

营收稳健增长，利润短期承压

投资要点

- **事件：**1) 公司发布2023年年报，2023年营收31.46亿，同比+14.44%；归母净利润7106万元，同比-74.03%，主要系参股公司新巨丰股价波动较大，导致公允价值变动损益同比大幅下降所致（22年为+1.54亿，23年为-0.7亿）。2) 公司发布2024年一季报，24Q1营收8.3亿，同比+11.2%，归母净利润3847万，同比-48.2%，主要系公允价值变动损失、计提减值损失同比增加所致。
- **原材料价格下跌，利润率有所回升。**2023年公司综合毛利率29.9%，同比增长0.25个百分点，主要系原材料价格下降，标机毛利率小幅提升所致；净利率2.0%，同比下降7.9个百分点，系公允价值变动损益影响。24Q1公司综合毛利率28.9%，同比下降1.7个百分点，净利率4.8%，同比下降5.2个百分点，主要系公允价值变动损益波动、计提减值损失增加所致。
- **经营状况稳定，费用率基本持平。**2023年公司期间费用率为23.2%，同比增长0.3个百分点，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为8.8%/5.8%/7.6%/1.0%，同比+1.2/-0.6/-0.3/+0.0个百分点，销售费用率增加系23年参加展会数量较多、拓展订单所致。24Q1期间费用率为20.9%，同比增加0.4个百分点，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为7.1%/6.1%/6.6%/1.2%，同比+0.3/+0.4/-0.5/+0.1个百分点。
- **饮料产线订单增长迅速，白酒确认收入在即。**得益于饮料产线的增长，在白酒订单骤减的背景下，23年公司新签订单39.5亿，同比持平。随着消费者对无糖、无添加剂饮料的追捧，相关无菌产线需求不断扩大，预计未来公司饮料产线将会持续保持增长。此外公司22年新签10亿白酒订单已陆续交付客户，预计24年将逐步确认收入，助力公司24年业绩持再创新高。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司2024-2026年归母净利润分别为3.3、4.0、4.4亿元，对应EPS分别为0.67、0.82、0.89元，对应当前股价PE分别为13、10、10倍，未来三年归母净利润复合增速为83.0%。给予公司2024年16倍目标PE，目标价10.72元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、市场竞争日益加剧风险、原材料价格大幅波动风险、公允价值变动风险、应收帐款及存货风险。

指标/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3145.98	4022.22	4755.69	5239.58
增长率	14.44%	27.85%	18.24%	10.17%
归属母公司净利润(百万元)	71.06	328.83	397.94	435.47
增长率	-74.03%	362.72%	21.02%	9.43%
每股收益EPS(元)	0.15	0.67	0.82	0.89
净资产收益率ROE	2.41%	11.90%	12.85%	12.62%
PE	58	13	10	10
PB	1.63	1.53	1.37	1.22

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：叶明辉
电话：13909990246
邮箱：ymh@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)	4.88
流通A股(亿股)	4.83
52周内股价区间(元)	7.33-15.05
总市值(亿元)	41.52
总资产(亿元)	71.76
每股净资产(元)	4.95

相关研究

目 录

1 内生+外延双轮驱动，包装设备龙头稳健成长	1
1.1 包装设备深耕者，产品覆盖全道工序.....	1
1.2 业绩稳健增长，盈利能力维持较高水平.....	2
1.3 公司股权集中，决策效率高.....	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：永创智能：深耕包装设备二十余载，内生+外延巩固领先地位.....	1
图 2：公司主要产品可分为三大类：包装设备、包装材料、软件系统.....	2
图 3：标机和产线为公司核心业务.....	2
图 4：公司主营业务毛利率较为稳定.....	2
图 5：公司十余年来营收稳步增长，疫情后修复迅速.....	3
图 6：受非经常性损益影响，公司利润端短期承压.....	3
图 7：公司整体毛利率维持较高水平.....	3
图 8：公司期间费用率呈下降趋势.....	3
图 9：永创智能股权结构（截止 2024 年一季报）.....	4

表 目 录

表 1：分业务收入及毛利率.....	5
表 2：可比公司估值（2024 年 4 月 30 日收盘价）.....	5
附表：财务预测与估值.....	7

1 内生+外延双轮驱动，包装设备龙头稳健成长

1.1 包装设备深耕者，产品覆盖全道工序

深耕包装设备二十余载，内生+外延巩固领先地位。公司前身永创机械成立于 2002 年，从制作打包带起家，后围绕纸箱包装推出多款后道包装设备，于 2005 和 2008 年先后收购美华包装和韩国 DSI，加强后道包装产品技术。2008 年公司进入食品领域，由后道设备逐渐向前道延伸，目前食品饮料已成为公司下游最大行业。2010 年公司首台灌装机试制成功，此后在 2012 年收购牛奶灌装机工厂、2017 年收购广二轻，完成了在低温奶和啤酒包装领域的覆盖。2018 年公司收购创兆宝，深化在食品包装设备领域的布局；2021 年收购浙江龙文，产品延伸至金属包装生产设备；2022 年收购廊坊百冠，进一步完成食品饮料包装设备市场布局。目前公司已成为国内包装设备领域龙头企业，研发能力和产品技术水平处于行业前列。

图 1：永创智能：深耕包装设备二十余载，内生+外延巩固领先地位

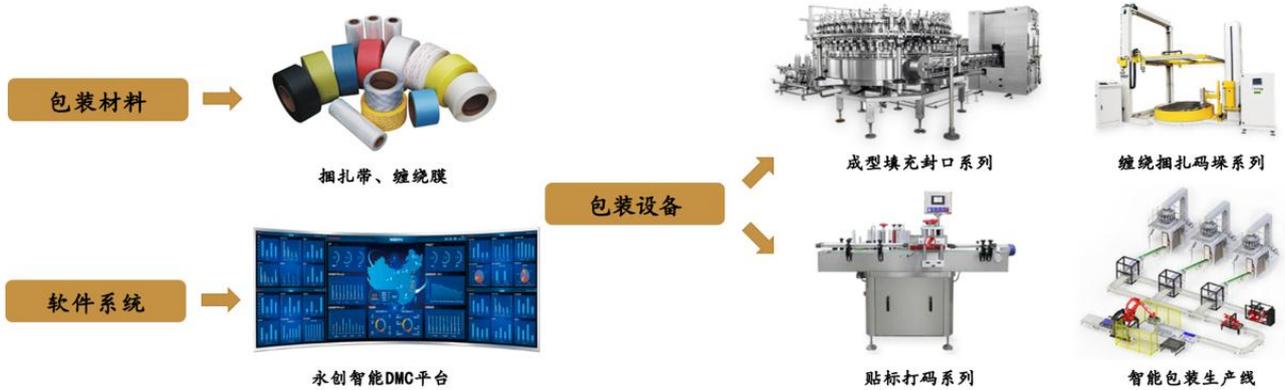


数据来源：公司官网，西南证券整理

产品规格齐全，覆盖全道工序。公司主要产品可分为三大类：包装设备、包装材料、软件系统。

- 包装设备：**分为标准单机设备及智能包装生产线，标准单机设备包括封口机、杀菌机、洗瓶机、灌装机等，包装产线覆盖液态食品、固态食品、白酒酿造、家电、医药、化工、3C、造币、光伏等行业，包含 40 多个产品种类、400 多种规格型号，形成较为完整的产品体系。
- 包装材料：**主要包括 PP 捆扎带、PET 捆扎带、PE 拉伸膜。
- 软件系统：**产品为“永创智能 DMC 平台”，包括智能装备人机交互系统、产线控制系统、AI 视觉检测系统、生产过程控制系统、生产执行管理系统、产品追溯系统等。

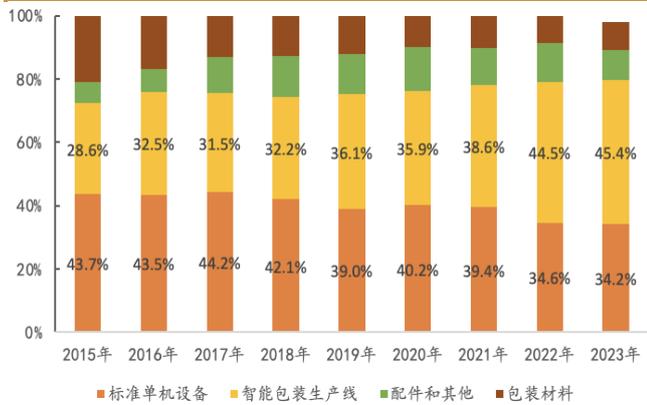
图 2：公司主要产品可分为三大类：包装设备、包装材料、软件系统



数据来源：公司官网，西南证券整理

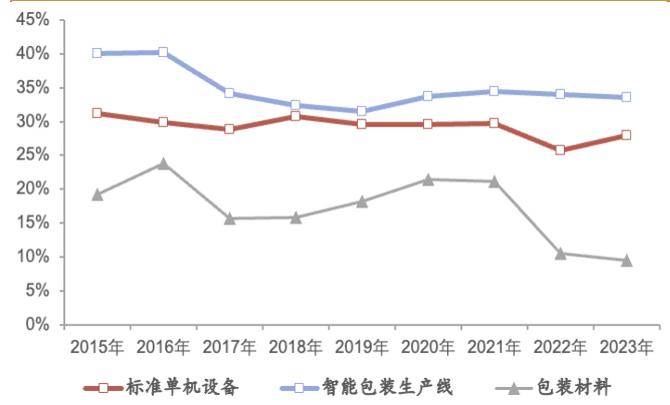
标机和产线为公司核心业务，智能产线营收占比不断提高。智能包装产线为公司营收占比最大的业务，2023 年营收 14.33 亿元，同比增加 17.1%，占总营收的 45.6%；毛利率 33.6%，同比下降 0.4 个百分点。标准单机设备为公司第二大业务，近年来占比有所下降，2023 年标机营收 10.8 亿元，同比增长 13.0%，占总营收的 34.2%，毛利率 27.9%，同比增长 2.1 个百分点。

图 3：标机和产线为公司核心业务



数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：公司主营业务毛利率较为稳定



数据来源：Wind，西南证券整理

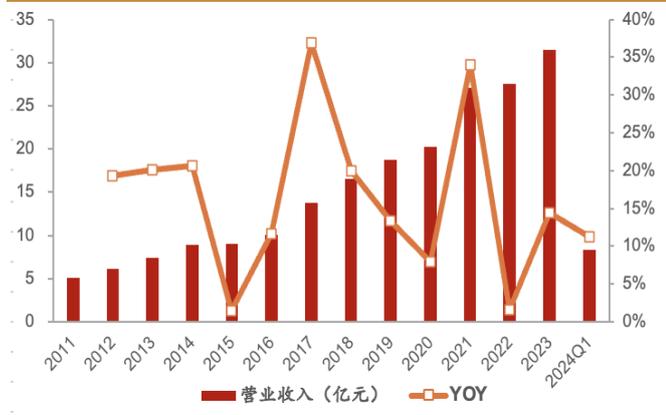
1.2 业绩稳健增长，盈利能力维持较高水平

十余年来营收稳步增长，疫情后修复迅速。2011-2023 年，公司营收从 5.1 亿元增长至 31.5 亿元，业绩持续、稳步向上。2022 年受国内疫情影响，下游消费行业景气度低迷，公司营收增速放缓，同比增长 1.5%，疫情压制结束后业绩修复迅速。

2023 年公司营收 31.5 亿元，同比增长 14.4%，实现归母净利润 0.7 亿元，同比下降 74.0%，主要系公司放宽信用条件，致应收账款计提坏账准备增加，另外参股公司新巨丰股价下跌导致公允价值变动损失较高。2023 年公司扣除非经常性损益后净利润 1.2 亿元，同比下降 6.7%。

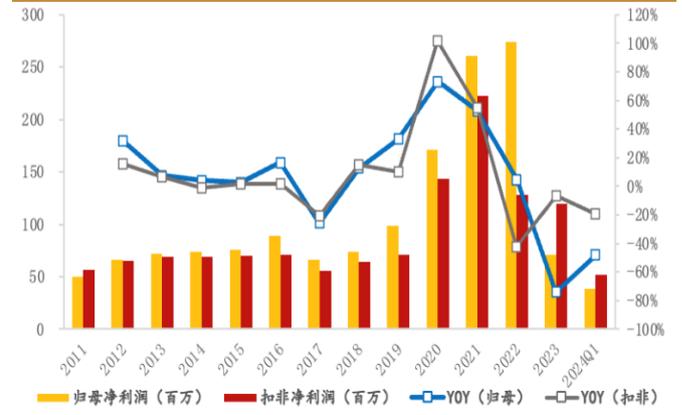
2024年一季度营收8.3亿，同比增长11.2%，归母净利润0.4亿元，同比下降48.2%，主要系公允价值变动损失、计提减值损失同比增加所致。

图5：公司十余年来营收稳步增长，疫情后修复迅速



数据来源：Wind，西南证券整理

图6：受非经常性损益影响，公司利润端短期承压

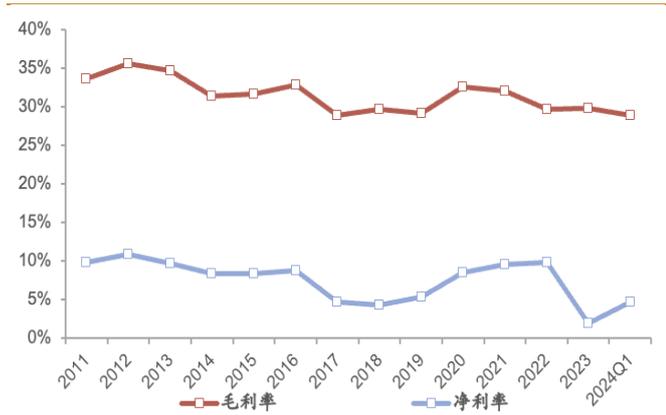


数据来源：Wind，西南证券整理

整体毛利率维持较高水平，净利率略有波动。2023年公司综合毛利率29.9%，同比增长0.2个百分点；净利率2.0%，同比下降7.9个百分点，主要系坏账计提增加、公允价值变动损失较高所致。2024年一季度毛利率28.9%，同比下降1.7个百分点；净利率4.8%，同比下降5.2个百分点，利润端承压。

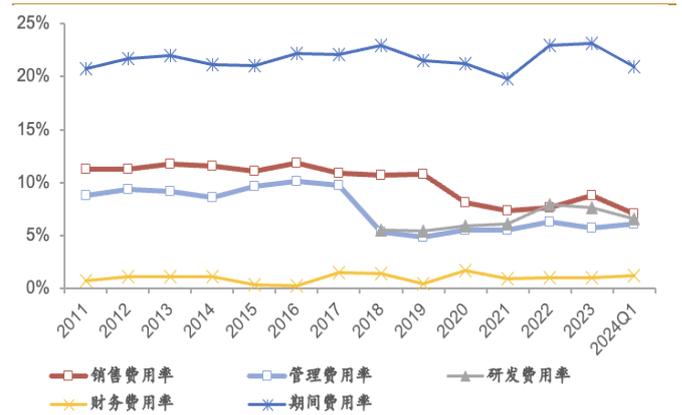
公司费用管控平稳，费用率基本持平。2011年以来，公司期间费用率稳定在22%上下，费用率较为平稳。2023年公司期间费用率为23.2%，同比增加0.3个百分点，主要系公司加大下游市场开拓力度，销售费用增长所致；其中销售、管理、研发、财务费用率分别为8.8%、5.8%、7.6%、1.0%，同比+1.2、-0.6、-0.3、+0.0个百分点。2024年一季度期间费用率为20.9%，同比增加0.4个百分点，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为7.1%、6.1%、6.6%、1.2%，同比+0.3、+0.4、-0.5、+0.1个百分点。

图7：公司整体毛利率维持较高水平



数据来源：Wind，西南证券整理

图8：公司期间费用率呈下降趋势



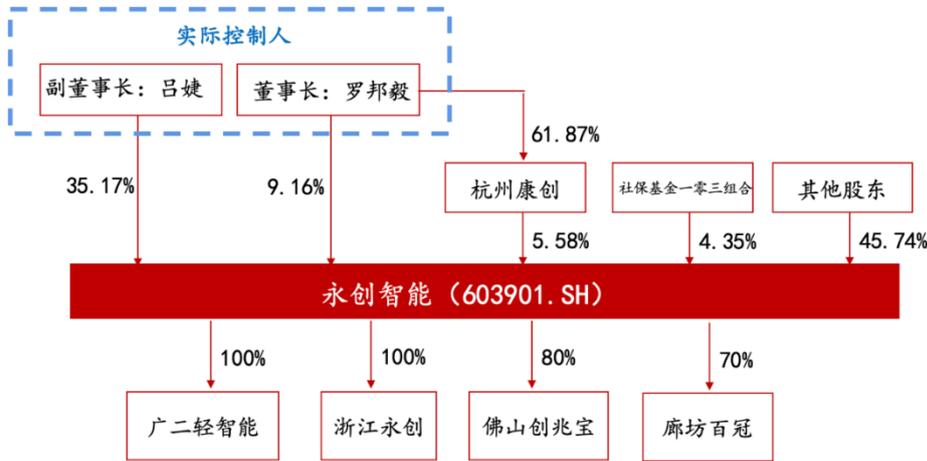
数据来源：Wind，西南证券整理

1.3 公司股权集中，决策效率高

公司股权结构集中，实控人为罗邦毅和吕婕夫妇。公司实际控制人为董事长罗邦毅、副董事长吕婕夫妇，二人合计直接持有公司 44.33% 的股份，通过杭州康创投资有限公司间接持有公司 3.45% 的股份，总计持有公司 47.78% 的股份。实控人掌管公司近一半股份，决策高效、管理层沟通成本低。

子公司众多，布局多个细分领域。截止 2024 年一季报，公司总计控股参股子公司 40 个，其中主要控股子公司包括：浙江永创（从事包装设备的生产销售）、广二轻智能（啤酒、饮料易拉罐包装设备）、廊坊百冠、中佳智能（液态食品包装设备）、佛山创兆宝（休闲食品包装设备）等。

图 9：永创智能股权结构（截止 2024 年一季报）



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) 智能包装产线：包装产线为公司近年来发力重点，其中饮料产线放量迅速，白酒产线确认收入在即，常温奶产线有望在 2025 年实现小批量出货。结合公司目前产线在手订单情况以及相关产品拓展节奏，预计公司 2024-2026 年产线营收分别同比增长 35.91%、22.38%、7.87%。随着产品结构的优化升级，以及关键零部件国产化替代，预计产线毛利率将有所提升，2024-2026 年产线毛利率分别为 33.91%、34.38%、34.31%。

2) 标准单机设备：标机为公司传统主业，近年来增长稳定，随着品类的增加以及客户认可度的提升，未来有望量价齐升。结合公司目前在手订单情况以及新产品推出节奏，预计公司 2024-2026 年标机业务营收增速分别为 23.25%、14.96%、13.60%，毛利率分别为 28.15%、28.46%、28.79%。

3) 包装材料：作为耗材，客户往往会选择使用原厂包材以实现良好的适配性，该业务将随着公司设备产品的增长同步增长。预计 2024-2026 年公司包材业务增速分别为 25%、15%、10%，毛利率分别为 11%、12%、13%。

表 1：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2023A	2024E	2025E	2026E
智能包装产线	收入	1433.01	1947.60	2383.48	2571.16
	增速	17.13%	35.91%	22.38%	7.87%
	毛利率	33.63%	33.91%	34.38%	34.31%
标准单机设备	收入	1076.03	1326.21	1524.55	1731.85
	增速	12.99%	23.25%	14.96%	13.60%
	毛利率	27.87%	28.15%	28.46%	28.79%
包装材料	收入	280.24	350.30	402.85	443.13
	增速	18.83%	25.00%	15.00%	10.00%
	毛利率	9.44%	11.00%	12.00%	13.00%
配件和其他	收入	356.70	398.12	444.82	493.44
	增速	5.73%	18.01%	11.73%	10.93%
	毛利率	37.08%	37.52%	37.56%	37.58%
合计	收入	3145.98	4022.22	4755.70	5239.58
	增速	14.44%	27.85%	18.24%	10.17%
	毛利率	29.90%	30.37%	30.88%	30.99%

数据来源：公司公告，西南证券

2.2 相对估值

永创智能主营业务为包装机械，选取东方精工（智能包装装备）、京山轻机（瓦楞纸包装）、新巨丰（无菌包装）作为估值参考。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.3 亿元、4.0 亿元、4.4 亿元，未来三年归母净利润复合增长率 83.0%。结合公司三年复合增长率及可比公司估值水平，给予公司 2024 年 16 倍估值，对应目标价 10.72 元，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值（2024 年 4 月 30 日收盘价）

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
002611.SZ	东方精工	6.36	0.36	0.50	0.58	0.66	14.20	12.75	11.02	9.60
000821.SZ	京山轻机	14.31	0.54	0.86	1.12	1.58	29.41	16.61	12.82	9.05
301296.SZ	新巨丰	8.64	0.41	0.52	0.62	0.60	25.42	16.49	14.00	14.50
平均值							23.01	15.29	12.61	11.05

数据来源：Wind，西南证券整理

3 风险提示

1) 宏观经济波动风险：包装设备广泛应用于食品、饮料、医药、化工、家用电器、建筑材料、机械制造、仓储物流、图书出版、造纸印刷、造币印钞等行业领域，受宏观经济发展的影响。若宏观经济走势造成我国经济不能稳定发展，相关新增固定资产投资减少或投资计划执行放缓，将对公司的经营带来不利影响。

2) 市场竞争日益加剧风险：目前，国内包装设备生产企业数量较多，但受资金、技术、人才经验等因素的综合影响，大多数规模较小，整体产业集中度不高，行业重组兼并，催生更多规模性企业，使得市场竞争日益加剧，可能会影响产品的销售价格，从而导致利润率下降。

3) 原材料价格大幅波动风险：公司产品的原材料中钢材和塑料颗粒的价格若出现大幅波动，对公司的经营业绩将产生一定影响。公司智能包装生产线和部分单机设备的生产周期约为 6-12 个月，营业成本可能受到生产周期内原材料价格变动的的影响，在此期间若原材料价格与签约时预期价格变动方向、变动幅度不一致，将使公司包装设备产品面临原材料价格的不利波动不能及时向下游转移的风险。

4) 公允价值变动风险：公司参股子公司新巨丰自上市以来股价波动较大，对公司归母净利润存在较大影响，若未来新巨丰股价持续走低，将导致公司利润率下降。

5) 应收帐款及存货风险：由于下游客户受疫情冲击较大，公司近年来适当对其放宽付款比例，加之公司新签订单量持续创下新高，导致公司应收帐款和存货水平较高。若未来客户支付帐款出现问题，则会导致公司计提减值损失增加，对公司经营产生不利影响。

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	3145.98	4022.22	4755.69	5239.58	净利润	62.34	327.19	395.96	433.30
营业成本	2205.44	2800.63	3287.01	3615.81	折旧与摊销	115.97	124.34	124.34	124.34
营业税金及附加	22.19	28.16	33.29	36.68	财务费用	31.71	44.23	52.32	57.63
销售费用	277.52	333.84	394.72	429.65	资产减值损失	-65.41	50.00	50.00	50.00
管理费用	180.82	494.73	584.95	644.47	经营营运资本变动	-152.81	-245.25	9.15	-159.47
财务费用	31.71	44.23	52.32	57.63	其他	223.24	-39.10	-97.24	-70.60
资产减值损失	-65.41	50.00	50.00	50.00	经营活动现金流净额	215.04	261.42	534.54	435.20
投资收益	35.93	30.00	25.00	20.00	资本支出	-595.49	-500.00	-500.00	-500.00
公允价值变动损益	-99.59	30.00	30.00	30.00	其他	22.53	60.00	55.00	50.00
其他经营损益	0.00	45.00	40.00	35.00	投资活动现金流净额	-572.95	-440.00	-445.00	-450.00
营业利润	78.57	375.63	448.40	490.36	短期借款	-245.17	178.74	101.89	200.41
其他非经营损益	-21.10	-8.00	-3.50	-3.50	长期借款	384.45	0.00	0.00	0.00
利润总额	57.46	367.63	444.90	486.86	股权融资	-21.38	0.00	0.00	0.00
所得税	-4.88	40.44	48.94	53.55	支付股利	-62.95	-14.21	-65.77	-79.59
净利润	62.34	327.19	395.96	433.30	其他	56.23	-326.02	-52.32	-57.63
少数股东损益	-8.72	-1.64	-1.98	-2.17	筹资活动现金流净额	111.19	-161.50	-16.19	63.19
归属母公司股东净利润	71.06	328.83	397.94	435.47	现金流量净额	-246.31	-340.07	73.35	48.39
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	742.30	402.22	475.57	523.96	成长能力				
应收和预付款项	800.08	970.41	1162.05	1282.72	销售收入增长率	14.44%	27.85%	18.24%	10.17%
存货	3010.40	3792.83	4484.73	4924.53	营业利润增长率	-76.10%	378.10%	19.37%	9.36%
其他流动资产	199.49	118.21	139.77	153.99	净利润增长率	-77.07%	424.84%	21.02%	9.43%
长期股权投资	9.84	9.84	9.84	9.84	EBITDA 增长率	-50.50%	140.54%	14.86%	7.56%
投资性房地产	7.49	7.49	7.49	7.49	获利能力				
固定资产和在建工程	1497.67	1921.67	2345.66	2769.65	毛利率	29.90%	30.37%	30.88%	30.99%
无形资产和开发支出	603.35	555.42	507.50	459.58	三费率	15.58%	21.70%	21.70%	21.60%
其他非流动资产	292.12	291.70	291.29	290.87	净利率	1.98%	8.13%	8.33%	8.27%
资产总计	7162.75	8069.81	9423.90	10422.64	ROE	2.41%	11.90%	12.85%	12.62%
短期借款	218.34	397.08	498.97	699.38	ROA	0.87%	4.05%	4.20%	4.16%
应付和预收款项	1186.21	1486.09	1738.92	1920.50	ROIC	3.65%	9.52%	9.99%	9.85%
长期借款	908.59	908.59	908.59	908.59	EBITDA/销售收入	7.19%	13.53%	13.14%	12.83%
其他负债	2263.14	2527.57	3196.73	3459.77	营运能力				
负债合计	4576.28	5319.33	6343.22	6988.25	总资产周转率	0.46	0.53	0.54	0.53
股本	487.91	487.90	487.90	487.90	固定资产周转率	3.17	3.52	4.45	5.28
资本公积	898.67	898.68	898.68	898.68	应收账款周转率	4.60	4.74	4.67	4.49
留存收益	1051.93	1366.55	1698.72	2054.60	存货周转率	0.80	0.82	0.79	0.77
归属母公司股东权益	2539.56	2705.21	3037.39	3393.27	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	108.48%	—	—	—
少数股东权益	46.91	45.27	43.29	41.13	资本结构				
股东权益合计	2586.46	2750.48	3080.68	3434.39	资产负债率	63.89%	65.92%	67.31%	67.05%
负债和股东权益合计	7162.75	8069.81	9423.90	10422.64	带息债务/总负债	35.39%	33.80%	29.95%	30.06%
					流动比率	1.53	1.37	1.29	1.25
					速动比率	0.56	0.39	0.37	0.36
					股利支付率	88.59%	4.32%	16.53%	18.28%
业绩和估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标				
EBITDA	226.25	544.21	625.07	672.32	每股收益	0.15	0.67	0.82	0.89
PE	58.43	12.63	10.43	9.53	每股净资产	5.21	5.54	6.23	6.95
PB	1.63	1.53	1.37	1.22	每股经营现金	0.44	0.54	1.10	0.89
PS	1.32	1.03	0.87	0.79	每股股利	0.13	0.03	0.13	0.16
EV/EBITDA	21.44	9.62	8.42	8.06					
股息率	1.52%	0.34%	1.58%	1.92%					

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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
