

2024年04月13日

证券研究报告·固定收益定期报告

信用市场跟踪周报（4.8-4.12）



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

贵州再现信托打折兑付，潍坊市属国企大整合

摘要

● 政策大事记

全国：4月10日，财政部指出惠誉主权信用评级方法论未能有效前瞻性反映财政政策正面作用，地方政府债务化解有序推进、风险可控。同日，央行等七部门发文加强支持绿色债券。近日，**两家评级机构收到珠江人寿终止评级函**。4月7日，碧桂园港交所公告明确公司与债权人及主要顾问紧密合作，在建立境外债务重组程序上取得积极进展。

区域：4月9日，根据界面新闻报道，**中信信托两只贵州政信逾期产品的受益人大会投票表决结果出炉，均为通过，兑付8折本金，豁免全部利息**。11日，据鲁网，**潍坊市17家企业整合组建为6大集团，分别对应城投、产投、金融、化债纾困等6大领域**。11日，天津市委金融工作会议明确积极探索化解债务、盘活资产的有效路径和方法，分类推动融资平台公司市场化改革转型。10日，韩城市委书记明确历经五年化债，各类历史问题已逐个清零。11日，**重庆市黔江区明确新增融资综合成本控制**在6.3%左右，**累计压降53.15亿元的高息债务**。9日，郑州市明确全面梳理政府隐债、平台公司及城投类企业各类地方债务情况，高质量编制“1+6”化债方案。4月8日，水发集团巡察整改通报明确推进银团贷款业务落地，优先置换部分存量带担保的债务。

● 市场走势

一级市场：本周信用债净融大幅增加，短期限城投占比较高，整体发行结果较好。全周信用债总计发行3682.26亿元，净融资金额459.56亿元。从期限来看，**短期品种为发行主力**，1年及以内的短期品种发行金额为1180.98亿元。区域上**江苏、浙江、重庆为发行主力**。其他行业方面，非银金融、建筑、电力、运输、房地产等行业发行较多。从发行结果来看，**全周320只债券发行区间可查，最终票面利率落于发行区间上半区的共120只，落于下半区的共200只，一级发行结果较预期较好**。50只结果位于上半区的债券中，**贴上限发行的共23只**，其中4只收益率在4%以上，对应主体分别为山东海化集团、光大嘉宝、西宁城投、商丘新城。本周城投债发行热度有所提升，全周发行的城投债中认购倍数最高的为7.50倍的江苏的“24钟山资产MTN002”，其余大多数在2-3倍之间。

2024年以来新发债券城投：2024年以来共有26家城投主体新发行了36只债券，涉及主体主要分布在江苏、山东、河南等区域，其中徐州高新控股集团有限公司在募集中声明为市场化经营主体。

二级市场：本周信用债收益率持续全面下行，城投债和产业债利差均大幅压缩。本周城投债和产业债利差分别变动-8.74BP、-9.22BP。

高收益债市场：本周贵州、广西高收益成交规模增幅较大，高收益地产债成交价涨跌互现。城投债方面，本周贵州、天津、广西有高收益城投债成交规模较大，贵州、广西成交规模较上周较多增加；地产债方面，成交价格结构性差异

西南证券研究发展中心

分析师：杨杰峰

执业证号：S1250523060001

电话：18190773632

邮箱：yangjf@swsc.com.cn

分析师：冯法伟

执业证号：S1250524010002

电话：18817873386

邮箱：ffw@swsc.com

相关研究

1. 行情突出，股性指标重要性提升 (2024-04-07)
2. 多家中小行存款利率下调，美联储降息预期再延后 (2024-04-07)
3. 信用债收益率全面下行 (2024-04-07)
4. 趋势向下难改，保持看多定力——2024年二季度利率走势展望 (2024-04-07)
5. 转债发行再现，交易显著放量 (2024-03-31)
6. 多家房企强调债务安全问题 (2024-03-31)
7. 收复年内失地，发行进度停滞 (2024-03-24)
8. 央行强调货币政策空间仍然充分 (2024-03-24)
9. 国务院要求进一步强化平台风险化解 (2024-03-24)
10. 从人口结构解析日本货币政策钝化 (2024-03-21)

较大，地板价中主要为旭辉集团，50至80元附近中间档位则主要是金地集团、万科、重庆龙湖、厦门中骏，另有新湖中宝成交，价格在95元以上。本周高收益地产债成交价涨跌互现，金地集团、厦门中骏、新湖中宝、旭辉集团、重庆龙湖、万科较上周分别变动1.23元、1.50元、0.24元、-0.04元、-0.90元、-1.85元。

评级及折算率变化：本周穆迪将新城发展控股有限公司主体评级由B2/负面下调为Caa1/负面，将绿地香港控股有限公司主体评级由Caa2/负面下调为Ca/负面，将海隆控股有限公司主体评级由Caa1/负面下调为Caa2/负面。折算率调整方面，本周上交所共有46家主体的70只信用债标准券折算率下调幅度大于或等于0.1，其中城投债7只，分布在天津、贵州、陕西。68只信用债折算率下调幅度为0.1，主要分布在城投、非银金融、房地产、运输、钢铁等行业，所属主体主要包括天津城市基础设施建设投资集团有限公司、山东高速集团有限公司、云南省能源投资集团有限公司、海通恒信国际融资租赁股份有限公司、山东钢铁集团有限公司等。2只信用债折算率下调幅度大于0.1，所属主体分别为苏州元禾控股股份有限公司、联发集团有限公司。

- **风险提示：**城投融资环境收紧超预期，信用风险暴露超预期。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

目 录

1 政策大事记	1
1.1 全国层面.....	1
1.2 区域层面.....	1
2 一级市场	3
3 2024 年以来新发债券城投	4
4 二级市场	7
5 评级及折算率变化	8

1 政策大事记

1.1 全国层面

1) 财政部：惠誉主权信用评级方法论未能有效前瞻性反映财政政策正面作用，地方政府债务化解有序推进、风险可控

4月10日，财政部有关负责同志就惠誉下调我主权信用评级展望有关问题答记者问。就惠誉国际信用评级公司下调我主权信用评级展望，指出惠誉主权信用评级方法论的指标体系，未能有效前瞻性反映财政政策“适度加力、提质增效”对推动经济增长、进而稳定宏观杠杆率的正面作用。

地方政府债务化解，指出财政部安排一定规模的再融资政府债券，支持地方化解融资平台隐性债务，清理政府拖欠企业账款，缓解到期债务压力，降低利息支出。各地按照“省负总责，市县尽全力化债”的原则，制定具体措施，整体缓解地方债务风险。法定债务本息兑付保障有效，隐性债务规模下降，政府拖欠企业账款清偿工作积极推进，地方融资平台数量减少。总体来看，我国地方政府债务化解工作有序推进，风险可控。

2) 央行等七部门：发文加强支持绿色债券

4月10日，央行等七部门联合发布关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见。其中提到，支持符合条件的企业在境内外上市融资或再融资，募集资金用于绿色低碳项目建设运营。大力支持符合条件的企业、金融机构发行绿色债券和绿色资产支持证券。积极发展碳中和债和可持续发展挂钩债券。支持清洁能源等符合条件的基础设施项目发行不动产投资信托基金(REITs)产品。支持地方政府将符合条件的生态环保等领域建设项目纳入地方政府债券支持范围。

3) 两家评级机构收到珠江人寿终止评级函

近日，两家评级机构收到珠江人寿终止评级函，宣布终止对其主体及相关债券的信用评级，至此，今年已有4则险企信用评级终止公告。近一年，累计涉及7家保险公司9只资本补充债，总规模达140亿元。其中，3只资本补充债选择不赎回，涉及规模43亿元，险企偿付能力不足问题值得关注。

4) 碧桂园：公司与债权人及主要顾问紧密合作，在建立境外债务重组程序上取得积极进展

4月7日，碧桂园港交所公告，过去数月，本公司与债权人及主要顾问紧密合作，在建立境外债务重组程序上取得积极进展，并在有序地推进该程序。主要财务顾问正持续推进现金流模型的准备工作。此外，为向债权人提供共同的资讯平台，本公司已聘请了德安华，以对债权人负有谨慎责任为前提，对本集团进行独立债务回收率分析，帮助债权人未来在审视公司经营情况时能够做出更好的理性判断。

1.2 区域层面

1) 贵州：两只逾期信托产品拟8折兑付

4月9日，根据界面新闻报道，中信信托两只贵州政信逾期产品的受益人大会投票表决

结果出炉，均为通过。总体可以概括为兑付 8 折本金，豁免全部利息。界面新闻此前报道，包括国通信托、雪松信托、长安资产等在内的多家资管机构旗下的逾期政信产品召回受益人大会，对方案进行投票，基本都为通过，只有中泰信托播州国投项目被否决，或许是因为兑付比例不同，通过的方案基本都是偿付剩余全额，免去逾期利息或给予低息等。但中泰信托的方案是 7 折和解。

2) 潍坊市：17 家企业整合组建为 6 大集团，分别对应城投、产投、金融、化债纾困等 6 大领域

4 月 11 日，据鲁网，近日潍坊将 17 家市属国企整合组建为 6 大集团，分别对应城投、产投、金融、产业运营、资产管理、化债纾困 6 大领域。此次重组整合，从出台重组方案，到新公司组建，再到股权划转，不到一个月基本完成，力度之大、速度之快前所未有，是近年来潍坊市规格高、力度大、范围广的市属企业优化整合。

具体来看，按照聚焦主责主业、突出规模集聚、强化统筹兼顾原则，潍坊将产业相近、业务相关的 17 家企业，整合组建为城投、产投、金融、产业运营、资产管理、化债纾困 6 大领域企业集团，并明确了各企业集团功能定位和产业板块。

3) 天津市委金融工作会议：积极探索化解债务、盘活资产的有效路径和方法，分类推动融资平台公司市场化改革转型

4 月 11 日，天津市委金融工作会议召开。市委书记陈敏尔指出要有力有效防范和化解经济金融风险，深入落实中央一揽子政策，用好金融市场活水，积极探索化解债务、盘活资产的有效路径和方法，优化完善投融资管理体制，分类推动融资平台公司市场化改革转型，强化财政收支精细化管理，维护金融市场稳健运行。

4) 韩城市委书记：历经五年化债，各类历史问题已逐个清零

据韩城市人民政府，4 月 10 日市委书记亢振峰表示，历经五年化债和各类历史问题逐个清零，韩城已经轻装上阵，重新迈上了高质量发展的新征程。

5) 重庆市黔江区：新增融资综合成本控制在 6.3% 左右，累计压降 53.15 亿元的高息债务

4 月 11 日，据黔江区政府官网，经过一季度的努力，区国资委积极控制了企业的融资成本。采取了多渠道融资方式，大力降低了高息债务和融资成本。新增的融资综合成本控制在 6.3% 左右，累计压降了 53.15 亿元的高息债务，并注销了 1 户压减融资平台。

6) 郑州市：全面梳理政府隐债、平台公司及城投类企业各类地方债务情况，高质量编制“1+6”化债方案

4 月 9 日，据郑州市人民政府官网，郑州市人民政府关于印发郑州市 2024 年国民经济和社会发展的通知。明确做好 REITs（基础设施领域不动产投资信托基金）项目推进，进一步加大保障性租赁住房等领域的 REITs 项目梳理选报力度，争取高新产业园项目成功发行，争取更多项目进入国家试点项目库。全面梳理政府法定债务、政府隐性债务、政府拖欠企业账款、平台公司及城投类企业各类地方债务情况，高质量编制“1+6”化债方案。推动企业建立“631”债务偿还机制，谋划好到期债务本息接续偿还的具体措施。积极争取中央再融资债券、隐性债务风险化解试点、新增债券偿还政府拖欠企业账款、金融支持债务风险化解等政策。

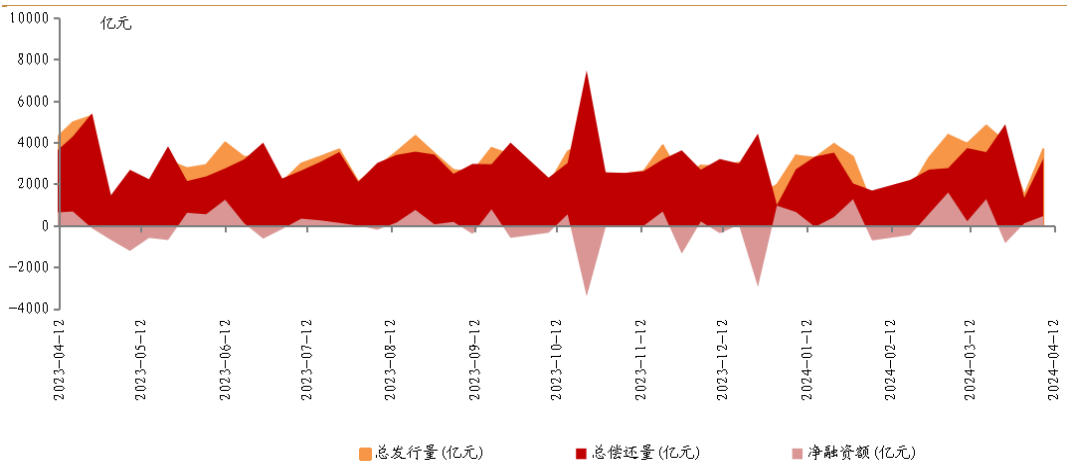
7) 水发集团巡察整改通报：推进银团贷款业务落地，优先置换部分存量带担保的债务

4月8日，据水发集团官网，中共水发集团有限公司委员会关于十二届省委第三轮巡视集中整改进展情况的通报。“执行省国资委对省属企业担保事项要求不到位”的问题，已逐步压降担保规模。推进银团贷款业务落地，优先置换部分存量带担保的债务。

2 一级市场

总量上看，本周信用债净融大幅增加。截至4月13日，按起息日口径全周信用债共发行465只，总计3682.26亿元，期间信用债偿还金额为3222.70亿元，信用债净融资459.56亿元。

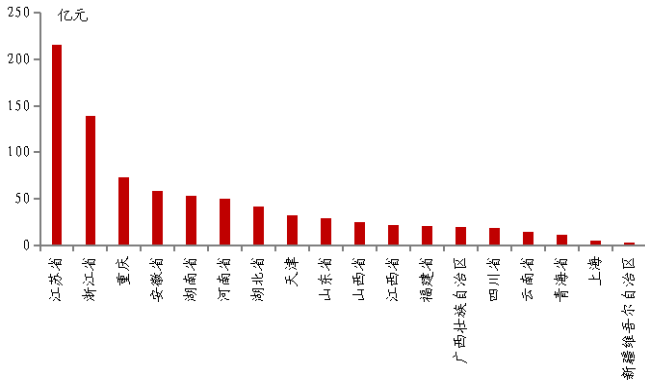
图1：全周信用债净融资状况



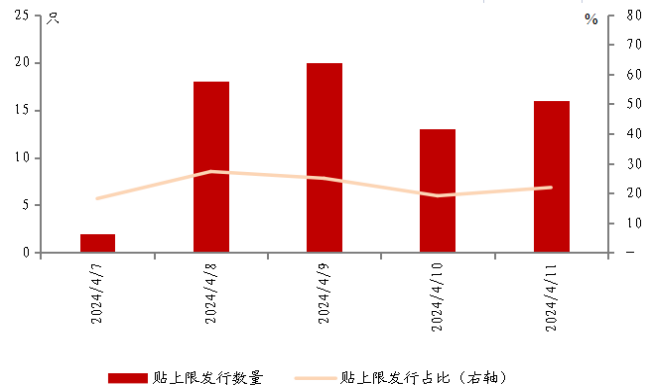
数据来源：wind，西南证券整理

具体明细方面，从期限来看，短期品种为发行主力。1年及以内的短期品种发行金额为1180.98亿元，1至3年品种发行金额为1084.35亿元，3至5年品种发行金额为984.37亿元，5年以上品种发行金额为192.78亿元。

从分类来看，城投债发行占比有所下降，发行数量134只，数量占比29%，发行金额833.96亿元，金额占比23%。区域上江苏、浙江、重庆为发行主力。其他行业方面，非银金融、建筑、电力、运输、房地产等行业发行较多。从发行结果来看，全周320只债券发行区间可查，最终票面利率落于发行区间上半区的共120只，落于下半区的共200只，一级发行结果较预期较好。50只结果位于上半区的债券中，贴上限发行的共23只，其中4只收益率在4%以上，对应主体分别为山东海化集团、光大嘉宝、西宁城投、商丘新城。本周城投债发行热度有所提升，全周发行的城投债中认购倍数最高的为7.50倍的江苏的“24钟山资产MTN002”，其余大多数在2-3倍之间。

图 2：全周城投债区域分布概况


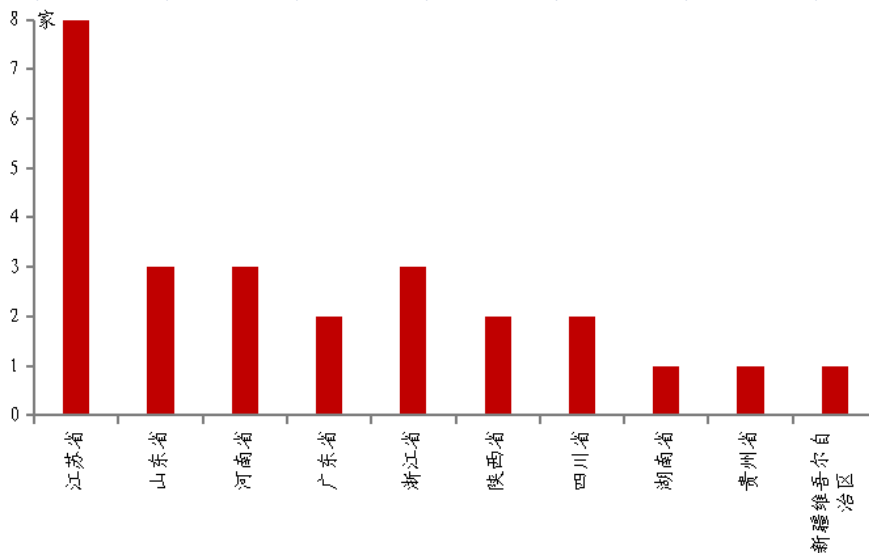
数据来源: wind, 西南证券整理

图 3：全周贴上限发行债券数量/比例


数据来源: ifind, 西南证券整理

3 2024 年以来新发债券城投

2024 年以来共有 26 家城投主体新发行了 36 只债券（即相应主体 2024 年之前未有发行债券，2024 年以来开始发行债券），涉及主体主要分布在江苏、山东、河南等区域。上述债券大部分为私募债，只有少数债券公开披露了募集说明书，其中徐州高新控股集团有限公司在募集说明书中声明为市场化经营主体。

图 4：2024 年以来新发行债券对应城投主体区域分布


数据来源: wind, 西南证券整理

表 1：2024 年以来新发行债券对应城投主体情况

发行人	省份	城市	第一大股东	第一大股东持股比例 (%)	是否声明为市场化经营主体	截至目前存量债券规模 (亿元)	下属参控股发债主体
咸阳市城市发展集团有限公司	陕西省	咸阳市	咸阳市人民政府国有资产监督管理委员会	90.00	否	10.00	
济宁市城运集团有限公司	山东省	济宁市	济宁市任城区人民政府	100.00	否	13.05	山东任城融鑫发展有限公司
菏泽城建工程发展集团有限公司	山东省	菏泽市	菏泽市人民政府国有资产监督管理委员会	50.40	否	5.00	
成都青白江蓉欧园区运营管理有限公司	四川省	成都市	成都市青白江区国有资产监督管理局和金融工作局	100.00	否	3.25	成都市瀚宇投资有限公司
中牟投资集团有限公司	河南省	郑州市	中牟县国有资产管理中心	100.00	否	12.45	郑州牟中发展投资有限公司
徐州高新控股集团有限公司	江苏省	徐州市	徐州市人民政府国有资产监督管理委员会	100.00	是	16.90	徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司
益阳市赫山区发展集团有限公司	湖南省	益阳市	益阳市赫山区财政局	100.00	否	5.50	
贵州宏应达建筑工程管理有限责任公司	贵州省	安顺市	安顺市西秀区财政局	100.00	否	18.00	
洛阳文化旅游投资集团有限公司	河南省	洛阳市	洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会	100.00	否	13.00	洛阳龙门旅游集团有限公司
武义县国有资本控股集团有限公司	浙江省	金华市	武义县人民政府国有资产监督管理委员会	100.00	否	2.00	
淮安市城市发展投资控股集团有限公司	江苏省	淮安市	淮安市人民政府	100.00	否	19.00	淮安兴盛建设投资有限公司、淮安市投资控股集团有限公司、淮安市白马湖投资发展有限公司、淮安市淮阴区城市资产经营有限公司、淮安市文化旅游集团股份有限公司、淮安新城投资开发集团有限公司、淮安高新控股有限公司、淮安市清江浦融合投资控股集团有限公司、淮安市淮安区城市资产经营有限公司、淮安市新型城镇化建设投资集团有限公司、淮安兴盛建设投资有限公司、淮安市淮阴区城市资产经营有限公司
珠海联港投资控股集团有限公司	广东省	珠海市	珠海市金湾区人民政府	93.29	否	5.00	

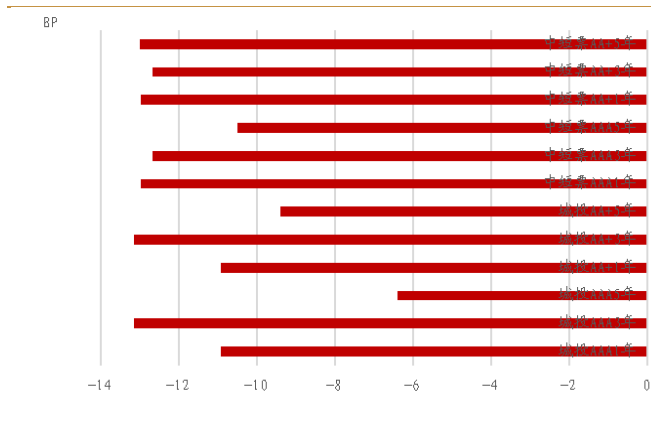
发行人	省份	城市	第一大股东	第一大股东持股比例 (%)	是否声明为市场化经营主体	截至目前存量债券规模 (亿元)	下属参控股发债主体
新疆城建(集团)股份有限公司	新疆维吾尔自治区	乌鲁木齐市	乌鲁木齐市人民政府国有资产监督管理委员会	91.91	否	10.00	
苏州吴中经开国有资本投资控股集团有限公司	江苏省	苏州市	苏州吴中经济技术开发区管理委员会	100.00	否	4.00	江苏省吴中经济技术发展集团有限公司
宿迁宿城国有资本控股(集团)有限公司	江苏省	宿迁市	宿迁市宿城区人民政府	100.00	否	2.00	江苏宿城国有资产经营管理有限公司、宿迁市城区开发投资有限公司、江苏众安建设投资(集团)有限公司、宿迁市惠农产业发展股份有限公司
南通苏锡通控股集团有限公司	江苏省	南通市	南通市人民政府国有资产监督管理委员会	51.00	否	5.00	
平邑财金投资集团有限公司	山东省	临沂市	平邑县国有资产管理服务中心	100.00	否	2.60	
泰兴市交通控股有限公司	江苏省	泰兴市	泰兴市人民政府国有资产监督管理委员会	100.00	否	4.00	泰兴市交通产业(集团)有限公司
台山公控发展集团有限公司	广东省	台山市	台山市国有资产管理委员会办公室	100.00	否	10.00	台山公用事业集团有限公司
杭州萧山环境投资建设集团有限公司	浙江省	杭州市	杭州市萧山区人民政府国有资产监督管理委员会	100.00	否	12.50	杭州萧山安居住房保障集团有限公司、杭州萧山环境集团有限公司、杭州萧山城市建设投资集团有限公司
西安未来产业城投资发展集团有限公司	陕西省	西安市	西安市雁塔区人民政府	100.00	否	13.65	
邳州市产业投资控股集团有限公司	江苏省	邳州市	邳州市财政局	100.00	否	16.40	邳州经开控股集团有限公司、江苏建秋高科集团有限公司
开封城市建设投资集团有限公司	河南省	开封市	开封市财政局	100.00	否	0.00	
无锡交通建设工程集团股份有限公司	江苏省	无锡市	无锡市人民政府	50.20	否	6.40	
江山市国有资产经营有限公司	浙江省	江山市	江山市财政局	100.00	否	3.50	江山市城市建设投资集团有限公司、江山经济开发区建设投资集团有限公司、江山市交通建设投资集团有限公司
四川简州空港城市发展投资集团有限公司	四川省	简阳市	简阳市国有资产管理委员会	100.00	否	1.30	

数据来源: wind, 西南证券整理

4 二级市场

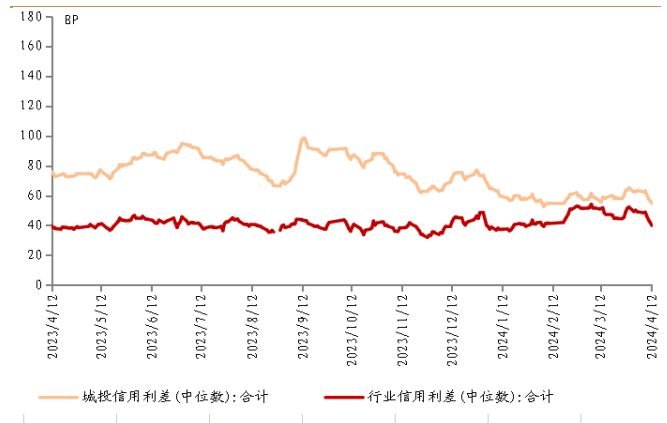
估值及利差走势方面，本周信用债收益率持续全面下行，1年、3年、5年AAA级中债中短期票据收益率周内分别变动-12.97BP、-12.67BP、-10.49BP，1年、3年、5年AA+级中债中短期票据收益率周内分别变动-12.98BP、-12.67BP、-12.99BP；1年、3年、5年AAA级中债城投收益率周内分别变动-10.92BP、-13.16BP、-6.40BP，1年、3年、5年AA+级中债城投收益率周内分别变动-10.92BP、-13.16BP、-9.40BP。信用利差方面，本周城投债和产业债利差均大幅压缩，周内分别变动-8.74BP、-9.22BP。

图 5：全周估值收益率走势



数据来源：wind，西南证券整理

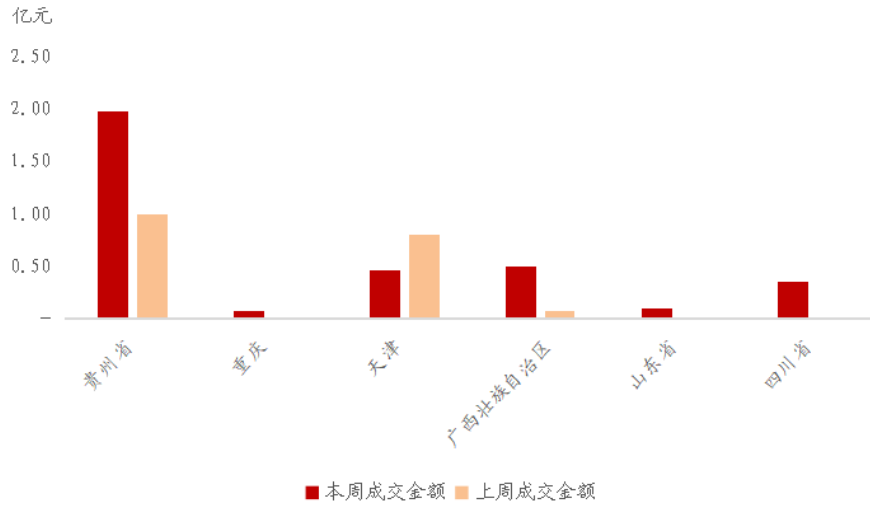
图 6：全周城投及产业信用利差走势



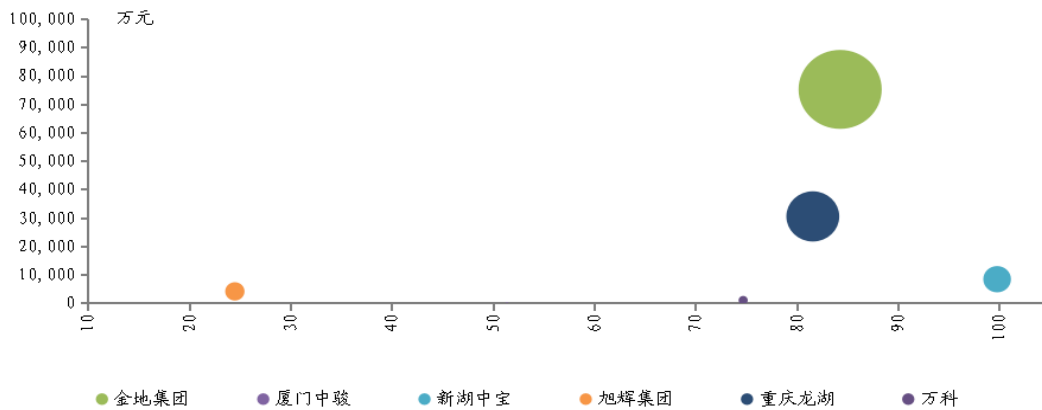
数据来源：ifind，西南证券整理

高收益债¹成交方面，全周全市场高收益债成交数量共 224 只，其中城投债 44 只，剩余多为地产债。城投债方面，本周贵州、天津、广西有高收益城投债成交规模较大，贵州、广西成交规模较上周较多增加；地产债方面，成交价格结构性差异较大，地板价中主要为旭辉集团，50 至 80 元附近中间档位则主要是金地集团、万科、重庆龙湖、厦门中骏，另有新湖中宝成交，价格在 95 元以上。本周高收益地产债成交价涨跌互现，金地集团、厦门中骏、新湖中宝、旭辉集团、重庆龙湖、万科较上周分别变动 1.23 元、1.50 元、0.24 元、-0.04 元、-0.90 元、-1.85 元。

¹ 到期收益率高于 8.00%

图 7：全周高收益城投债成交情况


数据来源: ifind, 西南证券整理

图 8：全周高收益地产债成交情况


数据来源: ifind, 西南证券整理

5 评级及折算率变化

本周穆迪将新城发展控股有限公司主体评级由 B2/负面下调为 Caa1/负面，将绿地香港控股有限公司主体评级由 Caa2/负面下调为 Ca/负面，将海隆控股有限公司主体评级由 Caa1/负面下调为 Caa2/负面。

折算率调整方面，本周上交所共有 46 家主体的 70 只信用债标准券折算率下调幅度大于或等于 0.1，其中城投债 7 只，分布在天津、贵州、陕西。68 只信用债折算率下调幅度为 0.1，主要分布在城投、非银金融、房地产、运输、钢铁等行业，所属主体主要包括天津城市基础设施建设投资集团有限公司、山东高速集团有限公司、云南省能源投资集团有限公司、海通恒信国际融资租赁股份有限公司、山东钢铁集团有限公司等。2 只信用债折算率下调幅度大于 0.1，所属主体分别为苏州元禾控股股份有限公司、联发集团有限公司。

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

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 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：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 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	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@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
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@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
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	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
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
