证券研究报告
2020 年 11 月 11 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：通胀破 1，原因几何？

行业与公司

- 万华化学（600309）：乙烯一期项目迎来投产，开启石化板块发展新篇章
- 康华生物（300841）：人二倍体狂苗产能扩张可期，在研品种逐步推进

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	4,953.88	-0.55	20.93
上证综指	3,360.15	-0.40	10.16
深证成指	13,993.34	-1.05	34.15
中小板指	9,374.30	-1.29	41.33
创业板指	2,773.22	-1.45	54.23
道琼斯工业	29,420.92	0.90	3.09
标普 500	3,545.53	-0.14	9.74
纳斯达克	11,553.86	-1.37	28.77
伦敦富时 100	6,296.85	1.79	-16.51
日经 225	24,905.59	0.26	5.28
香港恒生	26,301.48	1.10	-6.70

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,200.00	-7.00
NYMEX 原油	42.09	2.25
COMEX 黄金	1876	13.70
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	600.2	7.40
DCE 焦炭	2420.5	-58.50
SHFE 螺纹钢	3826	-33.00
CBOT 黄豆	1148	37.60
CBOT 小麦	607.4	11.20
CBOT 玉米	429	15.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.72	-0.1161
美元/人民币	6.5897	-0.0226
欧元/人民币	7.7877	-0.0749
欧元/美元	1.18116	-0.0001
美元/日元	105.228	-0.112
英镑/美元	1.32655	0.0107
美元/港币	7.754	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：通胀破 1，原因几何？**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251904】

点评： 10 月 CPI 同比涨幅回落较多，主因食品价格涨幅回落较大。10 月，CPI 同比增幅下降 1.2 个百分点至 0.5%。其中，食品价格上涨 2.2%，涨幅较 9 月回落 5.7 个百分点；非食品价格与上月持平。环比来看，受部分地区鲜果上市影响，鲜果价格略涨 1.8%，鲜菜供应充足，价格下降 2.1%，猪肉价格则受供需持续改善影响继续下降；非食品价格上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，国庆中秋假期居民出行增多，飞机票、宾馆住宿和旅游价格都有所上涨。10 月，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅继续与上月持平。

10 月猪肉价格增速降至负值，菜价涨幅回落。10 月畜肉类价格同比上涨 2.0%，影响 CPI 上涨约 0.14 个百分点，其中猪肉价格在连续上涨 19 个月后首次转降，同比下降 2.8%，较上月大幅回落 28.3 个百分点，影响 CPI 下降约 0.13 个百分点，随着生猪产能持续恢复，猪肉供给持续改善，10 月猪肉价格环比续降 7%，降幅较上月扩大 5.4 个百分点；10 月，天气因素对食品生产、运输的影响将逐渐减弱，鲜菜、牛肉和羊肉价格同比分别上涨 16.7%、7.0%和 3.6%，涨幅分别回落 0.5、2.0 和 1.8 个百分点。11 月，生产供应继续改善，高频数据显示 28 中重点监测蔬菜和猪肉价格均呈下降趋势，预计食品 CPI 涨幅将继续回落。

PPI 环比由涨转平，生活资料价格同比降幅扩大。10 月，PPI 环比由上月微涨 0.1%转为持平，其中，生产资料价格上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点；生活资料价格下降 0.1%，与上月持平。10 月 PPI 同比下降 2.1%，与上月持平，其中，生产资料价格同比下降 2.7%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点；生活资料价格同比下降 0.5%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。10 月份，南华工业品指数环比下降 0.41%，降幅较上月缩窄 2.48 个百分点。受到北方城市气温下降和供暖陆续准备开放的影响，10 月煤炭开采和洗选业、燃气生产和供应业价格环比分别上涨 2.1%和 0.4%；由于美欧疫情再度急剧恶化，美国刺激计划谈判搁浅，经济复苏前景不明，国际原油价格震荡下跌，10 月，石油和天然气开采业价格环比降幅扩大至 4.9%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比下降 1.6%，有色金属冶炼和压延加工业、黑色金属冶炼和压延加工业价格环比分别下降 0.3%和 0.1%。11 月，我国经济复苏稳定，国内供需进一步恢复，美国大选结果基本已定，疫苗研制进展显著，避险情绪回落，国际大宗商品价格短期有上涨动力，预计 PPI 在 11 月份将稳中有升。

基数效应拉低 CPI 同比，预计未来趋稳。继 9 月 CPI 同比进入“1”时代，10 月 CPI 同比超预期下滑。主要是受到去年同期对比基数较高、翘尾因素减少以及猪肉价格由升转降的影响，预计年内随着基数抬升下行仍将持续。受季节因影响，10 月 PPI 仍持续负增长，预计 11 月后工业品价格回升将带动 PPI 降幅收窄，重回复苏通道。

风险提示：全球疫情爆发，原油价格大幅波动，国内经济复苏不及预期。

行业与公司

- **万华化学（600309）：乙烯一期项目迎来投产，开启石化板块发展新篇章**

【化工组 杨林 S1250518100002 010-58251919】

点评： 公司公告，2020 年 11 月 9 日 23 时 50 分，万华化学 100 万吨乙烯装置成功产出合格乙烯产品，标志着公司聚氨酯产业链一体化——乙烯项目全部一次开车成功。

乙烯一期项目迎来投产，二期项目进一步延伸产业链。公司一期 100 万吨乙烯项目终于投产，该项目涉及石化产品包含 100 万吨乙烯、30 万吨聚丙烯、40 万吨 PVC、15 万吨环氧乙烷、35 万吨高密度聚乙烯、45 万吨低密度聚乙烯、65 万吨苯乙烯和 5 万吨丁二烯，进一步丰富了公司石化产品种类，同时山东烟台市生态环境局发布了万华化学集团股份有限公司聚氨酯产业链一体化-乙烯二期项目环境影响评价第一次公示，将新建 120 万吨/年乙烯及下游一体化项目，该项目以石脑油、混合丁烷为原料，经 120 万吨/年乙烯裂解装置生产烯烃、芳烃及下游产品，主要包括乙烯裂解、裂解汽油加氢、芳烃抽提、丁二烯、高密度聚乙烯、低密度聚乙烯、聚烯烃塑性体/弹性体、聚丙烯等装置以及配套的公用工程和辅助生产设施。随着一期 100 万吨乙烯项目的投产，公司将开始建设二期乙烯项目，进一步延伸上游产业链，并实现下游产品的丰富多元化。乙烯项目的建设有利于完善万华烟台工业园聚氨酯产业链一体化，有利于解决工业园聚醚多元醇生产过程中需要的原料环氧乙烷、环氧丙烷，并可以消耗异氰酸酯产业链的副产品盐酸，推动产业的平衡发展。此外，该项目还采用国际最先进工艺和万华自主研发的环保法 PO/SM 环氧丙烷生产技术，将打造国内最高水平的乙烯产业链，填补国内领域的空白，打破国外技术垄断。

大型液化气船(VLGC)确保乙烯一体化项目原料供应。据化工在线信息显示，江南造船厂为万华化学子公司 AW Shipping Limited 建造的 86000 立方米 LPG 双燃料超大型液化气船（VLGC）系列新增 2 艘订单并正式签约生效，该系列的前 3 艘建造合同已于今年 7 月签字生效，自此该系列已有 5 艘订单生效，并计划在 2022 年至 2023 年陆续交付。AW Shipping Limited 是由万华化学集团股份有限公司与阿布扎比国家石油公司(ADNOC)联合成立的合资公司，将为万华化学与 ADNOC 合作项目提供运输保障。2018 年万华化学与 ANDOC 签署化石油气（LPG）十年销售协议，该协议从 2019 年 1 月 1 日开始，万华化学每年从 ADNOC 的 LPG 采购量可达 105 万吨，将充分保障包括乙烯一、二期项目在内的原材料供应。

国内外装置不可抗力频发，MDI 仍处于上行周期。9 月份以来国内 MDI 价格持续上涨，目前华东地区市场价格达到 32000-33000 元/吨，一个多月以来涨幅超过 100%，聚合 MDI 价格也上涨至 23500-23800 元/吨，由于飓风的影响及氯气、一氧化碳的原材料的供应问题，美国陶氏(34 万吨)、科思创(33 万吨)及亨斯迈（50 万吨）的装置均出现不可抗力，同时日本东曹 7 万吨装置也处于停车状态，而 10 月下旬至 11 月份亚太地区的韩国锦湖三井 40 万吨装置、上海亨斯迈 24 万吨装置、上海科思创 60 万吨装置和韩国巴斯夫 25 万吨装置也将开始密集检修工作，如果万华宁波 120 万吨及重庆巴斯夫 40 万吨装置也将于 11-12 月检修的话，那么全球 MDI 供给将进入严重短缺的状态，同时需求方面，下游冰箱、冰柜、板材、保温材料等产销数据良好，万华

化学 11 月份聚合 MDI 挂牌价环比上调 5400 元/吨，纯 MDI 挂牌价环比上调 8200 元/吨，同时卓创资讯消息某供应商因气体装置问题影响整体开工负荷，影响近期市场供应，我们强烈继续看多 MDI 价格将持续周期性上涨。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年 EPS 为 2.59 元、3.38 元和 3.78 元，对应 PE 分别为 35X、27X 和 24X，维持“买入”评级。

风险提示：MDI 价格大幅下滑的风险；福建康乃尔项目建设进度或不及预期的风险；乙烯项目投产进度或不及预期的风险。

- **康华生物（300841）：人二倍体狂苗产能扩张可期，在研品种逐步推进**

【医药生物组 杜向阳 S1250520030002 021-68416017】

点评： 推荐逻辑：（1）我国狂犬疫苗整体处于供不应求状态，公司目前产能 500 万支/年，预计 2022 年或 2023 年 IPO 募投温江项目可投产，业绩有望翻倍；（2）公司是国内独家人二倍体细胞狂犬病疫苗企业，对比国内潜在竞争对手具有产品和销售端先发优势，预计销售费用率逐渐降低，盈利质量稳定提升。（3）公司在研品种优质丰富，多为升级产品、有望填补国内空白。

国内独家人二倍体狂苗产能扩张可期。人二倍体细胞狂犬病疫苗安全性更好，免疫原性更高，2020 年前三季度批签发量占比仅 4.6%，随着需求升级，未来增长空间大。公司人二倍体狂犬病疫苗于 2014 年上市销售，目前仍是国内独家，仅有 2 家潜在竞争对手已完成Ⅲ期临床试验，其余大多处于临床Ⅲ期试验阶段或研发早期阶段。公司作为国内首家生产企业，生产工艺成熟、产品质量稳定，具有产品和销售端的先发优势，已覆盖全国疾控中心约 2000 家。公司募投产能预计在 2022~2023 年投产，从 500 万支/年增长至 1100 万支/年，产能翻倍，收入有望同步增长，同时预计销售费用率逐渐降低，盈利质量稳定提升。

多个在研品种逐步推进中。公司不断加大研发投入，2020 年前三季度研发费用 3737 万元，同比提升 300%，主要集中在细胞培养生物反应器和规模化培养平台基础上，在研品种包括 Hib 疫苗、百白破三联苗、DTaP-Hib 四联苗、23 价肺炎球菌多糖疫苗、流脑结合疫苗等多个产品升级换代、国内空白品种，均处于临床前研究阶段，奠定公司长期发展基础。

盈利预测与投资建议。根据公司产能建设情况，预计 2020-2022 年营业收入分别为 11 亿元、16 亿元及 21.5 亿元，归母净利润分别为 4.3 亿元、6.7 亿元及 9.2 亿元，未来三年归母净利润 CAGR 为 70%，EPS 分别为 7.16 元、11.10 元、15.33 元。考虑到公司人二倍体细胞狂犬病疫苗优势明显，参考可比公司平均估值，我们给予公司 2020 年 90 倍 PE，对应目标价为 644.4 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：人二倍体细胞狂犬病疫苗新增产能节奏不及预期；竞争对手上市销售人二倍体细胞狂犬病疫苗及 Vero 细胞狂犬病疫苗的竞争风险；产品结构单一的风险。

【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）
2020-11-10	8,072.71	8,072.71	0.00	7,363.49	391.99	7,421.98	-7,029.99	709.22	61.76
2020-11-09	15,538.44	8,067.69	7,470.74	14,393.48	1,056.02	947.83	108.19	1,144.96	83.68
2020-11-06	15,402.89	7,987.75	7,415.14	14,285.29	780.11	779.50	0.61	1,117.60	83.73
2020-11-05	15,400.77	7,997.79	7,402.98	14,284.69	783.61	729.21	54.40	1,116.09	83.78
2020-11-04	15,329.03	7,971.08	7,357.95	14,230.28	601.07	564.67	36.39	1,098.75	83.80

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 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）
明新旭腾	605068	4,150	23.17	20201111	20201111		
仲景食品	300908	2,500	39.74	20201111	20201111		
东亚药业	605177			20201116	20201116		
声迅股份	003004			20201117	20201117		
瑞丰新材	300910			20201118	20201118		
健之佳	605266	1,325	72.89	20201119			
协和电子	605258			20201119	20201119		
立方制药	003020	2,316	23.13	20201203	20201203		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 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
300340	科恒股份	2020-11-09	333.74	1.63%	1.57%	增发 A 股法人配售上市
603816	顾家家居	2020-11-09	108.15	0.17%	0.17%	股权激励限售流通
603228	景旺电子	2020-11-09	63.21	0.08%	0.07%	股权激励限售流通
603218	日月股份	2020-11-09	445.75	0.54%	0.54%	股权激励限售流通
603887	城地香江	2020-11-09	1,542.79	5.69%	4.11%	增发 A 股原股东配售上市
000573	粤宏远 A	2020-11-09	37.50	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
002157	正邦科技	2020-11-09	1,145.55	0.48%	0.45%	股权激励限售流通
000157	中联重科	2020-11-09	4,626.24	0.71%	0.58%	股权激励限售流通
002591	恒大高新	2020-11-09	162.68	0.53%	0.53%	股权激励限售流通
600131	国网信通	2020-11-09	8,804.83	21.60%	7.37%	增发 A 股法人配售上市
002078	太阳纸业	2020-11-09	1,102.20	0.43%	0.42%	股权激励限售流通
002084	海鸥住工	2020-11-09	751.05	1.38%	1.35%	增发 A 股原股东配售上市
300719	安达维尔	2020-11-09	11,500.85	83.39%	45.24%	发行前股份限售流通
300661	圣邦股份	2020-11-09	52.74	0.34%	0.34%	股权激励限售流通
002279	久其软件	2020-11-09	35.25	0.05%	0.05%	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
601012	隆基股份	2020-11-09	408.86	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
002733	雄韬股份	2020-11-09	65.76	0.19%	0.17%	股权激励限售流通
002127	南极电商	2020-11-09	4,369.34	1.82%	1.78%	增发 A 股原股东配售上市
300273	和佳医疗	2020-11-09	200.74	0.25%	0.25%	股权激励限售流通
600509	天富能源	2020-11-09	24,571.84	27.13%	21.34%	增发 A 股法人配售上市
002967	广电计量	2020-11-09	5,936.89	44.88%	11.22%	发行前股份限售流通
300502	新 易 盛	2020-11-09	190.67	0.58%	0.58%	股权激励限售流通
300052	中 青 宝	2020-11-09	8.21	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
603737	三 棵 树	2020-11-09	235.38	0.91%	0.88%	股权激励限售流通
600903	贵州燃气	2020-11-09	50,646.18	80.17%	44.50%	发行前股份限售流通
603259	药明康德	2020-11-09	19.91	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
002158	汉钟精机	2020-11-09	132.23	0.25%	0.25%	股权激励限售流通
603916	苏 博 特	2020-11-10	17,505.00	114.83%	52.62%	发行前股份限售流通
002084	海鸥住工	2020-11-10	751.05	1.38%	1.35%	增发 A 股原股东配售上市
600527	江南高纤	2020-11-10	28,800.00	19.95%	16.63%	增发 A 股原股东配售上市
300490	华自科技	2020-11-10	122.00	0.50%	0.48%	股权激励限售流通
300056	中创环保	2020-11-10	48.75	0.14%	0.13%	增发 A 股法人配售上市
002619	艾格拉斯	2020-11-10	536.32	0.37%	0.29%	增发 A 股法人配售上市
600731	湖南海利	2020-11-10	7.66	0.02%	0.02%	股权分置限售流通
002511	中顺洁柔	2020-11-10	76.53	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
002203	海亮股份	2020-11-10	967.42	0.51%	0.50%	股权激励限售流通
300722	新余国科	2020-11-10	9,828.00	270.00%	67.50%	发行前股份限售流通
300718	长盛轴承	2020-11-10	14,701.50	297.00%	74.25%	发行前股份限售流通
300481	濮阳惠成	2020-11-10	61.70	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
300725	药石科技	2020-11-10	4,234.70	41.85%	29.16%	发行前股份限售流通
603083	剑桥科技	2020-11-10	7,313.34	40.84%	29.00%	发行前股份限售流通
002022	科华生物	2020-11-10	1.95	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
300716	国立科技	2020-11-11	13,050.00	137.70%	81.55%	发行前股份限售流通
603036	如通股份	2020-11-11	80.19	0.39%	0.39%	股权激励限售流通
300037	新 宙 邦	2020-11-11	1,982.76	5.24%	4.83%	增发 A 股法人配售上市
600704	物产中大	2020-11-11	75,549.96	17.54%	14.92%	增发 A 股法人配售上市
603038	华立股份	2020-11-11	27.82	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300302	同有科技	2020-11-12	4,738.91	10.98%	9.88%	增发 A 股法人配售上市
300192	科斯伍德	2020-11-12	2,222.22	9.16%	7.48%	增发 A 股法人配售上市
002441	众 业 达	2020-11-12	162.19	0.30%	0.30%	股权激励限售流通
603259	药明康德	2020-11-12	335.30	0.24%	0.14%	股权激励限售流通
002958	青农商行	2020-11-12	332.00	0.12%	0.06%	发行前股份限售流通
300212	易 华 录	2020-11-12	66.14	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
300037	新 宙 邦	2020-11-12	3,275.86	8.67%	7.97%	增发 A 股法人配售上市
002734	利民股份	2020-11-12	307.50	0.84%	0.83%	股权激励限售流通
300253	卫宁健康	2020-11-12	1,029.13	0.49%	0.48%	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
000971	*ST 高升	2020-11-12	849.96	1.05%	0.81%	增发 A 股法人配售上市
600527	江南高纤	2020-11-12	28,800.00	19.95%	16.63%	增发 A 股原股东配售上市
600588	用友网络	2020-11-12	19.03	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
000793	华闻集团	2020-11-12	1,834.91	0.94%	0.92%	增发 A 股法人配售上市
000555	神州信息	2020-11-12	332.50	0.35%	0.34%	股权激励限售流通
300602	飞 荣 达	2020-11-12	2,614.65	5.48%	5.16%	增发 A 股法人配售上市
300559	佳发教育	2020-11-12	95.53	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
002824	和胜股份	2020-11-12	2.90	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300420	五洋停车	2020-11-13	14,312.61	20.65%	16.67%	增发 A 股法人配售上市
601636	旗滨集团	2020-11-13	302.72	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
603076	乐惠国际	2020-11-13	4,765.08	177.48%	63.96%	发行前股份限售流通
300454	深 信 服	2020-11-13	92.47	0.44%	0.23%	股权激励限售流通
002798	帝欧家居	2020-11-13	305.44	0.83%	0.79%	股权激励限售流通
300496	中科创达	2020-11-13	74.98	0.19%	0.18%	股权激励限售流通
603278	大业股份	2020-11-13	17,005.35	141.85%	58.65%	发行前股份限售流通
300673	佩蒂股份	2020-11-13	2,400.00	16.56%	14.14%	增发 A 股法人配售上市
300721	怡达股份	2020-11-15	7.50	0.18%	0.09%	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 11 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
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@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
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@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