

利润持续高增长，扩充产能打开成长空间

投资要点

- **事件：**公司发布2022年三季报，实现营收13.5亿元，同比增长5.5%；实现归母净利润1.9亿元，同比增长65.1%。Q3单季度来看，实现营收5.0亿元，同比增长5.0%，环比增长20.3%；实现归母净利润0.7亿元，同比增长59.5%，环比增长14.9%。
- **订单充裕，产销两旺，营收环比稳健增长；毛利率、净利率同比提升，归母净利润大幅增长。**截止2022年三季度末，公司合同负债金额为3.4亿元，环比二季度末增加0.35亿元，表明公司订单充裕，在三期产能逐步释放下，数控机床产销两旺，Q3营收环比稳健增长。2022年前三季度，公司综合毛利率为27.6%，同比增加3.4个百分点；期间费用率为13.7%，同比下降0.1个百分点；净利率为14.1%，同比增加5.1个百分点。Q3单季度，公司综合毛利率为26.7%，同比增加2.2个百分点，环比下降2.5个百分点；期间费用率为14.2%，同比下降0.5个百分点，环比增加0.9个百分点；净利率为14.6%，同比增加5.0个百分点，环比下降0.7个百分点。
- **IPO募投项目成功投产，产能逐步释放，订单承接交付能力加强。**公司IPO募投项目“三期中高端数控机床产业化项目”总投资5.7亿元，建设周期为1年，根据公司公告，该项目已于2022年7月成功投产，产能将陆续释放，预计于2024年实现全面达产，届时每年将新增数控机床产能2000台，主要包括大型加工中心、立式数控机床、卧式数控机床等。随着该项目的投入使用，公司囿于装配面积不足而产生的产能瓶颈将被打破，订单承接交付能力加强，业绩增长动能充沛。
- **高端数控机床国产替代势在必行，公司作为领军企业推动并受益于行业发展。**根据德国机床制造商协会数据，2021年中国机床消费额为238.9亿美元，全球占比33.6%，是全球最大的机床消费市场。但国内机床市场大而不强，2021年国内机床进口额为74.6亿，同比增长25.4%，进口依赖度达31.2%。尤其在高端数控机床领域进口依赖严重，根据前瞻产业研究院数据，2018年我国中低端数控机床国产化率已经分别达到82%、65%，而高端数控机床国产化率仅为6%，高端市场国产替代任重道远。公司作为国内数控机床领军企业，产品定位为中高端，在产品性能稳步提升的基础上，将通过明显的性价比与服务优势，推动数控机床的国产替代进程。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司2022-2024年归母净利润分别为2.6、3.3、4.1亿元，未来三年归母净利润复合增长率为34.4%，给予公司2023年20倍PE，对应目标价20.40元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、核心零部件进口依赖风险、技术落后风险。

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1712.61	1869.81	2264.88	2690.63
增长率	47.06%	9.18%	21.13%	18.80%
归属母公司净利润（百万元）	168.54	264.32	333.75	409.17
增长率	62.06%	56.83%	26.26%	22.60%
每股收益EPS（元）	0.52	0.81	1.02	1.25
净资产收益率ROE	13.58%	18.07%	19.14%	19.61%
PE	33	21	17	14
PB	4.45	3.78	3.17	2.65

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：邵桂龙
执业证号：S1250521050002
电话：021-58351893
邮箱：tgl@swsc.com.cn
联系人：王宁
电话：021-58351893
邮箱：wn@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源：Wind

基础数据

总股本(亿股)	3.27
流通A股(亿股)	0.78
52周内股价区间(元)	10.32-20.87
总市值(亿元)	55.24
总资产(亿元)	21.05
每股净资产(元)	4.14

相关研究

目 录

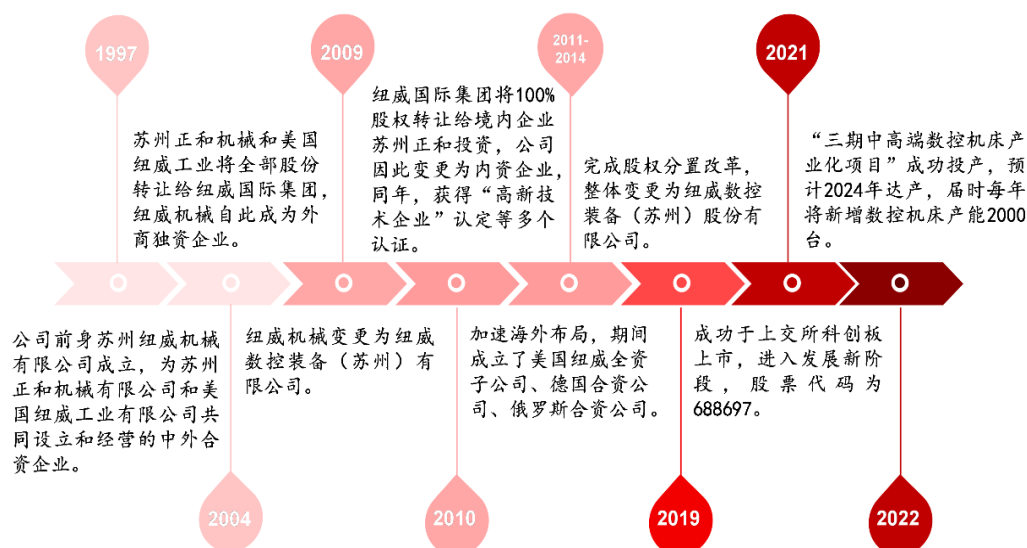
1 国产数控机床领军企业，扩充产能打开成长空间	1
1.1 国产数控机床领先企业，产品定位为中高端	1
1.2 业绩持续高增长，盈利能力稳中有升	3
1.3 股权结构集中度较高，决策效率较高	4
2 盈利预测与估值	5
2.1 盈利预测	5
2.2 相对估值	5
3 风险提示	6

1 国产数控机床领军企业，扩充产能打开成长空间

1.1 国产数控机床领先企业，产品定位为中高端

公司为国产数控机床领军企业，致力于成为工业母机龙头，产能渐次释放打开增长空间。1997 年，公司前身苏州纽威机械有限公司成立，为苏州正和机械有限公司和美国纽威工业有限公司共同设立和经营的中外合资企业；2004 年，苏州正和机械和美国纽威工业将全部股份转让给纽威国际集团，纽威机械自此成为外商独资企业；2009 年，纽威机械变更为纽威数控装备（苏州）有限公司；2010 年，纽威国际集团将所持 100% 股权转让给境内企业苏州正和投资有限公司，公司因此由外商独资企业变更为内资企业，同年，公司获得“高新技术企业”认定、出口质量许可证和欧盟 CE 认证；2011-2014 年，公司加速海外布局，期间成立了美国纽威全资子公司、德国合资公司及俄罗斯合资公司；2019 年，公司完成股权分置改革，整体变更为纽威数控装备（苏州）股份有限公司；2021 年，公司成功于上交所科创板上市，进入发展新阶段；2022 年 7 月，公司首发募投项目之一“三期中高端数控机床产业化项目”成功投产，后续产能将陆续释放，预计 2024 年实现全面达产，届时每年将新增数控机床产能 2000 台，进一步打开公司增长空间。

图 1：公司发展历程



数据来源：公司官网，公告，西南证券整理

公司主营业务可分为大型加工中心、立式数控机床、卧式数控机床、其他机床及附件四大板块。1) 大型加工中心：包括定柱式龙门加工中心、动柱式龙门加工中心、高架桥式龙门加工中心、五轴联动龙门加工中心、数控镗铣床等，其工作台尺寸已覆盖主流市场需求；2) 立式数控机床：包括五轴联动立式加工中心、高速型立式加工中心、电主轴立式加工中心系列、重切型立式加工中心系列、动柱型立式加工中心、门型立式加工中心、立式数控车床等，可实现对船舶、航空航天等多领域精密零件的加工；3) 卧式数控机床：包括高速型卧式加工中心、重切型卧式加工中心、高效型卧式加工中心、斜床身数控卧式车床系列和平床身数控卧式车床系列等，其高端产品已达国际先进水平，并成功进入国内大型内燃机龙头

企业的供应商序列；4）其他机床及配件：包括数控球面磨床、数控管螺纹车床、数控轮毂车床、型材复合加工中心等多款专用机型和部分附件。公司主营产品在通用设备、汽车、阀门、工程机械、自动化装备、模具、航空航天、电子设备等诸多下游领域均有广泛应用，应用场景丰富多元。

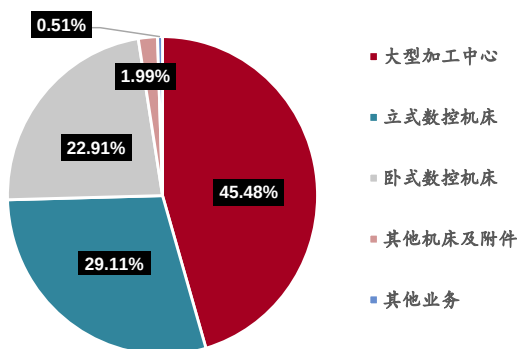
图 2：公司主营业务图谱



数据来源：公司招股说明书，公告，西南证券整理

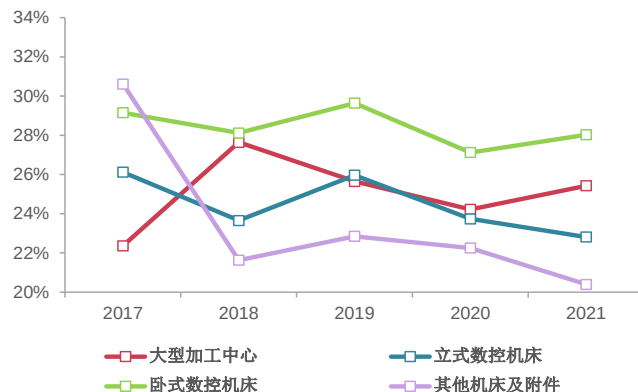
- **大型加工中心营收贡献度由第三跃居第一，已成为第一大主营业务。**2017-2021 年大型加工中心营收逐年增长，2017 年其营收为 1.5 亿元，收入占比为 23.2%，营收贡献度次于立式数控机床和卧式数控机床；2018 年以来由于大型加工中心订单大幅增加，因此营收也随之快速增长，2021 年其营收高达 7.8 亿元，同比大幅增长 73.5%，收入占比达 45.5%，已成为营收贡献的第一主力。此外，其毛利率水平较为稳定，2021 年为 25.4%，同比增加 1.2 个百分点。
- **立式数控机床业务保持增长，毛利率略低。**2017 年立式数控机床营收为 2.9 亿元，收入占比为 45.4%，对公司营收贡献最大；2018 年起为满足大型加工中心需求，公司将部分立式、卧式数控机床工位调整为大型加工中心工位，因此立式数控机床产能下调，2021 年营收为 5.0 亿元，收入占比降至 29.1%，退居大型加工中心之后。营收贡献度虽有所下降，但近两年营收仍保持正增长，2020、2021 年同比增幅分别为 18.3%、41.8%。立式数控机床竞争相对激烈，毛利率水平略低，2021 年为 22.8%，同比下降 0.9 个百分点。
- **卧式数控机床盈利能力强，毛利率最高。**2021 年卧式数控机床营收为 3.9 亿元，同比增长 15.5%，收入占比为 22.9%。2017-2021 年其毛利水平稳定在 27%-30%之间，2021 年为 28.0%，同比增加 0.9 个百分点，在机床板块中毛利率最高。

图 3：2021 年大型加工中心收入占比最高 (45.48%)



数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：卧式数控机床毛利率最高

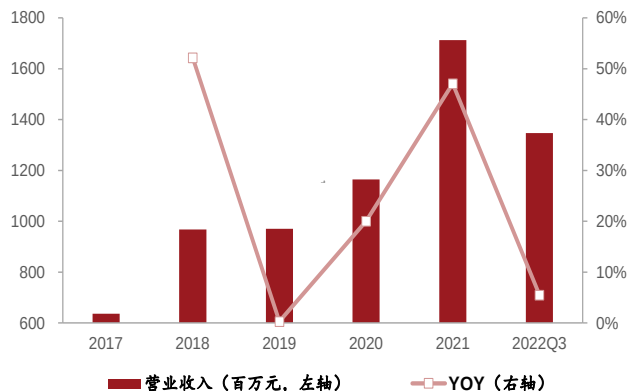


数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 业绩持续高增长，盈利能力稳中有升

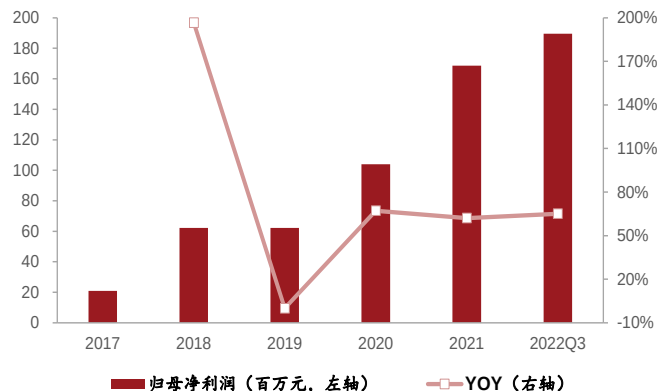
得益于行业持续高景气,下游需求旺盛,公司营收和归母净利润均实现持续高增长。2021 年公司实现营收 17.1 亿元,同比增长 47.1%,2019-2021 年三年 CAGR 为 21.0%;实现归母净利润 1.7 亿元,同比大幅增长 62.1%,2019-2021 年三年 CAGR 为 39.4%。2022 年前三季度营收为 13.5 亿元,同比增长 5.5%;归母净利润为 1.9 亿元,同比大幅增长 65.1%。

图 5：2022 年前三季度营收同比增长 5.5%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：2022 年前三季度归母净利润同比增长 65.1%



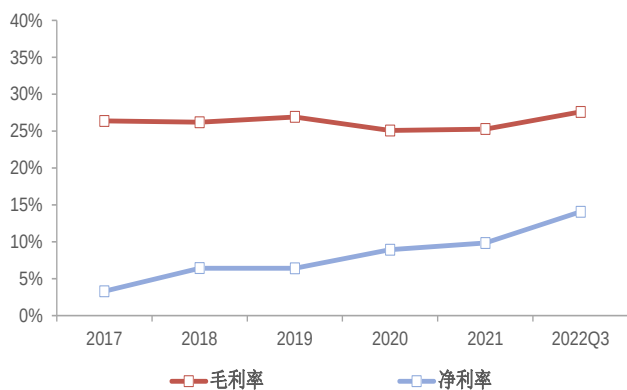
数据来源：Wind，西南证券整理

近年来,公司综合毛利率保持相对稳定,净利率稳步提升。2017-2021 年公司综合毛利率基本稳定在 25%-27% 区间内,具体而言,历年毛利率分别为 26.4%、26.2%、27.0%、25.1% 和 25.3%,变化幅度较小,主要受原材料价格波动影响。在净利率方面,2017 年起总体呈稳步上升趋势,2021 年公司净利率提升至 9.8%,同比增加 0.9 个百分点。2022 年前三季度,公司综合毛利率为 27.6%,同比增加 3.4 个百分点;净利率为 14.1%,同比增加 5.1 个百分点。随着“三期中高端数控机床产业化项目”产能加快释放,规模效应显现,预计未来公司盈利能力仍将稳步提升。

规模效应和精细化管理成效渐显,公司期间费用率稳中有降。从产能外延端来看,“三期中高端数控机床产业化项目”的产能正在加快释放,规模效应渐显;从成本费用端来看,公

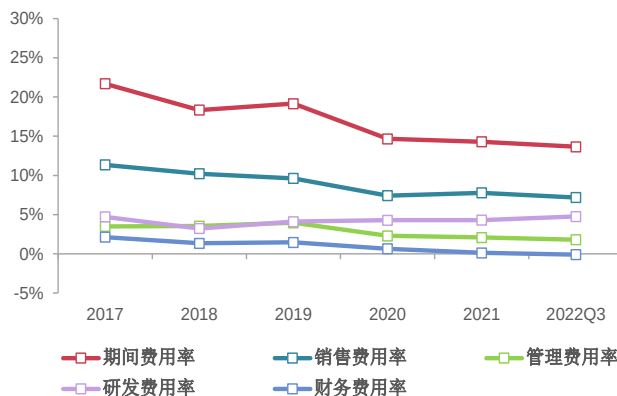
司不断加强精细化管理以降本控费，因此公司期间费用率呈现稳中有降的态势。2021 年期间费用率为 14.3%，同比下降 0.4 个百分点；2022 年前三季度期间费用率为 13.7%，同比下降 0.1 个百分点。

图 7：近年来，公司综合毛利率保持稳定，净利率稳步提升



数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：公司期间费用率稳中有降

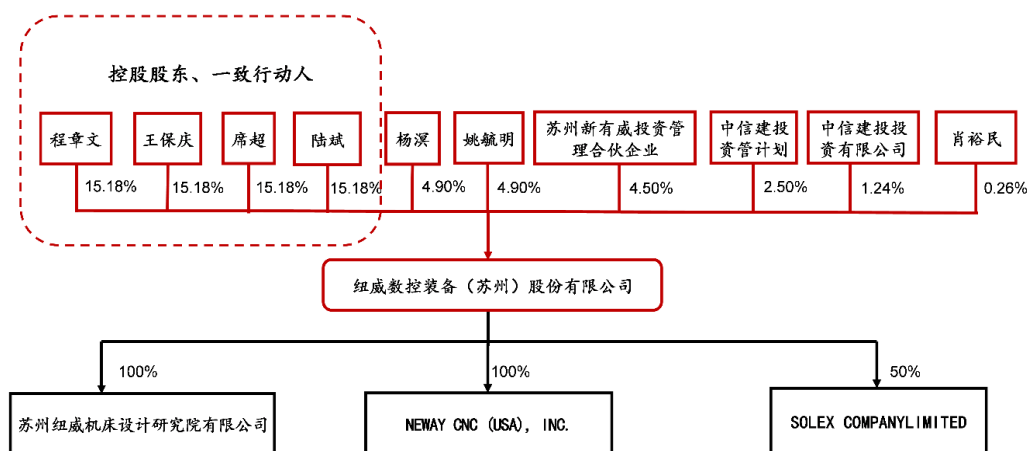


数据来源：Wind，西南证券整理

1.3 股权结构集中度较高，决策效率较高

公司股权结构集中度较高，决策效率较高。2018 年，苏州正和投资将所持公司 6% 的股权转让给苏州新有威投资管理合伙企业，剩余 94.0% 的股权则分别平均转让给了程章文、王保庆、席超和陆斌四人；2020 年，公司引入新股东，程章文等四人每人各向杨溟、姚毓明转让 400 万股股份，同年，程章文等四人签署《一致行动确认书》，成为一致行动人，有效保证了核心股东对公司的控制权。截至 2022 年前三季度末，程章文等四人各直接持有公司 15.2% 股份，合计为 60.8%，四人所在的一致行动人团队为公司控股股东和实控人，其中程章文任公司董事长，王保庆任董事、总经理，席超、陆斌任董事。

图 9：公司股权集中度较高



数据来源：Wind，西南证券整理

2 盈利预测与估值

2.1 盈利预测

关键假设：

假设 1：在民营数控机床生产商的带动下，国内机床研发生产活力增强，数控机床产品质量、性能稳步提升，国产替代趋势明显，假设到 2025 年，国内高端数控机床国产化率达到 40%。

假设 2：公司作为民营数控机床领军企业，专注于中高端市场，随着产能陆续释放，在国内外数控机床市场的占有率将稳步提升，在产品趋向高端化的过程中，预计毛利率将稳中有升。

基于以上假设，我们预测公司 2022-2024 年分业务收入成本如下表：

表 1：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2021A	2022E	2023E	2024E
大型加工中心	收入	778.85	895.68	1119.60	1343.52
	增速	73.54%	15.00%	25.00%	20.00%
	毛利率	25.43%	28.50%	28.50%	28.50%
立式数控机床	收入	498.46	473.54	544.57	626.25
	增速	41.78%	-5.00%	15.00%	15.00%
	毛利率	22.82%	25.00%	25.50%	25.50%
卧式数控机床	收入	392.41	451.27	541.53	649.83
	增速	15.54%	15.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	28.03%	30.50%	30.50%	30.50%
其他机床及附件	收入	34.08	39.19	47.03	56.44
	增速	93.97%	15.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	20.39%	25.00%	25.00%	25.00%
其他	收入	8.81	10.13	12.16	14.59
	增速	26.22%	15.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	46.54%	50.00%	50.00%	50.00%
合计	收入	1712.61	1869.81	2264.88	2690.63
	增速	47.06%	9.18%	21.13%	18.80%
	毛利率	25.27%	28.14%	28.30%	28.33%

数据来源：Wind，西南证券

2.2 相对估值

海天精工为数控龙门机床龙头，国产替代与海外出口驱动强劲；国盛智科为国内先进的金属切削类中高档数控机床提供商，一体化布局下正处于高速增长阶段。因此我们选取海天精工、国盛智科等 2 家公司作为可比公司，2022-2024 年该公司的平均 PE 分别为 21、

16、13 倍。纽威数控作为国产数控机床领军企业，随着产能持续扩张，接单交付能力加强，未来增长动能充沛。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.6、3.3、4.1 亿元，未来三年归母净利润复合增长率为 34.4%，给予公司 2023 年 20 倍 PE，对应目标价 20.40 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值（截至 2022 年 10 月 20 日）

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
601882	海天精工	23.25	0.71	0.96	1.20	1.51	35	24	19	15
688558	国盛智科	33.05	1.52	1.88	2.47	3.11	30	18	13	11
可比公司平均值							33	21	16	13

数据来源：Wind，西南证券整理

3 风险提示

1) 宏观经济波动风险。全球新冠疫情尚未结束，世界经济形势仍复杂严峻，需求复苏不稳定、不平衡，如果未来疫情持续加剧，则将抑制公司下游部分行业的市场需求、影响产业链的供应与流通，将对公司生产经营产生不利影响。

2) 核心零部件进口依赖风险。公司数控系统、转台、刀库、刀塔、齿轮箱等核心零部件均以进口或境外品牌为主，其供应稳定性对公司生产经营影响较大。如果未来国际贸易纠纷扩大化，则会存在关键元器件断供或因关税增加而采购价格提高的风险。

3) 技术落后风险。公司深耕中高档数控机床的生产制造，在市场竞争不断加剧的情况下，如果未来公司无法及时提升技术研发能力、提高产品及服务竞争力，使得技术落后于国内外竞争对手，则将面临市场份额下降，现有产品的价格、毛利率下降以及现有产品被竞争对手取代的风险。

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1712.61	1869.81	2264.88	2690.63	净利润	168.54	264.32	333.75	409.17
营业成本	1279.79	1343.66	1623.93	1928.43	折旧与摊销	29.51	27.76	27.76	27.76
营业税金及附加	6.73	7.48	9.06	10.76	财务费用	2.09	1.19	-1.06	-4.24
销售费用	133.24	134.63	158.54	180.27	资产减值损失	-7.77	9.00	9.00	9.00
管理费用	35.60	116.86	138.16	161.44	经营营运资本变动	12.46	-167.67	-57.47	-86.27
财务费用	2.09	1.19	-1.06	-4.24	其他	12.89	-51.10	-53.10	-33.27
资产减值损失	-7.77	9.00	9.00	9.00	经营活动现金流净额	217.73	83.52	258.88	322.16
投资收益	6.56	18.00	20.00	22.00	资本支出	-159.01	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	1.68	8.00	10.00	12.00	其他	-603.28	26.00	30.00	34.00
其他经营损益	0.00	14.00	18.00	20.00	投资活动现金流净额	-762.29	26.00	30.00	34.00
营业利润	183.18	296.99	375.26	458.97	短期借款	-19.41	31.31	-115.84	0.00
其他非经营损益	5.57	0.00	4.00	6.00	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	188.75	296.99	379.26	464.97	股权融资	572.30	0.00	0.00	0.00
所得税	20.20	32.67	45.51	55.80	支付股利	0.00	-33.71	-52.86	-66.75
净利润	168.54	264.32	333.75	409.17	其他	18.52	-10.61	1.06	4.24
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	571.41	-13.01	-167.64	-62.51
归属母公司股东净利润	168.54	264.32	333.75	409.17	现金流量净额	26.72	96.50	121.24	293.66
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	90.48	186.98	308.22	601.87	成长能力				
应收和预付款项	632.84	693.35	836.26	995.18	销售收入增长率	47.06%	9.18%	21.13%	18.80%
存货	754.07	809.41	995.70	1173.04	营业利润增长率	56.30%	62.13%	26.35%	22.31%
其他流动资产	919.43	731.06	737.19	743.79	净利润增长率	62.06%	56.83%	26.26%	22.60%
长期股权投资	1.12	1.12	1.12	1.12	EBITDA 增长率	40.57%	51.76%	23.32%	20.04%
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	297.05	277.02	256.99	236.96	毛利率	25.27%	28.14%	28.30%	28.33%
无形资产和开发支出	61.76	54.26	46.76	39.27	三费率	9.98%	13.51%	13.05%	12.54%
其他非流动资产	75.69	75.45	75.21	74.96	净利率	9.84%	14.14%	14.74%	15.21%
资产总计	2832.43	2828.64	3257.44	3866.21	ROE	13.58%	18.07%	19.14%	19.61%
短期借款	84.54	115.84	0.00	0.00	ROA	5.95%	9.34%	10.25%	10.58%
应付和预收款项	951.71	1041.43	1265.58	1488.88	ROIC	27.97%	37.04%	39.00%	42.94%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	12.54%	17.43%	17.75%	17.93%
其他负债	555.08	208.44	248.05	291.09	营运能力				
负债合计	1591.33	1365.71	1513.63	1779.97	总资产周转率	0.75	0.66	0.74	0.76
股本	326.67	326.67	326.67	326.67	固定资产周转率	7.91	8.97	12.02	15.98
资本公积	560.63	560.63	560.63	560.63	应收账款周转率	16.21	13.78	14.57	14.47
留存收益	345.02	575.63	856.52	1198.94	存货周转率	1.80	1.67	1.78	1.77
归属母公司股东权益	1241.10	1462.93	1743.81	2086.24	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	99.50%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构				
股东权益合计	1241.10	1462.93	1743.81	2086.24	资产负债率	56.18%	48.28%	46.47%	46.04%
负债和股东权益合计	2832.43	2828.64	3257.44	3866.21	带息债务/总负债	5.31%	8.48%	0.00%	0.00%
					流动比率	1.52	1.80	1.92	1.99
					速动比率	1.04	1.20	1.26	1.33
					股利支付率	0.00%	12.75%	15.84%	16.31%
					每股指标				
					每股收益	0.52	0.81	1.02	1.25
					每股净资产	3.80	4.48	5.34	6.39
					每股经营现金	0.67	0.26	0.79	0.99
					每股股利	0.00	0.10	0.16	0.20
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E					
EBITDA	214.78	325.95	401.96	482.49					
PE	32.77	20.90	16.55	13.50					
PB	4.45	3.78	3.17	2.65					
PS	3.23	2.95	2.44	2.05					
EV/EBITDA	22.08	14.35	11.05	8.59					
股息率	0.00%	0.61%	0.96%	1.21%					

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

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悉范围内，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 A 座 8 楼

邮编：100033

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

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

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	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	高宇乐	销售经理	13263312271	13263312271	gylyf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
广深	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn