

2025 年 10 月 26 日

证券研究报告·行业研究·机械设备

低空经济行业双周报（1013-1026）

强于大市(维持)



国家十五五规划建议加快航空航天、低空经济产业发展

投资要点

- **行情回顾：**本期（10 月 13 日 - 10 月 26 日）低空经济板块跑输大盘。万得低空经济指数下跌 3.47%，跑输上证指数 4.84 个百分点，跑输沪深 300 指数 4.42 个百分点，跑输创业板指 5.34 个百分点；国证通用航空指数下跌 2.53%，跑输上证指数 3.90 个百分点，跑输沪深 300 指数 3.48 个百分点，跑输创业板指 4.41 个百分点。
- **10 月 23 日，四中全会公报正式发布，首次将“航天强国”纳入建设目标。**10 月 24 日，国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁在中共中央举行新闻发布会上介绍，创新育新，就是要培育壮大新兴产业和未来产业。2024 年，我国“三新”经济增加值占 GDP 比重超过 18%。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，将催生数个万亿元级甚至更大规模的市场。
- **广州市天河区五部门联合印发《广州市天河区加快推动低空经济与航空航天高质量发展的若干政策措施》。**从基础设施、产业集聚、低空物流发展等 11 方面给予支持，旨在构建全方位产业生态，单条措施最高补贴额度达 2000 万元。
- **重庆市渝中区政府办公室印发《渝中区低空经济高质量发展三年行动计划（2025-2027 年）》。**明确，制定低空经济发展规划、编制低空经济新基建专项规划，打造低空旅游观光、快递物流、公共服务、城市空中交通等应用场景。到 2027 年，打造场景示范样本 5 个以上，开展低空两江观光游、航空研学等项目 10 项以上。
- **亿航智能 VT35 长航程无人驾驶载人航空器发布。**该机型基于 VT30 原型机升级优化，主要面向跨城市、跨海域、跨山区等中长途交通出行场景，以其无人驾驶、点对点直达、绿色环保等优势，推动“城市——城际”低空生态迈向新阶段。2025 年 3 月，中国民航局已受理亿航智能递交的 VT35 无人驾驶载人航空器的型号合格证（TC）申请。亿航智能在泰国启动先进空中交通沙盘计划，加速 EH216-S 航空器在泰国的商业运营进程。
- **汇天新品牌“ARIDGE”发布，陆地航母中东斩获 600 台飞行汽车订单。**汇天与阿联酋 Ali & Sons 集团、卡塔尔 Almana 集团、科威特 AISayer 集团和阿联酋中华工商总会签订中东地区首批 600 台飞行汽车订购协议。汇天正在研发的混动长航程飞行汽车“A868”亮相，设计续航大于 500km，设计最大航速超 360km/h，预计 11 月会在广州亮相。
- **电动飞机制造商 Beta Technologies 近日宣布其在美国上市计划，首次公开募股（IPO）募资至多 8.25 亿美元。**根据交易条款，Beta IPO 预计将在 11 月 3 日确定发行价。若按发行价区间上限计算，Beta 的市值将达到 72 亿美元，成为目前低空经济领域规模最大的一次 IPO。Beta 成立于 2017 年，其飞机平台 ALIA 面向两种不同机型，包括传统固定翼电动飞机“ALIA CTOL”和电动垂直起降

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

分析师：杨云杰

执业证号：S1250525100001

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)	46,182.11
流通市值(亿元)	42,676.52
行业市盈率 TTM	37.7
沪深 300 市盈率 TTM	14.6

相关研究

1. 低空经济行业双周报（0929-1012）：苏州市低空经济促进条例正式施行，沃飞长空商业化再提速（2025-10-13）
2. 低空经济行业双周报（0915-0928）：亿航联合 Allur 集团开拓中亚新兴市场，头部厂商订单批量落地中（2025-09-29）
3. 低空经济行业双周报（0901-0914）：各地国资陆续成立低空经济公司，小鹏汇天 X3-F 获阿联酋特许飞行证（2025-09-15）
4. 低空经济行业双周报（0818-0831）：合肥 18.6 亿低空经济专项债落地，沃兰特再获 120 架 eVTOL 订单（2025-09-01）

请务必阅读正文后的重要声明部分

飞机“ALIA VTOL”。

- **沃飞长空与西门子数字化工业软件签约。**未来双方将围绕 eVTOL 的研发、制造和运维展开深度合作，共同推动低空交通领域的技术创新与产业化落地。基于西门子 Xcelerator 开放式数字商业平台，面向垂直起降飞行器合作建设国际领先的设计、制造和运维能力，双方合作将聚焦于数智赋能研发、数智赋能制造、数智赋能运维领域。
- **中国航空工业集团所研发的国产首款重载 eVTOL “AR-E800” 斩获 20 架确认订单、140 架意向订。**AR-E800 是航空工业集团面向低空经济市场需求自主研制的一款 800kg 级 eVTOL，采用分布式 6 共轴旋翼布局，配备可拆卸式多功能货舱，兼具内载运输和外部吊挂两种运载模式，最大载重达 320kg，可应用于景区综合保障、复杂地形作业、短途货物运输等领域，具有运营低成本、高安全、使用维护简单、智能化模块化等特点。
- **10 月 14 日，零重力飞机工业宣布完成 A++++轮融资，本轮融资金额近 3 亿元。**零重力飞机工业以高效节奏在两个月内连续完成三轮密集融资，累计融资金额近 7 亿元。
- **河南设立 20 亿低空经济产业基金。**该基金的设立是河南系统谋划低空经济发展的一部分，通过“业务合作+产业投资”模式，河南已成功引入航空时代飞鹏中大型无人机整机生产制造项目，初步形成“运营+制造”协同发展的产业布局。**长沙市低空经济发展有限公司成立**，注册资本 5000 万元，由湖南湘江新区发展集团有限公司（市属国企）全资持股。**浙江嘉兴市南湖低空投资有限公司成立**，注册资本 1 亿元。
- **Archer 携手大韩航空，获高达 100 架 eVTOL 订单。**Archer Aviation 与大韩航空本宣布签署合作协议，计划在韩国推动 Archer 旗下 Midnight 电动垂直起降飞行器的商业化运营。合作包含大韩航空可能购买多达 100 架 Midnight eVTOL 飞机的潜在订单。此次合作不仅涉及飞机采购，更旨在加速韩国先进空中交通发展。
- **投资建议：**国家十五五规划建议加快航空航天、低空经济产业发展。国家战略聚焦低空经济新赛道，各地相继出台低空经济发展纲领性政策，国资央企密集成立低空经济公司。从应用场景来看，低空物流、低空文旅等应用场景先行。头部 eVTOL 主机厂订单陆续落地，海外拓展迅速，产业链规模化发展态势清晰。相关标的：1) 动力/能源系统：英搏尔、宗申动力、卧龙电驱、应流股份；2) 整机厂：亿航智能、万丰奥威、小鹏汽车、绿能慧充；3) 空管/雷达/飞控系统：莱斯信息、众合科技、四川九洲、国睿科技、四创电子、中科星图、纵横通信；4) 配套服务：广电计量、华测检测、威海广泰；5) 运营维修：中信海直、海特高新；6) 项目总包：深城交、苏文科、华设集团。
- **风险提示：**空域开放程度不及预期的风险，eVTOL 及其他低空飞行器技术迭代进程不及预期的风险，低空经济配套设施建设进度不及预期的风险，行业政策变动的风险



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

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	7

图 目 录

图 1：低空经济板块行情回顾 1

图 2：亿航智能 VT35 长航程无人驾驶载人航空器 4

图 3：发布会现场签署战略合作协议及采购订单 4

图 4：Beta Technologies 产品参数 5

图 5：沃飞长空与西门子数字化工业软件签约 6

图 6：中国航空工业集团 AR-E800 6

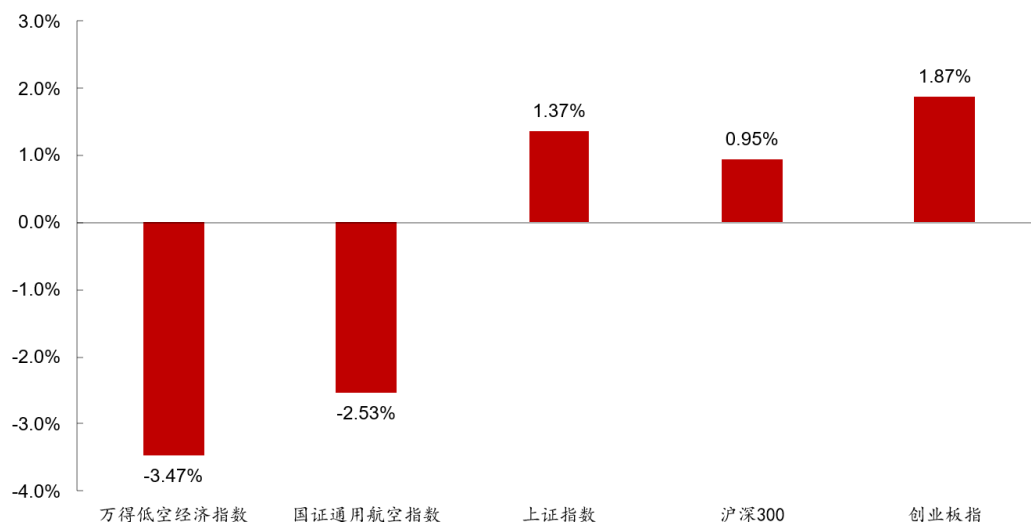
表 目 录

表 1：低空经济各细分板块行情回顾 1

1 行情回顾

本期(10月13日-10月26日)低空经济板块跑输大盘。万得低空经济指数下跌3.47%，跑输上证指数4.84个百分点，跑输沪深300指数4.42个百分点，跑输创业板指5.34个百分点；国证通用航空指数下跌2.53%，跑输上证指数3.90个百分点，跑输沪深300指数3.48个百分点，跑输创业板指4.41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 零部件	材料	002735.SZ	王子新材	60	15.74	2.7%	1.5	40.8
		000420.SZ	吉林化纤	101	4.11	-4.4%	1.1	91.9
		002886.SZ	沃特股份	55	21.08	-7.5%	0.6	97.3
		300699.SZ	光威复材	238	28.67	-6.2%	8.2	29.2
		688295.SH	中复神鹰	234	26.05	-5.8%	1.1	212.5
		000969.SZ	安泰科技	200	18.99	15.7%	3.5	57.2
		600862.SH	中航高科	322	23.11	-2.8%	12.8	25.1
		300690.SZ	双一科技	56	34.10	-13.7%	-	-
	零部件	603261.SH	立航科技	17	22.35	9.6%	-	-
		300775.SZ	三角防务	140	25.55	2.6%	5.3	26.3
		002590.SZ	万安科技	76	14.68	-2.1%	2.3	32.8
		603319.SH	美湖股份	123	36.36	-10.5%	2.6	47.9
		603197.SH	保隆科技	82	38.58	-9.9%	4.4	18.6
		603375.SH	盛景微	45	44.37	8.1%	-	-
		002708.SZ	光洋股份	77	13.73	-1.8%	1.1	71.4
		603667.SH	五洲新春	153	41.78	-5.3%	1.5	102.3

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)
	动力、能源系统	001696.SZ	宗申动力	267	23.34	-6.6%	9.4	28.5
		300681.SZ	英搏尔	83	31.69	-0.8%	1.5	56.7
		600580.SH	卧龙电驱	733	46.95	-1.9%	10.3	71.4
		603308.SH	应流股份	259	38.07	13.1%	4.0	64.1
		600893.SH	航发动力	1068	40.05	-4.9%	6.9	155.5
		300484.SZ	蓝海华腾	43	20.80	-4.4%	-	-
		688567.SH	孚能科技	216	17.66	-4.0%	-2.2	-98.3
		300750.SZ	宁德时代	17788	385.77	1.0%	671.6	26.5
		002074.SZ	国轩高科	765	42.20	-4.9%	15.1	50.7
	飞控、航电	603602.SH	纵横通信	34	14.71	-4.5%	-	-
		600372.SH	中航机载	592	12.23	-2.7%	11.1	53.2
		000925.SZ	众合科技	52	7.69	-3.1%	-	-
中游主机厂	直升机、eVTOL	002085.SZ	万丰奥威	365	17.17	-6.8%	10.2	35.6
		600038.SH	中直股份	295	36.04	-0.7%	6.3	46.8
		002097.SZ	山河智能	142	13.21	0.6%	-	-
	无人机	600212.SH	绿能慧充	57	8.09	-5.8%	1.3	43.2
		300900.SZ	广联航空	55	18.65	0.4%	-	-
		688297.SH	中无人机	324	48.04	-5.1%	2.8	117.7
		688070.SH	纵横股份	43	49.40	-6.8%	0.1	479.3
		002389.SZ	航天彩虹	215	21.87	-2.9%	2.5	86.9
		000547.SZ	航天发展	128	7.98	3.0%	-	-
基础设施	空管、雷达	688631.SH	莱斯信息	127	77.76	-14.4%	1.6	79.2
		600990.SH	四创电子	74	27.30	-8.2%	-0.9	-80.0
		688568.SH	中科星图	337	41.65	-3.5%	4.8	70.3
		000801.SZ	四川九洲	158	15.51	-4.4%	2.3	69.3
		600562.SH	国睿科技	362	29.11	-15.6%	7.5	48.4
	项目总包	301091.SZ	深城交	169	32.00	-7.5%	1.5	111.1
		300284.SZ	苏交科	108	8.55	-1.8%	2.2	50.1
		603018.SH	华设集团	53	7.74	0.0%	3.8	14.1
	通信导航	600435.SH	北方导航	224	14.79	-1.6%	2.6	85.5
		002829.SZ	星网宇达	56	26.84	7.6%	-	-
		002151.SZ	北斗星通	163	29.99	0.8%	-	-
	运营维修、配套服务	000099.SZ	中信海直	170	21.95	-3.3%	3.6	47.7
		002023.SZ	海特高新	91	12.23	-1.0%	-	-
		002111.SZ	威海广泰	53	9.89	-1.3%	1.8	29.0
		002967.SZ	广电计量	121	20.77	8.1%	4.2	28.9
		300012.SZ	华测检测	243	14.44	6.6%	10.3	23.6

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

10月23日，四中全会公报正式发布，首次将“航天强国”纳入建设目标。全会提出，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国，保持制造业合理比重，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。

10月24日，国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁在中共中央举行新闻发布会上介绍，**创新育新，就是要培育壮大新兴产业和未来产业**。2024年，我国“三新”经济增加值占GDP比重超过18%。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，将催生数个万亿元级甚至更大规模的市场。

广州市天河区五部门联合印发《广州市天河区加快推动低空经济与航空航天高质量发展的若干政策措施》。从基础设施、产业集聚、关键核心技术研发、企业做大做强、适航审定支持、低空物流发展、低空交通航线、发展低空公共服务、低空经济与商业航天人才、低空经济职业培训、金融保险等11方面给予支持，旨在构建全方位产业生态，单条措施最高补贴额度达2000万元。

重庆市渝中区人民政府办公室印发《渝中区低空经济高质量发展三年行动计划（2025-2027年）》。提出，着力建设“低空经济创新发展之城”先行区，到2027年，基本实现政策制度体系框架初步形成、基础设施初具规模、应用场景丰富多元、产业创新初显成效的目标。《行动计划》明确，制定低空经济发展规划、编制低空经济新基建专项规划，打造低空旅游观光、快递物流、公共服务、城市空中交通等应用场景。到2027年，打造场景示范样本5个以上，开展低空两江观光游、航空研学等项目10项以上。

3 产业动态

亿航智能VT35长航程无人驾驶载人航空器发布。该机型为基于VT30原型机升级优化的复合翼电动垂直起降（eVTOL）航空器，主要面向跨城市、跨海域、跨山区等中长途交通出行场景，以其无人驾驶、点对点直达、绿色环保等优势，推动“城市——城际”低空生态迈向新阶段。相较于VT30，VT35在有效缩减整机尺寸的同时，保持了良好的气动效率和飞行稳定性。VT35最大起飞重量为950千克，机长约8米，高约3米，翼展约8米，紧凑的机体设计不仅降低了地面运行风险，也提升了经济性。2025年3月，中国民航局已受理亿航智能递交的VT35无人驾驶载人航空器的型号合格证（TC）申请，目前该机型正处于适航审定阶段，各项内部测试与试验飞行正稳步推进。

亿航智能在泰国启动先进空中交通沙盒计划，加速全球eVTOL航空器商业化运营进程。该计划旨在加速EH216-S航空器在泰国的商业运营进程，力争打造全球首个通过创新的“沙盒”监管模式实现eVTOL航空器商业运营范例。

图 2：亿航智能 VT35 长航程无人驾驶载人航空器



数据来源：亿航智能 EHang，西南证券整理

汇天新品牌“ARIDGE”发布，陆地航母中东斩获 600 台飞行汽车订单。10 月 12 日，小鹏汇天在迪拜举办“陆地航母”首场国际品鉴会上，“陆地航母”完成了海外首次有人驾驶公开飞行演示。发布会上，国际新品牌“ARIDGE”正式公布，以汉字“飞”为设计灵感的全新品牌 Logo 也同步亮相；同时，汇天正式官宣位于广州的飞行汽车智造基地已于 9 月底全面竣工，为 2026 年“陆地航母”量产交付做好生产准备。发布会上，汇天与阿联酋 Ali & Sons 集团、卡塔尔 Almana 集团、科威特 AISayer 集团和阿联酋中华工商总会签订中东地区首批 600 台飞行汽车订购协议。发布会上还展示了汇天正在研发的混动长航程飞行汽车，命名为 A868，设计续航大于 500km，设计最大航速超 360km/h，预计 11 月会在广州亮相。

图 3：发布会现场签署战略合作协议及采购订单



数据来源：汇天飞行汽车，西南证券整理

电动飞机制造商 **Beta Technologies** 近日宣布其在美上市计划，首次公开募股（IPO）募资至多 8.25 亿美元。根据交易条款，Beta IPO 预计将在 11 月 3 日确定发行价。该公司向美国证券交易委员会（SEC）提交的文件显示，其计划发行 2500 万股股票，发行价区间为每股 27 至 33 美元。若按发行价区间上限计算，Beta 的市值将达到 72 亿美元（约合 512 亿人民币），成为目前低空经济领域规模最大的一次 IPO。Beta 成立于 2017 年，总部位于佛蒙特州南伯灵顿，正在研发用于客运和国防领域的电动飞机。Beta 的飞机平台 ALIA 面向两种不同机型——传统固定翼电动飞机“ALIA CTOL”和电动垂直起降飞机“ALIA VTOL”。Beta 在美国和加拿大部署有 50 多个充电站点，构建支撑电动飞机运营的基础设施网络。同时公司还销售军用版本飞机，每架售价在 500 万至 1000 万美元之间。

图 4：Beta Technologies 产品参数

	ALIA VTOL Vertical takeoff & landing all-electric aircraft	ALIA CTOL Conventional takeoff & landing all-electric aircraft
		
WINGSPAN	50 ft	50 ft
CARGO CAPACITY ①	200 ft³	200 ft³
PASSENGER CAPACITY ①	5 Passengers	5 Passengers
CHARGE TIME ②	<1 hr	<1 hr
LANDING LOCATIONS	Airports, Vertiports	Airports
PILOTING	Single Pilot, Instrument Flight Rules Capable	Single Pilot, Instrument Flight Rules Capable
TRAINING	Dual Pilot Configuration	Dual Pilot Configuration
PROPULSION	One H500A Electric Motor Four V600A Electric Lift Motors	One H500A Electric Motor
MAX SPEED	153 kts	153 kts
MAX DEMONSTRATED RANGE		336 nm
PROPELLER	One 5-Blade Fixed Pitch Propeller Four 2-Blade Lift Propellers	One 5-Blade Fixed Pitch Propeller

数据来源：BETA，西南证券整理

沃飞长空与西门子数字化工业软件签约。未来双方将围绕 eVTOL 的研发、制造和运维展开深度合作，共同推动低空交通领域的技术创新与产业化落地。基于西门子 Xcelerator 开放式数字商业平台，面向垂直起降飞行器合作建设国际领先的设计、制造和运维能力，双方合作将聚焦于数智赋能研发、数智赋能制造、数智赋能运维领域。自 2023 年 3 月起，沃飞长空与西门子数字化工业软件便先后围绕 Polarion（航空软件研发管理与适航合规遵循）、Capital（电子电气设计）、STAR-CCM+（计算流体力学）、Amesim（多物理场仿真）、MADe（功能危害性和通用质量特性）、TEST（试验及管理）等解决方案展开技术交流合作，为全面战略协同奠定坚实基础。

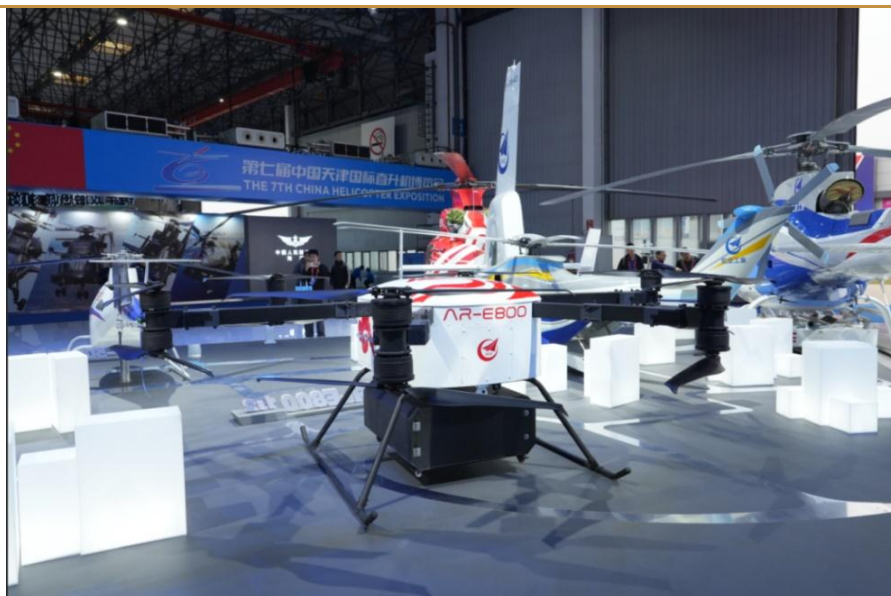
图 5：沃飞长空与西门子数字化工业软件签约



数据来源：沃飞长空 AEROFUGIA，西南证券整理

中国航空工业集团所研发的国产首款重载 eVTOL“AR-E800”斩获 20 架确认订单、140 架意向订。AR-E800 是航空工业集团面向低空经济市场需求自主研制的一款 800kg 级 eVTOL，采用分布式 6 共轴旋翼布局，配备可拆卸式多功能货舱，兼具内载运输和外部吊挂两种运载模式，最大载重达 320kg，可应用于景区综合保障、复杂地形作业、短途货物运输等领域，具有运营低成本、高安全、使用维护简单、智能化模块化等特点。

图 6：中国航空工业集团 AR-E800



数据来源：中国航空工业集团，西南证券整理

10 月 14 日，零重力飞机工业宣布完成 A+++轮融资。本轮融资金额近 3 亿元，由四川制造业协同发展基金与方广资本注资，浩观资本担任财务顾问。至此，零重力飞机工业以高效节奏在两个月内连续完成三轮密集融资，累计融资金额近 7 亿元。

河南设立 20 亿低空经济产业基金。10 月 15 日，河南省政府新闻办召开“十四五”系列主题第十一场新闻发布会，中豫航空集团宣布设立 20 亿元低空经济产业基金，用于支持省内低空经济产业发展。此次基金的设立是河南系统谋划低空经济发展的一部分，通过“业务合作+产业投资”模式，河南已成功引入航空时代飞鹏中大型无人机整机生产制造项目，初步形成“运营+制造”协同发展的产业布局。

长沙市低空经济发展有限公司成立，注册资本 5000 万元，由湖南湘江新区发展集团有限公司（市属国企）全资持股。经营范围包含通用航空服务，民用航空器维修，民用航空器零部件设计和生产，民用航空维修人员培训，飞行训练，民用航空器驾驶员培训，升放无人驾驶气球、系留气球，旅游业务，测绘服务，检验检测服务，紧急救援服务，航空运营支持服务，航空运输设备销售，智能无人飞行器制造，智能无人飞行器销售，卫星通信服务，气象信息服务，人工智能行业应用系统集成服务，软件开发，信息系统集成服务等。

浙江嘉兴市南湖低空投资有限公司成立，注册资本 1 亿元。经营范围包含航空运营支持服务，航空商务服务，人工智能行业应用系统集成服务，智能无人飞行器销售，信息系统集成服务，卫星通信服务，软件开发，会议及展览服务，旅游开发项目策划咨询，体验式拓展活动及策划等。

Archer 携手大韩航空，获高达 100 架 eVTOL 订单。Archer Aviation 与大韩航空宣布签署合作协议，计划在韩国推动 Archer 旗下 Midnight 电动垂直起降飞行器的商业化运营。合作包含大韩航空可能购买多达 100 架 Midnight eVTOL 飞机的潜在订单。此次合作不仅涉及飞机采购，更旨在加速韩国先进空中交通发展。大韩航空获得在韩国独家商业化 Archer Midnight 飞机的权利。根据合作框架，初期部署将聚焦政府应用，随后逐步扩展至其他商业场景。

4 风险提示

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

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	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjy@swsc.com.c
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

广深	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn