

海洋油气工程高景气，业绩保持稳健增长

投资要点

- 事件：**公司发布2023年三季度报，2023年前三季度实现营收9.4亿元，同比增长34.0%；实现归母净利润1.2亿元，同比增长26.1%。Q3单季度来看，实现营收3.4亿元，同比增长18.3%，环比增长1.8%；实现归母净利润4312.6万元，同比增长3.5%，环比减少14.8%。Q3单季度增速放缓不影响全年高增趋势。
- 油气行业景气度持续回暖，海洋油气开发力度加大有望驱动深海业务增长。**2023年第三季度，国际油价持续走高，高油价驱动上游资本开支增长，油服行业景气度有望持续提升。根据中国海油集团发布的《中国海洋能源发展报告》，2023年全球海洋油气勘探开发投资继续增加，全球海洋油气勘探开发投资预计增长至1774.4亿美元，同比+6.1%。国内海洋油气工程行业持续受益于中国油气增储上产“七年行动计划”有力推进，行业发展呈现较好增长势头。公司在深海设备领域是全球多家大型油气技术服务公司在亚太区域最重要的专用件供应商，海洋油气工程高景气，有望带动公司高附加值深海产品持续放量。
- 毛利率持续改善，汇兑收益减少影响盈利能力。**2023年前三季度，公司毛利率为23.3%，同比-0.3pp；Q3单季度毛利率为23.8%，同比+1.7pp，环比+0.7pp。2023年前三季度，公司期间费用率为8.3%，同比+0.2pp，净利率为13.3%，同比-0.8pp；Q3单季度，期间费用率为9.5%，同比+3.9pp，环比+4.9pp，净利率为12.9%，同比-1.8pp，环比-2.5pp，主要系汇兑收益同比减少较多侵蚀三季度净利。
- 募投项目进展顺利，新产品有望打造公司第二增长极。**公司募投项目350MN多向模锻液压机可用于特殊工况如深海、压裂等装备关键零部件的成形制造，在批量化制造上将具有更大技术以及成本优势，同时也将有效增强公司产品质量，进一步提高公司的市场竞争力和市场占有率。目前公司募投项目正在稳步推进中，大部分设备已进厂，下半年将进入安装调试阶段，产线建成后将形成规模化的高端阀门及管系零部件产品制造能力，进一步增加公司在油气领域覆盖产品的品类，高端阀门有望成为公司第二增长曲线。
- 盈利预测与投资建议。**预计公司2023-2025年归母净利润分别为1.8、2.6、3.3亿元，对应EPS为0.95、1.32、1.69元，对应当前股价PE为28、20、16倍，未来三年归母净利润复合增速为39%。公司为国内油气设备专用件龙头，给予公司2024年30倍目标PE，6个月目标价39.60元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：**国际油价波动风险、汇率变动风险、原材料价格波动风险、募投项目投产进度不及预期的风险。

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	982.82	1314.50	1713.46	2117.51
增长率	86.16%	33.75%	30.35%	23.58%
归属母公司净利润(百万元)	121.46	184.68	256.13	328.32
增长率	277.34%	52.05%	38.69%	28.19%
每股收益EPS(元)	0.62	0.95	1.32	1.69
净资产收益率ROE	7.49%	10.36%	12.79%	14.41%
PE	43	28	20	16
PB	3.19	2.90	2.58	2.27

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: Wind

基础数据

总股本(亿股)	1.95
流通A股(亿股)	1.95
52周内股价区间(元)	22.20-45.85
总市值(亿元)	51.68
总资产(亿元)	25.43
每股净资产(元)	8.85

相关研究

目 录

1 迪威尔：油气设备专用件龙头，深海产品快速放量	1
1.1 油气设备专精特新“小巨人”，全球布局推进国际化	1
1.2 国内外市场双轮驱动，业绩持续增长可期	3
1.3 民营家族企业，股权结构清晰稳定	4
2 盈利预测与估值	5
2.1 盈利预测	5
2.2 相对估值	6
3 风险提示	6

图 目 录

图 1：公司积极进行全球化布局	1
图 2：公司主要产品包括井口、压裂、深海、钻采等油气设备专用件	2
图 3：油气生产系统专用件销售为公司主要收入来源	2
图 4：2022 年公司主要产品销售毛利率维持在 20-25%之间	2
图 5：2023H1，深海设备专用件占比为 45%	3
图 6：深海设备专用件毛利率维持在较高水平	3
图 7：2023Q1-Q3，公司营收 9.4 亿元，同比增长 34.0%	3
图 8：2023Q1-Q3，公司归母净利润 1.2 亿元，同比增长 26.1%	3
图 9：2023H1，公司海外收入 3.4 亿元，国内收入 2.3 亿元	4
图 10：公司海外业务毛利率较高	4
图 11：2021 年以来，公司毛利率、净利率逐渐修复	4
图 12：2021 年以来，公司期间费用率整体呈现下降趋势	4
图 13：迪威尔实业为控股股东，实际控制人为张利、李跃玲	5

表 目 录

表 1：分业务收入及毛利率	5
表 2：可比公司估值（截至 2023 年 10 月 30 日）	6
附表：财务预测与估值	7

1 迪威尔：油气设备专用件龙头，深海产品快速放量

1.1 油气设备专精特新“小巨人”，全球布局推进国际化

深耕行业二十余年，为全球油气设备核心零部件重要厂商。迪威尔是全球知名的专业研发、生产和销售深海、压裂等油气钻采设备承压零部件的高新技术企业，形成以深海油气水下开采设备、页岩气压裂设备、陆地油气开采设备等专用承压件为主的系列产品，公司产品广泛应用于全球各大主要油气开采区的陆上井口、深海钻采、页岩气压裂、高压流体输送等油气设备领域。公司目前已与 TechnipFMC、SLB、Baker Hughes、Aker Solutions、Caterpillar 等全球大型油气技术服务公司建立长期、稳定的战略合作关系，为国际大型油气技术服务公司在亚太区域重要的专用件供应商。

图 1：公司积极进行全球化布局



数据来源：公司官网，西南证券整理

形成井口设备专用件、压裂设备专用件、深海设备专用件及钻采设备专用件为主的四大产品系列，并逐步聚焦于深海、压裂设备领域。1) 井口设备专用件是指在石油、天然气钻井开采过程中，安装在陆上井口用于控制气、液（油、水等）流体压力和方向，悬挂套管、油管，并密封油管与套管及各层套管环形空间的井口装置中的零部件，包括采油树阀、悬挂器、套管头、油管头、四通、法兰等；2) 深海油气设备对专用件的承压、抗腐蚀等各项性能指标和可靠性有着更高的要求，产品包括深海采油树、管汇、阀体等；3) 压裂设备专用件是开采页岩气压裂作业设备的核心部件，包括压裂泵缸体、封井器、井口球阀、投球器、活动弯头、油壬、蜡球管汇、压裂管汇等；4) 钻采设备专用件是指勘探和开采油气的全套机械设备的零部件，包括防喷器壳体、活塞、顶盖、管汇等。

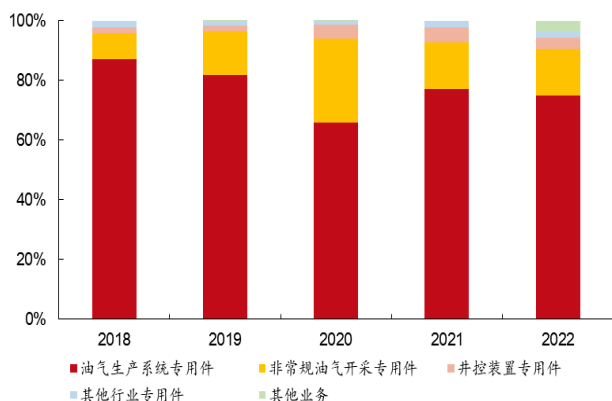
图 2：公司主要产品包括井口、压裂、深海、钻采等油气设备专用件



数据来源：公司官网，西南证券整理

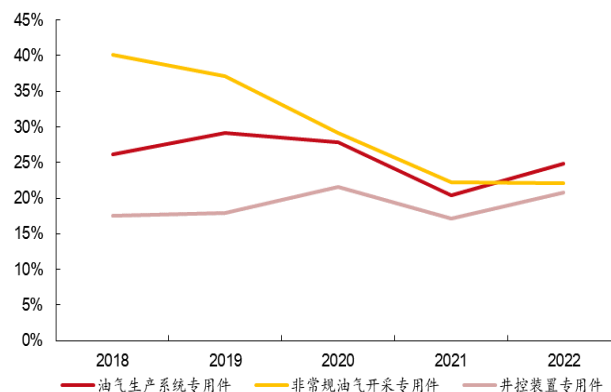
油气生产系统专用件及非常规油气开采专用件销售为公司主要收入来源，合计占比超 90%。油气生产系统专用件业务包括井口设备专用件和深海设备专用件销售。2022 年，油气生产系统专用件营收占比为 75.0%，毛利率为 24.9%，同比提升 4.5 个百分点；非常规油气开采专用件营收占比为 15.4%，毛利率为 22.1%，同比基本持平。

图 3：油气生产系统专用件销售为公司主要收入来源



数据来源：Wind，西南证券整理

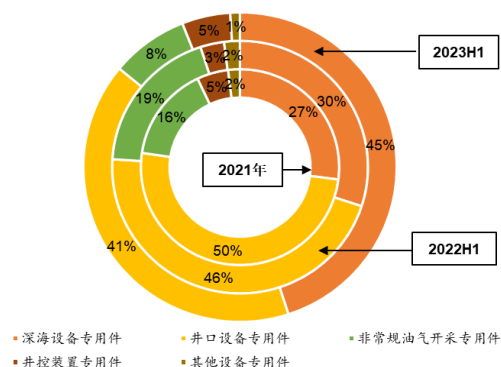
图 4：2022 年公司主要产品销售毛利率维持在 20-25%之间



数据来源：Wind，西南证券整理

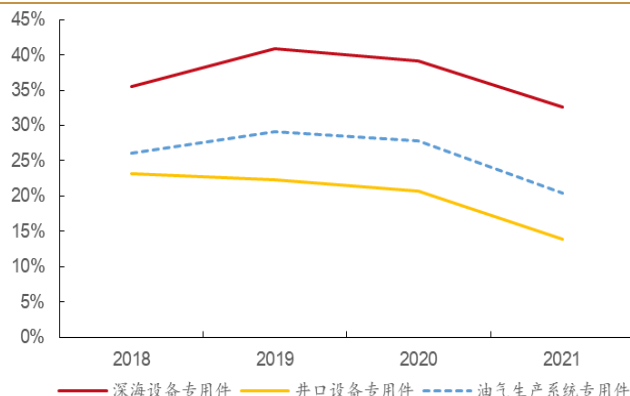
深海设备专用件占比持续提升，且毛利率维持在较高水平。公司持续优化产品结构、加大对深海设备专用件开发，确保高附加值的核心产品深海订单呈上升趋势，2017 年至 2022 年，深海设备专用件占比从 16%提升至 37%。2023H1 深海设备专用件占比为 45%，同比增加 15 个百分点。毛利率方面，深海产品毛利率维持在较高水平，深海产品占比提升，有助于拉高公司综合毛利率。

图 5：2023H1，深海设备专用件占比为 45%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：深海设备专用件毛利率维持在较高水平

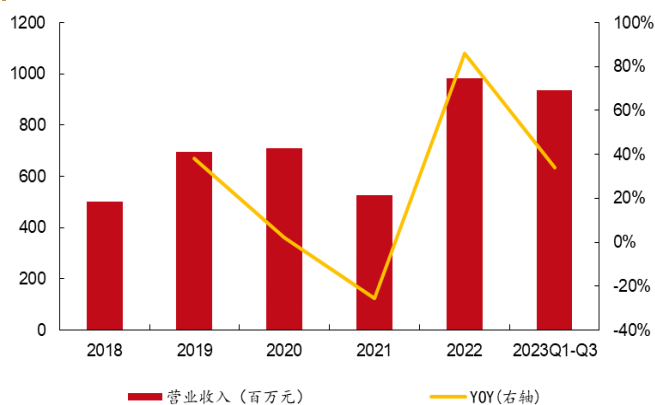


数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 国内外市场双轮驱动，业绩持续增长可期

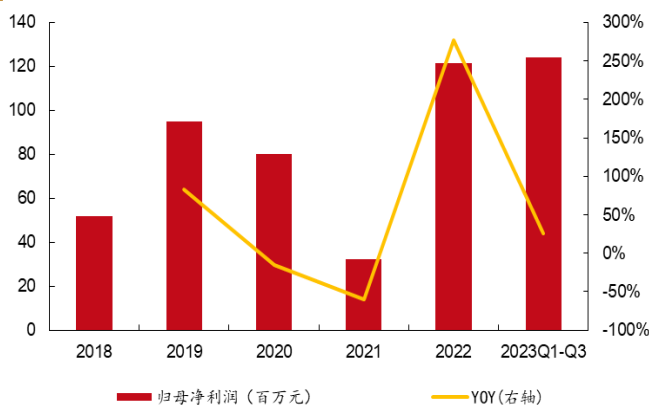
疫情影响消退，公司业绩重回增长区间。2020 年下半年起，油气行业受疫情影响持续低迷，导致公司 2020、2021 年业绩增长受阻。2022 年，疫情影响逐渐消退，公司业绩重回增长区间，公司实现营收 9.8 亿元，同比增长 86.2%，实现归母净利润 1.2 亿元，同比增长 277.3%。2023 年前三季度，实现营收 9.4 亿元，同比增长 34.0%，实现归母净利润 1.2 亿元，同比增长 26.1%，主要系高油价驱动上游资本开支增长，油服行业景气度持续回暖。

图 7：2023Q1-Q3，公司营收 9.4 亿元，同比增长 34.0%



数据来源：Wind，西南证券整理

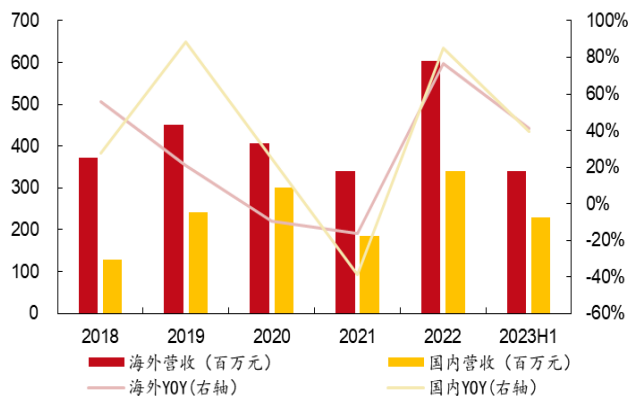
图 8：2023Q1-Q3，公司归母净利润 1.2 亿元，同比增长 26.1%



数据来源：Wind，西南证券整理

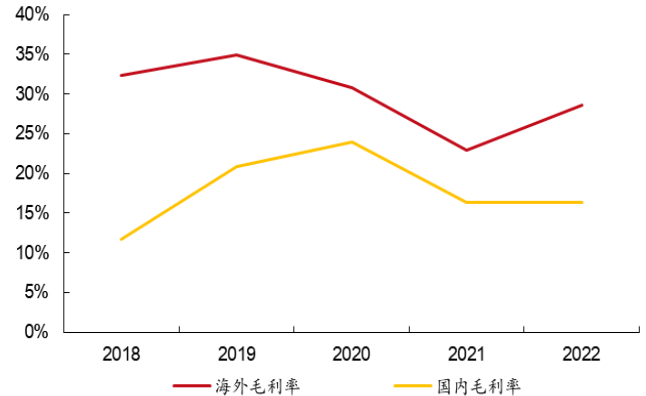
坚持参与国际化竞争，实现国内外市场双轮驱动。公司坚持以国际大型油气技术服务公司对其供应商的严苛考核要求为自身的发展标准，以国际化竞争为目标，不断提升自身的装备实力，成为油气设备专用件国际市场竞争的主要参与者之一。2023H1，公司海外业务营收 3.4 亿元，同比增长 40.9%，国内业务营收 2.3 亿元，同比增长 39.4%。毛利率方面，公司海外业务毛利率水平较高，除 2021 年受疫情和地缘政治影响之外，海外业务毛利率基本维持在 30.0% 左右。

图 9：2023H1，公司海外收入 3.4 亿元，国内收入 2.3 亿元



数据来源：Wind，西南证券整理

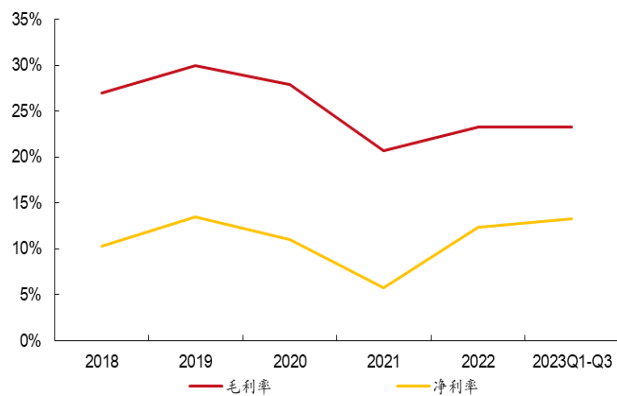
图 10：公司海外业务毛利率较高



数据来源：Wind，西南证券整理

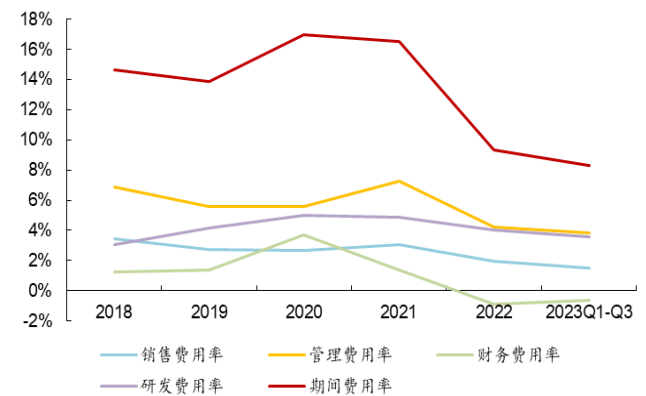
费用管控能力持续提升，盈利能力逐渐修复。2020 年和 2021 年，公司盈利能力受疫情影响下滑较大。2022 年以来，公司费用管控能力凸显，盈利能力开始逐渐修复。2022 年，公司期间费用率为 9.3%，同比下降 7.2 个百分点，主要得益于公司精细化管理能力提升，管理费用率同比下降 3.0 个百分点；毛利率为 23.2%，同比提升 2.5 个百分点，净利率为 12.3%，同比提升 6.6 个百分点，毛利率提升主要系公司高附加值深海产品占比提升。2023 年前三季度，公司期间费用率为 8.3%，同比增加 0.2 个百分点；毛利率为 23.3%，同比减少 0.3 个百分点，净利率为 12.3%，同比减少 0.8 个百分点。

图 11：2021 年以来，公司毛利率、净利率逐渐修复



数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：2021 年以来，公司期间费用率整体呈现下降趋势

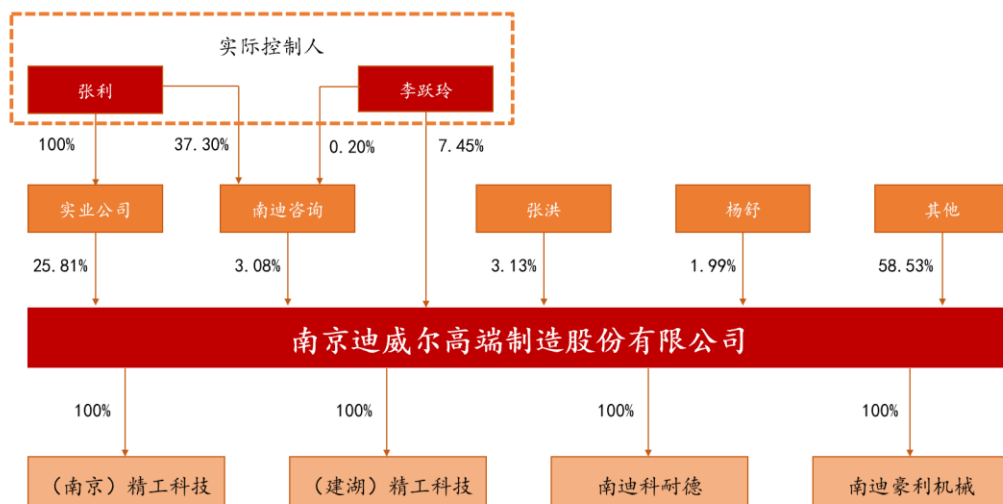


数据来源：Wind，西南证券整理

1.3 民营家族企业，股权结构清晰稳定

公司实际控制人为张利、李跃玲。张利和李跃玲二人为夫妻关系，二人通过实业公司、南迪咨询直接和间接控制公司 34.41% 的股份，为公司实际控制人。公司股权高度集中，管理层决策效率高。公司下属全资子公司有（建湖）精工科技和（南京）精工科技。（南京）精工科技主要业务是为公司开展配套原材料采购业务，同时系公司 2020 年募投项目“油气装备关键零部件精密制造项目”的实施主体；（建湖）精工科技主要业务是为公司开展配套专用件加工业务。

图 13：迪威尔实业为控股股东，实际控制人为张利、李跃玲



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) 中国海洋油气增储上产“七年行动计划”推动海洋油气工程行业景气度持续上行；公司募投项目 350MN 多向模锻液压机建成后能够提升产品质量，产品毛利率有望得到提升。预计 2023-2025 年公司深海设备专用件订单同比增长 60.0%、40.0%、30.0%，毛利率分别为 31.5%、32.0%、32.5%；井口设备专用件订单同比增长 30.0%、25.0%、20.0%，毛利率分别为 18.0%、18.5%、19.0%。

2) 非常规油气资源开发已成为我国“稳油增气”的战略性资源，页岩油气开发力度加强刺激压裂设备及压裂设备专用件需求。预计 2023-2025 年非常规油气开采专用件销量同比增长 5.0%、5.0%、5.0%，单位价格同比增长 5.0%、5.0%、5.0%。

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
油气生产系统专用件	收入	736.81	1062.71	1412.28	1773.03
	增速	81.16%	44.23%	32.89%	25.54%
	毛利率	24.88%	25.10%	25.98%	26.75%
非常规油气开采专用件	收入	151.74	164.11	180.93	199.47
	增速	84.63%	8.15%	10.25%	10.25%
	毛利率	22.08%	22.00%	22.50%	22.50%
井控装置专用件	收入	37.33	64.95	92.88	112.16

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
	增速	38.41%	74.00%	43.00%	20.75%
	毛利率	20.77%	20.00%	21.00%	21.00%
其他行业专用件	收入	18.84	20.73	24.87	29.85
	增速	86.88%	10.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	20.45%	20.50%	21.00%	21.50%
其他业务	收入	38.10	2.00	2.50	3.00
	增速	1818.58%	-94.75%	25.00%	20.00%
	毛利率	0.00%	50.00%	55.00%	60.00%
合计	收入	982.82	1314.50	1713.46	2117.51
	增速	86.2%	33.75%	30.35%	23.58%
	毛利率	23.2%	24.26%	25.30%	26.00%

数据来源：Wind，西南证券

2.2 相对估值

综合考虑业务范围，选取 3 家油服行业上市公司作为估值参考，分别为中油工程、石化机械、中海油服。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.8 亿元、2.6 亿元、3.3 亿元，未来三年归母净利润复合增长率 39%，结合公司三年复合增长率及公司油气设备专用件龙头地位，给予 2024 年 30 倍估值，对应目标价 39.60 元，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值（截至 2023 年 10 月 30 日）

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
600339.SH	中油工程	3.38	0.13	0.21	0.24	0.27	23.08	16.43	14.35	12.58
000852.SZ	石化机械	6.79	0.05	0.12	0.18	0.24	104.17	57.98	37.29	27.85
601808.SH	中海油服	15.77	0.49	0.69	0.85	1.00	33.63	22.87	18.47	15.74
平均值							53.63	32.43	23.37	18.72

数据来源：iFind，西南证券整理

3 风险提示

国际油价波动风险：国际油价波动会直接影响油气公司资本开支情况，如果石油价格持续处于低位，油气公司大规模减少油气勘探开发资本性支出，进而影响油气设备的市场需求，行业景气度下降，将影响公司在内的行业企业的订单需求。

汇率变动风险：公司产品出口主要以美元进行贸易结算，外销产品的外币价格自接受订单时即已确定，因结算周期的客观存在，公司无法避免在结算周期内产生汇兑损益。未来如果人民币出现单边大幅升值，公司仍将会承担汇兑损失风险。

原材料价格波动风险：公司生产使用的主要原材料为特钢。直接材料成本占主营业务成本的比重约为 65%。未来短期内原材料持续大幅上涨，可能会对公司的生产经营产生不利影响。

募投项目投产进展不及预期的风险：公司募集大量资金用于油气装备关键零部件精密制造项目建设，募投项目进展不及预期可能对公司持续发展带来不利影响。

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	982.82	1314.50	1713.46	2117.51	净利润	121.46	184.68	256.13	328.32
营业成本	754.36	995.54	1279.92	1567.01	折旧与摊销	40.20	40.75	40.75	40.75
营业税金及附加	1.98	8.54	10.62	12.92	财务费用	-9.02	-13.14	-17.14	-21.18
销售费用	19.17	21.03	27.42	31.76	资产减值损失	-0.26	5.00	2.00	2.00
管理费用	41.52	105.16	137.08	169.40	经营营运资本变动	-184.19	-79.09	-150.73	-172.69
财务费用	-9.02	-13.14	-17.14	-21.18	其他	10.07	-13.47	-9.68	-8.41
资产减值损失	-0.26	5.00	2.00	2.00	经营活动现金流净额	-21.73	124.72	121.33	168.79
投资收益	12.08	15.00	15.00	15.00	资本支出	-260.35	-220.00	-200.00	-200.00
公允价值变动损益	-0.85	0.00	0.00	0.00	其他	311.50	15.00	15.00	15.00
其他经营损益	0.00	2.50	2.50	2.50	投资活动现金流净额	51.15	-205.00	-185.00	-185.00
营业利润	134.79	209.86	291.06	373.10	短期借款	104.09	-4.12	24.20	86.66
其他非经营损益	-0.33	0.00	0.00	0.00	长期借款	-0.44	0.00	0.00	0.00
利润总额	134.46	209.86	291.06	373.10	股权融资	15.69	0.00	0.00	0.00
所得税	13.00	25.18	34.93	44.77	支付股利	0.00	-24.29	-36.94	-51.23
净利润	121.46	184.68	256.13	328.32	其他	-22.69	3.20	17.14	21.18
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	96.65	-25.21	4.40	56.61
归属母公司股东净利润	121.46	184.68	256.13	328.32	现金流量净额	128.02	-105.49	-59.26	40.40
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	336.09	230.61	171.35	211.75	成长能力				
应收和预付款项	454.14	567.94	751.91	931.74	销售收入增长率	86.16%	33.75%	30.35%	23.58%
存货	413.99	548.20	707.07	865.36	营业利润增长率	353.22%	55.69%	38.69%	28.19%
其他流动资产	206.21	190.11	193.12	196.17	净利润增长率	301.78%	52.05%	38.69%	28.19%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	133.41%	43.08%	32.51%	24.78%
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	646.64	834.27	1001.91	1169.54	毛利率	23.24%	24.26%	25.30%	26.00%
无形资产和开发支出	68.43	60.04	51.66	43.28	三费率	5.26%	8.60%	8.60%	8.50%
其他非流动资产	175.86	175.86	175.86	175.86	净利率	12.36%	14.05%	14.95%	15.51%
资产总计	2301.36	2607.03	3052.87	3593.70	ROE	7.49%	10.36%	12.79%	14.41%
短期借款	134.12	130.00	154.20	240.86	ROA	5.28%	7.08%	8.39%	9.14%
应付和预收款项	480.74	641.40	843.06	1019.34	ROIC	11.93%	12.86%	14.52%	15.38%
长期借款	31.03	31.03	31.03	31.03	EBITDA/销售收入	16.89%	18.07%	18.36%	18.54%
其他负债	33.20	21.94	22.73	23.52	营运能力				
负债合计	679.09	824.37	1051.02	1314.75	总资产周转率	0.47	0.54	0.61	0.64
股本	194.67	194.67	194.67	194.67	固定资产周转率	2.63	2.75	3.84	5.11
资本公积	945.03	945.03	945.03	945.03	应收账款周转率	3.53	3.11	3.15	3.05
留存收益	512.58	672.96	892.16	1169.26	存货周转率	2.04	2.05	2.03	1.99
归属母公司股东权益	1622.27	1782.66	2001.85	2278.95	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	81.34%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构				
股东权益合计	1622.27	1782.66	2001.85	2278.95	资产负债率	29.51%	31.62%	34.43%	36.58%
负债和股东权益合计	2301.36	2607.03	3052.87	3593.70	带息债务/总负债	24.32%	19.53%	17.62%	20.68%
					流动比率	2.24	1.99	1.82	1.74
					速动比率	1.58	1.28	1.12	1.06
					股利支付率	0.00%	13.15%	14.42%	15.60%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标				
EBITDA	165.97	237.47	314.67	392.66	每股收益	0.62	0.95	1.32	1.69
PE	42.55	27.99	20.18	15.74	每股净资产	8.33	9.16	10.28	11.71
PB	3.19	2.90	2.58	2.27	每股经营现金	-0.11	0.64	0.62	0.87
PS	5.26	3.93	3.02	2.44	每股股利	0.00	0.12	0.19	0.26
EV/EBITDA	28.02	19.97	15.34	12.41					
股息率	0.00%	0.47%	0.71%	0.99%					

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
	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	zmyf@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
	田靖雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@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	xyx@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