证券研究报告
2021 年 01 月 11 日 星期一

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：中国央行定调“稳”字当头，美联储预期管理隐含政策调整设想

行业与公司

- 房地产行业：政策驱动物管行情，多维竞争加速分化
- 化工行业：钛白粉涨价再现，原油回暖提振化纤产业链

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	5,495.43	-0.33	5.45
上证综指	3,570.11	-0.17	2.79
深证成指	15,319.29	-0.24	5.86
中小板指	10,318.91	-0.09	8.11
创业板指	3,150.78	-0.37	6.22
道琼斯工业	31,097.97	0.18	1.61
标普 500	3,824.68	0.55	1.83
纳斯达克	13,201.98	1.03	2.43
伦敦富时 100	6,873.26	0.24	6.39
日经 225	28,139.03	2.36	2.53
香港恒生	27,878.22	1.20	2.38

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	50.92	0.40
COMEX 黄金	1914.8	2.10
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	707.4	23.20
DCE 焦炭	2998.5	15.50
SHFE 螺纹钢	4455	78.00
CBOT 黄豆	1355	-11.40
CBOT 小麦	643.4	-3.80
CBOT 玉米	494	-1.20

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.0651	0.2381
美元/人民币	6.4708	0.01
欧元/人民币	7.9374	-0.0338
欧元/美元	1.22117	-0.0057
美元/日元	103.945	0.209
英镑/美元	1.356	0.0002
美元/港币	7.7562	0.0035

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：中国央行定调“稳”字当头，美联储预期管理隐含政策调整设想**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 1 月 4 日，中国人民银行召开工作会议，总结 2020 年主要工作，分析当前形势，并从十个方面详细部署 2021 年工作。当前中国经济增长内生动力较强，但复苏仍在过程中，冬季散点疫情出现，加之全球经济金融形势复杂，因此政策定调是“稳”字当头。2021 年货币总量合理适度，即保持广义货币和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，主要目标一是支持经济增长，二是防范风险。支持实体经济方面，强调灵活精活精准，聚焦重点领域和薄弱环节，如制造业、小微企业、绿色金融等，持续激发市场主体活力；防范风险方面，主要是稳住宏观杠杆率，加强互联网平台公司金融活动的审慎监管。

当地时间 2021 年 1 月 6 日，美联储公布 2020 年 12 月货币政策会议纪要，在 2020 年 12 月的利率决议上，美联储的主要行动包括，宣布一致通过维持联邦基金利率区间在 0-0.25%水平不变，直到达到就业、通胀目标；延续每个月 1200 亿美元购债力度不变；全面上调 2020-2022 年美国经济增速预测值。FOMC 会后声明中，美联储修改了购债前瞻指引的措辞，隐含 QE 政策调整设想。中期来看，新冠肺炎疫情逐渐控制后，美联储购债会逐渐缩减，并逐步退出量化宽松政策。

上周高频数据：上游，大宗商品价格继续回升；中游，生产资料价格指数小幅下降；下游：房地产销售周成交下降，乘用车销售平稳较强；物价，受季节性因素、供应和运输影响，蔬菜、猪肉价格加速上涨。

风险提示：全球疫情二次暴发，美国政局动荡。

行业与公司

- **房地产行业：政策驱动物管行情，多维竞争加速分化**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 行业迎来多重利好，物业管理成为基层社会治理的重要一环。1 月 5 日，住房和城乡建设部、中央政法委、中央文明办等 10 部门联合印发《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》，对提升住宅物业管理水平和效能提出要求。本次通知一方面提出加强行业体系化和规范化，对“推动物业管理融入基层社会治理体系”、“健全业主委员会治理结构”、“规范维修资金使用和管理”、“强化物业服务监督管理”等方面提出要求。另一方面，通知提出“提升物业管理服务水平”、“推动发展生活服务业”，从多个角度对物业管理行业提供了有力支持。

本次通知为物业管理行业提供了多重利好：1）鼓励物业服务企业统一管理在管项目周边老旧小区，老旧社区改造工程正加快推进，为物业管理提供了巨大的存量市场空间。2）完善物业服务价格形成机制，推进物业服务费的市场化定价，未来随着住宅定价市场化程度的提高、新房的持续交付，行业整体单价水平有望步入上升通道。3）

鼓励物业服务企业加强智慧物业管理服务能力建设，科技赋能能够助力企业降本增效。4）鼓励发展“物业服务+生活服务”模式，鼓励有条件的物业服务企业向养老、托幼、家政、文化、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸，并给与相应优惠扶持政策，政策层面的支持，为物管企业增值服务触角的延伸提供了有利条件。

未来行业将是管理规模、非住宅项目拓展能力、增值服务延伸能力及管理运营效率等多维度的综合竞争。1）物管行业目前仍处在冲规模的阶段，头部企业多依靠关联开发商取得在管面积和储备面积的快速增长，但伴随其结算高峰期的结束，未来应更加关注物管企业独立进行第三方项目拓展的能力。2）相比于住宅物业相对清晰的格局，非住宅物业存量市场巨大且集中度较低，早期布局的企业可形成先发优势；非住宅物业通常管理费用更高，提价逻辑更为通畅，能够为物管企业带来更加丰厚的利润，应关注物管企业在非住宅物业管理方面的拓展和管理能力。3）社区增值服务具有消费属性，因其较高的毛利率逐渐成为头部物管企业的利润核心，应关注物管企业社区增值服务的开展情况。4）行业内利润水平呈现分化，背后是企业成本管控、综合运营能力的比拼，应关注物管企业的单方坪效、智慧物业建设情况等。

投资策略与重点关注个股：板块估值近期处于低位，从资金安全性和收益率综合考虑，我们建议适当增配，我们认为当前板块应当关注四条投资主线：1）均衡型的优质房企：万科 A、保利地产、旭辉控股、建发国际控股、金科股份等；2）永续经营型的特色房企：龙湖集团、华润置地、宝龙地产、金地商置等；3）城市更新型的特色房企：龙光集团、佳兆业集团等；4）具有成长性的优质物管企业：永升生活服务、碧桂园服务、金科服务、华润万象生活、宝龙商业等。

风险提示：项目交付风险、项目销售回款风险、行业政策调控风险。

- **化工行业：钛白粉涨价再现，原油回暖提振化纤产业链**

【化工组 黄景文 S1250517070002 0755-23614278】

事件： 截至上周五（1 月 8 日），中国化工产品价格指数（CCPI）为 4168 点，较前一周 4136 点上涨 0.8%，化工（申万）指数收盘于 3854.73，较前一周上涨 5.63%，跑赢沪深 300 指数 0.18%。上周化工产品价格涨幅前五的为天然气现货（21.47%）、煤油（18.66%）、丙二醇（13.79%）、天然气期货（12.68%）、三氯乙烯（12.56%）；化工产品价格跌幅前五的为正丁醇（-19.41%）、辛醇（-12.61%）、异丙醇（-11.88%）、异丁醇（-11.70%）、DBP（-11.34%）。

点评： 原油市场整体震荡上行，WTI 主力合约期货价格均价为 49.04 美元/桶，较前一周均价上涨 0.95 美元，布伦特均价为 52.52 美元/桶，较前一周均价上涨 1.34 美元。周内原油市场利好消息占主导地位，对油价形成较强支撑，1 月 5 日 OPEC+部长级会议决议，俄罗斯和哈萨克斯坦被允许在 2 月和 3 月每月均分别增产 6.5 万桶/日、11 万桶/日，其他欧佩克+成员国则维持 1 月产量政策不变，沙特意外宣布，将在 2 月和 3 月自愿单边减产石油 100 万桶/日，减产力度远远抵消俄罗斯、哈萨克斯坦增产影响。据 EIA 数据显示，截至 1 月 1 日当周，美国原油库存从 4.935 亿桶减少至 4.855 亿桶，减少 801 万桶。

由于 2020 年上半年国内疫情及原油价格暴跌，国内多数化工产品价格下跌到历史低

位，导致了行业较低的开工率，引发了化工产品被动去库存，目前多数化工产品库存水平仍然处于较低水平。从国内来看，终端需求大幅复苏，下游开启补库存周期，而国外疫情反复导致部分海外化工装置遭遇不可抗力或停产，导致了国内化工产品的海外订单需求进一步提升，部分细分行业海外订单自 2020 年年底排至今年一季度，而国际油价也处于长周期上行通道，我们继续看多化工行业景气度的持续上行。从产品价格的涨跌幅来看，炭黑价格高位企稳；钛白粉龙头企业发函涨价开启新一轮钛白粉价格的上行周期；生物柴油价格再次拉涨；周内 VA 涨势暂停，受到原材料玉米涨价影响，VC 价格环比上升 2.1%；我们建议关注涨价商品的相关弹性标的。

2020 年下半年，国内疫情得到有效控制、印度、巴基斯坦、南美等部分国家因疫情失控导致欧美订单回流，同时叠加“金九银十”、“双十一”销售旺季及冬装备货季，广东、江浙等地部分服装企业表示，自 9 月中旬以来订单快速增长，排单期延长至 12 月。据海关总署最新数据显示，2020 年 11 月我国纺织服装品出口 245.9 亿美元，同比增长 11.4%；其中纺织品出口 120.4 亿美元，同比增长 21.0%，服装出口 125.5 亿美元，同比增长 3.6%。11 月出口金额及增速较 10 月份数据有所回落（环比降低 1.0%），主要是因为服装出口环比减少 4.8%，而纺织纱线、织物及制品实现了环比 3.2%的正增长。短期来看，随着淡季到来，2021 年年初中国纺织品服装出口环比或将继续下降，但口罩、防护用纺织品出口量仍有望继续放大。我们认为由于下游需求较为饱满叠加上游化纤产品价格处于历史偏底部位置，因此相应化纤价格还将持续上涨一段时间，同时 RCEP 的签署长期利好于我国纺织及化纤行业，因此我们建议关注涤纶行业龙头【桐昆股份】、【新风鸣】、粘胶短纤行业龙头【三友化工】和氨纶行业龙头【华峰氨纶】、【新乡化纤】和【泰和新材】。

钛白粉价格自 2020 年 7 月开始低位反弹，至年底价格涨幅近 30%，钛精矿价格达到历史高位，成本为钛白粉价格提供一定支撑；国内外钛白粉需求出现明显提振，2020 年 1-11 月国内钛白粉消费量为 197.6 万吨，同比+7.2%（+13.3 万吨），1-11 月钛白粉出口量为 111.2 万吨，同比+23.1%（+20.9 万吨）。2021 年年初，钛白粉行业迎来新的涨价潮：元旦前国内部分中小型钛白粉厂商开启调价，1 月 8 日，龙蟒佰利公告称，公司各型号钛白粉销售价格在原价基础上对国内各类客户上调 500 元人民币/吨，对国际各类客户上调 100 美元/吨，龙头企业的发函正式开启了新一轮钛白粉价格的上升周期。本轮涨价主要原因是钛白粉的供给紧张，原材料价格目前暂未跟涨，下游工厂部分地区开工率较低，短期库存暂未出现短缺情况。目前国内金红石型钛白粉主流报价在 16300-17300 元/吨，锐钛型钛白粉主流报价在 13500-14000 元/吨，氯化法钛白粉主流报价在 19000-20000 元/吨。四氯化钛市场持续表现平稳，辽宁地区报价在 6500-7000 元/吨，成本端价格坚挺，为四氯化钛价格上行提供有力支撑；海绵钛市场价格表现稳定，0 级报价在 6.3-6.7 万元/吨，1 级海绵钛市场报价为 6.1-6.4 万元/吨，目前处于年初时期，军用和民用市场需求量加大，行业开工率走高，未来海绵钛价格有望上扬。钛矿方面，上周攀西地区钛精矿整体报价小幅上行，行业开工有所缩减，但需求量仍然旺盛。46%，10 矿现报价在 1930-1980 元/吨， 47%，20 矿现报价在 2010-2060 元/吨，与前一周持平，未来有望持续保持高位。我们预计本轮钛白粉涨价将持续较长时间。重点推荐【龙蟒佰利】，公司云南新立钛业高钛渣、海绵钛、氯化法钛白粉全面复产，焦作 20 万吨/年氯化法二期项目 2020 年有望放量。

焦化-炭黑产业链的库存与开工率双低以及轮胎产业链的高景气度继续支撑炭黑价格高位运行。目前山东地区 N220 报价 8100-8500 元/吨，N330 价格在 7400-7800 元/吨，与前一周价格保持持平。开工率方面，周内山东、陕西等地区部分企业恢复满产，上周行业整体开工率较前一周上升 4.9 个百分点至 75.5%，随着春节假期临近，部分企业可能会停产放假，预期开工率可能将有小幅度下滑；库存方面，自去年三季度以来行业库存处于持续下降的态势，上周库存量有所回升，截至上周五炭黑行业总库存为 22.68 万吨，较前一周微升 2.85%；从海外需求来看，海关数据显示，去年 11 月份中国轮胎出口量为 63 万吨，环比增加 2 万吨,同比大增 16.8%，创年度新高，预期今年海外需求仍将稳步增长，外贸出口形势持续向好；原材料端，上周煤焦油市场价格坚挺，主流现汇出厂 2750-2850 元/吨，较前一周略有上涨，未来有望继续走高，其他原料市场仍保持高位运行，炭黑生产成本依旧较高。整体来看，炭黑行业整体库存仍较低，货源偏紧的情况依旧存在，供需关系未得到明显改善。因此我们预计炭黑价格将延续高位运行，后期价格会有小幅上扬的可能。【黑猫股份】将继续受益于炭黑涨价，公司是国内炭黑龙头，产能 110 万吨，处于国内第一、全球第四的地位。炭黑价格每上涨 100 元/吨，业绩增厚 0.7 亿元，业绩向上弹性空间巨大。

2020 年 9 月，欧盟再次加大节能减排政策力度，将 2030 年温室气体减排目标由原有的 40%提升至 55%；拜登上台后，将在美国大力推行清洁能源政策，其在竞选中推出的《清洁能源革命和环境正义计划》计划在 2035 年前实现无碳发电，在 2050 年之前达到碳净零排放，实现 100%的清洁能源经济。回望中国，2020 年 9 月的 75 届联合国大会一般性辩论上，习近平总书记提出了争取在 2060 年前实现碳中和的减排新目标；10 月 29 日，中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，提出要加快推动绿色低碳发展，推动能源清洁低碳安全高效利用；12 月的中央经济工作会议将“做好碳达峰、碳中和工作”列为 2021 年的重点任务之一。全球低碳化政策的深度推进将利好生物柴油产业发展：生物柴油的出口量自 2015 年的 1.8 万吨上涨至 2019 年的 66 万吨，产量从 2017 年的 36 万吨跃升至 2019 年的 55 万吨。2020 年 11 月份我国生物柴油出口量 5.4 万吨，环同比减少 21.0%与 46.0%，但 1-11 月我国生柴累计出口 82.6 万吨，同比上涨 40.4%。在全球同步推进碳减排、棕榈油因减产而大幅度涨价的背景下，生物柴油板块将迎来重大利好，我们重点推荐【卓越新能】。

风险提示：大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

【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）
2021-01-08	8,826.33	8,826.33	0.00	7,927.70	529.18	7,876.55	-7,347.37	898.63	74.74
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
2021-01-06	16,630.93	8,768.57	7,862.36	15,212.81	1,126.26	1,069.11	57.15	1,418.13	101.67
2021-01-05	16,556.87	8,724.04	7,832.83	15,155.66	1,294.20	1,195.75	98.45	1,401.22	100.83

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）
2021-01-04	16,436.46	8,660.85	7,775.61	15,057.21	1,233.71	996.75	236.97	1,379.25	99.96

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 11 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）
新炬网络	605398	1,487.46	37.61	20210111			
通用电梯	300931	6,004	4.31	20210111	20210111		
屹通新材	300930	2,500	13.11	20210111	20210111		
中英科技	300936	1,880	30.39	20210111			
三友联众	300932			20210113	20210113		
中辰股份	300933			20210113	20210113		
药易购	300937			20210118	20210118		
泰坦股份	003036			20210119	20210119		
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 11 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
603722	阿 科 力	2021-01-11	19.80	0.23%	0.23%	股权激励限售流通
300662	科锐国际	2021-01-11	91.48	0.51%	0.50%	股权激励限售流通
603855	华荣股份	2021-01-11	243.20	0.73%	0.72%	股权激励限售流通
002327	富 安 娜	2021-01-11	80.62	0.10%	0.09%	股权激励限售流通
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
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

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
300812	易天股份	2021-01-11	1,763.17	90.98%	22.75%	发行前股份限售流通
300033	同花顺	2021-01-11	158.55	0.32%	0.29%	发行前股份限售流通
300690	双一科技	2021-01-11	62.69	0.57%	0.57%	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
002971	和远气体	2021-01-13	6,702.15	167.55%	41.89%	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
300451	创业慧康	2021-01-13	666.45	0.61%	0.56%	股权激励限售流通
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
603183	建研院	2021-01-13	3,106.87	12.47%	10.42%	增发A股法人配售上市
002714	牧原股份	2021-01-14	3,613.16	0.98%	0.96%	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
300593	新雷能	2021-01-14	100.88	0.62%	0.61%	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
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
300207	欣旺达	2021-01-15	614.42	0.40%	0.39%	股权激励限售流通
002081	金螳螂	2021-01-15	961.50	0.36%	0.36%	股权激励限售流通
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
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
002925	盈趣科技	2021-01-15	28,750.07	169.29%	62.67%	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
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

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 11 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