证券研究报告
2020 年 10 月 22 日 星期四

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：“分裂”的国会，“统一”可期？
- 策略：注册制渐入佳境，蚂蚁集团公布上市方案

行业与公司

- 健帆生物（300529）：Q3 利润增长加速，全年业绩可期
- 沃森生物（300142）：13 价肺炎结合疫苗业绩逐渐兑现
- 康辰药业（603590）：业绩逐步回升，募投布局骨科抗癌新领域
- 三花智控（002050）：Q3 营收增长转正，预计全年实现正增长

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	4,792.83	-0.01	17.00
上证综指	3,325.02	-0.09	9.01
深证成指	13,467.91	-1.00	29.12
中小板指	9,028.83	-1.26	36.13
创业板指	2,700.53	-1.46	50.19
道琼斯工业	28,210.82	-0.35	-1.15
标普 500	3,435.56	-0.22	6.34
纳斯达克	11,484.69	-0.28	28.00
伦敦富时 100	5,776.50	-1.91	-23.41
日经 225	23,639.46	0.31	-0.07
香港恒生	24,754.42	0.75	-12.19

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,350.00	-59.00
NYMEX 原油	40	-1.24
COMEX 黄金	1927.7	18.30
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	573.2	-3.20
DCE 焦炭	2135.5	28.00
SHFE 螺纹钢	3650	34.00
CBOT 黄豆	1072	7.80
CBOT 小麦	629.2	-4.20
CBOT 玉米	414	5.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.6471	-0.4534
美元/人民币	6.6781	-0.0149
欧元/人民币	7.895	0.0193
欧元/美元	1.18567	0.0035
美元/日元	104.558	-0.894
英镑/美元	1.31396	0.0199
美元/港币	7.75	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：“分裂”的国会，“统一”可期？**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

事件： 2020 年 11 月 3 日，美国总统选举将如期举行，同日还将确定第 117 届新国会的组成。

点评： 分裂的国会或变局，对美国政治局势至关重要。一位失去参众两院支持的总统相当于“跛脚鸭”总统，通过奥巴马推行医改法案就可见一斑。如今美国政局愈发分裂，国会乃至总统的选举更多体现出两党的党派之争。国会一共 535 名议员，本次选举要改选的是 35 名参议员和全部 435 名众议员。

参议院选举没有定论，民主党有微弱优势。相比众议院，参议院被赋予更多的权力，本次参议院选举，两党都没有明显优势。从民意调查和目前测算来看，民主党占据轻微优势，从筹款状态来看，民主党参议员候选人的表现也不俗，从摇摆州的局势不能完全确定驴象之争谁是赢家，但最高院大法官的变动对民主党选举有不利影响。

众议院选举几乎已无悬念。根据民调机构的统计，众议院选举中民主党占据明显优势。截至当地时间 10 月 19 日，民主党安全或可能共 229 席，而共和党安全或可能席位共 183 席，双方差距明显

国会的统一或可期。无论是民众还是政党，可以看出美国政坛愈发分裂，但 2020 年一会两院有可能回归统一。从两院选举预测看，共和党想要保住参议院的不确定较大，想要拿到众议院的可能性较低，但是大法官洗盘可能会给共和党带来转机。

风险提示：美国新冠疫情蔓延、候选人丑闻爆出、新一轮财政刺激变动。

- **策略：注册制渐入佳境，蚂蚁集团公布上市方案**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 10 月 21 日，在科创板 IPO 获证监会同意注册后，蚂蚁集团更新招股意向书并公布上市发行方案：按照 1：1 的首发规模，蚂蚁将分别在 A 股和 H 股发行不超过 16.7 亿股的新股，A+H 发行的新股数量合计不超过发行后（绿鞋前）公司总股本的 11%。此外，蚂蚁还在初始发行安排中，留出 3.34 亿股供机构和个人投资者“打新”。按照市场预估的两万亿估值计算，面向 A 股市场的“打新”规模将超过 200 亿元。

点评： 继科创板 2019 年 7 月实施注册制，创业板 2020 年 6 月实施注册制后，A 股注册制开始渐入佳境。随着蚂蚁集团公布发行方案，内地股民终于也开始享受到中国高科技企业的发展红利。

此次蚂蚁集团公布的发行方案共有三大特点：其一，是首发在 A 股和港股同时发售，分别都发售 16.7 亿股；其二，此次发行配备了“绿鞋”机制，如果上市价格超过发行价，A 股发行规模将提升 20%，达到 19.2 亿股；其三，阿里巴巴集团作为战略投资者参与此次发行，而且锁定期更为严格，其他战略投资者锁定期是一年，而阿里巴巴配售的股份中有 50%的锁定期在 24 个月。

从 A 股历史上看，超级大盘股的上市，都意味着 A 股达到了一个高峰。无论是最早的中国石油上市，还是上一轮大牛市的国泰君安上市，或者是之前的工业富联上市，事后来看都意味着 A 股的一个阶段性高峰。此次蚂蚁集团的上市，就融资的绝对值来看，较工业富联的 IPO 融资规模要小，与此前科创板上市的中芯国际融资额相当。随着蚂蚁集团的上市，说明注册制渐入佳境，对相关科技类上市公司的股价有提振作用。

投资策略上看，可以关注类似蚂蚁集团的科技龙头企业，如阿里巴巴、腾讯控股、京东等。

风险提示：流动性超预期收紧。

行业与公司

- **健帆生物（300529）：Q3 利润增长加速，全年业绩可期**

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

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现收入 13.2 亿元（+35.4%），归母净利润 6.3 亿元(+50.1%)，扣非归母净利润 6 亿元(+57.4%)，经营现金流净额 4.9 亿元(+29.6%)。

Q3 业绩环比加速。分季度看，Q1/Q2/Q3 单季度收入分别为 3.8/4.9/4.5 亿元，同比增速分别为+28.4%/+34.9%/+42.6%，Q1/Q2/Q3 单季度归母净利润分别为 1.8/2.6/1.9 亿元，同比分别为+42.3%/+45.4%/+66.5%，Q3 业绩加速增长，预计主要由于国内疫情防控到位，公司相关推广工作有序开展。从盈利能力看，前三季度毛利率 85.9%，基本保持稳定，四费率合计 30.6%（-7.3pp），其中销售费用率 22.8%（-3.9pp），管理费用率 5.7%(-1.5pp)，研发费用率 3.7%(-1.2pp)，财务费用率-1.6%（-0.8pp），疫情期间费用投放减少推动盈利能力提升。

血液净化需求刚性，全年业绩可期。公司在国内血液灌流领域市占率超过 80%，为绝对龙头，2019 年透析患者中的灌流渗透率为 24%，随着透析患者增长和灌流渗透率提升，行业潜在空间巨大，肾病领域治疗需求刚性，疫情影响有限，全年有望维持 30%以上的增长。肝病领域，公司的人工肝技术临床地位日益突显，纳入疫情相关临床治疗指南有助于产品推广，预计全年有望维持高增长。

布局血液透析，完善血液净化产品线。2020 年 5 月，公司披露《公开发行可转换公司债券预案》，拟公开发行不超过人民币 10 亿元，扣除发行费用后用于血液净化产品产能扩建项目、湖北健帆血液透析粉液产品生产基地项目、学术推广及营销升级项目等三个项目。随着可转债项目持续推进，一方面公司将在产能、产品线、渠道将形成更强的壁垒，另一方面预计公司届时利用自己在灌流赛道的客户和渠道优势，有望带来协同优势。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年归母净利润分别为 8.4、10.8、14.2 亿元，对应 EPS 分别为 1.06、1.36、1.78 元，维持“买入”评级。

风险提示：产品结构单一风险、血液透析产品进展不及预期、产品降价风险、肝病拓展不及预期。

- **沃森生物（300142）：13 价肺炎结合疫苗业绩逐渐兑现**

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

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现收入 15.7 亿元（+96.5%），归母净利润 4.4 亿元（+261.8%），扣非归母净利润 4.3 亿元（+278.3%）。

13 价肺炎结合疫苗和 23 价肺炎多糖疫苗驱动三季度业绩大幅增长。分季度看，Q1/Q2/Q3 单季度收入分别为 1.1/4.6/9.9 亿元（-36.3%/+42.2%/+234.5%），新增 13 价肺炎结合疫苗及自主疫苗产品销售量增加驱动收入大幅增长，Q1/Q2/Q3 单季度归母净利润分别为-0.18/0.8/3.7 亿元（-145.2%/+77.6%/+955.5%），业绩增速逐季加速。从盈利能力看，前三季度毛利率 86.3%（+6.6pp），四费率 55.5%（-4.3pp），除了研发费用率提升 4.5pp 至 9.8%，其他三项费用率均有下降，毛利率和四费率的剪刀差使得盈利能力大幅提升。同时因投资持有的 JH BP 在香港上市而确认的公允价值变动收益 1.6 亿元，也为三季度利润端贡献较大增量。

重磅产品逐渐进入收获期。2016 年以来公司聚焦疫苗开启新征程，近年来自产疫苗收入稳步增长，2020 年 13 价肺炎疫苗的获批和放量以及预计 2021 年二价 HPV 疫苗的上市，公司产品管线即将进入收获期。根据中检院批签发情况，1~9 月公司重磅产品 13 价肺炎结合疫苗批签发 331 万支，与龙头辉瑞批签发量 381 万支批签发量接近，预计前三季度销量约 110 万支，后续有望持续兑现业绩。23 价肺炎多糖疫苗批签发 213 万支（-7%），因疫情导致终端需求旺盛，预计前三季度销售约 250 万支，全年有望维持高增长。Hib 疫苗批签发 216 万支（-13%）。

在研管线丰富，新冠 mRNA 疫苗处于 I 期临床。九价 HPV 疫苗、四价流感病毒裂解疫苗、重组 EV71 疫苗、ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗进展有序推进，与艾博生物合作的新型冠状病毒 mRNA 疫苗目前处于 I 期临床，在国内新冠核酸疫苗路线研发中进度领先。

H 股上市提升国际化能力。公司公告拟发行境外上市外资股（H 股）并申请在香港上市，预计 H 股上市将提高公司的资本实力和综合竞争力，调整资本结构，同时利用境外资本市场融资能力提升公司业务的国际化水平。

盈利预测与投资建议。考虑到 13 价肺炎结合疫苗和 23 价肺炎多糖疫苗的放量，以及 2021 年 2 价 HPV 疫苗有望上市，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 9.4、13.2、17.1 亿元，不考虑 H 股上市摊薄的影响，对应 EPS 0.61、0.85、1.11 元，维持“买入”评级。

风险提示：新冠研发进展不及预期、政策风险、竞争加剧风险。

- **康辰药业（603590）：业绩逐步回升，募投布局骨科抗癌新领域**

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

点评： 业绩总结：公司 2020 年前三季度实现营业收入 5.5 亿元（-27.5%），归母净利润 1.4 亿元（-30.41%），扣非归母净利润 1.2 亿元（-31.68%）。其中，三季度实现营业收入 2 亿元（-7.2%），归母净利润 3870.2 万元（-28.7%），扣非归母净利润 3322.5 万元（-21%）。销售费用率为 57.8%（-2.1pp），管理费用率为 7.1%（+3.1pp），财务

费用率为-7.3%（-1.1%），研发费用率为 11.2%（+0.5pp）。

疫情影响减退，业绩逐步回归。前三季度受疫情影响，手术需求下降，公司唯一主营产品“苏灵”销量下滑，拖累业绩。近期因疫情改善，手术需求回弹，公司业绩改善，营收降幅同比收窄，4 季度有望恢复到去年同期水平。从单季看，2020 年 Q1-Q3 单季营收同比增速分别为-63.2%/-21%/-7.2%，归母净利润同比增速分别为-34.4%/-29.3%/-28.7%，降幅逐步收窄。血凝酶制剂是当前止血药市场中规模最大的品类，作为国内血凝酶临床止血药物市场唯一的国家一类新药价格是同类仿制药的 3 倍，毛利率保持高位水平，前三季度毛利率 92.95%(-1.8pp)，净利率为 25.8%(-1pp)，“苏灵”核心专利保护期至 2029 年，竞争格局良好。

布局抗癌管线及骨科领域，外延拓展增长新空间。三季度通过非公开发行募投创新药和引入特立帕肽，进一步丰富公司产品线，拟募资 10.6 亿元投向 KC1036 创新药物研发项目、收购特立帕肽商业运营权项目，9 月 4 日完成特立帕肽的收购项目，取得特立帕肽在中国境内、中国香港、新加坡、马来西亚及泰国的永久独家商业运营权。特立帕肽是国内外唯一上市的骨形促进剂处方药，据 IMS 统计，2018 年全球市场规模已达 19.3 亿美元，且国内市场同类竞品较少，2019 年国内样本医院仅有礼来和联合赛尔两家企业在售。再加上公司拟对密盖息（鲑鱼降钙素注射液）资产的收购，公司将拥有治疗骨质疏松症的两个重要产品，产品线得到丰富。公司目前主要在研新药包括 CX1003、CX1026 和 KC1036 等多个项目，均为靶向抗肿瘤领域的一类创新药，奠定未来增长潜力。其中，KC1036 和 CX1003 均进入一期临床。三季度公司的仿制药地拉罗司分散片报产受理。

盈利预测与投资建议。若不考虑密盖息项目收购，预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.29 元、1.58 元、1.74 元，对应 PE 为 31 倍、25 倍和 23 倍。随着公司现有业务巩固和创新业务推进，进军骨科市场利好长期发展。维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争风险、药品价格下行风险、新药研发风险。

- **三花智控（002050）：Q3 营收增长转正，预计全年实现正增长**

【家用电器组 龚梦泓 S1250518090001 023-63786049】

点评： 业绩总结：公司 2020 前三季度实现营收 85.9 亿元，同比下降 0.3%；实现归母净利润 10.9 亿元，同比增长 3.4%；实现扣非后归母净利润 9.6 亿元，同比下降 8.9%，主要系报告期内同比增加 5075.2 万元政府补助及 1 亿元投资收益所致。Q3 单季度实现营收 32.7 亿元，同比增长 17.4%；实现归母净利润 4.5 亿元，同比增长 24.2%；实现扣非后归母净利润 3.8 亿元，同比下降 8.3%。

汽零组件业务拖累毛利率，非经常损益及所得税率推高净利率。报告期内，公司毛利率 28.69%，同比微降，我们推测主要受到低毛利率的汽车组件业务占比提升拖累。公司销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 4.6%、10.1%、0.5%，同比变动+0.3pp、+0.4pp、+0.5pp，财务费用率提高主要因三季度人民币升值导致汇兑损失增加。公司净利率 12.8%，同比提升 0.5pp，除政府补助及投资收益影响外，主要系报告期内公司实际所得税率同比下降 3.2pp，带动净利率提升。

汽零客户持续拓展，公司有望成长为汽零系统集成商。报告期内公司汽零业务不断开拓新客户，上半年公司实现了日系客户的破冰，成功进入丰田供应商体系；8 月公司成为恒大新能源汽车热管理阀类、泵类产品独家供应商，八年生命周期内预计累计销售额 25 亿元。公司由零部件切入并逐渐向组件和子系统发展，积极推动集成模块项目，让热管理产品更趋于标准化、集成化和平台化，增加汽零业务货值的同时也加强了主机厂与公司的粘性，有助于帮助公司保持领先优势。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.43 元、0.50 元、0.56 元，未来三年归母净利润将保持 11.9%的复合增长率。维持“持有”评级。

风险提示：原材料价格或大幅波动、人民币升值推高汇兑损失。

【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）
2020-10-21	7,969.08	7,969.08	0.00	7,325.58	241.90	7,200.41	-6,958.51	643.49	58.65
2020-10-20	15,282.52	7,952.97	7,329.54	14,284.09	537.84	510.78	27.06	998.43	78.53
2020-10-19	15,238.72	7,939.85	7,298.87	14,257.03	615.63	597.07	18.56	981.68	77.90
2020-10-16	15,212.40	7,917.28	7,295.12	14,238.47	550.24	591.06	-40.82	973.93	76.61
2020-10-15	15,245.51	7,924.27	7,321.24	14,279.29	630.88	619.84	11.04	966.22	76.07

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 22 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）
宝丽迪	300905	1,800	49.32	20201023			
科翔股份	300903			20201027	20201027		
五洲特纸	605007			20201028	20201028		
金富科技	003018			20201028	20201028		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 月 22 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
002915	中欣氟材	2020-10-19	564.47	10.95%	2.77%	增发 A 股法人配售上市
000069	华侨城 A	2020-10-19	1,943.75	0.28%	0.24%	股权激励限售流通
300793	佳禾智能	2020-10-19	3,520.00	52.78%	13.20%	发行前股份限售流通
603226	菲林格尔	2020-10-19	267.61	1.29%	1.27%	股权激励限售流通
300047	天源迪科	2020-10-19	1,392.96	2.23%	2.18%	增发 A 股法人配售上市
300710	万隆光电	2020-10-19	3,509.00	104.67%	51.14%	发行前股份限售流通
300080	易成新能	2020-10-19	59,619.19	118.57%	29.46%	增发 A 股法人配售上市
300709	精研科技	2020-10-19	4,045.81	54.48%	35.02%	发行前股份限售流通

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
603396	金辰股份	2020-10-19	6,158.25	139.34%	58.22%	发行前股份限售流通
300488	恒锋工具	2020-10-20	369.45	2.28%	2.23%	增发 A 股法人配售上市
002908	德生科技	2020-10-20	6,062.72	46.34%	30.19%	发行前股份限售流通
002097	山河智能	2020-10-20	6,014.87	5.95%	5.53%	增发 A 股原股东配售上市
603920	世运电路	2020-10-20	23.11	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
300629	新 劲 刚	2020-10-20	1,496.44	14.96%	11.38%	增发 A 股法人配售上市
603466	风 语 筑	2020-10-20	20,000.00	221.83%	68.60%	发行前股份限售流通
002907	华森制药	2020-10-20	30,600.00	323.77%	76.17%	发行前股份限售流通
600547	山东黄金	2020-10-20	9,159.95	2.78%	2.11%	增发 A 股原股东配售上市
002600	领益智造	2020-10-21	544.24	0.25%	0.08%	股权激励限售流通
300466	赛摩智能	2020-10-21	886.81	1.68%	1.66%	增发 A 股原股东配售上市
603815	交建股份	2020-10-21	11,338.75	227.23%	22.72%	发行前股份限售流通
300604	长川科技	2020-10-21	3,098.29	11.10%	9.87%	增发 A 股原股东配售上市
603027	千禾味业	2020-10-21	8.96	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
603801	志邦家居	2020-10-21	51.60	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
603083	剑桥科技	2020-10-21	3,149.22	21.34%	12.49%	增发 A 股法人配售上市
300540	深冷股份	2020-10-21	209.01	2.22%	1.68%	发行前股份限售流通
603799	华友钴业	2020-10-21	2,847.99	2.64%	2.50%	增发 A 股原股东配售上市
603683	晶华新材	2020-10-21	7,623.20	151.14%	60.18%	发行前股份限售流通
002057	中钢天源	2020-10-22	1,687.92	3.02%	2.93%	增发 A 股原股东配售上市
002301	齐心集团	2020-10-22	9,221.90	14.37%	12.56%	增发 A 股法人配售上市
600887	伊利股份	2020-10-22	3,023.92	0.51%	0.50%	股权激励限售流通
002908	德生科技	2020-10-22	6,945.83	53.08%	34.59%	发行前股份限售流通
003013	N 地 铁	2020-10-22	2,019.69	50.48%	5.05%	发行前股份限售流通
601900	南方传媒	2020-10-22	642.66	0.72%	0.72%	增发 A 股法人配售上市
600225	*ST 松江	2020-10-22	4.23	0.00%	0.00%	股权分置限售流通
603922	金 鸿 顺	2020-10-23	9,600.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
002377	国创高新	2020-10-23	43,002.74	88.43%	46.93%	增发 A 股原股东配售上市
300578	会畅通讯	2020-10-23	200.08	1.32%	1.15%	增发 A 股法人配售上市
300398	飞凯材料	2020-10-23	7,528.87	17.24%	14.54%	增发 A 股法人配售上市
002627	宜昌交运	2020-10-23	5,967.99	12.56%	10.51%	增发 A 股法人配售上市
300016	北陆药业	2020-10-23	165.14	0.34%	0.33%	股权激励限售流通
000035	中国天楹	2020-10-23	8,504.09	3.49%	3.37%	增发 A 股法人配售上市
600984	建设机械	2020-10-23	7,293.99	9.28%	7.54%	增发 A 股法人配售上市
002663	普邦股份	2020-10-23	2,352.86	1.33%	1.31%	增发 A 股法人配售上市
300123	亚光科技	2020-10-23	32,381.97	54.14%	32.14%	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：2020 年 10 月 22 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