

## PC、XR、新能源多轮驱动，业绩有望持续修复

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年年报，报告期内实现营业收入 137.2 亿元，同比下降 9.7%；实现归母净利润 8570.3 万元，同比增长 102.2%。
- **业绩符合预期，利润端持续修复。** 1) 收入端：2023 年公司营业收入同比下降 9.7%，主要受消费电子业务下滑的影响。23H1 消费电子领域需求疲软，导致公司消费电子业务全年营业收入下降 19.6%，约为 101.3 亿元。公司新能源业务则增长可观，全年实现收入 35.4 亿元，同比增长 43.5%，营收占比提升至 25% 以上。2) 利润端：2023 年公司盈利水平企稳回升，归母净利润同比实现翻倍增长；公司毛利率约为 20%，同比提升 2.5pp；其中消费电子业务毛利率约为 19.7%，同比提升 3.4pp；新能源业务毛利率约 18.5%，同比提升 1.6pp。公司净利率约为 1.1%，同比提升 0.6pp。3) 费用端：公司销售费用率近两年有所收窄，从 2021 年的 1.7% 逐步降至 2023 年的 0.96%；管理费用率小幅增长，2023 年约为 5.9%，同比增长 0.6pp；研发费用率约为 9%，同比增长 1pp。
- **创新终端和新材料的应用为公司消费电子业务注入成长新动能。** 2023 年虽然消费电子业务营收有所下滑，但公司在新项目上取得了重大进展：23Q4，公司在大客户 MR 项目顺利实现量产并开始稳定交付；同期，安卓客户智能手机钛合金结构件项目也顺利实现量产，公司在交货速度和良率等方面均取得客户的高度认可。2023 年 AI 成为最为引人注目的新势力，消费电子各大品牌都在积极探索与 AI 大模型融合发展的新契机，包括 AI 手机、AIPC、XR 等，有望引领消费电子行业进入新一轮的产品创新周期。公司已做好了 AI 时代到来的准备，在 XR、PC、手机领域广泛布局、大客户卡位优势突出；与此同时，公司在新材料和新工艺两个维度升级精密制造能力。未来随着创新终端逐步落地、放量，结构件材料和工艺革新、升级，公司作为领先的消费电子精密组件制造企业有望直接受益。
- **新能源业务生产基地产能逐步释放，相关业务持续增长可期。** 报告期内，公司氢燃料电池双极板实现批量出货；墨西哥合作工厂也已通过客户审核，并开始承接客户订单。随着宜宾、自贡、常州、宁德动力电池结构件生产基地产能逐步释放，公司新能源业务有望持续保持快速增长。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.2、8.8、10.5 亿元。考虑到公司在 XR 领域的卡位优势、AIPC 对公司笔电业务的带动和催化、手机结构件新材料应用给公司带来新的项目机会，叠加新能源业务产能释放以及规模效应显露，我们给予公司 2024 年 25 倍 PE，对应目标价 13.00 元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求回暖不及预期风险；新项目导入、放量不及预期风险；行业竞争加剧风险。

指标/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13722.46	16663.41	20575.01	24109.36
增长率	-9.74%	21.43%	23.47%	17.18%
归属母公司净利润(百万元)	85.70	624.37	879.71	1051.98
增长率	101.41%	628.53%	40.90%	19.58%
每股收益 EPS(元)	0.07	0.52	0.73	0.87
净资产收益率 ROE	2.47%	10.16%	12.66%	13.34%
PE	145	20	14	12
PB	2.14	1.93	1.72	1.53

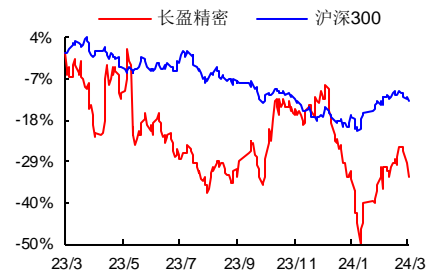
数据来源: Wind, 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 王谋  
执业证号: S1250521050001  
电话: 0755-23617478  
邮箱: wangmou@swsc.com.cn

分析师: 徐一丹  
执业证号: S1250522090002  
电话: 021-58351908  
邮箱: xyd@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)	12.04
流通 A 股(亿股)	12.00
52 周内股价区间(元)	7.2-14.62
总市值(亿元)	117.14
总资产(亿元)	185.73
每股净资产(元)	4.82

### 相关研究

# 1 公司是国内领先的精密电子零组件制造商

## 1.1 基本介绍：深耕结构件领域，构建多元化产品矩阵

深圳市长盈精密技术股份有限公司（简称“长盈精密”）成立于 2001 年，2010 年登陆 A 股创业板上市。公司是一家研发、生产、销售消费电子终端零组件、新能源汽车零组件、工业机器人及自动化系统集成的规模化制造企业，以产品设计、精密模具设计和智能制造为核心竞争力，经过多年积累、沉淀，已成为国内领先的精密电子零组件制造商。在消费电子领域，公司主要产品有电子连接器及智能电子产品精密小件、精密结构件及模组等产品，下游应用终端包括笔记本电脑、可穿戴设备、智能家居、智能手机、电子书等。在新能源行业，公司主要产品包括应用于新能源车及储能的电池结构件、高压电连接、氢燃料电池双极板产品等，下游客户主要是电池生产商、模组集成商、整车厂等。

图 1：公司主要发展历程



资料来源：公司官网，西南证券整理

表 1：公司部分产品介绍

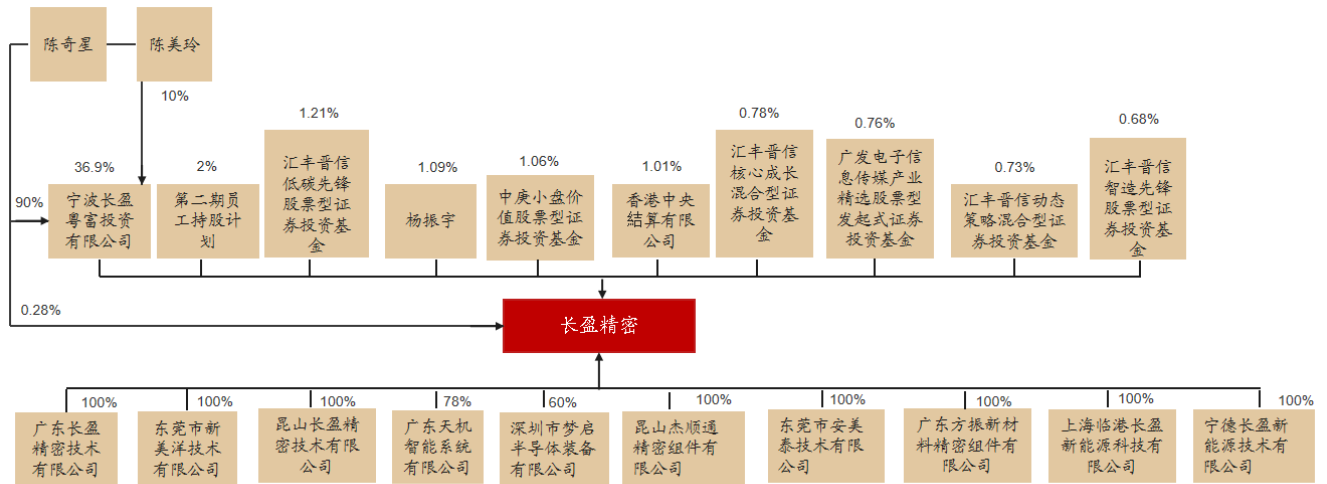
种类	产品	介绍
智能终端零组件	金属外观件	 <p>主要产品包括手机金属中框、冲压手机后盖、笔记本电脑、平板电脑、智能手表金属外壳等。产品材质主要有铝、不锈钢、钛、超硬合金等，主要工艺有 CNC、压铸、冲压、注塑、阳极、组装</p>
	传动装置	 <p>主要产品包括折叠屏转轴、升降模组等。产品材质主要是不锈钢、复合材料等，涉及到的工艺主要有冲压、组装、焊接等</p>
	组件	 <p>主要产品包括镁铝合金压铸/塑胶一体化成型、冲压中板/塑胶一体化成型等。产品材质主要有铝合金、不锈钢、塑胶等，涉及到的工艺主要有注塑、冲压、压铸、喷涂、CNC 等</p>
	连接器	 <p>主要产品包括 Type-c 连接器、超薄卡、大电流连接器、RF 同轴射频线等。产品材质主要有不锈钢、铜、塑胶、硅胶等，涉及到的工艺主要有冲压、电镀、注塑、组装等</p>

种类	产品		介绍
新能源汽车及风光储能组件	电池结构件		主要产品包括动力电池盖板、PACK 结构件、PCAK 托盘、PACK 下箱体等。产品主要材质有：铝、铜、不锈钢、塑料等，涉及到的工艺主要有冲压、拉伸、注塑、焊接、镭雕
	电力分配系统		主要产品包括充电枪、母排、软连接、充电座等。产品主要材质有：铝、铜、不锈钢、塑胶等，涉及到的工艺主要有冲压、焊接、注塑、电镀、组装
	氢燃料电池金属双极板		主要产品包括金属双极板（水冷板、风冷板等）等。产品主要材质有不锈钢，涉及到的工艺主要有冲压、焊接
智能制造	工业机器人		主要产品包括 TR8、Scara、防水 SR3、工业控制柜等
	工业自动化		主要产品包括连接器自动化组装线、视觉定位打孔工作站、3D 测量标准工作站等

数据来源：公司官网，西南证券整理

公司股权结构相对集中、稳定，前十大股东中机构投资者居多。陈奇星为公司实控人，直接持有长盈精密 0.28% 的股份，并通过宁波长盈粤富投资有限公司间接持股 36.9% 的股份，合计持股比例约为 33.5%。公司股权结构相对集中、稳定，有助于公司贯彻长期经营战略、持续布局未来成长点。除了实控人外，其他股东持股比例均低于 5%，且机构投资者占比较高。

图 2：公司股权结构



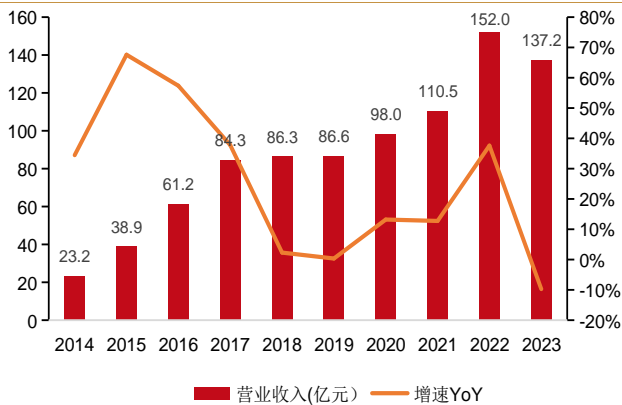
资料来源：公司官网，西南证券整理（截至 2023 年年报）

## 1.2 财务分析：业绩持续修复，短期承压不改未来向好趋势

营收整体呈稳健增长态势，利润端短期承压不改持续修复趋势。回顾公司过往业绩情况：

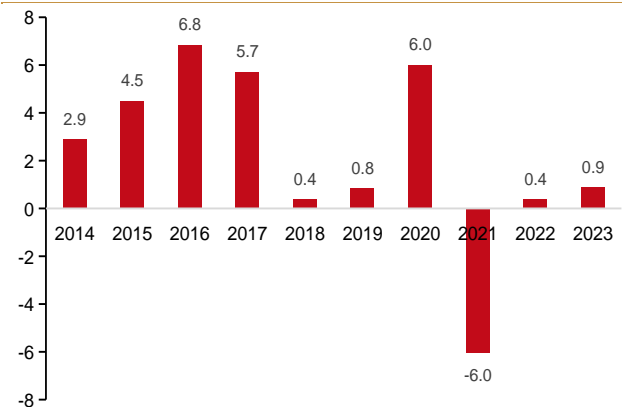
1) 营收端：公司营业收入整体稳健增长，2018-2023 年营业收入从 86.3 亿元增至 137.2 亿元，期间 CAGR 约为 9.7%。2020 年之后公司产品结构调整效果显露，随着电脑类、智能穿戴类、新能源汽车零部件类产品逐步放量，营收规模重回快速增长通道。2023 年，公司实现营业总收入 137.2 亿元，同比下降 9.7%，主要受上半年消费电子下游需求疲软影响，公司消费电子业务较 2022 年下降 19.6%。2) 利润端：2018-2022 年公司归母净利润波动较大，尤其是 2021 年，由于大客户芯片供应短缺导致出货计划调整、公司计提近 4 亿元的存货减值、叠加三个动力电池结构件生产基地固定资产投资增加等因素，公司利润端出现大幅下滑。2022 年后公司利润端逐渐修复，2023 年实现归母净利润约 0.9 亿元，同比翻倍增长。

图 3：公司营业收入及增速



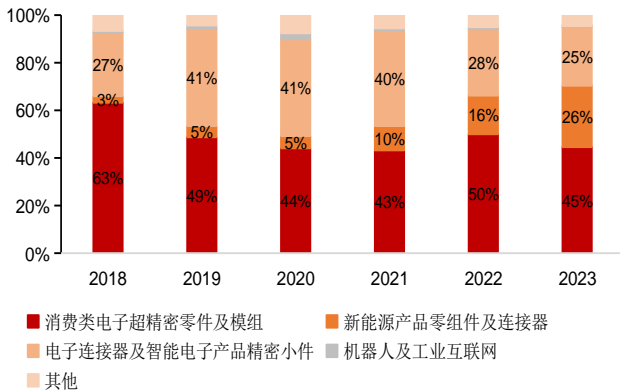
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 4：公司归母净利润（单位：亿元）

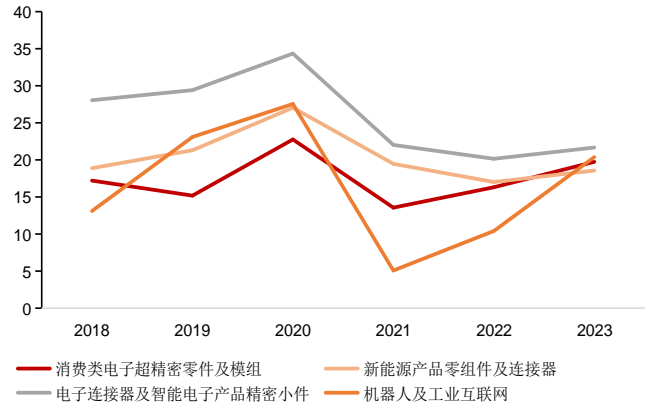


数据来源：公司公告，西南证券整理

**新能源业务加速放量，主营业务毛利率逐渐回升。**公司继续聚焦消费电子精密零组件及新能源产品零组件两大主营业务板块。2018 年之前，公司营业收入主要来自于消费电子领域，随着新能源业务布局的不断落地，尤其是 2021 年新基地陆续投产之后，该业务占比迅速提升。2023 年，受上半年消费电子下游需求疲软影响，公司消费电子业务营收约为 101.3 亿元，同比下降 19.6%。报告期内虽消费电子业务营收有所下滑，但公司在新项目上取得了重大进展：23Q4，公司在大客户 MR 项目顺利实现量产并开始稳定交付；2023 年 10 月底，安卓客户智能手机钛合金结构件项目也顺利实现量产，在交货速度和良率等方面取得了客户的高度认可。2023 年，公司新能源业务实现收入 35.4 亿元，同比增长 43.5%，占公司整体营收比重超过了 25%。报告期内公司氢燃料电池双极板实现批量出货。随着宜宾、自贡、常州、宁德动力电池结构件生产基地产能逐步释放，公司新能源业务营收有望持续保持快速增长。分业务毛利率情况来看，2023 年公司各项主营业务毛利率均有所提升，其中消费电子业务毛利率约为 19.7%，同比提升 3.4pp；新能源汽车配件业务毛利率约 18.5%，同比提升 1.6pp。

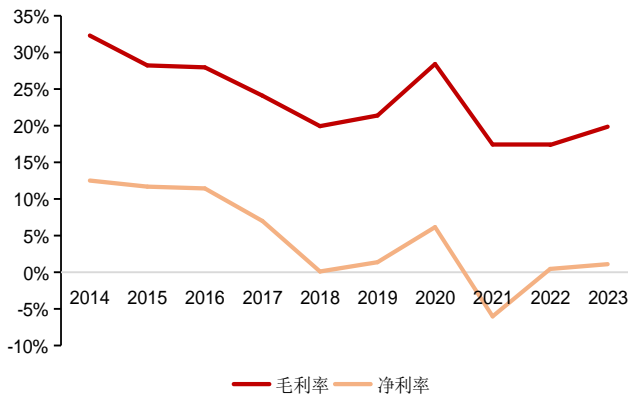
**图 5：公司主营业务结构—按产品来看**


数据来源：Wind, 西南证券整理

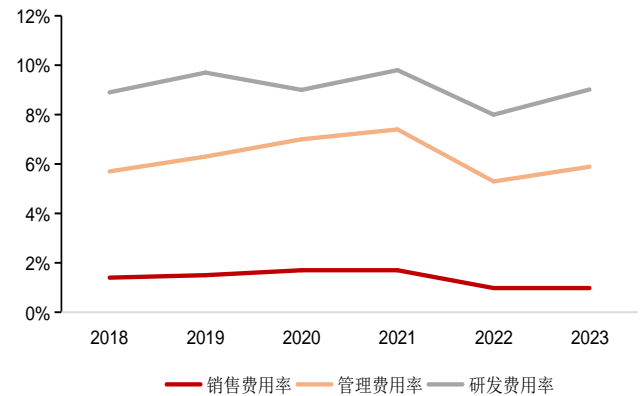
**图 6：公司主营业务毛利率情况 (单位：%)**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**盈利水平企稳回升，期间费用率整体较为稳定。**回顾公司过往利润率情况，2017 年之前公司毛利率基本保持在 25% 以上，净利率则维持在 10% 以上。2017 年之后，由于处于转型阵痛期和过渡期、消费电子重要客户核心项目出货延迟，新能源业务处于投建期产能未充分释放、下游需求受宏观经济影响等原因，公司的盈利水平波动幅度较大。随着重要项目顺利渡过良率爬坡期、进入大规模量产，新能源业务产能逐步释放，公司的盈利能力开始逐步回升。2023 年，公司毛利率约为 20%，同比提升 2.5pp；净利率约为 1.1%，同比提升 0.6pp。从费用端来看，近两年公司销售费用率有所收窄，从 2021 年的 1.7% 降至 2023 年的 0.96%；管理费用率出现短期波动，但基本维持在 5%-7% 的水平；研发费用率则相对稳定，在 9% 左右浮动。

**图 7：公司利润率情况**


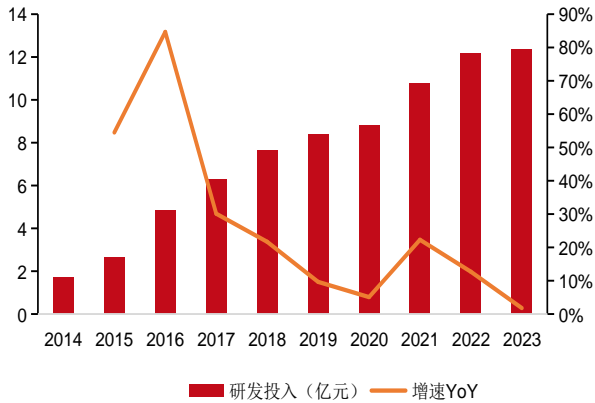
数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 8：公司费用率情况**


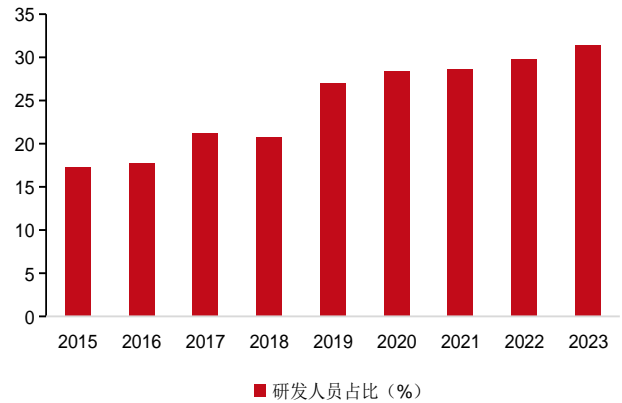
数据来源：Wind, 西南证券整理

**持续加大研发投入，不断增强技术创新能力。**公司积极配合客户需求进行项目开发，从新材料和新工艺两个维度升级精密制造能力。在新材料上，钛合金因其硬度高、抗菌性强等特性，玻璃纤维、碳纤维等纤维材料因其质量轻、机械强度高特性，被越来越多的消费电子客户采用。目前，在纤维材料方面公司已具备了生产、加工能力，并成功送样大客户；公司成功研发浆料锻造生产工艺，对于加工钛合金等硬质金属能大幅提升材料的利用率、降低生产能耗。公司持续加大研发投入，2018-2023 年，研发投入从 7.7 亿元增至 12.4 亿元，研发人员占比从 20.7% 提升至 31.4%。2023 年，公司新增授权专利 243 件，新增新申请专利 339

件，其中新能源领域申请专利 137 件，头戴式设备加工领域申请 15 件。截至 2023 年 12 月 31 日，公司及子公司获得授权且有效的专利达 2173 件，其中发明专利占 780 件。

**图 9：公司研发投入情况**


数据来源：Wind, 西南证券整理

**图 10：研发人员数量占比**


数据来源：Wind, 西南证券整理

## 2 盈利预测与估值

### 关键假设：

**假设 1：电子元器件业务：**我们假设 2024-2026 年公司在大客户笔电项目的份额进一步提升至 4 成、顺利导入 Air 系列；随着大客户 MR 产品迭代、出货量的提升，我们假设公司在大客户 MR 项目的份额或有下降、但仍保持一供的位置，份额维持在 5 成以上；在 AIPC 的带动和催化下，中高端笔电机型的结构件或有变更、升级，我们假设公司在笔电外观件领域或将取得新客户、新项目的突破。

**假设 2：新能源汽车零部件业务：**在电连接方面，我们假设 2024-2026 年大客户的订单复合增速保持在 30% 以上；在电池结构件方面，我们假设公司在大客户的份额将进一步增加。

**假设 3：随着高毛利产品放量、新能源业务产能进一步释放，公司毛利率有望持续回升，我们假设 2024-2026 年逐步提升至 22% 以上。**

基于以上假设，我们预测公司 2024-2026 年分业务收入如下表：

**表 2：分业务收入及毛利率**

单位：亿元		2023A	2024E	2025E	2026E
电子元器件	收入	101.3	117.5	141.0	162.2
	增速	-19.6%	16.0%	20.0%	15.0%
	毛利率	20.3%	21.5%	22.3%	22.8%
新能源汽车零部件	收入	35.4	48.5	64.0	78.1
	增速	43.5%	37.0%	32.0%	22.0%
	毛利率	18.6%	19.3%	19.8%	20.3%
其他主营业务	收入	0.5	0.6	0.7	0.8
	增速	-60.7%	20.0%	15.0%	15.0%
	毛利率	18.6%	20.0%	20.0%	20.0%

单位：亿元		2023A	2024E	2025E	2026E
合计	收入	137.2	166.6	205.8	241.1
	增速	-17.2%	21.4%	23.5%	17.2%
	毛利率	19.9%	20.9%	21.5%	22.0%

数据来源：Wind, 西南证券

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.2、8.8、10.5 亿元，EPS 分别为 0.52、0.73、0.87 元。综合考虑公司业务范围，我们选取春秋电子、蓝思科技、歌尔股份作为可比公司。根据 Wind 一致预期，三家可比公司 2024 年平均 PE 约 20 倍。考虑到公司在 XR 头部客户结构件的卡位优势、AIPC 对公司笔电业务的带动和催化、手机结构件新材料应用给公司带来新的项目机会，叠加新能源业务产能释放以及规模效应显露，我们认为公司利润端的弹性有望持续释放。我们看好 XR 设备和 AI 终端未来的成长性，公司广范布局相关领域、大客户卡位优势明显，我们给予公司 2024 年 25 倍 PE，对应目标价 13.00 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

**表 3：可比公司估值**

证券代码	可比公司	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
603890.SH	春秋电子	9.45	0.36	0.13	0.48	0.78	25.52	75.44	19.79	12.08
300433.SZ	蓝思科技	13.42	0.49	0.62	0.82	0.98	21.39	21.76	16.42	13.64
002241.SZ	歌尔股份	16.90	0.51	0.41	0.68	0.98	32.91	41.60	24.71	17.30
平均值							26.61	46.27	20.31	14.34

数据来源：Wind, 西南证券整理 (截至 2024 年 3 月 26 日收盘)

### 3 风险提示

下游需求回暖不及预期风险；新项目导入、放量不及预期风险；行业竞争加剧风险。

**附表：财务预测与估值**

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	13722.46	16663.41	20575.01	24109.36	净利润	151.16	693.75	977.46	1168.86
营业成本	10996.60	13188.37	16148.42	18809.90	折旧与摊销	1374.97	827.72	827.72	827.72
营业税金及附加	95.37	108.31	133.74	156.71	财务费用	207.62	233.29	267.48	313.42
销售费用	131.62	158.30	195.46	229.04	资产减值损失	-214.45	-272.28	-323.03	-292.10
管理费用	808.20	2416.19	2983.38	3495.86	经营营运资本变动	975.10	-714.97	-693.73	-824.80
财务费用	207.62	233.29	267.48	313.42	其他	-265.94	505.37	394.94	386.08
资产减值损失	-214.45	-272.28	-323.03	-292.10	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>2228.46</b>	<b>1272.88</b>	<b>1450.84</b>	<b>1579.17</b>
投资收益	-38.50	-35.88	-45.23	-45.60	资本支出	-969.59	-900.00	-900.00	-900.00
公允价值变动损益	0.00	-2.04	-1.72	-1.54	其他	-401.48	-306.85	-110.86	-89.71
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>-1371.07</b>	<b>-1206.85</b>	<b>-1010.86</b>	<b>-989.71</b>
<b>营业利润</b>	<b>160.25</b>	<b>793.30</b>	<b>1122.62</b>	<b>1349.40</b>	短期借款	-1120.76	50.81	-97.87	-171.17
其他非经营损益	-8.33	-4.95	-5.53	-5.88	长期借款	269.53	250.00	250.00	250.00
<b>利润总额</b>	<b>151.92</b>	<b>788.35</b>	<b>1117.10</b>	<b>1343.52</b>	股权融资	50.22	0.00	0.00	0.00
所得税	0.76	94.60	139.64	174.66	支付股利	0.00	-10.95	-81.52	-124.23
净利润	151.16	693.75	977.46	1168.86	其他	461.17	-946.95	-119.43	-190.63
少数股东损益	65.45	69.37	97.75	116.89	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-339.84</b>	<b>-657.10</b>	<b>-48.82</b>	<b>-236.03</b>
归属母公司股东净利润	85.70	624.37	879.71	1051.98	<b>现金流量净额</b>	<b>534.71</b>	<b>-591.07</b>	<b>391.16</b>	<b>353.43</b>
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	财务分析指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2257.41	1666.34	2057.50	2410.94	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	3098.42	3798.15	4669.91	5473.46	销售收入增长率	-9.74%	21.43%	23.47%	17.18%
存货	3511.77	4077.36	5054.75	5911.04	营业利润增长率	653.31%	395.04%	41.51%	20.20%
其他流动资产	696.79	496.61	535.82	564.72	净利润增长率	120.60%	358.96%	40.90%	19.58%
长期股权投资	45.34	45.34	45.34	45.34	EBITDA 增长率	14.71%	6.40%	19.60%	12.30%
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	6723.11	5974.82	5226.54	4478.25	毛利率	19.86%	20.85%	21.51%	21.98%
无形资产和开发支出	710.92	1558.67	2406.43	3254.18	三费率	8.36%	16.85%	16.75%	16.75%
其他非流动资产	1529.07	1602.84	1667.62	1714.90	净利率	1.10%	4.16%	4.75%	4.85%
<b>资产总计</b>	<b>18572.85</b>	<b>19220.14</b>	<b>21663.91</b>	<b>23852.83</b>	ROE	2.47%	10.16%	12.66%	13.34%
短期借款	3329.30	3380.10	3282.23	3111.06	ROA	0.81%	3.61%	4.51%	4.90%
应付和预收款项	4286.68	4719.34	5937.40	6856.13	ROIC	3.33%	7.81%	9.70%	10.58%
长期借款	2180.33	2430.33	2680.33	2930.33	EBITDA/销售收入	12.70%	11.13%	10.78%	10.33%
其他负债	2645.13	1864.67	2043.60	2191.30	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>12441.43</b>	<b>12394.44</b>	<b>13943.56</b>	<b>15088.82</b>	总资产周转率	0.76	0.88	1.01	1.06
股本	1203.88	1203.88	1203.88	1203.88	固定资产周转率	2.58	3.18	4.57	6.43
资本公积	2616.26	2616.26	2616.26	2616.26	应收账款周转率	4.29	4.88	4.92	4.80
留存收益	2005.63	2619.05	3417.24	4344.99	存货周转率	3.02	3.42	3.45	3.37
归属母公司股东权益	5803.33	6428.24	7225.15	8151.92	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	96.96%	—	—	—
少数股东权益	328.08	397.46	495.20	612.09	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>6131.42</b>	<b>6825.70</b>	<b>7720.36</b>	<b>8764.01</b>	资产负债率	66.99%	64.49%	64.36%	63.26%
负债和股东权益合计	18572.85	19220.14	21663.91	23852.83	带息债务/总负债	44.28%	46.88%	42.76%	40.04%
					流动比率	1.01	1.10	1.19	1.28
					速动比率	0.64	0.65	0.70	0.75
					股利支付率	0.00%	1.75%	9.27%	11.81%
					<b>每股指标</b>				
					每股收益	0.07	0.52	0.73	0.87
					每股净资产	4.82	5.34	6.00	6.77
					每股经营现金	1.85	1.06	1.21	1.31
					每股股利	0.00	0.01	0.07	0.10
业绩和估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E					
EBITDA	1742.84	1854.31	2217.82	2490.54					
PE	145.11	19.92	14.14	11.82					
PB	2.14	1.93	1.72	1.53					
PS	0.91	0.75	0.60	0.52					
EV/EBITDA	9.25	8.60	7.10	6.21					
股息率	0.00%	0.09%	0.66%	1.00%					

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	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@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	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

---

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@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	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@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

---