

复工复产顺利推进，供给优先改善

投资要点

- **行情回顾：**上周，SW汽车板块报收4778.03点，下跌1.7%。沪深300指数报收4016.24点，上涨0.1%。

子板块方面，乘用车板块上涨1.6%，涨幅最大；商用客车板块下跌4.6%；商用货车板块下跌5.5%；汽车零部件板块下跌3.1%；汽车服务板块下跌7.0%，跌幅最大。

估值方面，截止4月29日收盘，汽车板块PE(ttm)为24倍，其中，零部件板块为22倍，位于历史估值中枢下方。

- **投资建议：**随着上海地区疫情形势向好，以上汽与特斯拉（上海）为代表的汽车产业链复工复产顺利推进，首批“白名单”企业复工率超80%；同时，年报与一季报披露末期部分优质公司显现出较强的业绩韧性。因此，在板块预期向好催化以及大盘的带动下，本周三开始汽车板块表现较强。我们认为，当前时点上海产业链复工复产推动行业供给端边际向好；在扩内需的大环境下，需求恢复需徐徐图之，未来板块情绪与基本面预期将逐步修复，持续看好自主品牌乘用车、新能源汽车和智能汽车板块。

- **乘用车：**从3月销量数据来看，汽车整体表现不及预期，主要受上海疫情影响导致供需两弱，值得关注的是自主品牌优势扩大，市场份额持续提升。随着后续国内疫情得到有效控制，生产有望陆续恢复，全年汽车行业补库与订单延迟交付的逻辑将延续，建议关注广汽集团（601238）、长安汽车（000625）、上汽集团（600104）。

- **新能源汽车：**尽管4月销量预计受疫情影响较大，但随着当前疫情形势向好、原材料价格涨幅趋缓，未来销量有望快速回升。汽车电动化长周期趋势不可逆转，我们预计今年国内新能源汽车销量510万辆（+45%YoY），全球市场仍将在中美欧主导下继续快速增长。我们看好：1）新能源整车及动力电池龙头企业比亚迪（002594）。2）进入特斯拉、大众等国际车企以及造车新势力、强势自主品牌供应链的公司，如拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050，家电组覆盖）、宁德时代（300750，电新组覆盖）、华域汽车（600741）、中鼎股份（000887）、文灿股份（603348）。

- **智能汽车：**市场稳步推进汽车向智能化转变，未来我国智能电动汽车市场将呈现多元竞争格局，随着后续国内智能汽车供给明显增多，产业发展显现加快态势。我们看好：1）华为汽车产业链机会，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）；2）摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯、智能座舱、空气悬架等渗透率持续提升，建议关注德赛西威（002920，计算机组覆盖）、星宇股份（601799）、科博达（603786）、保隆科技（603197）。

- **风险提示：**政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；复工复产不及预期的风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

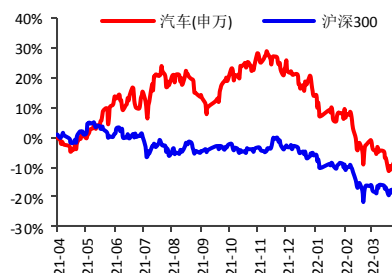
邮箱：zllans@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：010-57758531

邮箱：faz@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：WIND

基础数据

股票家数	229
行业总市值(亿元)	29,643.55
流通市值(亿元)	25,022.20
行业市盈率 TTM	25.5
沪深 300 市盈率 TTM	11.9

相关研究

目 录

1 上周行情回顾	1
2 市场热点	4
2.1 行业新闻	4
2.2 公司新闻	6
2.3 一周新车速递	7
3 核心观点及投资建议	8
4 风险提示	9

图 目 录

图 1：汽车板块走势（%，4.25-4.29）	1
图 2：本周行业走势排名	1
图 3：汽车板块 PE（ttm）水平	2
图 4：汽车板块涨幅居前的个股（4.25-4.29）	2
图 5：汽车板块跌幅居前的个股（4.25-4.29）	2
图 6：钢材价格走势（元/吨）	3
图 7：铝价格走势（元/吨）	3
图 8：铜价格走势（元/吨）	3
图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）	3
图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）	3
图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）	3
图 12：布伦特原油期货价格（美元/桶）	4
图 13：国内浮法玻璃价格走势（元/吨）	4
图 14：2022 年一季度前十家企业销量（单位：万辆）	5
图 15：汽车月度销量（单位：万辆）	5
图 16：新能源汽车月度销量（单位：万辆）	5

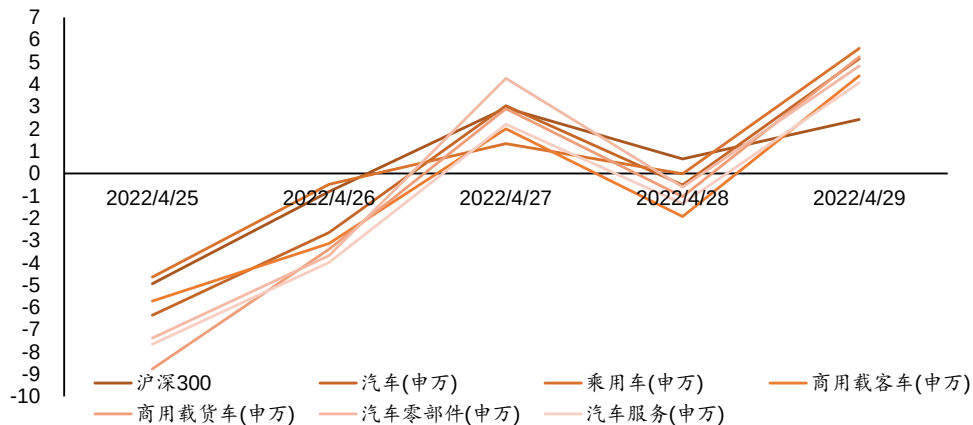
表 目 录

表 1：本周上市车型	7
------------------	---

1 上周行情回顾

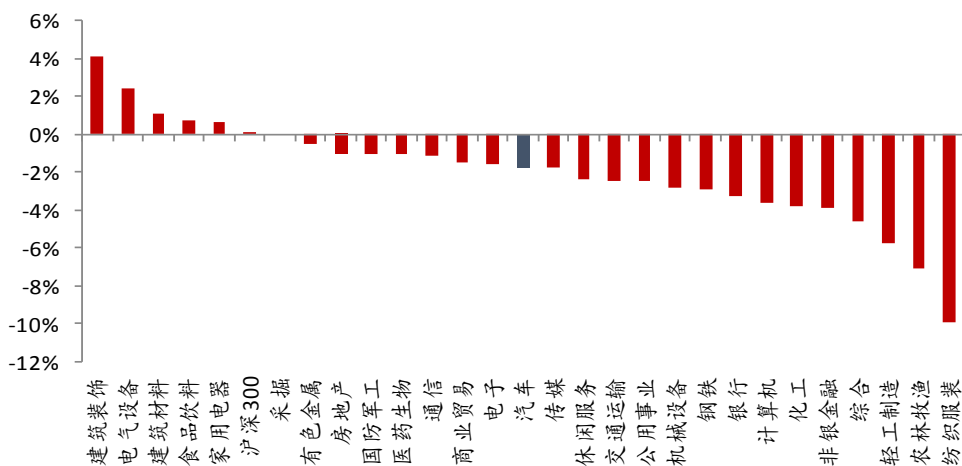
截止 2022 年 4 月 29 日, SW 汽车板块报收 4778.03 点, 下跌 1.7%。沪深 300 指数报收 4016.24 点, 上涨 0.1%。子板块方面, 乘用车板块上涨 1.6%, 涨幅最大; 商用客车板块下跌 4.6%; 商用货车板块下跌 5.5%; 汽车零部件板块下跌 3.1%; 汽车服务板块下跌 7.0%, 跌幅最大。

图 1: 汽车板块走势 (% , 4.25-4.29)



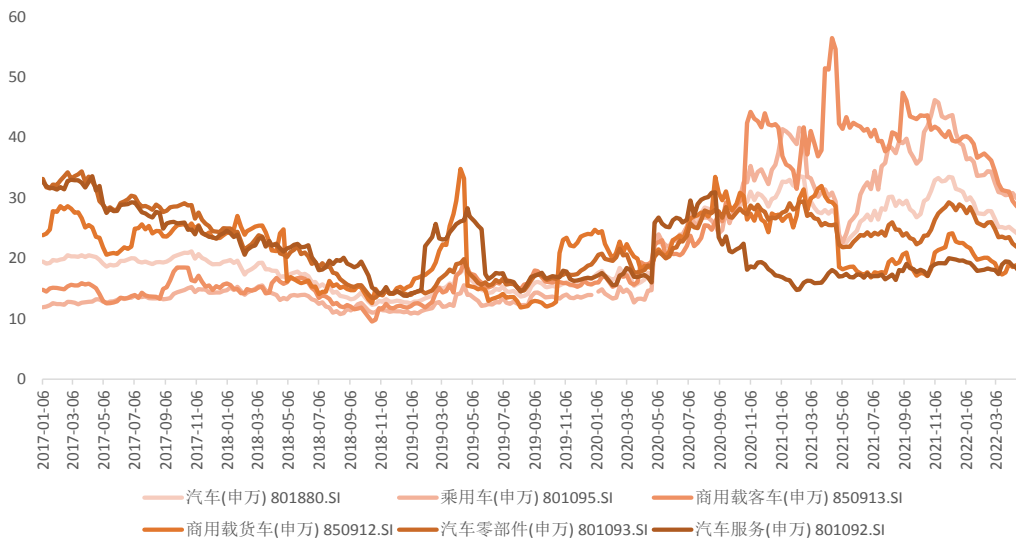
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 2: 本周行业走势排名



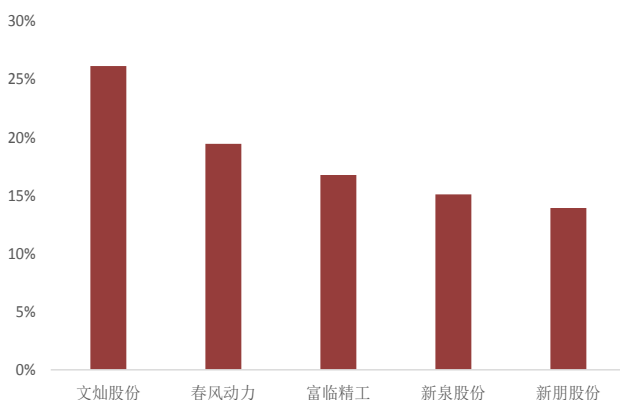
数据来源: Wind, 西南证券整理

从估值来看, 截止 4 月 29 日收盘, 汽车行业 PE (ttm) 为 24 倍, 较上周略有回落。其中, 零部件板块为 22 倍, 位于历史估值中枢下方, 显现出较高的配置性价比。

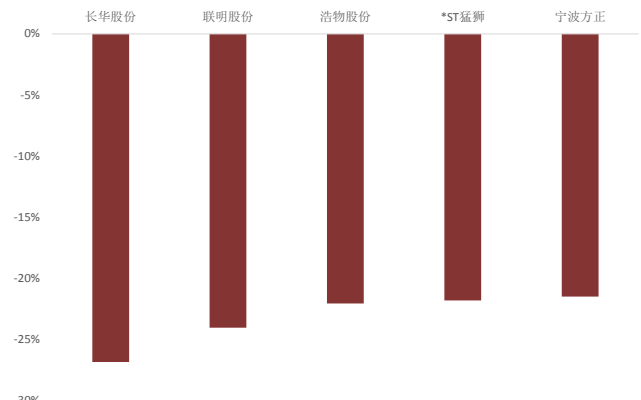
图 3：汽车板块 PE (ttm) 水平


数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

个股方面，上周涨幅前五依次是文灿股份、春风动力、富临精工、新泉股份、新朋股份；跌幅前五依次是长华股份、联明股份、浩物股份、*ST猛狮、宁波方正。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (4.25-4.29)


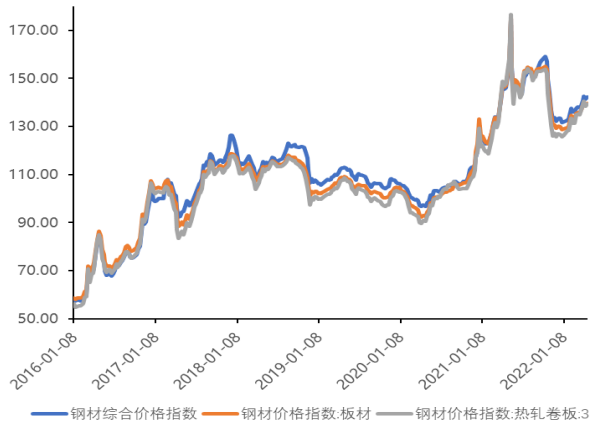
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (4.25-4.29)


数据来源：Wind，西南证券整理

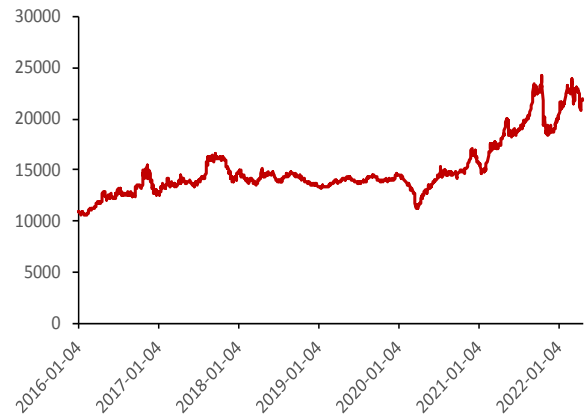
原材料价格方面，上周钢材综合价格指数下降 1.6%，铝铜价格分别下降 4.5%和 1.4%，天然橡胶期货价格下降 0.8%，布伦特原油期货价格上涨 3.3%，玻璃期货价格上涨 0.8%。整体来看，本周汽车制造业主要原材料价格略有下降，随着原材料成本压力的缓解，接下来中下游汽车制造行业盈利压力预期有望得到部分缓解。

图 6：钢材价格走势（元/吨）



数据来源：WIND，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）



数据来源：WIND，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）



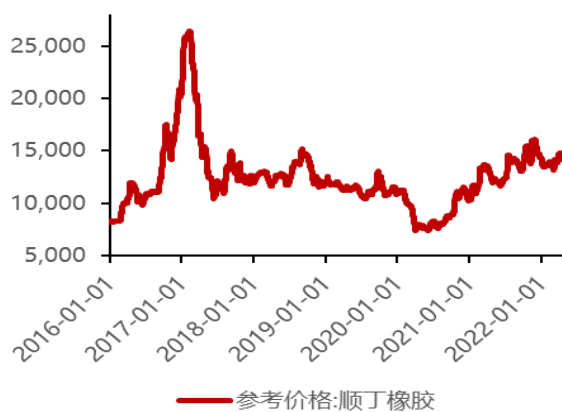
数据来源：WIND，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）



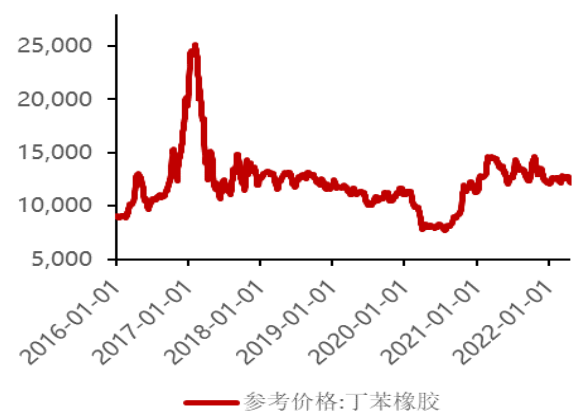
数据来源：WIND，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：WIND，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：WIND，西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)



数据来源: WIND, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



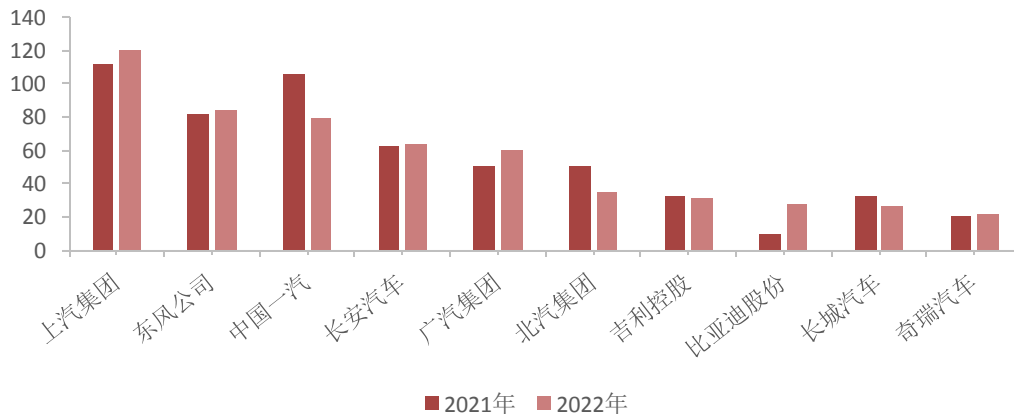
数据来源: 同花顺, 西南证券整理

2 市场热点

2.1 行业新闻

- **新能源汽车。**上游业绩大增, 下游利润承压。截至 4 月 27 日, 新能源汽车产业链共有 252 家公司公布 2022 年一季度报, 超 9 成上游原材料公司业绩大增, 毛利率最高近 80%; 中游电池制造企业受原料价格上涨影响, 利润受挤压, 出现“增收不增利”现象。车企成为新能源汽车产业链盈利“倒三角”结构下的最大承压方。“缺芯少电”背景下, 3 月以来新能源汽车行业掀起了涨价潮。官宣涨价的汽车品牌已经超过了 40 家, 包括特斯拉、比亚迪、长城汽车、广汽埃安、“蔚小理”等头部企业, 单车涨幅在 1000 元至 30000 元不等。此外, 中低端新能源汽车更因成本上涨过快及原料短缺, 宣告停产或停止接单。“国民神车”长安奔奔 E-Star(配置|询价)国民版于 4 月 25 日起暂停收取新订单。长城汽车旗下欧拉品牌黑猫(配置|询价)、白猫(配置|询价)也于 2 月 14 日宣布停止接单。但考虑到下游客户结构的分化、疫情区域分布结构性显著、复工复产政策指引、车企生产端与销售终端的努力、支持性政策保持延续性、油价持续高企、新能源车产品力提升等因素, 对新能源车产销格局的总体冲击或有限, 不会动摇新能源汽车发展的长期向好趋势。新能源汽车在全球市场的渗透将迎来新一轮提速, 行业景气度有望不断提升。(来源: 中证报)
- **4 月 28 日 24 时油价年内第七次上调。**按照国内成品油调价的规则, 4 月 28 日 24 时起, 汽油每吨上调 205 元, 柴油每吨上调 200 元, 折合每升 92 号汽油上调 0.16 元, 95 号上调 0.17 元。本轮计价周期内, 国际油价涨跌互现。近期美联储大幅加息预期升温, 市场对能源需求增长前景的担忧导致油价承压, 原油期价走势震荡回落。但由于俄罗斯表示将停止向波兰供应天然气及原油, 国际油价又有反弹。而受原油走势震荡回落影响, 原油价格变化率正值区间不断收窄。(来源: 国家发改委)
- **2022 年一季度前十家企业销量情况。**2022 年一季度, 汽车销量排名前十位的企业共销售 558.6 万辆, 占汽车销售总量的 85.8%。在汽车销量排名前十位企业中, 与上年同期相比, 比亚迪销量增速依然极为明显, 广汽和奇瑞也呈较快增长, 上汽、东风和长安增速略低, 其他企业有所下降。(来源: 中汽协)

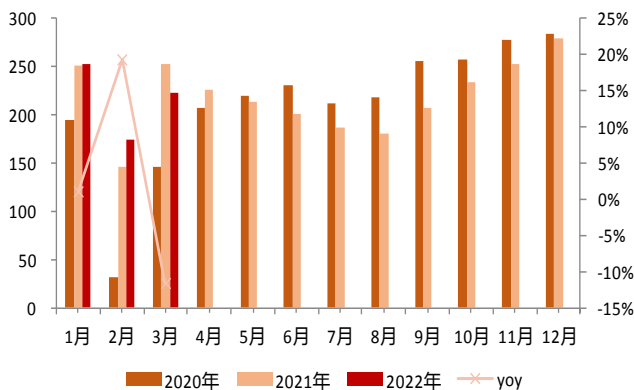
图 14：2022 年一季度前十家企业销量（单位：万辆）



数据来源：中汽协，西南证券整理

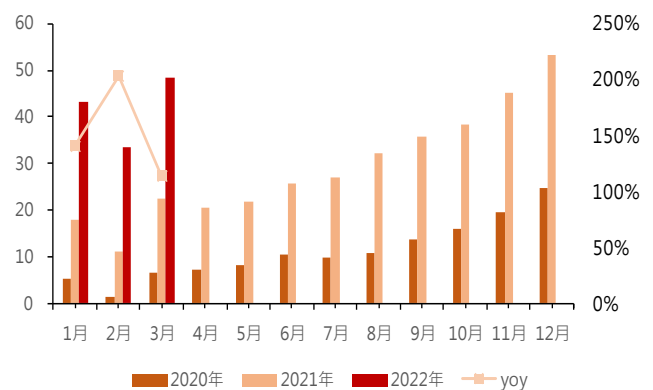
- 2022 年 3 月新能源汽车产销情况。**2022 年 3 月，新能源汽车产销表现仍然明显好于行业，环比和同比继续保持快速增长势头。一季度，新能源汽车产销延续了快速增长势头，双双超过百万辆，市场占有率达到 19.3%，新能源汽车战略引领作用进一步凸显。2022 年 3 月，产销分别达到 46.5 万辆和 48.4 万辆，环比增长 25.4% 和 43.9%，同比增长均为 1.1 倍，市场占有率达到 21.7%。2022 年 1-3 月，新能源汽车产销 129.3 万辆和 125.7 万辆，同比增长均为 1.4 倍，市场占有率达到 19.3%。（来源：中汽协）

图 15：汽车月度销量（单位：万辆）



数据来源：中汽协，西南证券整理

图 16：新能源汽车月度销量（单位：万辆）



数据来源：中汽协，西南证券整理

- 政策支持，高速公路充换电设施建设加速推进。**续航里程焦虑是制约新能源汽车产业发展的一大障碍，“车电分离”的换电模式，相较充电能更高效缓解“续航焦虑”等问题。4 月 26 日，交通运输部发布数据，目前全国已有 3102 个高速公路服务区建设了充换电基础设施，共建成充电桩约 13374 个，主要集中在京津冀、长三角、珠三角等东部地区，西部及东北地区覆盖率相对较低。近期，交通运输部已和国家能源局等部门，起草了加快推进公路沿线充电基础设施建设行动方案，目前，行动方案正在征求各地意见。新能源汽车产销量快速增长将催生充换电行业加速发展。此前，工信部副部长辛国斌在国新办发布会上表示，工信部将继续大力推进充换电基础设施建设，鼓励企业根据适用场景研发换电模式车型。（来源：交通运输部）

- **工信部：加强新能源车安全体系建设。**4月21日上午，工业和信息化部装备工业一司以视频会议方式组织召开了《关于进一步加强新能源汽车企业安全体系建设的指导意见》。会议指出，安全是事关新能源汽车产业持续健康发展的第一要务。近年来，新能源汽车安全形势持续向好，但部分企业安全责任落实不到位、安全事故频发多发、企业监测平台形同虚设等问题依然存在；同时，智能化和网联化的融合发展使新能源汽车安全的内涵和外延发生变化，带来新的安全问题，全行业必须高度重视，共同研究解决。会议强调，要从安全管理机制、产品质量、运行监测、售后服务、事故响应处置、网络安全等方面全面增强安全保障能力，加快构建系统、科学、规范的安全体系。各地有关部门要严格落实属地监管责任，行业组织要充分发挥行业自律和技术支撑作用，新能源汽车国家监测平台要进一步提高服务水平，检测机构要严格做好产品的检测检验工作。（来源：工信部）
- **上海复工复产持续顺利推进。**在4月30日上午举行的上海市疫情防控工作新闻发布会上，上海市经济信息化委总工程师张宏韬表示，随着上海疫情有效控制，全市首批“白名单”企业复工率超过80%，上汽集团各整车厂和特斯拉公司都稳定实现整车批量下线；全市推出第二批1188家“白名单”企业，后续将结合最新疫情防控和复工复产形势，继续做好指导和支持，随着全市的复工复产进度推进，产业复苏也持续向好。（来源：解放日报）

2.2 公司新闻

- **比亚迪：**4月28日，比亚迪发布2022年度一季报，22Q1公司实现营业收入668.3亿元，同比增长63.0%；归母净利润8.1亿元，同比增长240.6%；扣非归母净利润5.1亿元，同比增长729.4%。2022Q1公司毛利率为12.4%，同比下滑0.2个百分点，环比下滑0.7个百分点，主要原因为原材料价格的上涨。比亚迪襄阳产业园在襄阳市高新区正式开工建设。一期总投资100亿元，建设30GWh磷酸铁锂动力电池及零部件项目，建成后年产值将达140亿元。比亚迪半导体IPO获创业板上市委会议通过。比亚迪将于今年6月正式进军泰国市场，并且会与当地暹罗汽车集团共同投资38亿元，用于建设右驾生产线和售后相关服务。墨西哥当地最大的新能源交通运营商VEMO近日向比亚迪墨西哥分公司合计购入1000台D1，其中200台已在当地投入运营。4月22日公司发布公告以不低于18亿元回购的公司股票，实施员工持股计划，将无偿分发给参与员工1.2万人。（来源：公司公告）
- **宁德时代：**4月30日，宁德时代发布2022年度一季报，22Q1公司实现营业收入486.8亿元，同比增长154.0%；归母净利润14.9亿元，同比减少23.6%；扣非归母净利润9.8亿元，同比减少41.6%。公司以4.8亿元获得厦门同安区工业地，拟130亿元在厦投建电池产业基地。公司加紧研发电池底盘一体化，引入华为汽车BU智能车控总经理蔡建永。（来源：公司公告）
- **上汽集团：**2021年，上汽全年实现整车批售546.4万辆，终端零售达到581.1万辆，同比增长5.5%，全年实现营业总收入7798.5亿元，同比增长5.1%，归属于上市公司股东的净利润245.3亿元，同比增长20.1%，加权平均净资产收益率9.2%，较上年增加1.2个百分点，公司拟每10股派送现金红利6.8元（含税），合计派发78.5亿元（含税），公司2021年度现金分红总额占归母净利润的比例35.6%（含回购）；2022年1-3月，实现整车销售122万辆，同比增长6.8%，实现营业收入1824.7亿元，归

属于上市公司股东的净利润 55.2 亿元。（来源：公司公告）

- 一汽解放：2022 年第一季度，公司中重卡累计销量达 6.16 万辆，市场占有率突破 23.3%，继续保持行业榜首地位。目前，一汽集团在长春五大主机厂已经全面实现复工复产，助力保障汽车产业链稳定。（来源：公司公告）
- 宁波华翔：4 月 29 日，宁波华翔发布年报及一季报，2021 年公司营业收入 175.9 亿元，同比增长 4.1%；归母净利润 12.7 亿元，同比增长 48.9%；扣非归母净利润 11.6 亿元，同比增长 53.0%。公司 2021 年权益分配预案，拟 10 派 1.2 元。22Q1 营业收入 42.0 亿元，同比减少 3.2%；归母净利润 2.0 亿元，同比下降 17.6%；扣非归母净利润 1.8 亿元，同比减少 23.4%。（来源：公司公告）
- 华域汽车：4 月 29 日，华域汽车发布年报及一季报，2021 年公司营业收入 1399.4 亿元，同比增长 4.8%；归母净利润 64.7 亿元，同比增长 19.7%；扣非归母净利润 50.0 亿元，同比增长 18.7%。22Q1 营业收入 373.7 亿元，同比增长 7.2%；归母净利润 17.1 亿，同比增长 32.1%，扣非归母净利润 12.6 亿元，同比增长 6.3%。（来源：公司公告）
- 广汇汽车：4 月 29 日，广汇汽车发布年报及一季报，2021 年公司营业收入 1584.4 亿元，同比不变；归母净利润 16.1 亿元，同比增长 6.1%；扣非归母净利润 13.6 亿元，同比增长 14.7%。22Q1 营业收入 351.4 亿元，同比减少 16.8%，归母净利润 6.7 亿元，同比增加 2.4%，扣非归母净利润 6.3 亿元，同比增加 8.4%。（来源：公司公告）
- 长安汽车：4 月 29 日，长安汽车发布年报及一季报，2021 年公司营业收入 1051.4 亿元，同比增长 24.3%；归母净利润 35.5 亿元，同比增长 6.9%；扣非归母净利润 16.5 亿元，同比增长 150.9%。22Q1 营业收入 345.8 亿元，同比增加 8.0%；归母净利润 45.4 亿元，同比增加 431.5%；扣非归母净利润 22.7 亿元，同比增加 215.2%。在 2018 年、2019 年、2020 年连续三年扣非归母净利润分别达到 31.7 亿、47.6 亿、32.5 亿的巨额亏损后，2021 年，长安汽车迎来业绩的实质性好转。（来源：公司公告）
- 玲珑轮胎：4 月 29 日，玲珑轮胎发布年报及一季报，2021 年公司营业收入 185.8 亿元，同比增长 1.1%；归母净利润 7.9 亿元，同比减少 64.5%；扣非归母净利润 6.4 亿元，同比减少 69.2%；权益分配预案，拟 10 派 1.6 元。22Q1 营业收入 43.5 亿元，同比减少 12.7%；归母净利润亏损 9188.6 万元，同比减少 118.6%；扣非归母净利润亏损 1.6 亿元，同比减少 135.6%。（来源：公司公告）

2.3 一周新车速递

表 1：本周上市车型

车型	级别	上市时间	价格（万元）	备注
一汽奔腾 B70	B NB	2022/4/24	14.59	MCE1
东风凡尔赛 C5 X	B HB	2022/4/25	16.37	NM
上汽荣威 i6 MAX EV	A NB	2022/4/25	17.08	MCE1
奔驰 EQA	A SUV	2022/4/25	32.18	NM
吉利帝豪 L 雷神 Hi.X	A NB	2022/4/26	14.58	NP
奔驰 B 级（进口）	A HB	2022/4/26	27.37	MCE1
东风本田 e:NS1	A0 SUV	2022/4/	21.8	NP

车型	级别	上市时间	价格 (万元)	备注
奔驰 EQB	A SUV	2022/4/27	42.37	NM
吉利博越	A SUV	2022/4/28	11.28	MEC2-1
长安林肯航海家	B SUV	2022/4/28	40.58	NM

数据来源: 乘联会, 西南证券整理

注: 全新产品(NP): 全新上市车型, 车型名称是全新的。

新增车型(NM): 现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP): 车型平台发生改变, 从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1): 指车型的配置、外观造型发生小范围变化, 但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3): 指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1): 通常指车型的 facelift, 即车型的前脸造型或模具的改变, 但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2): 指车型涉及发动机或变速箱的改变, 但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP): 现有车型官方指导价的变动。

3 核心观点及投资建议

随着上海地区疫情形势向好, 以上汽与特斯拉(上海)为代表的汽车产业链复工复产顺利推进, 首批“白名单”企业复工率超 80%; 同时, 年报与一季报披露末期部分优质公司显现出较强的业绩韧性。因此, 在板块预期向好催化以及大盘的带动下, 本周三开始汽车板块表现较强。我们认为, 当前时点上海产业链复工复产推动行业供给端边际向好; 在扩内需的大环境下, 需求恢复需徐徐图之, 未来板块情绪与基本面预期将逐步修复, 持续看好自主品牌乘用车、新能源汽车和智能汽车板块。

乘用车: 从 3 月销量数据来看, 汽车整体表现不及预期, 主要受上海疫情影响导致供需两弱, 值得关注的是自主品牌优势扩大, 市场份额持续提升。随着后续国内疫情得到有效控制, 生产有望陆续恢复, 全年汽车行业补库与订单延迟交付的逻辑将延续, 建议关注广汽集团(601238)、长安汽车(000625)、上汽集团(600104)。

新能源汽车: 尽管 4 月销量预计受疫情影响较大, 但随着当前疫情形势向好、原材料价格涨幅趋缓, 未来销量有望快速回升。汽车电动化长周期趋势不可逆转, 我们预计今年国内新能源汽车销量 510 万辆(+45%YoY), 全球市场仍将在中美欧主导下继续快速增长。我们看好: 1) 新能源整车及动力电池龙头企业比亚迪(002594)。2) 进入特斯拉、大众等国际车企以及造车新势力、强势自主品牌供应链的公司, 如拓普集团(601689)、旭升股份(603305)、三花智控(002050, 家电组覆盖)、宁德时代(300750, 电新组覆盖)、华域汽车(600741)、中鼎股份(000887)、文灿股份(603348)。

智能汽车: 市场稳步推进汽车向智能化转变, 未来我国智能电动汽车市场将呈现多元竞争格局, 随着后续国内智能汽车供给明显增多, 产业发展显现加快态势。我们看好: 1) 华为汽车产业链机会, 如长安汽车(000625)、广汽集团(601238); 2) 摄像头、毫米波雷达、激光雷达等传感器需求持续增加, 智能车灯、智能座舱、空气悬架等渗透率持续提升, 建议关注德赛西威(002920, 计算机组覆盖)、星宇股份(601799)、科博达(603786)、保隆科技(603197)。

4 风险提示

政策波动风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；复工复产不及预期的风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

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

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 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：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

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	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn