

## 海外工厂持续发力，新能源板块未来可期

### 投资要点

- **事件:** 公司发布2023年中报, 实现营收2.7亿元, 同比+35.4%, 实现归母净利润0.9亿元, 同比+43.0%。分拆单季度看, Q2实现营收1.4亿元, 同比+35.1%, 环比+6.8%, 实现归母净利润0.5亿元, 同比+52.2%, 环比-4.6%。
- **多个客户新项目进入量产阶段, 传统业务保持持续增长态势。** 公司墨西哥大众、MAN等多个客户新项目量产, 气门传动组精密零部件产品营收1.9亿元, 同比+32.3%, 为公司业绩领先同行提供保障。气门组精密零部件营收0.4亿元, 同比+13.9%。报告期内, 公司新获欧洲大众、比亚迪、长城汽车的新项目定点, 后续项目陆续量产将为公司主业贡献新增量。
- **湖州新坐标实现稳定量供, 上半年业绩加速放量。** 依托强大的研发能力, 湖州新坐标显著提高了冷锻线材精制的工艺稳定性并降低了生产成本, 已经向人本、万向等多家轴承生产厂家及富奥股份、华远股份等汽车零配件公司进行稳定量供, 23H1湖州新坐标实现营收0.3亿元, 同比+103.9%。目前, 湖州新坐标正在配合多个行业客户的审核, 逐步完成试制和交付产品, 叠加公司对海外市场的积极开拓, 未来有望扭亏为盈从而为公司业绩贡献增量。
- **海外产能持续释放, 集中发力新能源汽车产业。** 23H1公司实现海外营收0.9亿元, 同比+61.0%, 占公司营业收入32.6%, 同比提升5.2pp。23H1欧洲新坐标实现营收0.4亿元, 同比+67.6%; 墨西哥新坐标实现营收0.1亿元, 同比+67.0%。海外商用车、乘用车市场同步发力, 为公司未来业绩持续增长打下基础。新能源板块开始发力, 23H1新能源汽车产品收入0.5亿元, 占公司营业收入18.5%。公司构建团队, 持续拓展精密部件在二氧化碳热泵系统及热管理集成模块、电驱动传动系统、动力电池系统壳体等新能源汽车产业链上的发展, 伴随相应项目陆续定点量产, 新能源板块有望成为公司第二增长曲线。
- **盈利预测与投资建议。** 我们预计未来3年归母净利润复合增长率为40.0%, 给予公司2024年15倍PE, 目标价33.60元。首次覆盖, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 市场竞争风险, 原材料价格波动风险, 下游客户销量不及预期风险, 政策调整风险, 地缘政治风险等。

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	526.81	679.72	1090.08	1724.45
增长率	21.93%	29.03%	60.37%	58.19%
归属母公司净利润(百万元)	155.76	217.28	302.47	427.27
增长率	10.66%	39.49%	39.21%	41.26%
每股收益EPS(元)	1.15	1.61	2.24	3.16
净资产收益率ROE	14.61%	16.55%	19.24%	22.04%
PE	20	14	10	7
PB	2.85	2.46	2.04	1.65

数据来源: Wind, 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 郑连声  
执业证号: S1250522040001  
电话: 010-57758531  
邮箱: zllans@swsc.com.cn  
联系人: 冯安琪  
电话: 021-58351905  
邮箱: faz@swsc.com.cn  
联系人: 白臻哲  
电话: 010-57758530  
邮箱: bzzyf@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 聚源数据

### 基础数据

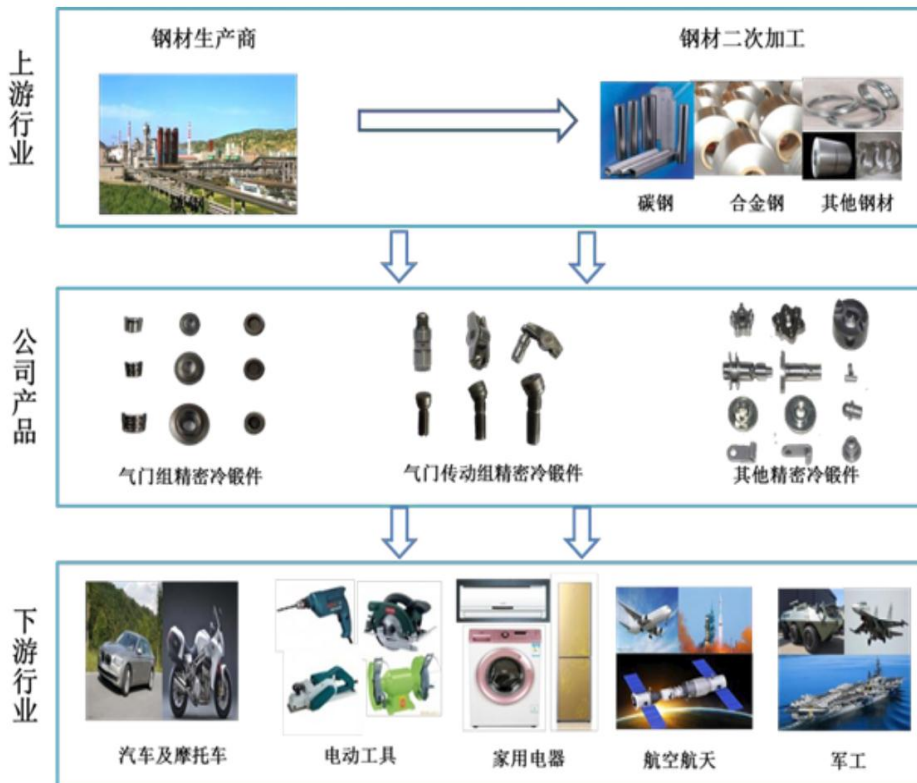
总股本(亿股)	1.35
流通A股(亿股)	1.34
52周内股价区间(元)	15.39-27.51
总市值(亿元)	31.40
总资产(亿元)	13.51
每股净资产(元)	8.69

### 相关研究

## 1 公司概况：国内精密冷锻件细分龙头

公司成立于 2002 年，前身为杭州新坐标锁夹有限公司，2010 年签署《变更设立杭州新坐标科技股份有限公司之发起人协议书》，同年 11 月完成工商变更，是一家专业从事冷锻、精密成型工艺技术研发与生产的高新技术企业。多年来，新坐标以“绿色发展，引领行业，回报社会”为己任，重视研发创新与成本控制，追求更好的产品设计、更好的质量、更环保的制造方式，成为国内汽车零部件、精制线材等行业的领跑者。

图 1：公司主营产品及上下游关系



数据来源：招股说明书，西南证券整理

**公司主营产品：**主营产品包括气门传动组精密零部件、气门组精密零部件、其他精密零部件（变速器零部件、汽车底盘零部件）和冷锻精制线材加工，客户涵盖国内一汽-大众、比亚迪、吉利、潍柴动力、中国重汽、长安汽车等诸多汽车、摩托车优质品牌厂商和德国大众、墨西哥大众、北美通用等一些海外客户。同时，公司正在积极开拓精密零部件在车身稳定系统、精密电磁阀、空调热管理系统及航空航天等领域的运用，目前已成功供货长安福特的变速器零部件、比亚迪的车身稳定系统零部件，为公司精密零部件产品创造了新的市场空间。

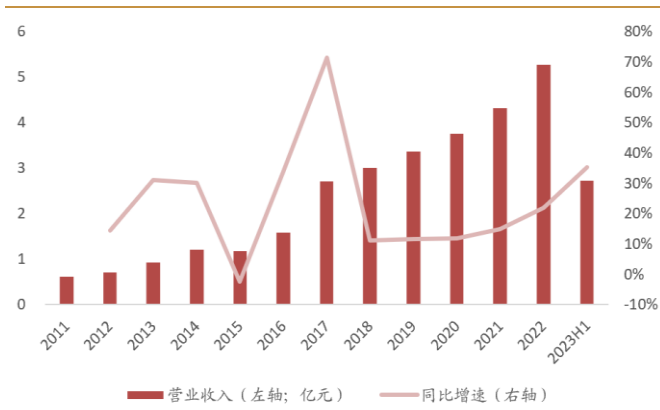
图 2：公司主要客户



数据来源：招股说明书，西南证券整理

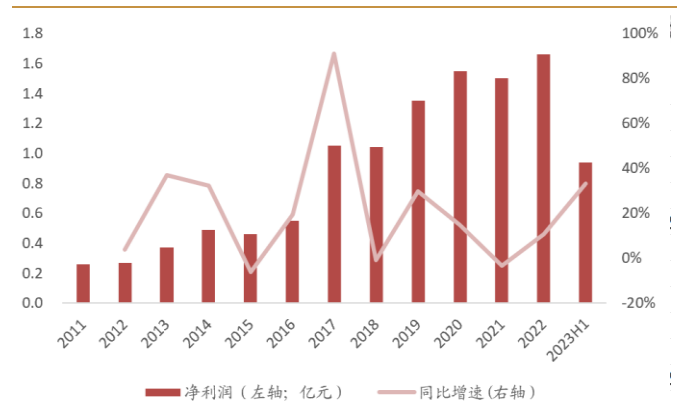
公司业绩状况：2011-2022 公司营收从 0.6 亿元增至 5.3 亿元，CAGR 21.9%，整体保持较快增长，其中，2018 年受汽车行业产销同比下滑的影响，营收增速放缓。2011-2022 年净利润从 0.3 亿元增至 1.7 亿元，CAGR 17.1%，基本与营收保持同步增速。受益于公司良好的成本管理、产品矩阵以及优质的客户结构，23H1 公司营收 2.7 亿元，同比+35.4%，净利润 0.9 亿元，同比+33.3%，上半年实现收入利润双增长。

图 3：2011 年以来公司营业收入及增速



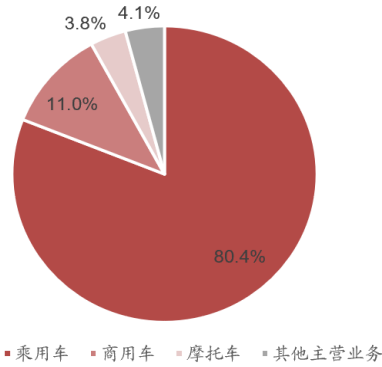
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 4：2011 年以来公司净利润及增速

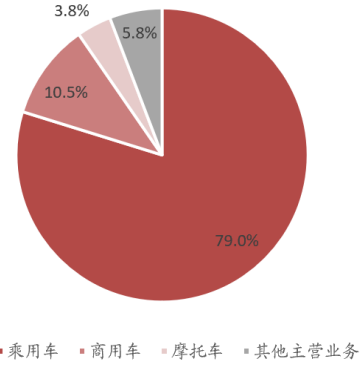


数据来源：公司公告，西南证券整理

**公司收入结构：**乘用车行业是公司主要收入来源，2022 年公司总营收 5.3 亿元，其中，乘用车行业收入 4.2 亿元，同比+31.3%，占营业收入 80.4%。2023H1，乘用车行业收入 2.2 亿元，同比+40.5%；商用车行业收入 0.3 亿元，同比-3.7%。

**图 5：公司 2022 年主营业务收入结构（分行业）**


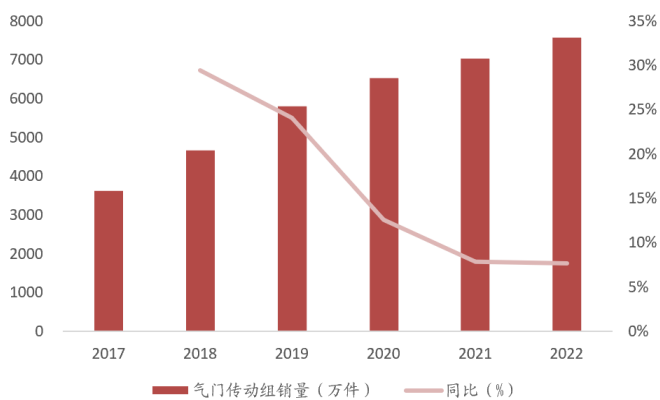
数据来源：公司公告，西南证券整理

**图 6：公司 2023H1 主营业务收入结构（分行业）**


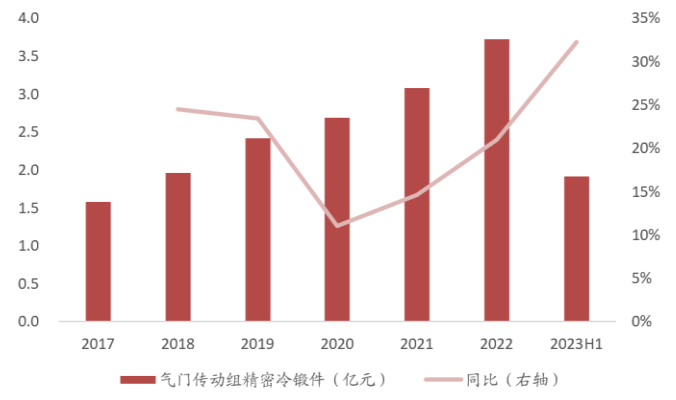
数据来源：公司公告，西南证券整理

## 2 传统业务稳定增长，横向拓展“新”空间

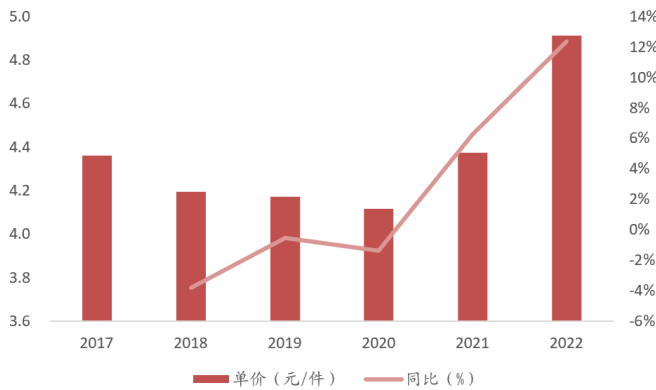
气门传动组业务量价齐升，销售占比连续四年超过 70%。公司气门传动组业务始终保持快速增长，销量端：2017 年销量为 3611.0 万件，2022 年销量为 7579.8 万件，2017-2022 年复合增速 16.0%；收入端：2017 年传动组收入 1.6 亿元，2022 年收入 3.7 亿元(同比+21.0%)，2017-2022 年复合增速 18.3%；23H1 气门传动组收入 1.9 亿元，同比+32.3%。近年来，气门传动组产品单价保持稳步增长，21/22 年单价为 4.4/4.9 元/件，同比+6.3%/+12.3%。从销售占比来看，传动组业务贡献大部分收入，2019-2022 年收入占比超过 70%。传动组业务的稳步增长，利于维持公司基本盘的稳定。

**图 7：2017 年以来气门传动组精密冷锻件销量**


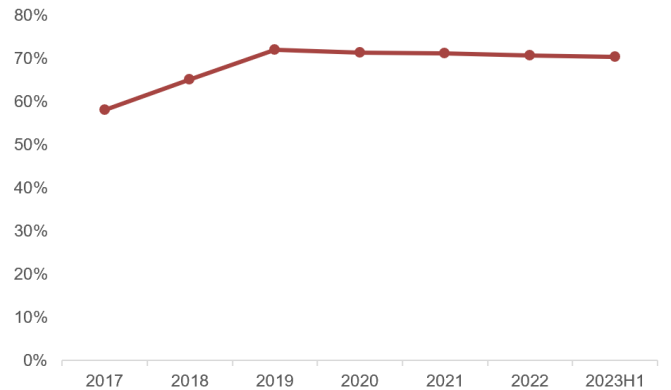
数据来源：公司公告，西南证券整理

**图 8：2017 年以来气门传动组精密冷锻件营业收入**


数据来源：公司公告，西南证券整理

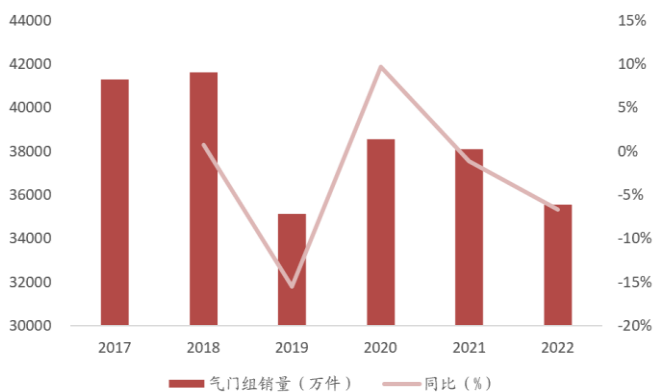
**图 9：2017 年以来气门传动组精密冷锻件单价 (元/件)**


数据来源：公司公告，西南证券整理

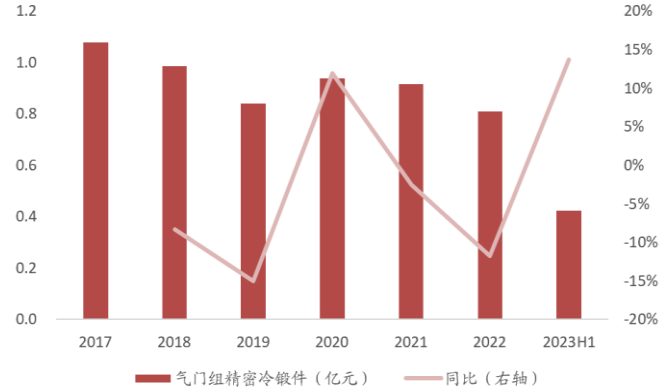
**图 10：气门传动组精密冷锻件营业收入占比 (%)**


数据来源：公司公告，西南证券整理

**气门组业务情况：**公司从气门组精锻件起家，2017 年销量达 4.1 亿件，受行业需求与战略调整影响，气门组业务出现负增长，2022 年销量 3.6 亿件，同比下降 6.7%。收入方面，22 年气门组收入 0.8 亿元，同比下降 11.7%，营收占比 15.3%；23H1 气门组实现收入 0.4 亿元，同比+13.7%。气门组产品单价偏低，2017-2022 年始终保持 0.23-0.26 元/件的区间水平。

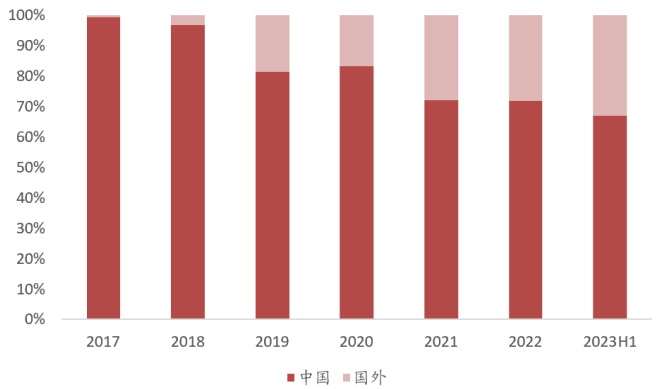
**图 11：2017 年以来气门组精密冷锻件销量**


数据来源：公司公告，西南证券整理

**图 12：2017 年以来气门组精密冷锻件收入**


数据来源：公司公告，西南证券整理

**积极扩展海外市场，海外收入逐年提升。**2016 年公司传动组业务（液压挺柱）获德国大众在欧洲市场的项目定点供货资格，开启海外业务。2017、2018 年公司先后在捷克、墨西哥设立生产基地，并分别于 20Q3、21Q4 开始量产爬坡，成为公司业务增长新引擎。受益于公司对海外市场的开拓与培育，公司产品得到海外市场认可。据 2022 年报披露，公司已获墨西哥大众、德国大众、巴西大众项目定点。大众体系之外，公司获道依茨、北美通用、Stellantis、利勃海尔等海外客户定点。近年来，公司海外收入占比稳步增长，22 年海外收入 1.5 亿元，同比增长 22.8%，占营业收入 28.0%；23H1 海外收入 0.9 亿元，同比+60.9%。

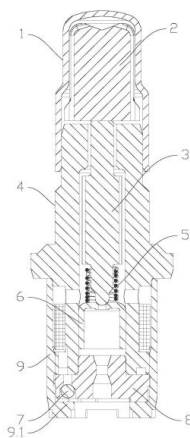
**图 13：海内外收入占比**


数据来源：公司公告，西南证券整理

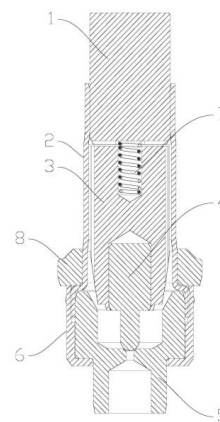
**图 14：公司持续推进全球化布局**


数据来源：公司官网，西南证券整理

**开发精密阀类产品，打开新成长空间。**公司开发精密阀类产品，适用于内燃机和新能源汽车的底盘和变速箱，2021 年变速器精密零部件在稳定供货长安福特后又获得重庆青山新项目定点。2021 年以来，变速器零部件、汽车底盘零部件业务得到快速发展，公司将其他精密零部件（包括变速器零部件、汽车底盘零部件）与冷锻精制线材加工计进“其他”，2022 年营收 0.7 亿元，同比+144.5%。具体拆分来看，2022 年其他精密零部件（包括变速器零部件与汽车底盘零部件）营收 0.3 亿元，同比+282.5%，占营收 5.70%，同比+3.9pp。

**图 15：一种电磁常开阀结构图**


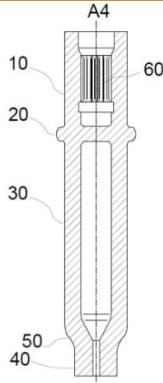
数据来源：国家知识产权局官网，西南证券整理

**图 16：一种电磁开关阀结构图**


数据来源：国家知识产权局官网，西南证券整理

**新能源空心电机轴专利公布，加快走向轻量化。**随着汽车产业电动化的快速推进，电机轴领域受到一定关注，国内零部件厂商抓紧契机进入电机轴赛道，其中，豪能股份于 2023 年发行 5.5 亿元可转债用于 200 万根电机轴产能建设，完善了自身业务布局。近年来，市场对新能源汽车性能提出更高要求，轻量化成为车企提升性能的主要技术路径之一。在电机轴领域，空心化电机轴的出现更好地实现了轻量化发展，相比传统实心轴，一体化空心轴制造成本会提升 20%左右，但电机轴会减重 30%-50%，并且通过让冷却油进入电机轴内部实现散热效率的提升（中国锻压网《中小型锻造企业如何实现数字化转型升级？》）。2022 年 6 月公司申请一种空心结构的新能源电机转轴及其制造方法专利，同年 10 月专利公布。本次新能源空心电机轴专利的公布，意味着公司实现了新能源电机转轴的轻量化设计。此外，公司在第一中空结构与第二中空结构之间设置了阻隔部，有效隔绝外部杂质进入电机，保障电机

转轴的动平衡。特别地，公司在冷锻方面具有成熟工艺，通过多工序冷锻成型工艺将实心棒料加工为空心结构的新能源电机轴，确保了较高的生产效率与优异的产品力学性能。强大的产品设计力与稳定的产品输出，使得公司具备一定市场影响力，为持续开拓新产品与新市场奠定基础。

**图 17：空心结构的新能源电机转轴结构图**


数据来源：国家知识产权局官网，西南证券整理

**图 18：部分标的电机轴产能梳理**

公司	公告时间	项目名称	规划电机轴产能
铁流股份	2020	年产60万套电机轴等新能源汽车核心零件项目	60万套
蓝黛科技	2023	新能源汽车高精传动齿轮及电机轴制造项目及车载、工控触控屏盖板玻璃扩产	-
精锻科技	2023	新能源汽车电驱动部件产业化项目	50万件
豪能股份	2023	新能源汽车关键零部件生产基地建设项目	200万根

数据来源：相关公司公告，西南证券整理

**横向拓展热管理板块，着力打造业务新增点。**2021年12月，公司与董事长徐纳及4位非关联方股东共同出资设立杭州山木汽车热管理科技有限公司，公司正式拓展热管理板块业务。相比燃油车热管理系统，新能源汽车热管理系统增添了电子电器冷却模块与电池热管理模块。此外，新能源汽车对电池、续航、快充等性能的持续优化会对热管理有更高要求，使得单车价值量高于燃油车热管理系统3倍，可以达到6000-7000元水平（盖世汽车研究院《新能源汽车热管理产业报告（2023版）》）。公司对热管理模块的布局，完善了公司的产品矩阵，有利于增强公司核心竞争力，在新能源汽车产业快速发展的背景下成为新的业务增长点。

### 3 盈利预测与估值

#### 关键假设

- 1) 气门传动组业务：**考虑公司客户持续开拓，销量不断提升，假设23/24/25年气门传动组销量增速为30%/39%/36%；公司在气门传动组获海内外多个项目定点，部分项目已实现批量供货，随着量产进度加快，毛利率不断提升，23-25年分别为55.5%/56.5%/57%。考虑竞争加剧，主机厂年降，假设单价年降3%。
- 2) 气门组业务：**公司气门组市场率相对稳定，考虑行业下游需求恢复，叠加公司对混动车型的积极开拓以及原有客户产品供货份额的争取，假设23/24/25年销量增速为10%/35%/32%。
- 3) 其他业务：**公司积极开拓新能源汽车相关产品，部分零部件已成功供货长安福特、比亚迪等。随着新能源汽车渗透率提升，公司有望在研发新品落地后获得新增订单，新能源板块持续为公司贡献业绩。此外，考虑工业环保要求日益提升，具备环保优势的冷锻线材精制加工需求量有望快速增长。基于上述，假设23/24/25年收入增速为59.5%/183.5%/118.3%，毛利率为51.2%/49.5%/48.0%。

**表 1：分业务收入及毛利率**

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
气门传动组业务	收入	372.36	469.55	633.09	835.17
	增速	20.98%	26.10%	34.83%	31.92%
	毛利率	53.09%	55.50%	56.50%	57.00%
气门组业务	收入	80.79	92.70	123.98	162.40
	增速	-11.73%	14.74%	33.75%	30.99%
	毛利率	66.78%	67.26%	67.63%	67.23%
其他业务	收入	73.65	117.48	333.01	726.88
	增速	124.95%	59.50%	183.48%	118.27%
	毛利率	49.88%	51.21%	49.53%	48.00%
合计	收入	526.80	679.72	1090.08	1724.45
	增速	21.93%	29.03%	60.37%	58.19%
	毛利率	54.74%	56.36%	55.64%	54.17%

数据来源：公司公告，西南证券（其他业务包括其他精密零部件（包括变速器零部件、汽车底盘零部件及产品开发收入等）、冷锻精制线材加工及其他）

根据上述假设，我们测算出公司 2023-2025 年营业收入分别为 6.8、10.9、17.2 亿元，同比增速分别为 29.0%、60.4%、58.2%，归母净利润为 2.2、3.0、4.3 亿元，同比增速分别为 39.5%、39.2%、41.3%。

## 相对估值

我们选取精锻科技和双环传动作为可比公司，两家公司 2024 年平均 PE 为 23 倍。考虑公司在手订单充足，相关业务持续放量，给予公司 24 年 15 倍 PE，目标价 33.60 元。首次覆盖，给予“买入”评级。

**表 2：可比公司估值（截止 2023.9.8 收盘）**

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
300258.SZ	精锻科技	13.56	0.51	0.60	0.75	0.95	26.59	22.60	18.08	14.27
002472.SZ	双环传动	33.29	0.68	0.94	1.23	1.58	48.96	35.41	27.07	21.07
平均值							37.77	29.01	22.57	17.67
603040.SH	新坐标	23.24	1.15	1.61	2.24	3.16	20.16	14.43	10.38	7.35

数据来源：Wind，西南证券整理



**附表：财务预测与估值**

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	526.81	679.72	1090.08	1724.45	净利润	166.17	217.28	302.47	427.27
营业成本	238.41	296.61	483.61	790.35	折旧与摊销	42.88	36.07	36.07	36.07
营业税金及附加	7.83	10.10	16.20	25.63	财务费用	-7.11	-0.45	-0.57	-1.21
销售费用	9.52	10.20	21.80	51.73	资产减值损失	-1.61	-1.20	-1.30	-1.40
管理费用	57.40	105.36	207.12	344.89	经营营运资本变动	-57.14	72.07	-128.98	-202.48
财务费用	-7.11	-0.45	-0.57	-1.21	其他	-6.43	-2.88	-1.59	-1.42
资产减值损失	-1.61	-1.20	-1.30	-1.40	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>136.75</b>	<b>320.88</b>	<b>206.11</b>	<b>256.84</b>
投资收益	0.33	0.00	0.00	0.00	资本支出	-12.04	-20.00	-30.00	-50.00
公允价值变动损益	1.08	4.00	3.12	3.07	其他	-15.97	6.67	5.79	5.74
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-28.01</b>	<b>-13.33</b>	<b>-24.21</b>	<b>-44.26</b>
<b>营业利润</b>	<b>201.27</b>	<b>263.10</b>	<b>366.35</b>	<b>517.53</b>	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	0.04	0.12	0.09	0.10	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>201.31</b>	<b>263.23</b>	<b>366.44</b>	<b>517.63</b>	股权融资	-1.97	0.00	0.00	0.00
所得税	35.14	45.95	63.97	90.36	支付股利	-39.89	-31.15	-43.46	-60.49
净利润	166.17	217.28	302.47	427.27	其他	21.29	-11.55	0.20	0.84
少数股东损益	10.41	0.00	0.00	0.00	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-20.57</b>	<b>-42.70</b>	<b>-43.26</b>	<b>-59.65</b>
归属母公司股东净利润	155.76	217.28	302.47	427.27	<b>现金流量净额</b>	<b>92.48</b>	<b>264.85</b>	<b>138.64</b>	<b>152.92</b>
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	317.05	581.90	720.54	873.46	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	129.62	150.87	244.41	392.51	销售收入增长率	21.93%	29.03%	60.37%	58.19%
存货	157.38	188.61	321.53	535.81	营业利润增长率	15.15%	30.72%	39.24%	41.27%
其他流动资产	151.90	75.79	86.38	101.53	净利润增长率	10.88%	30.76%	39.21%	41.26%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	11.71%	26.02%	34.52%	37.46%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	443.17	435.22	437.28	459.33	毛利率	54.74%	56.36%	55.64%	54.17%
无形资产和开发支出	70.19	62.24	54.28	46.32	三费率	11.35%	16.93%	20.95%	22.93%
其他非流动资产	12.78	9.94	7.11	4.28	净利率	31.54%	31.97%	27.75%	24.78%
<b>资产总计</b>	<b>1282.08</b>	<b>1504.57</b>	<b>1871.54</b>	<b>2413.24</b>	ROE	14.61%	16.55%	19.24%	22.04%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	12.96%	14.44%	16.16%	17.71%
应付和预收款项	107.41	164.78	261.37	417.99	ROIC	20.91%	28.21%	37.07%	41.11%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	44.99%	43.95%	36.86%	32.03%
其他负债	37.51	27.08	38.44	56.75	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>144.92</b>	<b>191.86</b>	<b>299.81</b>	<b>474.74</b>	总资产周转率	0.44	0.49	0.65	0.80
股本	135.22	135.11	135.11	135.11	固定资产周转率	1.39	1.70	2.94	5.03
资本公积	207.79	207.91	207.91	207.91	应收账款周转率	5.92	5.61	6.46	6.34
留存收益	770.58	956.71	1215.73	1582.50	存货周转率	1.57	1.67	1.87	1.83
归属母公司股东权益	1102.55	1278.10	1537.11	1903.89	销售商品提供劳务收到现金营业收入	98.07%	—	—	—
少数股东权益	34.61	34.61	34.61	34.61	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>1137.16</b>	<b>1312.71</b>	<b>1571.73</b>	<b>1938.50</b>	资产负债率	11.30%	12.75%	16.02%	19.67%
负债和股东权益合计	1282.08	1504.57	1871.54	2413.24	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	5.75	5.58	4.78	4.12
					速动比率	4.56	4.53	3.66	2.96
					股利支付率	25.61%	14.34%	14.37%	14.16%
					<b>每股指标</b>				
					每股收益	1.15	1.61	2.24	3.16
					每股净资产	8.16	9.46	11.38	14.09
					每股经营现金	1.01	2.38	1.53	1.90
					每股股利	0.30	0.23	0.32	0.45
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E					
EBITDA	237.04	298.72	401.85	552.39					
PE	20.16	14.45	10.38	7.35					
PB	2.85	2.46	2.04	1.65					
PS	5.96	4.62	2.88	1.82					
EV/EBITDA	11.63	8.34	5.86	3.99					
股息率	1.27%	0.99%	1.38%	1.93%					

数据来源: Wind, 西南证券

## 分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com

---

	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn

---