



房贷利率降幅趋缓，杭州土拍维持高热度

投资要点

- **5月44城新房成交面积同比+13%，环比-9%；14城二手房成交面积同比+59%，环比-12%。**截至26日，5月44城新房累计成交面积同比+13%，环比4月同期-9%；全年累计同比+10%。其中，一线城市5月累计成交同比+76%，环比4月同期-14%，全年累计同比+34%。二线城市5月累计成交同比+8%，环比4月同期-6%；全年累计同比+7%。三四线城市5月累计成交同比-8%，环比4月同期-12%；全年累计同比-2%。5月14城二手房累计成交面积同比+59%，环比4月同期-12%；全年累计同比+54%。4月以来重点城市新房、二手房市场热度普遍出现下滑，5月仍延续环比回落态势，企业推盘节奏亦明显下滑。
- **杭州第四轮集中土拍维持较高热度，民企积极性提升。**5月23日杭州完成第四轮集中土拍，9宗地均成功出让，总建面76.6万平方米，成交总金额138亿元。此次出让地块位置比较核心，多宗地块位于热门板块，其中6宗地块均触及封顶摇号成交，整体溢价率达9.43%，延续了前三轮的高热度。从拿地结果来看，本次9宗涉宅地均被民企获取，其中滨江以52.1亿元总价获取3宗地块，其他本土中小民企表现也较积极。无锡于同日完成第二轮集中土拍，5宗地均底价成交，依然依赖城投托底，市场分化明显。
- **22城土拍量缩价涨，热点城市热度回升。**据中指院统计，截至5月23日，22城涉宅用地合计推出343宗，规划建面3066万平方米，同比下降44.2%；成交267宗，规划建面2380万平方米，同比下降33.4%。成交楼面均价为14700元/m²，同比上涨23.4%，平均溢价率8.2%，较去年同期提升3.1pp。各城市分化明显，北京、杭州、上海等城市维持较高热度，今年以来地价达上限的比例超50%，而长春、郑州、无锡等城市出让地块底价成交仍为主流。从拿地企业来看，央国企仍为拿地主力，22城中央国企拿地金额占比超50%，民企拿地力度有所改善，拿地金额占比为32%。
- **首二套主流房贷利率降幅趋缓，市场修复仍需政策支持。**贝壳研究院监测显示，2023年5月贝壳百城首套主流房贷利率平均为4.0%，较上月微降1BP；二套主流房贷利率平均为4.91%，与上月持平。5月首二套主流房贷利率较去年同期分别回落91BP和41BP。首套住房贷款利率政策动态调整机制下，5月百城整体首二套房贷利率差扩大至91BP。政策调整频次下降，根据中指监测，截至24日，5月各地出台政策的频次仅29条，不足4月一半，以局部放宽“限购”、降低落户门槛、发放购房补贴等政策边际微调为主，热点城市优化的政策力度亦较小。考虑当前市场恢复动能较弱，仍需更大力度的政策支持稳定购房者信心和预期。
- **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)	13,485.07
流通市值(亿元)	12,917.04
行业市盈率TTM	13.9
沪深300市盈率TTM	11.8

相关研究

1. 房地产行业周报（5.15-5.21）：4月销售复苏动能衰退，保交付支撑竣工数据高增（2023-05-21）
2. 房地产行业周报（5.8-5.14）：社融规模不及预期，厦门、南京土拍热度较高（2023-05-15）
3. 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）
4. 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）

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	7
5 风险提示	8

图 目 录

图 1: 44 城商品房成交面积 (万方, MA7)	1
图 2: 14 城二手房成交面积 (万方, MA7)	1
图 3: 贝壳百城主流房贷利率.....	2
图 4: 各地优化楼市政策频次.....	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: 上周新华联、ST 爱旭、泛海控股等个股涨幅显著	3
图 8: 上周荣盛发展、金科股份、泰禾集团等个股跌幅显著	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 22.73%.....	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.....	4
图 14: 年初以来表现强势的物业股.....	4

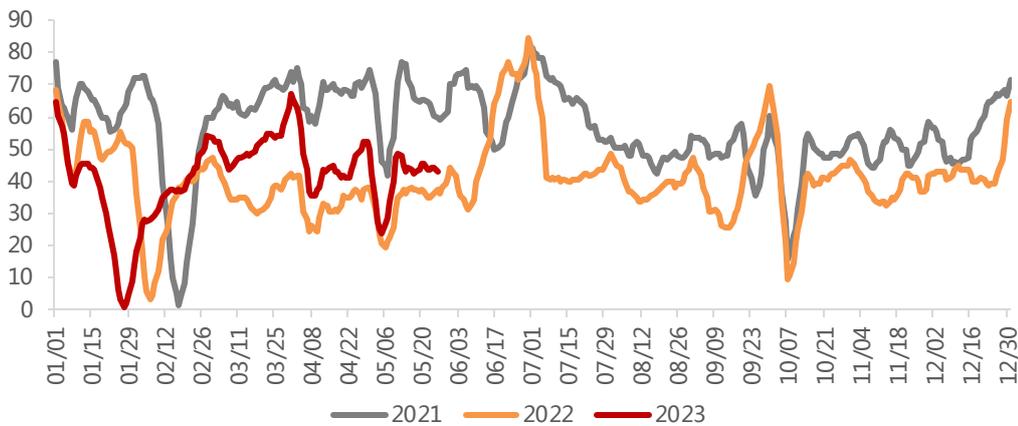
表 目 录

表 1: 杭州 2023 年各轮集中供地情况	2
表 2: 重点关注公司盈利预测与评级.....	7

1 每周点评

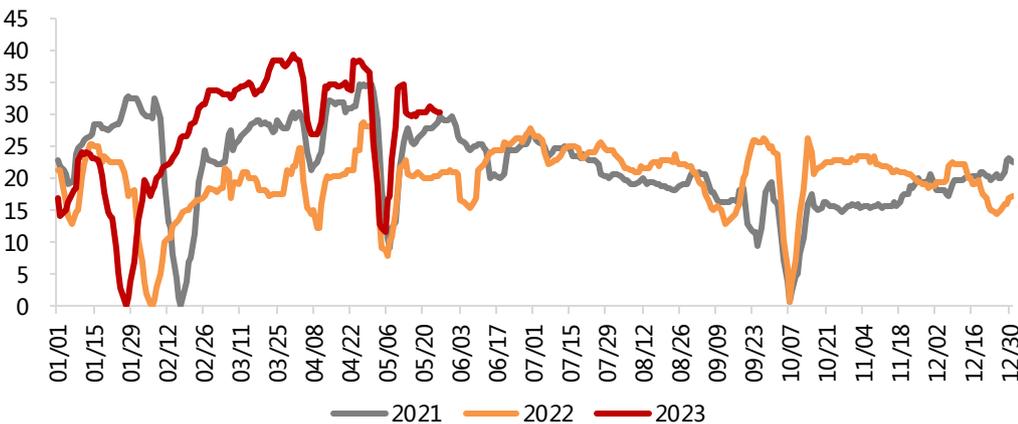
5月44城新房成交面积同比+13%，环比-9%；14城二手房成交面积同比+59%，环比-12%。截至26日，5月44城新房累计成交面积同比+13%，环比4月同期-9%；全年累计同比+10%。其中，一线城市5月累计成交同比+76%，环比4月同期-14%，全年累计同比+34%。二线城市5月累计成交同比+8%，环比4月同期-6%；全年累计同比+7%。三四线城市5月累计成交同比-8%，环比4月同期-12%；全年累计同比-2%。5月14城二手房累计成交面积同比+59%，环比4月同期-12%；全年累计同比+54%。4月以来重点城市新房、二手房市场热度普遍出现下滑，5月仍延续环比回落态势，企业推盘节奏亦明显下滑。

图1：44城商品房成交面积（万方，MA7）



数据来源：wind，西南证券整理

图2：14城二手房成交面积（万方，MA7）



数据来源：wind，西南证券整理

杭州第四轮集中土拍维持较高热度，民企积极性提升。5月23日杭州完成第四轮集中土拍，9宗地均成功出让，总建面76.6万平方米，成交总金额138亿元。此次出让地块位置比较核心，多宗地块位于热门板块，其中6宗地块均触及封顶价摇号成交，整体溢价率达9.43%，延续了前三轮的高热度。从拿地结果来看，本次9宗涉宅地均被民企获取，其中滨江以52.1亿元总价获取3宗地块，其他本土中小民企表现也较积极。无锡于同日完成第二轮集中土拍，5宗地均底价成交，依然依赖城投托底，市场分化明显。

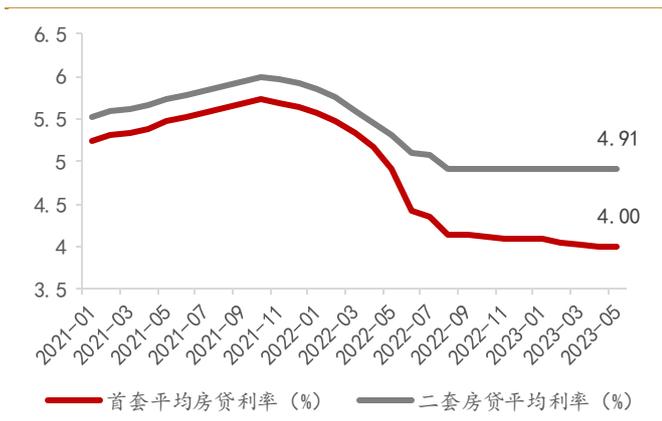
表 1: 杭州 2023 年各轮集中供地情况

城市	2023 年第 1 批	2023 年第 2 批	2023 年第 3 批	2023 年第 4 批
成交幅数	13	10	12	9
成交建面 (万平方米)	93.5	74.8	99.8	76.6
成交总价 (亿元)	182	145	167	138
平均楼板价 (元/平方米)	19491	19370	16682	18032
溢价率	9.3%	10.2%	8.5%	9.43%
流拍率	0%	0%	0%	0%

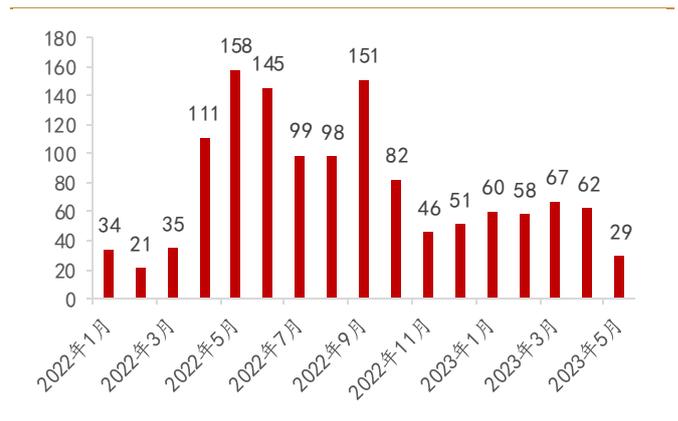
数据来源: CRIC, 西南证券整理

22 城土拍量缩价涨, 热点城市热度回升。据中指院统计, 截至 5 月 23 日, 22 城涉宅用地合计推出 343 宗, 规划建面 3066 万平方米, 同比下降 44.2%; 成交 267 宗, 规划建面 2380 万平方米, 同比下降 33.4%。成交楼面均价为 14700 元/m², 同比上涨 23.4%, 平均溢价率 8.2%, 较去年同期提升 3.1pp。各城市分化明显, 北京、杭州、上海等城市维持较高热度, 今年以来地价达上限的比例超 50%, 而长春、郑州、无锡等城市出让地块底价成交仍为主流。从拿地企业来看, 央国企仍为拿地主力, 22 城中央国企拿地金额占比超 50%, 民企拿地力度有所改善, 拿地金额占比为 32%。

首二套主流房贷利率降幅趋缓, 市场修复仍需政策支持。贝壳研究院监测显示, 2023 年 5 月贝壳百城首套主流房贷利率平均为 4.0%, 较上月微降 1BP; 二套主流房贷利率平均为 4.91%, 与上月持平。5 月首二套主流房贷利率较去年同期分别回落 91BP 和 41BP。首套住房贷款利率政策动态调整机制下, 5 月百城整体首二套房贷利率差扩大至 91BP。政策调整频次下降, 根据中指监测, 截至 24 日, 5 月各地出台政策的频次仅 29 条, 不足 4 月一半, 以局部放宽“限购”、降低落户门槛、发放购房补贴等政策边际微调为主, 热点城市优化的政策力度亦较小。考虑当前市场恢复动能较弱, 仍需更大力度的政策支持稳定购房者信心和预期。

图 3: 贝壳百城主流房贷利率


数据来源: 贝壳研究院, 西南证券整理

图 4: 各地优化楼市政策频次


数据来源: 中指院, 西南证券整理

2 市场回顾

上周上证指数下跌 2.16%、沪深 300 指数下跌 2.37%，创业板指下跌 2.16%，万得全 A 上周交易额 4.05 万亿，环比下跌 6.27%。从板块表现来看，公用事业、通信、汽车、机械设备、医药生物等表现靠前。

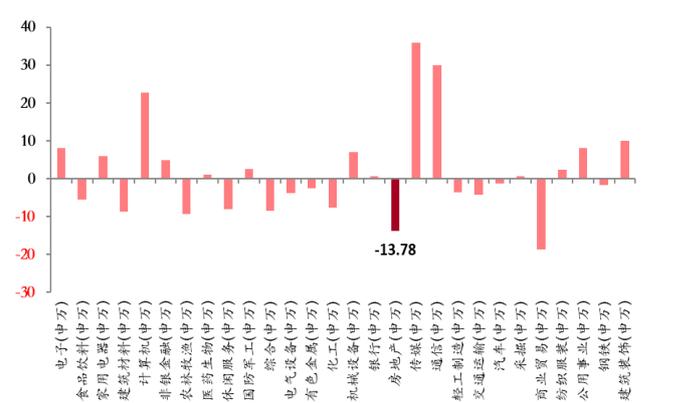
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌了 3.48%，在所有申万一级行业中相对排名 26/28。从年初涨跌幅来看，申万地产下跌 14.31%，在所有申万一级行业中相对排名 27/28。上周申万地产板块交易额 485.34 亿，环比上涨 3.17%。

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

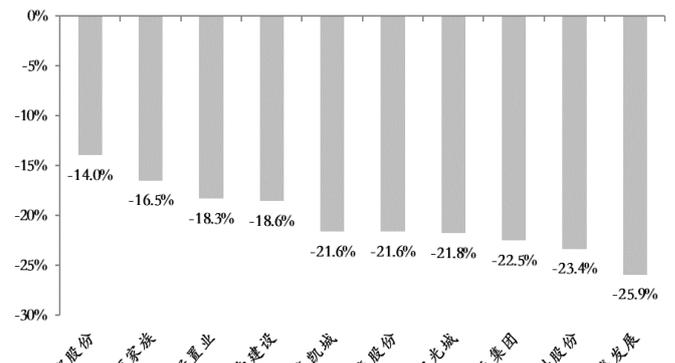
从个股涨跌幅来看，上周新华联、ST 爱旭、泛海控股等个股涨幅显著。荣盛发展、金科股份、泰禾集团等个股跌幅显著。

图 7：上周新华联、ST 爱旭、泛海控股等个股涨幅显著



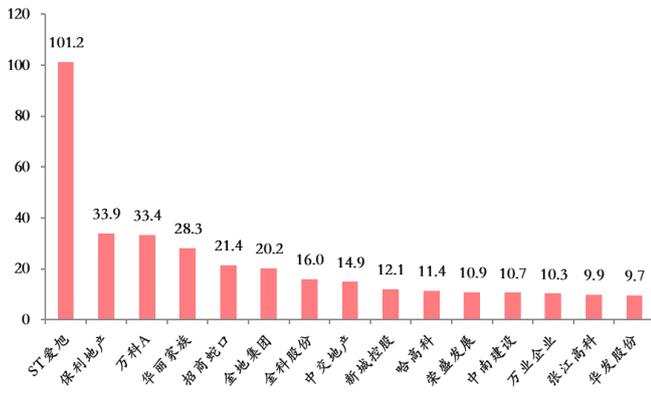
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：上周荣盛发展、金科股份、泰禾集团等个股跌幅显著

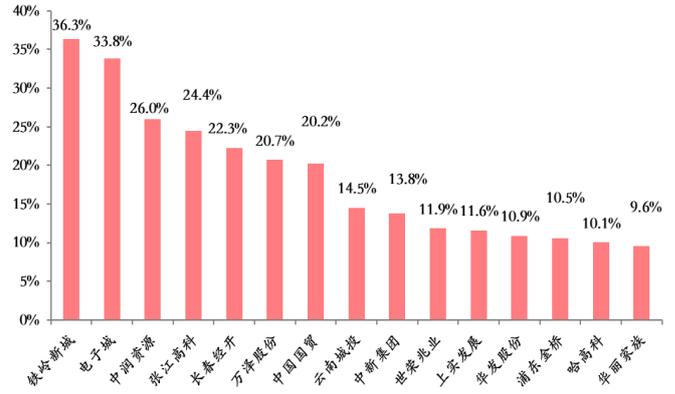


数据来源：Wind，西南证券整理

从板块交易额来看，上周 ST 爱旭、万科 A、保利地产等排在行业前列，成交额均超过了 33 亿。其中万科 A 和保利地产交易额合计 135.14 亿，占板块交易额比重为 21.69%，ST 爱旭和保利地产交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，铁岭新城、电子城、中润资源等涨幅居前，上涨个股个数占比 22.73%。年初以来，中天金融、嘉凯城、宋都股份等个股跌幅居前。

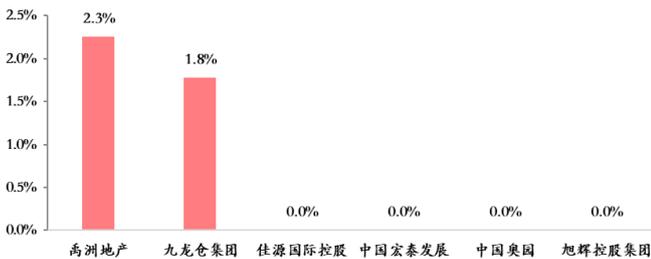
图 9：上周申万房地产板块中交易额靠前个股（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

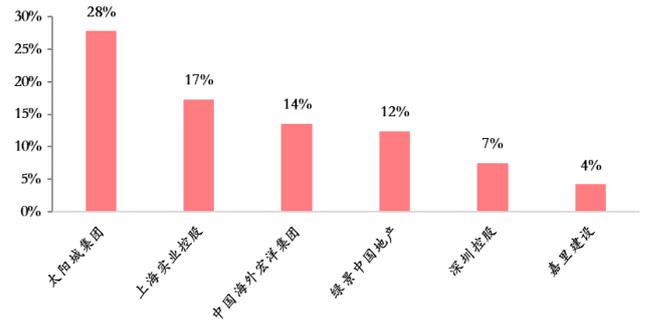
图 10：年初以来申万房地产上涨个股占比为 22.73%


数据来源：Wind, 西南证券整理

从港股通内房企（根据 Wind-港股概念类-内房企，且为港股通标的）表现来看，上周仅有 2 只股票上涨，为禹州地产和九龙仓集团，而天誉置业、丰盛控股、正荣地产等位居跌幅前列。年初以来，太阳城集团、上海实业控股、中国海外宏洋集团等个股表现强势。上周从成交金额来看，中国海外发展、华润置地和长实集团均超过 10 亿（人民币）。

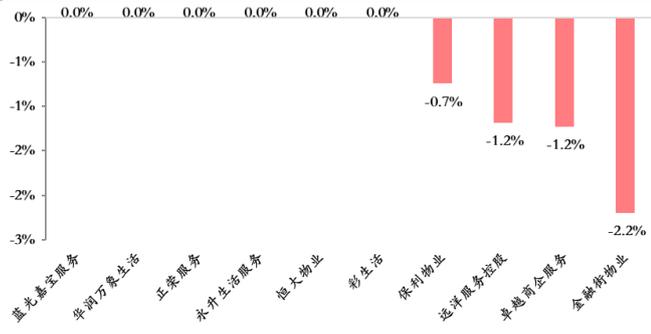
图 11：上周表现强势的港股通内房企


数据来源：Wind, 西南证券整理

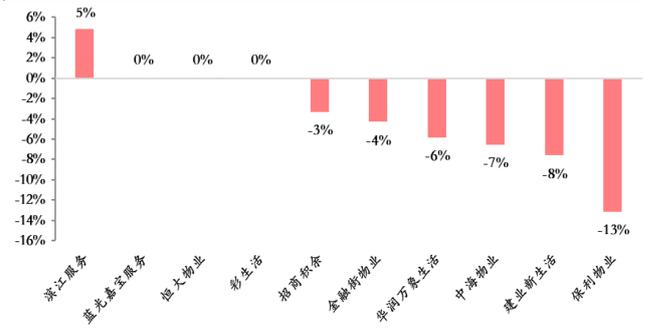
图 12：年初以来表现强势的港股通内房企


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，上周有 0 只股票上涨，而建业生活、碧桂园服务、金科服务等个股跌幅靠前。年初以来，仅滨江服务 1 只股票上涨（+4.8%）——表现比较强势，蓝光嘉宝服务、恒大物业、彩生活的涨幅均为 0。从上周成交额来看，碧桂园服务达到 6.69 亿（人民币），其余股票成交额均在 4.5 亿元以下。

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22日，广州住房公积金管理中心发布关于调整租房提取额度的通知：缴存人及其配偶、未成年子女在本市行政区域内无自有产权住房且租房自住，无租赁合同或租赁合同未登记备案的，租房提取限额提高至每人每月1400元。本通知自印发之日起实施，有效期3年。。（财联社）

5月22日，贝壳研究院监测数据显示，2023年5月贝壳百城首套主流房贷利率平均为4%，较上月微降1BP，同比下降91BP；二套主流房贷利率平均为4.91%，环比与上月持平，同比回落41BP；据贝壳研究院统计，5月已有37个城市首套、二套房贷利率差达到100BP。（财联社）

5月24日，上海易居房地产研究院发布《2023年5月50城新房成交预测报告》（以下简称《报告》）。《报告》显示，5月1日~22日，全国50个重点城市新建商品住宅成交面积为1199万平方米，环比4月1日~22日增速为-13%，同比2022年5月1日~22日增速为2%。基于5月前22日的数据进行类推，5月份全国50个重点城市新建商品住宅成交面积预计为1690万平方米，环比增速为-13%，同比增速为2%。（大河财立方）

5月24日，上海市住建委等部门近日印发的《上海市发展公共租赁住房的实施意见》提出，上海市将探索创新公共租赁住房的投融资机制，鼓励金融机构发放公共租赁住房中长期贷款。（中国网地产）

5月24日，河南省信阳市对《信阳市住房公积金管理中心关于调整住房公积金相关政策的通知》（征求意见稿）公开征求意见。《征求意见稿》显示，在信阳购买、建造、翻建、大修自住住房及城镇老旧小区改造加装电梯的，可凭两年内的相关资料一次性提取本人及配偶、父母、子女的住房公积金。无房产的多子女家庭因租赁自住住房提取住房公积金的，2023年提取额度可在原有提取额度上增加5000元。即市区每个家庭提取额度不超过27000元，各县不超过24000元。（财联社）

5月25日，据江西省房地产协会，截至2023年5月23日，赣州市住房公积金累计缴存总额突破600亿元，成为江西省第2个达到这一指标的城市。（界面新闻）

5月25日，天津市住房公积金管理中心发布了《关于调整住房公积金贷款审核标准的通知》，明确自5月25日起调整公积金贷款政策，包括调整套数核定标准、简化贷款审核要件等内容。调整套数核定标准方面，天津将《个人住房公积金（组合）贷款发放业务办理操作规程》中“职工家庭房屋套数认定”调整为：套数核定以住房交易时，天津市住房交易主管部门及不动产登记管理部门确定并记载于住房交易合同文本上的购房套数为准。（财联社）

5月25日，江苏省南京住房公积金管理中心发布《关于调整部分住房公积金政策的通知》，自2023年6月1日起施行。多子女家庭（有两个及以上未成年子女），首次使用住房公积金贷款购买首套住房最高可贷额度，在普通家庭贷款最高限额基础上上浮20%，即多子女家庭最高可贷额度为60万元/人、120万元/户。对于无房的多子女家庭，每月提取住房公积金支付房租的限额提高20%。（澎湃新闻）

5月25日,广东统计局发布2023年1—4月广东房地产市场运行简况,1—4月,广东房地产开发投资0.40万亿元,同比下降8.9%。其中,商品住宅投资下降6.8%。分区域看,珠三角核心区完成开发投资下降8.1%,粤东西北地区下降12.9%。1—4月,广东商品房销售面积增长9.3%。(证券时报网)

5月26日,南方产业智库于近日发布2022年全年中国上市房企60健康指数(HFI-60),纳入监测的保利发展、万科、中海发展、华润置地、龙湖集团、招商蛇口等60家中国A股和H股上市房企中,有35家房企处于“健康”(60-100分)状态,在所有受监测的房企中占58.33%,相比2021年全年指数的54%上升了约4个百分点。(南方日报)

5月26日,中指研究院的数据显示,5月前三周,重点50城商品住宅周均成交434万平方米,较4月周均下降17.7%,较去年同期增长17.9%。上周(5月15日-21日)重点50城成交面积环比增长4.2%,同比增幅小幅扩大至13.6%,但从绝对规模上看,上周成交面积整体仍处于今年以来的低位,市场调整压力较大,购房者置业情绪继续回落。目前市场上去化较快的项目多为核心区倒挂盘,郊区项目去化压力大。(证券时报)

5月26日,据中指院公布的最新数据,南京2023年5月前三周新建商品住宅周均成交面积为10.02万平方米,较2023年4月前三周13.39万平方米的周均成交面积下降25.2%,较2022年5月前三周14.01万平方米的周均成交面积,下降28.5%。(财联社)

3.2 公司动态跟踪

碧桂园:1)5月23日,公司发布公告,公司股东大会审议通过了重选程光煜为该公司执行董事、重选伍碧君为公司执行董事、重选陈翀为公司非执行董事、重选黎明为公司独立非执行董事、重选杜友国为公司独立非执行董事等事宜。此外,黄洪燕已于股东周年大会结束时退任为该公司独立非执行董事,随后其也同时退任为该公司审核委员会成员、薪酬委员会成员及提名委员会成员。2)5月25日,碧桂园经过10轮竞价,以总价273989万元成功竞得广东省佛山市南海区TD2023(NH)WGO014地块。该地块起拍底价251489万元,最终成交溢价率约9%。

招商蛇口:1)5月24日,据深交所,“招商局蛇口工业区控股股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券”项目状态更新为通过;债券类别为小公募,拟发行金额138.4亿元。2)5月24日,招商蛇口被深股通减持170.1万股,已连续4日被深股通减持,共计1159.6万股,最新持股量为1.5亿股,占公司A股总股本的2.0%。3)5月25日,招商蛇口获深股通增持281.6万股,最新持股量为1.5亿股,占公司A股总股本的2.0%。4)5月26日,上清所公布招商局蛇口2023年度第六期超短期融资券申购说明。根据申购说明显示,本期债券计划发行规模13亿元,期限90天,利率区间为2.1%-2.3%。该债券发行日为2023年5月29日,上市日为5月31日,付息日为8月28日。本次发行采用主承销商簿记建档、集中配售、指定账户收款的方式。

万科A:5月24日,万科A被深股通减持689.61万股,已连续7日被深股通减持,共计1793.5万股,最新持股量为2.89亿股,占公司A股总股本的2.97%。

张江高科:5月24日,张江高科获沪股通增持44.18万股,已连续3日获沪股通增持,共计488.74万股,最新持股量为2235.09万股,占公司A股总股本的1.44%。

招商积余：5月25日，招商积余被深股通减持21.9万股，已连续10日被深股通减持，共计431.9万股，最新持股量为572.9万股，占公司A股总股本的0.5%。

中交地产：5月25日，中交地产被深股通减持13.8万股，最新持股量为629.4万股，占公司A股总股本的0.9%。

南京高科：5月26日，公司发布公告，公司于2023年5月23日在全国银行间市场发行了3.5亿元2023年度第六期超短期融资券，募集资金于2023年5月25日全额到账。

ST阳光城：5月26日，在连续13个跌停后，ST阳光城(000671)的股价降至0.6元/股。这是ST阳光城收盘价连续十个交易日均在1元以下。截至今年第一季度，ST阳光城股东总人数为13.8万。

华侨城A：5月26日，公司在深交所互动易中披露，截至2023年5月19日公司股东户数为11.7万户，较上期(2023年5月10日)减少488户，减幅为0.4%，股东户数高于行业平均水平。

我爱我家：5月27日，公司发布公告，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39.33亿元。其中，公司为全资子公司北京我爱我家房地产经纪有限公司提供担保额度为26亿元。

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	13.10	买入	1.53	1.76	1.97	9.87	7.44	6.66
002244.SZ	滨江集团	8.45	买入	1.20	1.45	1.73	7.34	5.84	4.88
600325.SH	华发股份	9.71	买入	1.12	1.39	1.57	7.44	7.00	6.18
600153.SH	建发股份	10.96	买入	2.09	2.40	2.75	6.53	4.56	3.98
002314.SZ	南山控股	3.24	买入	0.25	0.30	0.34	15.20	10.93	9.65
000090.SZ	天健集团	5.08	买入	0.97	1.09	1.15	5.23	4.65	4.42
1109.HK	华润置地	27.40	买入	-	4.42	4.89	8.11	6.20	5.60
000002.SZ	万科A	14.21	买入	1.95	1.98	2.07	9.36	7.19	6.88
0884.HK	旭辉控股	0.69	买入	-	0.31	0.38	-0.78	2.23	1.81
000069.SZ	华侨城A	4.74	买入	-1.33	0.21	0.35	-4.01	22.84	13.46
6098.HK	碧桂园服务	8.28	买入	0.58	-	1.43	30.14	6.88	5.78

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
1995.HK	旭辉永升服务	2.75	买入	-	0.56	0.67	14.29	4.91	4.08
2669.HK	中海物业	6.86	买入	0.35	0.50	0.64	20.99	13.71	10.69
1209.HK	华润万象生活	33.40	买入	0.97	1.25	1.57	36.64	26.81	21.30

数据来源: wind, 西南证券 (注: 以人民币为单位, 截止 2023 年 5 月 26 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	cyrif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfiiyu@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	cyrif@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