

2019年04月28日

证券研究报告·2018 年报及 2019Q1 季报点评

步长制药 (603858) 医药生物

增持 (首次)

当前价: 31.43 元

目标价: ——元 (6 个月)



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

深度布局心脑血管领域，加快推进新药研发

投资要点

- **事件:** 公司 2018 年营业收入、扣非净利润分别约为 136.7 亿元、15.3 亿元，同比增速分别约为 -1.4%、5.2%；2019Q1 营业收入、扣非净利润分别约为 28.8 亿元、2.8 亿元，同比增速分别约为 18.6%、68.3%。
- **Q1 业绩超市场预期，全年预计平稳增长。** 公司 2018 年收入约为 137 亿元，同比下降 1.4%。其中心脑血管系列收入约为 110 亿元，同比下降约 2%，核心子公司山东丹红（丹红注射液）收入下滑 25%，陕西步长（脑心通等口服制剂）收入增长约 1.8%，通化谷红（谷红注射液）收入增长约 50%；妇科系列收入约为 7.3 亿元，同比下降约 15.4%；泌尿系列收入约为 4.4 亿元，同比增长约 6.4%。公司 2018 年扣非净利润约为 15.3 亿元，同比增长约 5.2%，高于收入增速约 6.5 个百分点，具体分析如下：1) 公司毛利率约为 82.8%，提升约 0.4 个百分点，人工及材料成本小幅上升，但产品结构变化导致毛利率整体稳定；2) 公司期间费用率约为 67.7%，同比下降约 0.1 个百分点，控制较好。其中销售费用约为 80 亿元，同比下降约 3%，管理研发费用合计约为 11.4 亿元，同比增长约 7%。单季度来看，公司业绩超市场预期。2019Q1 营业收入、扣非净利润分别约为 28.8 亿元、2.8 亿元，同比增速分别约为 18.6%、68.3%，我们判断与公司的发货节奏有关，全年利润增速预计超过 5%。
- **心脑血管中药龙头企业，加快创新研发产品布局。** 1) 心脑血管用药领域优势明显，公司产品治疗范围涵盖中风、心律失常、供血不足和缺血梗塞等疾病。核心产品为脑心通胶囊、稳心颗粒、丹红注射液、谷红注射液、复方脑肽节苷脂注射液、复方曲肽注射液、银杏蜜环口服溶液，2018 年度合计收入达 91.4 亿元，其中口服剂型增长稳定；2) 持续高强度的研发投入，核心布局慢病领域。2018 年公司持续加大研发投入，期间研发费用约为 4.8 亿元，同比增长 4.2%。积极筛选具有靶点明确的化药，布局化药的先进剂型；在生物药领域，针对肿瘤、心脑血管、骨质疏松等大病种、长期病、慢性病等领域，目前有 10 项生物制品正在研发，部分制品已进入临床 II 期至 III 期阶段；3) 完善大健康产业链的战略布局，公司在渠道、研发、产品各方面进行布局，包括网上购药平台、诊断试剂与医疗器械、肿瘤早期功能影像技术及影像导航肿瘤微创精准诊疗技术等，积极培育新的利润增长点。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 2.26 元、2.39 元和 2.53 元，对应估值分别约为 14 倍、13 倍和 12 倍，公司业绩增长稳定，研发布局积极，首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示:** 产品销量或低于预期的风险；其他不可预知风险。

指标/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	13664.75	14481.26	15351.93	16280.78
增长率	-1.44%	5.98%	6.01%	6.05%
归属母公司净利润 (百万元)	1888.41	2005.70	2122.59	2246.80
增长率	15.29%	6.21%	5.83%	5.85%
每股收益 EPS (元)	2.13	2.26	2.39	2.53
净资产收益率 ROE	13.76%	12.75%	11.89%	11.18%
PE	15	14	13	12
PB	2.01	1.75	1.55	1.37

数据来源: Wind, 西南证券

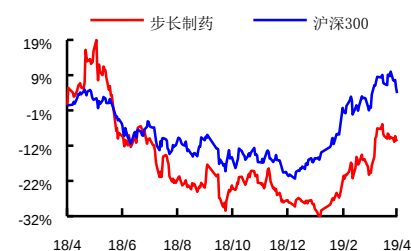
西南证券研究发展中心

分析师: 朱国广
执业证号: S1250513110001
电话: 021-58351962
邮箱: zhugg@swsc.com.cn

分析师: 陈铁林
执业证号: S1250516100001
电话: 023-67909731
邮箱: ctl@swsc.com.cn

分析师: 何治力
执业证号: S1250515090002
电话: 023-67898264
邮箱: hzl@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)	8.86
流通 A 股(亿股)	4.26
52 周内股价区间(元)	23.88-56.42
总市值(亿元)	278.58
总资产(亿元)	198.10
每股净资产(元)	15.65

相关研究

1 深度布局心脑血管领域的中药龙头企业

公司成立于 2001 年，主要从事中成药的研发、生产和销售。其主要产品涉及心脑血管疾病中成药领域，同时也覆盖妇科用药等其他领域。公司未来计划布局大健康产业，以专利中药为基础，积极开拓生物制药、互联网医药、保健品、医疗器械、医院等。公司实际控制人为赵涛，通过 100%控股步长（香港）控股有限公司、首诚国际（香港）有限公司两家公司分别间接持有步长制药 42.6%和 7.2%的股份，合计 49.8%。

图 1：公司股权结构



数据来源：公司公告，西南证券整理

公司在心脑血管用药领域优势明显，产品治疗范围涵盖中风、心律失常、供血不足和缺血性梗塞等疾病。其核心产品为脑心通胶囊、稳心颗粒、丹红注射液、谷红注射液，四大产品在 2018 年度合计收入约为 91.4 亿元。

表 1：步长制药核心产品介绍

药品名称	成份	适应症	2018 年收入规模
 脑心通胶囊	黄芪、赤芍、丹参、当归、川芎、桃仁、红花等	益气活血，化瘀通络。用于气虚血滞、脉络瘀阻所致中风中经络，半身不遂、肢体麻木、口眼歪斜、舌强语蹇及胸痹心痛、胸闷、心悸、气短	合计约 91.4 亿元
 稳心颗粒	党参、黄精、三七、琥珀、甘松	用于气阴两虚，心脉瘀阻所致的心悸不宁、气短乏力、胸闷胸痛	
 丹红注射液	丹参、红花。辅料：氢氧化钠、注射用水	活血化瘀，通脉舒络。用于瘀血闭阻所致的胸痹及中风，证见：胸痛，胸闷，心悸，口眼歪斜，言语蹇涩，肢体麻木，活动不利等症；冠心病、心绞痛、心肌梗塞，瘀血型肺心病，缺血性脑病、脑血栓	
 谷红注射液	乙酰谷酰胺、红花提取液等	用于治疗脑血管疾病如脑供血不足、脑血栓、脑栓塞及脑出血恢复期；肝病、神经外科手术等引起的意识功能低下、智力减退、记忆力障碍等。还可用于治疗冠心病、脉管炎等	

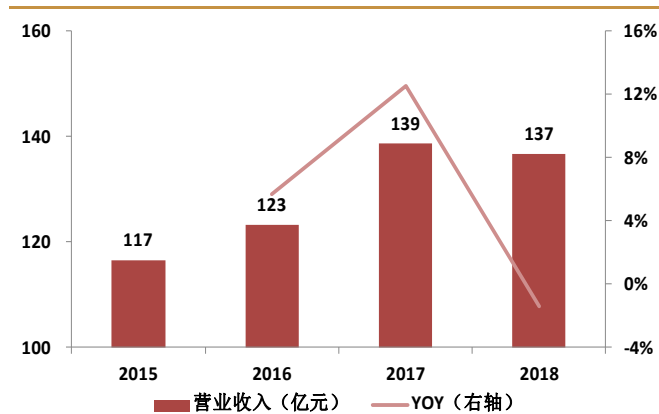
药品名称	成份	适应症	2018 年收入规模
 复方脑肽节苷脂注射液	多肽、多种神经节苷脂、次黄嘌呤等	用于治疗脑卒中、老年性痴呆，颅脑损伤、脊髓损伤及创伤性周围神经损伤，用于治疗脑部疾病引起的功能障碍	约 5 亿元
 复方曲肽注射液	曲克芦丁（C ₃₃ H ₄₂ O ₁₉ ）、活性多肽、多种氨基酸、多种神经节苷脂等	用于治疗脑卒中等急慢性脑血管疾病，老年性痴呆，颅脑外伤、脊髓损伤等原因引起的中枢神经损伤、周围神经损伤、脑血管意外创伤及创伤后的神经系统后遗症，以及脑血管疾病所引起的脑功能障碍等后遗症；用于治疗闭塞综合症、动脉硬化、血栓性静脉炎、毛细血管出血以及血管通透性升高引起的水肿	约 3.6 亿元
 银杏蜜环口服溶液	银杏叶提取物、蜜环粉	主要用于冠心病、心绞痛，缺血性脑血管疾病，可改善心、脑缺血性症状	约 2.8 亿元

数据来源：公司官网、西南证券整理

2 业绩平稳增长，盈利能力有提升趋势

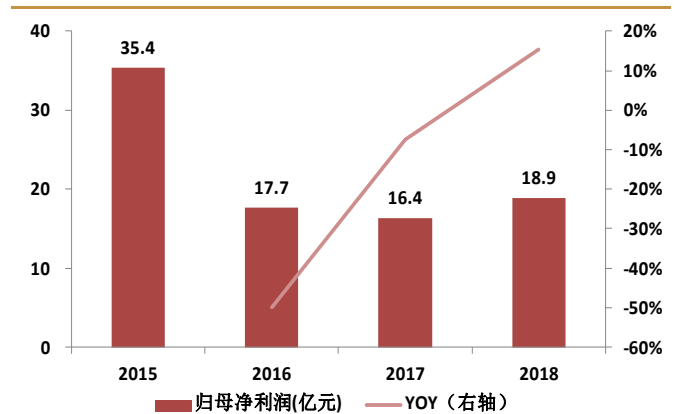
公司 2015-2018 年间收入和归母净利润复合增速分为 5.4%和-18.9%。期间内归母净利润复合增速为负，主要原因为 2015 年非经常损益规模较大，如果从扣非后净利润角度考虑，则 2016-2018 年净利润复合增速约为-2.6%。公司短期内扣非净利润下滑与降价有关，但该趋势在 2018 年有所放缓，2019Q1 扣非净利润增速约为 68%，增长趋势明显。

图 2：公司收入增长趋势



数据来源：Wind，西南证券整理

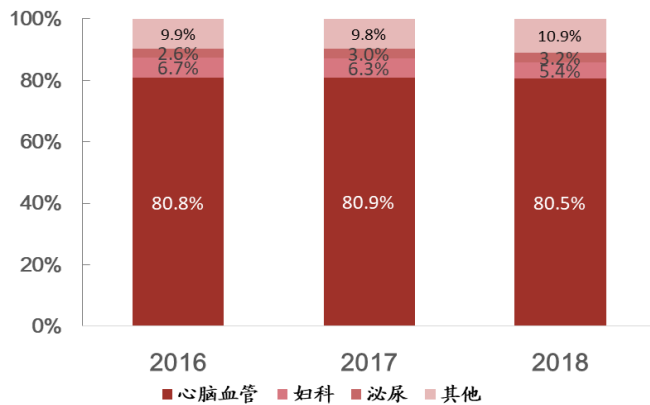
图 3：公司归母净利润增长趋势



数据来源：Wind，西南证券整理

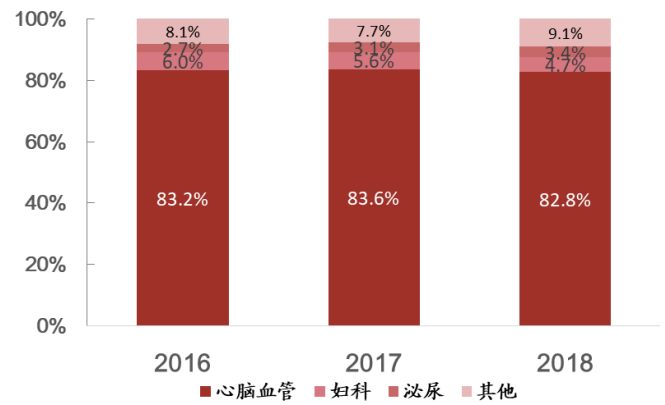
在产品结构中，心脑血管产品在收入和毛利角度占比均为最大收入占比始终维持在 80% 左右，毛利占比始终维持在 83% 左右。其次分别为妇科、泌尿等领域。

图 4：公司收入结构变化趋势



数据来源：Wind，西南证券整理

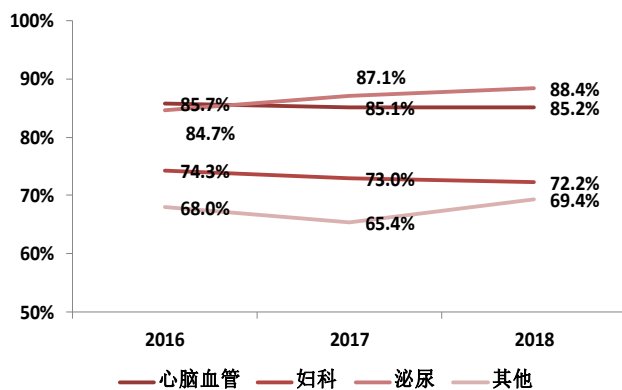
图 5：公司毛利结构变化趋势



数据来源：Wind，西南证券整理

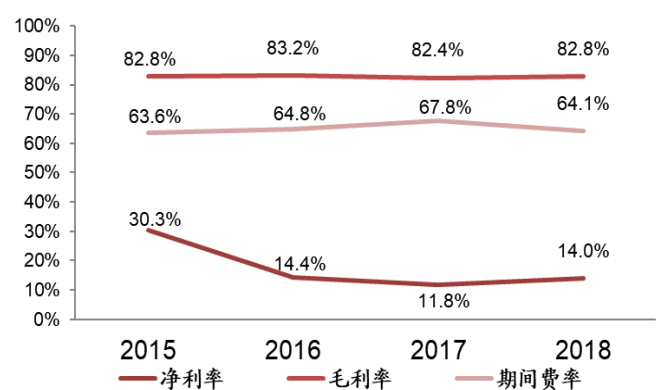
从产品毛利情况来看，心脑血管和泌尿相关药品毛利率较高，且有提升趋势。从盈利能力来看，2018 年公司毛利率和净利率分别为 82.8% 和 14% 处于历史中上水平，期间费率为 64.1% 处于历史中下水平，盈利能力正在逐步提升。

图 6：主要产品毛利率情况



数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：公司盈利能力变化



数据来源：Wind，西南证券整理

3 持续高强度的研发投入，核心布局慢病领域

2018 年公司持续加大研发投入，期间研发费用约为 4.8 亿元，同比增长 4.2%。目前公司的研发策略是在原研药中积极投入，积极筛选具有靶点明确的化药，布局化药的先进剂型；在生物药领域，针对肿瘤、心脑血管、骨质疏松等大病种、长期病、慢性病等领域，目前有 10 项生物制品正在研发，部分制品已进入临床 II 期至 III 期阶段，覆盖肿瘤、骨质疏松、贫血、关节炎、心脑血管等范围，为公司的研发亮点。

表 2：主要研发项目基本情况（单位：万元）

研发项目	药（产）品基本信息	研发阶段	进展情况	累计研发投入	申报厂家
HQ	化药 1 类：治疗肿瘤	临床试验	I 期临床研究	5,414.39	1
MT1001	化药 1 类：治疗血小板聚集	临床试验	I 期临床研究	8,514.85	1
BC0335	化药 1 类：治疗病毒感染	临床试验	I 期临床药品加工中	2,787.19	1
PTH	治疗用生物制品 1 类； 治疗绝经后妇女骨质疏松	临床试验	III 期临床研究	8,959.79	2
EPO	治疗用生物制品 1 类；治疗肾性贫血	临床试验	II 期临床研究	13,902.42	2
清咽亮嗓口服液	中药 6 类：治疗急、慢性咽炎	临床试验	启动 II b 期临床研究	833.69	1
补气通络颗粒	中药 6 类：治疗心脑血管病	临床试验	已获临床批件准备启动临床研究	485.17	1

数据来源：公司公告、西南证券整理

在 2019 年公司将开展 HQ、MT1001 等化药及生物药新药项目的研究开发和临床试验，同时开展硝苯地平、辛伐他汀等产品的一致性评价，积极加快公司产品布局转型。

表 3：2019 年度计划开展的重要研发项目情况

序号	产品名称	产品类别	适应症	现所处阶段
1	利伐沙班片	化药 4 类	静脉血栓	准备申报
2	阿哌沙班片	化药 4 类	用于髋关节或膝关节择期置换术的成年患者，预防静脉血栓	准备申报
3	利奈唑胺片	化药 4 类	特定微生物敏感株引起的感染	临床前研究
4	苯磺酸氨氯地平片	化药 4 类	高血压、心绞痛	审评审批中
5	马来酸依那普利片	化药 4 类	原发性高血压	临床前研究
6	盐酸法舒地尔注射液	化药 4 类	手术后蛛网膜下腔出血	临床前研究
7	硝苯地平缓释片	仿制药一致性评价	高血压、心绞痛	准备 BE 研究
8	辛伐他汀片	仿制药一致性评价	高血脂、冠心病	准备 BE 研究
9	双氯芬酸钠缓释胶囊（I）	仿制药一致性评价	关节炎、疼痛	准备 BE 研究
10	盐酸克林霉素胶囊	仿制药一致性评价	细菌感染	BE 研究
11	碳酸钙咀嚼片	仿制药一致性评价	钙缺乏	审评审批中
12	盐酸特比萘芬片	仿制药一致性评价	真菌感染	准备 BE 研究
13	卡托普利片	仿制药一致性评价	高血压、心力衰竭	药学研究
14	氟康唑胶囊	仿制药一致性评价	真菌感染	药学研究

数据来源：公司公告、西南证券整理

4 盈利预测与估值

相关假设

- 预计 2019-2021 年心脑血管系列销量增速复合增速约为 5%；预计 2019-2021 年妇科系列销量复合增速约为 5%；预计 2019-2021 年泌尿系列销量复合增速约为 5%。
- 预计 2019-2021 年销售费用率约为 55%左右，管理（含研发）费用率约为 9%左右。

表 4：公司业务分拆表

百万元	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
合计						
营业收入	12321	13864	13665	14481	15352	16281
yoy		12.5%	-1.4%	6.0%	6.0%	6.1%
营业成本	2073	2448	2352	2442	2602	2775
毛利率	83.2%	82.3%	82.8%	83.1%	83.0%	83.0%
心脑血管系列						
收入	9950	11221	10999	11549	12127	12733
yoy		12.8%	-2.0%	5.0%	5.0%	5.0%
成本	1423	1677	1632	1675	1758	1846
毛利率	85.7%	85.1%	85.2%	85.5%	85.5%	85.5%
妇科系列						
收入	829	869	735	809	890	979
yoy		4.8%	-15.3%	10.0%	10.0%	10.0%
成本	213	235	204	227	249	274
毛利率	74.3%	73.0%	72.2%	72.0%	72.0%	72.0%
泌尿系列						
收入	325	411	438	481	529	582
yoy		26.5%	6.4%	10.0%	10.0%	10.0%
成本	50	53	51	48	53	58
毛利率	84.7%	87.1%	88.4%	90.0%	90.0%	90.0%
其他相关产品						
收入	1217	1363	1493	1642	1806	1987
yoy		12.0%	9.5%	10.0%	10.0%	10.0%
成本	387	483	464	493	542	596
毛利率	68.2%	64.6%	68.9%	70.0%	70.0%	70.0%

数据来源：公司公告，西南证券

我们预计 2019-2021 年营业收入分别约为 145 亿元、154 亿元、163 亿元，未来三年复合增速约为 6%；2019-2021 年归母净利润分别为 20 亿元、21 亿元和 22 亿元，未来三年复合增速约为 6%。

相对估值

我们选取云南白药、天士力、济川药业、华润三九、康恩贝、以岭药业等，作为相对估值分析，6 家可比公司 2019 年平均估值约为 18 倍。

表 5：可比公司估值情况

证券简称	总市值	市盈率 PE (TTM)	19E	20E	市净率 PB (MRQ)
步长制药	279	14	14	13	2.0
平均值		24	18	16	3.5
云南白药	898	27	24	21	4.5
天士力	335	21	19	16	3.0
济川药业	292	17	14	12	5.0
华润三九	266	19	13	15	2.5
康恩贝	233	33	20	17	4.2
以岭药业	148	26	20	17	1.9

数据来源：wind、西南证券整理

我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 2.26 元、2.39 元和 2.53 元，对应估值分别约为 14 倍、13 倍和 12 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

5 风险提示

产品销量或低于预期的风险；其他不可预知风险。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E	现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	13664.75	14481.26	15351.93	16280.78	净利润	1907.49	2025.97	2144.04	2269.51
营业成本	2351.77	2441.81	2602.26	2774.57	折旧与摊销	376.16	177.45	201.61	225.32
营业税金及附加	275.16	291.60	309.13	327.84	财务费用	70.26	84.54	75.74	67.44
销售费用	8035.79	7964.69	8443.56	8954.43	资产减值损失	41.75	44.24	46.90	49.74
管理费用	657.40	1303.31	1381.67	1465.27	经营营运资本变动	489.48	-202.09	-22.70	-76.92
财务费用	70.26	84.54	75.74	67.44	其他	-834.31	-92.42	-97.14	-99.93
资产减值损失	41.75	44.24	46.90	49.74	经营活动现金流净额	2050.84	2037.70	2348.45	2435.16
投资收益	69.21	50.00	50.00	50.00	资本支出	-985.96	-300.00	-300.00	-300.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-611.00	50.00	50.00	50.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-1596.96	-250.00	-250.00	-250.00
营业利润	2270.34	2401.06	2542.66	2691.49	短期借款	-357.18	-42.82	0.00	0.00
其他非经营损益	-15.74	-6.41	-8.47	-9.00	长期借款	808.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	2254.60	2394.64	2534.19	2682.49	股权融资	1.81	0.00	0.00	0.00
所得税	347.11	368.67	390.15	412.98	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	1907.49	2025.97	2144.04	2269.51	其他	-1391.61	-84.61	-75.74	-67.44
少数股东损益	19.09	20.27	21.45	22.71	筹资活动现金流净额	-938.98	-127.43	-75.74	-67.44
归属母公司股东净利润	1888.41	2005.70	2122.59	2246.80	现金流量净额	-485.04	1660.28	2022.71	2117.72
资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E	财务分析指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1693.07	3353.34	5376.06	7493.77	成长能力				
应收和预付款项	2985.60	3301.83	3463.04	3674.97	销售收入增长率	-1.44%	5.98%	6.01%	6.05%
存货	1386.77	1438.04	1532.89	1634.68	营业利润增长率	29.14%	5.76%	5.90%	5.85%
其他流动资产	138.54	146.82	155.65	165.07	净利润增长率	16.39%	6.21%	5.83%	5.85%
长期股权投资	1245.22	1245.22	1245.22	1245.22	EBITDA 增长率	28.81%	-1.98%	5.89%	5.82%
投资性房地产	22.47	22.47	22.47	22.47	获利能力				
固定资产和在建工程	3206.30	3359.89	3489.33	3595.06	毛利率	82.79%	83.14%	83.05%	82.96%
无形资产和开发支出	7046.55	7015.95	6985.36	6954.77	三费率	64.13%	64.58%	64.49%	64.41%
其他非流动资产	2300.48	2300.03	2299.57	2299.12	净利率	13.96%	13.99%	13.97%	13.94%
资产总计	20025.00	22183.60	24569.59	27085.13	ROE	13.76%	12.75%	11.89%	11.18%
短期借款	1442.82	1400.00	1400.00	1400.00	ROA	9.53%	9.13%	8.73%	8.38%
应付和预收款项	1261.02	1351.60	1442.20	1525.70	ROIC	16.32%	16.93%	17.40%	18.02%
长期借款	808.00	808.00	808.00	808.00	EBITDA/销售收入	19.88%	18.39%	18.37%	18.33%
其他负债	2654.22	2739.15	2890.50	3053.03	营运能力				
负债合计	6166.06	6298.75	6540.70	6786.73	总资产周转率	0.70	0.69	0.66	0.63
股本	886.34	886.34	886.34	886.34	固定资产周转率	7.54	7.50	7.30	7.25
资本公积	3639.85	3639.85	3639.85	3639.85	应收账款周转率	8.72	8.81	9.11	8.99
留存收益	9405.65	11411.35	13533.94	15780.74	存货周转率	1.65	1.73	1.75	1.75
归属母公司股东权益	13734.53	15740.17	17862.75	20109.55	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	109.89%	—	—	—
少数股东权益	124.41	144.68	166.14	188.85	资本结构				
股东权益合计	13858.94	15884.85	18028.89	20298.40	资产负债率	30.79%	28.39%	26.62%	25.06%
负债和股东权益合计	20025.00	22183.60	24569.59	27085.13	带息债务/总负债	36.50%	35.05%	33.76%	32.53%
					流动比率	1.26	1.63	1.99	2.34
					速动比率	0.98	1.35	1.70	2.04
					股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					每股指标				
					每股收益	2.13	2.26	2.39	2.53
					每股净资产	15.64	17.92	20.34	22.90
					每股经营现金	2.31	2.30	2.65	2.75
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
业绩和估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E					
EBITDA	2716.76	2663.05	2820.00	2984.25					
PE	14.75	13.89	13.12	12.40					
PB	2.01	1.75	1.55	1.37					
PS	2.04	1.92	1.81	1.71					
EV/EBITDA	9.59	9.14	7.92	6.77					
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。

《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。

本报告及附录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。

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	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn