2020 年 12 月 19 日

证券研究报告•行业研究•建筑装饰

建筑工程行业周观点

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

十一月基建投资持续提速，关注建筑央企机会

投资要点

- **上周行情回顾：**上周大盘上涨 1.4%，中小板、创业板分别上涨 1.7%、3.5%，万得全 A 上周上涨 1.7%。建筑装饰行业涨跌幅在申万 28 个行业处于 25 位，下跌 0.5%，跑输万得全 A2.2 个百分点。从子行业来看，专业工程涨幅居前，上涨 0.8%。
- **1-11 月份基建投资持续提速：**统计局发布 1-11 月份固定资产投资数据，1-11 月整体基建投资、狭义基建投资（不含电力）累计分别同增 3.3%、1.0%，较 1-0 月分别提速 0.3pp、0.3pp；单月来看，11 月整体基建投资、狭义基建投资（不含电力）分别同比增长 5.9%、3.5%，较 10 月分别下滑 1.4pp、0.8pp。
- **生态建设持续保持景气：**根据此次十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议，生态建设仍是未来建设重点，35-37 条提出要加快推动绿色低碳发展、持续改善环境质量、提升生态系统质量和稳定性，国家坚持绿水青山就是金山银山理念构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，生态领域的投资将持续推进。生态领域景气程度高，从最新发布的 1-11 月投资数据上来看，生态环保投资增速为 8.5%，较 1-10 月上升 2.4pp。
- **央企订单增速较快：**今年 1-11 月大型建筑央企新增订单整体仍保持大幅增长，其中 1-11 月中国中冶订单同比增长 36.2%、中国电建订单同比增长 32.6%、中国建筑订单同比增长 13.1%，建筑行业小周期受订单驱动影响，预计明年建筑板块整体业绩将回暖。
- **投资建议：**我们推荐中国建筑（601668）、东珠景观（603359）、亚厦股份（002375）。
- **风险提示：**宏观经济系统性风险、行业政策风险。

西南证券研究发展中心

分析师：颜阳春

执业证号：S1250517090004

电话：021-58351883

邮箱：yyc@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	135
行业总市值（亿元）	14,283.47
流通市值（亿元）	13,422.69
行业市盈率 TTM	8.87
沪深 300 市盈率 TTM	15.6

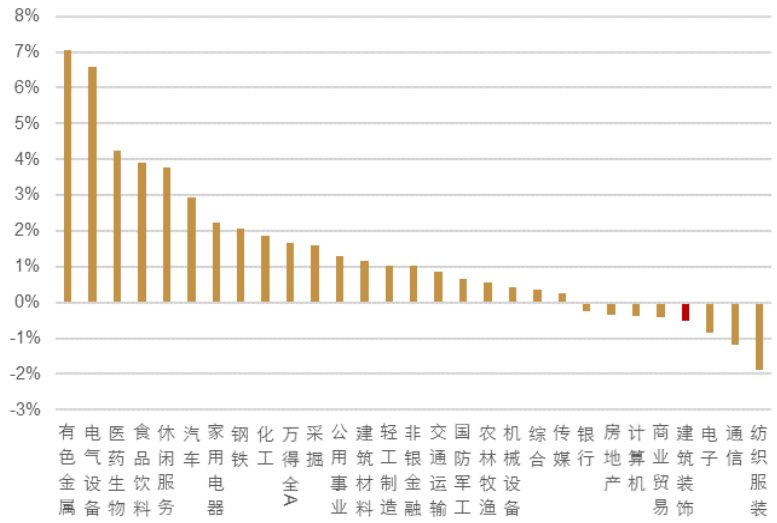
相关研究

1. 建筑工程行业周观点：十月基建投资提速，生态行业持续保持景气 (2020-11-23)
2. 建筑行业：变革中寻求机遇，三条主线掘金 (2020-11-09)
3. 建筑工程行业周观点：十四五规划生态建设仍是重点，关注结构性机会 (2020-11-09)
4. 建筑行业 2021 年投资策略：变革中寻求机遇，三条主线掘金 (2020-11-03)
5. 建筑工程行业：中国能建拟换股吸并葛洲坝，国企改革加速 (2020-10-29)

1 上周行情回顾

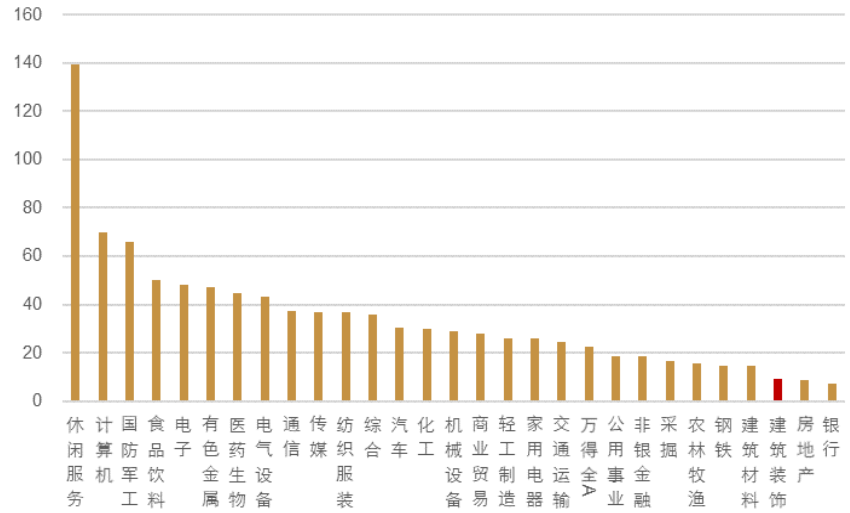
上周大盘上涨 1.4%，中小板、创业板分别上涨 1.7%、3.5%，万得全 A 上周上涨 1.7%。建筑装饰行业涨跌幅在申万 28 个行业处于 25 位，下跌 0.5%，跑输万得全 A2.2 个百分点。从估值水平来看，行业 PE、PB 分别为 9.3 和 0.9，在申万 28 个行业处于低水平。

图 1：建筑装饰行业上周下跌 0.5%，跑输万得全 A2.2 个百分点



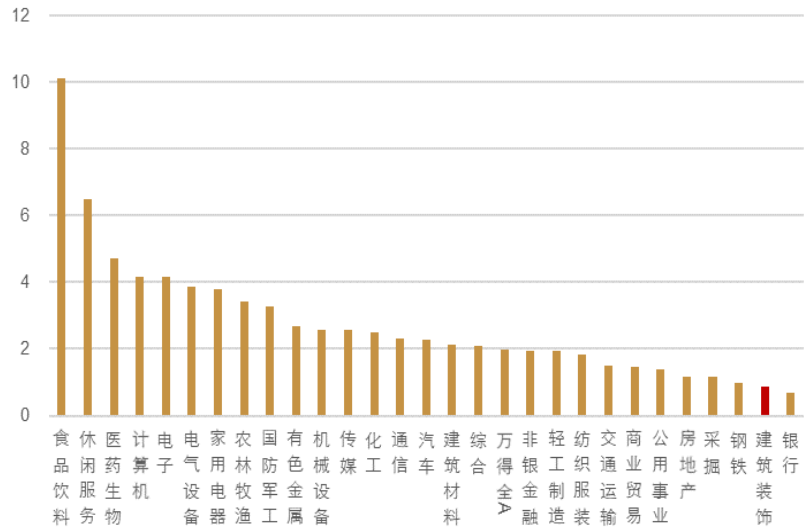
数据来源：Wind、西南证券整理

图 2：行业 PE 在申万 28 个行业中处于低水平



数据来源：Wind、西南证券整理

图 3：行业 PB 在申万 28 个行业中处于低水平



数据来源：Wind、西南证券整理

2 子行业分析

从子行业来看，专业工程涨幅居前，上涨 0.8%，其余子行业均下跌。估值方面，园林工程和装修装饰 PE 和 PB 均高于其它子行业，估值最低的为房屋建设。

表 1：从子行业来看，专业工程涨幅居前，上涨 0.8%，其余子行业均下跌

行业	周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率(TTM)	市净率
专业工程	0.84%	-2.87%	13.77	1.17
房屋建设	-0.03%	-5.19%	6.59	0.88
建筑装饰	-0.51%	-4.48%	9.28	0.87
基础建设	-0.52%	-4.39%	7.00	0.65
园林工程	-1.92%	-6.25%	45.09	1.22

数据来源：wind，西南证券整理

3 个股分析

从个股来看，中国中冶、ST 毅达、延长化建、东易日盛、天域生态上涨位居前五，涨幅分别为 9.58%、8.33%、6.21%、4.85%、4.56%。

上周板块内，奇信股份、花王股份、诚邦股份、新疆交建、中达安跌幅位居前五。

表 2：上周板块内行情一览

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率(TTM)	市净率(LF)	总市值	自由流通市值
601618.SH	中国中冶	9.58%	2.14%	8.26	0.80	592.70	184.01
600610.SH	ST 毅达	8.33%	19.27%	101.61	105.51	55.71	16.74
600248.SH	延长化建	6.21%	7.75%	37.00	1.37	40.85	13.51

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率(TTM)	市净率(LF)	总市值	自由流通市值
002713.SZ	东易日盛	4.85%	4.72%	-10.45	6.81	34.44	11.92
603717.SH	天域生态	4.56%	5.10%	403.93	1.43	19.95	9.97
603388.SH	元成股份	3.86%	0.94%	20.36	1.98	21.47	10.44
601226.SH	华电重工	3.51%	0.73%	84.56	1.32	47.70	17.59
603698.SH	航天工程	3.50%	-1.23%	46.61	2.14	60.30	14.04
600133.SH	东湖高新	3.02%	-3.98%	14.39	0.92	46.06	35.16
300506.SZ	名家汇	2.95%	-5.14%	-22.90	2.17	41.14	20.78
002178.SZ	延华智能	2.90%	-1.66%	96.25	2.97	25.28	16.06
002593.SZ	日上集团	2.89%	-2.49%	31.28	1.41	27.41	11.46
600970.SH	中材国际	2.52%	2.24%	8.66	1.19	127.02	76.12
600769.SH	祥龙电业	2.30%	-0.56%	526.00	33.55	19.99	14.70
601669.SH	中国电建	2.30%	-5.21%	8.42	0.69	611.96	254.93
600853.SH	龙建股份	2.27%	-4.31%	10.71	1.48	27.13	15.07
300492.SZ	华图山鼎	2.10%	6.57%	936.74	22.59	62.27	17.98
002062.SZ	宏润建设	1.96%	-2.11%	12.64	1.35	45.97	20.55
000628.SZ	高新发展	1.56%	-13.67%	18.85	2.18	29.80	13.63
601390.SH	中国中铁	1.48%	-3.01%	5.09	0.67	1346.49	489.32
300712.SZ	永福股份	1.44%	21.09%	68.86	4.06	40.99	18.49
300355.SZ	蒙草生态	1.43%	-4.83%	97.67	1.43	56.95	40.36
601611.SH	中国核建	1.41%	-7.22%	15.08	1.77	190.83	49.98
002060.SZ	粤水电	1.31%	-2.52%	12.82	1.12	37.27	23.35
002761.SZ	多喜爱	1.26%	-2.54%	5.89	2.24	95.27	15.21
603081.SH	大丰实业	1.17%	1.17%	18.47	2.36	48.46	17.60
603030.SH	全筑股份	1.17%	-3.36%	18.06	1.25	27.82	16.58
600939.SH	重庆建工	1.06%	-3.06%	29.59	1.00	68.95	13.74
600502.SH	安徽建工	1.04%	-3.72%	10.33	0.91	66.78	45.20
601789.SH	宁波建工	0.98%	-3.73%	15.83	1.35	40.31	21.61
002116.SZ	中国海诚	0.86%	-0.14%	-34.29	2.14	29.40	12.44
601117.SH	中国化学	0.86%	-9.40%	8.56	0.86	290.06	173.62
002051.SZ	中工国际	0.83%	-4.35%	21.07	0.85	89.71	32.75
000065.SZ	北方国际	0.82%	-5.84%	7.87	1.07	57.02	22.16
601668.SH	中国建筑	0.78%	-5.34%	5.01	0.77	2157.00	905.82
000928.SZ	中钢国际	0.74%	-3.78%	9.66	0.97	51.15	23.22
300564.SZ	筑博设计	0.74%	-8.44%	21.53	2.51	27.24	8.23
600512.SH	腾达建设	0.68%	-4.52%	10.93	0.92	47.33	40.35
000055.SZ	方大集团	0.68%	-4.29%	11.92	0.93	48.54	23.90
603887.SH	城地香江	0.65%	-6.67%	19.14	1.93	69.90	38.64
000498.SZ	山东路桥	0.60%	-3.28%	8.91	0.98	78.00	20.54
002061.SZ	浙江交科	0.56%	-3.60%	10.56	0.90	73.60	31.53

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率(TTM)	市净率(LF)	总市值	自由流通市值
603909.SH	合诚股份	0.47%	1.85%	42.97	3.35	27.56	18.86
600846.SH	同济科技	0.37%	-2.95%	7.43	1.71	51.36	39.35
600820.SH	隧道股份	0.36%	-2.60%	8.81	0.79	177.01	99.74
002789.SZ	建艺集团	0.34%	-2.23%	-148.67	1.98	24.24	12.41
002620.SZ	瑞和股份	0.33%	-6.06%	16.59	0.93	22.89	13.13
600284.SH	浦东建设	0.32%	-2.03%	14.73	0.97	60.74	38.27
002717.SZ	岭南股份	0.25%	-1.48%	61.66	1.24	61.15	38.30
002325.SZ	洪涛股份	0.00%	-4.01%	-28.60	1.20	35.87	21.61
200055.SZ	方大 B	0.00%	0.33%	6.80	0.53	27.69	0.00
900906.SH	ST 毅达 B	0.00%	0.00%	22.97	23.85	12.59	0.00
002469.SZ	三维工程	-0.18%	-8.43%	39.12	2.15	33.02	19.92
300197.SZ	铁汉生态	-0.33%	-8.73%	-6.03	1.38	71.32	39.67
600496.SH	精工钢构	-0.38%	0.57%	18.19	1.59	106.08	67.11
603357.SH	设计总院	-0.41%	-3.87%	13.31	1.74	44.05	22.63
002811.SZ	郑中设计	-0.42%	-6.06%	35.06	1.73	25.52	6.74
002628.SZ	成都路桥	-0.51%	-3.23%	42.46	1.05	29.73	19.92
300675.SZ	建科院	-0.61%	-21.84%	34.32	5.55	26.30	12.61
600629.SH	华建集团	-0.63%	-2.95%	13.99	1.37	42.18	11.72
601886.SH	江河集团	-0.68%	-6.41%	23.79	0.84	67.40	22.95
603466.SH	风语筑	-0.75%	8.67%	22.15	3.83	73.06	22.59
000010.SZ	美丽生态	-0.76%	-6.46%	111.18	6.73	32.06	17.59
002775.SZ	文科园林	-0.79%	-6.86%	13.75	1.05	25.74	13.99
002504.SZ	弘高创意	-0.79%	-7.75%	-9.98	4.17	25.65	10.36
601800.SH	中国交建	-0.80%	-6.44%	7.11	0.59	1197.88	366.27
002298.SZ	中电兴发	-0.88%	-7.10%	16.24	1.42	62.44	43.74
002822.SZ	中装建设	-0.97%	-5.70%	20.51	1.56	51.29	30.97
600193.SH	ST 创兴	-1.02%	-5.84%	97.88	8.13	20.59	13.30
603959.SH	百利科技	-1.07%	-2.64%	-8.47	7.70	54.23	24.76
603778.SH	乾景园林	-1.09%	-2.78%	-164.10	2.29	22.70	10.89
601186.SH	中国铁建	-1.09%	-5.01%	5.44	0.62	1108.09	372.14
603637.SH	镇海股份	-1.09%	-7.48%	33.69	2.53	19.89	14.48
002541.SZ	鸿路钢构	-1.15%	10.68%	28.08	3.79	203.05	98.19
600039.SH	四川路桥	-1.31%	-7.17%	8.39	1.01	216.42	67.68
002743.SZ	富煌钢构	-1.35%	-7.94%	26.59	1.10	31.77	15.13
603017.SH	中衡设计	-1.37%	-8.79%	12.91	1.45	27.85	15.30
603828.SH	柯利达	-1.39%	-7.61%	77.46	1.94	27.99	13.72
300592.SZ	华凯创意	-1.39%	-11.90%	-82.97	4.50	21.66	15.43
603843.SH	正平股份	-1.47%	-6.29%	30.63	1.56	22.51	10.07
300237.SZ	美晨生态	-1.72%	-13.60%	-93.69	1.17	41.56	30.02

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率(TTM)	市净率(LF)	总市值	自由流通市值
300732.SZ	设研院	-1.73%	-7.39%	11.86	1.44	32.54	15.95
600477.SH	杭萧钢构	-1.74%	-7.04%	10.47	2.16	85.29	48.87
300517.SZ	海波重科	-1.77%	-11.79%	74.90	2.40	18.36	7.60
002963.SZ	豪尔赛	-1.93%	-5.80%	61.09	1.80	29.79	13.67
603098.SH	森特股份	-1.94%	-4.81%	27.52	2.11	43.68	10.23
002374.SZ	丽鹏股份	-2.02%	-4.35%	-71.71	0.92	26.33	14.20
300649.SZ	杭州园林	-2.03%	-8.42%	35.01	4.87	21.02	7.66
601068.SH	中铝国际	-2.19%	-7.01%	-63.73	1.34	105.93	3.88
600068.SH	葛洲坝	-2.23%	-3.52%	6.36	0.94	302.53	172.94
600170.SH	上海建工	-2.26%	-1.30%	7.82	0.99	269.80	162.98
002135.SZ	东南网架	-2.39%	-9.25%	22.42	1.69	76.13	40.52
300500.SZ	启迪设计	-2.47%	-9.42%	19.19	1.62	24.15	11.20
300536.SZ	农尚环境	-2.47%	-6.87%	389.47	6.71	40.56	15.10
002310.SZ	东方园林	-2.48%	-1.67%	13.26	1.02	126.75	65.49
603458.SH	勘设股份	-2.52%	-7.81%	7.27	1.24	34.53	30.37
002081.SZ	金螳螂	-2.58%	-3.86%	11.85	1.67	273.97	136.11
603018.SH	华设集团	-2.59%	-5.88%	10.92	1.94	60.68	60.68
002482.SZ	广田集团	-2.64%	-4.60%	244.46	0.72	51.04	17.52
300746.SZ	汉嘉设计	-2.67%	-10.14%	27.73	2.36	28.80	9.24
002431.SZ	棕榈股份	-2.72%	-11.54%	-6.40	1.04	47.88	31.00
002949.SZ	华阳国际	-2.74%	-7.20%	24.87	3.19	38.93	14.46
605178.SH	时空科技	-2.79%	-5.59%	22.25	1.89	38.28	9.57
002307.SZ	北新路桥	-2.94%	-6.07%	97.37	1.82	52.21	23.51
002542.SZ	中化岩土	-3.13%	-10.66%	21.99	1.38	55.97	25.24
603815.SH	交建股份	-3.13%	-9.84%	58.22	5.31	57.14	15.26
300778.SZ	新城市	-3.15%	-9.20%	28.01	2.91	27.65	6.91
600491.SH	龙元建设	-3.19%	-8.24%	8.68	0.75	83.52	48.70
600209.SH	ST 罗顿	-3.36%	-4.31%	-51.66	4.35	21.47	16.22
002989.SZ	中天精装	-3.50%	-12.50%	29.50	3.59	57.23	14.31
300668.SZ	杰恩设计	-3.56%	-9.24%	47.64	3.60	16.57	5.73
002375.SZ	亚厦股份	-3.59%	-7.60%	27.92	1.27	104.25	48.99
300621.SZ	维业股份	-3.63%	-10.32%	72.18	2.12	20.44	7.21
002140.SZ	东华科技	-3.81%	-7.84%	18.15	1.60	37.19	14.32
603955.SH	大千生态	-3.82%	-12.60%	20.31	1.33	20.15	8.49
002586.SZ	*ST 围海	-3.86%	-9.13%	-1.40	0.63	22.77	11.31
002830.SZ	名雕股份	-4.27%	-8.42%	75.37	2.36	14.65	4.75
003001.SZ	中岩大地	-4.83%	-14.65%	24.76	1.69	32.54	8.14
300384.SZ	三联虹普	-4.83%	-7.61%	30.12	2.59	51.80	23.34
002883.SZ	中设股份	-5.47%	-7.51%	27.40	3.31	17.32	7.69

代码	名称	周涨跌幅	月涨跌幅	市盈率(TTM)	市净率(LF)	总市值	自由流通市值
002663.SZ	普邦股份	-5.66%	-9.09%	-3.10	0.89	35.92	22.85
002047.SZ	宝鹰股份	-5.80%	-3.56%	75.50	1.28	54.46	30.89
300284.SZ	苏交科	-5.80%	-11.96%	12.08	1.25	61.49	39.64
003013.SZ	地铁设计	-5.81%	-5.27%	28.47	4.46	79.12	7.91
300826.SZ	测绘股份	-6.01%	-7.90%	34.29	2.77	27.14	6.79
002856.SZ	美芝股份	-6.75%	-7.27%	-73.70	2.48	20.38	4.62
603359.SH	东珠生态	-6.94%	-10.74%	11.45	1.67	52.99	25.81
300495.SZ	美尚生态	-7.25%	-11.60%	35.12	1.05	43.15	27.33
000779.SZ	甘咨询	-7.64%	0.20%	14.14	1.90	38.64	11.84
603860.SH	中公高科	-7.92%	-9.19%	41.27	2.52	15.82	6.37
603929.SH	亚翔集成	-8.14%	-3.69%	555.09	2.52	26.71	9.15
002200.SZ	ST 云投	-8.18%	-12.55%	-8.34	9.62	8.47	4.77
300635.SZ	中达安	-8.69%	-5.21%	66.18	4.90	32.96	18.28
002941.SZ	新疆交建	-9.59%	-12.81%	35.16	3.06	74.18	19.87
603316.SH	诚邦股份	-9.65%	-17.34%	42.93	1.83	16.18	8.36
603007.SH	花王股份	-9.66%	-11.99%	73.57	1.75	19.47	9.07
002781.SZ	奇信股份	-18.12%	-12.14%	-54.88	1.77	33.86	15.61

数据来源：Wind，西南证券整理

4 十一月基建投资持续提速，生态行业持续保持景气

统计局发布 1-11 月份固定资产投资数据，1-11 月整体基建投资、狭义基建投资（不含电力）累计分别同增 3.3%、1.0%，较 1-0 月分别提速 0.3pp、0.3pp；单月来看，11 月整体基建投资、狭义基建投资（不含电力）分别同比增长 5.9%、3.5%，较 10 月分别下滑 1.4pp、0.8pp。

表 3：基建投资数据

月份	广义基建累计同比	广义基建单月同比	狭义基建累计同比	狭义基建单月同比
2020-03	-16.36%	-7.99%	-19.70%	-11.05%
2020-04	-8.78%	4.79%	-11.80%	2.31%
2020-05	-3.31%	10.90%	-6.30%	8.29%
2020-06	-0.07%	8.33%	-2.70%	6.80%
2020-07	1.19%	7.74%	-1.00%	7.89%
2020-08	2.02%	7.03%	-0.30%	3.97%
2020-09	2.42%	4.76%	0.20%	3.16%
2020-10	3.01%	7.29%	0.70%	4.37%
2020-11	3.32%	5.87%	1.00%	3.54%

数据来源：统计局，西南证券整理

党的十八大以来，生态环境保护工作发生历史性、转折性、全局性变化，生态文明建设力度之大前所未有。习近平总书记多次指出，要牢固树立绿水青山就是金山银山的理念，统筹山水林田湖草系统治理，优化国土空间开发格局，抓好生态环境保护。战略部署不断加强，全社会生态环境保护意识显著提升，海绵城市、特色小镇、矿山修复和湿地保护等领域市场逐渐放量，为相关行业的发展奠定基础。

根据此次十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议，生态建设仍是未来建设重点，35-37 条提出要加快推动绿色低碳发展、持续改善环境质量、提升生态系统质量和稳定性，国家坚持绿水青山就是金山银山理念构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，生态领域的投资将持续推进。

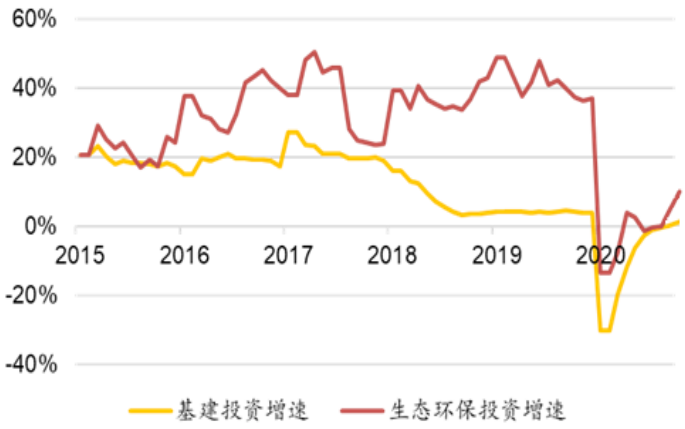
表 4：行业最新相关政策

发布时间	发布主体	政策规范	相关内容
2016 年 4 月 12 日	国土资源部	《国土资源“十三五”规划纲要》	2016-2020 年完成 750 万亩历史遗留矿山地质环境治理恢复任务，工矿废弃地复垦力度不断加大。
2017 年 3 月 28 日	国家林业局、国家发展改革委、财政部	《全国湿地保护“十三五”实施规划》	现有已批国家湿地公园建设带来的市场空间将达到 2880 亿元以上；长江黄河流域的水体治理工作将是重点；沙漠治理与开发亟待加强，目前我国待建沙漠公园超 300 个。
2017 年 5 月 26 日	住房和城乡建设部、国家发展改革委	《全国城市市政基础设施规划建设“十三五”规划》	再次强调了加快海绵城市建设、推进水资源可持续管理的重要性。
2018 年 4 月 13 日	国家林业和草原局	《国家储备林建设规划（2018-2035 年）》	进一步明确了至 2035 年建成 2000 万公顷国储林的目标，国储林市场规模年均增加 260-380 亿元，有望呈爆发式增长。

数据来源：相关部门网站，西南证券整理

生态领域景气程度高，从最新发布的 1-11 月投资数据上来看，生态环保投资增速为 8.5%，较 1-10 月上升 2.4pp。

图 4：生态环保投资与基建投资增速对比



数据来源：Wind，西南证券整理

5 建筑央企订单增速较快

央企订单增速较快：今年 1-11 月大型建筑央企新增订单整体仍保持大幅增长，其中 1-11 月中国中冶订单同比增长 36.2%、中国电建订单同比增长 32.6%、中国建筑订单同比增长 13.1%，建筑行业小周期受订单驱动影响，预计明年建筑板块整体业绩将回暖。

表 5：大型建筑央企新增订单数量

证券代码	证券简称	2020 年前 1-11 月新签合同（亿元）	同比
601668.SH	中国建筑	28137	13.1%
601618.SH	中国中冶	8942.5	36.20%
601669.SH	中国电建	5970.3	32.63%
证券代码	证券简称	2020 年前三季度新签合同（亿元）	同比
601800.SH	中国交建	7371	12.52%
601390.SH	中国中铁	13542	24.30%
601186.SH	中国铁建	13906	24.70%

数据来源：公司公告，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