仅供内部参考，请勿外传

2026 年 10 月 19 日
证券研究报告•宏观简评报告
数据点评

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

总量企稳的读数，结构分化的底色

——2026 年 9 月经济数据点评

点评

- **摘要：GDP 方面**，2026 年第三季度我国 GDP 同比增长 4.5%，较二季度回升 0.2 个百分点；前三季度增长 4.6%，仍处于全年 4.5%-5%的目标区间内。出口和高技术制造业是主要支撑，全球 AI 产业景气带动电子产业链中游需求保持强劲，但投资、消费恢复偏慢。预计四季度 GDP 同比增长 4.5%-4.7%，出口韧性与政策支持有望托底，但地产调整和消费偏弱仍将制约经济增长。**居民收支和就业方面**，前三季度居民人均可支配收入名义增长 5.3%，增速较上半年回升；人均消费支出名义增长 3.6%，消费增速未随收入同步加快。前三季度城镇调查失业率平均为 5.21%，稳就业、促增收和职业技能培训政策有望改善居民收入预期，但消费倾向回升仍需观察。**工业生产方面**，前三季度规上工业增加值同比增长 5.3%，9 月单月增长 5.5%，较 8 月提高 0.3 个百分点。高技术产业和装备制造业增加值分别增长 14.3%和 10.2%，AI 电子链、专用设备及船舶航空等行业表现较强，但部分高景气产品增速放缓。预计全年规上工业增加值增速为 5.2%-5.4%，高技术制造业、装备制造业及出口仍是主要支撑。**固定资产投资方面**，前三季度固定资产投资同比下降 7.2%，扣除房地产开发投资后下降 4.2%。高技术产业投资增长 4.9%。基建投资同比下降 4.2%，但信息传输、航空运输和水上运输业投资保持较快增长。剩余专项债、地方债结存限额及新型政策性金融工具有望支撑基建和制造业投资。**房地产投资方面**，前三季度房地产开发投资同比下降 20.6%，9 月单月下降 27.19%，降幅继续扩大。新开工、竣工面积分别下降 24.9%和 25.1%，商品房销售面积、销售额分别下降 13.2%和 13.9%，房企到位资金下降 21.6%，行业供需和资金面仍然承压。9 月房价环比表现有所改善，购房贷款贴息政策也有望降低居民购房成本。预计四季度销售降幅可能在贴息政策和低基数带动下收窄，但趋势性回暖仍需观察。**制造业投资方面**，前三季度制造业投资同比下降 2.1%，降幅较 1-8 月收窄 0.2 个百分点；9 月单月下降 0.95%，降幅明显收窄，但部分改善可能来自前期需求集中释放和低基数。铁路、船舶、航空航天及其他运输设备制造业投资增长 15.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.6%。设备工器具购置增速由一季度的 13.9%回落至前三季度的 9.7%，显示“两新”政策拉动有所减弱。预计四季度制造业投资单月增速在零附近波动，累计降幅有望收窄至 1.5%-2.0%，行业分化或将延续。**消费方面**，前三季度社零同比增长 1.1%，商品和服务零售总额增长 2.6%，其中服务零售额增长 5.0%，快于商品零售的 1.0%。9 月单月社零增长 1.1%，较 8 月回升 0.7 个百分点，中秋错期和低基数对增速形成提振。通讯器材类和烟酒类零售额分别增长 31.1%和 13.8%，而家电类增长 1.9%、汽车类下降 21.2%，汽车消费仍是主要拖累。去年同期集中购车推高基数，今年补贴力度收缩、部分需求提前释放，进一步制约汽车消费。预计全年社零增速中枢约 1.4%；四季度低基数有望带动增速小幅回升，但消费整体仍处于低位企稳阶段，趋势性复苏动力不足。
- **总量落在目标区间，出口走强与内需拖累并存。**按不变价计算，2026 年第三季度我国 GDP 同比增长 4.5%，较二季度回升 0.2 个百分点，高于 Wind 一致预期的 4.41%。2026 年前三季度 GDP 同比增长 4.6%，较上半年回落 0.1 个百分点，但仍高于 Wind 一致预期的 4.56%，增速仍处于全年 4.5%-5%的预期目标区间内。分产业看，第三季度第一、二、三产业同比分别增长 3.6%、3.4%

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 国内确立健康优先战略地位，美国通胀反弹推升加息预期 (2026-10-16)
2. 政府债融资支撑增强，政策成效静待释放——2026 年 9 月社融数据点评 (2026-10-16)
3. 进出口双双超预期，出口增势多点发散——2026 年 9 月贸易数据点评 (2026-10-15)
4. 生产与消费 (2026-10-08)价格修复分化，内需回暖尚有“时间差”——2026 年 9 月通胀数据点评 (2026-10-14)
5. 国庆文旅消费结构分化，美国就业景气不及预期 (2026-10-08)
6. 景气重返扩张区间，需求修复的覆盖面扩大——2026 年 9 月 PMI 数据点评 (2026-09-30)
7. 北斗产业锚定万亿规模目标，中美经贸磋商拓展沟通机制 (2026-09-25)
8. 香港五年规划锚定长远治理，美联储时隔三年重启加息 (2026-09-18)
9. 新兴产业助力生产回暖，内需修复节奏偏慢——2026 年 8 月经济数据点评 (2026-09-16)
10. 政策性资金对社融的边际支撑或逐步增强——2026 年 8 月社融数据点评 (2026-09-14)

仅供内部参考，请勿外传

和 5.2%，其中第一产业增速回落 0.1 个百分点，二、三产业增速均回升。从增长动力看，出口和高技术制造业是三季度经济增长的重要支撑。受益于全球 AI 产业景气，电子产业链中游产品需求保持强劲，前三季度进出口表现超出市场预期，高技术产品出口的竞争优势持续巩固。与出口和制造业生产的较强韧性相比，内需表现仍相对偏弱，投资和消费恢复偏慢，经济增长的内生动力有待增强。三季度名义 GDP 增速约为 6%，GDP 平减指数连续两个季度为正，三季度初步核算为 1.33%，价格因素对名义经济增长的支撑有所增强。但价格回升仍主要集中在上游能源和 AI 相关行业，PPI 回升的同时，CPI 仍受居民消费需求偏弱影响，整体处于低位。这表明上游涨价向下游商品和服务价格的传导仍不充分，居民收入与消费之间也尚未形成明显的正向循环，价格回暖向内需扩散仍需时间。**预计出口韧性与政策支持仍是四季度 GDP 的主要支撑。全球 AI 产业链景气有望带动四季度出口维持较高增速；同时，5500 亿元地方债结存限额、PSL 利率下调至 1.5%并支持“六张网”建设，以及 8000 亿元新型政策性金融工具持续投放，有望推动基建项目形成更多实物工作量，并对制造业投资形成支撑。但以旧换新政策的拉动效应有所减弱，房地产市场仍处于深度调整阶段，内需恢复仍面临约束。整体来看，四季度经济仍将呈现外需支撑较强、内需修复偏慢的格局。**

- **居民消费修复存在滞后性，就业景气保持平稳。从收入来看，**2026 年前三季度全国居民人均可支配收入同比名义增长 5.3%，扣除价格因素后实际增长 4.4%，增速较上半年均有所回升，居民收入增长有所改善。**从消费支出看，**前三季度全国居民人均消费支出同比名义增长 3.6%，增速较上半年回落 0.1 个百分点，实际增长 2.7%，与上半年持平，收入增速回升尚未同步转化为消费增长，居民消费修复节奏有所滞后。**从消费结构看，**前三季度食品烟酒、居住、医疗保健消费支出同比增速分别回升至 4.47%、1.89%和 2.39%，其余消费支出细项增速均较上半年边际回落，反映消费支出的边际改善主要集中于部分日常生活及刚性支出，其他消费领域的增长动能仍显不足，居民消费修复的广泛性有待增强。**就业方面，**前三季度全国城镇调查失业率平均值为 5.21%，较上半年回升 0.01 个百分点，9 月全国城镇调查失业率为 5.2%，环比下降 0.1 个百分点，短期就业状况有所改善，但前三季度整体就业形势尚未出现明显变化。10 月 10 日，国新办发布会相关负责人介绍，“十五五”时期将加大投资于人力度，力争在此期间开展补贴性职业技能培训 5000 万人次，新增取得技能证书 4000 万人次、其中取得高级工以上技能证书 1400 万人次。**稳就业、促增收与职业技能培训政策持续落地，居民就业稳定性及收入预期有望边际改善，但考虑到前三季度收入增速回升而消费支出增速未同步加快，居民消费倾向的改善仍有待观察，全年消费增长或延续温和修复态势。就业方面，预计城镇调查失业率总体保持平稳，后续就业政策对重点群体就业和劳动者技能提升的支持力度有望进一步加大，但就业结构性矛盾的缓解仍需一定时间。**
- **单月工业生产边际改善，AI 中间品强劲而消费电子承压。**2026 年前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.3%，增速与 1-8 月持平。9 月单月，工业增加值同比增长 5.5%，较 8 月提高 0.3 个百分点，符合 wind 一致预期（5.5%）。工业生产动能有所修复，但整体增速尚未明显加快。前三季度高技术产业工业增加值累计同比增长 14.3%，较 1-8 月提升 0.1 个百分点；装备制造业工业增加值累计同比增长 10.2%，均明显高于规上工业整体增速，高技术相关产业仍是工业增长的主要支撑。**分三大门类看，**9 月单月，制造业增加值同比增长 6.0%，较 8 月回落 0.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 5.6%，采矿业同比由 8 月的下降转为上升 1.3%，增速均边际回升。三大门类生产表现有所分化，工业生产的边际改善尚未体现为各领域同步加速。**从细分行业看，**9 月单月，计算机、通信和其他电子设备制造业、专用设备制造业，以及铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业同比分别增长 16.4%、12.1%、11.7%，在主要行业中表现靠前。这反映 AI 电子链、设备更新相关产业及船舶航空等领域生产较为活跃，工业增长对高技术中间品、资本品及部分出口链条的依赖度有所上升。石油和天然气开采业同比回升 3.6 个百分点至 9.8%，回升幅度居前。通用设备制造业、电气机械及器材制造业、汽车制造业等制造业

仅供内部参考，请勿外传

9 月增速保持在 6%以上，但增速相比 8 月边际回落。**分产品看，**9 月单月，太阳能发电量（+19.5%）、工业机器人（+18.9%）、集成电路（+18.4%）、新能源汽车（+16.9%）产量同比增速居前，反映新能源、AI 相关中间品及工业自动化产品仍保持较快增长。但除太阳能发电量同比边际回升外，上述其余三个品类增速相比 8 月均边际回落，部分高景气产品的生产扩张速度有所放缓。与此同时，服务机器人（-17.8%）、水电（-18.1%）、智能手机（-26.6%）、移动通信手持机（-26.9%）产量同比增速均处于深度负增区间，且相比 8 月增速均边际回落。**整体来看，9 月工业生产结构性分化延续，AI 相关中间品、资本品和工业自动化表现较强，消费电子终端需求仍偏弱。全年规上工业增加值累计增速落在 5.2%-5.4%之间，高技术制造业、装备制造业及出口仍是主要支撑，但内需修复偏缓或制约增长动能进一步扩散。**

- **整体基建投资持续承压，新动能与新基建是结构性亮点。**2026 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 7.2%，与 1-8 月增速持平。扣除房地产开发的固定资产投资下降 4.2%，地产端仍是拖累整体投资的重要因素。其中，知识产权产品投资同比增长 9.3%。高技术产业投资同比增长 4.9%，其中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别增长 20.2%、12.5%、7.6%，说明新质生产力、数字基础设施、航空水运等方向仍有扩张。根据历史数据倒推测算，9 月单月，固定资产投资同比下降 9.69%，降幅较 8 月单月收窄 3.82 个百分点，本轮边际修复或主要来自基建与制造业端的积极变化。**基建投资方面，**统计局数据显示，前三季度基础设施投资同比下降 4.2%，降幅相比 1-8 月扩大 0.2 个百分点。其中，信息传输业、航空运输业、水上运输业投资分别增长 30.8%、13.8%、13.5%。根据历史数据测算，前三季度广义基建投资同比下降 6.08%，降幅扩大 0.71 个百分点。9 月单月，广义基建投资同比下降 10.48%，降幅收窄 4.3 个百分点。基建投资单月边际改善可能来自低基数、天气扰动消退、专项债集中发行后项目资金到位。从资金端看，截至 10 月 16 日，2026 年超长期特别国债 1.3 万亿元已经发行完毕，与去年进度基本持平。9 月单月，地方政府新增专项债发行 6204 亿元，同比增速扩大至 50.18%，截至 9 月末发行进度 80.62%，略慢于去年同期。截至 10 月 16 日，今年地方政府专项债已发行 3.65 万亿元，年内剩余发行额度为 7546 亿元。**在低基数、天气扰动消退，以及剩余专项债、5500 亿元地方债务结存限额和 8000 亿元新型政策性金融工具加快落地形成实物工作量的支撑下，年内投资单月降幅有望继续收窄。但资金到实物工作量有时滞、冬季施工约束仍在，全年投资增速或将大幅收窄降幅、靠近零增长区间，出现明显正增的概率不大。**
- **地产市场仍处调整阶段，投资和销售继续走弱。**2026 年前三季度，全国房地产开发投资累计同比下降 20.6%，降幅较 1-8 月扩大 0.7 个百分点。根据历史数据倒推测算，9 月单月，房地产开发投资同比下降 27.19%，降幅相比 8 月扩大 1.05 个百分点，说明房企开发活动仍然偏弱，房地产投资对整体投资的拖累继续存在。**供给端，**相比于 1-8 月，房屋施工面积同比下降 12.8%，降幅与上月持平；新开工面积和竣工面积同比降幅分别扩大至 24.9%和 25.1%；**需求端，**相比于 1-8 月，商品房销售面积和销售额降幅分别扩大至 13.2%和 13.9%。**资金端，**前三季度房企到位资金同比下降 21.6%，降幅扩大 0.6 个百分点。其中国内贷款下降 33.1%，是各项来源中萎缩最快的一项，外部融资持续承压、销售回款同步萎缩，从而制约房企资本开支。**价格端，**9 月单月，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比继续上涨，二三线城市环比降幅总体收窄，一二三线城市同比降幅均收窄，环比上涨城市个数比上月增加，价格端的结构性改善与总量收缩并存。1-9 月二手房网签面积 6.17 亿平方米，同比增长 10.7%，已超过同期新建商品房销售面积 5.65 亿平方米，需求载体向二手房切换的特征进一步显现。政策方面，财政自 10 月 1 日起对符合条件的新发放首套住房商业性个人住房贷款按本金给予年化 1 个百分点、最长 5 年的贴息。这是财政首次将贴息工具直接用于居民购房贷款，标志着政策着力点正式由企业和投资端向居民终端需求延伸。**展望四季度，购房贴息叠加低基数效应，有望推动商品房销售同比降幅收窄，但销售趋势性回暖仍**

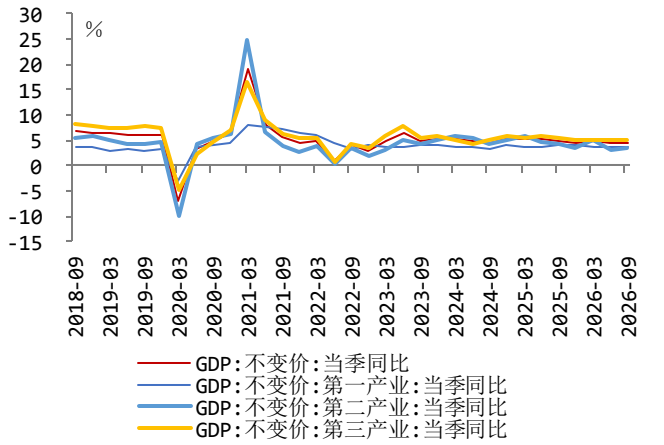
仅供内部参考，请勿外传

需观察。投资端受房企销售回款偏弱、现房销售改革可能拉长资金回笼周期等因素制约，预计全年房地产开发投资同比下降 18%-21%，投资恢复仍然取决于销售回暖、库存去化和房企现金流改善。

- **制造业投资降幅收窄，结构性修复特征突出。**2026 年前三季度，制造业投资累计同比下降 2.1%，降幅较 1-8 月收窄 0.2 个百分点，增速在连续五个月边际下降后边际回升。根据历史数据倒推测算，9 月单月，制造业投资同比下降 0.95%，降幅相比上月收窄 5.11 个百分点。9 月投资降幅收窄或受前期需求集中释放和去年同期基数较低的影响。**分行业看，**13 个主要行业中，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业投资增速最高，前三季度投资同比增速为 15.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业（+9.6%）、纺织业（+4.2%）增速居前，电气机械及器材制造业（+1.2%）、通用设备制造业（+1.1%）同比亦实现正增长，且增速相比 1-8 月边际回升。但需要注意，中游装备制造业投资的改善，主要受到出口需求和设备更新政策的带动。设备工器具购置增速已从一季度的 13.9%回落至前三季度的 9.7%，说明“两新”政策的拉动作用正在减弱。金属制品业（-10.1%）、食品制造业（-10.3%）仍处于深度收缩区间，是制造业投资的主要拖累因素，主要由于地产及消费链投资内生动能偏弱。**预计四季度制造业投资单月增速将在零附近波动，累计降幅有望进一步收窄至 1.5%-2.0%，但全年累计增速转正的难度仍较大。分行业看，航空航天、电子设备等行业有望继续支撑制造业投资，制造业投资的分化格局可能延续。**
- **高基数与中秋错期抬升读数，消费仍处于低位磨底阶段。**2026 年前三季度，全国社会消费品零售总额同比增长 1.1%，与 1-8 月增速持平，除汽车以外的消费品零售额同比涨幅扩大 0.1 个百分点至 2.8%，说明汽车消费仍为消费增速的拖累点。根据统计局披露，前三季度社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.6%，其中服务零售额增长 5.0%，增速相比 1-8 月加快 0.1 个百分点，商品零售额增长 1.0%，增速持平 1-8 月表现。服务零售中，通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额较快增长。9 月单月，社会消费品零售总额同比涨幅扩大 0.7 个百分点至 1.1%，主要受中秋错期叠加低基数影响。其中，9 月餐饮收入同比涨幅扩大 1 个百分点至 2.1%，商品零售同比扩大 0.7 个百分点至 1%。从具体类别看，9 月单月主要类别商品零售同比增速均边际回升。其中，通讯器材类、烟酒类同比分别增长 31.1%、13.8%，相比 8 月增速分别回升 3.8、1.3 个百分点。通讯器材高增，主要由于手机新品在 9 月集中发布拉动换机需求释放，同时全年 2500 亿元以旧换新资金在 9 月全部下达，换机需求提前兑现。家电和汽车是仅有的两类增速回落品类：家电类零售额同比增长 1.9%，增速较 8 月回落 0.4 个百分点；汽车类同比下降 21.2%，降幅扩大 2.7 个百分点。汽车类消费收缩，主要由于去年四季度前多地以旧换新补贴额度接近用尽，消费者集中购车，推动汽车单月销量创近年同期新高。今年补贴力度有所收缩，叠加去年集中购车对部分需求形成提前释放，汽车消费增长因此承压。此外，石油及制品类、体育娱乐用品类、家具类、建筑及装潢材料类、金银珠宝类等前期累计增速回落的品类，9 月单月增速边际回升幅度均超 2 个百分点。该回暖主要依托中秋错期、低基数效应、价格因素与季节性窗口。**整体来看，年内消费有望保持低位企稳，趋势性回升的动力仍显不足。四季度低基数效应有望带动社零增速小幅回升，但汽车消费面临去年同期高基数、以旧换新补贴力度减弱等压力，低基数带来的提振作用或较为有限。**
- **风险提示：政策落地节奏不及预期风险，海外经济超预期波动风险。**已公布的宏观或产业政策在实际执行过程中，可能因配套措施不完善、部门协调不畅、地方执行力度差异或市场环境变化等因素，导致其推进速度、覆盖范围或最终效果慢于或弱于市场预期，从而影响政策目标的实现与经济修复的进程；主要经济体的政治局势、经济数据或宏观政策出现意外变化，其幅度或频率超出市场普遍预测。这种超预期波动可能引发全球金融市场动荡、贸易条件恶化或外需急剧收缩，并通过金融、贸易及预期渠道向国内传导，增加我国外部环境的复杂性与不稳定性。

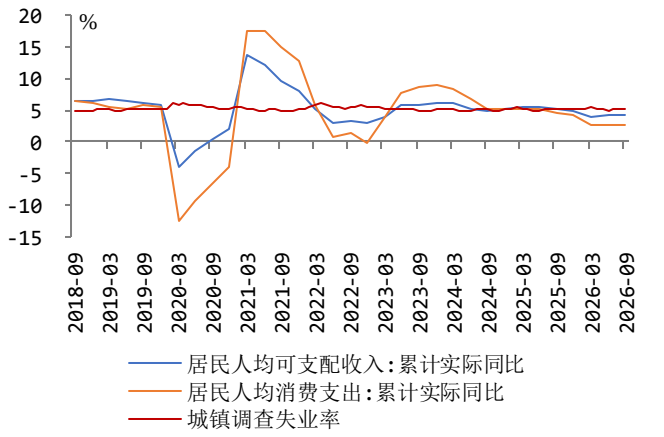
仅供内部参考，请勿外传

图 1：2026 年三季度 GDP 同比增速边际回升



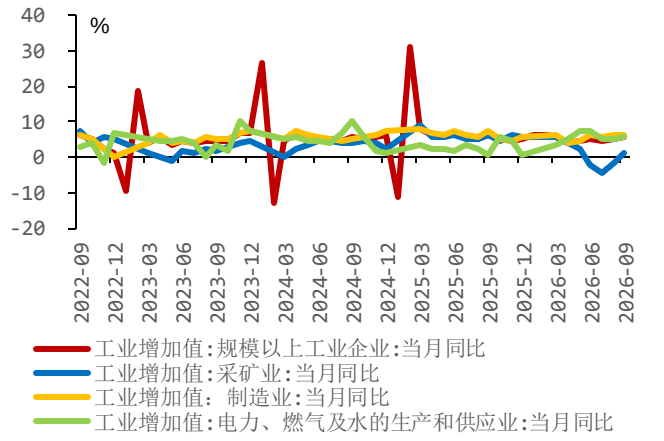
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：居民人均可支配收入累计同比增速回升



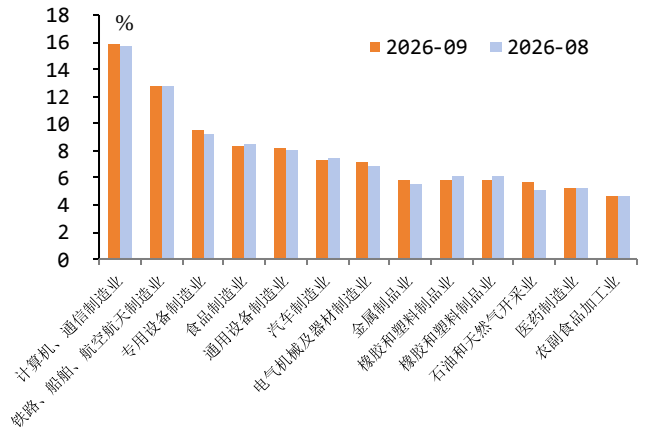
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：三大门类增加值同比变化情况



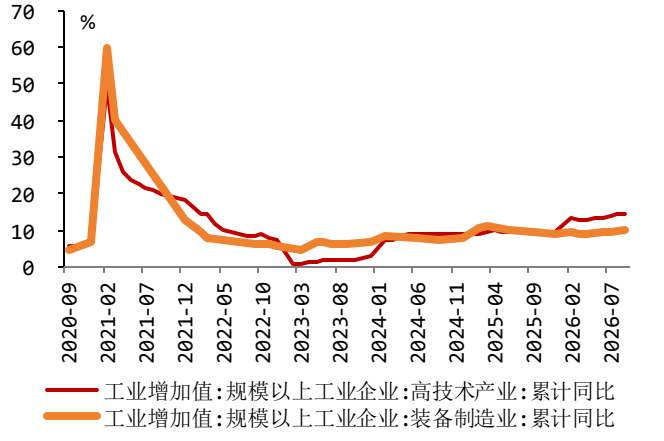
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：细分行业工业增加值累计同比增速



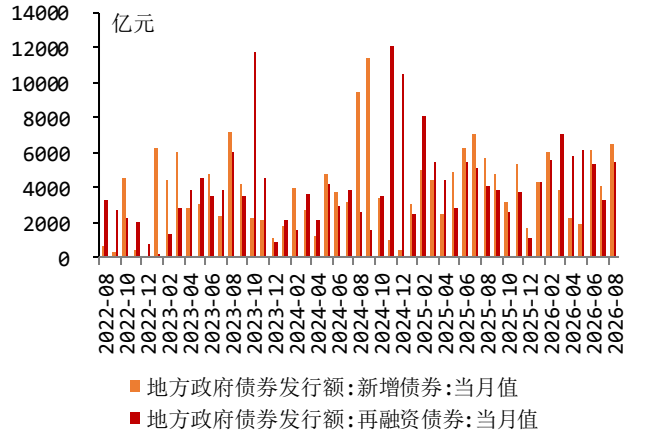
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：高技术产业增加值累计同比增速边际回升



数据来源：wind、西南证券整理

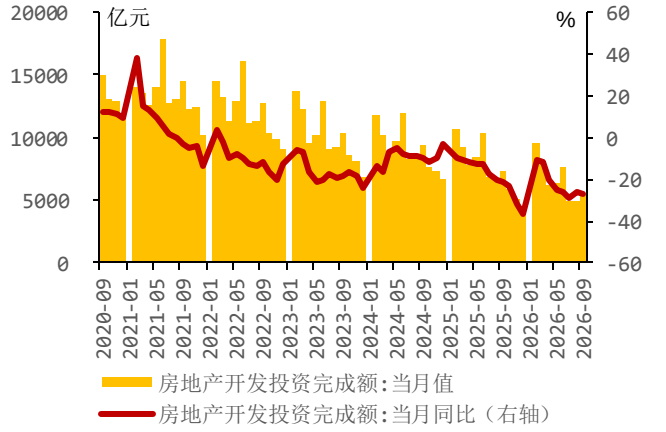
图 6：8 月地方政府债券发行节奏加快



数据来源：wind、西南证券整理

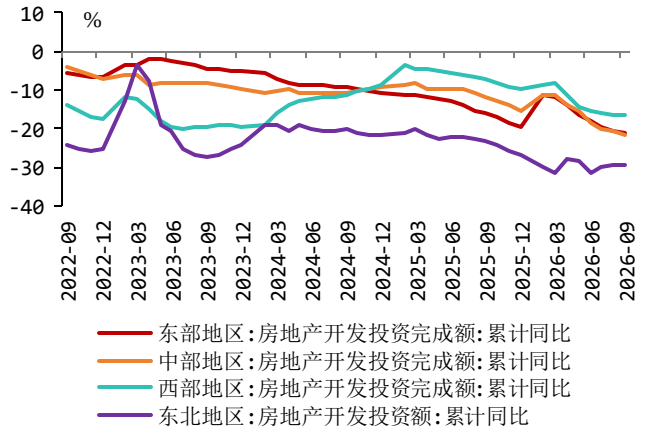
仅供内部参考，请勿外传

图 7：房地产开发投资同比降幅扩大



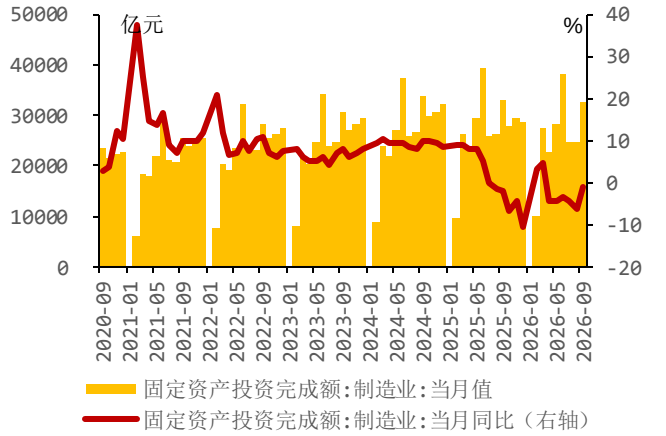
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：不同地区房地产开发投资累计同比增速



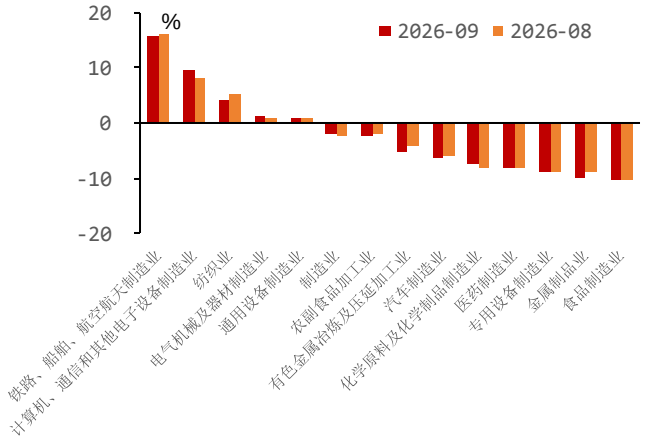
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：制造业投资同比降幅收窄



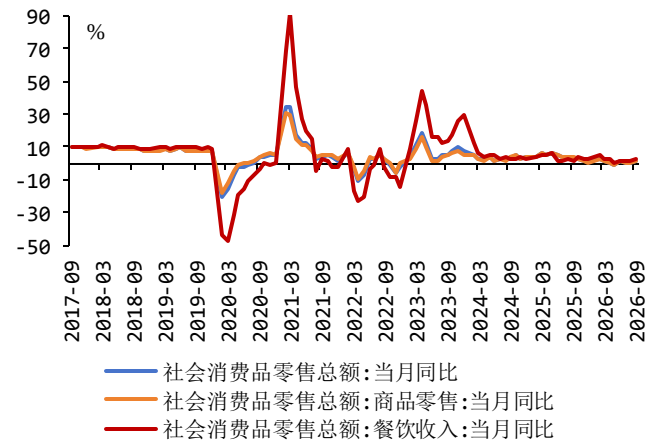
数据来源：wind、西南证券整理

图 10：制造业投资各行业累计同比增速



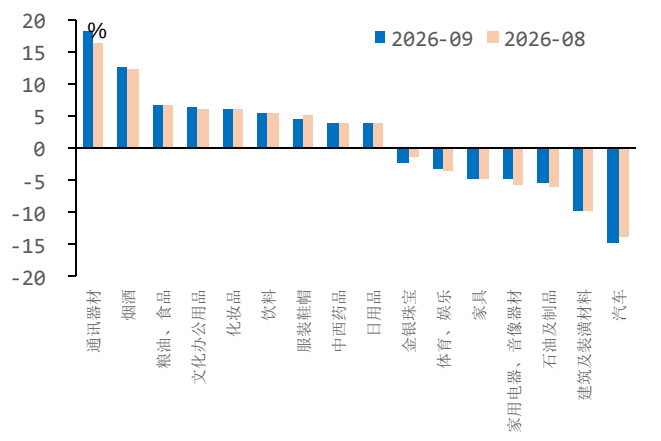
数据来源：wind、西南证券整理

图 11：社会消费品零售总额同比涨幅扩大



数据来源：wind、西南证券整理

图 12：主要消费品类零售额累计同比增速



数据来源：wind、西南证券整理

仅供内部参考，请勿外传

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。

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。

仅供内部参考，请勿外传

西南证券研究院

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	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzr@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn