



春运客流同比回升，民航需求有望复苏

投资要点

- 市场表现:** 本周 SW 交运指数-0.1%，跑输大盘 3.0 个百分点。其中物流+3.5%，航运+1.0%，机场+1.5%，高速公路+0.1%，港口-0.3%，铁路运输-1.5%，公交-3.1%，航空-1.6%。板块涨幅前五个股：传化智联+10.5%、德邦股份+8.6%、盛航股份+7.3%、ST 万林+5.8%、珠海港+5.0%；涨幅后五个股：嘉友国际-11.2%、新宁物流-9.8%、华夏航空-8.3%、兴通股份-6.7%、保税科技-6.4%。
- 行业主要指数变化:** 航空方面，本周国内航线景气指数环比+23.4%，港澳台航线景气指数环比+9.1%，国际航线景气指数环比+3.1%；运输量指数上涨，其中国内线环比+53.9%，国际线环比+51.2%，港澳台航线环比+27.4%；价格指数较上周略有上涨，其中国内线环比+4.8%，国际线环比-1.7%，港澳台航线环比+7.7%；国内航线客座率为 71.6%，环比+0.2%；国际航线客座率为 65.1%，环比+11.3%；港澳台航线客座率为 55.7%，环比+8.1%。航运方面，1 月 8 日 BDI 运价指数较上周下跌 385 点，报收 1130 点；BDTI 报收 1391 点，较上周下跌 496 点(-26.3%)，BCTI 报收 1068 点，较上周下跌 1075 点(-50.2%)。集运市场指数分化，1 月 6 日，CCFI 报收 1255.9 点，下跌 1.2%；SCFI 报收 1061.1 点，下跌 4.2%。1 月 6 日，中国公路物流运价指数报收于 1031.3 点，相比于去年同期上涨 28.6 点，同比+2.8%。
- 行业动态:** 1) 逐步有序全面恢复内地与香港、澳门陆路口岸客运和水路客运；2) 国内春运面临“三大一多”：人流高峰叠加疫情风险，多措并举迎接春运大考；3) 国内航线燃油附加费大幅下调，未来或有望刺激民航出行需求复苏；4) 民航局：2023 年总体恢复至疫情前 75%，力争实现盈亏平衡。
- 重点推荐:**
 - 1) 招商南油:** 全球炼油重心东移，成品油跨区运输成为“新常态”，消费旺季欧洲柴油进口需求高涨，而美国炼油厂在政府施压下将减少对欧燃油出口，苏伊士运河以东地区有望成为最大贡献者，成品油轮新增运力放缓，船舶供应减少短时间内难以逆转，公司内外贸兼营静待价值重估。
 - 2) 招商轮船:** 三季度原油运输市场复苏明显，运价加速上行，公司油轮业务三季度扭亏为盈，同时公司在高位落实若干长航次现货租约，全年业绩有望大幅扭亏，此外公司 32 艘节能环保型 VLCC 中 10 艘已经加装脱硫塔，或将享受更高收益。
 - 3) 德邦股份:** 公司行业竞争格局改善拉动公司盈利能力修复，叠加快运行业周期性增长及工业增加，中长期看好京东物流收购带动的末端网点整合及业务协同效应。公司有望凭借网络优势和精细化成本管控，进一步修复盈利水平。
 - 4) 顺丰控股:** 当前公司业务量稳步修复，差异化竞争力和精益化成本管控在毛利端持续兑现。短期看好旺季 22Q4 业务量实现突破，成本管控成果进一步巩固；中长期看好鄂州花湖机场助力业务量增长，嘉里物流成为新的增长曲线。
- 风险提示:** 1) 宏观经济波动；2) 全球疫情反复风险；3) 汇率大幅贬值等。

西南证券研究发展中心

分析师：胡光峰

执业证号：S1250522070002

电话：021-58352190

邮箱：hgyyf@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	124
行业总市值(亿元)	31,161.21
流通市值(亿元)	28,828.10
行业市盈率 TTM	11.7
沪深 300 市盈率 TTM	11.6

相关研究

- 交运行业周报(12.26-1.1)：“网上年货节”大幕开启，快递业务迎来高峰(2023-01-03)
- 快递行业 11 月数据点评：旺季加速修复网购需求，疫情扰动行业件量(2022-12-26)
- 交运行业周报(12.19-12.25)：春运周期即将开启，出行需求有望释放(2022-12-26)
- 交运行业周报(12.12-12.18)：扩大内需战略定调，交运提振蓄势待发(2022-12-20)
- 交运行业周报(11.28-12.4)：C919 大型客机获生产许可，南航物流启动上市(2022-12-05)
- 交运行业周报(11.21-11.27)：油运指数再创新高，邮轮业迈入历史新纪元(2022-11-29)

目 录

1 市场表现	1
2 数据跟踪	3
2.1 宏观数据	3
2.2 航空数据	3
2.3 航运数据	6
2.4 物流数据	10
3 行业资讯	11
3.1 逐步有序全面恢复内地与香港、澳门陆路口岸客运和水路客运	11
3.2 国内春运面临“三大一多”：人流高峰叠加疫情风险，多措并举迎接春运大考	11
3.3 国内航线燃油附加费大幅下调，未来或有望刺激民航出行需求复苏	11
3.4 民航局：2023 年总体恢复至疫情前 75%，力争实现盈亏平衡	12
4 重点推荐	12
5 风险提示	12

图 目 录

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)	1
图 2: 申万一级行业本周表现	1
图 3: 交运子行业本周表现	2
图 4: 期货结算价: 原油	3
图 5: 中间价: 美元兑人民币	3
图 6: 民航景气指数: 总体	4
图 7: 民航景气指数: 国内	4
图 8: 民航景气指数: 国际	4
图 9: 民航景气指数: 港澳台	4
图 10: 民航运输量指数: 总体	4
图 11: 民航运输量指数: 国内	4
图 12: 民航运输量指数: 国际	5
图 13: 民航运输量指数: 港澳台	5
图 14: 民航价格指数: 总体	5
图 15: 民航价格指数: 国内	5
图 16: 民航价格指数: 国际	5
图 17: 民航价格指数: 港澳台	5
图 18: 民航客座率: 总体	6
图 19: 民航客座率: 国内	6
图 20: 民航客座率: 国际	6
图 21: 民航客座率: 港澳台	6
图 22: 干散货运价指数-BDI	7
图 23: 干散货运价指数-分指数 BCI	7
图 24: 干散货运价指数-分指数 BPI	7
图 25: 干散货运价指数-分指数 BSI	7
图 26: 原油运输指数(BDTI)	7
图 27: 成品油运输指数(BCTI)	7
图 28: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)	8
图 29: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)	8
图 30: CCFI: 韩国航线	8
图 31: CCFI: 日本航线	8
图 32: CCFI: 东南亚航线	8
图 33: CCFI: 澳新航线	8
图 34: CCFI: 地中海航线	9
图 35: CCFI: 欧洲航线	9
图 36: CCFI: 东西非航线	9
图 37: CCFI: 美西航线	9
图 38: CCFI: 美东航线	9
图 39: CCFI: 南非航线	9

图 40：CCFI：南美航线.....	10
图 41：CCFI：波红航线.....	10
图 42：中国公路物流运价指数.....	10
图 43：中国公路物流运价指数：整车.....	10
图 44：中国公路物流运价指数：零担重货.....	10
图 45：中国公路物流运价指数：零担轻货.....	10

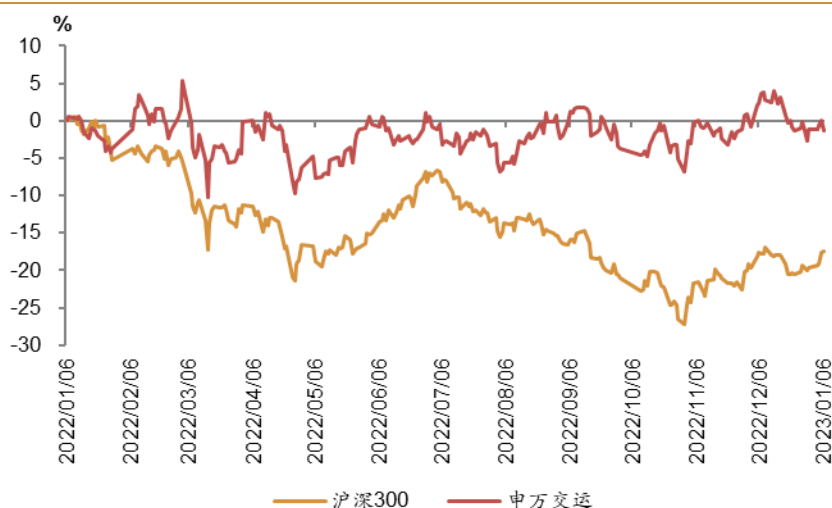
表 目 录

表 1：交运行业领涨领跌个股.....	2
表 2：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	12

1 市场表现

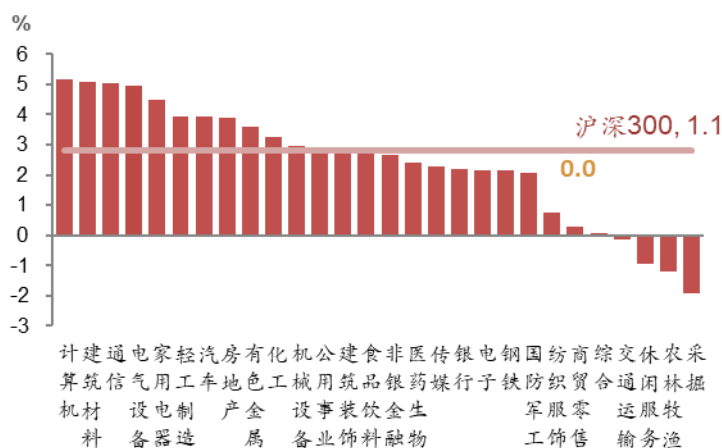
本周上证综指报收于 3157.6 点,周涨幅+2.2%;深证成指报收 11367.7 点,周涨幅+3.2%;沪深 300 报收 3980.9 点,周涨幅+2.8%;创业板指报收 2422.1 点,周涨幅+3.2%;申万交运指数报收 2361.6 点,周涨幅-0.15%,表现弱于大盘。

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 2: 申万一级行业本周表现

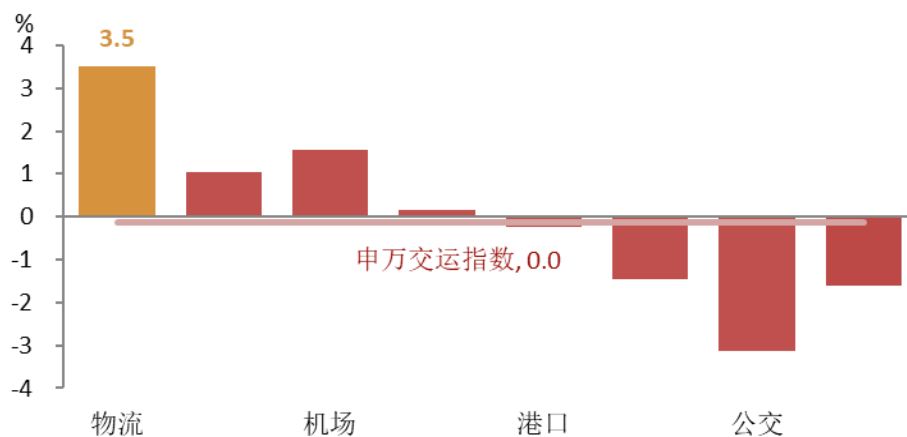


数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中,表现最好的板块为物流板块(+3.5%),其次为机场板块(+1.5%)。

本周领涨个股前五位分别为传化智联(+10.5%)、德邦股份(+8.6%)、盛航股份(+7.3%)、ST 万林(+5.8%)、珠海港(+5.0%)。

图 3：交运子行业本周表现



数据来源: Choice, 西南证券整理

表 1：交运行业领涨领跌个股

排名	个股	股价	周涨幅	月涨幅	年涨幅	排名	个股	股价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
周领涨						周领跌					
1	传化智联	5.90	10.5	10.5	10.5	1	嘉友国际	20.07	-11.2	-11.2	-11.2
2	德邦股份	22.63	8.6	8.6	8.6	2	新宁物流	4.44	-9.8	-9.8	-9.8
3	盛航股份	26.32	7.3	7.3	7.3	3	华夏航空	12.68	-8.3	-8.3	-8.3
4	ST 万林	2.94	5.8	5.8	5.8	4	兴通股份	33.90	-6.7	-6.7	-6.7
5	珠海港	5.89	5.0	5.0	5.0	5	保税科技	3.66	-6.4	-6.4	-6.4
月领涨						月领跌					
1	传化智联	5.90	10.5	10.5	10.5	1	嘉友国际	20.07	-11.2	-11.2	-11.2
2	德邦股份	22.63	8.6	8.6	8.6	2	新宁物流	4.44	-9.8	-9.8	-9.8
3	盛航股份	26.32	7.3	7.3	7.3	3	华夏航空	12.68	-8.3	-8.3	-8.3
4	ST 万林	2.94	5.8	5.8	5.8	4	兴通股份	33.90	-6.7	-6.7	-6.7
5	珠海港	5.89	5.0	5.0	5.0	5	保税科技	3.66	-6.4	-6.4	-6.4
年领涨						年领跌					
1	传化智联	5.90	10.5	10.5	10.5	1	嘉友国际	20.07	-11.2	-11.2	-11.2
2	德邦股份	22.63	8.6	8.6	8.6	2	新宁物流	4.44	-9.8	-9.8	-9.8
3	盛航股份	26.32	7.3	7.3	7.3	3	华夏航空	12.68	-8.3	-8.3	-8.3
4	ST 万林	2.94	5.8	5.8	5.8	4	兴通股份	33.90	-6.7	-6.7	-6.7
5	珠海港	5.89	5.0	5.0	5.0	5	保税科技	3.66	-6.4	-6.4	-6.4

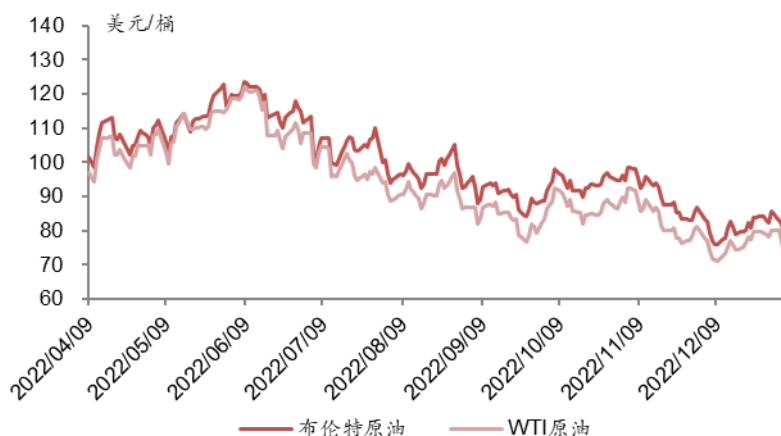
数据来源: Choice, 西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

1月6日, 布伦特原油收于 78.6 美元/桶, 周环比下跌 6.5%; 1月6日, WTI原油收于 73.8 美元/桶, 周环比下跌 8.1%。

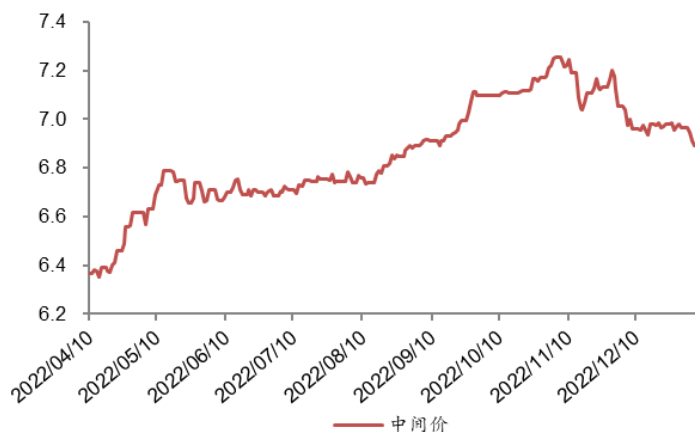
图 4: 期货结算价: 原油



数据来源: Choice, 西南证券整理

1月8日, 美元兑人民币中间价报收 6.8912, 较上周五下跌 734bps。

图 5: 中间价: 美元兑人民币



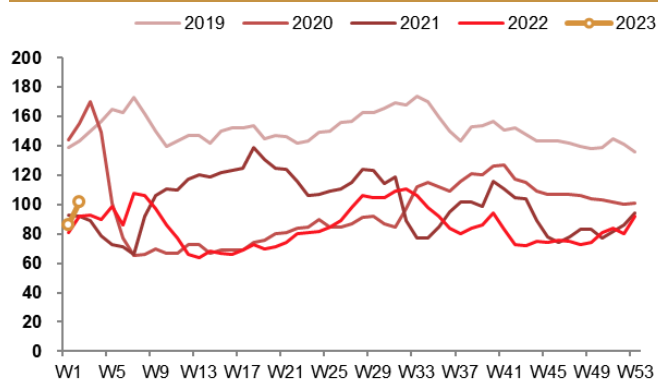
数据来源: Choice, 西南证券整理

2.2 航空数据

景气指数

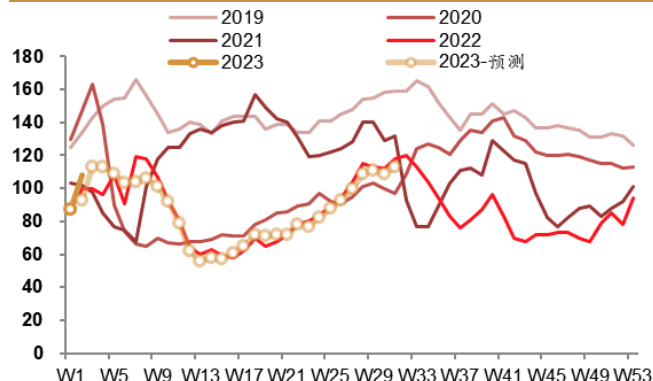
本周国内航线景气指数环比+23.4%, 港澳台航线景气指数环比+9.1%, 国际航线景气指数环比+3.1%。

图 6：民航景气指数：总体



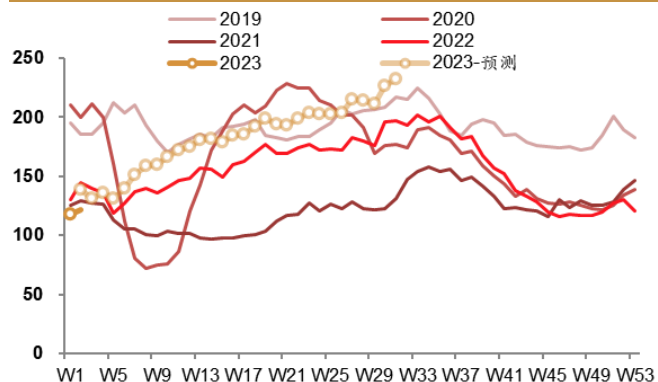
数据来源：中航信，西南证券整理

图 7：民航景气指数：国内



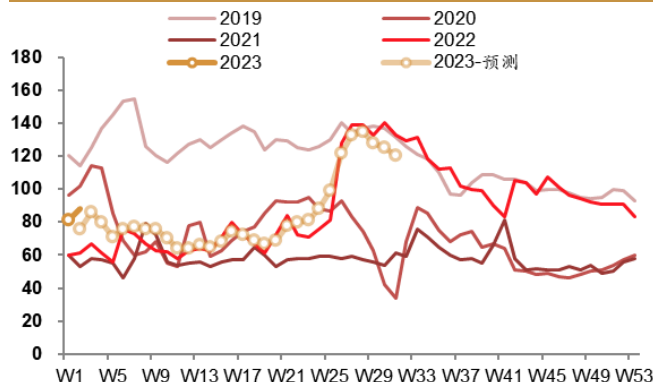
数据来源：中航信，西南证券整理

图 8：民航景气指数：国际



数据来源：中航信，西南证券整理

图 9：民航景气指数：港澳台

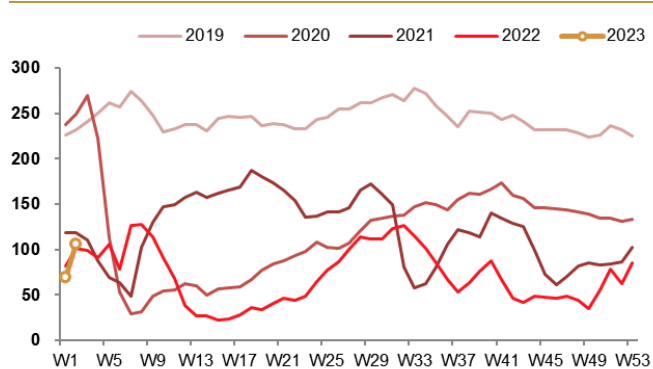


数据来源：中航信，西南证券整理

量价指数

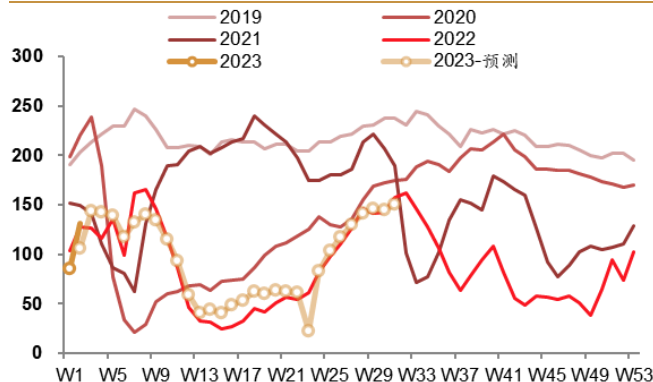
本周运输量指数上涨，其中国内线环比+53.9%，国际线环比+51.2%，港澳台航线环比+27.4%。

图 10：民航运输量指数：总体



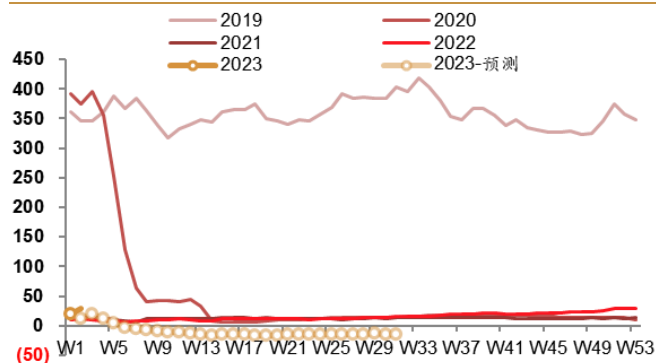
数据来源：中航信，西南证券整理

图 11：民航运输量指数：国内



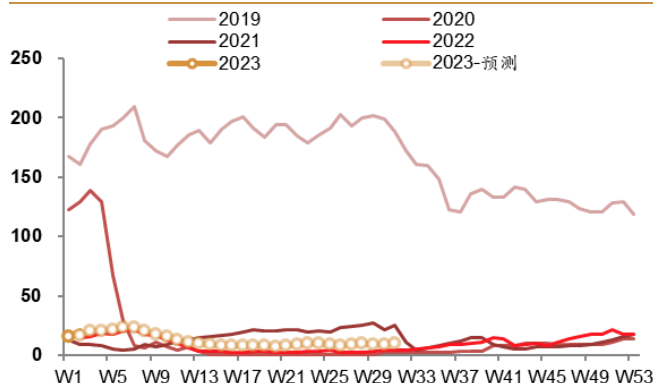
数据来源：中航信，西南证券整理

图 12: 民航运输量指数: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

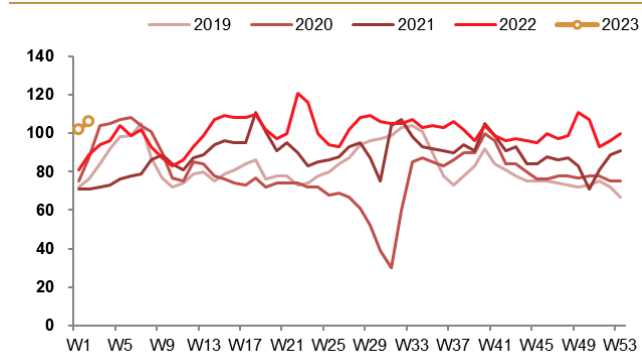
图 13: 民航运输量指数: 港澳台



数据来源: 中航信, 西南证券整理

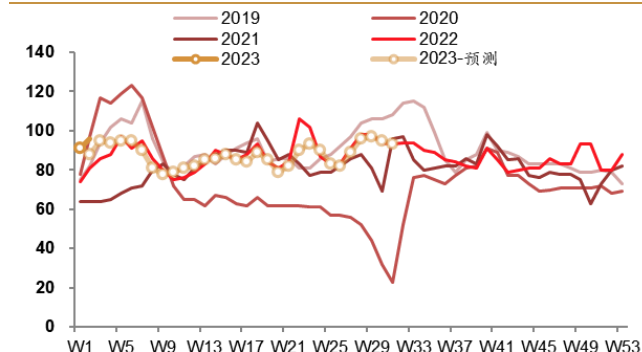
本周价格指数较上周略有上涨, 其中国内线环比+4.8%, 国际线环比-1.7%, 港澳台航线环比+7.7%。

图 14: 民航价格指数: 总体



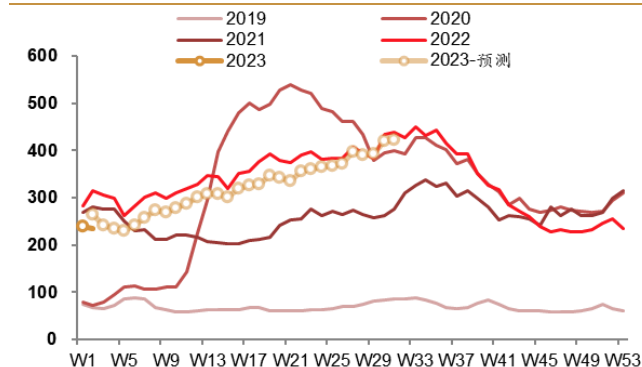
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 15: 民航价格指数: 国内



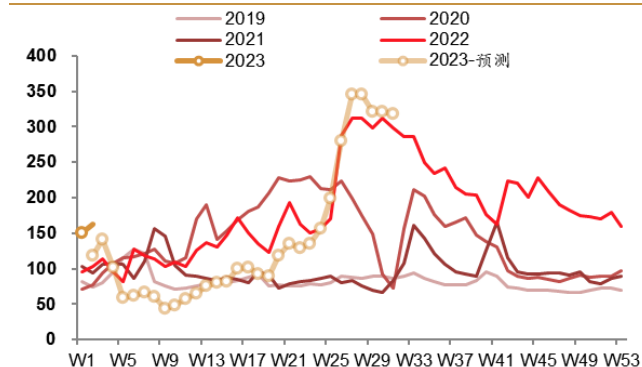
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 16: 民航价格指数: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 17: 民航价格指数: 港澳台

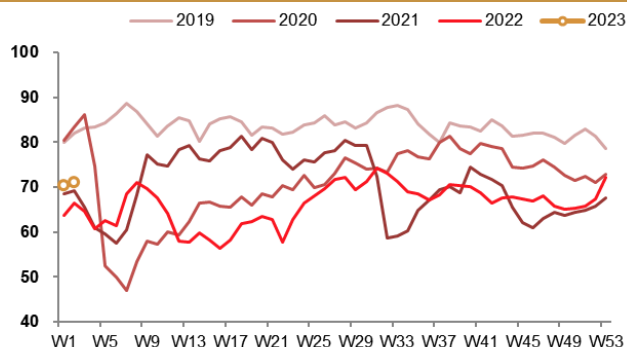


数据来源: 中航信, 西南证券整理

客座率

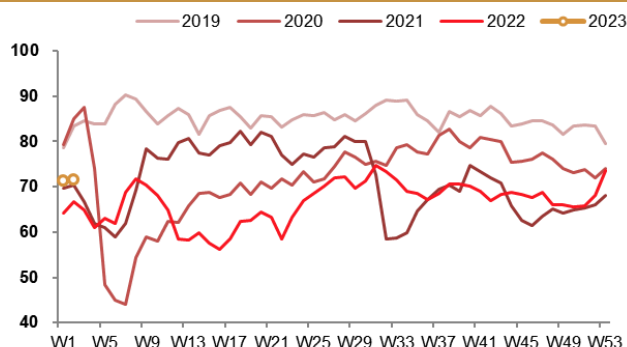
本周国内航线客座率为 71.6%，环比+0.2%；国际航线客座率为 65.1%，环比+11.3%；港澳台航线客座率为 55.7%，环比+8.1%。

图 18：民航客座率：总体



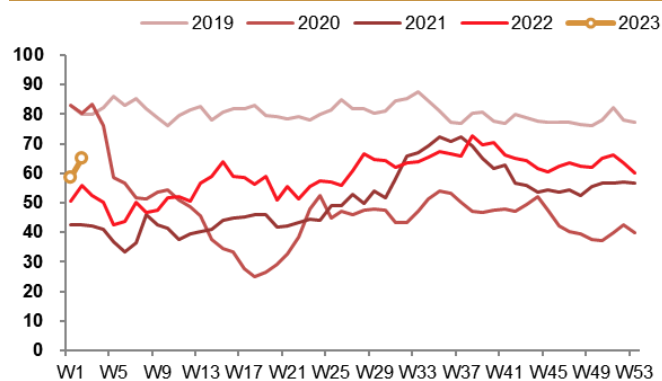
数据来源：中航信，西南证券整理

图 19：民航客座率：国内



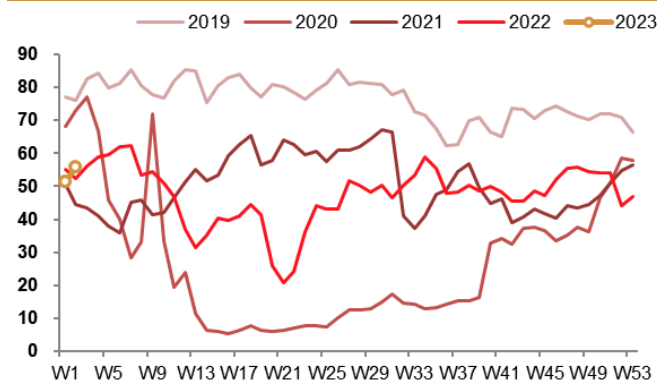
数据来源：中航信，西南证券整理

图 20：民航客座率：国际



数据来源：中航信，西南证券整理

图 21：民航客座率：港澳台

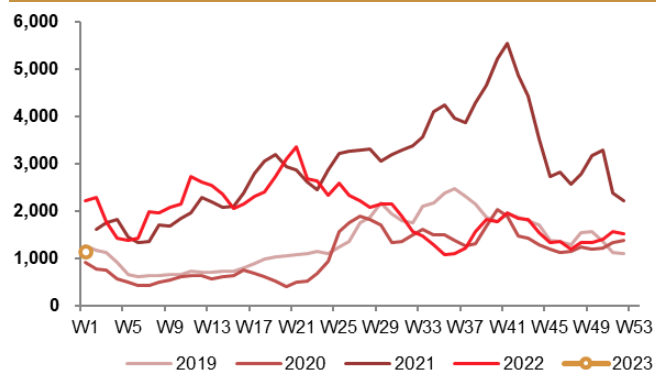


数据来源：中航信，西南证券整理

2.3 航运数据

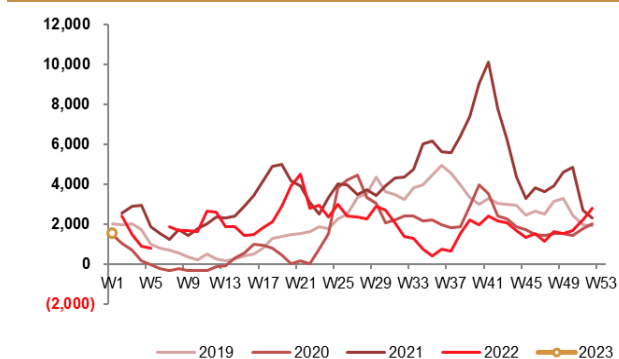
散运方面，BDI 运价指数较上周下跌 385 点，1 月 8 日报收 1130 点。分指数中，BCI 环比-45.9%，BPI 环比-18.7%，BSI 环比-23.9%。

图 22: 干散货运价指数-BDI



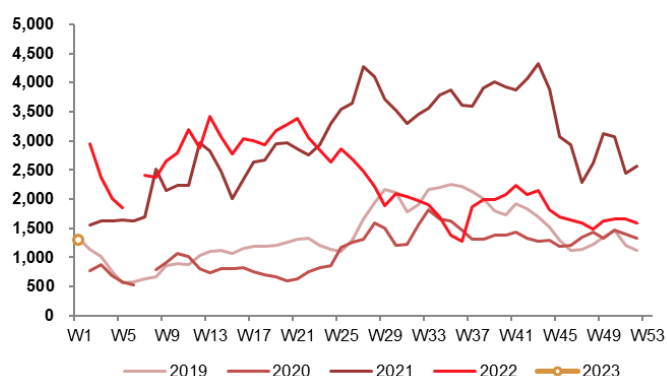
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 23: 干散货运价指数-分指数 BCI



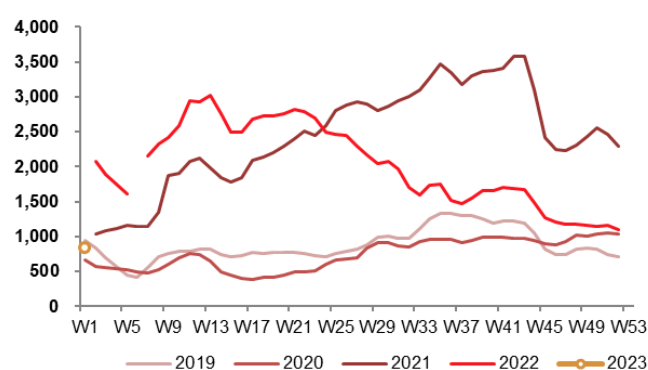
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 24: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

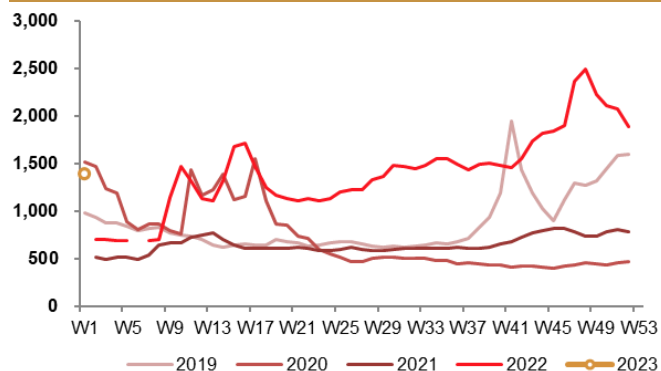
图 25: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

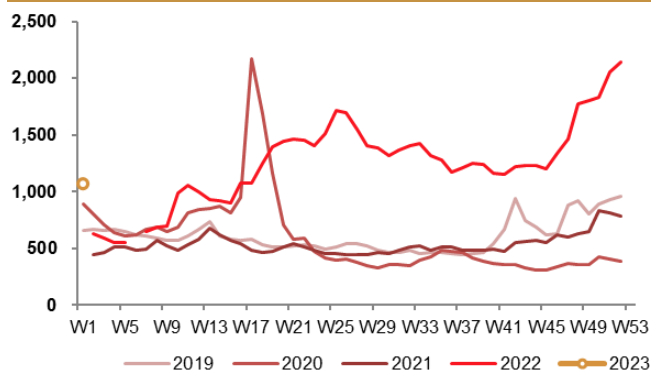
油轮运输指数分化, 1月8日, BDTI 报收 1391 点, 较上周下跌 496 点(-26.3%), BCTI 报收 1068 点, 较上周下跌 1075 点(-50.2%)。

图 26: 原油运输指数(BDTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

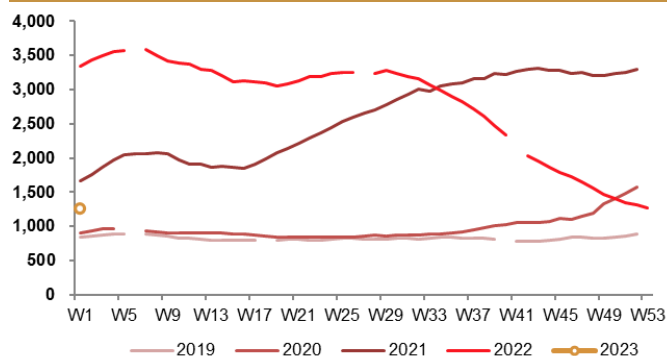
图 27: 成品油运输指数(BCTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

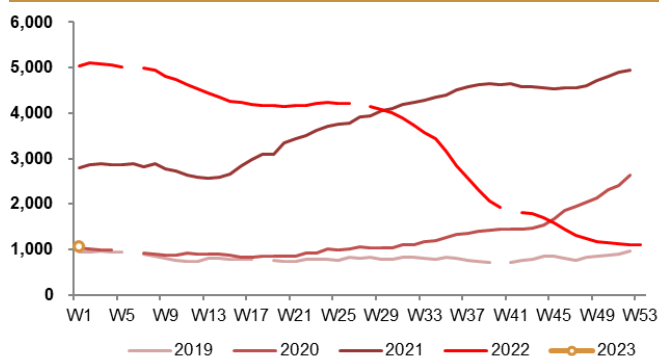
集运市场指数分化, 1月6日, CCFI 报收 1255.9 点, 下跌 1.2%; SCFI 报收 1061.1 点, 下跌 4.2%。

图 28：中国出口集装箱运价指数(CCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

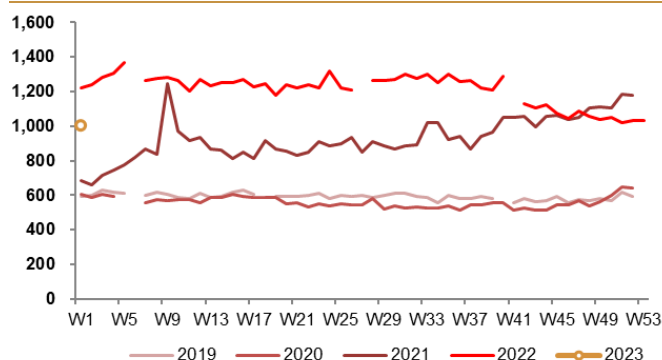
图 29：上海出口集装箱运价指数(SCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

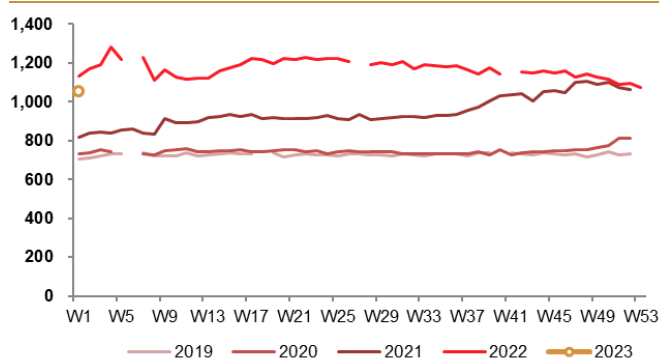
分航线看，本周集运运价指数跌多涨少，其中南非航线环比-5.5%，跌幅最大，而美西航线领涨，环比+0.7%。

图 30：CCFI：韩国航线



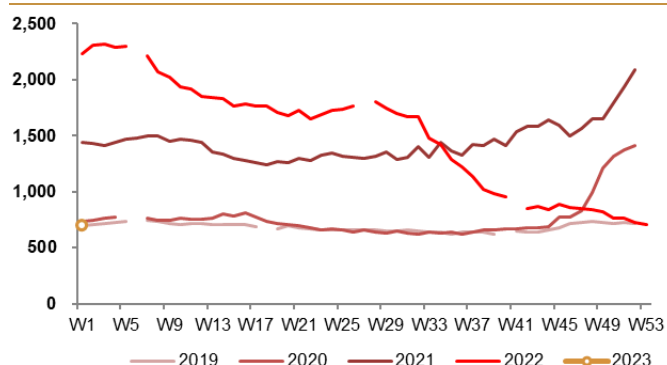
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 31：CCFI：日本航线



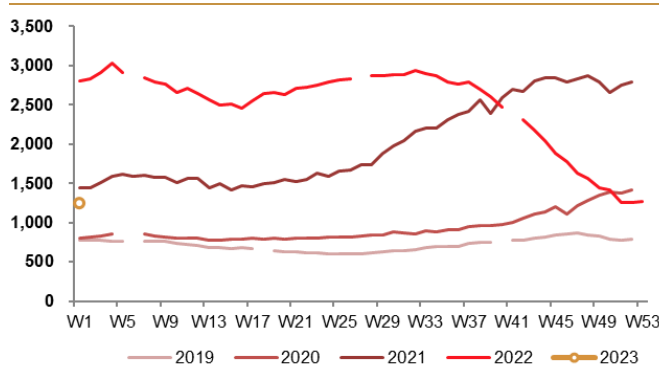
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 32：CCFI：东南亚航线



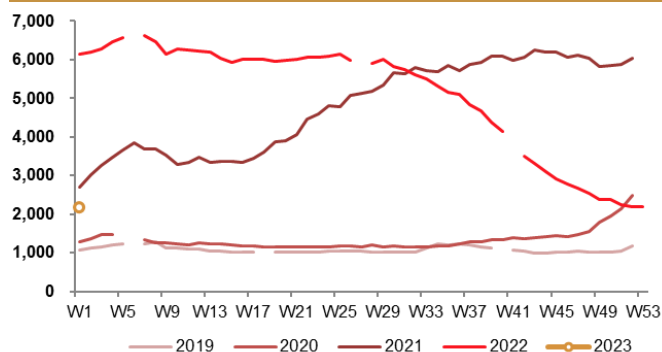
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 33：CCFI：澳新航线



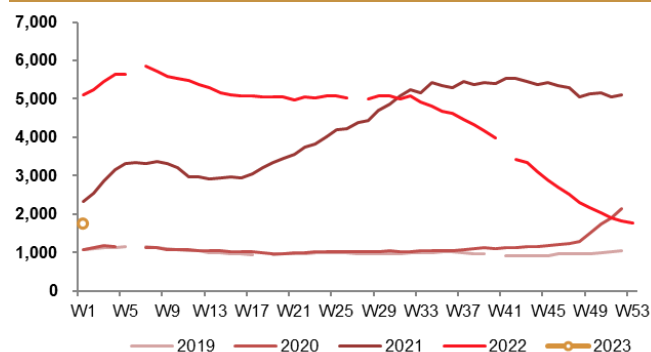
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34: CCF: 地中海航线



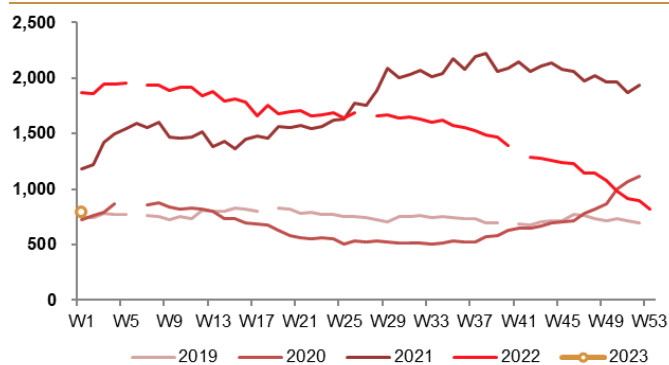
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 35: CCF: 欧洲航线



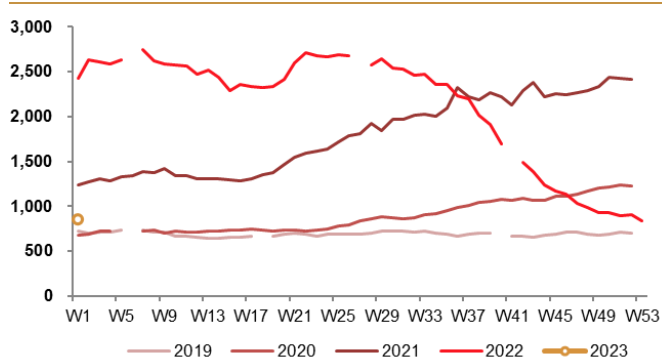
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36: CCF: 东西非航线



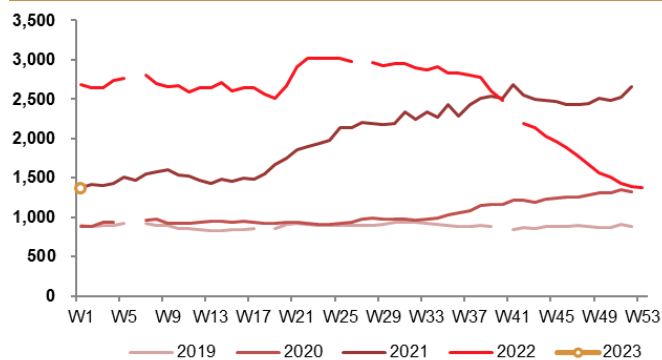
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 美西航线



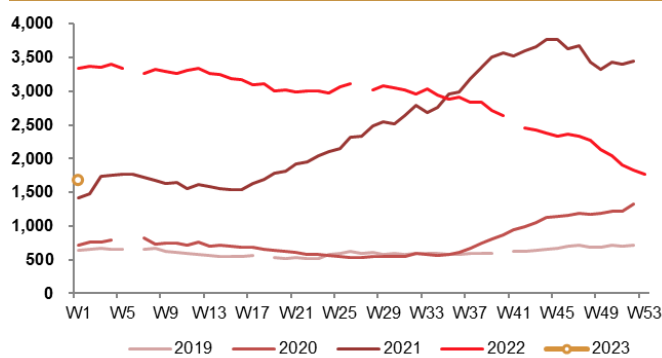
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 美东航线



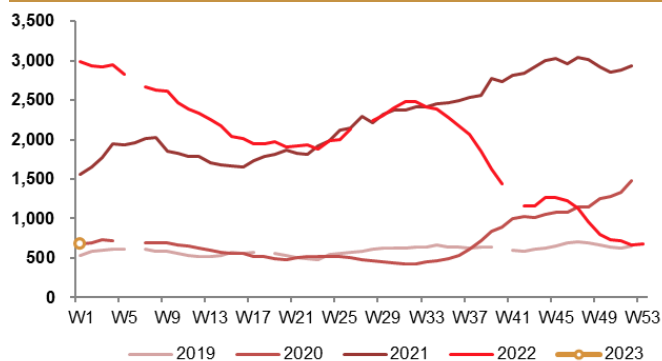
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 南非航线



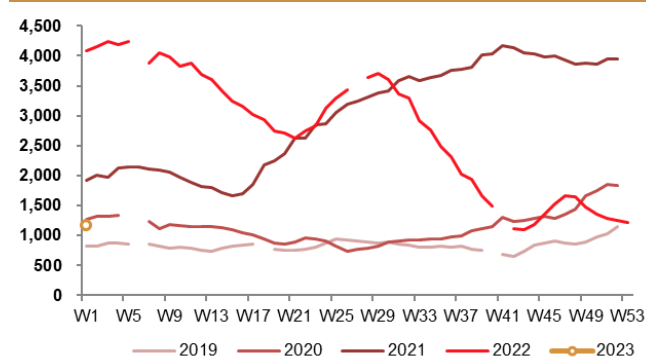
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40: CCF: 南美航线



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 41: CCF: 波红航线

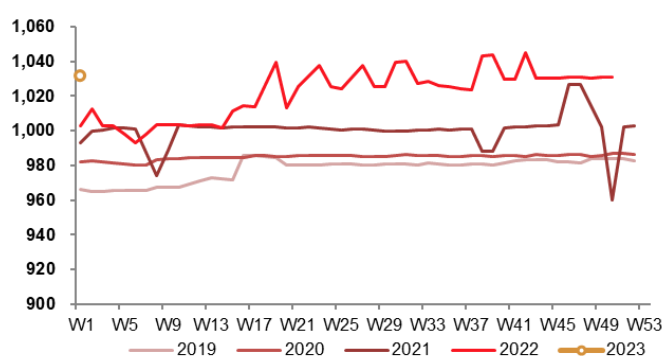


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.4 物流数据

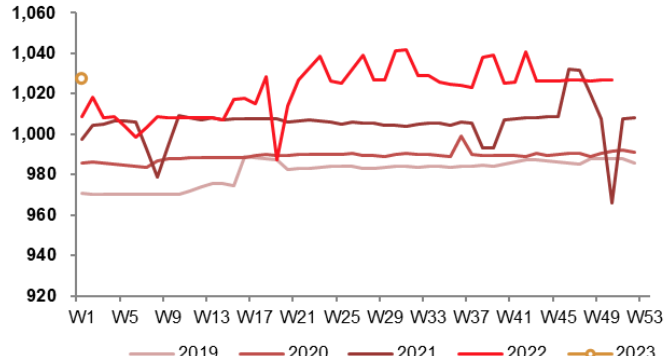
中国公路物流运价指数: 截至 1 月 6 日, 中国公路物流运价指数报收于 1031.3 点, 相比于去年同期上涨 28.6 点, 同比+2.8%。

图 42: 中国公路物流运价指数



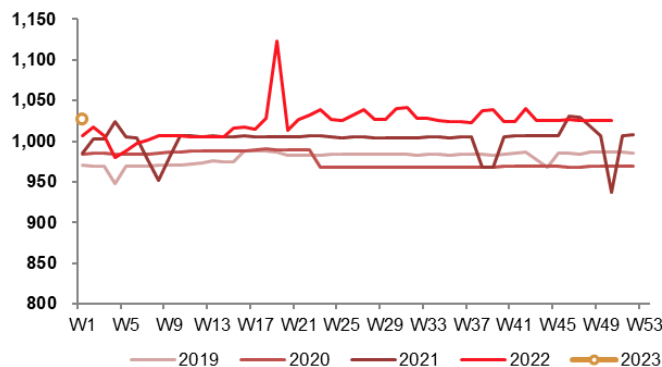
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 43: 中国公路物流运价指数: 整车



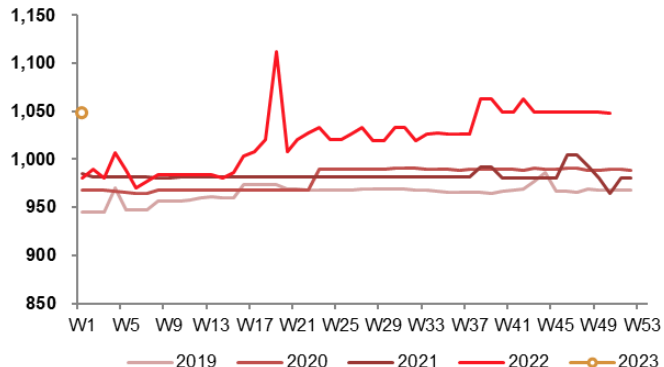
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 44: 中国公路物流运价指数: 零担重货



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 45: 中国公路物流运价指数: 零担轻货



数据来源: Choice, 西南证券整理

3 行业资讯

3.1 逐步有序全面恢复内地与香港、澳门陆路口岸客运和水路客运

1月5日，国务院港澳事务办公室发布《关于优化内地与港澳人员往来措施的通知》，《通知》主要内容如下：自2023年1月8日起，自香港入境人员凭行前48小时新冠病毒感染核酸检测阴性结果入境；恢复在香港、澳门国际机场转机/过境进入内地服务。取消对香港、澳门来往内地航班客座率限制，逐步有序增加航班数量。恢复办理内地居民旅游、商务赴香港签注；逐步有序全面恢复内地与香港、澳门陆路口岸客运和水路客运，为出入境人员快捷通关提供便利；根据香港、澳门疫情形势和各方面服务保障能力，有序恢复内地居民赴香港、澳门旅游。

新闻来源：<http://news.carnoc.com/list/597/597489.html>

3.2 国内春运面临“三大一多”：人流高峰叠加疫情风险，多措并举迎接春运大考

1月6日，国新办举行新闻发布会，介绍全力做好春运服务保障有关情况。与往年相比，今年春运人流高峰与疫情高峰叠加，是近年来不确定性最多、情况最为复杂、困难挑战最大的一次春运。综合来看，具有“三大一多”的特点：一是客流大幅增长。春运期间客流总量约为20.95亿人次，比去年同期增长99.5%，恢复到2019年同期的70.3%。1月27日（正月初六）和2月6日（正月十六）前后将出现两个返程高峰。二是货运需求大幅增加。三是一线人员感染风险较大。党中央、国务院提出了“满足群众出行需求、降低疫情传播风险、提供安全便捷服务”三大明确要求。各级交通运输部门按照“最高标准、最严要求、最实举措”的工作标准做了充足准备。

新闻来源：http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/202301/t20230106_1373118.shtml

3.3 国内航线燃油附加费大幅下调，未来或有望刺激民航出行需求复苏

据民航局消息，自2023年1月5日起，国内航线燃油附加费大幅下调。1月5日（出票日期）零时起，国内航班燃油附加费征收标准下调。新的收取标准为：800公里（含）以下航段每位成人旅客收取40元；800公里以上航段每位成人旅客收取80元。此前国内800公里以上和以下航段每位成人旅客的燃油附加费收取标准分别为120元和60元。燃油附加费下调之后，800公里以下航段和800公里以上航段，成人旅客分别省20元和40元。春运临近，此次燃油附加费下调进一步降低出行成本，有望吸引更多长线旅行者选择搭乘民航客机出行。

新闻来源：<https://www.xd56b.com/home/yunshu/19699.html>

3.4 民航局：2023 年总体恢复至疫情前 75%，力争实现盈亏平衡

1月6日，2023年全国民航工作会议召开。会议指出，2023年，民航将按照安全第一、市场主导、保障先行的原则，在做好运行保障能力评估的基础上，把握好行业恢复发展的节奏。力争完成运输总周转量976亿吨公里，旅客运输量4.6亿人次，货邮运输量617万吨，总体恢复至疫情前75%左右水平，力争实现盈亏平衡。同时，2023年，民航认真落实“二十条”和“新十条”，准确理解和把握“乙类乙管”新阶段疫情防控要求，配套做好民航防控政策优化调整，取消“五个一”“一国一策”及客座率限制等管控措施。

新闻来源：<http://news.carnoc.com/list/597/597601.html>

4 重点推荐

1) 招商南油：全球炼油重心东移，成品油跨区运输成为“新常态”，消费旺季欧洲柴油进口需求高涨，而美国炼油厂在政府施压下将减少对欧燃油出口，苏伊士运河以东地区有望成为最大贡献者，成品油轮新增运力放缓，船舶供应减少短时间内难以逆转，公司内外贸兼营静待价值重估。

2) 招商轮船：三季度原油运输市场复苏明显，运价加速上行，公司油轮业务三季度扭亏为盈，同时公司在高位落实若干长航次现货租约，全年业绩有望大幅扭亏，此外公司 32 艘节能环保型 VLCC 中 10 艘已经加装脱硫塔，或将享受更高收益。

3) 德邦股份：公司行业竞争格局改善拉动公司盈利能力修复，叠加快运行业周期性增长及工业增加，中长期看好京东物流收购带动的末端网点整合及相关业务协同效应。公司有望凭借网络优势和精细化成本管控，进一步修复盈利水平。

4) 顺丰控股：当前公司业务量稳步修复，差异化竞争力和精益化成本管控在毛利端持续兑现。短期看好旺季 22Q4 业务量实现突破，成本管控成果进一步巩固；中长期看好鄂州花湖机场助力业务量增长，嘉里物流成为新的增长曲线。

表 2：重点覆盖公司盈利预测及估值

公司	代码	股价（元）	每股收益（元）				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
招商南油	601975.SH	4.11	0.06	0.39	0.81	1.11	72	11	5	4
招商轮船	601872.SH	5.85	0.44	0.64	0.76	0.83	19	9	8	7
德邦股份	603056.SH	22.63	0.14	0.66	1.10	1.48	74	35	21	15
顺丰控股	002352.SZ	59.61	0.87	1.30	1.96	2.40	57	46	30	25

数据来源：西南证券

5 风险提示

- 1) 宏观经济波动；
- 2) 全球疫情反复风险；
- 3) 汇率大幅贬值等。

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

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	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	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
	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	xyf@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