

打造世界级港口集群，主营业务利润稳健

投资要点

- 业绩总结:** 2026年上半年,公司实现营业收入168.73亿元,同比增长约12.76%。2026年上半年公司实现毛利润47.59亿元,毛利率为28.2%。2026年上半年公司期间费用合计为18.51亿元,期间费用率为10.97%,受非经项目收益同比下降影响,公司上半年实现归母净利润25.43亿元,同比下降2.12%,归母净利率为15.07%,扣非归母净利润为23.64亿元,同比增长2.53%。
- 打造世界级港口集群,货物吞吐量和集装箱吞吐量持续保持全球港口前列。** 2026年上半年,公司预计累计完成集装箱吞吐量2769.1万标准箱,同比增长8.7%;预计累计完成货物吞吐量60729.7万吨,同比增长1.1%。在2026年7月最新发布的新华·波罗的海国际航运中心发展指数中,宁波舟山排名提升至全球第六。
- 股权结构集中稳定。** 公司控股股东为宁波舟山港集团有限公司,持股61.15%;公司实控人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会。同时招商局港口集团股份有限公司持股20.98%,与其一致行动人招商局国际码头(宁波)有限公司(持股2.10%)合计持股23.08%;上海国际港务(集团)股份有限公司持股4.06%。两大港口同业战略投资者长期持有,与公司形成跨区域港航资源协同。
- 未来分红政策的稳定性与可预期性较强。** 分红方面,公司2025年度全年每10股派发现金红利1.20元(含税),合计派现23.35亿元,占当年归母净利润的45.2%;公司于2026年8月发布2026年度“提质增效重回报”2.0行动方案,将投资者回报列为五大核心领域之一,2026年半年度拟每10股派发现金红利0.31元(含税),较上年同期增长0.01元。
- 盈利预测与投资建议。** 预计公司2026/27/28年营业收入分别为344.9、383.7、427.3亿元,归母净利润分别为48.5、51.8、57.0亿元,每股净资产分别为4.29、4.45、4.63元,对应的PB分别为0.80、0.77、0.74倍。公司作为浙江省港口资源整合平台有望持续高质量发展,我们给予公司2026年1倍PB,对应目标价4.29元,首次覆盖,给予“买入”评级。
- 风险提示:** 宏观经济波动风险、港口产能结构性过剩风险以及航运周期性波动风险等。

指标/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	31020.37	34485.56	38371.50	42730.43
增长率	8.08%	11.17%	11.27%	11.36%
归属母公司净利润(百万元)	5168.47	4848.57	5183.85	5696.98
增长率	5.53%	-6.19%	6.92%	9.90%
每股收益EPS(元)	0.27	0.25	0.27	0.29
每股净资产(元)	4.15	4.29	4.45	4.63
净资产收益率ROE	6.30%	5.73%	5.89%	6.21%
PE	13	14	13	12
PB	0.83	0.80	0.77	0.74

数据来源: Wind, 西南证券

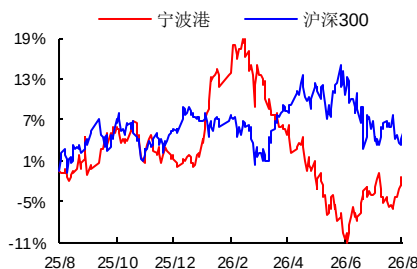
西南证券研究院

分析师: 胡光烽
执业证号: S1250522070002
电话: 021-58352190
邮箱: hgyyf@swsc.com.cn

分析师: 杨蕊
执业证号: S1250525070007
电话: 021-58351985
邮箱: yangrui@swsc.com.cn

联系人: 戚欣龙
邮箱: qixl@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)	194.54
流通A股(亿股)	194.54
52周内股价区间(元)	3.15-4.31
总市值(亿元)	669.23
总资产(亿元)	1,210.96
每股净资产(元)	4.21

相关研究

目 录

1 宁波港：我国最大的码头运营商之一.....	1
2 受益于外贸出口增长，核心主营业务利润稳健.....	3
3 盈利预测及估值.....	5
4 风险提示	6

图 目 录

图 1：公司发展历程.....	1
图 2：公司股权结构图（2026H1）	1
图 3：2020-2026H1 公司货物吞吐量.....	2
图 4：2020-2026H1 公司集装箱吞吐量	2
图 5：2025 年主营业务收入占比	2
图 6：2025 年主营业务毛利占比	2
图 7：2021-2026H1 公司收入情况	3
图 8：2021-2026H1 公司毛利情况	3
图 9：2021-2026H1 公司费用情况（亿元）	4
图 10：2021-2026H1 净利润情况	4
图 11：公司分红情况	4

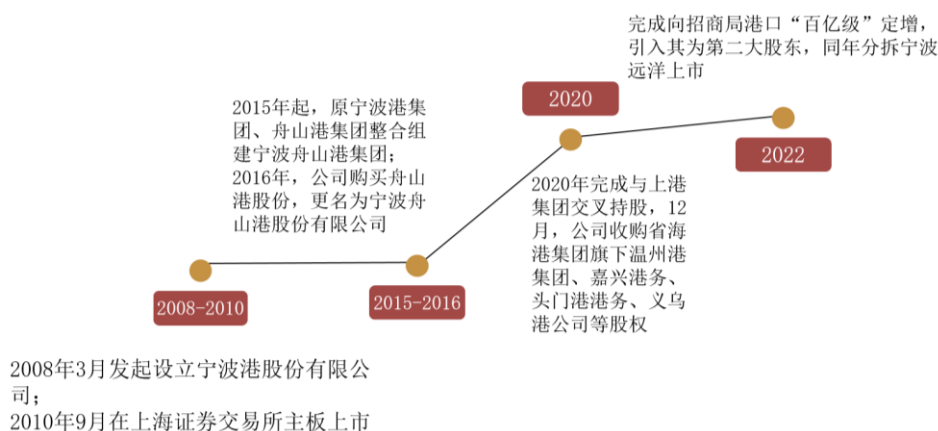
表 目 录

表 1：分业务收入及毛利率	5
表 2：可比公司估值.....	6
附表：财务预测与估值	7

1 宁波港：我国最大的码头运营商之一

打造世界级港口集群。公司前身为 2008 年 3 月发起设立的宁波港股份有限公司，2010 年 9 月在上海证券交易所主板上市。2015 年起，原宁波港集团、舟山港集团整合组建宁波舟山港集团；2016 年，公司发行股份购买舟山港股份，更名为宁波舟山港股份有限公司。近年来公司持续优化资产布局：2020 年完成与上港集团交叉持股，12 月，公司收购省海港集团旗下温州港集团、嘉兴港务、头门港港务、义乌港公司等股权，实现了全省沿海港口资产实质性一体化运营管理；2022 年完成向招商局港口“百亿级”定增，引入其为第二大股东，同年分拆宁波远洋上市。

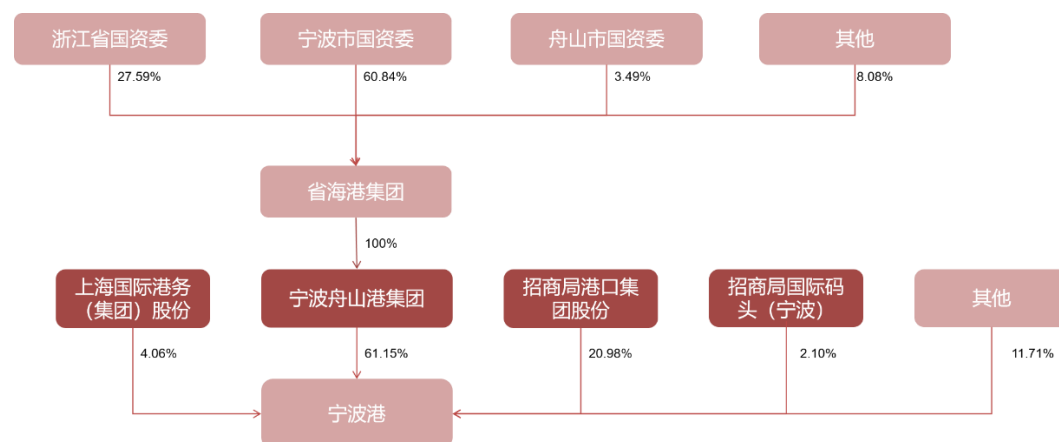
图 1：公司发展历程



数据来源：公司官网，公司公告，西南证券整理

股权结构集中稳定。公司控股股东为宁波舟山港集团有限公司，持股 61.15%；公司实际控制人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会。同时招商局港口集团股份有限公司持股 20.98%，与其一致行动人招商局国际码头（宁波）有限公司（持股 2.10%）合计持股 23.08%；上海国际港务（集团）股份有限公司持股 4.06%。两大港口同业战略投资者长期持有，与公司形成跨区域港航资源协同。

图 2：公司股权结构图（2026H1）

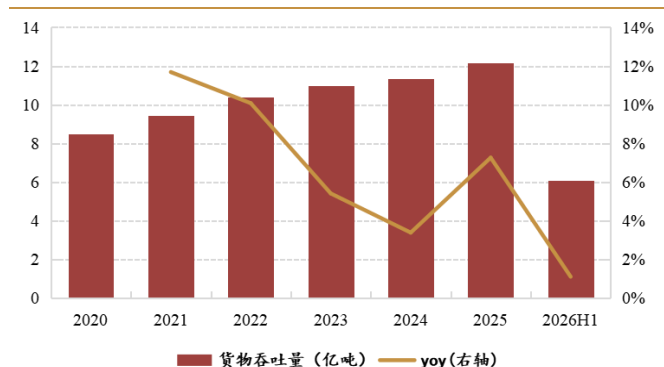


数据来源：公司公告，西南证券整理

公司是我国最大的码头运营商之一，区域优势明显，自然条件优越。公司是浙江省几乎所有公共码头的运营商，母港为宁波舟山港，同时运营北翼嘉兴港、南翼台州港和温州港，并参与义乌陆港及苏州港等相关布局。宁波舟山港自然条件优越，深水岸线资源丰富，是世界少有的深水良港。年可作业天数达 350 天左右，核心港区主航道水深在 22.5 米以上，是我国 10 万吨级以上大型与超大型船舶进出最多的港口之一。

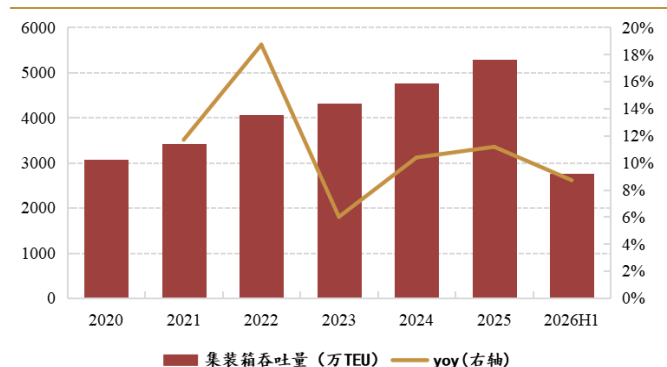
货物吞吐量和集装箱吞吐量持续保持全球港口前列。2025 年，公司完成货物吞吐量 12.2 亿吨，同比增长 7.2%；完成集装箱吞吐量 5,298 万标准箱，同比增长 11.2%，为宁波舟山港（港域）年货物吞吐量突破 14 亿吨、年集装箱吞吐量突破 4,000 万标准箱发挥了主力军、主平台作用。2026 年上半年，公司预计累计完成集装箱吞吐量 2769.1 万标准箱，同比增长 8.7%；预计累计完成货物吞吐量 60729.7 万吨，同比增长 1.1%。在 2026 年 7 月最新发布的新华·波罗的海国际航运中心发展指数中，宁波舟山排名提升至全球第六。

图 3：2020-2026H1 公司货物吞吐量



数据来源：wind，西南证券整理

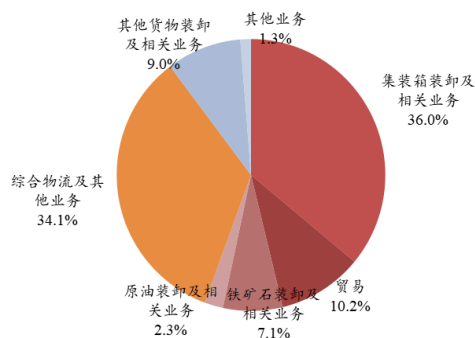
图 4：2020-2026H1 公司集装箱吞吐量



数据来源：wind，西南证券整理

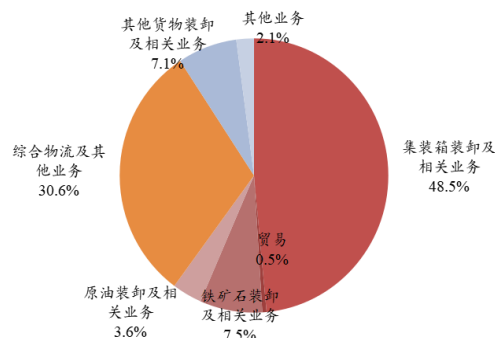
集装箱装卸相关业务为公司贡献大部分收入以及利润。公司主营业务包括集装箱、铁矿石、原油、煤炭、液化油品、粮食、矿建材料及其他货种的港口装卸及相关业务，同时从事综合物流、贸易销售等其他业务。2025 年集装箱装卸及相关业务收入 111.7 亿元，占比 36%，实现毛利 43.4 亿元，毛利占比约 48.5%，为公司第一大利润来源；综合物流及其他业务收入 105.8 亿元，占比 34.1%，实现毛利 27.4 亿元，毛利占比约 30.6%；贸易销售业务收入 31.6 亿元，占比 10.2%，毛利占比较低；铁矿石装卸收入 22.1 亿元，占比 7.1%，毛利占比 7.5%；原油装卸收入 6.98 亿元，占比 2.3%，毛利占比 3.6%；其他货物装卸收入 27.99 亿元，占比 9.0%，毛利占比 7.1%。

图 5：2025 年主营业务收入占比



数据来源：wind，西南证券整理

图 6：2025 年主营业务毛利占比

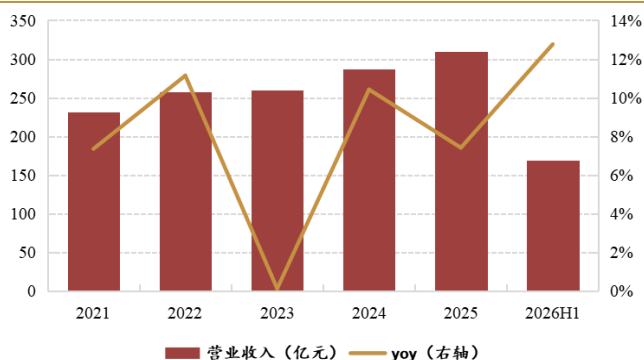


数据来源：wind，西南证券整理

2 受益于外贸出口增长，核心主营业务利润稳健

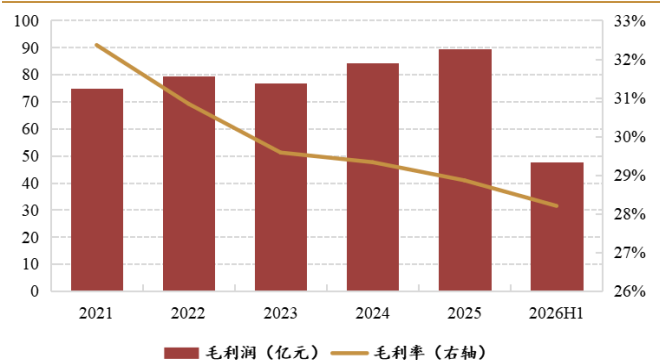
受益于外贸出口增长，公司收入端保持稳健增长。2021-2025 年营业收入由 231.28 亿元增长至 310.20 亿元，年均复合增速约 7.6%。2025 年由于集装箱装卸板块业务量增长，公司实现营业收入 310.20 亿元，同比增长 7.41%。2026 年上半年，公司实现营业收入 168.73 亿元，同比增长约 12.76%。分业务来看，2026 年上半年集装箱装卸及相关业务实现收入 62.28 亿元，占比 36.91%，同比增长 16.75%；综合物流及其他业务收入 57.08 亿元，占比 33.83%，同比增长 11.33%；贸易实现收入 19.42 亿元，占比为 11.51%，同比增长 36.99%；铁矿石装卸收入 11.68 亿元，占比 6.92%，同比增长 2.44%；原油装卸收入 3.45 亿元，占比 2.05%，同比增长 3.83%。

图 7：2021-2026H1 公司收入情况



数据来源：wind，西南证券整理

图 8：2021-2026H1 公司毛利情况

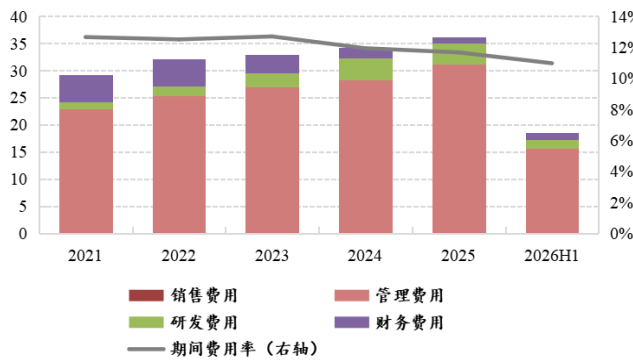


数据来源：wind，西南证券整理

从毛利端来看，2021-2025 年公司毛利率由 32.4% 逐年小幅回落至 28.9%，主要是码头资产折旧、人工成本增加以及动力费用等刚性成本增加所致，核心装卸板块毛利率仍保持较高水平，2025 年集装箱装卸、原油装卸板块毛利率分别为 38.88%、46.06%，且同比分别提升 1.60pp、7.80pp。2026 年上半年公司实现毛利润 47.59 亿元，毛利率为 28.2%，其中集装箱装卸及相关业务贡献毛利润 23.59 亿元，占比为 49.58%，毛利率为 37.88%；综合物流及其他业务贡献毛利润 14.49 亿元，占比为 30.45%，毛利率为 25.39%。

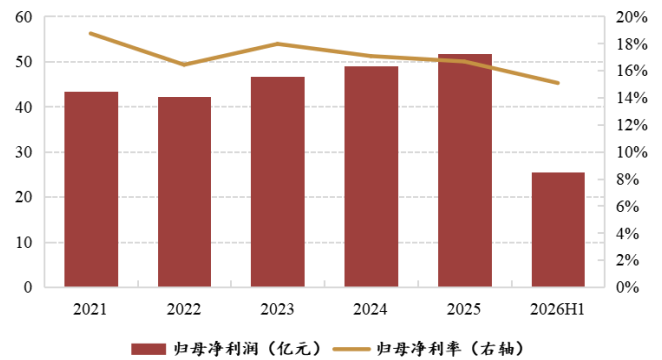
公司持续控制费用，核心主营业务利润稳健。从费用端来看，公司期间费用以管理费用为主，2025 年管理费用 31.24 亿元，管理费用率约 10.1%，主要是人工成本支出同比增加所致；财务费用由 2021 年的 5.00 亿元持续压降至 2025 年的 1.06 亿元，主要是带息债务规模下降、利息支出减少所致；研发费用 2025 年为 3.90 亿元。综合影响下，2025 年公司归母净利润率为 16.7%，盈利水平总体稳定。此外，公司投资收益长期贡献显著，2025 年实现投资净收益 13.09 亿元，其中对联营、合营企业投资收益 6.55 亿元，主要为参股港口及航运资产的稳定回报；2025 年资产处置收益 4.34 亿元，主要为子公司温州港集团处置状元岙码头资产所致。2026 年上半年公司期间费用合计为 18.51 亿元，期间费用率为 10.97%，受非经项目收益同比下降影响，公司上半年实现归母净利润 25.43 亿元，同比下降 2.12%，归母净利率为 15.07%，扣非归母净利润为 23.64 亿元，同比增长 2.53%。

图 9：2021-2026H1 公司费用情况（亿元）



数据来源：wind，西南证券整理

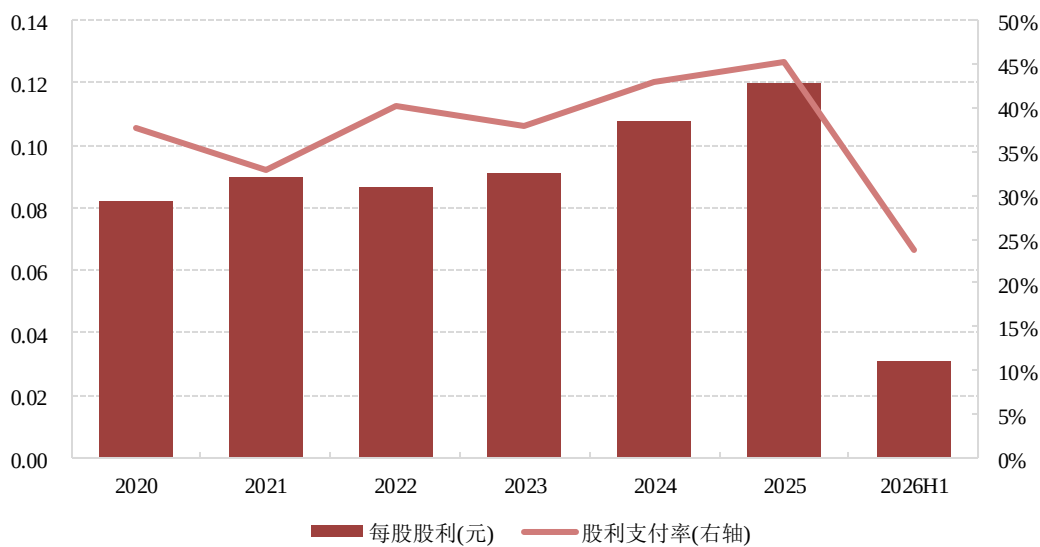
图 10：2021-2026H1 净利润情况



数据来源：wind，西南证券整理

分红方面，公司 2025 年度全年每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），合计派现 23.35 亿元，占当年归母净利润的 45.2%；公司于 2026 年 8 月发布 2026 年度“提质增效重回报”2.0 行动方案，将投资者回报列为五大核心领域之一，未来分红政策的稳定性与可预期性较强。2026 年半年度拟每 10 股拟派发现金红利 0.31 元（含税），较上年同期增长 0.01 元。

图 11：公司分红情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

3 盈利预测及估值

关键假设：

1) 集装箱装卸及相关业务：公司持续夯实全球枢纽港功能定位，海向、陆向业务双向延伸取得实质性成效，截至 2026 年上半年，公司国际集装箱航线达 260 条，航线总规模达 312 条。同时，公司自研 TOS 码头操作系统实现集装箱码头全覆盖，未来码头的作业效能有望不断优化，从而提升全港集装箱航线综合在泊效率，因此，我们预计 2026-2028 年板块营收同比增长 14%、15%、16%，毛利率维持在 39%的水平；

2) 综合物流及其他业务：截至 2026 年上半年，公司海铁联运线路增至 113 条，业务辐射 16 个省（区、市）70 个地级市，有效拓展外贸货源腹地，帮助客户降低综合物流成本。未来公司有望加快完善多式联运产品矩阵，整合“海铁快线+国际快航”全程物流服务资源，打通港口中转、铁路集疏运、海运出运一体化服务链路。因此，我们预计 2026-2028 年板块营收同比增长 9%、10%、12%，毛利率维持在 26%的水平；

3) 贸易销售业务：公司贸易销售业务板块主要是汽车贸易业务，近年来我国对外贸易增势良好，我国汽车相关产业的持续发展能为板块高质量发展带来新机遇和长期利好。我们预计 2026-2028 年板块营收同比增长 30%、20%、10%，毛利率维持在 1.5%的水平。

基于以上假设，预计公司 2026-2028 年分业务收入成本如下表：

表 1：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2025A	2026E	2027E	2028E
合计	营业收入	31020.4	34485.6	38371.5	42730.4
	YoY	8.08%	11.17%	11.27%	11.36%
	营业成本	22067.4	24636.4	27465.2	30507.2
	毛利率	28.86%	28.56%	28.42%	28.61%
集装箱装卸及相关业务	营业收入	11169.6	12733.3	14643.3	16986.2
	YoY	13.40%	14.00%	15.00%	16.00%
	营业成本	6826.9	7767.3	8932.4	10361.6
	毛利率	38.88%	39.00%	39.00%	39.00%
综合物流及其他业务	营业收入	10581.5	11533.8	12687.2	14209.6
	YoY	9.74%	9.00%	10.00%	12.00%
	营业成本	7839.0	8535.0	9388.5	10515.1
	毛利率	25.92%	26.00%	26.00%	26.00%
贸易销售业务	营业收入	3163.7	4112.9	4935.4	5429.0
	YoY	6.57%	30.00%	20.00%	10.00%
	营业成本	3118.5	4051.2	4861.4	5347.5
	毛利率	1.43%	1.50%	1.50%	1.50%
其他业务	营业收入	6105.6	6105.6	6105.6	6105.6
	YoY	-2.17%	0.00%	0.00%	0.00%
	营业成本	4282.9	4282.9	4282.9	4282.9
	毛利率	29.85%	29.85%	29.85%	29.85%

数据来源：Wind，西南证券

预计公司 2026/27/28 年营业收入分别为 344.9、383.7、427.3 亿元，归母净利润分别为 48.5、51.8、57.0 亿元，每股净资产分别为 4.29、4.45、4.63 元，对应的 PB 分别为 0.80、0.77、0.74 倍。我们选取了港口行业两家公司唐山港和招商港口作为可比公司，考虑到港口是典型的重资产行业，我们采用 PB 作为相对估值，可比公司 2026 年的 PB 为 1 倍。公司作为浙江省港口资源整合平台有望持续高质量发展，我们给予公司 2026 年 1 倍 PB，对应目标价 4.29 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值

证券代码	可比公司	收盘价（元）	BPS（元）				PB（倍）			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
600010.SH	唐山港	4.52	3.63	3.76	3.92	4.07	1.2	1.2	1.2	1.1
001872.SZ	招商港口	22.70	25.93	27.02	28.16	29.38	0.9	0.8	0.8	0.8
平均值							1.1	1.0	1.0	0.9

数据来源：wind，西南证券整理

4 风险提示

宏观经济波动风险、港口产能结构性过剩风险以及航运周期性波动风险等。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E	现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	31020.37	34485.56	38371.50	42730.43	净利润	5673.30	5349.05	5711.32	6271.67
营业成本	22067.35	24636.40	27465.23	30507.18	折旧与摊销	4288.36	6432.56	6432.56	6432.56
营业税金及附加	303.51	335.66	374.46	416.45	财务费用	105.97	351.36	414.74	405.03
销售费用	0.20	0.22	0.25	0.27	资产减值损失	-0.08	0.00	0.00	0.00
管理费用	3123.53	3103.70	3837.15	4700.35	经营营运资本变动	-1818.30	538.61	28.24	705.56
财务费用	105.97	351.36	414.74	405.03	其他	5197.54	-755.89	-994.17	-1289.21
资产减值损失	-0.08	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	13446.79	11915.70	11592.70	12525.62
投资收益	1308.85	764.96	994.45	1292.78	资本支出	-3707.09	-3700.00	-3700.00	-3700.00
公允价值变动损益	-8.50	0.00	0.00	0.00	其他	-5224.59	877.91	1798.09	2518.20
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-8931.68	-2822.09	-1901.91	-1181.80
营业利润	7229.07	6823.17	7274.13	7993.93	短期借款	1867.50	44.05	0.00	0.00
其他非经营损益	-14.43	0.00	0.00	0.00	长期借款	-145.46	0.00	0.00	0.00
利润总额	7214.65	6823.17	7274.13	7993.93	股权融资	652.26	0.00	0.00	0.00
所得税	1541.35	1474.12	1562.80	1722.26	支付股利	-2334.53	-2165.52	-2060.45	-2281.97
净利润	5673.30	5349.05	5711.32	6271.67	其他	-1730.71	-289.78	-479.18	-637.17
少数股东损益	504.83	500.47	527.47	574.70	筹资活动现金流净额	-1690.94	-2411.25	-2539.63	-2919.14
归属母公司股东净利润	5168.47	4848.57	5183.85	5696.98	现金流量净额	2795.29	6682.37	7151.15	8424.68
资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E	财务分析指标	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7454.72	14137.08	21288.23	29712.91	成长能力				
应收和预付款项	5195.90	5644.84	6435.57	7134.92	销售收入增长率	8.08%	11.17%	11.27%	11.36%
存货	791.82	1149.89	1131.34	1258.40	营业利润增长率	4.60%	-5.61%	6.61%	9.90%
其他流动资产	10200.40	10803.76	12042.39	13322.17	净利润增长率	4.89%	-5.72%	6.77%	9.81%
长期股权投资	11680.52	11680.52	11680.52	11680.52	EBITDA 增长率	2.03%	17.07%	3.78%	5.03%
投资性房地产	1615.89	1615.89	1615.89	1615.89	获利能力				
固定资产和在建工程	66375.16	64314.31	62253.47	60192.62	毛利率	28.86%	28.56%	28.42%	28.61%
无形资产和开发支出	15360.64	14697.54	14034.45	13371.35	三费率	10.41%	10.02%	11.08%	11.95%
其他非流动资产	4750.05	4518.02	3665.07	2494.98	净利率	18.29%	15.51%	14.88%	14.68%
资产总计	123425.08	128561.86	134146.92	140783.76	ROE	6.30%	5.73%	5.89%	6.21%
短期借款	2955.96	3000.00	3000.00	3000.00	ROA	4.60%	4.16%	4.26%	4.45%
应付和预收款项	3720.99	4275.89	4726.14	5229.33	ROIC	7.79%	7.35%	8.18%	9.26%
长期借款	6833.15	6833.15	6833.15	6833.15	EBITDA/销售收入	37.47%	39.46%	36.80%	34.71%
其他负债	19800.42	21095.40	22577.63	24742.50	营运能力				
负债合计	33310.51	35204.44	37136.92	39804.98	总资产周转率	0.26	0.27	0.29	0.31
股本	19454.39	19454.39	19454.39	19454.39	固定资产周转率	0.55	0.61	0.76	0.95
资本公积	27477.07	27477.07	27477.07	27477.07	应收账款周转率	8.26	8.56	8.52	8.49
留存收益	33010.69	35693.75	38817.15	42232.15	存货周转率	27.18	25.38	24.08	25.53
归属母公司股东权益	80753.03	83495.40	86620.52	90014.61	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	130.56%	—	—	—
少数股东权益	9361.54	9862.01	10389.48	10964.18	资本结构				
股东权益合计	90114.57	93357.41	97010.00	100978.79	资产负债率	26.99%	27.38%	27.68%	28.27%
负债和股东权益合计	123425.08	128561.86	134146.92	140783.76	带息债务/总负债	29.39%	27.93%	26.48%	24.70%
					流动比率	0.98	1.22	1.46	1.66
					速动比率	0.95	1.17	1.42	1.62
					股利支付率	45.17%	44.66%	39.75%	40.06%
业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E	每股指标				
EBITDA	11623.41	13607.10	14121.43	14831.53	每股收益	0.27	0.25	0.27	0.29
PE	12.95	13.80	12.91	11.75	每股净资产	4.15	4.29	4.45	4.63
PB	0.83	0.80	0.77	0.74	每股经营现金	0.69	0.61	0.60	0.64
PS	2.16	1.94	1.74	1.57	每股股利	0.12	0.11	0.11	0.12
EV/EBITDA	5.26	4.01	3.42	2.77					
股息率	3.49%	3.24%	3.08%	3.41%					

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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“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	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn