2026 年 11 月 20 日
证券研究报告•2026 年三季报点评
万向钱潮（000559）汽车

持有（首次）
当前价：9.57 元
目标价：——元（6 个月）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

轴承底盘业务构筑基本盘，机器人布局拓展成长空间

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度报告。2026 年前三季度实现营业收入 89.32 亿元，同比下降 14.16%；归母净利润 7.84 亿元，同比增长 1.36%；扣非归母净利润 6.92 亿元，同比下降 6.09%。其中，第三季度单季实现营业收入 29.05 亿元，同比下降 16.89%。
- **核心零部件业务相对稳健，贸易业务收缩拖累营收。**2026 年上半年，公司汽车零部件业务实现收入 53.43 亿元，同比下降 0.99%；铬铁购销相关业务收入 6.09 亿元，同比下降 57.61%。低毛利率贸易业务收缩是上半年整体收入下降的重要原因，汽车零部件业务表现相对稳定。
- **归母利润小幅增长，经营现金流仍然承压。**2026 年前三季度公司归母净利润同比增长 1.36%，扣非归母净利润同比下降 6.09%，非经常性损益对利润存在一定贡献。同期经营活动现金流量净额 4.37 亿元，同比下降 70.14%，后续需关注营运资金占用及现金流改善情况。
- **机器人业务持续推进，产业化进展值得关注。**公司积极拓展机器人关节模组、专用轴承、精密轴及丝杠等产品。根据 2026 年 10 月投资者交流信息，相关客户产品已开始交付，产能逐步爬坡，但良率改善与规模化量产仍需持续验证。
- **盈利预测与投资建议：**预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 124.22/132.25/141.60 亿元，归母净利润分别为 10.17/9.85/11.36 亿元，EPS 分别为 0.31/0.30/0.34 元。以 2026 年 11 月 20 日股价 9.57 元计算，对应 PE 约为 31/32/28 倍。考虑公司核心业务竞争优势及机器人业务长期成长潜力，同时兼顾短期经营压力和当前估值水平，首次覆盖给予“持有”评级。
- **风险提示：**下游汽车需求不及预期、行业竞争加剧、机器人业务产业化不及预期、经营现金流承压、重大资产重组不确定性等风险。

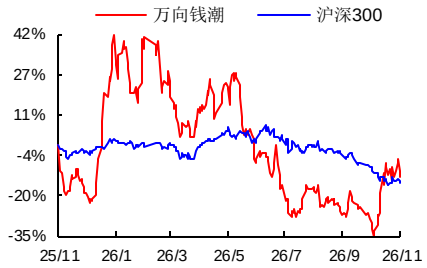
指标/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	13390.82	12421.79	13225.42	14159.51
增长率	4.06%	-7.24%	6.47%	7.06%
归属母公司净利润（百万元）	1035.58	1016.83	985.08	1135.51
增长率	8.89%	-1.81%	-3.12%	15.27%
每股收益 EPS（元）	0.31	0.31	0.30	0.34
净资产收益率 ROE	11.70%	11.07%	10.35%	11.36%
PE	31	31	32	28
PB	3.65	3.51	3.40	3.23

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究院

分析师：万红兵
执业证号：S1250526040001
邮箱：wanhongb@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)	33.29
流通 A 股(亿股)	33.27
52 周内股价区间(元)	9.26-20.45
总市值(亿元)	318.59
总资产(亿元)	263.05
每股净资产(元)	2.60

相关研究

1 公司概况：轴承与底盘构筑业务基本盘

1.1 深耕汽车零部件与轴承领域，产品覆盖传动及底盘系统

万向钱潮股份公司创立于 1969 年，1994 年在深圳证券交易所上市。公司长期从事汽车零部件及轴承的研发、生产和销售，产品涵盖万向节、传动轴、等速驱动轴、轮毂轴承单元、圆锥滚子轴承和滚针轴承等，服务乘用车、商用车、工程机械及部分工业领域。公司围绕“轴承”和“底盘”两大业务领域发展，并将机器人精密部件与关节总成作为新的战略方向。

从竞争基础看，公司在万向节、传动轴及轮毂单元等传统产品领域具备规模优势。据 2026 年半年报披露，公司传动轴国内配套市场占有率约 17%，轮毂单元约 26.13%，等速驱动轴约 18.3%。相关数据为公司自披露口径，评价时需考虑统计范围差异。公司在德国、美国等全球主流品牌及国内新能源品牌方面拥有配套积累，有望为产品升级及新客户导入提供基础。

表 1：公司主要产品及业务布局

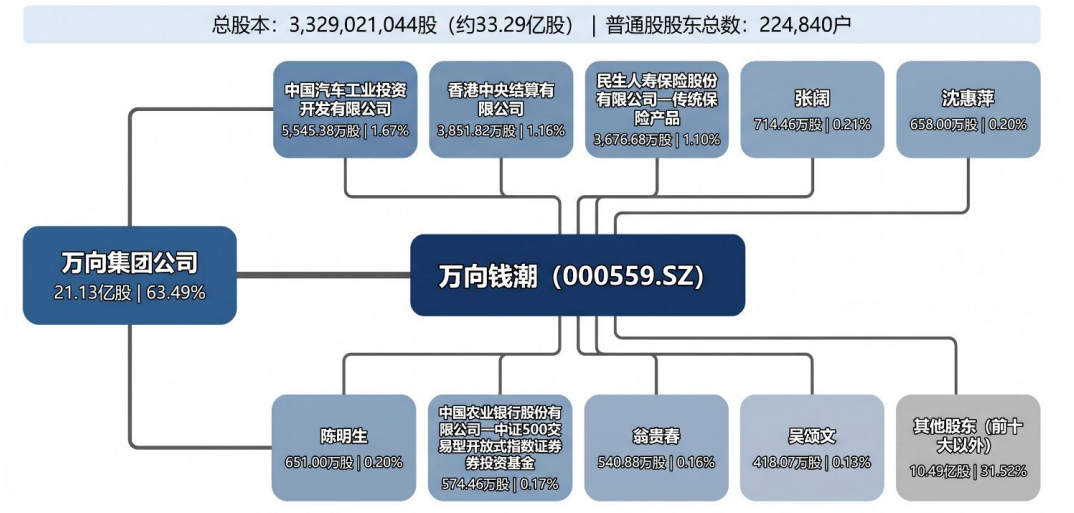
业务方向	代表产品	主要应用及特点
轴承	轮毂单元、圆锥滚子轴承、滚针轴承	乘用车、商用车、工程机械及工业设备
汽车底盘及传动	万向节、传动轴、等速驱动轴、悬架及制动相关产品	车辆动力传递及底盘系统
机器人相关	关节专用轴承、精密轴、丝杠、关节模组	具身智能运动执行部件，产业化阶段
铬铁购销相关业务	铬铁等物资购销	低毛利率贸易业务，收入波动较大

数据来源：公司2026 年半年度报告、2026 年 10 月 27 日投资者关系活动记录，西南证券整理

1.2 控股股东持股集中，股权结构较为清晰

截至 2026 年第三季度末，万向集团公司持有公司股份 21.13 亿股，占总股本 63.49%，为控股股东。同期公司总股本约 33.29 亿股。控股股东持股比例较高，有助于保持经营战略的连续性，但关联交易及重大资产重组事项仍需结合具体披露审慎评估。

图 1：公司股权结构（截至 2026 年三季度末）



数据来源：公司公告，西南证券整理

1.3 汽车零部件构成主要收入来源，贸易业务带来收入波动

2026 年上半年，公司实现营业收入 60.27 亿元，同比下降 12.78%；其中汽车零部件收入 53.43 亿元，同比下降 0.99%，占总收入约 88.66%；铬铁购销相关业务收入 6.09 亿元，同比下降 57.61%，占比约 10.10%。汽车零部件业务毛利率 22.27%，铬铁购销业务毛利率 4.33%，贸易业务收入下滑对公司整体营收形成拖累，但由于其毛利率较低，对整体毛利润的影响相对有限。

表 2：2026 年上半年分业务收入及毛利率

业务	收入（亿元）	同比	毛利率
汽车零部件	53.43	-0.99%	22.27%
铬铁购销相关业务	6.09	-57.61%	4.33%
其他业务	0.75	-4.04%	22.62%
合计	60.27	-12.78%	20.46%

数据来源：公司2026 年半年度报告；其他业务及合计毛利率根据营业收入及营业成本计算，西南证券整理

2 公司分析：核心业务稳健，机器人布局有序推进

2.1 核心零部件业务相对稳定，整体收入受贸易业务拖累

公司 2026 年前三季度实现营业收入 89.32 亿元，同比下降 14.16%；第三季度单季收入 29.05 亿元，同比下降 16.89%。从上半年业务结构看，公司汽车零部件业务收入仅同比下降 0.99%，而铬铁购销业务收入大幅下降，是整体营收下滑的重要因素。由于三季报未按上述分业务披露完整季度收入，不能将全年收入下降全部归因于贸易业务，后续仍需跟踪汽车零部件订单与交付情况。

海外客户开拓和新能源汽车配套是公司传统业务的重要发展方向。2026 年上半年，公司国外销售收入 9.14 亿元，同比增长 18.87%，海外收入占比有所提升。公司客户覆盖奔驰、宝马、福特、大众等海外品牌，并拓展比亚迪、奇瑞、吉利等国内品牌。新车型定点、订单兑现、产线利用率及产品结构，是观察主业后续改善的重要变量。

2.2 机器人业务延伸关节及精密传动产品，商业化程度仍待检验

公司已将机器人业务确立为继轴承和汽车底盘之后的第三大战略业务板块，主要布局人形机器人旋转关节模组、直线关节模组、关节专用轴承、精密轴、结构件、行星滚柱丝杠和灵巧手微型丝杠等产品。相关布局与公司既有精密加工、轴承、传动和电控能力存在一定技术关联，具备由汽车零部件向机器人运动部件延伸的产业逻辑。

据公司 2026 年 10 月 27 日投资者关系活动记录，公司表示机器人客户产品正在交付，产能稳步爬坡，同时正努力解决良率和产能问题。这说明相关业务已出现交付进展，但尚不能据此推导收入规模、利润率或市场份额。考虑目前相关业务披露数据有限，本报告主要将机器人业务作为中长期潜在成长方向，不单独给予收入预测或确定性估值溢价。

2.3 盈利端相对稳定，但扣非利润与经营现金流承压

2026 年前三季度公司归母净利润 7.84 亿元，同比增长 1.36%，扣非归母净利润 6.92 亿元，同比下降 6.09%；综合毛利率约 20.03%。归母净利润增速高于扣非归母净利润，反映非经常性损益对利润存在一定贡献。同期经营活动现金流量净额 4.37 亿元，同比下降 70.14%，公司解释主要系预付款项增加所致。

从资产负债表看，2026 年 9 月末短期借款 60.08 亿元，较 2025 年末增加；长期借款 16.57 亿元，较 2025 年末增加。公司其他权益工具投资余额 48.32 亿元，较年初增加较多。结合现金流量表，2026 年前三季度投资活动现金流量净额为-23.39 亿元，筹资活动现金流量净额为 21.33 亿元。后续需关注金融资产投资、债务及经营性现金流对财务质量和估值口径的影响。

2.4 重大资产重组仍在推进，暂不纳入基础预测

公司 2026 年 10 月 10 日披露的重组进展公告显示，拟通过发行股份及支付现金方式购买 Wanxiang America Corp.100%股权，并募集配套资金。相关尽调、审计、评估及方案磋商仍在推进，交易相关方尚未签署正式交易文件，审批与最终方案存在不确定性。基于当前公开披露情况，我们暂不将上述重组可能形成的并表贡献纳入 2026-2028 年基础盈利预测。

3 盈利预测与估值

3.1 盈利预测

基于公司当前业务结构、2026 年前三季度经营表现及现有财务模型，我们将收入预测分为汽车零部件、铬铁购销相关业务和其他业务三项。机器人相关业务由于缺乏可量化的收入和利润披露，暂不单独拆分预测。

关键假设一：汽车零部件业务以存量配套为基础，预计恢复温和增长。2026 年上半年汽车零部件收入 53.43 亿元，同比下降 0.99%，毛利率 22.27%。结合汽车零部件市场竞争、公司传统产品客户基础以及产品结构调整，我们预计 2026-2028 年收入分别为 111.53/119.34/128.41 亿元，同比增速分别为-2.0%/7.0%/7.6%，毛利率均为 21.5%。

关键假设二：铬铁购销相关业务规模收缩后趋稳。2026 年上半年公司该业务收入 6.09 亿元，同比下降 57.61%。考虑贸易业务波动及全年收入预测，我们预计 2026-2028 年收入分别为 11.23/11.34/11.45 亿元，同比增速分别为-40%/1%/1%，毛利率均为 5.0%。

关键假设三：其他业务规模较小，预计保持平稳。考虑其他业务收入占比较低，我们预计 2026-2028 年收入分别为 1.46/1.58/1.74 亿元，同比增速分别为 5%/8%/10%，毛利率分别为 15.0%/15.5%/16.5%。

基于以上假设，我们预测公司 2026-2028 年分业务收入、成本及毛利率如下表：

表 3：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	13,390.8	12,421.8	13,225.4	14,159.5
	增速	4.1%	-7.2%	6.5%	7.1%
	营业成本	11,013.5	9,945.8	10,578.5	11,312.8
	毛利率	17.8%	19.9%	20.0%	20.1%
汽车零部件	营业收入	11,380.7	11,153.1	11,933.8	12,840.7
	增速	8.5%	-2.0%	7.0%	7.6%
	营业成本	9,133.6	8,755.2	9,368.0	10,080.0
	毛利率	19.8%	21.5%	21.5%	21.5%
铬铁购销业务	营业收入	1,870.9	1,122.6	1,133.8	1,145.1
	增速	-13.2%	-40.0%	1.0%	1.0%
	营业成本	1,761.7	1,066.4	1,077.1	1,087.9
	毛利率	5.8%	5.0%	5.0%	5.0%
其他业务	营业收入	139.2	146.2	157.9	173.6
	增速	-37.5%	5.0%	8.0%	10.0%
	营业成本	118.2	124.2	133.4	145.0
	毛利率	15.1%	15.0%	15.5%	16.5%

数据来源：Wind，西南证券

我们预测 2026-2028 年公司营业收入分别为 124.22/132.25/141.60 亿元，归母净利润分别为 10.17/9.85/11.36 亿元，对应 EPS 分别为 0.31/0.30/0.34 元。

3.2 相对估值

考虑公司主要业务属于汽车零部件与机械传动产业链，且机器人相关业务仍处于拓展阶段，我们采用传统汽车零部件公司的 PE 相对估值作为主要参照。选择银轮股份（002126.SZ）、宁波华翔（002048.SZ）、岱美股份（603730.SH）作为可比公司，分别对应汽车零部件业务模式、规模化 Tier1 配套及机械功能件盈利能力三个维度。具体产品结构差异意味着上述公司并非完全可比。

银轮股份：汽车热管理系统及相关零部件供应商，与万向钱潮同处整车产业链，具备规模化生产和配套整车厂的业务特征，但其核心产品为热管理而非轴承与底盘传动，主要作为汽车零部件制造模式及盈利规模的比较对象。

宁波华翔：汽车内外饰件等零部件供应商，与万向钱潮均具备全球整车厂客户配套能力和较大业务规模，但业务产品、毛利率和成长驱动有所不同，主要作为传统汽车零部件估值区间的参照。

岱美股份：主营遮阳板、头枕等汽车车内功能件，具有汽车零部件制造及全球配套属性，但与万向钱潮的机械传动产品在工艺、盈利水平和资产结构上仍有差异，主要用于辅助观察盈利能力和估值区间。

表 4：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
002126.SZ	银轮股份	202.34	23.61	1.13	1.26	1.78	2.33	20.89	18.78	13.27	10.12
002048.SZ	宁波华翔	134.26	16.53	0.51	1.71	1.98	2.29	32.41	9.68	8.34	7.21
603730.SH	岱美股份	172.53	8.03	0.31	0.41	0.48	0.54	25.91	19.58	16.78	14.74
平均值								26.40	16.01	12.80	10.69
000559.SZ	万向钱潮	318.59	9.57	0.31	0.31	0.30	0.34	30.64	31.33	32.34	28.06

数据来源：Wind，西南证券整理（股价截至 2026 年 11 月 20 日）

根据 Wind 一致预期，可比公司 2026-2028 年平均 PE 分别为 16.01 倍、12.80 倍和 10.69 倍。根据我们的盈利预测，公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.31 元、0.30 元和 0.34 元，按照 2026 年 11 月 20 日股价 9.57 元计算，对应 PE 分别约为 31 倍、32 倍和 28 倍，预测期各年估值均高于可比公司平均水平。公司当前估值已反映一定成长预期，后续仍需关注汽车零部件主营业务经营改善、机器人新业务产业化进展及盈利兑现情况。

公司深耕汽车零部件及轴承领域，形成汽车底盘与轴承两大核心业务板块，在万向节、传动轴、轮毂单元等细分领域具备较强竞争优势，长期配套国内外主流整车厂。随着汽车产业向电动化、智能化方向发展，公司持续推进新能源汽车底盘系统及高端精密轴承产品布局，同时积极拓展机器人业务，围绕旋转关节模组、直线关节模组、行星滚柱丝杠及专用轴承等产品推进研发与产业化，有望打开新的成长空间。2026 年前三季度公司营业收入同比下降 14.16%，归母净利润同比增长 1.36%，扣非归母净利润同比下降 6.09%，短期经营仍面临一定压力，机器人新业务规模化放量尚需持续验证。

考虑公司在汽车底盘及轴承领域具备较强的技术积累和客户基础，机器人等新业务布局有望提供长期成长空间，但短期主营业务增长仍面临压力，新业务盈利贡献尚存在不确定性，当前估值已反映一定成长预期，审慎起见，首次覆盖给予“持有”评级。

4 风险提示

1）汽车行业需求与竞争风险。若汽车市场需求、整车厂排产或供应链采购价格不及预期，公司传统零部件销量及毛利率可能承压。

2）原材料价格及国际贸易风险。金属等原材料波动以及关税、海外贸易壁垒可能影响成本端与出口业务。

3）机器人业务产业化不及预期风险。机器人产品客户验证、良率优化、产能扩张或订单放量若不及预期，可能影响新业务成长及相关投入回收。

4）重大资产重组不确定性风险。拟收购 Wanxiang America Corp. 100%股权的交易方案、审计评估、审批及最终实施时间存在不确定性。

5）经营现金流及财务费用风险。公司 2026 年前三季度经营性现金流下降，借款增加，若后续营运资金占用扩大或融资成本上升，可能影响经营质量和盈利能力。

6）盈利预测不及预期风险。本报告对 2026 年第四季度业务恢复、2027-2028 年零部件收入增长和毛利率保持稳定作出一定假设，实际经营结果可能与预测存在差异。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	13390.82	12421.79	13225.42	14159.51
营业成本	11013.48	9945.83	10578.50	11312.84
营业税金及附加	68.73	59.68	64.35	69.23
销售费用	153.04	158.48	165.00	174.23
管理费用	453.67	433.57	462.43	492.24
研发费用	558.75	570.00	575.00	580.00
财务费用	56.04	181.30	225.37	221.05
资产减值损失	-159.76	-180.00	-170.00	-175.00
投资收益	108.97	180.00	144.48	162.24
公允价值变动损益	1.76	-16.31	-16.17	-13.23
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1174.88	1141.00	1111.01	1282.60
其他非经营损益	1.56	3.40	-4.25	-4.41
利润总额	1176.44	1144.39	1106.77	1278.18
所得税	131.32	115.25	111.58	131.12
净利润	1045.12	1029.14	995.18	1147.06
少数股东损益	9.54	12.31	10.11	11.55
归属母公司股东净利润	1035.58	1016.83	985.08	1135.51

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1045.12	1029.14	995.18	1147.06
折旧与摊销	504.75	554.61	565.77	579.76
财务费用	56.04	181.30	225.37	221.05
资产减值损失	-159.76	-180.00	-170.00	-175.00
经营营运资本变动	95.46	-840.03	50.25	-305.86
其他	52.69	21.60	39.72	46.16
经营活动现金流净额	1594.29	766.62	1706.30	1513.17
资本支出	-101.85	-650.00	-500.00	-500.00
其他	-207.93	-1639.74	128.58	150.87
投资活动现金流净额	-309.78	-2289.74	-371.42	-349.13
短期借款	439.01	1796.30	0.00	0.00
长期借款	-139.78	550.00	0.00	0.00
股权融资	72.26	0.00	0.00	0.00
支付股利	-663.07	-663.07	-682.61	-662.41
其他	252.37	172.52	-450.03	-179.32
筹资活动现金流净额	-39.21	1855.74	-1132.64	-841.73
现金流量净额	1260.11	332.62	202.25	322.30

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7286.07	7618.69	7820.94	8143.24
应收和预付款项	3729.12	3626.46	3659.22	3996.37
存货	3190.62	3014.33	3164.58	3416.70
其他流动资产	1482.56	2081.29	2216.64	2372.25
长期股权投资	234.80	234.80	234.80	234.80
投资性房地产	20.81	27.67	26.26	24.79
固定资产和在建工程	2920.98	3069.59	3057.03	3030.49
无形资产和开发支出	240.44	190.56	140.68	90.80
其他非流动资产	3940.54	5737.20	5733.87	5730.53
资产总计	23045.94	25600.59	26054.01	27039.96
短期借款	4203.70	6000.00	6000.00	6000.00
应付和预收款项	6696.51	6397.38	6738.23	7175.78
长期借款	1099.77	1649.77	1649.77	1649.77
其他负债	2111.93	2253.34	2053.33	2117.09
负债合计	14111.91	16300.49	16441.34	16942.64
股本	3315.36	3329.02	3329.02	3329.02
资本公积	2602.25	2588.59	2588.59	2588.59
留存收益	3777.74	4131.49	4433.96	4907.06
归属母公司股东权益	8726.65	9080.40	9382.87	9855.97
少数股东权益	207.38	219.69	229.80	241.35
股东权益合计	8934.03	9300.10	9612.67	10097.32
负债和股东权益合计	23045.94	25600.59	26054.01	27039.96

财务分析指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
销售收入增长率	4.06%	-7.24%	6.47%	7.06%
营业利润增长率	13.39%	-2.88%	-2.63%	15.44%
净利润增长率	9.16%	-1.53%	-3.30%	15.26%
EBITDA 增长率	10.53%	8.14%	1.35%	9.53%
获利能力				
毛利率	17.75%	19.93%	20.01%	20.10%
三费率	4.95%	6.23%	6.45%	6.27%
净利率	7.80%	8.28%	7.52%	8.10%
ROE	11.70%	11.07%	10.35%	11.36%
ROA	4.53%	4.02%	3.82%	4.24%
ROIC	22.27%	22.13%	20.70%	22.54%
EBITDA/销售收入	12.96%	15.11%	14.38%	14.71%
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.51	0.51	0.53
固定资产周转率	5.26	5.33	6.58	8.22
应收账款周转率	4.32	3.59	3.86	3.94
存货周转率	3.10	3.02	3.22	3.25
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	0.79	—	—	—
资本结构				
资产负债率	0.61	0.64	0.63	0.63
带息债务/总负债	0.38	0.47	0.47	0.45
流动比率	1.30	1.19	1.21	1.24
速动比率	1.03	0.97	0.98	1.00
股利支付率	0.64	0.65	0.69	0.58
每股指标				
每股收益	0.31	0.31	0.30	0.34
每股净资产	2.62	2.73	2.82	2.96
每股经营现金	0.48	0.23	0.51	0.45
每股股利	0.20	0.20	0.21	0.20

业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
EBITDA	1735.67	1876.91	1902.16	2083.40
PE	30.64	31.33	32.34	28.06
PB	3.65	3.51	3.40	3.23
PS	2.38	2.56	2.41	2.25
EV/EBITDA	15.32	14.54	14.15	12.81
股息率	0.02	0.02	0.02	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	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
	李逸凡	销售岗	13906354066	liyf@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