



阿里巴巴与英伟达达成 Physical AI 合作， 工博会展示多家人形机器人

投资要点

- **行情回顾：**本周（9月22日-9月28日）机器人指数跑输大盘。中证科创创业机器人指数下跌 1.6%，跑输上证指数 1.9 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.7 个百分点，跑输创业板 3.6 个百分点。
- **工博会展示多家人形机器人。**第二十五届中国国际工业博览会 9 月 23 日正式开幕，人形机器人展区多家企业携旗下旗舰产品亮相：1) 开普勒展出的 K2“大黄蜂”搭载自研行星滚柱丝杠执行器和旋转执行器，兼具高负载、长续航和高精度，确保动作的稳定与精准。截至目前，开普勒机器人已达成框架协议下的明确意向订单数千台，交易金额高达数亿元，客户涉及工业贸易、数据采集、展厅、智能制造、特种作业等领域。2) 越疆携全球首个多形态具身智能“超级工厂”平台化方案亮相，涵盖协作机器人、双足人形、多足机器人与轮式人形等多种形态。整个系统实现物料抓取、视觉检测、搬运、组装的全流程智能协作。其中，人形机器人 DOBOT ATOM 已实现全国首例工业跨场景多任务协同作业泛化应用，轮式新品 ATOM-M 也在现场首次亮相。3) 埃斯顿酷卓 Codroid 02 第二代双臂人形机器人身高 170cm、体重 70kg，拥有 31 个自由度，单臂负载 5 公斤，自研一体化关节模组实现了力量与精度的动态平衡，双系统控制架构提升了任务执行的成功率。4) 节卡推出 JAKA 具身家族涵盖了从工业到零售教育的多元场景：双臂 JAKA K1 以高刚性、高精度和毫秒级响应能力支撑人形作业训练；轮式 JAKA Kargo 已进入 500 强企业工厂，用于分拣搬运；轻量化平台 JAKA Lumi 主打易部署和社区开放；腿足人形 JAKA K1L 则模拟人腿结构，能够适应非结构化工业地形。
- **优必选携手云智汇全球战略合作，打造“人形机器人+智慧工厂”应用标杆。**9 月 21 日，优必选与云智汇科技签署全球战略合作协议，明确 2025 - 2027 年双方在人形机器人领域的分工，将共同推进其在国内外厂域及生态伙伴中的制造、落地与交付。协议规定，云智汇科技负责全球销售、推广与售后，优必选专注研发、生产等环节。双方还将在项目合作、品牌推广等多方面协作，打造“人形机器人+智慧工厂”示范场景，推进智能制造升级与全球化布局。
- **东华测试携手南通振康，有望卡位小鹏机器人传感器核心供应商。**9 月 24 日，东华测试与南通振康签署战略合作协议，进一步加强在旋转关节模组的测试控制平台等相关领域协同创新，共同拓展高精度执行器与智能化模组在工业机器人及人形机器人领域的市场机遇。南通振康 1993 年成立，为国产 RV 减速器领军企业，目前为小鹏人形机器人旋转关节模组核心供应商，东华测试在机器人用一维力、六维力传感器领域积累深厚，携手南通振康，有望卡位小鹏机器人传感器核心供应商。
- **浙江仙通携手浩海星空机器人，布局机器人整机业务。**浙江仙通与上海浩海星空机器人于 9 月 23 日签署投资合作框架协议，浙江仙通拟以 4000 万元对浩海星空进行增资，持有浩海星空 10% 股份；增资完成后，公司与浩海星空拟出资设立合资公司，浙江仙通控股，建设机器人整机生产基地。浩海星空机器人创始人齐建伟及 12 位联合创始人团队成员来自斯坦福、卡内基梅隆大学、曼彻斯特大学、墨尔本大学、交大、复旦、浙大、武大、华师大、南京大学等国内

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：周鑫雨

执业证号：S1250523070008

电话：021-58351893

邮箱：zxyu@swsc.com.cn

联系人：杨云杰

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)	51,630.15
流通市值(亿元)	50,207.16
行业市盈率 TTM	37.6
沪深 300 市盈率 TTM	14.0

相关研究

1. 机器人行业周报（0915-0921）：华为云公布具身智能 R2C 协议，Figure 再获超 10 亿美元融资（2025-09-22）
2. 机器人行业周报（0908-0914）：特斯拉透露 Optimus V2.5，再次强调灵巧手的重要性和难点（2025-09-16）
3. 机器人行业周报（0901-0907）：“机器狼”亮相陆上无人作战方队，优必选获 2.5 亿人形机器人订单（2025-09-08）

外顶尖院校，履历涵盖软银、大疆、优必选、达闼、擎朗、阿里巴巴、讯飞、上汽集团、梅赛德斯奔驰、中船重工等，拥有超过 20 年服务机器人与具身智能领域成功的技术储备、产品研发及全场景落地经验。截止 2025 年 8 月，上海浩海星空实现主营业务收入 1400 万元。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

- **福莱新材携前沿柔性传感器技术，首次亮相全球人形机器人论坛。**9 月 23 日（美国时间），福莱新材携自主研发的第二代柔性传感器技术及产品，在美亮相人形机器人论坛 Humanoid Robot Forum。福莱新材在论坛中重点展示其适用于新一代人形机器人“真柔性、全曲面、三维力”柔性传感器产品。该柔性传感器可模拟人体皮肤触觉功能，赋予人形机器人更灵敏的感知能力，有望突破当前人形机器人在复杂环境适应、精细操作及人机协作等方面的技术瓶颈。
- **宇树科技下半年将推 1.8 米高人形机器人。**宇树科技创始人、CEO 王兴兴在第四届全球数字贸易博览会上透露重要信息。他表示，宇树科技机器人算法今年已历经数次迭代，预计下半年将发布身高达 1.8 米的人形机器人。
- **阿里巴巴与英伟达开启 Physical AI 合作。**2025 阿里云栖大会上，阿里巴巴正式对外宣布与英伟达达成 Physical AI（物理 AI）合作。此次合作范畴广泛，深度覆盖物理 AI 实践的多个关键环节，从数据的合成处理，到模型的精细训练，再到环境仿真强化学习以及模型全方位验证测试等均有涉及。双方携手旨在借助各自在技术与资源上的优势，进一步优化物理 AI 开发流程，显著缩短具身智能、辅助驾驶等前沿应用的开发周期，加速相关技术从实验室走向实际场景应用的步伐，为行业带来新的发展动力与变革契机。
- **宇树机器人“围殴”测试展硬实力。**宇树科技公布人形机器人 G1 最新训练成果视频，视频里多位成年男子对 G1 展开“围殴”，G1 先后遭受飞踢、横踹，还被工作人员用椅子推倒。然而，面对这些强力攻击，G1 在任意攻击倒地后，均能迅速起身，展现出强大的抗干扰与自我恢复能力。视频末尾 G1 还成功完成连续空翻，动作流畅自然。此次测试不仅凸显了宇树科技在机器人技术研发上的深厚功底，也让人形机器人 G1 在应对复杂环境与突发状况方面的潜力得到直观呈现，为机器人行业的技术发展提供了新的参考范例。
- **苏州泳池机器人企业星迈创新宣布完成新一轮 10 亿元人民币融资，三轮融资累计获 15 亿元人民币资金。**本轮融资由美团龙珠独家领投，老股东高瓴创投、顺为资本、凯辉基金、源码资本等进一步追加投资。
- **鼎智科技收购赛仑特。**江苏鼎智科技拟现金 10,082.19 万元收购赛仑特 51% 的股权。赛仑特是 2006 年成立的省级专精特新中小企业，是国内少数掌握小模数/精密微型齿轮、高速微型行星减速器设计和生产能力的企业，产品能应用于工业自动化、智能机器人、医疗器械、汽车零部件、低空经济等领域。
- **相关标的：**人形机器人硬件端核心环节：1) 丝杠及设备，标的包括贝斯特（300580）、五洲新春（603667）、北特科技（603009）、恒立液压（601100）、秦川机床（000837）、恒而达（300946）、鼎智科技（873593）、日发精机（002520）、浙海德曼（688577）、华辰装备（300809）；2) 减速器，标的包括绿的谐波（688017）、双环传动（002472）、中大力德（002896）、宏昌科技（301008）；3) 传感器，标的包括安培龙（301413）、汉威科技（300007）、东华测试（300354）、柯力传感（603662）；4) 电机，标的包括鸣志电器（603728）、伟创电气（688698）、步科股份（688160）、禾川科技（688320）、英搏尔（300681）、微光股份（002801）；5) 执行器总成，标的包括拓普集团（601689）、三花智控（002050）、中坚科技（002779）；6) 灵巧手，标的包括征和工业（003033）、江苏雷利（300660）、雷赛智能（002979）、永创智能（603901）；7) 机器人本体，标的包括博实股份（002698）、优必选（9880）；8) 机器人应用，标的包括祥和实业（603500）、杰克股份（603337）、德马科技（688360）。
- **风险提示：**工业机器人下游需求不及预期的风险；机器人公司扩产不及预期的风险；人形机器人发展不及预期风险。

目 录

1 行情回顾	1
2 产业动态	3
3 融资动态	6
4 风险提示	6

图 目 录

图 1：机器人指数行情回顾	1
图 2：福莱新材柔性传感器首次亮相全球人形机器人论坛.....	4
图 3：阿里巴巴与英伟达开启 Physical AI 合作.....	5
图 4：宇树机器人“围殴”测试展硬实力.....	5

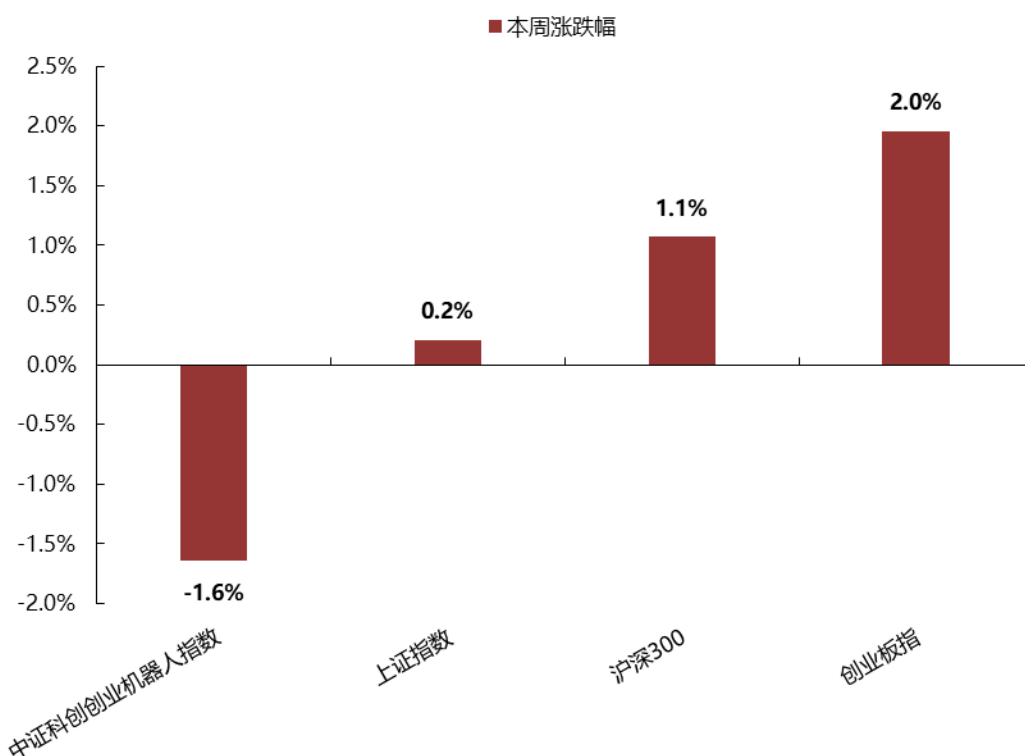
表 目 录

表 1：机器人各细分板块行情回顾.....	1
-----------------------	---

1 行情回顾

本周(9月22日-9月28日)机器人指数跑输大盘。中证科创创业机器人指数下跌1.6%，跑输上证指数1.9个百分点，跑输沪深300指数2.7个百分点，跑输创业板3.6个百分点。

图 1：机器人指数行情回顾



数据来源：Wind，西南证券整理

表 1：机器人各细分板块行情回顾

所处环节	代码	简称	市值 (亿元)	本周收盘价 (元)	本周 涨跌幅	25E 归母净利 润 (亿元)	25E 对应 PE (X)
减速器	688017.SH	绿的谐波	314.9	171.8	1.1%	1.0	315
	002472.SZ	双环传动	416.2	49.0	0.0%	12.6	33
	002896.SZ	中大力德	184.2	93.7	0.0%	0.9	208
	603915.SH	国茂股份	110.7	16.9	0.0%	3.0	37
	301008.SZ	宏昌科技	58.7	44.8	0.0%	0.4	133
	301368.SZ	丰立智能	86.7	72.2	0.0%	0.3	255
电机	603728.SH	鸣志电器	333.0	79.5	0.0%	1.1	298
	003021.SZ	兆威机电	324.7	135.2	0.0%	2.7	121
	300660.SZ	江苏雷利	253.9	56.8	0.0%	3.7	68
	300124.SZ	汇川技术	2,201.3	81.5	0.0%	54.8	40
	688160.SH	步科股份	91.1	100.3	0.0%	0.8	115
	688320.SH	禾川科技	69.9	5.3	0.0%		

所处环节	代码	简称	市值 (亿元)	本周收盘价 (元)	本周 涨跌幅	25E 归母净利 润 (亿元)	25E 对应 PE (X)
	688698.SH	伟创电气	181.5	84.9	0.0%	3.0	60
	002979.SZ	雷赛智能	149.0	47.4	0.0%	2.6	57
	603416.SH	信捷电气	99.0	63.0	0.0%	2.8	35
	002334.SZ	英威腾	77.8	9.6	0.0%	3.2	24
	002139.SZ	拓邦股份	194.8	15.6	0.0%	8.0	24
丝杠	000837.SZ	秦川机床	138.7	13.6	0.0%	0.8	171
	002520.SZ	日发精机	45.9	6.1	0.0%		
	601100.SH	恒立液压	1,202.7	89.7	0.0%	28.1	43
	300580.SZ	贝斯特	142.9	28.5	0.0%	3.4	42
	300946.SZ	恒而达	96.6	61.9	0.0%	0.9	106
	603667.SH	五洲新春	165.6	45.2	0.0%	1.5	111
	603009.SH	北特科技	188.8	55.8	0.0%	1.2	163
	301550.SZ	斯菱股份	203.1	127.4	0.0%	2.2	93
	300809.SZ	华辰装备	113.1	44.6	0.0%	1.1	103
	688577.SH	浙海德曼	119.8	107.7	0.0%	0.3	375
传感器	603662.SH	柯力传感	209.6	74.6	0.0%	3.5	60
	300007.SZ	汉威科技	200.8	61.3	0.0%	1.1	178
	301413.SZ	安培龙	159.4	162.0	0.0%	1.1	144
	300354.SZ	东华测试	68.5	49.6	0.0%	1.7	40
本体	002698.SZ	博实股份	179.9	17.6	0.0%	6.6	27
	002747.SZ	埃斯顿	215.9	24.8	0.0%	0.8	266
	300024.SZ	机器人	302.5	19.3	0.0%	0.1	3,025
	300161.SZ	华中数控	56.7	28.5	0.0%	0.3	175
	300607.SZ	拓斯达	167.5	35.1	0.0%	0.5	307
	002527.SZ	新时达	130.9	19.7	0.0%	0.1	1,151
	688255.SH	凯尔达	43.7	39.8	0.0%	0.5	91
	688165.SH	埃夫特-U	129.2	24.8	0.0%	-0.6	
	9880.HK	优必选	631.0	133.7	0.0%	-9.8	
执行器总成	002050.SZ	三花智控	1,774.3	43.1	0.0%	39.0	46
	601689.SH	拓普集团	1,297.8	74.7	0.0%	33.8	38
	002779.SZ	中坚科技	228.3	123.6	0.0%	1.1	214

数据来源: Wind, 西南证券整理, 注: 盈利预测为Wind一致预期

2 产业动态

工博会展示多家人形机器人。第二十五届中国国际工业博览会 9 月 23 日正式开幕。人形机器人展区多家企业携旗下旗舰产品亮相。

开普勒展出的 K2 “大黄蜂” 身高 175cm、体重 75kg，拥有 52 个自由度，整机算力高达 100TOPS，具备强大的决策与运算能力，搭载自研行星滚柱丝杠执行器和旋转执行器，兼具高负载、长续航和高精度，确保动作的稳定与精准。凭借软硬件一体化研发能力，开普勒已实现“充电 1 小时，运行 8 小时”的超长续航，并能完成双臂协同搬运 30 公斤的任务，展现出工业级应用潜力。截至目前，开普勒机器人已达成框架协议下的明确意向订单数千台，交易金额高达数亿元，客户涉及工业贸易、数据采集、展厅、智能制造、特种作业等领域。

越疆携全球首个多形态具身智能“超级工厂”平台化方案亮相，涵盖协作机器人、双足人形、多足机器人与轮式人形等多种形态。在“工厂智能枢纽”的统一指挥下，整个系统实现物料抓取、视觉检测、搬运、组装的全流程智能协作。其中，人形机器人 DOBOT ATOM 已实现全国首例工业跨场景多任务协同作业泛化应用，轮式新品 ATOM-M 也在现场首次亮相。凭借工业级灵巧操作与高效移动能力，越疆进一步完善了自身多形态具身智能的产品矩阵。

埃斯顿酷卓 Codroid 02 第二代双臂人形机器人身高 170cm、体重 70kg，拥有 31 个自由度，单臂负载 5 公斤。自研一体化关节模组实现了力量与精度的动态平衡，双系统控制架构提升了任务执行的成功率。

节卡推出 JAKA 具身家族涵盖了从工业到零售教育的多元场景：双臂 JAKA K1 以高刚性、高精度和毫秒级响应能力支撑人形作业训练；轮式 JAKA Kargo 已进入 500 强企业工厂，用于分拣搬运；轻量化平台 JAKA Lumi 主打易部署和社区开放；腿足人形 JAKA K1L 则模拟人腿结构，能够适应非结构化工业地形。

优必选携手云智汇全球战略合作，打造“人形机器人+智慧工厂”应用标杆。9 月 21 日，优必选与云智汇科技（鸿海富士康科技集团关联上市公司）签署全球战略合作协议，明确 2025-2027 年双方在人形机器人领域的分工，将共同推进其在国内外厂域及生态伙伴中的制造、落地与交付。协议规定，云智汇科技负责全球销售、推广与售后，优必选专注研发、生产等环节。双方还将在项目合作、品牌推广等多方面协作，打造“人形机器人+智慧工厂”示范场景，推进智能制造升级与全球化布局。优必选具备人形机器人全栈技术，有效专利全球第一；云智汇科技依托富士康经验，提供数字化工厂全场景服务。双方将构建一体化闭环系统，打造全球标杆，为工业升级提供范本。

东华测试携手南通振康，有望卡位小鹏机器人传感器核心供应商。9 月 24 日，东华测试与南通振康签署战略合作协议，进一步加强在旋转关节模组的测试控制平台等相关领域协同创新，共同拓展高精度执行器与智能化模组在工业机器人及人形机器人领域的市场机遇。南通振康 1993 年成立，为国产 RV 减速器领军企业，目前为小鹏人形机器人旋转关节模组核心供应商，东华测试在机器人用一维力、六维力传感器领域积累深厚，携手南通振康，有望卡位小鹏机器人传感器核心供应商。

浙江仙通携手浩海星空机器人，布局机器人整机业务。浙江仙通与上海浩海星空机器人于 9 月 23 日签署投资合作框架协议，浙江仙通拟以 4000 万元对浩海星空进行增资，持有浩海星空 10% 股份；增资完成后，公司与浩海星空拟出资设立合资公司，浙江仙通控股，建设机器人整机生产基地。浩海星空机器人介绍：创始人齐建2伟做联合创始人团队成员来

自斯坦福、卡内基梅隆大学、曼彻斯特大学、墨尔本大学、交大、复旦、浙大、武大、华师大、南京大学等国内外顶尖院校，履历涵盖软银、大疆、优必选、达闼、擎朗、阿里巴巴、讯飞、上汽集团、梅赛德斯奔驰、中船重工等。拥有超过 20 年服务机器人与具身智能领域成功的技术储备、产品研发及全场景落地经验。截止 2025 年 8 月，上海浩海星空实现主营业务收入 1400 万元。

福莱新材携前沿柔性传感器技术，首次亮相全球人形机器人论坛。9 月 23 日（美国时间），福莱新材携自主研发的第二代柔性传感器技术及产品，在美亮相人形机器人论坛 Humanoid Robot Forum。该论坛由北美最大自动化贸易协会 A3（自动化进步协会）主办，汇聚了 Agility Robotics、Appteronik、Sanctuary AI 等一线人形机器人企业及科研机构，是人形机器人领域技术转化与产业协作的核心平台。

作为国内领先的柔性传感与系统解决方案提供商，福莱新材在论坛中重点展示其适用于新一代人形机器人“真柔性、全曲面、三维力”柔性传感器产品。该柔性传感器可模拟人体皮肤触觉功能，赋予人形机器人更灵敏的感知能力，有望突破当前人形机器人在复杂环境适应、精细操作及人机协作等方面的技术瓶颈。

新成立的 Apex Sensing LLC 是福莱新材全球化棋局中的关键落子。该子公司是集市场开拓、销售、技术支持、客户服务和快速响应于一体的区域性运营中心，依托福莱新材在国内已打通的“材料—器件—系统—应用”全产业链优势，为北美客户提供更敏捷的供应链支持、定制化解决方案及高效的本地化服务。

图 2：福莱新材柔性传感器首次亮相全球人形机器人论坛



数据来源：福莱新材，西南证券整理

宇树科技下半年将推 1.8 米高人形机器人。宇树科技创始人、CEO 王兴兴在第四届全球数字贸易博览会上透露重要信息。他表示，宇树科技机器人算法今年已历经数次迭代，预计下半年将发布身高达 1.8 米的人形机器人。王兴兴还提到，今年上半年国内机器人行业热度颇高，中国智能机器人相关企业平均增长率在 50% 到 100% 之间。此外，宇树科技近期再度更新算法，推出“反重力模式”，极大提升了机器人稳定性，使其在受干扰时能自行恢复站立。算法升级后，理论上机器人可完成各类舞蹈、武术动作，这为即将发布的人形机器人增添更多期待。

阿里巴巴与英伟达开启 Physical AI 合作。2025 阿里云栖大会上，阿里巴巴正式对外宣布与英伟达达成 Physical AI（物理 AI）合作。此次合作范畴广泛，深度覆盖物理 AI 实践的多个关键环节，从数据的合成处理，到模型的精细训练，再到环境仿真强化学习以及模型全方位验证测试等均有涉及。双方携手旨在借助各自在技术与资源上的优势，进一步优化物理 AI 开发流程，显著缩短具身智能、辅助驾驶等前沿应用的开发周期，加速相关技术从实验室走向实际场景应用的步伐，为行业带来新的发展动力与变革契机，后续合作成果值得市场持续关注与期待。

图 3：阿里巴巴与英伟达开启 Physical AI 合作



数据来源：阿里巴巴，西南证券整理

宇树机器人“围殴”测试展硬实力。宇树科技公布人形机器人 G1 最新训练成果视频，视频里多位成年男子对 G1 展开“围殴”，G1 先后遭受飞踢、横踹，还被工作人员用椅子推倒。然而，面对这些强力攻击，G1 在任意攻击倒地后，均能迅速起身，展现出强大的抗干扰与自我恢复能力。不仅如此，视频末尾 G1 还成功完成连续空翻，动作流畅自然。此次测试，不仅凸显了宇树科技在机器人技术研发上的深厚功底，也让人形机器人 G1 在应对复杂环境与突发状况方面的潜力得到直观呈现，为机器人行业的技术发展提供了新的参考范例。

图 4：宇树机器人“围殴”测试展硬实力



数据来源：宇树科技，西南证券整理

3 融资动态

苏州泳池机器人企业星迈创新宣布完成新一轮 10 亿元人民币融资，三轮融资累计获 15 亿元人民币资金。本轮融资汇聚顶级产业及美元投资机构，由美团龙珠独家领投，老股东高瓴创投、顺为资本、凯辉基金、源码资本、安克创新、砺思资本和云沐基金进一步追加投资。自 2024 年初品牌发布以来，不到两年时间，星迈创新通过线上线下一体化布局，高效协同，现已进入全球 38 个国家，进驻超 2000 家线下门店，已覆盖主流 KA 渠道及泳池专业渠道。首年即占据欧美线上市场 1400 美金及以上价位段 85% 的份额；今年初更凭借第二代产品 AquaSense 2 系列，占据线上 3000 美金以上价位段超 90% 的市场份额。

鼎智科技收购赛仑特。江苏鼎智科技与东莞赛仑特股东签订了《股权转让协议》，拟现金 10,082.19 万元收购赛仑特 51% 的股权。本次交易完成后，鼎智科技将持有赛仑特 51% 的股权，成为赛仑特的控股股东并将其纳入合并财务报表范围。赛仑特是 2006 年成立的省级专精特新中小企业，是国内少数掌握小模数/精密微型齿轮、高速微型行星减速器设计和生产能力的企业，产品能应用于工业自动化、智能机器人、医疗器械、汽车零部件、低空经济等领域。

4 风险提示

工业机器人下游需求不及预期的风险；机器人公司扩产不及预期的风险；人形机器人发展不及预期风险。

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	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	jjj@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

	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
广深	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn