

油价波动叠加节前生产运输限制，化工产品价格大幅上涨

投资要点

- 截至本周四(9月19日)，中国化工产品价格指数(CCPI)为4427点，较上周四(9月12日)的4336点上涨2.1%。化工(申万)指数收盘于2605.44点，较上周下跌1.46%。本周化工产品价格涨幅前五的为丙酮(+15.91%)、DEG(+14.28%)、丁二烯(+12.96%)、苯胺(+11.96%)、双酚A(+10.34%)；化工产品价格跌幅前五的为维生素D3(-18.18%)、液氯(-17.98%)、高含氢硅油(-7.50%)、二氯甲烷(-7.18%)、三氯甲烷(-5.88%)。本周化工产品价差涨幅前五的为醋酸乙烯(+1334.90%)、苯胺(+118.09%)、丙烯酸丁酯(+82.13%)、环氧氯丙烷(甘油法)(+21.12%)、环氧氯丙烷(丙烯法)(+19.41%)；化工产品价差跌幅前五的为BDO(顺酐法)(-47.80%)、聚合MDI(-17.44%)、辛醇(-13.84%)、炭黑N330(-13.79%)、苯乙烯(-11.15%)。
- 本周聚酯价格出现反弹。涤纶长丝POY、FDY、DTY主流价格分别为7950、7950、9300元/吨，分别较上周上涨300、250、225元/吨；聚酯切片价格上涨200元/吨左右，目前国内聚酯半光切片价格在6900元/吨；聚酯瓶片华东主流价格在7000元/吨，较上周上涨200元/吨。本周桐昆恒腾四期一套30万吨/年聚酯装置于9月16日投产，涤纶长丝企业平均开工率为87.4%，较上周持平，下游加弹、织造、印染等环节开机率保持稳定。目前江浙织机综合开机率78%附近，较上周环比基本持平，但下游坯布织造库存仍在39-40天左右。我们认为目前沙特复产进度加速，原油支撑减弱，且PTA开工率维持高位，终端市场仍然相对疲软，预计下周PTA、涤纶长丝市场行情以震荡为主，中长期来看仍需关注终端织造订单需求的实质性反弹以及库存变化情况。我们建议关注【荣盛石化】、【桐昆股份】和【恒逸石化】。
- 本周沙特石油设备遇袭，由于沙特是全球最主要乙二醇供应商，影响全球乙二醇供应，其占国内进口比例达到40%以上，同时国内库存水平继续下降(此前受台风影响去库存)，叠加下游聚酯近期行情回暖，乙二醇价格大幅上涨至5147元/吨，周涨幅7.28%。乙二醇开工率67%，前期煤制乙二醇集中重启，但部分装置重启并不顺利，期间还有新的检修装置出现，内蒙通辽金煤30万吨乙二醇9月15日检修。港口库存方面，华东库存约74万吨，环比下降5万吨。需求方面，本周聚酯开工负荷90%，终端织造开工负荷70%。短期乙二醇价格受沙特装置复产进度影响，据最新报预计到未来2-3周原油供应恢复，短期仍有成本端支撑。中长期看，乙二醇供应仍有压力，一方面目前价格下煤制乙二醇盈利较好，会加速装置重启，另一方面国内大量煤制乙二醇在建，2018-2020年新增煤(合成气)制乙二醇项目27个，合计产能1090万吨/年，2018年国内表观消费量1600万吨，进口量980万吨。结合短期油价催化和中长期竞争格局变化，我们建议关注具备全行业成本优势的煤制乙二醇标的【华鲁恒升】。
- 长期来看，我们重点推荐【万华化学】、【新和成】、【华鲁恒升】、【扬农化工】等行业地位优势显著的龙头、萤石行业整合带来的投资机会，以及生物降解材料需求高速增长带来的投资机会。中期来看，我们推荐关注三季度碳酸二甲酯DMC价格在下游旺季及国内PC新增装置背景下的趋势性反弹、近期国内三代制冷剂HFCs配额政策落地带来的氟化工行业投资机会，以及油脂化工产品价格反转带来的投资机会。
- 风险提示：**大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

重点公司盈利预测与评级

| 代码 | 名称 | 当前价格 | 投资评级 | EPS (元) | | | PE | | |
|--------|------|-------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E |
| 600143 | 金发科技 | 7.46 | 买入 | 0.23 | 0.33 | 0.35 | 32 | 23 | 21 |
| 600309 | 万华化学 | 45.96 | 买入 | 3.38 | 4.05 | 4.71 | 14 | 11 | 10 |
| 002001 | 新和成 | 22.08 | 买入 | 1.43 | 1.19 | 1.43 | 15 | 19 | 15 |
| 600426 | 华鲁恒升 | 16.65 | 买入 | 1.86 | 1.59 | 1.65 | 9 | 10 | 10 |
| 600486 | 石大胜华 | 34.87 | 买入 | 2.55 | 2.99 | 3.35 | 14 | 12 | 10 |
| 603505 | 金石资源 | 22.1 | 买入 | 0.57 | 1.17 | 1.48 | 39 | 19 | 15 |

数据来源：聚源数据，西南证券，截止到2019年09月19日

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

分析师：杨林
执业证号：S1250518100002
电话：010-57631191
邮箱：ylin@swsc.com.cn

分析师：黄景文
执业证号：S1250517070002
电话：0755-23614278
邮箱：hjjw@swsc.com.cn

分析师：周峰春
执业证号：S1250518080005
电话：021-58351839
邮箱：zfc@swsc.com.cn

联系人：薛聪
电话：010-58251919
邮箱：xuec@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 | 337 |
| 行业总市值(亿元) | 31,565.73 |
| 流通市值(亿元) | 30,011.98 |
| 行业市盈率TTM | 18.44 |
| 沪深300市盈率TTM | 12.2 |

相关研究

- 化工行业周观点(9.2-9.6)：黄磷价格卷土重来，生物降解材料需求高速增长(2019-09-07)
- 化工行业专题报告：生物降解塑料有望爆发增长，金发科技充分受益(2019-09-06)

目 录

| | |
|--|----------|
| 1 本周 (9.16-9.20) 化工板块表现回顾 | 1 |
| 2 化工子板块表现回顾 | 1 |
| 2.1 聚酯产业链 | 1 |
| 2.2 乙二醇 | 1 |
| 2.3 碳酸二甲酯 | 2 |
| 2.4 双酚 A-PC | 2 |
| 2.5 氯碱 | 2 |
| 2.6 丙烯及下游衍生物 | 3 |
| 2.7 丁辛醇 | 3 |
| 2.8 磷化工 | 3 |
| 2.9 萤石 | 4 |
| 2.10 MDI | 4 |
| 3 风险提示 | 4 |

1 本周 (9.16-9.20) 化工板块表现回顾

截至本周四 (9月19日), 中国化工产品价格指数 (CCPI) 为 4427 点, 较上周四 (9月12日) 的 4336 点上涨 2.1%。化工 (申万) 指数收盘于 2605.44 点, 较上周下跌 1.46%。本周化工产品价格涨幅前五的为丙酮 (+15.91%)、DEG (+14.28%)、丁二烯 (+12.96%)、苯胺 (+11.96%)、双酚 A (+10.34%)；化工产品价格跌幅前五的为维生素 D3 (-18.18%)、液氯 (-17.98%)、高含氢硅油 (-7.50%)、二氯甲烷 (-7.18%)、三氯甲烷 (-5.88%)。本周化工产品价格差涨幅前五的为醋酸乙烯 (+1334.90%)、苯胺 (+118.09%)、丙烯酸丁酯 (+82.13%)、环氧氯丙烷 (甘油法) (+21.12%)、环氧氯丙烷 (丙烯法) (+19.41%)；化工产品价格差跌幅前五的为 BDO (顺酐法) (-47.80%)、聚合 MDI (-17.44%)、辛醇 (-13.84%)、炭黑 N330 (-13.79%)、苯乙烯 (-11.15%)。

2 化工子板块表现回顾

2.1 聚酯产业链

本周在原油价格大幅震荡影响下, 聚酯产业链价格先涨后跌, 整体呈现小幅上涨。截止 9月19日, PX (CFR 中国) 价格 810 美元/吨, 环比上涨 3.2%, 亚洲 9月 PX ACP 达成于 780 美元/吨 CFR 亚洲; 华东地区 PTA 现货价上涨 20 元/吨至 5120 元/吨, 目前 PTA-PX 价差在 800 元/吨左右。本周 MEG 价格大幅上涨, 华东地区 MEG 主流价 5135 元/吨, 环比上涨 5.4%, CFR 中国到岸价格 608 美元/吨, 环比上涨 6.9%。装置方面, 恒逸文莱 150 万吨/年 PX 装置的常减压装置于 9月6日投产, 芳烃装置暂未开机; 青岛丽东 100 万吨/年 PX 装置自 9月6日起 PX 降负至 65%。PTA 方面开工率维持高位, 福建佳龙 60 万吨/年 PTA 装置停车, 预计 10月10日重启, 华彬石化 140 万吨/年装置预计国庆短停 3 天, 恒力石化 1 号线 220 万吨/年 PTA 装置 10月上旬预计检修 15 天。

本周聚酯价格出现反弹。涤纶长丝 POY、FDY、DTY 主流价格分别为 7950、7950、9300 元/吨, 分别较上周上涨 300、250、225 元/吨; 聚酯切片价格上涨 200 元/吨左右, 目前国内聚酯半光切片价格在 6900 元/吨; 聚酯瓶片华东主流价格在 7000 元/吨, 较上周上涨 200 元/吨。本周桐昆恒腾四期一套 30 万吨/年聚酯装置于 9月16日投产, 涤纶长丝企业平均开工率为 87.4%, 较上周持平, 下游加弹、织造、印染等环节开机率保持稳定。目前江浙织机综合开机率 78% 附近, 较上周环比基本持平, 但下游坯布织造库存仍在 39-40 天左右。我们认为目前沙特复产进度加速, 原油支撑减弱, 且 PTA 开工率维持高位, 终端市场仍然相对疲软, 预计下周 PTA、涤纶长丝市场行情以震荡为主, 中长期来看仍需关注终端织造订单需求的实质性反弹以及库存变化情况。我们建议关注【荣盛石化】、【桐昆股份】和【恒逸石化】。

2.2 乙二醇

本周沙特石油设备遇袭, 由于沙特是全球最主要乙二醇供应商, 影响全球乙二醇供应, 其占国内进口比例达到 40% 以上, 同时国内库存水平继续下降 (此前受台风影响去库存), 叠加大下游聚酯近期行情回暖, 乙二醇价格大幅上涨至 5147 元/吨, 周涨幅 7.28%。乙二醇开工率 67%, 前期煤制乙二醇集中重启, 但部分装置重启并不顺利, 期间还有新的检修装置出

现,内蒙通辽金煤 30 万吨乙二醇 9 月 15 日检修。港口库存方面,华东库存约 74 万吨,环比下降 5 万吨。需求方面,本周聚酯开工负荷 90%,终端织造开工负荷 70%。短期乙二醇价格受沙特装置复产进度影响,据最新报到预计未来 2-3 周原油供应恢复,短期仍有成本端支撑。中长期看,乙二醇供应仍有压力,一方面目前价格下煤制乙二醇盈利较好,会加速装置重启,另一方面国内大量煤制乙二醇在建,2018-2020 年新增煤(合成气)制乙二醇项目 27 个,合计产能 1090 万吨/年,2018 年国内表观消费量 1600 万吨,进口量 980 万吨。结合短期油价催化和中长期竞争格局变化,我们建议关注具备全行业成本优势的煤制乙二醇标的【**华鲁恒升**】。

2.3 碳酸二甲酯

本周 DMC 价格受上游原材料价格波动,以及下游需求转好影响下继续上涨 300 元/吨。山东地区 DMC 出厂价格在 6800-7000 元/吨,华东、华南地区 DMC 主流成交价在 7000-7300 元/吨,电解液级别报价上涨至 8500 元/吨左右。原材料环氧丙烷山东地区价格本周上涨 200 元/吨至 10300-10500 元/吨,丙烯价格上涨 350 元/吨至约 8000 元/吨。目前行业开工率保持高位,但库存仍处于低位,兖矿国宏 5 万吨/年装置已于周初复产,但安徽铜陵金泰 6 万吨/年装置月底计划检修 2-3 周,对供给端将产生一定影响。需求端来看,下游 PC 厂家采购逐渐放量,利华益 13 万吨/年装置开工正常,每周对 DMC 刚需在 1000 吨左右;泸天化 10 万吨/年装置开工负荷继续提升,开工率 7 成左右;湖北甘宁 7 万吨/年装置已经开车,正处于调试提负阶段;濮阳盛通聚源 13 万吨/年装置预计国庆节后将开始大量采购 DMC。电解液方面,目前下游电池厂开工率有所提升,溶剂订单情况基本恢复,后期需关注订单执行情况。我们预计 PC 端泸天化开工率持续爬坡,濮阳盛通聚源有望在四季度投产,新能源车下半年销量仍有 80-90 万辆,拉动对于 DMC 的需求。我们判断 DMC 进入需求旺季,价格将正式进入上行通道,重点具备权益产能 10.5 万吨产能的【**石大胜华**】。

2.4 双酚 A-PC

本周在沙特油田遭遇“黑天鹅”事件影响下,PC 和 BPA 价格继续上涨。华东地区 PC 继上周上涨约 800 元/吨后,本周价格上涨 300 元/吨左右,目前中高端 PC 价格在 17500-18500 元/吨,低端 PC 价格在 16200-17500 元/吨。其原因一是由于人民币贬值导致进口 PC 价格压力显著;二是由于原材料双酚 A 在苯酚和丙酮涨价影响下大幅推涨,双酚 A 本周价格上涨 800 元/吨至 10300-10400 元/吨,丙酮本周大涨 600 元/吨至 4900 元/吨,苯酚本周上涨 600 元/吨至 8700-8800 元/吨。PC-BPA 价格本周小幅收窄,随着原油价格回落以及山东利华益 12 万吨/年 BPA 即将投产,BPA 价格有望回落。PC 开工方面,台化出光 20 万吨/年装置检修一个月,万华化学和嘉兴帝人 10 月份存在检修计划。目前 PC 企业盈利能力有所改善,行业毛利恢复至约 3000 元/吨,我们认为 PC 企业检修以及 BPA 的成本支撑利好 PC 价格,但下游需求边际改观有限,预计未来 PC 价格以高位震荡为主。

2.5 氯碱

本周氯碱产品价格上涨明显,其中山东地区液碱价格普遍上涨 90-120 元/吨,32%液碱价格价格指数上涨 7%至 825 元/吨,而半个月的时间,江浙地区 32%离子碱暴涨 210-270 元/吨,折百涨价幅度更是达到 656-843 元/吨,山东地区片碱价格已经上涨至 2900-3000 元/吨,下游需求端印染、纺织、化纤、造纸、化工等行业表现依旧相对平稳,但山东、新疆等

主产区氯碱装置由于节前安全生产等原因降幅明显，同时液氯、液碱等危化品交通运输受限，都是导致了烧碱供应端的减少，因此是近期烧碱价格大幅上涨的主要原因。受此影响，本周电石价格普遍上涨 50-100 元/吨，乌海地区主流价格上涨至 2700-2750 元/吨，下游 PVC 价格受原油价格大幅波动也出现了较大程度波动，我们判断节前国内危化品运输将进一步受限，同时国内部分氯碱装置开工率将进一步下滑，因此烧碱、液氯、电石等氯碱产品价格有望继续上涨，建议关注国内氯碱龙头【中泰化学】和【滨化股份】。

2.6 丙烯及下游衍生物

本周在国际油价剧烈波动影响下，丙烯及下游衍生物价格上涨明显，山东地区丙烯价格上涨 350 元/吨至约 8000 元/吨，目前 PDH 工艺毛利约 1600 元/吨，蒸汽裂解工艺毛利约 700 元/吨。国内丙烯总供应量中 60% 来源于油制路线，因此原油价格对于丙烯行情的影响较大，同时节前国内危化品运输受限，进口货源减少也助推了本轮丙烯价格的上涨。丙烯价格的上涨也带动了下游 PP、环氧丙烷、丁辛醇、环氧氯丙烷价格的上涨，其涨幅分别为 4%、2%、3% 和 11%，我们认为由于节前化工装置开工率的下降和危化品运输的限制，丙烯及下游衍生物产品价格仍然保持较为坚挺。

2.7 丁辛醇

沙特石油设备遇袭事件影响，原料丙烯价格大幅上涨，带动辛醇和正丁醇价格上涨，本周辛醇主流价 7827 元/吨，周涨幅 2.23%，正丁醇主流价 6989 元/吨，周涨幅 0.03%。装置开工方面，辛醇开工率 71%，正丁醇开工率 71%，库存正常水平，此前鲁西复产、华昌检修延期增加市场供应，后期预计市场供应迎来缩量，目前检修装置有山东建兰 21 万吨辛醇，9 月 6 日进入检修，预计十一之后复产，还有约 50 万吨产能装置计划检修，江苏华昌 28 万吨/年丁辛醇装置、吉林石化 24 万吨丁辛醇装置均有计划 10 月检修，检修期约 1 个月。下游聚丙烯盈利较好，DBP、DOP、丙烯酸都有跟涨，成本传导顺畅。我们预计 10 月份受装置检修影响丁辛醇供应偏紧，相关标的【华鲁恒升】和【鲁西化工】。

2.8 磷化工

本周国内黄磷价格继续反弹，涨幅有所收窄，下游小幅跟涨，草甘膦价格相对稳定。云贵川地区黄磷上涨 300-500 元/吨至 18800-19000 元/吨，近一个月以来涨幅达到 4000 元/吨。其原因一是前期黄磷价格持续下跌至正常水平后，下游热法磷酸开工率提高；二是目前黄磷处于补库存周期，下游企业担心后期环保影响黄磷供应，补库存较为积极。目前黄磷整体开工率维持低位约 35%，云南、贵州、四川黄磷开工率分别为 41%、0% 和 48%。下游方面，五氧化二磷价格上涨 200 元/吨至 9800-10200 元/吨，热法磷酸开工率下滑，价格稳定在 5500-5800 元/吨，三聚磷酸钠、六偏磷酸钠价格稳定在 5400-6000 元/吨和 6500-7500 元/吨，草甘膦市场成交价格保持在 2.45-2.5 万元/吨，华中、华东、西南开工率分别为 45%、80%、68%。我们认为下游产品价格承压，对黄磷价格上涨接受度有限，短期内黄磷价格上涨动力和空间有限，但中长期仍需关注三磷整治及 70 年国庆阅兵对黄磷供应的影响，下游草甘膦在成本推动及三磷整治背景下，开工率有下滑可能，价格有望上涨。建议关注国内具备黄磷产能的【澄星股份】和【兴发集团】。

2.9 萤石

本周华东 97%萤石粉小幅下滑 10-50 元，价格 3035 元/吨，河南部分矿山炸药供给受阻导致选厂开工不足，萤石供应整体维持偏紧基调。近期价格承压主要来自下游方面，受季节性因素影响，空调备货高峰期已过，边际上需求减弱，而且叠加终端制冷剂、原料氢氟酸近期价格下滑，7 月初至今 R22、R134a、R125、R32、R410、氢氟酸价格分别下滑 22%、7%、9%、6%、11%、19%，下游疲软拖累萤石价格。萤石块矿方面，市场货源仍然紧张，多签订长订单，价格相对稳定，上周 80 块矿成交价 2480-2950 元/吨，85 块矿成交价 3000-3300 元/吨。经过长时期大规模地无序开采，目前我国萤石资源以低度矿、难选矿和伴生矿为主。由于行业资源结构的变化由优变劣，开采方式由露天转入井下深层，萤石生产成本普遍增加。加之国家对于萤石矿产资源保护力度加大，部分环保不达标的矿山陆续退出。全行业的严格监管带来行业有效产能规模持续下降，供应不平衡造成市场价格逐步推高。目前萤石盈利较为可观的背景下，具备实力的氟化工企业开始布局萤石产业，推动资源整合加速，随着竞争格局优化龙头企业定价权将获得提高，利于萤石产业长期健康发展。我们重点推荐国内行业龙头【金石资源】，公司具备国内萤石储量约 25%的资源，上半年业绩同比增长 160%，未来除了自身产能持续提升外，将进一步进行行业主动整合。

2.10 MDI

本周国内 MDI 价格继续小幅下行，山东及华东地区万华 PM200 价格约 12600-12800 元/吨左右，上海外资货源价格约 11600-11700 元/吨，纯 MDI 华东地区价格下行至约 17000-17500 元/吨，整体下游需求较为疲软，同时节前北方地区建筑等行业开工下行进一步使 MDI 需求萎缩。原材料方面，受国际油价波动影响，纯苯价格大幅上行至约 5900 元/吨以上，苯胺价格大幅上涨至 6700 元/吨左右，卓创资讯计算目前行业纯 MDI 毛利萎缩至 2900 元/吨，聚合 MDI 利润已经较为微薄，我们预计“金九银十”行情较难存在，MDI 价格难以出现明显起色。长期来看期【万华化学】收购瑞典国际化工 100%股权，并完成福建康乃尔 51%股权变更，进一步巩固了在国内 MDI 技术的核心护城河，全球范围内维护了市场秩序，同时控制福建康乃尔聚氨酯公司，进一步垄断了国内 MDI 行业新增产能，未来三年在全球 MDI 行业份额将提高至 30%以上，我们继续重点推荐。

3 风险提示

大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

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

| | |
|------|--|
| 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 |
| | 增持：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 指数涨幅在-10%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 |
| | 黄丽娟 | 地区销售副总监 | 021-68411030 | 15900516330 | hlj@swsc.com.cn |
| | 张方毅 | 高级销售经理 | 021-68413959 | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn |
| | 王慧芳 | 高级销售经理 | 021-68415861 | 17321300873 | whf@swsc.com.cn |
| | 涂诗佳 | 销售经理 | 021-68415296 | 18221919508 | tsj@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 |
| | 金悦 | 销售经理 | 021-68415380 | 15213310661 | jyue@swsc.com.cn |
| 北京 | 张岚 | 高级销售经理 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 路剑 | 高级销售经理 | 010-57758566 | 18500869149 | lujian@swsc.com.cn |
| | 王梓乔 | 销售经理 | 13488656012 | 13488656012 | wzqiao@swsc.com.cn |
| 广深 | 王湘杰 | 销售经理 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 余燕伶 | 销售经理 | 0755-26820395 | 13510223581 | yyi@swsc.com.cn |
| | 陈霄（广州） | 销售经理 | 15521010968 | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |