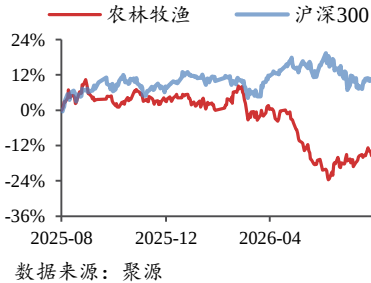


农林牧渔

2026 年 08 月 16 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《猪价边际企稳但供给仍偏宽松，强厄尔尼诺对农业产业链影响分化——行业周报》-2026.8.9

《强厄尔尼诺或于年末至 2027 年初达峰，气候与成本双重扰动加剧农业产业链分化——行业点评报告》-2026.8.7

《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》-2026.8.2

需求边际修复与二育回补共振，猪价上行但仔猪端持续承压

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：需求边际修复与二育回补共振，猪价上行但仔猪端持续承压

猪价与屠宰量同步回升，需求修复与二育回补共同支撑行情。截至 8 月 14 日，全国生猪均价升至 10.87 元/公斤，较 8 月 7 日上涨 0.43 元/公斤，涨幅 4.12%；同期日屠宰量由 14.69 万头升至 15.00 万头，增幅 2.13%。价格与屠宰量同步上行，反映本轮上涨较此前单纯依赖惜售、二育情绪的行情具备更强的需求端支撑，印证立秋后消费边际改善的产业逻辑。8 月下旬需重点关注开学备货带来的需求增量“一进一退”节奏及养殖端是否出现明显压栏增重。

全国均重维持稳定，肥标价差连续走扩成短期核心变量。截至 8 月 13 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.10/124.36/147.62 公斤，环比分别为 0.00/+0.06/+0.12 公斤，同比绝对变化分别为+0.28/+0.80/+4.98 公斤。肥标价差显著走扩，截至 8 月 13 日，120 公斤标猪与 150 公斤肥猪价差扩大至 0.63 元/公斤，较 8 月 6 日进一步扩大 0.15 元/公斤，连续四周走扩。肥标差快速走扩，一方面反映部分地区大猪供给相对偏紧，另一方面也显著提高压栏增重和二育补栏的潜在收益。

仔猪价格延续快速下跌，商品猪反弹尚未扭转补栏端弱势。截至 8 月 11 日，7kg 仔猪价格降至 164 元/头，较 8 月 7 日下降 23 元/头，降幅 12.30%。7 月下旬以来仔猪价格持续回落，反映随着补栏旺季结束、远期养殖盈利预期偏弱，市场补栏积极性持续降温。截至 8 月 13 日，销售仔猪头均利润降至-116 元/头，较 8 月 6 日进一步减少 24 元/头；同期自繁自养企业销售商品猪头均利润由-206.24 元/头改善至-165.25 元/头，环比改善 40.99 元/头。商品猪端利润修复主要来自本周猪价上涨，而仔猪价格持续下跌进一步压缩母猪场仔猪销售收益。

● 重点新闻：

(1) 2026 年 8 月 14 日华储交易所发布通知，将于 8 月 18 日至 8 月 21 日进行多轮收放储竞价交易。(2) 2026/27 中国食糖产量仍近 1300 万吨，消费增长停滞但压力边际减轻。

● 本周市场表现（8.10-8.14）：农业板块跑赢大盘 0.36 个百分点

本周上证指数下跌 0.33%，农业指数上涨 0.03%，跑赢大盘 0.36 个百分点。子板块来看，动物保健板块领涨。个股来看，邦基科技（+23.60%）、京基智农（+10.75%）、益客食品（+9.96%）领涨。

● 本周价格跟踪（8.10-8.14）：本周白羽鸡、黄羽鸡等农产品价格环比上涨

8 月 14 日全国外三元生猪均价为 10.86 元/kg，较上周上涨 0.44 元/kg；仔猪均价为 17.32 元/kg，较上周下跌 1.21 元/kg；白条肉均价 14.72 元/kg，较上周上涨 0.50 元/kg。8 月 14 日猪料比价 3.25:1。自繁自养头均利润-209.49 元/头，环比+34.07 元/头；外购仔猪头均利润-82.49 元/头，环比+56.73 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：需求边际修复与二育回补共振，猪价上行但仔猪端持续承压.....	3
2、本周市场表现（8.10-8.14）：农业板块跑赢大盘 0.36 个百分点.....	5
3、本周重点新闻（8.10-8.14）：华储交易所关于开展中央储备冻猪肉轮换收储竞价工作的通知.....	6
4、本周价格跟踪（8.10-8.14）：本周白羽鸡、黄羽鸡等农产品价格环比上涨.....	7
5、主要肉类进口量	10
6、饲料产量	11
7、风险提示	11

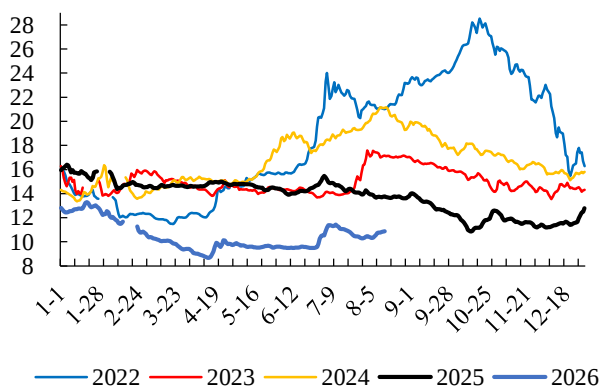
图表目录

图 1：本周(8.10-8.14)猪价抬升 (元/公斤).....	3
图 2：涌益样本生猪屠宰量边际回升(万头).....	3
图 3：全国出栏均重维持稳定(公斤).....	4
图 4：肥标价差延续走扩 (元/公斤).....	4
图 5：二育栏舍利用率回升	4
图 6：全国冻品库容率去化延续	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边际变化出现分化.....	5
图 9：本周农业指数上涨 0.03%（%）	5
图 10：本周农业板块跑赢大盘 0.36 个百分点.....	6
图 11：本周动物保健板块领涨（%）	6
图 12：本周外三元生猪价格环比上涨	8
图 13：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）	8
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上涨	8
图 16：本周黄羽肉鸡价格环比上涨	8
图 17：7.31-8.7 生鲜乳价格环比持平	9
图 18：本周牛肉价格环比上涨	9
图 19：8.7-8.14 草鱼价格环比下降	9
图 20：8 月 14 日鲈鱼价格环比上涨.....	9
图 21：8 月 14 日对虾价格环比持平.....	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降	10
图 24：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）	10
图 25：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（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：邦基科技、京基智农、益客食品领涨.....	6
表 2：本周白羽鸡、黄羽鸡等农产品价格环比上涨.....	7

1、周观察：需求边际修复与二育回补共振，猪价上行但仔猪端持续承压

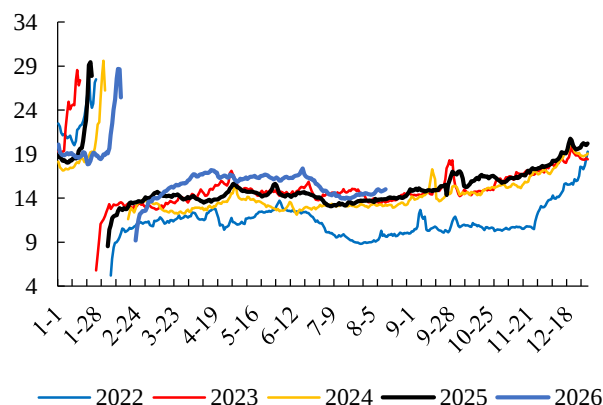
猪价与屠宰量同步回升，需求修复与二育回补共同支撑行情。截至 8 月 14 日，全国生猪均价升至 10.87 元/公斤，较 8 月 7 日上涨 0.43 元/公斤，涨幅 4.12%；同期日屠宰量由 14.69 万头升至 15.00 万头，增幅 2.13%。价格与屠宰量同步上行，反映本轮上涨较此前单纯依赖惜售、二育情绪的行情具备更强的需求端支撑，印证立秋后消费边际改善的产业反馈。展望后市，短期猪价或维持震荡偏强，但继续上行空间取决于消费修复与二育承接力度。立秋后需求边际改善、肥标价差走扩及二育回补对猪价形成支撑，但集团场出栏仍正常、前期二育猪源尚未完全出清，且仔猪端持续走弱反映远期补栏预期仍偏谨慎。8 月下旬需重点关注开学备货带来的需求增量、二育“一出一进”节奏及养殖端是否出现明显压栏增重。

图1：本周(8.10-8.14)猪价抬升(元/公斤)



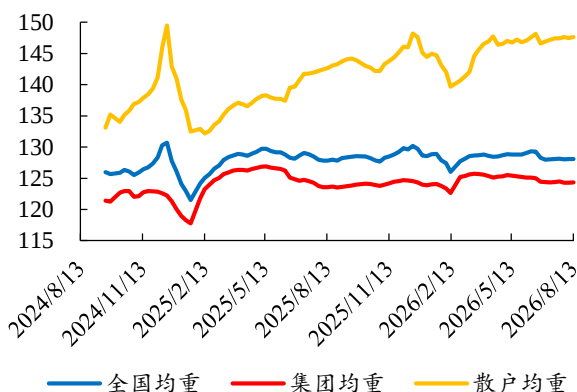
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图2：涌益样本生猪屠宰量边际回升(万头)

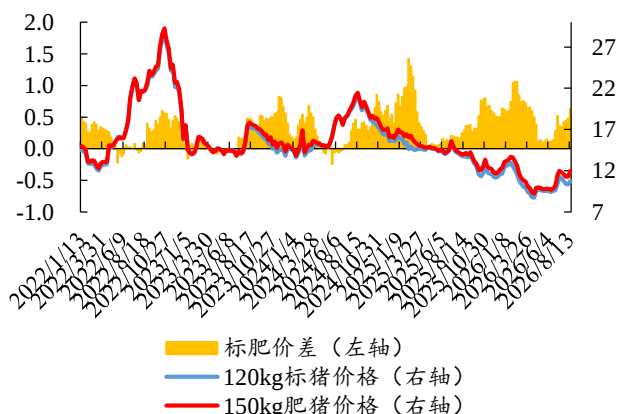


数据来源：钢联数据、开源证券研究所

全国均重维持稳定，肥标价差连续走扩成短期核心变量。出栏均重整体保持稳定，尚未看到看涨情绪转化为全国性明显压栏增重。截至 8 月 13 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.10/124.36/147.62 公斤，环比分别为 0.00/+0.06/+0.12 公斤，同比绝对变化分别为+0.28/+0.80/+4.98 公斤。全国均重持平，反映近期猪价上涨和市场看涨预期目前尚未形成明显的普遍压栏行为。肥标价差显著走扩，截至 8 月 13 日，120 公斤标猪与 150 公斤肥猪价差扩大至 0.63 元/公斤，较 8 月 6 日进一步扩大 0.15 元/公斤，连续四周走扩。肥标差快速走扩，一方面反映部分地区大猪供给相对偏紧，另一方面也显著提高压栏增重和二育补栏的潜在收益。

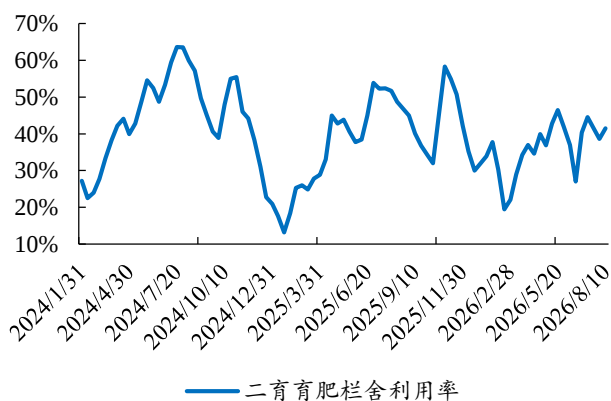
图3：全国出栏均重维持稳定(公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图4：肥标价差延续走扩(元/公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

二育栏舍利用率止跌回升，冻品库存延续缓慢去化。截至 8 月 10 日，二次育肥栏舍利用率升至 41.5%，较 7 月 30 日回升 2.9pct，结束 7 月中下旬以来的连续下降。结合本周肥标价差走扩，可见大猪溢价提升已刺激部分二育重新入场。但本轮进场规模弱于过去前几轮，或更适合判断为阶段性回补而非新一轮集中进场。后续需重点关注栏舍利用率能否继续回升，以及新进二育出栏压力的承接能力。冻品库存延续缓慢去化，截至 8 月 13 日，全国冻品库容率降至 23.13%，较 8 月 6 日下降 0.04pct。库存方向持续向下，与近期屠宰量边际恢复相一致，但单周降幅明显偏小，说明当前需求改善更多来自鲜销端季节性恢复，冻品消化速度仍然偏慢。

图5：二育栏舍利用率回升


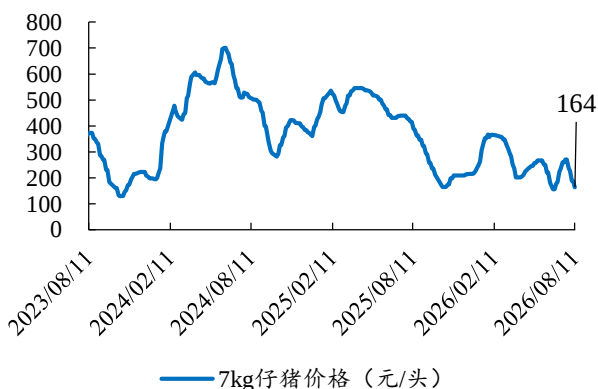
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图6：全国冻品库容率去化延续


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

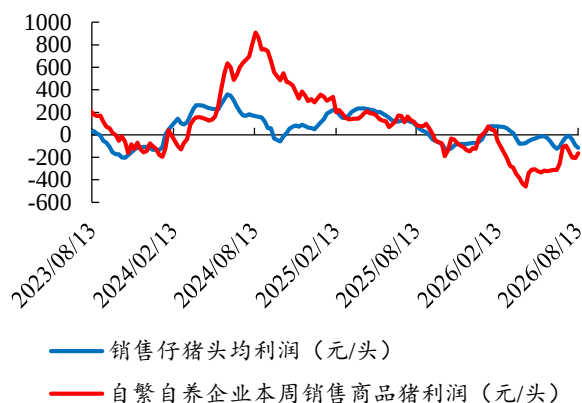
仔猪价格延续快速下跌，商品猪反弹尚未扭转补栏端弱势。截至 8 月 11 日，7kg 仔猪价格降至 164 元/头，较 8 月 7 日下降 23 元/头，降幅 12.30%。7 月下旬以来仔猪价格持续回落，反映随着补栏旺季结束、远期养殖盈利预期偏弱，市场补栏积极性持续降温。本周商品猪价格已经明显反弹，但仔猪价格仍继续下跌，说明当前仔猪端更多受季节性补栏需求走弱和前期价格回落惯性影响，肥猪现货上涨尚未有效向仔猪端传导。截至 8 月 13 日，销售仔猪头均利润降至-116 元/头，较 8 月 6 日进一步减少 24 元/头；同期自繁自养企业销售商品猪头均利润由-206.24 元/头改善至-165.25 元/头，环比改善 40.99 元/头。商品猪端利润修复主要来自本周猪价上涨，而仔猪价格持续下跌则进一步压缩母猪场仔猪销售收益。

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边际变化出现分化

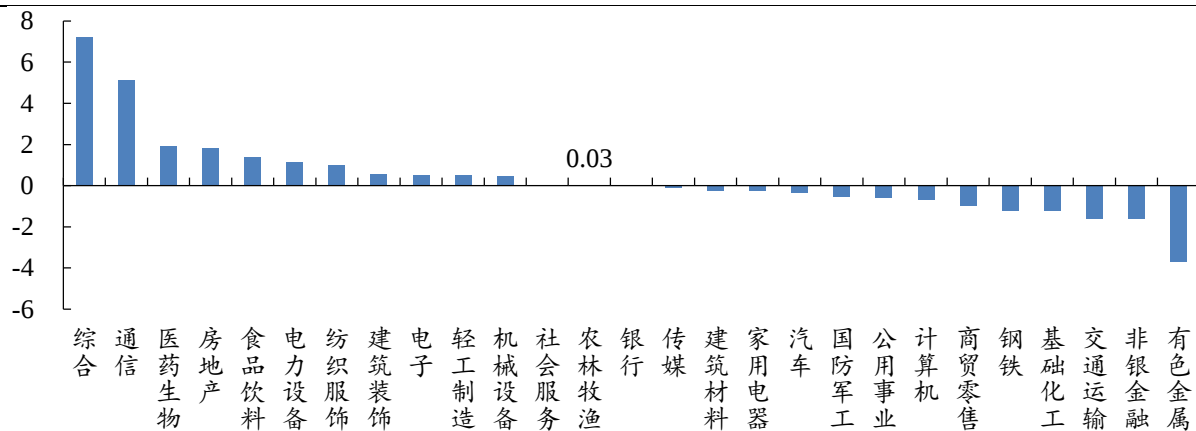


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、本周市场表现（8.10-8.14）：农业板块跑赢大盘 0.36 个百分点

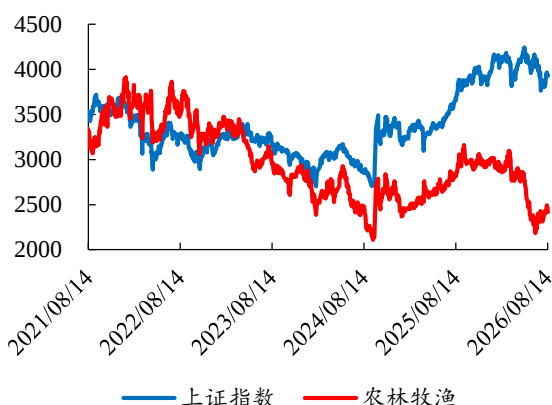
本周上证指数下跌 0.33%，农业指数上涨 0.03%，跑赢大盘 0.36 个百分点。子板块来看，动物保健板块领涨。个股来看，邦基科技（+23.60%）、京基智农（+10.75%）、益客食品（+9.96%）领涨。

图9：本周农业指数上涨 0.03%（%）



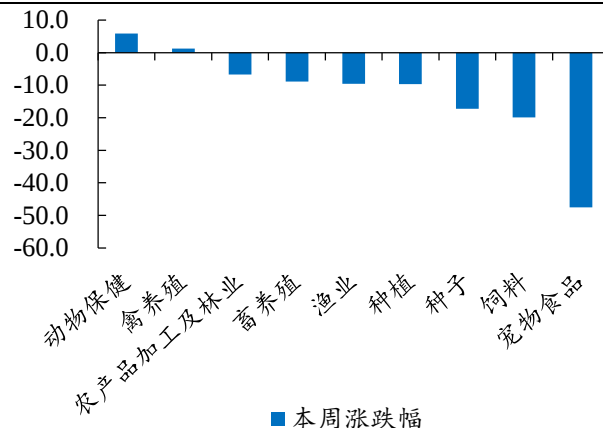
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图10：本周农业板块跑赢大盘 0.36 个百分点



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图11：本周动物保健板块领涨（%）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：邦基智农、益客食品领涨

前 15 名					
603151.SH	邦基科技	23.60%	002299.SZ	圣农发展	-2.30%
000048.SZ	京基智农	10.75%	000998.SZ	隆平高科	-2.31%
301116.SZ	益客食品	9.69%	600201.SH	生物股份	-2.38%
001313.SZ	粤海饲料	7.96%	600354.SH	敦煌种业	-2.43%
002458.SZ	益生股份	7.27%	600313.SH	农发种业	-2.78%
600257.SH	大湖股份	6.63%	002891.SZ	中宠股份	-3.26%
300871.SZ	回盛生物	6.19%	603477.SH	巨星农牧	-3.33%
300119.SZ	瑞普生物	5.77%	600737.SH	中粮糖业	-3.47%
300967.SZ	晓鸣股份	5.65%	301498.SZ	乖宝宠物	-4.22%
002234.SZ	民和股份	5.39%	300999.SZ	金龙鱼	-4.30%
001222.SZ	源飞宠物	5.28%	300189.SZ	神农科技	-4.89%
300106.SZ	西部牧业	5.25%	002041.SZ	登海种业	-5.05%
000639.SZ	西王食品	5.10%	600127.SH	金健米业	-7.12%
603739.SH	蔚蓝生物	5.09%	600962.SH	国投中鲁	-8.69%
603182.SH	嘉华股份	4.80%	603336.SH	宏辉果蔬	-10.88%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 8 月 14 日

3、本周重点新闻（8.10-8.14）：华储交易所关于开展中央储

备冻猪肉轮换收储竞价工作的通知

2026 年 8 月 14 日华储交易所发布通知，将于 8 月 18 日至 8 月 21 日进行多轮收放储竞价交易。定于 8 月 18 日开展轮换出库竞价交易 1.2 万吨，8 月 19 日开展轮换出库竞价交易 9700 吨。本次交易竞价最小幅度为 100 元/吨。根据预交易数量，按照每吨 1010 元缴纳保证金与手续费。两场交易依托华储交易所系统远程竞价，仅限商务部储备冻猪肉备选名录内相关企业参与。交易时段为：8:30-16:30。8 月 20 日轮换收储竞价交易挂牌 1.32 吨，8 月 21 日收储竞价交易挂牌 8500 吨。本次交易竞价最小幅度为 20 元/吨。本次收储品种为符合国家标准 GB/T9959.2 的国产 II 号、IV 号分割冻猪肉，必须是收储交易日之后生产加工的产品。参与企业需按要求缴纳对应保证金与手续费，两类业务全程接受监管，违规将被追责

2026/27 中国食糖产量仍近 1300 万吨，消费增长停滞但压力边际减轻。2026/27

市场年度中国食糖产量预计为 1293 万吨，与 2025/26 年度预计的 1295 万吨基本持平；进口量预计为 480 万吨，同比减少 20 万吨；消费量预计为 1573 万吨，仅增加 3 万吨。整体来看，新年度中国仍将维持较为宽松的供需格局，但相比 2025/26 年度，供应压力已有所减轻，2025/26 年度国内食糖价格预计为 5300—5600 元/吨，2026/27 年度提高至 5500—6000 元/吨。与此同时，国际糖价预测仍维持在 14.0—18.5 美分/磅。

4、本周价格跟踪（8.10-8.14）：本周白羽鸡、黄羽鸡等农产品价格环比上涨

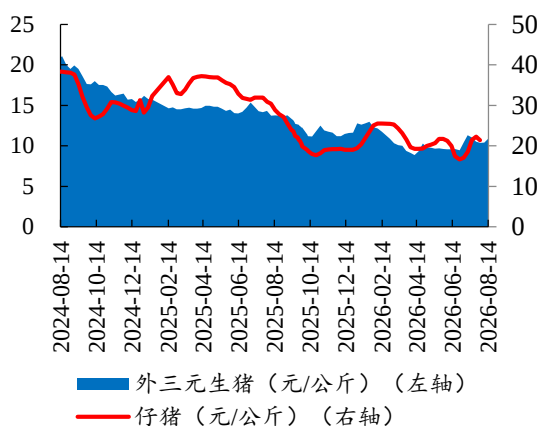
表2：本周白羽鸡、黄羽鸡等农产品价格环比上涨

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）	10.86	4.22%	10.42	0.58%	10.36	-1.61%
	仔猪价格（元/公斤）	17.32	-6.53%	18.53	-13.29%	21.37	-4.00%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-209.49	13.99%	-243.56	-2.38%	-237.90	-25.05%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-82.49	40.75%	-139.22	17.19%	-168.12	-13.53%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	3.43	16.27%	2.95	3.87%	2.84	1.43%
	毛鸡价格（元/公斤）	7.21	5.26%	6.85	0.29%	6.83	0.00%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	0.74	840.00%	-0.10	83.87%	-0.62	47.90%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.68	240.00%	0.20	122.22%	0.09	80.00%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	11.90	11.21%	10.70	0.00%	10.70	0.00%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	67.42	0.27%	67.24	0.37%	66.99	0.46%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	16.96	-0.12%	16.98	-0.59%	17.08	0.12%
	鲈鱼价格（元/公斤）	19.90	2.58%	19.40	1.04%	19.20	-1.03%
	对虾价格（元/公斤）	32.00	0.00%	32.00	0.00%	32.00	0.63%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2255.00	0.49%	2244.00	-1.23%	2272.00	0.09%
	豆粕期货价格（元/吨）	2297.00	-0.52	2309.00	0.35%	2301.00	-2.21%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	16.60	0.67%	16.49	11.72%	14.76	-0.40%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5309.00	3.03%	5153.00	1.98%	5053.00	-1.75%

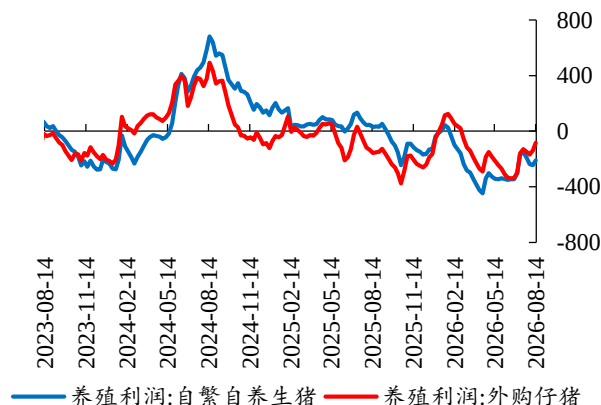
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：8月14日全国外三元生猪均价为 10.86 元/kg，较上周上涨 0.44 元/kg；仔猪均价为 17.32 元/kg，较上周下跌 1.21 元/kg；白条肉均价 14.72 元/kg，较上周上涨 0.50 元/kg。8月14日猪料比价 3.25:1。自繁自养头均利润-209.49 元/头，环比+34.07 元/头；外购仔猪头均利润-82.49 元/头，环比+56.73 元/头。

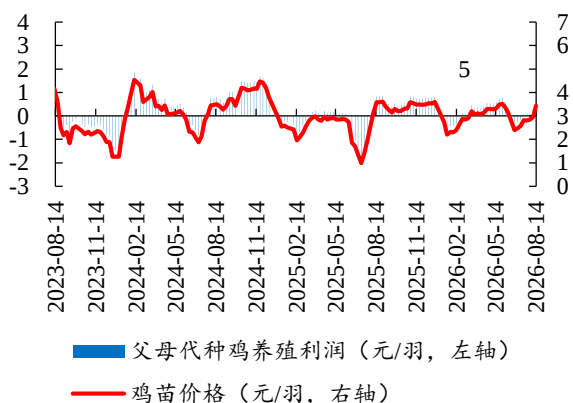
图12：本周外三元生猪价格环比上涨


数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

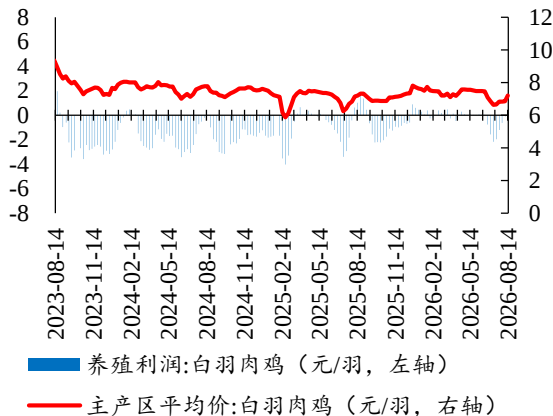
图13：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）


数据来源：iFinD、开源证券研究所

白羽肉鸡：本周鸡苗均价 3.43 元/羽，环比+16.27%；毛鸡均价 7.21 元/公斤，环比+5.26%；毛鸡养殖利润+0.74 元/羽，环比+0.84 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上涨


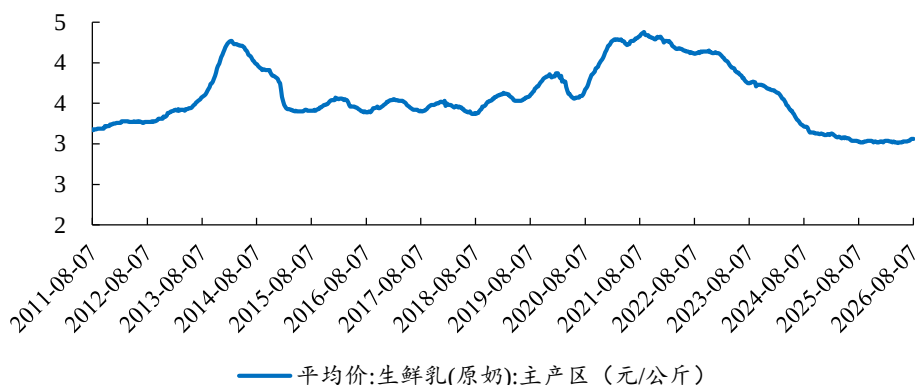
数据来源：iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡：8月14日中速鸡均价 11.90 元/公斤，环比+1.20 元/公斤。

图16：本周黄羽肉鸡价格环比上涨

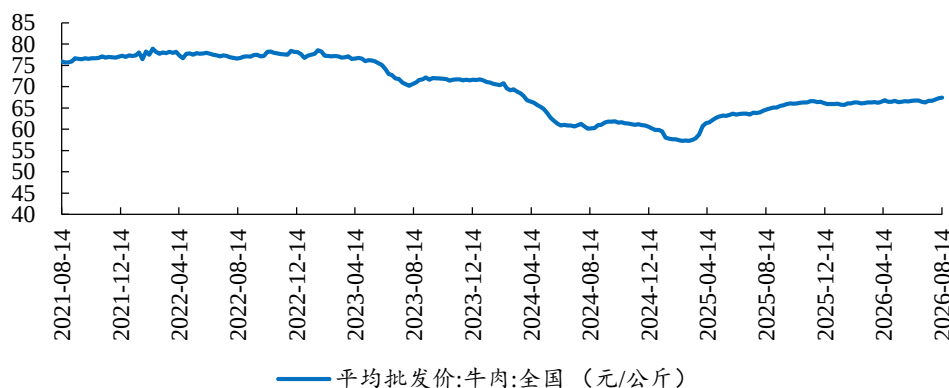

数据来源：iFinD、开源证券研究所

生鲜乳：8月7日生鲜乳均价 3.06 元/公斤，环比持平。

图17：7.31-8.7 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：8月14日牛肉均价67.42元/公斤，环比上周上涨0.18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16.96元/公斤，环比-0.12%；据海大农牧数据，8月14日鲈鱼价格19.90元/公斤，环比+2.58%；8月13日对虾价格32.00元/公斤，环比持平。

图19：8.7-8.14 草鱼价格环比下降


数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：草鱼价格滞后一周

图20：8月14日鲈鱼价格环比上涨
图21：8月14日对虾价格环比持平



数据来源：海大农牧、开源证券研究所



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 2255.00 元/吨，周环比+0.49%；豆粕期货活跃合约结算价为 2297.00 元/吨，周环比-0.52%。

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

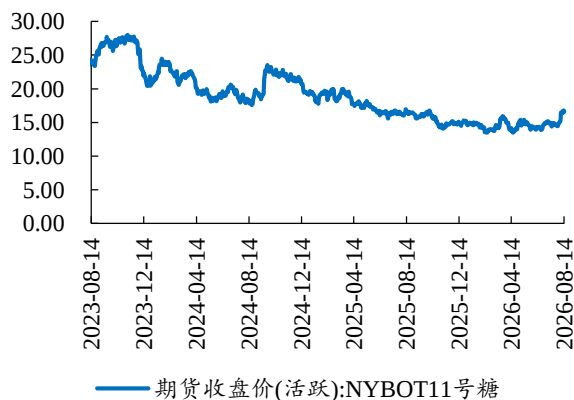
图23：本周豆粕期货结算价环比下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

糖：NYBOT11 号糖 8 月 14 日收盘价 16.60 美分/磅，周环比+0.67%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 8 月 14 日收盘价 5309.00 元/吨，周环比+3.03%。

图24：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25：本周郑商所白糖收盘价环比上涨 (元/吨)



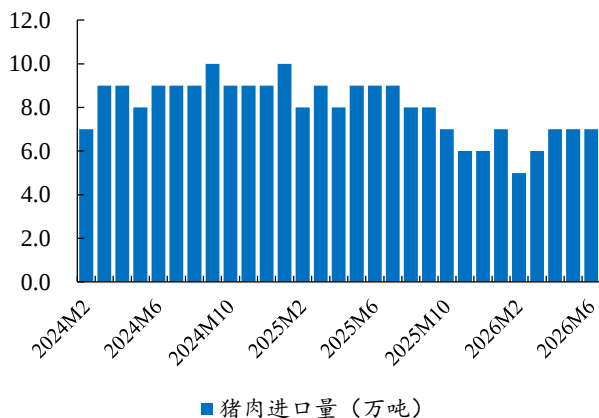
数据来源：iFinD、开源证券研究所

5、主要肉类进口量

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

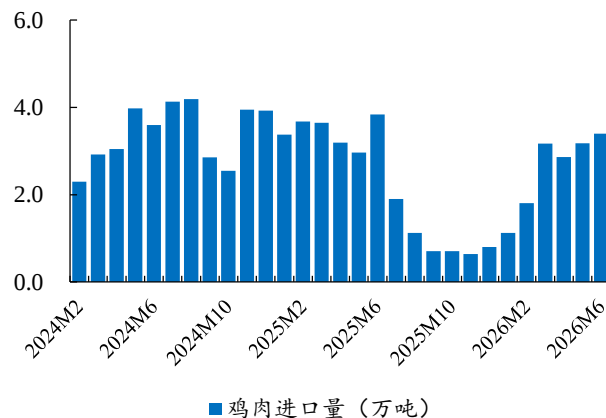
鸡肉进口：据海关总署数据，2026 年 6 月鸡肉进口 3.40 万吨，同比-11.4%。

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

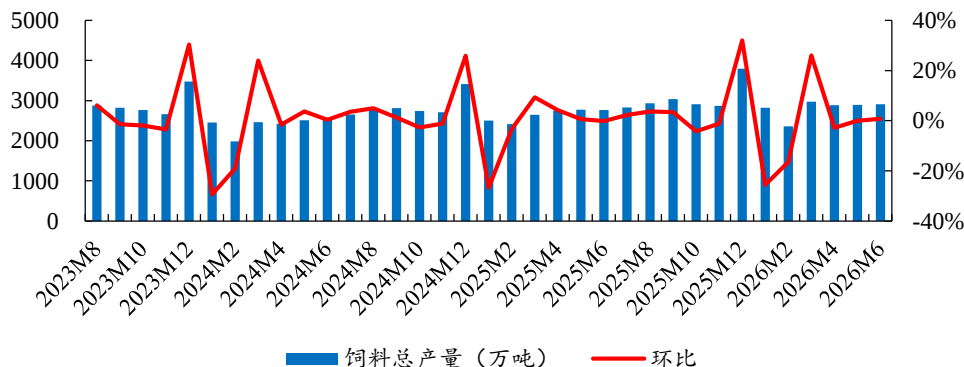


数据来源：海关总署、开源证券研究所

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

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