



世界无人机大会暨 UASE 无人机展开幕，Archer 助力奥运出行

投资要点

- **行情回顾：**本期（5月12日-5月25日）低空经济板块跑输大盘。万得低空经济指数下跌 2.12%，跑输上证指数 2.31 个百分点，跑输沪深 300 指数 3.05 个百分点，跑输创业板指 2.60 个百分点；国证通用航空指数下跌 1.78%，跑输上证指数 1.97 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.72 个百分点，跑输创业板指 2.26 个百分点。
- **国家层面高度重视低空经济产业发展。**5月15日，工业和信息化部举行“推进科技服务业高质量发展”新闻发布会，提到将持续深化产融合作，深化实施“科技产业金融一体化”专项。在优质项目培育方面，聚焦低空经济等领域挖掘早期硬科技项目，对接全国创新资源和金融力量，推动一批优质项目落地。**地方政策持续跟进。**四川省《支持低空经济发展的若干政策措施》，真金白银支持低空经济产业发展。天津市《关于加快人工智能赋能重点领域高质量发展的推进方案》，提到培育产业新赛道，聚焦低空经济领域，支持直升机、无人机、电动垂直起降飞行器等相关配套技术、产品的研发应用，赋能智慧农业、交通运输、文旅等行业。
- **中国民航局发布《2024 年民航行业发展统计公报》。**2024 年，民航行业安全运行平稳可控，运输生产规模再创新高，质量效益进一步提升，主要生产运行指标较上年普遍增长。全年无人机累计飞行小时 2666.7 万小时，同比增长 15.4%；获得无人机运营合格证的单位 19979 家，全行业无人机拥有者注册用户 161.9 万个，注册无人机共 217.7 万架，共颁发无人机操控员执照 27.33 万本。
- **5月23日至25日，世界无人机大会暨 UASE 无人机展将在深圳举办。**聚焦低空经济高质量发展成果，展示低空智能制造、无人机、eVTOL、人工智能机器人、无人系统、智能无人车、无人船、芯片、航空模型、低空飞行服务以及无人系统全产业链等热点领域的最新产品及最新技术。并展示无人机在县域发展、应急救援、物流运输、农业植保、电力巡检、森林防护、警务安保、航拍测绘、消防应急、低空飞行服务等多个领域的发展和应用成果。**5月21日至25日，第九届丝博会低空经济展开幕。**聚焦低空经济全产业链，旨在打造国际化交流合作平台，推动政策、技术、资本与产业的深度融合，加速产业链协同发展。
- **亿航智能与广州移动签署战略合作框架协议。**双方就低空数据服务平台、北斗高精度定位、应用场景创新方面开展探讨，合力在安全基础、低空场景、产业生态方面进行研究，探讨推进 5G-A 通讯网络部署以及多传感器融合感知系统、高精度定位系统等。**亿航智能携手中交四航院与中交信科，共筑海洋及运河等低空基础设施。**聚焦六大核心领域开展深度合作：低空经济基础设施规划与标准体系建设；海洋低空经济创新模式研究；国家级低空旅游示范区建设；空中运河智能物流体系构建；低空经济服务综合体开发；以及“一带一路”低空经济国际合作网络搭建。
- **沃飞长空签订 120 架 AE200 订单。**5月12日，沃飞长空与中行四川省分行、

西南证券研究院

分析师：邵桂龙
 执业证号：S1250521050002
 电话：021-58351893
 邮箱：tgl@swsc.com.cn

联系人：杨云杰
 电话：021-58351893
 邮箱：yyjie@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	443
行业总市值(亿元)	36,653.45
流通市值(亿元)	34,093.76
行业市盈率 TTM	31.2
沪深 300 市盈率 TTM	12.5

相关研究

1. 低空经济行业双周报(0428-0511):“陆地航母”FC 申请获局方受理，大规模 eVTOL 意向订单纷至沓来 (2025-05-11)
2. 低空经济行业双周报(0414-0427):六款飞行汽车亮相上海车展，红旗“天隼 1 号”首发布 (2025-04-27)
3. 低空经济行业双周报(0331-0413):峰飞与合肥开启全面合作，各地区低空场景陆续落地 (2025-04-13)
4. 低空经济行业双周报(0317-0330):低空政策持续推进，各地区应用落地有望加速 (2025-03-30)

中银金租达成战略合作，三方签署 120 架 AE200 意向采购订单，并将为沃飞长空的发展提供全方位、多层次的国际化金融服务，提升国际竞争力。此次合作以“订单前置锁定+跨境金融联动”为核心，依托中国银行全球化资源，为沃飞长空实现国际化发展提供助力，标志着 eVTOL 产业从技术攻坚向产融协同阶段加速跃迁。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

- **翊飞航空签署 50 架大型无人运输机订单，机库开工启新篇。**5月17日，江西省赣州市南康区低空经济产业园内，“智擎苍穹·翼动南康”翊飞航空科技机库开工暨重大项目签约仪式举行。南康无人机公司与翊飞航空科技签订 50 架 ES1000 飞机采购协议，多个重磅项目集中落地。
- **国际低空经济合作联盟正式成立。**5月16日，国际低空经济合作联盟于深圳成立，该联盟由全球低空经济领域科研机构、企事业单位及专业人士自愿组成，是国际性、非营利社会组织，隶属国际投资促进会。致力于推动全球低空经济生态体系建设，促进技术标准化、国际合作与产业融合发展，对整合资源、加强国际交流意义重大。
- **洛杉矶 LA28 组委会合作 Archer，宣布为 2028 年奥运会提供空中出租车。**Archer Aviation 成为奥运会、残奥会和美国队的官方空中出租车供应商，旨在在该地区开辟区域，供贵宾和球迷乘坐迷你直升机往返主要场馆。Archer Aviation 和 LA28 将把该公司的 Midnight eVTOL（一款可搭载 4 名乘客的电动飞机）带到洛杉矶。此外，Archer Aviation 还计划打造通往洛杉矶世界国际机场、好莱坞、橙县和圣莫尼卡等游客中心的交通网络。
- **苏州成立 20 亿元规模低空经济产业专项母基金。**2025 年 2 月，江苏省战略性新兴产业母基金第二批产业专项基金在南京正式签约，共 22 只、规模 408 亿元。其中包括规模 20 亿元的江苏无锡低空经济和空天产业专项母基金、规模 20 亿元的苏州低空经济产业专项母基金。
- **上海中心城区首条低空观光航线起飞。**5月19日，上海中心城区首条定制化低空观光航线从环球港五楼户外平台起飞，途径上海体育馆—卢浦大桥—南浦大桥—陆家嘴—杨浦大桥（浦东一侧）等上海标志性景点后原途返回，全程飞行约 15 分钟。
- **投资建议：国家战略聚焦低空经济新赛道，地方加速政策配套与资源倾斜，头部厂商订单加速落地，产业链规模化发展态势渐显。**建议关注零部件、整机、基建配套、空管运营四大主线。相关标的：1) 上游部件：英搏尔、宗申动力、卧龙电驱、纵横通信、众合科技；2) 整机厂：亿航智能、万丰奥威、小鹏汽车、绿能慧充；3) 空管系统：莱斯信息、深城交、四川九洲、苏文科；4) 配套服务：广电计量、华测检测、威海广泰、海特高新。
- **风险提示：空域开放程度不及预期，eVTOL 及其他低空飞行器技术迭代进程不及预期，低空经济配套设施建设进度不及预期，行业政策变动。**

目 录

1 行情回顾	1
2 政策动态	3
3 产业动态	3
4 风险提示	9

图 目 录

图 1：低空经济板块行情回顾.....	1
图 2：通用航空和低空经济数据.....	4
图 3：世界无人机大会开幕.....	4
图 4：第九届丝博会低空经济展开幕.....	5
图 5：亿航智能、中交四航院、中交信科签署战略合作协议.....	6
图 6：沃飞长空、中国银行四川省分行、中银金租战略合作协议签署仪式.....	6
图 7：翊飞航空科技 50 架 ES1000 订单签署.....	7
图 8：国际低空经济合作联盟（ILCA）宣告成立.....	7
图 9：LA28 组委会已与 Archer Aviation 合作.....	8
图 10：上海中心城区首条低空观光航线.....	8

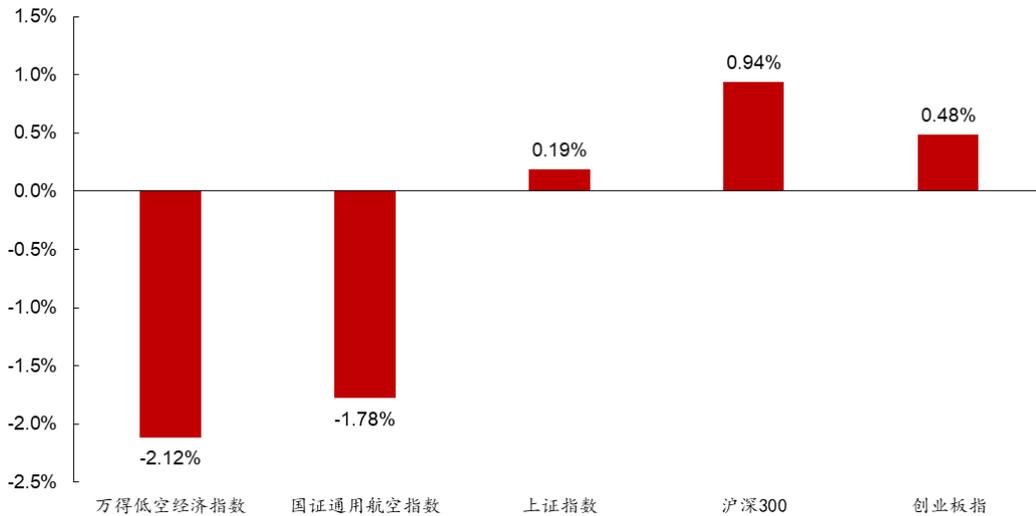
表 目 录

表 1：低空经济各细分板块行情回顾.....	1
------------------------	---

1 行情回顾

本期(5月12日-5月25日)低空经济板块跑输大盘。万得低空经济指数下跌2.12%，跑输上证指数2.31个百分点，跑输沪深300指数3.05个百分点，跑输创业板指2.60个百分点；国证通用航空指数下跌1.78%，跑输上证指数1.97个百分点，跑输沪深300指数2.72个百分点，跑输创业板指2.26个百分点。

图 1：低空经济板块行情回顾



数据来源：Wind，西南证券整理

表 1：低空经济各细分板块行情回顾

产业链所处环节	代码	简称	市值 (亿元)	收盘价 (元)	双周 涨跌幅	25E 归母净利润 (亿元)	25E 对应 PE (倍)	
上游	材料	002735.SZ	王子新材	72	18.96	91.3%	-	-
		000420.SZ	吉林化纤	108	4.38	19.0%	1.4	74.8
		002886.SZ	沃特股份	54	20.33	6.9%	0.5	99.1
		300699.SZ	光威复材	246	29.55	0.2%	9.2	26.8
		300690.SZ	双一科技	38	23.26	-4.0%	1.3	29.1
	部件	603261.SH	立航科技	14	17.82	0.6%	-	-
		300775.SZ	三角防务	137	24.93	-4.7%	5.9	23.3
		002590.SZ	万安科技	82	15.80	30.6%	-	-
		603319.SH	美湖股份	90	36.95	-1.6%	2.6	34.8
		603197.SH	保隆科技	86	40.06	3.6%	5.3	16.3
		603375.SH	盛景微	35	34.48	0.5%	0.7	48.5
		603667.SH	五洲新春	147	40.01	8.3%	1.8	81.4
	动力系统	001696.SZ	宗申动力	253	22.13	-7.2%	7.2	35.0
		300681.SZ	英搏尔	76	29.22	-10.1%	1.3	59.2
		600580.SH	卧龙电驱	316	24.26	-5.2%	10.4	30.3
		300484.SZ	蓝海华腾	42	20.44	-2.2%	-	-
飞控	603602.SH	纵横通信	34	14.63	-6.6%	0.5	62.1	

产业链所处环节		代码	简称	市值 (亿元)	收盘价 (元)	双周 涨跌幅	25E 归母净利润 (亿元)	25E 对应 PE (倍)
	&航电	600372.SH	中航机载	550	11.36	-1.3%	14.1	38.9
		000925.SZ	众合科技	50	7.32	-3.9%	1.1	46.0
	直升机 &eVTOL	002085.SZ	万丰奥威	339	15.96	-6.8%	10.1	33.6
		600038.SH	中直股份	301	36.70	-0.9%	6.9	43.5
		002097.SZ	山河智能	77	7.13	-2.5%	-	-
中游 主机厂	无人机	603308.SH	应流股份	140	20.57	1.4%	4.2	33.6
		600212.SH	绿能慧充	51	7.30	-7.4%	1.3	38.8
		300900.SZ	广联航空	63	21.20	-4.9%	-	-
		688297.SH	中无人机	304	45.08	0.4%	2.7	113.9
		688070.SH	纵横股份	33	37.50	-8.7%	0.1	271.2
		002389.SZ	航天彩虹	205	20.62	-0.1%	3.1	66.2
		000547.SZ	航天发展	114	7.15	-3.4%	-	-
下游配 套&应用	空管	000099.SZ	中信海直	169	21.82	-4.9%	3.7	46.4
		688631.SH	莱斯信息	123	75.01	-6.9%	1.6	74.8
		301091.SZ	深城交	140	34.55	-3.2%	2.1	67.6
		300284.SZ	苏交科	109	8.62	-3.7%	2.5	43.8
		000801.SZ	四川九洲	161	15.70	-0.9%	2.3	68.8
		603018.SH	华设集团	50	7.29	-3.8%	4.4	11.4
	配套 服务	002111.SZ	威海广泰	53	10.03	-2.1%	2.0	27.2
		002023.SZ	海特高新	77	10.37	5.0%	-	-
		002967.SZ	广电计量	97	16.63	-8.3%	4.1	23.6
	低空 应用	300012.SZ	华测检测	186	11.07	-3.9%	10.3	18.0
		300201.SZ	海伦哲	49	4.90	-6.1%	3.1	16.1
		300887.SZ	谱尼测试	38	6.98	-4.3%	0.4	103.0
		300875.SZ	捷强装备	30	30.04	-0.6%	-	-
		002957.SZ	科瑞技术	65	15.44	-0.6%	-	-
		300075.SZ	数字政通	97	15.57	-6.9%	-	-
		002419.SZ	天虹股份	63	5.37	0.5%	1.3	49.1
		605056.SH	威亨国际	59	14.47	0.1%	2.7	21.9
		688066.SH	航天宏图	43	16.63	-7.6%	1.3	33.7
		300902.SZ	国安达	33	18.35	4.4%	0.4	77.6

数据来源: Wind, 西南证券整理, 注: 盈利预测为 Wind 一致预期

2 政策动态

工信部：聚焦低空经济等领域，深化实施“科技产业金融一体化”专项。5月15日，工业和信息化部举行“推进科技服务业高质量发展”新闻发布会，介绍我国科技服务业发展总体情况，以及推动科技服务业高质量发展的重点举措等有关情况。会上介绍，工信部将持续深化产融合作，深化实施“科技产业金融一体化”专项。**在优质项目培育方面，聚焦生物制造、人工智能、数字技术、低空经济等领域挖掘早期硬科技项目，对接全国创新资源和金融力量，推动一批优质项目落地。**在企业融资保障方面，充分发挥科技型企业上市融资、并购重组、债券发行“绿色通道”机制，引导社会资本为重点领域和关键环节提供多渠道、可持续的资金保障。

四川发布《支持低空经济发展的若干政策措施》。5月12日，四川省发展改革委、经信厅、科技厅、财政厅联合印发《支持低空经济发展的若干政策措施》，提出16条政策措施，多项千万级资金支持。其中包括支持加快建设通用机场、支持运输机场完善通用航空功能、支持完善垂直起降基础设施布局支持提升低空飞行服务管理能力、支持拓展低空应用场景、支持实施航空航天重大科技专项、支持链主企业争取国家专项、支持低空整机装备攻关、支持低空动力装备攻关、支持无人机反制装备攻关、支持关键载荷攻关、支持空管和地面设备攻关、支持产业公共平台建设、支持低空制造链主企业就近配套、支持首台（套）低空装备认定、设立低空经济子基金等。

天津市政府办公厅印发《关于加快人工智能赋能重点领域高质量发展的推进方案（2025-2027年）》。提出，到2027年，攻克100项关键核心技术，培育30个人工智能应用标杆场景，人工智能基础核心企业营业收入突破1000亿元，形成3至4个特色产业聚集区。明确加强核心算法技术研发，支持人机协同、无人驾驶、车路协同、无人机群体智能等场景应用技术的研发。**培育产业新赛道，聚焦低空经济领域，支持直升机、无人机、电动垂直起降飞行器（eVTOL）等相关配套技术、产品的研发应用，赋能智慧农业、交通运输、文旅等行业发展。**

山东省政府办公厅印发《关于支持人工智能全产业链创新发展的若干政策措施》、《关于加快人工智能赋能重点领域高质量发展的推进方案》。《政策措施》明确，深化拓展赋能应用，支持创新产品推广，支持智能无人机等高频应用产品研发，将符合条件的软硬适配产品纳入首台（套）支持范围，按规定享受首台（套）保险补偿政策。《推进方案》提出，加速人工智能赋能重点产业高质量发展，高端装备方面，无人机领域重点发展高精度定位导航、复杂环境动态避障、超视距通信链路优化等场景。

3 产业动态

中国民航局发布《2024年民航行业发展统计公报》。《统计公报》显示，2024年，民航行业安全运行平稳可控，运输生产规模再创新高，质量效益进一步提升，主要生产运行指标较上年普遍增长。2024年，全国通用航空共完成飞行134.1万小时；全年无人机累计飞行小时2666.7万小时，同比增长15.4%；全行业运输航空公司完成运输飞行小时1382.17万小时，比上年增长13.2%。截至2024年底，获得通用航空经营许可证的传统通用航空企业760家，比上年底净增70家；通用航空在册航空器总数达到3232架，其中，教学训练用飞机1252架；全国在册管理的通用机场数量达到475个，比上年底净增26个；获得无人机运营合格证的单位19979家，全行业无人机拥有者注册用户161.9万个，注册无人机共217.7

万架，共颁发无人机操控员执照 27.33 万本。

图 2：通用航空和低空经济数据



数据来源：中国民用航空局，西南证券整理

5月23日至25日，世界无人机大会暨 UASE 无人机展将在深圳举办。本届展会展览面积超 66000 平方米，汇聚全球超 800 家顶尖企业，共同展示无人机产业的最新成果与未来趋势。聚焦低空经济高质量发展成果，展示低空智能制造、无人机、eVTOL、人工智能机器人、无人系统、智能无人车、无人船、芯片、航空模型、低空飞行服务以及无人系统全产业链等热点领域的最新产品及最新技术。并展示无人机在县域发展、应急救援、物流运输、农业植保、电力巡检、森林防护、警务安保、航拍测绘、消防应急、低空飞行服务等多个领域的发展和成果。

图 3：世界无人机大会开幕



数据来源：腾讯网，西南证券整理

第九届丝博会低空经济展开幕。5月21日至25日，第九届丝绸之路国际博览会暨中国东西部合作与投资贸易洽谈会低空经济展在西安国际会展中心3号馆举办。首次设立的低空经济展区以“创新驱动低空经济，融合共绘丝路新篇”为主题，聚焦低空经济全产业链，旨在打造国际化交流合作平台，推动政策、技术、资本与产业的深度融合，加速产业链协同发展。低空经济展区总面积达10000平方米，重点展示低空装备制造、低空安全管控技术、低空应用场景、低空运营保障等领域的最新成果。来自全国300余家领军企业参展，集中展示100多架固定翼、多旋翼、eVTOL等各类飞行器，以及350余套通信、导航、反制设备，通过多种形式全面呈现低空经济领域的发展成果与前沿技术。

图 4：第九届丝博会低空经济展开幕



数据来源：陕西国防科技，西南证券整理

亿航智能与广州移动签署战略合作框架协议。5月16日，广州移动与亿航智能签署战略合作框架协议。双方就低空数据服务平台、北斗高精度定位、应用场景创新方面开展探讨，合力在安全基础、低空场景、产业生态方面进行研究，探讨推进5G-A通讯网络部署以及多传感器融合感知系统、高精度定位系统等。根据协议，双方将联合打造低空数据服务平台、升级无人机通信能力体系、创新低空场景应用模式，助力广州低空经济行业发展。

亿航智能携手中交四航院与中交信科，共筑海洋及运河等低空基础设施。三方明确将聚焦六大核心领域开展深度合作：低空经济基础设施规划与标准体系建设；海洋低空经济创新模式研究；国家级低空旅游示范区建设；空中运河智能物流体系构建；低空经济服务综合体开发；以及“一带一路”低空经济国际合作网络搭建。三方将共同探索低空经济领域的创新合作模式，推动低空经济产业高质量发展，打造具有国际竞争力的低空经济产业生态。

图 5: 亿航智能、中交四航院、中交信科签署战略合作协议



数据来源: 亿航智能公众号, 西南证券整理

沃飞长空签订 120 架 AE200 订单。5 月 12 日, 沃飞长空与中行四川省分行、中银金租达成战略合作, 三方签署 120 架 AE200 意向采购订单, 并将为沃飞长空的发展提供全方位、多层次的国际化金融服务, 提升国际竞争力。此次合作以“订单前置锁定+跨境金融联动”为核心, 依托中国银行全球化资源, 为沃飞长空实现国际化发展提供助力, 标志着 eVTOL 产业从技术攻坚向产融协同阶段加速跃迁。

图 6: 沃飞长空、中国银行四川省分行、中银金租战略合作协议签署仪式



数据来源: 沃飞长空公众号, 西南证券整理

翊飞航空签署 50 架大型无人运输机订单, 机库开工启新篇。5 月 17 日, 江西省赣州市南康区低空经济产业园内, “智擎苍穹·翼动南康”翊飞航空科技机库开工暨重大项目签约仪式盛大举行。南康无人机公司与翊飞航空科技签订了 50 架 ES1000 飞机采购协议, 多个重磅项目集中落地, 低空经济产业集群强势崛起。

图 7: 翊飞航空科技 50 架 ES1000 订单签署


数据来源: 翊飞航空科技, 西南证券整理

国际低空经济合作联盟正式成立。5月16日, 国际低空经济合作联盟于深圳成立, 该联盟由全球低空经济领域科研机构、企事业单位及专业人士自愿组成, 是国际性、非营利社会组织, 隶属国际投资促进会。总部设中国香港, 运营中心在粤港澳大湾区, 其致力于推动全球低空经济生态体系建设, 促进技术标准化、国际合作与产业融合发展, 对整合资源、加强国际交流意义重大。

图 8: 国际低空经济合作联盟 (ILCA) 宣告成立


数据来源: 央广网, 西南证券整理

洛杉矶 LA28 组委会合作 Archer, 宣布为 2028 年奥运会提供空中出租车。LA28 组委会已与 Archer Aviation 合作, Archer Aviation 成为奥运会、残奥会和美国队的官方空中出租车供应商, 旨在在该地区开辟区域, 供贵宾和球迷乘坐迷你直升机往返主要场馆。Archer Aviation 和 LA28 将把该公司的 Midnight eVTOL (一款可搭载 4 名乘客的电动飞机) 带到洛杉矶。此外, Archer Aviation 还计划打造通往洛杉矶世界国际机场、好莱坞、橙县和圣莫尼卡等游客中心的交通网络。

图 9：LA28 组委会已与 Archer Aviation 合作



数据来源：Archer Aviation，西南证券整理

上海中心城区首条低空观光航线起飞。5月19日，上海中心城区首条定制化低空观光航线从环球港五楼户外平台起飞，途径上海体育馆—卢浦大桥—南浦大桥—陆家嘴—杨浦大桥（浦东一侧）等上海标志性景点后原途返回，全程飞行约15分钟。作为促进低空经济发展的全新文旅产品，上海环球港推出上海首条定制低空航线，通过空中视角重构城市观光体验，将为市民游客提供多元化的低空文旅选择。

图 10：上海中心城区首条低空观光航线



数据来源：新民晚报，西南证券整理

苏州成立 20 亿元规模低空经济产业专项母基金。5月20日，江苏苏州低空经济产业专项母基金（有限合伙）注册成立，执行事务合伙人为苏州战新私募基金管理有限公司，出资额 20 亿元人民币。该基金由苏州创新投资集团有限公司、常熟市吴越产业投资集团有限公司、江苏省战略性新兴产业母基金有限公司、苏州国有资本投资集团有限公司等共同出资。

2025年2月，江苏省战略性新兴产业母基金第二批产业专项基金在南京正式签约，共22只、规模408亿元。其中包括规模20亿元的江苏无锡低空经济和空天产业专项母基金、规模20亿元的苏州低空经济产业专项母基金。无锡将重点聚焦低空经济、商业航天、飞机配套产业链，涵盖整机制造、飞行控制、复合材料、传感器、电池系统、航空发动机、火箭发动机、卫星整星等领域，以及产业链上设计、制造、装备、材料、系统集成等新质生产力产业。苏州将重点围绕物流配送、载人飞行、旅游消费、应急救援、城市管理等应用场景开展投资，并将投资领域向飞行基础设施建设、飞行保障体系完善方向延伸，助力打造低空飞行数字底座。

4 风险提示

空域开放程度不及预期，eVTOL及其他低空飞行器技术迭代进程不及预期，低空经济配套设施建设进度不及预期，行业政策变动。

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。

西南证券研究院

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
	李煜	资深销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wywf@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	lijlong@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
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	资深销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn