下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

供应压力偏大猪价调整，关注产能加速去化

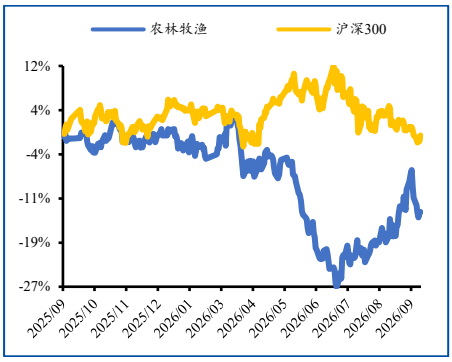
农林牧渔

证券研究报告

行业投资策略周报 / 2026.09.20

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

1.《生猪养殖逐步筑底，宠物食品景气延续》2026-09-14
2.《8 月三方能繁加速去化，持续推荐生猪养殖》 2026-09-14
3.《8 月三方能繁加速去化，持续推荐生猪养殖》 2026-09-06

农业重点数据跟踪周报

核心观点

- **生猪养殖：猪价震荡调整。**供应端，整体集中出栏，供应压力偏大；需求端表现一般；猪价震荡。1）**数量端：**据钢联统计，2026 年 8 月能繁母猪存栏量月环比-2.94%（7 月-0.62%）。**2）价格端：猪价震荡调整。**据涌益，9 月 17 日，商品猪出栏价为 10.80 元/kg，周环比-1.55%。**3）盈利端：延续亏损。**据涌益，9 月 18 日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-190.48 元/头、-88.09 元/头。**相关标的：牧原股份，神农集团，德康农牧。**
- **禽类养殖：关注白羽鸡投资机会。据钢联，**据钢联，2026 年 8 月祖代更新量 22.60 万套，环比-0.44%，同比+69.16%；更新品种是 AA+/罗斯 308、利丰、科宝及国产品种。引种仍存不确定性，利好白鸡价格。9 月 18 日，白鸡均价为 6.0 元/公斤，周环比-5.99%。**相关标的：圣农发展，益生股份、立华股份。**
- **动保：行业潜在成长性持续催化。周期角度，**据批签发数据，2026 年 8 月/7 月，圆环同比-11%/-11%，伪狂犬同比-22%/-22%。**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、瑞普生物等。**
- **宠物：出口方面，外销持续复苏。**根据海关数据，2026 年 1-8 月食品出口额为 75.19 亿元，同比+11.16%。**内销方面延续增长趋势，**亚宠展 2600 余家展商参展，海外观众同比增长 23%，公众日观众超过 40 万，科学化、功能化和细分化是主要趋势。**相关标的：中宠股份，乖宝宠物，佩蒂股份。**
- **种业：关注厄尔尼诺事件对于农产品的影响。**截至 9 月 18 日，小麦/豆粕/玉米全国均价本周同比+0.1%/+1.9%/-0.9%。据 9 月 NOAA 预测，10 月至 12 月期间发生超过自 1950 年以来历次厄尔尼诺强度的事件概率为 75%，持续关注对农产品的影响。**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（09.18）	EPS（元）			PE			投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
002714	牧原股份	2,387.14	41.35	2.68	0.94	4.85	15.41	44.08	8.52	增持
300498	温氏股份	984.12	14.79	0.79	0.18	1.66	18.69	80.67	8.91	增持
002299	圣农发展	198.47	15.97	1.11	1.10	1.34	14.38	14.49	11.91	增持
300119	瑞普生物	77.89	16.76	0.86	0.97	1.14	19.45	17.31	14.70	买入
002891	中宠股份	88.75	27.57	1.13	1.03	1.61	24.31	26.65	17.10	增持
605016	百龙创园	86.73	20.65	0.88	1.12	1.48	23.53	18.45	13.99	买入

数据来源：Wind，财通证券研究所。注：表内重点公司盈利预测均来自财通证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

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：8 月三方能繁母猪存栏量加速去化 5
2.2 价格端：猪价震荡 6
2.3 利润端：生猪养殖本周延续亏损 6
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-13.51%，沪深 300 涨跌幅-2.65% 4
图 2：农林牧渔细分板块中，动物保健跌幅最小为-0.72%，种植业跌幅最大为-5.58% 4
图 3：个股涨幅 TOP3 为平潭发展、安德利、东瑞股份 4
图 4：个股跌幅 TOP3 为新农开发、京基智农、广农糖业 4
图 5：6 月底能繁母猪存栏量 3780 万头，季环比-3.2% 5
图 6：8 月猪肉及猪杂碎进口 14 万吨，当月同比-19.20% 5
图 7：2026 年 7 月生猪定点屠宰企业屠宰量 3610 万头，同比+14.02% 5
图 8：9 月 17 日，全国商品猪出栏均重（单位：kg）为 129.25kg 5
图 9：各企业 8 月生猪销售情况 6
图 10：各企业 2026 年 1-8 月生猪累计销售情况 6
图 11：9 月 17 日，商品猪出栏价为 10.80 元/kg，周环比-1.55% 6
图 12：9 月 18 日，二元母猪价格为 32.20 元/kg，周环比持平 6
图 13：9 月 17 日，规模场 15 公斤仔猪出栏价为 251 元/头，周环比-2.33% 6
图 14：9 月 17 日，猪肉价为 14.04 元/kg，周环比-1.40% 6
图 15：9 月 18 日，育肥猪配合饲料平均价为 3.37 元/kg，周环比持平 7
图 16：9 月 18 日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-190.48/-88.09 元/头 7
图 17：9 月 18 日，白羽肉鸡主产区平均价为为 5.96 元/kg，周环比-5.99% 7
图 18：9 月 18 日，白羽肉鸡养殖利润为-3.36 元/羽 7
图 19：2026 年第 35 周父母代鸡苗价格周环比-0.80% 8

下载日志已记录，仅供内部参考

图 20: 2026 年第 35 周父母代鸡苗销量周环比-4.57% 8
图 21: 2026 年第 35 周祖代种鸡存栏量周环比+0.20% 8
图 22: 2026 年第 35 周父母代种鸡存栏量周环比+0.20% 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: 本周豆粕和小麦均价上行 9
图 26: 2026 年 1-8 月宠物食品出口金额 75.19 亿元，同比+11.16% 10

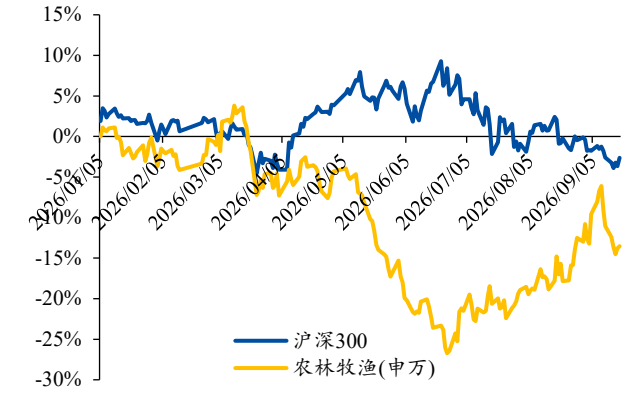
表 1: USDA2026 年 8 月供需报告 10

下载日志已记录，仅供内部参考

1 农林牧渔行情概览

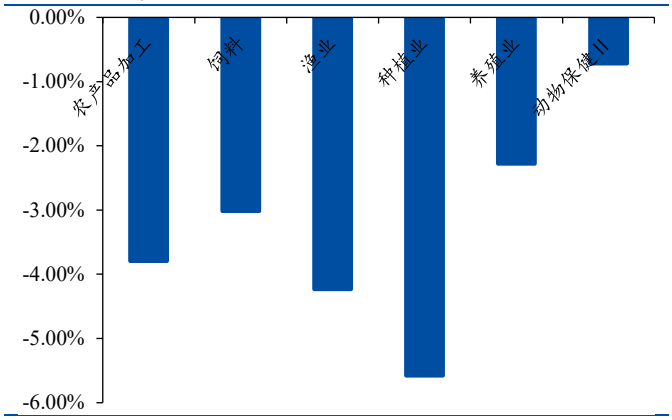
本周农林牧渔收于 2578，周环比-2.78%，沪深 300 周环比-0.06%。2026 年 1 月 5 日以来，农林牧渔涨跌幅-13.51%，沪深 300 涨跌幅-2.65%。本周农林牧渔细分板块普遍下跌，细分板块中种植业跌幅最大为-5.58%，动物保健跌幅最小为-0.72%。

图1：自 2026 年 1 月 5 日以来，农林牧渔涨跌幅-13.51%，沪深 300 涨跌幅-2.65%



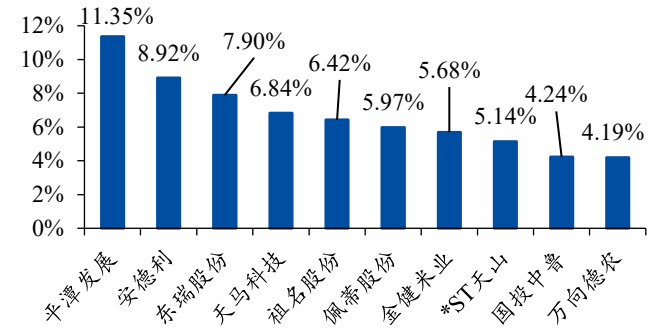
数据来源：iFinD，财通证券研究所

图2：农林牧渔细分板块中，动物保健跌幅最小为-0.72%，种植业跌幅最大为-5.58%



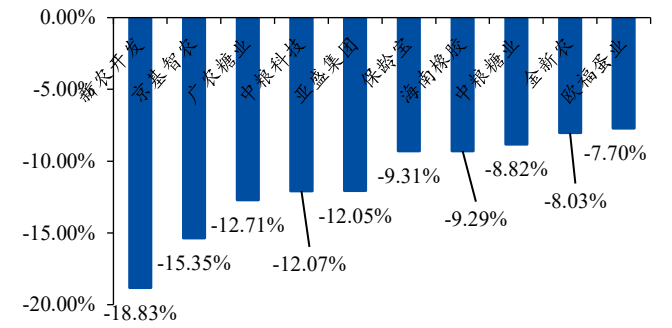
数据来源：iFinD，财通证券研究所

图3：个股涨幅 TOP3 为平潭发展、安德利、东瑞股份



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图4：个股跌幅 TOP3 为新农开发、京基智农、广农糖业



数据来源：iFinD，财通证券研究所

2 生猪养殖数据跟踪

本周猪价震荡。供应端，整体集中出栏，供应压力偏大；需求端走货一般；猪价震荡。仔猪价格底部震荡，散户补栏积极性弱。6 月 22 日，农业农村部、国家发展改革委有关司局组织部分生猪主产省份和大型生猪养殖企业召开座谈会。会议要求，1）大型生猪养殖企业要积极响应号召，提高生产统计监测数据报送质量，带头压减生猪产能和产量，带头严控二次育肥，带头淘汰弱仔猪，带头降低出栏体重。2）相关主产省份要加强各环节监管和监测信息共享，强化穿透式管理；抓紧修订落实省级产能调控方案，更好形成政策合力，继续实质性压减产能。**我们预计，**政策角度，产能调控政策引导将逐步推进和落实，催化企业产能主动去化；周期角度，供应压力仍待释放，行业亏损有望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

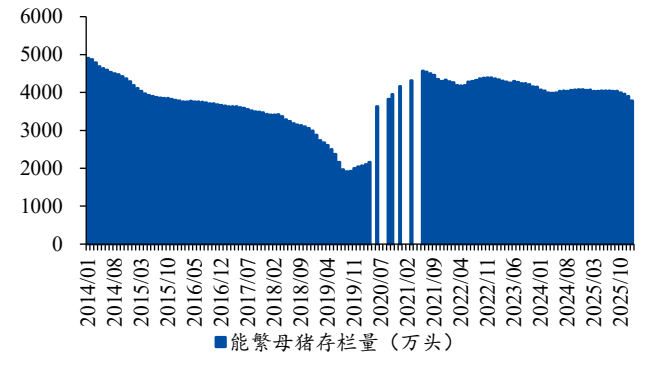
下载日志已记录，仅供内部参考

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：8 月三方能繁母猪存栏量加速去化

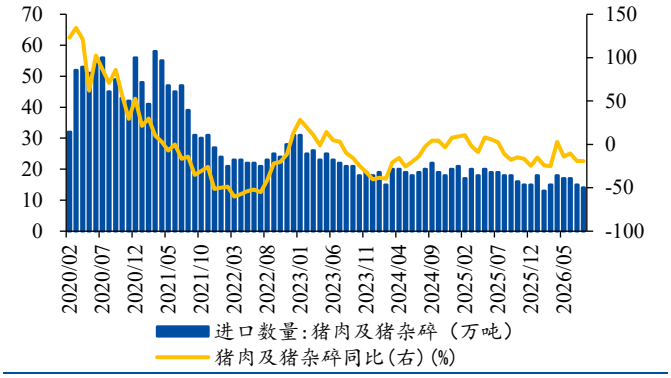
数量端：8 月三方能繁母猪存栏量加速去化。据钢联统计，2026 年 8 月能繁母猪存栏量月环比-2.94%（7 月-0.62%），其中规模场环比-3.01%，中小散环比-0.80%。根据涌益咨询，2026 年 8 月能繁母猪存栏量月环比-1.67%（7 月-0.01%）。据统计局，6 月底能繁母猪存栏量 3780 万头，季环比-3.2%。生猪出栏均重上行，根据涌益咨询统计，9 月 17 日，全国商品猪出栏均重 129.25kg。

图5: 6 月底能繁母猪存栏量 3780 万头，季环比-3.2%



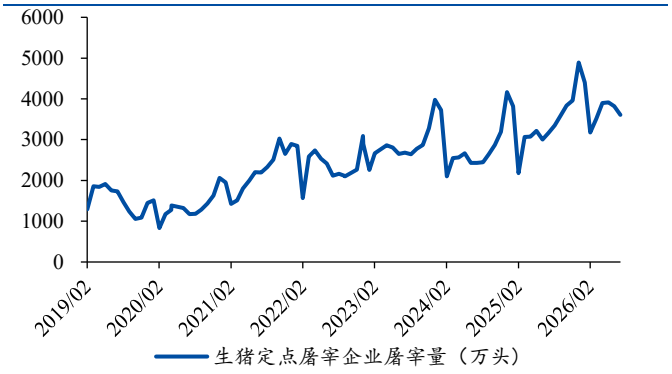
数据来源：农业农村部，iFinD，财通证券研究所

图6: 8 月猪肉及猪杂碎进口 14 万吨，当月同比-19.20%



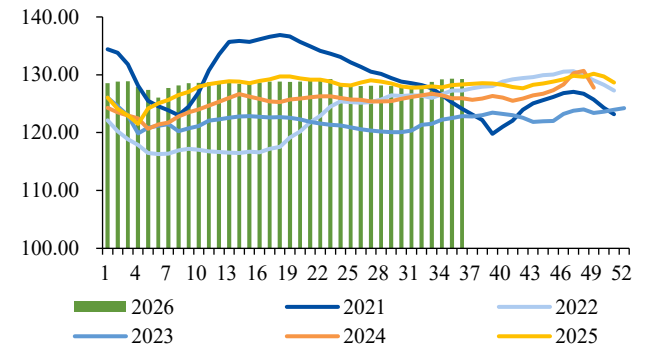
数据来源：海关总署，iFinD，财通证券研究所

图7: 2026 年 7 月生猪定点屠宰企业屠宰量 3610 万头，同比+14.02%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图8: 9 月 17 日，全国商品猪出栏均重（单位：kg）为 129.25kg

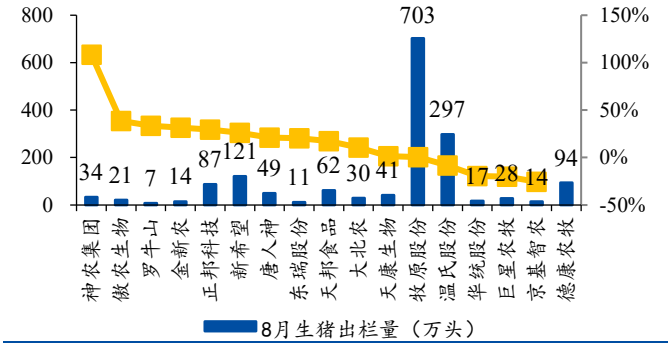


数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

企业月度出栏：上市公司发布 8 月生猪销售情况，8 月出栏量（同比增速）依次为神农集团 33.64 万头（+108.56%）、傲农生物 20.82 万头（+38.71%）、罗牛山 7.17 万头（+33.72%）、金新农 14.21 万头（+31.57%）、正邦科技 86.79 万头(+29.61%)、新希望 120.61 万头（+26.28%）、唐人神 49.23 万头（+21.22%）、东瑞股份 11.40 万头（+20.25%）、天邦食品 62.25 万头（+17.52%）、大北农 29.86 万头（+10.55%）、天康生物 41.11 万头（+1.41%）、牧原股份 703.00 万头（+0.42%）、温氏股份 297.35 万头（-8.39%）、华统股份 16.52 万头（-19.44%）、巨星农牧 27.90 万头（-20.03%）、京基智农 14.11 万头（-25.58%）、德康农牧 93.50 万头。

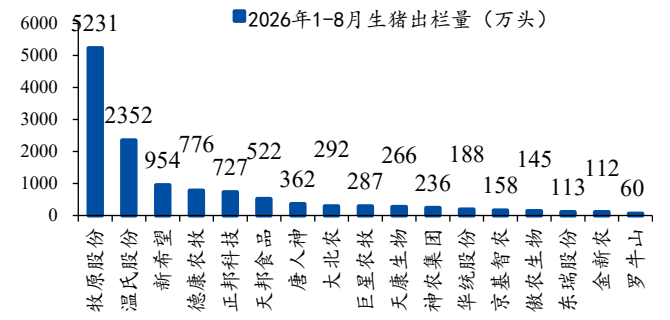
下载日志已记录，仅供内部参考

图9：各企业 8 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 1-8 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：猪价震荡

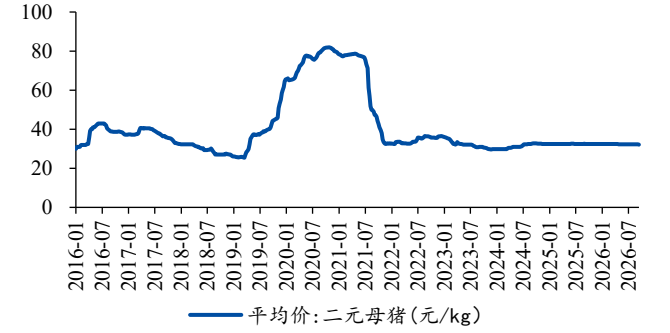
价格端：本周震荡。据涌益咨询，9 月 17 日，商品猪出栏价为 10.80 元/kg，周环比-1.55%；规模场 15 公斤仔猪出栏价 251 元/头，周环比-2.33%；猪肉价为 14.04 元/kg，周环比-1.40%。据 iFinD，9 月 18 日，二元母猪价格为 32.20 元/kg，周环比持平。

图11：9 月 17 日，商品猪出栏价为 10.80 元/kg，周环比-1.55%



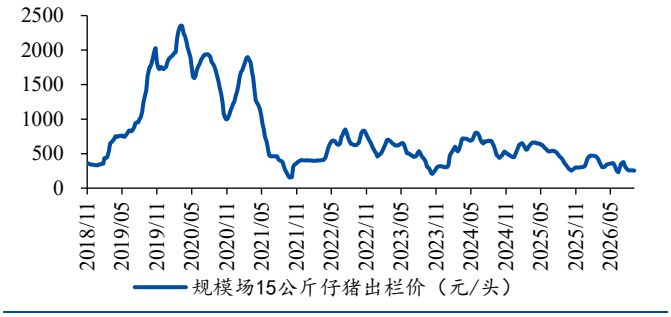
数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

图12：9 月 18 日，二元母猪价格为 32.20 元/kg，周环比持平



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图13：9 月 17 日，规模场 15 公斤仔猪出栏价为 251 元/头，周环比-2.33%



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

图14：9 月 17 日，猪肉价为 14.04 元/kg，周环比-1.40%



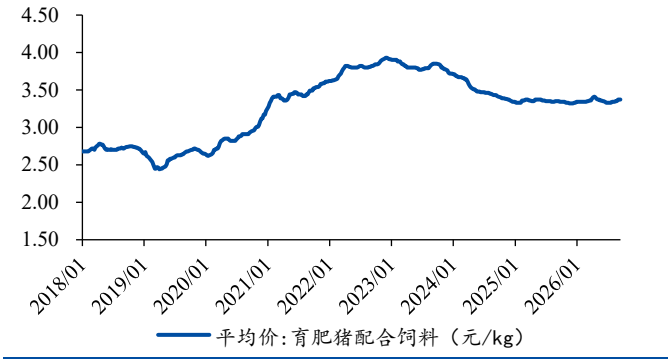
数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

2.3 利润端：生猪养殖本周延续亏损

下载日志已记录，仅供内部参考

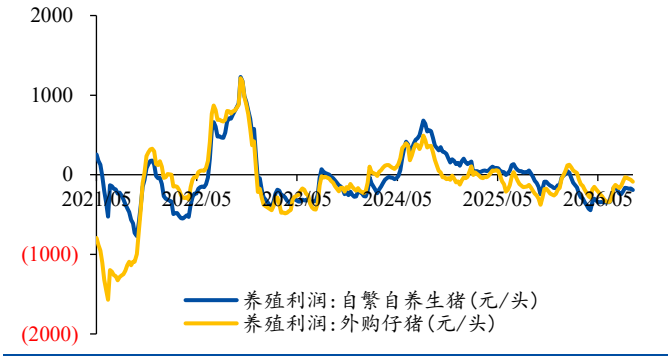
利润端：生猪养殖本周延续亏损。9 月 18 日，育肥猪配合饲料平均价为 3.37 元/公斤，周环比持平。9 月 18 日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-190.48 元/头、-88.09 元/头。

图15: 9 月 18 日，育肥猪配合饲料平均价为 3.37 元/kg，周环比持平



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图16: 9 月 18 日，自繁自养和外购仔猪养殖盈利为-190.48/-88.09 元/头



数据来源：iFinD，财通证券研究所

3 禽养殖数据跟踪

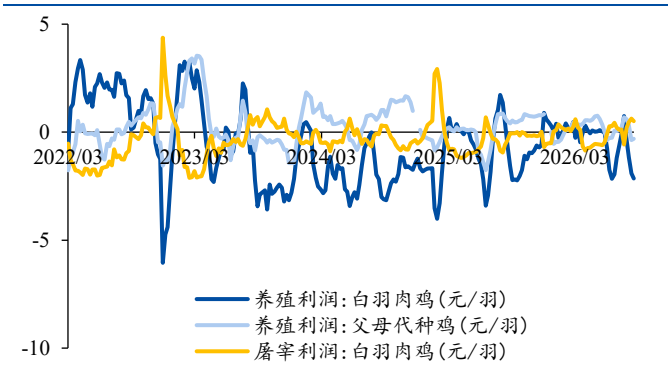
白鸡价格持平。据钢联统计，2026 年 8 月祖代更新量为 22.60 万套，环比-0.44%，同比+69.16%；更新品种主要是 AA+/罗斯 308、利丰、科宝以及国产品种，其中 AA+/罗斯 308 占比 35.40%，利丰品种占比 13.27%，科宝品种占比 23.01%，国内品种占比 28.32%。祖代鸡引种仍面临不确定性，中长期利好白羽鸡产业链价格。9 月 18 日，白羽肉鸡主产区平均价为 5.96 元/公斤，周环比-5.99%；白羽肉鸡养殖利润-3.36 元/羽。

图17: 9 月 18 日，白羽肉鸡主产区平均价为为 5.96 元/kg，周环比-5.99%



数据来源：iFinD，财通证券研究所

图18: 9 月 18 日，白羽肉鸡养殖利润为-3.36 元/羽

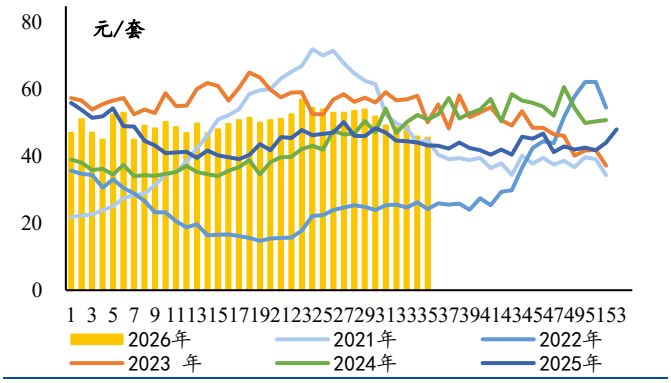


数据来源：iFinD，财通证券研究所

根据畜牧业协会禽业分会，2026 年第 35 周父母代鸡苗销售量 211.22 万套，周环比-4.57%；父母代鸡苗价格 45.65 元/套，周环比-0.80%；祖代种鸡总存栏量（后备+在产）254.40 万套，周环比+0.20%；父母代种鸡存栏量（后备+在产）4016.64 万套，周环比-0.25%；商品代鸡苗销售量 10197.34 万只，周环比+8.15%；商品代鸡苗价格 2.41 元/只，周环比-17.74%。

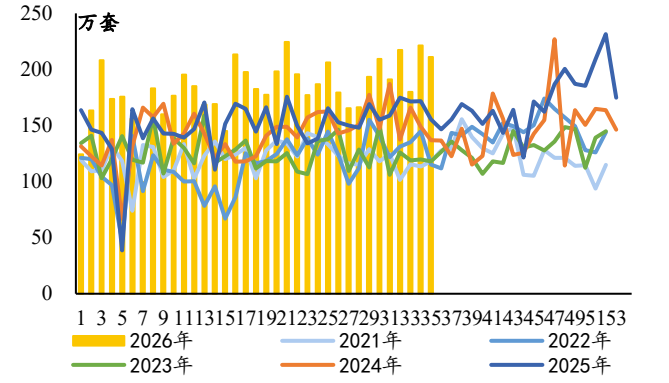
下载日志已记录，仅供内部参考

图19：2026 年第 35 周父母代鸡苗价格周环比-0.80%



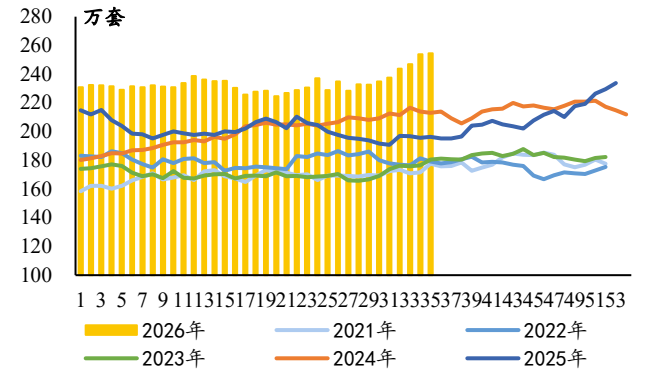
数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

图20：2026 年第 35 周父母代鸡苗销量周环比-4.57%



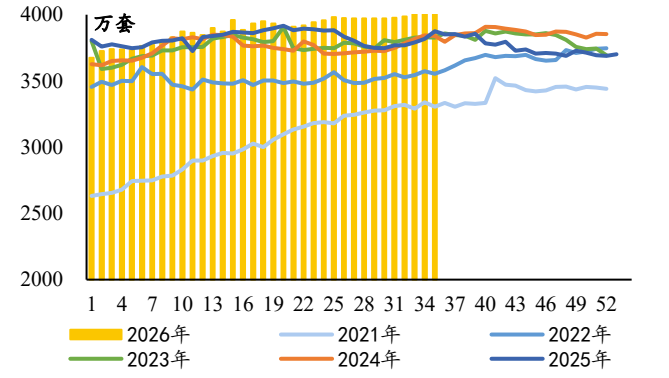
数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

图21：2026 年第 35 周祖代种鸡存栏量周环比+0.20%



数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

图22：2026 年第 35 周父母代种鸡存栏量周环比+0.20%



数据来源：中国畜牧业协会，财通证券研究所

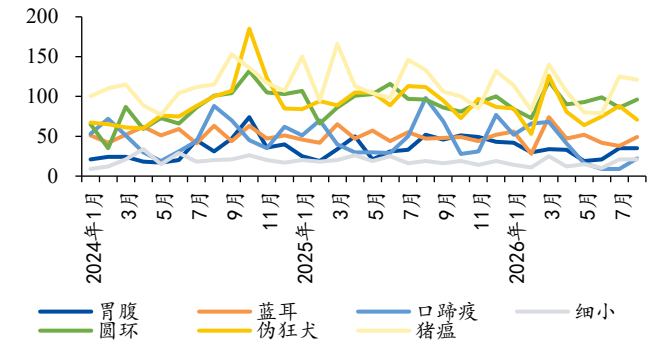
4 动保数据跟踪

养殖周期角度，需求端暂承压。生猪养殖行业持续亏损，动保需求端暂承压。从行业批签发数据来看，2026 年 8 月，胃腹/蓝耳/口蹄疫/细小/圆环/伪狂犬/猪瘟疫苗同比-33%/+4%/ -78%/+11%/0%/-37%/-9%；2026 年一季度/二季度，圆环同比+6.6%/-11.9%，伪狂犬同比-1.1%/-26.4%。

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，非洲猪瘟疫苗审批持续推进，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。

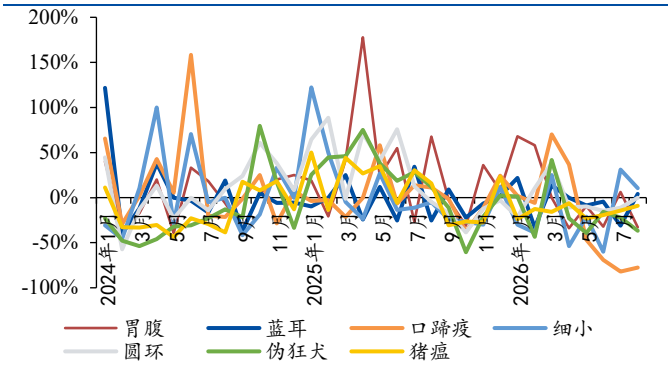
下载日志已记录，仅供内部参考

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

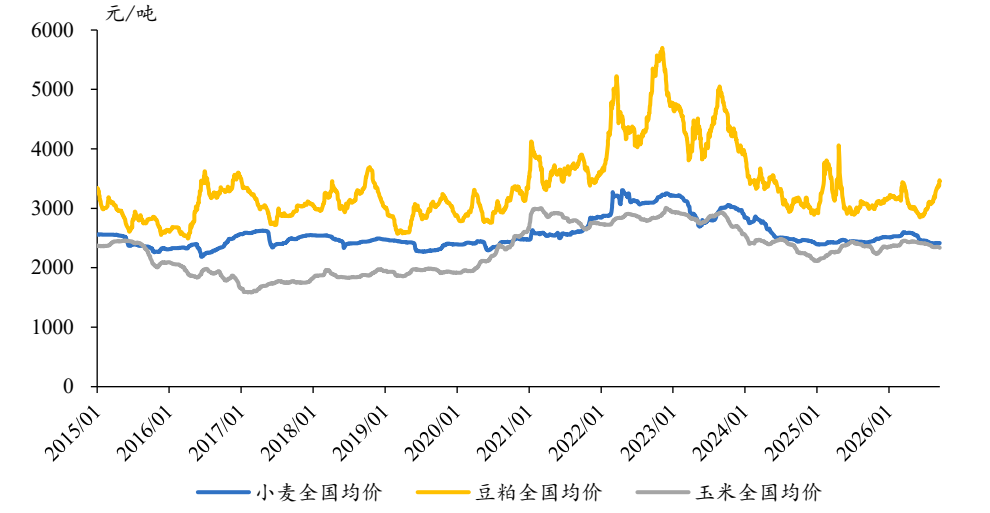


数据来源：国家兽药基础数据库，财通证券研究所

5 种业数据跟踪

本周全国豆粕和小麦均价上行。截至 9 月 18 日，小麦/豆粕/玉米全国均价分别为 2417/3459/2334 元/吨，本周同比+0.1%/+1.9%/-0.9%；年初至今，全国小麦均价下跌 4.0%，豆粕均价上涨 9.0%，玉米均价下跌 0.7%。根据 9 月 10 日 NOAA 的预测，预计厄尔尼诺现象将持续增强至年底，10 月至 12 月期间发生超过自 1950 年以来历次厄尔尼诺强度的事件概率为 75%，持续关注对农产品的影响。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：本周豆粕和小麦均价上行



数据来源：iFinD，财通证券研究所

USDA 发布 8 月供需报告：

USDA 玉米 8 月库消比 2026/27 预测值相比 2025/26 预测值下行 1.39 个百分点。2026/27 年度全球玉米产量 12.99 亿吨，国内消费量 13.23 亿吨，期末库存 2.75 亿吨，库消比 17.91%，较 2025/26 年度下行 1.39 个百分点。分国别看，2026/27 年度美国玉米产量 4.07 亿吨，国内消费量 3.32 亿吨，期末库存 0.42 亿吨，库消比 10.12%，较 2025/26 年度下行 1.56 个百分点；2026/27 年度中国玉米产量 3.07 亿

下载日志已记录，仅供内部参考

吨，国内消费量 3.24 亿吨，期末库存 1.65 亿吨，库消比 50.96%，较 2025/26 年度下行 4.39 个百分点。

USDA 大豆 8 月库消比 2026/27 预测值相比 2025/26 预测值下行 0.62 个百分点。2026/27 年度全球大豆产量 4.42 亿吨，国内消费量 4.42 亿吨，期末库存 1.24 亿吨，库消比 19.64%，较 2025/26 年度下行 0.62 个百分点。分国别看，2026/27 年度美国大豆产量 1.23 亿吨，国内消费量 0.79 亿吨，期末库存 0.08 亿吨，库消比 7.03%，较 2025/26 年度下行 0.67 个百分点；2026/27 年度中国大豆产量 0.21 亿吨，国内消费量 1.36 亿吨，期末库存 0.44 亿吨，库消比 32.52%，较 2025/26 年度下行 0.58 个百分点。

表1: USDA2026 年 8 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）	2024/25	313.84	1234.06	186.25	1251.20	187.58	296.70	20.62%
	2025/26(est.)	296.70	1329.91	197.25	1327.78	220.73	298.83	19.30%
	2026/27-7月预测值	298.67	1297.09	204.00	1320.49	209.88	275.26	17.99%
	2026/27-8月预测值	298.83	1298.88	203.73	1323.05	210.48	274.66	17.91%
	预期调整	0.16	1.79	-0.27	2.56	0.60	-0.60	-0.08%
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	库销比
大豆（单位：百万公吨）	2024/25	115.10	428.11	179.15	412.08	184.33	125.95	21.12%
	2025/26(est.)	125.95	429.46	187.17	430.27	187.19	125.12	20.26%
	2026/27-7月预测值	125.33	441.70	189.27	441.72	190.41	124.17	19.64%
	2026/27-8月预测值	125.12	442.25	189.27	442.02	190.41	124.21	19.64%
	预期调整	-0.21	0.55	0.00	0.30	0.00	0.04	0.00%

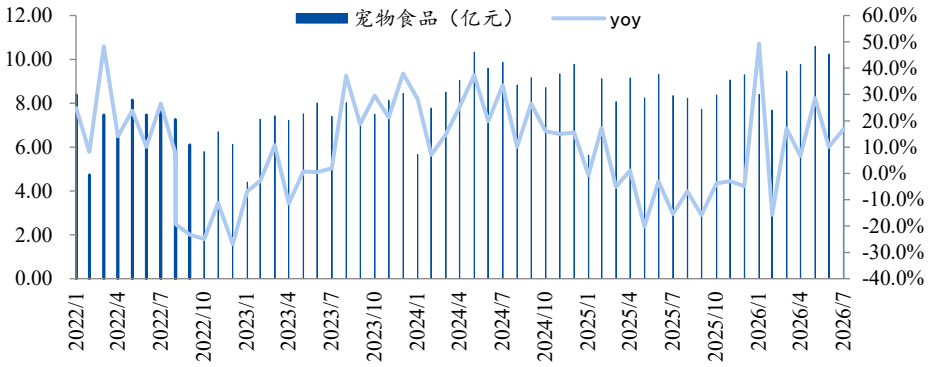
数据来源：USDA，财通证券研究所

板块观点：关注生物育种扩面进度。基础农产品方面，8 月 USDA 报告，2026/27 年度相比 2025/26 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，宠食出口增长持续恢复。根据海关数据，2026 年 1-8 月食品出口额为 75.19 亿元，同比+11.16%；出口量为 30.06 万吨，同比+30.4%。我们预计伴随海外客户、海外产能以及海外市场结构的持续调整优化，以及汇率波动减小，宠食外销逐步改善。

图26: 2026 年 1-8 月宠物食品出口金额 75.19 亿元，同比+11.16%



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。2026 年亚宠展，2600 余家展商参展，海外观众覆盖全球 102 个国家与地区，较去年同比增长 23%，公众日观众超过

下载日志已记录，仅供内部参考

40 万，科学化、功能化和细分化是主要趋势。其中，佩蒂股份旗下爵宴品牌推出一系列新工艺新品，覆盖主粮、零食、冻干等细分赛道，包括纯脆海苔芝麻鸭肉干、鸭肉缠鸭软骨、全价曲奇狗主食冻干等。中宠股份聚焦宠物营养需求探索，服务宠物长期健康，顽皮围绕宠物肠道健康、毛发养护、消化吸收等细分需求以及全生命周期分阶营养需求进行研发，推进品质体系建设；领先围绕“科学预防”，聚焦皮肤屏障、肠道屏障等健康需求；ZEAL 真致持续依托新西兰特色食材与天然营养优势，提供高端宠物食品选择。乖宝宠物旗下霸弗推出（猫/小型犬/中大型犬）7 岁+舒养天然粮，运用完整猎食营养与舒养植萃的底层结构，提前做好宠物初老营养管理。

板块观点：宠物出口业务方面，外销逐渐复苏，汇兑波动影响逐渐减少。内销方面，关注内销业务快速增长，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；也可能会造成原料减产、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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。