仅供内部参考，请勿外传！

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

畜牧养殖 2026 年 09 月 29 日

生猪行业 8 月跟踪报告

8 月上市猪企出栏量同环比增加，均重由降转增

推荐（维持）

- **出栏量：8 月 18 家样本猪企合计出栏量同比增加 7.43%，环比增加 4.98%。**8 月包括牧原等在内的 18 家样本猪企合计生猪出栏量 1708.84 万头（其中，牧原股份、温氏股份、巨星农牧、神农集团、京基智农、大北农、立华股份、德康农牧这 8 家猪企为商品猪出栏量，下同），同比增加 7.43%，环比 7 月增加 4.98%。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 703 万头、297.35 万头、133.22 万头、93.50 万头、86.79 万头，出栏量同比增速前 5 名分别为神农集团、新五丰、傲农生物、金新农、正邦科技，增速分别为 116.20%、52.99%、38.71%、31.57%、29.60%。
- **销售均价：8 月 16 家样本猪企商品猪销售均价 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13%。**8 月包括牧原等在内的 16 家样本猪企商品猪平均售价为 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13%。其中，售价最高的 5 家猪企分别为东瑞股份、金新农、京基智农、正邦科技、立华股份，售价分别为 12.16 元/公斤、11.64 元/公斤、11.50 元/公斤、11.14 元/公斤、11.12 元/公斤，而天康生物售价最低，为 9.61 元/公斤。16 家样本猪企中，售价高于平均价的共 9 家（温氏股份、巨星农牧、正邦科技、东瑞股份、京基智农、金新农、大北农、立华股份、德康农牧），售价低于平均价的共 7 家（牧原股份、神农集团、新五丰、新希望、天邦食品、华统股份、天康生物）。
- **出栏均重：8 月 8 家样本猪企商品猪出栏均重 126.13 公斤。**8 月包括牧原等在内的 8 家样本猪企商品猪平均体重为 126.13 公斤（若考虑数据可比性，包括牧原股份、神农集团、新希望、大北农、立华股份在内的这 5 家猪企商品猪平均体重为 124.78 公斤，同比下降 0.05%，环比增加 1.08%）。其中巨星农牧销售均重最高，为 131.23 公斤，环比增加 1.40%，其次是神农集团，均重为 131.00 公斤，环比增加 1.18%，除此之外，体重高于平均体重的猪企还包括德康农牧（129.58 公斤，环比增加 0.41%）、牧原股份（127.80 公斤，环比增加 1.81%），体重低于平均体重的猪企共 4 家，其中，温氏股份体重 124.36 公斤，环比增加 0.57%，新希望体重 119.29 公斤，环比增加 1.23%，大北农体重 122.64 公斤，环比增加 1.40%，立华股份体重 123.14 公斤，环比下降 0.20%。8 月多数企业出栏体重在连续 4 个月降重之后转而呈不同程度上升态势。
- **生猪行业：全产业链延续全面亏损状态，且亏损程度再度加剧。**根据国家统计局，截至 9 月 20 日，全国商品猪销售均价 10.70 元/公斤，环比下降 2.7%，同比下降 17.7%。根据涌益咨询，截至 9 月 22 日，断奶仔猪销售价格为 130 元/头，环比下降 9.7%，同比下降 44.9%。另外，截至 9 月第 3 周，根据涌益咨询监测，自繁自养企业销售商品猪利润为-193.23 元/头，已连续 32 周亏损，销售仔猪头均利润为-150 元/头，已连续 27 周亏损。体重方面，截至 9 月 24 日，根据涌益咨询，行业出栏均重为 128.82 公斤/头，自高位略有回落，且处于 2018 年同期以来最高水平。另据中国农业信息网，截至 9 月 18 日，全国 16 省宰后均重 88.69 公斤，8 月下旬以来呈现震荡上行趋势。此外，截至 9 月中旬，全国二次育肥栏舍利用率为 36.27%，月环比下降 9.1pct，同比下降 3.9pct。截至 9 月 24 日，冻品库存率 25.49%，自 6 月中旬以来呈现缓慢去库状态，但冻品库容率仍处于历史同期相对高位。
- **投资建议：产能加速去化，底部前瞻布局，效率优于成长，质量优于规模。**根据国家统计局数据，截至 6 月底，全国能繁母猪存栏 3780 万头，同比减少 263 万头，下降 6.5%，降幅比 1 季度扩大 3.2 个百分点，另据钢联、涌益咨询等第三方机构数据显示，3 季度以来产能基础产能亦呈现加速去化状态。虽然从行业当下供需基本面来看，猪价或许仍将持续一段时间的成本线下震荡运行，但这也是为了后续周期的反转蓄势，而且震荡磨底的时间越长，产能出清的越彻底，后续反转的确定性也越高。参考能繁母猪、仔猪等多维度数据，从节奏上来看，我们预计供给收缩的显著效果或者猪价的盈利性拐点大概率将在 2027 Q2 显现，但当前板块估值处在低位，建议重视生猪板块的配置机会。选股的逻辑也更多从过去的重成长转向重效率、重价值。建议优先关注的仍然是牧原、温氏、德康等这类低成本稳健型的猪企，此外，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。

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)	5,571.51	0.45
流通市值(亿元)	4,197.41	0.44

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.4%	-7.9%	-16.4%
相对表现	5.5%	-4.3%	-11.8%



相关研究报告

《生猪行业 7 月跟踪报告：7 月上市猪企出栏量增价升，降重持续进行》

2026-09-01

《生猪行业 6 月跟踪报告：6 月上市猪企出栏延续缩量，降重持续进行》

2026-07-24

《生猪行业 5 月跟踪报告：5 月上市猪企出栏量环比下降，体重继续下行》

2026-06-17

仅供内部参考，请勿外传！

目 录

一、出栏量：8 月 18 家样本猪企合计出栏量同比增加 7.43%，环比增加 4.98% 4
二、销售均价：8 月 16 家样本猪企商品猪销售均价 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13% 5
三、出栏均重：8 月 8 家样本猪企商品猪出栏均重 126.13 公斤 6
四、生猪行业：全产业链延续全面亏损状态，且亏损程度再度加剧 6
五、投资建议：产能加速去化，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

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图表 1 今年 8 月份 18 家样本猪企合计出栏量同比增加 7.43%，环比增加 4.98%.....4
图表 2 今年 8 月份 5 家样本猪企合计仔猪出栏量环比下降 2.64%.....5
图表 3 今年 8 月份 16 家样本猪企商品猪销售平均售价为 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13%.....5
图表 4 今年 8 月份 8 家样本猪企商品猪平均体重为 126.13 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

仅供内部参考，请勿外传！

一、出栏量：8 月 18 家样本猪企合计出栏量同比增加 7.43%，环比增加 4.98%

2026 年 8 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 1708.84 万头（其中，牧原股份、温氏股份、巨星农牧、神农集团、京基智农、大北农、立华股份、德康农牧这 8 家猪企为商品猪出栏量，下同），同比增加 7.43%，环比 7 月增加 4.98%。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 703 万头、297.35 万头、133.22 万头、93.50 万头、86.79 万头，出栏量同比增速前 5 名分别为神农集团、新五丰、傲农生物、金新农、正邦科技，增速分别为 116.20%、52.99%、38.71%、31.57%、29.60%。

图表 1 今年 8 月份 18 家样本猪企合计出栏量同比增加 7.43%，环比增加 4.98%

	2026.08	8 月同比	8 月环比	2026.07	2025.08
牧原股份	703.00	0.41%	5.54%	666.10	700.10
温氏股份	297.35	8.72%	8.44%	274.21	273.51
巨星农牧	27.90	-19.13%	-17.89%	33.98	34.50
神农集团	33.64	116.20%	11.80%	30.09	15.56
新五丰	52.23	52.99%	-9.76%	57.88	34.14
唐人神	49.23	21.23%	22.37%	40.23	40.61
新希望	133.22	-0.42%	1.70%	130.99	133.78
正邦科技	86.79	29.60%	6.15%	81.76	66.97
天邦食品	62.25	17.52%	-11.85%	70.62	52.97
傲农生物	20.82	38.71%	46.62%	14.20	15.01
华统股份	16.52	-19.44%	-2.68%	16.98	20.51
东瑞股份	11.40	20.25%	-12.84%	13.08	9.48
天康生物	41.11	1.41%	3.79%	39.61	40.54
京基智农	14.11	-11.59%	2.32%	13.79	15.96
金新农	14.21	31.57%	32.68%	10.71	10.80
大北农	29.86	10.55%	24.99%	23.89	27.01
立华股份	21.69	4.18%	22.40%	17.72	20.82
德康农牧	93.50	19.22%	1.78%	91.87	78.43
合计出栏量	**1708.84**	**7.43%**	**4.98%**	**1627.71**	**1590.69**

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、京基智农、大北农、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，8 月份包括唐人神、新希望、天邦食品、华统股份、金新农等在内的 5 家样本猪企合计仔猪销售量为 59.14 万头，环比下降 2.64%，同比增加 102.68%（同比为剔除新希望后的其余 4 家可比公司口径）。从销量来看，唐人神、天邦食品、金新农仔猪销售量位居前三，销量分别为 22.19 万头、20.72 万头、8.53 万头，仔猪销售占当月生猪销量比例分别为 45.07%、33.29%、60.03%。

图表 2 今年 8 月份 5 家样本猪企合计仔猪出栏量环比下降 2.64%

	2026.08	8 月同比	8 月环比	2026.07	2025.08
唐人神	22.19	1675.20%	11.68%	19.87	1.25
新希望	7.42	-	56.54%	4.74	-
天邦食品	20.72	2.27%	-29.16%	29.25	20.26
华统股份	0.28	-	-43.03%	0.50	0.00
金新农	8.53	112.72%	33.49%	6.39	4.01
合计出栏量	**59.14**	**102.68%**	**-2.64%**	**60.75**	**25.52**

资料来源：公司公告，华创证券 备注：统计口径为唐人神、新希望、天邦食品、华统股份、金新农等 5 家可比公司，且同比数据为剔除新希望后的其余 4 家可比公司口径

二、销售均价：8 月 16 家样本猪企商品猪销售均价 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13%

今年 8 月份，包括牧原股份、温氏股份等在内的 16 家样本猪企商品猪平均售价为 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13%。其中，售价最高的 5 家猪企分别为东瑞股份、金新农、京基智农、正邦科技、立华股份，售价分别为 12.16 元/公斤、11.64 元/公斤、11.50 元/公斤、11.14 元/公斤、11.12 元/公斤，而天康生物售价最低，为 9.61 元/公斤。16 家样本猪企中，售价高于平均价的共 9 家（温氏股份、巨星农牧、正邦科技、东瑞股份、京基智农、金新农、大北农、立华股份、德康农牧），售价低于平均价的共 7 家（牧原股份、神农集团、新五丰、新希望、天邦食品、华统股份、天康生物）。

图表 3 今年 8 月份 16 家样本猪企商品猪销售平均售价为 10.84 元/公斤，同比下降 21.87%，环比上升 0.13%

	2026.08	8 月同比	8 月环比	2026.07	2025.08
牧原股份	10.3	-23.76%	-3.20%	10.64	13.51
温氏股份	10.86	-21.87%	0.56%	10.8	13.90
巨星农牧	10.98	-17.94%	10.24%	9.96	13.38
神农集团	10.62	-23.43%	0.66%	10.55	13.87
新五丰	10.35	-26.54%	-0.29%	10.38	14.09
新希望	10.46	-22.75%	0.38%	10.42	13.54
正邦科技	11.14	-18.98%	3.34%	10.78	13.75
天邦食品	10.14	-26.04%	0.40%	10.1	13.71
华统股份	10.74	-20.97%	0.85%	10.65	13.59
东瑞股份	12.16	-23.33%	-5.07%	12.81	15.86
天康生物	9.61	-24.86%	-0.72%	9.68	12.79
京基智农	11.50	-23.08%	-3.60%	11.93	14.95
金新农	11.64	-15.90%	-2.51%	11.94	13.84
大北农	10.95	-19.90%	-0.82%	11.04	13.67
立华股份	11.12	-19.88%	-0.36%	11.16	13.88
德康农牧	10.94	-20.38%	4.79%	10.44	13.74

销售均价	10.84	-21.87%	0.13%	10.83	13.88

资料来源：公司公告，华创证券，备注：销售均价为 16 家样本猪企售价的算术平均价格

三、出栏均重：8 月 8 家样本猪企商品猪出栏均重 126.13 公斤

今年 8 月份，包括牧原股份、温氏股份等在内的 8 家样本猪企商品猪平均体重为 126.13 公斤（若考虑数据可比性，包括牧原股份、神农集团、新希望、大北农、立华股份在内的这 5 家猪企商品猪平均体重为 124.78 公斤，同比下降 0.05%，环比增加 1.08%）。其中巨星农牧销售均重最高，为 131.23 公斤，环比增加 1.40%，其次是神农集团，均重为 131.00 公斤，环比增加 1.18%，除此之外，体重高于平均体重的猪企还包括德康农牧（129.58 公斤，环比增加 0.41%）、牧原股份（127.80 公斤，环比增加 1.81%），体重低于平均体重的猪企共 4 家，其中，温氏股份体重 124.36 公斤，环比增加 0.57%，新希望体重 119.29 公斤，环比增加 1.23%，大北农体重 122.64 公斤，环比增加 1.40%，立华股份体重 123.14 公斤，环比下降 0.20%。8 月多数企业出栏体重在连续 4 个月降重之后转而呈不同程度上升态势。

图表 4　今年 8 月份 8 家样本猪企商品猪平均体重为 126.13 公斤

	2026.08	8 月同比	8 月环比	2026.07	2025.08
牧原股份	127.80	2.01%	1.81%	125.53	125.29
温氏股份	124.36	-	0.57%	123.65	-
巨星农牧	131.23	-	1.40%	129.42	-
神农集团	131.00	-0.45%	1.18%	129.47	131.59
新希望	119.29	0.57%	1.23%	117.85	118.62
大北农	122.64	-3.36%	1.40%	120.95	126.91
立华股份	123.14	1.09%	-0.20%	123.38	121.81
德康农牧	129.58	-	0.41%	129.05	-
商品猪平均体重	**124.78**	**-0.05%**	**1.08%**	**123.44**	**124.84**

资料来源：公司公告，华创证券 备注：为了数据可比，表中商品猪平均体重统计口径取牧原股份、神农集团、新希望、大北农、立华股份这 5 家可比公司的算术平均体重

四、生猪行业：全产业链延续全面亏损状态，且亏损程度再度加剧

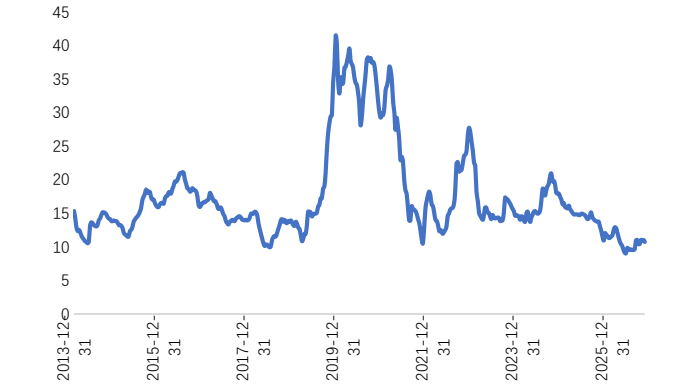
行业层面，根据国家统计局，截至 9 月 20 日，全国商品猪销售均价 10.70 元/公斤，环比下降 2.7%，同比下降 17.7%。根据涌益咨询，截至 9 月 22 日，断奶仔猪销售价格为 130 元/头，环比下降 9.7%，同比下降 44.9%。另外，截至 9 月第 3 周，根据涌益咨询监测，自繁自养企业销售商品猪利润为-193.23 元/头，已连续 32 周亏损，销售仔猪头均利润为-150 元/头，已连续 27 周亏损。

体重方面，截至 9 月 24 日，根据涌益咨询，行业出栏均重为 128.82 公斤/头，自高位略有回落，且处于 2018 年同期以来最高水平。另据中国农业信息网，截至 9 月 18 日，全国 16 省宰后均重 88.69 公斤，8 月下旬以来呈现震荡上行趋势。

此外，截至 9 月中旬，全国二次育肥栏舍利用率为 36.27%，月环比下降 9.1pct，同比下降 3.9pct。截至 9 月 24 日，冻品库存率 25.49%，自 6 月中旬以来呈现缓慢去库状态，但

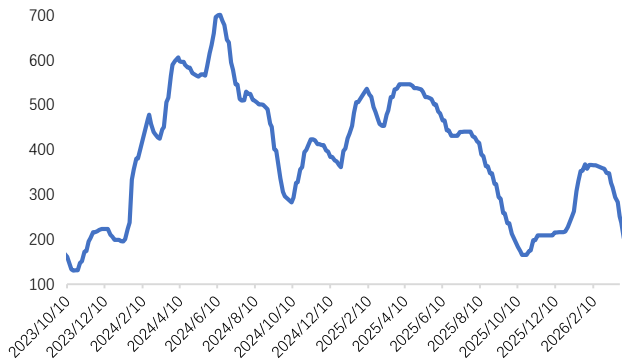
冻品库容率仍处于历史同期相对高位。

图表 5 全国商品猪均价（元/公斤）



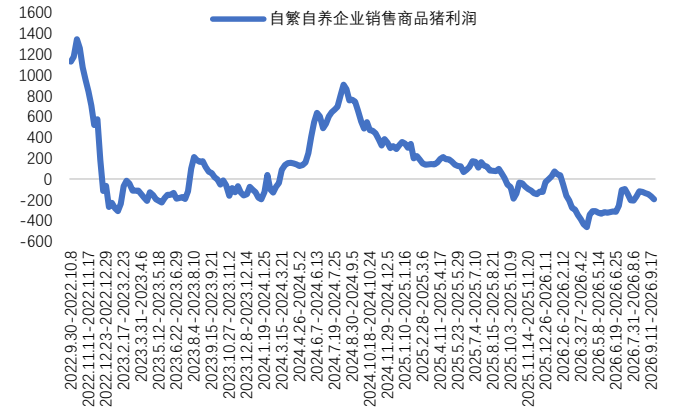
资料来源：国家统计局，华创证券

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）



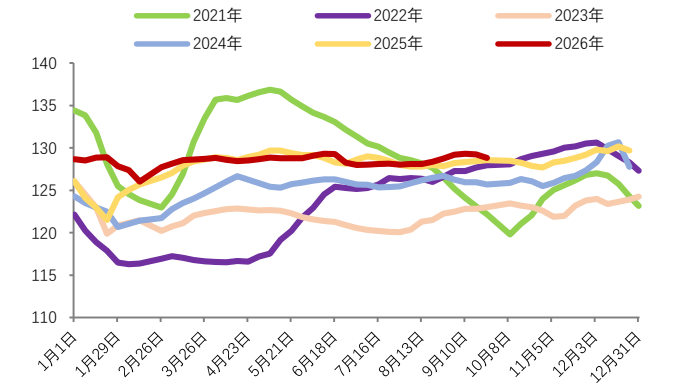
资料来源：涌益咨询，华创证券

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

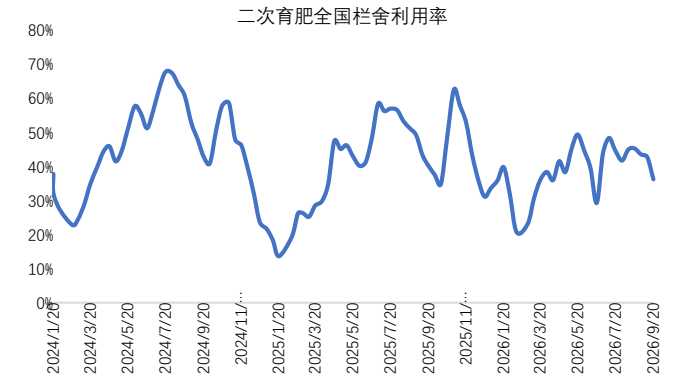
图表 10 全国 16 省宰后均重（kg）



资料来源：中国农业信息网，华创证券

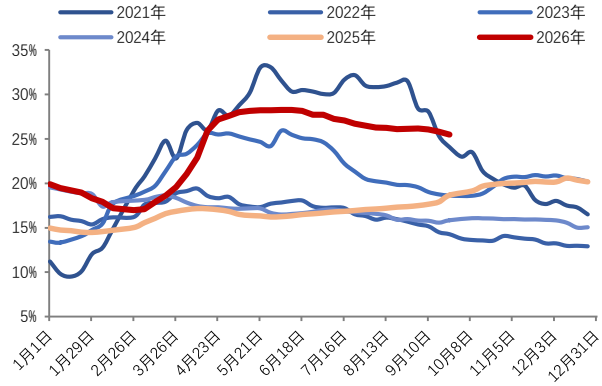
仅供内部参考，请勿外传！

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：产能加速去化，底部前瞻布局，效率优于成长，质量优于规模

在亏损、政策、疫病三重逻辑演绎下，我们正逐渐看到产能的非线性去化。根据国家统计局数据，截至 6 月底，全国能繁母猪存栏 3780 万头，同比减少 263 万头，下降 6.5%，降幅比 1 季度扩大 3.2 个百分点，另据钢联、涌益咨询等第三方机构数据显示，3 季度以来产能基础产能亦呈现加速去化状态。虽然从行业当下供需基本面来看，猪价或许仍将持续一段时间的成本线下震荡运行，但这也是为了后续周期的反转蓄势，而且震荡磨底的时间越长，产能出清的越彻底，后续反转的确定性也越高。参考能繁母猪、仔猪等多维度数据，从节奏上来看，我们预计供给收缩的显著效果或者猪价的盈利性拐点大概率将在 2027 Q2 显现，但当前板块估值处在低位（PB：目前板块整体 PB 水平处于历史底部区域。头均市值：当前头部猪企静态头均市值 2500-3000 附近，二线标的头均市值 1500-2000 附近，同样处于历史底部区域），无论是自下而上(周期逐步进入右侧)还是自上而下(低位+困境反转预期)，配置价值都在逐步显现。建议重视生猪板块的配置机会。

选股维度，仍然坚持认为本轮周期的投资会更加聚焦，选股的逻辑也更多从过去的重成长转向重效率、重价值。建议优先关注的仍然是牧原、温氏、德康等这类低成本稳健型的猪企，此外，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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@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
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	朱晞毓	高级销售经理		zhuxiyu@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@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
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@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	保险机构销售总监	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
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@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
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	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

仅供内部参考，请勿外传！

	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	郭有渔	销售助理		guoyouyu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@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
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传！

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