

农林牧渔

2026 年 08 月 23 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《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》-2026.8.16

《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

猪价震荡上行、压栏增重逐步兑现，需求修复与供给后移持续博弈

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：猪价震荡上行、压栏增重逐步兑现，需求修复与供给后移持续博弈

猪价震荡上行，需求回暖支撑与供给后移压力并存。截至 8 月 21 日，全国生猪均价为 11.13 元/公斤，较 8 月 14 日的 10.87 元/公斤上涨 0.26 元/公斤，涨幅 2.39%；同期日屠宰量为 14.95 万头，较 8 月 14 日的 15.00 万头减少约 0.05 万头，降幅 0.34%。展望后市，短期猪价预计以震荡为主，开学备货及需求季节性回暖提供支撑，但养殖端压栏增重、前期二育猪源滚动出栏将限制上涨空间。中期需重点关注 9 月二育再入场强度及出栏均重变化，若一致看涨预期继续推动增重，四季度供给压力或进一步后移。

均重抬升验证压栏行为，标猪补涨带动肥标价差收窄。截至 8 月 20 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.37/124.48/148.21 公斤，环比分别增加 0.27/0.12/0.59 公斤，同比绝对变化分别为+0.39/+0.81/+5.14 公斤。本周全国出栏均重上升，尤其散户均重明显抬升，压栏增重开始从产业预期向实际体重数据传导。标肥价差结束此前连续走扩趋势，截至 8 月 20 日，120kg 标猪价格与 150kg 肥猪价格差为 0.54 元/公斤，较 8 月 13 日的 0.63 元/公斤收窄 0.09 元/公斤，本周价差收窄主要因为标猪价格补涨速度快于肥猪。

二育滚动补栏延续，冻品库存缓慢去化验证需求温和修复。截至 8 月 20 日，二次育肥栏舍利用率升至 41.9%，较 8 月 10 日增加 0.4pct。结合近期肥标价差虽维持高位但有所收窄来看，二育仍有滚动补栏，但补栏强度并未显著放大。冻品库存继续缓慢去化，需求改善方向延续但幅度仍有限。截至 8 月 20 日，全国冻品库容率降至 22.98%，较 8 月 13 日下降 0.15pct。本周去库速度较前一周有所加快，与立秋后屠宰量和鲜销需求边际改善相呼应，但整体仍处于缓慢去化，尚未出现明显的快速去库。

● 重点新闻：

（1）中央储备冻猪肉轮换出库未成交标的再次竞价交易通知。（2）俄乌黑海粮食出口近乎停滞。

● 本周市场表现（8.17-8.21）：农业板块跑赢大盘 1.85 个百分点

本周上证指数下跌 0.56%，农业指数上涨 1.29%，跑赢大盘 1.85 个百分点。子板块来看，种子板块领涨。个股来看，金健米业（+39.69%）、西王食品（+20.00%）、神农科技（+19.70%）领涨。

● 本周价格跟踪（8.17-8.21）：本周黄羽鸡、牛肉等农产品价格环比上涨

8 月 21 日全国外三元生猪均价为 11.1 元/kg，较上周上涨 0.24 元/kg；仔猪均价为 16.91 元/kg，较上周下跌 0.41 元/kg；白条肉均价 15.28 元/kg，较上周上涨 0.56 元/kg。8 月 21 日猪料比价 3.32:1。自繁自养头均利润-164.75 元/头，环比+44.74 元/头；外购仔猪头均利润-32.42 元/头，环比+50.07 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：猪价震荡上行、压栏增重逐步兑现，需求修复与供给后移持续博弈.....	3
2、本周市场表现（8.17-8.21）：农业板块跑赢大盘 1.85 个百分点.....	5
3、本周重点新闻（8.17-8.21）：中央储备冻猪肉轮换出库未成交标的再次竞价交易通知.....	6
4、本周价格跟踪（8.17-8.21）：本周黄羽鸡、牛肉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

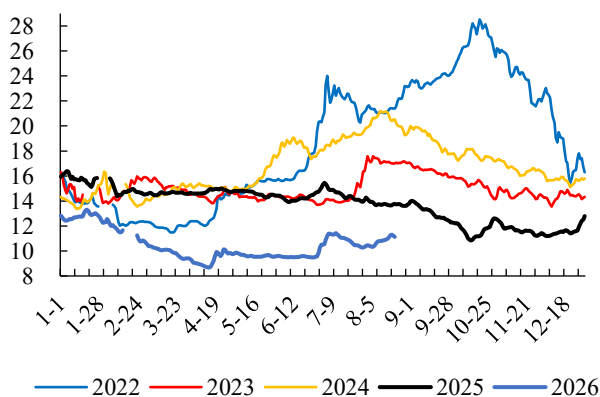
图表目录

图 1：本周(8.17-8.21)猪价延续震荡上行(元/公斤).....	3
图 2：涌益样本生猪屠宰量边际回落(万头).....	3
图 3：全国出栏均重抬升(公斤).....	4
图 4：肥标价差小幅收窄(元/公斤).....	4
图 5：二育栏舍利用率小幅回升.....	4
图 6：全国冻品库容率去化延续.....	4
图 7：7kg 仔猪价格继续下探但跌幅有所收窄.....	5
图 8：仔猪与商品猪养殖利润亏损边际变化继续分化.....	5
图 9：本周农业指数上涨 1.29%（%）.....	5
图 10：本周农业板块跑赢大盘 1.85 个百分点.....	6
图 11：本周种子板块领涨（%）.....	6
图 12：本周外三元生猪价格环比上涨.....	7
图 13：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）.....	7
图 14：本周鸡苗均价环比下降.....	8
图 15：本周毛鸡主产区均价环比下降.....	8
图 16：本周黄羽肉鸡价格环比上涨.....	8
图 17：8.7-8.14 生鲜乳价格环比持平.....	8
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 21 日鲈鱼价格环比下降.....	9
图 21：8 月 21 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：金健米业、西王食品、神农科技领涨.....	6
表 2：本周黄羽鸡、牛肉等农产品价格环比上涨.....	7

1、周观察：猪价震荡上行、压栏增重逐步兑现，需求修复与供给后移持续博弈

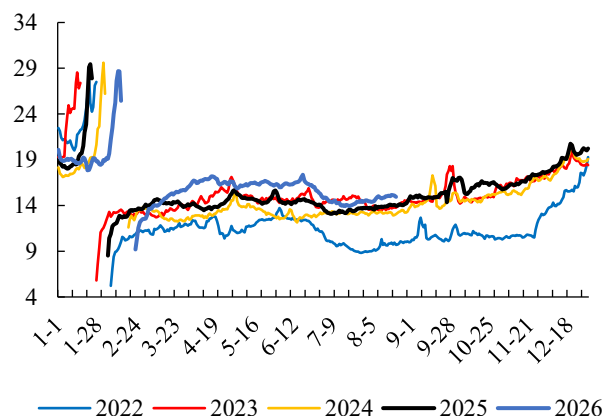
猪价震荡上行，需求回暖支撑与供给后移压力并存。截至 8 月 21 日，全国生猪均价为 11.13 元/公斤，较 8 月 14 日的 10.87 元/公斤上涨 0.26 元/公斤，涨幅 2.39%；同期日屠宰量为 14.95 万头，较 8 月 14 日的 15.00 万头减少约 0.05 万头，降幅 0.34%。周内猪价先持续上涨，8 月 19 日达到 11.31 元/公斤阶段高点，随后连续两日回落至 11.13 元/公斤，行情已经由前期单边上涨转向高位调整。展望后市，短期猪价预计以震荡为主，开学备货及需求季节性回暖提供支撑，但养殖端压栏增重、前期二育猪源滚动出栏将限制上涨空间。中期需重点关注 9 月二育再入场强度及出栏均重变化，若一致看涨预期继续推动增重，四季度供给压力或进一步后移。

图1：本周(8.17-8.21)猪价延续震荡上行(元/公斤)



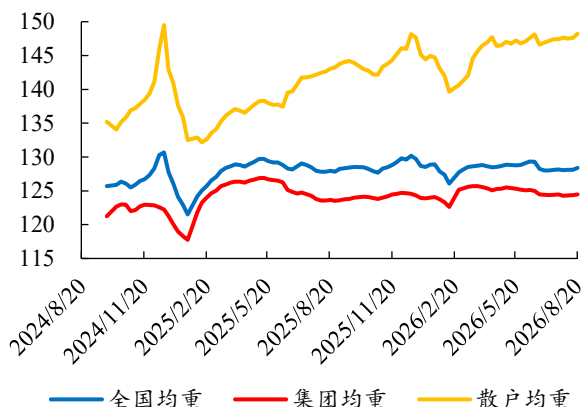
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图2：涌益样本生猪屠宰量边际回落(万头)

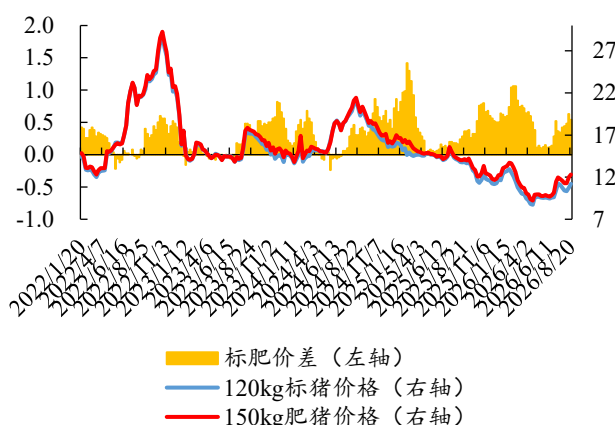


数据来源：钢联数据、开源证券研究所

均重抬升验证压栏行为，标猪补涨带动肥标价差收窄。截至 8 月 20 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.37/124.48/148.21 公斤，环比分别增加 0.27/0.12/0.59 公斤，同比绝对变化分别为+0.39/+0.81/+5.14 公斤。本周全国出栏均重上升，尤其散户均重明显抬升，压栏增重开始从产业预期向实际体重数据传导。标肥价差结束此前连续走扩趋势，截至 8 月 20 日，120kg 标猪价格为 11.22 元/公斤，150kg 肥猪价格为 12.30 元/公斤，标肥价差为 0.54 元/公斤，较 8 月 13 日的 0.63 元/公斤收窄 0.09 元/公斤，本周价差收窄主要因为标猪价格补涨速度快于肥猪。

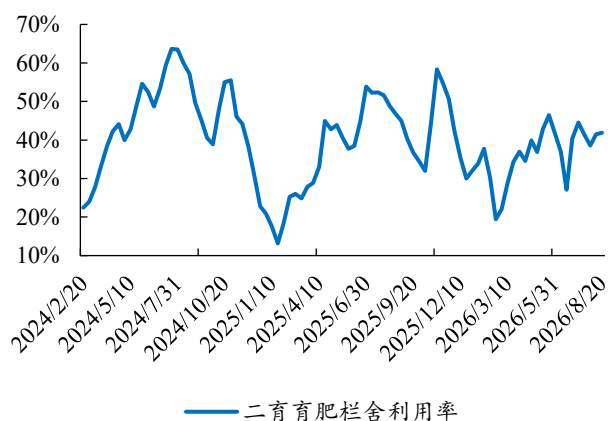
图3：全国出栏均重抬升(公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

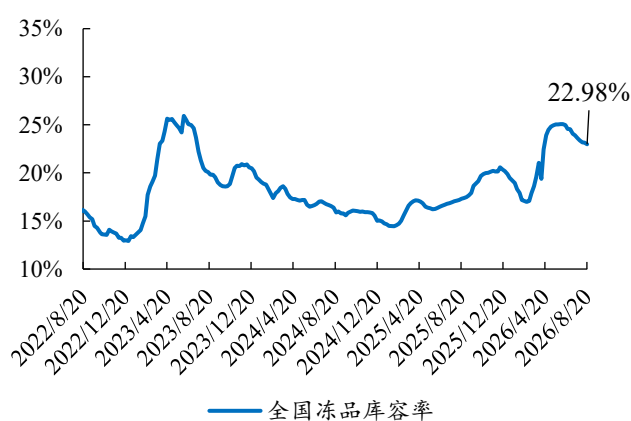
图4：肥标价差小幅收窄(元/公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

二育滚动补栏延续，冻品库存缓慢去化验证需求温和修复。截至8月20日，二次育肥栏舍利用率升至41.9%，较8月10日的41.5%增加0.4pct。结合近期肥标价差虽维持高位但有所收窄来看，二育仍有滚动补栏，但补栏强度并未显著放大。当前更接近“前期猪源陆续出栏、新猪源同步回补”的状态，而非新一轮集中抢猪。冻品库存继续缓慢去化，需求改善方向延续但幅度仍有限。截至8月20日，全国冻品库容率降至22.98%，较8月13日下降0.15pct。本周去库速度较前一周有所加快，与立秋后屠宰量和鲜销需求边际改善相呼应，但整体仍处于缓慢去化，尚未出现明显的快速去库。结合猪价上涨后屠宰量并未持续大幅增加，当前需求改善仍偏温和，后续开学备货及天气转凉能否带动屠宰量进一步提升，仍是验证需求修复强度的关键。

图5：二育栏舍利用率小幅回升


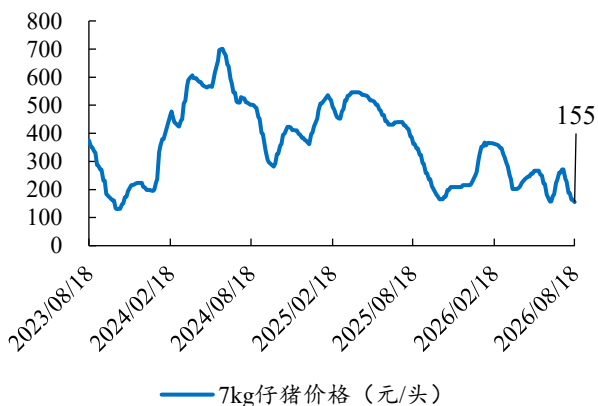
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图6：全国冻品库容率去化延续


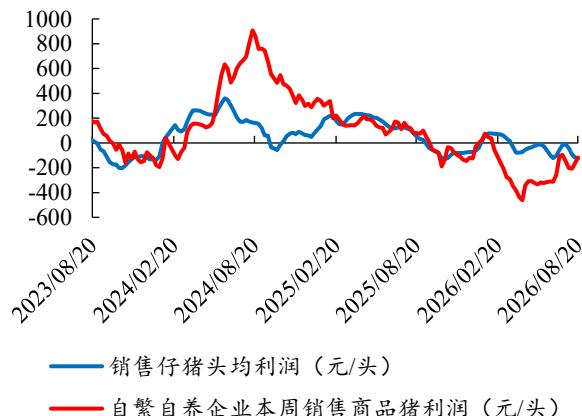
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

仔猪跌至低位、补栏结构分化，育肥端盈利边际修复。截至8月18日，7kg仔猪价格降至155元/头，较7月21日271元/头的阶段高点累计下降116元/头，降幅达42.80%。当前已进入传统补栏淡季，散户又面临春节前后出栏窗口及冬季疫病风险，补栏积极性整体偏弱。但随着仔猪价格跌至150元/头左右、明显低于断奶成本，部分规模场基于较低育肥成本及远期套保空间开始低位补栏，同时部分企业减少仔猪外销、转为自养育肥，对仔猪价格形成一定底部支撑。利润端继续分化，商品猪亏损快速收窄，而仔猪销售亏损进一步扩大。截至8月20日，销售仔猪头均利润

降至-125 元/头，环比减少 9 元/头；同期自繁自养企业销售商品猪头均利润改善至-116.82 元/头，环比改善 48.43 元/头。商品猪价格上涨持续修复育肥端盈利，而仔猪价格下跌则继续压缩母猪场销售收益。

图7：7kg 仔猪价格继续下探但跌幅有所收窄


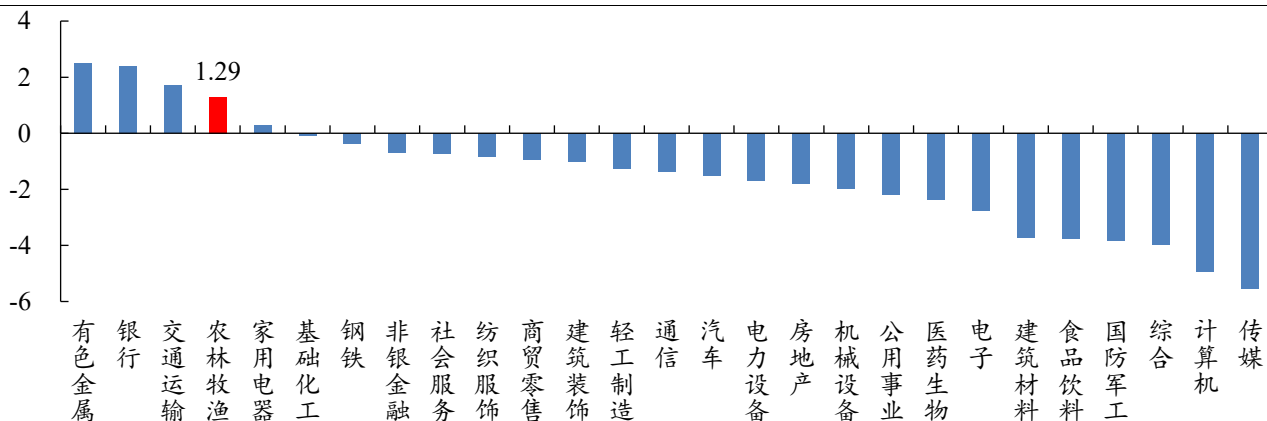
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图8：仔猪与商品猪养殖利润亏损边际变化继续分化


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、本周市场表现（8.17-8.21）：农业板块跑赢大盘 1.85 个百分点

本周上证指数下跌 0.56%，农业指数上涨 1.29%，跑赢大盘 1.85 个百分点。子板块来看，种子板块领涨。个股来看，金健米业（+39.69%）、西王食品（+20.00%）、神农科技（+19.70%）领涨。

图9：本周农业指数上涨 1.29%（%）


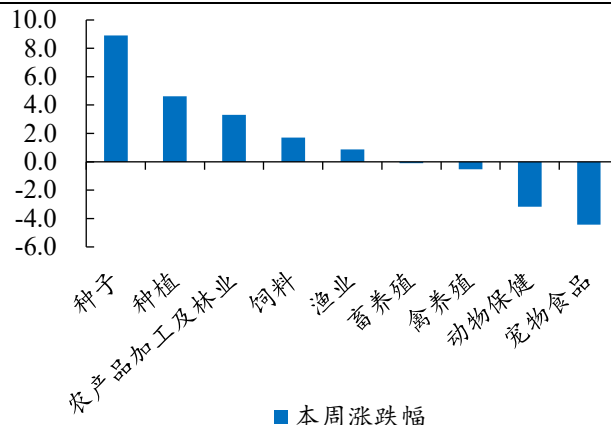
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图10：本周农业板块跑赢大盘 1.85 个百分点



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图11：本周种子板块领涨（%）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：金健米业、西王食品、神农科技领涨

前 15 名			后 15 名		
600127.SH	金健米业	39.69%	603739.SH	蔚蓝生物	-2.46%
000639.SZ	西王食品	20.00%	600189.SH	泉阳泉	-2.50%
300189.SZ	神农科技	19.70%	002891.SZ	中宠股份	-2.50%
600313.SH	农发种业	16.07%	300673.SZ	佩蒂股份	-2.57%
600737.SH	中粮糖业	11.49%	600257.SH	大湖股份	-2.66%
002041.SZ	登海种业	9.46%	000860.SZ	顺鑫农业	-2.84%
600371.SH	万向德农	8.86%	603668.SH	天马科技	-3.15%
000911.SZ	南宁糖业	7.44%	600265.SH	*ST 景谷	-3.98%
600354.SH	敦煌种业	6.81%	688098.SH	申联生物	-4.18%
600965.SH	福成股份	6.56%	300871.SZ	回盛生物	-4.23%
002385.SZ	大北农	6.35%	000048.SZ	京基智农	-5.78%
000735.SZ	罗牛山	6.26%	301498.SZ	乖宝宠物	-6.50%
600598.SH	北大荒	5.65%	600201.SH	生物股份	-6.50%
300268.SZ	*ST 佳沃	5.63%	300119.SZ	瑞普生物	-6.91%
600108.SH	亚盛集团	5.43%	002458.SZ	益生股份	-8.73%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 8 月 21 日

3、本周重点新闻（8.17-8.21）：中央储备冻猪肉轮换出库未成交标的再次竞价交易通知

中央储备冻猪肉轮换出库未成交标的再次竞价交易通知。华商储备商品管理中心发布通知，针对 8 月 19 日中央储备冻猪肉轮换出库中未成交的标的，再次组织竞价交易。本次出库竞价交易挂牌国产冻猪肉 900 吨，交易时间为 2026 年 8 月 24 日 8:30 至 16:30。参与企业须在 8 月 21 日 17:00 前按 1010 元/吨（保证金 1000 元/吨+手续费 10 元/吨）缴纳相关费用，并于 8 月 21 日 15:30 至 17:30 参加交易系统测试。竞价交易按“价高者得、时间优先”原则成交，9:00 后进入 30 秒倒计时阶段，倒计时结束无新报价则全场自动成交。其他事项按此前相关通知要求执行。

俄乌黑海粮食出口近乎停滞。受俄罗斯与乌克兰港口冲突及货船运输受限影响，俄乌两国黑海和亚速海地区粮食出口能力大幅下降，目前出口能力损失超过 97%。乌克兰对俄罗斯黑海港口发动袭击，导致新罗西斯克港等主要粮食码头暂停运营；

同时，乌克兰敖德萨港自 7 月底以来也基本停止运营。截至 8 月中旬，乌克兰方面表示已无新货船进入港口，俄乌粮食出口受到明显影响。

4、本周价格跟踪（8.17-8.21）：本周黄羽鸡、牛肉等农产品

价格环比上涨

表2：本周黄羽鸡、牛肉等农产品价格环比上涨

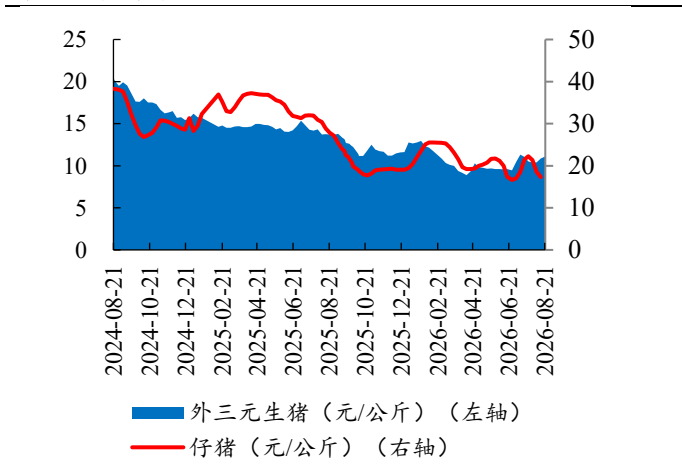
分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	11.10	2.21%	10.86	4.22%	10.42	0.58%
	仔猪价格（元/公斤）	16.91	-2.37%	17.32	-6.53%	18.53	-13.29%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-164.75	21.36%	-209.49	13.99%	-243.56	-2.38%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-32.42	60.70%	-82.49	40.75%	-139.22	17.19%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	3.34	-2.62%	3.43	16.27%	2.95	3.87%
	毛鸡价格（元/公斤）	6.84	-5.13%	7.21	5.26%	6.85	0.29%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-0.37	-150.00%	0.74	840.00%	-0.10	83.87%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.59	-13.24%	0.68	240.00%	0.20	122.22%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	12.85	7.98%	11.90	11.21%	10.70	0.00%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	68.14	1.07%	67.42	0.27%	67.24	0.37%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	16.95	-0.06%	16.96	-0.12%	16.98	-0.59%
	鲈鱼价格（元/公斤）	19.40	-2.51%	19.90	2.58%	19.40	1.04%
	对虾价格（元/公斤）	32.00		32.00	0.00%	32.00	0.00%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2261.00	0.27%	2255.00	0.49%	2244.00	-1.23%
	豆粕期货价格（元/吨）	2246.00	-2.22%	2297.00	-0.52%	2309.00	-0.39%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	17.60	6.02%	16.60	13.31%	14.65	-0.75%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5383.00	1.39%	5309.00	3.03%	5153.00	1.32%

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

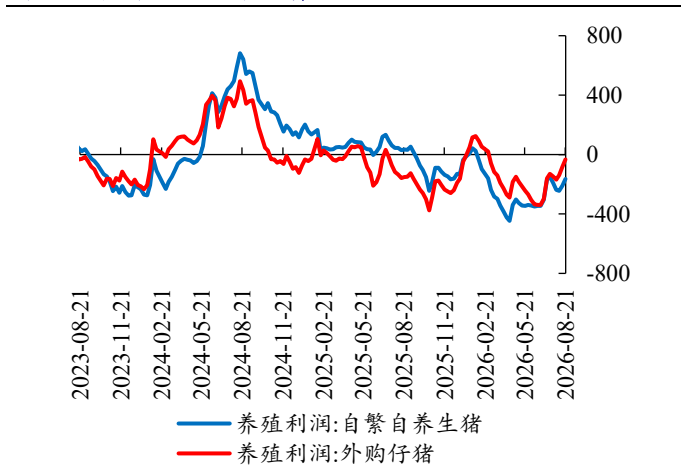
生猪养殖：8 月 21 日全国外三元生猪均价为 11.1 元/kg，较上周上涨 0.24 元/kg；仔猪均价为 16.91 元/kg，较上周下跌 0.41 元/kg；白条肉均价 15.28 元/kg，较上周上涨 0.56 元/kg。8 月 21 日猪料比价 3.32:1。自繁自养头均利润-164.75 元/头，环比+44.74 元/头；外购仔猪头均利润-32.42 元/头，环比+50.07 元/头。

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

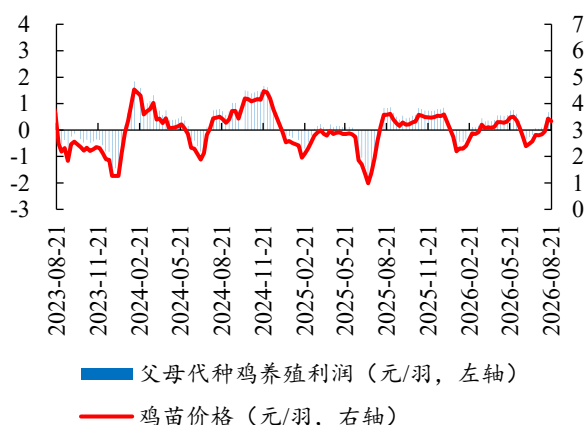
图13：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

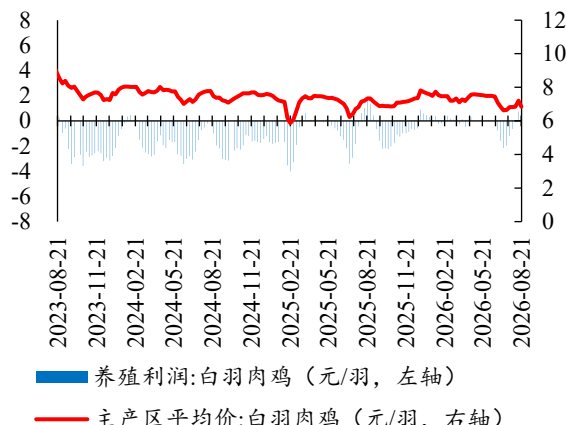
白羽肉鸡：本周鸡苗均价 3.34 元/羽，环比-2.62%；毛鸡均价 6.84 元/公斤，环比-5.13%；毛鸡养殖利润-0.37 元/羽，环比-1.11 元/羽。

图14：本周鸡苗均价环比下降



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下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡：8月21日中速鸡均价 12.85 元/公斤，环比+0.95 元/公斤。

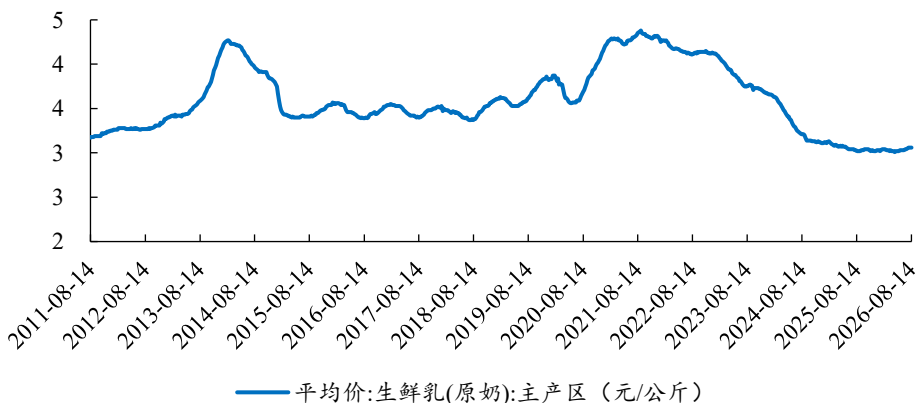
图16：本周黄羽肉鸡价格环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

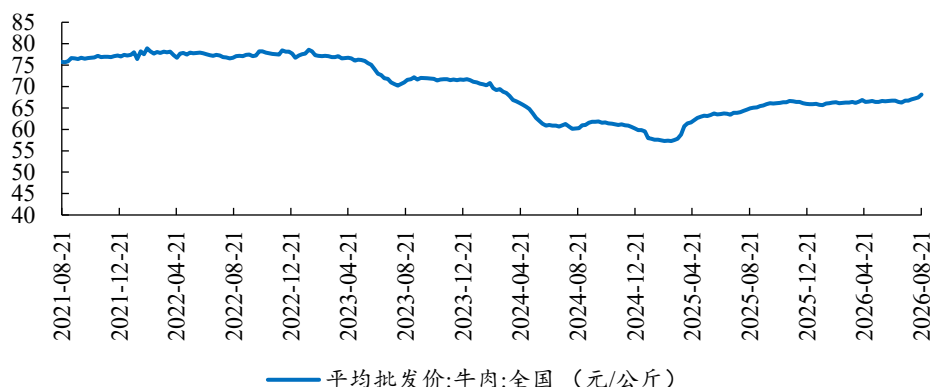
生鲜乳：8月14日生鲜乳均价 3.06 元/公斤，环比持平。

图17：8.7-8.14 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21日牛肉均价 68.14 元/公斤，环比上周上涨 0.72 元/公斤。

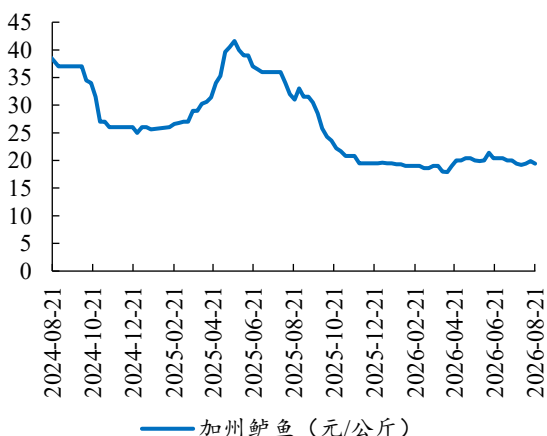
图18：本周牛肉价格环比上涨


数据来源：新牧网、开源证券研究所

水产品：上周草鱼价格 16.95 元/公斤，环比-0.06%；据海大农牧数据，8 月 21 日鲈鱼价格 19.40 元/公斤，环比-2.51%；8 月 20 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

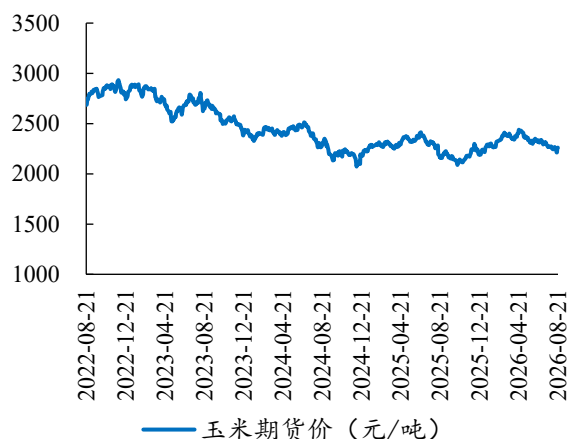
图20：8 月 21 日鲈鱼价格环比下降


数据来源：海大农牧、开源证券研究所

图21：8 月 21 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 2261.00 元/吨，周环比+0.27%；豆粕期货活跃合约结算价为 2246.00 元/吨，周环比-2.22%。

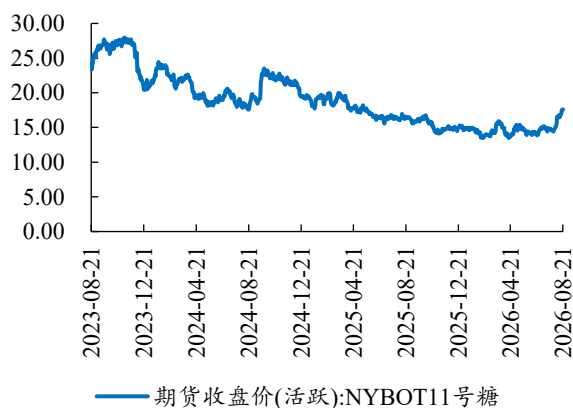
图22：本周玉米期货结算价环比上涨


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 21 日收盘价 17.60 美分/磅，周环比+6.02%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 8 月 21 日收盘价 5383.00 元/吨，周环比+1.39%。

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）

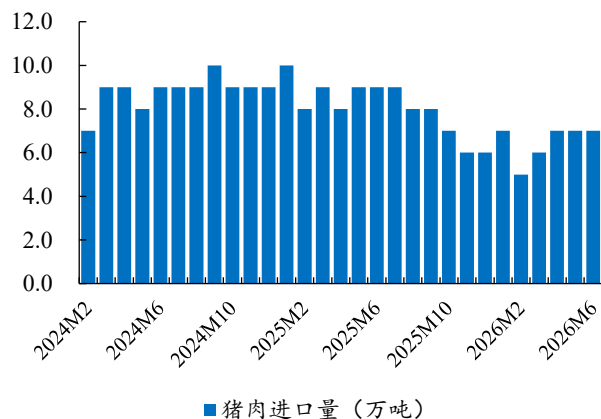

数据来源：iFinD、开源证券研究所

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%。

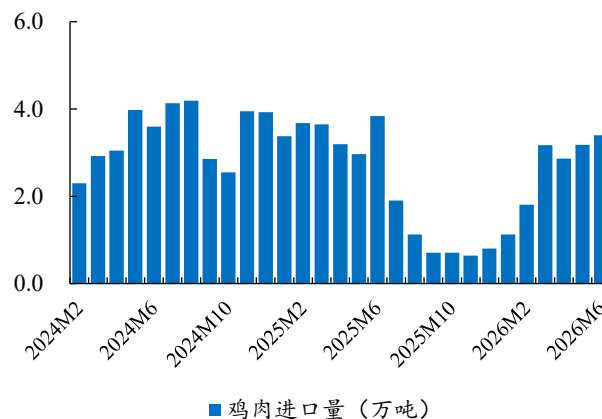
鸡肉进口： 据海关总署数据，2026 年 6 月鸡肉进口 3.40 万吨，同比-11.4%。

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

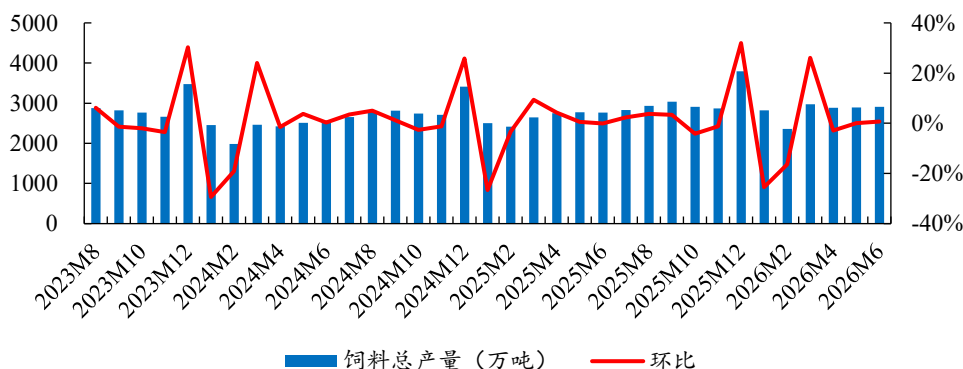


数据来源：海关总署、开源证券研究所

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