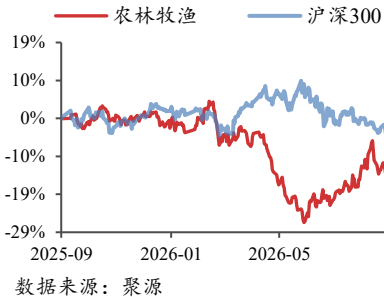


农林牧渔

2026 年 09 月 27 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《短期供给与库存压力延续，母猪去化提速强化中期改善预期——行业点评报告》-2026.9.24

《短期供给释放仍占主导，中期亏损加深强化产能去化——行业周报》-2026.9.20

《农业板块 2026 年中报盈利承压，生猪短期供给高位、中期产能去化加速——行业周报》-2026.9.13

集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清

猪价继续下探，屠宰量大幅提升，节前需求放量仍难承接集中出栏。截至 9 月 24 日，全国生猪均价降至 10.44 元/公斤，环比下降 0.26 元/公斤，降幅 2.43%；同期日屠宰量由 15.98 万头快速升至 17.35 万头，增加约 1.37 万头，增幅 8.60%。“量明显增、价继续跌”说明国庆前备货确实推动需求明显放量，但集团追进度、散户及二育集中出栏形成的供应增量更大，供给压力仍主导短期价格。展望后市，短期供给释放仍压制猪价，但大猪、二育及冻品库存均在加快消化；中期双端亏损推动产能去化，供需改善预期正在逐步增强。

出栏均重连续回落，高体重猪源进入加速消化阶段。截至 9 月 24 日，全国/集团/散户均重分别降至 128.82/124.97/149.04 公斤，环比分别下降 0.43/0.11/1.02 公斤，同比绝对变化分别为+0.27/+0.98/+5.12 公斤。其中散户均重单周下降超过 1 公斤；全国均重也已连续第二周下降。均重结束高位横盘，前期压栏及二育形成的大体重猪源正在集中释放，大猪库存进入较快消化阶段。

二育加速出栏，冻品库存去化同步提速。截至 9 月 20 日，二次育肥栏舍利用率降至 36.27%，较 9 月 10 日下降 6.51pct。冻品库存去化继续加快，节前需求改善与主动去库共同推动库存下降。截至 9 月 24 日，全国冻品库容率降至 22.29%，较 9 月 17 日下降 0.34pct。连续两周较快去库，说明双节前鲜销改善、冻品出库及屠企减少主动入库共同推动库存消化。

仔猪价格跌破前期平台，双端亏损持续加深。截至 9 月 22 日，7kg 仔猪价格降至 130 元/头，较 9 月 15 日的 144 元/头下降 14 元/头，降幅 9.72%。截至 9 月 24 日，销售仔猪头均利润降至-150 元/头，环比-14 元/头；自繁自养企业销售商品猪头均利润降至-193.23 元/头，环比-25.20 元/头。

● 重点新闻：

(1) 国家发改委：发挥好政策托底作用，将及时在符合条件的地方启动粮食最低价执行预案。(2) 2026 年 9 月 28 日将进行出库竞价交易挂牌国产冻猪肉 2500 吨、将于 2026 年 9 月 23 日轮换出库 5100 吨冻牛羊肉。

● 本周市场表现 (9.21-9.24)：农业板块跑输大盘 0.96 个百分点

本周上证指数下跌 0.60%，农业指数下跌 1.56%，跑输大盘 0.96 个百分点。子板块来看，宠物食品板块领涨。个股来看，泉阳泉（+15.48%）、金健米业（+15.15%）、邦基科技（+9.83%）领涨。

● 本周价格跟踪 (9.21-9.24)：本周对虾、牛肉等农产品价格环比上涨

9 月 24 日全国外三元生猪均价为 10.39 元/kg，较上周下跌 0.33 元/kg；仔猪均价为 15.83 元/kg，较上周下跌 0.56 元/kg；白条肉均价 14.78 元/kg，较上周下跌 0.23 元/kg。9 月 24 日猪料比价 3.08:1。自繁自养头均利润-205.66 元/头，环比-15.18 元/头；外购仔猪头均利润-117.99 元/头，环比-29.90 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：集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清	3
2、本周市场表现（9.21-9.24）：农业板块跑输大盘 0.96 个百分点	4
3、本周重点新闻（9.21-9.24）：国家发改委：发挥好政策托底作用 将及时在符合条件的地方启动粮食最低价执行预案	6
4、本周价格跟踪（9.21-9.24）：本周对虾、牛肉等农产品价格环比上涨	6
5、主要肉类进口量	9
6、饲料产量	10
7、风险提示	10

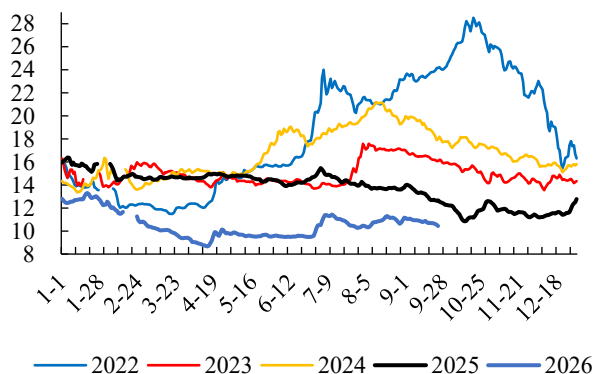
图表目录

图 1：本周(9.21-9.24)猪价环比下跌(元/公斤)	3
图 2：涌益样本生猪屠宰量边际显著回升(万头)	3
图 3：全国出栏均重回落(公斤)	3
图 4：肥标价差环比持平 (元/公斤)	3
图 5：二育栏舍利用率明显下降（元/公斤）	4
图 6：全国冻品库容率环比下降	4
图 7：7kg 仔猪价格再度走弱	4
图 8：仔猪与商品猪养殖利润同时承压	4
图 9：本周农业指数下跌 1.56%（%）	5
图 10：本周农业板块跑输大盘 0.96 个百分点	5
图 11：本周宠物食品板块领涨 3.76%（%）	5
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：本周鸡苗均价环比上涨	7
图 15：本周毛鸡主产区均价环比持平	7
图 16：本周黄羽肉鸡价格环比下降	7
图 17：9.11-9.18 生鲜乳价格环比上涨	8
图 18：本周牛肉价格环比上涨	8
图 19：9.11-9.18 草鱼价格环比下降	8
图 20：9 月 25 日鲈鱼价格环比持平	9
图 21：9 月 18 日对虾价格环比上涨	9
图 22：本周玉米期货结算价环比下跌	9
图 23：本周豆粕期货结算价环比下跌	9
图 24：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）	9
图 25：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）	9
图 26：2026 年 8 月猪肉进口量 6.00 万吨	10
图 27：2026 年 8 月鸡肉进口量 3.0 万吨	10
图 28：2026 年 8 月全国工业饲料总产量为 3124 万吨	10
表 1：农业个股涨跌幅排名：泉阳泉、金健米业、邦基科技领涨	5
表 2：本周对虾、牛肉等农产品价格环比上涨	6

1、周观察：集中出栏压制猪价，高体重与二育压力加快出清

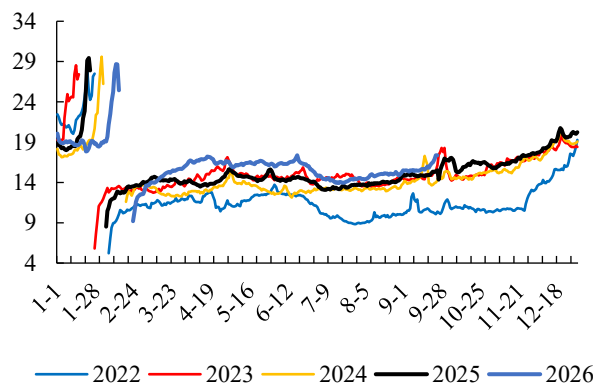
猪价继续下探，屠宰量大幅提升，节前需求放量仍难承接集中出栏。截至 9 月 24 日，全国生猪均价降至 10.44 元/公斤，环比下降 0.26 元/公斤，降幅 2.43%；同期日屠宰量由 15.98 万头快速升至 17.35 万头，增加约 1.37 万头，增幅 8.60%。9 月 23—24 日屠宰量连续维持 17.35 万头左右的高位。“量明显增、价继续跌”说明国庆前备货确实推动需求明显放量，但集团追进度、散户及二育集中出栏形成的供应增量更大，供给压力仍主导短期价格。展望后市，短期供给释放仍压制猪价，但大猪、二育及冻品库存均在加快消化；中期双端亏损推动产能去化，供需改善预期正在逐步增强。

图1：本周(9.21-9.24)猪价环比下跌(元/公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

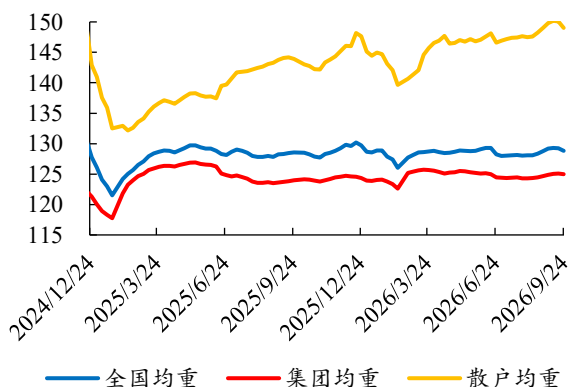
图2：涌益样本生猪屠宰量边际显著回升(万头)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

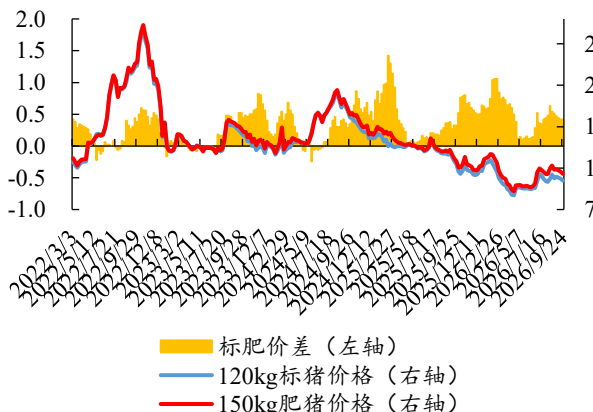
出栏均重连续回落，高体重猪源进入加速消化阶段。截至 9 月 24 日，全国/集团/散户均重分别降至 128.82/124.97/149.04 公斤，环比分别下降 0.43/0.11/1.02 公斤，同比绝对变化分别为+0.27/+0.98/+5.12 公斤。其中散户均重单周下降超过 1 公斤；全国均重也已连续第二周下降。均重结束高位横盘，前期压栏及二育形成的大体重猪源正在集中释放，大猪库存进入较快消化阶段。肥标价差结束连续收窄，本周维持低位稳定。截至 9 月 24 日肥标价差维持在 0.42 元/公斤，环比持平。此前肥标价差已由 8 月 20 日的 0.54 元/公斤持续收窄至当前水平，本周末进一步下降，大猪溢价在经历持续压缩后暂时趋稳。

图3：全国出栏均重回落(公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

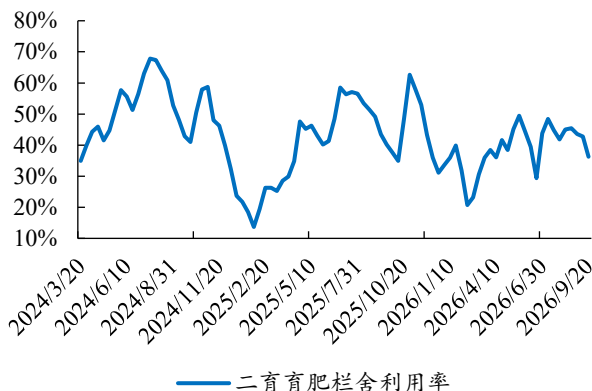
图4：肥标价差环比持平(元/公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

二育加速出栏，冻品库存去化同步提速。截至 9 月 20 日，二次育肥栏舍利用

率降至 36.27%，较 9 月 10 日下降 6.51pct。相比此前缓慢回落，本轮降幅明显扩大，结合近期猪价持续走弱、肥标价差低位以及散户均重快速下降来看，当前二育整体呈现出出栏明显快于补栏，前期二育猪源正在加速释放，短期增加现货供给压力。冻品库存去化继续加快，节前需求改善与主动去库共同推动库存下降。截至 9 月 24 日，全国冻品库容率降至 22.29%，较 9 月 17 日下降 0.34pct，降幅较前一周的 0.28pct 进一步扩大。连续两周较快去库，说明双节前鲜销改善、冻品出库及屠企减少主动入库共同推动库存消化。

图5：二育栏舍利用率明显下降（元/公斤）


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

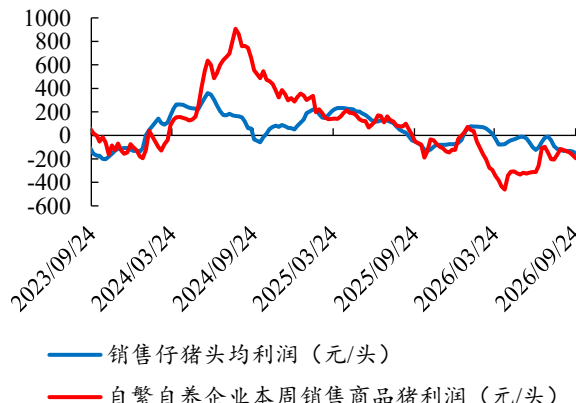
图6：全国冻品库容率环比下降


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

仔猪价格跌破前期平台，双端亏损持续加深。截至 9 月 22 日，7kg 仔猪价格降至 130 元/头，较 9 月 15 日的 144 元/头下降 14 元/头，降幅 9.72%；此前 8 月下旬至 9 月上旬价格曾较长时间稳定在 149 元/头附近，本轮再度下跌说明低价尚未有效刺激补栏需求。当前已进入传统补栏淡季，散户及放养公司采购积极性仍弱，短期仔猪价格或继续低位运行。仔猪与商品猪盈利均处亏损区间，商品猪端亏损继续扩大。截至 9 月 24 日，销售仔猪头均利润降至-150 元/头，较 9 月 17 日减少 14 元/头；自繁自养企业销售商品猪头均利润降至-193.23 元/头，较 9 月 17 日减少 25.20 元/头。其中销售仔猪、商品猪利润均已连续数周恶化，养殖盈利继续受到挤压。

图7：7kg 仔猪价格再度走弱


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

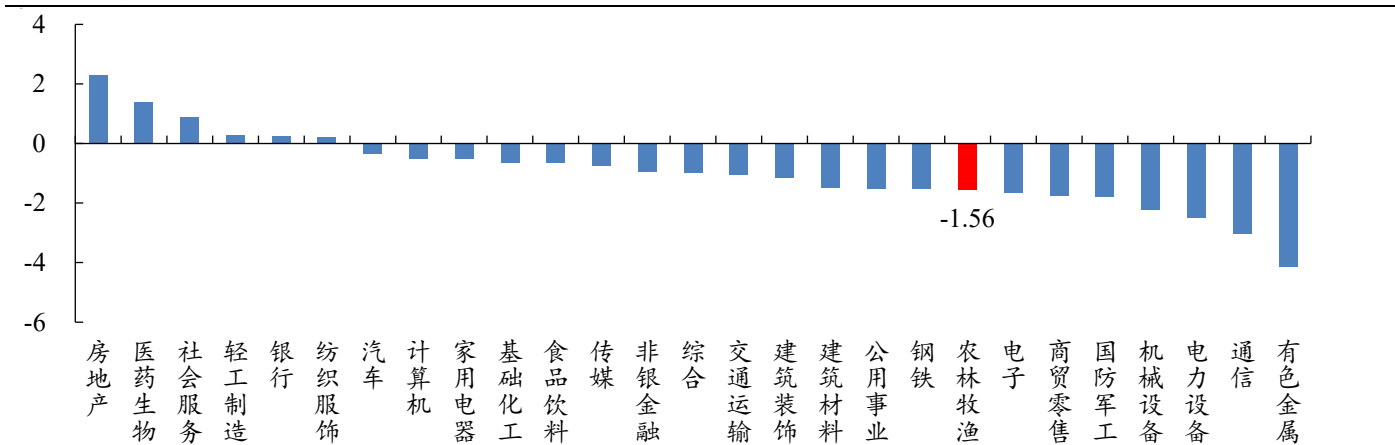
图8：仔猪与商品猪养殖利润同时承压


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、本周市场表现（9.21-9.24）：农业板块跑输大盘 0.96 个百分点

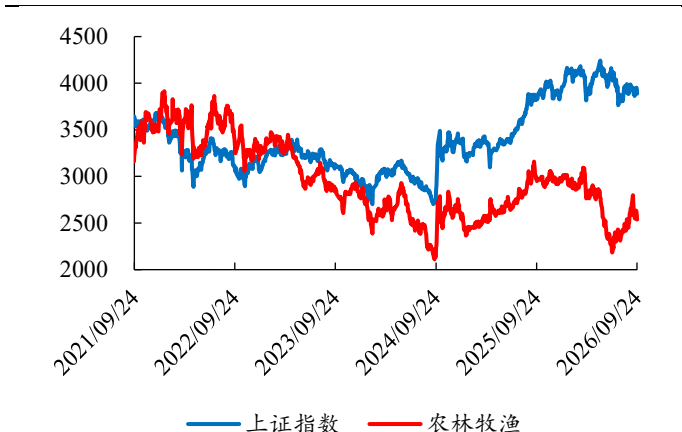
本周上证指数下跌 0.60%，农业指数下跌 1.56%，跑输大盘 0.96 个百分点。子板块来看，宠物食品板块领涨。个股来看，泉阳泉（+15.48%）、金健米业（+15.15%）、邦基科技（+9.83%）领涨。

图9：本周农业指数下跌 1.56%（%）



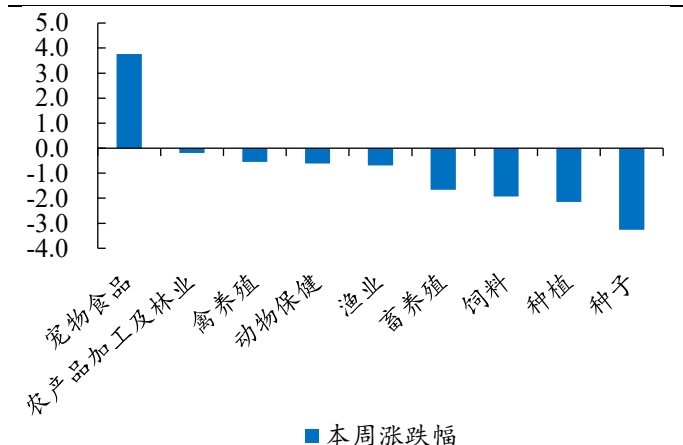
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图10：本周农业板块跑输大盘 0.96 个百分点



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图11：本周宠物食品板块领涨 3.76%（%）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：泉阳泉、金健米业、邦基科技领涨

前 15 名			后 15 名		
600189.SH	泉阳泉	15.48%	600313.SH	农发种业	-3.68%
600127.SH	金健米业	15.15%	002746.SZ	仙坛股份	-3.73%
603151.SH	邦基科技	9.83%	002840.SZ	华统股份	-3.85%
002321.SZ	华英农业	8.61%	603477.SH	巨星农牧	-4.21%
301498.SZ	乖宝宠物	6.70%	002567.SZ	唐人神	-4.28%
603739.SH	蔚蓝生物	4.98%	601952.SH	苏垦农发	-4.51%
600265.SH	*ST 景谷	4.88%	002548.SZ	金新农	-4.74%
605567.SH	春雪食品	3.88%	000833.SZ	粤桂股份	-5.18%
300268.SZ	*ST 佳沃	3.18%	000735.SZ	罗牛山	-5.37%
603182.SH	嘉华股份	3.13%	300189.SZ	神农科技	-5.51%
600371.SH	万向德农	2.92%	000639.SZ	西王食品	-5.56%
001313.SZ	粤海饲料	2.24%	603668.SH	天马科技	-6.09%
000663.SZ	永安林业	2.18%	600354.SH	敦煌种业	-6.84%

001222.SZ	源飞宠物	1.83%	605296.SH	神农集团	-7.82%
301116.SZ	益客食品	1.79%	002124.SZ	天邦食品	-8.00%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 9 月 24 日

3、本周重点新闻（9.21-9.24）：国家发改委：发挥好政策托底作用，将及时在符合条件的地方启动粮食最低价执行预案

国家发改委：发挥好政策托底作用，将及时在符合条件的地方启动粮食最低价执行预案。国家发展改革委政策研究室副主任李超在发改委 9 月份新闻发布会上表示，为应对厄尔尼诺等风险挑战，下一步，国家发展改革委将会同有关部门，抓好市场调节，强化各级储备吞吐调节和协同运作，用好政策性粮食资源，及时在符合条件的地方启动最低收购价执行预案，发挥好政策托底作用。

2026 年 9 月 28 日将进行出库竞价交易挂牌国产冻猪肉 2500 吨、将于 2026 年 9 月 23 日轮换出库 5100 吨冻牛羊肉。根据 2026 年 9 月 15 日、9 月 21 日中央储备冻猪肉轮换出库情况，本次出库竞价交易挂牌国产冻猪肉 2500 吨，具体数量以实际挂牌为准，交易时间为 2026 年 9 月 28 日 8:30-16:30。华储交易所：将于 2026 年 9 月 23 日轮换出库 5100 吨冻牛羊肉，具体数量以实际挂牌为准。本次出库的冻牛羊肉入库时公检质量合格，以入库时公检单位出具的公检合格证为准。

4、本周价格跟踪（9.21-9.24）：本周对虾、牛肉等农产品价格环比上涨

表2：本周对虾、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）	10.39	-3.08%	10.72	-1.29%	10.86	-1.81%
	仔猪价格（元/公斤）	15.83	-3.42%	16.39	-2.15%	16.75	-0.30%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-205.66	-7.97%	-190.48	-9.43%	-174.07	0.82%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-117.99	-33.94%	-88.09	-39.54%	-63.13	-19.14%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	1.85	1.09%	1.83	-25.00%	2.44	2.09%
	毛鸡价格（元/公斤）	5.96	0.00%	5.96	-5.99%	6.34	0.00%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-3.82	-13.69%	-3.36	-56.28%	-2.15	-12.57%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	-0.80	13.04%	-0.92	-196.77%	-0.31	13.89%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	13.90	-0.36%	13.95	0.00%	13.95	3.33%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	70.73	0.77%	70.19	1.46%	69.18	0.61%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	16.95	-0.47%	17.03	0.18%	17.00	0.06%
	鲈鱼价格（元/公斤）	19.40	0.00%	19.40	0.00%	19.40	0.00%
	对虾价格（元/公斤）	32.52	0.06%	32.50	1.56%	32.00	-1.54%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2177.00	-1.14%	2202.00	-2.95%	2269.00	-1.18%
	豆粕期货价格（元/吨）	2323.00	-3.29%	2402.00	3.13%	2329.00	-1.56%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	18.63	1.69%	18.32	-2.08%	18.71	6.19%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5404.00	1.29%	5335.00	-2.09%	5449.00	-0.13%

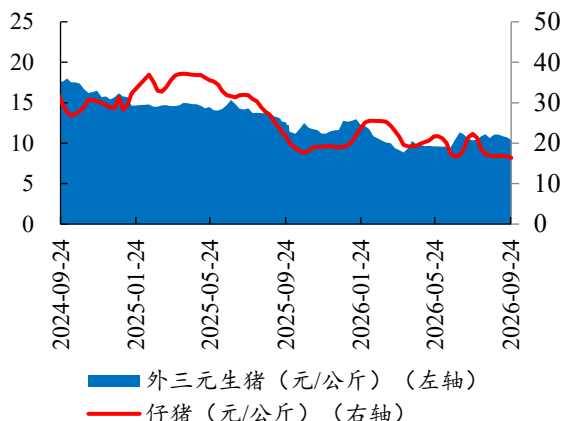
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：9 月 24 日全国外三元生猪均价为 10.39 元/kg，较上周下跌 0.33 元/kg；仔猪均价为 15.83 元/kg，较上周下跌 0.56 元/kg；白条肉均价 14.78 元/kg，较上周下跌 0.23 元/kg。9 月 24 日猪料比价为 3.08:1。自繁自养头均利润-205.66 元/头，

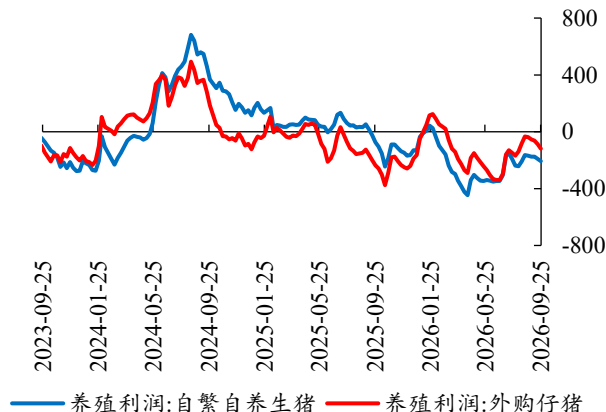
环比-15.18 元/头；外购仔猪头均利润-117.99 元/头，环比-29.90 元/头。

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

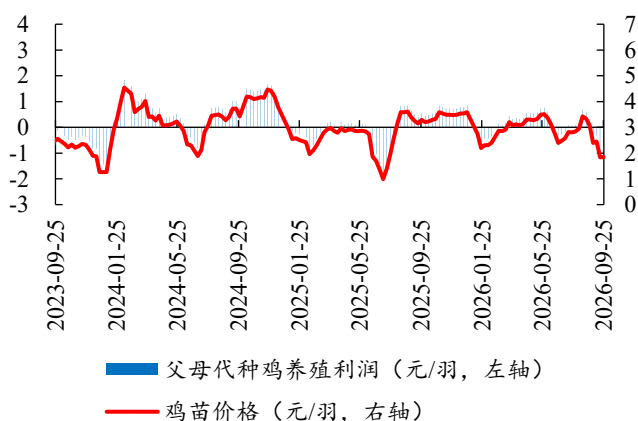
图13：本周生猪自繁自养利润环比下降（元/头）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

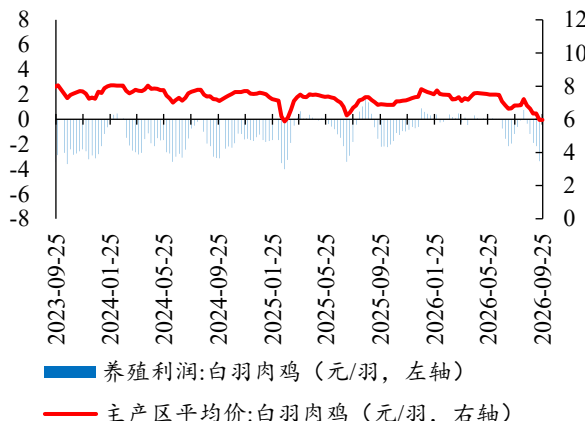
白羽肉鸡：本周鸡苗均价 1.85 元/羽，环比+1.09%；毛鸡均价 5.96 元/公斤，环比持平；毛鸡养殖利润-3.82 元/羽，环比-0.46 元/羽。

图14：本周鸡苗均价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

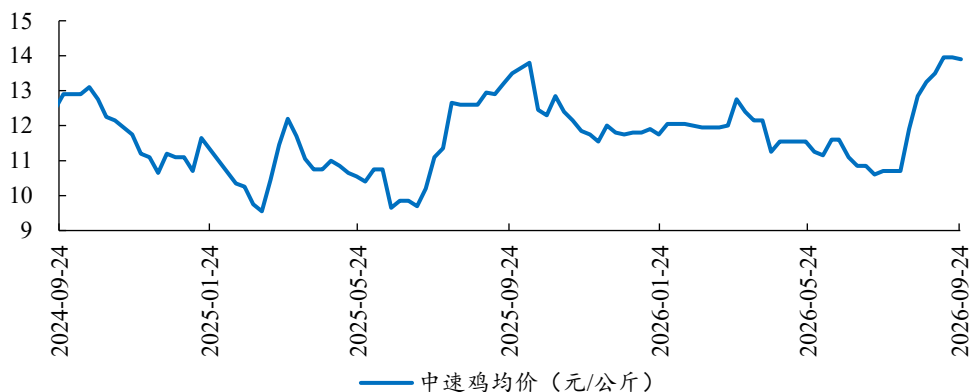
图15：本周毛鸡主产区均价环比持平



数据来源：iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡：9月24日中速鸡均价 13.90 元/公斤，环比-0.05 元/公斤。

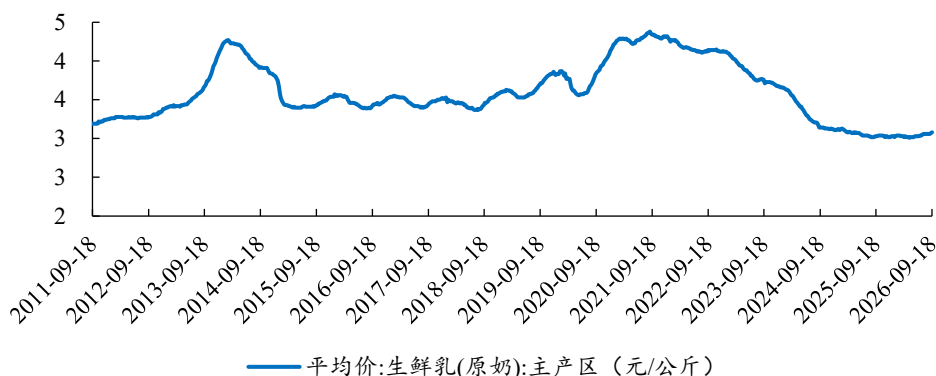
图16：本周黄羽肉鸡价格环比下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

生鲜乳：9月18日生鲜乳均价 3.08 元/公斤，环比+0.01 元/公斤。

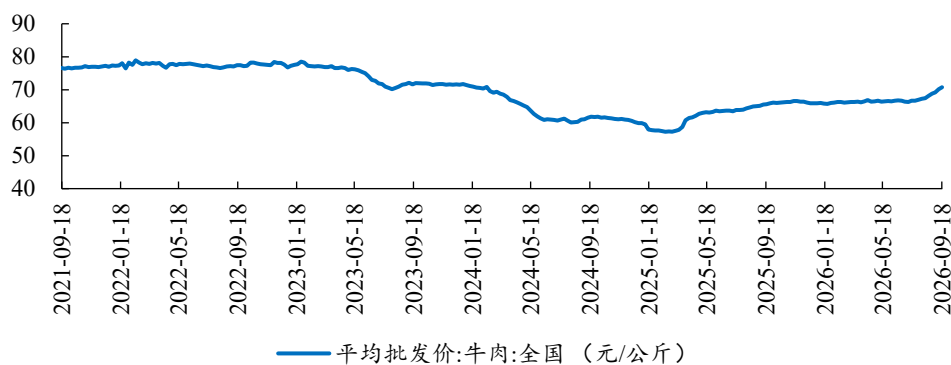
图17：9.11-9.18 生鲜乳价格环比上涨



数据来源：新牧网、开源证券研究所

牛肉：9月18日牛肉均价70.73元/公斤，环比上周0.54元/公斤。

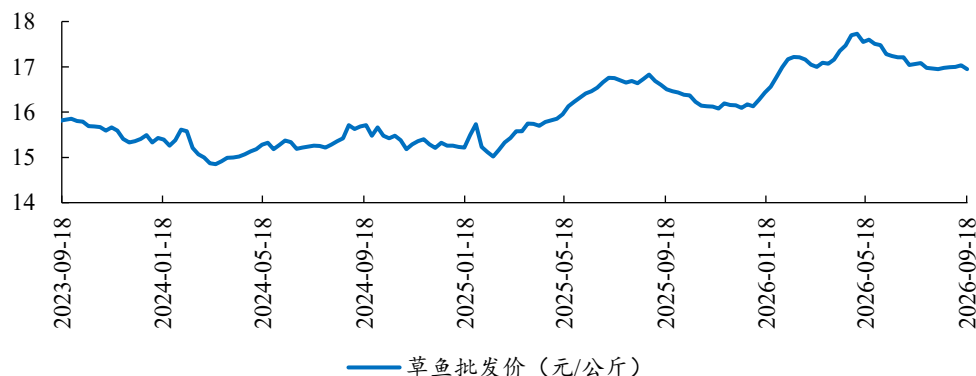
图18：本周牛肉价格环比上涨



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-0.47%；据海大农牧数据，9月25日鲈鱼价格19.40元/公斤，环比持平；9月25日对虾价格32.52元/公斤，环比+0.06%。

图19：9.11-9.18 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20：9月25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21：9月25日对虾价格环比上涨


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 2177.00 元/吨，周环比-1.14%；豆粕期货活跃合约结算价为 2323.00 元/吨，周环比-3.29%。

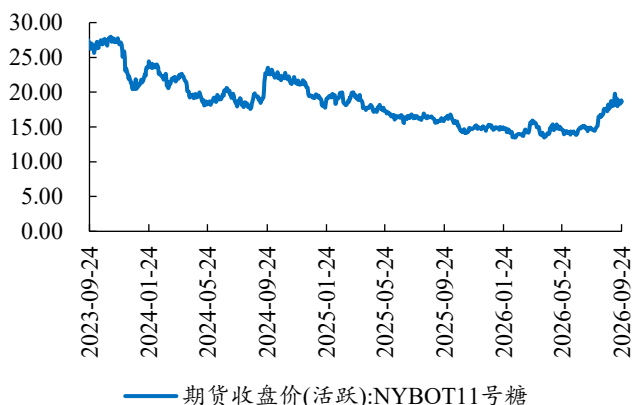
图22：本周玉米期货结算价环比下跌


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跌


数据来源：iFinD、开源证券研究所

糖：NYBOT11 号糖 9 月 24 日收盘价 18.63 美分/磅，周环比+1.69%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 9 月 24 日收盘价 5404.00 元/吨，周环比+1.29%。

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)

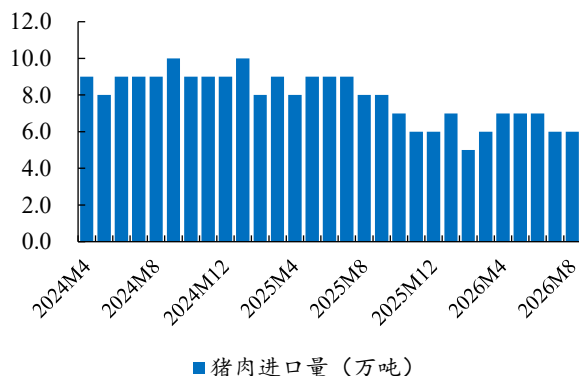

数据来源：iFinD、开源证券研究所

5、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2026 年 8 月猪肉进口 6.00 万吨，同比-25.0%。

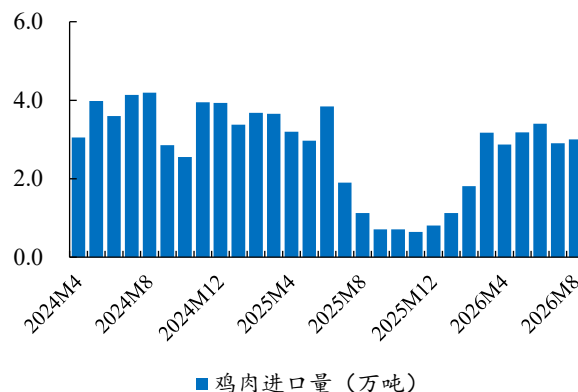
鸡肉进口：据海关总署数据，2026 年 8 月鸡肉进口 3.00 万吨，同比+167.0%。

图26：2026 年 8 月猪肉进口量 6.00 万吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图27：2026 年 8 月鸡肉进口量 3.0 万吨

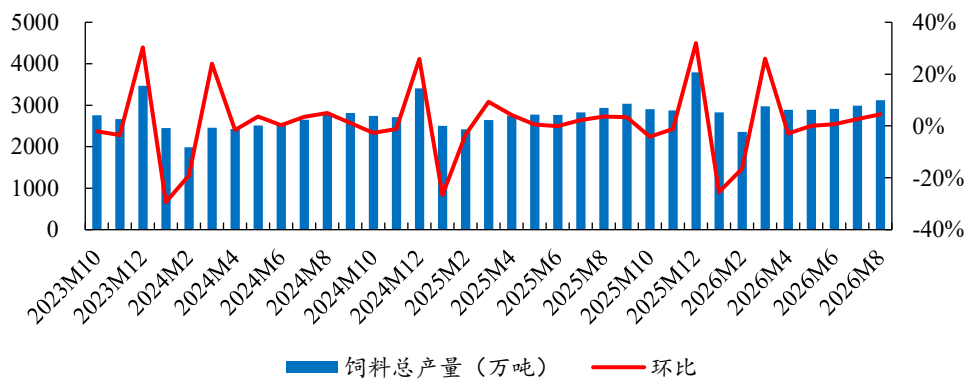


数据来源：海关总署、开源证券研究所

6、饲料产量

据中国饲料工业协会，2026 年 8 月全国工业饲料产量 3124 万吨，环比+4.50%。

图28：2026 年 8 月全国工业饲料总产量为 3124 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