

LNG 行业需求复苏，业绩弹性释放

投资要点

- 事件：**公司发布 2023 年年报，2023 年实现营收 30.4 亿元，同比增长 89.3%；实现归母净利润 1.5 亿元，同比增长 165.8%。Q4 单季度来看，实现营业收入 9.3 亿元，同比增长 80.0%，环比增长 25.4%；实现归母净利润 1.1 亿元，同比增长 187.4%，环比增长 401.9%。2023 年业绩实现扭亏为盈。
- 低温储运应用设备快速放量，重装业务迈入业绩收获期。**分产品来看，2023 年，低温储运应用设备营收 14.1 亿，同比+187.6%，主要系国内天然气重卡行业的逐渐复苏；重装设备营收 8.8 亿，同比+133.2%，公司布局该业务多年，现已进入业绩收获期；LNG 销售及运维服务营收 5.9 亿，同比+0.7%。分地区来看，2023 年，国内业务实现营收 21.0 亿，同比+101.6%，主要系国内天然气重卡市场迎来行业复苏，带动国内营收大幅增长；海外业务实现营收 9.4 亿，同比+66.5%。
- 盈利能力逐渐修复，规模效应逐渐释放。**2023 年，公司毛利率、净利率分别为 21.2%、6.0%，同比分别+9.5pp、+19.2pp，毛利率提升明显主要得益于 LNG 行业需求复苏，公司主要业务毛利率均有较大提升；期间费用率为 11.6%，同比-3.0pp，主要系营收规模扩大规模效应显现。Q4 单季度来看，毛利率、净利率分别为 34.8%、13.8%，同比分别+24.8pp、+36.5pp，环比分别+16.3pp、+9.6pp；期间费用率为 13.7%，同比+4.1pp，环比-0.4pp。
- 紧抓国内 LNG 业务发展机遇，积极布局氢能产业。**LNG 板块，一方面受益于油气价差扩大，LNG 重卡经济性凸显，LNG 重卡销量及渗透率提升带动公司 LNG 车用供气系统产品销量快速放量；另一方面，公司能源服务业务经营模式持续优化，受益于国内中西部地区开发利用偏远井口气资源的力度不断加大，业务规模有望持续扩大。氢能板块，公司积极进行氢能源应用产业方面的装备技术研发，氢燃料电池车用液氢供气系统产品已完成样品研发制造工作，液氢用低温止回阀、液氢用低温紧急切断阀、液氢用低温截止阀顺利通过特种设备型式试验，已实现液氢用阀门批量化生产。
- 盈利预测与投资建议。**预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.9、3.9、4.6 亿元，对应 EPS 分别为 0.50、0.68、0.81 元，对应当前股价 PE 分别为 15、11、9 倍，未来三年归母净利润复合增速为 47%。公司产业覆盖 LNG 全产业链，同时提前布局氢能业务，成长空间广阔，给予公司 2024 年 20 倍目标 PE，目标价 10.00 元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：**募投项目不及预期风险；油气价格波动风险；汇率波动风险。

指标/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3038.56	4604.22	5958.98	7023.11
增长率	89.33%	51.53%	29.42%	17.86%
归属母公司净利润 (百万元)	147.11	288.27	389.92	463.93
增长率	165.83%	95.96%	35.26%	18.98%
每股收益 EPS (元)	0.26	0.50	0.68	0.81
净资产收益率 ROE	9.00%	14.31%	16.63%	16.83%
PE	29	15	11	9
PB	2.23	1.93	1.68	1.46

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: 杨云杰
电话: 021-58351893
邮箱: yyjie@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)	5.75
流通 A 股(亿股)	5.43
52 周内股价区间(元)	4.96-8.83
总市值(亿元)	42.29
总资产(亿元)	42.63
每股净资产(元)	3.30

相关研究

目 录

1 富瑞特装：深耕 LNG 全产业链，多元盈利能力显现.....	1
1.1 立足 LNG 传统业务，发展成为龙头企业.....	1
1.2 LNG 市场需求回暖，盈利能力显现.....	2
1.3 子公司各司其职，股权激励彰显发展信心.....	3
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：公司深耕 LNG 业务 20 余年，发展成为全产业链装备制造龙头企业.....	1
图 2：产品覆盖 LNG 全产业链，大力实施氢能源战略.....	1
图 3：公司营业收入结构.....	2
图 4：2023 年，公司核心业务毛利率均有所提升.....	2
图 5：2023 年，公司实现营收 30.4 亿元，同比+89.3%.....	2
图 6：2023 年，公司实现归母净利润 1.5 亿元，扭亏为盈.....	2
图 7：2023 年，海外营收同比+66.5%，国内营收同比+101.7%.....	3
图 8：2023 年，国内外业务毛利率同比改善.....	3
图 9：公司盈利能力开始修复.....	3
图 10：公司费用管控能力持续向好.....	3
图 11：公司股权结构分散，下设多家子公司.....	4

表 目 录

表 1：股权激励对象及首次授予计划考核目标.....	4
表 2：分业务收入及毛利率.....	5
表 3：可比公司估值.....	6
附表：财务预测与估值.....	7

1 富瑞特装：深耕 LNG 全产业链，多元盈利能力显现

1.1 立足 LNG 传统业务，发展成为龙头企业

公司致力于成为全球最具竞争力的“清新能源”产业智能装备解决方案提供商。公司成立于 2003 年，并于 2011 年 6 月在深交所创业板成功上市。公司主要从事天然气液化、储存、运输、装卸及终端应用全产业链装备制造、能源运营服务、高端能源装备制造及氢能源核心装备制造的供应商。公司产品及服务覆盖 LNG 全产业链，依托设备研发优势，加快氢能板块产品的创新研发。

图 1：公司深耕 LNG 业务 20 余年，发展成为全产业链装备制造龙头企业



数据来源：公司官网，西南证券整理

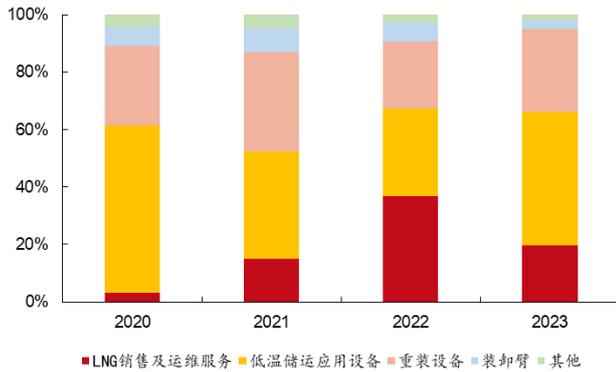
公司主要提供天然气液化、储存、运输、装卸及终端应用全产业链装备及运营服务、非标重型压力容器与氢能源核心装备的供应商。公司主营产品包括液化工厂装置、LNG/L-CNG 加气站设备、低温液体运输车、低温液体罐式集装箱、LNG 储罐、车（船）用 LNG 供气系统、速必达、系列低温阀门；各类化工及海工等方面的塔器、换热器、反应器等压力容器及 LNG 船罐；LNG 装卸臂及装车撬等特种能源装备；天然气液化及销售相关业务等。

图 2：产品覆盖 LNG 全产业链，大力实施氢能源战略

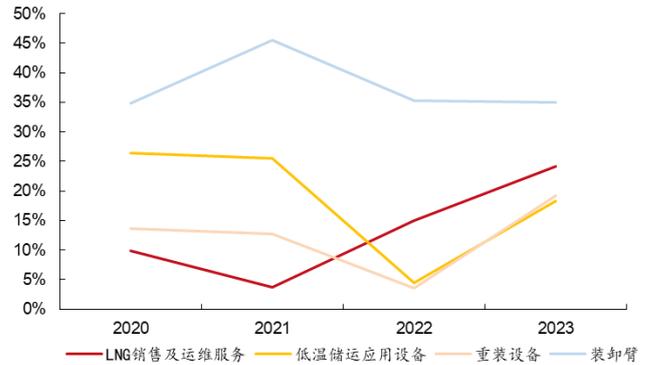
产品领域	LNG 全产业链业务			重装设备	氢能设备
	低温储运应用设备	LNG 装卸设备	LNG 销售及运维服务		
产品示意图	<p>车用供气系统、船用低温燃料罐、低温液体储罐</p>	<p>LNG 船用装卸臂、LNG 装车臂</p>	<p>200000Nm³/d LNG 液化装置</p> <p>工艺技术：C3MR & SMR</p>	<p>容器、反应器、塔、子弹罐、换热器、埋地埋、撬装</p>	<p>液氢截止阀、液氢安全阀、35MPa 加氢口、70MPa 加氢口、液氢罐车</p>
业务描述	<p>主要产品有 LNG 液化成套设备、LNG-L-CNG 加气站、LNG 储罐、LNG 罐式集装箱、LNG 车用供气系统、LNG 船用供气系统、LNG 装卸臂、LNG 装车撬、低温成套阀门、LNG 区域智能供气系统、LNG 全产业链物联网-智能系统。</p>		<p>公司提供边缘零散油气井的天然气回收和处理服务。在技术服务、工程建设基础上，延伸至承揽、项目管理、项目运营、LNG 代销售等服务。</p>	<p>主要产品有塔器、换热器、反应器、容器、埋地埋、子弹罐等，广泛应用于石油化工、水处理、空分、纸浆、新能源等领域。</p>	<p>公司积极布局氢燃料电池车用液氢供气系统及配套阀门的技术研发，主要产品包括液氢阀门、高压氢阀、液氢罐车、液氢车用供气系统等。</p>

数据来源：公司官网，公司公告，西南证券整理

公司收入主要来源于低温储运应用设备、重装设备和 LNG 销售及运维服务三大板块。2023 年，公司低温储运应用设备营收占比为 46.5%，毛利率为 18.3%，重装设备营收占比为 28.9%，毛利率为 19.2%，LNG 销售及运维服务营收占比为 19.5%，毛利率为 24.1%。受益于 LNG 需求回暖，公司 LNG 相关设备及服务业务规模及毛利率均有所提升。

图 3：公司营业收入结构


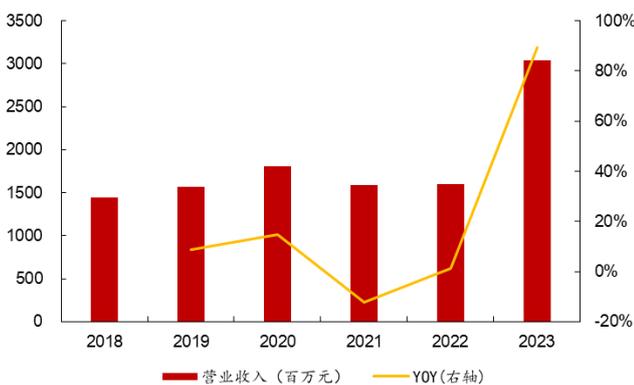
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：2023 年，公司核心业务毛利率均有所提升


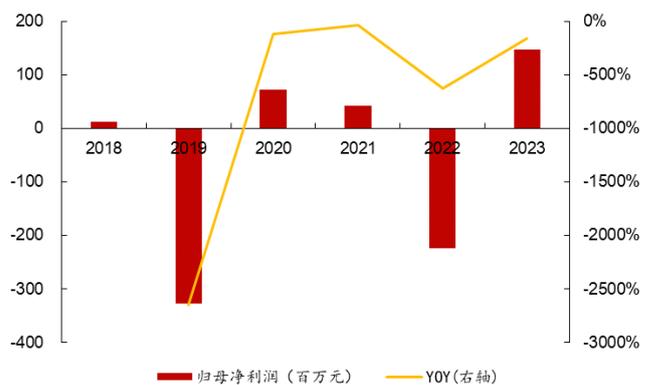
数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 LNG 市场需求回暖，盈利能力显现

LNG 需求快速恢复，业绩回归增长轨道。2023 年，公司实现营收 30.4 亿元，同比增长 89.3%，实现归母净利润 1.5 亿元，实现扭亏为盈，主要得益于 LNG 行业景气复苏，各板块业务规模及毛利率均有显著提升。

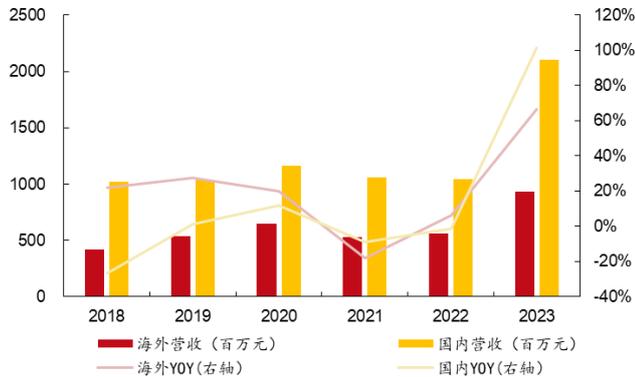
图 5：2023 年，公司实现营收 30.4 亿元，同比+89.3%


数据来源：Wind，西南证券整理

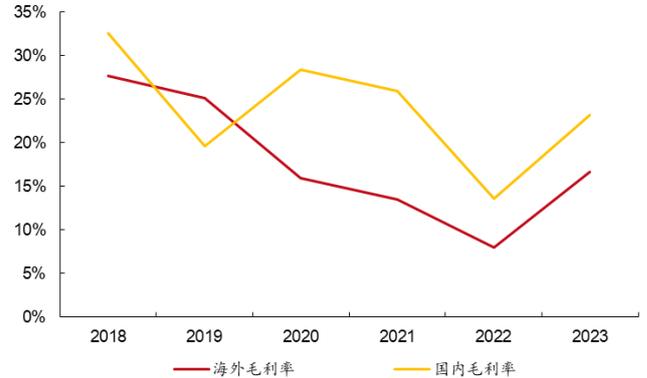
图 6：2023 年，公司实现归母净利润 1.5 亿元，扭亏为盈


数据来源：Wind，西南证券整理

国内业务高速增长，海外重装业务迈入业绩收获期。2023 年，公司国内业务营收 21.0 亿元，同比增长 101.6%，占比为 69.2%；海外业务营收 9.4 亿元，同比增长 66.5%。从毛利率来看，国内业务毛利率近年来整体略高于海外。2023 年，公司国内业务毛利率为 23.2%，同比增加 9.6 个百分点；海外业务毛利率为 16.6%，同比增加 8.6 个百分点，公司重型装备产品通过多年的工艺优化和海外客户的口碑积累，现已迈入业绩收获期。

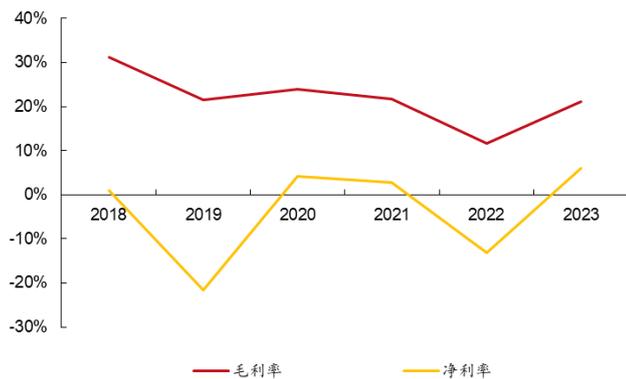
图 7：2023 年，海外营收同比+66.5%，国内营收同比+101.7%


数据来源：Wind, 西南证券整理

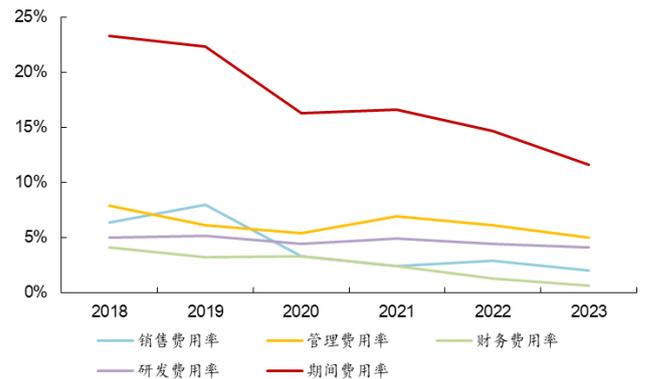
图 8：2023 年，国内外业务毛利率同比改善


数据来源：Wind, 西南证券整理

盈利能力开始修复，规模效应逐步显现。2023 年，公司综合毛利率为 21.2%，同比增加 9.5 个百分点，净利率为 6.0%，同比增加 19.2 个百分点。2018 年以来，公司费用管控能力持续提升。2023 年，公司期间费用率为 11.6%，同比减少 3.0 个百分点。随着 LNG 行业复苏，公司业务板块规模有望持续扩张，规模效应或将驱动盈利能力进一步提升。

图 9：公司盈利能力开始修复


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 10：公司费用管控能力持续向好


数据来源：Wind, 西南证券整理

1.3 子公司各司其职，股权激励彰显发展信心

股权结构分散，多家子公司各司其职。黄锋先生任公司董事长兼总经理，直接持有公司 7.52% 的股份，为公司第一大股东。公司股权较为分散，无控股股东和实际控制人。拥有多家全资、控股子公司，主要包括富瑞重装、富瑞深冷、长隆装备、富瑞能服等子公司，分别对应重型装备、LNG 应用装备、LNG 装卸设备、LNG 销售及运维服务。

图 11：公司股权结构分散，下设多家子公司


数据来源：Wind，西南证券整理

股权激励绑定核心人员，彰显长期发展信心。公司确立 2023 年 10 月 27 日为面向高管及核心技术人员的股权激励计划首次授予日，授予 38 名激励对象 2800 万股限制性股票，行权价格为 3.18 元/股，考虑公司 2023 年 9 月 30 日收盘价为 6.35 元/股，激励幅度大，有利于大幅提高员工积极性。此次股权激励采用与股东利益最紧密连接的归母净利润作为考核指标，首次授予业绩考核目标为 2023-2025 年归母净利润分别不低于 5000 万元、6500 万元、8000 万元，彰显长期发展信心，公司未来业绩有望持续正增长。

表 1：股权激励对象及首次授予计划考核目标

激励对象	数量	行权价格	归属期	归属比例	业绩考核目标
公司董事及其他中层管理人员、核心技术（业务）人员（含控股子公司）共 38 人	≤2800 万股限制性股票（占本激励计划草案公告日公司股本总 4.87%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 80%）	3.18 元/股	第一个归属期（2023 年）	40%	归母净利润 ≥ 5000 万元
			第二个归属期（2024 年）	30%	归母净利润 ≥ 6500 万元
			第三个归属期（2025 年）	30%	归母净利润 ≥ 8000 万元

数据来源：公司官网，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) 油气价差拉大，天然气重卡渗透率持续提升，有望促进公司 LNG 车用供气系统销量及价格增长。预计 2024-2026 年低温储运应用设备销量同比增长 65.0%、25.0%、20.0%，毛利率分别为 19.0%、18.0%、18.0%。

2) 重装业务布局多年，现已进入业绩收获期。预计 2024-2026 年重装设备销量同比增长 15.0%、10.0%、10.0%，毛利率分别为 17.0%、19.0%、19.0%。

3) 公司 LNG 能源服务板块经营模式持续优化，产能持续提升。预计 2024-2025 年，LNG 销售及运维服务营收同比增长 80.0%、60.0%、20.0%，毛利率分别为 23.0%、22.0%、21.0%。

基于以上假设，预计公司 2024-2026 年分业务收入成本如下表：

表 2：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2023A	2024E	2025E	2026E
低温储运应用设备	收入	1412.39	2330.45	2913.06	3495.67
	增速	187.57%	65.00%	25.00%	20.00%
	毛利率	18.31%	19.00%	18.00%	18.00%
重装设备	收入	879.31	1011.21	1112.33	1223.56
	增速	133.17%	15.00%	10.00%	10.00%
	毛利率	19.19%	17.00%	19.00%	19.00%
装卸设备	收入	95.80	134.12	160.94	185.09
	增速	-8.82%	40.00%	20.00%	15.00%
	毛利率	34.99%	35.00%	35.00%	35.00%
LNG 销售及运维服务	收入	593.10	1067.58	1708.13	2049.76
	增速	0.68%	80.00%	60.00%	20.00%
	毛利率	24.07%	23.00%	22.00%	21.00%
其他	收入	57.96	60.86	64.51	69.02
	增速	36.50%	43.33%	6.00%	7.00%
	毛利率	68.28%	65.00%	65.00%	65.00%
合计	收入	3038.56	4604.21	5958.97	7023.10
	增速	89.3%	51.53%	29.42%	17.86%
	毛利率	21.2%	20.56%	20.30%	19.96%

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 家业务范围相近的上市公司作为估值参考，其中石化机械产品主要应用于油气领域，同时积极布局氢能领域；江苏神通为国内阀门龙头，其子公司业务包括氢能阀门产品；中集安瑞科围绕天然气和氢能实现全产业链布局，与公司业务具有较高相似性。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.9 亿元、3.9 亿元、4.6 亿元，未来三年归母净利润复合增长率 47%。公司产业覆盖 LNG 全产业链，同时提前布局氢能业务，成长空间广阔，给予 2024 年 20 倍估值，对应目标价 10.00 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 3：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价 (元/港元)	EPS (元/港元)				PE (倍)			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
000852.SZ	石化机械	6.09	0.05	0.12	0.18	0.28	111.13	51.99	33.40	22.06
002438.SZ	江苏神通	10.19	0.45	0.56	0.74	0.96	22.73	18.06	13.85	10.64
3899.HK	中集安瑞科	7.57	0.52	0.55	0.76	0.88	14.46	11.65	10.12	8.67
平均值							49.44	27.23	19.12	13.79

数据来源：Wind，西南证券整理（备注：H 股相较于 A 股流动性较差，估值可能存在差异）

3 风险提示

募投项目不及预期风险：募投项目在实施过程中可能会受到宏观环境、行业和市场等因素变化的影响，实施进度与收益水平存在不确定性，存在新增产能不能及时消化、研发失败及业绩不达预期等风险。

油气价格波动风险：公司主要产品 LNG 车用气瓶主要应用于天然气重卡，天然气重卡需求量与油气价差具有较强相关性，油价、气价波动可能会使气柴比上升，导致天然气重卡经济性下降，从而对公司经营情况造成影响。

汇率波动风险：公司进出口主要结算货币美元、欧元与人民币之间的汇率随着国内外政治、经济环境及国际贸易政策的变化而波动，近年人民币汇率波动幅度较大，随公司海外业务规模持续扩大，公司面临出现汇兑损益风险。

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3038.56	4604.22	5958.98	7023.11	净利润	182.18	338.27	459.92	543.93
营业成本	2395.26	3657.49	4749.23	5621.31	折旧与摊销	146.87	116.24	116.24	116.24
营业税金及附加	23.62	34.53	44.69	52.67	财务费用	17.78	23.03	29.78	35.12
销售费用	59.70	82.88	101.30	112.37	资产减值损失	-40.36	30.00	30.00	30.00
管理费用	150.44	368.34	452.88	519.71	经营营运资本变动	225.82	-1017.62	-312.53	-225.60
财务费用	17.78	23.03	29.78	35.12	其他	-260.77	268.05	18.62	77.32
资产减值损失	-40.36	30.00	30.00	30.00	经营活动现金流净额	271.52	-242.04	342.04	577.01
投资收益	-0.94	-2.00	-2.00	-2.00	资本支出	-95.34	-250.00	-250.00	-250.00
公允价值变动损益	-12.24	-15.00	-15.00	-15.00	其他	183.72	-17.00	-17.00	-17.00
其他经营损益	0.00	10.00	10.00	10.00	投资活动现金流净额	88.37	-267.00	-267.00	-267.00
营业利润	238.47	400.96	544.09	644.92	短期借款	-209.67	128.26	147.87	-90.49
其他非经营损益	-4.99	-3.00	-3.00	-5.00	长期借款	-68.36	0.00	0.00	0.00
利润总额	233.48	397.96	541.09	639.92	股权融资	19.57	0.00	0.00	0.00
所得税	51.31	59.69	81.16	95.99	支付股利	0.00	-29.42	-57.65	-77.98
净利润	182.18	338.27	459.92	543.93	其他	23.63	-39.63	-29.78	-35.12
少数股东损益	35.07	50.00	70.00	80.00	筹资活动现金流净额	-234.83	59.20	60.44	-203.60
归属母公司股东净利润	147.11	288.27	389.92	463.93	现金流量净额	129.87	-449.84	135.48	106.41
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	财务分析指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	910.26	460.42	595.90	702.31	成长能力				
应收和预付款项	697.54	1306.18	1658.86	1914.95	销售收入增长率	89.33%	51.53%	29.42%	17.86%
存货	1000.86	1464.01	1982.46	2326.44	营业利润增长率	212.92%	68.14%	35.70%	18.53%
其他流动资产	159.21	52.31	67.70	79.79	净利润增长率	185.85%	85.68%	35.96%	18.27%
长期股权投资	59.81	59.81	59.81	59.81	EBITDA 增长率	686.72%	34.01%	27.74%	15.39%
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	1073.84	1237.05	1400.25	1563.46	毛利率	21.17%	20.56%	20.30%	19.96%
无形资产和开发支出	180.16	155.16	130.17	105.17	三费率	7.50%	10.30%	9.80%	9.50%
其他非流动资产	181.37	176.92	172.47	168.02	净利率	6.00%	7.35%	7.72%	7.74%
资产总计	4263.05	4911.86	6067.62	6919.95	ROE	9.00%	14.31%	16.63%	16.83%
短期借款	284.17	412.43	560.30	469.81	ROA	4.27%	6.89%	7.58%	7.86%
应付和预收款项	1251.76	2029.50	2615.00	3075.79	ROIC	13.49%	17.43%	17.05%	17.37%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	13.27%	11.73%	11.58%	11.34%
其他负债	701.84	106.48	126.60	142.68	营运能力				
负债合计	2237.78	2548.41	3301.90	3688.28	总资产周转率	0.75	1.00	1.09	1.08
股本	575.41	575.41	575.41	575.41	固定资产周转率	3.23	4.73	6.72	8.78
资本公积	1221.04	1221.04	1221.04	1221.04	应收账款周转率	4.38	4.15	3.65	3.58
留存收益	132.05	390.90	723.17	1109.12	存货周转率	2.38	2.89	2.70	2.59
归属母公司股东权益	1899.18	2187.35	2519.62	2905.57	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	107.00%	—	—	—
少数股东权益	126.10	176.10	246.10	326.10	资本结构				
股东权益合计	2025.28	2363.45	2765.72	3231.67	资产负债率	52.49%	51.88%	54.42%	53.30%
负债和股东权益合计	4263.05	4911.86	6067.62	6919.95	带息债务/总负债	12.70%	16.18%	16.97%	12.74%
					流动比率	1.26	1.31	1.32	1.38
					速动比率	0.80	0.72	0.71	0.74
					股利支付率	0.00%	10.21%	14.79%	16.81%
业绩和估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标				
EBITDA	403.12	540.23	690.10	796.28	每股收益	0.26	0.50	0.68	0.81
PE	28.75	14.67	10.85	9.12	每股净资产	3.30	3.80	4.38	5.05
PB	2.23	1.93	1.68	1.46	每股经营现金	0.47	-0.42	0.59	1.00
PS	1.39	0.92	0.71	0.60	每股股利	0.00	0.05	0.10	0.14
EV/EBITDA	8.71	7.49	5.88	4.85					
股息率	0.00%	0.70%	1.36%	1.84%					

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	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	阙钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
北京	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	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	高级销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@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
	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
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	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
	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
