

超配（维持）

农林牧渔行业双周报（2025/7/4-2025/7/17）

生猪养殖公司上半年盈利较好

2025 年 7 月 18 日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

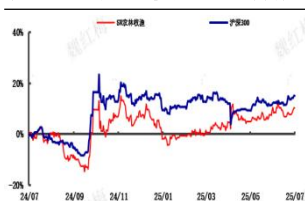
■ **SW农林牧渔行业略跑输沪深300指数。**2025年7月4日—2025年7月17日，SW农林牧渔行业上涨0.74%，跑输同期沪深300指数约0.93个百分点；细分板块中，动物保健、农产品加工、养殖业、种植业录得正收益，分别上涨8.71%、2.56%、1.42%和0.46%；渔业和饲料录得负收益，分别下跌1.8%和4.2%。估值方面，截至2025年7月17日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.66倍，近两周略有回升。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约59.2%的分位水平，仍处于历史低位。

■ **行业重要数据。**（1）**生猪养殖。价格：**2025年7月4日—2025年7月17日，全国外三元生猪平均价由15.31元/公斤回落至14.37元/公斤。**产能：**截至2025年6月末，能繁母猪存栏量达到4043万头，环比回升0.02%；是正常保有量3900万头的103.7%。**成本：**截至2025年7月17日，玉米现货价2409.12元/吨，近两周价格有所回落；豆粕现货价2952元/吨，近两周价格先回落后再回升。**盈利：**截至2025年7月18日，自繁自养生猪养殖利润为90.89元/头，外购仔猪养殖利润为-18.66元/头，盈利较上周有所回落。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2025年7月18日，主产区肉鸡苗平均价为1.37元/羽，均价较上周有所回升；主产区蛋鸡苗平均价3.88元/羽，均价较上周略有回落。**白羽鸡：**截至2025年7月18日，主产区白羽肉鸡平均价为6.4元/公斤，均价较上周有所回落；白羽肉鸡养殖利润为-2.93元/羽，盈利较上周略有回升。

■ **维持对行业的“超配”评级。**近两周生猪价格有所回落。从供给上看，预计今年生猪产能总体有所回升，将压制猪价表现。目前能繁母猪存栏量具有一定去化空间。生猪养殖公司上半年盈利较好，主要得益于降本增效和出栏量增长。目前生猪养殖板块估值依然处于历史低位，仍可布局关注产能去化预期。肉鸡养殖方面，肉鸡价格表现依然较弱，盈利依然承压较大，关注盈利边际改善机会。饲料方面，关注饲料龙头集中度提升、降本增效及海外扩张带来的机会。宠物方面，国内市场有望保持较快扩容，优质国产龙头有望保持较快增长。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、海大集团（002311）、生物股份（600201）、中宠股份（002891）、依依股份（001206）等。

■ **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业略跑输沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块录得正收益	3
1.3 近六成个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	4
3. 行业重要资讯	7
4. 公司重要资讯	8
5. 行业周观点	9
6. 风险提示	10

插图目录

图 1：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股（%）	4
图 5：SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）	4
图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）	5
图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）	5
图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）	5
图 9：能繁母猪存栏（万头）	5
图 10：玉米现货价（元/吨）	5
图 11：豆粕现货价（元/吨）	5
图 12：自繁自养生猪养殖利润（元/头）	6
图 13：外购仔猪养殖利润（元/头）	6
图 14：主产区肉鸡苗平均价（元/羽）	6
图 15：主产区蛋鸡苗平均价（元/羽）	6
图 16：主产区白羽肉鸡平均价（元/公斤）	7
图 17：白羽肉鸡养殖利润（元/羽）	7
图 18：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）	7
图 19：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）	7

表格目录

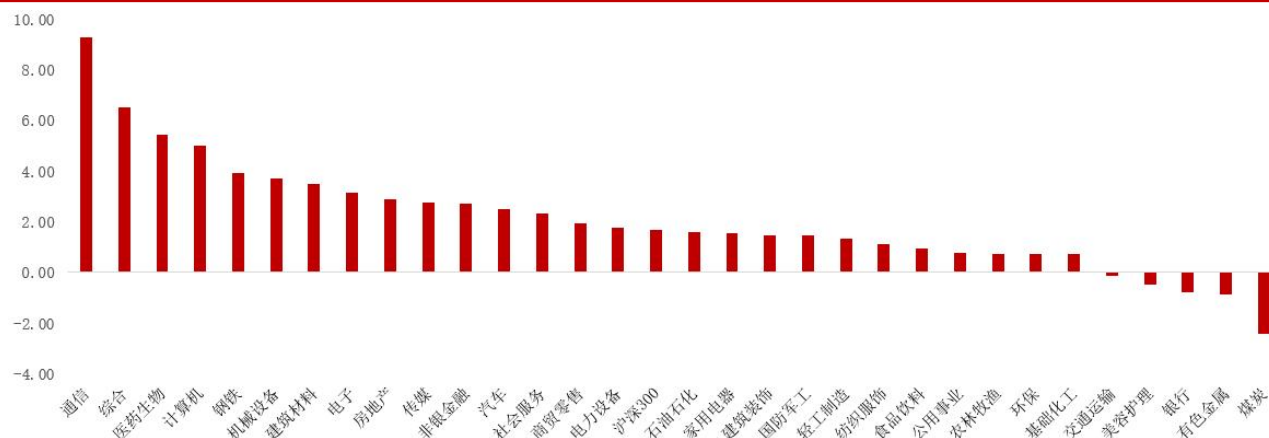
表 1：建议关注标的	10
------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业略跑输沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业略跑输沪深 300 指数。2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日，SW 农林牧渔行业上涨 0.74%，跑输同期沪深 300 指数约 0.93 个百分点。

图 1：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日申万一级行业涨幅（%）

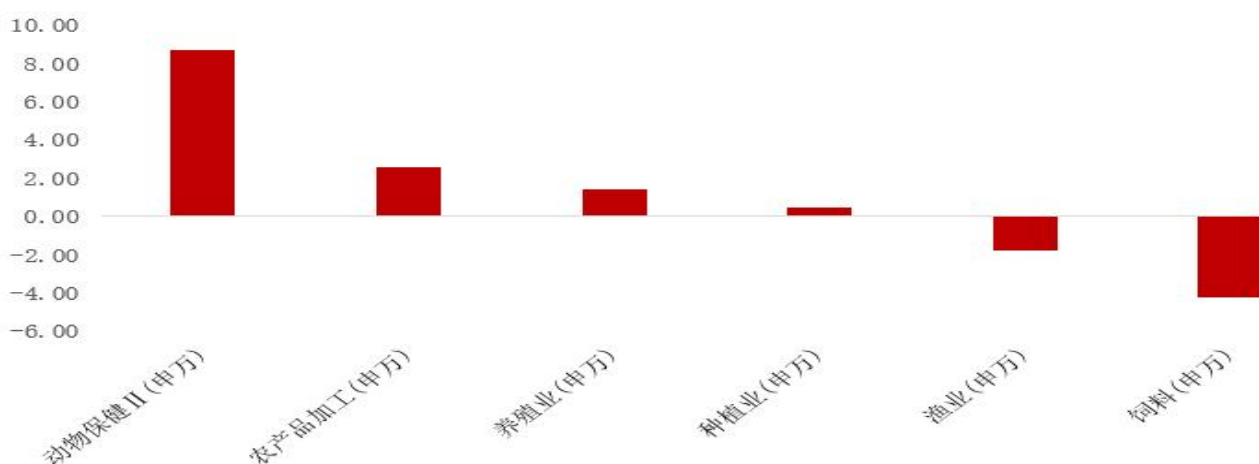


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块录得正收益

多数细分板块录得正收益。2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，动物保健、农产品加工、养殖业、种植业录得正收益，分别上涨 8.71%、2.56%、1.42%和 0.46%；渔业和饲料录得负收益，分别下跌 1.8%和 4.2%。

图 2：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）



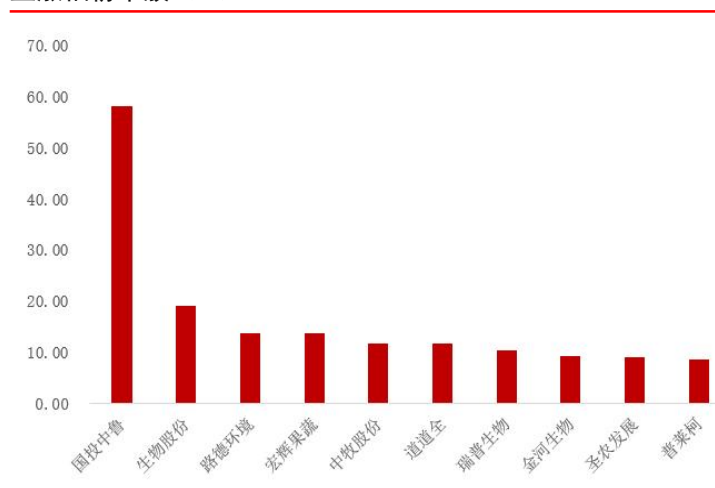
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 近六成个股录得正收益

行业内约有 59%的个股录得正收益。2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日，SW 农林牧渔行业约有 59%的个股录得正收益，约有 41%的个股录得负收益。涨幅榜上，国投中鲁涨

幅居首，上涨 58.08%，生物股份、宏辉果蔬等 6 家公司涨幅在 10%~20%；其余个股涨幅均在 10%以内。跌幅榜上，乖宝宠物跌幅居首，下跌 17.07%；百洋股份等 4 家公司跌幅在 10%-16%；其余个股跌幅均在 10%以内。

图 3：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：2025 年 7 月 4 日—2025 年 7 月 17 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股（%）

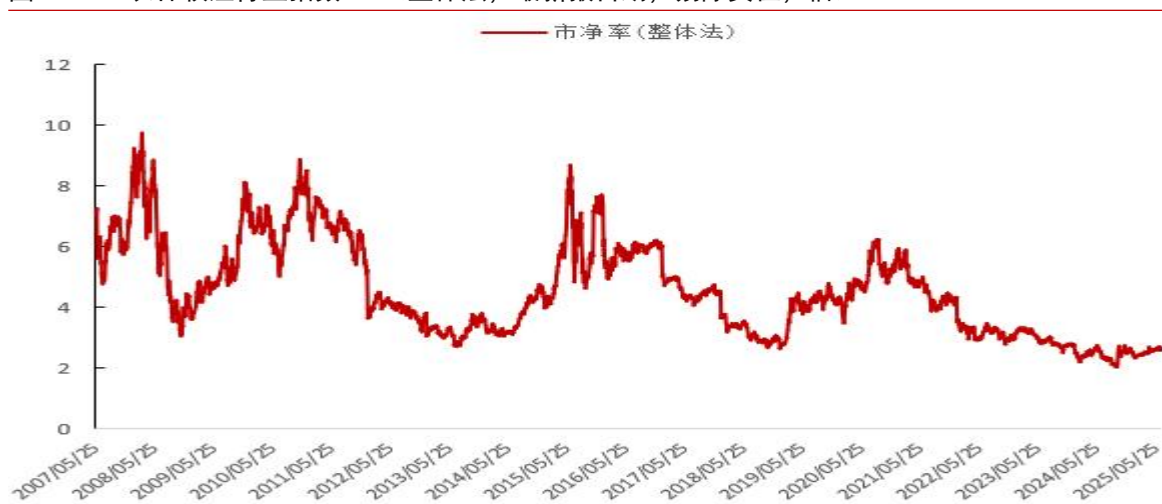


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 估值

近两周行业估值略有回升。截至 2025 年 7 月 17 日，SW 农林牧渔行业指数整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.66 倍，近两周略有回升。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 59.2%的分位水平，仍处于历史低位。

图 5：SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➤ 生猪养猪：

（1）价格：生猪均价有所回落。2025年7月4日—2025年7月17日，全国外三元生猪平均价由15.31元/公斤回落至14.37元/公斤。

（2）产能：2025年6月能繁母猪存栏量环比略有回升。截至2025年6月末，能繁母猪存栏量达到4043万头，环比回升0.02%；是正常保有量3900万头的103.7%，接近产能调控绿色区域（即正常保有量的92%~105%）上限。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）

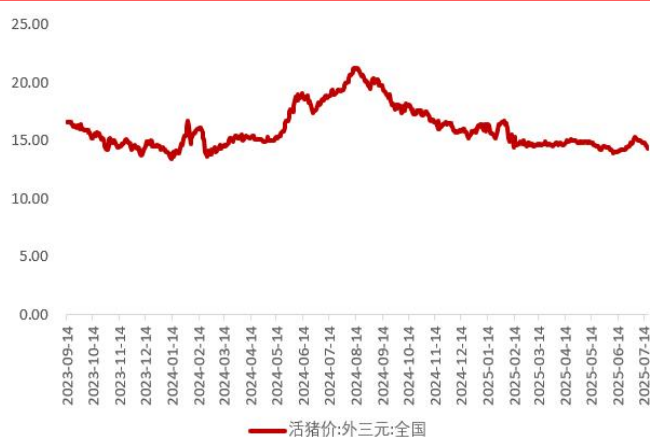
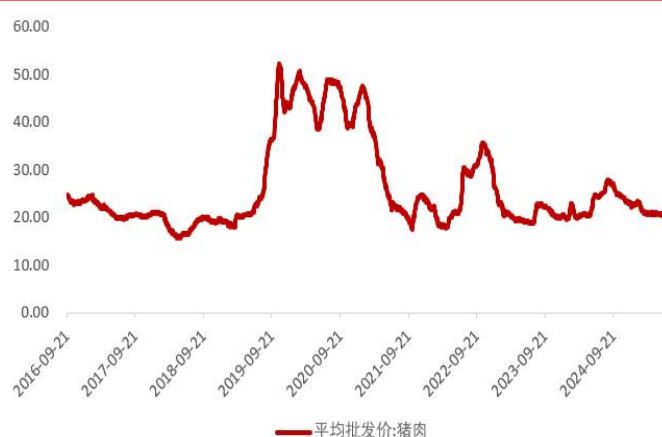


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



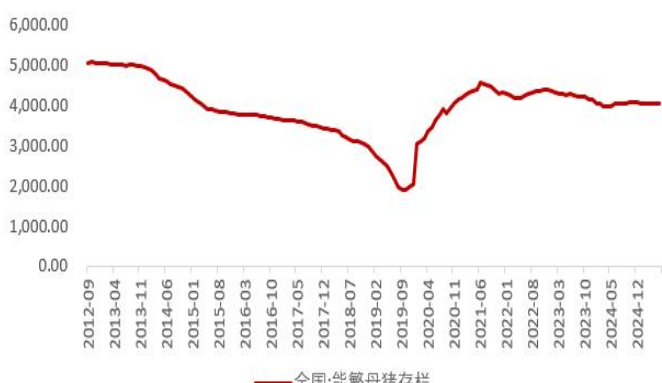
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏（万头）



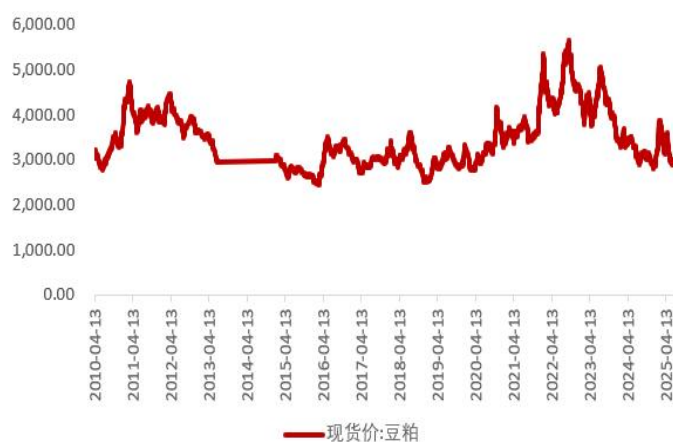
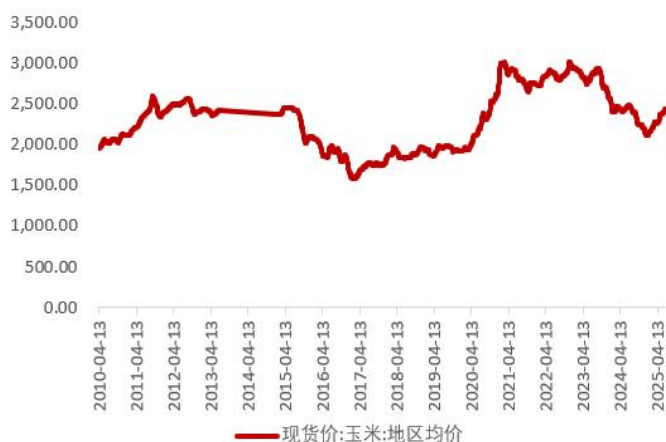
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

（3）成本：玉米现货价有所回落。截至2025年7月17日，玉米现货价2409.12元/吨，近两周价格有所回落；豆粕现货价2952元/吨，近两周价格先回落后回升。

图 10：玉米现货价（元/吨）

图 11：豆粕现货价（元/吨）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

（4）盈利：头均盈利有所回落。截至 2025 年 7 月 18 日，自繁自养生猪养殖利润为 90.89 元/头，盈利较上周有所回落；外购仔猪养殖利润为-18.66 元/头，盈利较上周有所回落。

图 12：自繁自养生猪养殖利润（元/头）

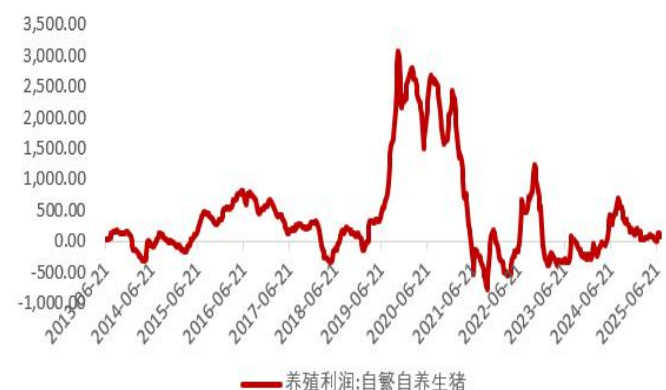
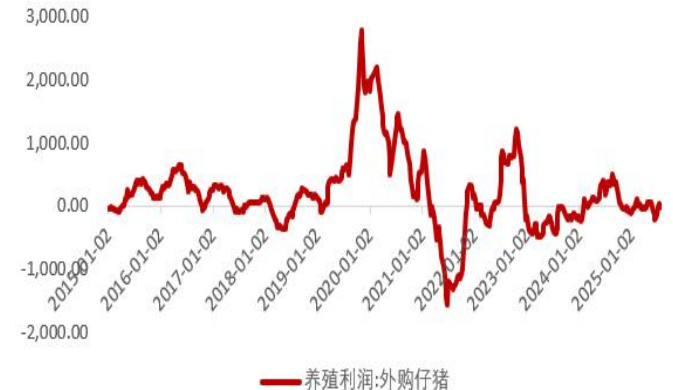


图 13：外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

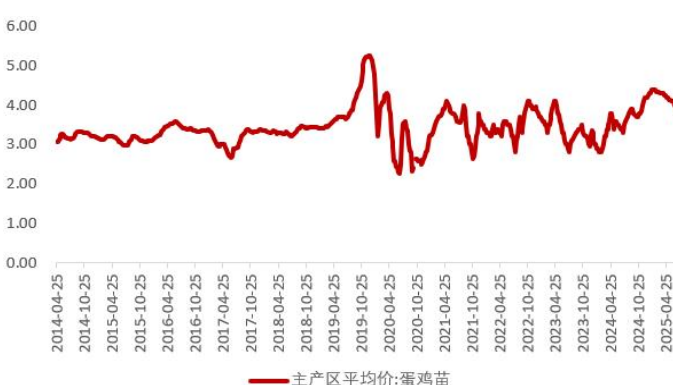
➤ 禽养殖：

（1）鸡苗：主产区肉鸡苗价格较上周有所回升。截至 2025 年 7 月 18 日，主产区肉鸡苗平均价为 1.37 元/羽，均价较上周有所回升；主产区蛋鸡苗平均价 3.88 元/羽，均价较上周略有回落。

图 14：主产区肉鸡苗平均价（元/羽）



图 15：主产区蛋鸡苗平均价（元/羽）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

（2）白羽鸡：主产区白羽肉鸡价格较上周有所回落。截至 2025 年 7 月 18 日，主产区白羽肉鸡平均价为 6.4 元/公斤，均价较上周有所回落；白羽肉鸡养殖利润为-2.93 元/羽，盈利较上周略有回升。

图 16：主产区白羽肉鸡平均价（元/公斤）

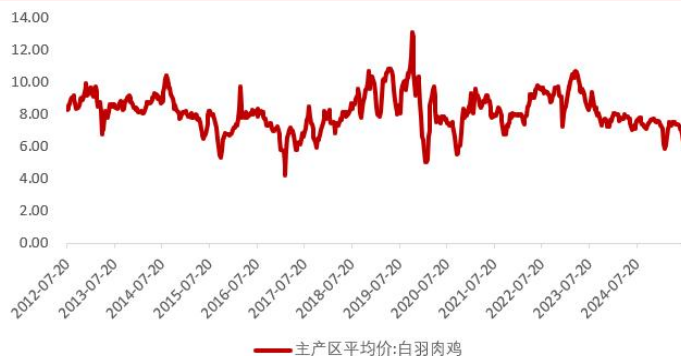
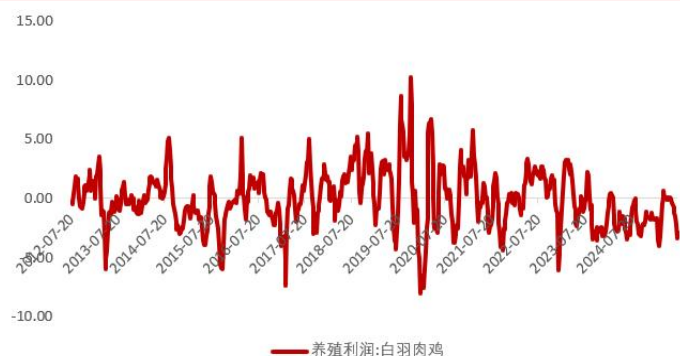


图 17：白羽肉鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

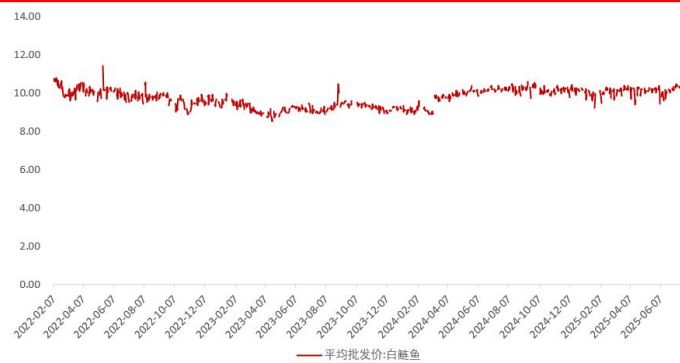
➤ 水产养殖：

近两周鲫鱼均价略有回升。截至 2025 年 7 月 17 日，鲫鱼全国平均批发价 22.87 元/公斤，近两周均价略有回升；鲤鱼全国平均批发价 15.69 元/公斤，近两周均价相对平稳。

图 18：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）



图 19：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

■ 农业农村部：今年秋粮面积预计稳中略增 长势正常偏好（经济参考报，2025/7/18）

记者从7月17日举行的国新办新闻发布会上获悉，今年我国全年粮食生产基础较好。其中，全国夏粮产量2994.8亿斤，是仅次于去年的历史第二高产年。早稻目前收获六成左右，丰收在望。秋粮面积预计稳中略增，长势正常偏好。夏油面积、单产、总产实现“三增”。秋粮产量占全年粮食产量的3/4，要完成今年粮食产量1.4万亿斤左右的目标任务，关键看秋粮。农业农村部种植业管理司负责人吕修涛表示，从农业农村部农情调度、各地反映和实地调查看，今年秋粮的生产基础还是不错的。面积落实上，目前除了南方还有一部分双季晚稻和晚秋粮食作物没有播种外，秋粮的面积基本落地，预计比上年稳中有增，特别是高产作物玉米今年增加比较多。

4. 公司重要资讯

■ 2025年上半年业绩预告（wind）

截至目前，行业内共有53家上市公司公布了2025年上半年业绩预告，其中生猪养殖公司牧原股份、新希望、天邦食品、正邦科技均实现了同比大幅扭亏为盈，主要得益于生猪养殖成本下降。

证券代码	证券简称	2025 年中报业绩预告日期	2025 年中报业绩预告摘要
000972.SZ	*ST 中基	2025-07-16	净利润约-9000 万元~-6000 万元
000663.SZ	永安林业	2025-07-15	净利润约-2400 万元~-1600 万元，变动幅度为：-16.91%~22.06%
000702.SZ	正虹科技	2025-07-15	净利润约-900 万元~-700 万元
000735.SZ	罗牛山	2025-07-15	净利润约-850 万元~-660 万元
000798.SZ	中水渔业	2025-07-15	净利润约 8000 万元~9000 万元，变动幅度为：13.19%~27.33%
000876.SZ	新希望	2025-07-15	净利润约 68000 万元~78000 万元，变动幅度为：155.85%~164.07%
000998.SZ	隆平高科	2025-07-15	净利润约-18800 万元~-13880 万元
001201.SZ	东瑞股份	2025-07-15	净利润约 260 万元~390 万元，变动幅度为：102.36%~103.54%
001366.SZ	播恩集团	2025-07-15	净利润约-1530 万元~-1380 万元
002069.SZ	獐子岛	2025-07-15	净利润约 900 万元~1300 万元，变动幅度为：141.14%~159.42%
002141.SZ	贤丰控股	2025-07-15	净利润约 3400 万元~4200 万元，变动幅度为：524.58%~671.53%
002234.SZ	民和股份	2025-07-15	净利润约-23000 万元~-20000 万元
002321.SZ	华英农业	2025-07-15	净利润约-2900 万元~-2000 万元
002385.SZ	大北农	2025-07-15	净利润约 19000 万元~25000 万元
002458.SZ	益生股份	2025-07-15	净利润约 500.00 万元~750.00 万元，变动幅度为：-97.27%~-95.90%
002567.SZ	唐人神	2025-07-15	净利润约-6900 万元~-5400 万元
002679.SZ	福建金森	2025-07-15	净利润约-3000 万元~-1500 万元，变动幅度为：20.37%~60.18%
002746.SZ	仙坛股份	2025-07-15	净利润约 13100 万元~14300 万元，变动幅度为：325.91%~364.93%
002772.SZ	众兴菌业	2025-07-15	净利润约 5500.00 万元~7000.00 万元，变动幅度为：86.57%~137.46%
002868.SZ	*ST 绿康	2025-07-15	净利润约-6500 万元~-5000 万元，变动幅度为：25.35%~42.58%
003030.SZ	祖名股份	2025-07-15	净利润约-1100 万元~-900 万元
600201.SH	生物股份	2025-07-15	净利润约 5700.0000 万元~7000.0000 万元，减少 53.63%~43.05%
600257.SH	大湖股份	2025-07-15	净利润约-450.0000 万元~-250.0000 万元
600265.SH	ST 景谷	2025-07-15	净利润约-13000.0000 万元~-10500.0000 万元
600359.SH	新农开发	2025-07-15	净利润约 1600.0000 万元~2200.0000 万元，减少 67.44%~55.23%
600737.SH	中粮糖业	2025-07-15	净利润约 42384.0000 万元~49076.0000 万元，减少 50.86%~43.10%
600883.SH	博闻科技	2025-07-15	净利润约 1377.0000 万元~1511.0000 万元，减少 65%~62%
600975.SH	新五丰	2025-07-15	净利润约 3600.0000 万元~5400.0000 万元
603477.SH	巨星农牧	2025-07-15	净利润约 16500.0000 万元~19500.0000 万元
603609.SH	禾丰股份	2025-07-15	净利润约 19000.0000 万元~26000.0000 万元
605198.SH	安德利	2025-07-15	净利润约 18700.0000 万元~21350.0000 万元，增加 40%~60%
605296.SH	神农集团	2025-07-15	净利润约 34100.0000 万元~42000.0000 万元，增加 175.12%~238.85%
002688.SZ	金河生物	2025-07-14	净利润约 12742.88 万元~14108.19 万元，变动幅度为：40%~55%
300119.SZ	瑞普生物	2025-07-14	净利润约 24416 万元~27672 万元，变动幅度为：50%~70%

000930.SZ	中粮科技	2025-07-12	净利润约 10000 万元~11800 万元，变动幅度为：63%~92%
001313.SZ	粤海饲料	2025-07-12	净利润约 300 万元~430 万元，变动幅度为：106.25%~108.96%
002548.SZ	金新农	2025-07-12	净利润约-2500 万元~-2100 万元，变动幅度为：40.16%~49.74%
002696.SZ	百洋股份	2025-07-12	净利润约 900 万元~1300 万元，变动幅度为：136.48%~152.69%
002852.SZ	道道全	2025-07-12	净利润约 17500 万元~19500 万元，变动幅度为：541.25%~614.54%
002982.SZ	湘佳股份	2025-07-12	净利润约 550 万元~650 万元，变动幅度为：-62.33%~55.48%
600097.SH	开创国际	2025-07-12	净利润约 2565.0000 万元~3135.0000 万元
600127.SH	金健米业	2025-07-12	净利润约 1000.0000 万元~1300.0000 万元
601118.SH	海南橡胶	2025-07-12	净利润约-30000.0000 万元~-20000.0000 万元
603363.SH	傲农生物	2025-07-12	净利润约 32000.0000 万元~40000.0000 万元
603566.SH	普莱柯	2025-07-12	净利润约 10700.0000 万元~12200.0000 万元，增加 44.70%~64.98%
002157.SZ	正邦科技	2025-07-11	净利润约 19000 万元~21000 万元，变动幅度为：249.03%~264.72%
002124.SZ	天邦食品	2025-07-10	净利润约 35000.00 万元~37000.00 万元，变动幅度为：-58.39%~56.01%
002714.SZ	牧原股份	2025-07-10	净利润约 1020000 万元~1070000 万元，变动幅度为：1129.97%~1190.26%
300138.SZ	晨光生物	2025-07-10	净利润约 20200 万元~23200 万元，变动幅度为：102.33%~132.38%
600354.SH	敦煌种业	2025-07-10	净利润约 5500.0000 万元，增加 75.17%
002299.SZ	圣农发展	2025-07-09	净利润约 85000.00 万元~95000.00 万元，变动幅度为：732.89%~830.88%
002311.SZ	海大集团	2025-07-09	净利润约 250000.00 万元~280000.00 万元，变动幅度为：17.64%~31.76%
603151.SH	邦基科技	2025-07-08	净利润约 6250.0000 万元~7050.0000 万元，增加 166.77%~200.91%

■ 生物股份：关于获得兽用生物制品临床试验批件的公告（2025/7/18）

公司全资子公司金宇保灵生物药品有限公司（以下简称“金宇保灵”）收到了农业农村部颁发的非洲猪瘟亚单位疫苗临床试验批件（批件号：2025058）。非洲猪瘟亚单位疫苗用于预防非洲猪瘟病毒感染，公司于2023年与科研院所合作研究开发该疫苗。截至目前，该产品累计研发投入金额约6400万元。

■ 中牧股份：关于获得兽用生物制品临床试验批件的公告（2025/7/18）

公司收到了农业农村部颁发的非洲猪瘟亚单位疫苗临床试验批件（批件号：2025058）。非洲猪瘟亚单位疫苗用于预防非洲猪瘟病毒感染，公司于2023年与科研院所合作研究开发该疫苗。截至目前，该产品累计研发投入金额约为人民币4,624.46万元。

5. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。近两周生猪价格有所回落。从供给上看，预计今年生猪产能总体有所回升，将压制猪价表现。目前能繁母猪存栏量具有一定去化空间。生猪养殖公司上半年盈利较好，主要得益于降本增效和出栏量增长。目前生猪养殖板块估值依然处于历史低位，仍可布局关注产能去化预期。肉鸡养殖方面，肉鸡价格表现依然较弱，盈利依然承压较大，关注盈利边际改善机会。饲料方面，关注饲料龙头集中度提升、降本增效及海外扩张带来的机会。宠物方面，国内市场有望保持较快扩容，优质国产龙头有望保持较快增长。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、海大集团（002311）、生物股份（600201）、中宠股份（002891）、依依股份（001206）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
002714	牧原股份	公司是国内生猪养殖龙头，具有成本优势、规模优势与一体化优势。
300498	温氏股份	公司是国内生猪养殖龙头，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖业务盈利有望向好。
002311	海大集团	公司是国内饲料龙头，市占率有望保持稳步提升。
002299	圣农发展	公司是国内白羽肉鸡全产业链龙头，具备种源优势，并持续拓展食品业务。
002891	中宠股份	公司是国内宠物食品头部企业，国内业务有望保持较快增长，出口业务有望保持回升。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降，甚至亏损等风险。
- （2）生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- （3）自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- （4）市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn