

2019年11月04日

证券研究报告·行业研究·汽车

汽车行业 2019 年三季度报总结



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

行业稳步改善，关注四季度行情

投资要点

- 三季度回顾：**2019 年前三季度 SW 汽车板块实现营收 18518 亿元，同比下滑 6%，相较于上半年营收下滑幅度收窄。我们认为主要原因为三季度商用车市场稳定，乘用车市场增加库存所致。2019 年前三季度 SW 汽车板块实现归母净利润 607 亿元，同比下滑 30%。
- 乘用车板块：**2019 年前三季度国内乘用车销量为 1525 万辆，同比下滑 12%，其中 2019Q3 销量为 512 万辆，环比增长 5%，同比下滑 7%，同比降幅环比二季度大幅收窄（2019Q2 同比下滑 14%）。2019 年前三季度 SW 乘用车板块实现营收 9241 亿元，同比下滑 10%，相较于上半年降幅收窄。2019 年前三季度 SW 乘用车板块实现归母净利润 246 亿元，同比下滑 43%。单季度来看，2019Q3SW 乘用车实现营收 3228 亿元，环比增长 12%，同比下滑 0%，环比二季度改善明显（2019Q2 同比下 14%）。2019Q3SW 乘用车实现归母净利润为 69 亿元，同比下滑 41%，环比下滑 8%。2019Q3 受新能源补贴影响，新能源车企为保证销量普遍采取了保价政策，造成利润环比与同比的大幅度下滑。我们预计，行业有望在四季度实现销量同比转正，从而带动板块盈利的进一步恢复。
- 重卡板块：**2019 年前三季度国内重卡销量 89 万辆，同比下滑 1%，其中第三季度销量为 23 万辆，同比增长 4%。根据第一商用车网数据，10 月份国内重卡销量约 9 万辆，环比增长 7.7%，同比增长 12.4%，行业景气度超预期。随着无锡事件的发酵以及“大吨小标”造成的治超趋严，从而推动重卡的需求。我们判断，今年重卡销量有望达到 2018 年水平，景气度维持在较高水平。
- 汽车零部件板块：**2019 年前三季度 SW 汽车零部件板块实现营收 5788 亿元，同比增长 1%。2019 年前三季度 SW 汽车零部件板块实现归母净利润 302 亿元，同比下滑 19%，相较于上半年降幅收窄。单季度来看，2019Q3 SW 汽车零部件板块实现营收 1845 亿元，同比基本持平，实现归母净利润 93 亿元，同比下滑 15%，相较于二季度降幅收窄（2019Q2 同比下滑 26%）。我们预计，随着四季度行业销量的进一步改善，优质零部件企业的排产有望实现同比转正。
- 四季度投资策略与重点关注个股：**预计四季度行业将持续回暖，行业销量有望实现同比转正，有望带动业绩持续改善。我们重点关注（1）乘用车弹性标的：长城汽车（601633）、长安汽车（000625）；（2）零部件标的：宁波高发（603788）、爱柯迪（600933）、万丰奥威（002085）、中国汽研（601965）；（3）重卡标的：中国重汽（000951）、潍柴动力（000338）。
- 风险提示：**汽车产销不及预期、新能源补贴大幅退坡、原材料价格大幅度波动等风险。

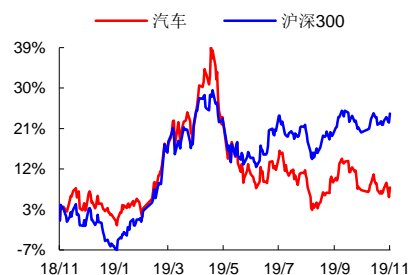
西南证券研究发展中心

分析师：刘洋
执业证号：S1250518090002
电话：021-58351909
邮箱：liuyqc@swsc.com.cn

分析师：宋伟健
执业证号：S1250519070001
电话：021-58351812
邮箱：swj@swsc.com.cn

联系人：冯未然
邮箱：fwr@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	173
行业总市值(亿元)	17,491.20
流通市值(亿元)	15,871.67
行业市盈率 TTM	16.83
沪深 300 市盈率 TTM	12.2

相关研究

1. 汽车行业 2019 年中报总结：行业低点已至，静待反转（2019-09-02）

目 录

1 三季度汽车行业总体情况回顾	1
2 子行业分析	2
2.1 乘用车板块	2
2.2 重卡板块	3
2.3 汽车零部件板块	4
3 四季度投资策略	9
4 风险提示	9

图 目 录

图 1: SW 汽车板块历年营收变动情况.....	1
图 2: SW 汽车板块历年利润变动情况.....	1
图 3: 第三季度 SW 汽车板块历年营收变动情况.....	1
图 4: 第三季度 SW 汽车板块历年利润变动情况.....	1
图 5: 乘用车历年销量情况.....	2
图 6: 乘用车单季度变动情况 (单位: 万辆)	2
图 7: SW 乘用车历年营收情况.....	2
图 8: SW 乘用车历年归母净利润情况.....	2
图 9: 第三季度 SW 乘用车历年营收情况.....	3
图 10: 第三季度 SW 乘用车历年归母净利润情况.....	3
图 11: 重卡历年销量.....	4
图 12: 重卡单季度销量变动情况 (单位: 万辆)	4
图 13: SW 汽车零部件历年营收情况.....	4
图 14: SW 汽车零部件历年归母净利润情况.....	4
图 15: 第三季度 SW 汽车零部件历年营收情况.....	5
图 16: 第三季度 SW 汽车零部件历年归母净利润情况.....	5

表 目 录

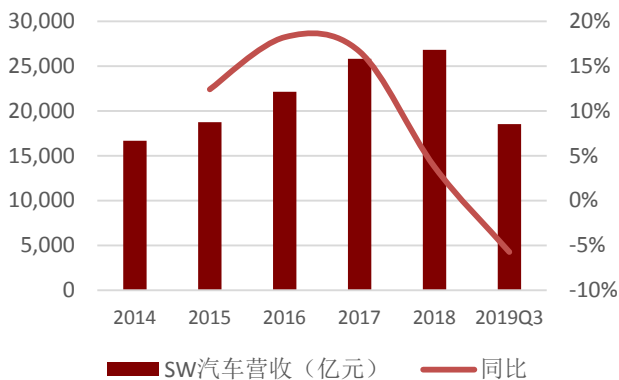
表 1: 乘用车板块标的中报情况.....	3
表 2: 汽车零部件板块标的中报情况.....	5

1 三季度汽车行业总体情况回顾

业绩情况回顾：我们采用 SW 汽车板块分类（剔除 B 股，下同），2019 年前三季度 SW 汽车板块实现营收 18518 亿元，同比下滑 6%，相较于上半年营收下滑幅度收窄。我们认为主要原因为三季度商用车市场稳定，乘用车市场增加库存所致。2019 年前三季度 SW 汽车板块实现归母净利润 607 亿元，同比下滑 30%，相较于上半年业绩下滑幅度保持稳定。

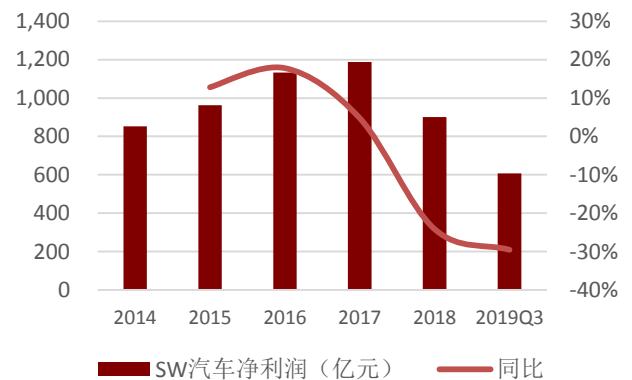
单季度来看，2019Q3SW 汽车板块实现营收 6207 亿元，同比下滑 1%，环比二季度降幅收窄。2019Q3 实现归母净利润 176 亿元，同比下滑 26%，环比二季度降幅收窄。

图 1：SW 汽车板块历年营收变动情况



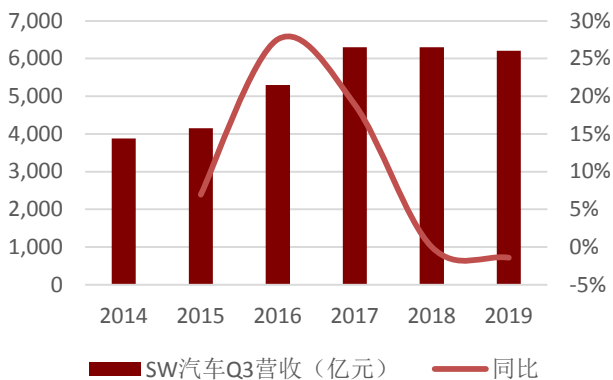
数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：SW 汽车板块历年利润变动情况



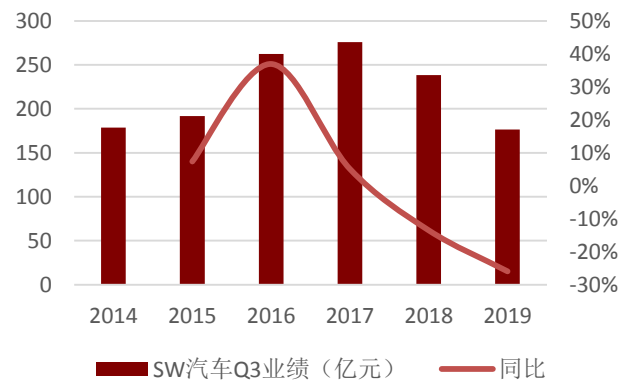
数据来源：Wind，西南证券整理

图 3：第三季度 SW 汽车板块历年营收变动情况



数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：第三季度 SW 汽车板块历年利润变动情况



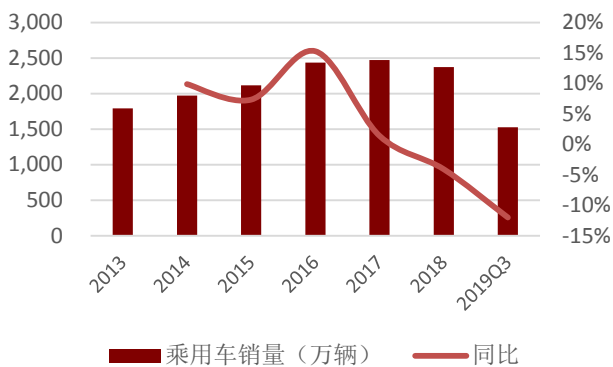
数据来源：Wind，西南证券整理

2 子行业分析

2.1 乘用车板块

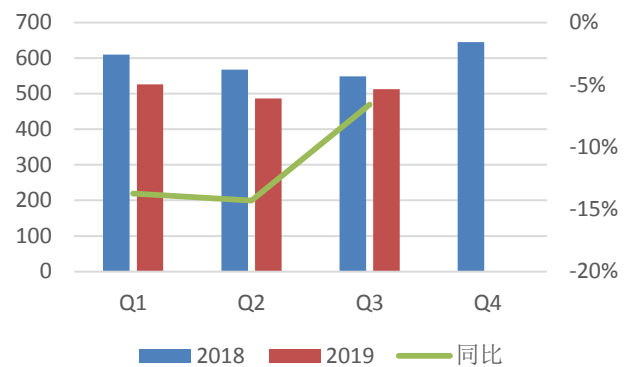
2019 年前三季度国内乘用车销量为 1525 万辆，同比下滑 12%，其中 2019Q3 销量为 512 万辆，环比增长 5%，同比下滑 7%，同比降幅环比二季度大幅收窄（2019Q2 同比下滑 14%），我们认为 2019Q3 处于国六车型的加库周期，致使乘用车行业数据环比增长，同比数据进一步改善。

图 5：乘用车历年销量情况



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：乘用车单季度变动情况（单位：万辆）

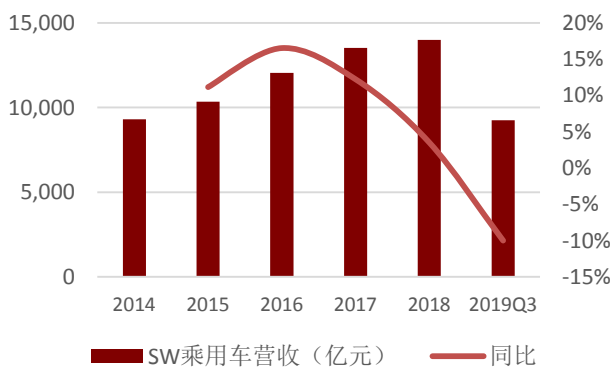


数据来源：Wind，西南证券整理

2019 年前三季度 SW 乘用车板块实现营收 9241 亿元，同比下滑 10%，相较于上半年降幅收窄。2019 年前三季度 SW 乘用车板块实现归母净利润 246 亿元，同比下滑 43%。单季度来看，2019Q3SW 乘用车实现营收 3228 亿元，环比增长 12%，同比下滑 0%，环比二季度改善明显（2019Q2 同比下滑 14%），主要原因为销量的改善。2019Q3SW 乘用车实现归母净利润为 69 亿元，同比下滑 41%，环比下滑 8%。我们预计，行业有望在四季度实现销量同比转正。

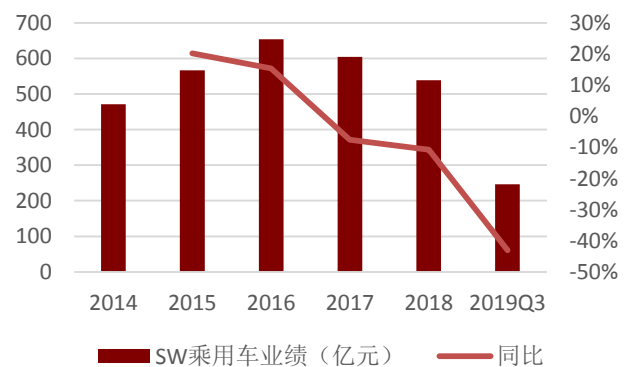
分企业来看，A 股乘用车标的中，2019Q3 归母净利润环比二季度改善明显的企业为长城汽车、上汽集团，其中长城汽车降本效果突出，环比改善最为明显。2019Q3 受新能源补贴影响，新能源车企为保证销量普遍采取了保价政策，造成利润环比与同比的大幅度下滑。

图 7：SW 乘用车历年营收情况

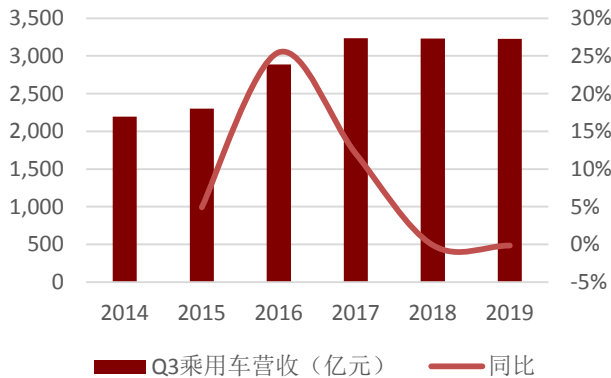


数据来源：Wind，西南证券整理

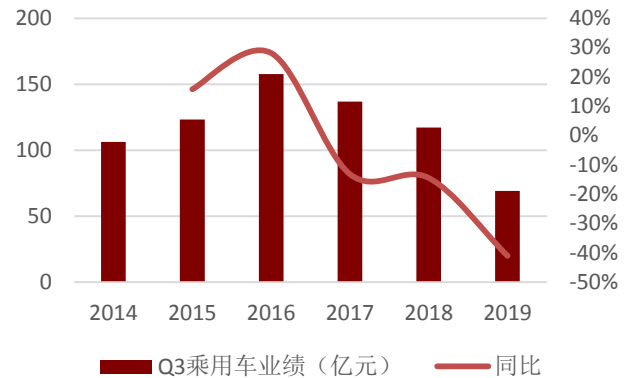
图 8：SW 乘用车历年归母净利润情况



数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：第三季度 SW 乘用车历年营收情况


数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：第三季度 SW 乘用车历年归母净利润情况


数据来源：Wind，西南证券整理

表 1：乘用车板块标的中报情况

股票代码	股票名称	前三季度归母净利润 (亿元)	前三季度归母净利润同比 (%)	二季度归母净利润 (亿元)	三季度归母净利润 (亿元)	第三季度归母净利润环比 (%)
600104.SH	上汽集团	208	-25%	55	70	27%
601238.SH	广汽集团	63	-36%	21	14	-34%
601633.SH	长城汽车	29	-26%	7	14	88%
002594.SZ	比亚迪	16	3%	7	1	-83%
600418.SH	江淮汽车	1	154%	1	0	-106%
000572.SZ	*ST 海马	-2		-1	0	
000800.SZ	一汽轿车	-3		0	-3	
600733.SH	北汽蓝谷	-3		1	-4	-694%
601127.SH	小康股份	-4		-2	-1	
000927.SZ	一汽夏利	-7		-4	-1	
601777.SH	力帆股份	-26		-8	-17	98%
000625.SZ	长安汽车	-27		-1	-4	

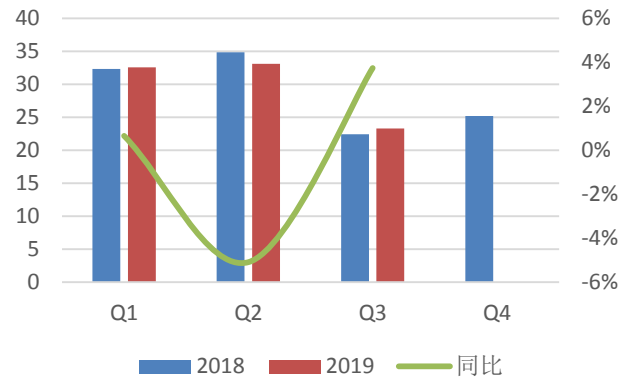
数据来源：wind，西南证券整理

2.2 重卡板块

2019 年前三季度国内重卡销量 89 万辆，同比下滑 1%，其中第三季度销量为 23 万辆，同比增长 4%。根据第一商用车网数据，10 月份国内重卡销量约 9 万辆，环比增长 7.7%，同比增长 12.4%，行业景气度超预期。随着无锡事件的发酵以及“大吨小标”造成的治超趋严，有望减少当前运力，从而推动重卡销量的需求。我们判断，今年重卡销量有望达到 2018 年水平，景气度维持在较高水平。

图 11: 重卡历年销量


数据来源: Wind, 西南证券整理

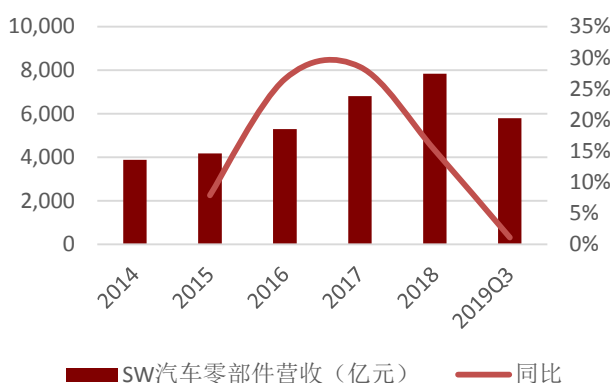
图 12: 重卡单季度销量变动情况 (单位: 万辆)


数据来源: Wind, 西南证券整理

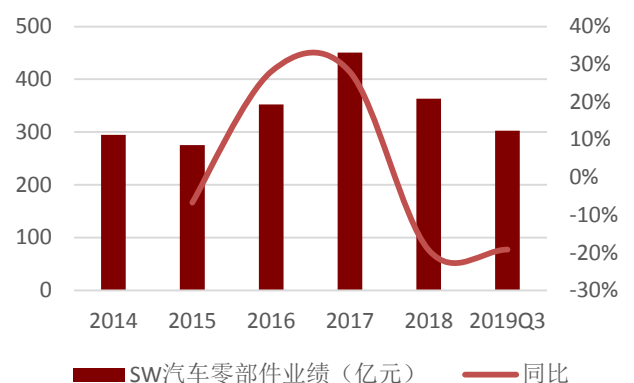
2.3 汽车零部件板块

2019 年前三季度 SW 汽车零部件板块实现营收 5788 亿元，同比增长 1%。2019 年前三季度 SW 汽车零部件板块实现归母净利润 302 亿元，同比下滑 19%，相较于上半年降幅收窄。单季度来看，2019Q3 SW 汽车零部件板块实现营收 1845 亿元，同比基本持平，实现归母净利润 93 亿元，同比下滑 15%，相较于二季度降幅收窄 (2019Q2 同比下滑 26%)。

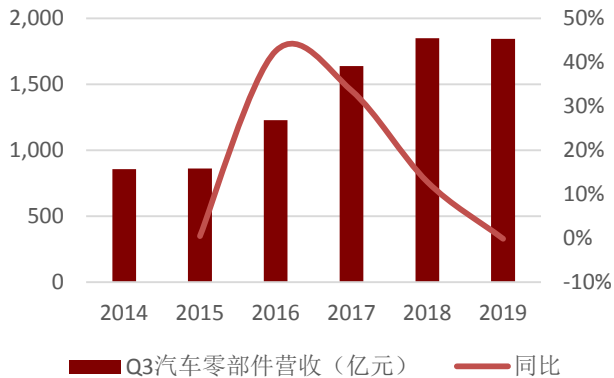
分企业来看，受下游部分整车企业加库存影响，部分标的三季度业绩环比二季度增长。根据我们统计，华域汽车、星宇股份、岱美股份、拓普集团、伯特利、广东鸿图、继峰股份、宁波高发等零部件标的三季度业绩相较于二季度出现不同程度的增长。我们预计，随着四季度行业销量的进一步改善，优质零部件企业的排产有望实现同比转正，从而带动业绩进一步回升。

图 13: SW 汽车零部件历年营收情况


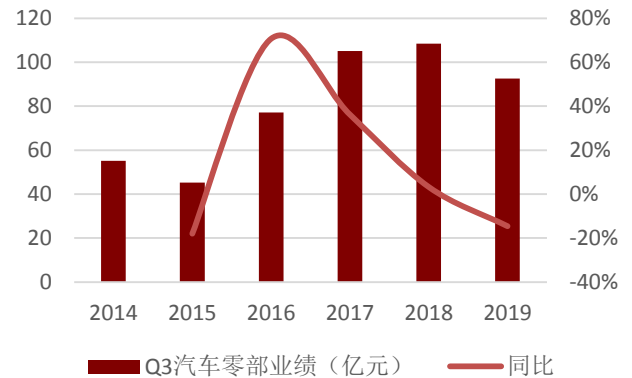
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: SW 汽车零部件历年归母净利润情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 第三季度 SW 汽车零部件历年营收情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 16: 第三季度 SW 汽车零部件历年归母净利润情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 2: 汽车零部件板块标的的中报情况

股票代码	股票名称	前三季度归母净利润 (亿元)	前三季度归母净利润 同比	二季度归母净利润 (亿元)	三季度归母净利润 (亿元)
000338.SZ	潍柴动力	70.6	18%	27.0	17.7
600741.SH	华域汽车	49.3	-23%	15.2	15.6
600660.SH	福耀玻璃	23.5	-28%	9.0	8.4
000581.SZ	威孚高科	17.3	-16%	5.7	4.7
601717.SH	郑煤机	10.6	55%	3.5	3.3
600699.SH	均胜电子	7.0	-34%	2.4	1.9
002048.SZ	宁波华翔	6.7	33%	3.0	2.5
000030.SZ	富奥股份	6.2	-7%	2.2	1.9
002085.SZ	万丰奥威	6.0	-23%	2.2	1.8
000887.SZ	中鼎股份	6.0	-43%	1.5	1.4
601799.SH	星宇股份	5.3	21%	1.7	1.9
603730.SH	岱美股份	4.8	8%	1.5	1.7
601311.SH	骆驼股份	4.2	11%	1.5	1.1
000559.SZ	万向钱潮	4.2	-28%	1.1	0.9
002611.SZ	东方精工	4.0	14%	1.6	2.1
600626.SH	申达股份	3.7	282%	-0.7	-0.3
600742.SH	一汽富维	3.6	-8%	1.4	1.1
002434.SZ	万里扬	3.5	-5%	1.2	1.2
001696.SZ	宗申动力	3.4	15%	1.4	1.2
601689.SH	拓普集团	3.4	-45%	1.0	1.3
300428.SZ	四通新材	3.4	479%	1.2	1.2
603786.SH	科博达	3.2	-1%		1.1
603596.SH	伯特利	3.1	36%	0.7	1.1
600933.SH	爱柯迪	2.9	-20%	1.1	0.9
603013.SH	亚普股份	2.9	24%	1.0	1.3

股票代码	股票名称	前三季度归母净利润 (亿元)	前三季度归母净利润 同比	二季度归母净利润 (亿元)	三季度归母净利润 (亿元)
002126.SZ	银轮股份	2.6	-10%	0.9	0.5
002283.SZ	天润曲轴	2.5	8%	0.8	0.8
002101.SZ	广东鸿图	2.3	-20%	0.7	1.1
300432.SZ	富临精工	2.1	75%	0.5	1.3
603035.SH	常熟汽饰	2.1	-34%	1.1	0.7
002406.SZ	远东传动	1.9	5%	0.8	0.5
603997.SH	继峰股份	1.9	-18%	0.6	0.8
002454.SZ	松芝股份	1.8	167%	0.4	0.5
300258.SZ	精锻科技	1.7	-27%	0.6	0.4
603306.SH	华懋科技	1.6	-26%	0.4	0.6
603586.SH	金麒麟	1.5	91%	0.6	0.5
002516.SZ	旷达科技	1.4	-35%	0.5	0.5
000903.SZ	云内动力	1.4	-26%	0.1	-0.1
603788.SH	宁波高发	1.4	-32%	0.5	0.5
300695.SZ	兆丰股份	1.4	3%	0.5	0.6
603305.SH	旭升股份	1.4	-41%	0.5	0.5
603179.SH	新泉股份	1.3	-43%	0.4	0.4
002448.SZ	中原内配	1.2	-37%	0.4	0.3
603358.SH	华达科技	1.2	-33%	0.3	0.5
603197.SH	保隆科技	1.2	-2%	0.2	0.6
300580.SZ	贝斯特	1.2	6%	0.4	0.4
600081.SH	东风科技	1.1	-13%	0.6	0.2
000757.SZ	浩物股份	1.0	31%	0.6	0.1
600676.SH	交运股份	1.0	-52%	0.1	0.5
002472.SZ	双环传动	1.0	-47%	0.3	0.3
300304.SZ	云意电气	1.0	0%	0.4	0.4
300694.SZ	鑫湖股份	0.9	11%	0.3	0.3
002510.SZ	天汽模	0.9	-12%	0.5	0.2
000700.SZ	模塑科技	0.9	1049%	0.0	0.3
603166.SH	福达股份	0.9	9%	0.3	0.1
603040.SH	新坐标	0.9	10%	0.3	0.3
603809.SH	豪能股份	0.9	-28%	0.2	0.2
300547.SZ	川环科技	0.8	-13%	0.3	0.3
002328.SZ	新朋股份	0.8	9%	0.2	0.3
603158.SH	腾龙股份	0.8	-4%	0.3	0.3
603926.SH	铁流股份	0.8	23%	0.3	0.2
002625.SZ	光启技术	0.8	133%	0.4	0.3
603319.SH	湘油泵	0.8	5%	0.2	0.2

股票代码	股票名称	前三季度归母净利润 (亿元)	前三季度归母净利润 同比	二季度归母净利润 (亿元)	三季度归母净利润 (亿元)
603089.SH	正裕工业	0.8	20%	0.2	0.2
603121.SH	华培动力	0.8	25%	0.3	0.3
603037.SH	凯众股份	0.7	-28%	0.2	0.1
002488.SZ	金固股份	0.7	-42%	0.2	0.2
603161.SH	科华控股	0.7	0%	0.2	0.2
603006.SH	联明股份	0.7	6%	0.2	0.2
002363.SZ	隆基机械	0.7	-8%	0.3	0.2
600523.SH	贵航股份	0.7	-30%	0.4	0.2
002906.SZ	华阳集团	0.7	78%	0.3	0.3
300375.SZ	鹏翎股份	0.7	-19%	0.2	0.2
002536.SZ	飞龙股份	0.7	-65%	0.1	0.2
603239.SH	浙江仙通	0.6	-45%	0.2	0.2
300473.SZ	德尔股份	0.6	-62%	0.2	0.2
603917.SH	合力科技	0.6	-16%	0.3	0.1
603767.SH	中马传动	0.5	10%	0.2	0.2
600609.SH	金杯汽车	0.5	-26%	0.2	0.1
300652.SZ	雷迪克	0.5	-27%	0.2	0.2
603348.SH	文灿股份	0.5	-55%	0.0	0.1
002863.SZ	今飞凯达	0.5	-16%	0.1	0.3
603701.SH	德宏股份	0.4	-56%	0.2	0.1
002553.SZ	南方轴承	0.4	-54%	0.1	0.2
603982.SH	泉峰汽车	0.4	-27%	0.1	0.1
300507.SZ	苏奥传感	0.4	-47%	0.1	0.2
002725.SZ	跃岭股份	0.4	43%	0.1	0.1
002921.SZ	联诚精密	0.3	-14%	0.1	0.1
603768.SH	常青股份	0.3	-54%	0.2	-0.2
300707.SZ	威唐工业	0.3	-65%	0.1	0.1
002590.SZ	万安科技	0.3	-66%	0.2	0.0
603009.SH	北特科技	0.3	-50%	0.1	0.0
603085.SH	天成自控	0.3	-38%	0.1	-0.1
002239.SZ	奥特佳	0.2	-94%	0.2	0.0
300611.SZ	美力科技	0.2	-11%	0.1	0.1
300585.SZ	奥联电子	0.2	-34%	0.1	0.1
300680.SZ	隆盛科技	0.2	178%	0.1	0.1
603023.SH	威帝股份	0.2	-44%	0.0	0.1
300643.SZ	万通智控	0.2	-31%	0.1	0.1
600148.SH	长春一东	0.2	-19%	0.1	0.0
000622.SZ	恒立实业	0.2	1303%	0.0	0.2

股票代码	股票名称	前三季度归母净利润 (亿元)	前三季度归母净利润 同比	二季度归母净利润 (亿元)	三季度归母净利润 (亿元)
603286.SH	日盈电子	0.2	-1%	0.0	0.1
300733.SZ	西菱动力	0.1	-75%	0.0	0.0
300100.SZ	双林股份	0.1	-93%	-0.1	0.0
603655.SH	朗博科技	0.1	-42%	0.0	0.0
002355.SZ	兴民智通	0.1	-76%	0.0	-0.1
603335.SH	迪生力	0.1	-44%	0.1	0.0
600178.SH	东安动力	0.1	-88%	0.0	0.1
600960.SH	渤海汽车	0.1	-90%	-0.1	-0.1
002708.SZ	光洋股份	0.0	-81%	0.1	0.0
002715.SZ	登云股份	0.0	-56%	0.0	0.0
600698.SH	*ST 天雁	0.0		0.0	0.0
002213.SZ	特尔佳	0.0		0.0	0.0
002592.SZ	八菱科技	-0.1		-0.1	0.0
002265.SZ	西仪股份	-0.2		0.0	-0.2
000678.SZ	襄阳轴承	-0.2		0.1	-0.2
002865.SZ	钧达股份	-0.3		-0.1	0.2
002703.SZ	浙江世宝	-0.3		-0.1	-0.2
603922.SH	金鸿顺	-0.4		-0.2	-0.1
000760.SZ	*ST 斯太	-0.5		-0.2	-0.2
300681.SZ	英搏尔	-0.5		-0.2	-0.2
002813.SZ	路畅科技	-0.7		-0.3	-0.2
002765.SZ	蓝黛传动	-0.7		-0.4	-0.1
002284.SZ	亚太股份	-0.7		-0.4	-0.3
603758.SH	秦安股份	-0.8		-0.2	-0.2
300742.SZ	越博动力	-0.8		0.2	-0.8
600480.SH	凌云股份	-0.9		-1.1	-0.3
603178.SH	圣龙股份	-1.0		-0.2	-0.5
002662.SZ	京威股份	-1.9		-0.8	-0.1
002684.SZ	*ST 猛狮	-7.2		-2.4	-3.0

数据来源: wind, 西南证券整理

3 四季度投资策略

预计四季度行业将持续回暖，行业销量有望实现同比转正，有望带动业绩持续改善。我们重点关注（1）乘用车弹性标的：长城汽车（601633）、长安汽车（000625）；（2）零部件标的：宁波高发（603788）、爱柯迪（600933）、万丰奥威（002085）、中国汽研（601965）；（3）重卡标的：中国重汽（000951）、潍柴动力（000338）。

4 风险提示

汽车产销不及预期、新能源补贴大幅退坡、原材料价格大幅度波动等风险。

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：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

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
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@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	yyl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn