

2026 年 06 月 12 日

证券分析师

赵昊

SAC: S1350524110004

zhaohao@huayuanstock.com

王宇璇

SAC: S1350525050003

wangyuxuan@huayuanstock.com

联系人

中国种业出海正当时，康农种业品种出口非洲开启新篇章

——优质公司系列专题之康农种业-出海篇

投资要点：

- **引言：**本系列报告旨在深度跟踪具备行业竞争力与成长潜力的优质公司，通过深度研究挖掘具备核心竞争力与成长潜力的细分龙头，为投资者提供差异化的系列研究。我们聚焦大消费产业链优质标的——康农种业，此篇是系列二出海篇，梳理缅甸、安哥拉等目标市场的玉米种植规模、种子竞争格局，并深入分析公司凭借热带种质资源优势，在非洲实现良种推广零突破、缅甸市场正式启动及与 CIMMYT 开展国际科研合作等出海战略的最新进展。
- **行业：**非洲和东南亚玉米种业潜力较大，或为中国种企打开第二增长曲线。2025 年我国种用玉米出口金额 4909 万元（同比+4%），出口量 2334 吨（同比+52%），出口金额前三地区（越南、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦）合计占比 84.71%，非洲渗透率仍较低。缅甸农业人口占全国 60%以上，掸邦占玉米总产量的 50%以上，根据 UkrAgroConsult、USDA 信息，2025/26 年度玉米产量预计将增至 295 万吨；根据 Mordor Intelligence，缅甸 2024 年玉米种子市场规模预估约 1868 万美元，预计 2029 年将达到 2489 万美元（2024-2029 的 CAGR 5.90%），正大集团和安巴集团合计占 85%的份额。根据 Global Information，2025 年非洲谷物种子市场规模约 15.7 亿美元，预计 2030 年将达到 19.4 亿美元（2025-2030 的 CAGR 4.35%）；安哥拉玉米种植面积约 200 万公顷，2024/25 年度产量达 360 万吨，2025 年前 11 个月玉米进口支出达 1.122 亿美元（同比+48.8%），进口量同比增长 82.32%，呈现量价双增态势。
- **康农种业：**2026 年 400 吨玉米种子订单首批货物成功发往安哥拉，加快国际化步伐。公司成立国际事业部，提出“立足西南，积极拓展黄淮海、东华北市场，探索国际市场”战略，向全资子公司康农海南增资 400 万元用于在中国香港设立境外子公司。**非洲方面**，早在 10 年前便在非洲试种，2025 年签下公司自主出口首单向安哥拉出口玉米种子 16 万斤，实现非洲良种推广零突破，安哥拉遭遇罕见干旱、多数品种减产甚至绝收，康农 2 号 9500 亩连片均产达 1450 斤/亩；2026 年 5 月 400 吨玉米种子订单首批货物成功发往安哥拉；2025 年接待尼日利亚尼日尔州执行州长等考察，计划以“品种+技术+服务”模式拓展西非；2026 年 3 月与中兴学人签署战略合作协议聚焦尼日利亚及周边国家玉米种业市场，采用“科研+示范+认证+推广+销售”一体化路径。**缅甸方面**，2026 年 5 月缅中农业协同发展大会暨康农种业缅甸市场启动仪式在内比都举行，核心品种 KN909、KN8、KN919、KN008 在内比都、KN909、KN808 在掸邦等多个区域完成试验，可实现 20%增产且具备耐高温、抗病虫害的抗逆性。科研方面，2026 年 5 月公司与 CIMMYT 签订三年《研究合作协议》，联合开展热带、亚热带玉米种质引进与抗逆品种培育，重点推进种质资源引进、多点试验评价、联合研发及技术交流四大核心工作。2025 年，海外业务实现销售收入 114.68 万元，占营业收入的比重为 0.32%。
- **投资建议：**康农种业已有一系列适应非洲、东南亚及其他热带、亚热带地区生态条件的玉米品种正在开展试验示范，部分品种已在各地生产实践中获得认可并进入推广应用阶段，公司持续推进种业国际化布局，建议持续关注。
- **风险提示：**海外市场拓展不及预期风险、品种当地认定周期较长风险、汇率波动风险

内容目录

1. 行业：非洲和东南亚玉米种业潜力较大，或为中国种企打开第二增长曲线	4
2. 康农种业：2026 年 400 吨玉米种子订单首批货物成功发往安哥拉，加快国际化步伐	10
3. 风险提示	13

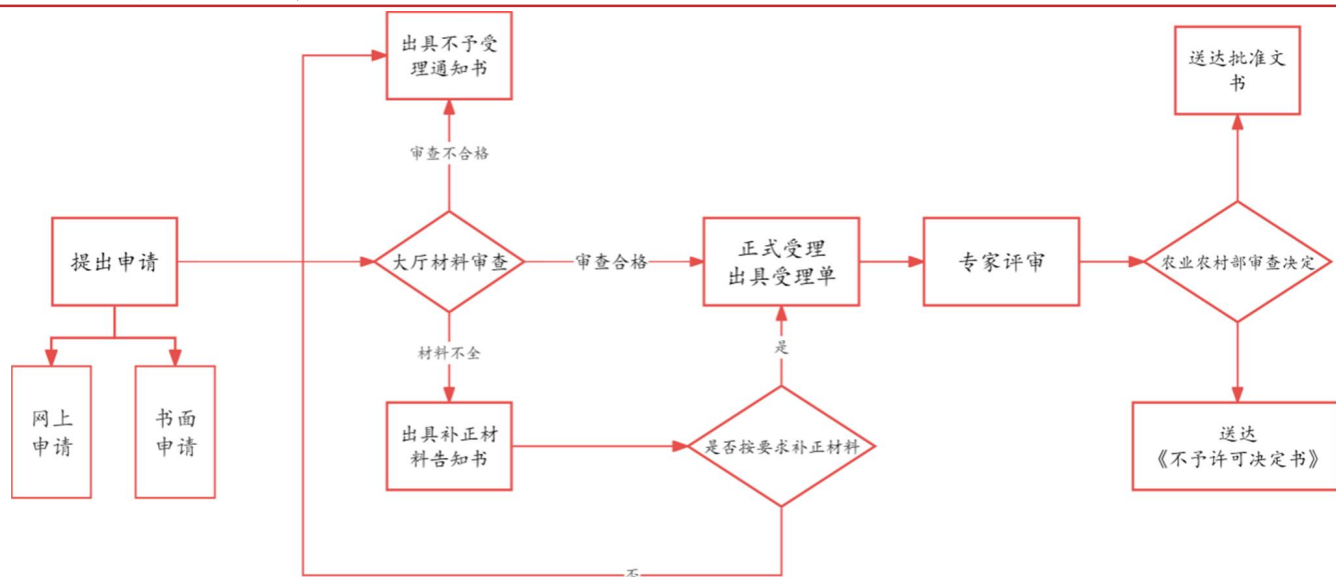
图表目录

图表 1：农作物种子出口审批流程	4
图表 2：2016-2025 年种用玉米出口量与出口金额	5
图表 3：2025 年种用玉米出口金额分地区占比	5
图表 4：缅甸 2021 年主要作物收获面积及产量	6
图表 5：缅甸玉米种植日历及种植区	6
图表 6：缅甸玉米种子市场规模预测	6
图表 7：2000 年至 2030 年非洲总人口持续上涨（单位：百万人）	7
图表 8：非洲谷物种子市场规模预测	8
图表 9：肯尼亚玉米种植区	8
图表 10：安哥拉玉米种植日历	9
图表 11：安哥拉玉米种植区	9
图表 12：康农种业的玉米种子在非洲表现良好	10
图表 13：康农种业与中兴学人签署战略合作协议	11
图表 14：中缅企业推出优质 KN 杂交玉米种子	12
图表 15：康农种业缅甸市场正式启动，深化中缅农业务实合作	13

1. 行业：非洲和东南亚玉米种业潜力较大，或为中国种企打开第二增长曲线

根据国家政务服务平台，农作物种子出口审批申请材料有《中华人民共和国农业农村部动植物种苗进（出）口审批表》原件、植物新品种权证书复印件及品种权人同意证明复印件、品种特征特性详细说明。受理条件有 1）经企业注册所在地省级业务主管部门签署审查意见；2）申请出口农作物商品种子的企业，应当取得与申请出口种子类别相符的出口业务资格。

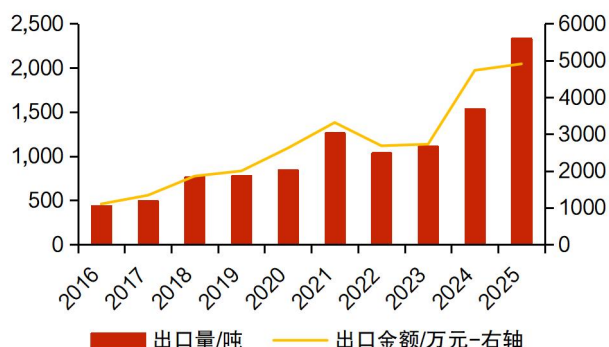
图表 1：农作物种子出口审批流程



资料来源：国家政务服务平台、华源证券研究所

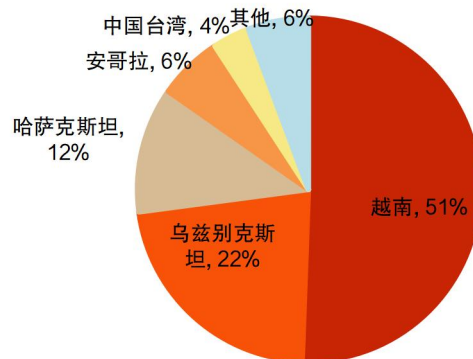
根据中华人民共和国海关总署的数据，2016-2025 年我国种用玉米出口规模整体呈增长态势，或与我国种用玉米育种技术持续成熟，国际市场认可度稳步提升有关。2025 年我国种用玉米出口金额为 4909 万元，同比+4%；出口量为 2334 吨，同比+52%。从出口地区分布来看，2025 年我国种用玉米出口金额排名前三（越南、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦）的地区合计占比 84.71%，核心市场以东南亚、中亚等邻近区域为主，较低的运输成本、适配的种植环境以及长期的农业合作基础，或支撑了这些市场的稳定需求。其余海外市场的出口占比则较为分散，在欧美、非洲等区域的渗透率仍处于较低水平，未来或有进一步开拓的空间。

图表 2：2016-2025 年种用玉米出口量与出口金额



资料来源：中华人民共和国海关总署、华源证券研究所

图表 3：2025 年种用玉米出口金额分地区占比



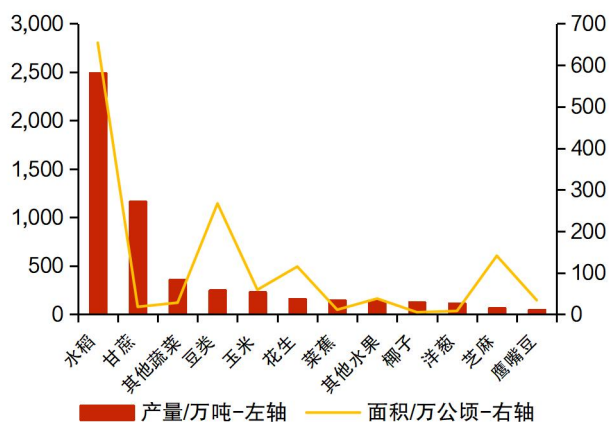
资料来源：中华人民共和国海关总署、华源证券研究所

➤ 缅甸玉米市场情况

根据中国农药发展与应用协会公众号，缅甸属于热带季风气候，国土的大部分在北回归线以南，地处热带，小部分在北回归线以北，处于亚热带。环绕缅甸东、北、西三面的群山和高原宛如一道道屏障，阻挡了冬季亚洲大陆寒冷空气的南下，而南部由于没有山脉的阻挡，来自印度洋的暖湿气流可畅通无阻。缅甸生态环境良好，自然灾害较少，各地气温年较差也不大，气候条件与中国西南地区有一定相似性。缅甸雨量丰沛，降雨多集中在西南季风盛行的 6、7、8 三个月，其次为 5、9、10 月，大部分地区年降雨量达 4000 毫米以上，中部为雨影区，年降雨量不足 1000mm，是缅甸的干燥地带，5-10 月各地的降雨量占全年降雨量的 90%-95%左右。缅甸玉米种植一年基本分为两季，播种期分别为 5-8 月和 10-12 月。

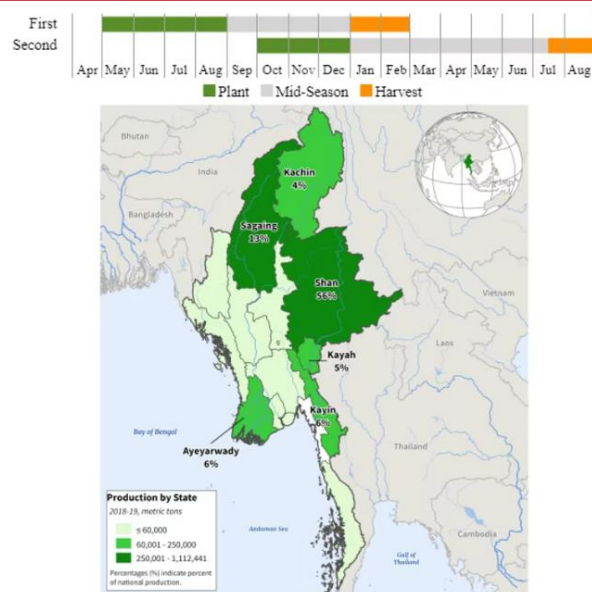
根据中国农药发展与应用协会公众号，农业为缅甸国民经济支柱，农业人口占全国人口 60%以上，农业产值约占国民经济的 50%。缅甸可耕地约 1200 万公顷，净种植面积为 1133 万公顷，可浇灌耕地面积占净种植总面积的 18.5%，尚有 600 万多公顷的空地、闲地和荒地有待开发。缅甸的主要农作物包括水稻、小麦、玉米、豆类等常规作物，和橡胶、甘蔗、棉花、棕榈等工业用作物。近年来，豆类已超过大米成为缅甸出口创汇的最主要农产品。根据 FAO 数据，2021 年缅甸收获面积前五位的作物分别为水稻、豆类、芝麻、花生和玉米；产量前五位分别为水稻、甘蔗、蔬菜、豆类和玉米。根据 Mordor Intelligence，缅甸的玉米主产区主要位于该国的丘陵和干旱地区，三角洲和沿海地区产量较小，位于该国中部的掸邦占缅甸玉米总产量的 50%以上。

图表 4：缅甸 2021 年主要作物收获面积及产量



资料来源：中国农药发展与应用协会公众号、FAO、华源证券研究所

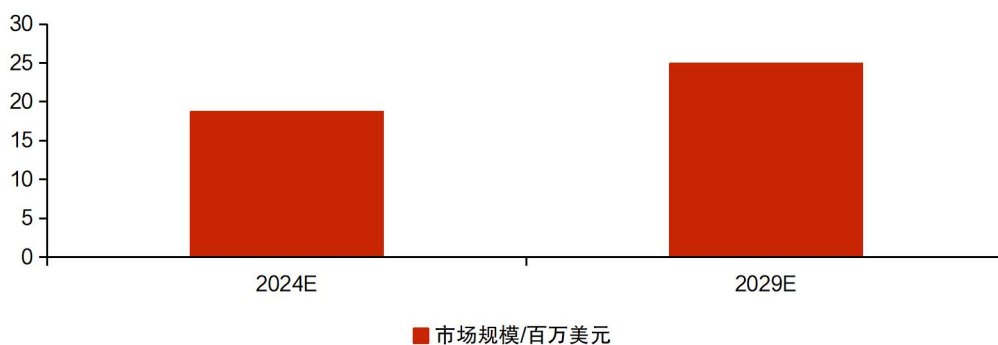
图表 5：缅甸玉米种植日历及种植区



资料来源：中国农药发展与应用协会公众号、华源证券研究所

根据 Mordor Intelligence，缅甸 2024 年玉米种子市场规模预估约 1868 万美元，预计 2029 年市场规模将达到 2489 万美元，2024-2029 年复合年增长率预计将为 5.90%。

图表 6：缅甸玉米种子市场规模预测



资料来源：Mordor Intelligence、华源证券研究所

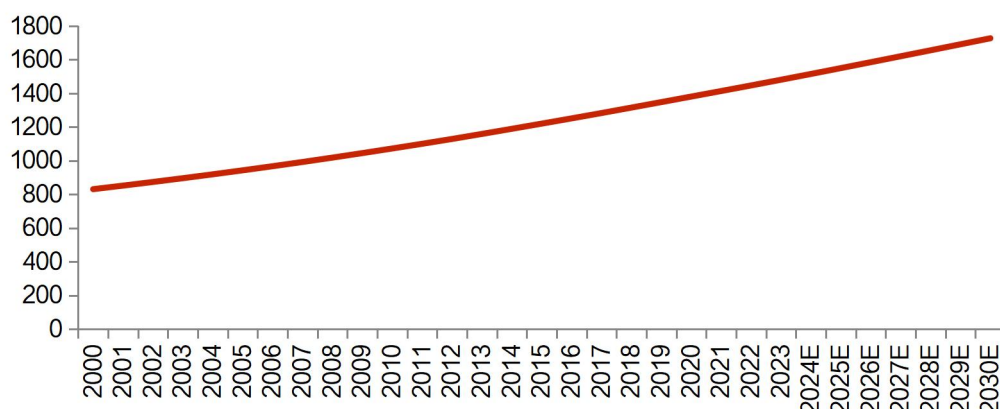
根据 UkrAgroConsult、USDA 信息，在有利天气带来的良好单产以及国内高价的支撑下，缅甸 2025/26 年度玉米产量预计将增至 295 万吨，受产量下降、运输问题、边境关闭以及低价因素影响，2025/26 年度玉米出口量预计将为 230 万吨。泰国凭借东盟自由贸易协定仍是缅甸玉米最大的市场，而印度则因零关税政策成为了潜在的市场。据泰国商业部数据，泰国 2024 年玉米进口量达 201.1 万吨，同比增长 51.07%，其中约 87% 的玉米来自缅甸。缅甸的玉米大多由杂交种子种植而成，这些种子主要从泰国和印度进口。缅甸种子市场由正大集团（CP Group）和缅甸安巴集团（Myanmar Awba Group）两家大型公司主导，二者合计占据 85% 的市场份额。目前有两种热门种子品种：CP 808 和先正达（Syngenta）的 NK 625。

根据中缅促进会 CMECD 信息，已有数十家中国企业与缅甸在多个农业合作领域开展或拟开展投资项目，涵盖水稻、豆类种植与加工、替代种植返销、橡胶等经济作物种植、良种选育、农业器械和配件加工制造、农药和化肥产业的投建等多个领域，并快速占据了在缅市场份额。自 2016 年以来，中缅双方在杂交水稻领域交流不断，大量中国水稻专家赴缅甸教学指导，开办“缅甸杂交水稻技术海外培训班”，拉动多家中国企业在缅甸投建试验田。截至 2020 年，中国在缅甸曼德勒、内比都等地已开展超过 700 亩育种试验田，包括棉花、玉米、水稻等作物，并带动中国化肥、农药、农业机械等工业产品对缅出口，形成良性循环。而中国在扶持缅甸农业水平不断提升的同时，也契合了国家“储粮于友”的战略方针，减少对欧美国家粮食进口的依赖，进一步提升我国粮食安全保障。

➤ 非洲玉米市场情况

根据 CAC 农化展公众号，非洲即将迎来人口红利窗口期，预计 2050 年人口达 25.3 亿，农业投入品市场规模年复合增长率预计将持续增长。中国企业或可依托政策协同效应，通过本地化生产和技术转移，建立区域分销中心，把握年均 20 亿美元的市场扩容机遇。

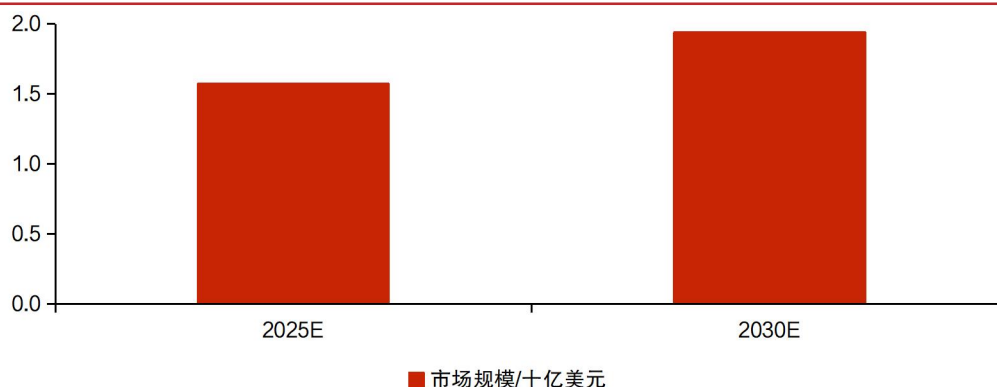
图表 7：2000 年至 2030 年非洲总人口持续上涨（单位：百万人）



资料来源：statista、华源证券研究所

根据 Global Information，非洲 2025 年谷物种子市场规模约 15.7 亿美元，预计 2030 年市场规模将达到 19.4 亿美元，2025-2030 年预计复合年增长率约为 4.35%。南非占据了非洲谷物种子市场的主要份额，2022 年市场占比约为 34.6%，这得益于新型改良种子品种的供应、市场渠道的畅通，以及玉米等高利润作物种植面积的扩大。Global Information 预计在 2025-2030 年期间，南非的市场份额还将进一步增长。肯尼亚和加纳是增长最快的谷物种子市场，Global Information 预计在 2025-2030 年期间将实现 6.6% 的复合年增长率。

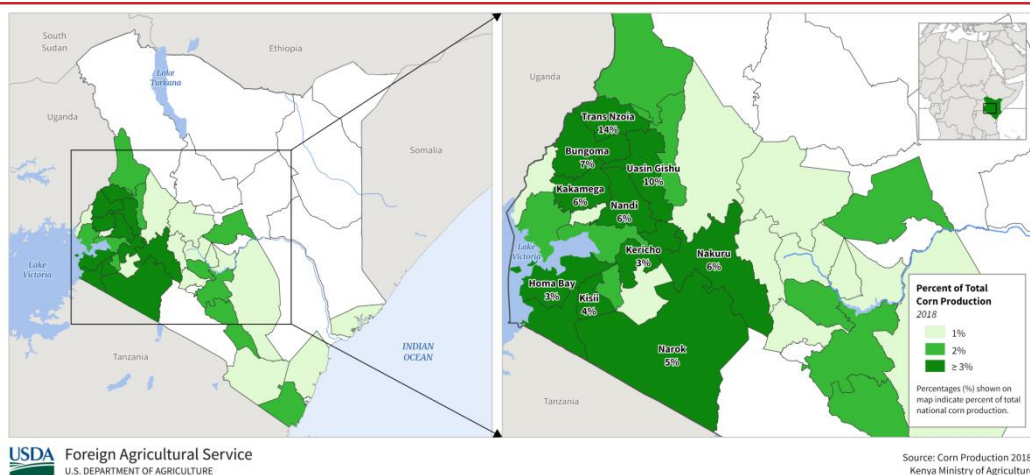
图表 8：非洲谷物种子市场规模预测



资料来源：Global Information、华源证券研究所

根据 CAC 农化展公众号、USDA 信息，肯尼亚种子需求量较大，市场供给短缺，豆类作物种子待开发的市场规模约 22 万吨，玉米种子待开发的市场规模在 8 万吨左右。肯尼亚分为长雨季和短雨季，玉米种植围绕这两个雨季展开，播种期分别为 3-5 月（主季）和 10-11 月。东非五国均为传统农业国，产能不足、持续干旱、病虫害等原因导致该地区面临粮食安全问題。非洲作为未来粮食增长的重要板块，具有较大潜力，越来越多的企业已经开始布局。

图表 9：肯尼亚玉米种植区

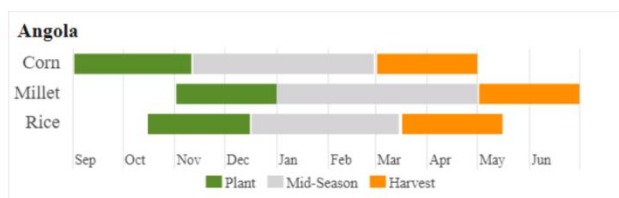


资料来源：USDA、华源证券研究所

根据丝路印象网信息，安哥拉的玉米种植面积约为 200 万公顷，玉米作为安哥拉的主要粮食作物之一，其种植面积和产量一直稳居全国前列。根据 UkrAgroConsult 信息，2024/2025 销售年度安哥拉玉米产量达到 360 万吨，玉米品质最高的主要产区为马兰热省和北宽扎省之间的地带，以及万博、本格拉等南部地区。根据驻安哥拉共和国大使馆经济商务处信息，安哥拉北部等大部分地区属热带草原气候，南部属亚热带气候，高海拔地区则为温带气候；全年分旱、雨两季，5-9 月为旱季，平均气温 24 摄氏度，潮湿无雨；9-5 月(次年)为雨季，平均气温 33 摄氏度，气温高且湿度大，安哥拉玉米种植紧跟雨季节奏，主要播种期为 9-11 月。根据安哥拉税务总局数据，2025 年前 11 个月，安哥拉在玉米进口方面的支出达 1.122 亿美元，作为当地最主要的消费谷物之一，玉米进口成本同比增长 48.8%，呈现显著上升态势。

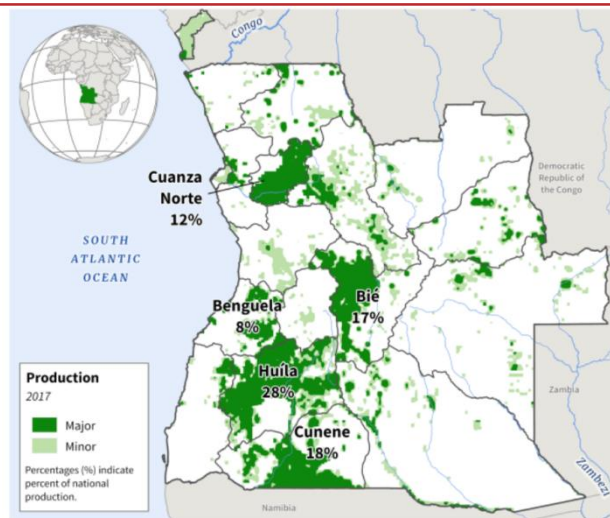
同期，安哥拉玉米进口量约为 21.19 万吨，同比增长 82.32%。玉米进口量价双增的态势，与当地粮食供应保障及物价稳定工作密切相关。

图表 10：安哥拉玉米种植日历



资料来源：USDA、华源证券研究所

图表 11：安哥拉玉米种植区



资料来源：USDA、华源证券研究所

2. 康农种业：2026 年 400 吨玉米种子订单首批货物成功发往安哥拉，加快国际化步伐

康农种业将国际化作为公司长期发展的重要战略，提出“立足西南，积极拓展黄淮海、东华北市场，探索国际市场”的发展战略。在出海布局方面，公司成立了全新的国际事业部，凭借多年科研积累的适配多个生态区域、不同气候条件的玉米杂交品种，已完全具备对东南亚、非洲等地区的杂交玉米种子供应条件；2025 年 2 月公司与安徽平台迈可金农业科技有限公司合作，正式布局东南亚及南亚玉米市场，3 月与安哥拉马兰热省达成玉米种植基地合作，年内完成首批种子启运出口非洲安哥拉，还与安哥拉农业部下属机构签订农业发展项目合作协议，6 月接待尼日利亚考察团加速品种在当地的认定进程；同时公司为推进国际化战略落地，向全资子公司康农海南增资 400.00 万元，用于支持其在中国香港特别行政区设立境外二级子公司，服务海外业务拓展，目前该事项正按计划推进，整体出海布局已取得阶段性成果，为后续全球市场开拓奠定了坚实基础。2025 年，海外业务实现销售收入 114.68 万元，占营业收入的比重为 0.32%。

➤ 非洲市场拓展

根据武汉市农业农村局，湖北康农种业选育的玉米品种在非洲安哥拉马兰热省大面积种植并喜获丰收。安哥拉土地肥沃，但农业技术比较落后，普通老百姓以木薯为主食。早在 10 年前，康农种业便在非洲小规模试种玉米种子，其自主选育的高产优质玉米品种“康农 2 号”表现出色，深受当地种植户认可。2025 年 6 月，在中国湖北-非洲经贸合作洽谈会上，康农种业签下公司自主出口首单，向安哥拉出口玉米种子 16 万斤。在刚过去的种植季，安哥拉遭遇多年罕见干旱，马兰热省区域内多数玉米品种减产甚至绝收。但在当地某大型农场种植的约 1.5 万亩“康农 2 号”玉米挺拔依旧，获得高产，其中 9500 亩连片均产达到 1450 斤/亩，抗旱性与广适性表现抢眼。2025 年，公司实现非洲良种推广零突破，第一批次面向非洲出口的康农 2 号实现销售收入 114.68 万元；2026 年 5 月 19 日，签订的 400 吨康农系列玉米种子订单首批货物成功发往非洲安哥拉。

图表 12：康农种业的玉米种子在非洲表现良好



资料来源：武汉市农业农村局、华源证券研究所

根据湖北康农种业股份有限公司公众号，2025 年 6 月 15 日上午，尼日利亚尼日尔州执行州长 Mohammed Umaru Bago、尼日利亚粮食管理局主席 Sammy Adigun 和联邦众议员 Abdullahi Saidu Musa 一行莅临湖北康农种业股份有限公司考察调研。考察团一行实地调研公司种子生产加工车间，参观宜昌市玉米生物育种重点实验室，深入了解公司运营情况、技术实力以及市场布局。座谈会上，康农种业国际事业部负责人彭丰康详细介绍了公司在非洲市场的战略规划，他表示，非洲是全球农业潜力最大的地区之一，公司已在非洲多地建立试验示范基地，并取得成效；尼日尔州作为尼日利亚农业主产区，土地、光热资源优越，是公司拓展西非市场的关键支点，公司计划以“品种+技术+服务”模式，为尼日尔州提供优质种子及种植技术服务。

根据湖北康农种业股份有限公司公众号，2026 年 3 月 31 日，在非洲地区未来的开拓中，湖北康农种业股份有限公司与中兴学人（北京）国际文化传播有限责任公司正式签署战略合作协议，双方将聚焦尼日利亚及周边国家玉米种业市场展开深度合作，合力提升“康农”品牌在非洲地区的行业影响力。此次合作双方将采用“科研+示范+认证+推广+销售”的一体化合作路径，以玉米品种本土化试验为切入点，以获得当地品种认证为核心关键节点，以实现市场化销售为最终目标，充分打通康农种业的技术研发优势与中兴学人的非洲市场渠道资源，共同搭建优质玉米品种从实验室到田间的全链条推广体系，直接助力当地农业产能提升。未来双方合作或将逐步向多领域延伸，包括共建农业技术示范中心、组建联合技术服务团队、开展新品种区域性联合测试等，构建长期稳定的战略合作生态。康农种业作为国内专注于玉米品种研发、生产与推广的高新技术企业，拥有丰富的优良玉米种质资源与成熟的商业化育种体系；中兴学人则在非洲市场积累了深厚的本地化运营经验与广泛的产业渠道资源。此次双方战略合作，既实现了优势互补、资源共享的双赢布局，也有望为非洲当地玉米产业升级、粮食安全保障注入切实动能，更为中国种业探索国际化落地路径、拓展海外市场提供了全新合作范式。

图表 13：康农种业与中兴学人签署战略合作协议



资料来源：湖北康农种业股份有限公司公众号、华源证券研究所

➤ 缅甸市场拓展

根据湖北康农种业股份有限公司公众号，2021年1月26日，中国湖北与缅甸投资合作线上对接会在武汉隆重举行。中国驻缅甸大使、驻缅使馆经商参赞，缅甸投资与公司管理局局长、工商联主席等以及部分在缅投资中国企业，省商务厅、省农业农村厅、省工商界、在鄂部分投资企业等代表 50 余人，线上线下云相聚。康农种业首席专家彭绪冰代表湖北农业产业化龙头企业做特别发言，介绍了该企业在水稻、玉米、油菜等粮食经济作物种子培育研发中取得的科研成果，与缅方在水稻栽培领域开展合作可行性与商机。

根据湖北康农种业股份有限公司公众号，2026年5月5日，缅中农业协同发展大会暨湖北康农种业股份有限公司缅甸市场启动仪式（后文称“启动仪式”）在缅甸首都内比都隆重举行。**这是公司拓展东南亚市场的重要里程碑**，公司表示将以优良品种和成熟农业技术助力当地农业发展。根据湖北日报信息，康农种业针对性推出适配缅甸气候的玉米品种，目前已在缅甸多个区域完成试验种植并取得良好成效。其中，公司核心品种 KN909、KN8、KN919、KN008，在内比都卜巴底里镇的试验田种植顺利，长势优良，试验取得阶段性成功；此外，在掸邦宾朗、育瓦岸、劳索等地试验种植的 KN909、KN808 品种，也凭借出色的适应性，顺利完成试验，获得当地相关机构的认可。相较于缅甸当地常规玉米品种，KN909、KN8、KN919、KN008 等品种可实现 20% 的增产，且具备耐高温、抗病虫害、适应气候变化的突出抗逆性，契合缅甸高温多雨、气候多变的种植环境，能够有效降低当地农户的种植风险。

图表 14：中缅企业推出优质 KN 杂交玉米种子



资料来源：MYANMAR Digital News、华源证券研究所

根据湖北康农种业股份有限公司公众号，在缅中农业协同发展大会暨康农种业缅甸市场启动仪式的环节，公司向缅方全面介绍了企业发展情况与示范种植成果，重点推介了经过筛选的优势品种；缅甸各方代表则围绕当地农业发展规划与合作意向展开了深入交流。会议中，康农种业总经理彭绪冰分别与德努族事务联合会（中央）秘书长吴温纳登、缅甸团结发展党主席汤镇儒博士签署合作备忘录。缅中双方将围绕玉米良种示范基地建设、农业技术人才培

训、品种本地化选育推广及农业全产业链合作等领域展开深度协作。缅甸农业部农业研究所相关负责人表示，中国种业企业的成熟技术与实践经验对缅甸农业发展具有重要借鉴价值，此次合作或将有力提升缅甸玉米单产水平，带动更多农户增收。康农种业正式启动缅甸市场业务，既是公司响应“一带一路”倡议、深耕东南亚农业市场的关键落子，也是落实“国内外双轮驱动”发展战略的核心组成部分。未来，公司或将以缅甸市场为支点，逐步辐射东南亚全域，持续完善海外市场布局，为全球粮食安全与农业可持续发展注入中国种业动能。

图表 15：康农种业缅甸市场正式启动，深化中缅农业务实合作



资料来源：湖北康农种业股份有限公司公众号、华源证券研究所

在国际化战略中的种业研发方面，根据湖北康农种业股份有限公司公众号，2026 年 5 月 21 日，湖北康农种业股份有限公司与国际玉米小麦改良中心（CIMMYT）正式签订《研究合作协议》，双方将联合开展“CIMMYT 热带、亚热带玉米种质引进评价与利用，培育抗非生物及生物胁迫品种”研究项目，合作期限为三年。根据协议内容，双方将重点推进四大核心工作：一是引进 CIMMYT 拉丁美洲育种项目的热带、亚热带玉米种质资源；二是在中国多点开展热带、亚热带玉米杂交种试验评价；三是联合研发抗逆热带、亚热带玉米种质；四是建立技术交流机制，互派专家与技术人员开展合作研究。此次合作是公司对接国际先进种业研发资源、推进国际化战略的重要布局。通过引入 CIMMYT 的优质种质资源并开展联合研发，将系统性提升公司在热带、亚热带玉米品种选育的技术能力，为公司长期发展构建核心技术壁垒。

3. 风险提示

海外市场拓展不及预期风险：康农种业海外业务尚处于起步阶段，海外市场的开拓受渠道建设进度、当地经销商合作深度、终端农户接受度、物流仓储配套能力等多重因素制约。若海外渠道建设受阻或当地市场竞争加剧，公司出海战略的兑现节奏可能不及预期。

品种当地认定周期较长风险：种子在目标国实现商业化推广前，通常须通过当地的品种登记或认定程序。不同国家的品种审定法规体系差异显著，审批流程和时间周期各不相同，部分国家的测试排队时间长、审查标准不透明。品种认定周期的不确定性或将影响公司海外品种的上市节奏和市场先发优势的建立。

汇率波动风险：海外业务涉及多币种结算，汇率的大幅波动可能对公司盈利能力产生影响。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。