



# 年末成绩出炉，制造业表现亮眼

## ——12月经济数据点评

### 摘要

- **经济完成全年预定目标，单月失业率略有回升。**1-12月国内生产总值同比增长5.2%，完成全年预定目标。分产业看，一、二产业同比增速有所提升，第三产业增速有所回落。从环比看，四季度国内生产总值增长1%，国内经济呈现出回稳向好的态势。2023年全年，居民人均可支配收入和消费支出名义增速与前三季度持平。预计2024年经济将延续复苏态势，GDP增长目标或将在5%的基础上继续向潜在经济增长率回归。
- **工业生产继续回升，制造业保持领涨。**1-12月，全国规上工业增加值同比增长4.6%，其中制造业领涨。12月单月规上工业增加值同比实际增长6.8%，较11月增速上升0.2个百分点。41个大类行业中有31个行业增加值保持同比增长。后续在国内稳增长政策的支持下，投资和消费活动有望稳定增长，工业生产有望逐渐回升。
- **多因素支持下，基建投资增速回升。**1-12月狭义基础设施投资同比增长5.9%，高于整体固定资产投资增速2.9个百分点。12月单月狭义基建投资同比上涨6.94%，增速较11月回升1.89个百分点。从高频数据看，1月后石油沥青开工装置开工率回落，基建淡季，但地方自发启动专项债项目储备等将对基建投资形成支撑，预计后续基建投资增速较稳健。预计2024年广义基建投资增速仍保持较好增长态势，全年广义基建投资增速有望达8.5%。
- **房地产开发投资增速继续回落，国防景气指数回落。**1-12月，全国房地产开发投资同比下降9.6%，较前值增速继续回落0.2个百分点。从开发和销售数据看，新开工数据继续好转，竣工数据累计增速有所回落，销售数据仍然较弱。2024年随着房企融资改善、居民收入修复及“三大工程”建设，预计房地产开发投资增速将有所回升，乐观估计至-2.5%左右。
- **制造业累计增速回升，高技术产业投资仍较快。**1-12月，制造业投资增长6.5%，增速回升0.2个百分点。新动能投资继续拉动，1-12月份高技术产业投资增长10.3%。12月单月，制造业投资同比增速较前值回升1.13个百分点至8.23%，预计2024年在全球补库拉动之下，制造业增速有望上行，加之国内制造业升级带来的新增投资，乐观估计全年增速有望达到7.5%左右。
- **消费增速不及预期，后续或受节日带动。**12月，社消总额同比增长7.4%，不及预期。其中商品零售同比增长4.8%，餐饮收入增长30%。12月份限额以上单位16个商品类别中11类零售额同比保持正增长，基本生活类产品消费增长较稳健，升级类商品销售增长有所加速。总的来看，12月消费在天气转冷等影响下不及预期。后续随着春节临近再加上政策效果显现等多重积极因素，预计消费保持稳健增长，2024年消费复苏或延续，在服务消费与可选消费带动下增速稳中有升，乐观预期可达7.8%左右。
- **风险提示：**经济复苏不及预期，政策效果不及预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦

执业证号：S1250522090001

电话：010-57631299

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

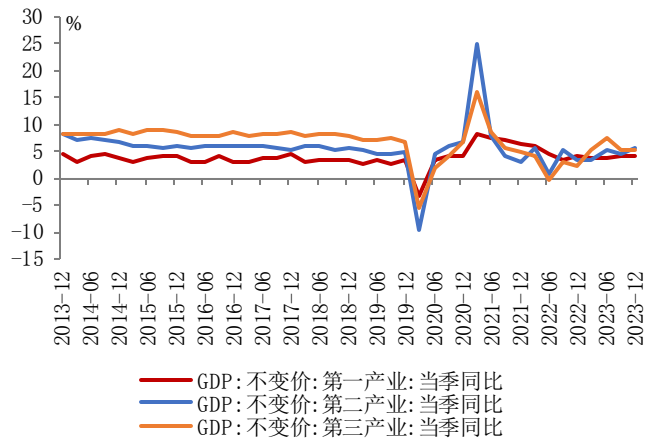
### 相关研究

1. 略显平淡的数据，期待后续发力——12月社融数据点评 (2024-01-13)
2. 收官答卷超预期，出口表现较好——12月贸易数据点评 (2024-01-13)
3. CPI、PPI小幅回升，预期仍待提振——12月通胀数据点评 (2024-01-12)
4. 住房租赁推进政策加码，海外数据表现差异 (2024-01-12)
5. PSL重启稳增长，联储纪要并不“鸽” (2024-01-05)
6. 又是一轮“虚幻的黎明”？——关于日本疫后物价上行持续性的探究 (2024-01-04)
7. 制造业与建筑业景气分化——12月PMI数据点评 (2024-01-02)
8. 辞旧迎新：国内重点部署，海外资产波动 (2023-12-30)
9. 贷款不降存款降，地缘政治又生变数 (2023-12-23)
10. 工业生产加快，经济仍在持续修复中 (2023-12-16)

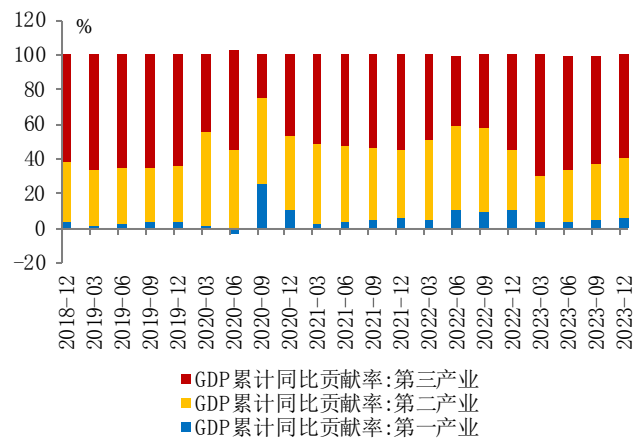
## 1 经济完成全年预定目标，单月失业率略有回升

**经济回升向好，复苏较稳健。**2023年全年国内生产总值1260582亿元，按不变价格计算，比上年增长5.2%，与前三季度增速持平。分产业看，一、二产业同比增速有所提升。第一产业增加值89755亿元，比上年增长4.1%，增速较前三季度回升0.1个百分点；第二产业增加值482589亿元，增长4.7%，增速较前三季度回升0.3个百分点；第三产业增加值688238亿元，增长5.8%，增速回落0.2个百分点。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.5%，二季度增长6.3%，三季度增长4.9%，四季度增长5.2%。从环比看，四季度国内生产总值增长1.0%。经济回升向好，供给需求稳步改善，转型升级积极推进，就业物价总体稳定，民生保障有力有效，高质量发展扎实推进，主要预期目标圆满实现。货币政策方面，1月9日消息，央行货币政策司司长邹澜在接受采访时表示，总量方面将综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、准备金等基础货币投放工具，为社会融资规模和货币信贷合理增长提供有力支撑，同时，防止资金淤积，引导金融机构加强流动性风险管理，维护货币市场平稳运行。优化资金供给结构，要做到有增有减，增的方面，要进一步提升货币信贷政策引导效能，紧扣重大战略、重点领域和薄弱环节，重点做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，服务好高质量发展；减的方面，要通过债务重组、市场出清等多种方式，盘活被低效占用的金融资源。价格方面，继续深化利率市场化改革，促进社会综合融资成本稳中有降。“十四五”时期中国潜在增长率在5.5%左右，2021-2023年，年均增速5.53%，预计2024年经济将延续复苏态势，GDP增长目标或将在5%的基础上继续向潜在经济增长率回归。

**居民实际收入增速与前三季度持平，消费支出增速升高，失业率单月略有回升。**从收入来看，2023年1-12月，全国居民人均可支配收入39218元，同比名义增长6.3%，与前三季度增速持平，扣除价格因素实际增长6.1%，较1-9月加快0.2个百分点。分城乡看，城镇居民人均可支配收入51821元，同比名义增长5.1%，增速较前三季度回落0.1个百分点，扣除价格因素，实际增长4.8%，增速回升0.1个百分点；农村居民人均可支配收入21691元，同比名义增长7.7%，较前三季度回升0.1个百分点，扣除价格因素，实际增长7.6%，增速较前三季度回升0.3个百分点。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、财产净收入、转移净收入分别名义增长7.1%、6.0%、8.6%和5.4%，其中工资、财产净收入增速较前三季度有所回升。从支出看，2023年全年，全国居民人均消费支出26796元，比上年名义增长9.2%，增速与前三季度持平，全国居民人均食品烟酒消费支出、人均居住消费支出、人均生活用品及服务消费支出，人均交通通信消费支出、人均教育文化娱乐消费支出、人均其他用品及服务消费支出分别增长6.7%、3.6%、6.6%、14.3%、17.6%、17.1%。就业方面，2023年全年，全国城镇调查失业率平均值为5.2%，比上年下降0.4个百分点，较前三季度回落0.1个百分点。12月份，全国城镇调查失业率为5.1%，比11月回升0.1个百分点。不包含在校生的16-24岁、25-29岁、30-59岁劳动力调查失业率分别为14.9%、6.1%、3.9%。随着经济回升向好，产业转型升级加快，稳就业的积极因素也在不断积累，我国就业形势有望保持稳定。2023年12月中央经济工作会议对稳就业也作了部署，特别指出要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，就业状况有望持续改善。

**图 1：全年国内经济目标完成**


数据来源: wind、西南证券整理

**图 2：三大产业对 GDP 的贡献率**


数据来源: wind、西南证券整理

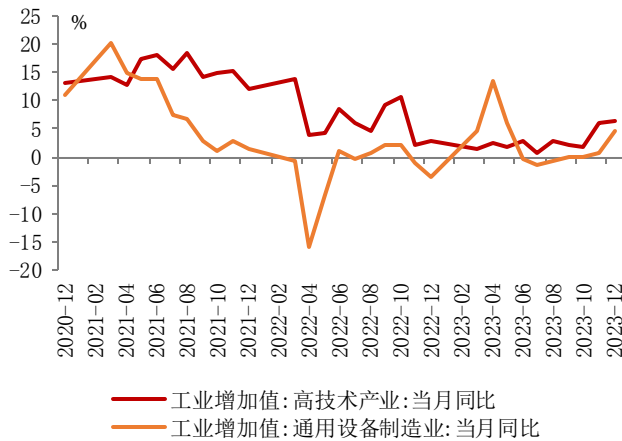
## 2 工业生产继续回升，制造业保持领涨

2023 年全年，全国规模以上工业增加值比上年增长 4.6%，高于 1-11 月增速 0.3 个百分点，企业生产活动保持活跃。采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值分别增长 2.3%、5% 和 4.3%，分别较 1-11 月增速回升 0.2、0.3 和回落 0.4 个百分点。单月来看，12 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.8%，较 11 月增速上升 0.2 个百分点，环比增长 0.52%，高于市场预期，在四季度增发国债逐渐落地，相关项目开工加快下，工业生产表现较好。分三大门类看，12 月份，电力、燃气及水的生产和供应业领涨，同比增长 7.3%，较 11 月增速回落 2.6 个百分点；其次是制造业，同比增长 7.1%，较 11 月增速回升 0.4 个百分点，其中高技术制造业增加值增长 6.4%，较 11 月增速加快 0.2 个百分点；采矿业同比增长 4.7%，较 11 月增速上升 0.8 个百分点。分行业看，12 月份，41 个大类行业中有 31 个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业增长 5.8%，石油和天然气开采业增长 3.5%，农副食品加工业下降 0.8%，酒、饮料和精制茶制造业增长 2.1%，纺织业增长 1.7%，化学原料和化学制品制造业增长 11.0%，非金属矿物制品业增长 0.3%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.1%，有色金属冶炼和压延加工业增长 12.9%，通用设备制造业增长 4.6%，专用设备制造业增长 3.6%，汽车制造业增长 20.0%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 5.6%，电气机械和器材制造业增长 10.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.6%，电力、热力生产和供应业增长 5.8%。分产品看，12 月份，620 种产品中有 383 种产品产量同比增长。其中，钢材 10850 万吨，同比增长 1.5%；水泥 15793 万吨，下降 0.9%；十种有色金属 659 万吨，增长 7.3%；乙烯 272 万吨，增长 0.1%；汽车 304.0 万辆，增长 24.5%，其中新能源汽车 114.1 万辆，增长 43.7%。12 月份，工业企业产品销售率为 98.4%，同比持平，较 11 月回升 1 个百分点；工业企业实现出口交货值 13104 亿元，同比名义下降 3.2%，较 11 月降幅扩大 0.2 个百分点。1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 69823 亿元，同比下降 4.4%，降幅较 1-10 月明显缩窄 3.4 个百分点；其中 11 月份增长 29.5%，连续 4 个月增长。

2023 年 12 月份中国制造业采购经理指数较 11 月回落 0.4 个百分点至 49.0%，景气度连续三个月收缩。淡季因素叠加需求走弱，制造业产需两端景气度继续走低。从需求端看，12 月新订单指数为 48.7%，较 11 月下降 0.7 个百分点，季节性因素导致内需放缓，外需也

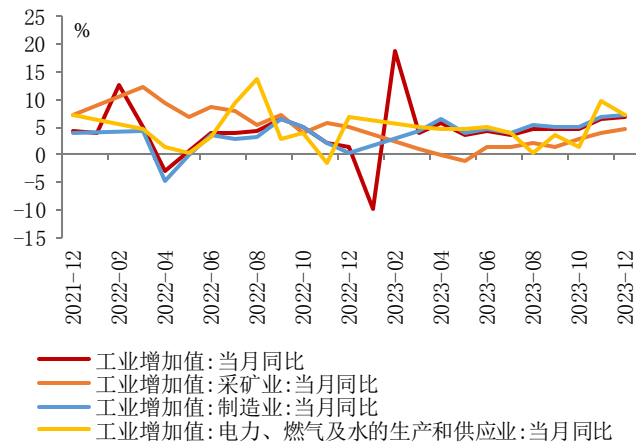
呈走弱态势;从生产端看,生产淡季因素影响下,12月生产指数回落0.5个百分点至50.2%,仍保持扩张;企业对于后市的预期稳中有升,在国内稳增长政策的支持下,投资和消费活动有望稳定增长,工业生产有望逐渐回升。

图 3: 高技术制造业增加值增速回升



数据来源: wind、西南证券整理

图 4: 主要工业行业增加值增速表现平稳



数据来源: wind、西南证券整理

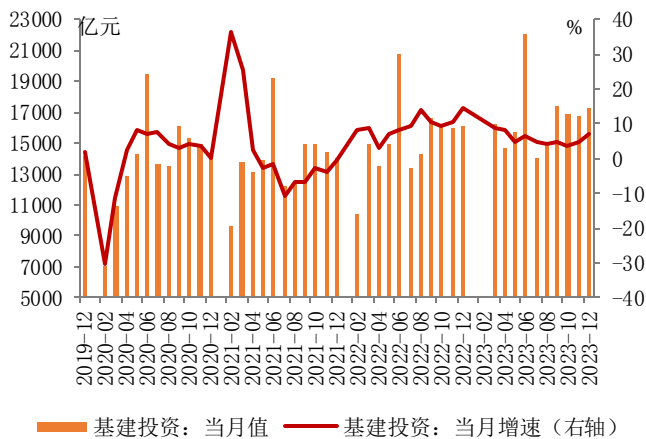
### 3 多因素支持下, 基建投资增速回升

2023年1-12月份,全国固定资产投资(不含农户)503036亿元,同比增长3.0%,增速较1-11月回升0.1个百分点,其中民间固定资产投资253544亿元,同比下降0.4%,降幅比1-11月份收窄0.1个百分点。分产业看,第一产业投资10085亿元,比上年下降0.1%;第二产业投资162136亿元,增长9.0%;第三产业投资330815亿元,增长0.4%,第一产业和第三产业增速较1-11月有所回升,第二产业持平。分地区看,东部地区投资比上年增长4.4%,中部地区投资增长0.3%,西部地区投资增长0.1%,东北地区投资下降1.8%,在基数及政策发力下,不同地区投资增速都有所加快。从环比看,12月份固定资产投资(不含农户)增长0.09%。

广义和狭义基建投资单月增速都回升,广义基建增幅尤其可观。1-12月份基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长5.9%,增速较1-11月回升0.1个百分点,高于整体固定资产投资增速2.9个百分点。其中,铁路运输业投资增长25.2%,水利管理业投资增长5.2%,增速分别较前值回升3.7和0个百分点,铁路运输业投资仍维持两位数增长。根据全国铁路监督管理工作会议,截至2023年底,全国铁路营业里程达到15.9万公里,高铁达到4.5万公里。2023年铁路固定资产投资累计完成7645亿元,投产新线3637公里,其中新开通高铁2776公里。2023年铁路固定资产投资累计完成7645亿元,投产新线3637公里,其中新开通高铁2776公里。目前2024年提前批专项债额度已下达地方,但中央监管部门尚未启动专项债项目申报工作。不过地方已自发启动项目储备工作,其中部分地方特别梳理存量已发债项目,以期能在春节前(2月10日)快速启动发行。2023年,专项债可作资本金领域为铁路、收费公路、干线机场等13个,2024年新增供气、供热两个至15个。2024年专项债投向整体保持10大领域不变,但一些细项发生变化。1-12月,公共设施管理业投资和道路运输业投资分别下降0.8%和0.7%,较1-11月增速分别加快1.7和回落0.5个百分点。12月单月,狭义基建投资同比增长6.84%,增速较11月回升1.89个百分点。

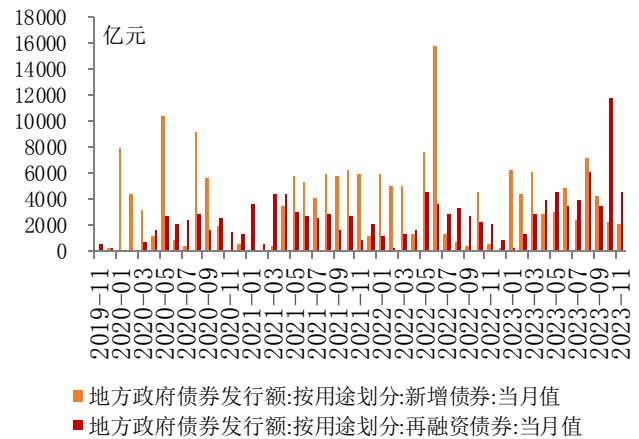
点。2023年1-12月，广义基建投资同比上升8.24%，较1-11月增速回升0.28个百分点，12月单月广义基建投资同比上升10.75%，较11月增速回升5.38个百分点。从石油沥青开工的高频数据看，2024年1月后，石油沥青装置开工率回落，基建淡季，但地方自发启动专项债项目储备等将对基建投资形成支撑，后续随着地方政府化债进程较快，有助于缓解地方政府在稳增长上的财政缺口，预计2024年广义基建投资增速仍保持较好增长态势，全年广义基建投资增速有望达8.5%。

图5：基建投资增速回升



数据来源：wind、西南证券整理

图6：专项债发行规模较均匀



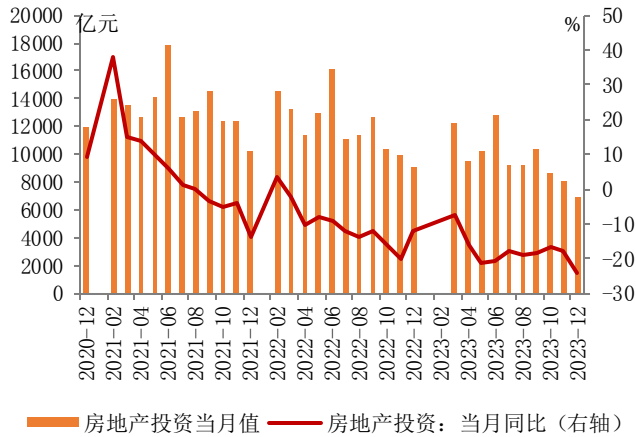
数据来源：wind、西南证券整理

## 4 房地产开发投资增速继续回落，国防景气指数回落

2023年1-12月，全国房地产开发投资110913亿元，比上年下降9.6%，增速较1-11月继续回落0.2个百分点，较整体固定资产投资增速低12.6个百分点，差距较前值继续扩大。其中，住宅投资83820亿元，下降9.3%，增速较前值继续回落0.3个百分点。从开发和销售数据看，新开工数据继续好转，竣工数据累计增速有所回落，销售数据仍然较弱。1-12月份，房地产开发企业房屋施工面积838364万平方米，同比下降7.2%，降幅与前值持平。其中，住宅施工面积589884万平方米，下降7.7%，降幅较前值扩大0.1个百分点。房屋新开工面积95376万平方米，下降20.4%，降幅较前值缩窄0.8个百分点。其中，住宅新开工面积69286万平方米，下降20.9%，降幅缩窄0.6个百分点。房屋竣工面积99831万平方米，增长17.0%，增速回落0.9个百分点。其中，住宅竣工面积72433万平方米，增长17.2%，增速回落1.3个百分点。1-12月商品房销售面积111735万平方米，同比下降8.5%，增速较1-11月继续回落0.5个百分点，其中住宅销售面积下降8.2%，降幅较前值回落0.9个百分点。商品房销售额116622亿元，下降6.5%，降幅较1-11月扩大1.3个百分点，其中住宅销售额下降6.0%，增速回落1.7个百分点。2023年末，商品房待售面积67295万平方米，比上年增长19.0%，增速较11月末回升1个百分点。2023年，房地产开发企业到位资金127459亿元，比上年下降13.6%，降幅较前值扩大0.2个百分点。12月份，房地产开发景气指数为93.36，连续16个月在非景气区间，较11月回落0.05点。单月看，12月份的房地产开发投资、新开工和施工面积环比11月份都有所回落，商品房销售面积和金额环比有所回升。1月11日，央行已批复总额1000亿元的住房租赁团体购房贷款，支持8个试点城市购买商品住房用作租赁住房。“住房租赁团体购房贷款”是属于央行结构性货币政策工具，一方面有助于满足团体批量购买租赁住房的合理融资需求，另一方面也有助于推动商品房去库

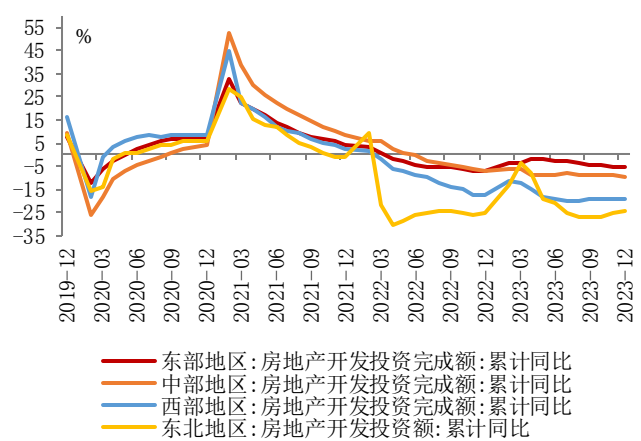
存。2024 年随着房企融资改善、居民收入修复及“三大工程”建设，预计房地产开发投资增速将有所回升，乐观估计至-2.5%左右。

图 7：房地产开发投资单月降幅扩大



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：除东北地区，其他地方房地产开发投资同比降幅扩大

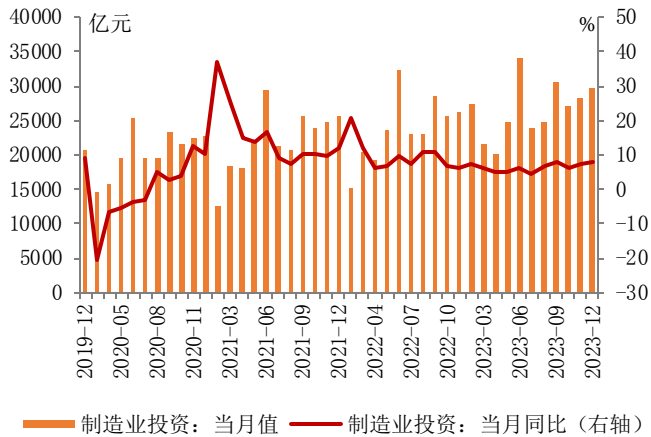


数据来源：wind、西南证券整理

## 5 制造业累计增速回升，高技术产业投资仍较快

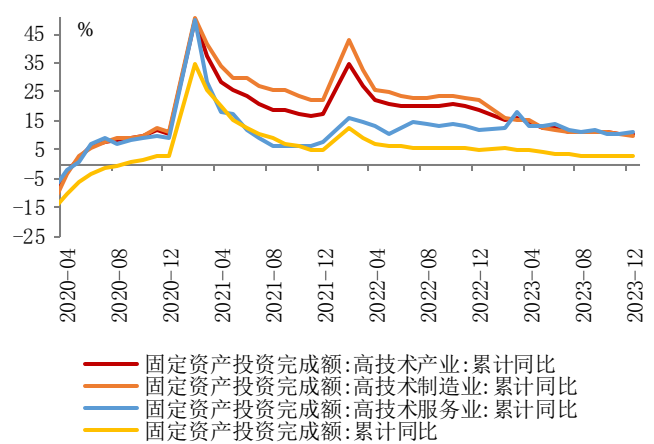
1-12 月，制造业投资增长 6.5%，增速较 1-11 月回升 0.2 个百分点，较整体固定资产投资增速高 3.5 个百分点，差距有所扩大。从行业看，13 个主要行业中，有 11 个行业增速较 1-11 月有所回升，医药制造业增速有所下滑，专用设备制造业增速与前值持平，其中，纺织业、化学原料和化学制品制造业、有色金属冶炼和压延加工业、专用设备制造业、汽车制造业，电气机械和器材制造业投资增速在 1-12 月超过两位数，从增速变化看，通用设备制造业和汽车制造业的增速分别为 4.8% 和 19.4%，较前值增速回升 1.4 和 1.5 个百分点。1-12 月高技术产业投资增长 10.3%，增速较 1-11 月回落 0.2 个百分点，但仍维持在两位数高速增长，快于全部投资 7.3 个百分点。其中，高技术制造业、高技术服务业投资分别增长 9.9%、11.4%，增速分别较 1-11 月回落 0.6 和回升 0.8 个百分点。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别增长 18.4%、14.5%、11.1%；高技术服务业中，科技成果转化服务业、电子商务服务业投资分别增长 31.8%、29.2%。12 月单月，制造业投资增长 8.23%，增速较 11 月回升 1.13 个百分点。淡季因素叠加需求走弱，12 月制造业 PMI 录得 49.0%，较 11 月回落 0.4 个百分点，低于市场预期，连续三个月收缩。制造业供需两端景气度均下行，需求端仍在收缩区间，生产端保持扩张。近期主要部委相继部署 2024 年的工作，尽管 2024 年仍面临着出口下行的压力，但预计 2024 年在全球补库拉动之下，制造业增速有望上行，加之国内制造业升级带来的新增投资，乐观估计全年增速有望达到 7.5% 左右。

图 9：制造业投资单月同比增速有所回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：高技术制造业同比水平仍高



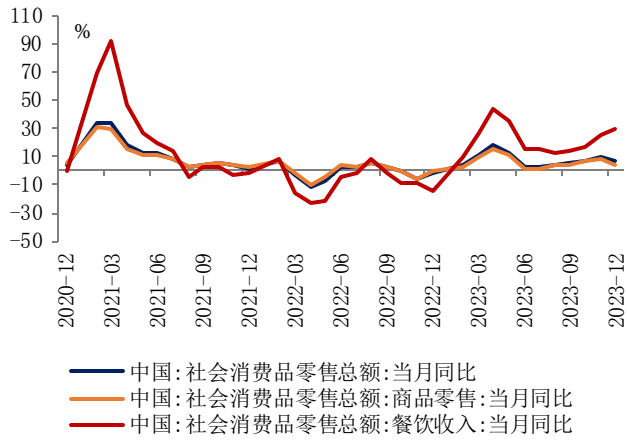
数据来源：wind、西南证券整理

## 6 消费增速不及预期，后续或受节日带动

社融累计增速持平，实物商品网上零售占比略上升。2023 年 1-12 月份，社会消费品零售总额 471495 亿元，同比增长 7.2%，增速与 1-11 月持平，其中，除汽车以外的消费品零售额 422881 亿元，增长 7.3%。按消费类型看，1-12 月份，商品零售 418605 亿元，比上年增长 5.8%，增速较 1-11 月回落 0.1 个百分点；餐饮收入 52890 亿元，增长 20.4%，增速较 1-11 月回升 1 个百分点，基数作用下延续高位增长态势。按消费方式分，2023 年全国网上零售额 154264 亿元，比上年增长 11.0%，增速与前值持平。其中，实物商品网上零售额 130174 亿元，增长 8.4%，增速较前值回升 0.1 个百分点，占社会消费品零售总额的比重为 27.6%，占比较 1-11 月略回升 0.1 个百分点；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 11.2%、10.8%、7.1%。2023 年消费增速相对较高，是经济增长的主要贡献项，预计消费复苏延续，在服务消费与可选消费带动下增速稳中有升，乐观预期可达 7.8% 左右。

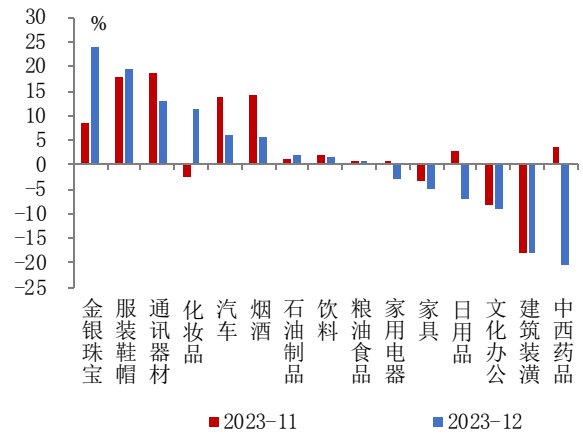
单月来看，12 月社会消费品零售总额 43550 亿元，同比增长 7.4%，基数因素下增速较 11 月回落 2.7 个百分点，不及市场预期，12 月环比增加 0.42%；除汽车以外的消费品零售额 38131 亿元，增长 7.9%，增速较 11 月回落 1.7 个百分点。从消费类型看，12 月份，商品零售 38145 亿元，同比增长 4.8%，增速较 11 月明显回落 4.2 个百分点；餐饮收入 5405 亿元，增长 30.0%，基数作用下增速较 11 月回升 4.2 个百分点。从商品类别看，12 月份限额以上单位 16 个商品类别中 11 类零售额同比保持正增长，比 11 月份减少 2 类，其中日用品类、家用电器和音像器材类、中西药品类、文化办公用品类、建筑及装潢材料类单月同比增速为负值。具体来看，基数波动较大下，基本生活类商品增长分化，限额以上单位粮油食品类同比增长 5.8%，增速较 11 月回升 1.4 个百分点；日用品增速较 11 月明显回落 9.4 个百分点至 -5.9%。升级类商品销售增速有所回升，限额以上金银珠宝类、体育娱乐用品类、化妆品类商品零售额分别增 29.4%、16.7% 和 9.7%，增速较前值分别上升 19.4、0.7 和 13.2 个百分点。汽车类消费同比增长 4%，增速回落 10.7 个百分点。总的来看，在基数影响及天气较冷等的影响下，12 月消费增速不及预期，环比继续改善。后续在春节的促进下，预计消费保持稳健增长。

图 11：社零总额增速回落



数据来源：wind、西南证券整理

图 12：主要品类消费月度同比增速对比



数据来源：wind、西南证券整理



## 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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@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	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

---

	张鑫	销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@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	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@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

---