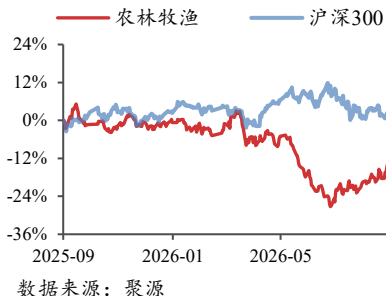


农林牧渔

2026年08月30日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《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》-2026.8.23

《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

高体重猪源压力逐步显现，需求修复偏弱下猪价阶段性承压

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：高体重猪源压力逐步显现，需求修复偏弱下猪价阶段性承压

需求承接偏弱，供给压力上升拖累猪价回落。截至8月28日，全国生猪均价降至10.64元/公斤，较8月21日下降4.40%；同期日屠宰量为14.87万头，较8月21日的14.95万头下降约0.08万头，降幅0.54%。展望后市，短期猪价或由开学及天气转凉带来的需求改善则提供一定支撑，需警惕前期压栏及二育猪源逐步兑现、出栏均重持续抬升，对价格形成压制。中期需重点关注9月二育出栏节奏及均重变化，若供给释放快于需求恢复，猪价仍有承压风险；仔猪价格低位磨底、双端亏损延续，则可能重新强化低效母猪去化。

出栏均重连续抬升，肥标价差收窄下后移供给或逐步兑现。截至8月27日，全国/集团/散户出栏均重分别为128.76/124.67/149.03公斤，较8月20日分别增加0.39/0.19/0.82公斤。散户均重已突破149公斤，全国均重连续两周抬升，此前一致看涨预期推动的压栏增重正在持续向体重端兑现。截至8月27日，120kg标猪价格相对150kg肥猪价格差为0.51元/公斤，较8月20日收窄0.03元/公斤，连续第二周收窄。结合均重继续上升看，前期肥标差走扩刺激形成的压栏大猪正在逐步增加，市场正在由“压栏支撑价格”向“增重猪源逐步兑现”切换。

白条价格相对坚挺，毛白价差走扩但需求修复尚未提速。截至8月27日，毛白价差升至3.22元/kg，较8月20日扩大0.05元/kg，创近期阶段高位。本周白条价格环比仅下降0.01元/kg，而毛猪价格下降0.06元/kg，毛白价差扩大主要由毛猪价格回落更快驱动。结合日屠宰量未明显放大，屠宰端利润空间边际修复，而消费端仍处温和恢复阶段。截至8月27日，全国冻品库容率为22.98%，与8月20日持平，结束此前连续数周下降趋势。当前库存绝对水平仍处于较高位置，本周末进一步去化，开学备货等季节性需求增量尚未体现。

● 重点新闻：

(1) 农业农村部印发《全国农产品产地市场体系发展“十五五”规划》。(2) 华储交易所发布通知，将于8月25日-8月26日进行冻牛羊肉收储竞价交易。

● 本周市场表现（8.24-8.28）：农业板块跑赢大盘5.25个百分点

本周上证指数上涨1.20%，农业指数上涨6.46%，跑赢大盘5.25个百分点。子板块来看，种子板块领涨。个股来看，万向德农（+49.10%）、金健米业（+43.54%）、新赛股份（+27.85%）领涨。

● 本周价格跟踪（8.24-8.28）：本周黄羽鸡、牛肉等农产品价格环比上涨

8月28日全国外三元生猪均价为10.63元/kg，较上周下跌0.47元/kg；仔猪均价为16.86元/kg，较上周下跌0.05元/kg；白条肉均价14.95元/kg，较上周下跌0.33元/kg。8月28日猪料比价3.17:1。自繁自养头均利润-167.31元/头，环比-2.56元/头；外购仔猪头均利润-38.75元/头，环比-6.33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：高体重猪源压力逐步显现，需求修复偏弱下猪价阶段性承压	3
2、本周市场表现（8.24-8.28）：农业板块跑赢大盘 5.25 个百分点	5
3、本周重点新闻（8.24-8.28）：农业农村部印发《全国农产品产地市场体系发展“十五五”规划》	6
4、本周价格跟踪（8.24-8.28）：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

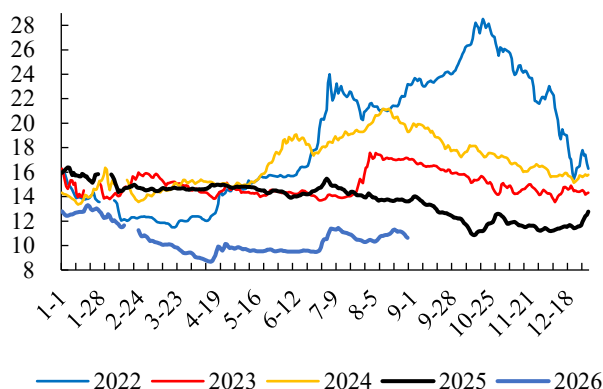
图表目录

图 1：本周(8.24-8.28)猪价自阶段高点有所回落(元/公斤)	3
图 2：涌益样本生猪屠宰量边际小幅回落(万头)	3
图 3：全国出栏均重明显抬升(公斤)	4
图 4：肥标价差连续第二周收窄(元/公斤)	4
图 5：毛白价差小幅走扩（元/公斤）	4
图 6：全国冻品库容率结束连续数周的下降趋势	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同时承压	5
图 9：本周农业指数上涨 6.46%（%）	5
图 10：本周农业板块跑赢大盘 5.25 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下降	7
图 13：本周生猪自繁自养利润环比下降（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 17：8.14-8.21 生鲜乳价格环比持平	8
图 18：本周牛肉价格环比上涨	9
图 19：8.17-8.21 草鱼价格环比上涨	9
图 20：8 月 28 日鲈鱼价格环比持平	9
图 21：8 月 28 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上涨	10
图 24：本周 NYBOT11 号糖环比下降（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：万向德农、金健米业、新赛股份领涨	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：高体重猪源压力逐步显现，需求修复偏弱下猪价阶段性承压

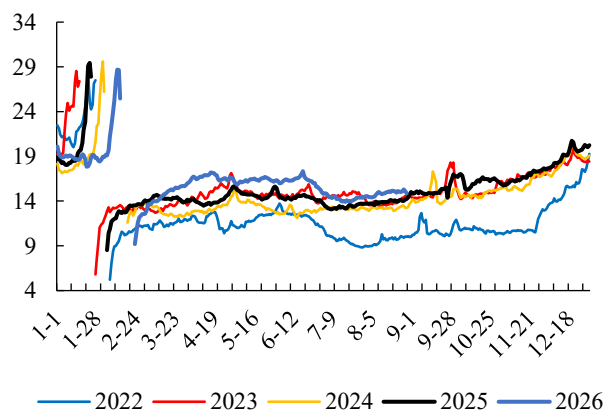
需求承接偏弱，供给压力上升拖累猪价回落。截至 8 月 28 日，全国生猪均价降至 10.64 元/公斤，较 8 月 21 日下降 0.49 元/公斤，降幅 4.40%；同期日屠宰量为 14.87 万头，较 8 月 21 日的 14.95 万头下降约 0.08 万头，降幅 0.54%。猪价自阶段高点回落，反映前期一致看涨情绪有所降温，二育及压栏猪源逐步兑现后供给压力重新增加；与此同时屠宰量并未明显放大，开学备货对需求的提振目前相对有限。展望后市，短期猪价或由开学及天气转凉带来的需求改善则提供一定支撑，需警惕前期压栏及二育猪源逐步兑现、出栏均重持续抬升，对价格形成压制。中期需重点关注 9 月二育出栏节奏及均重变化，若供给释放快于需求恢复，猪价仍有承压风险；仔猪价格低位磨底、双端亏损延续，则可能重新强化低效母猪去化。

图1：本周(8.24-8.28)猪价自阶段高点有所回落(元/公斤)



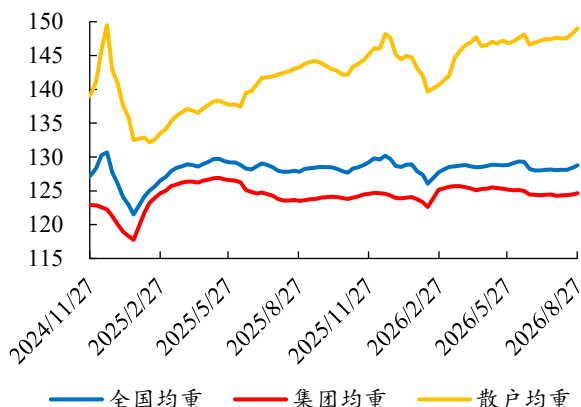
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图2：涌益样本生猪屠宰量边际小幅回落(万头)

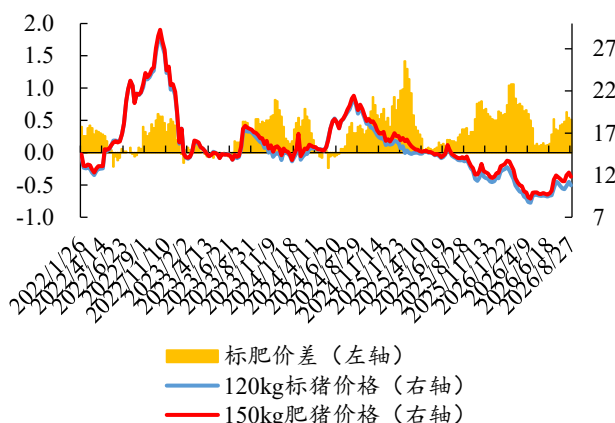


数据来源：钢联数据、开源证券研究所

出栏均重连续抬升，肥标价差收窄下后移供给或逐步兑现。截至 8 月 27 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 128.76/124.67/149.03 公斤，较 8 月 20 日分别增加 0.39/0.19/0.82 公斤，同比绝对变化分别为+0.93/+1.15/+5.77 公斤。散户均重已突破 149 公斤，全国均重连续两周抬升，此前一致看涨预期推动的压栏增重正在持续向体重端兑现，需关注高体重猪源后续释放或增加 9 月实际出肉量。肥标价差继续高位收窄，大猪溢价对压栏的边际刺激有所减弱。截至 8 月 27 日，120kg 标猪价格相对 150kg 肥猪价格差为 0.51 元/公斤，较 8 月 20 日收窄 0.03 元/公斤，连续第二周收窄。结合均重继续上升来看，前期肥标差走扩刺激形成的压栏大猪正在逐步增加，市场正在由“压栏支撑价格”向“增重猪源逐步兑现”切换。

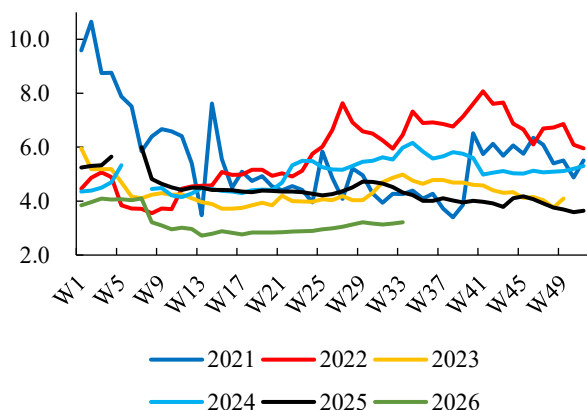
图3：全国出栏均重明显抬升(公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图4：肥标价差连续第二周收窄(元/公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

白条价格相对坚挺，毛白价差走扩但需求修复尚未提速。截至 8 月 27 日，前三等级白条价为 14.25 元/kg，生猪出栏价为 11.03 元/kg，毛白价差升至 3.22 元/kg，较 8 月 20 日扩大 0.05 元/kg，创近期阶段高位。本周白条价格环比仅下降 0.01 元/kg，而毛猪价格下降 0.06 元/kg，毛白价差扩大主要由毛猪价格回落更快驱动。结合日屠宰量未明显放大，屠宰端利润空间边际修复，而消费端仍处温和恢复阶段。截至 8 月 27 日，全国冻品库容率为 22.98%，与 8 月 20 日持平，结束此前连续数周下降趋势。当前库存绝对水平仍处较高位置，本周末进一步去化，开学备货等季节性需求增量尚未体现。结合毛白价差扩大以及屠宰量基本稳定来看，近期需求端虽较夏季低点有所改善，但强度仍偏弱，尚不足以对冲压栏及二育猪源逐步兑现带来的供给压力。

图5：毛白价差小幅走扩(元/公斤)


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

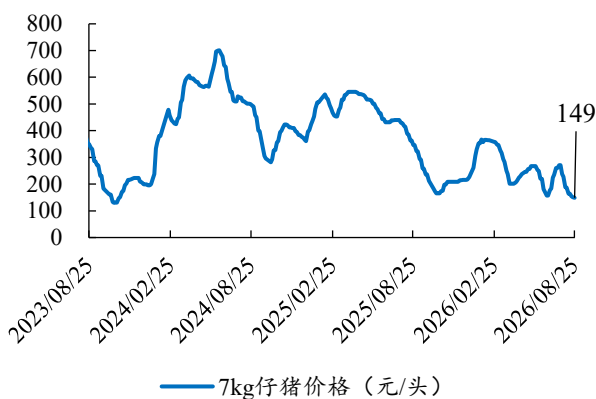
图6：全国冻品库容率结束连续数周的下降趋势


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

仔猪跌势放缓但尚未企稳，商品猪与仔猪利润再度同步承压。截至 8 月 25 日，7kg 仔猪价格降至 149 元/头，较 8 月 18 日下降 6 元/头，降幅 3.87%；较 7 月 24 日的 271 元/头累计下降 122 元/头，降幅达 45.02%。相比 7 月下旬至 8 月上旬的快速下跌，仔猪近期跌幅已经明显放缓。当前传统补栏淡季下散户需求仍弱，但仔猪价格已明显低于断奶成本，部分企业减少外销、转自养育肥，叠加规模场低价补栏，对价格形成一定底部支撑。截至 8 月 27 日，销售仔猪头均利润降至-131 元/头，较 8 月 20 日减少 6 元/头；同期自繁自养企业销售商品猪头均利润降至-123.61 元/头，

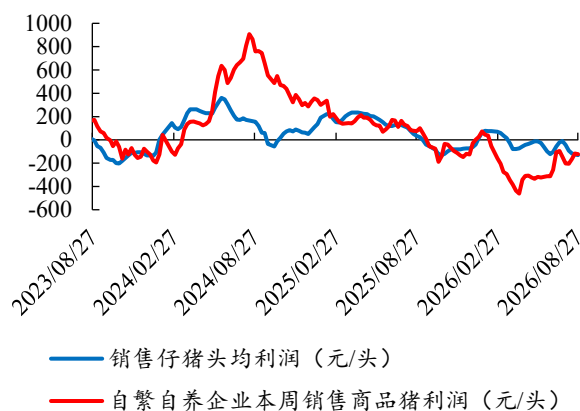
环比减少 6.79 元/头。仔猪低价继续压缩母猪场销售收益，而本周商品猪价格明显回落，也使此前持续修复的育肥利润重新恶化。

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同时承压

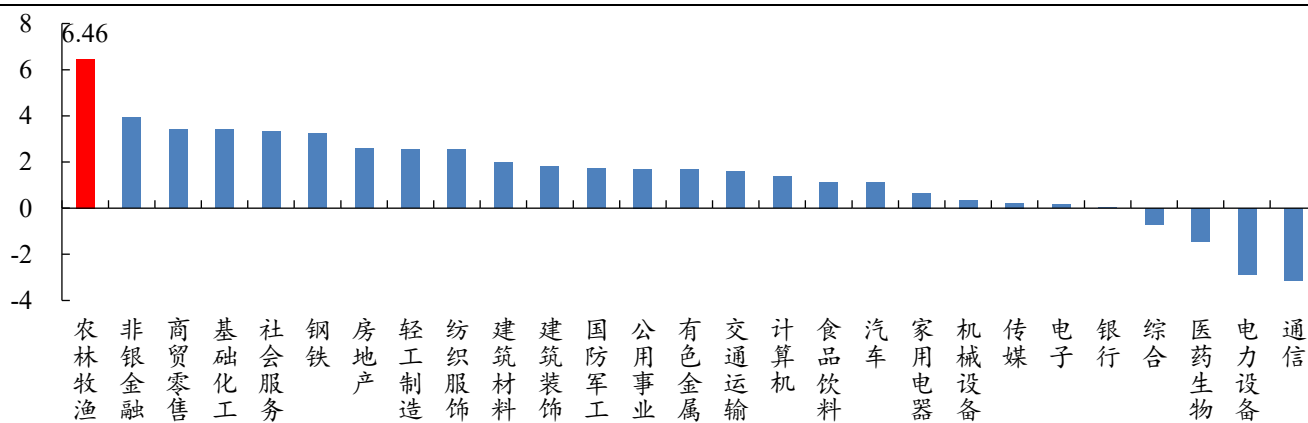


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、本周市场表现（8.24-8.28）：农业板块跑赢大盘 5.25 个百分点

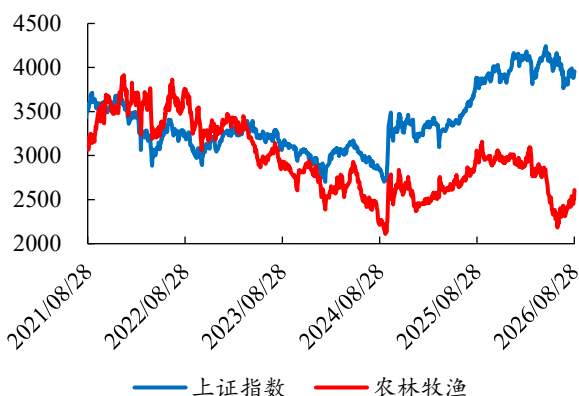
本周上证指数上涨 1.20%，农业指数上涨 6.46%，跑赢大盘 5.25 个百分点。子板块来看，种子板块领涨。个股来看，万向德农（+49.10%）、金健米业（+43.54%）、新赛股份（+27.85%）领涨。

图9：本周农业指数上涨 6.46%（%）



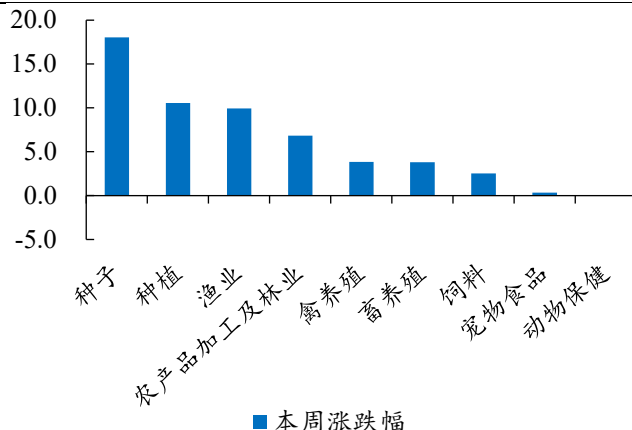
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图10：本周农业板块跑赢大盘 5.25 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：万向德农、金健米业、新赛股份领涨

前 15 名			后 15 名		
600371.SH	万向德农	49.10%	301498.SZ	乖宝宠物	0.83%
600127.SH	金健米业	43.54%	603566.SH	普莱柯	0.39%
600540.SH	新赛股份	27.85%	688098.SH	申联生物	0.12%
600354.SH	敦煌种业	27.68%	600201.SH	生物股份	0.08%
002041.SZ	登海种业	20.95%	002840.SZ	华统股份	0.00%
300189.SZ	神农科技	18.43%	600265.SH	*ST 景谷	-0.09%
000798.SZ	中水渔业	16.06%	001222.SZ	源飞宠物	-0.55%
600108.SH	亚盛集团	15.45%	000833.SZ	粤桂股份	-0.69%
600313.SH	农发种业	15.38%	000048.SZ	京基智农	-0.72%
300268.SZ	*ST 佳沃	15.17%	300871.SZ	回盛生物	-1.03%
002772.SZ	众兴菌业	13.81%	600962.SH	国投中鲁	-1.22%
000713.SZ	丰乐种业	13.78%	002891.SZ	中宠股份	-1.68%
300094.SZ	国联水产	13.12%	300119.SZ	瑞普生物	-3.46%
300106.SZ	西部牧业	12.66%	688526.SH	科前生物	-3.59%
300087.SZ	荃银高科	12.25%	000639.SZ	西王食品	-11.62%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 8 月 28 日

3、本周重点新闻（8.24-8.28）：农业农村部印发《全国农产品产地市场体系发展“十五五”规划》

农业农村部近日印发《全国农产品产地市场体系发展“十五五”规划》，明确到 2030 年基本建成契合产业、高效顺畅的现代农产品产地市场体系。规划提出，省部共建产地批发市场将增至 50 个，产地冷链集配中心超过 1500 个，农业精品品牌突破 500 个，农产品网络零售额超万亿元，并培育 3 万名农产品骨干经纪人。围绕设施升级、营销服务、监测预警、数智化转型及应急保供等重点任务，规划部署了市场集群建设、品牌提升、人工智能+流通应用等系列工程，旨在有效衔接生产与消费，保障农产品稳定供给，带动农民增收，为全面推进乡村振兴和农业强国建设提供有力支撑。

2026 年 8 月 24 日华储交易所发布通知，将于 8 月 25 日-26 日进行冻牛羊肉收储竞价交易。定于 8 月 25 日开展收储竞价交易共 3100 吨，8 月 26 日开展收储竞价

交易共 300 吨。

4、本周价格跟踪（8.24-8.28）：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

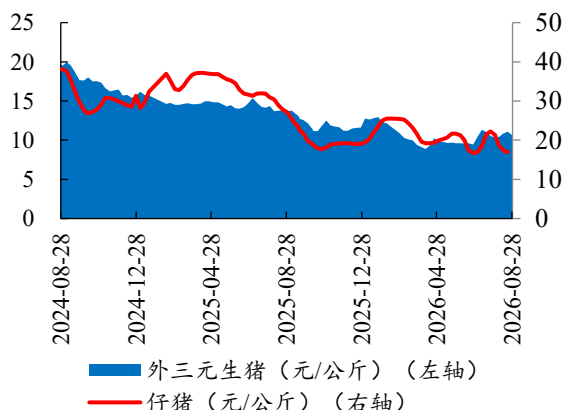
分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	10.63	-4.23%	11.10	2.21%	10.86	4.22%
	仔猪价格（元/公斤）	16.86	-0.30%	16.91	-2.37%	17.32	-6.53%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-167.31	-1.55%	-164.75	21.36%	-209.49	13.99%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-38.75	-19.52%	-32.42	60.70%	-82.49	40.75%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	3.07	-8.08%	3.34	-2.62%	3.43	16.27%
	毛鸡价格（元/公斤）	6.64	-2.92%	6.84	-5.13%	7.21	5.26%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-1.17	-216.22%	-0.37	-150.00%	0.74	840.00%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.32	-45.76%	0.59	-13.24%	0.68	240.00%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	13.25	3.11%	12.85	7.98%	11.90	11.21%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	68.76	0.91%	68.14	1.07%	67.42	0.27%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	16.98	0.18%	16.95	-0.06%	16.96	-0.12%
	鲈鱼价格（元/公斤）	19.40	0.00%	19.40	-2.51%	19.90	2.58%
	对虾价格（元/公斤）	32.00	0.00%	32.00	0.00%	32.00	0.00%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2281.00	0.88%	2261.00	0.27%	2255.00	0.49%
	豆粕期货价格（元/吨）	2341.00	4.23%	2246.00	-2.22%	2297.00	-0.30%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	17.56	-0.23%	17.60	6.73%	16.49	12.56%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5411.00	0.52%	5383.00	1.39%	5309.00	2.04%

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

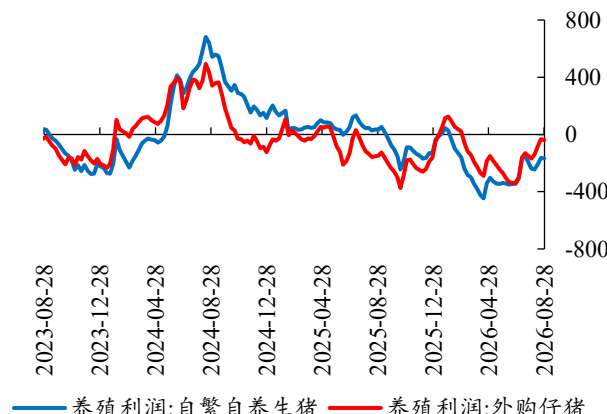
生猪养殖：8 月 28 日全国外三元生猪均价为 10.63 元/kg，较上周下跌 0.47 元/kg；仔猪均价为 16.86 元/kg，较上周下跌 0.05 元/kg；白条肉均价 14.95 元/kg，较上周下跌 0.33 元/kg。8 月 28 日猪料比价为 3.17:1。自繁自养头均利润-167.31 元/头，环比-2.56 元/头；外购仔猪头均利润-38.75 元/头，环比-6.33 元/头。

图12：本周外三元生猪价格环比下降



数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

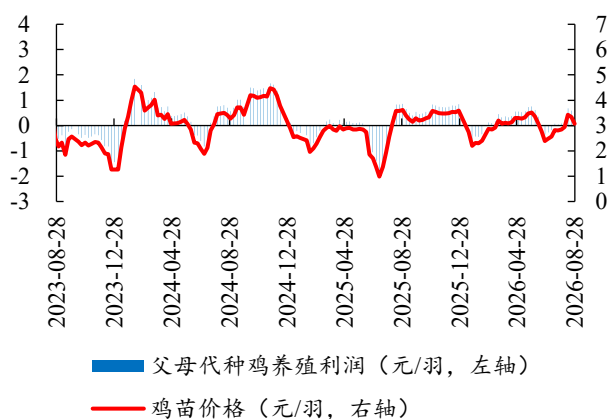
图13：本周生猪自繁自养利润环比下降（元/头）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

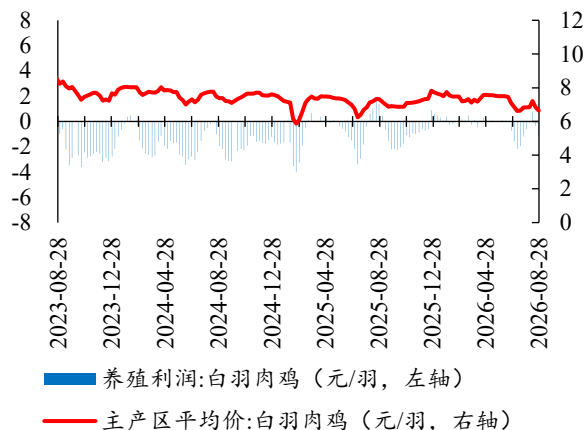
白羽肉鸡：本周鸡苗均价 3.07 元/羽，环比-8.08%；毛鸡均价 6.64 元/公斤，环比-2.92%；毛鸡养殖利润-1.17 元/羽，环比-0.80 元/羽。

图14：本周鸡苗均价环比下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

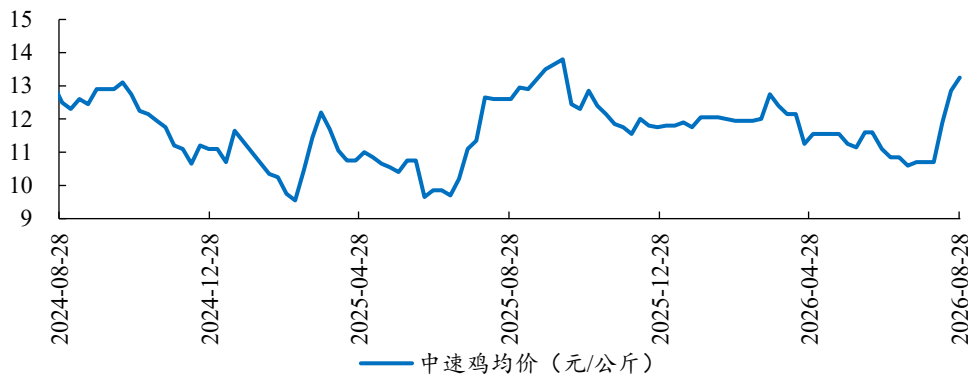
图15：本周毛鸡主产区均价环比下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡：8月28日中速鸡均价13.25元/公斤，环比+0.40元/公斤。

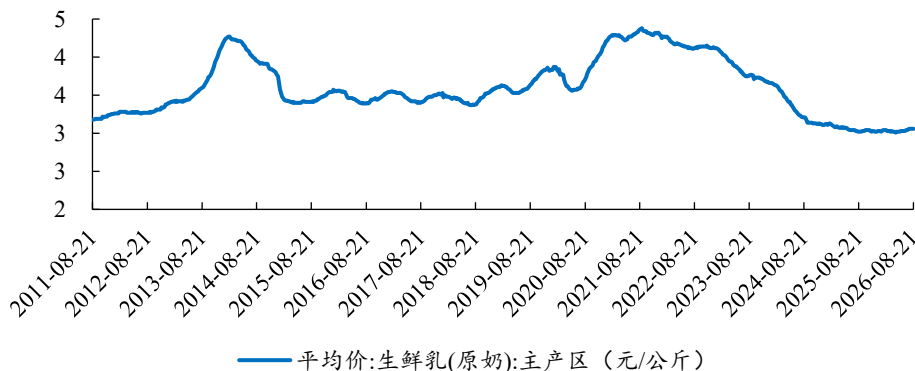
图16：本周黄羽肉鸡价格环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

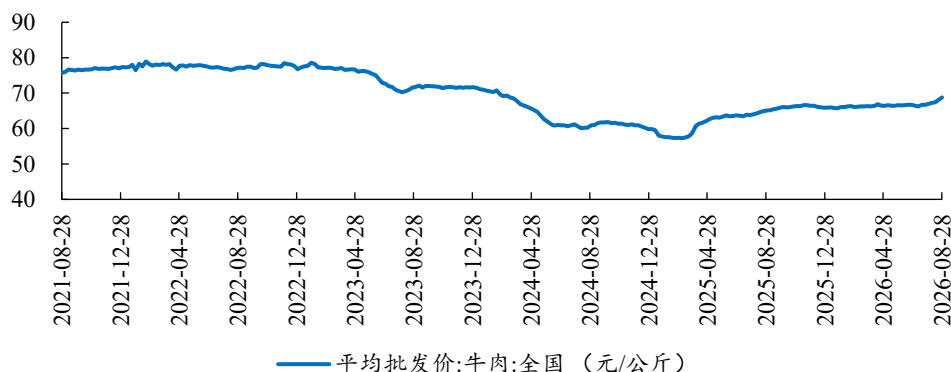
生鲜乳：8月21日生鲜乳均价3.06元/公斤，环比持平。

图17：8.14-8.21 生鲜乳价格环比持平



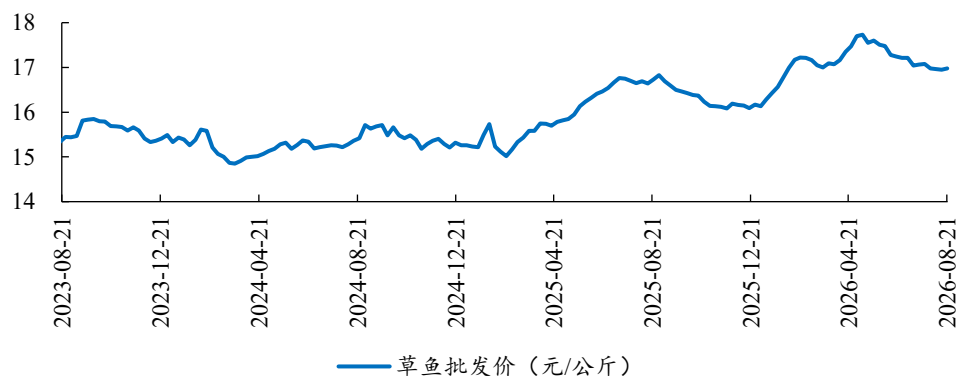
数据来源：新牧网、开源证券研究所

牛肉：8月28日牛肉均价68.76元/公斤，环比上周0.62元/公斤。

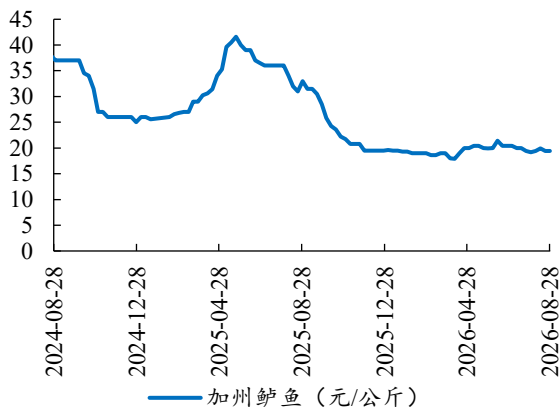
图18：本周牛肉价格环比上涨


数据来源：新牧网、开源证券研究所

水产品：上周草鱼价格 16.98 元/公斤，环比+0.18%；据海大农牧数据，8 月 28 日鲈鱼价格 19.40 元/公斤，环比持平；8 月 27 日对虾价格 32.00 元/公斤，环比持平。

图19：8.17-8.21 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

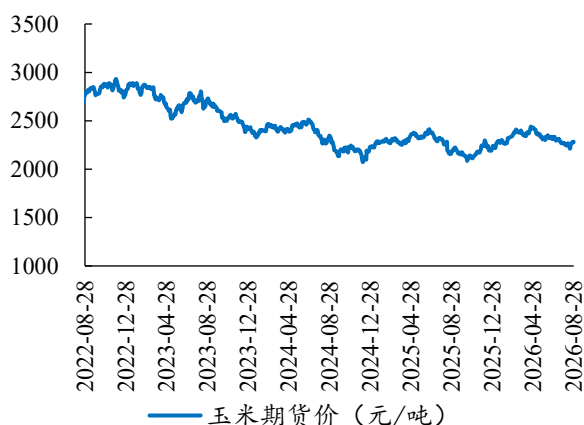
图20：8 月 28 日鲈鱼价格环比持平


数据来源：海大农牧、开源证券研究所

图21：8 月 28 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 2281.00 元/吨，周环比+0.88%；豆粕期货活跃合约结算价为 2341.00 元/吨，周环比+4.23%。

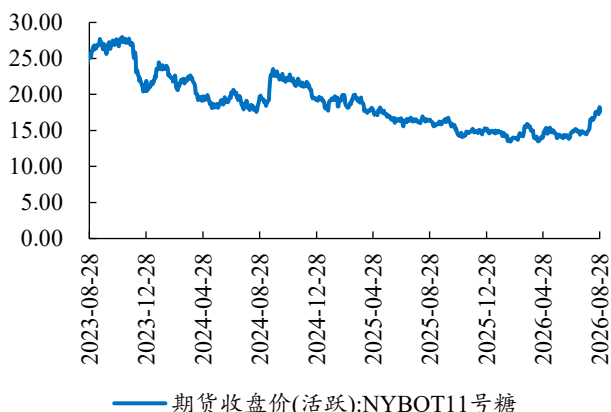
图22：本周玉米期货结算价环比上涨


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上涨


数据来源：iFinD、开源证券研究所

糖： NYBOT11 号糖 8 月 28 日收盘价 17.56 美分/磅，周环比-0.23%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 8 月 28 日收盘价 5411.00 元/吨，周环比+0.52%。

图24：本周 NYBOT11 号糖环比下降（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）

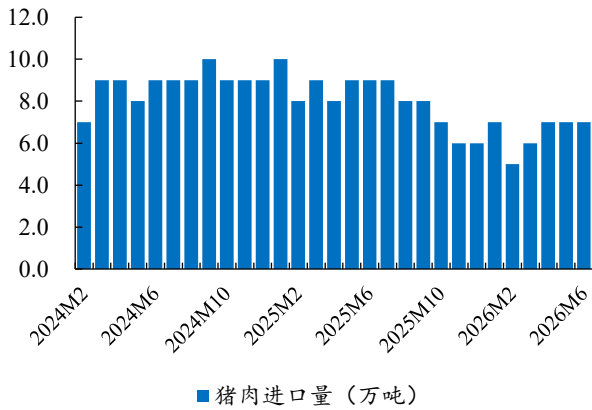

数据来源：iFinD、开源证券研究所

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%。

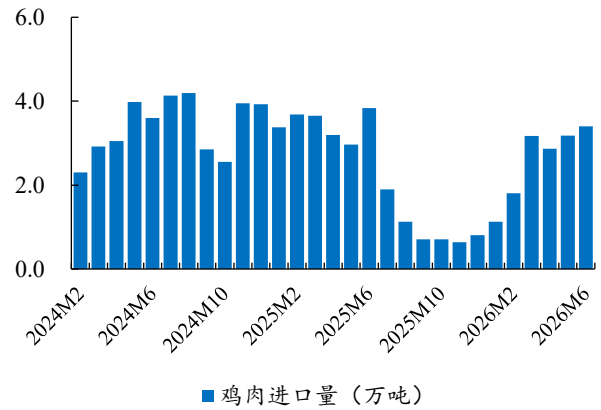
鸡肉进口： 据海关总署数据，2026 年 6 月鸡肉进口 3.40 万吨，同比-11.4%。

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

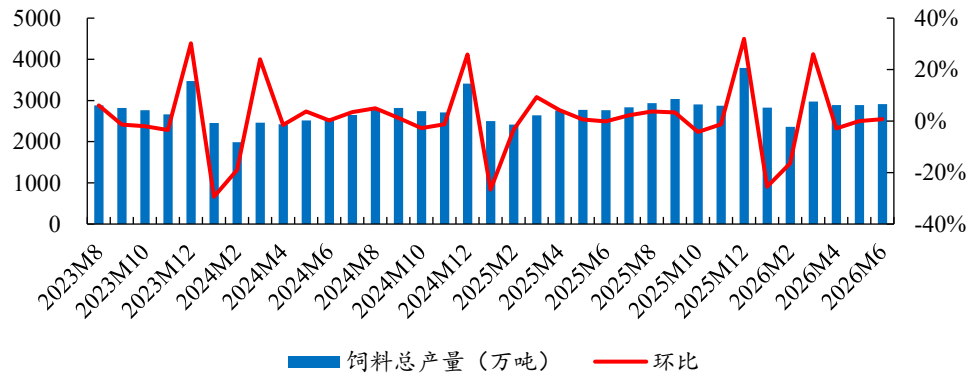


数据来源：海关总署、开源证券研究所

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