

制造业弱势持续，但拐点渐近

——2024年8月PMI数据点评

摘要

- **制造业 PMI：产需继续走弱，政策效应有望逐步显现。** 淡季影响因素持续、市场需求仍然偏弱，2024年8月制造业 PMI 较7月下月下滑 0.3 个百分点至 49.1%，低于市场预期，连续 4 个月位于荣枯线下。从需求端看，市场需求继续走弱，8 月新订单指数为 48.7%，低于上月 0.4 个百分点，持续 5 个月走低；从生产端看，淡季因素叠加需求不足，8 月生产指数较上月下降 0.3 个百分点至 49.8%，在连续 5 个月扩张后转为收缩；企业预期继续下滑，就业市场维持低位震荡；进出口情况来看，新出口订单指数回升、进口指数走低，外需略好于内需，预计在外需走弱和贸易摩擦增多背景下，短期内国内出口或将面临一定挑战，随着国内政策效应逐步显现，进口有望企稳回升；行业上，新动能制造业继续起到托底作用，高耗能行业是主要拖累因素。8 月，超长期特别国债加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，货币政策支持力度不减，加之金九银十开工旺季来临，制造业景气度有望企稳回升。
- **不同规模企业景气度均走低，政策持续支持中小企业。** 分企业规模看，8 月，大型企业 PMI 在扩张区间回落 0.1 个百分点至 50.4%，今年以来始终位于临界点以上，在经济偏弱的情况下，大型企业通常起到“压舱石”的作用；中小型企业景气度依然较弱，中型企业 PMI 为 48.7%，较上月回落 0.7 个百分点，小型企业 PMI 为 46.4%，较上月回落 0.3 个百分点，均连续两个月走低。随着政策不断支持中小企业发展，中小企业景气度有望逐步得到改善。
- **两个价格指数继续走低，企业延续弱补库态势。** 8 月，采购量指数较上月下降 1 个百分点至 47.8%，由于需求偏弱，企业采购备货意愿依然不强。主要原材料购进价格指数下降 6.7 个百分点至 43.2%，连续两个月收缩，跌至 2023 年 6 月以来最低；出厂价格指数也下降 4.3 个百分点至 42%，持续 3 个月处于临界线之下。国际上看，在近期地缘政治和需求趋弱两方面因素作用下，国际油价短期或延续震荡态势；国内来看，近期政策层面释放出积极信号，而且淡季因素也将逐渐减弱，后续国内工业品价格有望逐步企稳回升。8 月，供应商配送时间指数回升，产成品库存指数升高，原材料库存指数回落，目前企业仍处于弱补库周期，后续若在政策支持下内需逐步改善，企业补库进程有望加快。
- **非制造业 PMI：服务业景气度上升，建筑业景气回落。** 8 月，非制造业商务活动指数为 50.3%，比上月上升 0.1 个百分点，略高于市场预期。其中，服务业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.2 个百分点。从行业看，暑期消费和线上消费带动作用显著，然而资本市场服务、房地产、居民服务等市场活跃度偏弱。后续暑期消费旺季影响或逐渐减弱，但 9 月开学季到来也有望支撑相关服务需求，叠加政策支持服务消费发展，服务业景气度或保持扩张之势。8 月，建筑业商务活动指数为 50.6%，比上月下降 0.6 个百分点，仍位于扩张区间，继续受高温多雨天气等不利因素影响。后续随着高温多雨天气影响减弱，地方专项债发行节奏加快，以及地产持续去库，预计建筑业景气度有望企稳回升。
- **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：刘彦宏
执业证号：S1250523030002
电话：010-57631106
邮箱：liuyanhong@swsc.com.cn

相关研究

1. 消费税改革渐近——改革动因、路径与行业影响探究 (2024-08-29)
2. 能源领域系列政策落地，欧美经济波动增大 (2024-08-23)
3. 绿色转型全面加快，美国 CPI 温和回落 (2024-08-16)
4. 消费向左投资向右，后续走势如何？——2024 年 7 月经济数据点评 (2024-08-15)
5. 直接融资支撑社融，人民币贷款偏弱——7 月社融数据点评 (2024-08-14)
6. 通胀超预期回升，背后结构性分化——7 月通胀数据点评 (2024-08-11)
7. 扩内需增新动力，全球资产价格波动加大 (2024-08-11)
8. 进、出口走势逆转，贸易顺差收敛——7 月贸易数据点评 (2024-08-08)
9. 国内政策将更加给力，美日央行轮番登场 (2024-08-02)
10. 景气度季节性回落，期待新一轮政策加力——7 月 PMI 数据点评 (2024-08-01)

2024年8月份中国制造业采购经理指数较7月下0.3个百分点至49.1%，低于市场预期，且弱于季节性表现。其中，产需两端指数均回落，新订单指数连续5个月走弱，市场需求仍有待提振，受淡季因素和需求拖累，生产指数由扩张转为收缩。非制造业商务活动指数回升0.1个百分点至50.3%，高于市场预期。其中，暑期消费和线上消费支撑服务业扩张，而雨季给建筑业施工带来负面影响。综合PMI产出指数为50.1%，较上月下降0.1个百分点。8月，超长期特别国债加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，货币政策支持力度不减，加之金九银十开工旺季来临，制造业景气度有望企稳回升。

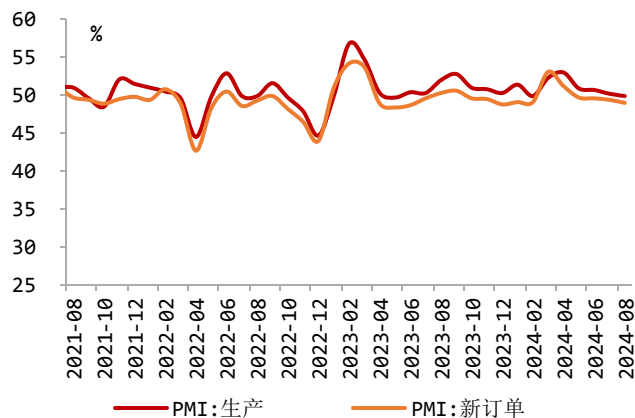
1 制造业 PMI：产需继续走弱，政策效应有望逐步显现

制造业需求端继续走弱，生产端由扩张转为收缩。淡季影响因素持续、市场需求仍然偏弱，2024年8月制造业采购经理人指数较7月下0.3个百分点至49.1%，低于市场预期，连续4个月位于荣枯线下。从季节性表现来看，8月制造业PMI表现较弱，低于2015年以来的同期水平。**从需求端看**，市场需求继续走弱，但外需略好于内需，8月新订单指数为48.7%，低于上月0.4个百分点，持续5个月走低，连续4个月位于临界线下。**从生产端看**，淡季因素叠加需求不足，8月生产指数较上月下降0.3个百分点至49.8%，在连续5个月扩张后转为收缩。8月，生产指数高于新订单指数0.9个百分点，生产依然强于需求。**从企业预期来看**，企业预期再次走弱，8月生产经营活动预期指数录得52%，较上月回落1.1个百分点，但仍保持在荣枯线上，企业对于后市依然较为乐观。**从就业情况看**，就业市场保持低位震荡，8月从业人员指数较上月回落0.2个百分点至48.1%，或主要因7月毕业季过去，依然处于荣枯线下。7月24日，国家发展改革委、财政部印发了《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新；8月29日，央行行长潘功胜表示，继续坚持支持性的货币政策立场，加强逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度。同时，研究储备增量政策举措，增强宏观政策协调配合，支持巩固和增强经济回升向好态势。超长期特别国债资金落地以及支持性的货币政策，有望逐步带动国内投资和消费，此外，随着金九银十到来、淡季因素消退，制造业景气度有望回升。

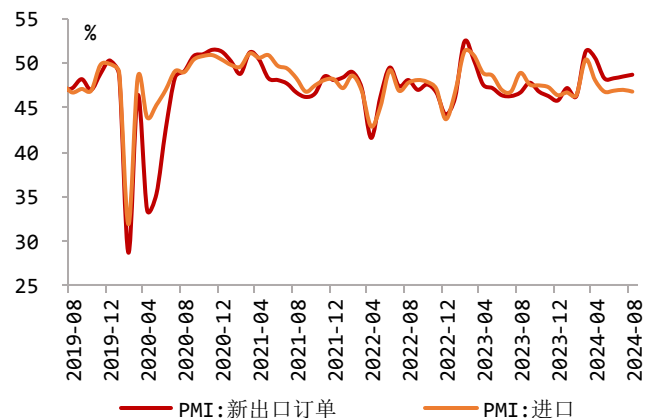
从进出口情况来看，新出口订单指数回升、进口指数走低。新出口订单指数和进口指数分别为48.7%和46.8%，新出口订单指数较上月回升0.2个百分点，而进口指数较上月回落0.2个百分点，分别连续4个月和5个月在临界线下，新出口订单指数高于进口指数1.9个百分点，差距有所扩大，外需仍略好于内需。当前海外需求正在边际走弱，欧美日制造业景气度持续走低，美国8月Markit制造业PMI初值为48%，创8个月新低，主要由于生产、订单和工厂就业进一步疲软；欧元区8月制造业PMI初值从7月45.8%降至45.6%，创8个月新低；日本8月制造业PMI略高于7月至49.5%，连续2个月处于荣枯线以下。近期，贸易争端的不确定性增加。8月20日，欧盟委员会向相关方披露了对从中国进口的纯电动汽车征收最终反补贴税的决定草案，对拟议税率进行不同程度调整；26日，加拿大宣布将对从中国进口的电动汽车产品采取加征关税等限制措施。预计在外需走弱和贸易摩擦增多背景下，短期内国内出口或将面临一定挑战。随着国内政策效应逐步显现，进口有望企稳回升。

新动能制造业继续起到托底作用，高耗能行业是主要拖累因素。8月，新动能制造业继续起到托底经济作用。8月，装备制造业PMI为51.2%，较上月上升1.7个百分点，其中生产指数和新订单指数均较上月上升3个百分点至52%以上；高技术制造业PMI为51.7%，较上月上升2.3个百分点，其中生产指数较上月上升超过3个百分点至51%以上，新订单指

数较上月上升 5 个百分点左右至 53% 以上。此外，在暑期消费带动下，消费品制造业 PMI 为 50%，虽较上月小幅回落 0.1 个百分点，但依然保持在扩张区间。受传统淡季因素影响，高耗能行业 PMI 为 46.4%，比上月下降 2.2 个百分点，高耗能行业景气水平偏弱且降幅较大，是本月制造业 PMI 回落的主要原因之一。从行业看，食品及酒饮料精制茶、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业生产指数和新订单指数均位于 54.0% 及以上，产需较快增长；化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工、专用设备等行业生产指数和新订单指数连续两个月低于临界点，供需两端偏弱。8 月 21 日，国家发改委、能源局印发《能源重点领域大规模设备更新实施方案》，重点推动实施煤电机组节能改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，输配电、风电、光伏、水电等领域实现设备更新和技术改造；25 日，商务部等 4 部门办公厅发布《关于进一步做好家电以旧换新工作》的通知，提出对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的 8 类家电产品给予以旧换新补贴，补贴标准为产品最终销售价格的 15%，对购买 1 级及以上能效或水效的产品，额外再给予产品最终销售价格 5% 的补贴；30 日，商务部等五部门近日印发《推动电动自行车以旧换新实施方案》，助力提升电动自行车安全水平。随着相关政策逐步落地见效，消费品制造业、新动能行业景气度有望维持在扩张区间，继续托底整体制造业景气度。另外，随着传统工业淡季影响减弱，基础原材料行业景气度也有望回升。

图 1：8 月生产指数、新订单指数走低


数据来源：wind、西南证券整理

图 2：新出口订单指数回升、进口指数回落


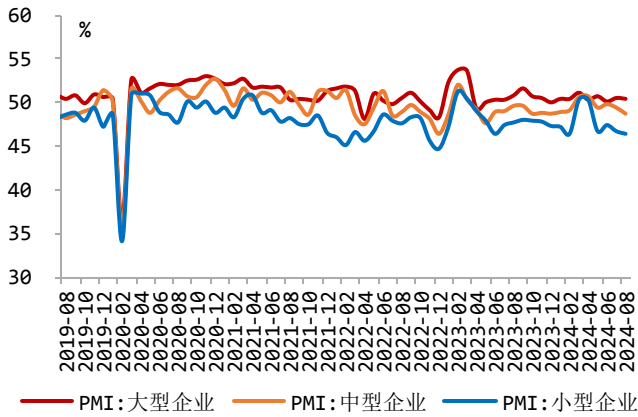
数据来源：wind、西南证券整理

2 不同规模企业景气度均走低，政策持续支持中小企业

分企业规模看，不同规模企业景气度均走低。2024 年 8 月，大型企业 PMI 在扩张区间回落 0.1 个百分点至 50.4%，今年以来始终位于临界点以上，在经济偏弱的情况下，大型企业通常起到“压舱石”的作用；中小型企业景气度依然较弱，中型企业 PMI 为 48.7%，较上月回落 0.7 个百分点，小型企业 PMI 为 46.4%，较上月回落 0.3 个百分点，均连续两个月走低。8 月 6 日，国务院国资委、国家发改委发布《关于规范中央企业采购管理工作的指导意见》提出，央企应当支持中小企业参与采购活动，不得违法限定供应商所在地、所有制形式、组织形式、注册资本、股权结构、经营年限等，或者设定其他不合理的条件排斥、限制中小企业参与采购活动，鼓励中央企业通过预留采购份额、优先安排价款支付方式给予中小企业积极支持；19 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，指出要大力培育发展专精特新中小企业，强化财税、金融、科技、产业、人才等政策协同，全链条支持企业创新发展。

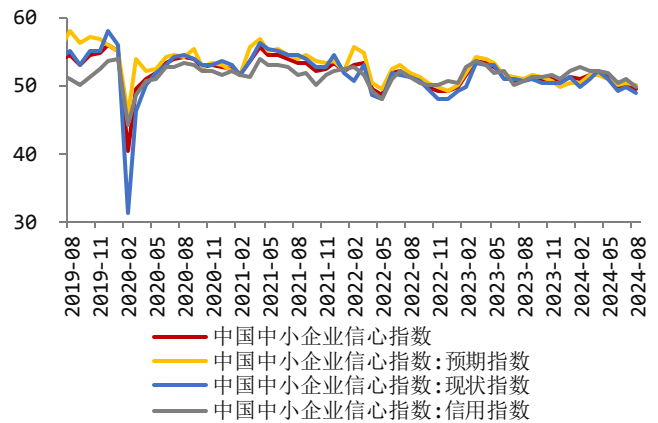
要持续优化发展环境，完善梯度培育、要素保障、公共服务等机制，帮助企业解决实际困难。要以实施大规模设备更新为契机，推动专精特新中小企业数字化、智能化、绿色化转型，不断提升核心竞争力。随着政策不断支持中小企业发展，中小企业景气度有望逐步得到改善。

图 3：大、中、小型企业 PMI 走低



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：中小企业信心指数仍在低位

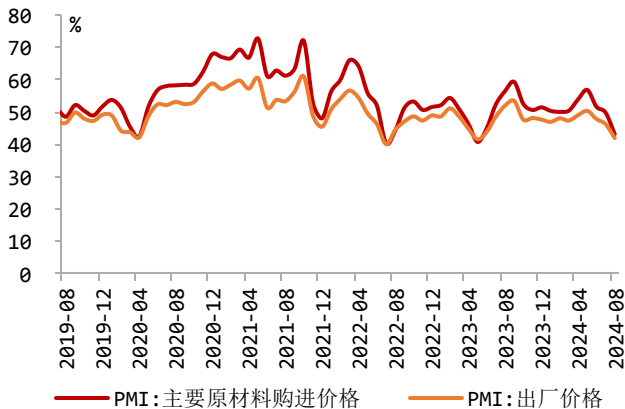


数据来源：wind、西南证券整理

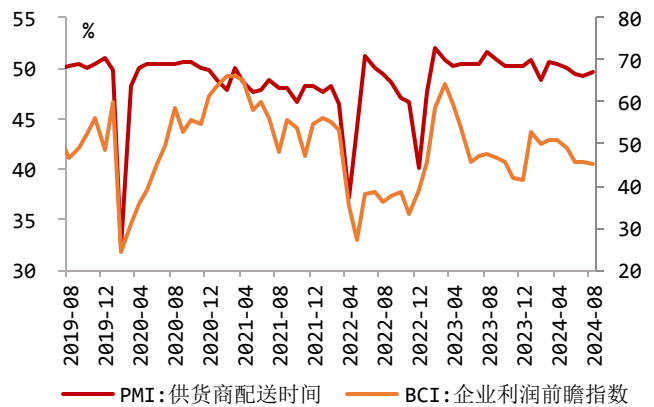
3 两个价格指数继续走低，企业延续弱补库态势

原材料购进价格、出厂价格指数下降。8月,采购量指数较上月下降1个百分点至47.8%,连续4个月在荣枯线下,由于需求偏弱,企业采购备货意愿依然不强。由于原油、煤炭、铁矿石等大宗商品价格波动,以及需求不足,主要原材料购进价格指数下降6.7个百分点至43.2%,连续两个月收缩,跌至2023年6月以来最低。企业调查显示,反映原材料成本高的制造业企业比重为40.4%,较上月下降3.1个百分点;由于原材料价格大幅下调,出厂价格指数也跟随下降4.3个百分点至42%,持续3个月处于临界线之下,原材料购进价格指数高于出厂价格指数1.2个百分点,差距较之前明显收敛。从行业看,石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等行业的主要原材料购进价格指数和出厂价格指数回落幅度较大,相关行业市场价格总体水平下降。当地时间8月26日,利比亚东部政府宣布将停止所有石油生产和出口,引发国际原油市场大幅波动。在近期地缘政治和需求趋弱两方面因素作用下,国际油价短期或延续震荡态势。国内来看,由于传统工业淡季,部分受国内需求驱动的商品价格下跌,但近期政策层面释放出积极信号,而且淡季因素也将逐渐减弱,后续国内工业品价格有望逐步企稳回升。8月,BCI企业销售、利润、总成本前瞻指数分别上升1.2和下降0.5、0.7个点至58.3、45.1、64.6。

供应商配送时间指数回升,产成品库存指数升高。8月供应商配送时间指数为49.6%,较上月升高0.3个百分点,但仍连续3个月收缩,供应商配送偏慢可能受到南方多地降雨偏多和高温天气影响。库存方面,8月,产成品库存指数为48.5%,较上月升高0.7个百分点,但连续18个月位于荣枯线之下,原材料库存指数为47.6%,较上月回落0.2个百分点。目前,工业企业继续保持补库态势,但总体呈弱补库态势。7月工业企业产成品存货同比增长5.2%,较上月升高0.5个百分点,连续7个月走高,增速依然处于历史相对较低位,后续若在政策支持下内需逐步改善,企业补库进程有望加快。

图 5：主要原材料购进价格、出厂价格指数下降


数据来源: wind、西南证券整理

图 6：供应商配送时间指数回升、企业利润前瞻指数下降


数据来源: wind、西南证券整理

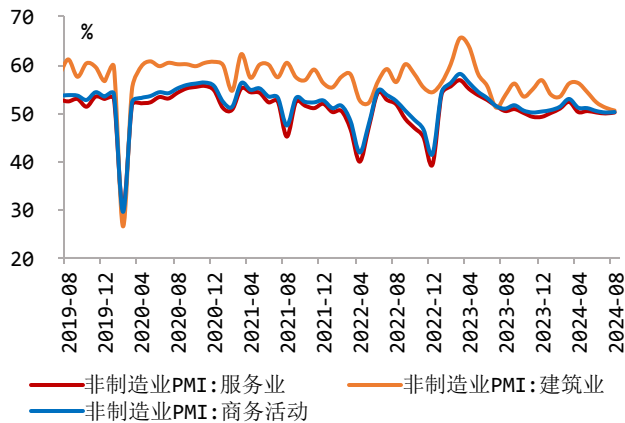
4 非制造业 PMI：服务业景气度上升，建筑业景气回落

服务业景气度上升，暑期消费引领相关行业景气度回升，8月，非制造业商务活动指数为 50.3%，比上月上升 0.1 个百分点，非制造业景气水平略有回升，连续 20 个月运行在 50% 以上。其中，进入暑期消费旺季，相关服务行业活动保持扩张，服务业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 8 个月扩张。细分行业上，暑期消费和线上消费带动作用显著，铁路运输、航空运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于 55.0% 以上较高景气区间，业务总量保持较快增长，然而资本市场服务、房地产、居民服务等行业商务活动指数继续位于收缩区间，市场活跃度偏弱。从具体指标来看，需求方面，服务业新订单指数为 46.8%，比上月上升 0.1 个百分点，市场需求小幅增加；用工方面，服务业从业人员指数为 45.9%，比上月下降 0.5 个百分点，服务业企业招工意愿仍不强；价格方面，服务业销售价格指数为 47.1%，比上月下降 0.9 个百分点，服务业销售价格继续下降，或与成本走低向下游传导有关，投入品价格指数投入品价格指数为 48.8%，比上月下降 1.7 个百分点；预期方面，服务业业务活动预期指数下降 1.2 个百分点至 55.4%，仍位于较高景气区间。8月3日，国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出挖掘餐饮住宿、家政服务、养老托育等基础型消费潜力，激发文化娱乐、旅游、体育消费、教育和培训五大改善消费活力，培育壮大数字、绿色、健康三大新型消费等。总体来看，8月进入暑期消费旺季，服务业景气度表现较为强劲，后续暑期消费旺季影响或逐渐减弱，但9月开学季到来也有望支撑相关服务需求，叠加政策支持服务消费发展，服务业景气度或保持扩张之势。

建筑业景气度走弱，但后续有望企稳回升。8月，建筑业商务活动指数为 50.6%，比上月下降 0.6 个百分点，仍位于扩张区间，建筑业景气度继续受高温多雨天气等不利因素影响，建筑业生产施工扩张放缓。分项指标看，建筑业新订单指数为 43.5%，比上月上升 3.4 个百分点，但继续位于荣枯线下；从用工上看，建筑业从业人员指数为 41.0%，比上月上升 0.8 个百分点，用工需求有所得到改善，但依然偏弱；从价格上看，建筑业投入品价格指数为 47.6%，比上月下降 2.3 个百分点，销售价格指数比上月下降 1.2 个百分点至 48.1%，价格走低或因为原材料价格下跌；从预期上看，建筑业业务活动预期指数为 54.7%，比上月上升 1.8 个百分点，随着雨季临近结束，建筑业迎来施工旺季，企业对市场发展普遍保持乐观。

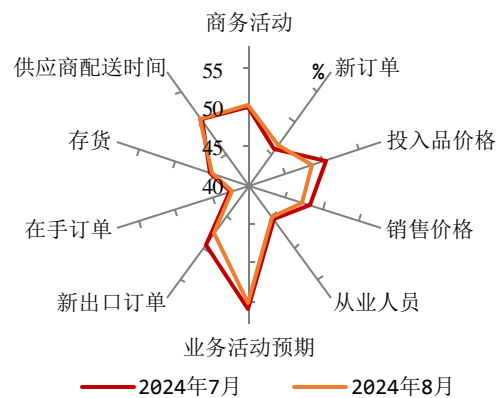
分行业看，房屋建筑业、土木工程建筑业和建筑装饰安装业的业务活动预期指数较上月均有不同程度上升。基建活动为建筑业整体保持扩张提供了支撑，土木工程建筑业的商务活动指数和建筑装饰安装业的商务活动指数均在 55%以上。基建投资方面，截至 8 月 14 日，8 月石油沥青装置平均开工率较 7 月回升 3.6 个百分点至 26.45%，处于近年来低位水平，但仍低于季节性水平。8 月地方政府新增专项债发行节奏明显加快，Wind 数据显示 8 月新增专项债发行约 7965 亿元，1-8 月发行约占全年预期额度的 66%，有助于支撑后续基建投资；房地产方面，8 月 23 日，住房和城乡建设部副部长董建国今日在国新办新闻发布会上表示，列入今年计划建设的项目，落实好财税、土地、金融等支持政策，加快项目开工、建设进度，加强工程质量安全监管，尽早开展配租、配售，让群众早日实现入住，同时，结合当地房地产市场情况，积极推进收购已建成的存量商品房用作保障性住房工作，推动条件成熟的项目加快完成收购，及时配租、配售。当前，广州、深圳先后开启官方下场收储，商品房也逐渐开启“以购代建”模式，对于去库存、稳市场起到积极作用。后续随着高温多雨天气影响减弱，地方专项债发行节奏加快，以及地产持续去库，预计建筑业景气度有望企稳回升。

图 7：服务业 PMI 指数回升、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	2023-7	2023-8	2023-9	2023-10	2023-11	2023-12	2024-1	2024-2	2024-3	2024-4	2024-5	2024-6	2024-7	2024-8
中采制造业PMI														
PMI总指数	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	49.2	49.1	50.8	50.4	49.5	49.5	49.4	49.1
生产量	50.2	51.9	52.7	50.9	50.7	50.2	51.3	49.8	52.2	52.9	50.8	50.6	50.1	49.8
雇员	48.1	48.0	48.1	48.0	48.1	47.9	47.6	47.5	48.1	48.0	48.1	48.1	48.3	48.1
新订单	49.5	50.2	50.5	49.5	49.4	48.7	49.0	49.0	53.0	51.1	49.6	49.5	49.3	48.9
出口订单	46.3	46.7	47.8	46.8	46.3	45.8	47.2	46.3	51.3	50.6	48.3	48.3	48.5	48.7
现有订货	45.4	45.9	45.3	44.2	44.4	44.5	44.3	43.5	47.6	45.6	45.3	45.0	45.3	44.7
产成品库存	46.3	47.2	46.7	48.5	48.2	47.8	49.4	47.9	48.9	47.3	46.5	48.3	47.8	48.5
原材料库存	48.2	48.4	48.5	48.2	48.0	47.7	47.6	47.4	48.1	48.1	47.8	47.6	47.8	47.6
采购量	49.5	50.5	50.7	49.8	49.6	49.0	49.2	48.0	52.7	50.5	49.3	48.1	48.8	47.8
购进价格	52.4	56.5	59.4	52.6	50.7	51.5	50.4	50.1	50.5	54.0	56.9	51.7	49.9	43.2
供应商配送时间	50.5	51.6	50.8	50.2	50.3	50.3	50.8	48.8	50.6	50.4	50.1	49.5	49.3	49.6
进口	46.8	48.9	47.6	47.5	47.3	46.4	46.7	46.4	50.4	48.1	46.8	46.9	47.0	46.8
中采服务业PMI														
中采服务业PMI	51.5	50.5	50.9	50.1	49.3	49.3	50.1	51.0	52.4	50.3	50.5	50.2	50.0	50.2
中采建筑业PMI														
中采建筑业PMI	51.2	53.8	56.2	53.5	55.0	56.9	53.9	53.5	56.2	56.3	54.4	52.3	51.2	50.6
综合PMI产出指数														
综合PMI产出指数	51.1	51.3	52.0	50.7	50.4	50.3	50.9	50.9	52.7	51.7	51.0	50.5	50.2	50.1
非制造业商务活动指数														
非制造业商务活动指数	51.5	51.0	51.7	50.6	50.2	50.4	50.7	51.4	53.0	51.2	51.1	50.5	50.2	50.3
财新制造业PMI														
财新制造业PMI	49.2	51.0	50.6	49.5	50.7	50.8	50.8	50.9	51.1	51.4	51.7	51.8	49.8	-

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
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	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
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljliong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gonggy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
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
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn

	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@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
	龚之涵	高级销售经理	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
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn
