

高密度光互联需求持续释放，汇率波动短期扰动盈利

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，收入保持较快增长。2026 年上半年，公司实现营业收入 10.01 亿元，同比增长 20.81%；实现归母净利润 1.76 亿元，同比增长 1.71%；实现扣非归母净利润 1.64 亿元，同比下降 2.55%。公司收入保持较快增长，但受汇率波动及毛利率下降等因素影响，利润增速低于收入增速。
- **AI 算力基础设施建设持续推进，高密度光互联需求带动光器件业务增长。**2026 年上半年，公司光器件产品实现营业收入 9.59 亿元，同比增长 18.09%，占公司收入比重超过 95%。公司光器件产品以光无源产品为核心，重点面向全球云计算数据中心建设需求，产品覆盖 MPO/MTP 高密度光纤连接器、光纤路由柔性板、光模块配套产品等。伴随 AI 算力集群持续扩容，高速、高密度光互联需求有望继续支撑公司核心业务增长。
- **新产品持续导入，产能扩张提升规模化交付能力。**报告期内，公司围绕大芯数、小型化、定制化高密度光互联需求持续推进产品升级，并针对基于光纤路由柔性板的 Shuffle box 定制需求开展产品验证和市场拓展；子公司特思路自研自产的多款 MT 插芯已实现批量供货。同时，公司通过新租厂房扩充核心产品产能，进一步增强规模化生产及订单交付能力，为后续业务增长提供产能保障。
- **内销快速增长，汇率及产品结构变化短期影响盈利能力。**2026 年上半年，公司内销收入 3.02 亿元，同比增长 104.38%，外销收入 6.99 亿元，同比增长 2.71%；其中北美仍为公司主要收入来源地。报告期内光器件产品毛利率为 35.23%，同比下降 3.54 个百分点。受美元兑人民币贬值影响，公司产生汇兑损失，财务费用达到 2591 万元，上年同期为-855 万元，对利润表现形成一定影响。随着公司持续优化供应链、扩大内销并加强外汇管理，后续关注汇率波动及产品结构变化对盈利能力的影响。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 20.81/31.09/44.96 亿元，归母净利润分别为 4.56/7.42/10.93 亿元，EPS 分别为 2.01/3.27/4.81 元，对应 PE 分别为 99/61/41 倍。受益于 AI 算力基础设施建设持续建设，高密度光互联产品需求有望保持增长，同时新增产能及新产品逐步释放，公司业务规模有望进一步提升。首次覆盖给予“持有”评级。
- **风险提示：**AI 算力基础设施建设不及预期风险；客户需求波动风险；市场竞争加剧风险；汇率波动风险；国际贸易政策风险等。

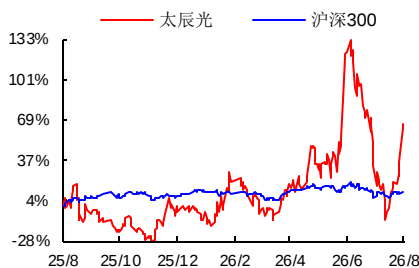
指标\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1546.76	2080.99	3109.00	4496.39
增长率	12.26%	34.54%	49.40%	44.63%
归属母公司净利润(百万元)	298.96	456.42	742.36	1092.67
增长率	14.43%	52.67%	62.65%	47.19%
每股收益 EPS(元)	1.32	2.01	3.27	4.81
净资产收益率 ROE	17.65%	23.97%	33.63%	42.30%
PE	151	99	61	41
PB	26.51	24.18	20.76	17.71

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究院

分析师: 叶泽佑
执业证号: S1250522090003
邮箱: yezy@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)	2.27
流通 A 股(亿股)	1.92
52 周内股价区间(元)	87.0-281.18
总市值(亿元)	452.60
总资产(亿元)	27.12
每股净资产(元)	7.34

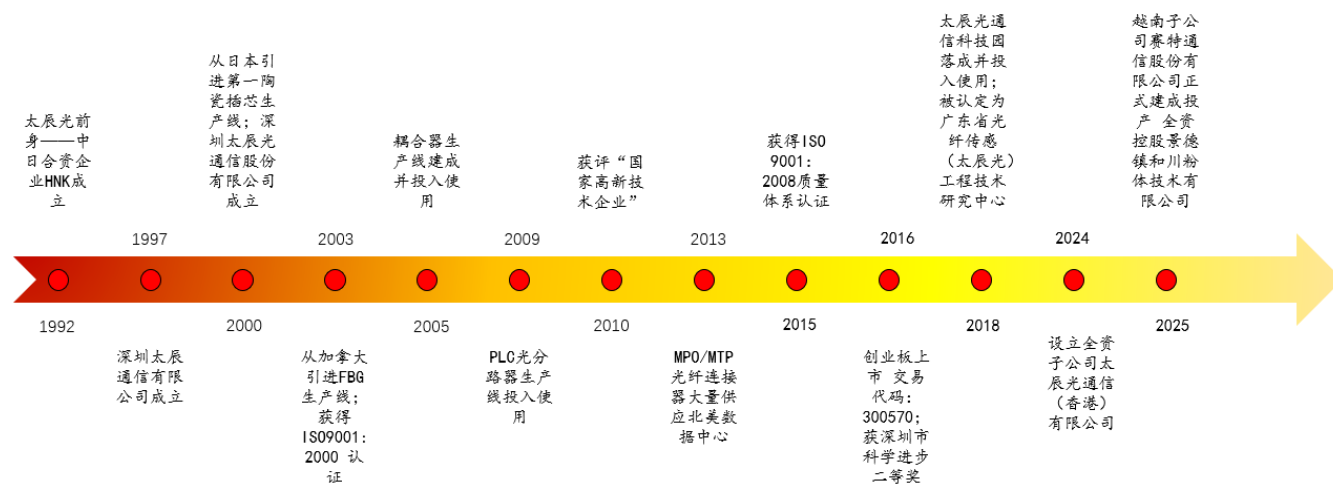
相关研究

1 深耕光通信器件, AI 算力需求推动高密度光互联产品增长

深圳太辰光通信股份有限公司长期专注于光通信领域, 是一家集研发、制造、销售和服务于一体的光通信器件供应商。公司产品主要覆盖光通信器件及集成功能模块、光传感产品及解决方案, 其中光器件业务是公司最主要的收入来源。公司光器件产品以光无源产品为核心, 同时布局部分光有源产品, 主要应用于全球云计算数据中心, 同时覆盖电信网络、政企专网等应用场景。

从产品结构看, 公司光无源产品主要包括光互联元件、光互联器件、光分路器件以及光通信集成功能模块等。其中, 光互联元件主要包括陶瓷插芯、MT 插芯、PLC/AWG 晶圆及芯片等; 光互联器件包括常规及高密度光纤连接器、光模块配套产品等; 光通信集成功能模块主要包括光纤路由柔性板、光纤配线机箱、光缆熔接箱等。同时, 公司亦布局光模块、有源光缆等光有源产品。公司光传感业务则主要包括光传感器、光解调仪以及光传感解决方案, 可应用于电力、交通、石油石化、智慧城市等领域。

图 1: 公司历史沿革



数据来源: 公司官网, 公司公告, 西南证券整理

表 1: 公司主要产品体系

产品大类	细分类别	主要产品	主要功能
光无源产品	光互联元件	陶瓷插芯、MT 插芯及各类非标插芯	保证光纤定位
光无源产品	光互联元件	PLC 晶圆及芯片、AWG 晶圆及芯片	实现光功率或光波长的分配
光无源产品	光互联器件	常规及高密度光纤连接器	实现光互联
光无源产品	光模块配套产品	光模块配套产品	实现光模块内部连接
光无源产品	光分路器件	PLC 分路器	实现光功率的分配
光无源产品	光分路器件	波分复用器	实现光波长的管理
光无源产品	光通信集成功能模块	光纤路由柔性板、光纤配线机箱、光缆熔接箱等	光纤布线管理单元
光有源产品	—	光模块、有源光缆 (AOC) 等	实现光电信号转换

数据来源: 公司官网, 公司公告, 西南证券整理

1) AI 算力基础设施建设持续推进，光器件业务保持增长

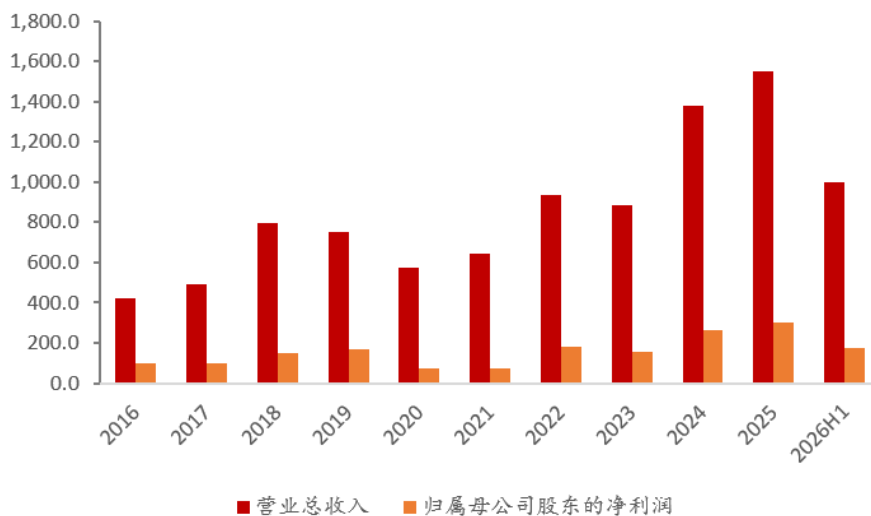
2026 年上半年，全球人工智能及云计算基础设施建设持续推进，数据中心高速互联需求保持较高景气度。伴随 AI 算力集群规模持续扩大，数据中心内部对于高速率、高密度、大容量光互联产品的需求持续增长，公司重点布局的 MPO/MTP 高密度光纤连接器、光纤路由柔性板及其他光模块配套产品受益于下游需求扩张。

2026 年上半年，公司实现营业收入 10.01 亿元，同比增长 20.81%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.76 亿元，同比增长 1.71%；实现扣除非经常性损益后的归母净利润 1.64 亿元，同比下降 2.55%。从收入端来看，公司主营业务延续增长态势；利润端增速低于收入增速，主要受到产品结构变化及汇率波动等因素影响。

从核心业务来看，2026 年上半年公司光器件产品实现营业收入 9.59 亿元，同比增长 18.09%，占公司收入绝大部分，继续构成公司经营基本盘。同期光器件产品销量达到 1.26 亿件，同比增长约 1.5%，营业收入增速明显高于销量增速，产品结构升级及高价值量产品需求增长对收入形成一定支撑。

公司目前是全球主要光密集连接产品制造商之一，MPO/MTP 高密度光纤连接器、光纤路由柔性板等产品主要面向数据中心高速光互联需求。随着算力基础设施持续升级，数据中心网络向更高速率、更高密度方向演进，公司相关产品应用场景有望进一步扩展。

图 2：公司营业收入及归母净利润情况（单位：百万元）



数据来源：Wind，西南证券整理

2) 高密度光互联产品持续拓展，新产品逐步形成增量

面对数据中心大芯数、小型化、定制化的发展趋势，公司持续围绕高密度光互联产品进行研发和产品迭代。报告期内，公司针对相关客户需求推进产品结构优化、生产工艺改善及产品验证，持续提升高速、高密度光互联产品的配套能力。

在光纤路由柔性板领域，随着下游客户对基于光纤路由柔性板的 Shuffle box 定制化需求增加，公司利用自身在光纤路由柔性板设计、制造及自动化生产方面的技术积累，为国内外客户提供产品设计和技术方案验证，并进一步拓展相关产品市场。Shuffle box 等产品本质

上仍围绕数据中心高密度光纤连接及布线管理需求展开，与公司现有光互联产品体系具有较强协同性。

与此同时，公司持续加强核心零部件的自主开发。报告期内，控股子公司特思路自主研发生产的多款不同规格 MT 插芯已经完成研发并实现批量供货。MT 插芯是高密度多芯光纤连接产品的重要组成部分，自研自产有助于进一步完善公司产品配套能力，并提升供应链稳定性。

总体来看，公司当前产品拓展仍主要围绕原有高密度光互联能力展开，并未发生明显的业务方向变化。伴随数据中心高速光互联需求提升，公司通过现有核心产品升级以及新规格、新形态产品拓展持续扩大产品覆盖范围，有望进一步提升单客户产品配套深度。

图 3：公司光器件业务收入及毛利率



数据来源：Wind，西南证券整理

3) 扩充核心产品产能，保障订单承接及交付能力

伴随下游需求增长，公司进一步扩充生产能力。2026 年上半年，公司通过新租赁厂房进行产能扩容，并持续优化产线布局和生产配套体系，以提升核心产品的规模化生产及批量交付能力。

报告期内，公司光器件产品产能为 1.44 亿件，上年同期为 1.37 亿件，同比增长约 5.5%；产量达到 1.47 亿件，同比增长约 7.4%。产量已接近并略高于披露产能，反映公司生产端整体保持较高负荷运行。随着新增生产场地逐步投入使用，公司核心产品产能及订单交付能力有望进一步提升。

公司同时持续推进自动化生产设备及生产工艺优化。依托多年光通信器件制造经验，公司已经形成覆盖陶瓷插芯、MT 插芯、高密度连接器、光纤路由柔性板等产品的制造能力，并通过自主设备开发、自动化升级以及多生产基地协同提升规模化交付水平。

对于光通信器件企业而言，在下游需求快速增长阶段，稳定的规模化交付能力是客户合作的重要基础。公司持续进行产能扩张及生产效率优化，有利于缓解订单增长带来的产能压力，并为后续业务规模扩大提供支撑。

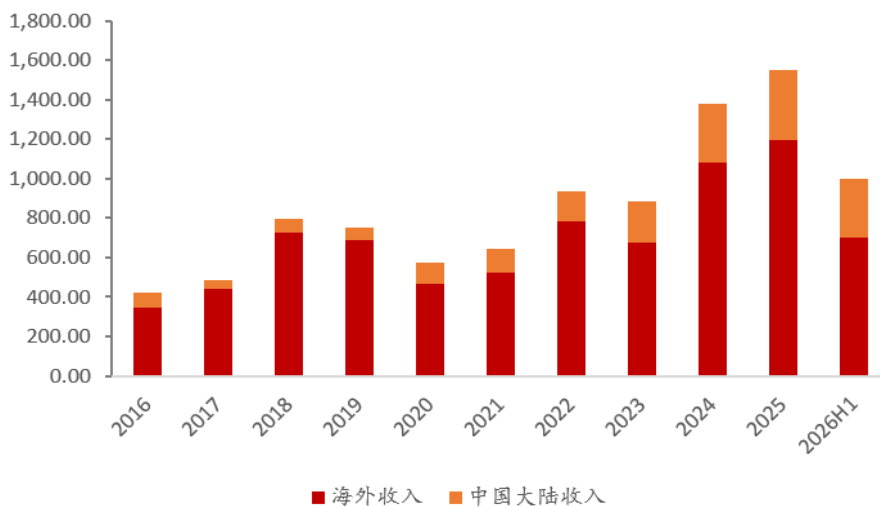
4) 内销业务快速增长，客户结构进一步多元化

公司长期以外销业务为主，北美是最主要的收入来源地。2026 年上半年，公司外销收入 6.99 亿元，同比增长 2.71%，占营业收入约 69.9%；其中北美地区实现销售收入 6.20 亿元，仍是公司的核心海外市场。

与此同时，公司国内业务增长较快。2026 年上半年，公司内销收入达到 3.02 亿元，同比增长 104.38%，收入占比提升至约 30%。国内收入快速增长，一方面受国内 AI 算力基础设施及数据中心建设需求提升推动，另一方面也反映公司客户结构逐步从传统海外市场向国内外客户共同拓展。

从客户拓展情况来看，公司在持续深化头部核心客户合作的同时，也在积极拓展新的海内外客户。报告期内，公司表示与核心客户合作规模持续提升，同时在新市场、新产品领域实现一定突破。客户结构更加多元化，有助于降低单一区域市场需求及贸易政策变化带来的经营波动。

图 4：公司内销及外销收入情况（单位：百万元）



数据来源：Wind，西南证券整理

5) 产品结构及汇率波动短期影响盈利水平

收入保持增长的同时，公司 2026 年上半年盈利能力有所承压。报告期内，公司光器件产品毛利率为 35.23%，同比下降 3.54 个百分点；公司光通信业务整体毛利率为 35.28%，同比下降 3.62 个百分点。

公司披露，报告期内毛利率变化主要受到客户收入占比、产品结构变化以及美元汇率波动等因素影响。其中，公司海外收入占比较高，且主要以美元结算，因此人民币兑美元汇率变化会对公司收入、成本及汇兑损益产生一定影响。

2026 年上半年，公司财务费用达到 2591 万元，而上年同期为-855 万元，同比明显增加。公司表示，主要原因是上半年美元兑人民币贬值导致产生汇兑损失，而上年同期公司则存在一定汇兑收益。汇兑损益反向变化成为报告期利润增速低于收入增速的重要因素之一。

除汇率因素外，公司报告期内销售费用 1334 万元，同比下降 18.86%；管理费用 5034 万元，同比下降 12.71%；研发投入 3830 万元，同比下降 9.29%。销售及管理费用同比下降，在一定程度上缓解了毛利率下降和汇兑损失对利润端的影响。

随着公司持续推进产品结构优化、扩大国内业务规模并加强外汇管理，汇率变化对盈利水平的短期扰动有望得到一定缓解。但考虑到公司海外业务收入占比仍然较高，未来汇率仍将是影响公司阶段性盈利表现的重要变量。

2 盈利预测与估值

关键假设：

公司主营业务以光器件产品为核心，同时布局光纤传感产品及其他业务。考虑 AI 算力基础设施持续建设带动数据中心高速、高密度光互联需求增长，同时公司持续推进高密度光互联产品拓展及产能扩张，我们对公司各业务作出如下假设：

1) 光器件产品：AI 算力需求持续释放，核心业务保持较快增长。公司光器件产品主要包括 MPO/MTP 高密度光纤连接器、光纤路由柔性板、光模块配套产品等，主要面向数据中心等应用场景。考虑 2026 年上半年收入增速相对较低，而新增产能、新产品及客户需求预计于下半年逐步释放，我们预计 2026 年光器件业务收入 20.46 亿元，同比增长 35%；随着新增产能及新产品于 2027 年贡献进一步释放，预计 2027 年业务收入 30.68 亿元，同比增长 50%；2028 年随着收入基数扩大，预计业务收入 44.49 亿元，同比增长 45%。考虑产品结构持续优化及规模效应释放，预计 2026-2028 年毛利率分别为 40%/40%/40%。

2) 光纤传感产品：业务规模较小，预计保持稳健增长。公司光纤传感产品主要包括光传感器、光解调仪及相关解决方案，目前整体收入规模较小。考虑相关产品在电力、交通及工业监测等领域持续拓展，我们预计 2026-2028 年光纤传感产品收入分别为 0.05/0.06/0.08 亿元，同比增长 30%/32%/34%；预计毛利率分别为 40%/43%/46%。

3) 其他业务：预计保持平稳增长。公司其他业务收入占比较低，对整体经营业绩影响较小。我们预计 2026-2028 年其他业务收入分别为 0.31/0.34/0.39 亿元，同比增长 10%/12%/13%；预计毛利率分别为 20%/22%/23%。

基于以上假设，我们预测公司 2026-2028 年分业务收入成本如下表：

表 2：分业务收入、增速、营业成本及毛利率

单位：百万元		2025A	2026E	2027E	2028E
合计	营业收入	1,546.80	2,080.99	3,109.00	4,496.39
	增速	12.30%	34.54%	49.40%	44.63%
	毛利率	38.00%	39.71%	39.81%	39.86%
	营业成本	958.90	1,254.71	1,871.38	2,703.91
光器件产品	营业收入	1,515.30	2,045.60	3,068.40	4,449.20
	增速	14.70%	35.00%	50.00%	45.00%

单位：百万元		2025A	2026E	2027E	2028E
光纤传感产品	毛利率	38.30%	40.00%	40.00%	40.00%
	营业成本	934.80	1,227.40	1,841.10	2,669.50
	营业收入	3.70	4.80	6.30	8.40
	增速	-17.20%	30.00%	32.00%	34.00%
其他收入	毛利率	31.80%	40.00%	43.00%	46.00%
	营业成本	2.50	2.90	3.60	4.60
	营业收入	27.8	30.60	34.30	38.70
	增速	-47.3%	10.00%	12.00%	13.00%
	毛利率	22.30%	20.00%	22.00%	23.00%
	营业成本	21.6	24.50	26.70	29.80

数据来源：Wind，西南证券

预计 2026–2028 年公司营业收入分别为 20.81 亿元、31.09 亿元、44.96 亿元，同比增长 34.5%、49.4%、44.6%；归母净利润分别为 4.56 亿元、7.42 亿元、10.93 亿元，每股收益（EPS）分别为 2.01 元、3.27 元和 4.81 元，对应当前股价的动态 PE 分别为 99 倍、61 倍和 41 倍。

我们选取仕佳光子、天孚通信和光库科技作为可比公司。三者均与太辰光同属光通信器件产业链，业务覆盖光芯片、无源/有源光器件及光纤连接解决方案，在 AI 算力驱动的高速互联升级背景下具备较高可比性。

表 3：可比公司估值

证券代码	可比公司	总市值 (亿元)	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E
688313.SH	仕佳光子	733.57	162.3	0.82	1.67	2.87	4.57	197.93	97.19	56.55	35.51
300394.SZ	天孚通信	3,179.10	291.44	2.59	3.17	4.55	6.53	112.53	91.94	64.05	44.63
300620.SZ	光库科技	807.05	323.88	0.71	1.02	1.31	1.57	456.17	317.53	247.24	206.29
平均值								255.54	168.88	122.61	95.48
300570.SZ	太辰光	452.60	199.27	1.32	2.01	3.27	4.81	150.96	99.16	60.97	41.42

数据来源：Wind，西南证券整理（股价截至 2026 年 8 月 18 日）

根据 Wind 一致预期，可比公司 2026–2028 年平均 PE 分别为 168.88 倍、122.61 倍和 95.48 倍。根据我们的盈利预测，公司 2026–2028 年 EPS 分别为 2.01 元、3.27 元和 4.81 元，按照 2026 年 8 月 18 日收盘价 199.27 元计算，对应 PE 分别为 99.16 倍、60.97 倍和 41.42 倍，均低于可比公司平均水平。公司深耕光通信器件领域，核心产品受益于 AI 算力基础设施建设带来的高速、高密度光互联需求增长，同时新增产能及新产品逐步释放有望支撑后续业务扩张。考虑公司当前估值仍处于较高水平，同时下游需求、汇率波动及新产品拓展等因素仍存在一定不确定性，审慎起见，首次覆盖给予“持有”评级。

3 风险提示

AI 算力基础设施建设不及预期风险。公司光器件产品较多应用于数据中心等场景，若全球 AI 算力基础设施投资及数据中心建设进度不及预期，可能影响相关产品需求。

客户需求波动风险。公司下游客户需求受到行业景气度、资本开支及技术迭代等因素影响，若主要客户需求出现明显波动，可能对公司经营业绩造成影响。

市场竞争加剧风险。光通信行业技术迭代速度较快，若行业竞争加剧或公司新产品拓展不及预期，可能对产品价格及盈利能力造成影响。

汇率波动风险。公司外销收入占比较高，主要结算货币为美元，人民币兑美元汇率大幅波动可能对公司汇兑损益及盈利水平产生影响。

国际贸易政策风险。公司海外收入占比较高，若国际贸易环境及相关政策发生较大变化，可能对公司海外业务及供应链稳定性产生影响。

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	1546.76	2080.99	3109.00	4496.39	净利润	307.59	457.58	747.03	1102.94
营业成本	958.96	1254.71	1871.38	2703.91	折旧与摊销	35.62	37.30	37.40	37.47
营业税金及附加	12.79	17.05	25.56	37.07	财务费用	-4.59	20.41	-5.33	3.49
销售费用	29.45	36.98	55.35	80.76	资产减值损失	-22.60	-27.56	-25.08	-26.32
管理费用	113.57	143.84	219.20	317.14	经营营运资本变动	-241.43	-227.57	-444.06	-640.57
研发费用	76.61	78.00	85.00	90.00	其他	77.46	23.82	36.68	48.24
财务费用	-4.59	20.41	-5.33	3.49	经营活动现金流净额	152.05	283.97	346.63	525.26
资产减值损失	-22.60	-27.56	-25.08	-26.32	资本支出	-25.77	0.00	0.00	0.00
投资收益	15.15	9.46	12.30	10.88	其他	64.92	54.19	15.08	14.91
公允价值变动损益	2.88	3.92	3.76	3.67	投资活动现金流净额	39.15	54.19	15.08	14.91
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	346.97	515.34	847.49	1250.52	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	2.49	2.81	-0.64	-0.67	股权融资	33.32	0.00	0.00	0.00
利润总额	349.45	518.15	846.85	1249.85	支付股利	-227.13	-293.70	-434.12	-717.27
所得税	41.86	60.57	99.81	146.91	其他	19.65	-21.09	2.81	-6.50
净利润	307.59	457.58	747.03	1102.94	筹资活动现金流净额	-174.15	-314.79	-431.31	-723.77
少数股东损益	8.63	1.16	4.67	10.27	现金流量净额	11.17	23.37	-69.60	-183.60
归属母公司股东净利润	298.96	456.42	742.36	1092.67					
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	473.04	496.41	426.81	449.64	成长能力				
应收和预付款项	650.54	851.57	1257.55	1838.53	销售收入增长率	12.26%	34.54%	49.40%	44.63%
存货	292.28	419.85	645.52	963.27	营业利润增长率	15.52%	48.53%	64.45%	47.56%
其他流动资产	290.83	270.87	276.20	280.44	净利润增长率	14.00%	48.76%	63.26%	47.64%
长期股权投资	59.88	59.88	59.88	59.88	EBITDA 增长率	25.37%	51.60%	53.49%	46.83%
投资性房地产	0.00	0.11	0.07	0.05	获利能力				
固定资产和在建工程	223.96	195.19	166.34	137.41	毛利率	38.00%	39.71%	39.81%	39.86%
无形资产和开发支出	50.36	42.16	33.96	25.76	三费率	8.95%	9.67%	8.66%	8.93%
其他非流动资产	62.65	24.50	24.16	23.82	净利率	19.89%	21.99%	24.03%	24.53%
资产总计	2103.53	2360.55	2890.48	3778.80	ROE	17.65%	23.97%	33.63%	42.30%
短期借款	0.00	0.00	0.00	206.44	ROA	14.62%	19.38%	25.84%	29.19%
应付和预收款项	318.30	411.65	616.03	890.81	ROIC	33.09%	40.73%	48.80%	52.22%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	24.44%	27.54%	28.29%	28.72%
其他负债	42.11	40.24	52.87	74.32	营运能力				
负债合计	360.41	451.89	668.91	1171.56	总资产周转率	0.75	0.93	1.18	1.35
股本	227.13	227.13	227.13	227.13	固定资产周转率	7.74	10.43	18.06	31.10
资本公积	538.55	538.55	538.55	538.55	应收账款周转率	2.62	2.69	2.86	2.82
留存收益	957.54	1120.26	1428.50	1803.89	存货周转率	2.68	3.02	3.17	3.13
归属母公司股东权益	1707.48	1871.85	2180.09	2555.48	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	0.85	—	—	—
少数股东权益	35.64	36.81	41.48	51.75	资本结构				
股东权益合计	1743.12	1908.66	2221.57	2607.24	资产负债率	0.17	0.19	0.23	0.31
负债和股东权益合计	2103.53	2360.55	2890.48	3778.80	带息债务/总负债	0.00	0.00	0.00	0.18
					流动比率	4.99	4.69	3.98	3.04
					速动比率	4.14	3.72	2.99	2.21
					股利支付率	0.76	0.64	0.58	0.66
业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E	每股指标				
EBITDA	377.99	573.05	879.55	1291.48	每股收益	1.32	2.01	3.27	4.81
PE	151.39	99.16	60.97	41.42	每股净资产	7.52	8.24	9.60	11.25
PB	26.51	24.18	20.76	17.71	每股经营现金	0.67	1.25	1.53	2.31
PS	29.26	21.75	14.56	10.07	每股股利	1.00	1.29	1.91	3.16
EV/EBITDA	117.64	77.62	50.65	34.64					
股息率	0.01	0.01	0.01	0.02					

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

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