

分化的数据，期待政策加力 ——2024年2月PMI数据点评

摘要

- **制造业 PMI：景气度季节性走弱，需求相对平稳。**2024年2月制造业采购经理人指数较1月回落0.1个百分点至49.1%，主要受到季节性因素的影响。从需求端看，2月新订单指数为49.0%，较前月持平，但连续5个月收缩，需求端仍然偏弱；从生产端看，春节企业员工返乡增多，2月生产指数较上月回落1.5个百分点至49.8%，在连续8个月扩张后回到荣枯线下；企业预期有所回升，但招工小幅放缓；进出口情况来看，新出口订单指数和进口指数均回落，海外高利率持续作用于经济，外需可能震荡偏弱，我国出口可能仍受到一定影响，而扩内需政策下进口或有所支撑；行业上，高技术制造业、装备制造业和消费品制造业PMI均较上月有所下滑，基础原材料行业景气度回升。
- **不同规模企业景气度分化，小型企业预期改善。**分企业规模看，2月，中型企业景气度回升，小型企业景气度走低，大型企业持平。大中小型企业景气度表现分化明显，生产端均季节性走弱，但从需求端的边际变化来看，大型企业外需好于内需，中型和小型企业内需好于外需。从业和企业预期方面，小型企业预期指数明显回升，大、中型企业预期下降，大、中型企业的从业人员指数回升，而小型企业从业人员指数回落。
- **出厂价格指数回升，两个库存指数均走低。**2024年2月，假期因素导致采购量指数较上月回落1.2个百分点至48.0%。国际大宗商品价格略有上行，主要原材料购进价格指数虽然连续两个月走低，但仍处于扩张态势，而市场需求有所改善，出厂价格指数升高1.1个百分点至48.1%。大型企业主要原材料购进价格指数重新收缩，不同规模企业的出厂价格指数均有所回升。预计国际油价震荡偏强，部分工业品价格有望受到国内扩内需政策的支撑。2月，受到部分地区冻雨的天气影响，供应商配送时间指数下降，企业原材料、产成品库存指数下降，上半年国内可能仍将呈现库存低位震荡的状态。
- **非制造业 PMI：服务业、建筑业景气度走势分化。**2024年2月，非制造业商务活动指数为51.4%，比上月回升0.7个百分点，连续3个月回升。分项指标来看，新订单指数为46.8%，下滑0.8个百分点，仍在荣枯线以下，而新出口订单指数回升2.1个百分点至47.3%。服务业商务活动指数为51.0%，比上月上升0.9个百分点，连续两个月走高。行业上有所分化，与节日出行和消费密切相关的行业生产经营较为活跃，房地产、居民服务等行业商务活动指数继续低于临界点。2月，受春节假期及低温雨雪天气等因素影响，建筑业商务活动指数为53.5%，比上月下降0.4个百分点，连续两个月下降。春节之后，石油沥青开工率有所回升，然而回升的速率偏慢。2月以来，房企融资继续得到政策支持，五年期LPR下调也有助于提振房地产销售信心，尽管地方债务约束依然较大，但节后将逐渐进入到“金三银四”旺季，且稳增长压力下期待后续中央财政发力加持，预计建筑业景气度有望逐渐恢复。
- **风险提示：**海外需求超预期下降，政策落地不及预期。

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

分析师：刘彦宏
执业证号：S1250523030002
电话：010-57631106
邮箱：liuyanong@swsc.com.cn

相关研究

1. 加快发展新质生产力，美国经济数据下修 (2024-03-01)
2. 国内大幅降息，美国担心过快降息 (2024-02-23)
3. 新旧动能如何平稳接续？——详解地产转型后的财政、金融以及新质生产力 (2024-02-21)
4. 假期国际油价上行，商品房成交平淡 (2024-02-19)
5. 假期消费向好，海外波澜不断 (2024-02-18)
6. 数据开门红，政策放量呵护——1月社融数据点评 (2024-02-11)
7. 高层重磅支持资本市场，海外货币政策引关注 (2024-02-09)
8. 基数带动CPI向下，但不必悲观——1月通胀数据点评 (2024-02-08)
9. 商品和资本流动下，全球产业链重构 (2024-02-06)
10. 央企市值考核全面推开，联储打压降息预期 (2024-02-04)

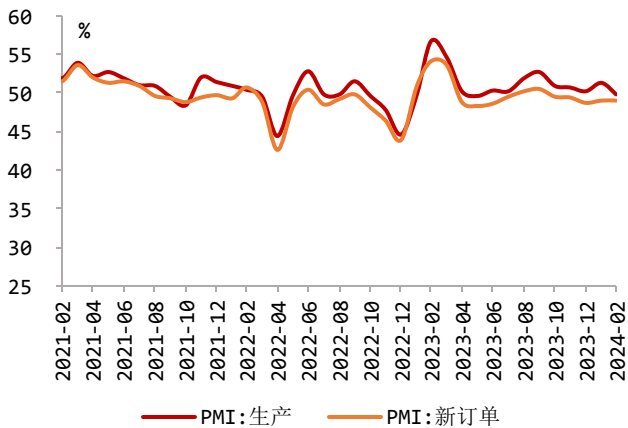
2024年2月份中国制造业采购经理指数较1月回落0.1个百分点至49.1%，主要受到季节性因素的影响。制造业供需两端变化有所不同，生产端转为收缩，需求端保持平稳。非制造业商务活动指数回升0.7个百分点至51.4%，其中，服务业景气度连续两个月走高，而建筑业景气度走低。综合PMI产出指数为50.9%，与上月持平。2月，央行降准50bp、5年期LPR下调，还提出了新一轮设备更新和以旧换新政策，有助于促进国内消费和投资，而且春节效应将逐渐消退，预计后续制造业景气度有望回升。

1 制造业 PMI：景气度季节性走弱，需求相对平稳

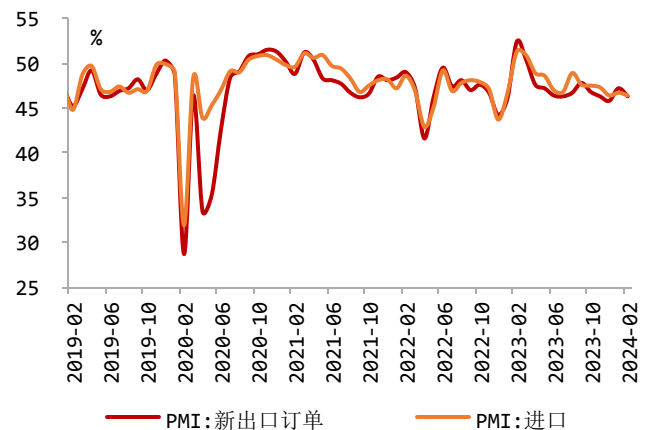
春节因素导致企业生产减少，但企业预期有所升高。2024年2月制造业采购经理指数较1月回落0.1个百分点至49.1%，连续5个月处于收缩区间。2月份制造业景气度回落主要是受到春节因素的影响，正常年份的春节当月制造业PMI通常呈下行趋势，2015-2019年春节当月制造业PMI环比平均下降0.34个百分点，与疫情前的春节效应所带来的影响相比，2024年2月制造业PMI环比下降的幅度更小。其中，**从需求端看**，2月新订单指数为49.0%，较前月持平，但连续5个月收缩，需求端仍然偏弱。企业调查显示，反映市场需求不足的制造业企业比重超过61%，较1月份有所升高，表明制造业企业对市场需求不足的感受仍比较强烈。**从生产端看**，春节期间企业员工返乡增多，影响企业生产经营，2月生产指数较上月回落1.5个百分点至49.8%，在连续8个月扩张后回到荣枯线下，生产指数仅超过新订单指数0.8个百分点。**从企业预期来看**，虽然企业生产经营受到季节性因素影响，但企业预期有所回升，2月生产经营活动预期指数录得54.2%，较上月升高0.2个百分点。**从就业情况看**，2月从业人员指数较上月回落0.1个百分点至47.5%。总体来看，2024年2月，春节因素导致制造业景气度短暂下滑，生产端受到影响更大，需求端依然较弱。2月以来，国内政策力度不减，央行降准0.5个百分点，5年期LPR也下调25个基点，还提出了新一轮设备更新和以旧换新政策，有助于促进国内消费和投资，预计在春节效应减弱之后，制造业景气度有望逐渐回升。

从进出口情况来看，新出口订单指数和进口指数均回落。新出口订单指数和进口指数分别为46.3%和46.4%，分别较前值回落0.9和0.3个百分点，新出口订单指数转为低于进口指数0.1个百分点。春节假期因素对进出口均有影响，但出口下滑更多，主要是因为2月份外需有所收紧。2月欧元区制造业PMI继续下行至46.1%，日本也下行至47.2%，但美国制造业PMI则回升至51.5%。短期来看，由于高利率持续作用于经济，海外需求可能震荡偏弱运行，我国出口可能仍受到一定影响，而扩内需政策下进口或有所支撑。

三大行业景气度回落，高耗能行业PMI有所回升。从重点行业看，2月高技术制造业、装备制造业和消费品制造业PMI均较上月有所下滑，分别回落0.3、0.6和0.1个百分点至50.8%、49.5%和50.0%，装备制造业再次回到收缩区间，或主要受到春节停工以及外需收缩的影响，而高耗能行业PMI为47.9%，比上月上升0.3个百分点，景气有所回升，可能是由国际油价上涨带动，以及国内扩内需政策支撑。其中，食品及酒饮料精制茶、医药、有色金属冶炼及压延加工、电气机械器材等行业两个指数均连续两个月位于临界点以上，化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个指数均位于临界点以下。预期方面，木材加工及家具、汽车、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数均位于58.0%以上较高景气区间。2月29日，中共中央政治局指出要大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力，预计新动能行业在政策支持下有望加快发展，消费品制造业景气度可能在节后季节性回落，但消费品以旧换新以及消费券等政策有望形成支撑。

图 1：2 月新订单指数平稳、生产指数回落


数据来源：wind、西南证券整理

图 2：新出口订单指数、进口指数回落


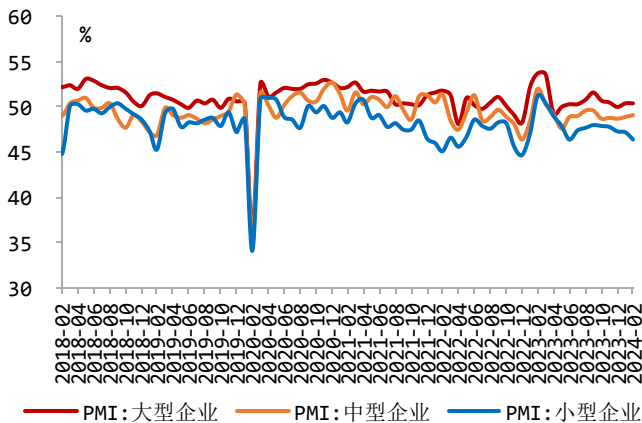
数据来源：wind、西南证券整理

2 不同规模企业景气度分化，小型企业预期改善

分企业规模看，中型企业景气度回升，小型企业景气度走低，大型企业持平。2024 年 2 月，中型企业 PMI 为 49.1%，较上月回升 0.2 个百分点，而小型企业景气度下滑 0.8 个百分点至 46.4%，大型企业 PMI 持平于上月为 50.4%。具体来看，不同规模企业生产端景气度均回落，但需求端来看，中型企业有所改善。2 月，大、中、小型企业生产指数较上月分别回落 1.1、2.8 和 0.6 个百分点至 51.2%、49.6% 和 47.2%，而大、小型企业新订单指数回落 0.2 和 2.6 个百分点至 51.3% 和 43.8%，小型企业新订单指数录得 2022 年 12 月以来的最低值，中型企业新订单指数回升 2.4 个百分点至 49.4%。进出口方面，大型企业和中小型企业进出口指数走势分化，其中，大型企业出口指数回升，中、小型企业出口指数下降，大型企业进口指数回落，中、小型企业进口指数上升。具体来看，2 月，大型企业新出口订单指数较上月升高 1.4 个百分点至 49.1%，而中、小型企业新出口订单指数回落 3.0 和 7.1 个百分点至 44.3% 和 37.5%，小型企业新出口订单指数为 2022 年 4 月以来的最低水平，大型企业进口指数下降 1.4 个百分点至 47.1%，中、小型企业进口指数则回升 2.3 和 0.3 个百分点至 45.4% 和 44.6%。总体来看，2 月，大中小型企业景气度表现分化明显，生产端均季节性走弱，但从需求端的边际变化来看，大型企业外需好于内需，中型和小型企业内需好于外需。

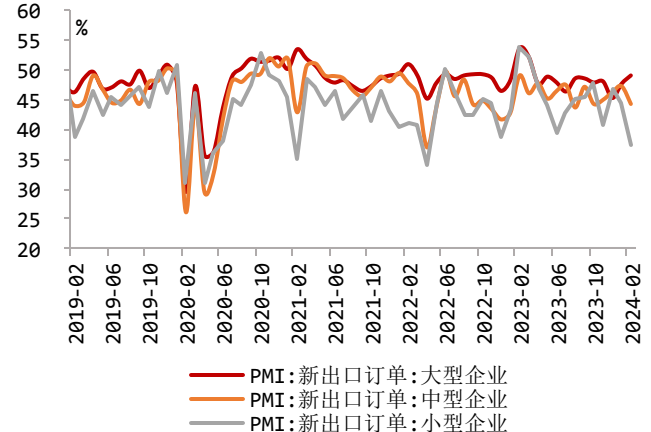
小型企业预期指数明显回升，大、中型企业预期下降。大、中型企业的从业人员指数分别回升 0.1 和 0.1 个百分点至 47.8% 和 47.2%，而小型企业从业人员指数回落 1.0 个点至 47.2%，小型企业招工意愿下滑更多。但小型企业预期明显改善，重新开始扩张，大、中型企业预期下滑。大、中型企业的生产经营活动预期指数下降 0.6 和 3.5 个百分点至 54.8% 和 53.2%，小型企业预期指数重新回到临界线上，大幅上升 6.8 个百分点至 54.3%。

图 3：大、中型企业 PMI 回升，小型企业 PMI 下降



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：大型企业新出口订单指数上升，中、小型企业回落



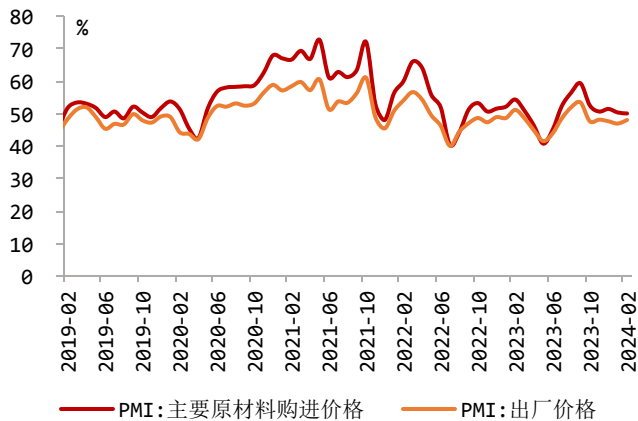
数据来源：wind、西南证券整理

3 出厂价格指数回升，两个库存指数均走低

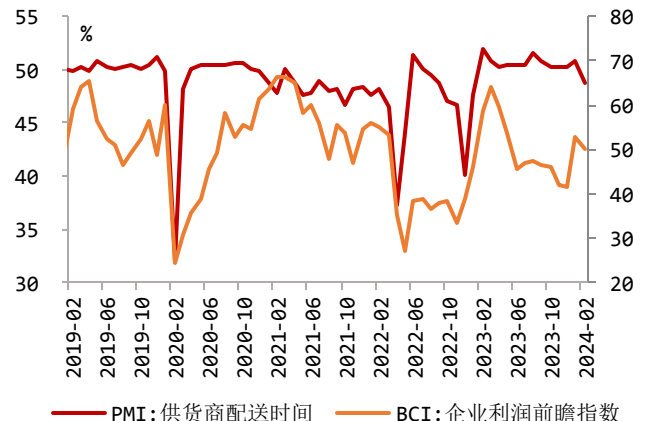
原材料购进价格指数连续两个月走低，出厂价格指数回升。2024 年 2 月，假期因素导致企业生产经营活动放缓，采购量指数较上月回落 1.2 个百分点至 48.0%。国际大宗商品价格略有上行，主要原材料购进价格指数虽然回落 0.3 个百分点至 50.1%，连续两个月走低，但仍处于扩张态势；市场需求有所改善，出厂价格指数升高 1.1 个百分点至 48.1%，连续 5 个月位于临界线下，低于原材料购进价格指数 2 个百分点，差距有所收敛。分行业来看，基础原材料行业和高技术制造业的出厂价格指数均较上月上升 2 个百分点左右，消费品制造业出厂价格指数较上月上升接近 1 个百分点，装备制造业出厂价格指数与上月持平。近期，由于中东地缘政治紧张加剧给油价提供上行的动力，但全球需求前景放缓基调不变，国际油价受到一定压制，后续预计国际原油价格短期在地缘政治、低库存、经济前景低迷等多重因素下震荡偏强。两会召开之后，预计部分工业品价格有望受到国内扩内需政策的支撑。

从不同规模企业来看，大、中型企业主要原材料购进价格指数分别较上月回落 1.1 和 0.2 个百分点至 49.2%和 50.9%，大型企业主要原材料购进价格指数在连续 7 个月扩张后回落至收缩区间，小型企业主要原材料购进价格指数上升 1.4 个百分点至 51.1%，结束连续两个月的收缩态势。不同规模企业的出厂价格指数均有所回升，大、中、小型企业出厂价格指数分别升高 1.9、0.1 和 1.2 个百分点至 48.8%、47.8%和 47.1%，中型企业出厂价格指数连续两个月回升。总的来看，不同规模企业原材料购进价格指数走势分化，但出厂价格指数均上升，其中小型企业的成本压力依然较大。2 月，BCI 企业销售、总成本前瞻指数走高，分别上升 3.19 和 1.06 个点至 64.08 和 67.47，而利润前瞻指数下降 2.54 点至 50.21。

供应商配送时间指数下降，企业两个库存指数走低。2 月供应商配送时间指数为 48.8%，较上月回落 2.0 个百分点，连续扩张一年之后重新回落至收缩区间，物流配送时间放缓，但可能是受到部分地区冻雨的天气影响。库存方面，2 月，产成品库存指数为 47.9%，较上月下降 1.5 个百分点，或主要由于春节期间企业生产减少，企业被动去库存，原材料库存指数为 47.4%，较上月下滑 0.2 个百分点，连续 5 个月走低，由于需求仍然偏弱，企业补库备货的意愿较低。如果根据领先指标 M1 和 PPI 的指引，且 2 月制造业 PMI (49.1%) 仍在收缩区间，2024 年上半年国内可能仍将呈现库存低位震荡的状态。

图 5：主要原材料购进价格下降、出厂价格指数回升


数据来源：wind、西南证券整理

图 6：供应商配送时间指数、企业利润前瞻指数下降


数据来源：wind、西南证券整理

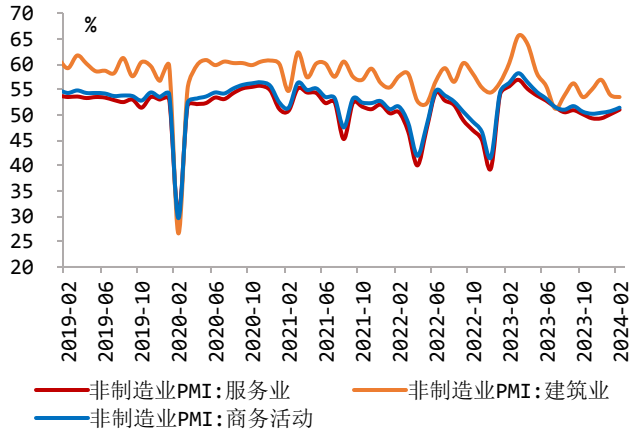
4 非制造业 PMI：服务业、建筑业景气度走势分化

服务业景气度回升，与超预期的假期数据较吻合。2024 年 2 月，非制造业商务活动指数为 51.4%，比上月回升 0.7 个百分点，连续 3 个月回升。其中，新订单指数为 46.8%，下滑 0.8 个百分点，仍在荣枯线以下，非制造业市场需求收缩明显；而新出口订单指数回升 2.1 个百分点至 47.3%；投入品价格指数较上月升高 1 个百分点至 50.6%，销售价格指数比上月下降 0.4 个百分点至 48.5%；业务活动预期指数较上月回落 2 个百分点至 57.7%，仍处于较高景气区间。2 月，服务业商务活动指数为 51.0%，比上月上升 0.9 个百分点，连续两个月走高。从行业看，受春节假日等因素带动，与节日出行和消费密切相关的行业生产经营较为活跃，其中零售、铁路运输、道路运输、餐饮、生态保护及公共设施管理等行业商务活动指数位于 53.0% 以上；航空运输、货币金融服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于 60.0% 以上高位景气区间，业务总量增长较快；房地产、居民服务等行业商务活动指数继续低于临界点，景气水平较低。其他指标方面，服务业新订单指数为 46.7%，比上月回落 1.0 个百分点，需求偏弱；就业情况有所好转，服务业从业人员指数为 46.9%，比上月回升 0.5 个百分点；从价格上看，服务业销售价格指数为 48.4%，比上月回落 0.3 个百分点，投入品价格指数升高 1.2 个百分点至 50.4%，回到扩张区间。总体来看，疫情影响消退，2024 年春节居民返乡和文旅消费增多，带动服务业景气度回升，春节效应消退后服务业景气度或将有所回落。

建筑业景气度季节性下降，业务活动预期指数回落较多。2024 年 2 月，建筑业商务活动指数为 53.5%，比上月下降 0.4 个百分点，连续两个月下降，主要受春节假期及低温雨雪天气等因素影响。分项指标看，建筑业需求有所回升，建筑业新订单指数为 47.3%，比上月升高 0.6 个百分点；从用工上看，就业情况受农民工返乡影响较大，建筑业从业人员指数为 47.6%，比上月下降 2.5 个百分点，低于荣枯线；从价格上看，建筑业企业成本压力有所上升，建筑业投入品价格持平于上月为 52%、销售价格则下降 1.5 个百分点至 48.9%，连续两个月下降且再度回到收缩区间；从预期上看，建筑业业务活动预期指数为 55.7%，比上月下降 6.2 个百分点，或主要因前期增发国债抬高基数，加之部分地区债务压力仍然较大，部分地区基建项目暂缓施工。春节之后，石油沥青开工率有所回升，然而回升的速率偏慢。据百年建筑调研显示，2 月 21 日-2 月 27 日，百年建筑调研全国 10094 个工地开复工率 39.9%，农历同比增加 1.5 个百分点，而劳务上工率仅 38.1%，农历同比下降 5.2 个百分点。房地产

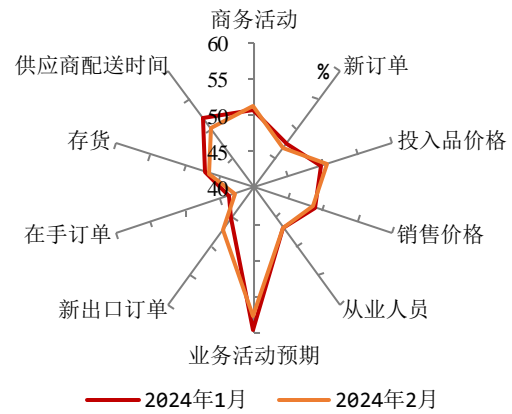
方面，2月29日，住房和城乡建设部、金融监管总局联合召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议，房企融资环境有望逐渐改善，五年期LPR下调也有助于提振房地产销售信心；基建方面，尽管地方债务约束依然较大，但节后将逐渐进入到“金三银四”旺季，且稳增长压力下期待后续中央财政发力加持，预计建筑业景气度有望逐渐恢复。

图7：服务业PMI指数上升、建筑业PMI指数下降



数据来源：wind、西南证券整理

图8：非制造业PMI各分项变动



数据来源：wind、西南证券整理

表1：PMI情况

指标	2022-8	2022-9	2022-10	2022-11	2022-12	2023-1	2023-2	2023-3	2023-4	2023-5	2023-6	2023-7	2023-8	2023-9	2023-10	2023-11	2023-12	2024-1	2024-2	
中采制造业PMI																				
PMI总指数	49.4	50.1	49.2	48.0	47.0	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49.0	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	49.2	49.1	
生产量	49.8	51.5	49.6	47.8	44.6	49.8	56.7	54.6	50.2	49.6	50.3	50.2	51.9	52.7	50.9	50.7	50.2	51.3	49.8	
雇员	48.9	49.0	48.3	47.4	44.8	47.7	50.2	49.7	48.8	48.4	48.2	48.1	48.0	48.1	48.0	48.1	47.9	47.6	47.5	
新订单	49.2	49.8	48.1	46.4	43.9	50.9	54.1	53.6	48.8	48.3	48.6	49.5	50.2	50.5	49.5	49.4	48.7	49.0	49.0	
出口订单	48.1	47.0	47.6	46.7	44.2	46.1	52.4	50.4	47.6	47.2	46.4	46.3	46.7	47.8	46.8	46.3	45.8	47.2	46.3	
现有订货	43.1	44.1	43.9	43.4	43.1	44.5	49.3	48.9	46.8	46.1	45.2	45.4	45.9	45.3	44.2	44.4	44.5	44.3	43.5	
产成品库存	45.2	47.3	48.0	48.1	46.6	47.2	50.6	49.5	49.4	48.9	46.1	46.3	47.2	46.7	48.5	48.2	47.8	47.8	47.9	
原材料库存	48.0	47.6	47.7	46.7	47.1	49.6	49.8	48.3	47.9	47.6	47.4	48.2	48.4	48.5	48.2	48.0	47.7	47.6	47.4	
采购量	49.2	50.2	49.3	47.1	44.9	50.4	53.5	53.5	49.1	49.0	48.9	49.5	50.5	50.7	49.8	49.6	49.0	49.2	48.0	
购进价格	44.3	51.3	53.3	50.7	51.6	52.2	54.4	50.9	46.4	40.8	45.0	52.4	56.5	59.4	52.6	50.7	51.5	50.4	50.1	
供应商配送时间	49.5	48.7	47.1	46.7	40.1	47.6	52.0	50.8	50.3	50.5	50.4	50.5	51.6	50.8	50.2	50.3	50.3	50.8	48.8	
进口	47.8	48.1	47.9	47.1	43.7	46.7	51.3	50.9	48.9	48.6	47.0	46.8	48.9	47.6	47.5	47.3	46.4	46.7	46.4	
中采服务业PMI	51.9	48.9	47.0	45.1	39.4	54.0	55.6	56.9	55.1	53.8	52.8	51.5	50.5	50.9	50.1	49.3	49.3	50.1	51.0	
中采建筑业PMI	56.5	60.2	58.2	55.4	54.4	56.4	60.2	65.6	63.9	58.2	55.7	51.2	53.8	56.2	53.5	55.0	56.9	53.9	53.5	
综合PMI产出指数	51.7	50.9	49.0	47.1	42.6	52.9	56.4	57.0	54.4	52.9	52.3	51.1	51.3	52.0	50.7	50.4	50.3	50.9	50.9	
非制造业商务活动指数	52.6	50.6	48.7	46.7	41.6	54.4	56.3	58.2	56.4	54.5	53.2	51.5	51.0	51.7	50.6	50.2	50.4	50.7	51.4	
财新制造业PMI	49.5	48.1	49.2	49.4	49.0	49.2	51.6	50.0	49.5	50.9	50.5	49.2	51.0	50.6	49.5	50.7	50.8	50.8	50.9	

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
	阙钰	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	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	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
