

农林牧渔

2026 年 08 月 02 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《现货延续回落，关注 8 月上旬大体重猪源出栏对市场供给的扰动——行业周报》-2026.7.26

《大猪与冻品库存压力仍待消化，猪价短期震荡中期去化逻辑强化——行业点评报告》-2026.7.23

《官方口径能繁去化明显提速，现货反弹动能放缓——行业周报》-2026.7.19

猪价中枢继续下移，递延猪源与二育兑现或加剧 8 月供给压力

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：猪价中枢继续下移，递延猪源与二育兑现或加剧 8 月供给压力

猪价中枢下移，屠宰量边际回升，8 月供给后移压力仍待释放。截至 7 月 31 日，全国生猪均价为 10.33 元/公斤，环比下降 0.14 元/公斤；同期日屠宰量升至 14.56 万头，环比增加 0.34 万头，增幅 2.36%。周内猪价于 7 月 29 日降至 10.28 元/公斤后小幅回升，但整体仍处偏弱区间。价格回落而屠宰量从低位恢复，反映集团场及社会猪源出栏节奏较前期有所加快，屠企采购难度下降。展望后市，短期肥标价差偏强及散户惜售或对猪价形成一定支撑，但 7 月递延猪源、规模场 8 月计划增量及前期二育猪源即将兑现，均将限制价格上行空间。

集团降重与散户压重并存，递延猪源或加大后续供给压力。截至 7 月 30 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.04/124.28/147.64 公斤，较上周分别变动-0.11/-0.19/+0.22 公斤。集团场均重环比下降，或反映部分企业在月末加快出栏进度；散户端均重则继续抬升，社会猪源仍存在惜售增重和后移出栏行为。考虑到高温天气限制猪只增重速度，7 月部分未达到标准体重的猪源可能继续递延至 8 月。截至 7 月 30 日，150 公斤肥猪较 120 公斤标猪溢价为 0.44 元/公斤，环比扩大 0.02 元/公斤。肥猪价格相对坚挺强化部分养殖户继续增重和二育补栏预期，叠加前期二育猪源预计在 8 月中旬至 9 月初逐步兑现，后续供给压力值得关注。

仔猪价格再度回落，商品猪与仔猪亏损同步加深。截至 7 月 28 日，7kg 仔猪价格降至 238 元/头，环比下降 33 元/头，结束 6 月下旬以来的连续修复走势。随着商品猪价格回落、远期盈利预期转弱，仔猪价格在接近前期高位后承接不足，补栏需求重新趋于谨慎。利润端同步走弱，截至 7 月 30 日，销售仔猪头均利润降至-42 元/头，环比-33 元/头；同期自繁自养企业本周销售商品猪头均利润降至-202.30 元/头，环比减少 57.49 元/头。

● 重点新闻：

- (1) 中共中央政治局：稳定生猪等农畜产品生产和价格 促进农民稳定增收。
- (2) 国家统计局：今年夏粮产量达 3014.9 亿斤，首次突破 3000 亿斤大关。

● 本周市场表现（7.27-7.31）：农业板块跑赢大盘 4.00 个百分点

本周上证指数上涨 0.47%，农业指数上涨 4.48%，跑赢大盘 4 个百分点。子板块来看，宠物食品板块领涨。个股来看，中宠股份（+18.22%）、乖宝宠物（+18.12%）、宏辉果蔬（+17.71%）领涨。

● 本周价格跟踪（7.27-7.31）：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨

7 月 31 日全国外三元生猪均价为 10.36 元/kg，较上周下跌 0.17 元/kg；仔猪均价为 21.37 元/kg，较上周下跌 0.89 元/kg；白条肉均价 14.31 元/kg，较上周下跌 0.82 元/kg。7 月 31 日猪料比价 3.11:1。自繁自养头均利润-237.9 元/头，环比-47.65 元/头；外购仔猪头均利润-168.12 元/头，环比-20.04 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：猪价中枢继续下移，递延猪源与二育兑现或加剧8月供给压力	3
2、本周市场表现（7.27-7.31）：农业板块跑赢大盘 4.00 个百分点.....	5
3、本周重点新闻（7.27-7.31）：中共中央政治局：稳定生猪等农畜产品生产和价格 促进农民稳定增收.....	6
4、本周价格跟踪（7.27-7.31）：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨.....	7
5、主要肉类进口量	11
6、饲料产量	11
7、风险提示	11

图表目录

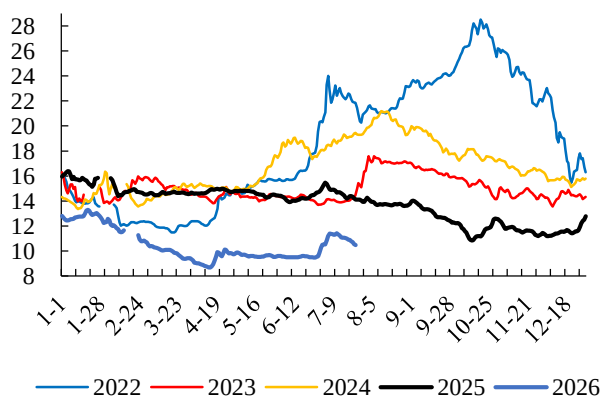
图 1： 本周(7.27-7.31)猪价中枢延续下移(元/公斤).....	3
图 2： 涌益样本生猪屠宰量边际回升(万头).....	3
图 3： 散户出栏均重上升(公斤).....	4
图 4： 肥标价差维持高位 (元/公斤).....	4
图 5： 二育销量占比维持低位	4
图 6： 全国冻品库容率高位去化延续	4
图 7： 7kg 仔猪价格转弱	5
图 8： 仔猪与商品猪养殖利润亏损同步加深.....	5
图 9： 本周农业指数上涨 4.48%（%）	5
图 10： 本周农业板块跑赢大盘 4.00 个百分点.....	6
图 11： 本周宠物食品板块领涨（%）	6
图 12： 本周外三元生猪价格环比下跌	7
图 13： 本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）	7
图 14： 本周鸡苗均价环比上涨	8
图 15： 本周毛鸡主产区均价环比持平	8
图 16： 本周黄羽肉鸡价格环比持平	8
图 17： 7.17-7.24 生鲜乳价格环比上涨	8
图 18： 本周牛肉价格环比上涨	9
图 19： 7.17-7.24 草鱼价格环比上涨	9
图 20： 7 月 31 日鲈鱼价格环比下跌.....	9
图 21： 7 月 31 日对虾价格环比上涨.....	9
图 22： 本周玉米期货结算价环比上涨	10
图 23： 本周豆粕期货结算价环比下跌	10
图 24： 本周 NYBOT11 号糖环比下跌（美分/磅）	10
图 25： 本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）	10
图 26： 2026 年 6 月猪肉进口量 7.00 万吨.....	11
图 27： 2026 年 6 月鸡肉进口量 3.4 万吨.....	11
图 28： 2026 年 6 月全国工业饲料总产量为 2911 万吨	11
表 1： 农业个股涨跌幅排名：中宠股份、乖宝宠物、宏辉果蔬领涨.....	6
表 2： 本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨.....	7

1、周观察：猪价中枢继续下移，递延猪源与二育兑现或加剧

8月供给压力

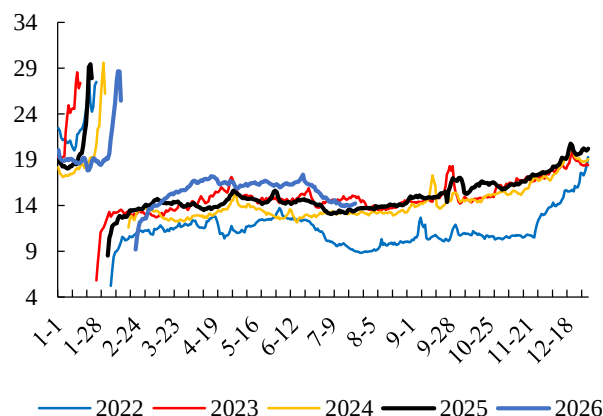
猪价中枢下移，屠宰量边际回升，8月供给后移压力仍待释放。截至7月31日，全国生猪均价为10.33元/公斤，环比下降0.14元/公斤，降幅1.34%；同期日屠宰量升至14.56万头，环比增加0.34万头，增幅2.36%。周内猪价于7月29日降至10.28元/公斤后小幅回升，但整体仍处偏弱区间。价格回落而屠宰量从低位恢复，反映集团场及社会猪源出栏节奏较前期有所加快，屠企采购难度下降。但当前仍处高温消费淡季，屠宰量绝对水平仍偏低，终端需求尚未形成明显增量。展望后市，短期肥标价差偏强及散户惜售或对猪价形成一定支撑，但7月递延猪源、规模场8月计划增量及前期二育猪源即将兑现，均将限制价格上行空间。

图1：本周(7.27-7.31)猪价中枢延续下移(元/公斤)



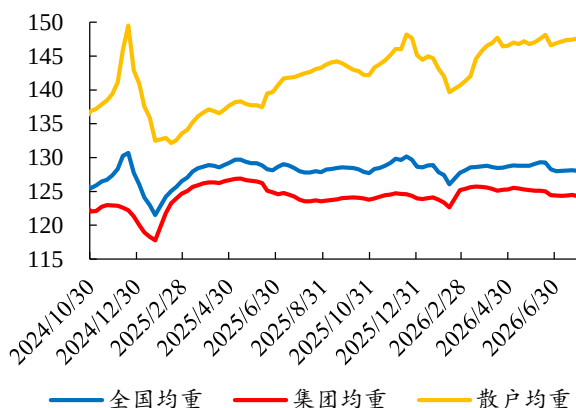
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图2：涌益样本生猪屠宰量边际回升(万头)

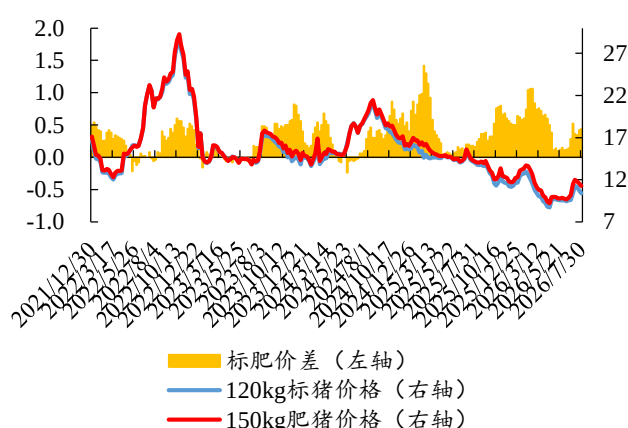


数据来源：钢联数据、开源证券研究所

集团降重与散户压重并存，递延猪源或加大后续供给压力。截至7月30日，全国/集团/散户出栏均重分别为128.04/124.28/147.64公斤，较上周分别变动-0.11/-0.19/+0.22公斤，同比绝对变化分别为+0.06/+0.49/+5.47公斤。集团场均重环比下降，或反映部分企业在月末加快出栏进度；散户端均重则继续抬升至147公斤以上，社会猪源仍存在惜售增重和后移出栏行为。考虑到高温天气限制猪只增重速度，7月部分未达到标准体重的猪源可能继续递延至8月。同时肥标价差维持相对高位并小幅走扩，继续对压栏和二育形成一定激励。截至7月30日，150公斤肥猪较120公斤标猪溢价为0.44元/公斤，较7月23日扩大0.02元/公斤。肥猪价格相对坚挺强化部分养户继续增重和二育补栏预期，叠加前期二育猪源预计在8月中旬至9月初逐步兑现，后续供给压力仍可能重新集中释放。

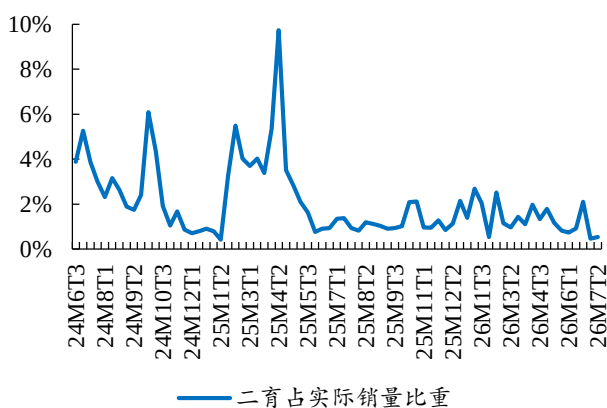
图3：散户出栏均重上升(公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图4：肥标价差维持高位(元/公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

二育成交维持低位，8月供给压力与冻品高库存仍待消化。2026年7月中旬，二育占实际销量比重为0.54%，较7月上旬小幅提升0.08pct，但较6月下旬的2.11%仍下降1.57pct，且同比下降0.81pct。猪价持续回落后，部分地区低价标猪重新吸引零星二育补栏，但当前实际成交占比仍处低位，尚未出现集中进场。因此，近期猪价走弱并非由二育集中出栏主导，但后续二育猪源与7月递延猪源共同兑现，仍可能加大8月中下旬的供应压力。截至7月30日，全国冻品库容率降至23.39%，较6月4日阶段高点累计下降1.68pct，库存已连续数周回落。近期屠企主动分割入库意愿偏弱，前期被动累积的压力有所缓解。但当前仍处高温消费淡季，终端鲜销与冻品出库速度整体偏慢，高库存仍将制约屠宰端提量意愿及猪价反弹弹性。

图5：二育销量占比维持低位


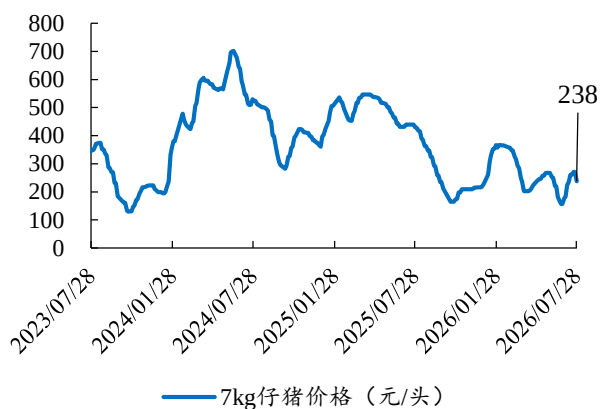
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图6：全国冻品库容率高位去化延续


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

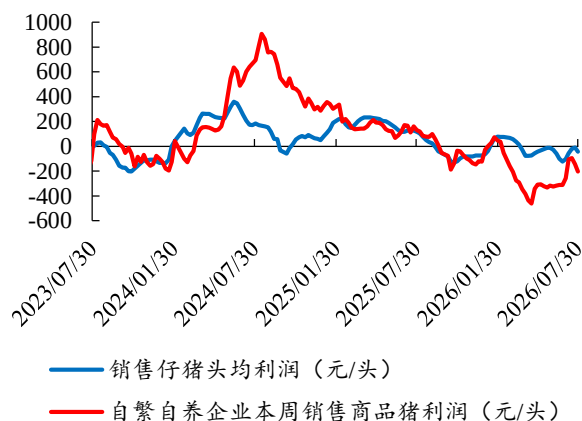
仔猪价格再度回落，商品猪与仔猪亏损同步加深。截至7月28日，7kg仔猪价格降至238元/头，较7月21日下降33元/头，降幅12.18%，结束6月下旬以来的连续修复走势。前期商品猪价格上涨带动仔猪采购及社会补栏情绪恢复，但随着商品猪价格回落、远期盈利预期转弱，仔猪价格在接近前期高位后承接不足，补栏需求重新趋于谨慎。利润端同步走弱，截至7月30日，销售仔猪头均利润降至-42元/头，环比-33元/头；同期自繁自养企业本周销售商品猪头均利润降至-202.30元/头，环比减少57.49元/头。整体看，商品猪价格回落已开始向仔猪价格、补栏情绪及母猪场现金流传导。若仔猪价格和销售利润继续走弱，前期仔猪盈利改善对母猪去化的缓冲作用将减弱，后续需关注仔猪价格回落后成交能否放量。

图7：7kg 仔猪价格转弱



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图8：仔猪与商品猪养殖利润亏损同步加深

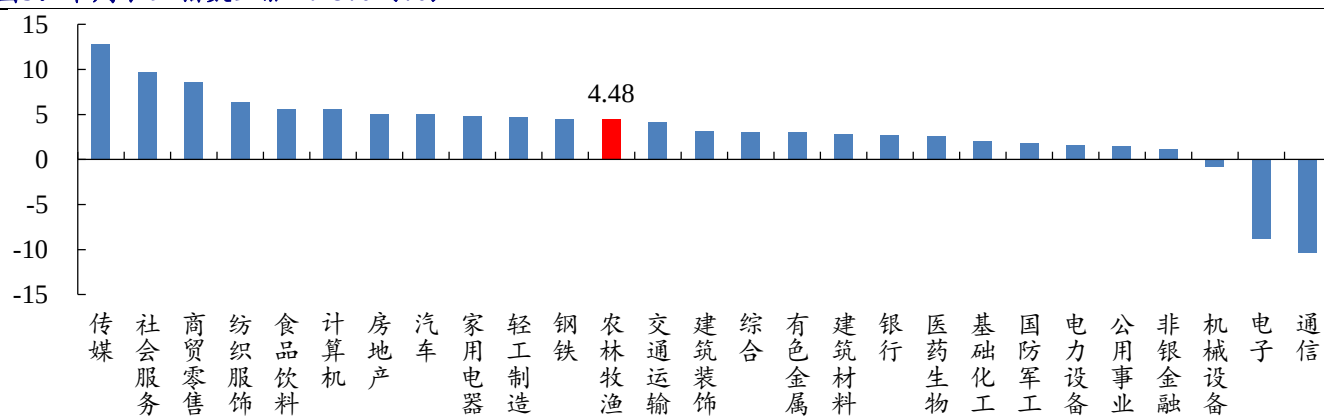


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、本周市场表现（7.27-7.31）：农业板块跑赢大盘 4.00 个百分点

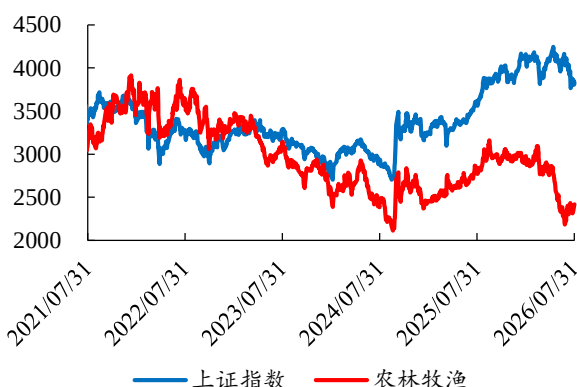
本周上证指数上涨 0.47%，农业指数上涨 4.48%，跑赢大盘 4 个百分点。子板块来看，宠物食品板块领涨。个股来看，中宠股份（+18.22%）、乖宝宠物（+18.12%）、宏辉果蔬（+17.71%）领涨。

图9：本周农业指数上涨 4.48%（%）



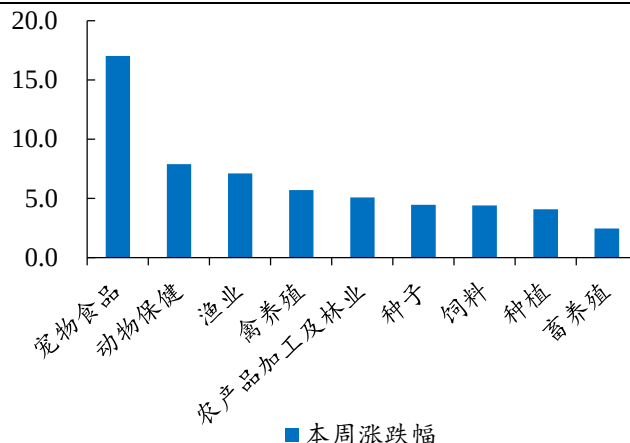
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图10：本周农业板块跑赢大盘 4.00 个百分点



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图11：本周宠物食品板块领涨（%）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：中宠股份、乖宝宠物、宏辉果蔬领涨

前 15 名			后 15 名		
002891.SZ	中宠股份	18.22%	002321.SZ	华英农业	3.31%
301498.SZ	乖宝宠物	18.12%	001201.SZ	东瑞股份	3.10%
603336.SH	宏辉果蔬	17.71%	300871.SZ	回盛生物	2.93%
300673.SZ	佩蒂股份	16.12%	300498.SZ	温氏股份	2.62%
000639.SZ	西王食品	15.56%	002311.SZ	海大集团	2.49%
600962.SH	国投中鲁	13.58%	601952.SH	苏垦农发	2.37%
600201.SH	生物股份	12.96%	600354.SH	敦煌种业	1.90%
001222.SZ	源飞宠物	10.76%	002548.SZ	金新农	1.86%
300268.SZ	*ST 佳沃	10.65%	600127.SH	金健米业	1.83%
605567.SH	春雪食品	10.30%	603609.SH	禾丰股份	1.79%
002772.SZ	众兴菌业	10.11%	002714.SZ	牧原股份	1.50%
301116.SZ	益客食品	9.90%	603477.SH	巨星农牧	0.48%
300106.SZ	西部牧业	9.82%	605296.SH	神农集团	-1.16%
300119.SZ	瑞普生物	9.59%	000972.SZ	中基健康	-2.68%
603718.SH	海利生物	9.58%	000833.SZ	粤桂股份	-4.15%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 7 月 31 日

3、本周重点新闻（7.27-7.31）：中共中央政治局：稳定生猪等农畜产品生产和价格 促进农民稳定增收

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议。会议强调，要毫不放松做好“三农”工作，持续巩固拓展脱贫攻坚成果，建立健全高标准农田建设、运营、管护机制，稳定生猪等农畜产品生产和价格，促进农民稳定增收。做好农资保供稳价，抓好农业生产，夺取秋粮和全年粮食丰收。

国家统计局数据显示，今年夏粮产量达 3014.9 亿斤，首次突破 3000 亿斤大关，比上年增产 20 亿斤，实现历史性跃升。夏粮产量约占全年粮食总产量的两成，直接关系中国人的口粮供给。此前夏粮产量已多年在 2900 亿斤左右高位徘徊，突破 3000 亿斤并不容易。一方面，耕地资源约束趋紧，加之部分区域种植结构调整，依靠扩大面积实现增产的空间被压缩；另一方面，去年秋汛导致小麦整地播种被迫普遍推迟，今夏麦收时局地连续遭遇强降雨。多重压力下，夏粮产量实现新突破，充

分彰显我国农业的强大韧性。

4、本周价格跟踪（7.27-7.31）：本周牛肉、对虾等农产品价

格环比上涨

表2：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨

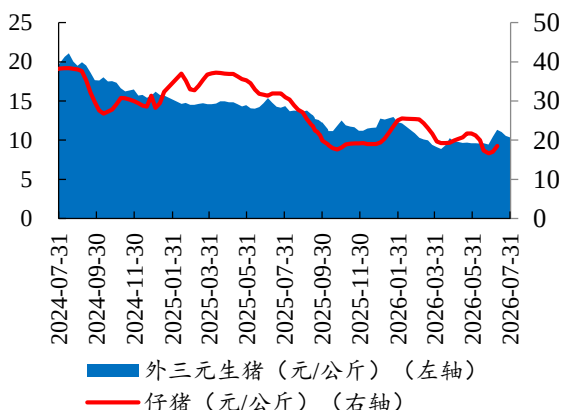
分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	10.36	-1.61%	10.53	-4.71%	11.05	-2.47%
	仔猪价格（元/公斤）	21.37	-4.00%	22.26	3.63%	21.48	15.80%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-237.90	-25.05%	-190.25	-26.92%	-149.90	10.83%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-168.12	-13.53%	-148.08	-14.37%	-129.47	18.78%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	2.84	1.43%	2.80	-0.71%	2.82	9.73%
	毛鸡价格（元/公斤）	6.83	0.00%	6.83	2.71%	6.65	0.30%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-0.62	47.90%	-1.19	38.97%	-1.95	9.72%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.09	80.00%	0.05	-28.57%	0.07	138.89%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	10.70	0.00%	10.70	0.94%	10.60	-2.30%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	66.99	0.46%	66.68	-0.03%	66.70	0.65%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	17.08	0.12%	17.06	0.12%	17.04	-0.99%
	鲈鱼价格（元/公斤）	19.20	-1.03%	19.40	-3.00%	20.00	0.00%
	对虾价格（元/公斤）	32.00	0.63%	31.80	2.58%	31.00	0.00%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2272.00	0.09%	2270.00	-0.96%	2292.00	-0.78%
	豆粕期货价格（元/吨）	2301.00	-4.36%	2406.00	4.52%	2302.00	-0.39%
	ICE11号糖期货价格（美分/磅）	14.65	-0.75%	14.76	-0.67%	14.86	0.34%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5053.00	-2.04%	5158.00	0.66%	5124.00	-2.12%

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

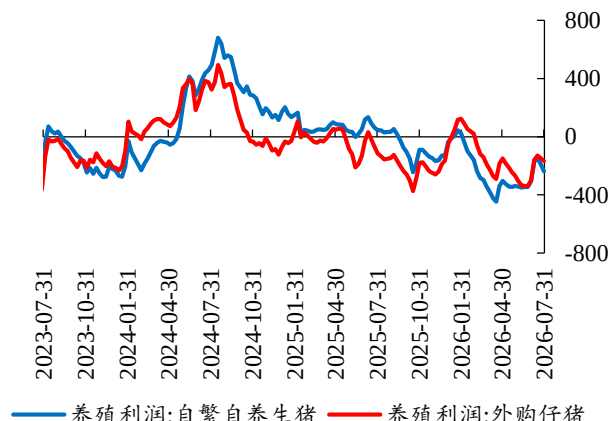
生猪养殖：7月31日全国外三元生猪均价为10.36元/kg，较上周下跌0.17元/kg；仔猪均价为21.37元/kg，较上周下跌0.89元/kg；白条肉均价14.31元/kg，较上周下跌0.82元/kg。7月31日猪料比价为3.11:1。自繁自养头均利润-237.9元/头，环比-47.65元/头；外购仔猪头均利润-168.12元/头，环比-20.04元/头。

图12：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

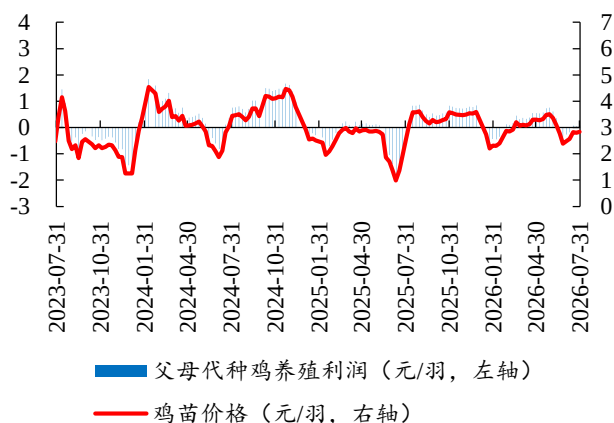
图13：本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

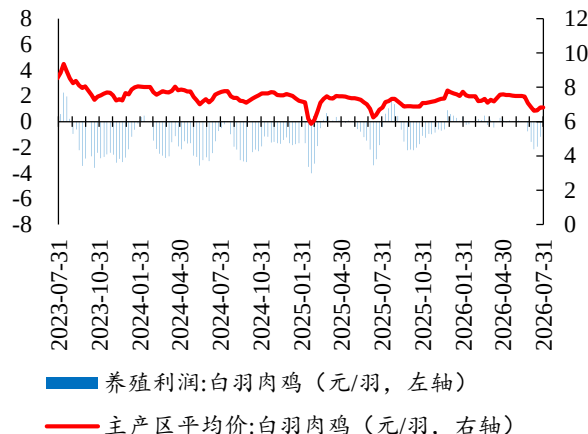
白羽肉鸡：本周鸡苗均价2.84元/羽，环比+1.43%；毛鸡均价6.83元/公斤，环比持平；毛鸡养殖利润-0.62元/羽，环比+0.57元/羽。

图14：本周鸡苗均价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

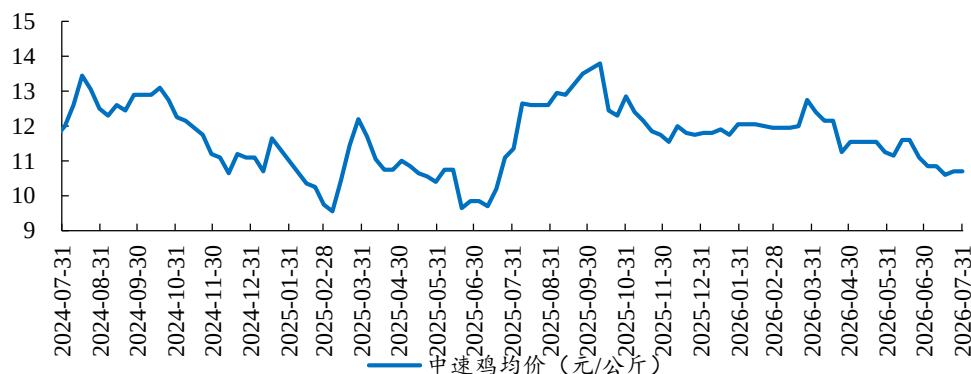
图15：本周毛鸡主产区均价环比持平



数据来源：iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡：7月31日中速鸡均价 10.70 元/公斤，环比持平。

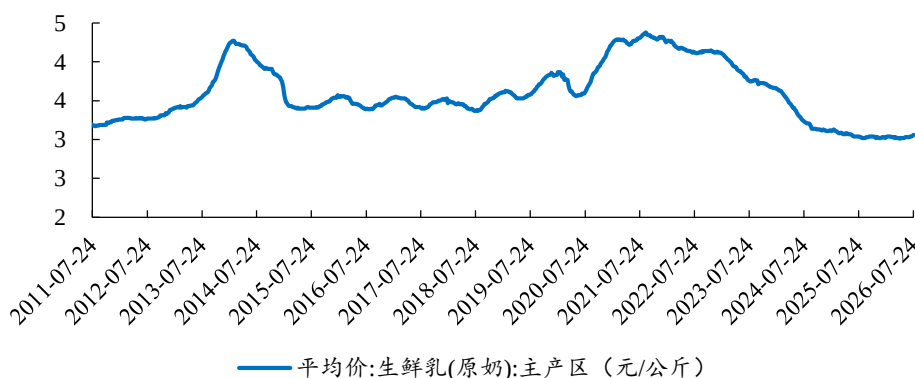
图16：本周黄羽肉鸡价格环比持平



数据来源：iFinD、开源证券研究所

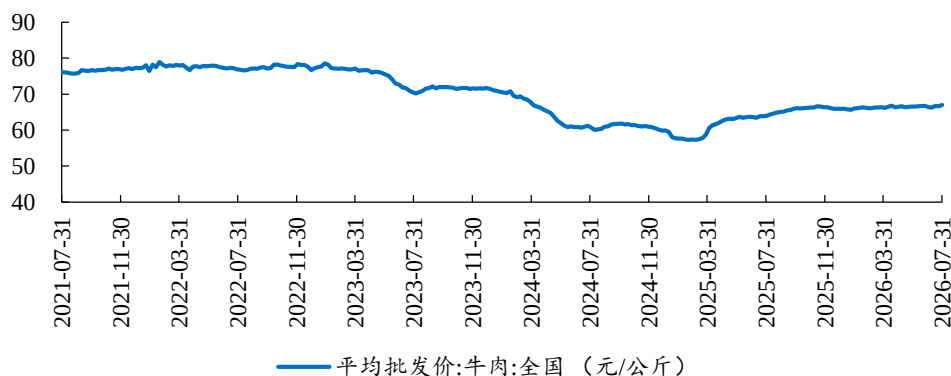
生鲜乳：7月24日生鲜乳均价 3.06 元/公斤，环比上涨。

图17：7.17-7.24 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31日牛肉均价 66.99 元/公斤，环比上周 0.31 元/公斤。

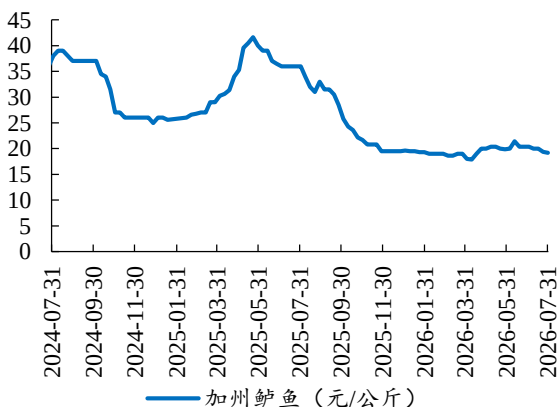
图18：本周牛肉价格环比上涨


数据来源：新牧网、开源证券研究所

水产品：上周草鱼价格 17.08 元/公斤，环比+0.12%；据海大农牧数据，7 月 31 日鲈鱼价格 19.20 元/公斤，环比-1.03%；7 月 31 日对虾价格 32.00 元/公斤，环比+0.63%。

图19：7.17-7.24 草鱼价格环比上涨


数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：草鱼价格滞后一周

图20：7 月 31 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21：7 月 31 日对虾价格环比上涨


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 2272.00 元/吨，周环比+0.09%；豆粕期货活跃合约结算价为 2301.00 元/吨，周环比-4.36%。

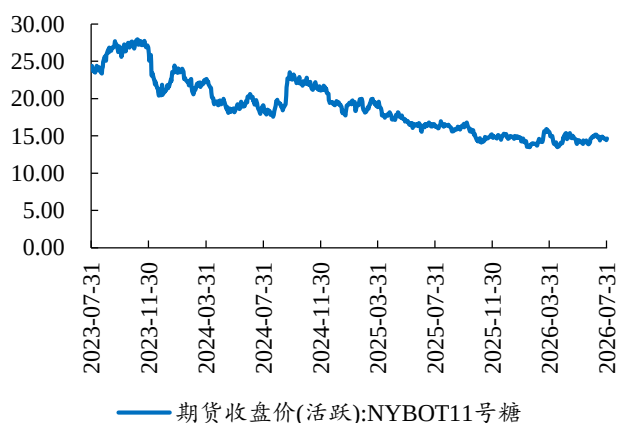
图22：本周玉米期货结算价环比上涨


数据来源：iFinD、开源证券研究所

图23：本周豆粕期货结算价环比下跌


数据来源：iFinD、开源证券研究所

糖：NYBOT11 号糖 7 月 31 日收盘价 14.65 美分/磅，周环比-0.75%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 8 月 0 日收盘价 5053.00 元/吨，周环比-2.04%。

图24：本周 NYBOT11 号糖环比下跌（美分/磅）


数据来源：iFinD、开源证券研究所

图25：本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）

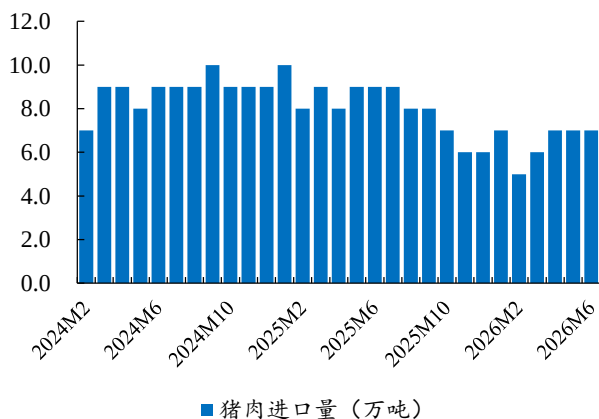

数据来源：iFinD、开源证券研究所

5、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2026年6月猪肉进口7.00万吨，同比-22.2%。

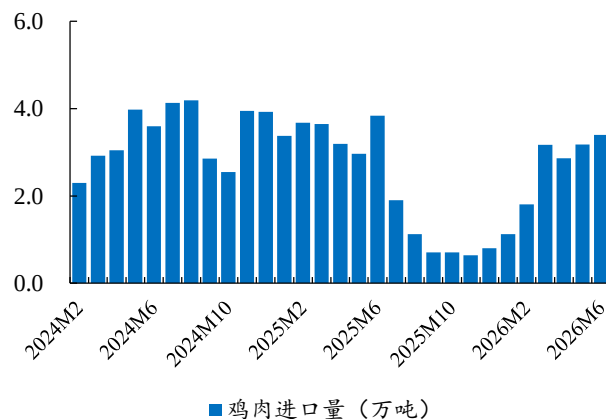
鸡肉进口：据海关总署数据，2026年6月鸡肉进口3.40万吨，同比-11.4%。

图26：2026年6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27：2026年6月鸡肉进口量3.4万吨

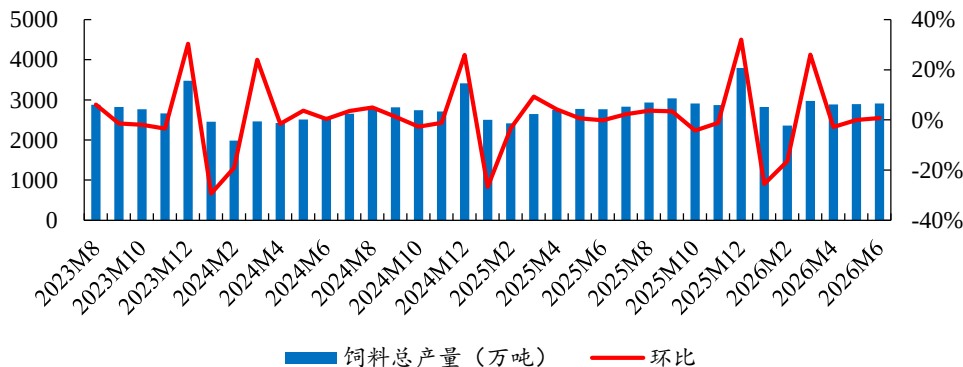


数据来源：海关总署、开源证券研究所

6、饲料产量

据中国饲料工业协会，2026年6月全国工业饲料产量2911万吨，环比+0.70%。

图28：2026年6月全国工业饲料总产量为2911万吨



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

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