



社融规模不及预期，厦门、南京土拍热度较高

投资要点

- **5月30城新房累计成交面积同比+34%，环比4月同期-6%，13城二手房累计成交面积同比+74%，环比4月同期-6%**。5月30城新房累计成交面积439万方，同比+34%，环比4月同期-6%；全年累计同比+13%。其中，一线城市5月累计成交97万方，同比+72%，环比4月同期-13%，全年累计同比+29%。二线城市5月累计成交261万方，同比+36%，环比4月同期+4%；全年累计同比+6%。三线城市5月累计成交82万方，同比+2%，环比4月同期-24%；全年累计同比+18%。二手房恢复势头好于新房，5月13城二手房累计成交面积315万方，同比+74%，环比4月同期-6%；全年累计同比+54%。
- **4月社会融资规模不及预期，较上年同期多增2729亿元**。5月11日央行发布统计数据显示，截至2023年4月末社会融资规模存量为359.95万亿元，同比增长10%。对实体发放的人民币贷款余额为224.4万亿元，同比增长11.7%。从结构来看，2023年4月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的62.3%，同比提高0.9pp。从增量来看，4月份社会融资规模增量1.22万亿元，同比多增2729亿元；对实体经济发放的人民币贷款增加4431亿元，同比多增729亿元。
- **4月居民中长期贷款减少，反映购房意愿疲弱**。4月人民币贷款增加7188亿元，同比多增649亿元。住户贷款减少2411亿元，其中短期贷款减少1255亿元，居民消费信心有所恢复；以房贷为主的中长期贷款减少1156亿元，反映购房意愿疲弱。根据克尔瑞数据，4月百强房企全口径销售金额环比-13.5%，30个重点城市住宅成交面积环比-27%，市场热度较月呈现下滑，与信贷数据有较强的一致性，房地产销售回暖仍需进一步巩固。
- **厦门、南京土拍维持较高热度**。5月10日，厦门、南京同日迎来集中供地出让。厦门本轮土拍仅有3宗地块，总建筑面积为26.6万平方米，出让规模较小且地块质量较高，因此呈现出超高热度，2宗地进入摇号环节，其中1宗高达88家房企参与摇号，整体溢价率达到10.39%；由于地块起拍价较高，资金实力相对雄厚的央国企为土拍主力。南京延续了首轮的热度，共挂牌11宗住宅地块，其中1宗终止出让，剩余10宗地块总建面87.6万平方米，其中3宗地块摇号成交，5宗地底价成交，整体溢价率升至9.23%，较首轮提升1.3个百分点。
- **投资建议**：我们认为当前板块应当关注2条投资主线：**1) 开发企业**：华发股份、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科A、龙湖集团、华润置地等；**2) 物管企业**：中海物业、华润万象生活、招商积余等。
- **风险提示**：销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠

执业证号：S1250522100001

电话：13003109597

邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋

电话：18019200867

邮箱：ly21@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	115
行业总市值(亿元)	14,528.57
流通市值(亿元)	13,928.40
行业市盈率TTM	15.0
沪深300市盈率TTM	12.3

相关研究

1. 房地产行业周报（5.1-5.7）：4月销售环比下降，房企投资依旧谨慎（2023-05-07）
2. 房地产行业周报（4.17-4.23）：3月竣工显著改善，30城销售同比大增环比微降（2023-04-23）
3. 房地产行业周报（4.10-4.16）：居民中长期贷款修复，房地产开发用地供应减少（2023-04-16）

目 录

1 每周点评	1
2 市场回顾	3
3 行业及公司动态	5
3.1 行业政策动态跟踪	5
3.2 公司动态跟踪	6
4 投资建议	8
5 风险提示	8

图 目 录

图 1: 30 大中城市商品房成交面积 (万方, MA7)	1
图 2: 13 城二手房成交面积 (万方, MA7)	1
图 3: 新增居民中长期贷款规模	2
图 4: 新增居民中长期贷款占新增人民币贷款比例	2
图 5: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势	3
图 6: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	3
图 7: 上周深深房 A、泛海控股、城建发展等个股涨幅显著	3
图 8: 上周中天金融、阳光城、新华联等个股跌幅显著	3
图 9: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	4
图 10: 年初以来申万地产上涨个股占比为 37.12%	4
图 11: 上周表现强势的港股通内房股	4
图 12: 年初以来表现强势的港股通内房股	4
图 13: 上周表现强势的物业股	5
图 14: 年初以来表现强势的物业股	5

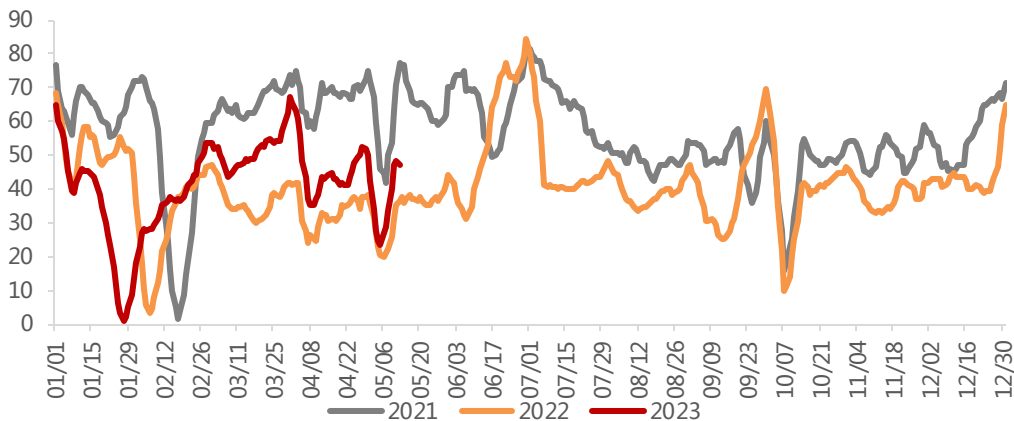
表 目 录

表 1: 厦门、南京 5 月 10 日拍情况对比	2
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级	8

1 每周点评

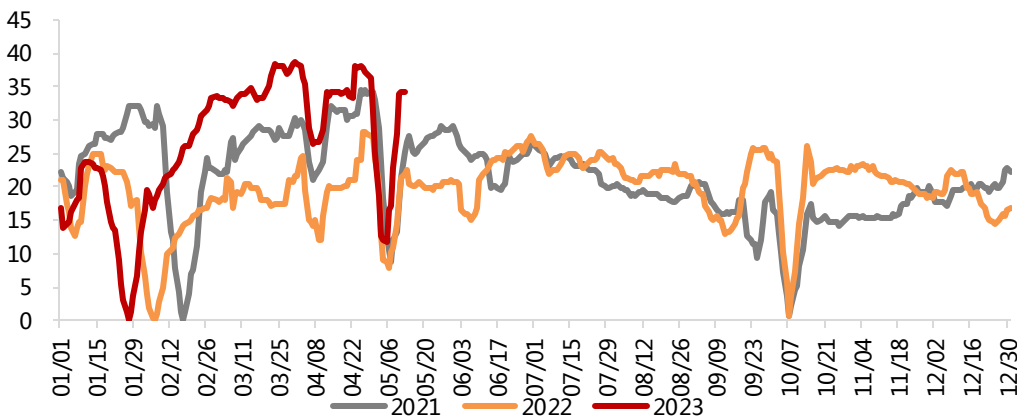
5月30城新房累计成交面积同比+34%，环比4月同期-6%，13城二手房累计成交面积同比+74%，环比4月同期-6%。5月30城新房累计成交面积439万方，同比+34%，环比4月同期-6%；全年累计同比+13%。其中，一线城市5月累计成交97万方，同比+72%，环比4月同期-13%，全年累计同比+29%。二线城市5月累计成交261万方，同比+36%，环比4月同期+4%；全年累计同比+6%。三线城市5月累计成交82万方，同比+2%，环比4月同期-24%；全年累计同比+18%。二手房恢复势头好于新房，5月13城二手房累计成交面积315万方，同比+74%，环比4月同期-6%；全年累计同比+54%。

图1：30大中城市商品房成交面积（万方，MA7）



数据来源：wind，西南证券整理

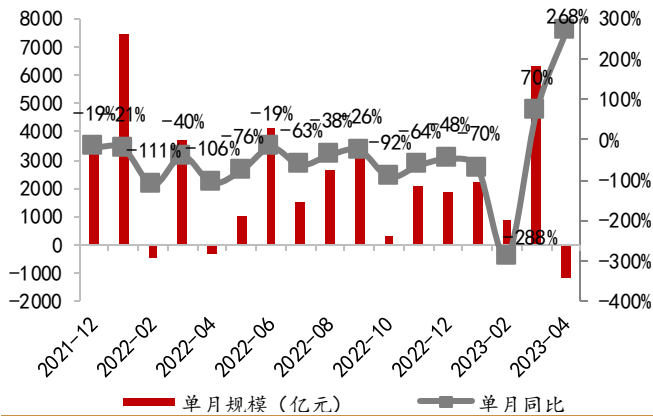
图2：13城二手房成交面积（万方，MA7）



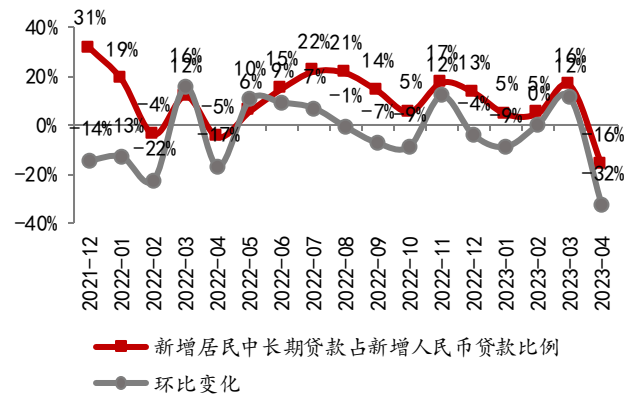
数据来源：wind，西南证券整理

4月社会融资规模不及预期，较上年同期多增2729亿元。5月11日央行发布统计数据显示，截至2023年4月末社会融资规模存量为359.95万亿元，同比增长10%。对实体发放的人民币贷款余额为224.4万亿元，同比增长11.7%。从结构来看，2023年4月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的62.3%，同比提高0.9pp。从增量来看，4月份社会融资规模增量1.22万亿元，同比多增2729亿元；对实体经济发放的人民币贷款增加4431亿元，同比多增729亿元。

4月居民中长期贷款减少，反映购房意愿疲弱。4月人民币贷款增加7188亿元，同比多增649亿元。住户贷款减少2411亿元，自去年5月以来首次减少，其中短期贷款减少1255亿元，居民消费信心有所恢复；以房贷为主的中长期贷款减少1156亿元，反映购房意愿疲弱。根据克尔瑞数据，4月百强房企全口径销售金额环比-13.5%，30个重点城市住宅成交面积环比-27%，市场热度较月呈现下滑，与信贷数据有较强的一致性，房地产销售回暖仍需进一步巩固。

图3：新增居民中长期贷款规模


数据来源：中国人民银行，西南证券整理

图4：新增居民中长期贷款占新增人民币贷款比例


数据来源：中国人民银行，西南证券整理

厦门、南京土拍维持较高热度。5月10日，厦门、南京同日迎来集中供地出让。厦门本轮土拍仅有3宗地块，总建筑面积为26.6万平方米，出让规模较小且地块质量较高，因此呈现出超高热度，2宗地进入摇号环节，其中1宗高达88家房企参与摇号，整体溢价率达到10.39%；由于地块起拍价较高，资金实力相对雄厚的央国企为土拍主力。南京延续了首轮的热度，共挂牌11宗住宅地块，其中1宗终止出让，剩余10宗地块总建面87.6万平方米，其中3宗地块摇号成交，5宗地底价成交，整体溢价率升至9.23%，较首轮提升1.3个百分点。

表1：厦门、南京5月10日拍情况对比

城市	厦门	2023年3月累计金额 (亿元)
成交幅数	3	10
成交建面 (万平方米)	26.6	87.6
成交总价 (亿元)	101.45	150.1
平均楼板价 (元/平方米)	38137	17139
溢价率	10.39%	9.28%
流拍率	0%	9.09%
竞拍情况	共3宗地块，2宗摇号	共10宗地，3宗摇号

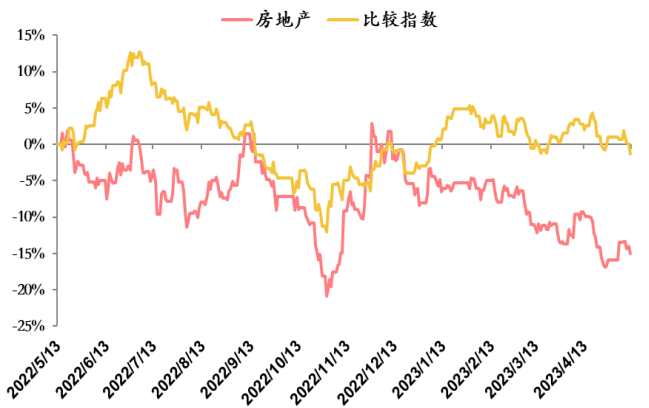
数据来源：CRIC，西南证券整理

2 市场回顾

上周上证指数下跌 1.86%、沪深 300 指数下跌 1.97%，创业板指下跌 0.67%，万得全 A 上周交易额 5.13 万亿，环比上涨 128.41%。从板块表现来看，公用事业、汽车、电气设备、纺织服装、钢铁等表现靠前。

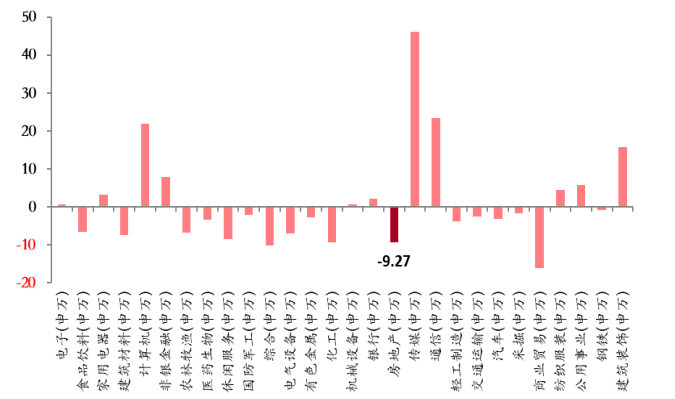
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌了 1.75%，在所有申万一级行业中相对排名 14/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 7.56%，在所有申万一级行业中相对排名 25/28。上周申万地产板块交易额 716.6 亿，环比上涨 107.48%。

图 5：近一年申万地产板块相对沪深 300 走势



数据来源：Wind, 西南证券整理

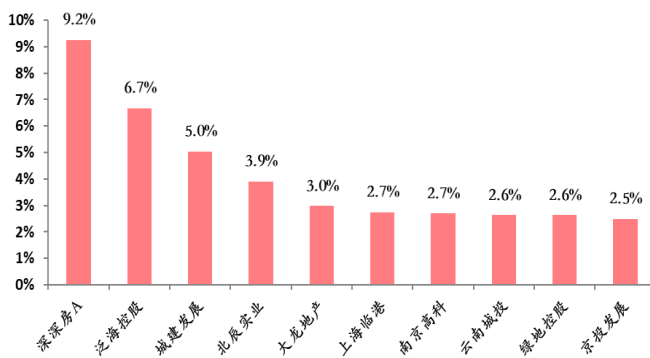
图 6：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind, 西南证券整理

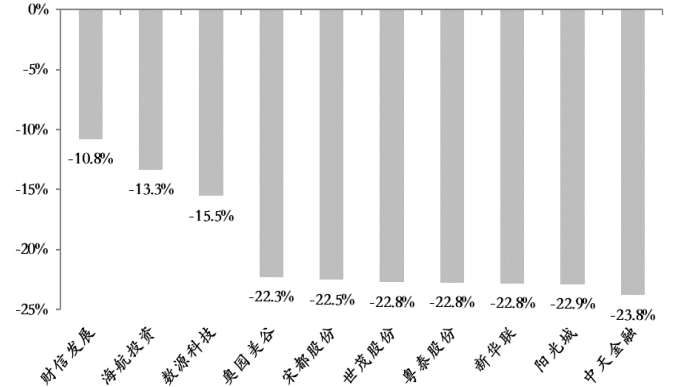
从个股涨跌幅来看，上周深深房 A、泛海控股、城建发展等个股涨幅显著。中天金融、阳光城、新华联等个股跌幅显著。

图 7：上周深深房 A、泛海控股、城建发展等个股涨幅显著



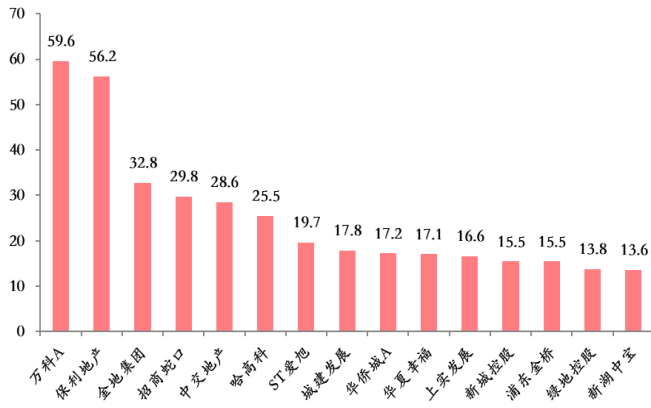
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 8：上周中天金融、阳光城、新华联等个股跌幅显著



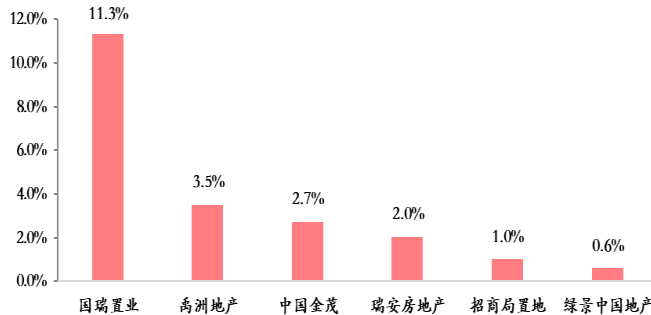
数据来源：Wind, 西南证券整理

从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产、金地集团等排在行业前列，成交额均超过了 32 亿。其中万科 A 和保利地产交易额合计 115.78 亿，占板块交易额比重为 14.65%，万科 A 和保利地产交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，电子城、铁岭新城、中润资源等涨幅居前，上涨个股个数占比 37.12%。年初以来，中天金融、新华联、蓝光发展等个股跌幅居前。

图 9：上周申万房地产板块中交易额靠前个股（亿元）


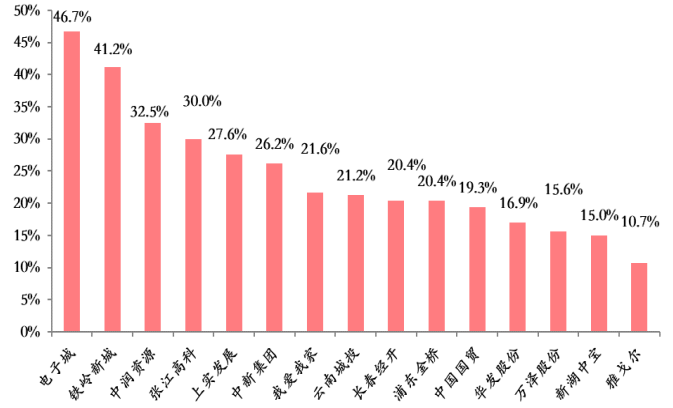
数据来源：Wind, 西南证券整理

从港股通内个股（根据 Wind-港股概念类-内个股，且为港股通标的）表现来看，上周有 7 只股票上涨，国瑞置业、禹洲地产、中国金茂等涨幅居前，而融创中国、龙光地产、正荣地产等位居跌幅前列。年初以来，太阳城集团、绿景中国地产、中国海外宏洋集团等个股表现强势。上周从成交金额来看，华润置地、中国海外发展、龙湖集团、碧桂园均超过 10 亿（人民币）。

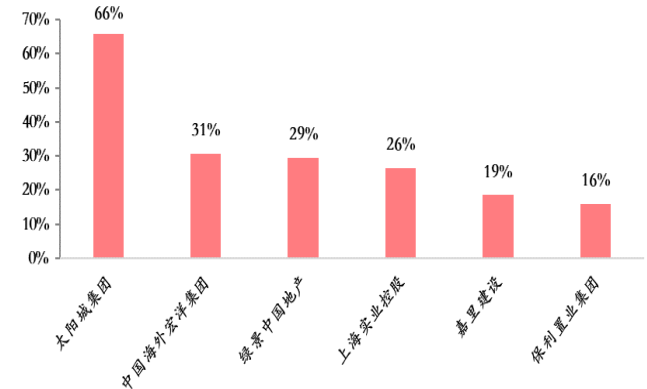
图 11：上周表现强势的港股通内个股


数据来源：Wind, 西南证券整理

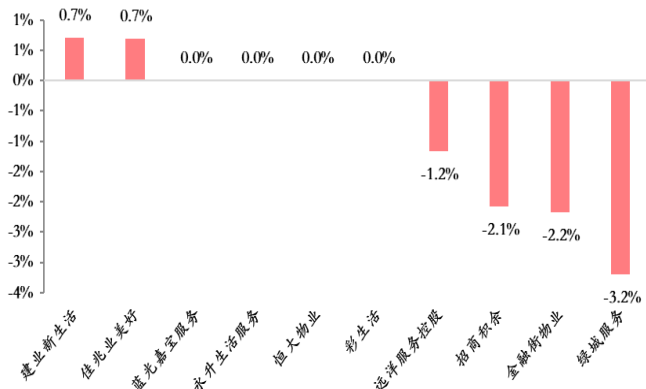
从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周仅有建业新生活 and 佳兆业美好 2 只股票上涨，而正荣服务、宝龙商业、保利物业等个股跌幅靠前。年初以来，滨江服务、招商积余、中海物业等个股表现比较强势。从上周成交额来看，碧桂园服务达到 8.26 亿（人民币），其余股票成交额均在 6 亿元以下。

图 10：年初以来申万房地产上涨个股占比为 37.12%


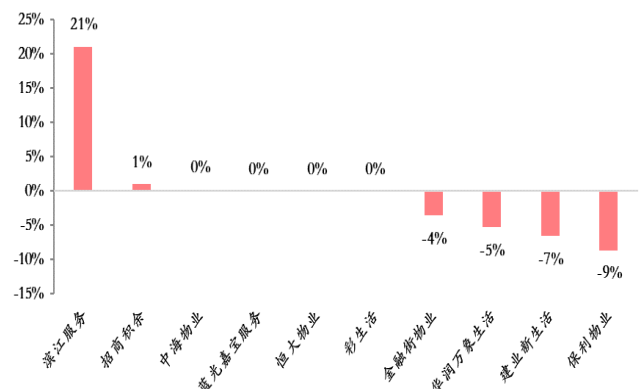
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 12：年初以来表现强势的港股通内个股


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 13: 上周表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: 年初以来表现强势的物业股


数据来源: Wind, 西南证券整理

3 行业及公司动态

3.1 行业政策动态跟踪

5月8日,住房和城乡建设部网站5月8日公布,住房和城乡建设部、市场监管总局近日联合印发《关于规范房地产经纪服务的意见》要求,房地产经纪机构要合理降低住房买卖和租赁经纪服务费用。鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则,实行分档定价。引导由交易双方共同承担经纪服务费用。(中国证券报)

5月8日,贵阳网发布了《贵州省住房资金管理中心关于提高双缴存职工家庭购买首套住房和多子女家庭购房贷款额度的通知》,主要内容为贵州省直公积金双缴存职工家庭购买首套住房的,最高贷款额度从60万元提高到70万元;多子女家庭购买住房的,最高贷款额度可在其他标准的基础上再上浮10万元。(财联社)

5月8日,内蒙古通辽市也发布消息称,自5月8日起,公积金贷款全市开展通抵业务,通辽市行政区域范围内购买自住住房的,在缴存地办理贷款时可在贷款地办理跨地区抵押业务。(财联社)

5月9日,湖北省荆门住房公积金中心公布楼市新政,提升单缴存职工家庭最高贷款额度,取消单、双缴存职工家庭最高贷款额度上限区别限制,单缴存职工家庭最高贷款额度由50万元提升至70万元,与双缴存职工家庭一致。(新京报)

5月9日,深圳市住房和建设局发布《深圳市住房发展2023年度实施计划》的通知。根据计划,2023年深圳计划供应居住用地330公顷,其中保障性住房用地125公顷,商品住房用地205公顷。(澎湃新闻)

5月9日,福建省漳州市住房公积金中心发布关于住房公积金最高贷款额度调整的通告。按照通告,自2023年5月15日起将单职工家庭申请住房公积金贷款的最高贷款额度调整为35万元,将双职工家庭申请住房公积金贷款的最高贷款额度调整为60万元。购买新建商品住房的以提交商品房买卖合同网签时间为准,购买存量商品住房(二手住房)的以契税完税证

明时间为准,购买人才公寓的以存量房买卖合同签订时间为准,自建房的以建设工程规划许可证颁发时间为准。(澎湃新闻)

5月10日,厦门出让3宗住宅用地,2宗封顶触发摇号,1宗底价,无流拍。根据中指数据,厦门此次土拍共计144家房企参与竞拍,其中五缘湾地块参拍房企达到88家,由杭州运川摇号摘取,成交溢价率12.0%;体育公园地块参拍房企达34家,由招商摇号获取,成交溢价率12.2%。而翔安彭厝地块参拍房企仅3家,由国贸底价摘取。(中国网地产)

5月10日,《佛山市住房和城乡建设局关于商品住房交付使用管理规定》(以下简称《规定》)已正式印发。《规定》明确了有关商品住房查验、交付及质量问题处理等方面要求,将从6月1日起实施。(广州日报客户端)

5月10日,山东省住房和城乡建设厅召开的《山东省住房公积金2022年年度报告》新闻通气会公布,2022年全年发放14.68万笔贷款用于职工购买首套自住住房,占当年总发放笔数的78.3%,满足了职工对自住住房的刚性需求。(海报新闻)

5月8日,宁德市住房和城乡建设局等部门联合出台《关于进一步促进中心城区房地产市场平稳健康发展的若干意见》,以支持刚性和改善性住房需求,进一步提振市场信心。为培育市场新增需求,《意见》明确全面放宽商品住房的限购政策,在宁德市中心城区购买商品住房不受户籍和套数的限制。(财联社)

5月10日,北京市规划和自然资源委员会新挂牌3宗预申请住宅用地,其中,朝阳区1宗、海淀区2宗,总起拍价约116亿元。这是继5月6日北京挂牌7宗预申请住宅用地之后,再次挂出新地块。(中国网地产)

5月10日,南京2023年第二批集中供地收官。此次南京共出让10宗涉宅地块,最终3宗地块触顶待摇号,2宗地块溢价成交,5宗地块底价成交,合计揽金约150亿元,总建筑面积87.57万平方米。(证券日报网)

5月12日,银川市住房和城乡建设局房屋产权交易中心与市住房公积金管理中心近日联合印发《关于开展提取住房公积金支付购房首付款业务有关事项的通知(试行)》。《通知》提出,公积金缴存职工在购买新建商品住房与房地产企业签订《购房认购协议》和《购房职工提取住房公积金支付首付款承诺书》后,可向公积金中心申请提取住房公积金支付购房首付款。(财联社)

5月12日,深交所对《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号——审核关注事项(试行)》(以下简称《REITs审核关注事项指引》)进行了修订,进一步完善基础设施REITs审核关注事项,明确产业园区、收费公路两类成熟资产的审核标准,并强化信息披露要求,并予以发布,自发布之日起施行。(新华财经)

3.2 公司动态跟踪

碧桂园:5月10日,碧桂园地产集团有限公司(简称“碧桂园地产”)发布2023年度第一期中期票据发行情况公告。公告显示,碧桂园地产于5月5日发行了“23碧桂园MTN001”,发行总额8亿元,期限2年,发行利率3.8%,发行价为每张100元。该票据的发行日为2023年5月5日,兑付日为2025年5月9日。

越秀地产：1) 5月8日，公司发布公告，建议发行14.0亿元于2026年到期3.8厘有担保票据。2) 公司发布4月销售简报，公司实现合同销售（连同合营及联营公司项目的合同销售）金额约为人民币133.3亿元，同比上升约6.3%，实现合同销售面积约为39.6万平方米，同比上升约31.1%；累计合同销售金额约为人民币571.6亿元，同比上升约116.9%，累计合同销售面积约为166.9万平方米，同比上升约90.0%。

华夏幸福：1) 5月9日，华夏幸福被沪股通减持77.7万股，最新持股量为1920.3万股，占公司A股总股本的0.5%；5月10日，华夏幸福获沪股通增持270.5万股，最新持股量为2190.85万股，占公司A股总股本的0.6%；5月11日，华夏幸福被沪股通减持67.8万股，最新持股量为2123.1万股，占公司A股总股本的0.5%；5月12日，华夏幸福获沪股通增持501.5万股，最新持股量为2624.6万股，占公司A股总股本的0.7%。2) 5月12日，公司发布公告，截至4月30日，公司累计未能如期偿还债务金额合计为289.4亿元。

中交地产：5月9日，中交地产获深股通增持129.0万股，最新持股量为480.9万股，占公司A股总股本的0.7%；5月10日，中交地产被深股通减持49.1万股，最新持股量为431.8万股，占公司A股总股本的0.6%；5月11日，中交地产被深股通减持128.0万股，最新持股量为303.8万股，占公司A股总股本的0.4%；5月12日，中交地产获深股通增持13.6万股，最新持股量为317.4万股，占公司A股总股本的0.5%。

万科A：1) 5月11日，万科A被深股通减持123.0万股，最新持股量为3.1亿股，占公司A股总股本的3.2%；5月12日，万科A被深股通减持162.8万股，已连续3日被深股通减持，共计798.4万股，最新持股量为3.1亿股，占公司A股总股本的3.2%。2) 公司于5月10日至5月11日发行了“23万科MTN002”，发行总额为20亿元，期限3年，发行利率为3.1%，发行价格为每张100元。该票据的兑付日期为2026年5月12日，募集资金已于2023年5月12日到账。

我爱我家：1) 5月12日，公司拟根据部分合并报表范围内子公司经营业务开展的资金需求及其担保需求，分别为其2022年度的债务融资提供担保，担保总额度不超过39.3亿元。2) 5月12日，我爱我家被深股通减持79.3万股，最新持股量为3120.9万股，占公司A股总股本的1.3%。

南山控股：5月12日，南山控股被深股通减持28.6万股，最新持股量为2900.6万股，占公司A股总股本的1.1%。

新城控股：5月12日，新城控股被沪股通减持17.3万股，最新持股量为4477.1万股，占公司A股总股本的2.0%。

保利发展：5月12日，保利发展被沪股通减持386.5万股，最新持股量为3.6亿股，占公司A股总股本的3.0%。

张江高科：5月12日，张江高科获沪股通增持148.5万股，最新持股量为1991.4万股，占公司A股总股本的1.3%。

滨江集团：5月5日，滨江集团获深股通增持125.8万股，最新持股量为7521.1万股，占公司A股总股本的2.4%。

招商积余：5月12日，招商积余被深股通减持13.7万股，最新持股量为991.2万股，占公司A股总股本的0.9%。

4 投资建议

板块估值处于低位，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 2 条投资主线：

- 1) **开发企业：**华发股份、越秀地产、招商蛇口、保利发展、滨江集团、建发股份、万科 A、龙湖集团、华润置地等；
- 2) **物管企业：**中海物业、华润万象生活、招商积余等。

表 2：重点关注公司盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
600048.SH	保利发展	14.15	买入	1.53	1.81	2.03	9.87	7.81	6.98
002244.SZ	滨江集团	9.60	买入	1.20	1.44	1.74	7.34	6.65	5.53
600325.SH	华发股份	10.24	买入	1.12	1.40	1.58	7.44	7.33	6.46
600153.SH	建发股份	11.41	买入	2.09	2.40	2.75	6.53	4.75	4.15
002314.SZ	南山控股	3.48	买入	0.25	0.30	0.34	15.20	11.74	10.37
000090.SZ	天健集团	5.35	买入	0.97	1.09	1.15	5.23	4.90	4.65
1109.HK	华润置地	30.05	买入	-	4.42	4.89	8.11	6.81	6.15
000002.SZ	万科 A	15.06	买入	1.95	1.98	2.07	9.36	7.61	7.29
0884.HK	旭辉控股	0.67	买入	-	0.31	0.38	-0.78	2.19	1.78
000069.SZ	华侨城 A	4.96	买入	-1.33	0.21	0.35	-4.01	23.90	14.08
6098.HK	碧桂园服务	9.74	买入	0.58	1.20	1.43	30.14	8.10	6.82
1995.HK	旭辉永升服务	2.70	买入	-	0.51	0.67	14.29	5.30	4.01
2669.HK	中海物业	7.21	买入	0.35	0.50	0.64	20.99	14.45	11.26
1209.HK	华润万象生活	32.92	买入	0.97	1.25	1.57	36.64	26.48	21.04

数据来源：wind，西南证券（注：以人民币为单位，截止 2023 年 5 月 12 日收盘价）

5 风险提示

销售恢复不及预期；政策效果不及预期；行业流动性风险。

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

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

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

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

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	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn