

## 光棒产能释放提高利润空间,业务多元布局发展势头强劲

### 投资要点

- **业绩总结:** 公司发布 2018 年半年度报告, 报告期内实现营业收入 157.1 亿元, 同比增长 27.7%, 实现归母净利润 10.6 亿元, 同比增长 11.6%; 基本每股净收益为 0.35 元, 基本符合预期。
- **业绩符合预期, 营业收入及净利润稳步增长。** 报告期内, 公司实现营业收入 157.1 亿元, 同比增长 27.7%, 随着宽带中国、新能源、特高压电网、海洋工程等重大项目及重大工程的快速推进, 公司主营业务符合国家重点发展战略方向, 使得公司营业收入有较快增长; 实现归母净利润 10.6 亿元, 同比增长 11.6%, 2017 年下半年以来受到上游铝等原材料价格上升等因素影响, 营业成本增长较快, 对利润增速有所压制。
- **光通信行业保持景气, 业绩上升有较强确定性。** 2018 年三大运营商集采陆续落地, 光纤光缆需求量相对确定, 而且考虑到移动第一批以及电信集采的涨价, 全年光纤光缆平均价格有望稳中略升。公司从 2016 年开始积极推进光纤预制棒的扩产项目, 截至 2017 年底公司光棒产能达 1500 吨, 今年计划提升光棒产能至 1800 吨。光棒产能以及自产率的双重提升推动光通信及网络业务的综合毛利率持续提升, 公司净利润有望进一步增厚。
- **公司业务多点开花, 新能源及海缆业务齐头并进。** 公司在超高压海缆领域业绩显著, 是截至目前世界最大石油公司的唯一中国海缆供应商; 随着近年来我国大力发展海上风电工程, 海底电缆、海底光电复合缆的潜在需求巨大。公司主营的分布式光伏电站是国家引导的重点发展业务, 国家能源局统计数据显示, 2018 年上半年, 我国分布式光伏发电新增 1224.4 万千瓦, 同比增长 72%; 随着新能源汽车产业的快速发展和储能技术的突破, 我国锂电池产业也进入快速发展时期, 新能源业务有望助推公司业绩踏上新台阶。
- **盈利预测与投资建议。** 预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.72 元、0.83 元、0.93 元, 未来三年归母净利润复合增长率 16.8%, 首次覆盖, 给予“增持”评级。
- **风险提示:** 光棒产能扩产或不及预期、光纤光缆需求或不及预期、上游原材料价格或维持高位、海外市场拓展或不及预期等风险。

| 指标/年度         | 2017A    | 2018E    | 2019E    | 2020E    |
|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)     | 27101.40 | 34451.79 | 41948.33 | 49827.39 |
| 增长率           | 28.39%   | 27.12%   | 21.76%   | 18.78%   |
| 归属母公司净利润(百万元) | 1788.36  | 2205.35  | 2530.50  | 2847.46  |
| 增长率           | 12.61%   | 23.32%   | 14.74%   | 12.53%   |
| 每股收益 EPS(元)   | 0.58     | 0.72     | 0.83     | 0.93     |
| 净资产收益率 ROE    | 10.12%   | 11.73%   | 12.11%   | 12.24%   |
| PE            | 16       | 13       | 11       | 10       |
| PB            | 1.60     | 1.50     | 1.35     | 1.21     |

数据来源: Wind, 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 刘言  
 执业证号: S1250515070002  
 电话: 023-67791663  
 邮箱: liuyan@swsc.com.cn

联系人: 程硕  
 电话: 010-57631190  
 邮箱: chengs@swsc.com.cn

联系人: 王彦龙  
 电话: 010-57631191  
 邮箱: wangyanl@swsc.com.cn

联系人: 黄弘扬  
 电话: 021-58351773  
 邮箱: hhy@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)      | 30.66      |
| 流通 A 股(亿股)   | 27.31      |
| 52 周内股价区间(元) | 8.24-15.81 |
| 总市值(亿元)      | 283.61     |
| 总资产(亿元)      | 292.51     |
| 每股净资产(元)     | 0.00       |

### 相关研究

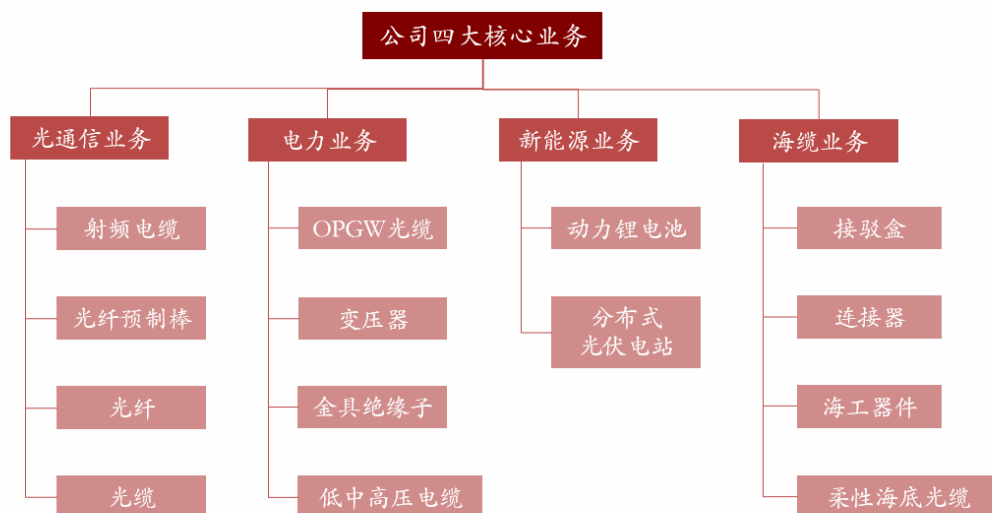
## 1 国内光电缆品种最齐全的专业企业

中天科技是国内光纤光缆行业的龙头企业，也是国内光电缆品种最为齐全的专业企业。公司从通信光缆起家，经过数十年的发展，现已形成信息通信、智能电网、新能源、海洋系统、智能装备等多元产业的格局，在众多细分领域占据了行业优势地位。

### 1.1 主营业务

公司主营光纤通信和电力传输，光纤光缆市场份额位于行业前三。公司致力于光通信、电力传输、新能源、海底光电传输四大板块，在光纤预制棒、特种光缆、海缆等产品上的竞争力不断提升，形成行业优势地位。公司是全球光纤光缆十强企业、全球海缆十强企业，也是国内重要的高压特种电缆生产商和领先的分布式光伏电站建设商。

图1：中天科技业务结构

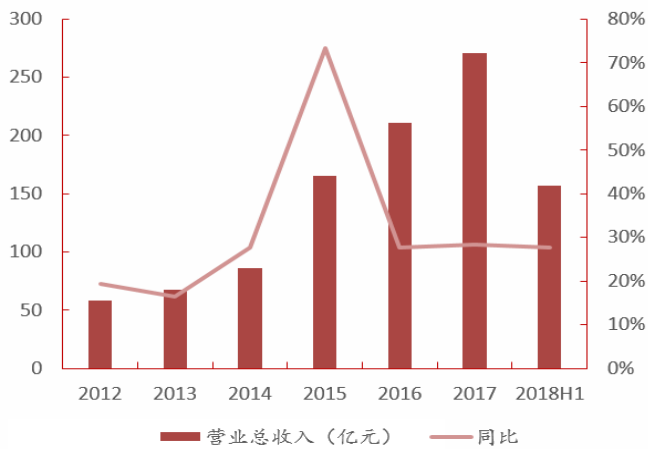


数据来源：公司公告，西南证券整理

### 1.2 公司财务状况

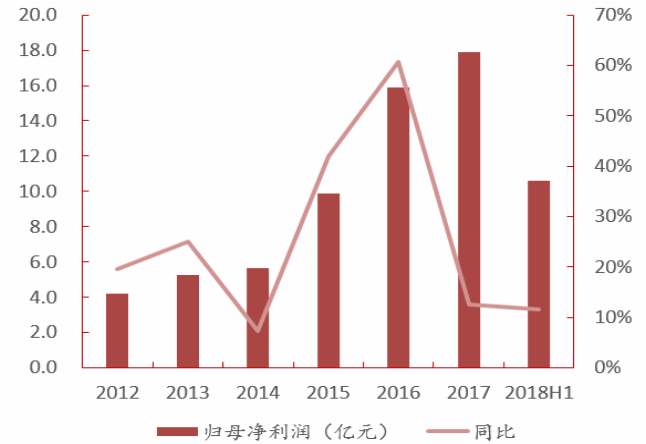
主营业务稳步发展，营收及净利润保持稳定增长。2015-2017 年，公司营业收入实现 28.2%的复合增长率；归母净利润复合增长率为 34.5%，呈现快速上升态势。2017 年，公司主营业务继续保持增长，实现营业收入 271.0 亿元，同比增长 28.4%；归母净利润 17.9 亿元，同比增长 12.6%。2018 上半年，公司实现营业收入 157.1 亿元，同比增长 27.7%，实现归母净利润 10.6 亿元，同比增长 11.6%。

图2：公司2012-2018H1营业收入及增速情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

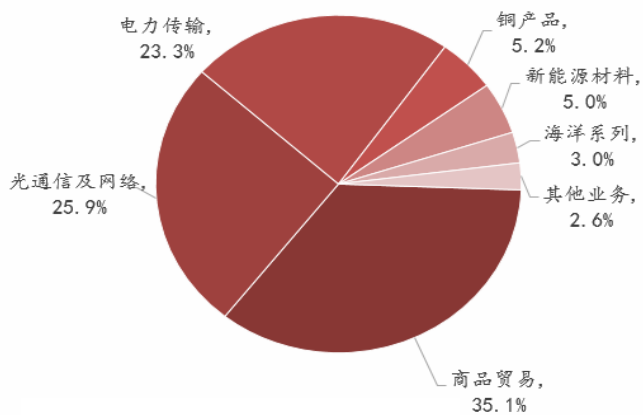
图3：公司2012-2018H1归母净利润及增速情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

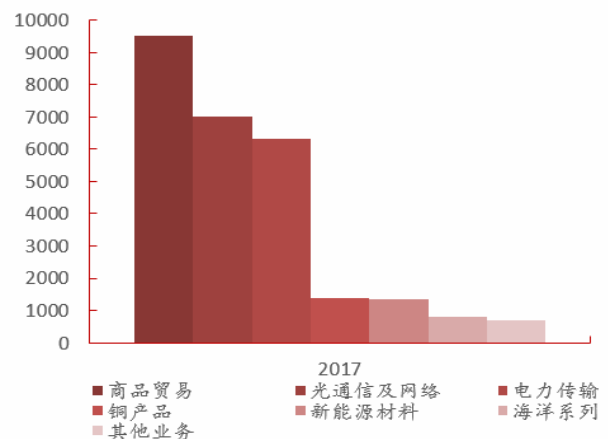
从业务来看，光通信和电力传输业务是公司营业收入的主要来源，新能源业务占比快速上升。2017 年公司各业务板块实现稳步增长，光通信及网络营收占比 25.9%，同比增长 24.7%；电力传输板块营收占比 23.3%，同比增长 12.9%；新能源板块营收占比 5.0%，同比增长 120.5%，铜产品营收占比 5.2%，同比增长 46.3%，海洋系列及商品贸易等业务也稳步提升。光棒产量和自产率的提升带动光通信业务毛利率增长 1.6%至 35.9%；受到上游原材料价格上涨的影响，电力传输业务毛利率同比下降 1.8%至 13.6%。

图4：2017年公司销售收入占比（按产品）



数据来源：公司公告，西南证券整理

图5：2017年公司各产品收入（百万元）



数据来源：公司公告，西南证券整理

## 2 盈利预测与估值

### 2.1 主营业务盈利预测

#### 关键假设：

（1）国内光纤光缆需求保持高速增长，假设该市场 2018-2020 年的市场增速为 15%，公司光通信业务毛利率稳定在 36%上下。

（2）公司拥有特种导线、高压电缆等高端产品的生产能力，假设 2018-2020 年电力业务的订单增速分别为 20%、15%、15%，毛利率稳定在 15.5%上下。

（3）公司作为全国最领先的分布式光伏电站建设商，在新能源材料领域享受高于市场的增速，假设 2018-2020 年新能源材料订单增速分别为 45%、35%、25%，毛利率稳定在 16%上下。

表 1：分产品收入及毛利率

| 单位：百万元        | 2017A    | 2018E     | 2019E     | 2020E     |
|---------------|----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>合计</b>     |          |           |           |           |
| 营业收入          | 27101.4  | 34,451.80 | 41,948.34 | 49,827.40 |
| yoy           | 28.39%   | 27.12%    | 21.76%    | 18.78%    |
| 营业成本          | 22910.33 | 29,057.86 | 35,475.36 | 42,275.00 |
| 毛利率           | 15.46%   | 15.66%    | 15.43%    | 15.16%    |
| <b>商品贸易</b>   |          |           |           |           |
| 营业收入          | 9515.56  | 12,370.23 | 15,462.79 | 18,555.34 |
| yoy           | 34.81%   | 30.00%    | 25.00%    | 20.00%    |
| 营业成本          | 9444.83  | 12,271.27 | 15,339.08 | 18,406.90 |
| 毛利率           | 0.74%    | 0.80%     | 0.80%     | 0.80%     |
| <b>光通信及网络</b> |          |           |           |           |
| 营业收入          | 7018.22  | 8,772.78  | 10,527.33 | 12,632.80 |
| yoy           | 24.74%   | 25.00%    | 20.00%    | 20.00%    |
| 营业成本          | 4496.49  | 5,614.58  | 6,737.49  | 8,211.32  |
| 毛利率           | 35.93%   | 36.00%    | 36.00%    | 35.00%    |
| <b>电力传输</b>   |          |           |           |           |
| 营业收入          | 6323.7   | 7,588.44  | 8,726.71  | 10,035.71 |
| yoy           | 12.85%   | 20.00%    | 15.00%    | 15.00%    |
| 营业成本          | 5464.72  | 6,412.23  | 7,374.07  | 8,480.18  |
| 毛利率           | 13.58%   | 15.50%    | 15.50%    | 15.50%    |
| <b>铜产品</b>    |          |           |           |           |
| 营业收入          | 1,397.78 | 1,956.89  | 2,446.12  | 2,813.03  |
| yoy           | 46.31%   | 40.00%    | 25.00%    | 15.00%    |
| 营业成本          | 1,264.65 | 1,800.34  | 2,250.43  | 2,602.05  |
| 毛利率           | 9.52%    | 8.00%     | 8.00%     | 7.50%     |

| 单位：百万元       | 2017A    | 2018E    | 2019E    | 2020E    |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| <b>新能源材料</b> |          |          |          |          |
| 营业收入         | 1,350.74 | 1,958.57 | 2,644.07 | 3,305.09 |
| yoy          | 120.47%  | 45.00%   | 35.00%   | 25.00%   |
| 营业成本         | 1,137.78 | 1,645.20 | 2,221.02 | 2,776.28 |
| 毛利率          | 15.77%   | 16.00%   | 16.00%   | 16.00%   |
| <b>海洋系列</b>  |          |          |          |          |
| 营业收入         | 799.75   | 1039.68  | 1299.59  | 1559.51  |
| yoy          | 10.71%   | 30.00%   | 25.00%   | 20.00%   |
| 营业成本         | 558.51   | 717.38   | 896.72   | 1076.06  |
| 毛利率          | 30.16%   | 31.00%   | 31.00%   | 31.00%   |
| <b>其他业务</b>  |          |          |          |          |
| 营业收入         | 695.65   | 765.22   | 841.74   | 925.91   |
| yoy          | 31.57%   | 10.00%   | 10.00%   | 10.00%   |
| 营业成本         | 543.35   | 596.87   | 656.55   | 722.21   |
| 毛利率          | 21.89%   | 22.00%   | 22.00%   | 22.00%   |

数据来源：公司公告，西南证券

## 2.2 相对估值

我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.72 元、0.83 元、0.93 元，对应动态 PE 为 13 倍、11 倍、10 倍。我们选取了长飞光纤、亨通光电、特发信息等 3 家相似企业作为可比公司。从估值来看，公司的 PE 略低于行业平均水平。首次覆盖，给予“增持”评级。

表 2：可比公司盈利预测相对估值

| 代码        | 证券简称 | 最新收盘价 | 每股收益 |      |      | 市盈率 PE |     |     |
|-----------|------|-------|------|------|------|--------|-----|-----|
|           |      |       | 18E  | 19E  | 20E  | 18E    | 19E | 20E |
| 601869.SH | 长飞光纤 | 52.09 | 2.30 | 2.78 | 3.26 | 23     | 19  | 16  |
| 600487.SH | 亨通光电 | 24.93 | 1.61 | 2.04 | 2.45 | 16     | 12  | 10  |
| 000070.SZ | 特发信息 | 7.98  | 0.50 | 0.63 | 0.77 | 16     | 13  | 10  |
| 行业均值      |      |       |      |      |      | 18     | 15  | 12  |

数据来源：wind，西南证券整理（股价截止时间为 2018 年 8 月 28 日）

**附表：财务预测与估值**

| 利润表（百万元）      | 2017A           | 2018E           | 2019E           | 2020E           | 现金流量表（百万元）        | 2017A           | 2018E           | 2019E          | 2020E          |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| 营业收入          | 27101.40        | 34451.79        | 41948.33        | 49827.39        | 净利润               | 1797.55         | 2216.67         | 2543.50        | 2862.08        |
| 营业成本          | 22910.33        | 29057.85        | 35475.36        | 42274.99        | 折旧与摊销             | 567.87          | 801.75          | 821.43         | 852.77         |
| 营业税金及附加       | 85.11           | 112.33          | 141.28          | 164.14          | 财务费用              | 184.47          | 66.56           | 67.71          | 79.39          |
| 销售费用          | 881.18          | 1217.13         | 1451.78         | 1719.02         | 资产减值损失            | 56.09           | 0.00            | 0.00           | 0.00           |
| 管理费用          | 1394.65         | 1772.91         | 2158.69         | 2564.15         | 经营营运资本变动          | -1966.20        | -1656.24        | -1632.30       | -1713.36       |
| 财务费用          | 184.47          | 66.56           | 67.71           | 79.39           | 其他                | 423.87          | -289.91         | -238.72        | -235.59        |
| 资产减值损失        | 56.09           | 0.00            | 0.00            | 0.00            | <b>经营活动现金流净额</b>  | <b>1063.65</b>  | <b>1138.83</b>  | <b>1561.62</b> | <b>1845.28</b> |
| 投资收益          | 347.54          | 350.00          | 300.00          | 300.00          | 资本支出              | -1228.81        | -5.51           | -32.27         | -61.10         |
| 公允价值变动损益      | -43.30          | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 其他                | -535.19         | 352.99          | 299.00         | 300.33         |
| 其他经营损益        | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | <b>投资活动现金流净额</b>  | <b>-1764.00</b> | <b>347.48</b>   | <b>266.73</b>  | <b>239.23</b>  |
| <b>营业利润</b>   | <b>2089.98</b>  | <b>2575.01</b>  | <b>2953.52</b>  | <b>3325.70</b>  | 短期借款              | -265.96         | -1360.84        | 0.00           | 0.00           |
| 其他非经营损益       | 0.71            | 10.00           | 10.00           | 10.00           | 长期借款              | 664.47          | 10.00           | 10.00          | 10.00          |
| <b>利润总额</b>   | <b>2090.69</b>  | <b>2585.01</b>  | <b>2963.52</b>  | <b>3335.70</b>  | 股权融资              | 4305.72         | 0.00            | 0.00           | 0.00           |
| 所得税           | 293.14          | 368.34          | 420.02          | 473.62          | 支付股利              | -306.61         | -345.28         | -425.79        | -488.57        |
| 净利润           | 1797.55         | 2216.67         | 2543.50         | 2862.08         | 其他                | -1145.28        | -852.09         | -67.71         | -79.39         |
| 少数股东损益        | 9.18            | 11.32           | 12.99           | 14.62           | <b>筹资活动现金流净额</b>  | <b>3252.34</b>  | <b>-2548.21</b> | <b>-483.50</b> | <b>-557.95</b> |
| 归属母公司股东净利润    | 1788.36         | 2205.35         | 2530.50         | 2847.46         | <b>现金流量净额</b>     | <b>2433.29</b>  | <b>-1061.91</b> | <b>1344.86</b> | <b>1526.56</b> |
|               |                 |                 |                 |                 |                   |                 |                 |                |                |
| 资产负债表（百万元）    | 2017A           | 2018E           | 2019E           | 2020E           | 财务分析指标            | 2017A           | 2018E           | 2019E          | 2020E          |
| 货币资金          | 6315.75         | 5253.84         | 6598.70         | 8125.26         | <b>成长能力</b>       |                 |                 |                |                |
| 应收和预付款项       | 7347.32         | 9338.10         | 11372.81        | 13512.95        | 销售收入增长率           | 28.39%          | 27.12%          | 21.76%         | 18.78%         |
| 存货            | 4017.48         | 5104.10         | 6238.45         | 7440.35         | 营业利润增长率           | 17.87%          | 23.21%          | 14.70%         | 12.60%         |
| 其他流动资产        | 659.38          | 832.80          | 1013.71         | 1202.47         | 净利润增长率            | 12.67%          | 23.32%          | 14.74%         | 12.53%         |
| 长期股权投资        | 97.49           | 97.49           | 97.49           | 97.49           | EBITDA 增长率        | 27.77%          | 21.14%          | 11.60%         | 10.80%         |
| 投资性房地产        | 12.48           | 12.48           | 12.48           | 12.48           | <b>获利能力</b>       |                 |                 |                |                |
| 固定资产和在建工程     | 6021.80         | 5295.47         | 4571.30         | 3837.71         | 毛利率               | 15.46%          | 15.66%          | 15.43%         | 15.16%         |
| 无形资产和开发支出     | 601.15          | 533.01          | 469.79          | 413.48          | 三费率               | 9.08%           | 8.87%           | 8.77%          | 8.76%          |
| 其他非流动资产       | 1734.83         | 1733.06         | 1731.29         | 1729.52         | 净利率               | 6.63%           | 6.43%           | 6.06%          | 5.74%          |
| <b>资产总计</b>   | <b>26807.68</b> | <b>28200.36</b> | <b>32106.02</b> | <b>36371.72</b> | ROE               | 10.12%          | 11.73%          | 12.11%         | 12.24%         |
| 短期借款          | 1360.84         | 0.00            | 0.00            | 0.00            | ROA               | 6.71%           | 7.86%           | 7.92%          | 7.87%          |
| 应付和预收款项       | 6112.20         | 7754.30         | 9463.97         | 11273.79        | ROIC              | 15.46%          | 14.93%          | 15.52%         | 15.97%         |
| 长期借款          | 680.00          | 690.00          | 700.00          | 710.00          | EBITDA/销售收入       | 10.49%          | 9.99%           | 9.16%          | 8.55%          |
| 其他负债          | 889.76          | 863.26          | 931.56          | 1003.92         | <b>营运能力</b>       |                 |                 |                |                |
| <b>负债合计</b>   | <b>9042.79</b>  | <b>9307.56</b>  | <b>11095.52</b> | <b>12987.70</b> | 总资产周转率            | 1.15            | 1.25            | 1.39           | 1.46           |
| 股本            | 3066.07         | 3066.07         | 3066.07         | 3066.07         | 固定资产周转率           | 5.66            | 7.06            | 9.66           | 12.78          |
| 资本公积          | 7622.29         | 7622.29         | 7622.29         | 7622.29         | 应收账款周转率           | 4.75            | 4.98            | 4.89           | 4.84           |
| 留存收益          | 6177.97         | 8038.04         | 10142.75        | 12501.64        | 存货周转率             | 6.42            | 6.33            | 6.22           | 6.15           |
| 归属母公司股东权益     | 17609.82        | 18726.41        | 20831.12        | 23190.01        | 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 105.23%         | —               | —              | —              |
| 少数股东权益        | 155.06          | 166.39          | 179.38          | 194.00          | <b>资本结构</b>       |                 |                 |                |                |
| <b>股东权益合计</b> | <b>17764.88</b> | <b>18892.79</b> | <b>21010.50</b> | <b>23384.01</b> | 资产负债率             | 33.73%          | 33.01%          | 34.56%         | 35.71%         |
| 负债和股东权益合计     | 26807.68        | 28200.36        | 32106.02        | 36371.72        | 带息债务/总负债          | 22.57%          | 7.41%           | 6.31%          | 5.47%          |
|               |                 |                 |                 |                 | 流动比率              | 2.35            | 2.55            | 2.56           | 2.58           |
|               |                 |                 |                 |                 | 速动比率              | 1.83            | 1.91            | 1.93           | 1.95           |
|               |                 |                 |                 |                 | 股利支付率             | 17.14%          | 15.66%          | 16.83%         | 17.16%         |
|               |                 |                 |                 |                 | <b>每股指标</b>       |                 |                 |                |                |
|               |                 |                 |                 |                 | 每股收益              | 0.58            | 0.72            | 0.83           | 0.93           |
|               |                 |                 |                 |                 | 每股净资产             | 5.79            | 6.16            | 6.85           | 7.63           |
|               |                 |                 |                 |                 | 每股经营现金            | 0.35            | 0.37            | 0.51           | 0.60           |
|               |                 |                 |                 |                 | 每股股利              | 0.10            | 0.11            | 0.14           | 0.16           |
|               |                 |                 |                 |                 |                   |                 |                 |                |                |
| 业绩和估值指标       | 2017A           | 2018E           | 2019E           | 2020E           |                   |                 |                 |                |                |
| EBITDA        | 2842.32         | 3443.32         | 3842.66         | 4257.85         |                   |                 |                 |                |                |
| PE            | 15.86           | 12.86           | 11.21           | 9.96            |                   |                 |                 |                |                |
| PB            | 1.60            | 1.50            | 1.35            | 1.21            |                   |                 |                 |                |                |
| PS            | 1.05            | 0.82            | 0.68            | 0.57            |                   |                 |                 |                |                |
| EV/EBITDA     | 7.87            | 6.40            | 5.39            | 4.51            |                   |                 |                 |                |                |
| 股息率           | 1.08%           | 1.22%           | 1.50%           | 1.72%           |                   |                 |                 |                |                |

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。

《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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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     |
|    | 汪文沁    | 机构销售   | 021-68415380  | 15201796002 | wwq@swsc.com.cn      |
|    | 王慧芳    | 机构销售   | 021-68415861  | 17321300873 | whf@swsc.com.cn      |
| 北京 | 蒋诗烽    | 地区销售总监 | 021-68415309  | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn      |
|    | 路剑     | 机构销售   | 010-57758566  | 18500869149 | lujian@swsc.com.cn   |
|    | 陈乔楚    | 机构销售   | 18610030717   | 18610030717 | cqc@swsc.com.cn      |
|    | 刘致莹    | 机构销售   | 010-57758619  | 17710335169 | liuzy@swsc.com.cn    |
|    | 贾乔真    | 机构销售   | 18911542702   | 18911542702 | jqz@swsc.com.cn      |
| 广深 | 张婷     | 地区销售总监 | 0755-26673231 | 13530267171 | zhangt@swsc.com.cn   |
|    | 王湘杰    | 机构销售   | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn      |
|    | 余燕伶    | 机构销售   | 0755-26820395 | 13510223581 | yyi@swsc.com.cn      |
|    | 陈霄（广州） | 机构销售   | 15521010968   | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |