2021 年 01 月 15 日

证券研究报告•宏观定期报告

宏观周报（1.11-1.15）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

流动性要收紧？鲍威尔如是说

摘要

- **一周大事记**

国内：农业保险助力乡村振兴，新基建迎来建设新周期。1 月 11 日，中国平安、中国太保、中华联合、安华农险等保险公司相继落地了期货版生猪价格及收益保险项目，通过对生猪价格波动进行合理风险分散，兜底养殖户经营风险，助力乡村振兴；同日，中国人民银行发布《征信业务管理办法（征求意见稿）》，这是继 2013 年《征信业管理条例》、《征信机构管理办法》后，征信行业又一即将落地的重磅新规，将稳步推进我国征信体系建设与征信业的高质量发展；13 日，工业和信息化部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023）》，将有力推动工业化和信息化在更广范围、更深程度、更高水平上的融合发展；近期，新基建方面也有新动向，从地方项目层面来看，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，从中央政策层面来看，“十四五”期间新基建在整个社会投资中的比重将显著提高，今年国家层面新基建的相关规划也有望加快出台，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；13 日，生态环境部印发《关于统筹和加强应对气候变化与生态环境保护相关工作的指导意见》，在一系列具有强威慑作用的举措之下，可以预见各地方政府将进一步加强落实应对气候变化工作，对完成碳达峰目标起到积极效果。

海外：特朗普再次遭遇弹劾，鲍威尔给出定心丸。本周，美国众议院民主党人正式就总统特朗普鼓动其支持者攻击国会大厦一事对他发起弹劾，指控特朗普“煽动叛乱”，众议院通过了对特朗普的弹劾案，特朗普成为美国历史上首位两次被弹劾的总统；周内，长端美债利率正快速抬升，十年期美债收益率连续多日站稳 1.1%上方，具有避险资产属性的贵金属价格遭遇冲击；近日多名联储官员称美国强劲的经济预测前景可能使削减购债的时间点被提前，但鲍威尔称现在不是谈退出 QE 的时候，要避免重蹈伯南克 2013 年“缩减恐慌”的失误；截至 13 日，日本国内的新冠肺炎确诊病例已经累计超过 30 万例，日本扩大紧急状态范围，覆盖经济总量的 60%，一季度日本经济再次衰退的可能性增大；疫情之下，欧央行表示继续维持去年 12 月对 2021 年经济的预测，同时强调了要避免过早取消经济支持政策。

- **高频数据：**上游：大宗商品价格继续回升；中游：生产资料价格指数小幅上涨；下游：房地产销售周环比下降，乘用车销售同比下降；物价：蔬菜、猪肉价格继续回升。

- **下周重点关注：**中国第四季度 GDP、规模以上工业企业增加值、城镇固定资产投资、社会销售品零售总额（周一）；欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数（周二）；中国 1 月一年期、五年期贷款利率（周三）；日本 12 月商品贸易帐（周四）；美国 1 月 Markit 制造业 PMI（周五）。

- **风险提示：**美国政局动荡，国内散点疫情扩散。

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. 出口强势延续，特殊贸易方式成长较快 (2021-01-14)
2. 牛市+严监管，社融结构多有变 (2021-01-13)
3. 核心 CPI 创新低，PPI 回升加速能持续多久？ (2021-01-11)
4. 起飞的下沉消费，与疯狂的比特币 (2021-01-08)
5. 期待：中欧投资的潜力，疫苗上市后的暖阳 (2021-01-02)
6. 从 12 月 PMI 看企业面临的两大风险 (2020-12-31)
7. 同一个世界，不同的“宽松” ——中美欧货币政策对比及展望 (2020-12-29)
8. 脱欧破局，迎接英国的却不是坦途 (2020-12-25)
9. 如何在绿水青山中寻找金山银山？——低碳经济的发展路径与投资机会 (2020-12-22)
10. 复苏仍需防风险，前方没有急转弯——中央经济工作会议解读 (2020-12-20)

目 录

1 一周大事记.....1

1.1 国内：农业保险助力乡村振兴，新基建迎来建设新周期.....1

1.2 海外：特朗普再次遭遇弹劾，鲍威尔给出定心丸.....2

2 国内高频数据.....4

2.1 上游：大宗商品价格继续回升.....4

2.2 中游：生产资料价格指数小幅上涨.....4

2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车销售同比下降.....5

2.4 物价：蔬菜、猪肉价格继续回升.....6

3 下周重点关注.....7

1 一周大事记

1.1 国内：农业保险助力乡村振兴，新基建迎来建设新周期

“二师兄”有了新保障，生猪“保险+期货”价格指数保险相继出单。1 月 11 日，中国平安、中国太保、中华联合、安华农险等保险公司相继落地了期货版生猪价格及收益保险项目。1 月 8 日，生猪期货在大连商品交易所正式挂牌交易，生猪稳产保供是“三农”工作的重点任务。生猪养殖户复养的积极性较高，但却受到生产资料端（小猪和饲料）价格上涨、缺乏有效的金融支持及风险对冲工具等因素影响，生猪养殖户及养殖企业仍面临着较大的养殖风险。2019 年财政部、农业农村部等部门联合印发指导意见，鼓励探索开展“农业保险+”，推进农业保险与信贷、担保、期货（权）等金融工具联动，不断实现对“保险+期货”模式的创新升级。生猪“保险+期货”模式实质上是保险机构携手期货行业融合各自风险管理优势，利用衍生品市场进行风险分散的新型农业保险。我们国家是生猪生产和消费第一大国，在当前形势下，生猪期货品种的上市对稳产保供具有重大意义，此类农业保险产品将有效服务于农业经济，助力乡村振兴。

征信新规即将“落地”，征信机构不得过度采集征信信息。1 月 11 日，中国人民银行发布《征信业务管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），并向社会公开征求意见，这是继 2013 年《征信业管理条例》、《征信机构管理办法》后，征信行业又一即将落地的重磅新规。《办法》共七章 46 条，对信用信息范围、采集、整理、保存、加工、提供、使用、安全、跨境流动和业务监督管理进行了规定，清晰界定了信用信息，并强调要加强个人和企业信息主权权益保护，保障信息安全。《办法》在强化金融科技监管以及征信进入新时代且面临新挑战的背景下出台可谓“恰逢其时”，《办法》将非信贷替代数据纳入信用信息范围，能更好适应金融创新和普惠金融的需要；《办法》着重加强对个人信息的保护，兼顾信息安全和信息合规使用，从法律层面“正本清源”，使新业态运行“有法可依”；《办法》于境外开展对中境外开展对中华人民共和国居民开展征信业务以及其相关活动、信用信息的跨境流动问题的相关规定，是“双循环”战略背景下，建立现代金融体系，扩大征信业对外开放的应有之义。《办法》出台是我国征信规范构建市场化、法治化的阶段性成果，对于减少数据资源过度集中、滥用催生的行业垄断或将具有“根源性”抑制效果，新规的落地不仅稳步推进我国征信体系建设与征信业的高质量发展，对于营造公平竞争、创新主体活力迸发，消费者服务体验升级的市场环境均具有重要意义。

深化“5G+工业互联网”，构建工业互联网网络地图。1 月 13 日，工业和信息化部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023）》（下称《计划》）。2021-2023 年我国工业互联网将进入快速成长期，为深入实施工业互联网创新发展战略，《计划》设立了新型基础设施进一步完善、融合应用成效进一步彰显、技术创新能力进一步提升、产业发展生态进一步健全、安全保障能力进一步增强等五个方面的战略发展目标；囊括涉及网络体系强基行动、标识解析增强行动、平台体系壮大行动、数据汇聚赋能行动、新型模式培育行动、融通应用深化行动、关键标准建设行动、技术能力提升行动、产业协同发展行动、安全保障强化行动、开放合作深化行动等十一个领域的重点任务。站在我国工业互联网布局的新起点，《计划》的提出具有重要的衔接性指导意义，为我们描摹了未来工业互联网网络地图，打造覆盖全国各地市和重点工业门类的工业互联网网络公共服务能力，构建工业互联网网络建设、运行、应用的全景视图，为建网、用网、管网提供全面支撑服务，将有力推动工业化和信息化在更广范围、更深程度、更高水平上的融合发展。

三个维度看 2021 年新基建将迎来建设新周期。从地方项目层面来看，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，根据财政部 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。从中央政策层面来看，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。“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。

牵住降碳这个“牛鼻子”，实现绿色梦想。1 月 13 日，生态环境部印发《关于统筹和加强应对气候变化与生态环境保护相关工作的指导意见》。其中提出，各地要结合实际提出积极明确的达峰目标，制定达峰实施方案和配套措施。要把降碳作为源头治理的“牛鼻子”，协同控制温室气体与污染物排放，协同推进适应气候变化与生态保护修复等工作，支撑深入打好污染防治攻坚战和二氧化碳排放达峰行动。在监察管理方面，《指导意见》提出了三项基本原则：坚持目标导向、强化统筹协调、突出协同增效。生态环境部强调，要推动督察考核统筹融合，将应对气候变化相关工作存在的突出问题、碳达峰目标任务落实情况等纳入生态环境保护督察范畴，紧盯督察问题整改。强化控制温室气体排放目标责任制，作为生态环境相关考核体系的重要内容，加大应对气候变化工作考核力度。按规定对未完成目标任务的地方人民政府及其相关部门负责人进行约谈，压紧压实应对气候变化工作责任。在一系列具有强威慑作用的举措之下，可以预见各地方政府将进一步加强落实应对气候变化工作，对完成碳达峰目标起到积极效果。

1.2 海外：特朗普再次遭遇弹劾，鲍威尔给出定心丸

美国：正式对法国、德国飞机零部件和部分酒类征收新关税。当地时间 1 月 11 日，美国政府表示，将从 1 月 12 日开始对来自法、德的飞机零部件和部分葡萄酒分别加征 15%和 25%的关税。距离美国总统特朗普卸任仅剩不到两周时间，美国和欧盟的贸易谈判再次陷入僵局,这也是美国针对美欧航空业补贴之争的新一轮报复性措施。虽然波音和空客的飞机补贴争夺战在特朗普上任前就由来已久，但自其上任后，美国政府就在“美国优先”的理念下大行贸易保护主义措施，美欧作为曾经的盟友，贸易关系骤降至冰点。2019 年 10 月，WTO 授权美国每年可对约 75 亿美元的欧盟输美商品和服务采取加征关税等报复措施。随后，美国对来自法国、西班牙、德国和英国的葡萄酒征收 25%的惩罚性关税。2020 年 10 月，WTO 又裁定欧盟有权每年对不超过 39.9 亿美元来自美国的商品和服务加征关税，以抵消美国违规措施对欧盟造成的损失。欧盟随后寻求与美国进行谈判，提出“一旦欧盟同意取消惩罚性关税，美国也立即停止对空客的惩罚性关税”，但美国并没有同意欧盟的谈判要求。针对新一轮关税壁垒，欧盟希望向拜登寻求快速的解决措施，但目前拜登团队没有就关税问题发表评论，尽管如此，美欧各方仍然寄希望于拜登的胜选能帮助重新启动会谈。

美国：联储对外释放削减购债计划的信号？鲍威尔给出定心丸。自新冠疫情爆发以来，美联储大举购买债券，其资产负债表已突破 7 万亿美元。美联储在 2020 年 12 月货币政策会议上暗示，将继续以每月 1200 亿美元的速度购买债券，直到美国的就业和通胀目标取得“实质性的进一步进展”。但目前强劲的经济预测前景可能使削减购债的时间点被提前，多位美联储官员们认为，拜登政府的财政刺激和疫苗大规模投放可能会带动下半年经济强劲复苏，从而为今年年底前讨论减少债券购买创造条件。截至 1 月 13 日 22 时，十年期美债收益率报 1.119%，已连续 5 日站稳 1.1%上方，成为自 2020 年 3 月以来的首次，具有避险资产属性的贵金属价格遭遇冲击。当地时间 1 月 11 日，有美联储货币会议投票权的里士满联储行长 Thomas Barkin 预计美国经济下半年将非常强劲，目前的当务之急是如何挺到下半年；亚特兰大联储行长 Raphael Bostic 则表示，对 2021 年末潜在的削减购债规模计划持开放态度，削减购债“很大程度上取决于疫情形势和疫苗投放情况”；达拉斯联储行长 Robert Kaplan 也持类似观点。但当地时间 1 月 8 日美联储副主席 Richard Clarida 表示，他不赞成今年就缩减购债；当地时间 1 月 12 日波士顿联储行长 Eric Rosengren 也明确表示他不想参加何时削减购债规模的辩论。当地时间 1 月 14 日，鲍威尔称，现在不是谈退出 QE 的时候。美联储在真正缩减购债之前，将充分与市场沟通，以避免重蹈伯南克 2013 年“缩减恐慌”的失误。

美国：众议院通过特朗普弹劾案，但拜登大概率不会提前上台。美国总统特朗普鼓动其支持者攻击国会大厦引发美国各方谴责，当地时间 1 月 11 日，美国众议院民主党人正式就总统特朗普鼓动其支持者攻击国会大厦一事对他发起弹劾，指控特朗普“煽动叛乱”，要求对特朗普进行“弹劾和审判，并且免除其总统的职务，取消其拥有的相关荣誉、信用和有酬职位的资格”。当地时间 1 月 13 日众议院以 232 票对 197 票的表决结果通过了对特朗普的弹劾案，其中有 10 名共和党众议员“倒戈”投了赞成票，特朗普成为美国历史上首位两次被弹劾的总统。在众议院通过弹劾案后，参议院共和党领袖麦康奈尔表示，他不会动用紧急权力要求目前正在休会的参议院“提前复会”，这意味着，即使众议院已经通过了特朗普的弹劾案，参议院的审判不会在拜登就职前开始，特朗普将以“前总统”的身份接受参议院的弹劾审判。此次众议院的弹劾将激怒特朗普的支持者，不利拜登新政府执政，但即使弹劾未被通过，发生国会暴乱后即将成为前总统的特朗普，在共和党内的影响力也会大跌。

日本：扩大紧急状态范围，覆盖经济总量的 60%。截止至 13 日，日本国内的新冠肺炎确诊病例已经累计超过 30 万例，过去三周多新增 10 万确诊病例，确诊病例的增长速度有进一步加快之势。为控制疫情，当日，除了首都圈的 1 都 3 县外，大阪府、京都府、兵库县、爱知县、歧阜县、福冈县、栃木县 7 府县也发布“紧急事态宣言”。此次日本政府加强以大都市圈为中心的各地防疫对策，将紧急状态范围将扩大到东京以外的地区，把其他重要经济枢纽也纳入其中，在病例创出新高之际力图遏制疫情。目前处于紧急状态的地区约占日本地区的 60%，经济产量占到日本全国的一半以上，作为全球第三大经济体，日本一季度经济再次衰退的可能性增大。新一轮紧急状态下，日本政府呼吁民众避免不必要外出，企业应尽量让员工居家办公，大型活动须限制参加人数。但为减少紧急状态对社会经济影响，措施较上一轮有所宽松，重点针对被认为加剧疫情扩散的餐饮业，要求餐厅 20 时结束营业。但幼儿园和中小学不用停课。

欧央行行长：避免过早取消经济支持政策。当地时间 1 月 13 日，欧洲央行行长拉加德发表演讲表示，维持去年 12 月对 2021 年经济的预测。此前，欧洲央行预测，假设疫情逐渐结束，欧元区 2021 年的经济增长将为 3.9%。尽管当前欧洲疫情反弹形势严峻，但拉加德表示今年的开局比一些人认为的要更加积极，英国脱欧、美国大选、疫苗批准等重大事件已经

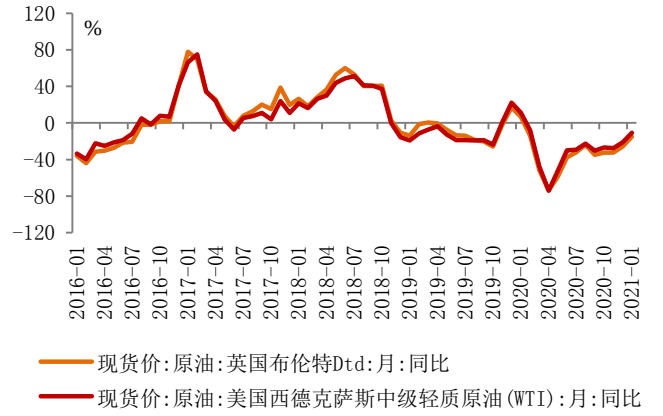
基本尘埃落定，2021 年经济形势的不确定性进一步削弱，之前经济预测的基本假设仍然正确。拉加德同时强调了要避免过早取消经济支持政策，并承诺欧洲央行决心保持良好的融资状况和恢复经济需要持续的财政、货币政策支持，下一代欧盟基金也必须迅速推出。另外，拉加德重申了欧洲央行将高度警惕欧元快速升值对价格的影响，但不会将汇率走势作为政策的制定目标。最后，拉加德指出比特币作为一种投机性资产需要加强监管，同时还透露欧洲将迎来数字欧元并希望欧元数字化的过程不超过 5 年。

2 国内高频数据

2.1 上游：大宗商品价格继续回升

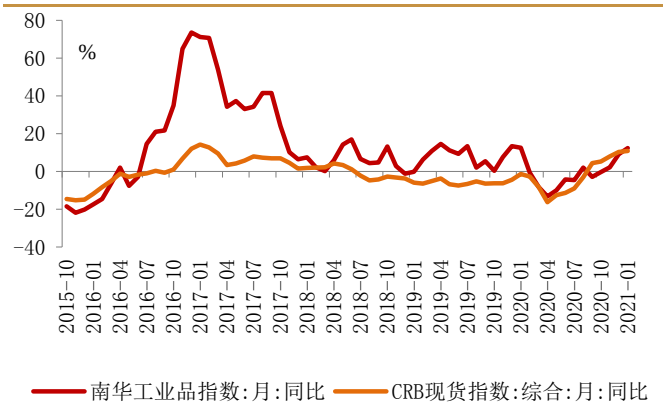
截至 2021 年 1 月 14 日，本周英国布伦特原油现货均价上涨 5.51%至 55.75 美元/桶，WTI 原油现货均价为 52.99 美元/桶，上升 0.27%；同比来看原油价格降幅收窄明显，截至 1 月 14 日，1 月英国布伦特原油现货均价同比下跌 14.95%，WTI 原油现货均价同比下跌 10.63%，跌幅较上月分别收窄 10.44 和 10.65 个百分点。铁矿石、阴极铜价格继续回升。截至 1 月 14 日，铁矿石期货结算价周环比上涨 0.56%至 1039.25 元/吨，阴极铜期货结算价为 58822.50 元/吨，周环比下跌 0.01%；截至 1 月 14 日，本周南华工业品价格指数均值为 2632.83 点，环比下跌 0.59%，截至 1 月 14 日，CRB 现货综合指数均值 452.99，周环比回升 1.08%。

图 1：原油现货价格同比降幅收窄加快



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

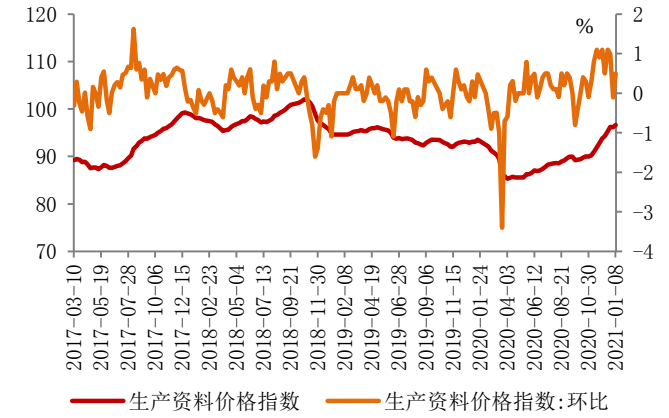


数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：生产资料价格指数小幅上涨

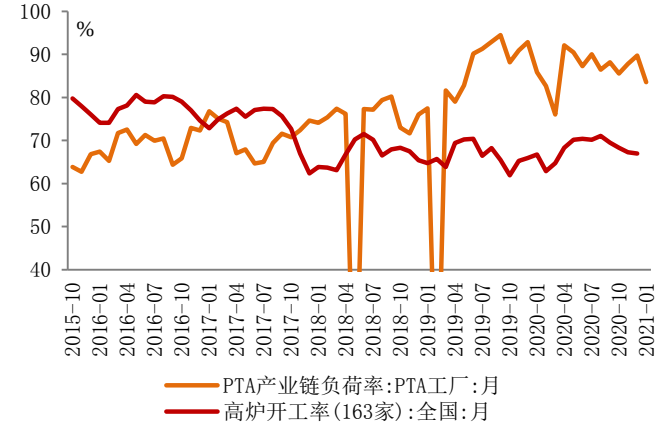
截至 2021 年 1 月 8 日，生产资料价格指数上涨至 96.64，较上周上涨 0.5%；截至 1 月 14 日，1 月 PTA 产业链负荷率为 83.55%，较上月下降 6.14 个百分点；截至 2020 年 1 月 15 日，1 月全国高炉开工率为 66.58%，较去年 12 月下降 0.41 个百分点；截至 2021 年 1 月 14 日，1 月螺纹钢价格环比上涨 4.06%至 4404.78 元/吨，同比上涨 14.84%；截至 1 月 14 日，1 月水泥价格指数 153.58，月环比下降 0.90%，同比下降 6.82%，动力煤期货结算价价格为 790.58 元/吨，月环比上升 9.90%，同比上升 44.15%。

图 3：生产资料价格指数下降



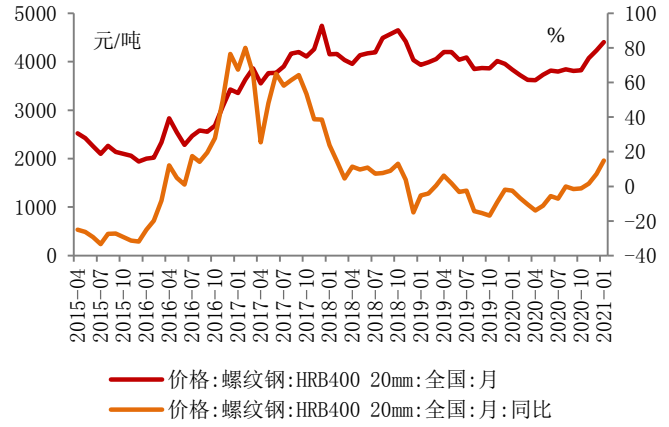
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率和高炉开工率下降



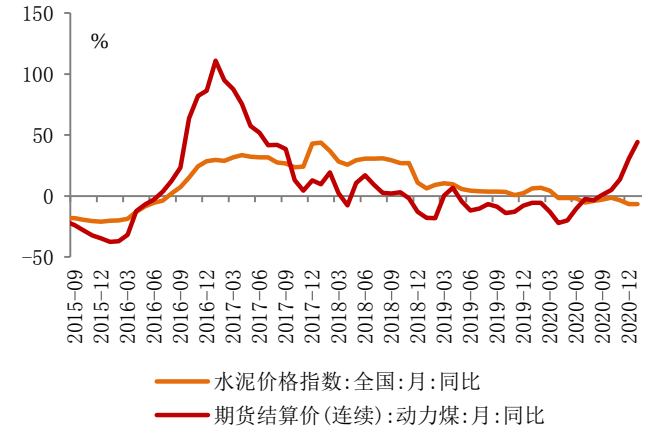
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：螺纹钢价格同比继续回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：水泥价格同比降幅扩大，动力煤期货价格继续回升

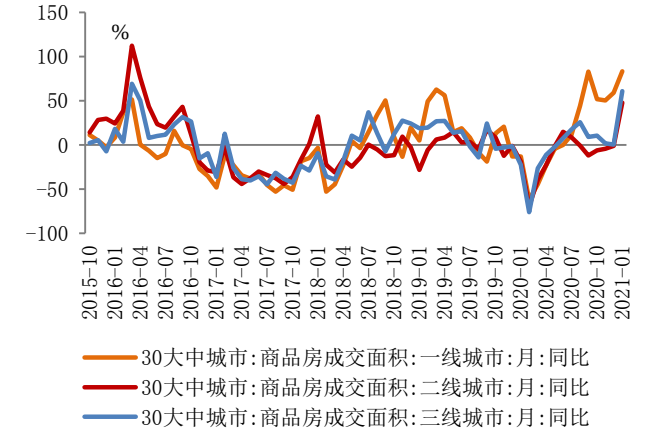


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产销售周环比下降，乘用车销售同比下降

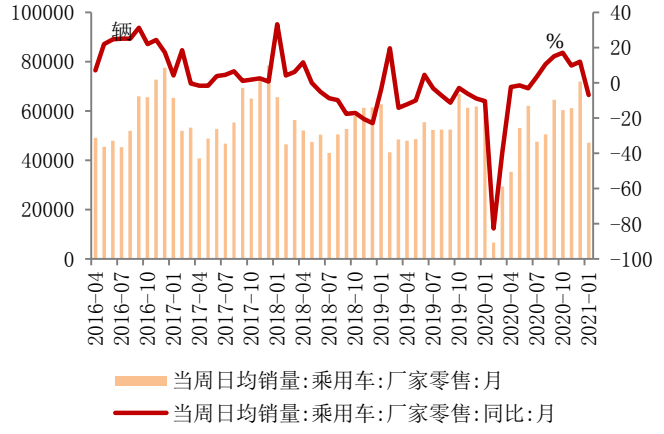
截至 1 月 13 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比下降 3.11%，按均值计，月环比下降 19.34%，月同比上涨 58.55%，一、二、三线城市月同比增速分别为 83.20%、47.82%和 59.31%；截至 1 月 10 日，上周，100 个大中城市成交土地占地面积环比增速-78.30%，一、二、三线城市环比增速分别为-10.11%、-91.58%和-73.73%。上周，二、三线城市土地溢价率较高，分别为 32.10%和 28.03%，一线为 0.59%。1 月 14 日，乘联会数据显示，乘用车市场 1 月第 1 周的日均零售是 4.7 万辆，同比下降 7%，环比 12 月第 1 周增长 3%，1 月初乘用车销量尚未有效恢复，随着春节临近预计车市零售将拉升。

图 7：二、三线城市商品房成交面积增速较快



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、猪肉价格继续回升

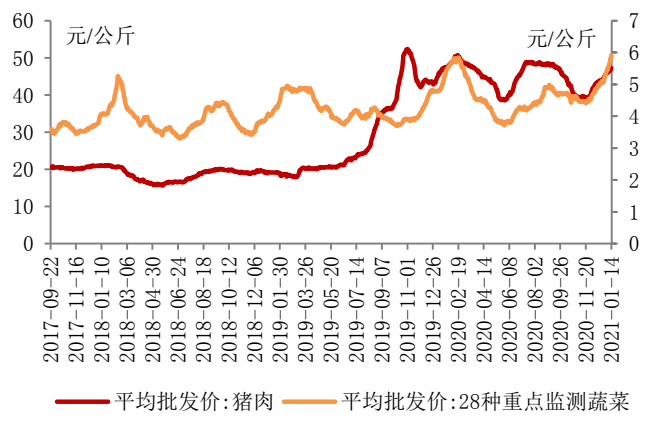
截至 2021 年 1 月 14 日，本周农产品价格指数均值 135.83，环比上周上涨 2.33%。蔬菜、猪肉价格继续回升。截至 1 月 14 日，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 5.83 元/公斤，较上周上升 5.91%，猪肉平均批发价较上周上涨 1.82%至 46.96 元/公斤。

图 9：农产品价格指数上涨



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：蔬菜、猪肉价格继续回升



数据来源：wind、西南证券整理

3 下周重点关注

	周一（1.18）	周二（1.19）	周三（1.20）	周四（1.21）	周五（1.22）
中国	第四季度 GDP、规模以上工业企业增加值、城镇固定资产投资、社会消费品零售总额	——	1 月一年期、五年期贷款利率	——	——
海外	英国 1 月 CBI 工业订单差值	德国 12 月 CPI 月率、年率 欧元区 1 月 ZEW 经济景气指数	美国截至 1 月 15 日 API 原油、汽油库存变动 欧元区 12 月 CPI 年率、核心 CPI 年率 英国 12 月 CPI 年率、核心 CPI 年率	日本央行公布利率决议 日本 12 月商品贸易帐 欧洲央行公布利率决议 欧元区 1 月消费者信心指数	日本 12 月 CPI 年率、核心 CPI 年率 欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI 美国 1 月 Markit 制造业 PMI

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