证券研究报告
2020 年 10 月 14 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：进口大幅回升，宅经济热度不减
- 策略：疫情不熄，牛市不止

行业与公司

- 黑猫股份（002068）：业绩预告超预期，炭黑需求持续回暖
- 石大胜华（603026）：DMC 价格创历史新高，一体化优势带动 Q3 增长
- 前沿生物（688221）：中国抗艾新药龙头：百亿蓝海领航员，探索 HIV 免疫疗法

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	4,839.20	0.33	18.13
上证综指	3,359.75	0.04	10.15
深证成指	13,798.58	0.66	32.29
中小板指	9,296.21	1.28	40.16
创业板指	2,784.72	0.26	54.87
道琼斯工业	28,679.81	-0.55	0.50
标普 500	3,511.93	-0.63	8.70
纳斯达克	11,863.90	-0.10	32.22
伦敦富时 100	5,969.71	-0.53	-20.85
日经 225	23,601.78	0.18	-0.23
香港恒生	24,649.68	2.20	-12.56

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,807.00	-85.00
NYMEX 原油	40.47	0.68
COMEX 黄金	1894.5	-32.80
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	609.8	-16.60
DCE 焦炭	2102.5	24.00
SHFE 螺纹钢	3628	-9.00
CBOT 黄豆	1043.6	9.20
CBOT 小麦	594.4	-1.60
CBOT 玉米	391	2.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.5416	0.4978
美元/人民币	6.7296	0.017
欧元/人民币	7.9386	0.0157
欧元/美元	1.18116	-0.0017
美元/日元	105.322	-0.258
英镑/美元	1.30591	0.00
美元/港币	7.75	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：进口大幅回升，宅经济热度不减**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 稳外贸政策效应持续显现，进出口明显好于预期。三季度进出口总值、出口总值、进口总值均创下季度历史新高。以美元计，今年前三季度，全国进出口总值同比增速为-1.8%，实现贸易顺差 3260.5 亿美元。9 月份当月出口增速回升至 9.9%；进口增速超预期增长 15.3 个百分点至 13.2%，进出口都呈现高速增长。尽管海外尤其部分欧洲国家疫情出现“二次反弹”，但并未打断主要地区经济恢复的趋势，我国对主要贸易伙伴进出口保持稳定增长。

出口数据加速回升，“宅经济”商品出口增速加快。以美元计，2020 年三季度出口同比增速 8.8%，环比增速 14.8%，表现超出市场普遍预期。其中，9 月份出口同比增速 9.9%，连续四个月同比正增长，环比增速 1.9%。三季度出口加速回升主要由于国内复工复产的有序推进助力出口订单的增加，同时受疫情影响，“宅经济”商品拉动出口增长。

进口大幅回升，中美贸易有所回暖。按美元计，前三季度我国进口增速-3.1%，较上半年降幅收窄 4 个百分点，进口恢复明显；9 月当月进口增速同比大增 15%，较前值大幅上升 20.2 个百分点。从我国进口商品的品种来看，主要大宗商品和重点农产品进口量增加。我国对美贸易有所缓和。9 月，我国对美贸易顺差扩大 17.8 亿美元至 342.4 亿美元。

风险提示：海外疫情爆发，外需恢复不及预期，中美贸易问题。

- **策略：疫情不熄，牛市不止**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

点评： 新冠疫情是今年市场的决定性因素。

疫情对市场的影响机制如下：当新冠疫情严重时，市场预期政策将进一步放宽或者至少不会收紧，这对市场起到良好的支撑作用；而当新冠疫情有消退的迹象时，市场预期政策会出现收紧或退出，就会导致下跌或震荡。

这一规律在今年市场的起伏中体现得特别明显。从 A 股和美股的走势来看，都是在疫情特别严峻、政府推出大规模刺激计划并被市场预期时，市场见底。而当疫情有缓解的迹象，政府被预期要退出刺激政策时，市场开始下跌。

市场在 8 月中旬以后陷入下跌调整，与宽松刺激政策的退出预期有关。但是疫情二次爆发的状况，使得决策层改变了观点。美联储主席鲍威尔对经济复苏担忧，并呼吁更多的刺激政策。他担忧的背后，是全球疫情的二次爆发。预计 2020 年底全球新冠确诊人数会达到 4500 万人。

这种爆发，当前对于经济的影响十分严重。新冠疫情二次爆发给全球经济复苏再次蒙上阴影。通过对当前各国为应对疫情而做出的政策梳理，可以发现绝大多数国家的边

境依然处于封锁状态，疫情造成了客观上的“闭关锁国”，极大地限制了各国的人员往来与交流。疫情的这种持续状态，对于经济的压制影响是一个强有力且持久性很强的因素。当前的世界经济，在短时间内全面复苏是非常困难的。

投资策略：在这种状况下面，政策难以有收紧的空间。美国推出进一步的财政和货币刺激将只是时间问题。财政货币刺激只会迟到，不会缺席。对于 A 股而言，外部的流动性环境将长期宽松，同时伴随着内部的经济复苏，各类产业催化剂将不断涌现。建议继续关注前期回调比较充分的医药、高科技板块，重视苹果产业链、新能源汽车产业链的表现机会。关注立讯精密、药明康德、智飞生物、宁德时代、麦格米特等。

风险提示：美国政策超预期收紧，中美冲突加剧。

行业与公司

- **黑猫股份（002068）：业绩预告超预期，炭黑需求持续回暖**

【化工组 周峰春 S1250519080005 021-58351839】

事件： 公司发布业绩预告，预计 2020 年前三季度实现归母净利润为 0~1000 万元，其中 Q3 实现归母净利润 6905.66~7905.66 万元。

点评： 业绩超预期，需求回暖推动炭黑盈利修复。随着国内新冠肺炎疫情得到控制，下游汽车、轮胎需求回暖，开工率快速回升，2020 年 1-9 月，汽车产销分别完成 1695.7 万辆和 1711.6 万辆，同比分别下降 6.7%和 6.9%，1-8 月轮胎 4.29 亿条，同比下降 22%，汽车和轮胎降幅持续收窄。下游回暖提振原料炭黑需求，炭黑库存从高位 25 万吨下降至 15 万吨，价格从最低 4550 元/吨上涨至目前的 6300 元/吨，“炭黑-煤焦油”价差从最低 700 元/吨上涨至目前 2373 元/吨，Q1/Q2/Q3 平均价差分别为 1607/1345/2061 元/吨，公司是国内炭黑龙头，产能 110 万吨，充分受益炭黑盈利修复。

炭黑持续去库存，供需阶段性趋紧。下游需求持续向好，2020 年 9 月，汽车产销分别完成 252.4 万辆和 256.5 万辆，环比分别增长 19.1%和 17.4%，同比分别增长 14.1%和 12.8%，汽车产销连续 6 个月增长，半钢轮胎产量 4351 万条，同比增长 7.91%，全钢轮胎产量 1250 万条，同比增长 21%，下游需求趋势性回暖。炭黑受制于环保、检修等开工率维持在 65%~70%，库存持续去化至 15 万吨，10 月国内大型炭黑厂家基本停止接大单，炭黑供需趋于紧张。此外，炭黑成本端有强支撑，10 月份山西将进一步淘汰省内约 7%的焦化产能，中期将进一步推升煤焦油产品价格。

炭黑龙头开启新的成长。公司炭黑产能 110 万吨，规模国内第一、全球前四，每涨价 100 元/吨，业绩增厚 0.7 亿元，业绩弹性可观，未来公司将进一步扩大海外市场。公司参股乌海时联 30%，8 月公司公告 1 万吨间苯二酚项目投产，间苯二酚作为中间体应用于医药、染料等行业，市场前景好、盈利可观。后续二期项目投产继续为公司贡献业绩增量。

盈利预测与投资建议。我们认为 Q4 炭黑供需持续紧张，价格将进一步上涨，上调 2020 年业绩预测，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 0.80 亿元、2.24 亿元、2.62 亿元，

维持“持有”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；下游需求不及预期；行业产能快速释放。

- **石大胜华（603026）：DMC 价格创历史新高，一体化优势带动 Q3 增长**

【化工组 薛聪 S1250520070004 010-58251919】

事件： 公司发布 2020 年三季报预告，预计实现归母净利润 5500-6500 万元，同比减少 78.5%-81.8%，预计实现扣非归母净利润 5100-6100 万元，同比减少 78.8%-83.1%；预计公司 2020Q3 实现归母净利润 9700-10700 万元，同比增加 23.2%-37.2%，环比增加 496%-537%。

点评： 成本、需求双重推动，DMC 价格创历史新高，PO-DMC 一体化带动业绩增长。在原材料环氧丙烷（PO）涨价、以及下游需求旺季支撑下，Q3 国内 DMC 价格从 5000 元/吨上涨至 13000 元/吨，创历史新高。根据我们测算，三季度 DMC 均价 7740 元/吨，同比+30.0%，环比+28.4%，DMC-PO 价差 5450 元/吨，同比+14.6%，环比 2.2%。成本端来看，由于美国计划对东南亚床垫反倾销，聚醚出口需求大增带动 PO 价格由 10000 元/吨上涨至 18000 元/吨，均价 13000 元/吨，同比+32.7%，环比+49.4%，平均毛利润扩大至约 4500 元/吨。公司现有 70000 吨/年 PO 产能，自给率超过 90%，充分受益于 PO 价格上涨。在需求支撑下 Q3 电池级溶剂产品量价齐升，EC 价格由 8500 元/吨上涨至约 12000 元/吨，EMC 价格由 14000 元/吨上涨至 18000 元/吨，带动业绩增长。随着油价上涨，公司基础化工板块低点已过，MTBE 需求逐渐恢复，三季度 MTBE 均价 3800 元/吨，环比上涨 7.8%，我们预计单季度化工板块处于盈亏平衡。

公司在建项目进展顺利，有望贡献业绩增量。公司 5000 吨/年动力电池添加剂项目（一期）1500 吨产能已经完成土建及设备安装工作，预计于 2020 年 10 月完成设备调试后进入试生产阶段。产品包括二氟磷酸锂、四氟硼酸锂、四氟草酸磷酸锂、二氟草酸硼酸锂、双草酸硼酸锂、硫酸乙烯酯、氟化锂等七大材料，动力电池添加剂二期预计 2021 年 8 月投产，规模为 3500 吨。此外碳硅负极一项目也有望于 2020 年底投产，公司将具备为电解液企业提供一站式服务的能力。溶剂方面，福建泉州基地一期项目预计明年 4 月投产，产能为 2 万吨电池级 EC、2 万吨电池级 DMC 与 8 万吨工业级 DMC，该项目使用 EO 路线生产成本更低；在波兰投资 1.7 亿元人民币建设 2 万吨/年 EC 项目，开拓欧洲市场，充分绑定下游核心客户。公司目前是国内天赐材料、江苏国泰、海外日本三菱、韩国 Enchem、日本中央硝子等溶剂厂商的最大供应商，溶剂在宁德时代中占比超过 50%，在 LG 电池中超过 80%。未来形成多基地供应将进一步增强公司稳定供应性和巩固 DMC 乃至碳酸酯溶剂行业领先地位，短期看受全球疫情影响下游需求有所压制，中长期看受益于国内非光气法聚碳酸酯装置的大量投产以及全球电动车爆发趋势。

校企改革落地，筹划员工持股，激发企业活力。公司原控股股东中石大控股所持石大胜华股权分别受让青岛开投集团、青岛融发集团，融发集团和开投集团受同一实际控制人——青岛西海岸新区国有资产管理局控制，目前持股 15%为公司第一大股东。但公司目前属于无控股股东、无实际控制人状态。同时公司 9 月 11 日发布公告，拟推出员工持股计划，对象为公司董监高、中层管理及核心骨干人员。股份拟通过二级市

场回购等方式取得，总数累计不超过公司股本总额的 5%，单个员工所获股份权益对应的股票总数累计不超过公司股本总额的 1%。公司校企改革已基本完成，此次推行员工持股计划，一方面说明管理团队对公司长期发展向好具有坚定信心，另一方面进一步将公司与高管利益绑定，激发管理团队动力。

盈利预测与投资建议。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 1.6 亿、4.1 亿、5.5 亿，EPS 分别为 0.78 元、2.02 元、2.72 元，对应 PE 分别为 63X、24X 和 18X，维持“买入”评级。

风险提示：碳酸二甲酯、碳酸乙烯酯价格波动的风险、新能源汽车需求不及预期的风险、新增产能建设进度不及预期的风险、海外项目实施的管理风险。

- **前沿生物（688221）：中国抗艾新药龙头：百亿蓝海领航员，探索 HIV 免疫疗法**

【医药生物组 张熙 S1250520070005 021-68416017】

点评： 抗艾药物市场空间广阔，公司新药具备较强增长潜力。我国医保及自费抗 HIV 病毒药物市场将迎来较快发展。根据 IMS Health & Quintiles 报告，我国现阶段的抗 HIV 药物以国家免费用药为主。预计至 2027 年，中国抗 HIV 病毒药物市场规模将可能超过 100 亿元，其中医保药物市场为 70 亿元，自费药物市场为 23 亿元，自费及医保抗 HIV 病毒药物市场规模合计将达到 93 亿元，占整体市场规模约 82%。受益于行业广阔市场空间，公司新型抗艾药物具备较大增长潜力。

首款中国抗艾新药上市放量，渗透空间广阔。公司自主研发的艾可宁是国内第一个治疗艾滋病的创新药，也是中国市场唯一获批上市的抗 HIV 病毒长效注射药。相比目前全球已上市抗 HIV 病毒注射产品 T20 和 Trogarzo，艾可宁具有长效、疗效显著和更高的安全性等诸多优势。我国抗 HIV 创新药物较为稀缺，目前国内在研管线产品大多处于临床早期，国内市场处于较好的发展时机。根据艾可宁的三类目标推广人群，我们进行了价格和渗透率的弹性测算，预计到 2030 年该产品的国内销售额有望超过 10 亿元。发展中国家大概有 130 万未得到有效抑制的艾滋病患者，针对这部分市场预计艾可宁有望实现 3-6 亿元销售收入。

聚焦全球市场，艾可宁+3BNC117 联合疗法探索 AIDS 功能性治愈。根据灼识咨询数据，全球抗 HIV 病毒药物市场规模逐年递增，2023 年有望达 450 亿美元以上。公司在研管线艾可宁+3BNC11 联合疗法引进目前国际上疗效最好、临床进展最快的广谱中和 HIV 抗体之一 3BNC117，定位全球抗 HIV 病毒市场，其中联合疗法维持治疗适应症已处于美国 II 期临床阶段。未来有望替代口服药物，探索 AIDS 功能性治愈，为公司中长期业绩贡献较大弹性空间。

盈利预测。我们预计 2020-2022 年收入分别为 5061 万元、1.1 亿元、2.1 亿元，同比分别增长 143%、108%、104%，归母净利润分别为-1.6 亿元、-1.4 亿元和-1.0 亿元，EPS 分别为-0.60 元、-0.53 元、-0.36 元。

风险提示：艾可宁市场推广不及预期；未入选医保目录或进入医保目录后降价幅度超出预期；研发进展不及预期。

【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）
2020-10-12	15,023.87	7,855.48	7,168.38	14,113.75	930.37	811.46	118.91	910.11	71.72
2020-10-09	14,855.60	7,782.57	7,073.03	13,994.84	644.76	537.39	107.37	860.76	70.08
2020-09-30	14,723.47	7,727.03	6,996.44	13,887.47	376.22	542.07	-165.85	836.01	69.53
2020-09-29	14,904.35	7,818.59	7,085.76	14,053.31	419.18	456.93	-37.75	851.04	70.26
2020-09-28	14,945.06	7,835.58	7,109.48	14,091.06	385.78	436.72	-50.94	854.00	71.59

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 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）
大洋生物	003017	1,500	28.85	20201014			
欣贺股份	003016	10,666.67	8.99	20201015	20201015		
广联航空	300900	5,256	17.87	20201015	20201015		
中胤时尚	300901	6,000	8.96	20201015	20201015		
国安达	300902			20201020	20201020		
洪通燃气	605169			20201020	20201020		
中金公司	601995			20201020	20201020		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 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
300705	九典制药	2020-10-12	13,180.71	128.13%	56.16%	发行前股份限售流通
603920	世运电路	2020-10-12	23.11	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
300707	威唐工业	2020-10-12	8,000.58	104.40%	50.89%	发行前股份限售流通
603041	美 思 德	2020-10-12	2.10	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300365	恒华科技	2020-10-12	6,432.25	12.01%	10.62%	增发A股原股东配售上市
002596	海南瑞泽	2020-10-12	143.90	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
601127	小康股份	2020-10-12	616.00	0.66%	0.49%	股权激励限售流通
600387	海越能源	2020-10-12	182.00	0.47%	0.39%	股权激励限售流通
300791	仙乐健康	2020-10-12	360.00	12.00%	3.00%	发行前股份限售流通
002802	洪汇新材	2020-10-12	10.35	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
300034	钢研高纳	2020-10-12	814.66	1.93%	1.73%	增发A股法人配售上市
300477	合纵科技	2020-10-12	6,443.94	8.23%	7.74%	增发A股原股东配售上市
600378	昊华科技	2020-10-12	5,943.87	20.00%	6.48%	增发A股法人配售上市
300659	中孚信息	2020-10-12	136.65	0.65%	0.60%	股权激励限售流通
603103	横店影视	2020-10-12	56,000.00	754.72%	88.30%	发行前股份限售流通
002936	郑州银行	2020-10-13	19.15	0.01%	0.00%	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
300756	中山金马	2020-10-13	34.99	1.06%	0.34%	股权激励限售流通
300209	天泽信息	2020-10-13	2,921.95	8.23%	6.90%	增发 A 股法人配售上市
300466	赛摩智能	2020-10-13	886.81	1.68%	1.66%	增发 A 股原股东配售上市
300427	红相股份	2020-10-13	5,195.79	17.31%	14.49%	增发 A 股法人配售上市
600707	彩虹股份	2020-10-13	118,694.36	92.16%	33.08%	增发 A 股法人配售上市
002097	山河智能	2020-10-13	6,014.87	5.95%	5.53%	增发 A 股原股东配售上市
000756	新华制药	2020-10-13	2,735.28	6.85%	4.40%	增发 A 股法人配售上市
300707	威唐工业	2020-10-13	8,000.58	104.40%	50.89%	发行前股份限售流通
002903	宇环数控	2020-10-13	8,400.00	127.27%	55.25%	发行前股份限售流通
603110	东方材料	2020-10-13	8,943.28	164.70%	62.22%	发行前股份限售流通
002906	华阳集团	2020-10-13	27,085.14	135.92%	57.25%	发行前股份限售流通
603127	昭衍新药	2020-10-14	28.35	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
002602	世纪华通	2020-10-14	32,432.43	6.65%	4.35%	增发 A 股法人配售上市
002906	华阳集团	2020-10-14	27,085.14	135.92%	57.25%	发行前股份限售流通
600989	宝丰能源	2020-10-14	126,091.00	171.94%	17.19%	发行前股份限售流通
600681	百川能源	2020-10-14	3,771.95	2.69%	2.61%	增发 A 股法人配售上市
000623	吉林敖东	2020-10-15	1,827.54	1.60%	1.57%	股权分置股东增持股份上市
002905	金逸影视	2020-10-15	28,224.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
002602	世纪华通	2020-10-15	32,432.43	6.65%	4.35%	增发 A 股法人配售上市
002637	赞宇科技	2020-10-16	222.50	0.53%	0.53%	股权激励限售流通
002905	金逸影视	2020-10-16	28,224.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
300708	聚灿光电	2020-10-16	14,334.00	124.16%	55.07%	发行前股份限售流通
603499	翔港科技	2020-10-16	14,700.00	275.71%	72.72%	发行前股份限售流通
300051	三五互联	2020-10-16	245.97	0.68%	0.67%	增发 A 股法人配售上市
300500	启迪设计	2020-10-16	268.29	1.59%	1.54%	增发 A 股法人配售上市
002605	姚记科技	2020-10-16	18.00	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
000810	创维数字	2020-10-16	1,257.20	1.20%	1.18%	股权激励限售流通
002612	朗姿股份	2020-10-16	737.46	1.76%	1.67%	增发 A 股法人配售上市
300647	超 频 三	2020-10-16	81.00	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
300271	华宇软件	2020-10-16	1,269.04	1.58%	1.56%	增发 A 股原股东配售上市
300629	新 劲 刚	2020-10-16	748.22	7.48%	5.69%	增发 A 股法人配售上市
603595	东尼电子	2020-10-16	1,415.93	9.62%	6.65%	增发 A 股法人配售上市
300525	博思软件	2020-10-16	2,367.46	9.29%	8.50%	增发 A 股法人配售上市
002279	久其软件	2020-10-16	181.76	0.26%	0.26%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 10 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
	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
	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
	林芷琬	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