

2017年12月28日

证券研究报告·动态跟踪报告

巴安水务(300262) 公用事业

增持(首次)

当前价: 8.94元

目标价: 10.34元(6个月)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

订单捷报频传，国际化战略持续推进

投资要点

- **事件:** 公司近日发布公告称,与江苏神龙海洋工程集团有限公司组成的联合体为曹县一环水系综合改造 PPP 项目的预成交社会资本方。
- **联合体成交 13 亿大单, PPP 项目扬帆起航:** 今年 12 月 27 日,中国山东政府采购网发布了预成交公告,公告称公司和与江苏神龙海洋工程集团有限公司组成的联合体为曹县一环水系综合改造 PPP 项目的预成交社会资本方。该项目总投资金额约为 12.8 亿元,项目投资回报率为 6.9%,项目合作期暂定为 15 年,其中建设期 2 年,运营期 13 年。若此次预成交项目最终签订合同并得到履行,将为今后 PPP 项目的发展提供更多的经验,对公司业绩产生长期积极影响。
- **三季报业绩稳定增长,具有良好发展前景。** 截止到 9 月末,公司实现营业收入 10.23 亿元,同比增长 11.33%,归母净利润 2.05 亿元,同比增长 25.24%。向全体股东每 10 股派发现金红利 0.10 元,以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。体现了公司良好的盈利能力和回报机制。
- **坚持国际化战略,引进国际领先技术。** 2017 年 5 月公司以 736.27 万美元收购拥有顶级海水淡化技术能力的国际化公司 DHT; 2015 年 11 月,公司以 3882 万欧元收购掌握世界固液分离-溶气浮选法(DAF)技术的奥地利 KWI; 2016 年 10 月,公司拟用自有资金 800 万欧元并购瑞士水务,其拥有世界一流水平的海水淡化膜技术、低温多效海水淡化技术和废水零排放处理技术; 2016 年 8 月,公司以 310 万欧元持有 ItN67.65%股权,其拥有世界上最为先进的纳米平板超温陶瓷过滤膜技术。
- **员工持股计划(购买均价 10.43 元/股)与股权激励计划(行权价 9.38 元/股)同行,激励体系作用显著。** 公司推出的第一期员工持股计划进展顺利,共有 7 人出资参加,其中董监高人数为 6 人。募集资金委托信托公司进行集中管理,按照 1:1 的比例设立优先级和次级份额; 购买均价 10.43 元/股,锁定期自 2017 年 9 月 7 日至 2018 年 9 月 6 日。激励计划授予的限制性股票、股票期权涉及的公司高管分别为 4 人、36 人,其中限制性股票的授予价格为 6.96 元(除权后 4.63 元),股票期权的行权价格为 14.08 元(除权后 9.38 元),业绩条件均为 2016~2018 年扣非净利润分别达到 1.36/2.13/3.00 亿元,加权平均净资产收益率分别不低于 9%、10%、11%,激励体系作用显著。
- **积极拓展项目领域,多样化项目类型。** 公司近年来接收多种类型项目订单,包括市政供水及污水处理、园区项目、水城河综合治理、海水淡化、固废、天然气调压站项目等,积极拓宽了项目领域;在手订单充裕,盈利空间充足。
- **盈利预测与投资建议。** 预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.33 元、0.47 元、0.63 元;公司业绩增速相比同行业公司较高,给予 2018 年 22 倍估值,对应目标价 10.34 元,首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示:** 工程进度或低于预期。

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1030.22	1630.39	2189.31	2726.62
增长率	51.67%	58.26%	34.28%	24.54%
归属母公司净利润(百万元)	140.91	222.31	313.33	419.30
增长率	82.75%	57.78%	40.94%	33.82%
每股收益 EPS(元)	0.21	0.33	0.47	0.63
净资产收益率 ROE	6.87%	6.48%	8.37%	10.07%
PE	43	27	19	14
PB	2.97	1.75	1.60	1.44

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 王颖婷

执业证号: S1250515090004

电话: 023-67610701

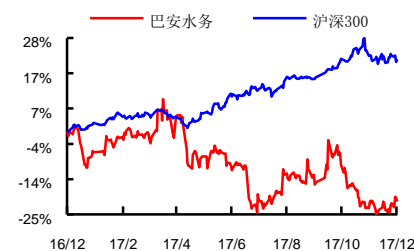
邮箱: wyting@swsc.com.cn

分析师: 濮阳

执业证号: S1250517090001

邮箱: py@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	6.70
流通 A 股(亿股)	4.56
52 周内股价区间(元)	8.51-18.65
总市值(亿元)	59.93
总资产(亿元)	45.80
每股净资产(元)	3.28

相关研究

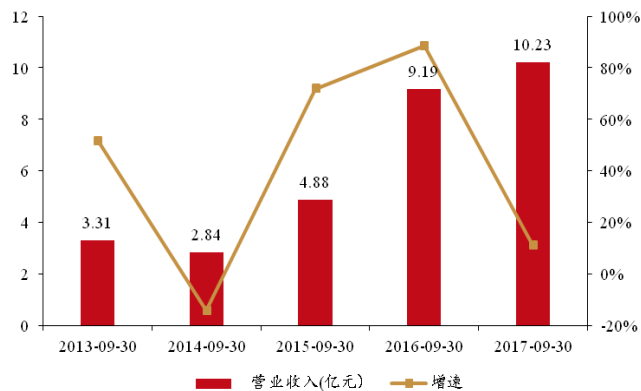
目 录

1 三季度业绩稳定增长，具有良好发展前景	1
2 坚持国际化战略，引进国际领先技术	1
3 员工持股计划与股权激励计划同行，激励体系作用显著	2
3.1 员工持股计划	2
3.2 股权激励计划	2
4 积极拓展项目领域，多样化项目类型	3
5 盈利预测与估值	4

1 三季报业绩稳定增长，具有良好发展前景

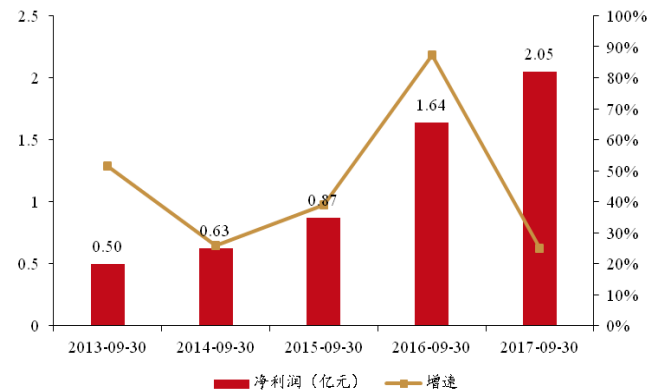
三季报业绩稳定增长，具有良好发展前景。截止到9月末，公司实现营业收入 10.23 亿元，同比增长 11.33%，归母净利润 2.05 亿元，同比增长 25.24%。向全体股东每 10 股派发现金红利 0.10 元，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。体现了公司良好的盈利能力和回报机制。

图 1：公司 2017Q3 业务收入及增速



数据来源：公司公告，西南证券整理

图 2：公司 2017Q3 净利润及增速



数据来源：公司公告，西南证券整理

2 坚持国际化战略，引进国际领先技术

2017 年 5 月公司以 736.27 万美元收购斗山重工美国控股公司持有的水务专家 Doosan HydroTechnology LLC 100% 股权。DHT 是拥有顶级海水淡化技术能力的国际化公司；2015 年 11 月，公司以 3882 万欧元（约合人民币 2.7 亿元）协议受让奥地利 KWI Corporate Verwaltungs GmbH 公司 100% 股权，掌握世界固液分离-溶气浮选法（DAF）技术；2016 年 10 月，公司拟用自有资金 800 万欧元从 Swiss Energy & Water Developer's AG 处受让 Larive Water Holding AG（以下简称“LW”）21.6% 的股权，LW 拥有瑞士水务 100% 股权，瑞士水务拥有世界一流水平的海水淡化膜技术、低温多效海水淡化技术和废水零排放处理技术；2016 年 8 月，公司以 0.1 欧元/股的价格收购 ItN 原股东 Stoll 家族和 Coreo AG 持有的 64.42% 的股份，共 967 万股，以 2 欧元/股的价格出资 300 万欧元购买 ItN 新发行的 150 万股股份，共将持有 ItN Nanovation AG 67.65% 股权，ItN 拥有世界上最为先进的纳米平板超温陶瓷过滤膜技术。公司通过引进国际先进环保技术与技术人才，进一步巩固全球领先的技术优势，极大地降低了海水淡化项目的工程、运营成本，提高公司海淡国内市场占有率，推动各项业务尤其是海水淡化业务的快速发展。

表 1：海外并购情况

并购时间	公司名称	并购金额	持有股权比例
2015 年 11 月	KWI Corporate Verwaltungs GmbH	3882 万欧元	100%
2016 年 8 月	ItN Nanovation AG	98 万欧元	67.65%
2016 年 10 月	Larive Water Holding AG	800 万欧元	21.60%
2017 年 5 月	Doosan HydroTechnologyLLC.	736.27 万美元	100%

数据来源：公司公告，西南证券整理

3 员工持股计划与股权激励计划同行，激励体系作用显著

3.1 员工持股计划

公司推出的第一期员工持股计划进展顺利。公司董事、监事、高级管理人员、核心业务骨干共有 7 人出资参加本员工持股计划，通过员工合法薪酬、自筹资金以及法律、法规允许的其他合法方式募集资金总额上限为 1.5 亿元，并委托华宝信托有限责任公司设立“华宝信托-巴安水务员工持股一期集合资金信托计划”进行管理，信托计划的募集资金不超过 3 亿元，按照 1:1 的比例设立优先级份额和次级份额。截至 2017 年 9 月 6 日收盘，本次员工持股计划通过二级市场以均价 10.43 元/股累计买入本公司股票 1281 万股，成交金额为约 1.34 亿元人民币；本次员工持股计划已完成股票购买，购买的股票将按照规定予以锁定，锁定期自 2017 年 9 月 7 日至 2018 年 9 月 6 日。

表 2：员工持股计划持股人情况

序号	持有人		出资额 (万元)	出资比例
1	张春霖	董事长	3000	20.00%
2	陈磊	董事	2500	16.67%
3	姚泽伟	董事	2000	13.33%
4	顾群	监事会主席	1500	10.00%
5	王贤	总经理	3000	20.00%
6	陆天怡	副总经理、董事会秘书	2000	13.33%
7	中层管理人员、核心技术 (业务) 人员 (不超过 1 人)		1000	6.67%
合计	15000		100.00%	

数据来源：公司公告，西南证券整理

3.2 股权激励计划

激励计划授予的限制性股票、股票期权涉及的公司高管分别为 4 人、36 人，其中限制性股票的授予价格为 6.96 元 (除权后 4.63 元)，股票期权的行权价格为 14.08 元 (除权后 9.38 元)，自授予之日起有效期均为 60 个月，锁定期或等待期分为 12 个月、24 个月和 36 个月，满足解锁条件的，可以在未来 12 个月内按 30%、30%、40% 的比例分三期解锁或行权。需满足的业绩条件均为 2016~2018 年扣非净利润分别达到 1.36/2.13/3.00 亿元，加权平均净资产收益率分别不低于 9%、10%、11%，激励体系作用显著。

表 3：股权激励计划限制性股票持有人情况

序号	姓名	职务	获授的限制性股票数量 (万股)	占本次授予总量的比例	占公告日公司股本总额的比例
1	王贤	总经理	25.05	40.27%	0.0671%
2	陈磊	董事	18.15	29.18%	0.0486%
3	姚泽伟	董事	15.40	24.76%	0.0412%
其他核心管理人员合计 1 人			3.60	5.79%	0.0096%
合计 4 人			62.20	100%	0.1665%

数据来源：公司公告，西南证券整理

表 4：股权激励计划股票期权持有人情况

序号	姓名	职务	获授期权数量 (万股)	占授予期权总数的比例	占公司股本总额的比例
1	王贤	总经理	25.05	5.65%	0.0671%
2	陈磊	董事	18.15	4.09%	0.0486%
3	姚泽伟	董事	15.40	3.47%	0.0412%
其他核心管理人员合计 33 人			384.70	86.78%	1.0299%
合计 36 人			443.30	100%	1.1868%

数据来源：公司公告，西南证券整理

4 积极拓展项目领域，多样化项目类型

公司中标项目涉及多个领域，有利于提高自身综合实力。公司中标乌兹别克斯坦纳沃伊 PVC、烧碱、甲醇生产综合体项目全厂污水处理站及零排放项目，拓展了公司在一带一路沿线中亚地区的业务版图；作为联合体成员之一中标黑龙江省穆棱市奋斗水库及供水工程 PPP 项目，PPP 项目再获突破；中标重庆市南川工业园区龙岩、水江、南平组团污水处理厂污水处理设施、设备委托运营项目，有利于公司积累项目托管经验；全资子公司巴安建设中标江苏南通经济技术开发区国际数据中心产业园基础设施配套一期工程项目（一标段），这也标志着公司业务正式拓展至市政公用工程施工总承包领域。12 月，公司中标昆明市宜良县一厂三网 PPP 项目，中标金额为 3.30 亿元，项目合作期限为 25 年，将为公司后续 PPP 项目的开拓和合作提供更多的宝贵经验。

表 5：历年重大订单情况

项目类别	签订时间	项目名称	总投资 (亿元)
市政供水及污水处理	2012/5	石家庄市桥东 BT 项目	3.5
	2012/9	广西象州自来水厂及管网	0.6
	2012/10	富阳市新登污水处理工程项目合同	1.47
	2013/5	海南省文昌市龙楼镇区及铜鼓岭旅游区污水处理及管网工程 PPP 项目	0.65
	2013/5	尼泊尔加德满都谷地供水改善项目	0.31 亿美元+1.19 尼泊尔卢比
	2013/12	乌兹别克斯坦纳沃伊 PVC、烧碱、甲醇生产综合体项目全厂污水处理站及废水零排放项目	0.26
	2014/1	锦州市锦凌供水工程	3.34
	2014/1	黑龙江省穆棱市奋斗水库及供水工程 PPP 项目	4.92
	2014/12	博兴县店子镇清源污水处理厂 BOT 项目	0.283

项目类别	签订时间	项目名称	总投资 (亿元)
	2015/7	东营市中心城生活水质提升项目	3.6
	2016/4	浙江省奉化市西坞街道水环境整治工程 (西街河、南河) BT 项目	0.05
	2016/6	石家庄污水 BT 项目	3.5
	2016/10	象山县污水厂	3
	2016/11	六盘水市水城经济开发区生活污水处理厂工程 BO 项目	0.40
	2017/2	润邦控股污水厂设备合同	0.59
	2017/6	郸城县第二污水厂污水处理项目	
	2017/11	云南省宜良县一厂三网 PPP 项目	3.3
园区项目	2013/9	南通经济技术开发区国际数据中心产业园基础设施配套一期	0.22
	2016/3	淮安经济技术开发区环保综合产业园项目	1.5 亿美元
	2016/4	永年县工业园区自来水厂 BOT 项目	
	2017/2	顶效经济开发区扩区供水工程	0.6
水城河综合治理	2012/9	六盘水市水城河综合治理二期工程施工项目	16.78
	2014/12	泰安市徂汶景区汶河湿地生态保护与综合利用 PPP 项目	12.8
	2016/2	新泰市楼德镇南泉河综合治理 BT 项目	
海水淡化	2014/7	青岛蓝谷海水淡化产业园	
	2014/7	河北省沧州渤海新区海水淡化项目	8.3
	2016/8	营口市仙人岛能源化工区海水淡化项目	8.3
	2016/8	中核集团供应商项目	
	2017/12/27	曹县一环水系综合改造 PPP 项目	12.8
	2016/10	仙人岛海水淡化 PPP 项目 8.3 亿元	
固废	2012/9	蓬莱化学危废焚烧项目	0.78
	2013/11	上海青浦区污泥应急干化	0.5
	2013/12	新泰危废医废项目	1.2
天然气调压站	2013/6	江苏国信宜兴 2*400MW 级燃机热电联产工程第一批辅机设备天然气调压站项目	0.12
	2014 上半年	东莞中电热电厂天然气调压站项目	0.12

数据来源：公司公告，西南证券整理

5 盈利预测与估值

假设 1：根据六盘水、泰安汶河等海绵城市项目推进情况，预计 2017~2019 年海绵城市工程量增速 100%、25%、20%；

假设 2：根据沧州渤海新区、营口市仙人岛等海水淡化项目推进情况，预计 2017~2019 年海水淡化工程量增速 115%、50%、30%；

假设 3：根据锦凌水库、博兴县、海南等市政工程项目推进情况，预计 2017~2019 年市政板块工程量增速-70%、100%、50%。

表 6：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2016A	2017E	2018E	2019E
海绵城市	收入	513.25	1,026.50	1,283.13	1,539.75
	增速	4.68%	100.00%	25.00%	20.00%
	毛利率	29.18%	29.18%	29.18%	29.18%
海水淡化	收入	208.99	449.33	673.99	876.19
	增速	306.04%	115.00%	50.00%	30.00%
	毛利率	47.39%	47.39%	47.39%	47.39%
市政工程	收入	230.27	69.08	138.16	207.24
	增速	206.05%	-70.00%	100.00%	50.00%
	毛利率	30.46%	30.46%	30.46%	30.46%
其他	收入	77.71	85.48	94.03	103.43
	增速	24.82%	10.00%	10.00%	10.00%
	毛利率	36.57%	36.57%	36.57%	36.57%
合计	收入	1,030.22	1,630.39	2,189.31	2,726.62
	增速	51.67%	58.26%	34.28%	24.54%
	毛利率	33.72%	34.81%	35.44%	35.72%

数据来源：公司公告，西南证券

盈利预测与投资建议。预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.33 元、0.47 元、0.63 元；公司业绩增速相比同行业公司较高，给予 2018 年 22 倍估值，对应目标价 10.34 元，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：工程进度或低于预期

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1030.22	1630.39	2189.31	2726.62	净利润	138.60	222.31	313.33	419.30
营业成本	682.87	1062.80	1413.42	1752.61	折旧与摊销	6.77	12.94	14.03	16.71
营业税金及附加	6.94	10.99	14.75	18.37	财务费用	35.91	49.42	53.19	53.53
销售费用	31.84	68.48	103.12	117.24	资产减值损失	19.43	20.00	10.00	10.00
管理费用	81.53	138.58	190.47	231.76	经营营运资本变动	-374.10	-209.24	-195.89	-187.63
财务费用	35.91	49.42	53.19	53.53	其他	-246.82	-31.00	-18.00	-20.00
资产减值损失	19.43	20.00	10.00	10.00	经营活动现金流净额	-420.21	64.43	176.66	291.90
投资收益	8.97	11.00	8.00	10.00	资本支出	-229.48	-5.51	-32.27	-61.10
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-261.45	237.50	8.00	10.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-490.93	231.99	-24.27	-51.10
营业利润	180.66	291.13	412.36	553.10	短期借款	-118.01	-271.66	0.00	0.00
其他非经营损益	4.13	4.10	4.30	4.22	长期借款	147.61	10.00	10.00	10.00
利润总额	184.79	295.23	416.66	557.32	股权融资	1184.67	1200.00	0.00	0.00
所得税	46.20	72.91	103.32	138.02	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	138.60	222.31	313.33	419.30	其他	-26.18	-121.80	-53.19	-53.53
少数股东损益	-2.31	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	1188.09	816.54	-43.19	-43.53
归属母公司股东净利润	140.91	222.31	313.33	419.30	现金流量净额	279.61	1112.96	109.20	197.28
资产负债表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	466.08	1579.04	1688.24	1885.52	成长能力				
应收和预付款项	782.57	1231.66	1648.67	2050.36	销售收入增长率	51.67%	58.26%	34.28%	24.54%
存货	346.72	539.63	717.65	889.88	营业利润增长率	88.86%	61.14%	41.64%	34.13%
其他流动资产	381.12	244.71	328.60	409.24	净利润增长率	81.86%	60.41%	40.94%	33.82%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	79.65%	58.26%	35.67%	29.97%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	116.63	110.68	125.48	159.52	毛利率	33.72%	34.81%	35.44%	35.72%
无形资产和开发支出	247.82	246.37	249.84	260.22	三费率	14.49%	15.73%	15.84%	14.76%
其他非流动资产	1222.98	1222.95	1222.93	1222.90	净利率	13.45%	13.64%	14.31%	15.38%
资产总计	3563.92	5175.03	5981.40	6877.63	ROE	6.87%	6.48%	8.37%	10.07%
短期借款	271.66	0.00	0.00	0.00	ROA	3.89%	4.30%	5.24%	6.10%
应付和预收款项	915.03	1426.88	1899.77	2356.90	ROIC	35.14%	28.82%	30.29%	31.83%
长期借款	217.61	227.61	237.61	247.61	EBITDA/销售收入	21.68%	21.68%	21.91%	22.86%
其他负债	141.49	88.61	98.75	108.55	营运能力				
负债合计	1545.79	1743.09	2236.13	2713.06	总资产周转率	0.39	0.37	0.39	0.42
股本	446.96	670.38	670.38	670.38	固定资产周转率	11.73	17.83	22.78	22.88
资本公积	1128.70	2105.27	2105.27	2105.27	应收账款周转率	3.17	3.17	2.97	2.87
留存收益	416.11	638.43	951.76	1371.06	存货周转率	3.26	2.40	2.25	2.18
归属母公司股东权益	1998.98	3412.79	3726.12	4145.42	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	32.83%	—	—	—
少数股东权益	19.16	19.16	19.16	19.16	资本结构				
股东权益合计	2018.14	3431.94	3745.28	4164.58	资产负债率	43.37%	33.68%	37.38%	39.45%
负债和股东权益合计	3563.92	5175.03	5981.40	6877.63	带息债务/总负债	31.65%	13.06%	10.63%	9.13%
					流动比率	1.56	2.47	2.26	2.17
					速动比率	1.28	2.10	1.89	1.80
					股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E	每股指标				
EBITDA	223.35	353.49	479.58	623.33	每股收益	0.21	0.33	0.47	0.63
PE	42.53	26.96	19.13	14.29	每股净资产	3.01	5.12	5.59	6.21
PB	2.97	1.75	1.60	1.44	每股经营现金	-0.63	0.10	0.26	0.44
PS	5.82	3.68	2.74	2.20	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA	12.81	9.67	6.92	5.03					
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					

数据来源: Wind, 西南证券

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

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

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

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	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	郎珈艺	机构销售	021-68416921	18801762801	langjiayi@swsc.com.cn
	欧阳倩威	机构销售	021-68416206	15601822016	oyqw@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	刘宁	机构销售	0755-26676257	18688956684	liun@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	熊亮	机构销售	0755-26820395	18666824496	xl@swsc.com.cn
	刘雨阳	机构销售	0755-26892550	18665911353	liuyuy@swsc.com.cn
	刘予鑫(广州)	机构销售	0755-26833581	13720220576	lyxin@swsc.com.cn