

国内机械密封龙头，业绩稳健增长

投资要点

- **事件：**公司发布2023年半年报，2023H1实现营收6.1亿，同比+6.9%；实现归母净利润1.6亿，同比+6.9%。Q2单季度来看，实现营收3.3亿，同比+5.6%，环比+13.4%；实现归母净利润0.8亿元，同比-9.5%，环比持平。营收稳定增长，低毛利率业务占比提升导致利润端短期出现下滑。
- **存量业务助力公司在石化领域逆势增长。**公司下游客户所处行业主要为石油化工，2023H1，受下游石化行业景气度低迷影响，公司新上项目数量不及预期，但多年来积累的存量业务为公司营收保驾护航，在石化行业低景气度背景下，业绩实现逆势增长。2023H1公司装备制造板块营收2.6亿元，同比-8.1%；石油化工板块营收2.1亿元，同比+30.4%；煤化工板块营收0.7亿元，同比+10.1%。
- **“以价换量”策略下，利润率短期承压。**2023H1公司毛利率、净利率分别为51.2%、26.3%，同比-1.6pp、+0.0pp，毛利率下降主要系公司增量订单竞争激烈，为保市场份额主动让利所致。2023H1，公司期间费用率为22.9%，同比+0.9pp，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为9.5%/7.8%/5.8%/-0.1%，同比-0.1/-0.5/+1.1/+0.3pp。Q2单季度毛利率、净利率分别为48.7%、24.8%，同比-7.0pp、-4.1pp；期间费用率为22.8%，同比+1.3pp，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为9.4%/7.9%/5.5%/-0.1%，同比-0.1/-0.1/+0.9/+0.4pp。
- **核电业务稳步推进，业绩未来可期。**2023H1公司核电领域的研发与市场开拓进展顺利，完成了核主泵密封的试运行测试，性能稳定、指标合格。目前公司已取得中广核集团防城港5、6号机组和宁德5、6号机组，中核集团漳州3、4号机组和福清5、6号机组等核二、三级泵机械密封订单，随着年底公司核电专用生产线达产，未来核电领域有望成为公司业绩增长的有力支撑。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司2023-2025年归母净利润分别为3.6、4.4、5.2亿元，对应EPS分别为1.75、2.09、2.47元，对应当前股价PE分别为22、19、16倍，未来三年归母净利润复合增速为18.5%。公司未来加大核电布局力度，有望受益于核电密封国产替代进程。给予公司2024年23倍目标PE，6个月目标价48.07元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行风险、产品研发不及预期风险、对收购公司整合效果不及预期风险。

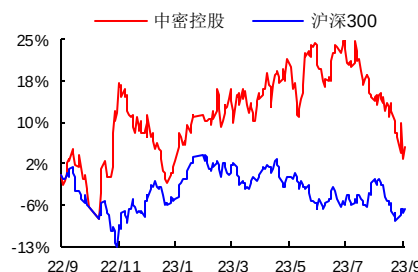
指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1214.68	1423.52	1670.25	1950.68
增长率	7.34%	17.19%	17.33%	16.79%
归属母公司净利润（百万元）	309.29	364.27	435.01	515.19
增长率	7.59%	17.78%	19.42%	18.43%
每股收益EPS（元）	1.49	1.75	2.09	2.47
净资产收益率ROE	12.95%	13.53%	14.23%	14.76%
PE	26	22	19	16
PB	3.43	3.04	2.68	2.35

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

相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	2.08
流通A股(亿股)	1.98
52周内股价区间(元)	34.8-47.17
总市值(亿元)	81.92
总资产(亿元)	29.02
每股净资产(元)	11.86

相关研究

目 录

1 中密控股：机械密封国内龙头企业，业绩稳中向好	1
1.1 老牌机械密封企业，产品系列丰富	1
1.2 业绩稳中向好，利润率维持在较高水平	3
1.3 省机械院控股，股权结构清晰稳定	4
2 盈利预测与估值	4
2.1 盈利预测	4
2.2 相对估值	5
3 风险提示	6

图 目 录

图 1：中国机械密封第一股，历史悠久地位稳固	1
图 2：公司主营产品图谱	2
图 3：公司收入结构基本保持稳定	2
图 4：除橡塑密封业务外，公司各业务板块毛利率呈上升趋势	2
图 5：2023H1 公司营收 6.1 亿元，同比增长 6.9%	3
图 6：2023H1 公司归母净利润 1.6 亿元，同比增长 6.9%	3
图 7：公司毛利率和净利率维持在较高水平	3
图 8：公司期间费用率整体呈下降趋势	3
图 9：四川省机械研究设计院为公司控股股东（截止 2023 年中报）	4

表 目 录

表 1：分业务收入及毛利率	5
表 2：可比公司估值（2023 年 9 月 1 日收盘价）	5
附表：财务预测与估值	7

1 中密控股：机械密封国内龙头企业，业绩稳中向好

1.1 老牌机械密封企业，产品系列丰富

中国机械密封第一股，历史悠久地位稳固。中密控股前身为四川省机械设计院密封技术研究所，成立于 1978 年，总部位于四川成都，是中国最早开展密封技术研究的单位之一。1993 年，公司响应改革开放政策，与日本日机工业共同组建“四川日机密封件有限公司”，成为四川第一家中外合资的科技型企业。2009 年，公司收购日方股份，变更为股份有限公司；2015 年成功在深交所创业板上市，成为中国机械密封行业唯一一家 A 股上市公司。2016 年公司并购苏州优泰科，布局橡塑密封；2018 年并购大连华阳密封，强化核电领域布局；2021 年并购自贡新地佩尔，拓展特种阀门领域。公司实施“内生外延，双轮驱动”的发展战略，完善业务布局，行业地位逐渐稳固，2017 年公司收入超过约翰克兰等国际巨头在中国市场的收入，成为国内行业第一，并保持至今。

图 1：中国机械密封第一股，历史悠久地位稳固



数据来源：公司官网，西南证券整理

拓展机械密封产品范围，完善“大密封”产业布局。公司主要产品包括机械密封、干气密封、密封辅助（控制）系统、旋转喷射泵、橡塑密封、特种阀门等，被广泛应用于石油化工、煤化工、天然气化工、油气输送、电力、冶金等领域。

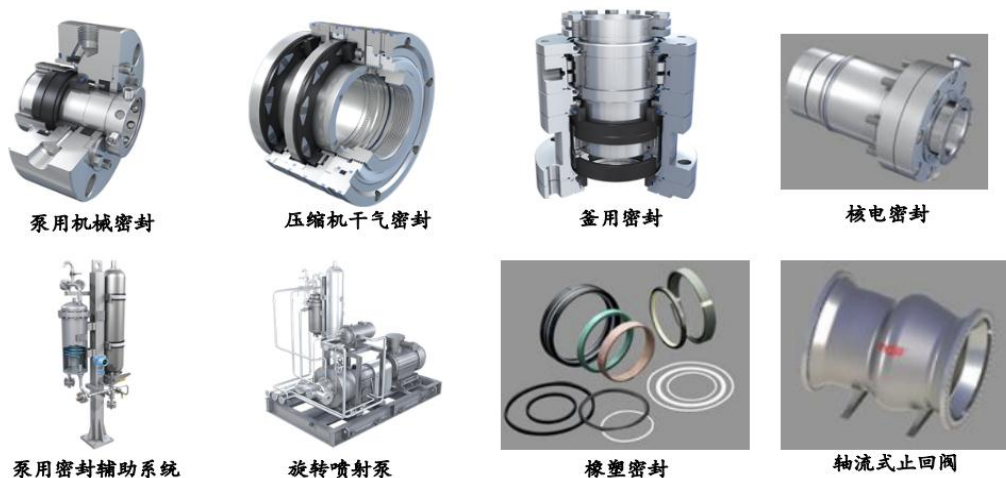
1) 机械密封是一种重要的工业基础件，广泛应用于石油化工、煤化工、油气输送、核电、制药、造纸、冶金、食品、船舶、航空航天等领域，用于解决在高温、高压、高速及高危介质下转动设备运转时的泄漏问题。

2) 旋转喷射泵具有小流量、高扬程的特点，主要应用于炭黑、石油化工等行业。

3) 橡塑密封件主要应用于各类大型机械的液压或气动机构，用于保持导压液体或气体在高压状态下不泄漏，被广泛应用于工程机械、矿山机械、冶金等行业。

4) 特种阀门以轴流式止回阀、强制密封球阀、压缩机防喘振阀、清管阀、水击泄压阀等产品为核心，主要应用于油气输送、石油化工、电力、输水引水等行业。

图 2：公司主营产品图谱

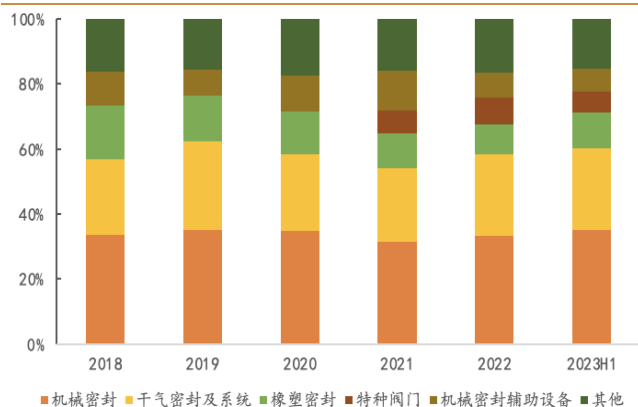


数据来源：公司官网，西南证券整理

公司业务结构维持稳定。2023H1，机械密封、干气密封及系统、橡塑密封、机械密封辅助系统、特种阀门分别占营收比重的 35.1%、25.0%、11.0%、7.0%、6.6%。

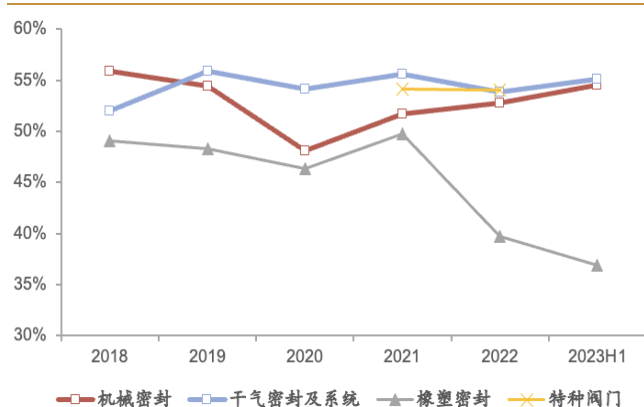
- 1) 机械密封：**2018-2022 年，机械密封业务营收由 2.4 亿元提升至 4.1 亿元，CAGR 为 14.4%，占公司营收比例由 33.5%下降至 33.4%，营收比重维持稳定。2023H1 机械密封业务实现营收 2.2 亿元，同比增长 12.6%，毛利率为 54.5%，同比增长 4.0 个百分点。
- 2) 干气密封及系统：**2018-2022 年，干气密封及系统营收由 1.7 亿元增长至 3.0 亿元，CAGR 为 16.3%，占公司营收比例由 23.4%提升至 24.9%。2023H1 干气密封及系统业务实现营收 1.5 亿元，同比增长 7.2%，毛利率为 55.1%，同比下降 1.3 个百分点。
- 3) 橡塑密封：**2018-2022 年，橡塑密封业务营收由 1.2 亿元下降至 1.1 亿元，占比由 16.5%下降至 9.4%。2023H1 橡塑密封业务实现营收 0.7 亿元，同比增长 32.3%。

图 3：公司收入结构基本保持稳定



数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：除橡塑密封业务外，公司各业务板块毛利率呈上升趋势

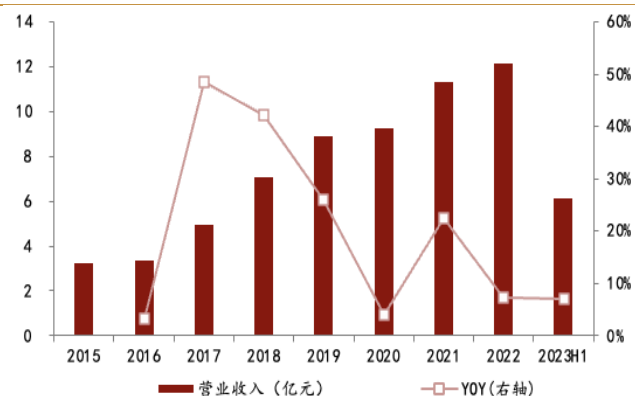


数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 业绩稳中向好，利润率维持在较高水平

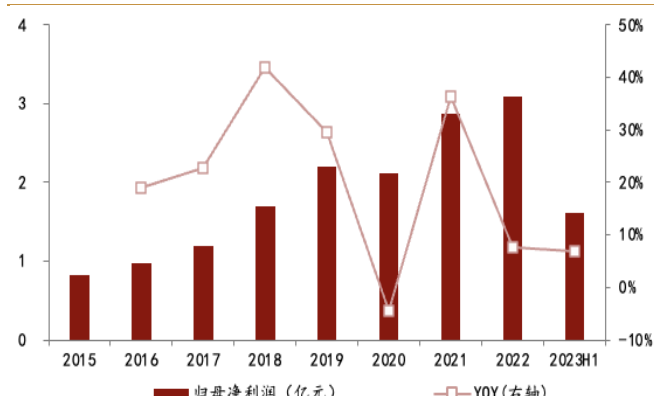
疫情叠加宏观经济影响下，公司 2022 年业绩增长放缓，2023H1 复苏强劲。2018-2022 年，公司营收由 7.0 亿元增长至 12.1 亿元，CAGR=14.6%，其中 2020 和 2022 年受疫情影响较大，但最终仍实现正增长；2018-2022 年公司归母净利润由 1.7 亿元增长至 3.1 亿元，CAGR=16.1%，2020 年出现负增长主要系疫情影响下开工率不足所致。随着疫情压制结束，公司营收和盈利逐步恢复，2023H1 实现营收 6.1 亿元，同比增长 6.9%，归母净利润 1.6 亿元，同比增长 6.9%。

图 5：2023H1 公司营收 6.1 亿元，同比增长 6.9%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：2023H1 公司归母净利润 1.6 亿元，同比增长 6.9%

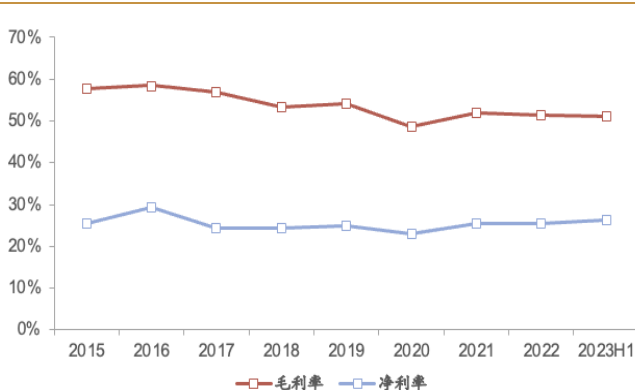


数据来源：Wind，西南证券整理

公司毛利率、净利率维持在较高水平。2023H1 公司综合毛利率 51.2%，同比减少 1.6 个百分点；净利率 26.3%，同比持平，毛利率下降主要系市场竞争激烈导致增量业务毛利率低于往年，加之进口原材料价格上涨所致。2023Q2 单季度毛利率 48.7%，同比减少 7.0 个百分点，环比减少 5.3 个百分点；净利率 24.8%，同比减少 4.1 个百分点，环比减少 3.3 个百分点，多种因素扰动下，公司利润端短期承压。

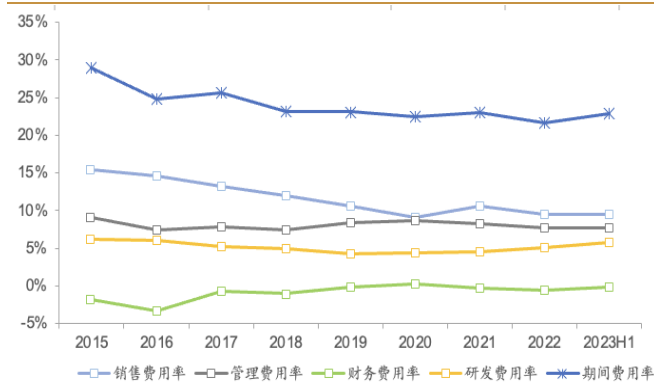
公司研发投入加大，期间费用率同比微增。2015 年以来，公司期间费用率由 29.0% 减少至 2022 年的 21.7%，费用管控能力逐渐增强。2023H1 公司期间费用率为 22.9%，同比增加 0.9 个百分点，主要系研发投入增加所致，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 9.5%、7.8%、5.8%、-0.1%，同比分别-0.1、-0.5、+1.1、+0.3 个百分点。

图 7：公司毛利率和净利率维持在较高水平



数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：公司期间费用率整体呈下降趋势

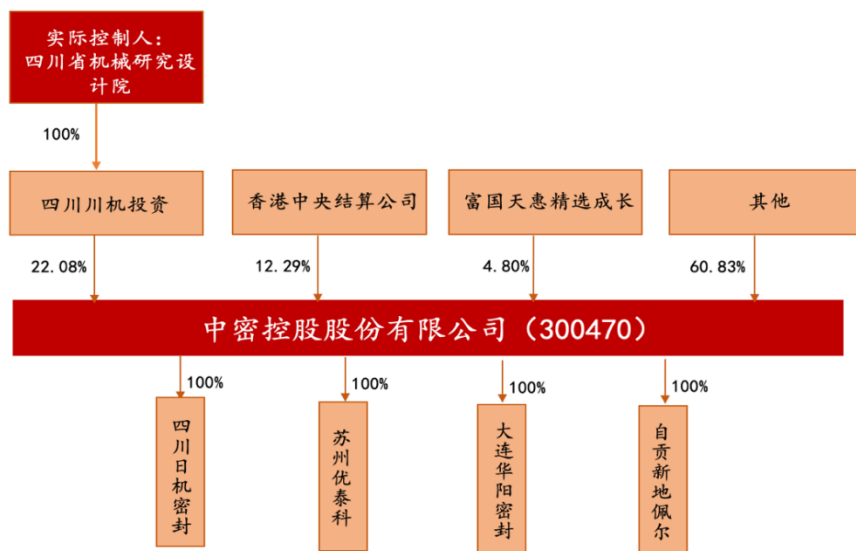


数据来源：Wind，西南证券整理

1.3 省机械院控股，股权结构清晰稳定

背靠省机械院，技术实力雄厚。截止 2023 年中报，公司控股股东为四川川机投资，实际控制人为四川省机械研究设计院，通过全资子公司川机投资持股 22.08%。省机械院技术实力雄厚，项目经验丰富，为公司在智能制造等项目上传输了许多经验。公司下设 4 家子公司，日机密封主营机械密封制造，优泰科主营橡塑密封，华阳密封主营高端机械密封，自贡新地佩尔主营特种阀门。

图 9：四川省机械研究设计院为公司控股股东（截止 2023 年中报）



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：

1) 装备制造：随着公司在国际市场的不断开拓，装备制造业务下游需求有望稳步增长，同时毛利率也会逐步提升。预计公司装备制造领域业务 2023-2025 年订单同比增长 15%、20%、20%，毛利率分别为 37%、38%、38%。

2) 石油化工：石油化工领域为公司传统强势领域，未来有望持续提高市占率，随着石化领域大订单不断落地，预计公司石油化工板块 2023-2025 年订单同比增长 20%、15%、15%。公司在石化板块的增量业务增长较为平缓，毛利率更高的存量业务增速较快，带动该板块毛利率进一步提升，预计 2023-2025 年毛利率分别为 66%、67%、68%。

3) 煤化工：煤化工行业近年来增长平稳，公司受下游影响，预计 2023-2025 年订单同比增长 15%、10%、10%，毛利率分别为 71%、70%、70%。

4) 矿山机械：2020-2022 年受下游需求减弱影响，公司矿山机械业务营收和毛利率均出现下滑，随着未来市场需求的增长，该板块业务有望恢复至疫情前水平，预计 2023-2025 年订单同比增长 20%、15%、10%，毛利率分别为 36%、37%、38%。

基于以上假设，预计公司 2023-2025 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		2022A	2023E	2024E	2025E
装备制造业	收入	575.99	662.39	794.87	953.84
	增速	3.11%	15.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	37.27%	37.00%	38.00%	38.00%
石油化工	收入	384.08	460.90	530.03	609.53
	增速	15.11%	20.00%	15.00%	15.00%
	毛利率	64.16%	66.00%	67.00%	68.00%
煤化工	收入	105.97	121.87	134.05	147.46
	增速	7.65%	15.00%	10.00%	10.00%
	毛利率	71.67%	71.00%	70.00%	70.00%
矿山机械	收入	45.69	54.83	63.05	69.36
	增速	-10.32%	20.00%	15.00%	10.00%
	毛利率	39.35%	36.00%	37.00%	38.00%
其他业务	收入	102.96	123.55	148.26	170.50
	增速	14.46%	20.00%	20.00%	15.00%
	毛利率	66.63%	64.00%	63.00%	63.00%
合计	收入	1214.69	1423.53	1670.26	1950.69
	增速	7.34%	17.19%	17.33%	16.79%
	毛利率	51.34%	51.60%	51.95%	51.98%

数据来源：公司公告，西南证券

2.2 相对估值

综合考虑业务范围，选取 2 家工业阀门行业上市公司（纽威股份、应流股份）作为估值参考，可比公司 2023-2025 年平均 PE 为 19.5、15.4、12.6 倍。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.6 亿元、4.4 亿元、5.2 亿元，未来三年归母净利润复合增长率 18.5%。结合公司三年复合增长率及公司机械密封龙头地位，给予 2024 年 23 倍估值，对应目标价 48.07 元，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值（2023 年 9 月 1 日收盘价）

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
603699.SH	纽威股份	15.20	0.62	0.84	1.03	1.22	17.84	18.06	14.75	12.41
603308.SH	应流股份	14.16	0.59	0.68	0.88	1.10	36.22	20.93	16.03	12.83
平均值							27.03	19.50	15.39	12.62

数据来源：Wind，西南证券整理

3 风险提示

宏观经济下行风险：公司主要客户所在的石油化工、煤化工、工程机械等行业的景气度与宏观经济高度相关，如果宏观经济呈下行趋势，会导致下游行业新增固定资产投资不及预期，将会对公司营收造成不利影响。

产品研发不及预期风险：公司产品目前基本为原始创新研发，新产品研发存在很多不确定性，公司可能对技术研发方向的判断出现偏差，部分新产品不能按期投放市场。这会使公司在未来的市场竞争中处于不利地位，将会对公司业绩造成不利影响。

对收购公司整合效果不及预期风险：随着公司规模扩张，产品涉及领域增加、子公司数量增多，管理半径发生较大变化。如果公司管理能力不能显著提高，公司与子公司之间的人员、企业文化等不能有效融合，财务风险不能有效管控，可能会引起相应风险增加。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1214.68	1423.52	1670.25	1950.68	净利润	309.52	364.63	435.45	515.70
营业成本	591.02	688.92	802.52	936.75	折旧与摊销	45.44	37.22	37.22	37.22
营业税金及附加	13.75	15.66	18.37	21.46	财务费用	-6.10	-7.14	-5.03	-5.84
销售费用	114.94	135.23	155.33	175.56	资产减值损失	-12.27	16.00	16.00	16.00
管理费用	93.11	183.63	210.45	241.88	经营营运资本变动	-59.73	58.94	-156.25	-169.10
财务费用	-6.10	-7.14	-5.03	-5.84	其他	-9.48	-17.60	-15.93	-15.71
资产减值损失	-12.27	16.00	16.00	16.00	经营活动现金流净额	267.38	452.06	311.45	378.28
投资收益	18.13	16.00	16.00	16.00	资本支出	-63.85	-65.00	-60.00	-60.00
公允价值变动损益	-0.35	0.50	0.50	0.50	其他	-185.07	337.06	-27.60	-14.96
其他经营损益	0.00	12.00	12.00	12.00	投资活动现金流净额	-248.92	272.06	-87.60	-74.96
营业利润	356.21	419.72	501.11	593.36	短期借款	1.29	3.03	0.00	0.00
其他非经营损益	-0.92	-0.60	-0.60	-0.60	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	355.29	419.12	500.51	592.76	股权融资	8.36	0.00	0.00	0.00
所得税	45.76	54.49	65.07	77.06	支付股利	-103.75	-59.49	-69.72	-83.57
净利润	309.52	364.63	435.45	515.70	其他	-101.38	11.96	10.03	10.84
少数股东损益	0.24	0.36	0.44	0.52	筹资活动现金流净额	-195.48	-44.50	-59.68	-72.73
归属母公司股东净利润	309.29	364.27	435.01	515.19	现金流量净额	-175.73	679.61	164.17	230.58
资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E	财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	251.46	931.07	610.23	355.82	成长能力				
应收和预付款项	625.76	718.22	848.20	988.35	销售收入增长率	7.34%	17.19%	17.33%	16.79%
存货	327.50	396.88	457.39	539.29	营业利润增长率	7.28%	17.83%	19.39%	18.41%
其他流动资产	928.63	411.54	455.99	487.71	净利润增长率	7.59%	17.81%	19.42%	18.43%
长期股权投资	10.41	10.41	10.41	10.41	EBITDA 增长率	7.46%	13.72%	18.56%	17.15%
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	269.15	317.46	360.77	404.08	毛利率	51.34%	51.60%	51.95%	51.98%
无形资产和开发支出	306.11	285.66	265.20	244.74	三费率	16.63%	21.90%	21.60%	21.10%
其他非流动资产	61.68	61.61	61.54	61.46	净利率	25.48%	25.61%	26.07%	26.44%
资产总计	2780.70	3132.84	3069.73	3091.86	ROE	12.95%	13.53%	14.23%	14.76%
短期借款	11.97	15.00	15.00	15.00	ROA	11.13%	11.64%	14.19%	16.68%
应付和预收款项	269.38	332.36	377.81	435.19	ROIC	21.44%	24.66%	28.18%	29.69%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	32.56%	31.60%	31.93%	32.03%
其他负债	109.12	90.11	100.82	118.43	营运能力				
负债合计	390.47	437.47	493.63	568.62	总资产周转率	0.45	0.48	0.54	0.63
股本	208.17	208.17	208.17	208.17	固定资产周转率	5.57	6.77	8.63	11.03
资本公积	859.41	859.41	859.41	859.41	应收账款周转率	2.00	2.02	2.04	2.03
留存收益	1442.55	1747.33	2112.62	2544.24	存货周转率	1.69	1.82	1.80	1.81
归属母公司股东权益	2386.52	2691.30	3056.59	3488.21	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	78.17%	—	—	—
少数股东权益	3.71	4.08	4.51	5.03	资本结构				
股东权益合计	2390.23	2695.37	3061.10	3493.24	资产负债率	14.04%	13.96%	16.08%	18.39%
负债和股东权益合计	2780.70	3132.84	3554.73	4061.86	带息债务/总负债	3.07%	3.43%	3.04%	2.64%
					流动比率	5.84	6.03	5.17	4.49
					速动比率	4.94	5.06	4.18	3.47
					股利支付率	33.54%	16.33%	16.03%	16.22%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标				
EBITDA	395.54	449.80	533.30	624.75	每股收益	1.49	1.75	2.09	2.47
PE	26.49	22.49	18.83	15.90	每股净资产	11.46	12.93	14.68	16.76
PB	3.43	3.04	2.68	2.35	每股经营现金	1.28	2.17	1.50	1.82
PS	6.74	5.75	4.90	4.20	每股股利	0.50	0.29	0.33	0.40
EV/EBITDA	18.10	15.13	13.28	11.69					
股息率	1.27%	0.73%	0.85%	1.02%					

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

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 21 世纪大厦 10 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：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrty@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfly@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@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
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com

	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn