

海外布局加速, 耗材比例提升

投资要点

- 事件:** 公司发布2023年年报和2024年一季报, 23年实现收入15.05亿元, 同比增长22.68%, 实现归母净利润1.73亿元, 同比增长40.76%; 24Q1实现收入2.73亿元, 同比增长2.08%, 实现归母净利润0.35亿元, 同比增长5.44%。
- 产销提升赋能成长。** 23年公司风机过滤单元及过滤器产品实现收入12.98亿元, 同比增长2.4%, 毛利率28.13%, 同比下降2.96pp; 实现产量432万台/片, 同比增长8.95%, 销售量405万台/片, 同比增长14.3%。23年公司毛利率达27.25%, 同比下降0.57pp, 净利率11.48%, 同比提升1.38%, 期间费用率为15.32%, 同比下降0.29pp。
- 拓展存量替换市场, 耗材比例提升。** 23年公司替换耗材收入占总营收的比例约为30%, 未来有进一步提升和扩展的空间, 随着替换耗材收入占比逐渐提升, 公司业务模式有望转为工业消费品模式, 盈利稳定性和现金流回款也会逐步提升。
- 海外布局加速。** 23年公司境外营收1.7亿元, 同比增长30.8%, 毛利率达26.69%, 国外产能方面, 根据2023年年报及公司公开投资者调研纪要披露, 截至2023年10月公司在马来西亚的产能约为5000万人民币, 另有两间新厂房预计于2024年第一季度开始投入生产, 产能扩充后, 公司海外的产能将提升至2.0亿人民币, 海外业绩释放在即。
- 国产半导体洁净室龙头, 专精特新“小巨人”。** 公司的主营业务聚焦于半导体超洁净厂房, 是半导体领域洁净装备(风机过滤单元)和耗材(过滤器)的国产化龙头企业, 下游客户覆盖国内外知名半导体龙头厂商, 目前公司国内半导体洁净室市场份额占比30%。在AI和芯片技术快速迭代等因素推动下, 2024年半导体市场需求有望触底回升, 公司加速布局新兴半导体产业链东南亚市场, 海内外双布局驱动收入高增长。
- 盈利预测与投资建议:** 公司作为国内半导体洁净室龙头, 在手订单丰富, 当下正处于产能快速扩张时期, 成长性较高。我们预计公司2024-2026年EPS分别为1.77/2.27/2.67元, 对应PE分别为18.25X/14.26X/12.12X, 给予2024年25倍PE, 目标价44.25元, 首次覆盖给予“买入”评级。
- 风险提示:** 产能建设不及预期风险; 订单不及预期风险; 上游原材料波动风险。

指标/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1505.31	1899.93	2273.19	2741.20
增长率	22.68%	26.22%	19.65%	20.59%
归属母公司净利润(百万元)	173.23	238.06	304.77	358.56
增长率	40.76%	37.42%	28.02%	17.65%
每股收益EPS(元)	1.29	1.77	2.27	2.67
净资产收益率ROE	10.54%	12.74%	14.12%	14.36%
PE	25.1	18.3	14.3	12.1
PB	2.65	2.32	2.01	1.74

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 池天惠
执业证号: S1250522100001
电话: 13003109597
邮箱: cth@swsc.com.cn

分析师: 刘洋
执业证号: S1250523070005
电话: 18019200867
邮箱: ly21@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: Wind

基础数据

总股本(亿股)	1.34
流通A股(亿股)	0.50
52周内股价区间(元)	27.30-41.50
总市值(亿元)	43.45
总资产(亿元)	29.36
每股净资产(元)	12.40

相关研究

目 录

1 国产半导体洁净室龙头，专精特新“小巨人”	1
1.1 深耕空气净化领域二十载，专注于半导体洁净室领域	1
1.2 盈利能力稳定，注重研发投入驱动高成长	2
2 自研+优质客户构建护城河，全球布局开拓新增长曲线	4
2.1 产品应用广泛，下游客户资源优质	4
2.2 研发优势显著，打造高技术壁垒	5
2.3 全球化布局，打开需求空间	6
3 盈利预测与估值	7
3.1 盈利预测	7
3.2 相对估值	8
4 风险提示	8

图 目 录

图 1：公司成立于 2001 年，专注于半导体洁净室领域.....	1
图 2：公司股权结构（截至 2024 年 4 月 26 日）.....	2
图 3：24Q1 公司实现营收 2.7 亿（+2.1%）.....	2
图 4：24Q1 公司实现归母净利润 0.35 亿（+5.4%）.....	2
图 5：风机过滤单元和过滤器贡献主要收入.....	3
图 6：2017-2023 年公司毛利结构.....	3
图 7：2017-24Q1 公司销售净利率持续提升.....	3
图 8：公司费用管控能力持续优化.....	3
图 9：2017-24Q1 研发费用及研发费用率.....	3
图 10：2017-2023 年公司研发人员数量.....	3
图 11：公司多元化的产品和全方位的解决方案.....	4
图 12：2019-2023 年公司前五大客户收入和占比情况.....	4
图 13：公司各行业案例.....	5
图 14：截至 2023 年末公司累计获得的知识产权.....	5
图 15：美埃科技研发实验室.....	5
图 16：2018-2023 年公司国外收入占比逐渐提升.....	7
图 17：2018-2023 年公司分地区收入情况.....	7

表 目 录

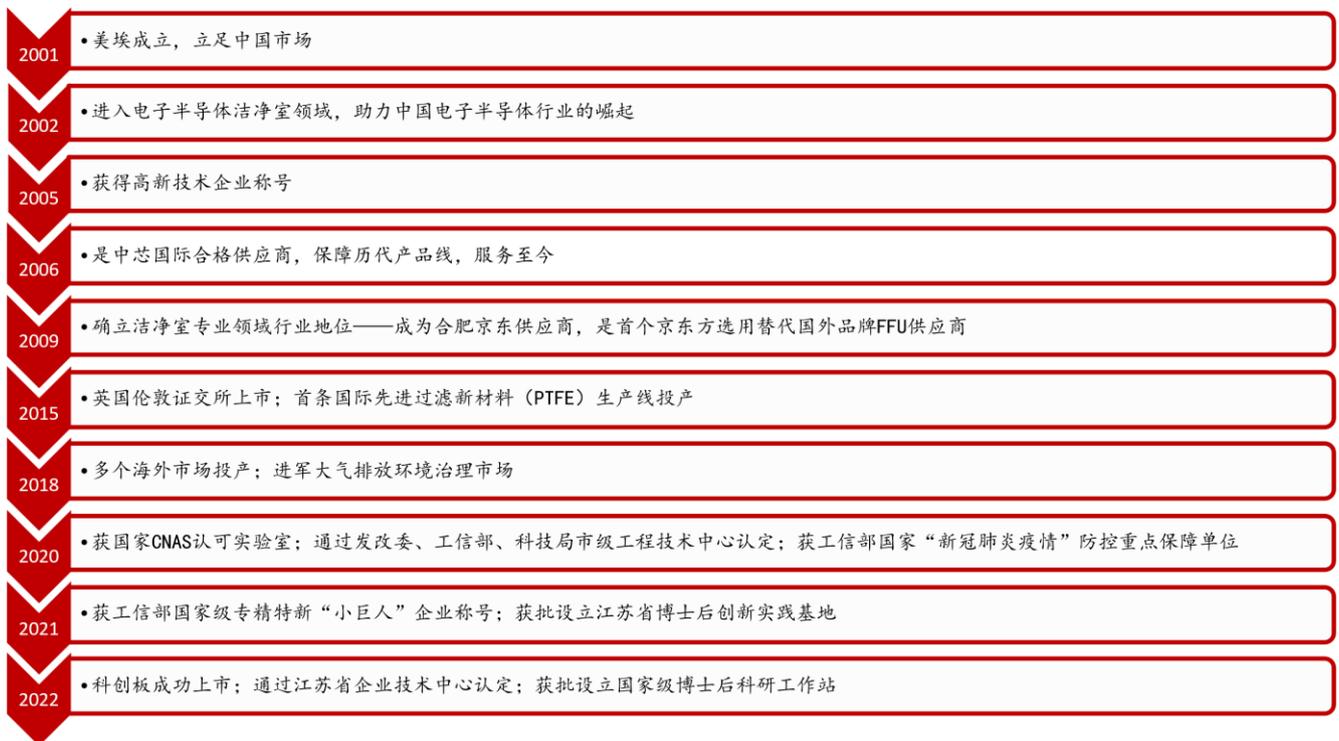
表 1：同行业可比公司 FFU 技术指标.....	6
表 2：高效/超高效过滤器技术指标对比.....	6
表 3：公司境外子公司与参股公司情况.....	7
表 4：分业务收入及毛利率.....	8
表 5：可比公司估值.....	8
附表：财务预测与估值.....	9

1 国产半导体洁净室龙头，专精特新“小巨人”

1.1 深耕空气净化领域二十载，专注于半导体洁净室领域

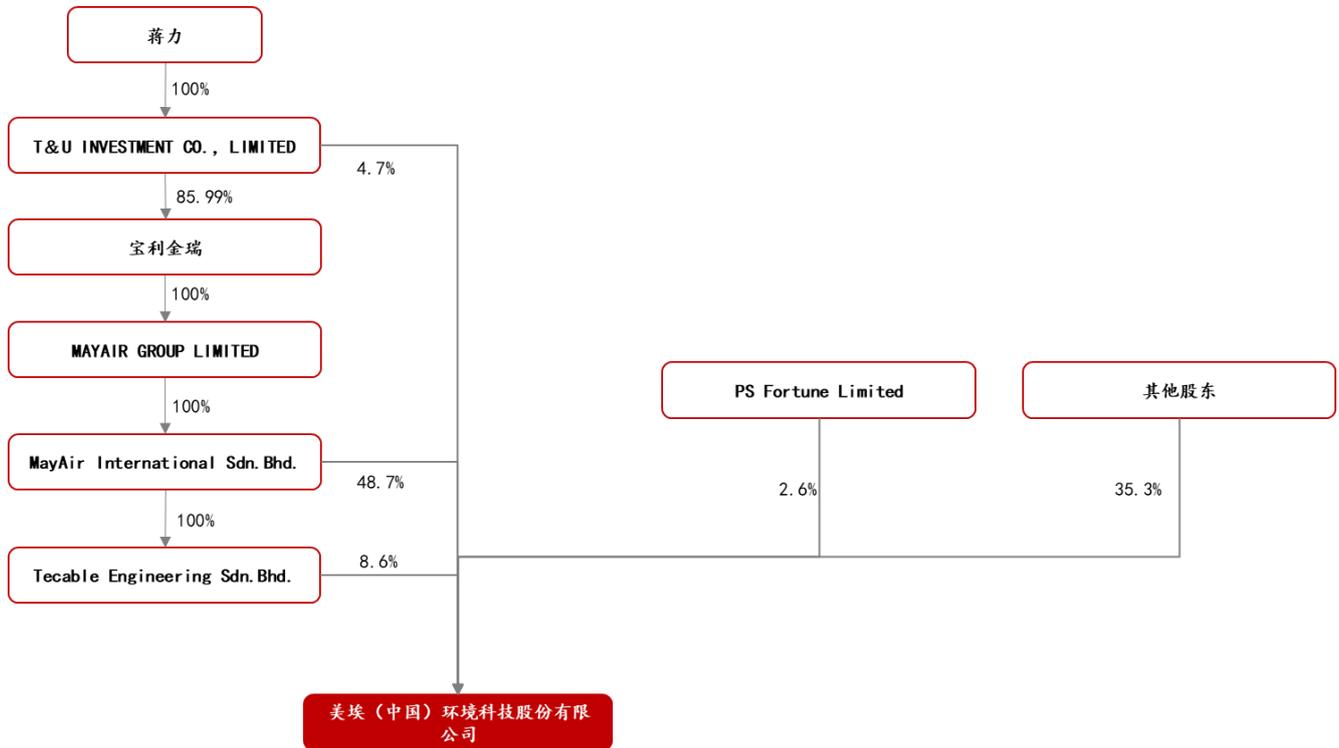
专注于半导体洁净室领域，专精特新“小巨人”企业。公司创立于 2001 年，主要产品有风机过滤单元、过滤器、空气净化设备、工业除尘除油雾设备、VOCs 治理设备等，主要应用于洁净室空气净化，聚焦于半导体、生物医药等行业。公司高度重视研发创新，拥有基于自主知识产权的 16 项核心技术，实验室通过了国家“CNAS 认可”，2021 年，公司获工信部国家级专精特新“小巨人”企业，2022 年，公司于科创板上市。

图 1：公司成立于 2001 年，专注于半导体洁净室领域



数据来源：公司官网，西南证券整理

公司股权集中度较高，业务布局国际化。截至 2023 年末，美埃国际为公司控股股东，合计持股占比 48.7%，实际控制人为蒋立，蒋立通过 T&U、宝利金瑞、美埃集团三家控股公司间接控制美埃国际，并最终实际控制美埃科技。公司高管具备国家化视野，核心团队成員中共有 5 位董監高具有外籍背景，董事長 Yap Wee Keong（叶伟强）为马来西亚国籍，为公司进军海外市场尤其是东南亚市场打下基础。

图 2：公司股权结构（截至 2024 年 4 月 26 日）


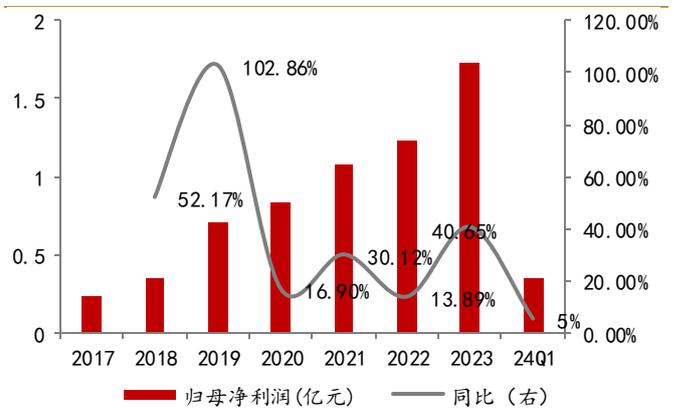
数据来源：公司官网，西南证券整理

1.2 盈利能力稳定，注重研发投入驱动高成长

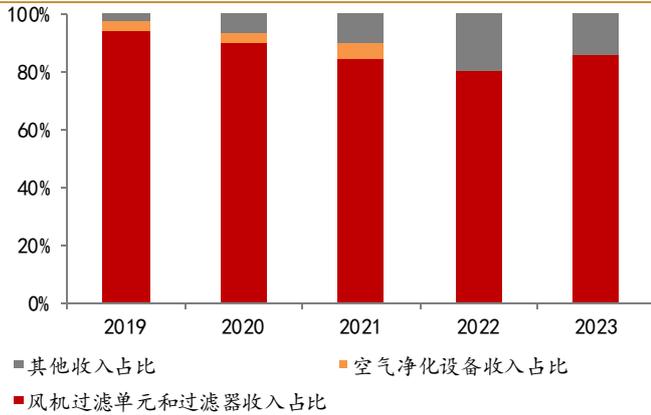
公司盈利能力稳定，过滤器和风机过滤单元为公司主要业务。截至 2023 年末，公司实现营业收入 15.1 亿元，同比增长 22.7%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比增长 40.8%，2017-2023 年公司营业收入和归母净利润 CAGR 分别达 24.3%和 40.0%，盈利能力稳定。截至 2024Q1 公司过滤器和风机过滤单元收入占比达 85.7%，毛利占比达 89.0%，为公司贡献主要业绩。

图 3：24Q1 公司实现营收 2.7 亿 (+2.1%)

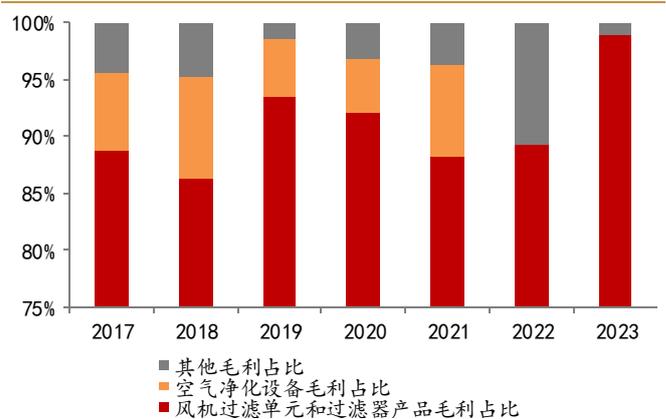

数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：24Q1 公司实现归母净利润 0.35 亿 (+5.4%)


数据来源：Wind，西南证券整理

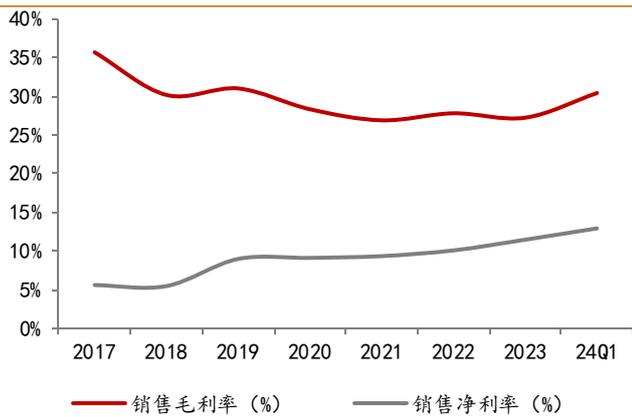
图 5：风机过滤单元和过滤器贡献主要收入


数据来源：公司公告，西南证券整理

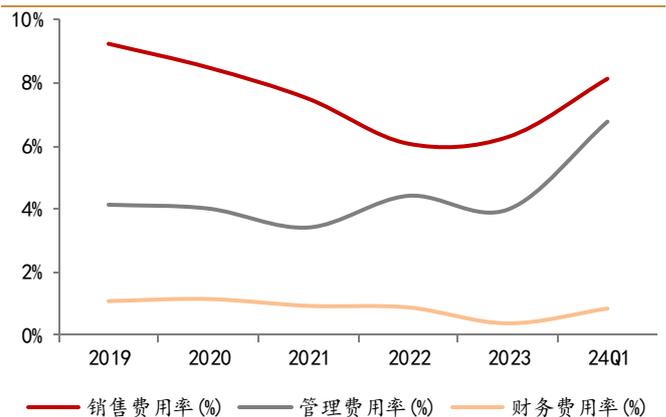
图 6：2017-2023 年公司毛利结构


数据来源：公司招股书，西南证券整理

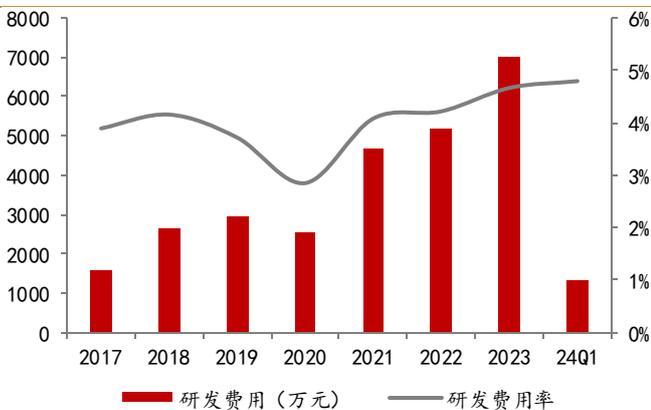
费控能力优异支撑净利率同步增长，研发投入驱动高成长。2017-2023 年，随着生产规模效应公司费控能力持续优化，截至 24Q1 公司销售净利率达 12.95%。公司注重研发投入创新，截至 2024Q1 年研发费用率持续提升至 4.79%，公司研发投入达 0.13 亿元，同比增长 3.6%。

图 7：2017-24Q1 公司销售净利率持续提升


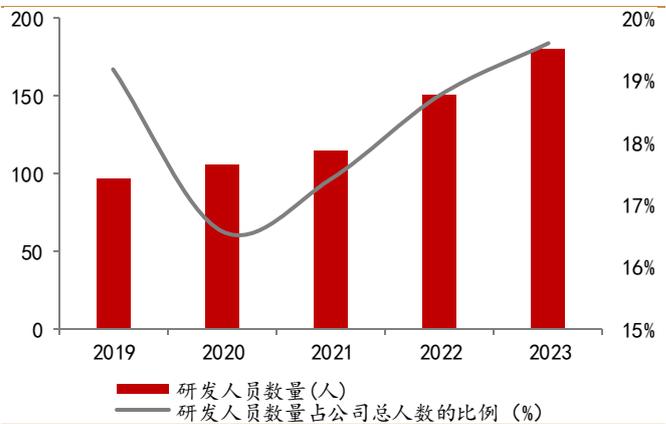
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：公司费用管控能力持续优化


数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：2017-24Q1 研发费用及研发费用率


数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：2017-2023 年公司研发人员数量


数据来源：招股说明书，公司年报，西南证券整理

2 自研+优质客户构建护城河，全球布局开拓新增长曲线

2.1 产品应用广泛，下游客户资源优质

公司下游应用以半导体领域为主，提供多领域方案空间广阔。公司产品主要应用于电子半导体、医疗机构等多个行业。根据投资者关系活动记录，目前公司在国内半导体洁净室领域市占率约 30%，位居行业第一。同时，公司多元化的产品为拓展至其他领域奠定坚实基础。

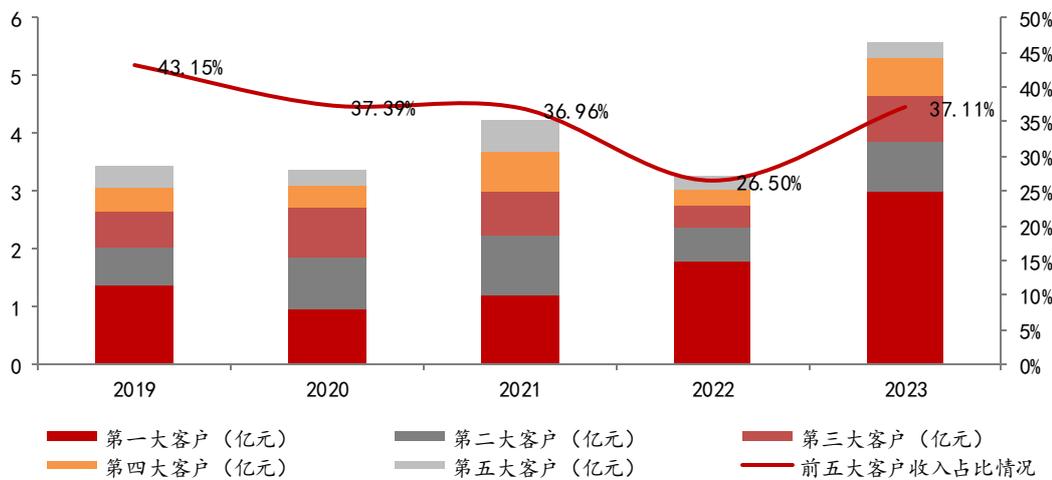
图 11：公司多元化的产品和全方位的解决方案



数据来源：公司官网，西南证券整理

优质客户粘性强，单一客户依赖性较低。通过多年深耕，公司已突破各个下游行业领军企业，包括天马微电子、中芯国际、华星光电、京东方、辉瑞制药、雀巢、苹果等各领域领军企业。公司与京东方、中国电子等企业均保持长年合作，客户粘性较强；2023 年公司前五大客户收入占比已由 43.15% 降至 37.1%，对单一客户依赖性降低，客户结构多元化。

图 12：2019-2023 年公司前五大客户收入和占比情况



数据来源：招股说明书，西南证券整理

图 13：公司各行业案例

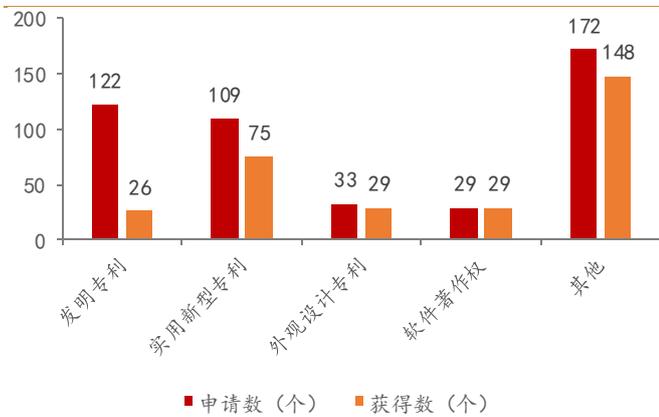


数据来源：公司官网，西南证券整理

2.2 研发优势显著，打造高技术壁垒

技术创新为公司发展持续赋能。公司坚持研发创新，截至 2023 年末，公司累计获得 307 个知识产权，包含 26 项发明专利和 75 项实用新型专利，较 2022 年同比分别增长了 4、9 个。此外，公司投入近 2000 平方米的研发测试空间，拥有超过二十个专业研发实验室，实验室符合多项国内外专业标准。公司还与国内外多所知名院校展开产学研合作和技术交流，研发优势持续为公司发展提供源源动力。

图 14：截至 2023 年末公司累计获得的知识产权



数据来源：公司公告，西南证券整理

图 15：美埃科技研发实验室



数据来源：公司官网，西南证券整理

产品性能优于同行。(1) 以风机过滤单元为例, 公司产品总静压(在一定面风速(风量)下克服一定阻力输出洁净空气的能力)较高, 耗电量较低。(2) 以高效/超高效过滤器为例, 同等效率级别下, 公司产品阻力最低, 处于优势地位, 可实现低耗能、低噪音运行。

表 1: 同行业可比公司 FFU 技术指标

公司	a、总静压 (Pa)	b、耗电量 (W)	c、噪音 (dBA)	风速
美埃科技	360	152	53.5	风速 0.4m/s
再升科技	330	164	52-54	风速 0.4m/s
AAF	320	未披露	50-52	风速 0.4m/s
中建南方	未披露	未披露	<55	风速 0.4m/s
富泰科技	280	160	48-58	风速 0.27-0.45m/s

数据来源: 招股说明书, 西南证券整理, 注: 数据来源于公司网站披露信息或产品手册, 产品型号为 EC 直流 4 英尺×4 英尺, 系 FFU 较常用的产品型号

表 2: 高效/超高效过滤器技术指标对比

效率级别	公司	尺寸 (mm)	阻力 (Pa)	计数效率
U17	美埃科技	610x610x90	135	≥99.99995%
	AAF	未披露	未披露	未披露
	Camfil	未披露	未披露	未披露
	再升科技	未披露	未披露	未披露
U16	美埃科技	610x610x90	110	≥99.99995%
	AAF	未披露	未披露	未披露
	Camfil	610x610x90	130	≥99.99995%
	再升科技	610x610x93	110	≥99.99995%
U15	美埃科技	610x610x70	120	≥99.9995%
	AAF	610x610x69	145	≥99.9995%
	Camfil	610x610x66	145	≥99.9995%
	再升科技	610x610x70	120	≥99.9995%
H14	美埃科技	610x610x70	110	≥99.995%
	AAF	610x610x69	125	≥99.995%
	Camfil	610x610x66	140	≥99.995%
	再升科技	610x610x70	110	≥99.995%

数据来源: 招股说明书, 西南证券整理

2.3 全球化布局, 打开需求空间

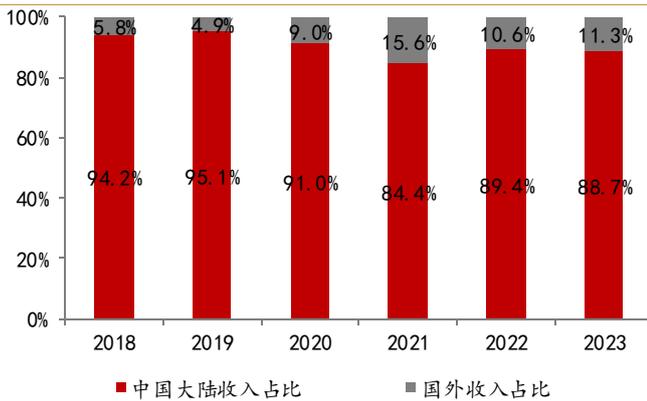
全球化布局海外子公司和生产基地。公司立足于中国市场, 不断向东南亚等半导体新兴产业区域布局, 目前已经拥有 7 个境内生产基地和 2 个境外生产基地, 正大力拓展东南亚海外市场, 先后成立了美埃制造、美埃新加坡、美埃泰国、美埃日本研究所株式会社等公司, 分别负责开拓马来西亚、新加坡、泰国、日本等市场。未来公司将继续开拓欧盟, 北美和中东市场。

表 3：公司境外子公司与参股公司情况

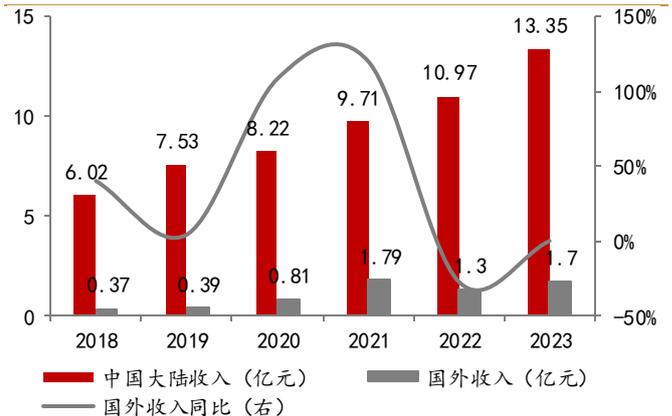
境外子公司、参股公司名称	成立/收购时间	注册地	公司持股比例	主营业务
美埃制造 MayAir Manufacturing (M) Sdn. Bhd.	2004.04	马来西亚	100.00%	马来西亚生产基地；主要负责研发、生产和销售空气净化产品
美埃新加坡 MayAir Singapore Pte. Ltd.	2016.01	新加坡	100.00%	新加坡销售公司，主要负责销售空气净化产品
GTG Seiko Singapore Pte. Ltd.	2020.04	新加坡	80.00%	投资控股公司
美埃日本研究所株式会社	2020.11	日本	100.00%	开展医疗器械、消毒器械、环境保护专用设备的研发和制造
美埃泰国 MayAir Thailand Co., Ltd.	2019.05	泰国	49.00%	泰国销售公司，主要负责销售空气净化产品
MayAir Canada Holding Inc.	2022.11	加拿大	100.00%	投资控股公司
Circul-Aire Inc.	2022.12	加拿大	100.00%	从事滤料和空气净化设备的研发、生产及销售

数据来源：招股说明书，西南证券整理

国外收入持续增加，2018-2023 年 CAGR 达 36%。 公司国外收入占比持续增长，2023 年公司实现国外收入 1.7 亿元，占比达 11.3%，2018-2023 年公司国外收入复合增速接近 36%，根据公司投资者关系活动记录，2023 年新签订单中海外收入约占 15-20%，通过全球化布局子公司和生产基地，海外需求有望持续挖掘。

图 16：2018-2023 年公司国外收入占比逐渐提升


数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：2018-2023 年公司分地区收入情况


数据来源：Wind，西南证券整理

3 盈利预测与估值

3.1 盈利预测

关键假设：

风机过滤单元及过滤器方面：

(1) 考虑到公司募投项目产能逐渐释放，我们假设 2024-2026 年产量分别增加 43/57/80 万台（片）；

(2) 考虑到全球半导体市场有望触底反弹，我们假设 2024-2026 年产销率分别达 98%/99%/100%。

基于以上假设，我们预测公司 2024-2026 年分业务收入成本如下表：

表 4：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2023A	2024E	2025E	2026E
风机过滤单元及过滤器	收入	1298	1672	2023	2466
	增速	32.4%	28.8%	21.0%	21.9%
	毛利率	28.1%	29.0%	29.2%	29.5%
其他	收入	207	228	251	276
	增速	-16%	10.0%	10.0%	10.0%
	毛利率	21.7%	20.0%	20.0%	20.0%
合计	收入	1505	1900	2273	2741
	增速	22.7%	26.2%	19.6%	20.6%
	毛利率	27.2%	27.9%	28.2%	28.5%

数据来源：Wind，西南证券

3.2 相对估值

我们选取再升科技、金海高科作为可比公司，两家可比公司分别在空气设备、过滤器业务上与公司业务相似，同行业公司 2024 年平均 PE 为 23.28 倍。公司作为国内半导体洁净室龙头，在手订单丰富，当下正处于产能快速扩张时期，成长性较高。我们预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 1.77/2.27/2.67 元，对应 PE 分别为 18.25X/14.26X/12.12X，给予 2024 年 25 倍 PE，目标价 44.25 元，首次覆盖给予“买入”评级。

表 5：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
603601.SH	再升科技	3.1	0.04	0.17	0.20	0.17	115.20	18.55	15.14	17.83
603311.SH	金海高科	8.66	0.21	0.31	0.36	0.39	49.58	28.00	24.33	22.22
平均值							82.39	23.28	19.74	20.02
688376.SH	美埃科技	32.33	1.29	1.77	2.27	2.67	29.47	18.25	14.26	12.12

数据来源：Wind，西南证券整理（截至 2024 年 4 月 26 日收盘价）

4 风险提示

产能建设不及预期风险；订单不及预期风险；上游原材料波动风险。

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	1505.31	1899.93	2273.19	2741.20	净利润	172.85	238.11	304.94	358.55
营业成本	1095.15	1369.45	1632.47	1958.73	折旧与摊销	23.20	22.36	27.81	33.99
营业税金及附加	7.77	9.66	11.63	14.02	财务费用	5.79	9.23	15.70	67.13
销售费用	94.70	170.99	181.86	191.88	资产减值损失	0.19	0.00	0.00	0.00
管理费用	60.05	76.75	92.90	111.15	经营营运资本变动	62.33	-377.58	-222.21	-222.91
财务费用	5.79	9.23	15.70	67.13	其他	-144.82	34.21	0.64	1.72
资产减值损失	0.19	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	119.55	-73.69	126.88	238.49
投资收益	12.21	0.00	0.00	0.00	资本支出	-141.92	-100.00	-150.00	-150.00
公允价值变动损益	0.60	0.30	0.35	0.38	其他	-253.22	21.09	-5.27	2.25
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-395.14	-78.91	-155.27	-147.75
营业利润	191.25	264.15	338.98	398.66	短期借款	-44.17	-168.07	-28.77	137.60
其他非经营损益	1.59	1.47	1.49	1.50	长期借款	74.21	100.00	200.00	0.00
利润总额	192.84	265.62	340.47	400.16	股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	19.99	27.51	35.53	41.61	支付股利	-13.44	-9.46	-15.17	-20.80
净利润	172.85	238.11	304.94	358.55	其他	75.19	-66.54	-15.70	-67.13
少数股东损益	-0.38	0.05	0.17	-0.01	筹资活动现金流净额	91.80	-144.07	140.37	49.66
归属母公司股东净利润	173.23	238.06	304.77	358.56	现金流量净额	-183.72	-296.66	111.98	140.40
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	866.64	569.98	681.96	822.36	成长能力				
应收和预付款项	878.99	1022.13	1270.12	1523.88	销售收入增长率	22.68%	26.22%	19.65%	20.59%
存货	500.15	628.70	756.77	903.37	营业利润增长率	38.62%	38.12%	28.33%	17.61%
其他流动资产	88.34	51.85	60.19	62.48	净利润增长率	39.46%	37.75%	28.07%	17.58%
长期股权投资	1.78	1.78	1.78	1.78	EBITDA 增长率	30.51%	34.28%	29.34%	30.67%
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	277.13	363.19	493.80	618.23	毛利率	27.25%	27.92%	28.19%	28.54%
无形资产和开发支出	252.29	244.51	236.73	228.95	三费率	10.66%	13.53%	12.78%	13.50%
其他非流动资产	125.13	124.49	123.85	123.21	净利率	11.48%	12.53%	13.41%	13.08%
资产总计	2990.46	3006.64	3625.20	4284.27	ROE	10.54%	12.74%	14.12%	14.36%
短期借款	322.62	154.55	125.79	263.38	ROA	5.78%	7.92%	8.41%	8.37%
应付和预收款项	538.29	621.20	755.35	910.02	ROIC	13.19%	13.56%	13.78%	15.05%
长期借款	100.95	200.95	400.95	400.95	EBITDA/销售收入	14.63%	15.57%	16.83%	18.23%
其他负债	387.86	160.55	183.96	213.00	营运能力				
负债合计	1349.72	1137.25	1466.04	1787.35	总资产周转率	0.55	0.63	0.69	0.69
股本	134.40	134.40	134.40	134.40	固定资产周转率	10.50	9.14	7.34	6.50
资本公积	1036.37	1036.37	1036.37	1036.37	应收账款周转率	2.17	2.29	2.23	2.23
留存收益	466.58	695.19	984.80	1322.56	存货周转率	2.34	2.42	2.35	2.35
归属母公司股东权益	1633.52	1862.13	2151.74	2489.50	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	94.17%	—	—	—
少数股东权益	7.22	7.26	7.43	7.42	资本结构				
股东权益合计	1640.74	1869.39	2159.17	2496.92	资产负债率	45.13%	37.82%	40.44%	41.72%
负债和股东权益合计	2990.46	3006.64	3625.20	4284.27	带息债务/总负债	31.38%	31.26%	35.93%	37.17%
					流动比率	1.93	2.53	2.70	2.46
					速动比率	1.52	1.83	1.96	1.79
					股利支付率	7.76%	3.97%	4.98%	5.80%
业绩和估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标				
EBITDA	220.24	295.73	382.49	499.78	每股收益	1.29	1.77	2.27	2.67
PE	25.08	18.25	14.26	12.12	每股净资产	12.21	13.91	16.07	18.58
PB	2.65	2.32	2.01	1.74	每股经营现金	0.89	-0.55	0.94	1.77
PS	2.89	2.29	1.91	1.59	每股股利	0.10	0.07	0.11	0.15
EV/EBITDA	17.24	13.47	10.56	8.08					
股息率	0.31%	0.22%	0.35%	0.48%					

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
	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
	卞黎旻	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
上海	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@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
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@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
北京	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	lmtf@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
