证券研究报告
2020 年 12 月 14 日 星期一

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：需求侧改革即将启动，上中下游持续复苏
- 策略：政治局会议的市场启示

行业与公司

- 房地产行业：物业板块行情分化，未来行业立体竞争
- 长春高新（000661）：引入重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液，辅助生殖产品线进一步丰富
- lululemon（LULU.O）20Q3 财报点评

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	4,889.63	-1.03	19.36
上证综指	3,347.19	-0.77	9.74
深证成指	13,555.14	-1.28	29.95
中小板指	8,942.30	-1.88	34.82
创业板指	2,687.78	-1.13	49.48
道琼斯工业	30,046.37	0.16	5.28
标普 500	3,663.46	-0.13	13.39
纳斯达克	12,377.87	-0.23	37.95
伦敦富时 100	6,546.75	-0.80	-13.20
日经 225	26,652.52	-0.39	12.66
香港恒生	26,505.87	0.36	-5.97

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,161.00	39.00
NYMEX 原油	46.38	0.69
COMEX 黄金	1840.1	-2.80
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	752.6	24.80
DCE 焦炭	2518	-90.00
SHFE 螺纹钢	4040	51.00
CBOT 黄豆	1158	-5.40
CBOT 小麦	597.6	13.20
CBOT 玉米	421.6	-1.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.7758	-0.0021
美元/人民币	6.5405	-0.0071
欧元/人民币	7.9402	0.0332
欧元/美元	1.21063	-0.0029
美元/日元	103.993	-0.239
英镑/美元	1.32207	-0.0065
美元/港币	7.7513	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：需求侧改革即将启动，上中下游持续复苏**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

事件： 12 月 11 日中共中央政治局召开会议，分析研究 2021 年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署 2021 年党风廉政建设和反腐败工作；审议《中国共产党地方组织选举工作条例》，其中第一项和第二项都是惯例。近期将召开中央经济工作会议，制定明年的宏观经济发展规划。

点评： 本次政治局会议认为今年中国“交出了一份人民满意、世界瞩目的答卷”，首次提出了需求侧改革，“十四五”期间扩大内需将从供给侧与需求侧双管齐下，提升国民经济体系整体效能；同时，会议还提出了“强化反垄断和防止资本无序扩张”，这是对此前平台经济领域反垄断的深化，后续互联网监管将更趋规范与严格；对于房地产，本次会议提出“促进房地产市场平稳健康发展”，虽然未提“房住不炒”，但房地产调控的方向未变。

上周高频数据：上游，大宗商品价格继续上升；中游，生产资料价格指数回升，水泥和动力煤价格延续升势；下游，房地产销售周环比略升，土地溢价率回落，乘用车销售平稳较强；物价，蔬菜、猪肉价格继续回升。

风险提示：全球疫情二次暴发，中美关系不确定性增强。

- **策略：政治局会议的市场启示**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 12 月 11 日，中央政治局召开会议，分析研究 2021 年经济工作。肯定了 2020 年以来的经济工作，同时对未来经济工作进行了定调。

点评： 回顾过去上，会议在肯定 2020 年经济工作方面，用了多个“第一次”在政治局会议通稿出现的词句，肯定了防疫工作。在肯定成绩的同时，会议没有专门再提货币政策与财政政策，意味着为抗疫而推出的刺激政策将告一段落。

展望未来上，会议公报显示未来经济政策仍将稳中求进，但将从三个方面进行发力。第一，政策着力点将更加注重需求侧改革。会议指出，具体将着力于打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。第二，政策将进一步向着强化科技力量，强化自主可控能力发力。会议指出，要整体推进改革开放，强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力，形成强大国内市场。第三，未来的防疫工作仍然不会放松。会议指出，要毫不放松抓好“外防输入、内防反弹”各项工作，确保疫情不出现规模性输入和反弹。

投资策略：从此次会议精神来看，对于市场有两个方面的启示。其一，当前经济仍然处于良好复苏阶段，顺周期板块依然有机会。从顺周期行业看，我们看好航运、有色、汽车、家电、金融的领军企业。建议关注中远海控、中远海特、紫金矿业、西部矿业、

上汽集团、美的集团、格力电器、中国平安等。其二，自主可控的板块值得引起重视。以信创、半导体为代表的自主可控板块四季度以来的表现可谓“冰火两重天”：受益于世界半导体上行周期的影响，半导体相关标的，如卓胜微、士兰微、华润微、立昂微、斯达半导、新洁能等表现优异；而受政府采购不及预期冲击，信创龙头中国软件、中科曙光、中国长城、诚迈科技等持续回调。从政治局会议来看，自主可控依然是国家相当重视的领域，未来的发展仍然可期。可以继续关注信创领域龙头中国软件、中科曙光等。

风险提示：流动性收紧超预期，经济复苏不及预期。

行业与公司

- **房地产行业：物业板块行情分化，未来行业立体竞争**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 物业板块行情分化，上市首日大涨和破发并存。随着华润万象生活上市，近期的物业股上市潮进入尾声，全年板块股价表现分化严重，部分物业股出现大幅上涨，永升生活服务等个股全年均出现超过 80%的涨幅，而蓝光嘉宝服务等个股则出现超过 25%的跌幅。在上市新股中，既有华润万象生活首日超过 25%涨幅的情况，也屡屡出现破发现象。

未来行业将是母公司支持力、市场化拓展力、增值服务延伸力及业绩成长性等多维度的综合素质对比。在物业板块中，华润万象、融创服务、永升生活服务等公司，市场均给予了较高的估值水平，板块估值水平上主要受到 4 个方面的影响：1）首先从业务赛道上看，市场给予商管物管等非住宅物业更高的认可，如华润万象生活、宝龙商业拥有商业运营及商管，更具稀缺性；2）其次社区增值服务更具消费属性，市场更为认可。世茂服务、保利物业、永升生活服务等公司社区增值服务营收占比接近 20%，估值水平高于行业平均水平；3）再次第三方项目的市场拓展状况，也受到市场关注。世茂服务、永升生活服务、时代邻里和碧桂园服务等公司具有较强的市场化拓展能力，第三方项目营收占比位居行业前列。4）此外，公司业绩增速背后体现的是母公司支持能力、市场化拓展能力等综合能力对比。永升生活服务、世茂服务、雅生活服务、碧桂园服务、融创服务等均表现出强劲的动力。

中央政治局会议召开，地产政策将保持延续。2020 年 12 月 11 日召开的中央政治局会议中，关于房地产则是“促进房地产市场平稳健康发展”，从近期成都等地新调控措施及点名深圳“打新”现象，中央将继续保持政策平稳，在过热区域加大调控措施，房住不炒、房不短刺及三道红线形成行业长期调控政策。

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）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。

- **长春高新（000661）：引入重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液，辅助生殖产品线进一步丰富**

【医药生物组 马云涛 S1250520090001 021-68416017】

事件： 公司与成都信立泰达成协议，成都信立泰将其开发的处于 I 期临床试验阶段的在研品种“重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液”在中国大陆地区的全部技术所有权和知识产权转移给金赛药业。

点评： 重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液长效优势凸显。“重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液”为 7 类生物类似物，开发适应症为辅助生殖中与 GnRH 拮抗剂联合应用，促进女性多卵泡发育。该产品是一种长效的重组人促卵泡素，拟每周给药一次，相对于目前国内市场上短效 FSH 的每天给药 1 次，FSH-CTP 可以提高患者的便利性和依从性，产品竞争力较强。

辅助生殖空间广阔，FSH-CTP 未来有望取代短效促卵泡素。国内促卵泡素市场规模较大，2012 年至 2019 年，促卵泡激素的样本医院销售额从 5.5 亿元逐年增长至 10.5 亿元，年复合增速约 9.8%，预计促卵泡素终端销售额在 30 亿元以上。促卵泡素主要包括重组人促卵泡激素（rh-FSH）和尿促卵泡素（uFSH），其中 rh-FSH 由于纯化程度和排卵效果更好，占据市场主导地位。目前市场还没有长效促卵泡素，仅公司产品和康宁杰瑞的长效剂型进入临床一期，竞争格局较好，预计未来上市后，有望逐步取代短效促卵泡素。

生长激素、促卵泡素持续放量，鼻喷流感批签发量快速增加。公司主力产品生长激素市场空间大，竞争格局好，公司优势突出，预计未来仍将长期保持快速增长。二线品种促卵泡素正处于快速放量阶段，预计随着新适应症的获批，有望成为 10 亿量级重磅产品。新产品鼻喷流感疫苗是国内首个鼻喷流感减毒活疫苗，使用方便，易于大规模免疫，差异化优势显著，目前批签发量已经超过 150 万支，预计鼻喷流感疫苗将为公司贡献显著的业绩增量。

盈利预测与评级。核心产品生长激素保持快速增长，二线产品加速放量，在研产品梯队不断丰富，我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 29.3 亿元、37.2 亿元和 45.2 亿元，EPS 分别为 7.25 元、9.19 元和 11.16 元，对应当前股价估值分别为 52 倍、41 倍和 34 倍，维持“买入”评级。

风险提示：生长激素放量不及预期的风险；在研产品进度不及预期的风险。

- **lululemon（LULU.O）20Q3 财报点评**

【纺织服装组 王佳敏 S1250520070003 021-58351812】

事件： 美东时间 2020 年 12 月 10 日公司发布第三季度财报，20Q3 收入同比+22%至 11.2 亿美元，毛利率同比+1pp 至 56.1%，营业开支占比同比-0.9pp 至 18.3%，净利率同比-0.9pp 至 12.9%。摊薄后 EPS 为 1.1 美元/股。

点评： 线下同店销售加速恢复，电商业务保持高增。20Q3 公司整体收入同比增 22%至 11.2 亿美元，高于管理层 Q2 给出的中高单位数增长预期。我们预计剔除 MIRROR 并表影响后公司收入增速在低双至中双位数。

分地区看，美国销售恢复是拉动整体收入增长的核心驱动因素，以中国为代表的亚太区业务同样亮眼。分渠道看，线上业务同比+94%，线下业务同比-12%，线下同店收入恢复明显，线上仍维持高增。20Q3 全球 97%的店铺已营业，门店运营效率已恢复至 82%，管理层预计 Q4 在社交距离限制的管控下门店效率将环比降 12pp 至 70%。

收购 MIRROR 带来的相关开支稀释整体盈利水平。20Q3 单季度毛利率同比+1pp 至 56.1%，营业开支比率同比-0.9pp 至 18.3%。收购 MIRROR 分别造成 220 万美元的无形资产摊销及 850 万美元的收购费用。若剔除 MIRROR 影响，调整后的营业利润率同比-0.1pp 至 19.1%，调整后的净利率同比-0.2pp 至 13.5%。调整后的摊薄 EPS1.16 美元/股。

账面现金充裕，库存压力减轻，资本开支小幅收缩。20Q3 末账面现金 4.8 亿美元，与上年同期末持平，公司同时拥有约 6.2 亿美元的循环信贷额。存货金额增速环比放缓，存货周转天数较 Q2 减少 13 天至 90 天。20Q3 资本开支同比-15%至 6600 万美元，支出主要涉及数字化渠道搭建及数据分析、供应链建设、技术支出以及用于新开店、老店翻新。

投资建议：lululemon 作为功能性运动服饰领军品牌在开发创新产品、构建品牌文化方面拥有差异化竞争优势。预计公司 Q4 短期业绩恢复进度受到疫情负面影响，但我们仍看好公司：1 >核心女装全球扩张的长期潜力；2 >电商稳健增长及 MIRROR 与主品牌的销售协同；3 >鞋类、男装品类的多元化的发展机遇。

盈利预测与评级：预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 4.3/7.0/8.7 美元/股，对应 P/E 为 79/50/40 倍。给予公司 2022 年 50 倍 P/E，对应目标价为 435 美元/股。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：同店恢复、新店拓展不及预期，多元化效果低于预期，竞争加剧。

【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）
2020-12-11	8,268.26	8,268.26	0.00	7,536.14	336.65	7,486.52	-7,149.87	732.12	64.03
2020-12-10	15,839.36	8,295.61	7,543.75	14,686.01	592.85	598.50	-5.65	1,153.35	86.01
2020-12-09	15,837.82	8,277.19	7,560.63	14,691.66	688.93	737.95	-49.03	1,146.16	85.52
2020-12-08	15,898.79	8,317.04	7,581.75	14,740.69	621.35	620.74	0.62	1,158.11	84.45
2020-12-07	15,901.74	8,308.49	7,593.25	14,740.07	700.69	651.58	49.12	1,161.67	84.93

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 12 月 14 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）
振邦智能	003028	2,740	21.75	20201215	20201215		
润阳科技	300920	2,500	26.93	20201215	20201215		
吉大正元	003029	4,510	11.27	20201215	20201215		
天秦装备	300922			20201216	20201216		
一鸣食品	605179			20201216	20201216		
华旺科技	605377			20201217	20201217		
法本信息	300925			20201217	20201217		
火星人	300894			20201222	20201222		
中瓷电子	003031			20201222	20201222		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 12 月 14 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
300699	光威复材	2020-12-14	94.50	0.18%	0.18%	股权激励限售流通
603639	海 利 尔	2020-12-14	9.41	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
300647	超 频 三	2020-12-14	315.36	0.92%	0.88%	股权激励限售流通
002243	通产丽星	2020-12-14	4,599.82	12.60%	3.80%	增发 A 股法人配售上市
603920	世运电路	2020-12-14	214.63	0.53%	0.52%	股权激励限售流通
600760	中航沈飞	2020-12-14	93,893.27	234.98%	67.05%	增发 A 股法人配售上市
000661	长春高新	2020-12-14	5,972.47	17.55%	14.76%	增发 A 股法人配售上市
300453	三鑫医疗	2020-12-14	220.56	0.86%	0.84%	股权激励限售流通
002510	天 汽 模	2020-12-14	720.75	0.80%	0.78%	股权激励限售流通
300385	雪浪环境	2020-12-14	2,594.59	8.45%	7.79%	增发 A 股原股东配售上市
603027	千禾味业	2020-12-14	227.78	0.35%	0.34%	股权激励限售流通
300375	鹏翎股份	2020-12-14	1,478.83	2.41%	2.08%	增发 A 股原股东配售上市
300624	万兴科技	2020-12-14	44.26	0.55%	0.34%	股权激励限售流通
002916	深南电路	2020-12-14	32,806.87	209.44%	67.05%	发行前股份限售流通
603890	春秋电子	2020-12-14	18,623.53	96.95%	48.40%	发行前股份限售流通
002963	豪 尔 赛	2020-12-14	860.39	14.25%	5.72%	发行前股份限售流通
603711	香 飘 飘	2020-12-14	459.00	1.14%	1.10%	股权激励限售流通
600422	昆药集团	2020-12-14	97.47	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
300732	设 研 院	2020-12-14	15,211.95	104.99%	66.25%	发行前股份限售流通
002271	东方雨虹	2020-12-14	1,026.09	0.45%	0.44%	股权激励限售流通
600171	上海贝岭	2020-12-14	2,580.17	3.83%	3.66%	增发 A 股法人配售上市
603326	我乐家居	2020-12-14	12.94	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
300278	华 昌 达	2020-12-15	760.00	1.88%	1.27%	增发 A 股原股东配售上市
600025	华能水电	2020-12-15	907,200.00	101.61%	50.40%	发行前股份限售流通
300375	鹏翎股份	2020-12-15	1,478.83	2.41%	2.08%	增发 A 股原股东配售上市

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
300316	晶盛机电	2020-12-15	38.95	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
300809	华辰装备	2020-12-15	579.00	14.08%	3.69%	发行前股份限售流通
300482	万孚生物	2020-12-15	91.77	0.27%	0.27%	股权激励限售流通
002373	千方科技	2020-12-15	765.46	0.61%	0.48%	股权激励限售流通
002034	旺能环境	2020-12-15	14,773.05	54.95%	35.06%	增发A股原股东配售上市
002343	慈文传媒	2020-12-15	230.71	0.49%	0.49%	增发A股原股东配售上市
002875	安奈儿	2020-12-15	71.05	0.42%	0.42%	股权激励限售流通
603960	克来机电	2020-12-15	228.41	0.93%	0.91%	增发A股法人配售上市
603960	克来机电	2020-12-16	228.41	0.90%	0.88%	增发A股法人配售上市
300490	华自科技	2020-12-16	936.80	3.86%	3.66%	增发A股法人配售上市
300468	四方精创	2020-12-16	230.60	0.82%	0.81%	股权激励限售流通
000903	云内动力	2020-12-16	20,356.84	11.52%	10.33%	增发A股原股东配售上市
300477	合纵科技	2020-12-16	716.13	0.88%	0.86%	股权激励限售流通
601058	赛轮轮胎	2020-12-16	4,380.00	1.76%	1.62%	股权激励限售流通
002723	金莱特	2020-12-16	59.50	0.32%	0.31%	股权激励限售流通
603920	世运电路	2020-12-16	211.77	0.52%	0.52%	股权激励限售流通
300660	江苏雷利	2020-12-17	127.82	0.50%	0.49%	股权激励限售流通
601619	嘉泽新能	2020-12-17	14,110.00	7.30%	6.80%	增发A股法人配售上市
603053	成都燃气	2020-12-17	47,200.00	530.99%	53.10%	发行前股份限售流通
002970	锐明技术	2020-12-17	4,893.00	113.26%	28.32%	发行前股份限售流通
300154	瑞凌股份	2020-12-17	39.00	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300319	麦捷科技	2020-12-17	25.12	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
300548	博创科技	2020-12-17	36.50	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
300499	高澜股份	2020-12-18	333.51	1.22%	1.20%	股权激励限售流通
300543	朗科智能	2020-12-18	68.39	0.34%	0.33%	股权激励限售流通
600764	中国海防	2020-12-18	8,833.47	26.87%	12.43%	增发A股法人配售上市
603477	巨星农牧	2020-12-18	12,650.00	111.45%	27.04%	发行前股份限售流通
600306	*ST 商城	2020-12-18	1.71	0.01%	0.01%	股权分置限售流通
600745	闻泰科技	2020-12-18	8,336.67	11.32%	6.70%	增发A股法人配售上市
600765	中航重机	2020-12-18	7,939.90	10.21%	8.45%	增发A股法人配售上市
002174	游族网络	2020-12-18	387.90	0.43%	0.42%	增发A股原股东配售上市
002243	通产丽星	2020-12-18	32,563.80	79.24%	26.90%	增发A股法人配售上市
300604	长川科技	2020-12-18	262.25	0.85%	0.84%	股权激励限售流通
300677	英科医疗	2020-12-18	79.38	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
603458	勘设股份	2020-12-18	78.00	0.33%	0.32%	股权激励限售流通
002918	蒙娜丽莎	2020-12-19	628.58	4.52%	1.55%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 12 月 14 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