证券研究报告
2021 年 01 月 14 日 星期四

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：三个维度看 2021 年新基建将迎来建设新周期

行业与公司

- 安图生物（603658）：国产化学发光龙头，多元布局迈向卓越
- 科沃斯（603486）：双品牌运营成效显著，Q4 业绩超预期
- 江山欧派（603208）：业绩再超预期，多品类布局发力
- 爱美客（300896）：挖掘细分市场需求，做医美行业先行者

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	5,577.97	-0.33	7.04
上证综指	3,598.65	-0.27	3.62
深证成指	15,365.43	-0.61	6.18
中小板指	10,391.70	-0.63	8.87
创业板指	3,130.30	-1.57	5.53
道琼斯工业	31,060.47	-0.03	1.48
标普 500	3,809.84	0.23	1.43
纳斯达克	13,128.95	0.43	1.87
伦敦富时 100	6,745.52	-0.13	4.41
日经 225	28,456.59	1.04	3.69
香港恒生	28,235.60	-0.15	3.69

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,366.00	4.00
NYMEX 原油	52.9	-0.40
COMEX 黄金	1844.7	-10.10
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	706.4	-13.00
DCE 焦炭	2711	-62.00
SHFE 螺纹钢	4293	-34.00
CBOT 黄豆	1405	-13.00
CBOT 小麦	659.4	-1.00
CBOT 玉米	523.6	6.40

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.32	0.28
美元/人民币	6.4605	-0.0218
欧元/人民币	7.8768	-0.0018
欧元/美元	1.21523	-0.0054
美元/日元	103.856	0.141
英镑/美元	1.36314	-0.0029
美元/港币	7.7525	-0.0011

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：三个维度看 2021 年新基建将迎来建设新周期**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

事件： 多地发力“新基建”成地方发展规划热词。

点评： （1）近期，财政部 PPP 项目库、地方重大项目和地方建设计划显示新基建将迎来建设新周期，据财政部 PPP 中心统计，2020 年 10 月“两新一重”新入库项目 83 个，投资额 785 亿元，占全部新入库项目的 72.0%；2021 年 1 月，上海、广州、湖北、天津等多地发文或召开工作会梳理和部署新基建项目，广东、湖北的总投资额都在千亿以上；1 月，上海、河南、湖北、山西等多地集中开工一批重大项目，除了传统基建和民生领域之外，今年地方重大项目建设更加偏向制造业领域，重点支持新能源、新材料、先进装备制造、5G 通信设备及应用、大健康等战略性新兴产业重大项目建设。

（2）此前，中央经济工作会议提出“加大新型基础设施投资力度”，这也是 2021 年广义“扩内需”的重点方向之一，“十四五”期间新基建在整个社会投资中的比重将显著提高，预计 2020-2025 年投资总规模约为 17.5 万亿元。除各地的新基建相关建设计划外，今年国家层面新基建的相关规划也有望加快出台。

（3）“新基建”内涵层次与数字经济概念框架高度一致、互为映射，综合发改委的设定范围和各类资金的投向，按照上下游产业链来看，新基建涉及的 11 个重点行业包括：能源、化工材料、建筑、农业、机械军工、信息通信、批发零售、医疗、交通运输、金融和公共事业。近期建议重点关注涉及智慧能源、空天海洋新基建、传统基建升级改造的相关行业。

风险提示：疫情持续暴发，政策力度不及预期。

行业与公司

- **安图生物（603658）：国产化学发光龙头，多元布局迈向卓越**

【医药生物组 杜向阳 S1250520030002 021-68416017】

点评： 推荐逻辑：公司未来几年业绩成长确定性强，基于：1）化学发光行业体量大、增速快，2019 年市场规模约 233 亿元，预计未来三年保持 20%以上的复合增速，控费有望加速国产替代；2）公司增长点较多，化学发光仪器保有量和单产提升+生化免疫流水线快速放量+微生物检测渗透率提升+分子诊断等形成 IVD 平台多元布局；3）研发、销售筑高竞争壁垒，2019 年研发费用率占比 11.6%，高投入保障公司核心竞争力，公司产品已进入全国二级医院及以上终端用户 5600 多家，三级医院覆盖率高达 60%，高于行业平均。预计 2022 年收入增长到 55.9 亿元，CAGR=27.8%，归母净利润增长到 17 亿元，CAGR=30%，业绩有望高增长。

化学发光行业高景气度，医保控费催生进口替代良机。化学发光灵敏度高、检测范围

广，是 IVD 中体量最大的技术路线，2010~2019 年市场规模从 16 亿元增长到 233 亿元，复合增速 34.7%，占免疫诊断市场比重从 44%提升到 85%，在检测需求提升与国产替代的大逻辑下，预计国内化学发光龙头将持续受益。假设 2030 年国产率提升到 60%，届时国产化学发光市场有望达到 419 亿元，CAGR=23.3%，预计国产化学发光龙头潜在空间 100 亿以上。

国产化学发光龙头高速成长，流水线带动试剂放量在即。公司化学发光主力机型 A2000 plus 位列国产第一梯队，检测结果接近国际金标准，具备进口替代技术基础；代理的东芝生化仪器在三级医院中认可度高，国产首条全自动流水线优势进一步提升，预计未来 A1 和 B1 流水线的装机量将带动试剂放量。2013~2019 年公司免疫诊断试剂收入从 2.1 亿元增长到 13.9 亿元，CAGR=37.6%，预计 2022 年将达到 34.5 亿元，未来两年复合增速 51.6%。

平台型 IVD 企业布局初成，微生物和分子诊断业务打开未来成长空间。微生物检测涵盖培育-鉴定-药敏全流程，2019 年市场规模 32 亿元，随着限抗推进未来三年有望实现复合 14.5%的增长，公司该业务收入 2.2 亿元，占比 6.8%，占比有望持续提升；2019 年我国分子诊断市场规模约为 96 亿元，CAGR 2017~2019 为 25.5%，疫情进一步彰显分子诊断的价值，公司拟通过多重 PCR 仪器与 POCT 产品切入该领域，平台型 IVD 企业竞争力有望进一步提升。

盈利预测与投资建议。公司作为国产化学发光龙头企业，国产替代空间广阔，同时流水线将进一步带动产品放量，预计 2020~2022 年归母净利润年复合增速为 30%，业绩有望保持较快增长，参考可比公司给予 2021 年 70 倍 PE，对应目标价 190 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：行业政策变化风险，流水线放量不及预期，产品推广不及预期，产能建设进度不及预期，新产品研发进展不及预期。

- **科沃斯（603486）：双品牌运营成效显著，Q4 业绩超预期**

【家用电器组 龚梦泓 S1250518090001 023-63786049】

事件： 公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 5.9 ~6.3 亿元，同比增长 388.8%~421.9%，实现扣非后归母净利润 4.9 ~5.3 亿元，同比增长 385.9%~425.6%。据此测算，预计 2020Q4 公司实现归母净利润 3.4 ~3.8 亿元，同比增长 1640%~1845%，实现扣非后归母净利润 3.3 ~3.7 亿元，同比增长 2266%~2557%。整体来看，公司旗下两大自主品牌 Q4 实现高速增长，在 2019 年 Q4 基数较低的背景下实现爆发式增长，公司 Q4 业绩增速超市场预期。

点评： 双品牌运营，增速亮眼。公司聚焦自有品牌业务，全面推动“科沃斯”、“添可”品牌营收占比提升。目前已经形成“科沃斯”+“添可”的双品牌矩阵。科沃斯品牌：在 2019 年战略调整的基础上，公司科沃斯品牌业务进一步优化产品结构，主动缩减中低端扫地机器人产品线，同时持续推广规划类产品。公司 T8 系列扫地机器人获得了全球用户的广泛好评，新推出的空气净化机器人也在国内市场取得了突破和良好的增长。2020 年双 11，科沃斯品牌全渠道成交 10.4 亿元，同比增长 33%。添可品牌：公司积极研发，添可品牌产品线不断丰富。新品洗地机芙万 FLOOR ONE 受到用户

的广泛认可，引领了国内洗地机市场的快速扩张。根据奥维云网数据显示，2020 年 1-10 月，添可洗地机线上销额份额占比达到 57.6%。2020 年双 11、双 12 全渠道成交额分别为 4.1 亿元、1.65 亿元。随着公司科沃斯和添可双品牌持续发力，预计公司未来经营加速成长。

产品结构升级，引领扫地机高增长。根据奥维云网数据显示，2020 年 10-12 月，国内扫地机线上销售额同比增长 40%、38.2%。2020Q4 国内扫地机景气度持续提升。公司围绕现有品类消费者痛点进行针对性地智能化升级，2020 年双 11 期间高端旗舰全局规划 T 系列扫拖机器人累计成交突破 23 万台，2000 元以上扫拖机器人市场占比 55%，产品结构不断优化。叠加代工业务缩减，自主品牌营收占比进一步提升，预期公司盈利能力持续上行，业绩增速显著优于营收。

盈利预测与投资建议。考虑到扫地机行业高速增长，公司双品牌运作成效显著，盈利能力持续改善。我们预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.09/1.85/2.56 元，给予公司 2021 年 70 倍估值，对应目标价 129.5 元，上调至“买入”评级。

风险提示：行业景气度下行风险、竞争加剧风险、海外业务拓展不及预期。

- **江山欧派（603208）：业绩再超预期，多品类布局发力**

【轻工造纸组 蔡欣 S1250517080002 023-67511807】

事件： 公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归属于上市公司股东的净利润为 4.4 亿元到 4.7 亿元，同比增长 70%到 80%；扣除非经常性损益的净利润为 4.2 亿元到 4.4 亿元，同比增长 82%到 92%，业绩明显超预期。

点评： 经历行业波动，仍给出亮眼业绩。在 2020 年竣工回落、精装率下行的情况下公司依然保持了收入和净利润的快速增长，前三季度公司实现营业收入 20.2 亿元，同比增长 51.4%；归母净利润 3.1 亿元，同比增长 73.8%，净利率达到 15.4%，盈利能力大幅提升，显示出公司较高的制造能力带来的成本优势突出。我们预计公司 Q4 能够延续前三季度较快的收入增长水平，同时公司在回款上不放松要求，预计现金流有望在四季度迎来好转。公司在变动的外部环境中依然保持快速增长，业绩表现突出，长期逻辑进一步强化。

精装率短期波动不改中长期向上趋势。2020 年由于地产商的现金流偏紧，资金回笼需求加大，部分精装房有改毛坯房的情况存在，导致精装率短期有回落。但我们认为短期波动不改精装率中长期向上趋势，无论是从地产商主观的盈利驱动还是客观的政策驱动都为精装房提供了增长的环境，随着龙头地产商（精装率普遍较高）的集中度进一步提升，带动精装率上行的趋势将会持续。

工程业务壁垒突出，新客户新品类逐渐起量。三季度以来下游需求逐渐修复，出货回升，公司大宗业务继续放量。预计工程渠道的收入占比保持在 90%以上，四季度延续较快增势。值得注意的是，由于前期疫情影响出货放缓导致存货累积，公司存货在三季度末达到 4.7 亿，大部分是有订单对应的产成品，随着终端出货加速，存货有望尽快转换成终端销售，四季度收入增长有较强保障。整体来看公司长期成长逻辑不变，精装渗透率的提升将长期利好工装市场，公司作为龙头将继续受益于行业红利，我们

判断公司的业绩增速仍将处于快速增长水平。今年公司的业务发展有几个亮点：1）新客户如新城控股、保利、美的、阳光城、旭辉、中海等也呈现逐渐放量趋势，接单保持高增长，新进入融创、华润等供货商体系，有望在明年起量。2）防火门和柜类表现较好，橱柜品牌花木匠增速超预期，防火门已与美的、万科等签署供货协议，预计明年底 150 万套防火门生产线将投产，防火门和入户门市场空间广阔，单价和盈利能力均较高，有望助力公司业绩再提速。3）公司的制造壁垒较显著，在订单获取上保有长期优势。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 4.32 元、5.83 元、7.53 元，对应 PE 分别为 22 倍、16 倍和 13 倍，考虑到行业红利持续，工程业务处于放量期，维持“买入”评级。

风险提示：房地产市场变化的风险；市场竞争加剧的风险；原材料价格大幅波动的风险。

- **爱美客（300896）：挖掘细分市场需求，做医美行业先行者**

【医药生物组 杜向阳 S1250520030002 021-68416017】

点评： 投资逻辑：公司是面部软组织修复材料领域的领先企业，2019 年玻尿酸产品销售量市占率为 26.5%，首次超过进口品牌居行业第一。1）从短期来看，差异化战略全面布局不同部位与功能的产品，独家品种嗨体、宝尼达、紧恋有望持续放量增长；2）从长期来看，消费升级与下沉三四线市场将带来医美行业快速发展。对标韩国，我国医美市场仍有 6 倍空间；3）围绕医美布局多项重磅产品，切入减肥与护肤品市场，有望持续打开多元成长空间。

全面布局细分领域市场，独家重磅产品地位稳固。1）从产品来看，挖掘不同部位的消费需求，独家产品在细分市场优势明显。嗨体是国内首个用于治疗颈纹的玻尿酸产品，目前尚无同类竞品，产品知名度已打响，价格逐渐上升，2019 年销售额达 2.4 亿元，成为销售额及毛利贡献第一大单品，有望延续高速增长。宝尼达作为长效填充剂产品 2019 年销售额突破 6800 万，同比增长 100%，长效填充产品市场培育初显成效。紧恋作为国内首款面部埋线产品，有望填补我国提拉紧致领域修复的市场空白。2）从产品定位来看，高端品牌占比提升，同时开发入门级产品系列，高中低端产品均实现布局。3）从渠道来看，直销渠道依靠独家产品实现快速增长，从 2017-2019 年新增医美服务机构数量分别为 478、614 和 829 家，已覆盖 2000 多家机构，渗透率为 15%。同时逐步提高经销占比，以适应医美下游市场分散特点。

医美市场快速扩容，三四线城市渗透率快速提升。2019 年我国医美市场收入达到了 1769 亿元，行业渗透率相较于韩国还有 6 倍成长空间。我国经济快速发展，非手术类医美下沉三四线市场，渗透率有望快速提升。2018 年我国透明质酸填充剂市场规模达到 37 亿元，2016-2019 年国产占比从 21%提升至 28%，进口替代市场空间广阔，品牌优势明显的国产玻尿酸龙头有望进一步提升市场份额。

丰富产品研发管线，重磅品种切入减肥领域。公司 2019 年研发费用率达 8.7%，是国内同类型医美企业中研发投入最高企业。目前自主研发品种包括：减肥适应症的利拉鲁肽已获批临床，“童颜针”作为 III 类器械已进入注册申报阶段，获批上市后有望独

占市场。合作研发项目包括肉毒毒素与溶脂针，均为市场竞争格局良好的重磅品种。硬脑膜和软组织修复的医用生物补片及止血材料已有布局，丰富生物医用软组织修复材料领域产品线。

盈利预测。鉴于公司在面部软组织填充的龙头地位，以及嗨体、紧恋等独家品种的放量增长，我们预计 2020-2022 年 EPS 分别为 3.44 元、4.72 元、6.75 元，未来三年归母净利润将保持 38%的复合增长率。

风险提示：价格下降风险、研发进展不及预期风险、重大医疗事故风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2021-01-13	8,936.70	8,936.70	0.00	8,024.45	640.17	7,986.58	-7,346.41	912.25	75.68
2021-01-12	16,844.84	8,911.37	7,933.47	15,370.86	1,160.10	1,077.80	82.30	1,473.98	101.38
2021-01-11	16,736.43	8,828.43	7,908.00	15,288.56	1,182.77	1,158.00	24.76	1,447.87	101.82
2021-01-08	16,726.00	8,826.33	7,899.67	15,263.80	1,088.24	1,099.51	-11.27	1,462.20	101.75
2021-01-07	16,730.31	8,817.85	7,912.46	15,275.07	1,214.57	1,152.31	62.26	1,455.25	102.69

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 14 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
药易购	300937			20210118	20210118		
秋田微	300939	2,000	37.18	20210118			
信测标准	300938	1,627.5	37.28	20210118			
泰坦股份	003036			20210119	20210119		
园林股份	605303			20210120	20210120		
蓝天燃气	605368			20210120	20210120		
迎丰股份	605055			20210120	20210120		
重庆银行	601963	34,745.05	10.83	20210121	20210121		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 14 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002327	富 安 娜	2021-01-11	80.62	0.10%	0.09%	股权激励限售流通
603855	华荣股份	2021-01-11	243.20	0.73%	0.72%	股权激励限售流通
300690	双一科技	2021-01-11	62.69	0.57%	0.57%	股权激励限售流通
300033	同 花 顺	2021-01-11	158.55	0.32%	0.29%	发行前股份限售流通
603660	苏州科达	2021-01-11	510.73	1.03%	1.02%	股权激励限售流通
002806	华锋股份	2021-01-11	31.42	0.26%	0.18%	股权激励限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通A股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300015	爱尔眼科	2021-01-11	1,677.77	0.42%	0.41%	增发A股法人配售上市
603609	禾丰牧业	2021-01-11	432.75	0.48%	0.47%	股权激励限售流通
000026	飞亚达	2021-01-11	135.76	0.38%	0.32%	股权激励限售流通
300440	运达科技	2021-01-11	147.60	0.33%	0.33%	股权激励限售流通
000100	TCL 科技	2021-01-11	24,144.08	1.82%	1.72%	增发A股法人配售上市
300200	高盟新材	2021-01-11	273.60	0.65%	0.64%	股权激励限售流通
300684	中石科技	2021-01-11	2,906.61	11.57%	10.35%	增发A股法人配售上市
300664	鹏鹞环保	2021-01-11	21,670.22	44.98%	30.31%	发行前股份限售流通
002621	美吉姆	2021-01-11	1,136.50	1.40%	1.37%	股权激励限售流通
300736	百邦科技	2021-01-11	4,542.53	53.96%	34.87%	发行前股份限售流通
002034	旺能环境	2021-01-11	168.00	0.40%	0.40%	股权激励限售流通
600426	华鲁恒升	2021-01-11	210.99	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
601636	旗滨集团	2021-01-11	300.83	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
603225	新凤鸣	2021-01-11	334.32	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
300812	易天股份	2021-01-11	1,763.17	90.98%	22.75%	发行前股份限售流通
300662	科锐国际	2021-01-11	91.48	0.51%	0.50%	股权激励限售流通
603722	阿科力	2021-01-11	19.80	0.23%	0.23%	股权激励限售流通
002402	和而泰	2021-01-12	362.40	0.40%	0.40%	股权激励限售流通
002910	庄园牧场	2021-01-12	100.22	0.66%	0.43%	股权激励限售流通
300015	爱尔眼科	2021-01-12	1,677.77	0.42%	0.41%	增发A股法人配售上市
300459	金科文化	2021-01-12	47,679.39	16.87%	13.56%	增发A股法人配售上市
603027	千禾味业	2021-01-12	236.67	0.36%	0.36%	股权激励限售流通
002837	英维克	2021-01-12	28.94	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
002819	东方中科	2021-01-12	23.83	0.16%	0.15%	股权激励限售流通
002034	旺能环境	2021-01-12	168.00	0.40%	0.40%	股权激励限售流通
603183	建研院	2021-01-13	3,106.87	12.47%	10.42%	增发A股法人配售上市
002971	和远气体	2021-01-13	6,702.15	167.55%	41.89%	发行前股份限售流通
002383	合众思壮	2021-01-13	60.72	0.09%	0.08%	股权激励限售流通
002391	长青股份	2021-01-13	636.00	1.00%	0.96%	股权激励限售流通
300451	创业慧康	2021-01-13	666.45	0.61%	0.56%	股权激励限售流通
300589	江龙船艇	2021-01-13	163.41	0.83%	0.81%	发行前股份限售流通
002019	亿帆医药	2021-01-13	239.20	0.20%	0.19%	股权激励限售流通
002341	新纶科技	2021-01-14	7,359.81	6.82%	6.39%	增发A股原股东配售上市
300593	新雷能	2021-01-14	100.88	0.62%	0.61%	股权激励限售流通
002916	深南电路	2021-01-14	153.68	0.32%	0.31%	股权激励限售流通
002714	牧原股份	2021-01-14	3,613.16	0.98%	0.96%	股权激励限售流通
600859	王府井	2021-01-14	20,747.32	36.48%	26.73%	增发A股法人配售上市
603605	珀莱雅	2021-01-14	29.33	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
002659	凯文教育	2021-01-15	8,974.21	18.00%	15.00%	增发A股法人配售上市
300174	元力股份	2021-01-15	6,510.32	26.59%	21.01%	增发A股法人配售上市
000301	东方盛虹	2021-01-15	47,098.92	37.36%	9.74%	增发A股法人配售上市

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002925	盈趣科技	2021-01-15	28,750.07	169.29%	62.66%	发行前股份限售流通
603997	继峰股份	2021-01-15	187.09	0.24%	0.18%	股权激励限售流通
300207	欣旺达	2021-01-15	614.42	0.40%	0.39%	股权激励限售流通
603551	奥普家居	2021-01-15	9,372.63	234.26%	23.43%	发行前股份限售流通
300670	大烨智能	2021-01-15	364.36	1.25%	1.15%	增发 A 股法人配售上市
300813	泰林生物	2021-01-15	439.00	33.77%	8.45%	发行前股份限售流通
002081	金螳螂	2021-01-15	961.50	0.36%	0.36%	股权激励限售流通
002665	首航高科	2021-01-15	3,189.00	1.27%	1.26%	发行前股份限售流通
603568	伟明环保	2021-01-15	28.96	0.02%	0.02%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 14 日

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：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

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

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	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@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
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@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
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn