2026 年 11 月 03 日
证券研究报告•2026 年三季报点评
东方电缆（603606）电力设备

买入（首次）
当前价：38.50 元
目标价：52.39 元（6 个月）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

Q3 业绩增长亮眼，经营景气持续上行

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营业收入 101.00 亿元，同比+34.70%，实现归母净利润 10.44 亿元，同比+14.18%，实现扣非净利润 10.37 亿元，同比+14.96%，实现毛利率 20.37%，同比+0.34pp；其中单 Q3 实现营业收入 43.01 亿元，同比+40.27%，实现归母净利润 4.79 亿元，同比+8.56%，实现扣非净利润 4.78 亿元，同比+8.59%。
- **各业务板块营收稳步增长，项目确收加速放量。**分业务看，1）电力工程与装备线缆 2026 年 Q1-3 营业收入 45.92 亿元，同比+29.86%，占公司营业收入比重 45.46%；2026 年 Q3 营业收入 16.76 亿元，同比+25.17%；2）海底电缆与高压电缆 2026 年 Q1-3 营业收入 43.29 亿元，同比+21.98%，占公司营业收入比重 42.86%；2026 年 Q3 营业收入 19.63 亿元，同比+23.29%；3）海洋装备与工程运维 2026 年 Q1-3 营业收入 11.61 亿元，同比+228.90%，占公司营业收入比重 11.50%，2026 年 Q3 营业收入 6.56 亿元，同比+742.84%，系前期基数低叠加本期项目交付带来同比大幅提升。
- **在手订单充足，公司持续开拓市场。**公司围绕电力工程、海上风电、海洋油气等重点领域持续加大市场开拓力度，陆续中标国家电网、南方电网、阳江三山岛五海上风电等多个国内外项目。截至 2026 年 10 月 26 日，公司在手订单约 159.42 亿元，其中，电力工程与装备线缆 55.46 亿元，海底电缆与高压电缆 79.26 亿元，海洋装备与工程运维 24.70 亿元。
- **费用控制良好，存货规模略有下滑。**公司 2026 年 Q1-3 累计期间费用 6.39 亿元，费用率 6.33%，同比-0.17pp；单 Q3 期间费用 2.52 亿元，费用率 5.86%，同比-0.40pp，费用率基本保持平稳。2026 年 Q3 末存货 47.16 亿元，较 Q2-7.91%，较年初+19.39%，存货规模较 2026 年 Q2 有所下滑。
- **积极拓展海外布局，推动公司国际化发展。**三季度公司新加坡分公司注册设立完成，依托新加坡区位优势，公司将进一步全面开拓东南亚业务，推进国际化战略发展。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司 26/27/28 年归母净利润分别为 13.91/17.89/26.65 亿元，EPS 分别为 1.69/2.17/3.23 元/股，对应 PE 分别为 23/18/12 倍，给予公司 2026 年 31 倍 PE，对应目标价 52.39 元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**海风开发不及预期风险；行业竞争加剧风险；海外市场开拓不及预期风险。

指标/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	10843.48	11910.77	14064.06	20529.76
增长率	19.26%	9.84%	18.08%	45.97%
归属母公司净利润（百万元）	1271.41	1391.07	1788.52	2664.76
增长率	26.11%	9.41%	28.57%	48.99%
每股收益 EPS（元）	1.54	1.69	2.17	3.23
净资产收益率 ROE	15.35%	15.52%	17.30%	21.35%
PE	25	23	18	12
PB	3.83	3.54	3.07	2.54

数据来源：Wind，西南证券

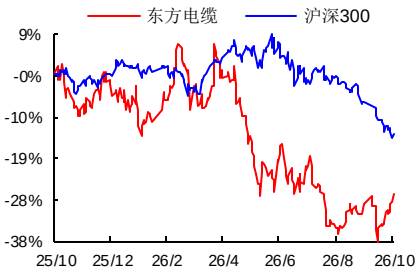
西南证券研究院

分析师：韩晨
执业证号：S1250520100002
电话：021-58351923
邮箱：hch@swsc.com.cn

分析师：卢书剑
执业证号：S1250526050002
邮箱：lusj@swsc.com.cn

联系人：何彦忻
邮箱：hyxin@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)	8.25
流通 A 股(亿股)	8.25
52 周内股价区间(元)	32.2-67.2
总市值(亿元)	312.60
总资产(亿元)	184.91
每股净资产(元)	10.99

相关研究

目 录

1 东方电缆：专注电线电缆制造，业务布局绿色输电设施、电力新能源、深海科技三大板块 1

1.1 公司坚持研发创新，管理团队经验丰富 1

1.2 收入加速扩张，盈利保持稳健 4

2 盈利预测与估值 5

2.1 盈利预测 5

2.2 相对估值 5

3 风险提示 6

图 目 录

图 1：东方电缆发展图 1
图 2：公司产品矩阵 2
图 3：公司基地布局图 3
图 4：东方电缆股权穿透图 3
图 5：2021-2026Q3 公司营业总收入及同比 4
图 6：2021-2026Q3 公司归母净利润及同比 4
图 7：2021-2026Q3 公司毛利率及净利率 4
图 8：2021-2026Q3 公司销售/管理/财务/研发费用率 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

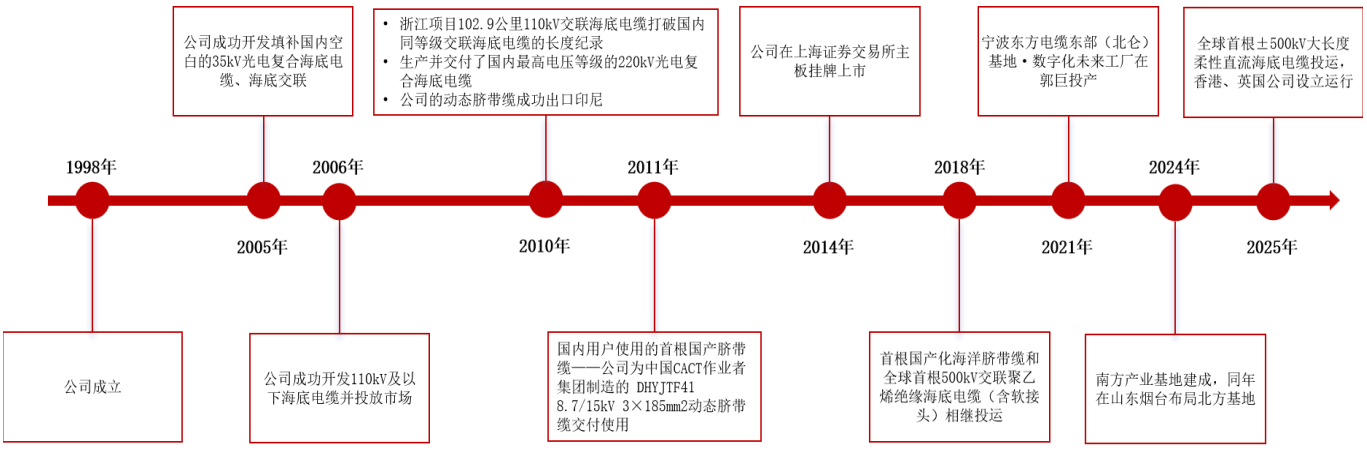
1 东方电缆：专注电线电缆制造，业务布局绿色输电设施、电力新能源、深海科技三大板块

1.1 公司坚持研发创新，管理团队经验丰富

深耕电缆二十余载，海缆领域成果显著。公司成立于 1998 年，专注于电线电缆制造，深耕陆缆、海缆行业多年，坚持研发创新，在行业内具备一定竞争力。2005 年公司成功开发填补国内空白的 35kV 光电复合海底电缆、海底交联；2006 年，公司成功开发 110kV 及以下海底电缆并投放市场；2010 年，公司中标的浙江省电力公司舟山电力局泗礁输变电工程项目 102.9 公里 110kV 交联海底电缆打破国内同等级交联海底电缆的长度纪录，10 月公司生产并交付了国内最高电压等级的 220kV 光电复合海底电缆，同年首根国产脐带缆——公司的动态脐带缆成功出口印尼，进入国际市场；2011 年，国内用户使用的首根国产脐带缆——公司为中国 CACT 作业者集团制造的 DHYJTF418.7/15kV 3×185mm^2 动态脐带缆交付使用。

产能东、南、北落子，品牌迈向全球。2014 年，公司在上海证券交易所主板挂牌上市。2018 年，首根国产化海洋脐带缆和全球首根 500kV 交联聚乙烯绝缘海底电缆（含软接头）相继投运，标志着公司在高端海缆领域已达到世界先进水平。2021 年 9 月，浙江省首批“未来工厂”之一、国内规模最大的海缆智能化生产基地——宁波东方电缆东部（北仑）基地·数字化未来工厂在郭巨投产，新增规划年产值约 100 亿元。2024 年，南方产业基地建成，同年在山东烟台布局北方基地。2025 年，全球首根±500kV 大长度柔性直流海底电缆投运，香港、英国公司设立运行，公司品牌国际化达到新水平。

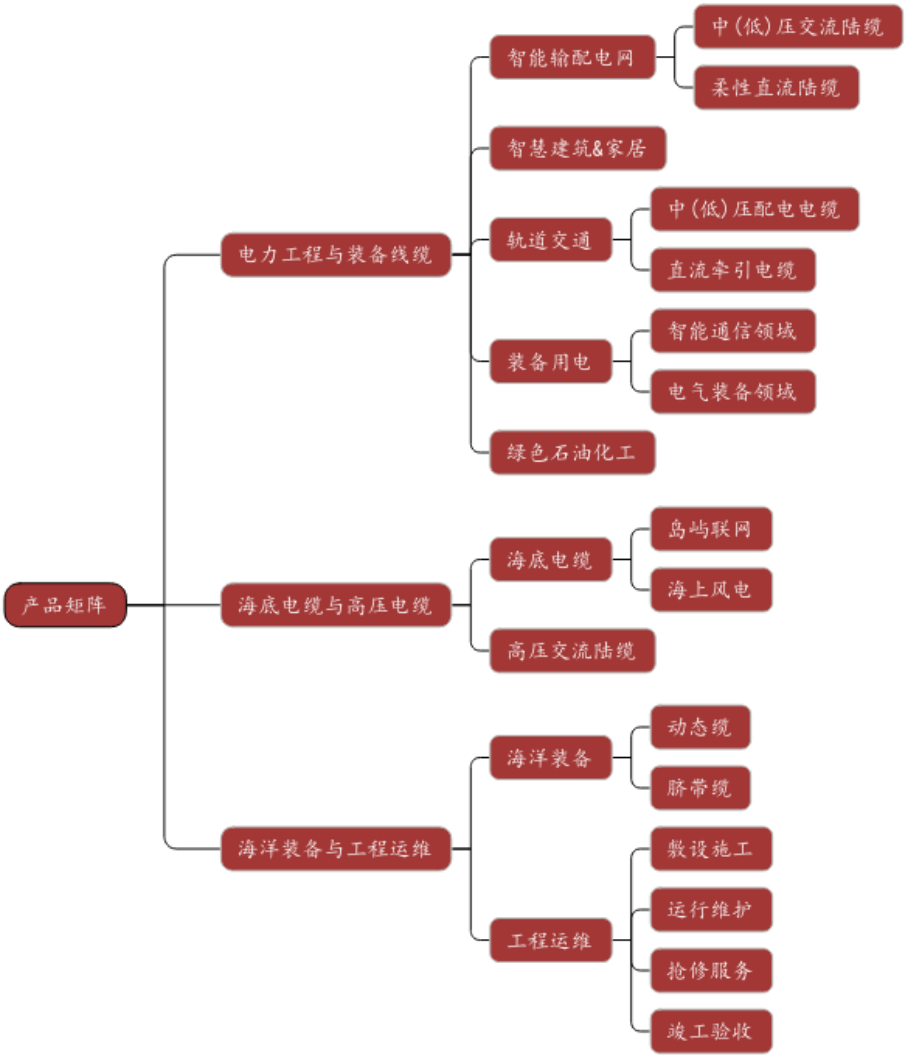
图 1：东方电缆发展图



数据来源：Wind，西南证券整理

产品矩阵丰富，覆盖领域广泛。公司产品覆盖绿色输电设施（电力工程与装备线缆）、电力新能源（海底电缆与高压电缆）、深海科技（海洋装备与工程运维）三大业务板块。公司拥有 500kV 及以下交流（光电复合）海缆、陆缆，±535kV 及以下直流（光电复合）海缆、陆缆系统产品的设计研发、生产制造、安装和运维服务能力，并涉及海底光缆、智能电网用电线电缆、核电缆、通信电缆、控制电缆、电线、综合布线、架空导线等一系列产品，广泛应用于电力、建筑、通信、石化、轨道交通、风力发电、核能、海洋油气勘采、海洋军事等多个领域。

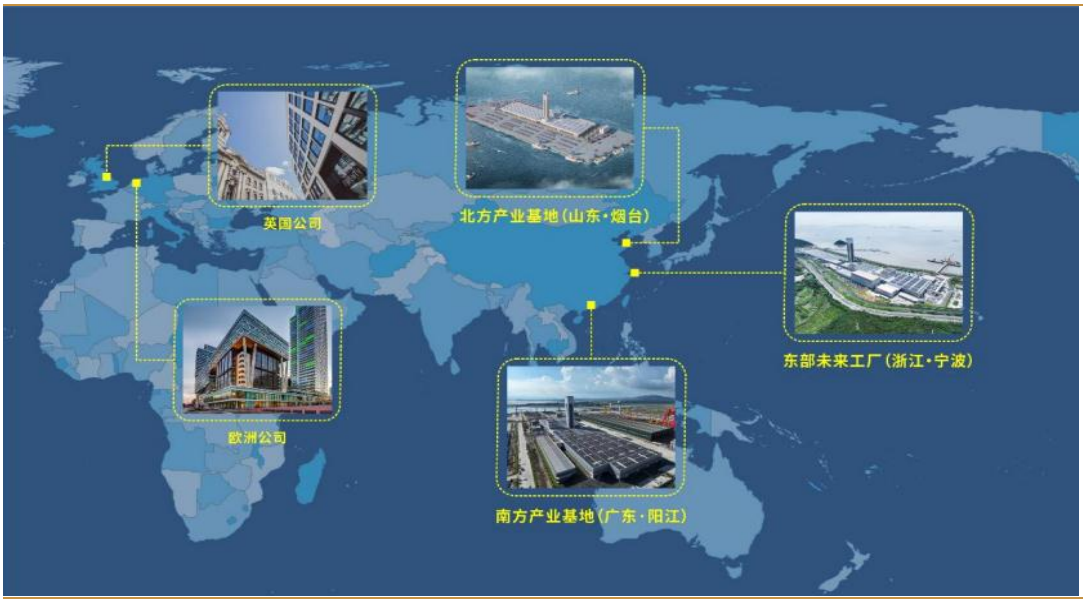
图 2：公司产品矩阵



数据来源：公司官网，西南证券整理

国内“东部+南部+北方”三大基地布局，设立国外子公司拓展全球市场。基于对市场潜力、资源禀赋、交通条件等的考虑，公司在国内持续推动东部+南部+北方基地布局。东部基地作为公司总部所在地，位于经济活跃的杭州湾大湾区，该基地已建成投产位于宁波北仑的未来工厂，构建起高效协同的东部产业核心；南部产业基地以广东阳江为核心，布局粤港澳大湾区，充分发挥区位优势，辐射国内及国际市场。北方产业基地以山东烟台为核心，谋划周边海洋能源市场，提升北方区域影响力和市场竞争力。同时，公司积极拓展全球业务版图。2022 年，公司在荷兰鹿特丹设立欧洲全资子公司，系统推进在欧洲市场的营销拓展、技术研发、全球供应链整合及售后服务平台建设；2024 年，在香港设立国际投资平台，并在英国设立全资孙公司，加快海外市场拓展步伐，提升在英国及欧盟市场的占有率；2026 年三季度新加坡分公司注册设立完成，依托新加坡区位优势，公司将进一步全面开拓东南亚业务。

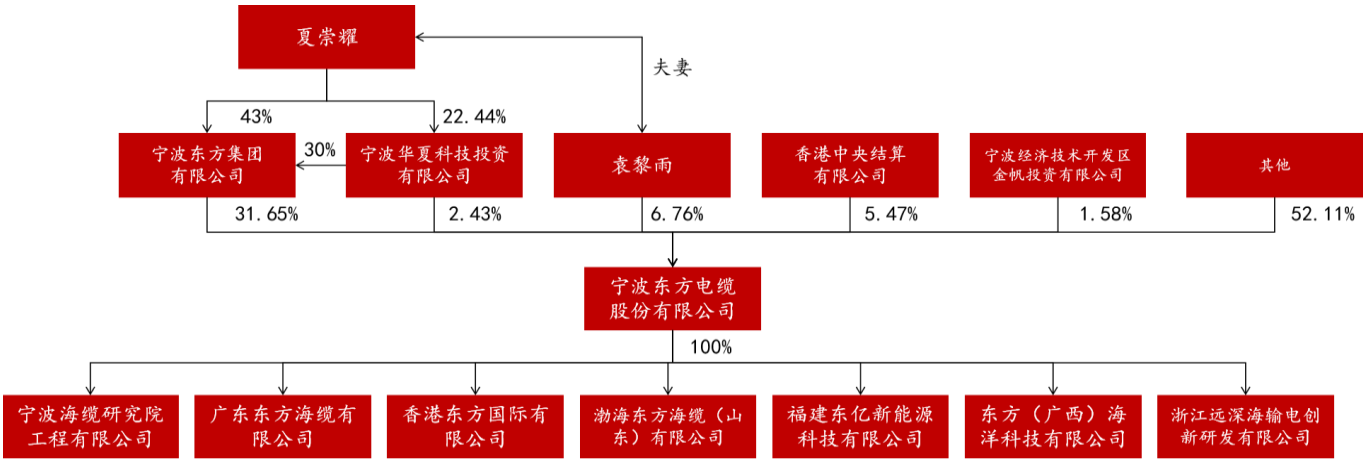
图 3：公司基地布局图



数据来源：公司公告，西南证券整理

公司股权结构集中，管理团队经验丰富。公司实控人为夏崇耀，袁黎雨夫妇，控股股东宁波东方集团有限公司持股 31.65%，其实控人为夏崇耀（直接持股 43%，通过宁波华夏科技投资有限公司间接持股 6.73%，合计持股 49.73%）；袁黎雨持有公司股份 6.76%。公司其余主要股东包括香港中央结算有限公司（5.47%），宁波华夏科技投资有限公司（2.43%，系公司高管持股平台，夏崇耀持有其 22.44%股权）、宁波经济技术开发区金帆投资有限公司（1.58%）。公司管理团队具备丰富的行业经验和研发、管理能力，董事长夏崇耀为公司创始人与实际控制人；副董事长、总裁夏峰（1985 年 1 月出生，硕士，高级工程师），曾担任国家高技术研究发展计划(863 计划)课题负责人；入选首批浙江省“万人计划”青年拔尖人才、浙江省青年五四奖章、宁波市有突出贡献专家等。拥有有效专利 20 项，其中发明专利 13 项，目前正在申请的发明专利 5 项；制定国家(行业)标准 3 项；获得省、部级和宁波市科技进步奖 10 余项。

图 4：东方电缆股权穿透图

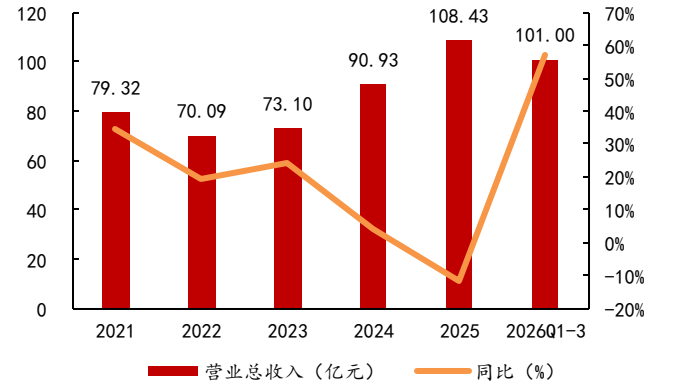


数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 收入加速扩张，盈利保持稳健

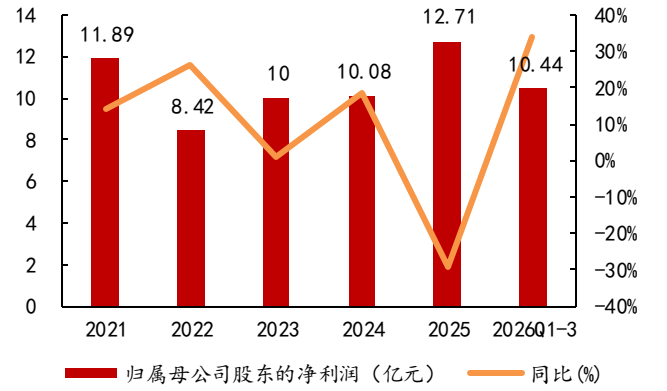
收入增速创近年新高，利润保持稳健增长。公司 2026 年 Q1-3 实现营业收入 101.00 亿元，同比+34.70%，其中单 Q3 实现营业收入 43.01 亿元，同比+40.27%，2023-2025 年公司营业收入逐年增长，2022-2024 年增速逐年抬升，2025 年有所放缓，2026 年有望持续增长。公司 2026 年 Q1-3 实现归母净利润 10.44 亿元，同比+14.18%，实现扣非净利润 10.37 亿元，同比+14.96%，单 Q3 归母净利润 4.79 亿元，同比+8.56%，实现扣非净利润 4.78 亿元，同比+8.59%，利润维持稳健增长，扣非增速高于归母，盈利含金量提升。

图 5：2021-2026Q3 公司营业总收入及同比



数据来源：Wind，西南证券整理

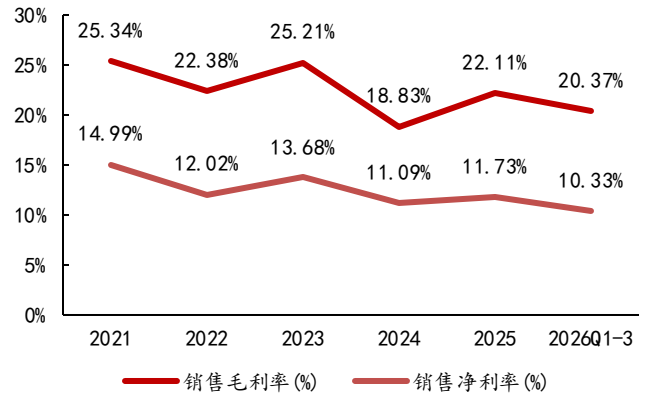
图 6：2021-2026Q3 公司归母净利润及同比



数据来源：Wind，西南证券整理

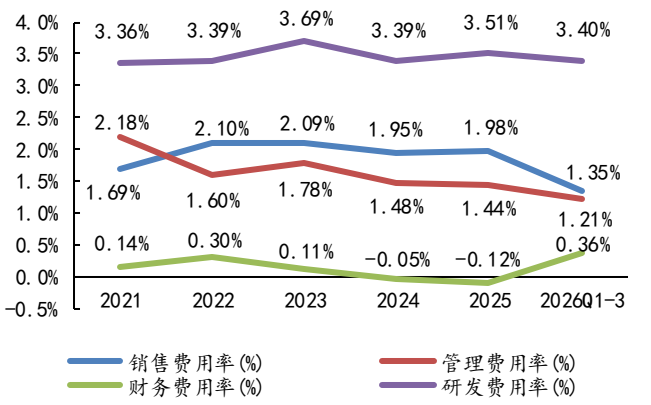
26Q1-3 毛利率同比上期小幅回升，费用率稳中有降。公司 26 年前三季度毛利率/净利率分别为 20.37%/10.33%，分别同比+0.34pp/-1.86pp，净利率有所下滑。费用端，2026Q1-3 销售/研发/管理/财务费用率分别为 1.35%/3.40%/1.21%/0.36%，同比分别-0.58pp/+0.19pp/-0.42pp/+0.63pp，费用控制良好。

图 7：2021-2026Q3 公司毛利率及净利率



数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：2021-2026Q3 公司销售/管理/财务/研发费用率



数据来源：Wind，西南证券整理

2 盈利预测与估值

2.1 盈利预测

关键假设：

假设 1：陆缆系统市场集中度低，业务成熟度较高，毛利保持较低水平，我们预计 2026-2028 年陆缆系统销量增长保持 5.00%/5.00%/5.00%，假设毛利率分别为 7.50%/7.50%/7.50%。

假设 2：公司 2025 年海缆系统收入大幅提升，2026 年基本保持上年总量，随着十五五规划对海上风电建设推动，未来海缆系统收入有望持续增长。我们预计 2026-2028 年海缆系统营业收入分别为 55/70/125 亿元，假设毛利率分别为 36%/32%/30%。

假设 3：公司在海洋工程领域持续深耕，加大对脐带缆、动态缆等产品的研发应用，深海油气和海上风电开发扩大市场需求。我们预计 2026-2028 年海洋工程营业收入分别为 14/18/25 亿元，假设毛利率分别为 30%/32%/32%。

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 1：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2025A	2026E	2027E	2028E
陆缆系统	收入	4729.30	4965.77	5214.06	5474.76
	增速	-12.68%	5.00%	5.00%	5.00%
	毛利率	8.65%	7.50%	7.50%	7.50%
海缆系统	收入	5362.79	5500.00	7000.00	12500.00
	增速	93.07%	2.56%	27.27%	78.57%
	毛利率	33%	36%	32%	30%
海洋工程业务	收入	742.14	1400.00	1800.00	2500.00
	增速	-16.51%	88.64%	28.57%	38.89%
	毛利率	26%	30%	32%	32%
其他	收入	9.25	45.00	50.00	55.00
	增速	-6.37%	386.43%	11.11%	10.00%
	毛利率	68%	18%	18%	18%
合计	收入	10843.48	11910.77	14064.06	20529.76
	增速	19.26%	9.84%	18.08%	45.97%
	毛利率	22.11%	23.34%	22.87%	24.21%

数据来源：Wind，西南证券

2.2 相对估值

我们选取远东股份、海力风电、天顺风能作为可比公司。远东股份从事智能缆网业务，连续 13 年蝉联中国线缆产业最具竞争力企业 10 强，在手多个海上风电项目，同时业务向海洋工程布局；海力风电主营业务为风电设备零部件的研发、生产和销售；天顺风能业务涵盖

风电及海工装备制造、风电场的开发建设与运营，产品包括海上风电核心装备制造。因此，我们选取上述三家公司作为东方电缆估值的可比公司。

表 2：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E
600869.SH	远东股份	13.22	0.03	0.35	0.62	0.85	303.45	39.11	22.12	16.08
301155.SZ	海力风电	38.20	1.60	1.16	2.97	4.56	50.71	32.61	12.74	8.30
002531.SZ	天顺风能	7.46	-0.13	0.32	0.51	0.87	-52.34	22.04	13.87	8.17
平均值							100.61	31.25	16.24	10.85
603606.SH	东方电缆	38.50	1.54	1.69	2.17	3.23	24.98	22.83	17.75	11.92

数据来源：Wind，西南证券整理（股价截至 2026 年 11 月 3 日，可比公司 EPS、PE 估计根据 Wind 一致预期）

从 PE 角度看，根据 Wind 一致预期，2026 年行业平均值为 31 倍。考虑到公司在海缆、陆缆系统及海洋工程领域具有较高的竞争和研发优势，是中国海陆缆核心供应商，随着十五五规划对海上风电的发展推动，及海上油气开采带来的市场需求扩大，公司未来业绩有望呈现进一步增长态势。我们预计公司 26/27/28 年归母净利润分别为 13.91/17.89/26.65 亿元，EPS 分别为 1.69/2.17/3.23 元/股，对应 PE 分别为 23/18/12 倍，给予公司 2026 年 31 倍 PE，对应目标价 52.39 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

3 风险提示

海风开发不及预期风险：“十五五”规划对海风开发做出规划，若广东、浙江、福建等重点省份项目核准与招标节奏延后，新签订单持续低于当期确收规模，则存货与合同负债的转化周期拉长、跌价计提压力上升。

行业竞争加剧风险：存在行业竞争竞价加剧，中标单价下行，毛利承压风险，陆缆业务低毛利结构亦将使整体盈利率波动加大。

海外市场开拓不及预期风险：公司持续布局海外子公司，拓展海外业务，海外市场开拓进度可能不及预期。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	10843.48	11910.77	14064.06	20529.76
营业成本	8446.48	9130.23	10848.00	15559.25
营业税金及附加	52.59	66.28	72.75	106.67
销售费用	214.20	238.92	278.22	407.83
管理费用	155.60	595.54	703.20	1026.49
财务费用	-12.65	14.79	18.03	22.21
资产减值损失	-128.46	-220.37	-29.62	-241.48
投资收益	2.43	1.60	2.37	3.36
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1545.71	1646.24	2116.60	3169.19
其他非经营损益	-18.49	0.00	0.00	0.00
利润总额	1527.22	1646.24	2116.60	3169.19
所得税	255.81	255.17	328.07	504.43
净利润	1271.41	1391.07	1788.52	2664.76
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	1271.41	1391.07	1788.52	2664.76

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1271.41	1391.07	1788.52	2664.76
折旧与摊销	229.10	253.06	253.06	253.06
财务费用	-12.65	14.79	18.03	22.21
资产减值损失	-128.46	-220.37	-29.62	-241.48
经营营运资本变动	-457.57	-1730.03	-118.70	-2021.57
其他	1062.92	239.14	56.88	479.59
经营活动现金流净额	1964.75	-52.34	1968.17	1156.58
资本支出	-440.95	-300.00	-500.00	-500.00
其他	-368.26	-159.88	-218.97	-164.60
投资活动现金流净额	-809.21	-459.88	-718.97	-664.60
短期借款	-38.01	-2.01	0.00	0.00
长期借款	-47.03	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	-383.86	-378.87	-458.06	-600.96
其他	-191.68	-456.95	-38.14	-16.71
筹资活动现金流净额	-660.58	-837.82	-496.20	-617.67
现金流量净额	500.06	-1350.04	753.00	-125.69

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	3047.61	1697.57	2450.57	2324.89
应收和预付款项	3667.51	4258.25	4789.72	6976.05
存货	3949.55	4053.61	3865.28	5395.74
其他流动资产	756.28	212.27	250.64	365.87
长期股权投资	50.65	50.65	50.65	50.65
投资性房地产	14.05	14.05	14.05	14.05
固定资产和在建工程	2896.71	2962.75	3228.80	3494.85
无形资产和开发支出	414.56	396.54	378.52	360.50
其他非流动资产	739.13	899.52	1119.77	1286.64
资产总计	15536.06	14545.21	16148.01	20269.24
短期借款	2.01	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	3681.84	4569.51	4809.80	6735.57
长期借款	463.23	463.23	463.23	463.23
其他负债	3106.20	551.70	534.64	587.63
负债合计	7253.27	5584.43	5807.67	7786.43
股本	687.72	824.81	824.81	824.81
资本公积	1305.39	1168.29	1168.29	1168.29
留存收益	5891.97	6904.17	8234.64	10298.44
归属母公司股东权益	8282.78	8960.78	10340.34	12482.81
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	8282.78	8960.78	10340.34	12482.81
负债和股东权益合计	15536.06	14545.21	16148.01	20269.24

财务分析指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
销售收入增长率	19.26%	9.84%	18.08%	45.97%
营业利润增长率	33.80%	6.50%	28.57%	49.73%
净利润增长率	26.11%	9.41%	28.57%	48.99%
EBITDA 增长率	31.02%	8.62%	24.74%	44.26%
获利能力				
毛利率	22.11%	23.34%	22.87%	24.21%
三费率	3.29%	7.13%	7.11%	7.09%
净利率	11.73%	11.68%	12.72%	12.98%
ROE	15.35%	15.52%	17.30%	21.35%
ROA	8.18%	9.56%	11.08%	13.15%
ROIC	23.04%	20.24%	22.24%	27.91%
EBITDA/销售收入	16.25%	16.07%	16.98%	16.78%
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.79	0.92	1.13
固定资产周转率	4.52	4.59	5.95	9.64
应收账款周转率	2.91	2.91	3.01	3.39
存货周转率	2.90	2.26	2.71	3.33
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	125.91%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	46.69%	38.39%	35.97%	38.41%
带息债务/总负债	6.41%	8.29%	7.98%	5.95%
流动比率	1.71	2.04	2.16	2.07
速动比率	1.12	1.23	1.42	1.33
股利支付率	30.19%	27.24%	25.61%	22.55%
每股指标				
每股收益	1.54	1.69	2.17	3.23
每股净资产	10.04	10.86	12.54	15.13
每股经营现金	2.38	-0.06	2.39	1.40
每股股利	0.56	0.46	0.56	0.73

业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
EBITDA	1762.16	1914.09	2387.69	3444.47
PE	24.98	22.83	17.75	11.92
PB	3.83	3.54	3.07	2.54
PS	2.93	2.67	2.26	1.55
EV/EBITDA	13.32	15.59	12.07	8.34
股息率	1.21%	1.19%	1.44%	1.89%

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。

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	zfyi@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@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	lzr@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