

生猪行业 3 月跟踪报告

1 季度样本猪企出栏量同比增长 10.21%，3 月出栏体重显著增加

- 出栏量 3 月 18 家样本猪企合计出栏量同比增长 12.17%，环比增长 35.45%。** 2026 年 3 月包括牧原股份、温氏股份等在内的 18 家样本猪企合计生猪出栏量 1835.51 万头，同比增长 12.17%，环比 2 月增长 35.45%。其中，出栏量前 5 名分别为牧原股份、温氏股份、新希望、德康农牧、正邦科技，出栏量分别为 675.10 万头、368.28 万头、150.72 万头、100.59 万头、93.64 万头，出栏量同比增速前 5 名分别为正邦科技、东瑞股份、傲农生物、巨星农牧、金新农，增速分别为 49.68%、45.83%、41.29%、40.04%、35.74%。此外，2026 年 1 季度，18 家样本猪企合计生猪出栏量 4943.41 万头，同比增长 10.21%。仔猪销售方面，3 月份包括神农集团、唐人神等在内的 6 家样本猪企合计仔猪销售量为 41.11 万头，同比增加 3.64%，环比增加 40.12%。从销量来看，天邦食品、唐人神、金新农仔猪销售量位居前三，销量分别为 21.15 万头、10.57 万头、4.94 万头，仔猪销售占当月生猪销量比例分别为 32.81%、19.52%、30.25%。此外，1 季度 6 家样本猪企合计仔猪销售量为 121.31 万头，同比增加 18.10%。
- 销售均价：3 月 15 家样本猪企商品猪销售均价 10.06 元/公斤，同比下降 31.61%，环比下降 12.68%。** 3 月包括牧原股份、温氏股份等在内的 15 家样本猪企商品猪平均售价为 10.06 元/公斤，同比下降 31.61%，环比下降 12.68%。其中，售价最高的 5 家猪企分别为东瑞股份、正邦科技、立华股份、金新农、京基智农，售价分别为 10.94 元/公斤、10.38 元/公斤、10.32 元/公斤、10.21 元/公斤、10.12 元/公斤，而天康生物售价最低，为 9.55 元/公斤。15 家样本猪企中，售价高于平均价的共 7 家（温氏股份、巨星农牧、正邦科技、东瑞股份、京基智农、金新农、立华股份），售价低于平均价的共 8 家（牧原股份、神农集团、新希望、天邦食品、华统股份、天康生物、大北农、德康农牧）。
- 出栏均重：3 月 7 家样本猪企商品猪出栏均重 129.29 公斤。** 3 月包括牧原股份、温氏股份等在内的 7 家样本猪企商品猪平均体重为 129.29 公斤，若考虑数据可比性，包括牧原股份、神农集团、新希望、立华股份在内的这 4 家猪企商品猪平均体重为 127.57 公斤，同比增加 2.27%，环比增加 3.99%。其中巨星农牧销售均重最高，为 135.03 公斤，其次是神农集团，均重为 131.55 公斤，除此之外，体重高于平均体重的猪企还包括温氏股份（129.67 公斤）、华统股份（130.06 公斤），体重低于平均体重的猪企共 3 家，其中，牧原股份体重 128.64 公斤，立华股份体重 128.37 公斤，新希望体重依然最低，为 121.74 公斤。此外，3 月份出栏环比降重的猪企仅有神农集团 1 家，环比 2 月略降 0.12%。
- 生猪行业：商品猪和仔猪持续亏损。** 行业层面，根据国家统计局，截至 4 月 20 日，全国商品猪销售均价 9.00 元/公斤，环比下降 1.1%，同比下降 39.6%。根据涌益咨询，截至 4 月 28 日，断奶仔猪销售价格为 237 元/头，环比上涨 3.5%，同比下降 55.9%。另外，截至 4 月 30 日，自繁自养企业销售商品猪利润为-308.83 元/头，已连续 11 周亏损，销售仔猪头均利润为-43 元/头，已连续 6 周亏损。体重方面，截至 4 月 30 日，行业出栏均重为 128.68 公斤/头，连续 2 周上升，接近年内高点，且处于过去 5 年同期次高位。另据中国农业信息网，4 月 24 日全国 16 省宰后均重 88.85 公斤，连续 4 周小幅下降。此外，截至 4 月底，各省二次育肥栏舍利用率均值 36.9%，月环比持平，同比下降 5.9pct，冻品库存率 27.56%，连续第 9 周累库，且逼近过去 7 年同期高点。
- 投资建议：底部前瞻布局，效率优于成长，质量优于规模。** 当前生猪养殖板块估值水平处在相对低位，安全边际充足。而且，随着饲料原料价格对降本贡献边际弱化、种猪品系更换进入尾声、猪病防控稳态化等，行业降本增效进入深水区。配置角度建议重点关注牧原股份、温氏股份、德康农牧、神农集团等稳健型质优猪企，弹性标的建议关注具备较好外延发展潜力的天康生物、猪鸡双轮驱动的立华股份等企业。
- 风险提示：生猪价格波动，突发大规模不可控疫病，重大食品安全事件，宏观经济系统性风险，贸易摩擦导致粮价大幅波动。**

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：陈鹏

电话：021-20572579

邮箱：chenpeng1@hcyjs.com

执业编号：S0360521080002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	26	0.00
总市值(亿元)	6,091.29	0.46
流通市值(亿元)	4,873.81	0.46

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	2.7%	-5.2%	8.4%
相对表现	-4.3%	-7.3%	-19.1%



相关研究报告

《生猪行业 2 月跟踪报告：2 月猪企出栏均价继续下探，体重延续上升趋势》

2026-04-02

《生猪行业 1 月跟踪报告：1 月猪企出栏量增价跌，体重环比小幅增加》

2026-02-23

目 录

一、 出栏量: 3 月 18 家样本猪企合计出栏量同比增长 12.17%，环比增长 35.45%	4
二、 销售均价: 3 月 15 家样本猪企商品猪销售均价 10.06 元/公斤, 同比下降 31.61%， 环比下降 12.68%	5
三、 出栏均重: 3 月 7 家样本猪企商品猪出栏均重 129.29 公斤	6
四、 生猪行业: 商品猪和仔猪持续亏损	6
五、 投资建议: 底部前瞻布局，效率优于成长，质量优于规模	8
六、 风险提示	9

图表目录

图表 1	今年 3 月份 18 家样本猪企合计生猪出栏量同比增长 12.17%，环比增长 35.45%.....	4
图表 2	今年 3 月份 6 家样本猪企合计仔猪出栏量同比增加 3.64%，环比增加 40.12%.5	
图表 3	今年 3 月份 15 家样本猪企商品猪销售平均售价为 10.06 元/公斤，同比下降 31.61%，环比下降 12.68%	5
图表 4	今年 3 月份 7 家样本猪企商品猪平均体重为 129.29 公斤	6
图表 5	全国商品猪均价（元/公斤）	7
图表 6	全国断奶仔猪均价（元/头）	7
图表 7	自繁自养企业销售商品猪头均利润（元）	7
图表 8	销售仔猪头均利润（元）	7
图表 9	行业出栏均重（kg）	7
图表 10	全国 16 省宰后均重（kg）	7
图表 11	二育栏舍利用率	8
图表 12	冻品库存率	8
图表 13	生猪养殖板块历史 PB	9

一、出栏量: 3 月 18 家样本猪企合计出栏量同比增长 12.17%，环比增长 35.45%

2026 年 3 月，据我们跟踪监测，包括牧原股份、温氏股份等在内的 18 家样本猪企合计生猪出栏量 1835.51 万头（备注：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、神农集团、立华股份、德康农牧这 6 家猪企为商品猪出栏量，下同），同比增长 12.17%，环比 2 月增长 35.45%。其中，出栏量前 5 名分别为牧原股份、温氏股份、新希望、德康农牧、正邦科技，出栏量分别为 675.10 万头、368.28 万头、150.72 万头、100.59 万头、93.64 万头，出栏量同比增速前 5 名分别为正邦科技、东瑞股份、傲农生物、巨星农牧、金新农，增速分别为 49.68%、45.83%、41.29%、40.04%、35.74%。此外，2026 年 1 季度，18 家样本猪企合计生猪出栏量 4943.41 万头，同比增长 10.21%。出栏量前 5 名依旧分别为牧原股份、温氏股份、新希望、德康农牧、正邦科技，出栏量分别为 1836.30 万头、934.34 万头、411.72 万头、274.40 万头、262.12 万头，出栏量同比增速前 5 名依旧分别为正邦科技、东瑞股份、傲农生物、巨星农牧、金新农，增速分别为 59.08%、53.65%、42.24%、41.36%、39.30%。

图表 1 今年 3 月份 18 家样本猪企合计生猪出栏量同比增长 12.17%，环比增长 35.45%

	2026Q1	Q1 同比	2026.03	3 月同比	3 月环比	2026.02	2025Q1	2025.03
牧原股份	1836.30	-0.18%	675.10	-2.65%	46.67%	460.30	1839.65	693.50
温氏股份	934.34	12.66%	368.28	27.84%	36.55%	269.70	829.33	288.07
巨星农牧	115.86	41.36%	45.68	40.04%	53.60%	29.74	81.96	32.62
神农集团	81.73	20.62%	31.66	30.23%	54.14%	20.54	67.76	24.31
新五丰	125.91	0.02%	46.79	6.53%	37.82%	33.95	125.89	43.92
唐人神	141.62	12.18%	54.16	33.76%	26.10%	42.95	126.24	40.49
新希望	411.72	-1.73%	150.72	-2.81%	24.38%	121.18	418.95	155.07
正邦科技	262.12	59.08%	93.64	49.68%	23.65%	75.73	164.77	62.56
天邦食品	180.78	22.15%	64.47	20.46%	34.01%	48.11	148.00	53.52
傲农生物	50.04	42.24%	18.58	41.29%	25.54%	14.80	35.18	13.15
华统股份	87.67	32.34%	30.35	33.02%	-7.01%	32.64	66.24	22.82
东瑞股份	47.94	53.65%	17.47	45.83%	23.11%	14.19	31.20	11.98
天康生物	89.86	10.86%	32.52	27.68%	18.95%	27.34	81.06	25.47
京基智农	67.47	37.30%	21.76	16.05%	5.17%	20.69	49.14	18.75
金新农	46.33	39.30%	16.33	35.74%	49.68%	10.91	33.26	12.03
大北农	135.10	28.91%	48.69	27.43%	23.92%	39.29	104.80	38.21
立华股份	55.22	14.16%	18.72	29.28%	8.96%	17.18	48.37	14.48
德康农牧	273.40	17.08%	100.59	17.75%	32.47%	75.93	233.51	85.43
合计出栏量	4943.41	10.21%	1835.51	12.17%	35.45%	1355.16	4485.32	1636.37

资料来源：公司公告，华创证券，备注：因公司披露口径调整，牧原股份、温氏股份、巨星农牧、神农集团、立华股份、德康农牧出栏量取商品猪出栏量统计口径，其余数据取生猪出栏量统计口径（相关公司包含仔猪或种猪在内）

仔猪销售方面，3 月份包括神农集团、唐人神等在内的 6 家样本猪企合计仔猪销售量为 41.11 万头，同比增加 3.64%，环比增加 40.12%。从销量来看，天邦食品、唐人神、金新农仔猪销售量位居前三，销量分别为 21.15 万头、10.57 万头、4.94 万头，仔猪销售占当月生猪销量比例分别为 32.81%、19.52%、30.25%。此外，1 季度 6 家样本猪企合计仔猪

销售量为 121.31 万头，同比增加 18.10%。销量前三依旧为天邦食品、唐人神、金新农，销售分别为 68.59 万头、21.76 万头、18.64 万头。

图表 2 今年 3 月份 6 家样本猪企合计仔猪出栏量同比增加 3.64%，环比增加 40.12%

	2026Q1	Q1 同比	2026.03	3 月同比	3 月环比	2026.02	2025Q1	2025.03
神农集团	2.59	-87.70%	0.68	-93.48%	-23.60%	0.89	21.06	10.43
唐人神	21.76	179.33%	10.57	327.94%	111.82%	4.99	7.79	2.47
天邦食品	68.59	47.25%	21.15	23.32%	14.82%	18.42	46.58	17.15
华统股份	0.00	-100.00%	0.00	-100.00%	#DIV/0!	0	3.31	0.80
京基智农	9.73	22.39%	3.77	26.51%	163.64%	1.43	7.95	2.98
金新农	18.64	16.28%	4.94	-15.41%	36.84%	3.61	16.03	5.84
合计出栏量	121.31	18.10%	41.11	3.64%	40.12%	29.34	102.72	39.67

资料来源：公司公告，华创证券 备注：统计口径为神农集团等 6 家可比公司

二、销售均价：3 月 15 家样本猪企商品猪销售均价 10.06 元/公斤，同比下降 31.61%，环比下降 12.68%

今年 3 月份，包括牧原股份、温氏股份等在内的 15 家样本猪企商品猪平均售价为 10.06 元/公斤，同比下降 31.61%，环比下降 12.68%。其中，售价最高的 5 家猪企分别为东瑞股份、正邦科技、立华股份、金新农、京基智农，售价分别为 10.94 元/公斤、10.38 元/公斤、10.32 元/公斤、10.21 元/公斤、10.12 元/公斤，而天康生物售价最低，为 9.55 元/公斤。15 家样本猪企中，售价高于平均价的共 7 家（温氏股份、巨星农牧、正邦科技、东瑞股份、京基智农、金新农、立华股份），售价低于平均价的共 8 家（牧原股份、神农集团、新希望、天邦食品、华统股份、天康生物、大北农、德康农牧）。

图表 3 今年 3 月份 15 家样本猪企商品猪销售平均售价为 10.06 元/公斤，同比下降 31.61%，环比下降 12.68%

	2026.03	3 月同比	3 月环比	2026.02	2025.03
牧原股份	9.91	-30.70%	-14.50%	11.59	14.30
温氏股份	10.11	-32.01%	-12.99%	11.62	14.87
巨星农牧	10.1	-30.49%	-10.46%	11.28	14.53
神农集团	9.82	-33.78%	-12.32%	11.2	14.83
新希望	9.74	-33.06%	-14.93%	11.45	14.55
正邦科技	10.38	-29.67%	-10.29%	11.57	14.76
天邦食品	9.82	-33.24%	-15.13%	11.57	14.71
华统股份	10.02	-32.30%	-13.40%	11.57	14.80
东瑞股份	10.94	-28.87%	-11.13%	12.31	15.38
天康生物	9.55	-30.14%	-11.41%	10.78	13.67
京基智农	10.12	-34.03%	-11.31%	11.41	15.34
金新农	10.21	-31.71%	-12.21%	11.63	14.95
大北农	9.87	-31.60%	-12.89%	11.33	14.43
立华股份	10.32	-29.80%	-14.57%	12.08	14.70

德康农牧	10.06	-32.62%	-12.60%	11.51	14.93
销售均价	10.06	-31.61%	-12.68%	11.53	14.72

资料来源：公司公告，华创证券，备注：销售均价为 15 家样本猪企售价的算术平均价格

三、出栏均重：3 月 7 家样本猪企商品猪出栏均重 129.29 公斤

今年 3 月份，包括牧原股份、温氏股份等在内的 7 家样本猪企商品猪平均体重为 129.29 公斤，若考虑数据可比性，包括牧原股份、神农集团、新希望、立华股份在内的这 4 家猪企商品猪平均体重为 127.57 公斤，同比增加 2.27%，环比增加 3.99%。其中巨星农牧销售均重最高，为 135.03 公斤，其次是神农集团，均重为 131.55 公斤，除此之外，体重高于平均体重的猪企还包括温氏股份（129.67 公斤）、华统股份（130.06 公斤），体重低于平均体重的猪企共 3 家，其中，牧原股份体重 128.64 公斤，立华股份体重 128.37 公斤，新希望体重依然最低，为 121.74 公斤。此外，3 月份出栏环比降重的猪企仅有神农集团 1 家，环比 2 月略降 0.12%。

图表 4 今年 3 月份 7 家样本猪企商品猪平均体重为 129.29 公斤

	2026.03	3 月同比	3 月环比	2026.02	2025.03
牧原股份	128.64	-0.29%	7.14%	120.06	129.01
温氏股份	129.67	-	2.72%	126.23	-
巨星农牧	135.03	-	6.59%	126.69	-
神农集团	131.55	4.47%	-0.12%	131.71	125.93
新希望	121.74	1.45%	3.17%	118.00	119.99
华统股份	130.06	-	4.41%	124.58	-
立华股份	128.37	3.50%	6.14%	120.94	124.03
商品猪平均体重	127.57	2.27%	3.99%	122.68	124.74

资料来源：公司公告，华创证券 备注：平均体重统计口径取牧原股份、神农集团、新希望、立华股份这 4 家可比公司的算术平均体重

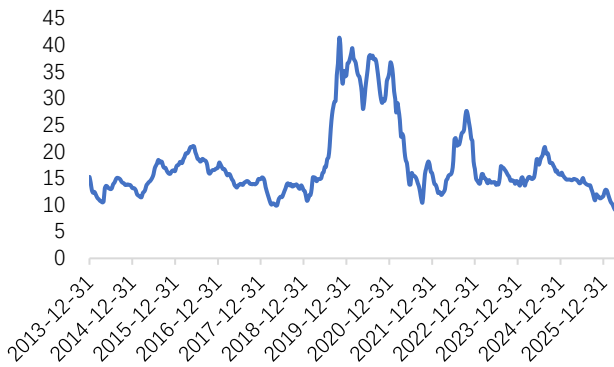
四、生猪行业：商品猪和仔猪持续亏损

行业层面，根据国家统计局，截至 4 月 20 日，全国商品猪销售均价 9.00 元/公斤，环比下降 1.1%，同比下降 39.6%。根据涌益咨询，截至 4 月 28 日，断奶仔猪销售价格为 237 元/头，环比上涨 3.5%，同比下降 55.9%。另外，截至 4 月 30 日，根据涌益咨询监测，自繁自养企业销售商品猪利润为-308.83 元/头，已连续 11 周亏损，销售仔猪头均利润为-43 元/头，已连续 6 周亏损。

体重方面，截至 4 月 30 日，根据涌益咨询，行业出栏均重为 128.68 公斤/头，连续 2 周上升，接近年内高点，且处于过去 5 年同期次高位。另据中国农业信息网，4 月 24 日全国 16 省宰后均重 88.85 公斤，连续 4 周小幅下降。

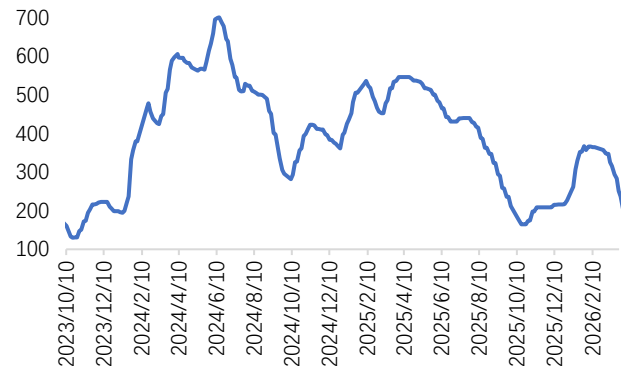
此外，截至 4 月底，各省二次育肥栏舍利用率均值 36.9%，月环比持平，同比下降 5.9pct。截至 4 月 30 日，冻品库存率 27.56%，连续第 9 周累库，且逼近过去 7 年同期高点。

图表 5 全国商品猪均价（元/公斤）



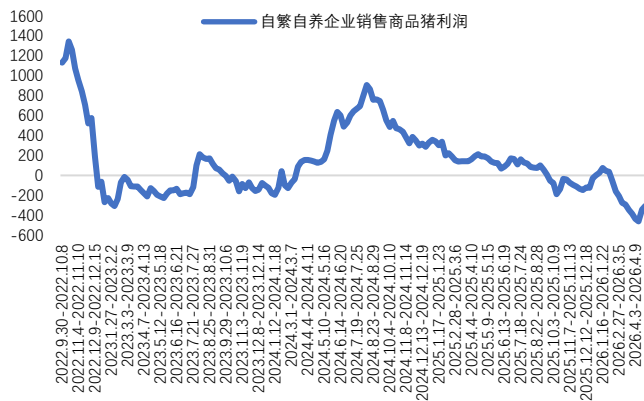
资料来源：国家统计局，华创证券

图表 6 全国断奶仔猪均价（元/头）



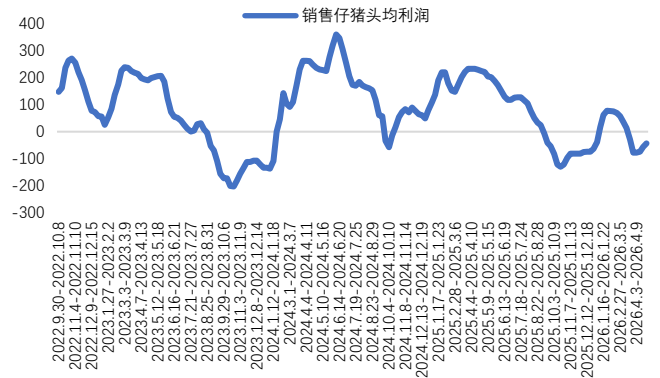
资料来源：涌益咨询，华创证券

图表 7 自繁自养企业销售商品猪头均利润（元）



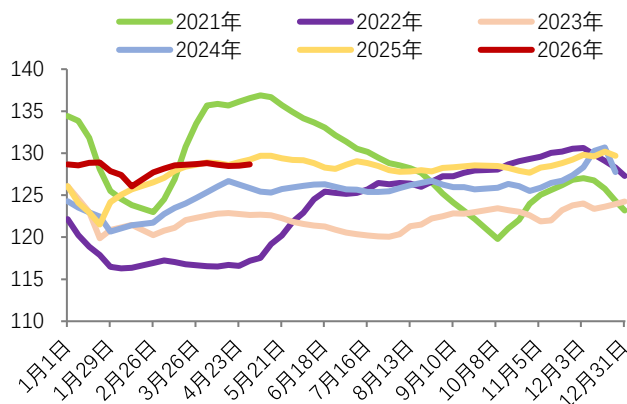
资料来源：涌益咨询，华创证券

图表 8 销售仔猪头均利润（元）



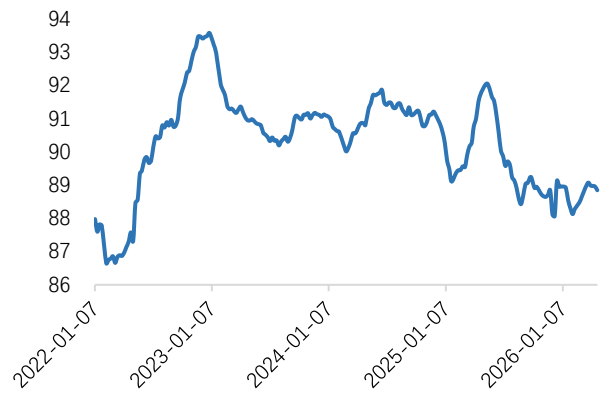
资料来源：涌益咨询，华创证券

图表 9 行业出栏均重（kg）



资料来源：涌益咨询，华创证券

图表 10 全国 16 省宰后均重（kg）



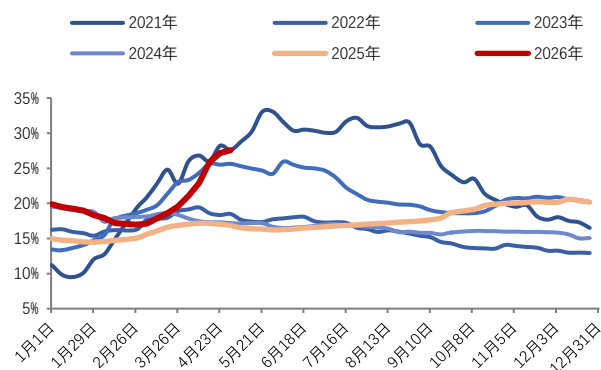
资料来源：中国农业信息网，华创证券

图表 11 二育栏舍利用率



资料来源：涌益咨询，华创证券

图表 12 冻品库存率



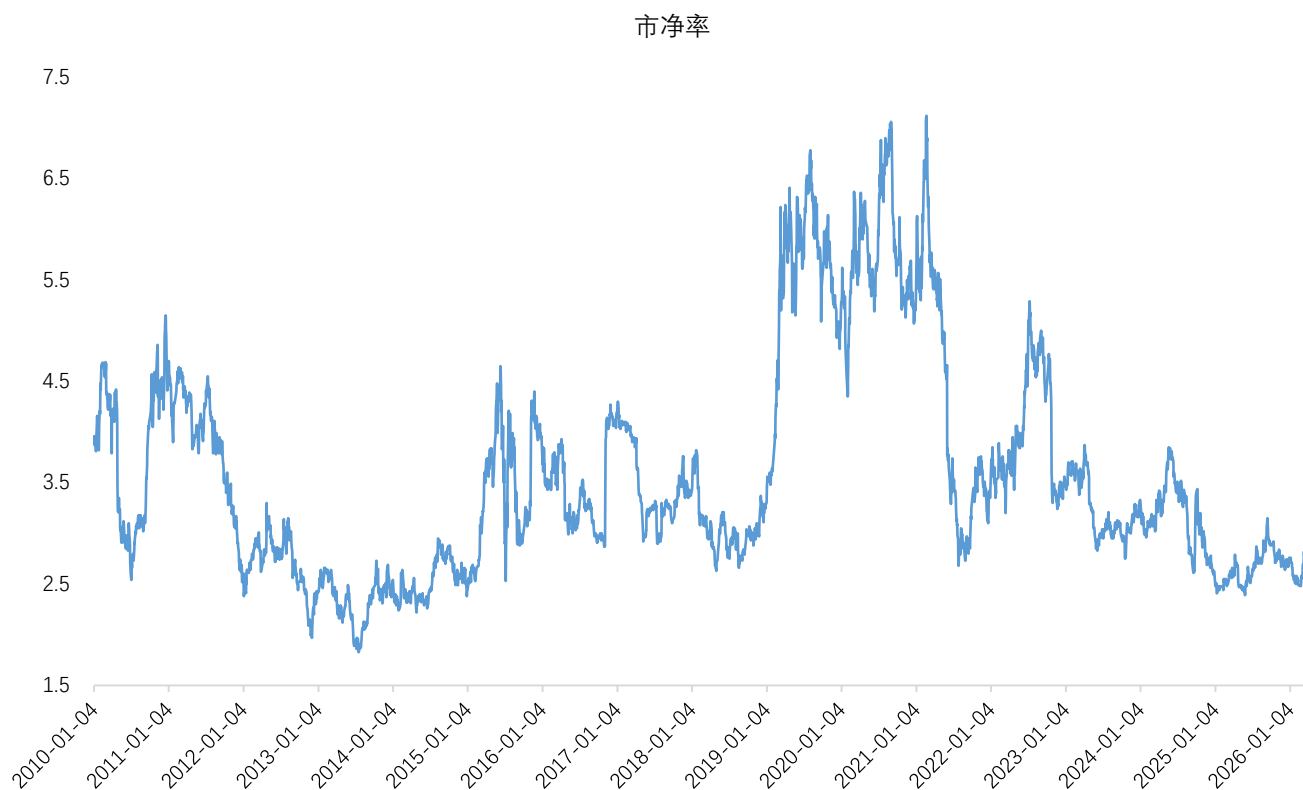
资料来源：涌益咨询，华创证券

五、投资建议：底部前瞻布局，效率优于成长，质量优于规模

回顾历史来看，当产业端出现养殖主体进入到亏损尤其是亏现金阶段、仔猪进入亏损、基础产能（能繁母猪存栏）见顶回落（略微有滞后性）等状态时，预示着板块见底信号已现。2018 年非瘟疫情之后，除 2019-2020 年高猪价、高景气以外，无论是 2022 还是 2024-25 年盈利周期，前期有效产能去化幅度（考虑到生产效率提升、体重、冻品等因素影响后）均未达预期，猪价高度和持续性也因此有所欠缺。当下猪周期再度来到左侧产能去化阶段，我们认为本轮最大的变量来自政策调控下头部集团场的行为被不同程度约束，本轮周期有望出现规模场和散户去化共振的状况，行业整体产能去化的可预测性在增强，预计猪价拐点有望在今年 Q2-Q3 出现，猪价中枢也有望逐步抬升。

当前生猪养殖板块估值水平处在相对低位，安全边际充足。而且，随着饲料原料价格对降本贡献边际弱化、种猪品系更换进入尾声、猪病防控稳态化等，行业降本增效进入深水区。配置角度建议重点关注牧原股份、温氏股份、德康农牧、神农集团等稳健型质优猪企，弹性标的建议关注具备较好外延发展潜力的天康生物、猪鸡双轮驱动的立华股份等企业。

图表 13 生猪养殖板块历史 PB



资料来源: Wind, 华创证券

六、风险提示

生猪价格波动, 突发大规模不可控疫病, 重大食品安全事件, 宏观经济系统性风险, 贸易摩擦导致粮价大幅波动。

农业组团队介绍

组长、高级分析师：陈鹏

中国人民大学经济学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

高级分析师：张皓月

上海财经大学保险硕士。2022 年加入华创证券研究所。



华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明:

A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;

推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;

中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;

回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;

中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;

回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522