



两会释放行业三大动向，板块稳健价值凸显

投资要点

- **二月销售表现良好，头部房企销售额普遍呈现大幅增长。**克而瑞数据显示，二月头部房企销售表现良好，TOP5/TOP6-10/TOP11-20 房企 2 月单月销售金额同比增长 44%/65%/350%，1-2 月累计销售金额同比增长 44%/76%/154%。TOP20 中 1-2 月累计销售金额增速位于前三位的为滨江集团、绿城中国、龙光集团，分别增长 455%、393%和 262%。
- **政府工作报告释放房地产三大信号，促进行业稳步发展。**1) 坚持“房住不炒”的定位。继 2020 年后，“房住不炒”再度出现在政府工作报告中，房地产长效机制已进入到技术落实阶段。自 2020 年下半年以来，“三道红线”、房地产贷款集中度管理制度、以及土地供应“两集中”政策的相继推出，从金融、土地两个要素着手进行供给侧改革，“稳地价、稳房价、稳预期”的落实手段更加明确。2) 大力发展租赁，解决大城市住房问题。“解决大城市住房突出问题”首次出现在政府工作报告中，青年人的住房问题受到高度关注。本次工作报告提出增加土地供应、安排专项资金、集中建设三个措施增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，同时给与租赁住房税费优惠，发展租赁成为解决大城市住房问题的重要手段。3) 实施城市更新行动，加强存量住房改造提升。近年来政府多次强调进行老旧小区改造，2020 年的政府工作报告中首次对老旧小区改造设定了 3.9 万的量化指标，此次工作报告中改造任务进一步增加至 5.3 万个，将释放巨大的存量市场空间。
- **流动性拐点出现，房地产板块防御性价值凸显。**2020 年受疫情影响，在宽货币与宽财政的共同作用下我国宏观杠杆率大幅提升。2020 年四季度我国 GDP 实际增速已恢复至 6.5%，货币政策逐步回归正常化。货币政策自 2020 年 5 月开始呈现结构性收紧，狭义流动性拐点出现。至 2020 年 11 月社融增速见顶，2021 年 1-2 月央行陆续实现货币净回笼，M2 增速于 1 月开始明显回落，广义流动性拐点出现。随着货币政策边际转向，前期涨幅较大的“抱团”白马股近两周呈现大幅回调。从近两周各板块涨跌幅和资金净流入情况来看，房地产板块涨幅 2.0%，位于各板块涨幅前列，资金净流出-56 亿，亦表现出较强的韧性。我们认为房地产板块目前阶段性价比较高，建议提高配置比例。一方面地产板块处于估值底部，配置性价比较高；另一方面，地产板块高股息率提升投资安全性。
- **投资策略与重点关注个股：**板块估值近期处于低位，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四条投资主线：1) 均衡型房企：万科 A、旭辉控股、建发国际控股等；2) 永续经营型房企：新城控股、宝龙地产、华润置地、龙湖集团等；3) 城市更新型房企：龙光集团、佳兆业集团等；4) 优质物管企业：永升生活服务、碧桂园服务、金科服务、华润万象生活、宝龙商业等。
- **风险提示：**项目交付风险、项目销售回款风险、行业政策调控风险。

西南证券研究发展中心

分析师：沈猛

执业证号：S1250519080004

电话：021-58351679

邮箱：smg@swsc.com.cn

联系人：池天惠

电话：13003109597

邮箱：cth@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	128
行业总市值(亿元)	20,613.25
流通市值(亿元)	19,742.24
行业市盈率 TTM	8.38
沪深 300 市盈率 TTM	16.2

相关研究

1. 房地产行业：供给侧改革形成闭环，行业进入良性发展 (2021-02-26)
2. 房地产行业周报 (2.1-2.7)：元月销售表现良好，房住不炒缓解生育压力 (2021-02-07)
3. 房地产行业周报 (1.25-1.31)：流动性预期造短期扰动，楼市调控抑制投机 (2021-01-31)
4. 房地产行业周报 (1.18-1.24)：上海楼市调控限制投机，不改长期市场趋势 (2021-01-24)
5. 房地产行业周报 (1.11-1.17)：估值低位叠加利空出尽，板块配置价值提升 (2021-01-18)

目 录

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

图 目 录

图 1: 近一年申万地产板块相对沪深 300 走势	1
图 2: 年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)	1
图 3: 上周美好置业、ST 新光和海航基础等个股涨幅显著	1
图 4: 上周苏宁环球、中房股份和格力地产等个股跌幅显著	1
图 5: 上周申万地产板块中交易额靠前个股 (亿元)	2
图 6: 年初以来申万地产上涨个股占比为 32.58%	2
图 7: 上周表现强势的港股通内房股	2
图 8: 年初以来表现强势的港股通内房股	2
图 9: 上周表现强势的物业股	3
图 10: 年初以来表现强势的物业股	3
图 11: 2020 年末狭义流动性拐点出现	7
图 12: 2020 年末广义流动性拐点出现	7
图 13: 近两周各板块涨跌幅 (2.22-3.05)	8
图 14: 近两周各板块资金净流入 (2.22-3.05)	8

表 目 录

表 1: 2021 年 1-2 月重点房企销售排名	6
表 2: 历年两会报告对房地产的定调	7

1 市场回顾

上周 A 股市场整体呈下跌趋势，沪指周线由阳转阴。上证指数下跌 0.20%、沪深 300 指数下跌 1.39%，创业板指下跌 1.45%，万得全 A 上周交易额 4.46 万亿，环比减少 13.75%。从板块表现来看，上周钢铁、银行、化工和农林牧渔板块表现靠前。

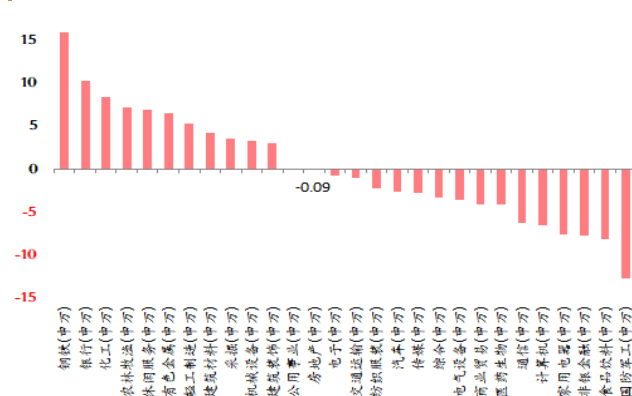
申万房地产板块（简称申万地产）上周下跌 1.84%，在所有申万一级行业中相对排名 23/26。从年初涨跌幅来看，申万地产上涨 0.90%，在所有申万一级行业中相对排名 13/28。上周申万地产板块交易额 944.78 亿，环比减少 23.16%。

图 1：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

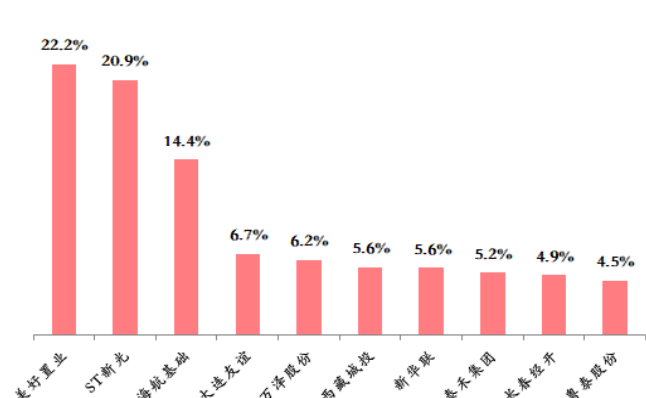
图 2：年初以来申万地产板块相对沪深 300 表现 (pp)



数据来源：Wind，西南证券整理

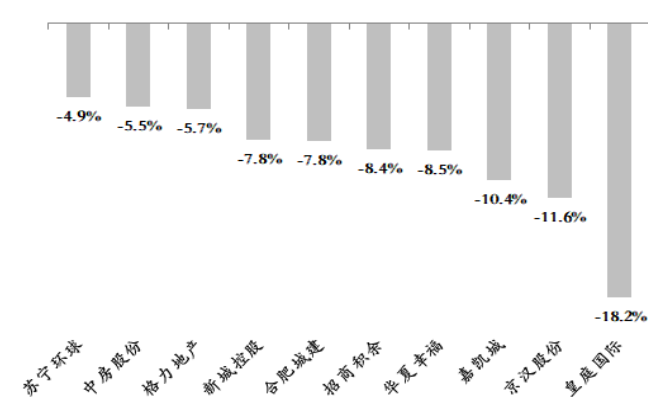
从个股涨跌幅来看，上周美好置业、ST 新光、海航基础和大连友谊等个股涨幅居前。苏宁环球、中房股份、格力地产、新城控股个股跌幅居前。

图 3：上周美好置业、ST 新光和海航基础等个股涨幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

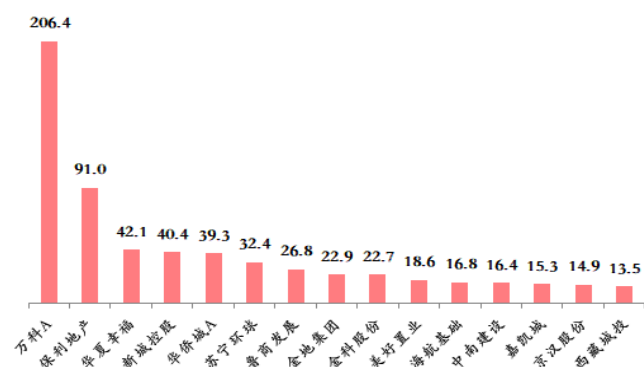
图 4：上周苏宁环球、中房股份和格力地产等个股跌幅显著



数据来源：Wind，西南证券整理

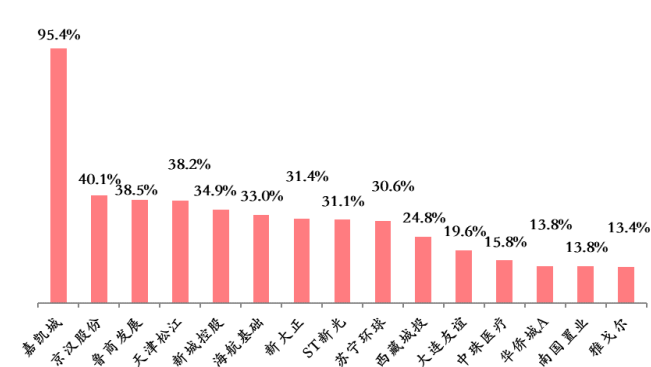
从板块交易额来看，上周万科 A、保利地产、新城控股、华侨城 A 等排在行业前列，成交额均超 35 亿。其中，万科和保利交易额合计 297.42，新城控股和华侨城 A 交易量维持在较高位置。从年初累计涨幅来看，嘉凯城、京汉股份和鲁商发展等涨幅居前，上涨个股个数占比 32.58%。年初以来，宋都股份、同达创业、中迪投资、南山控股等个股跌幅居前。

图 5：上周申万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

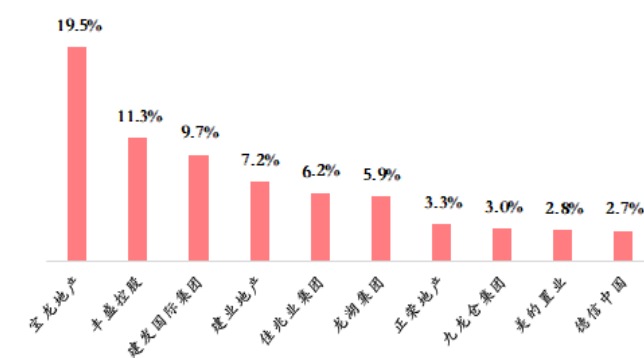
图 6：年初以来申万地产上涨个股占比为 32.58%



数据来源：Wind，西南证券整理

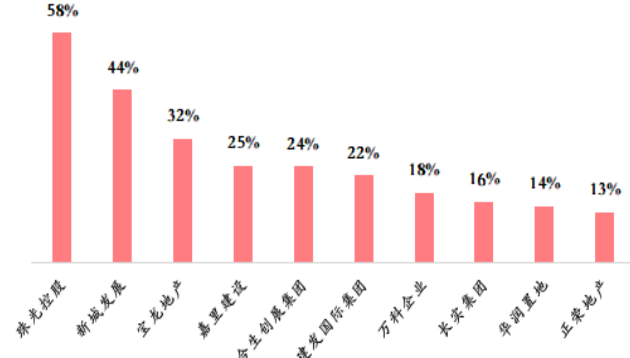
从港股通内房（根据 Wind-港股概念类-内房股，且为港股通标的）表现来看，上周有 26 只股票上涨，宝龙地产、丰盛控股、建发国际集团和建业地产等位居涨幅前列，而绿城中国、融信中国和世茂房地产等位居跌幅前列。年初以来，珠光控股、新城发展、宝龙地产和嘉里建设等个股表现强势。上周从成交金额来看，华润置地、融创中国、龙湖集团、中国海外发展、长实集团、龙湖集团、万科企业和碧桂园均超过 10 亿（人民币）。

图 7：上周表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

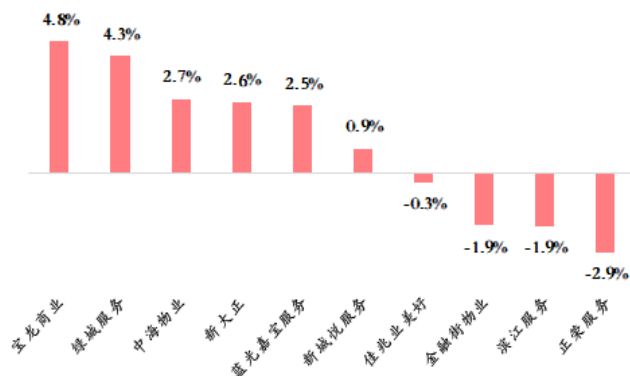
图 8：年初以来表现强势的港股通内房股



数据来源：Wind，西南证券整理

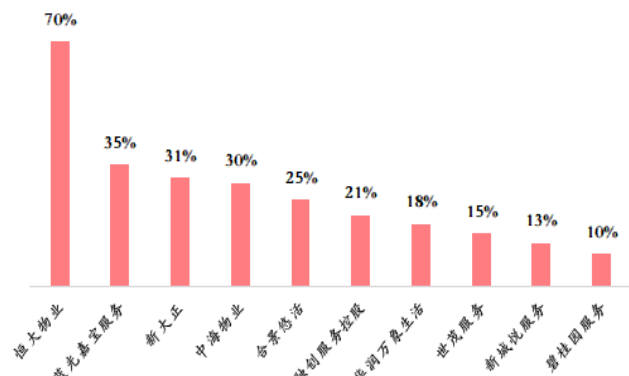
从物业板块表现来看，在我们跟踪的 26 只股票中，上周有 6 只股票上涨，宝龙商业、绿城服务和中海物业等涨幅明显，而融创服务控股、金科服务和合景悠活等位居跌幅前列。年初以来，恒大物业、蓝光嘉宝服务、新大正和中海物业等个股表现强势。上周从成交金额来看，碧桂园服务和永升生活服务均超过 10 亿（人民币）。

图 9：上周表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：年初以来表现强势的物业股



数据来源：Wind，西南证券整理

2 行业及公司动态

2.1 行业政策动态跟踪

3月5日，第十三届全国人大四次会议开幕，政府工作报告（以下简称“《报告》”）提及要保障好群众住房需求，除了坚持“房住不炒”、“稳地价、稳房价、稳预期”的基本定位，还要解决好大城市住房突出问题。而增加保障性住房、规范发展长租房成为解题之道。与2020年一样，房地产税再次“缺席”政府工作报告。（时代在线）

3月5日，58同城、安居客：发布《2021年女性置业报告》（简称《报告》），对一线及新一线城市中20岁以上女性群体进行调研，从女性置业意向、决策权、置业标准等多个角度深入解读女性置业趋势，有82%的女性计划在5年内置业，其中，打算今年买房的女性占比14%，在置业选择上，有三分之二的女性倾向在工作城市购房，且更注重房屋户型及质量。（中证网）

3月4日，上海市房屋管理局：发布《关于进一步加强本市房地产经纪机构和住房租赁经营机构主体管理的通知》，其中提出，推行实名从业制度。（e公司）

3月4日，杭州新政：杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》，从加强法拍房限购、各类贷款、中介机构违法违规行为、市场信息发布等四个方面进一步规范房地产市场秩序。其中，“将法拍房纳入限购”无疑最受关注，这是对杭州楼市炒房投机的又一次精准打击。（中华网财经）

3月3日，上海市住建委、上海市规划局、上海市房管局三部门联合发布《关于进一步加强本市房地产市场管理的通知》，对按照优先购房政策购买的新建商品住房，在购房合同网签备案满5年后方可转让，强化住宅用地供应管理，严格规范企业购买商品住房，进一步加码楼市调控。（时代在线）

3月2日，银保监会：必须既积极又稳妥地促进房地产市场平稳健康发展，房地产金融化、泡沫化倾向还比较强，但是去年投向房地产的贷款增速第一次降到了平均贷款增速之下，这个成绩来之不易。（北京商报）

3月2日,深圳新盘发售,再现2选1,“打新”入围积分规则又变了。在深无住房转让记录+现名下无住房和有未成年子女两点都是深圳首次出现。从无购房记录到住房转让+名下无房,而且分数权重高达40分,这是对在深的无房刚需客的又一次利好。(e公司)

3月2日,上海市人民政府印发《关于本市“十四五”加快推进新城规划建设工作的实施意见》,将嘉定、青浦、松江、奉贤、南汇等5个新城,培育成在长三角城市群中具有辐射带动作用的综合性节点城市。(证券时报网)

3月1日,今年2月房企境内债券共发行34笔,发行规模约276亿元,环比减少66%,同比减少33.2%;2月房企境外融资共12笔,融资规模约204亿元,环比减少73.8%,同比减少21.5%。境内债券发行规模占比约57.5%,较一月提升6.5%。而今年1-2月房企境内债券规模占比53%,较2020年同期上升17%。(贝壳研究院)

3月1日,国家统计局:发布《中华人民共和国2020年国民经济和社会发展统计公报》,2020年,全年房地产开发投资141443亿元,比上年增长7.0%;其中住宅投资104446亿元,增长7.6%。以行业看,2020年房地产业、租赁和商务服务业固定资产投资均同比2019年增长5%。(国家统计局)

2.2 公司动态跟踪

万科A:公司发布2021年2月销售简报,公司实现合同销售面积276.2万平方米,合同销售金额451.6亿元;2021年1-2月公司累计实现合同销售面积674.9万平方米,合同销售金额1,166.3亿元。

新城控股:公司发布2月份经营简报,2月份公司实现合同销售金额约124.53亿元,同比增长125.65%;销售面积约130.24万平方米,同比增长201.42%。1-2月累计合同销售金额约290.92亿元,同比增长73.97%;累计销售面积约319.37万平方米,同比增长114.14%。

宝龙地产:公司发布2020年业绩公告,公司实现收入约355.0亿元,同比增长36.3%。归母净利润60.9亿元,同比增长50.8%,其中核心利润36.0亿元,同比增长34.2%。

宝龙商业:公司发布2020年业绩公告,2020年公司实现收入约为19.2亿元,同比增长18.6%。归母净利润3.1亿元,同比增长70.8%。截至2020年12月31日,公司商业运营服务建筑面积8.6百万平方米,较2019年同期上升约1.6百万平方米;住宅物业在管面积14.4百万平方米,较2019年同期上升约2.9百万平方米。

世茂房地产:公司发布2月份经营简报,2021年1-2月,公司销售签约面积约13.6万平方米,同比增长202%;销售签约金额约26.7亿元,同比增长191%。

金地集团:公司发布2021年2月份销售公告,2021年2月公司实现签约面积69.4万平方米,同比上升430.2%;实现签约金额173.5亿元,同比上升480.2%。2021年1-2月公司累计实现签约面积170.7万平方米,同比上升129.1%;累计实现签约金额416.2亿元,同比上升173.2%。

中南建设:公司发布2021年2月经营情况,公司房地产业务2021年2月份合同销售金额111.0亿元,比上年同期增长123.4%;销售面积79.7万平方米,比上年同期增长108.6%,2021年1-2月份累计合同销售金额247.0亿元,比上年同期增长126.3%;累计销售面积

181.8 万平方米，比上年同期增长 116.7%。公司建筑业务 2021 年 2 月份新承接（中标）项目 12 个，预计合同总金额 17.4 亿元，比上年同期减少 18.2%；1-2 月新承接（中标）项目预计合同总金额 45.1 亿元，比上年同期增长 41.0%。

华夏幸福：公司联系总裁俞健先生将于 2021 年 3 月 26 日至 2021 年 9 月 25 日六个月内，通过集中竞价方式减持 71.5 万股股份，占公司总股本 0.02%，减持后，持股比例为 0.05%。

美好置业：截至 2021 年 2 月 28 日，公司以集中竞价方式累计回购股份数量为 1739 万股，占公司总股份的比例为 0.7%，最高成交价为 1.86 元/股，最低成交价为 1.60 元/股，成交总金额为 29,26 万元。

张江高科：公司发布 2020 年度业绩快报，公司实现营业总收入 7.8 亿元，较上年同期减少 47.23%，公司实现营业利润 25.6 亿元，较上年同期增加 199.50%，实现利润总额 23.7 亿元，较上年同期增加 194.79%，实现归属于上市公司股东的净利润 18.2 亿元，较上年同期增加 212.63%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 18.8 亿元，较上年同期增加 222.08%。

外高桥：公司发布 2020 年度业绩快报公告，公司实现营业总收入 102.2 亿元，同比增长 13.5%，主要为房产销售业务收入增加所致；归属于上市公司股东的净利润 7.2 亿元，同比下降 17.6%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.4 亿元，同比下降 38.8%。

3 每周点评

二月销售表现良好，头部房企销售额普遍呈现大幅增长。克而瑞数据显示，二月头部房企销售表现良好，TOP5/TOP6-10/TOP11-20 房企 2 月单月销售金额同比增长 44%/65%/350%，1-2 月累计销售金额同比增长 44%/76%/154%。TOP20 中 1-2 月累计销售金额增速位于前三位的为滨江集团、绿城中国、龙光集团，分别增长 455%、393%和 262%。

表 1：2021 年 1-2 月重点房企销售排名

销售排名	企业简称	2021 年累计金额 (亿元)	2021 年 2 月单月金额 (亿元)	累计同比	单月同比	2020 年销售金额 (亿元)	2020 年同比
1	碧桂园	1218	662	59%	121%	7888	2%
2	万科地产	1145	430	38%	53%	7011	11%
3	中国恒大	901	320	6%	-28%	7035	16%
4	保利发展	750	319	67%	59%	5028	7%
5	融创中国	682	330	123%	171%	5750	3%
6	中海地产	520	250	50%	97%	3634	10%
7	招商蛇口	419	172	190%	581%	2780	26%
8	华润置地	417	175	153%	220%	2850	17%
9	金地集团	416	174	174%	480%	2426	15%
10	中国金茂	403	202	210%	707%	2237	39%
11	龙湖集团	375	180	119%	157%	2706	12%
12	世茂集团	370	170	121%	161%	3003	15%
13	滨江集团	370	273	455%	5259%	1364	22%
14	绿地控股	341	180	33%	5%	3567	-8%
15	龙光集团	334	140	262%	416%	1497	51%
16	绿城中国	331	188	393%	1076%	2146	59%
17	中梁控股	308	170	182%	448%	1688	11%
18	旭辉集团	307	145	150%	479%	2310	11%
19	阳光城	306	167	109%	273%	2180	3%
20	金科集团	305	163	152%	378%	2235	24%
21	新城控股	305	139	78%	152%	2522	-8%
22	雅居乐	265	155	231%	420%	1382	17%
23	建发房产	250	137	571%	3014%	1297	76%
26	融信集团	242	119	133%	292%	1552	10%
28	佳兆业	224	112	150%	224%	1435	25%
30	奥园集团	180	79	157%	304%	1330	13%
36	华发股份	155	55	58%	0%	1205	31%
51	荣盛发展	101	41	44%	331%	1358	20%
TOP5		4696	2062	44%	44%	32712	8%
TOP6-10		2175	973	76%	65%	15835	6%
TOP11-20		3347	1776	154%	350%	22682	17%

数据来源：克而瑞，西南证券整理

政府工作报告释放房地产三大信号，促进行业稳步发展。

1) “坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”。继 2020 年后，“房住不炒”再度出现在政府工作报告中，房地产长效机制已进入到技术落实阶段。自 2020 年下半年以来，“三道红线”、房地产贷款集中度管理制度、以及土地供应“两集中”政策的相继推出，从金融、土地两个要素着手进行供给侧改革，“稳地价、稳房价、稳预期”的落实手段更加明确。

2) 大力发展租赁，解决大城市住房问题。“解决大城市住房突出问题”首次出现在政府工作报告中，青年人的住房问题受到高度关注。本次工作报告提出增加土地供应、安排专项资金、集中建设三个措施增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，同时给与租赁住房税费优惠，发展租赁成为解决大城市住房问题的重要手段。

3) 实施城市更新行动，加强存量住房改造提升。近年来政府多次强调进行老旧小区改造，2020 年的政府工作报告中首次对老旧小区改造设定了 3.9 万的量化指标，此次工作报告中改造任务进一步增加至 5.3 万个，将释放巨大的存量市场空间。

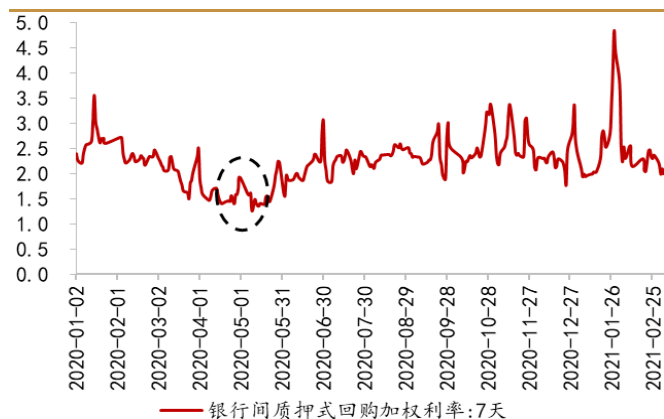
表 2：历年两会报告对房地产的定调

2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1、健全地方税体系， 稳妥推进 房地产税立法。 2、坚持房子是用来住的、 不是 用来炒的定位。 3、加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。 4、启动新的三年棚改攻坚计划，今年开工 580 万套。	1、健全地方税体系， 稳步推进 房地产税立法。 2、更好解决住房问题，落实城市主体责任，促进房地产市场平稳发展。 3、继续推进 保障性住房建设和棚户区改造 。城镇老旧小区量大面广，要大力改造提升。	1、坚持房子是用来住的， 不是 用来炒的定位。 2、 因城施策 ，促进房地产市场平稳健康发展。 3、新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯，发展用餐，保洁等多样社区服务。	1、坚持房子是用来住的、 不是 用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。 2、解决好大城市住房突出问题。通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法， 切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给 ，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。 3、政府投资更多向惠及面广的民生项目倾斜，新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个，提升县城公共服务水平。

数据来源：政府工作报告，西南证券整理

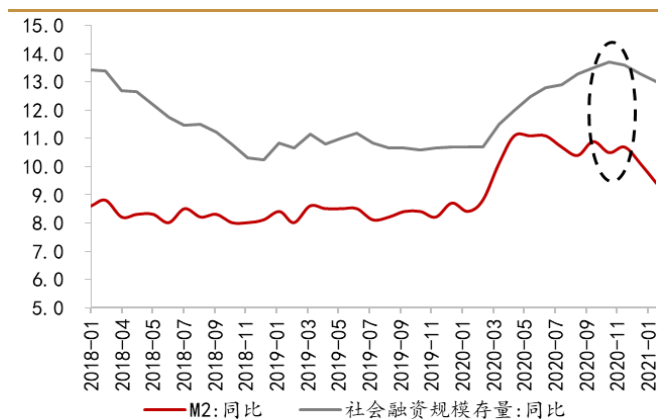
流动性拐点出现，资产价格呈现回调。2020 年受疫情影响，在宽货币与宽财政的共同作用下我国宏观杠杆率大幅提升。2020 年四季度我国 GDP 实际增速已恢复至 6.5%，货币政策逐步回归正常化。货币政策自 2020 年 5 月开始呈现结构性收紧，狭义流动性拐点出现。至 2020 年 11 月社融增速见顶，2021 年 1-2 月央行陆续实现货币净回笼，M2 增速于 1 月开始明显回落，广义流动性拐点出现。随着货币政策边际转向，前期涨幅较大的“抱团”白马股近两周呈现大幅回调。

图 11：2020 年末狭义流动性拐点出现



数据来源：Wind、西南证券整理

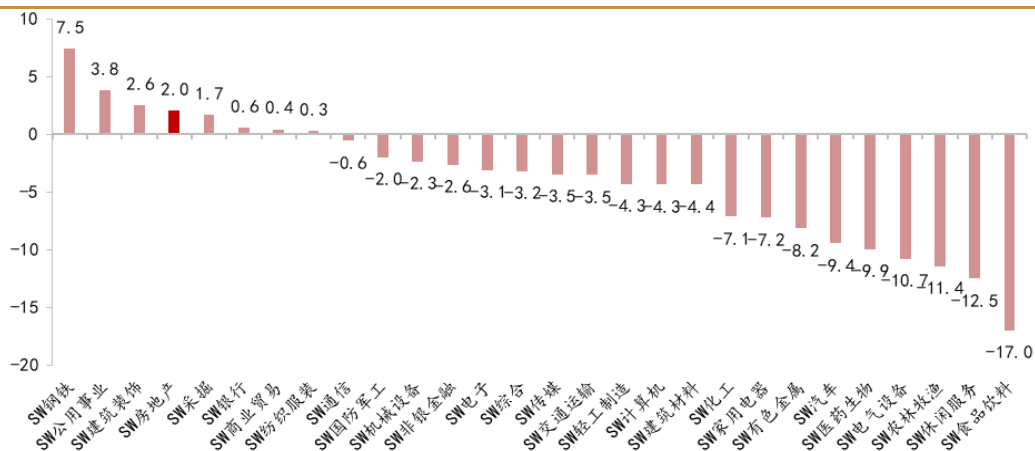
图 12：2020 年末广义流动性拐点出现



数据来源：Wind、西南证券整理

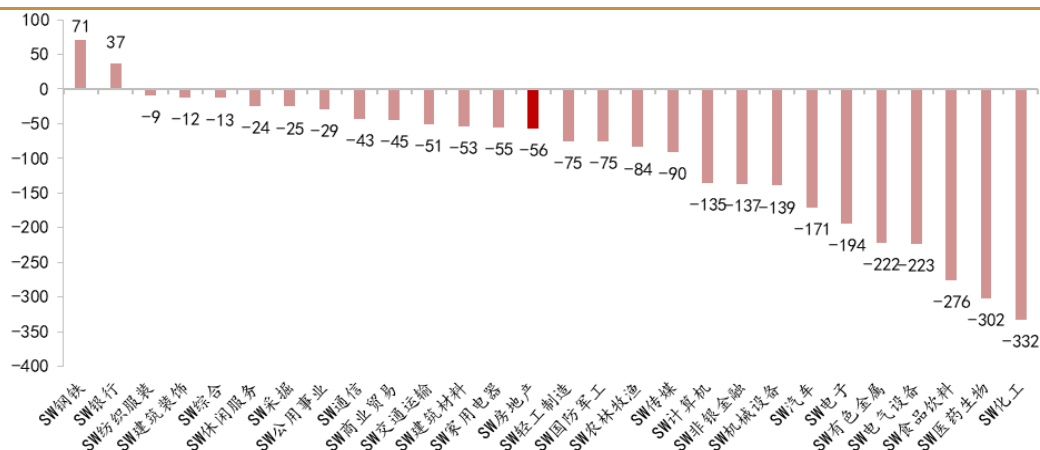
流动性收紧预期下，房地产板块防御性价值凸显，建议增加资产配置比例。从近两周各板块涨跌幅和资金净流入情况来看，房地产板块涨幅 2.0%，位于各板块涨幅前列，资金净流出 -56 亿，亦表现出较强的韧性。我们认为房地产板块目前阶段性价比较高，建议增配。一方面地产板块处于估值底部，配置性价比较高；另一方面，地产板块高股息率提升投资安全性。

图 13: 近两周各板块涨跌幅 (2.22-3.05)



数据来源: wind, 西南证券整理

图 14: 近两周各板块资金净流入 (2.22-3.05)



数据来源: wind, 西南证券整理

4 投资建议

板块估值近期处于低位,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四条投资主线:

- 1) 均衡型房企: 万科 A、旭辉控股、建发国际控股等;
- 2) 永续经营型房企: 新城控股、宝龙地产、华润置地、龙湖集团等;
- 3) 城市更新型房企: 龙光集团、佳兆业集团等;
- 4) 优质物管企业: 永升生活服务、碧桂园服务、金科服务、华润万象生活、宝龙商业等。

5 风险提示

房企项目交付低于预期、行业销售增长低于预期、行业调控政策超过预期等。

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
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@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
北京	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	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
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn