证券研究报告
2020 年 10 月 23 日 星期五

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 浙江美大（002677）：渗透率持续提升，业绩保持高增长
- 万华化学（600309）：MDI、PO 价格步入上行通道，公司三季度业绩回暖
- 安琪酵母（600298）：行业持续高景气，三季度维持高增
- 天味食品（603317）：产品渠道并举，全年高增可期
- 云铝股份（000807）：业绩高增长，定增助力文山水电铝项目建设

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	4,777.98	-0.31	16.63
上证综指	3,312.50	-0.38	8.60
深证成指	13,396.18	-0.53	28.43
中小板指	8,998.07	-0.34	35.66
创业板指	2,673.59	-1.00	48.69
道琼斯工业	28,363.66	0.54	-0.61
标普 500	3,453.49	0.52	6.89
纳斯达克	11,506.01	0.19	28.23
伦敦富时 100	5,785.65	0.16	-23.29
日经 225	23,474.27	-0.70	-0.77
香港恒生	24,786.13	0.13	-12.07

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,346.00	-4.00
NYMEX 原油	40.61	0.61
COMEX 黄金	1906.5	-21.20
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	573.8	0.60
DCE 焦炭	2137	1.50
SHFE 螺纹钢	3642	-8.00
CBOT 黄豆	1070	-2.00
CBOT 小麦	621.4	-7.80
CBOT 玉米	415.6	1.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.9446	0.2975
美元/人民币	6.6556	-0.0225
欧元/人民币	7.8863	-0.0087
欧元/美元	1.18162	-0.0041
美元/日元	104.826	0.268
英镑/美元	1.30766	0.00
美元/港币	7.75	0.00

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **浙江美大（002677）：渗透率持续提升，业绩保持高增长**

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

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营收 11.8 亿元，同比增长 3%；实现归母净利润 3.4 亿元，同比增长 10.1%。Q3 单季度实现营收 5.3 亿元，同比增长 21.2%；实现归母净利润 1.7 亿元，同比增长 34.8%。

集成灶渗透率提升。随着疫情防控常态化，各行业生产经营活动恢复正常，集成灶行业 Q3 延续 Q2 态势，继续保持高于厨电行业增长速度，行业渗透率进一步提升。我们对集成灶板块仍保持长期好看。

经营效率改善，盈利能力提升。报告期内，公司毛利率为 51.4%，同比下降 1pp。主要由于公司新产能开始试生产，折旧增加所致。费用方面，公司销售费用率 12.1%，同比下降 1.9pp；管理费用率 6.7%，同比减少 0.9pp；受益于利息收入增加，财务费用率为-1.1%，同比下降 0.6pp。随着生产销售体量逐渐恢复正常，公司走出疫情期间影响，费用率等指标回归正常。公司净利率为 28.5%，同比提升 1.8pp。

电商渠道快速增长，KA 渠道完善布局。报告期内，公司完善电商渠道布局，线上收入增速快于线下，但仍占比较小。我们认为未来电商渠道将持续为公司贡献增量。公司持续拓展经销商，今年以来新开门店 200 余家，其中，超过 100 家为 KA 渠道，有效填补原经销网络短板，提升品牌调性。

双品牌逐步落地，市场全面覆盖。公司子品牌“天牛”在 Q2 进行招商，Q3 开始线下门店运营。随着集成灶市场不断扩展，公司双品牌运营能够有效全面覆盖市场，充分享受行业红利。

盈利预测与投资建议。公司经营效率改善，我们略微上调 20/21/22 年 EPS 分别为 0.81/1.01/1.21 元。我们曾将公司比作斑马，作为成长行业的龙头股，兼具黑马与白马的属性，目前认为这匹斑马仍在快速成长，估值处于较低位置，维持“买入”评级。

风险提示：国内疫情反弹风险，原材料价格或大幅波动的风险，竣工延后超出预期风险。

- **万华化学（600309）：MDI、PO 价格步入上行通道，公司三季度业绩回暖**

【化工组 杨林 S1250518100002 010-58251919】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营业收入 492.3 亿元，同比增长 1.4%；实现归母净利润 53.5 亿元，同比下降 32.3%。

MDI、PO 价格步入上行通道，公司三季度业绩回暖：公司第三季度实现营业收入 183.2 亿元，同比增长 7.8%，环比二季度增长 17.7%，实现归母净利润为 25.1 亿元，同比增长 10.4%，环比增长 71.9%，第三季度毛利率为 26.8%，同比基本持平，环比提升 6.8 个百分点。三季度山东地区聚合 MDI 均价为 14510 元/吨，同比上涨 11.7%，环比上涨 20.4%，平均毛利润同比上涨 99.8%，环比上涨 51.8%，三季度山东地区纯

MDI 均价为 15000 元/吨，同比下跌 19.3%，环比上涨 5.5%，价差同比下降 15.6%，环比上涨 10.4%。同时三季度山东地区环氧丙烷均价为 13009 元/吨，同比大幅上涨 50%，环比二季度上涨超过 50%，也是公司三季度业绩回暖的重要原因之一。三季度公司聚氨酯系列产品实现销量 76.1 万吨，同比增长 18%，石化系列产品实现销量 158.4 万吨，同比增长 33%，精细化学品及新材料系列产品实现销量 15.7 万吨，同比增长 46%，公司各个业务板块产品销量的提升贡献了三季度业绩的同比增长。

全球 MDI 装置不可抗力频发，MDI 价格步入周期性上行通道：近期国内外不可抗力及检修或引起全球聚合 MDI 市场供应紧张，由于飓风的影响及氯气、一氧化碳的原材料的供应问题，美国陶氏(34 万吨)、科思创(33 万吨)及亨斯迈（50 万吨）的装置均出现不可抗力，同时日本东曹 7 万吨装置也处于停车状态，而 10 月下旬至 11 月份亚太地区的韩国锦湖三井 40 万吨装置、上海亨斯迈 24 万吨装置、上海科思创 60 万吨装置和韩国巴斯夫 25 万吨装置也将开始密集检修工作，如果万华宁波 120 万吨及重庆巴斯夫 40 万吨装置也将于 11-12 月检修的话，那么全球 MDI 供给将进入严重短缺的状态，目前日本货源报价达到 2500 美元/吨，国内华东地区 PM200 价格本周也已经上涨至 21800-22000 元/吨，外资货源价格上涨志到 21500 元/吨，此外纯 MDI 价格则大幅上涨至 33000-35000 元/吨，一个月以来上涨超过 100%，未来产品价格仍然处于上涨周期，公司目前 MDI 产能分别达到 210 万吨，未来国内烟台、宁波和福建三个基地仍将有 120 万吨产能投放，将进一步提升公司全球 MDI 行业龙头的地位。

乙烯一期项目 2020 年迎来投产，二期项目进一步延伸产业链：公司一期 100 万吨乙烯项目将在 2020 年四季度投产。山东烟台市生态环境局发布了万华化学集团股份有限公司聚氨酯产业链一体化-乙烯二期项目环境影响评价第一次公示，将新建 120 万吨/年乙烯及下游一体化项目，该项目以石脑油、混合丁烷为原料，经 120 万吨/年乙烯裂解装置生产烯烃、芳烃及下游产品，主要包括乙烯裂解、裂解汽油加氢、芳烃抽提、丁二烯、高密度聚乙烯、低密度聚乙烯、聚烯烃塑性体/弹性体、聚丙烯等装置以及配套的公用工程和辅助生产设施。随着一期 100 万吨乙烯项目在 2020 年的投产，公司将开始建设二期乙烯项目，进一步延伸上游产业链，并实现下游产品的丰富多元化。乙烯项目的建设有利于完善万华烟台工业园聚氨酯产业链一体化，有利于解决工业园聚醚多元醇生产过程中需要的原料环氧乙烷、环氧丙烷，并可以消耗异氰酸酯产业链的副产品盐酸，推动产业的平衡发展。此外，该项目还采用国际最先进工艺和万华自主研发的环保法 PO/SM 环氧丙烷生产技术，将打造国内最高水平的乙烯产业链，填补国内领域的空白，打破国外技术垄断。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 2.59 元、3.38 元和 3.78 元，对应 PE 分别为 30X、23X 和 21X，维持“买入”评级。

风险提示：MDI 价格大幅下滑的风险；福建康乃尔项目建设进度或不及预期的风险；乙烯项目投产进度或不及预期的风险。

- **安琪酵母（600298）：行业持续高景气，三季度维持高增**

【食品饮料组 朱会振 S1250513110001 023-63786049】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营业收入 64.3 亿元（+16%），实现归母净利润 10.1 亿元（+52%），其中 20Q3 实现营业收入 20.8 亿元（+13%），实现归母净利润 2.9 亿元（+46%），与此前业绩预告一致。

餐饮端逐步恢复，Q3 逐步回归常态。前三季度，公司主营业务收入同比增长 16%，Q3 单季增速环比减缓回归常态。国内市场小包装酵母需求旺盛，C 端动销反应积极，小包装酵母家用渠道销售量大幅增加，由于小包装酵母供不应求，3 月初提升 C 端产品价格，前三季度小包装酵母、电商业务增长迅速。海外市场方面，竞争对手逐步恢复生产，公司相对优势逐步回归正常，增速逐步放缓。下游衍生品中 YE、动物营养、微生物营业、酿造、酶制剂等业务保持良好的增长态势。

提价叠加结构优化，费用控制良好，盈利能力大幅提升。1、前三季度公司整体毛利率为 40.1%，同比提升 4.7pp，主要系受益于 1）原材料成本有所下跌；2）小包装酵母热销，公司上调小包装出厂价格，增厚利润空间，叠加高毛利小包装酵母占比提升，产品结构优化。2、费用率方面，上半年销售费用率为 11.4%，管理费用率（含研发）为 7.9%，整体费用率为 20.7%，同比提升 0.7pp。毛利率上行带动整体净利率提升 4.0pp 至 16.4%，盈利能力大幅提升。

国内市场稳居龙头，海外市场份额逆势提升，全年延续高增长。1、短期来看：国内家用酵母烘焙需求有望常态化，产品结构不断优化；国外市场公司利用干酵母运输、储存优势顺利开拓欧洲国家，市场份额大幅提升，但伴随复工复产推进，收入增速放缓。2、长期来看：公司作为国内酵母行业绝对龙头，具备定价权；公司开启产能扩张步伐，在云南建设 2.5 万吨酵母产线，在海外市场积极布局，在埃及和俄罗斯建厂享受当地低成本原材料优势，受疫情影响较小，进一步提升市场份额；酵母抽提物下游产业景气度高，酵母衍生品领域发展较快，公司作为酵母龙头生产商，未来将持续受益。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.65 元、1.86 元、2.11 元，未来三年归母净利润将保持 24%的复合增长率，对应 PE 分别为 36X、32X、28X，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格或大幅波动。

- **天味食品（603317）：产品渠道并举，全年高增可期**

【食品饮料组 朱会振 S1250513110001 023-63786049】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营业收入 15.2 亿元（+41%），归母净利润 3.2 亿元（+63%），其中 Q3 单季实现营业收入 6.1 亿元（+35%），归母净利润 1.2 亿元（+30%），符合市场预期。

底料川调齐头并进，定制餐调逐步恢复。1、分品类来看，火锅底料、川菜调料、香肠腊肉调料、鸡精、香辣酱分别实现营业收入 7.3 亿元（+50%）、7.2 亿元（+40%）、188 万元（-65%）、3487 万元（+17%）、2531 万元（+2%），火锅底料逐步进入销

售旺季，今年新推出不辣汤新品市场反馈良好，大幅增长，川菜调料仍维持高速增长，鸡精品类快速回升。2、分渠道来看，经销商、定制餐调、电商、直营商超、外贸分别实现营业收入 13.1 亿元（+44%）、8932 万元（-16%）、9211 万元（+122%）、1517 万元（+90%）、659 万元（+88%），复工复产后，渠道补货积极，经销商渠道三季度恢复常态；定制餐调上半年受疫情影响明显，三季度已恢复正增长，同比增长 35%，聚焦头部客户策略见成效；电商和直营商超受 C 端消费刺激业绩亮眼。3、分区域来看，西南、华中、华东、西北、华北、东北、华南地区营收增速分别为 39%、34%、69%、44%、47%、10%、42%，西南大本营仍保持高增，华东、西北、华北、华南大区增速亮眼。经销商开拓方面，截止 2020H1，公司共有经销商 2569 家，净增加 1348 家，主要受经销商拆分原因增幅较大，目前拆分已进入尾声。

提价、结构升级带动毛利率上行，费用投放力度加大，盈利能力大幅提升。1、公司整体毛利率为 43.0%，同比提升 5.6pp，主要系 1）提价红利逐步显现，2）产品结构持续优化，3）销量快速增加规模优势突显；2、费用管控方面，销售费用率为 15.2%，同比上升 2.5pp，主要系公司广告费用确认、线下促销等业务终端费用上升所致；管理费用率（含研发）为 5.3%，同比下降 0.2p；整体费用率为 19.93%，同比上升 1.9pp。整体净利率为 21.0%，同比提升 2.9pp，盈利能力大幅提升。

营销加码+新品研发+股权激励+定增扩产，看好公司未来发展。1、目前火锅底料和川菜调料正处快速扩容阶段，且目前复合调味品行业无明显龙头，天味食品是行业内综合实力较强的公司，未来成长空间广阔，加大费用投入力度，加强品牌建设，补齐品牌短板，抢占市场份额。2、公司新品研发能力强，今年推出不辣汤火锅底料，前三季度销量良好。3、公司实施股权激励计划，利于提升员工积极性，公司拟非公开发行募集资金总额不超过 16.3 亿元，主建设天味食品调味品产业化项目及食品、调味品产业化生产基地扩建建设项目，积极布局产能建设，有效支撑公司业绩增长。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 分别为 24.5 亿元、35.1 亿元、50.4 亿元，归母净利润分别为 4.1 亿元、5.9 亿元、8.8 亿元，EPS 分别为 0.69 元、0.99 元、1.46 元，对应动态 PE 分别为 103 倍、72 倍、48 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格或大幅波动；渠道拓展不及预期；食品安全风险。

- **云铝股份（000807）：业绩高增长，定增助力文山水电铝项目建设**

【有色金属组 邱培宇 S1250520070001 021-58351893】

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营收 198.93 亿元，同比上升 10.89%，实现归母净利润 5.70 亿元，同比上升 95.19%；其中 Q3 实现营收 78.25 亿元，同比上升 10.30%，实现归母净利润 3.27 亿元，同比上升 148.76%。

归母净利润大幅增加，盈利能力上升。1）公司 Q3 归母净利润增速达 148.76%，主要系①自 6 月份以来铝价高位企稳。②公司项目投产和新产能释放，铝商品产销量同比实现较大幅度增长。③降本工作推进卓有成效，单位产品人工成本、采购成本均实现下降。2）盈利能力方面，公司销售毛利率由去年同期的 11.59%上升至 14.81%；销售净利率由去年同期的 1.82%上升至 4.05%，盈利能力显著上升。3）期间费用方面，2020 年前三季度公司管理费用为 8.55 亿元，较上年同期增加 49.29%，主要系

大修理费等增加所致；财务费用为 5.41 亿元，较上年同期减少 20.18%，主要系报告期借款利率下降，利息费用减少所致。

公司披露 2020 年度非公开发行 A 股股票预案，拟定增募资不超 30 亿元。本次募集资金主要投资于三大项目，1）推动文山绿色铝项目产业扶贫，振兴当地经济发展。2）加快文山绿色铝重大项目建设。该项目建成达产后，年平均营业收入将达 56.92 亿元，年平均净利润将达 3.27 亿元，能显著增强公司绿色铝加工一体化产业竞争力，提升公司行业地位、整体盈利能力和可持续发展能力。3）补充流动资金。截至 2020 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 68.21%。通过补充流动资金，有助于公司优化资本结构、降低财务风险、提高抗风险能力。

打造水电铝材一体化完整产业链。截至 2020 年 6 月 30 日公司拥有年产铝土矿 305 万吨、氧化铝 140 万吨、水电铝 239 万吨、铝合金及铝加工 110 万吨、炭素制品 80 万吨的生产能力。通过构建“铝土矿—氧化铝—炭素制品—电解铝—铝加工”一体化产业链，有利于公司发挥协同效应，减少中间原材料加工费用。

盈利预测与投资建议。综合考虑当前电解铝高利润，上调公司 2020-2022 年归母净利润分别为 8.09、10.24、12.31 亿元；EPS 分别为 0.26、0.33、0.39 元，以 2020 年 10 月 21 日股价对应 P/E 为 21X、17X、14X。维持“持有”评级。

风险提示：电解铝价格剧烈波动、新项目建设投产不及预期、电价成本波动的风险。

【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）
2020-10-22	7,965.43	7,965.43	0.00	7,332.10	232.77	7,175.72	-6,942.95	633.33	58.11
2020-10-21	15,288.35	7,969.08	7,319.27	14,275.05	543.45	552.49	-9.04	1,013.30	79.94
2020-10-20	15,282.52	7,952.97	7,329.54	14,284.09	537.84	510.78	27.06	998.43	78.53
2020-10-19	15,238.72	7,939.85	7,298.87	14,257.03	615.63	597.07	18.56	981.68	77.90
2020-10-16	15,212.40	7,917.28	7,295.12	14,238.47	550.24	591.06	-40.82	973.93	76.61

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 23 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）
宝丽迪	300905	1,800	49.32	20201023			
日月明	300906	2,000	26.42	20201027			
科翔股份	300903			20201027	20201027		
五洲特纸	605007			20201028	20201028		
金富科技	003018			20201028	20201028		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 23 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
002915	中欣氟材	2020-10-19	564.47	10.95%	2.77%	增发A股法人配售上市
000069	华侨城A	2020-10-19	1,943.75	0.28%	0.24%	股权激励限售流通
300793	佳禾智能	2020-10-19	3,520.00	52.78%	13.20%	发行前股份限售流通
603226	菲林格尔	2020-10-19	267.61	1.29%	1.27%	股权激励限售流通
300047	天源迪科	2020-10-19	1,392.96	2.23%	2.18%	增发A股法人配售上市
300710	万隆光电	2020-10-19	3,509.00	104.67%	51.14%	发行前股份限售流通
300080	易成新能	2020-10-19	59,619.19	118.57%	29.46%	增发A股法人配售上市
300709	精研科技	2020-10-19	4,045.81	54.48%	35.02%	发行前股份限售流通
603396	金辰股份	2020-10-19	6,158.25	139.34%	58.22%	发行前股份限售流通
300488	恒锋工具	2020-10-20	369.45	2.28%	2.23%	增发A股法人配售上市
002908	德生科技	2020-10-20	6,062.72	46.34%	30.19%	发行前股份限售流通
002097	山河智能	2020-10-20	6,014.87	5.95%	5.53%	增发A股原股东配售上市
603920	世运电路	2020-10-20	23.11	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
300629	新 劲 刚	2020-10-20	1,496.44	14.96%	11.38%	增发A股法人配售上市
603466	风 语 筑	2020-10-20	20,000.00	221.83%	68.60%	发行前股份限售流通
002907	华森制药	2020-10-20	30,600.00	323.77%	76.17%	发行前股份限售流通
600547	山东黄金	2020-10-20	9,159.95	2.78%	2.11%	增发A股原股东配售上市
002600	领益智造	2020-10-21	544.24	0.25%	0.08%	股权激励限售流通
300466	赛摩智能	2020-10-21	886.81	1.68%	1.66%	增发A股原股东配售上市
603815	交建股份	2020-10-21	11,338.75	227.23%	22.72%	发行前股份限售流通
300604	长川科技	2020-10-21	3,098.29	11.10%	9.87%	增发A股原股东配售上市
603027	千禾味业	2020-10-21	8.96	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
603801	志邦家居	2020-10-21	51.60	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
603083	剑桥科技	2020-10-21	3,149.22	21.34%	12.49%	增发A股法人配售上市
300540	深冷股份	2020-10-21	209.01	2.22%	1.68%	发行前股份限售流通
603799	华友钴业	2020-10-21	2,847.99	2.64%	2.50%	增发A股原股东配售上市
603683	晶华新材	2020-10-21	7,623.20	151.14%	60.18%	发行前股份限售流通
002057	中钢天源	2020-10-22	1,687.92	3.02%	2.93%	增发A股原股东配售上市
002301	齐心集团	2020-10-22	9,221.90	14.37%	12.56%	增发A股法人配售上市
600887	伊利股份	2020-10-22	3,023.92	0.51%	0.50%	股权激励限售流通
002908	德生科技	2020-10-22	6,945.83	53.08%	34.59%	发行前股份限售流通
003013	地铁设计	2020-10-22	2,019.69	50.48%	5.05%	发行前股份限售流通
601900	南方传媒	2020-10-22	642.66	0.72%	0.72%	增发A股法人配售上市
600225	*ST 松江	2020-10-22	4.23	0.00%	0.00%	股权分置限售流通
603922	金 鸿 顺	2020-10-23	9,600.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
002377	国创高新	2020-10-23	43,002.74	88.43%	46.93%	增发A股原股东配售上市
300578	会畅通讯	2020-10-23	200.08	1.32%	1.15%	增发A股法人配售上市
300398	飞凯材料	2020-10-23	7,528.87	17.24%	14.54%	增发A股法人配售上市
002627	宜昌交运	2020-10-23	5,967.99	12.56%	10.51%	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
300016	北陆药业	2020-10-23	165.14	0.34%	0.33%	股权激励限售流通
000035	中国天楹	2020-10-23	8,504.09	3.49%	3.37%	增发 A 股法人配售上市
600984	建设机械	2020-10-23	7,293.99	9.28%	7.54%	增发 A 股法人配售上市
002663	普邦股份	2020-10-23	2,352.86	1.33%	1.31%	增发 A 股法人配售上市
300123	亚光科技	2020-10-23	32,381.97	54.14%	32.14%	增发 A 股法人配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 23 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
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@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
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@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