

## PCB 钻针全球龙头，重点布局数控刀具

### 投资要点

- 事件:**公司发布2023年三季报，2023年前三季度实现营收9.3亿元，同比增长1.9%；实现归母净利润1.7亿元，同比增长0.2%。Q3单季度来看，实现营业收入3.5亿元，同比增长13.8%，环比增长12.5%；实现归母净利润0.63亿元，同比增长14.3%，环比增长68.6%。
- 3C需求回暖，Q3业绩环比明显增长，毛利率环比提升。**2023年上半年，3C行业需求疲弱，作为其上游耗材，公司主要产品PCB钻针销售疲软，3季度以来，3C需求逐步回暖，公司产能利用率明显提升，业绩环比明显提高。2023年前三季度，公司综合毛利率为37.7%，同比减少0.6个百分点；Q3单季度为40.2%，同比增加2.3个百分点，环比增加6.5个百分点，公司Q3毛利率环比大幅提升主要系产能利用率提高、行业竞争减缓。
- 期间费用率略有增长，Q3净利率环比大幅提升。**2023年前三季度，公司期间费用率为19.3%，同比增长1.7个百分点；Q3单季度为18.0%，同比增加1.5个百分点，环比减少2.8个百分点。2023年前三季度，公司净利率为18.3%，同比减少0.3个百分点；Q3单季度为18.4%，同比增加0.1个百分点，环比增加6.2个百分点。
- 公司是全球PCB刀具龙头，重点布局数控刀具。**公司是PCB钻针全球龙头，2020年销量全球市占率19%，通过自制前端生产设备取得成本优势和灵活扩产优势，自研后端钻针智能仓储系统一体化布局，核心竞争力不断增强。PCB刀具是PCB制造耗材，在5G、AI、智能驾驶先进技术驱动下，高性能PCB需求及占比将持续提升，带动PCB刀具量价齐升。公司多赛道布局，积极探索公司第二成长曲线。1) 重点扩充数控刀具产能：公司自制数控刀具生产设备，利用募集资金新建960万支数控刀具产能，以备钛合金导入消费电子行业对数控刀具带来的广阔增量需求。2) 重点开发功能性膜产品：手机防窥膜已实现大批量出货，未来膜产品将成为公司新的增长点。
- 盈利预测与投资建议。**预计公司2023-2025年归母净利润分别为2.4、2.9、3.7亿元，未来三年归母净利润复合增长率为18%，首次覆盖给予“持有”评级。
- 风险提示：**3C需求下降风险、原材料价格波动及供应风险、市场竞争加剧风险。

### 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

分析师: 王宁  
执业证号: S1250523070007  
电话: 021-58351893  
邮箱: wn@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)	4.10
流通A股(亿股)	0.50
52周内股价区间(元)	17.7-33.78
总市值(亿元)	85.53
总资产(亿元)	30.61
每股净资产(元)	5.68

### 相关研究

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1218.65	1302.61	1668.18	2042.90
增长率	-0.31%	6.89%	28.06%	22.46%
归属母公司净利润(百万元)	222.82	237.71	292.41	367.28
增长率	-6.25%	6.68%	23.01%	25.60%
每股收益EPS(元)	0.54	0.58	0.71	0.90
净资产收益率ROE	10.17%	9.97%	11.13%	12.51%
PE	38	36	29	23
PB	3.91	3.59	3.26	2.91

数据来源: Wind, 西南证券

## 目 录

<b>1 PCB 钻针全球龙头，多领域布局探索第二成长曲线 .....</b>	<b>1</b>
1.1 聚焦 3C 行业，PCB 钻针业务优势明显.....	1
1.2 业绩保持稳健增长趋势，盈利水平较高 .....	2
1.3 股权结构高度集中，业务架构分配明确.....	3
<b>2 盈利预测与估值.....</b>	<b>4</b>
2.1 盈利预测.....	4
2.2 相对估值.....	5
<b>3 风险提示 .....</b>	<b>6</b>

## 图 目 录

图 1: 公司发展历程.....	1
图 2: 公司主营产品图谱.....	2
图 3: 2023H1 钻针营收占比 68%.....	2
图 4: 公司钻针毛利率水平较高 .....	2
图 5: 2023Q1-Q3 年公司营收同比增长 1.9% .....	3
图 6: 2023Q1-Q3 年公司归母净利润同比增长 0.2%.....	3
图 7: 公司盈利能力保持稳定 .....	3
图 8: 公司期间费用率略有上升 .....	3
图 9: 公司实控人家族合计控制公司 86.06%股权 .....	4

## 表 目 录

表 1: 分业务收入及毛利率.....	5
表 2: 可比公司估值.....	5
附表: 财务预测与估值 .....	7

# 1 PCB 钻针全球龙头，多领域布局探索第二成长曲线

## 1.1 聚焦 3C 行业，PCB 钻针业务优势明显

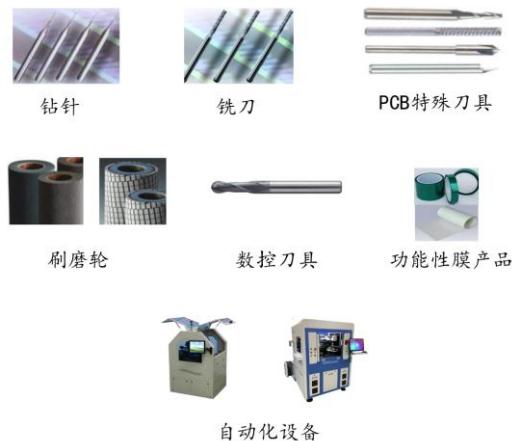
公司是 PCB 钻针全球龙头。公司最早可追溯至 2002 年，全资子公司东莞市鼎泰鑫电子有限公司在广东成立，主营刷磨轮业务；2010 年，全资子公司广东鼎泰机器人科技有限公司在广东成立，自研钻针、铣刀生产设备；2013 年，公司前身“东莞市锋道精密刀具有限公司”成立；2017 年，公司开始筹备上市工作并于同年成立河南全资子公司南阳鼎泰，主营 PCB 刀具；2020 年，公司整体变更为股份有限公司；2022 年，公司在创业板成功上市，进入新发展阶段。

图 1：公司发展历程



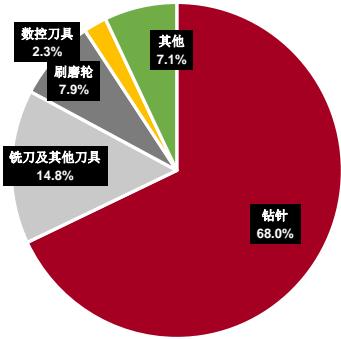
数据来源：公司官网，西南证券整理

公司主营产品可分为五大板块，以 PCB 刀具为主。1) **PCB 刀具**：包括钻针、铣刀、PCB 特殊刀具等，用于 PCB 加工制造，是公司最主要的产品。2) **PCB 刷磨轮**：主要用于 PCB 表面抛光等用途，类型包括放射轮、卷紧轮、陶瓷轮等。3) **数控刀具**：成型刀、倒角刀、T 型刀、雕刻刀、斜边刀、铰刀、丝锥、标准通用刀具等，主要应用于 3C 行业、模具行业、汽车及金属精密机件加工、航空航天等行业；利用募投资金新建 960 万支数控刀具产能，以备钛合金导入消费电子行业对数控刀具带来的广阔增量需求。4) **功能性膜**：包括 PET/PVC 保护膜、防爆膜、磨砂/硬化膜、AR 膜、手机防窥膜、车载光控膜、AG 防爆膜等，主要应用于 3C 屏幕表面保护、家具及家电等外观件保护、玻璃加工制程保护和智能停车识别码保护、汽车、Mini LED 等领域。5) **自动化设备**：包括钻针智能仓储设备、全自动激光打标机、全自动研磨机、数控刀具磨床、数控丝锥磨床、全自动刀具钝化机、数控段差磨床等，主要应用于 PCB 钻针和金属加工刀具等产品的生产加工及激光打标加工等用途。

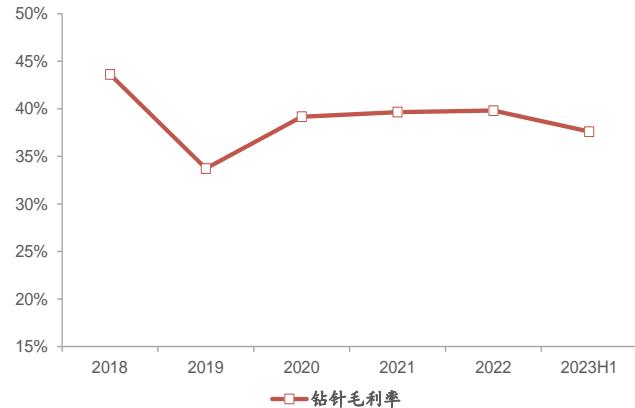
**图 2：公司主营产品图谱**


数据来源：公司官网，西南证券整理

**PCB 钻针收入占比近 70%，毛利率稳中有升。**PCB 钻针是公司第一大业务板块，2022 年钻针收入 8.5 亿元，同比增长 3.2%，收入占比 69.7%；2023H1 营收占比 68.0%。公司自主研发生产设备，在产能、成本方面优势显著，毛利率水平较高。2022 年钻针毛利率为 39.8%，同比增加 0.2 个百分点，2023H1 为 37.6%，同比减少 2.3 个百分点，主要系 2023 上半年 3C 需求较弱，行业竞争加剧。

**图 3：2023H1 钻针营收占比 68%**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 4：公司钻针毛利率水平较高**


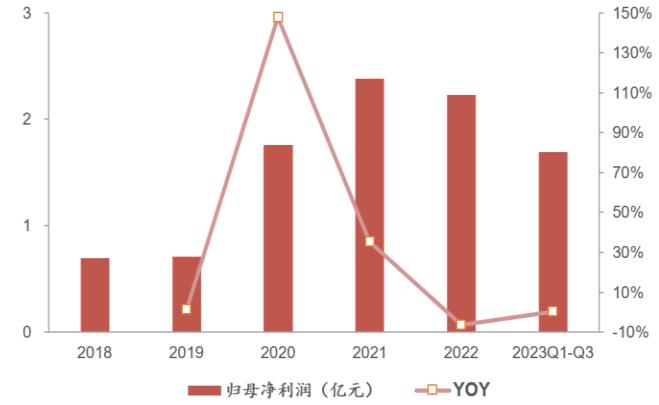
数据来源：Wind，西南证券整理

## 1.2 业绩保持稳健增长趋势，盈利水平较高

近年来公司业绩保持稳健增长趋势，2022 年受全球消费电子行业需求放缓业绩略有下降。2022 年公司营收 12.2 亿元，同比微降 0.3%，2019-2022 年 4 年间 CAGR 达 23.2%；2022 年归母净利润 2.2 亿元，同比减少 6.3%，2018-2022 年 4 年间 CAGR 为 33.8%。2023 年前三季度公司营收 9.3 亿元，同比增长 1.9%；归母净利润 1.7 亿元，同比增长 0.2%。

**图 5：2023Q1-Q3 年公司营收同比增长 1.9%**

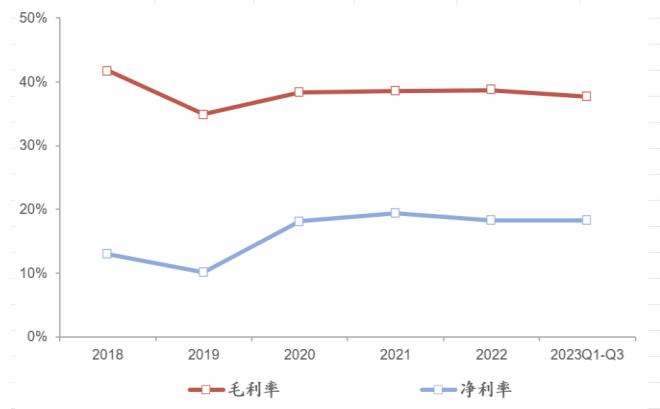

数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 6：2023Q1-Q3 年公司归母净利润同比增长 0.2%**


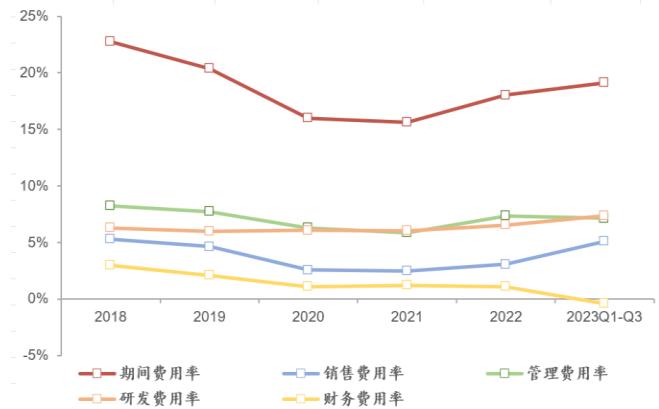
数据来源: Wind, 西南证券整理

公司盈利能力较强，且较为稳定。公司毛利率水平保持平稳，近三年均维持在 38% 以上。2022 年，公司综合毛利率为 38.7%，同比增加 0.1 个百分点；净利率基本维持在 18% 以上，2022 年为 18.3%，同比减少 1.1 个百分点。2023 年前三季度，公司综合毛利率 37.7%，同比减少 0.6 个百分点，净利率为 18.3%，同比减少 0.3 个百分点。

公司期间费用率略有上升。2022 年公司期间费用率为 18.0%，同比增长 2.4 个百分点，主要系销售人员工资增加、固定资产改造增加费用、加大研发投入所致。预计未来随着公司产能逐步释放，产能利用率提高，规模效应将逐步体现。2023 年前三季度期间费用率为 19.2%，同比增加 2.7 个百分点。

**图 7：公司盈利能力保持稳定**


数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 8：公司期间费用率略有上升**


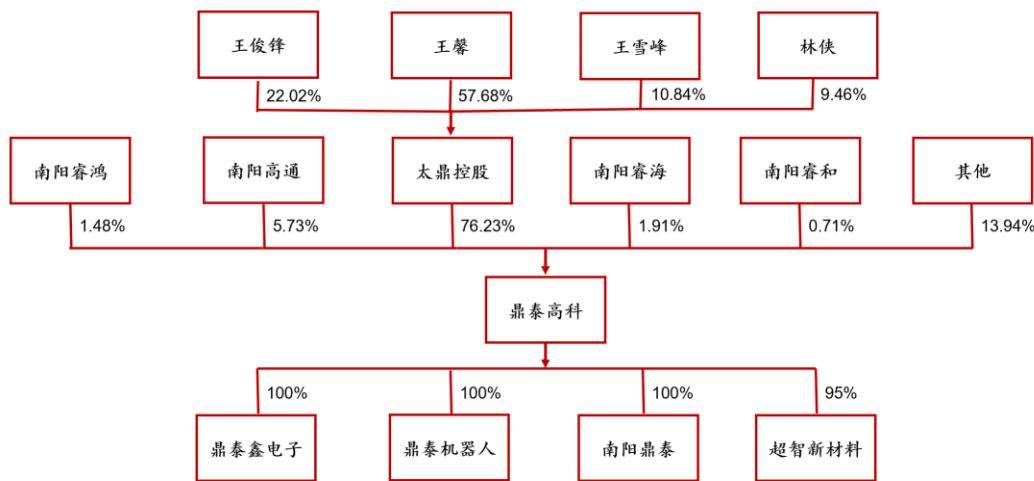
数据来源: Wind, 西南证券整理

### 1.3 股权结构高度集中，业务架构分配明确

公司实控人家族合计控制公司 83.17% 的股权，股权结构较为集中。公司控股股东为太鼎控股，直接持有公司 76.23% 股权，公司实控人为董事长王馨、董事王俊锋（王馨之弟）、董事王雪峰（王馨之兄）和董事林侠（王馨之夫），分别持有太鼎控股 57.68%、22.02%、10.84%、9.46% 股权，公司实控人通过南阳睿鸿、南阳高通、南阳睿海、南阳睿和间接控制公司 9.83% 股权，即实控人家族合计控制公司 86.06% 股权。公司业务架构分配明确，母公

司鼎泰高科主营 PCB 钻针、铣刀、数控刀具及 PCB 特殊刀具，控股子公司南阳鼎泰主营 PCB 钻针，东莞鼎泰鑫主营刷磨轮，鼎泰机器人主营自动化设备，超智新材料主营功能性膜。

图 9：公司实控人家族合计控制公司 86.06% 股权



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：公司通过技改持续扩充 PCB 钻针，预计 2024 年-2025 年产能同比可持续提升 15% 左右，2023Q3 消费电子行业需求回暖以来，产能利用率不断提高，假设 2023-2025 年公司 PCB 钻针产能利用率保持在 80% 以上；

假设 2：钛合金的应用大幅提高数控刀具需求，公司积极扩充数控刀具产能，预计 2024-2025 年其销量将保持 250%、40% 左右的高速增长，随着规模效应显现，预计 2024 年之后毛利率明显提升，假设 2024-2025 年为 30%；

假设 3：相对于进口设备，公司自动化设备性价比优势明显，钻针智能仓储系统填补行业空白，预计 2023-2025 年保持高速增长，毛利率稳定在 40% 左右；

假设 4：公司手机防窥膜开始批量出货，车载光控膜开始验证，功能性膜将成为公司新的增长点，预计 2023-2025 年保持高速增长，规模优势带动下，毛利率稳步增长，假设 2023-2025 年分别为 22%、30%、35%。

基于以上假设，我们预测公司 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
PCB 刀具	收入	1092.92	1088.59	1269.46
	增速	1.58%	1.18%	16.61%
	毛利率	53.26%	40.70%	40.69%
数控刀具	收入	42.58	39.90	127.50
	增速	-78.99%	-6.29%	219.55%
	毛利率	-	25.00%	30.00%
自动化设备	收入	12.55	37.65	56.48
	增速	-57.44%	200.00%	50.00%
	毛利率	-	40.00%	40.00%
功能性膜	收入	27.22	95.27	171.49
	增速	10.25%	250.00%	80.00%
	毛利率	-	22.00%	30.00%
其他业务	收入	43.37	41.20	43.26
	增速	-2.57%	-5.00%	5.00%
	毛利率	-	30.00%	30.00%
合计	收入	1218.65	1302.61	1668.18
	增速	-0.31%	6.89%	28.06%
	毛利率	38.72%	38.50%	38.48%

数据来源: Wind, 西南证券

## 2.2 相对估值

我们选取中钨高新、欧科亿、华锐精密和沃尔德四家公司作为可比公司，4家可比公司2023-2025年平均PE分别为28、20、16倍。鼎泰高科是全球PCB刀具龙头，高性能PCB需求带动刀具量价齐升，公司充分受益；前瞻布局数控刀具、功能性膜、自动化设备等多赛道，中长期成长动能充沛。预计公司2023-2025年归母净利润分别为2.4、2.9、3.7亿元，未来三年归母净利润复合增长率为18%，首次覆盖给予“持有”评级。

**表 2：可比公司估值**

证券代码	可比公司	股价(元)	EPS(元)				PE(倍)			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
000657.SZ	中钨高新	9.15	0.50	0.40	0.54	0.70	32	23	17	13
688308.SH	欧科亿	33.50	2.15	1.60	2.17	2.78	35	21	15	12
688059.SH	华锐精密	96.50	3.77	2.88	4.32	5.72	43	36	22	17
688028.SH	沃尔德	23.54	0.57	0.74	0.96	1.05	55	32	24	22
平均值							41	28	20	16

数据来源: Wind, 西南证券整理

### 3 风险提示

1) 3C 行业需求下降风险。公司钻针、铣刀等产品属于 PCB 加工制造专用的耗材，PCB 为电子信息产业中重要的组成部分，主要应用于消费电子、5G、新能源汽车、半导体等领域。若电子信息产业总体需求下行，公司 PCB 刀具需求或将下降，影响公司订单，最终对公司经营业绩产生不利影响。

2) 原材料价格波动及供应风险。公司的钻针、铣刀等主要产品以钨钢作为主要原材料，公司采购的钨钢材料来源于境内外，且目前境外采购比例较高，材料价格受经济环境、政策环境、供求关系、汇率等因素的影响较大，若外部环境发生变化，原材料的价格会受到一定影响，进而导致公司生产成本发生相应波动，给公司的盈利水平带来不确定性。

3) 市场竞争风险。目前 PCB 专用切削工具行业在法律法规及政策方面并无针对性准入门槛的规定，未来市场竞争或将会愈加激烈。尽管下游优质的 PCB 厂商往往会选择供应量稳定、生产工艺成熟、产品质量稳定的供应商进行采购，而且一经确定通常不会轻易更换，但随着行业内竞争者的增加，若未来公司无法在生产工艺改进、人才引进方面持续投入，提升自身产品竞争力，满足下游厂商产品需求，将对公司产品市场地位造成一定的不利影响。

**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	1218.65	1302.61	1668.18	2042.90	净利润	222.63	237.61	292.31	367.18
营业成本	746.74	801.16	1026.30	1250.99	折旧与摊销	80.29	47.98	47.98	47.98
营业税金及附加	8.99	9.12	11.68	14.30	财务费用	13.13	-2.15	5.55	6.35
销售费用	37.24	66.43	80.07	93.97	资产减值损失	-11.39	25.00	20.00	20.00
管理费用	89.28	188.88	230.21	277.83	经营营运资本变动	-120.67	12.86	-164.64	-164.43
财务费用	13.13	-2.15	5.55	6.35	其他	-27.86	-44.93	-37.93	-21.05
资产减值损失	-11.39	25.00	20.00	20.00	经营活动现金流量净额	156.13	276.37	163.27	256.04
投资收益	0.09	8.00	8.00	8.00	资本支出	-208.64	-150.00	-150.00	-100.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-133.90	8.00	8.00	8.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流量净额	-342.54	-142.00	-142.00	-92.00
<b>营业利润</b>	<b>246.33</b>	<b>222.18</b>	<b>302.37</b>	<b>387.45</b>	短期借款	-140.48	-18.79	0.00	0.00
其他非经营损益	-0.38	44.80	29.80	29.80	长期借款	18.36	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>245.95</b>	<b>266.98</b>	<b>332.17</b>	<b>417.25</b>	股权融资	1046.47	0.00	0.00	0.00
所得税	23.33	29.37	39.86	50.07	支付股利	0.00	-44.56	-47.54	-58.48
<b>净利润</b>	<b>222.63</b>	<b>237.61</b>	<b>292.31</b>	<b>367.18</b>	其他	86.01	-44.01	-5.55	-6.35
少数股东损益	-0.19	-0.10	-0.10	-0.10	筹资活动现金流量净额	1010.37	-107.37	-53.09	-64.83
归属母公司股东净利润	222.82	237.71	292.41	367.28	<b>现金流量净额</b>	824.02	27.00	-31.82	99.20
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>财务分析指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
货币资金	861.97	888.97	857.15	956.35	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	584.08	638.67	815.00	995.95	销售收入增长率	-0.31%	6.89%	28.06%	22.46%
存货	313.78	350.32	462.04	556.69	营业利润增长率	-10.53%	-9.81%	36.10%	28.14%
其他流动资产	22.39	9.59	12.28	15.04	净利润增长率	-6.19%	6.73%	23.02%	25.61%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	-7.03%	-21.12%	32.80%	24.13%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	827.94	940.85	1053.77	1116.68	毛利率	38.72%	38.50%	38.48%	38.76%
无形资产和开发支出	93.06	83.33	73.60	63.87	三费率	11.46%	19.43%	18.93%	18.51%
其他非流动资产	232.74	231.57	230.40	229.23	净利润率	18.27%	18.24%	17.52%	17.97%
<b>资产总计</b>	<b>2935.96</b>	<b>3143.30</b>	<b>3504.25</b>	<b>3933.82</b>	ROE	10.17%	9.97%	11.13%	12.51%
短期借款	68.79	50.00	50.00	50.00	ROA	7.58%	7.56%	8.34%	9.33%
应付和预收款项	363.35	446.05	557.41	673.48	ROIC	17.31%	12.76%	15.51%	17.08%
长期借款	136.28	136.28	136.28	136.28	EBITDA/销售收入	27.88%	20.57%	21.33%	21.63%
其他负债	178.06	128.45	133.26	138.07	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>746.48</b>	<b>760.78</b>	<b>876.96</b>	<b>997.83</b>	总资产周转率	0.51	0.43	0.50	0.55
股本	410.00	410.00	410.00	410.00	固定资产周转率	2.16	2.31	3.16	4.16
资本公积	1064.81	1064.81	1064.81	1064.81	应收账款周转率	2.63	2.77	2.97	2.92
留存收益	714.11	907.26	1152.12	1460.92	存货周转率	2.37	2.29	2.48	2.43
归属母公司股东权益	2188.92	2382.06	2626.93	2935.73	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	94.01%	—	—	—
少数股东权益	0.56	0.46	0.36	0.26	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>2189.48</b>	<b>2382.52</b>	<b>2627.29</b>	<b>2935.99</b>	资产负债率	25.43%	24.20%	25.03%	25.37%
负债和股东权益合计	2935.96	3143.30	3504.25	3933.82	带息债务/总负债	27.47%	24.49%	21.24%	18.67%
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	流动比率	3.57	3.68	3.41	3.36
EBITDA	339.75	268.01	355.90	441.78	速动比率	2.94	3.00	2.68	2.62
PE	38.38	35.98	29.25	23.29	股利支付率	0.00%	18.75%	16.26%	15.92%
PB	3.91	3.59	3.26	2.91	<b>每股指标</b>				
PS	7.02	6.57	5.13	4.19	每股收益	0.54	0.58	0.71	0.90
EV/EBITDA	22.72	28.47	21.52	17.12	每股净资产	5.34	5.81	6.41	7.16
股息率	0.00%	0.52%	0.56%	0.68%	每股经营现金	0.38	0.67	0.40	0.62
					每股股利	0.00	0.11	0.12	0.14

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。

	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
公司评级	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
	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
行业评级	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 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	蒋诗峰	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	cyrf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyf@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	cyyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@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
北京	阙钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	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

广深	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	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
	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@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
	张文峰	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	cryf@swsc.com.cn