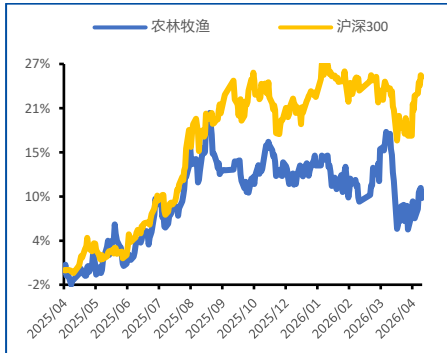


投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 王聪
SAC 证书编号: S0160525110001
wangcong@ctsec.com

分析师 肖珮菁
SAC 证书编号: S0160524070005
xiaopj@ctsec.com

分析师 江路
SAC 证书编号: S0160526010003
jianglu@ctsec.com

相关报告

- 《生猪产业链持续亏损，关注能繁加速去化》 2026-04-13
- 《大食物观引领，微生物蛋白产业化加速》 2026-04-06
- 《生猪价格延续下行，三方 3 月能繁加速去化》 2026-04-06

农业重点数据跟踪周报

核心观点

- ❖ **生猪养殖：猪价下行。**供应端头部企业阶段性缩量出栏，猪价磨底后反弹。供应压力叠加政策引导，产能去化或加速。1) **数量端：**据农业农村部，3 月底能繁母猪存栏量 3904 万头，同比-3.30%，季度环比-1.44%。2) **价格端：**据涌益咨询，4 月 16 日，商品猪出栏价为 8.78 元/kg，周环比-2.34%。3) **盈利端：**4 月 17 日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-446.23 元/头、-290.48 元/头。**相关标的：**牧原股份，神农集团，德康农牧。
- ❖ **禽类养殖：海外禽流感频发，关注白羽鸡投资机会。**据钢联统计，2026 年 3 月祖代更新量为 7.87 万套，环比+57.40%。祖代鸡引种存不确定性，中长期利好白羽鸡产业链价格。4 月 17 日，白羽肉鸡主产区平均价为 7.37 元/公斤，周环比+2.65%，**相关标的：**圣农发展，益生股份。
- ❖ **动保：行业潜在成长性持续催化。**周期角度，批签发数据 2026 年 1-3 月/2025 年，圆环同比+6.6%/+11%，伪狂犬同比-1.1%/+5%。**产品角度，**各公司新品陆续上市提供增长动力。**相关标的：**科前生物、瑞普生物、生物股份等。
- ❖ **宠物：出口方面，**据海关数据，2026 年 1-2 月食品出口额为 17.72 亿元，同比+15.06%。**内销方面延续增长趋势，**据久谦中台，3 月宠物食品电商平台销售额同比-3%，其中天猫、抖音、京东分别同比-8%/+12%/-7%；国产品牌市场份额持续提升。**相关标的：**中宠股份，乖宝宠物，佩蒂股份。
- ❖ **种业：关注生物育种扩面进度。**4 月 17 日，小麦/豆粕/玉米均价周同比+0.0%/-2.0%/-0.1%。2026 年一号文件“深入实施种业振兴行动，加快选育和推广突破性品种，推进生物育种产业化。”转基因方面，关注转基因玉米的推广区域及行业收并购动作。**相关标的：**康农种业、大北农、隆平高科等。
- ❖ **风险提示：**原材料价格波动风险，动物疾病风险，极端灾害风险。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (04.17)	EPS (元)			PE			投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
002714	牧原股份	2,628.44	45.53	2.68	1.16	4.45	16.97	39.28	10.24	增持
300498	温氏股份	1,119.86	16.83	0.00	1.42	1.87	0.00	11.86	9.01	增持
002299	圣农发展	231.96	18.66	1.11	1.46	1.73	16.81	12.78	10.77	增持
300119	瑞普生物	86.86	18.69	0.86	0.97	1.14	21.69	19.30	16.36	买入
300673	佩蒂股份	40.01	16.18	0.00	0.89	1.08	0.00	18.27	14.99	增持
605016	百龙创园	110.42	26.29	0.88	1.14	1.45	29.96	23.15	18.19	买入

数据来源：wind 4 月 17 日数据，财通证券研究所。牧原股份、瑞普生物、圣农发展、百龙创园已发 2025 年年报，其余公司 2025EPS 为预测值。

内容目录

1	农林牧渔行情概览	4
2	生猪养殖数据跟踪	4
2.1	数量端：一季度能繁母猪存栏量去化加速	5
2.2	价格端：猪价下跌.....	6
2.3	利润端：生猪养殖本周亏损.....	7
3	禽养殖数据跟踪	7
4	动保数据跟踪	8
5	种业数据跟踪	9
6	宠物数据跟踪	10
7	风险提示	11

图表目录

图 1:	自 2026 年 1 月 5 日以来, 农林牧渔涨跌幅-3.74%, 沪深 300 涨跌幅+2.13%.....	4
图 2:	农林牧渔细分板块中, 渔业跌幅最大为-1.52%, 养殖业涨幅最大为 4.83%	4
图 3:	个股跌幅 top3 为广农糖业、中粮科技、永安林业	4
图 4:	个股涨幅 top3 为天邦食品、回盛生物、安德利	4
图 5:	3 月底能繁母猪存栏量 3904 万头, 同比-3.30%, 季环比-1.44%	5
图 6:	3 月猪肉及猪杂碎进口 15 万吨, 当月同比-25.30%	5
图 7:	2026 年 2 月生猪定点屠宰企业屠宰量 3177 万头, 同比+45.93%.....	5
图 8:	4 月 16 日, 全国商品猪出栏均重为 128.46kg	5
图 9:	各企业 3 月生猪销售情况	6
图 10:	各企业 2026 年 1-3 月生猪累计销售情况	6
图 11:	4 月 16 日, 商品猪出栏价为 8.78 元/kg, 周环比-2.34%.....	6
图 12:	4 月 17 日, 二元母猪价格为 32.32 元/kg, 周环比-0.22%	6
图 13:	4 月 16 日, 规模场 15 公斤仔猪出栏价为 312 元/头, 周环比+1.96%.....	6
图 14:	4 月 16 日, 猪肉价为 11.57 元/kg, 周环比-1.20%.....	6
图 15:	4 月 17 日, 育肥猪配合饲料平均价为 3.41 元/kg, 周环比+0.29%	7

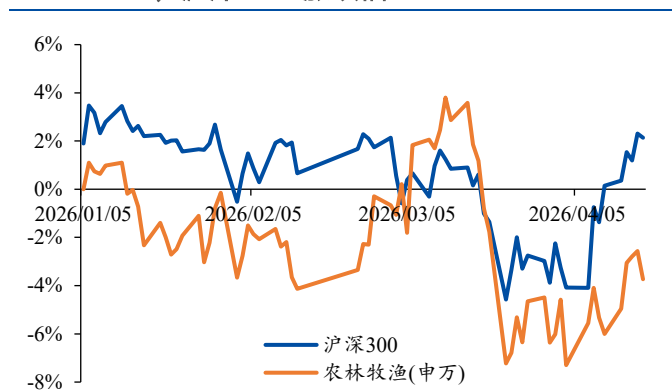
图 16:	4 月 17 日, 自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-446.23 元/头、-290.48 元/头.....	7
图 17:	4 月 17 日, 白羽肉鸡主产区平均价为 7.37 元/kg, 周环比+2.65%.....	7
图 18:	4 月 17 日, 白羽肉鸡养殖利润为-0.02 元/羽	7
图 19:	2026 年第 13 周父母代鸡苗价格周环比+5.90%.....	8
图 20:	2026 年第 13 周父母代鸡苗销量周环比-9.01%.....	8
图 21:	2026 年第 13 周祖代种鸡存栏量周环比+0.42%.....	8
图 22:	2026 年第 13 周父母代种鸡存栏量周环比-0.10%.....	8
图 23:	各品种猪疫苗批签发次数情况(单位: 批次).....	9
图 24:	各品种猪疫苗批签发次数同比情况	9
图 25:	本周玉米、豆粕均价下行(单位: 元/吨)	9
图 26:	2026 年 1-2 月宠物食品出口金额 17.72 亿元, 同比+15.06%.....	11
表 1:	USDA 2026 年 4 月供需报告	10



1 农林牧渔行情概览

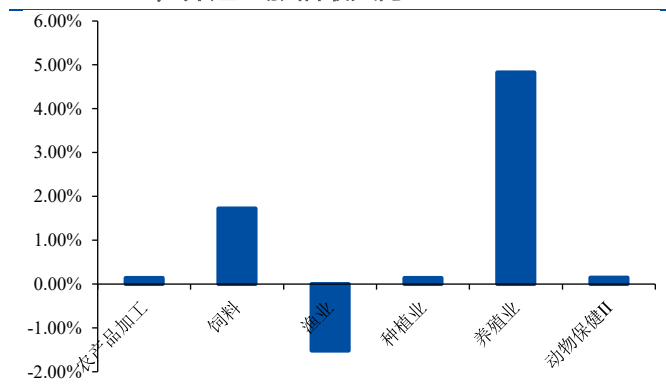
本周农林牧渔收于 2869.77，周环比+1.28%，沪深 300 周环比+1.78%。2026 年 1 月 5 日以来，农林牧渔涨跌幅-3.74%，沪深 300 涨跌幅+2.13%。本周农林牧渔细分板块涨跌不一，细分板块中渔业跌幅最大为-1.52%，养殖业涨幅最大为 4.83%。

图1：自 2026 年 1 月 5 日以来，农林牧渔涨跌幅-3.74%，沪深 300 涨跌幅+2.13%



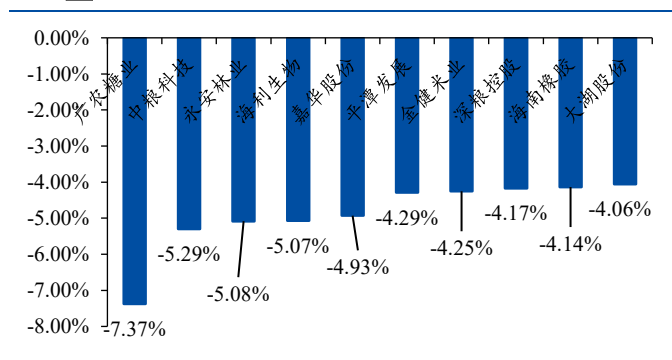
数据来源：iFinD，财通证券研究所

图2：农林牧渔细分板块中，渔业跌幅最大为-1.52%，养殖业涨幅最大为 4.83%



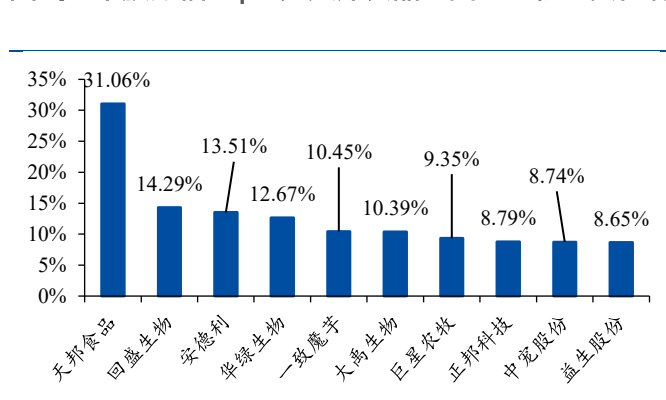
数据来源：iFinD，财通证券研究所

图3：个股跌幅 top3 为广农糖业、中粮科技、永安林业



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图4：个股涨幅 top3 为天邦食品、回盛生物、安德利



数据来源：iFinD，财通证券研究所

2 生猪养殖数据跟踪

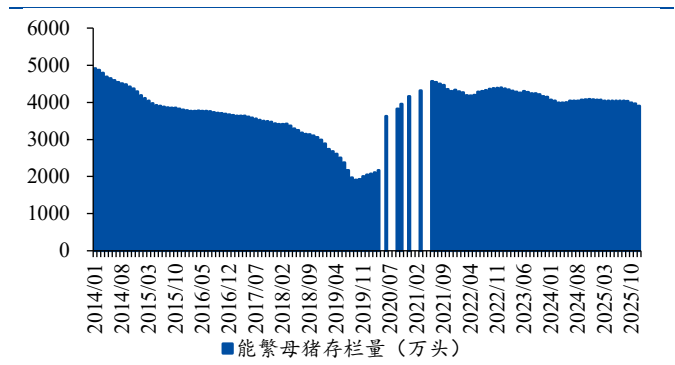
本周猪价持续下行。供应端，头部养殖企业阶段性缩量出栏，部分地区二次育肥入场积极性增加，猪价磨底后有所回升。商品猪价格有止跌迹象，仔猪价格趋稳，补栏积极性略有回升。国家发展改革委、农业农村部相关司局近日组织生猪养殖企业召开座谈会，会议要求，各生猪养殖企业要严格落实产能调控措施，科学安排生产经营，有序调减能繁母猪存栏量，合理控制生猪出栏量，推动供需更好适

配。我们预计，政策角度，产能调控政策引导将逐步推进和落实，催化集团及规模企业产能主动去化；周期角度，目前为猪周期下行阶段，供应压力仍待释放，催化产能加速被动去化，周期左侧持续推荐。优质公司未来将持续展现领先行业的超额盈利能力，有望获得价值重估。相关标的：牧原股份、温氏股份、德康农牧、神农集团、巨星农牧、天康生物。

2.1 数量端：一季度能繁母猪存栏量去化加速

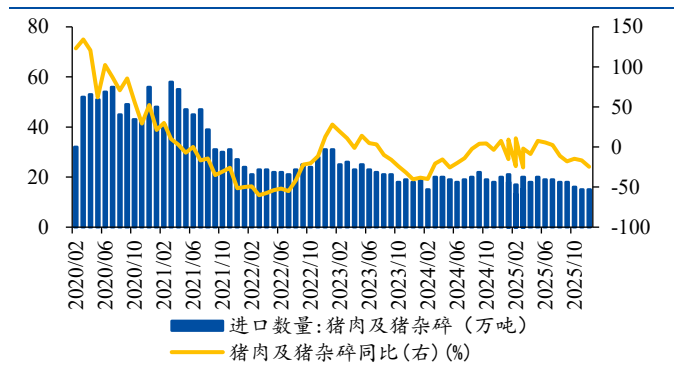
数量端：一季度三方能繁母猪存栏量去化加速。据钢联统计，2026年3月能繁母猪存栏量-0.34%（2月-0.02%），其中规模场环比-0.35%，中小散环比-0.25%。据涌益咨询，2026年3月能繁母猪存栏量月环比+0.07%（2月+0.39%）。据农业农村部，3月底能繁母猪存栏量3904万头，同比-3.30%，季度环比-1.44%。生猪出栏均重下降，根据涌益咨询统计，4月16日，全国商品猪出栏均重128.46kg。

图5：3月底能繁母猪存栏量3904万头，同比-3.30%，季环比-1.44%



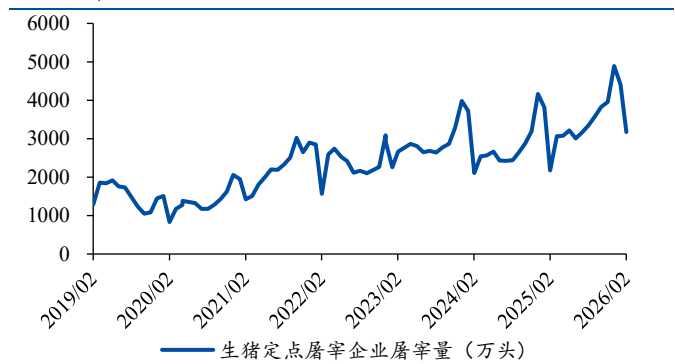
数据来源：农业农村部，iFinD，财通证券研究所

图6：3月猪肉及猪杂碎进口15万吨，当月同比-25.30%



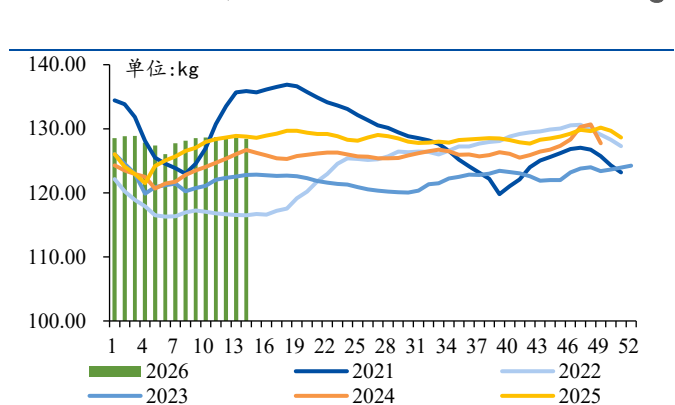
数据来源：海关总署，iFinD，财通证券研究所

图7：2026年2月生猪定点屠宰企业屠宰量3177万头，同比+45.93%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图8：4月16日，全国商品猪出栏均重为128.46kg

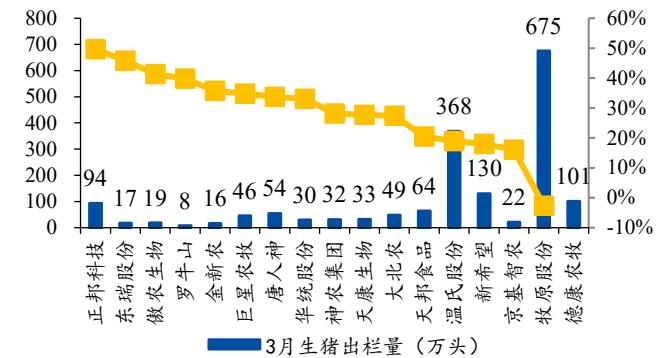


数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

企业月度出栏：上市公司发布3月生猪销售情况，3月出栏量（同比增速）依次为正邦科技93.64万头(+49.68%)、东瑞股份17.47万头(+45.83%)、傲农生物18.58万头(+41.29%)、罗牛山7.62万头(+39.82%)、金新农16.33万头(+35.74%)、巨星农牧45.68万头(+34.75%)、唐人神54.16万头(+33.76%)、华统股份30.35万头(+33.02%)、神农集团31.66万头

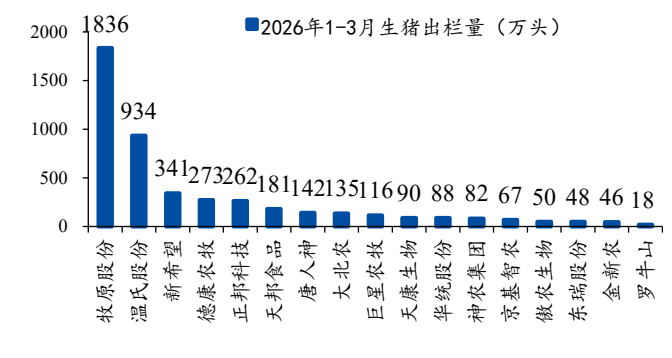
(+28.13%)、天康生物 32.52 万头 (+27.68%)、大北农 48.69 万头 (+27.43%)、天邦食品 64.47 万头(+20.46%)、温氏股份 368.28 万头 (+18.97%)、新希望 130.47 万头(+18.00%)、京基智农 21.76 万头 (+16.05%)、牧原股份 675.10 万头 (-2.65%)、德康农牧 100.59 万头。

图9：各企业3月生猪销售情况



数据来源：各公司公告，财通证券研究所

图10：各企业2026年1-3月生猪累计销售情况

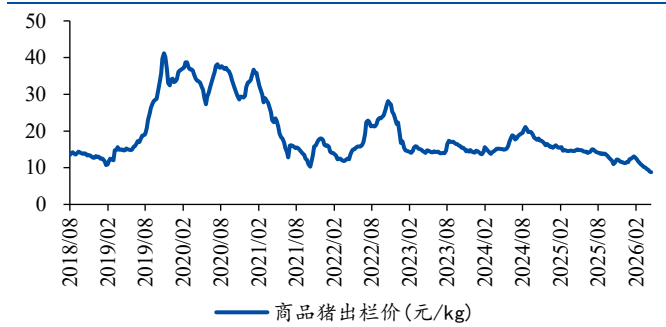


数据来源：各公司公告，财通证券研究所

2.2 价格端：猪价下跌

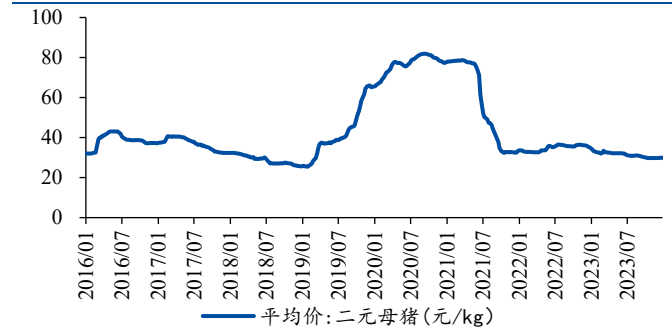
价格端：本周下跌。据涌益咨询，4月16日，商品猪出栏价为8.78元/kg，周环比-2.34%；规模场15公斤仔猪出栏价312元/头，周环比+1.96%；猪肉价为11.57元/kg，周环比-1.20%。据iFinD，4月17日，二元母猪价格为32.32元/kg，周环比-0.22%。

图11：4月16日，商品猪出栏价为8.78元/kg，周环比-2.34%



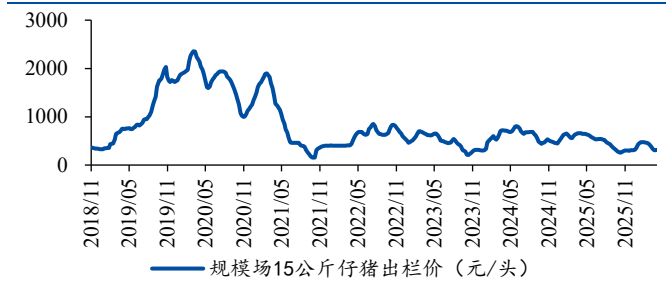
数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

图12：4月17日，二元母猪价格为32.32元/kg，周环比-0.22%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图13：4月16日，规模场15公斤仔猪出栏价为312元/头，周环比+1.96%



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

图14：4月16日，猪肉价为11.57元/kg，周环比-1.20%

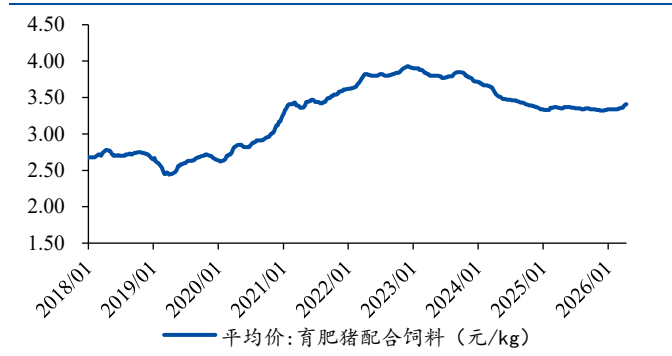


数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

2.3 利润端：生猪养殖本周亏损

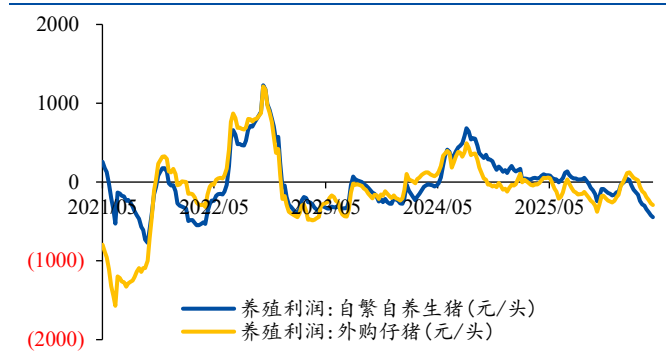
利润端：生猪养殖本周亏损。4月17日，育肥猪配合饲料平均价为3.41元/公斤，周环比+0.29%。4月17日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-446.23元/头、-290.48元/头。

图15：4月17日，育肥猪配合饲料平均价为3.41元/kg，周环比+0.29%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图16：4月17日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-446.23元/头、-290.48元/头

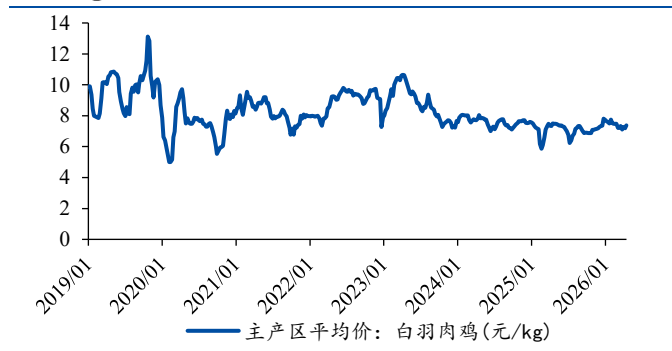


数据来源：iFinD，财通证券研究所

3 禽养殖数据跟踪

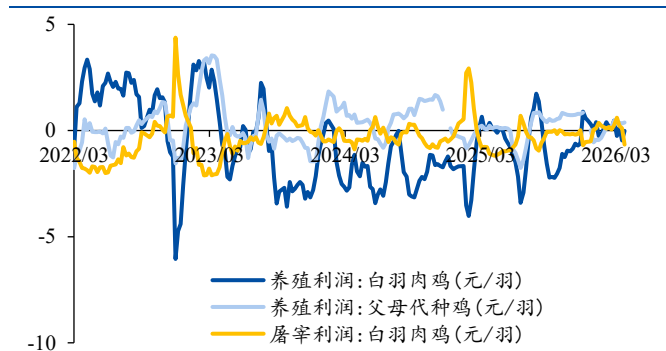
白鸡价格上行。据钢联统计，2026年3月祖代更新量为7.87万套，环比+57.40%，安伟捷公司引种暂停，更新品种主要是科宝以及国内品种，其中科宝品种占比38.12%，国内品种占比61.88%。欧美国家高致病性禽流感疫情持续发生，后续祖代鸡引种面临不确定性，中长期利好白羽鸡产业链价格。4月17日，白羽肉鸡主产区平均价为7.37元/公斤，周环比+2.65%；白羽肉鸡养殖利润-0.02元/羽。

图17：4月17日，白羽肉鸡主产区平均价为7.37元/kg，周环比+2.65%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

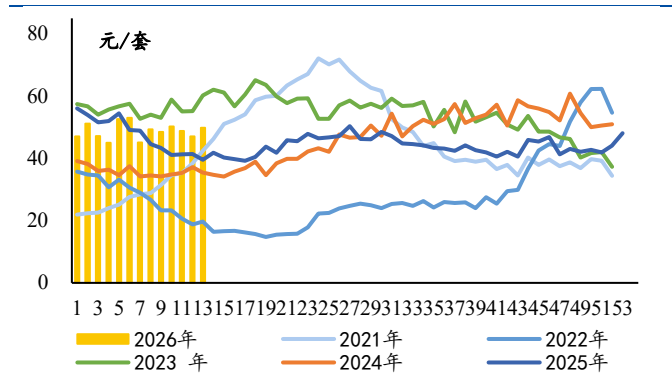
图18：4月17日，白羽肉鸡养殖利润为-0.02元/羽



数据来源：iFinD，财通证券研究所

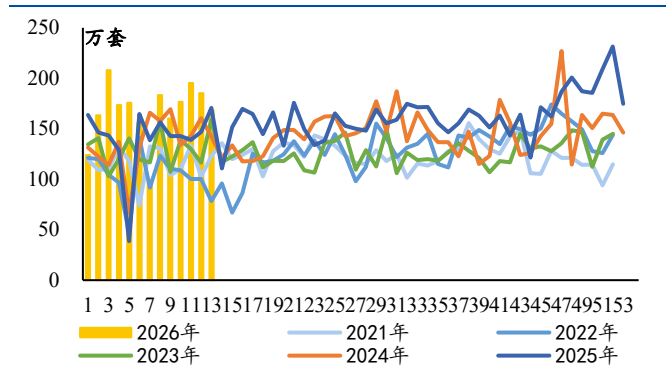
根据畜牧业协会禽业分会，2026年第13周父母代鸡苗销售量168.45万套，周环比-9.01%；父母代鸡苗价格49.83元/套，周环比+5.90%；祖代种鸡总存栏量(后备+在产)239.61万套，周环比+0.42%；父母代种鸡存栏量(后备+在产)3841.33万套，周环比-0.10%；商品代鸡苗销售量9405.27万只，周环比+2.46%；商品代鸡苗价格3.19元/只，周环比+2.35%。

图19： 2026 年第 13 周父母代鸡苗价格周环比 +5.90%



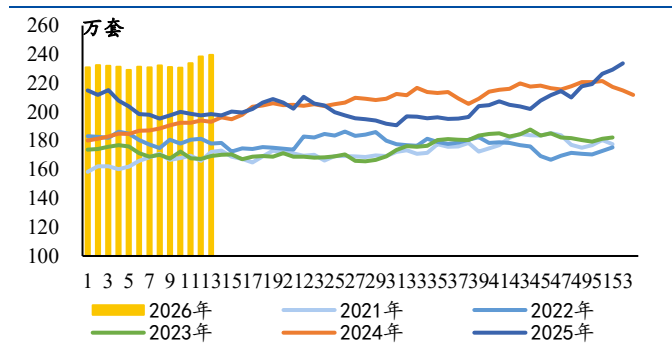
数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

图20： 2026 年第 13 周父母代鸡苗销量周环比-9.01%



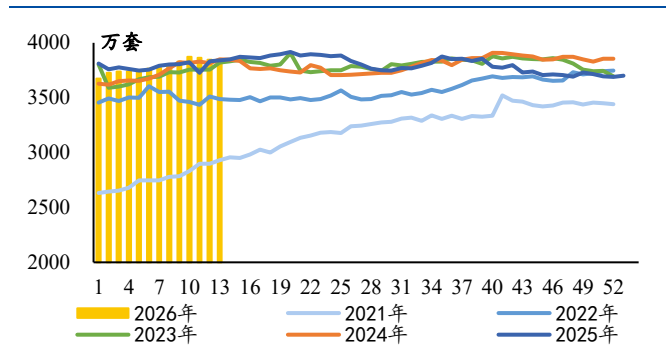
数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

图21： 2026 年第 13 周祖代种鸡存栏量周环比 +0.42%



数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

图22： 2026 年第 13 周父母代种鸡存栏量周环比-0.10%



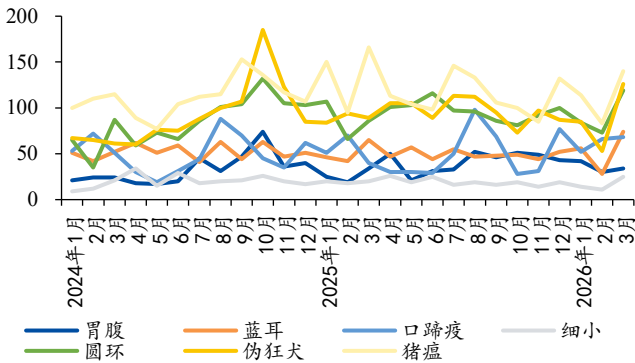
数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

4 动保数据跟踪

养殖周期角度，需求端暂承压。生猪养殖行业进入周期下行，动保需求端暂承压。从行业批签发数据来看，2026 年 3 月，胃腹/蓝耳/口蹄疫/细小/圆环/伪狂犬/猪瘟疫苗同比+0%/+14%/+70%/+25%/+38%/+42%/-16%；2026 年 1-3 月/2025 年，圆环同比+6.6%/+11%，伪狂犬同比-1.1%/+5%。

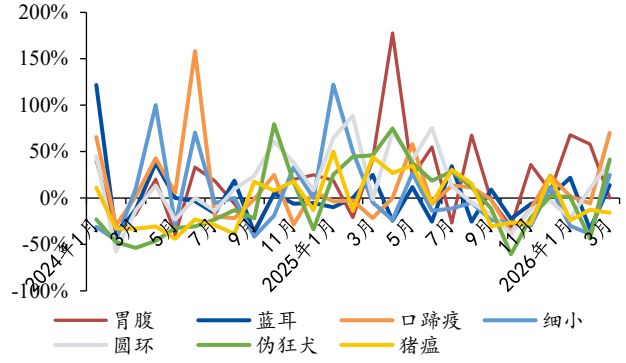
产品周期角度，多数公司在产品研发及拓展上有积极变化，2025 年以来，多家公司有重要新品获批，非洲猪瘟疫苗攻毒试验持续推进，为公司长期发展提供内生动力。大单品疫苗的持续研发上市，有望催化板块的关注回升，建议关注相关标的：科前生物、瑞普生物、普莱柯、中牧股份、生物股份等。

图23: 各品种猪疫苗批签发次数情况(单位: 批次)



数据来源: 国家兽药基础数据库, 财通证券研究所

图24: 各品种猪疫苗批签发次数同比情况

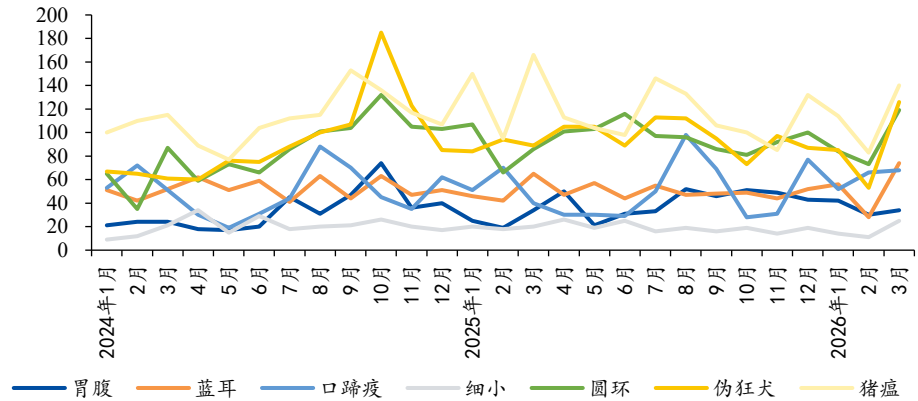


数据来源: 国家兽药基础数据库, 财通证券研究所

5 种业数据跟踪

本周全国玉米、豆粕均价下行。截至4月17日, 小麦/豆粕/玉米全国均价分别为2589/3021/2432元/吨, 周同比+0.0%/-2.0%/-0.1%; 年初至今, 全国小麦均价上涨2.9%, 豆粕均价下跌4.8%, 玉米均价上涨3.4%。2026年一号文件提出“深入实施种业振兴行动, 加快选育和推广突破性品种, 推进生物育种产业化。”中长期看, 将持续强化粮食安全重要性, 持续推动单产和品质提升, 加快生物育种产业化推广, 推进种业振兴。

图25: 本周玉米、豆粕均价下行(单位: 元/吨)



数据来源: iFinD, 财通证券研究所

USDA 发布4月供需报告:

USDA 玉米4月库消比2025/26预测值相比2024/25预测值下行1.08个百分点。2025/26年度全球玉米产量13.01亿吨, 国内消费量13.03亿吨, 期末库存2.95亿吨, 库消比19.53%, 较2024/25年度下行1.08个百分点。分国别看, 2025/26年度美国玉米产量4.32亿吨, 国内消费量3.35亿吨, 期末库存0.54亿吨, 库消比12.91%, 较2024/25年度上行2.66个百分点; 2025/26年度中国玉米产量3.01亿吨, 国内消费量3.21亿吨, 期末库存1.80亿吨, 库消比56.12%, 较2024/25年度下降4.62个百分点。

USDA 大豆 4 月库消比 2025/26 预测值相比 2024/25 预测值下行 0.53 个百分点。2025/26 年度全球大豆产量 4.27 亿吨，国内消费量 4.26 亿吨，期末库存 1.25 亿吨，库消比 20.36%，较 2024/25 年度下行 0.53 个百分点。分国别看，2025/26 年度美国大豆产量 1.16 亿吨，国内消费量 0.73 亿吨，期末库存 0.10 亿吨，库消比 8.21%，较 2024/25 度上行 0.86 个百分点；2025/26 年度中国大豆产量 0.21 亿吨，国内消费量 1.33 亿吨，期末库存 0.44 亿吨，库消比 33.38%，较 2024/25 年度下行 1.53 个百分点。

表1：USDA 2026 年 4 月供需报告

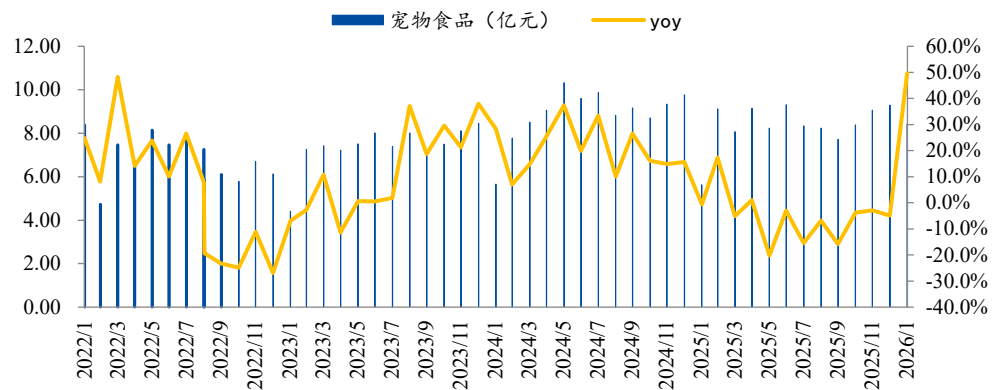
全球数据	时间	期初库存	产量	进口	国内总需求	出口	期末库存	库消比
玉米（单位：百万公吨）	2023/24	305.36	1231.13	197.60	1221.24	192.65	315.25	22.30%
	2024/25 (est.)	315.25	1231.38	186.20	1250.35	187.15	296.28	20.61%
	2025/26-3月预测值	295.82	1297.44	192.72	1300.51	206.85	292.75	19.42%
	2025/26-4月预测值	296.28	1301.07	193.10	1302.55	207.29	294.81	19.53%
	预期调整	0.46	3.63	0.38	2.04	0.44	2.06	0.10%
全球数据	时间	期初库存	产量	进口	国内总需求	出口	期末库存	库消比
大豆（单位：百万公吨）	2023/24	101.82	396.40	178.54	383.87	177.76	115.13	20.50%
	2024/25 (est.)	115.13	428.15	179.19	413.46	184.21	124.81	20.88%
	2025/26-3月预测值	123.84	427.18	185.61	424.16	187.17	125.31	20.50%
	2025/26-4月预测值	124.81	427.41	185.63	425.88	187.17	124.79	20.36%
	预期调整	0.97	0.23	0.02	1.72	0.00	-0.52	-0.14%

数据来源：USDA，财通证券研究所

板块观点：关注生物育种扩面进度。基础农产品方面，4 月 USDA 报告，2025/26 年度相比 2024/25 年度全球玉米及大豆库存减少。转基因方面，关注各公司业绩的量价齐升，具备大品种、多品种矩阵的公司将优先受益。**相关标的：**康农种业、荃银高科、丰乐种业、大北农、隆平高科等。

6 宠物数据跟踪

外销方面，宠食出口订单扰动影响有限。根据海关数据，2026 年 1-2 月食品出口额为 17.72 亿元，同比+15.06%；出口量为 7.31 万吨，同比+38.6%。2025 年 1-12 月食品出口额为 101.02 亿元，同比-4.06%。关税扰动影响，一是宠食公司多在海外自建或收购工厂来生产对美出口商品来应对美国需求波动风险；二是出口多为海外品牌或者零售商代工，成本加成模式定价，关税影响大部分可转移给下游客户。我们预计，订单将从国内转移海外生产出货实现平滑过渡，关税扰动对宠食公司出口订单量价影响有限。

图26： 2026年1-2月宠物食品出口金额17.72亿元，同比+15.06%


数据来源：中国海关，财通证券研究所

内销方面，国内宠物市场延续增长趋势。根据久谦中台数据，2026年3月宠物食品电商平台销售额同比-3%，其中天猫、京东、抖音分别同比-8%/ -7%/+12%。2026年3月电商品牌分品牌看，1) 乖宝宠物，3月份电商平台麦富迪销售额同比-4%，弗列加特同比-8%，佰萃粮同比+35%，三品牌合计同比-2%；一季度麦富迪销售额同比+5%，弗列加特同比+8%，佰萃粮同比+76%，三品牌合计同比+10%。2) 中宠股份：3月份电商平台顽皮销售额同比+31%，领先同比+3%，ZEAL 同比-7%，三品牌合计同比+14%；一季度顽皮销售额同比+72%，领先同比+39%，ZEAL 同比+22%，三品牌合计同比+52%。3) 佩蒂股份：3月份电商平台爵宴销售额同比-29%，一季度爵宴销售额同比-20%。国货品牌产品结构持续优化，性价比优势凸显，有望进一步加速国货品牌高端化和国产化进程。

板块观点：宠物出口业务方面，由于汇兑损失及基数原因，一季度出口业务业绩暂承压。内销方面，关注内销业务快速增长，具有资金优势持续投入营销、具有供应链优势持续投入优质产能、具备研发优势持续推陈出新的优质公司，有望不断增强品牌力并提升市占率。**相关标的：中宠股份、佩蒂股份、乖宝宠物。**

7 风险提示

原材料价格波动风险。成本占比较高的主要有玉米、豆粕、小麦、高粱等。饲料原料的国际贸易存在较大不确定性，价格波动的风险将中长期存在。如果全球大宗农产品的供应持续偏紧，价格进一步上行或维持高位，将进一步推高产业链成本，对行业盈利水平产生不利影响。

动物疾病风险。动物疾病的大规模发生与流行，一方面会导致畜禽的疾病甚至死亡，从而导致畜禽出栏量下行，对行业收入和业绩产生明显不利影响；另一方面会影响消费者心理，导致短期内行业需求降速，从而对行业销售量和销售单价产生不利影响。

极端灾害风险。自然灾害和极端气候可能造成行业经营活动无法正常开展；也可能造成原料减产、增加疾病传播风险，从而增加产业链整体成本和疫情防控成本，对行业整体盈利水平产生不利影响。

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：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。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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投资标的邀请或向他人作出邀请。

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价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。