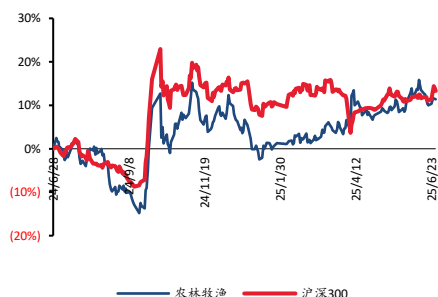


农业周报 20250622-20250628：行业降重，猪价上涨

■ 走势比较



■ 子行业评级

种植业	看好
畜牧业	看好
林业	中性
渔业	中性
农产品加工	看好
II	

■ 推荐公司及评级

中宠股份	买入
牧原股份	买入
苏垦农发	买入

相关研究报告

<<农业周报 20250615-20250621：仔猪价格连续三周回落>>--2025-06-23

<<农业周报 20250608-20250614：生猪养殖由盈转亏，叠加政策影响，行业产能或将逐渐回落>>--2025-06-16

<<农业周报 20250601-20250607：仔猪价格下跌，育肥猪进入微利>>--2025-06-09

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

报告摘要

一、市场回顾

本周农业板块上涨，其中渔业和动保涨幅领先。1. 本周，申万农业指数上涨 0.8%，同期，上证综指上涨 1.91%，深成指上涨 3.73%，农业板块整体表现逊于大盘；2. 除饲料以外，其他二级子行业指数悉数上涨，其中渔业和动保涨幅领先；3. 前 10 大涨幅个股主要集中在动保板块，前 10 大跌幅个股集中在饲料板块。涨幅前 3 名个股依次为田野股份、生物股份和绿康生化。

二、核心观点

1、养殖产业链

1) 生猪：行业降重，猪价上涨

猪价近期小幅上涨，仔猪价格连续 4 周回落。本周末，全国生猪出厂均价 14.72 元/公斤，较上周涨 0.5 元；同期，主产区 15 公斤仔猪出栏均价 34.03 元/公斤，较上周跌 0.11 元。

生猪宰后均重连续 5 周回落。本周末，16 省市规模屠宰企业生猪宰后均重 91.22 公斤/头，较上周降 0.47 公斤，较上年同期降 0.91 公斤；生猪宰后均重自高点以来连续 5 周回落，整体回落了 1.4 公斤。1-5 月，15 家上市公司生猪出栏量 7024.43 万头，同比增长 15%。本周，全国生猪加工企业开工率为 33.23%，较上周下降了 1.22 个百分点，较去年同期上升了 9.88 个百分点。猪价在年后大部分时间持续在成本线上方偏强震荡，近期小幅上涨，主要是受到了降重稳价政策出台提振了市场信心的影响。

行业产能受政策影响或将回落，2026 年猪价或超预期。截至 25 年 4 月底，全国能繁母猪存栏 4038 万头，月环比基本持平。本周末，主产区自繁自养模式头猪盈利 50.25 元，较上周多盈 31 元。育肥环节和扩繁环节保持盈利，行业去产能动力有待观察。发改委提出不增产能和降重稳价倡议，一旦落实将会对生猪产业产能变化产生重大影响，2026 年猪价表现或超预期。

个股估值处于历史低位，长期投资价值凸现。近期，大部上市公司头均市值（对应 2025 年预估出栏量）回落至历史底部区间，距离历史均值有较大上升空间，长期投资价值凸现。

2) 白鸡：鸡价震荡回落，产能高位

分析师登记编号：S1190511050002

鸡价震荡走弱：本周末，烟台鸡苗均价 1.9 元/羽，较上周跌 0.18 元；主产区白羽肉毛鸡棚前收购均价 3.43 元/斤，较上周跌 0.08 元；白条鸡均价 13 元/公斤，较上周持平；

行业产能处于历史高位水平，前 5 月引种较少：本周末，父母代在产存栏水平较上周末上升，且处于历史高位水平。同期，主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 1.49 元，较上周多亏 0.28 元；行业前 5 月未从美国、新西兰引种，仅从法国引种。鸡价自 3 月份以来摆脱前期低迷走势，偏强震荡，近期有所走弱，预计短期继续偏弱震荡，主要受父母代种鸡产能充足的影响；中期走势或超预期，主要受前 5 月引种较少的影响。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，建议关注。中期来看，产业链盈利有望向下游倾斜，重点关注圣农发展。

3) 黄鸡：鸡价震荡回落，产能上升

鸡价近期回落：2025 年 5 月，立华黄鸡售价 10.67 元/公斤，较上月跌 0.53 元；温氏黄鸡售价 10.75 元/公斤，较上月跌 0.49 元。

行业产能底部上升：父母代在产存栏水平近期有所回升但幅度有限，整体处于历史低位水平。黄鸡行业产业链一体化模式养殖 5 月只均盈利较上月明显回落。黄鸡自年初以来在成本线附近偏弱震荡，主要受产能增长和消费需求不振的影响；预计随着秋冬消费旺季的到，鸡价短中期有望反弹。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，且产业链景气向好，给予看好评级，重点关注立华股份。

4) 动保：行业景气底部复苏，关注行业产能变化

动保行业景气年初以来触底回升，上市公司 1 季报表现良好。泰妙菌素和泰万菌素等产品价格 1 季度上涨，目前基本保持稳定，预计近期有望维持。国产猫三联疫苗上市以后销量增长明显，未来随着国产替代进程的加快，有望持续增长；建议关注积极开展宠物动保业务的公司，如瑞普生物等。

2、种植产业链

1) 种业：产业政策持续优化，转基因推进

中长期来看，粮食安全和提高农业生产效率是基本国策，转基因生物技术产业化将在政策助力下加速推进，种子产品升级迭代将带动优质种子公司销售放量和价格提升，且龙头公司估值处于底部，长期投资配置价值凸显。

2) 种植：粮价上涨，地缘冲突催化

粮食价格涨多跌少。本周末，全国玉米收购均价 2445 元/吨，较上周涨 19 元；全国小麦收购均价 2446 元/吨，较上周涨 6 元；全国粳

稻收购均价 2892 元/吨，较上周持平。粮食各品种价格自年初以来保持震荡上涨走势，主要受粮食进口减少和异常天气变化的影响，同时地缘政治冲突频频也会带动粮价上涨，预期粮价短中期都有望继续震荡上涨。建议关注种植板块的投资机会，重点关注北大荒和苏垦农发。

三、行业数据

生猪：本周末，全国生猪出厂均价 14.72 元/公斤，较上周涨 0.5 元；主产区自繁自养头均盈利 50.25 元，较上周多盈 31 元。截至 25 年 4 月底，全国能繁母猪存栏 4038 万头，月环比基本持平；

肉鸡：本周末，烟台鸡苗均价 1.9 元/羽，较上周跌 0.18 元；主产区白羽肉毛鸡棚前收购均价 3.43 元/斤，较上周跌 0.08 元；白条鸡均价 13 元/公斤，较上周持平；主产区肉鸡养殖环节单羽亏损 1.49 元，较上周多亏 0.28 元；

饲料：本周末，肉鸡料均价 3.35 元/公斤，较上周持平；育肥猪料价格 3.36 元/公斤，较上周持平；

原奶：本周末，全国主产区生鲜乳出场均价 3.04 元/公斤，较上周持平；全国牛奶零售价 12.16 元/升，较上周持平；

水产品：本周末，威海海参/扇贝/对虾批发价 90/9/320 元/公斤，较上周持平；鲍鱼 86 元/公斤，较上周跌 4 元；

粮棉糖：本周末，南宁白糖成交均价 6066 元/吨，较上周涨 38 元；全国 328 级棉花成交均价 14968 元/吨，较上周涨 107 元；全国玉米收购均价 2445 元/吨，较上周涨 19 元；国内豆粕市场均价 2953 元/吨，较上周跌 52 元；全国小麦收购均价 2446 元/吨，较上周涨 6 元。

四、风险提示

突发疫病、畜禽、原奶、水产价格、玉米等原料价格变化不及预期

目录

一、 核心观点	6
二、 行情回顾	8
三、 个股信息	8
(一) 个股涨跌、估值一览	8
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	9
四、 行业数据	10
(一) 养殖业	10
(二) 饲料业	11
(三) 水产养殖业	12
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品	13

图表目录

图表 1 上周，申万一级子行业涨跌幅	8
图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅	8
图表 3 A 股个股市场表现	9
图表 4 未来三个月大小非解禁一览	9
图表 5 上周大宗交易一览	10
图表 6：第 26 周，全国外三元生猪价 14.72 元/公斤	10
图表 7：第 26 周，烟台肉毛鸡出厂均价 3.43 元/公斤	10
图表 8：第 26 周，烟台白羽鸡苗出场价 1.9 元/羽	10
图表 9：第 26 周，广东活鸡批发价 7840 元/吨	10
图表 10：第 25 周，主产区生鲜乳均价 3.04 元/公斤	10
图表 11：第 25 周，全国牛奶零售价 12.16 元/升	10
图表 12：25/04 月，全国能繁母猪存栏 4038 万头	11
图表 13：25/04 月，全国能繁母猪存栏同增 1.3%	11
图表 14：第 26 周，主产区肉鸡料价 3.35 元/斤	11
图表 15：第 26 周，育肥猪料价 3.36 元/公斤	11
图表 16：第 25 周，蛋鸡饲料价 2.64 元/公斤	11
图表 17：25/05，全国饲料单月产量同增 6.9%	11
图表 18：第 26 周，威海海参大宗价 90 元/公斤	12
图表 19：第 26 周，威海扇贝大宗价 9 元/公斤	12
图表 20：第 26 周，威海对虾大宗价 320 元/公斤	12
图表 21：第 26 周，威海鲍鱼大宗价 86 元/公斤	12
图表 22：第 25 周，草鱼批发价 16.46 元/公斤	12
图表 23：第 25 周，鲫鱼批发价 22.49 元/公斤	12
图表 24：第 25 周，鲤鱼批发价 14.34 元/公斤	13
图表 25：第 25 周，鲢鱼批发价 13.98 元/公斤	13
图表 26：第 26 周，南宁白糖现货批发价 6066 元/吨	13
图表 27：第 26 周，328 级棉花批发价 14968 元/吨	13
图表 28：第 25 周，国内玉米收购价 2445 元/吨	13
图表 29：第 26 周，国内豆粕现货价 2953 元/吨	13
图表 30：第 26 周，国内小麦收购价 2446 元/吨	14
图表 31：第 26 周，国内粳稻现货价 2892 元/吨	14

一、核心观点

1、养殖产业链

1) 生猪：行业降重，猪价上涨

猪价近期小幅上涨，仔猪价格连续4周回落。本周末，全国生猪出厂均价14.72元/公斤，较上周涨0.5元；同期，主产区15公斤仔猪出栏均价34.03元/公斤，较上周跌0.11元。

生猪宰后均重连续5周回落。本周末，16省市规模屠宰企业生猪宰后均重91.22公斤/头，较上周降0.47公斤，较上年同期降0.91公斤；生猪宰后均重自高点以来连续5周回落，整体回落了1.4公斤。1-5月，15家上市公司生猪出栏量7024.43万头，同比增长15%。本周，全国生猪加工企业开工率为33.23%，较上周下降了1.22个百分点，较去年同期上升了9.88个百分点。猪价在年后大部分时间持续在成本线上方偏强震荡，近期小幅上涨，主要是受到了降重稳价政策出台提振了市场信心的影响。

行业产能受政策影响或将回落，2026年猪价或超预期。截至25年4月底，全国能繁母猪存栏4038万头，月环比基本持平。本周末，主产区自繁自养模式头猪盈利50.25元，较上周多盈31元。育肥环节和扩繁环节保持盈利，行业去产能动力有待观察。发改委提出不增产能和降重稳价倡议，一旦落实将会对生猪产业产能变化产生重大影响，2026年猪价表现或超预期。

个股估值处于历史低位，长期投资价值凸现。近期，大部上市公司头均市值（对应2025年预估出栏量）回落至历史底部区间，距离历史均值有较大上升空间，长期投资价值凸显。

2) 白鸡：鸡价震荡回落，产能高位

鸡价震荡走弱：本周末，烟台鸡苗均价1.9元/羽，较上周跌0.18元；主产区白羽肉毛鸡棚前收购均价3.43元/斤，较上周跌0.08元；白条鸡均价13元/公斤，较上周持平；行业产能处于历史高位水平，前5月引种较少：本周末，父母代在产存栏水平较上周末上升，且处于历史高位水平。同期，主产区肉鸡养殖环节单羽亏损1.49元，较上周多亏0.28元；行业前5月末从美国、新西兰引种，仅从法国引种。鸡价自3月份以来摆脱前期低迷走势，偏强震荡，近期有所走弱，预计短期继续偏弱震荡，主要受父母代种鸡产能充足的影响；中期走势或超预期，主要受前5月引种较少的影响。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，建议关注。中期来看，产业链盈利有望向下游倾斜，重点关注圣农发展。

3) 黄鸡：鸡价震荡回落，产能上升

鸡价近期回落：2025年5月，立华黄鸡售价10.67元/公斤，较上月跌0.53元；温氏黄鸡售价10.75元/公斤，较上月跌0.49元。

行业产能底部上升：父母代在产存栏水平近期有所回升但幅度有限，整体处于历史低位水平。黄鸡行业产业链一体化模式养殖5月只均盈利较上月明显回落。黄鸡自年初以来在成本线附近偏弱震荡，主要受产能增长和消费需求不振的影响；预计随着秋冬消费旺季的到，鸡价短中期有望反弹。

估值方面，个股羽均市值处于历史低位，投资安全边际高，且产业链景气向好，给予看好评级，重点关注立华股份。

4) 动保：行业景气底部复苏，关注行业产能变化

动保行业景气年初以来触底回升，上市公司1季报表现良好。泰妙菌素和泰万菌素等产品价格1季度上涨，目前基本保持稳定，预计近期有望维持。国产猫三联疫苗上市以后销量增长明显，未来随着国产替代进程的加快，有望持续增长；建议关注积极开展宠物动保业务的公司，如瑞普生物等。

2、种植产业链

1) 种业：产业政策持续优化，转基因推进

中长期来看，粮食安全和提高农业生产效率是基本国策，转基因生物技术产业化将在政策助力下加速推进，种子产品升级迭代将带动优质种子公司销售放量和价格提升，且龙头公司估值处于底部，长期投资配置价值凸显。

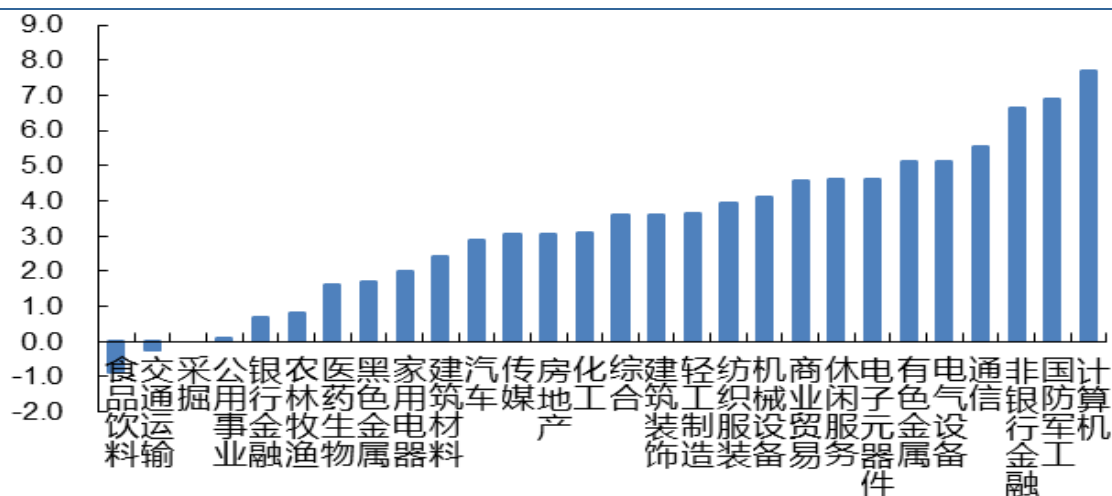
2) 种植：粮价上涨，地缘冲突催化

粮食价格涨多跌少。本周末，全国玉米收购均价2445元/吨，较上周涨19元；全国小麦收购均价2446元/吨，较上周涨6元；全国粳稻收购均价2892元/吨，较上周持平。粮食各品种价格自年初以来保持震荡上涨走势，主要受粮食进口减少和异常天气变化的影响，同时地缘政治冲突频频也会带动粮价上涨，预期粮价短中期都有望继续震荡上涨。建议关注种植板块的投资机会，重点关注北大荒和苏垦农发。

二、行情回顾

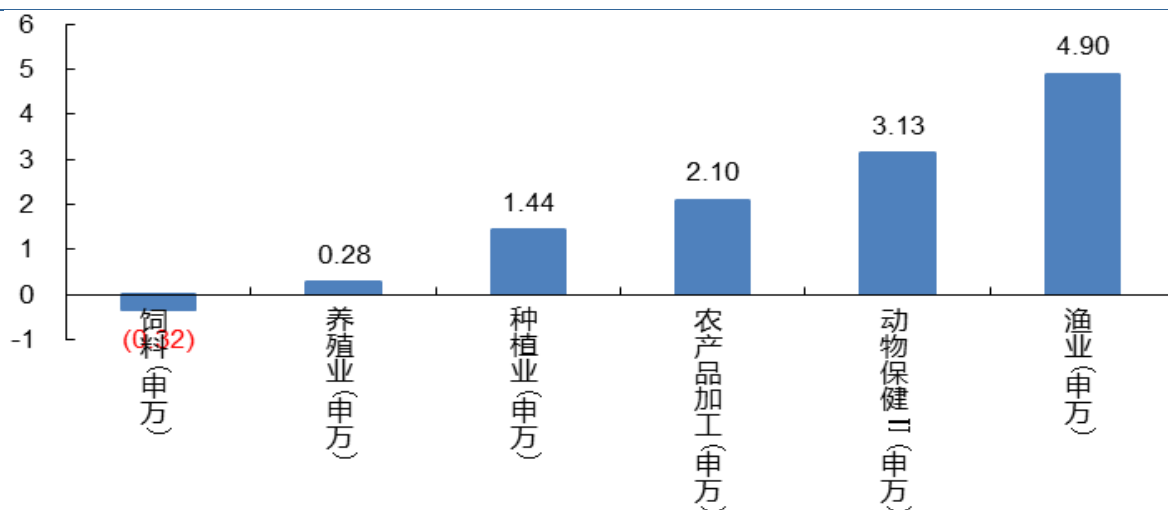
本周农业板块上涨，其中渔业和动保涨幅领先。本周，申万农业指数上涨0.8%，同期，上证综指上涨1.91%，深成指上涨3.73%，农业板块整体表现逊于大市。除饲料以外，其他二级子行业指数悉数上涨，其中渔业和动保涨幅领先。

图表 1 上周，申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 上周，申万二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

上周，前10大涨幅个股主要集中在动保板块，前10大跌幅个股集中在饲料板块。
涨幅前3名个股依次为田野股份、生物股份和绿康生化。

图表 3 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2025 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
田野股份	9.65	(12.45)	35.82	264.35
生物股份	9.42	8.97	29.77	110.80
*ST 绿康	7.70	(2.14)	5.01	0.00
新赛股份	7.34	7.11	21.24	0.00
驱动力	7.33	(2.52)	11.57	145.56
百洋股份	7.30	3.43	11.65	0.00
*ST 天山	7.28	10.35	11.05	0.00
开创国际	6.91	3.19	13.22	37.52
博闻科技	6.53	0.00	6.27	34.33
天马科技	6.44	1.75	6.38	183.06
本周涨跌幅后 10				
辉隆股份	(0.33)	7.55	19.71	40.35
牧原股份	(0.38)	3.04	3.19	9.20
立华股份	(0.43)	(1.32)	4.80	9.52
苏垦农发	(1.31)	0.61	5.22	19.82
ST 朗源	(1.58)	(3.30)	4.28	0.00
海大集团	(2.65)	(4.06)	1.63	19.64
ST 景谷	(2.77)	(0.82)	3.53	0.00
神农集团	(3.68)	7.09	2.90	17.78
邦基科技	(4.12)	36.47	74.90	59.50
雪榕生物	(5.99)	(0.74)	35.14	0.00

资料来源：Wind，太平洋研究院整理；本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 4 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
----	------	----------	-----	-----------	----------

东瑞股份	2025-06-30	6,967.53	25,778.40	16,452.60	63.82
嘉华股份	2025-09-09	7,147.13	16,455.00	9,307.87	56.57

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5 上周大宗交易一览

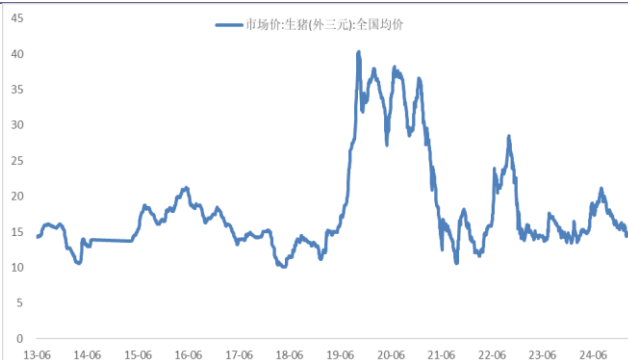
名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
禾丰股份	2025-06-23	7.40	-9.87	8.21	1,979.94

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

四、行业数据

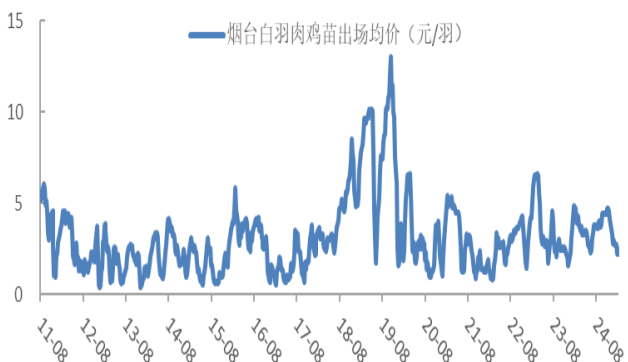
(一) 养殖业

图表 6：第 26 周，全国外三元生猪价 14.72 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

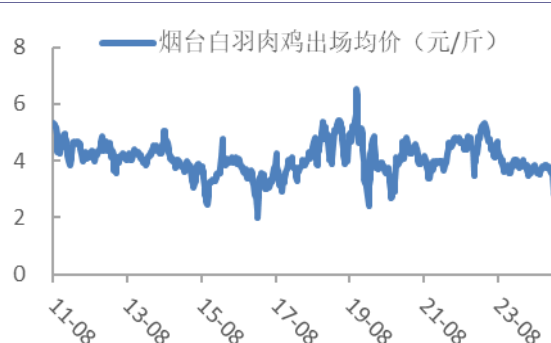
图表 8：第 26 周，烟台白羽鸡苗出场价 1.9 元/羽



资料来源：WIND，太平洋证券整理

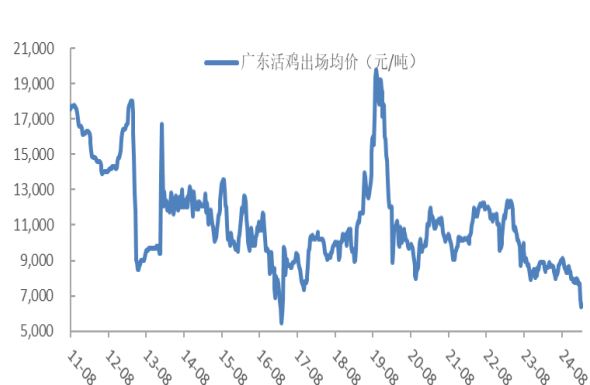
图表 10：第 25 周，主产区生鲜乳均价 3.04 元/公斤

图表 7：第 26 周，烟台肉毛鸡出厂均价 3.43 元/公斤



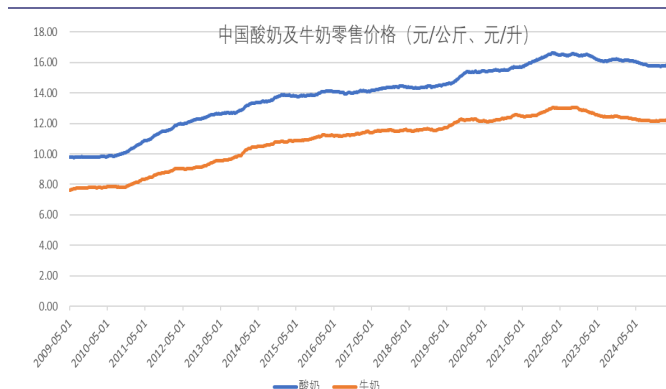
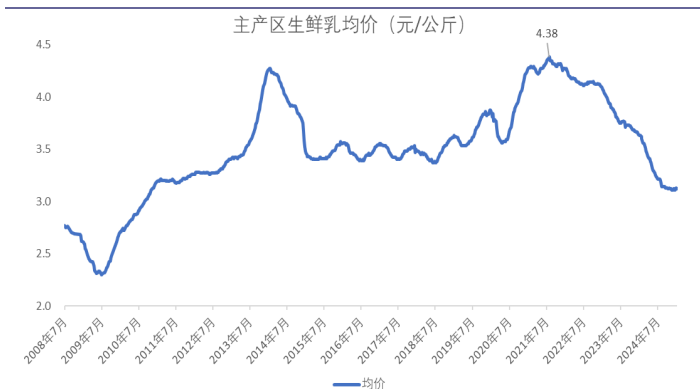
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：第 26 周，广东活鸡批发价 7840 元/吨

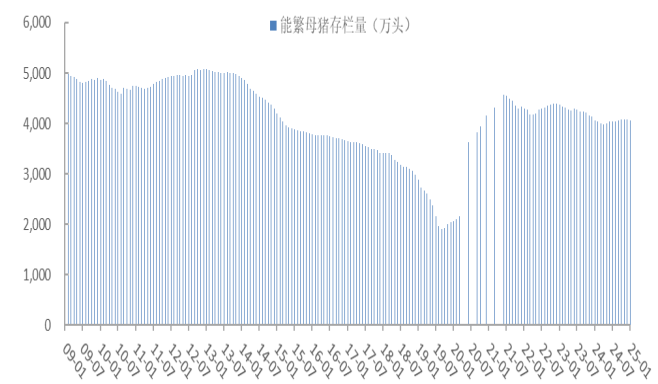


资料来源：WIND，太平洋证券整理

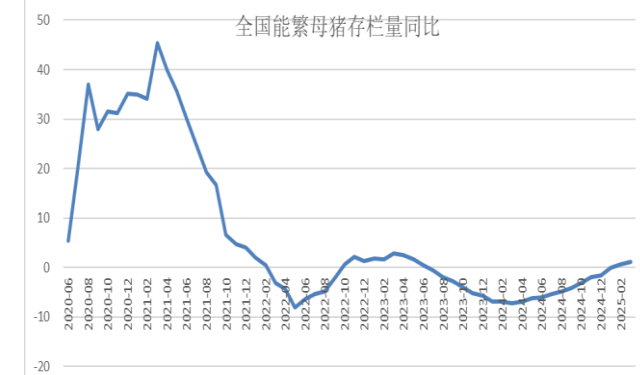
图表 11：第 25 周，全国牛奶零售价 12.16 元/升



图表 12: 25/04 月, 全国能繁母猪存栏 4038 万头

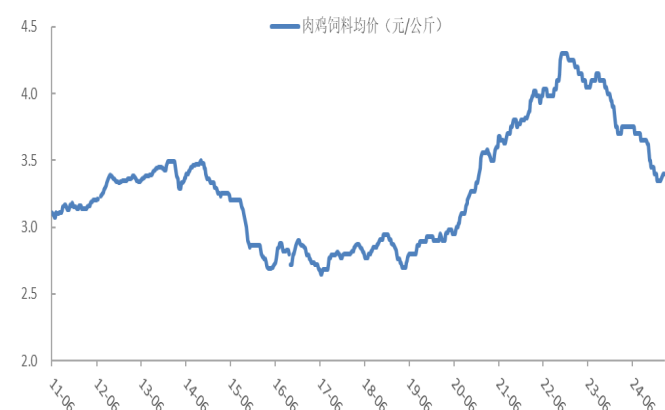


图表 13: 25/04 月, 全国能繁母猪存栏同增 1.3%



(二) 饲料业

图表 14: 第 26 周, 主产区肉鸡料价 3.35 元/斤

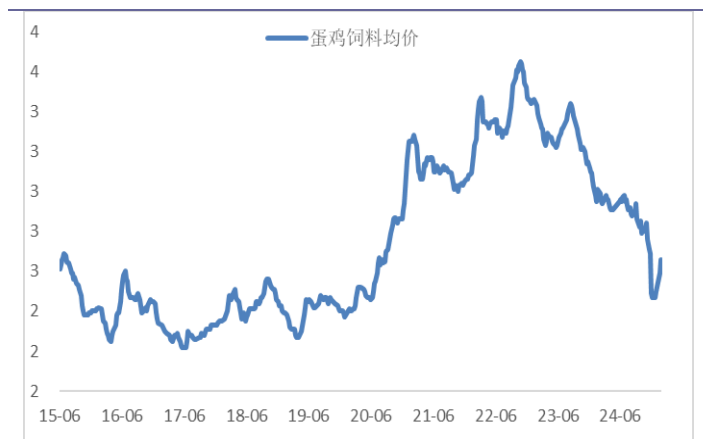


图表 15: 第 26 周, 育肥猪料价 3.36 元/公斤

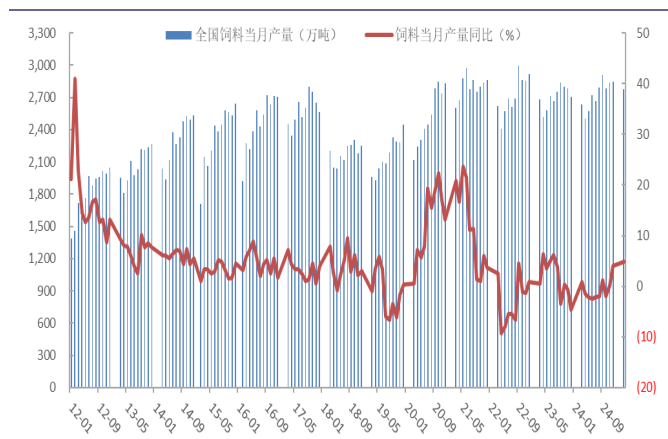


图表 16: 第 25 周, 蛋鸡饲料价 2.64 元/公斤

图表 17: 25/05, 全国饲料单月产量同增 6.9%



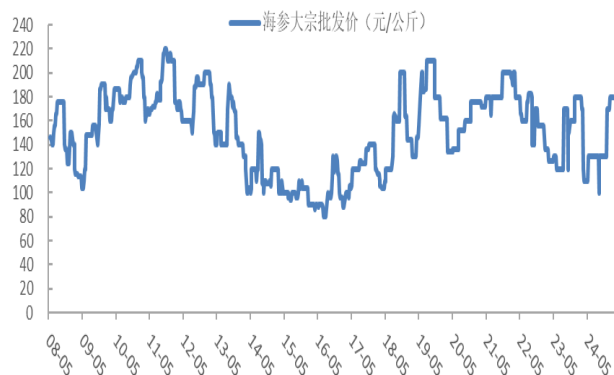
资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

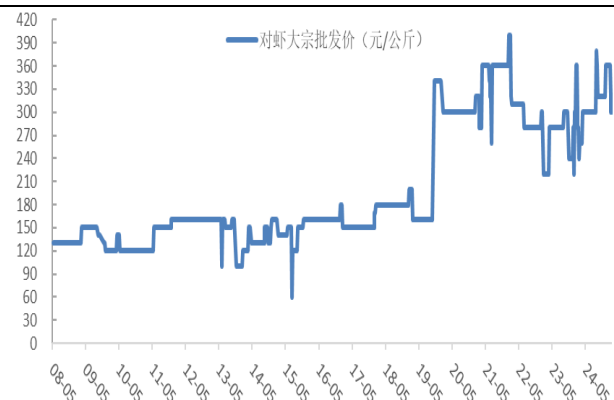
(三) 水产养殖业

图表 18：第 26 周，威海海参大宗价 90 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

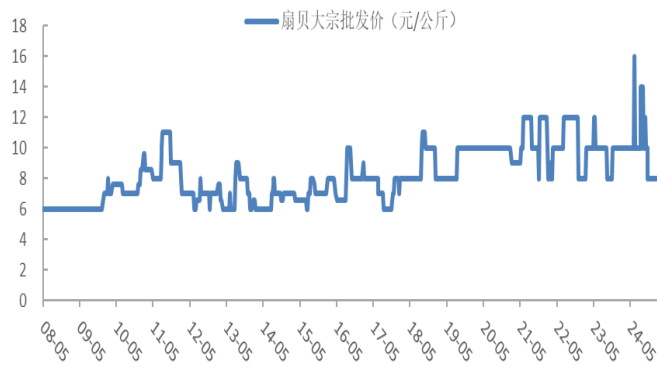
图表 20：第 26 周，威海对虾大宗价 320 元/公斤



资料来源：WIND，太平洋证券整理

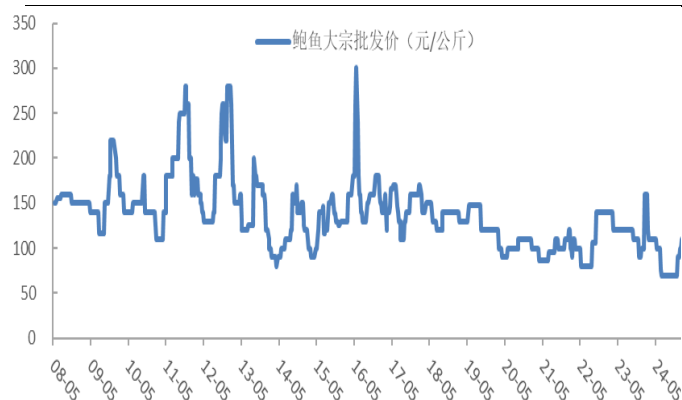
图表 22：第 25 周，草鱼批发价 16.46 元/公斤

图表 19：第 26 周，威海扇贝大宗价 9 元/公斤



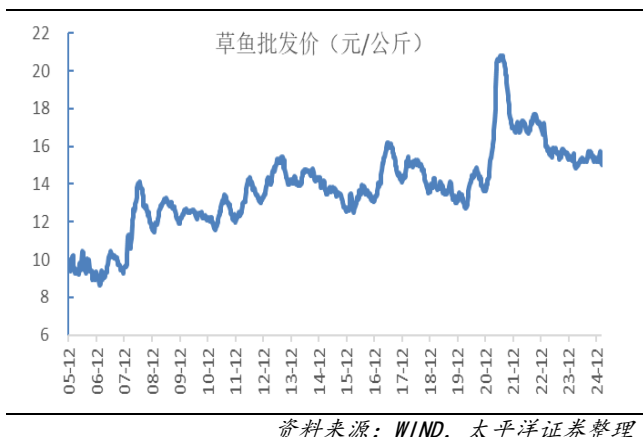
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：第 26 周，威海鲍鱼大宗价 86 元/公斤

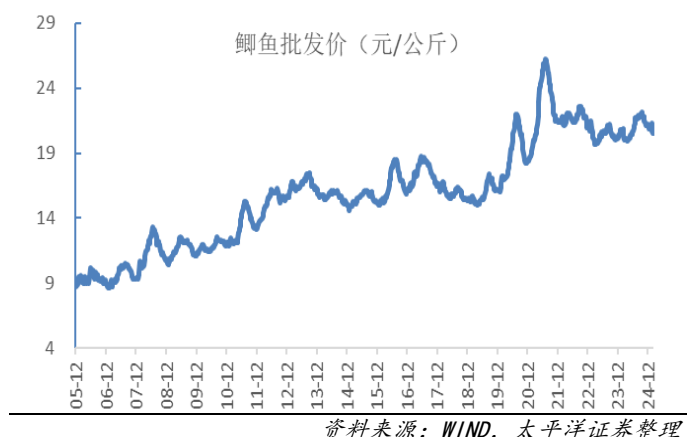
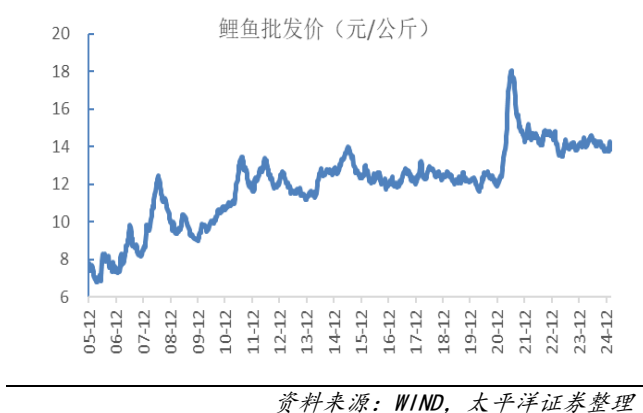


资料来源：WIND，太平洋证券整理

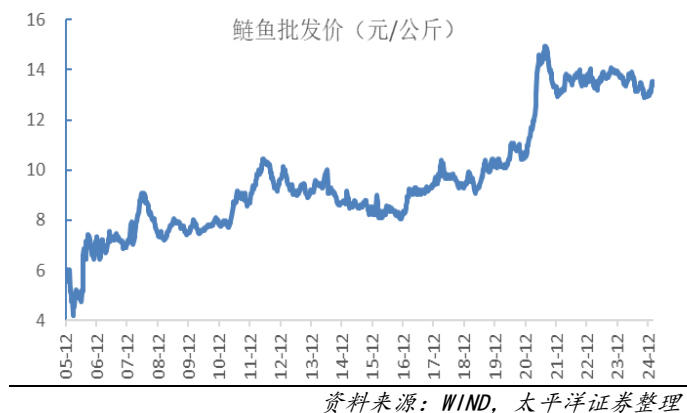
图表 23：第 25 周，鲫鱼批发价 22.49 元/公斤



图表 24：第 25 周，鲤鱼批发价 14.34 元/公斤

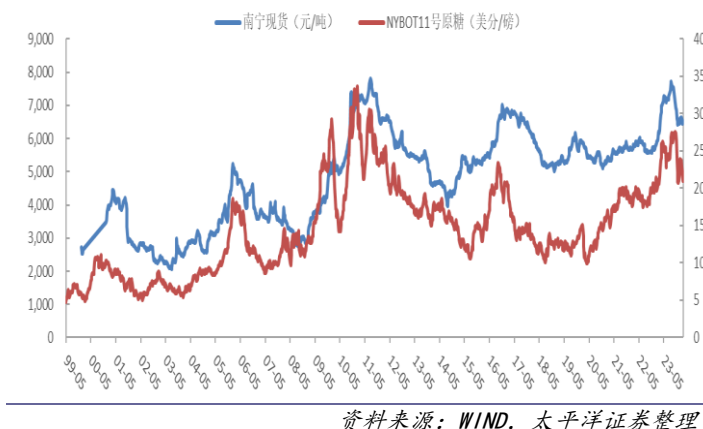


图表 25：第 25 周，鲢鱼批发价 13.98 元/公斤



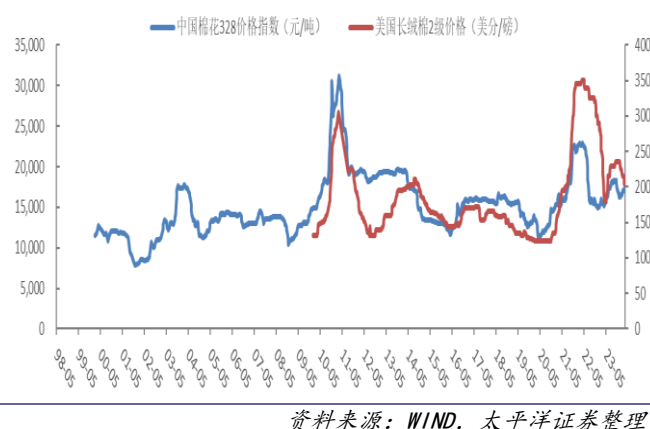
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品

图表 26：第 26 周，南宁白糖现货批发价 6066 元/吨

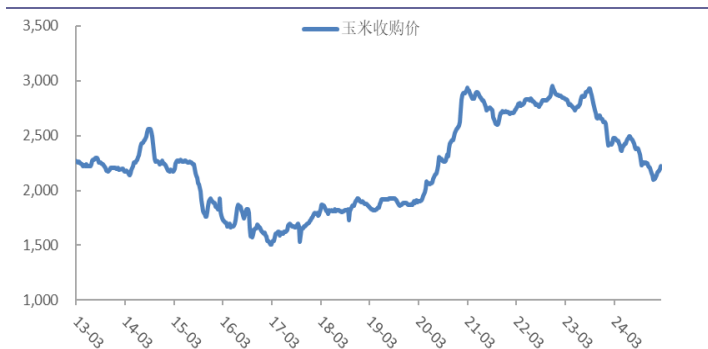


图表 28：第 25 周，国内玉米收购价 2445 元/吨

图表 27：第 26 周，328 级棉花批发价 14968 元/吨

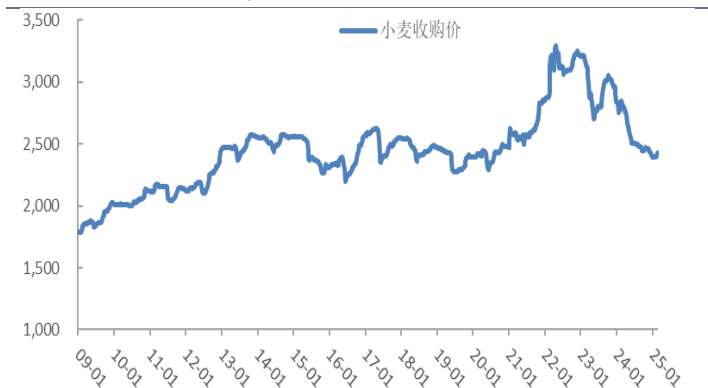


图表 29：第 26 周，国内豆粕现货价 2953 元/吨

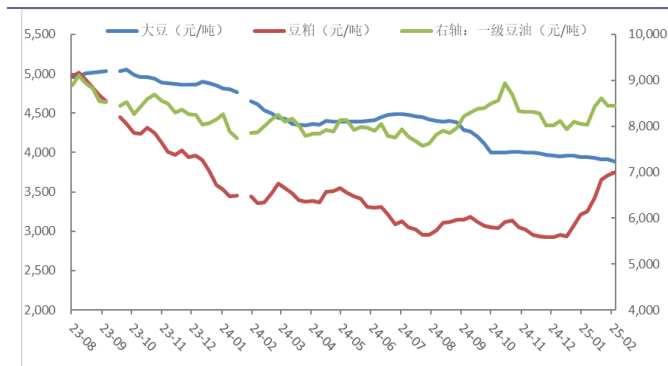


资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 30：第 26 周，国内小麦收购价 2446 元/吨

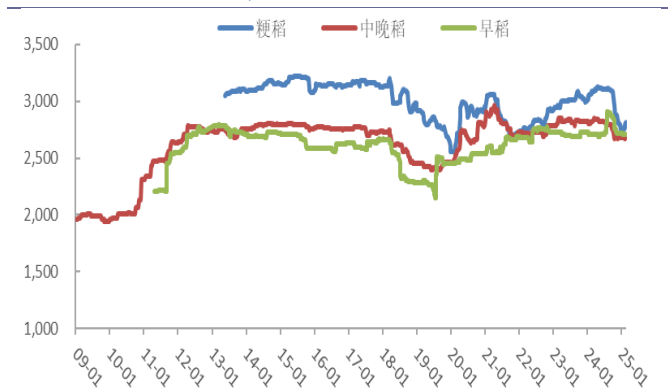


资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 31：第 26 周，国内粳稻现货价 2892 元/吨



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1： 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 25/06/27
			2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E	
002891	中宠股份	买入	0.80	1.34	1.50	1.84	73.95	44.03	39.29	32.03	59.00
300673	佩蒂股份	买入	(0.04)	0.75	0.81	0.97	(396.75)	21.16	19.66	16.34	15.87
002299	圣农发展	增持	0.54	0.59	0.91	1.21	26.60	24.31	15.64	11.81	14.28
002458	益生股份	买入	0.54	0.46	0.57	0.63	15.13	17.76	14.34	12.98	8.17
300498	温氏股份	买入	(0.97)	1.39	1.39	1.57	(17.73)	12.36	12.34	10.98	17.21
601952	苏垦农发	买入	0.59	0.53	0.60	0.64	16.75	18.64	16.42	15.55	9.88
002041	登海种业	增持	0.29	0.06	0.20	0.25	33.61	151.94	49.82	39.73	9.77
002714	牧原股份	增持	(0.79)	3.30	3.50	4.06	(52.91)	12.67	11.94	10.31	41.80
9858.hk	优然牧业	买入	(0.28)	(0.18)	0.12	0.34	(9.54)	(14.83)	21.41	7.86	2.67
1117.HK	现代牧业	买入	0.02	(0.18)	0.01	0.10	45.74	(5.64)	73.38	10.68	1.02

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

农林牧渔行业分析师介绍

程晓东 从事农林牧渔行业研究，主要研究方向涉及畜禽养殖、奶牛养殖、水产养殖、种子、饲料、动保、宠物食品等相关领域，先后获得东方财富最佳分析师、金牛奖农业最佳分析师和 WIND 金牌分析师

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。