2021 年 02 月 05 日

证券研究报告•宏观定期报告

宏观周报（2.1-2.5）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

“抱团”成潮流，能否成为复苏的强心剂？

摘要

- **一周大事记**

国内：“专精特新”发展提速，“开足马力”迎接 RCEP。近日，《建设高标准市场体系行动方案》印发，对基础制度、要素市场、环境质量、市场开放和市场监管五大领域进行了具体部署，重点关注反垄断、土地与劳动力要素流动、资本市场扩容等；科技印发《国家高新区绿色发展专项行动实施方案》，利好绿色技术和节能减排相关板块；同日，《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》提出通过中央财政资金引导，将培优中小企业与做强产业相结合，做大做强“专精特新”中小企业，提升产业链水平，将直接助力相关行业龙头和细分市场的发展。2013 年以来，我国自贸试验区扩展到 21 个，形成覆盖东西南北中的改革开放创新格局，下一步自贸试验区将牢牢把握制度创新这个核心，更好实现 1+1>2 的政策效应，向更大范围复制推广，预计将进一步推动我国出口走高。本周，国务院常务会议听取区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）生效实施国内相关工作汇报，加入 RCEP 有助于扩大中国出口市场空间，满足国内进口消费需要，加强区域产业链供应链，有利于稳外贸、稳外资，有望成为助力亚太地区经济与贸易摆脱疫情冲击的“强心针”。

海外：英国开启“抱团”模式，欧美复苏仍存不确定性。当地时间 2 月 1 日，英国正式申请加入 CPTPP，如果成功，英国商品进入 CPTPP 成员国的关税将大大降低，同时还将受益于 CPTPP 的原产地规则，并且在现代化数字贸易规则下，对英国这个数字化大国来说也是一大利好；当地时间 2 月 2 日，欧盟统计局发布的初步数据显示，欧元区 19 国 2020 年 GDP 环比萎缩 6.8%，2021 年有望是欧元区的复苏之年，且分为两个阶段。根据国际货币基金组织最新预测，2021 年欧元区经济有望增长 4.2%，但低于全球经济增速。当地时间 2 月 1 日，美国国会预算办公室称，2021 年年中美国经济有望恢复至疫情前水平，全年预计将增长 4.6%，但就业市场复苏或将慢于整体经济回暖速度，美国经济增长前景仍面临许多不确定性；当地时间 2 月 2 日，美国总统拜登签署了三项有关移民政策的行政命令，旨在纠正特朗普政府的强硬移民政策，改善移民现状，但距离这些政策“落地”仍有一段很长的路要走，且拜登政府将如何应对其移民政策的延展效应也将是社会和市场的后续关注焦点。

- **高频数据：**上游：原油价格上涨较快，铁铜下跌；中游：生产资料价格指数小幅回落；下游：房地产销售月同比大幅回升，乘用车销售总体平稳；物价：蔬菜、猪肉价格回落。

- **下周重点关注：**中国 1 月外商直接投资数据、社融数据，日本 12 月贸易帐（周一）；日本 1 月 M2、M3（周二）；中国 1 月 CPI、PPI，英国贸易帐、四季度经济数据，美国 1 月 CPI（周三）；美国初领和续领失业金人数（周四）；美国 2 月密歇根大学消费者信心指数（周五）。

- **风险提示：**全球疫情持续，国内流动性收紧等。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-58251904

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. 高标准市场体系如何打造？——最新行动方案的五大看点 (2021-02-01)
2. 产需扩张力度回落，谁的锅？(2021-01-31)
3. 国内流动性不转向，美鸽声嘹亮下经济萎缩 (2021-01-29)
4. 数字经济时代的新起点——2021 新基建投资方向新解 (2021-01-26)
5. 2021 宏观政策平稳过渡，拜登上台挑战重重 (2021-01-22)
6. 蓝色浪潮下的“两个”美国，且看拜登“百日谈” (2021-01-21)
7. 100 万亿捷报背后：扩内需仍待加力 (2021-01-18)
8. 流动性要收紧？鲍威尔如是说 (2021-01-15)
9. 出口强势延续，特殊贸易方式成长较快 (2021-01-14)
10. 牛市+严监管，社融结构多有变 (2021-01-13)

目 录

1 一周大事记.....1

1.1 国内：“专精特新”发展提速，“开足马力”迎接 RCEP.....1

1.2 海外：英国加入 CPTPP 好处多，欧美复苏仍存不确定性.....3

2 国内高频数据.....5

2.1 上游：原油价格上涨较快，铁铜下跌.....5

2.2 中游：生产资料价格指数小幅回落.....5

2.3 下游：房地产销售月同比大幅回升，乘用车销售总体平稳.....6

2.4 物价：蔬菜、猪肉价格回落.....7

3 下周重点关注.....8

1 一周大事记

1.1 国内：“专精特新”发展提速，“开足马力”迎接 RCEP

《建设高标准市场体系行动方案》定调未来五年市场建设，关注五大看点。近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》，对基础制度、要素市场、环境质量、市场开放和市场监管五大领域进行了具体部署，共计 18 大项 51 条措施。这是对未来 5 年我国市场体系的全局性部署，其中有五大看点需重点关注：看点一，落实“全国一张清单”，放宽市场准入试点，在此基础之上，海南、深圳、横琴还制定出台了放宽市场准入特别措施；看点二，反垄断“强监管”时代已经到来，平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范将进一步完善；平台经济、共享经济等新业态领域将受到持续关注；看点三，土地要素市场化配置，劳动力要素有序流动。超大和特大城市的扩容速度可能会受到政策面的干预，而长江中游、粤港澳、成渝等城市群和都市圈将成为区域发展热点；看点四，资本市场扩容，“信易贷”推动融资便利化。稳步推进股票发行注册制改革；进一步完善退市标准，简化退市程序，畅通多元化退出渠道；培育资本市场机构投资者；降低实体经济融资成本。未来 5 年，随着我国金融扩大开放的深化，机构投资者的数量将大幅增加，资金对权益市场的投资比例将提高，同时更注重长期投资逻辑。此外，随着“信易贷”模式的推广，将加快盘活信用数据，增加融资的便利度，降低整个经济体的资金成本；看点五：强化市场基础设施建设，主要指向：传统基建的信息化改造、中西部地区城乡结合部、县域和农村商贸基础设施的补短板、加大新基建投资力度等。

科技部印发新方案，高新区绿色发展引领作用受瞩目。2 月 2 日，科技印发《国家高新区绿色发展专项行动实施方案》，涉及行动背景、指导思想、基本原则、主要目标、重点任务以及保障措施等 6 个方面，主要目标在于培育一批具有全国乃至全球影响力的绿色发展示范园区和一批绿色技术领先企业，在国家高新区率先实现联合国 2030 年可持续发展议程、工业废水近零排放、碳达峰、园区绿色发展治理能力现代化等目标，部分高新区率先实现碳中和；到 2025 年，国家高新区单位工业增加值综合能耗降至 0.4 吨标准煤/万元以下，其中 50%的国家高新区单位工业增加值综合能耗低于 0.3 吨标准煤/万元，单位工业增加值二氧化碳排放量年均削减率 4%以上，部分高新区实现碳达峰。重点任务包括，一是推动国家高新区节能减排，优化绿色生态环境；二是引导国家高新区加强绿色技术供给，构建绿色技术创新体系；三是支持国家高新区发展绿色产业；构建绿色产业体系。在世界新一轮科技革命、产业变革深入发展的背景下，促进绿色低碳循环发展已是大势所趋，发挥高新区质量先行、绿色表率作用是重要手段，利好绿色技术和节能减排相关板块企业。

百亿奖补红包来袭，“专精特新”中小企业发展提速。2 月 2 日，财政部、工业和信息化部联合印发《关于支持“专精特新”中小企业高质量发展的通知》（下称《通知》），旨在通过中央财政资金引导，促进上下联动，将培优中小企业与做强产业相结合，加快培育一批专注于细分市场、聚焦主业、创新能力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业，推动提升专精特新“小巨人”企业数量和质量，助力实体经济特别是制造业做实做强做优，提升产业链供应链的稳定性和竞争力。具体来看，中央财政中小企业发展专项资金将安排 100 亿元以上奖补资金，引导地方完善扶持政策和公共服务体系，分三批（每批不超过三年）支持 1000 余家国家级专精特新“小巨人”企业加大创新投入；推进工业“四基”领域或制造强国战略明确的十大重点产业领域“补短板”和“锻长板”；与行业龙头企业协同创新、与产业链上下游协作配套，支持产业链补链、延链、固链，提升产业链、供应链稳定性与竞争力；促进

数字化网络智能化改造，业务系统向云端迁移，并通过工业设计促进“提品质”和“创品牌”；加快上市步伐，高效推动国际合作，进一步增强“专精特新”中小企业的发展潜力和国际竞争能力。做大做强“专精特新”中小企业有利于增强产业链韧性，提升产业链水平，将直接助力相关行业龙头和细分市场的发展。

复制推广自贸区创新成果，实现 1+1>2 效应。2 月 3 日，商务部召开“十三五”时期自贸试验区建设情况专题新闻发布会。2013 年至今，我国自贸试验区从上海四个海关特殊监管区域逐步扩展到 21 个，共计 67 个片区，形成覆盖东西南北中的改革开放创新格局。“十三五”时期，全国自贸试验区探索形成了 173 项制度创新成果向全国复制推广，累计达到了 260 项；据各地不完全统计，“十三五”时期各自贸试验区共计形成 1300 余项制度创新成果在本省、自治区、直辖市推广，其中 2020 年推广了 220 余项；2020 年，前 18 个自贸试验区共新设企业 39.3 万家，实际使用外资 1763.8 亿元，实现进出口总额 4.7 万亿元，以不到全国千分之四的国土面积，实现了占全国 17.6%的外商投资和 14.7%的进出口。在扩大开放方面，自贸试验区要进行开放压力测试，对外开放程度最高，而且比其他园区更有优势；在深化改革方面，自贸试验区承担了比其他园区更多的国家先行先试任务；在战略定位方面，每个自贸试验区的总体方案都有明确规定，各个自贸试验区还要主动对接服务国家重大发展战略。下一步，自贸试验区还将牢牢把握制度创新这个核心，更好实现 1+1>2 的政策效应，探索取得更多制度创新成果，向更大范围复制推广，带动全国范围内的营商环境不断改善，预计将进一步推动我国贸易环境改善与进出口额提升。

国常会再部署，“开足马力”迎接 RCEP 生效。2 月 3 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，听取区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）生效实施国内相关工作汇报，部署完善企业特别是中小微企业退出相关政策，提升市场主体活跃度。据国常会透露，目前协定条文司法审查、货物贸易关税减让承诺表转换方案制定已完成，原产地累积规则实施技术准备取得实质进展，对协定涉及的 701 条约束性义务 85%已做好履行准备。2020 年 11 月 18 日和 12 月 1 日，国常会曾两次部署加快做好区域全面经济伙伴关系协定生效实施有关工作。国常会提到的“原产地累积规则”（不同于多数自由贸易协定的“双边原产地规则”）指的是区域内所有成员的原产材料均可累积，在认定“原产资格”时成员国享受零关税的门槛明显降低，有利于产业链在整 RCEP 范围内的优化布局，大大提高了 RCEP 对企业具有的价值，对企业的原材料零部件采购、产业链布局、对外投资、转移定价战略的使用等决策都会产生重要影响。此外，国常会还强调促进制造业向中高端迈进，加大协定实施相关培训力度，帮助企业尤其是小微企业熟悉协定规则内容和成员国关税减让情况，引导企业增强转型升级紧迫感，提升参与国际合作与竞争的本领。RCEP 有助于扩大中国出口市场空间，满足国内进口消费需要，加强区域产业链供应链，有利于稳外贸、稳外资，有望成为助力亚太地区经济与贸易摆脱疫情冲击的“强心针”。

1.2 海外：英国加入 CPTPP 好处多，欧美复苏仍存不确定性

欧洲：英国再次开启“抱团”模式，正式申请加入 CPTPP。当地时间 2 月 1 日，英国国际贸易部表示，英国启动脱离欧盟程序满一年，加入 CPTPP（全面与进步跨太平洋伙伴关系协定）将加深英国与世界部分发展最快市场的贸易联系，为英国创造机遇。英国首相约翰逊说:“申请加入 CPTPP 表明英国与全世界伙伴在最佳条件下开展贸易并成为全球自由贸易拥护者的雄心。”，加入 CPTPP 将为英国企业创造巨大机会。据英国国际贸易部公布的数据，2020 年英国与 CPTPP 成员的贸易额达 1110 亿英镑（约合 1521 亿美元），自 2016 年来每年以 8%的速度增长；2018 年 12 月 30 日，日本、加拿大、澳大利亚、智利、新西兰、新加坡、文莱、马来西亚、越南、墨西哥和秘鲁 11 个国家签署的 CPTPP 正式生效，协定覆盖 4.98 亿人口，成员国国内生产总值之和占全球经济总量约 13%。如果成功签署 CPTPP，对英国来说好处颇多，首先英国商品进入 CPTPP 成员国的关税将大大降低，而且与双边贸易协定相比，关税会在更短时间内下降；其次，英国将受益于 CPTPP 的原产地规则；第三，根据 CPTPP 提出的现代化数字贸易规则，数据可以在其成员之间自由流动，以消除不必要的营商障碍，对英国这个数字化大国来说也是一大利好。

欧洲：2020 年欧元区经济环比萎缩 6.8%。当地时间 2 月 2 日，欧盟统计局发布的初步数据显示，欧元区 19 国 2020 年 GDP 环比萎缩 6.8%，欧盟 27 国 GDP 环比萎缩 6.4%。继 2020 年第三季度短暂反弹后，欧洲经济再度陷入负增长，第四季度经济环比萎缩 0.7%，同比萎缩 5.1%；欧盟经济环比萎缩 0.5%，同比萎缩 4.8%。受新冠疫情冲击，2020 年第二季度欧元区 GDP 环比下滑 11.7%，为 1995 年以来最严重的经济萎缩；第三季度经济出现反弹，GDP 环比增长 12.4%；但由于最后一个季度疫情再次暴发，德国和法国甚至启动了全国性封锁，社交限制导致经济表现再度承压。欧元区主要国家在 2020 年四季度的表现不佳，德国 GDP 在 2020 年四季度环比增长了 0.1%，西班牙同期的 GDP 增速为 0.4%，而法国则萎缩了 1.3%。欧洲央行行长拉加德表示，从 2020 年第四季度的经济数据判断，欧元区经济复苏进程有所延迟，如此来看 2021 年有望是复苏之年，但复苏的第一阶段仍将伴随高度不确定性，第二阶段则是向以数字化、绿色等为特征的“新经济”转型。根据国际货币基金组织最新预测，2021 年欧元区经济有望增长 4.2%，但低于全球经济增速。

美国：国会预算办公室称美国经济今年年中或恢复至疫情前水平。当地时间 2 月 1 日，美国国会预算办公室发布报告表明，基于扩大新冠疫苗接种范围和放松疫情管控措施等预期，2021 年年中美国经济有望恢复至疫情前水平，全年预计将增长 4.6%。2020 年新冠疫情对美国经济造成严重破坏，低薪工人大量失业，但 2020 年下半年以来美国经济复苏总体来看强于预期，基于 2021 年疫苗接种范围逐渐扩大、新增新冠病例数减少以及保持社交距离范围缩小等预期，美国经济有望实现扩张，并在未来数年持续复苏。报告预测，今明两年美国实际国内生产总值（GDP）将分别增长 4.6%和 2.9%，高于去年 7 月份的预测值。2021 年至 2025 年，美国实际 GDP 年均增长率预计将达到 2.6%；但美国就业市场复苏或将慢于整体经济回暖速度，美国失业率今明两年将分别降至 5.3%和 4.9%，但就业人数或到 2024 年才能恢复至疫情前水平；同时，美国通胀率未来几年将持续低于 2%的目标，其中今明两年仅为 1.6%和 1.8%，2024 年才有望升至 2%以上。但目前来看，美国经济增长前景仍面临许多不确定性，包括疫情发展趋势、货币和财政政策有效性，以及美国公共债务和赤字大幅增加对全球金融市场的影响等。

美国：再纠错，拜登下令重审特朗普移民政策。当地时间 2 月 2 日，美国总统拜登签署了三项行政命令。第一，成立促进家庭团聚的工作小组，该工作小组将由国土安全部部长主持，目标是让子女与被迫分离的父母重新团聚，工作小组需要定期向总统提交报告；第二，对美国的合法移民项目进行评估，其中包括奥巴马政府时期开始的“中美洲未成年人项目”，该项目允许该地区的某些儿童合法地与在美国的家人团聚，而前总统特朗普在 2017 年终止了这个项目；第三，审查合法移民制度，指示美国国务院、司法部和国土安全部审查特朗普政府实施的指导方针和政策，以确定这些方针和政策是否符合美国现政府促进“融合与包容”的愿望。特朗普时期提出“零容忍”的严格移民政策曾引发外界哗然，对此，拜登表示将努力消除上届政府在道德和民族上的耻辱。实际上，拜登上任两周以来已经相继签署了近十项与移民政策相关的行政文件，此次三项行政命令的旨在纠正特朗普政府的强硬移民政策，并改善移民现状。尽管拜登在短时间内撤销前任的多项强硬移民政策，但距离这些政策“落地”仍有一段很长的路要走，且拜登政府将如何应对其移民政策的延展效应也将是社会和市场进一步关注的焦点。

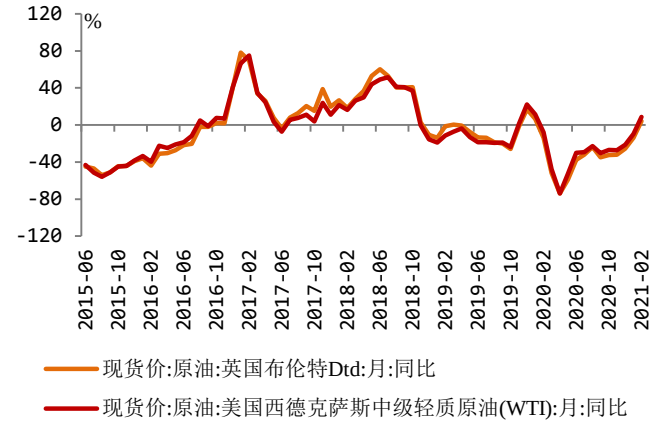
美国：财政部再融资规模创纪录。当地时间 2 月 3 日，美国财政部发布公告，将下周的再融资债券发行规模提高到了创纪录的 1260 亿美元。但由于拜登政府推动的 1.9 万亿美元新刺激计划结果尚不确定，财政部推迟了对较长期证券发行的调整。美国财政部已经连续三个季度提高了季度再融资规模，使其现金储备接近历史最高水平。下周的具体安排如下：财政部将于 2 月 9 日发行 580 亿美元的 3 年期债券，高于上季度的 540 亿美元；于 2 月 10 日发行 410 亿美元的 10 年期债券，与此前一致；于 2 月 12 日发行 270 亿美元的 30 年期债券，与此前一致。此外，根据 2020 年 11 月的指导方针，财政部预计在 2021 年继续逐步增加所有年期通胀保值债券（TIPS）的发行。而由于美国债务上限问题，美国财政部还表示，预计未来将减少债券发行。据美国财政部本周一发布的最新借款需求预期显示，财政部将于 3 月底前大幅削减现金余额 8350 亿美元，从此前预期的 1.782 万亿美元减至 2740 亿美元。到 2021 年 8 月，美国财政部将会有大量的国债支付，以减少其现金余额，这将导致财政部向市场释放大量资金。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格上涨较快，铁铜下跌

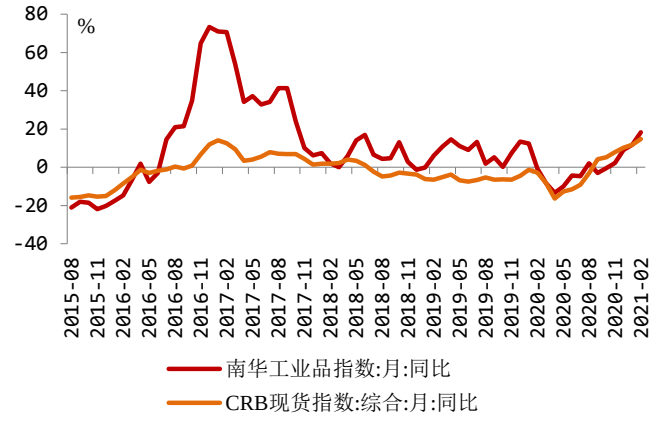
截至 2 月 4 日，本周英国布伦特原油现货均价上涨 4.4%至 57.86 美元/桶，WTI 原油现货均价为 55.06 美元/桶，上涨 4.76%；月同比转正，截至 2 月 4 日，2 月英国布伦特原油现货均价同比上涨 4.08%，WTI 原油现货均价同比上涨 8.73%，2020 年 1 月以来，首次同比转正，同比增速较 1 月加快 17.89 和 18.25 个百分点。铁矿石、阴极铜价格下跌。截至 2 月 4 日，铁矿石期货结算价周环比下降 5.9%至 962.75 元/吨，阴极铜期货结算价为 57567.5 元/吨，周环比下跌 1.56%；截至 4 日，本周南华工业品价格指数均值为 2587.65 点，环比下降 0.18%，截至 3 日，CRB 现货综合指数均值 460.86，周环比回升 0.58%。

图 1：原油现货价格同比转正



数据来源：wind、西南证券整理

图 2：南华工业品指数和 CRB 现货指数同比继续回升

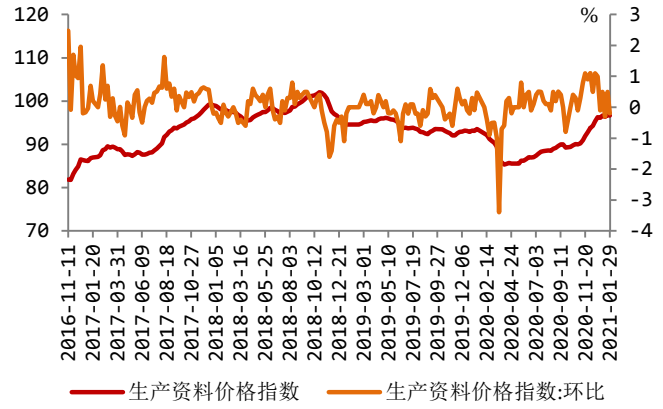


数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：生产资料价格指数小幅回落

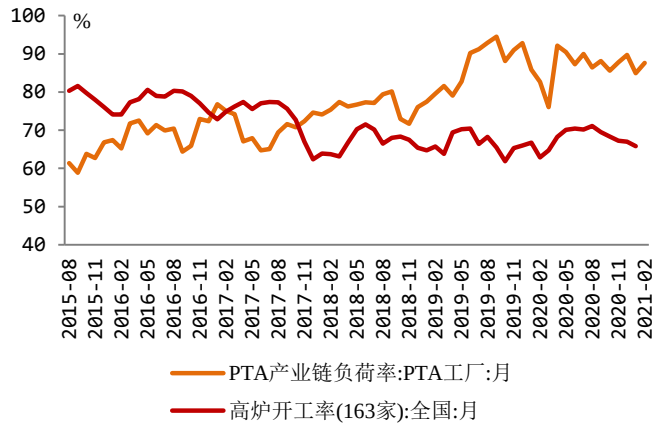
截至 1 月 29 日，生产资料价格指数略降至 96.64，较前一周下降 0.2%；截至 2 月 3 日，2 月 PTA 产业链负荷率为 87.61%，较 1 月均值回升 2.71 个百分点；截至 1 月 29 日，1 月全国高炉开工率为 65.85%，较 12 月下降 1.14 个百分点，1 月连续四周回落；截至 2 月 4 日，2 月螺纹钢价格环比下降 0.42%至 4357 元/吨，同比上涨 17.05%；截至 2 月 4 日，2 月水泥价格指数 150.61，月环比下跌 1.39%，同比下降 5.93%，动力煤期货月均结算价格为 744.85 元/吨，月环比下降 8.18%，同比上升 32.13%。

图 3：生产资料价格指数小幅回落



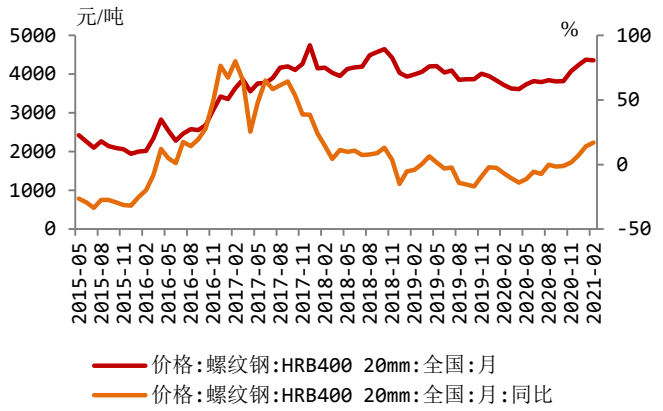
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率回升和高炉开工率下降



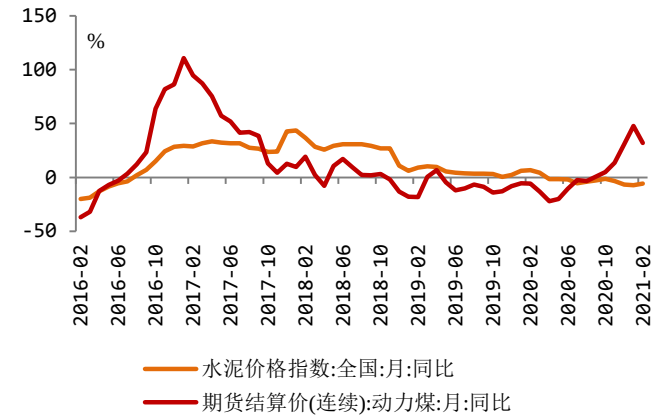
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格月同比继续回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：水泥价格和动力煤期货价格月同比回落

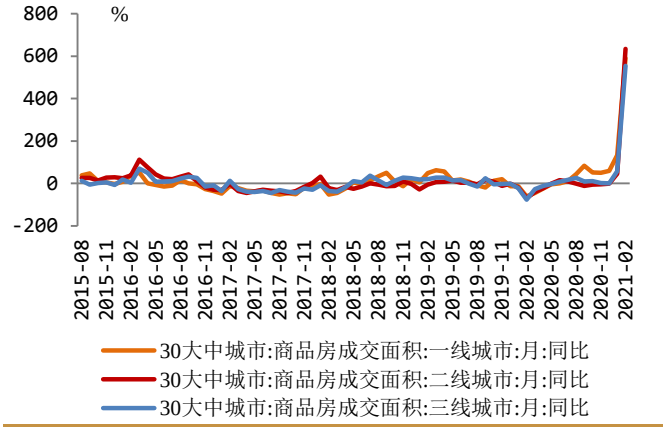


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售月同比大幅回升，乘用车销售总体平稳

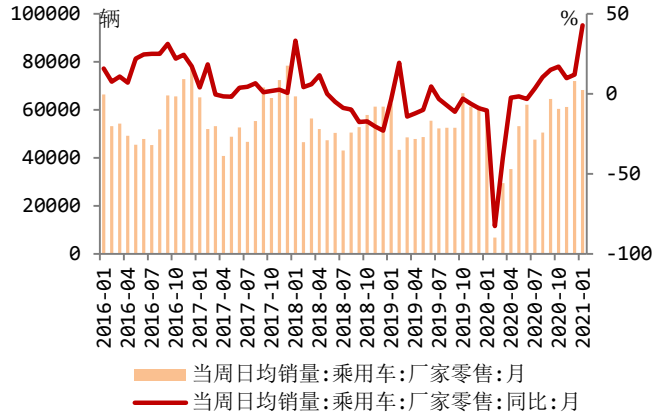
截至 2 月 3 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比回落 1.58%，按均值计，月环比上涨 5.32%，低基数下月同比上升 603.62%，一、二、三线城市月同比增速分别为 591.16%、634.63%和 554%；上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速-24.87%，一、二、三线城市环比增速分别为-25.38%、-28.59%和-21.83%。上周，三线城市土地溢价率最高，为 30.89%，一、二线城市土地溢价率为 3.3%和 16.08%。截止 1 月 31 日，根据乘联会发布的数据，1 月全月日均销量 6.6 万辆，同比增长 25%，环比下降 5%，走势总体平稳。因防疫措施强化，北方部分地区消费者进店购车等节奏放缓，加之“就地过年”会使今年返乡购车潮较往年偏弱。

图 7：各线城市商品房成交面积同比均大幅回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：乘用车零售销量与增速



数据来源：wind、西南证券整理

2.4 物价：蔬菜、猪肉价格回落

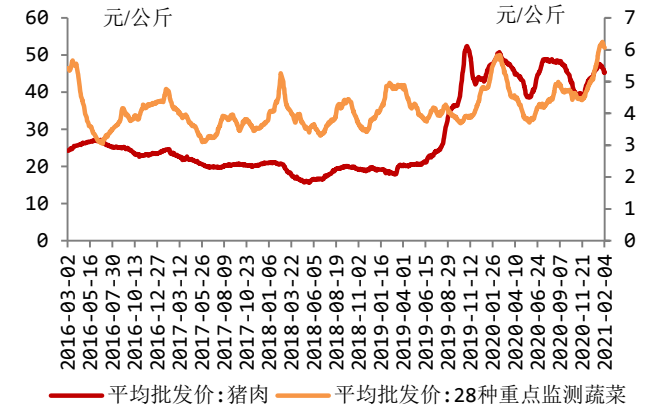
截至 2 月 4 日，本周农产品价格指数均值 139.28，环比上周下降 0.42%。蔬菜价格、猪肉价格回落。截至 2 月 4 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 6.09 元/公斤，较上周回落 1.89%，猪肉平均批发价较上周下跌 2.42%至 45.57 元/公斤，节前物价稳中有降。

图 9：农产品价格指数略降



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：蔬菜、猪肉价格回落



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一（2.8）	周二（2.9）	周三（2.10）	周四（2.11）	周五（2.12）
中国	1 月外商直接投资数据、社融数据	——	1 月 CPI、PPI	——	——
海外	日本 12 月贸易帐	日本 1 月 M2、M3	英国贸易帐、四季度经济数据、美国 1 月 CPI	美国初领和续领失业金人数	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数

资料来源：新浪财经、西南证券整理

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