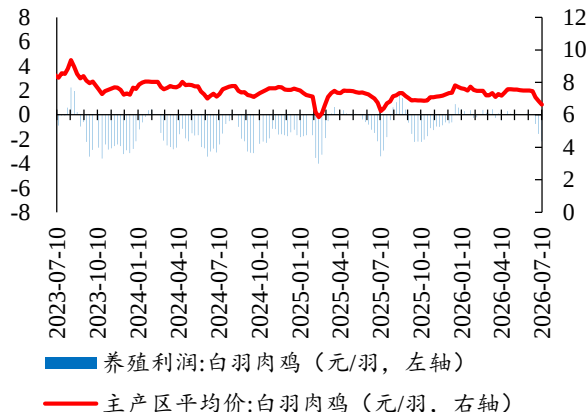
白羽肉鸡：本周鸡苗均价 2.57 元/羽，环比+3.63%；毛鸡均价 6.63 元/公斤，环比-3.21%；毛鸡养殖利润-2.16 元/羽，环比-0.59 元/羽。

图16：本周鸡苗均价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图17：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：7月10日中速鸡均价10.85元/公斤，环比-2.25%。

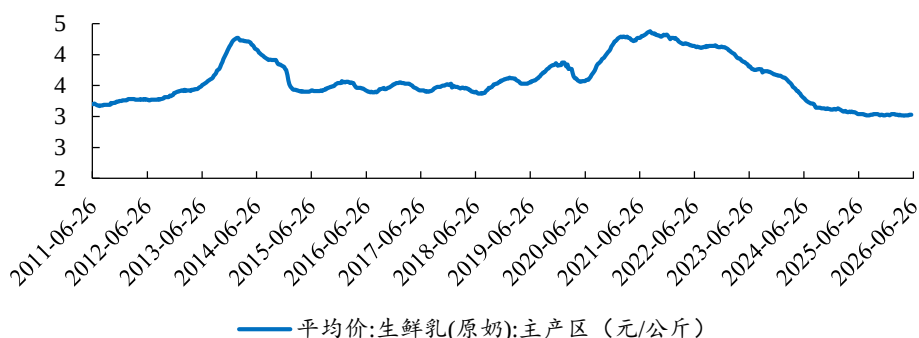
图18：本周黄羽肉鸡价格环比下跌



数据来源：iFinD、开源证券研究所

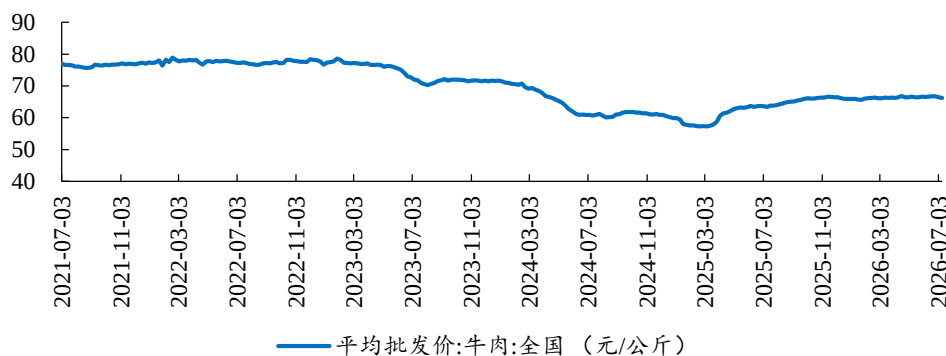
生鲜乳：7月3日生鲜乳均价3.04元/公斤，环比上涨0.33%。

图19：6.26-7.3 生鲜乳价格环比上涨



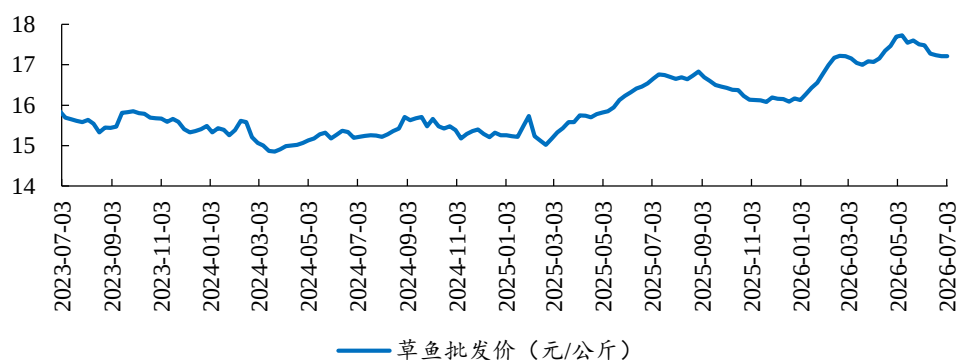
数据来源：新牧网、开源证券研究所

牛肉：7月10日牛肉均价66.27元/公斤，环比上周-0.15元/公斤。

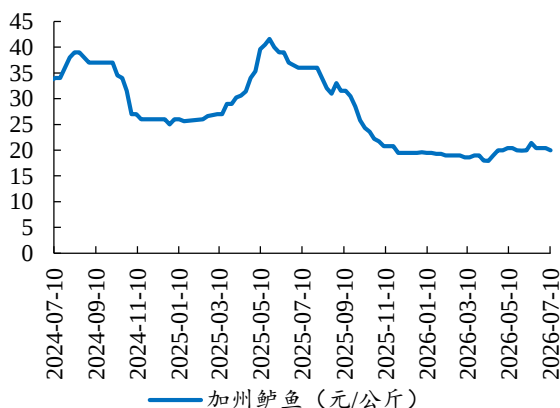
图20：本周牛肉价格环比下跌


数据来源：新牧网、开源证券研究所

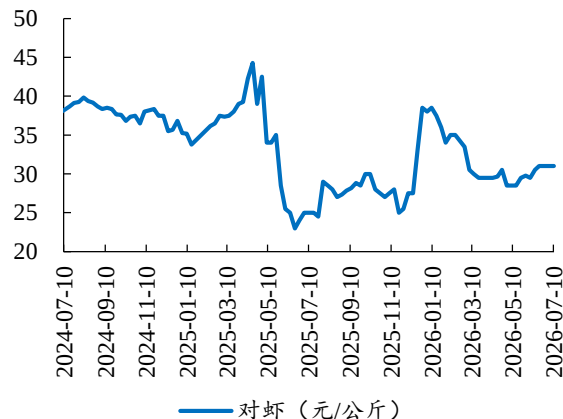
水产品：上周草鱼价格 17.21 元/公斤，环比持平；据海大农牧数据，7 月 10 日鲈鱼价格 20.00 元/公斤，环比-1.96%；7 月 9 日对虾价格 31.00 元/公斤，环比持平。

图21：6.26-7.3 草鱼价格环比持平


数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：草鱼价格滞后一周

图22：7 月 10 日鲈鱼价格环比下跌


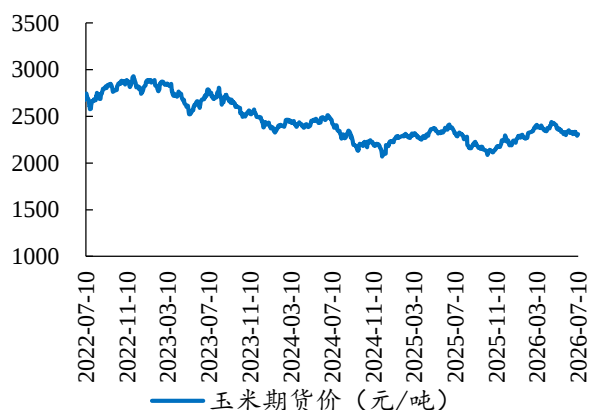
数据来源：海大农牧、开源证券研究所

图23：7 月 10 日对虾价格环比持平


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 2310.00 元/吨，周环比-0.13%；豆粕期货活跃合约结算价为 2328.00 元/吨，周环比+2.60%。

图24：本周玉米期货结算价环比下跌



数据来源：iFinD、开源证券研究所

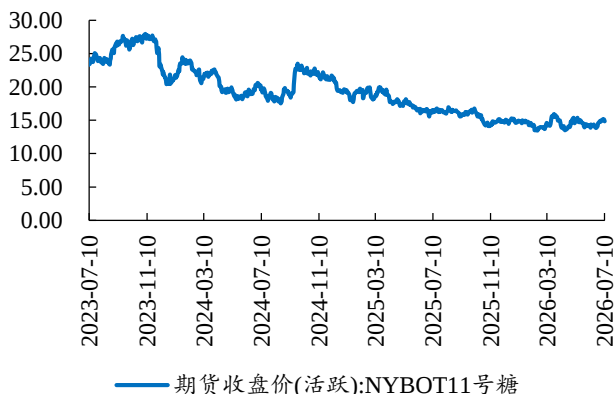
图25：本周豆粕期货结算价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

糖：NYBOT11号糖 7月10日收盘价 14.86 美分/磅，周环比+0.34%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 7月10日收盘价 5284.00 元/吨，周环比-0.43%。

图26：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27：本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）



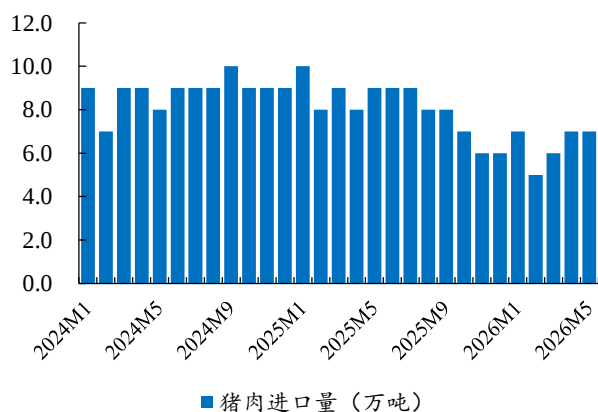
数据来源：iFinD、开源证券研究所

5、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2026年5月猪肉进口 7.00 万吨，同比-22.2%。

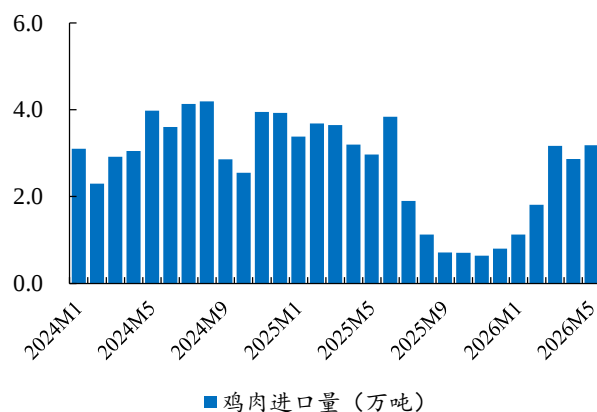
鸡肉进口：据海关总署数据，2026年5月鸡肉进口 3.18 万吨，同比+7.2%。

图28：2026年5月猪肉进口量 7.00 万吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图29：2026年5月鸡肉进口量 3.18 万吨

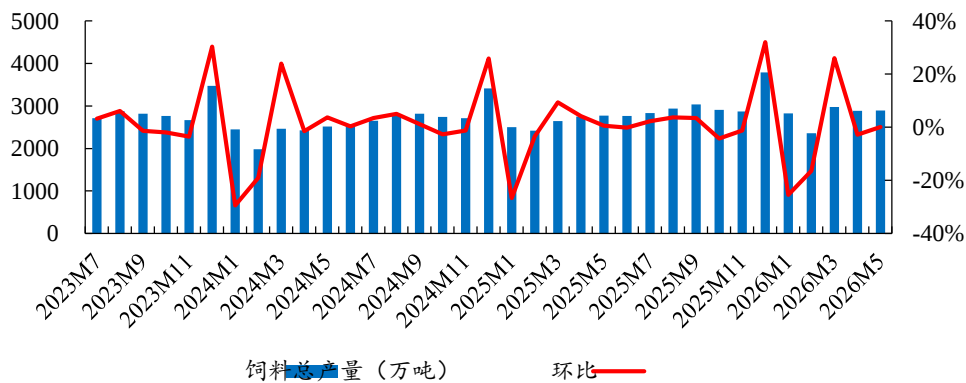


数据来源：海关总署、开源证券研究所

6、饲料产量

据中国饲料工业协会，2026 年 5 月全国工业饲料产量 2890 万吨，环比持平。

图30：2026 年 5 月全国工业饲料总产量为 2890 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

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	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

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