

医疗设备以旧换新专题系列二

# 从招投标数据看政策落地节奏，静待拐点

西南证券研究发展中心  
2024年9月

分析师：杜向阳  
执业证号：S1250520030002  
电话：021-68416017  
邮箱：duxy@swsc.com.cn

联系人：陈辰  
电话：021-68416017  
邮箱：chch@swsc.com.cn

# 核心观点

- **8月与7月数据基本持平，静待招投标回暖。** 由于设备更新的资金预计在2024H2陆续到位，部分医院上半年的采购需求有所延后。随着医疗设备以旧换新政策的逐步落地，预计需求将在下半年陆续释放，反映到公司报表端预计从Q4开始。从产品维度来看，医学影像类设备预计会较早展现旺盛市场需求。整体来看，招投标数据目前仍处在较低水平，其中有所分化。
- **分产品线看招投标数据，8月医疗设备总招投标金额约97亿元（-29%，环比基本持平）：**
  - ①医学影像：MR（同比+26%，环比提升明显），需求有所恢复。超声（同比-26%，但逐月环比提升明显）。其余产品线环比持平或略有下滑。
  - ②生命信息与支持：监护仪（同比-27%，但环比提升明显）。麻醉机（同比+15%，环比亦有提升）。其余呼吸机及体外除颤仪环比无明显变化。
  - ③内窥镜：软镜同比-28%，环比持平。硬镜同比-28%，环比有所下滑。
  - ④放射治疗：同比-14%，环比亦有所下滑。
  - ⑤手术机器人：同比+88%，环比亦提升明显。
- **从公司端看招投标数据，可见头部效应明显：**
  - ①迈瑞医疗招投标金额23H2受到医疗反腐影响，整体呈现小幅波动且月度金额较22H2有所下滑。24Q1同比有所下降，但近5个月环比持续提升，趋势向好，头部效应明显。
  - ②联影医疗招投标数据与去年同期相比属相似水平，8月数据同比+24%环比亦有提升。
  - ③开立医疗招投标数据与去年同期相比属略低水平，4月开始逐月环比提升趋势明显。
  - ④澳华内镜招投标数据与去年同期相比属相似水平，6月开始有所回暖。
- **相关标的：**迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、山外山，祥生医疗，西山科技，新华医疗、海泰新光、理邦仪器、海尔生物等。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险、政策风险、研发不及预期风险。

# 医疗设备以旧换新是国家推动设备以旧换新政策的一个组成部分

## 自上而下，最新政策统筹安排3000亿左右超长期特别国债支持设备以旧换新

- **中央政策：2024年3月13日**，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》：推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼高质量发展大局作出的重大决策部署。中央财经委员会第四次会议强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。今年《政府工作报告》提出，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造并鼓励和推动消费品以旧换新。
- **中央政策：2024年7月19日**，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，会议指出大规模设备更新和消费品以旧换新牵引性带动性强，加大政策支持力度有利于更好释放内需潜力。会议决定，统筹安排超长期特别国债资金，进一步推动大规模设备更新和消费品以旧换新。优化设备更新项目支持方式，**将支持范围扩大到能源电力、老旧电梯等领域设备更新以及重点行业节能降碳和安全改造，降低申报门槛，简化审批流程**。支持老旧营运船舶、老旧营运货车报废更新，提高农业机械、新能源公交车等更新补贴标准，提高设备更新贷款财政贴息比例。支持地方增强消费品以旧换新能力，加大汽车报废更新、家电产品以旧换新补贴力度，落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策。
- **中央政策：2024年7月25日**，发改委等印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，**统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新**。此次最新政策是之前政策更为详细的规划和补充说明。

以下是最新政策涉及医疗设备以旧换新相关的重点梳理：

1. 统筹安排3000亿左右超长期特别国债资金。国家先统筹安排3000亿来支持多个领域的设备更新和消费品以旧换新，后续是否有资金继续投入未定。原则上3000亿要分配到：工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗领域。
2. 优化设备更新项目支持方式，不再设置“项目总投资不低于1亿元”要求，支持中小企业设备更新。相关项目由国家发展改革委采取投资补助等方式予以支持，简化申报审批流程，切实提高办事效率。
3. 最新政策提及中央财政贴息从 1%提高到 1.5%，贴息期限2年，贴息总规模200亿元。最新政策明确贴息总规模200亿元，考虑到财政贴息涉及多个行业，分配到医疗设备的财政贴息预计体量较小。
4. 最新政策的第（十一）条中提及了资金渠道，明确了3000亿的各级分配。
  - 其中国家发展改革委牵头安排 1480亿元左右超长期特别国债用于优化设备更新项目支持方式以及支持老旧营运船舶报废更新所列支持政策
  - 中央直接向地方安排 1500亿元左右超长期特别国债资金，但细看之下并未涉及医疗领域
  - 财政部通过原有渠道安排 275亿元中央财政资金提高设备更新贷款财政贴息比例和落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策
  - 明确了支持资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担，但此条支持标准不涉及医疗设备的以旧换新，因此原则上医疗设备的支持资金依旧按照5/29的国家发改委等部门印发推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知进行执行（原则上按照东、中、西、东北部地区分别不超过项目总投资的 40%、60%、80%、80%的比例进行支持，享受特殊区域发展政策地区按照具体政策要求执行。中央本级项目按照有关标准执行。西藏自治区、南疆四地州、四省涉藏州县项目最高可在支持限额内全额支持）

# 医疗设备以旧换新是国家推动设备以旧换新政策的一个组成部分

## 国家发改委等部门发布医疗设备领域专项政策，指导医疗设备领域的政策落实

### □ 医疗设备领域专项政策：2024年5月29日，国家发改委等部门印发推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知

- 总体要求：**到2027年，医疗卫生领域设备投资规模较2023年增长25%以上，主要大型医疗设备百万人口拥有量基本达到中高收入国家平均水平，高端医疗设备短板加快补齐，县域基层医疗设备条件持续改善，有力支撑基层医疗服务能力提升和分级诊疗制度建设，应对重大公共卫生安全风险的医疗设备保障和应急能力明显提升。
- 政策具体内容：**1) 加快高端医疗设备创新应用；2) 鼓励拔尖医院重大医疗设备配置升级（聚焦肿瘤、心脑血管病、代谢性疾病等严重危害人民群众健康的重大疾病，鼓励国家医学中心等一批国内拔尖医院对标国际一流水平，适度超前配置一批高端放疗设备、超高场强磁共振成像系统、手术机器人、高分辨质谱仪、超高分辨率显微成像及分析系统等融合型、交叉型重大医疗和科研设备，提升医院疑难危重症诊疗）；3) 推进乡村医疗卫生机构设备标准化（支持服务人口多、基本医疗服务能力强的乡镇卫生院，配置x射线计算机断层扫描系统（CT）、数字射线成像检测（DR）、彩超、全自动生化分析仪等设备，以及呼吸机、肺功能仪等满足基本医疗服务需求的通用和专用设备，加快提升常见病、多发病诊疗以及预防保健、康复护理、健康管理、医养结合、中医药服务能力；4) 支持县级医院医疗设备提质（支持县级医院科学合理配置除颤仪、呼吸机、血液透析、便携式彩超、转运监护仪、新生儿监护、床旁血气分析仪等设备，支持配备中医电、磁、热等特色诊疗设备，提升肿瘤、心脑血管疾病等重大疾病诊疗能力，加强急诊、重症、中医、老年医学、康复、安宁疗护等专科能力建设）；5) 加强县乡村医疗服务协同联动；6) 支持省域医学高地设备更新扩容和数字化转型（围绕实现大病不出省目标，支持国家区域医疗中心、省级高水平医院、中医特色重点医院等，配置磁共振成像系统（MR）、X射线计算机断层扫描系统（CT）、数字减影血管造影检查（DSA）等医学影像设备，医用直线加速器、手术机器人等治疗设备，体外膜肺氧合机（ECMO）、呼吸机、远程监护等生命支持设备）；7) 加快城市医院老旧设备淘汰更新（以人口净流入量大、公共服务缺口大的城市为重点，加快淘汰落后低效、故障率和维修成本过高的医疗设备，更新换代高性能磁共振、彩超、胃肠镜等需求大的诊疗设备。鼓励城市二级医院转型，更新换代康复护理、监护、中医诊疗等智能医疗设备。推广应用远程诊断、远程治疗、远程教学系统，发展应用脉诊、康复等智能中医诊疗设备，提高医疗服务效率、和质量。支持社区卫生服务中心设备更新升级。协同病房改造提升行动，配备补齐监护仪、即时即地检验（POCT）等床旁设备及康复训练设备，适度加装电梯、无障碍、移乘设备等，改善病房住院条件；8) 提升突发事件卫生应急响应和紧急医学救援能力（发挥中医药在新发突发传染病等重大公共卫生事件中的独特作用，加强国家中医疫病防治基地等设备配备。合理配备自动体外除颤器（AED）车载CT等，加快提升创伤救治水平，确保创伤患者得到及时有效救治）；9) 提升染病病原体检测能力（支持医疗机构、疾病预防控制机构等按照相应标准规范，更新配备生物安全柜、高压蒸汽灭菌器、核酸提取仪、荧光定量PCR等设备，迭代更新实时监测、冷链等设备，加强实验室仪器设备升级和生物安全防护能力建设）；10) 提升血液供应保障能力（支持血站设备配置提升，更新配备核酸检测设备、酶免分析仪、血型分析仪、生化分析仪等血液检测及血液采集运输、制备、储存等设备）；11) 提升其他专业公共卫生服务能力

# 医疗设备以旧换新是国家推动设备以旧换新政策的一个组成部分

## 国家发改委等部门发布医疗设备领域专项政策，指导医疗设备领域的政策落实

- 资金来源：**由超长期国债、地方财政资金、地方政府专项债券等资金筹措安排。国债资金安排标准：对地方的医疗卫生领域设备更新项目，原则上按照东、中、西、东北部地区分别不超过项目总投资的 40%、60%、80%、80%的比例进行支持，享受特殊区域发展政策地区按照具体政策要求执行。中央本级项目按照有关标准执行。西藏自治区、南疆四地州、四省涉藏州县项目最高可在支持限额内全额支持。

# 医疗设备以旧换新是国家推动设备以旧换新政策的一个组成部分

## 7/25日最新政策安排：医疗设备占中央财政支持1480亿中的一部分

- 目前先安排3000亿，后续是否有资金继续投入未知。其中涉及医疗设备的只有中央财政拨款的1480亿其中的一小部分（预计至多300-400亿到医疗）
- 中央转移支付给地方的1500亿不涉及医疗设备
- 不再设置“项目总投资不低于1亿元”要求，支持中小企业设备更新
- 预计医疗设备较难享受到财政贴息贷款，因为贴息总规模仅200亿元且涉及多个行业
- 医疗设备的中央出资比例不如其他行业大。其他行业的中央出资比例最高可以高达中央90%，地方10%；医疗设备的出资比例大约中央40%~80%，地方补齐剩余的

## 7/26 国务院国资委：未来五年中央企业预计安排大规模设备更新改造总投资超3万亿元

- 最新政策系国家进一步大力支持的愿景
- 中央企业未来5年直接购买投资3万亿理论上来说比特别国债财政支持更为直接，但医疗设备领域的公立医院理论上不属于中央企业，因此预计后续更多依赖于特别国债
- 利好头部企业，要求质量和性价比

# 在政策指引下，预计医学影像类设备会较早展现旺盛市场需求

## 产品品类：医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人、教学及科研技术等医疗设备

### □ 医疗设备大规模以旧换新政策落地对需求提振及产业结构化升级具有重要意义

- 涉及两个方向医疗设备需求：1) 教学及科研技术医疗设备；2) 医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级。具体涉及产品方向：医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备。
- 例如，6月福建省发改委发布《福建省发展和改革委员会关于同意福建省省级高水平医院医疗设备更新项目可行性研究报告暨初步设计的函》，项目包括福建省立医院等10家医院设备更新项目，总投资金额为7.59亿，其中医学影像为主要采购产品品类。

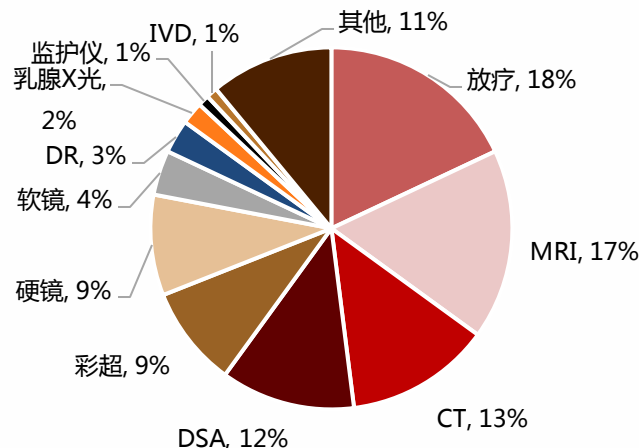
### □ 医疗设备具有固定更新周期、技术迭代和功能升级需求等特点，在政策支持下医疗设备，尤其是低国产化率赛道有望加速国产升级，医疗设备或迎来继医疗新基建、贴息政策后的新一波需求释放高峰。

- 以旧换新政策有望在2024Q4开始大规模落地，对相关器械公司业绩端的利好预计持续到2027年。
- 从设备更新换代的角度上来看，此次医学影像类设备可能会较早展现旺盛市场需求
- 从区域角度来看，基层县域市场是医疗设备以旧换新的焦点

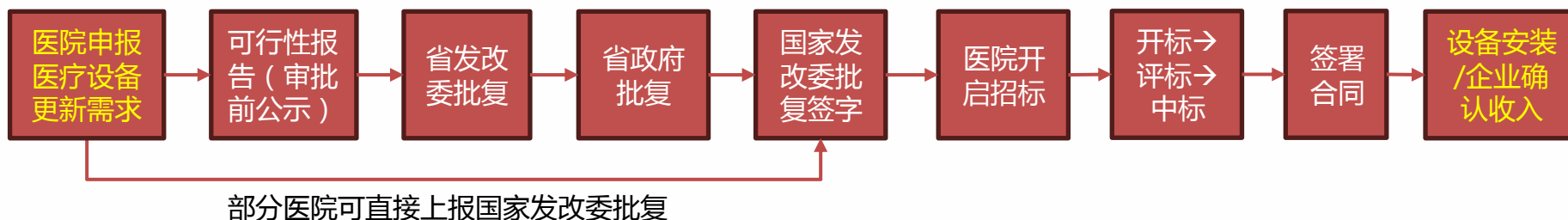
医疗设备更新周期

设备类型	折旧时间/年	具体品种
高压氧舱	10	-
病房护理设备	10	病床、推车、婴儿暖箱、通讯设备
高能射线设备	8	直线、感应、回旋、正电子加速器
光学仪器及窥镜	6	验光仪、裂隙灯、手术显微镜、内窥镜
医用超声仪器	6	A超、B超、M超、UCT、超声净化设备
医用磁共振设备	6	永磁型、超导型、常导型
医用X线设备	6	普通X线机、CT、造影机、数字减影机、X光刀
医用核素设备	6	核素扫描仪、SPECT、钴60机
消毒设备	6	各类消毒柜、洗刷机、冲洗机
医用电子仪器	5	心、脑、肌电图、监护仪器、起搏器等
物理治疗及体疗设备	5	电疗、水疗、光疗、体疗、蜡疗、热疗等
生化分析仪	5	电泳仪、色谱仪、自动生化分析仪
体外循环设备	5	人工心肺机、透析机
手术急救设备	5	手术台、麻醉机、呼吸机、吸引器

福建省立医院等10家医院设备更新项目



# 由国家发改委批复签字后，医院再发布正式招标公告



## 医用医疗设备板块政策面驱动力分析

23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4
ICU紧急采购↑							
财政贴息贷款↑	财政贴息贷款↑	财政贴息贷款↑	财政贴息贷款↑				
公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑	公立医院高质量发展↑
乡村振兴↑	乡村振兴↑	乡村振兴↑	乡村振兴↑	乡村振兴↑	乡村振兴↑	乡村振兴↑	乡村振兴↑
		反腐影响↓	反腐影响↓	反腐影响减少↓	反腐影响减少↓	常态化反腐	常态化反腐
							设备以旧换新↑ (预计Q4项目逐步落地居多)
						加强重症建设的意见↑	加强重症建设的意见↑
			配置证放开↑	配置证放开↑	配置证放开↑	配置证放开↑	配置证放开↑



# 01

## 招投标数据 分产品线

总新设备采购数据（季度、月度）

医学影像数据跟踪

超声数据跟踪

生命信息与支持数据跟踪

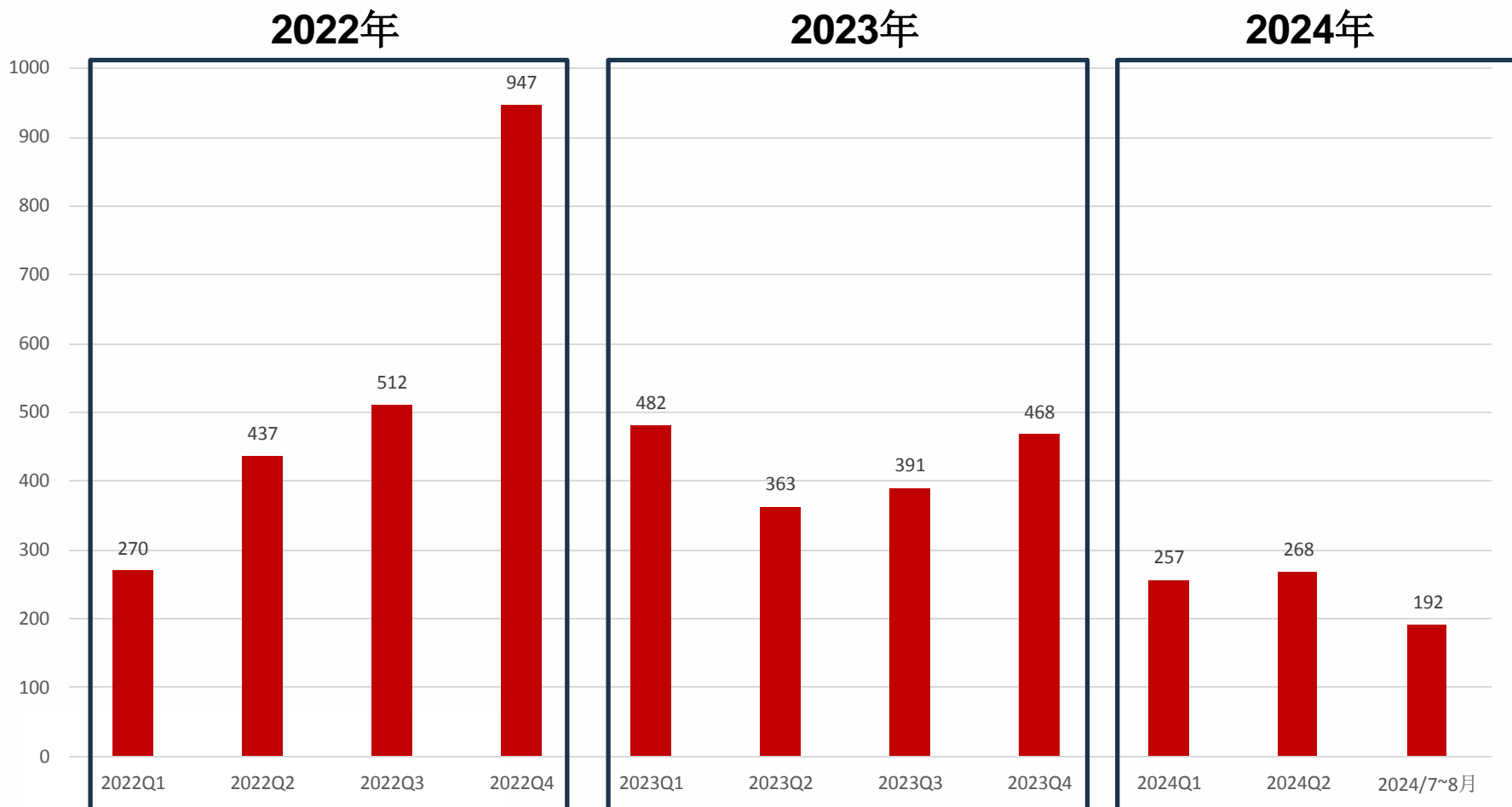
内窥镜数据跟踪

放射治疗数据跟踪

手术机器人数据跟踪

# 8月总招投标金额约97亿元（-29%，环比基本持平），静待招投标回暖

2022-2024年医用医疗设备季度招投标数据（亿元）



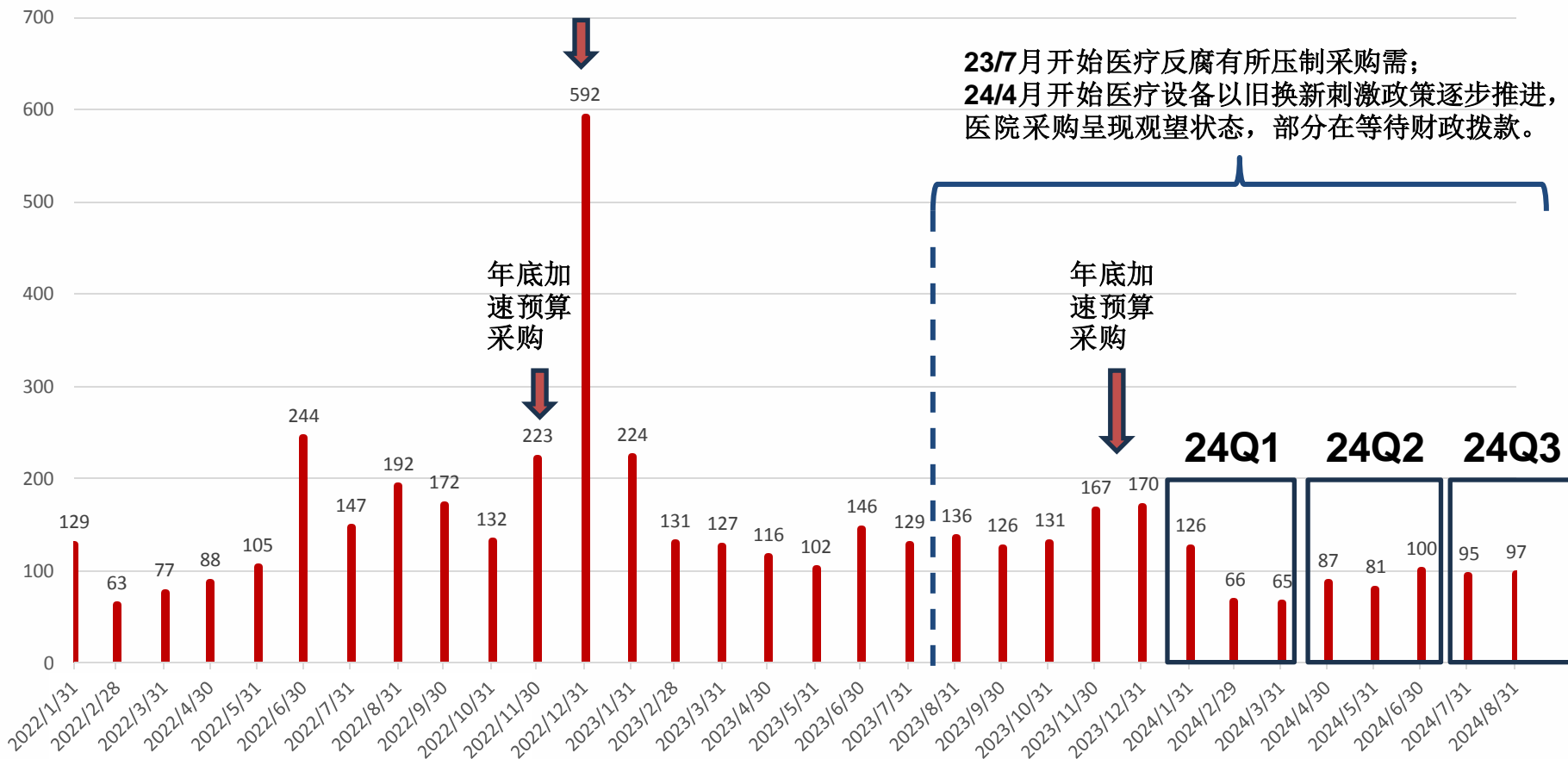
[www.swsc.com.cn](http://www.swsc.com.cn)

数据来源：众成数科，西南证券整理

# 8月总招投标金额约97亿元（-29%，环比基本持平），静待招投标回暖

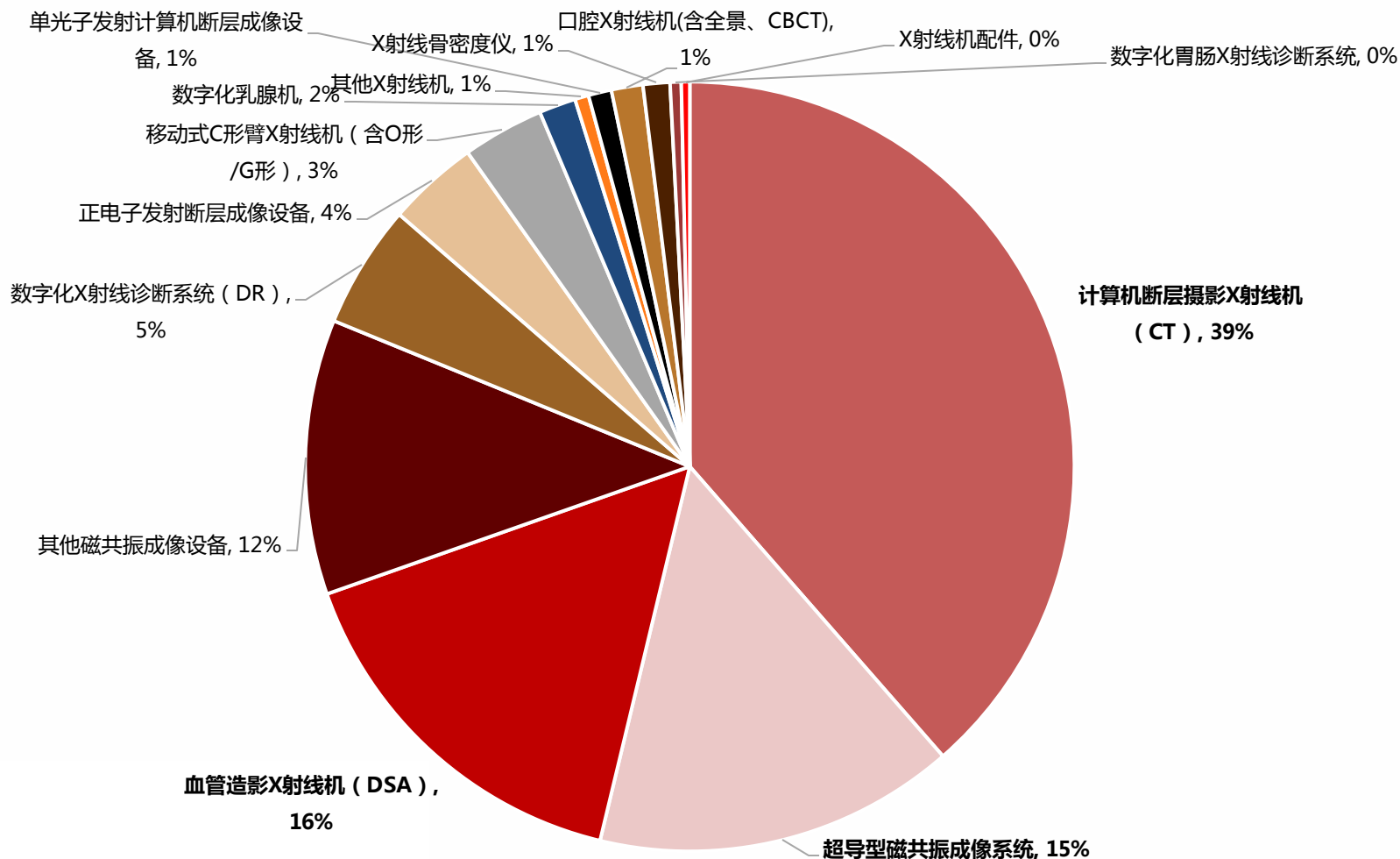
2022-2024年医用医疗设备月度招投标数据（亿元）

疫情放开，全国多地应急预案开展采购（包括ICU紧急采购）



# 医学影像（不包括超声）：需求占比高的是CT、MR、DSA

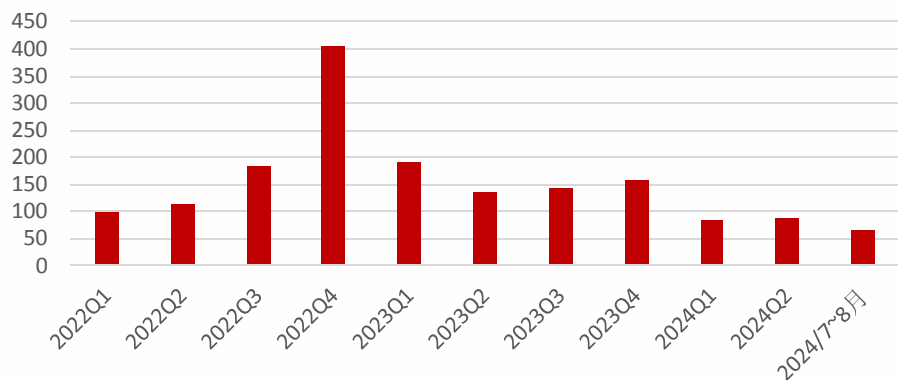
## 2024Q2医学影像不包括超声招投标分布情况



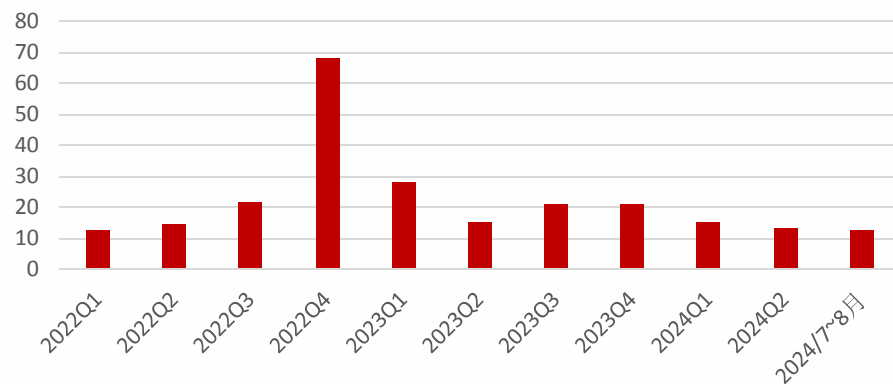
# 医学影像（不包括超声）：其中8月MR同比+26%，环比提升明显

## 2022-2024年医学影像相关季度招投标数据

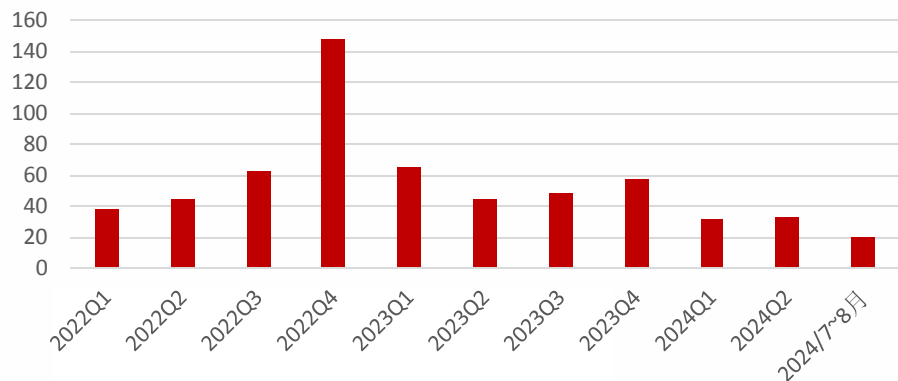
### 医学影像产品总金额（亿元，不包括超声）



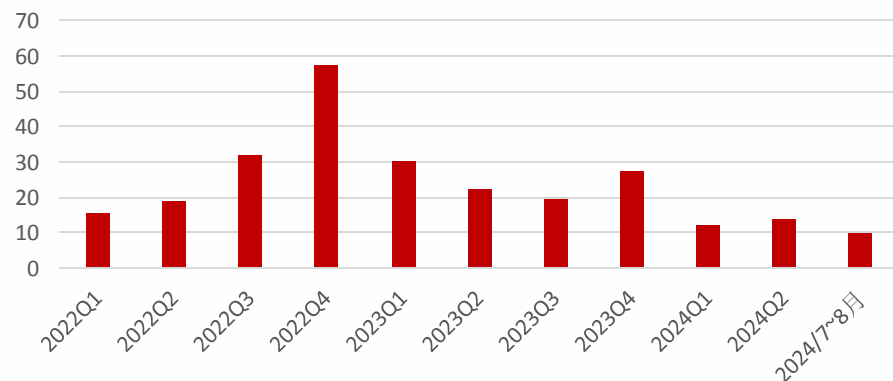
### 超导型磁共振成像系统MR（亿元）



### 计算机断层摄影X射线机CT（亿元）



### 血管造影X射线机DSA（亿元）

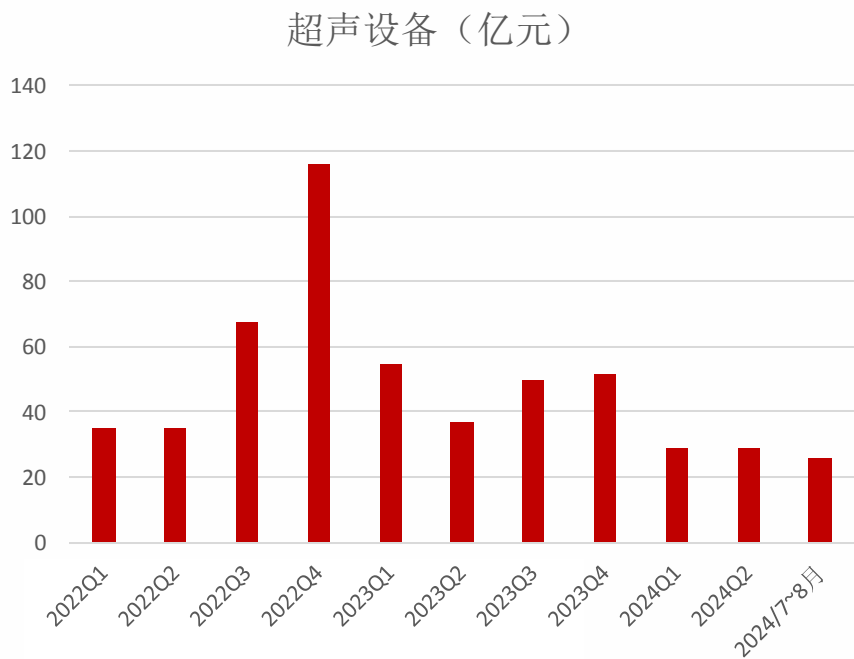


# 超声设备：8月同比-26%，但逐月环比提升明显

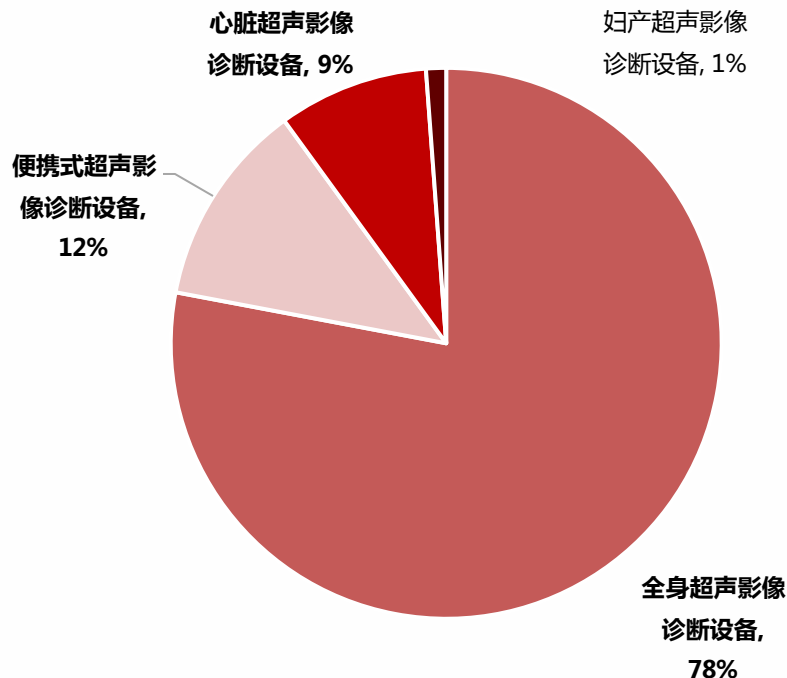
## 从招投标数据来看，全身超声影像诊断设备的采购需求较大

- ❑ 超声业务线受到医疗反腐以及政策落地节奏延迟影响，24H1国内除了迈瑞依托于头部效应以及超高端A20的放量，其余企业均有所承压。除了国内承压以外，国际业务线增速亦有所放缓，系全球经济需求有所下滑。
- ❑ 超声整体竞争格局较为稳定，讲究产品迭代。按照销售数量来看，国产化率约为60%（2022竞争格局：迈瑞36%，开立7%，飞依诺2.4%，华声1.9%，汕超1.9%，其他国产企业11%）。其中高端占比15%，中低端占比约为85%。
- ❑ 国产超声设备产业链布局并不完善，除了迈瑞、开立、汕超、祥生、理邦，华声等头部超声企业外，其余设备厂商并不能单独生产核心元件，所以不能为下游提供配件更换等服务，因此影响毛利率。

### 2022-2024年超声季度招投标数据

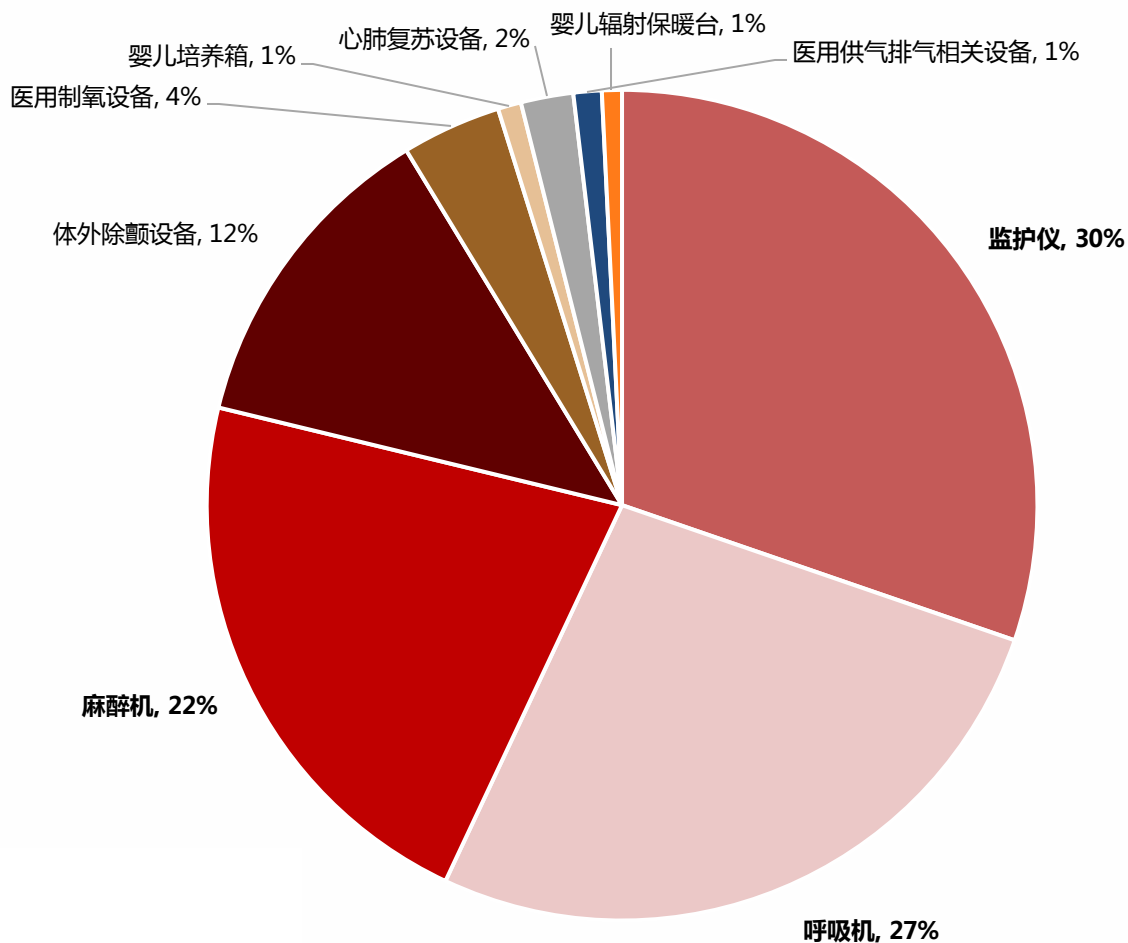


### 2024Q2超声招投标分布情况



# 生命信息与支持：需求占比高的是监护仪、呼吸机、麻醉机

2024Q2生命信息与支持招投标分布情况

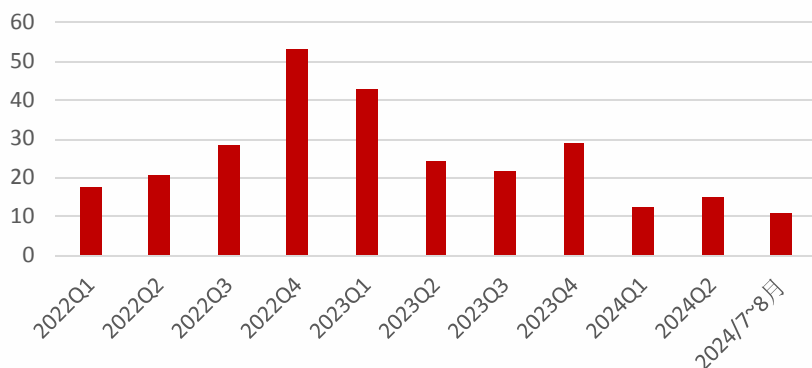


# 生命信息与支持：其中8月监护仪及麻醉机环比有所提升

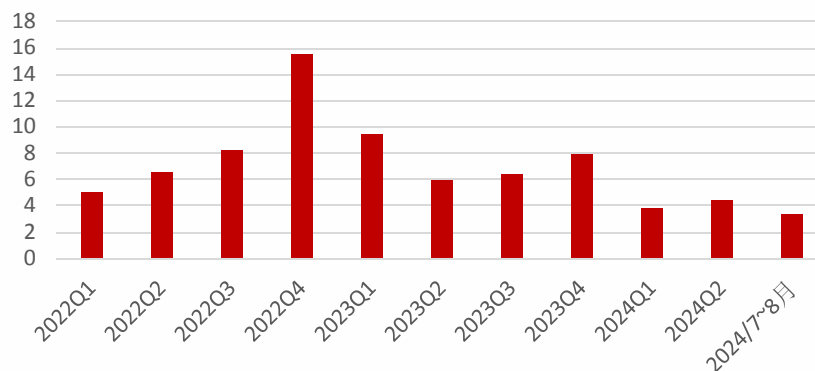
其中监护仪（同比-27%，但环比提升明显），麻醉机（同比+15%，环比亦有提升）。呼吸机及体外除颤仪环比无明显变化。

### 2022-2024年生命信息与支持相关季度招投标数据

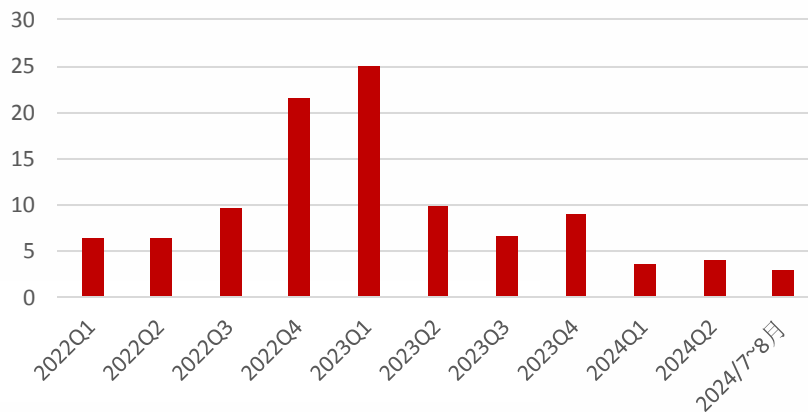
#### 生命信息与支持总金额（亿元）



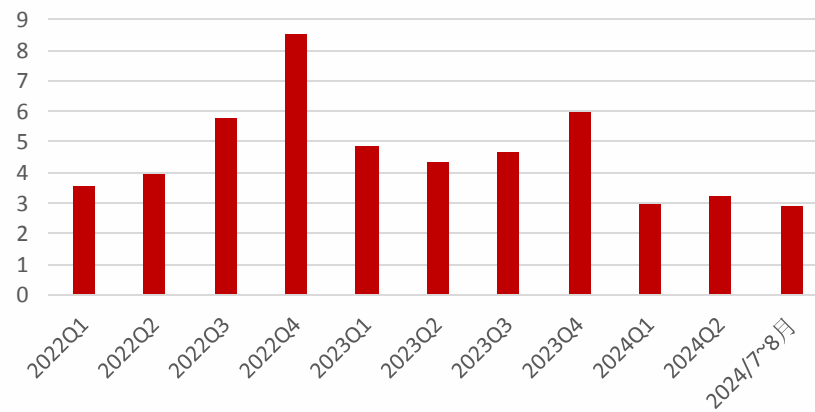
#### 监护仪（亿元）



#### 呼吸机（亿元）



#### 麻醉机（亿元）





# 内窥镜：其中8月软镜环比持平，硬镜环比有所下降

其中软镜同比-28%——环比持平，硬镜同比-28%——环比有所下滑

## 软镜

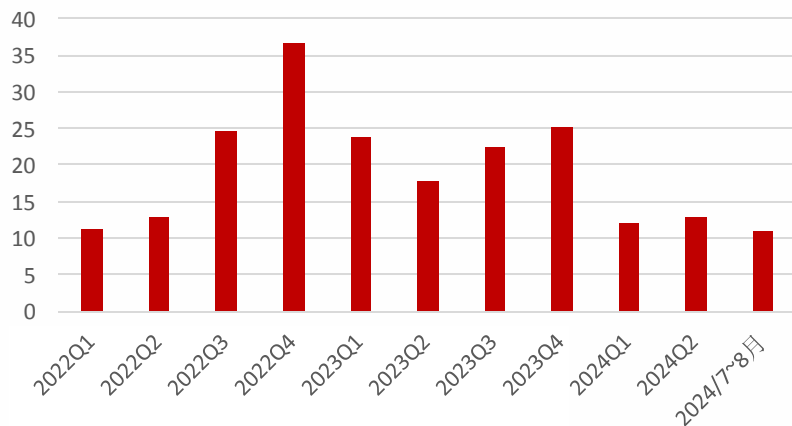
- ❑ 软镜有肠胃道检测及诊疗双重功能，随着目前基层肠胃镜检测渗透率的提升，肠胃道检测需求旺盛，行业持续扩容中
- ❑ 软镜需求在23年受到医疗反腐影响较小，收入端国内外增速明显，增速区间在40~55%
- ❑ 2023年消化道软镜国产化率已快速提升至17%，呼吸科国产化率已提升至28%，国产化率进一步提升的逻辑不断兑现。

## 硬镜

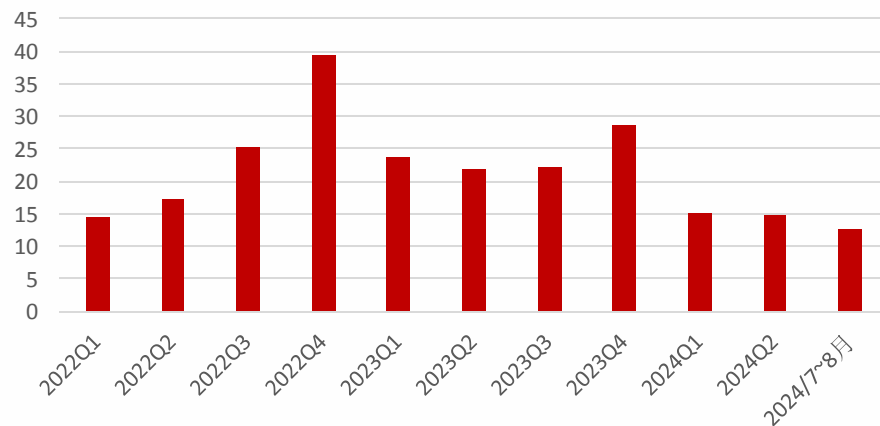
- ❑ 硬镜整体国产替代逻辑未变，迈瑞、开立、海泰等公司的硬镜业务稳步开展。迈瑞微创外科业务24H1+90%，推出了4K+3D硬镜设备，微创外科相关的耗材也在陆续布局。
- ❑ 海泰新光受到美国史塞克订单影响较大，1788备货也造成史塞克的库存处于较高水平，为了降低库存量，史塞克放缓了从公司进货的节奏。后续随着史塞克库存量下降到较低水平，公司的发货会逐步回升。24H1其中光源史塞克备货行为导致需求显著下降。

2022-2024年内窥镜相关季度招投标数据

软镜（亿元）

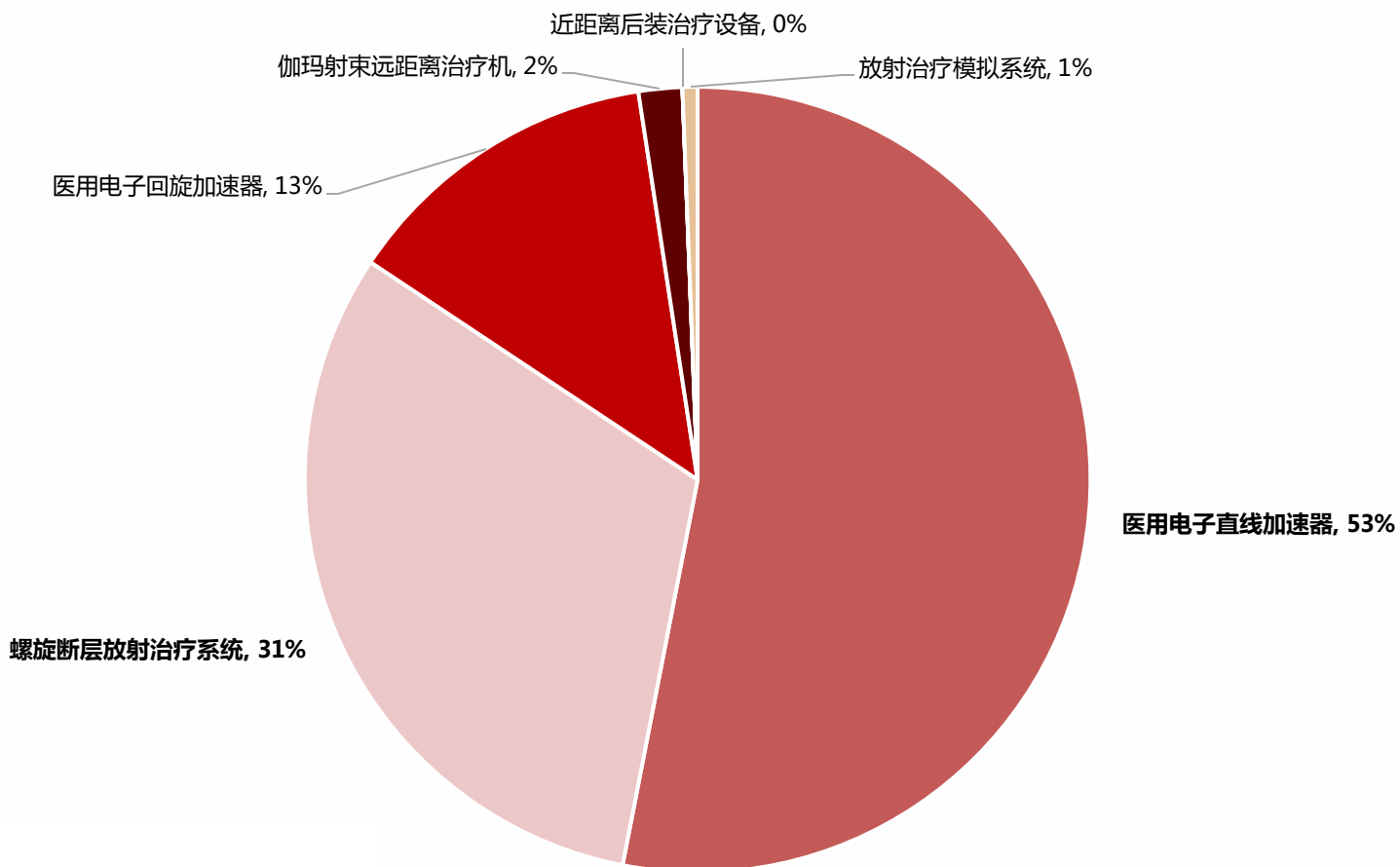


硬镜（亿元）



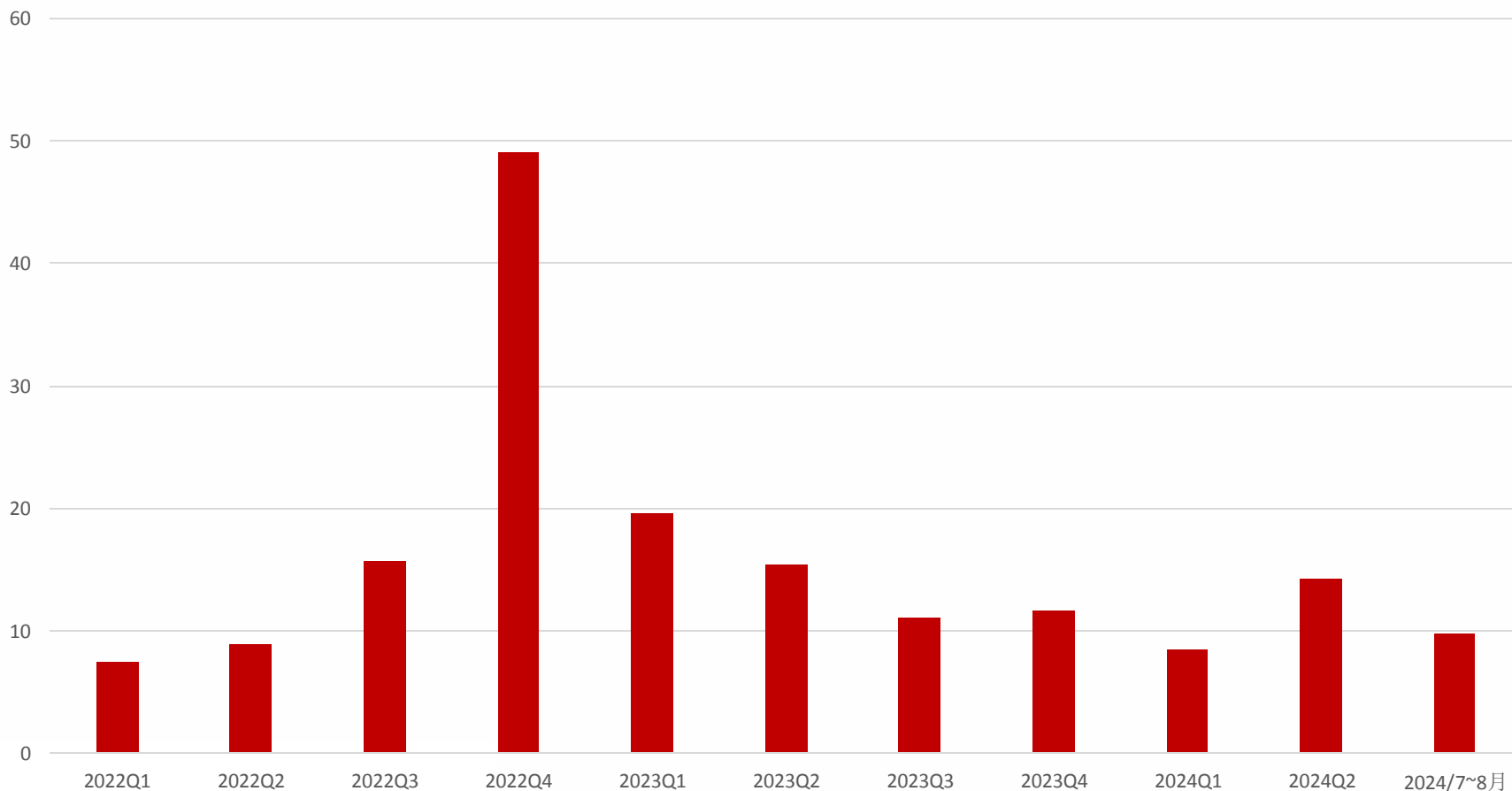
# 放射治疗器械：需求占比高的是直线加速器及螺旋断层放射治疗系统

2024Q2放射治疗器械招投标分布情况



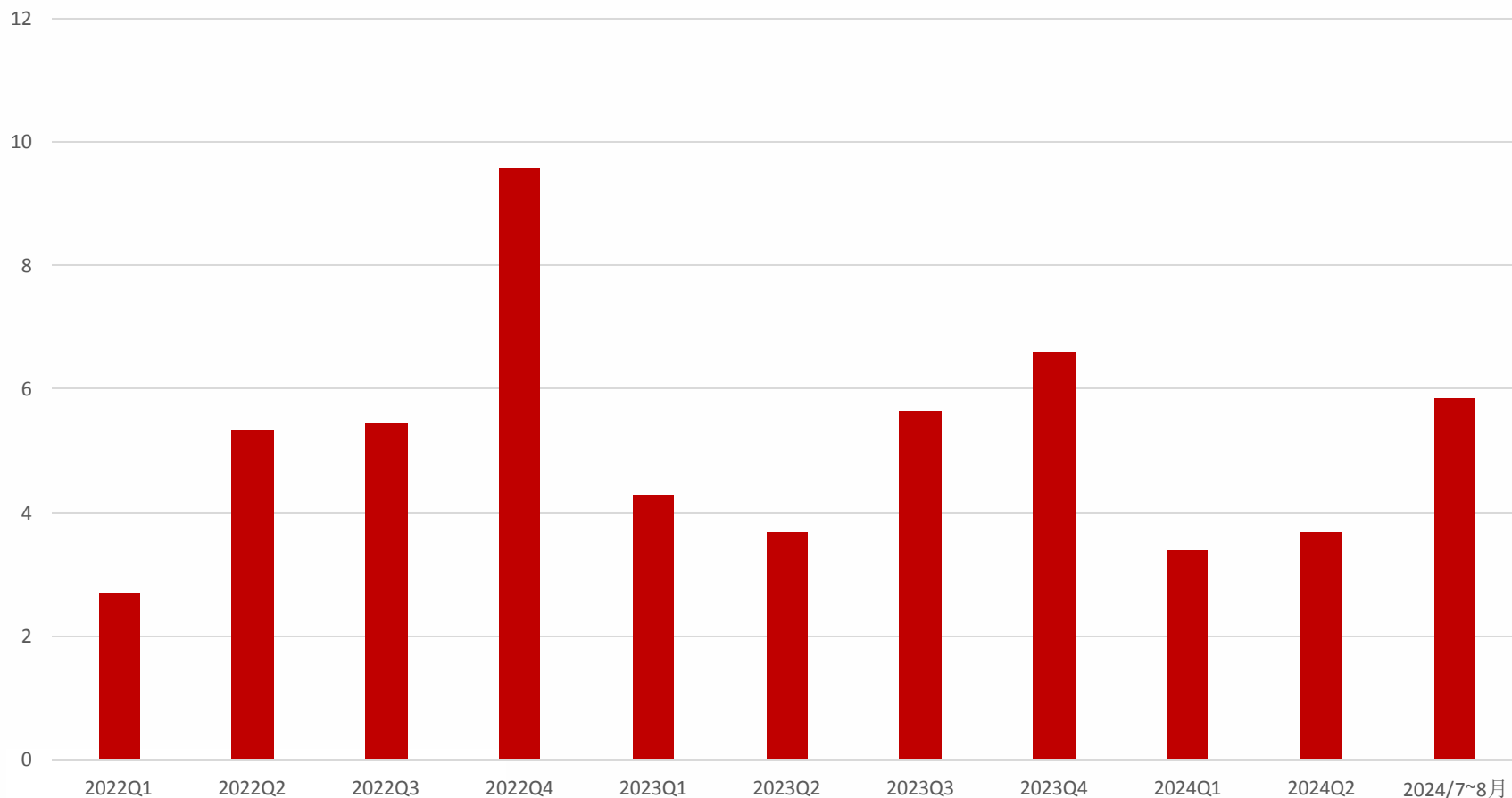
# 放射治疗器械：8月同比-14%，环比亦有所下滑

2022-2024年放射治疗器械招投标数据（亿元）



# 手术机器人：8月同比+88%，环比亦提升明显

2022-2024年手术机器人季度招投标数据（亿元）



**02**

**公司  
招投标数据**

**迈瑞医疗招投标数据**

**联影医疗招投标数据**

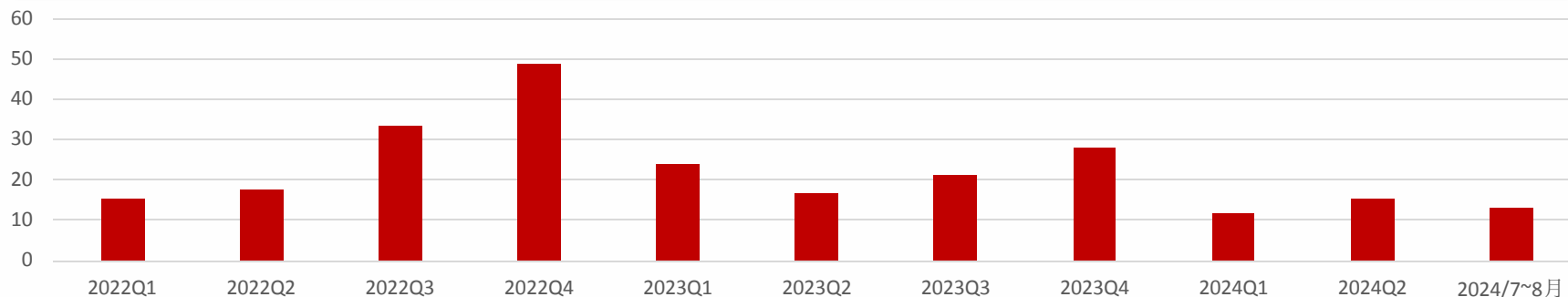
**开立医疗招投标数据**

**澳华内镜招投标数据**

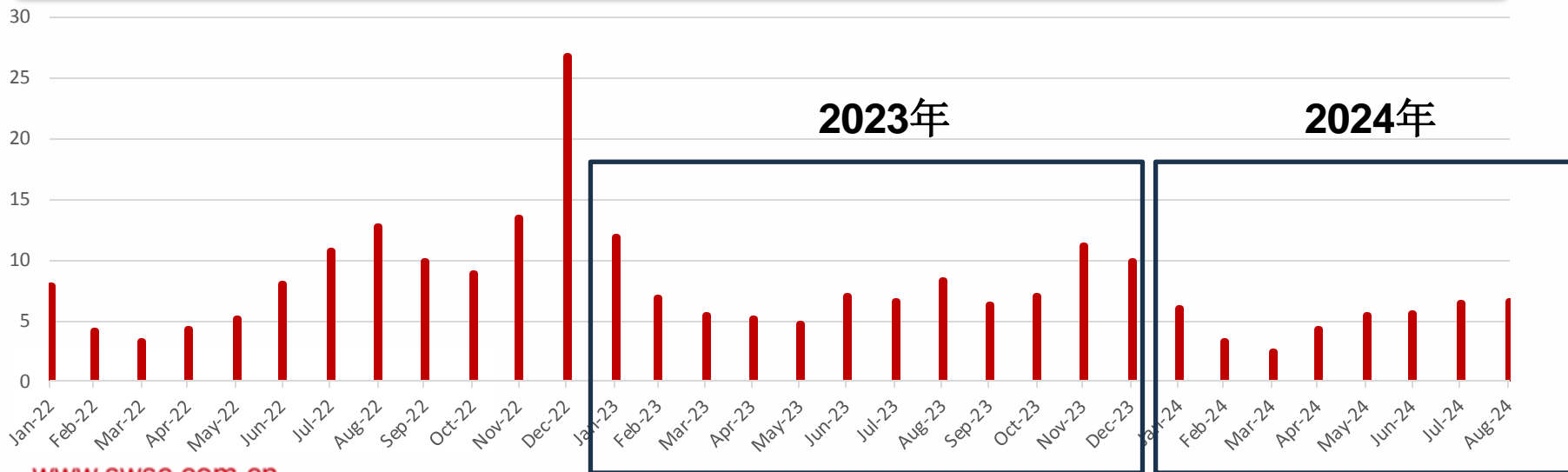
# 迈瑞医疗：近5个月环比提升，头部效应明显

- ❑ 迈瑞医疗招投标金额23H2受到医疗反腐影响，整体呈现小幅波动且月度金额较22H2有所下滑。
- ❑ 24Q1同比有所下降，但近5个月环比持续提升，趋势向好，头部效应明显。

## 2022-2024年迈瑞医疗季度招投标数据（亿元）



## 2022-2024年迈瑞医疗月度招投标数据（亿元）

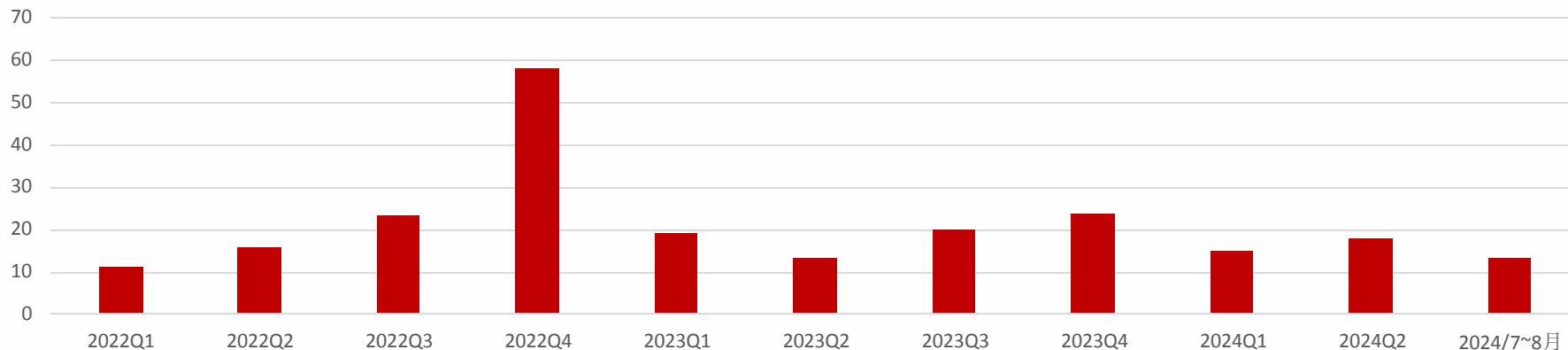


www.swsc.com.cn

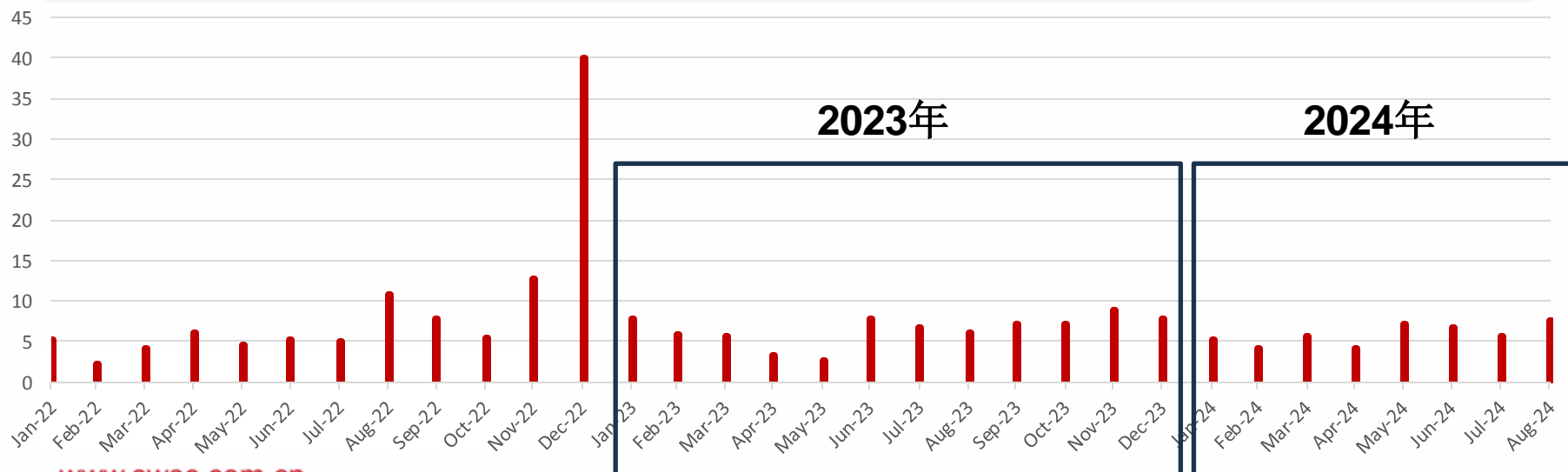
数据来源：众成数科，西南证券整理

# 联影医疗：与去年同期相比属相似水平，8月同比+24%环比亦有提升

## 2022-2024年联影医疗季度招投标数据（亿元）



## 2022-2024年联影医疗月度招投标数据（亿元）

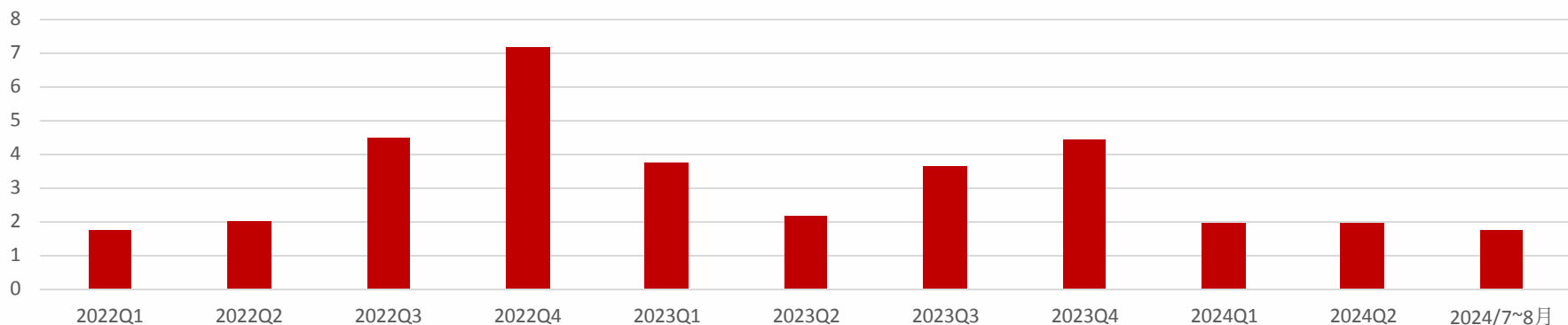


www.swsc.com.cn

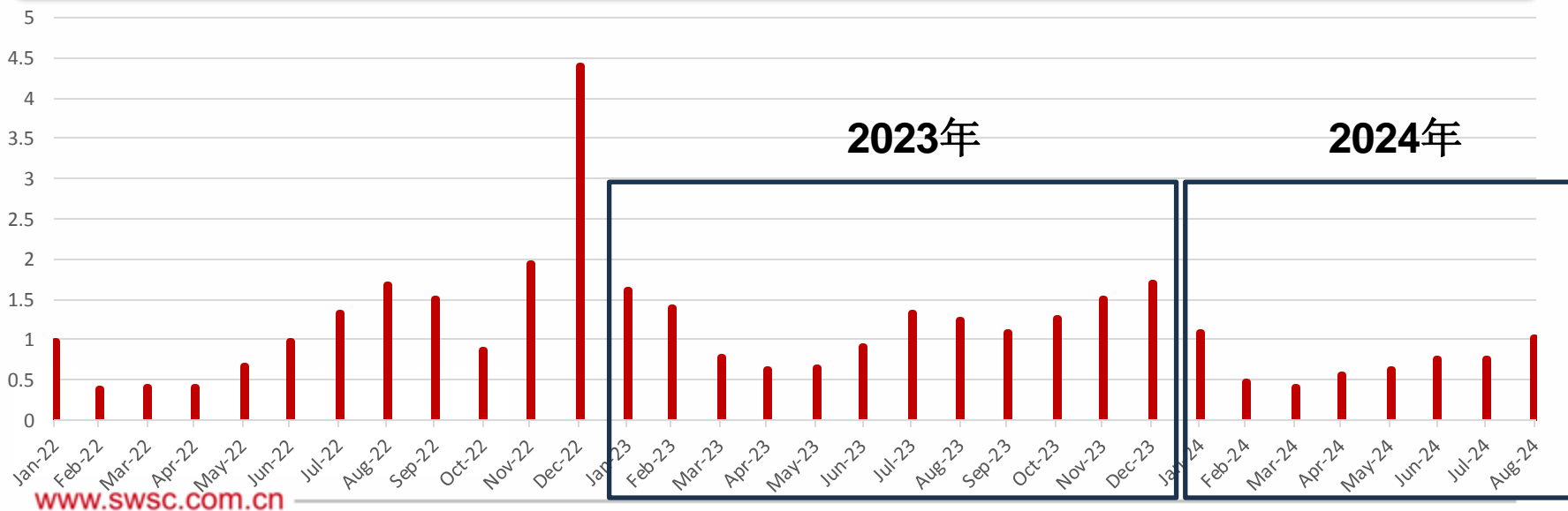
数据来源：众成数科，西南证券整理

# 开立医疗：与去年同期相比属略低水平，但整体环比提升趋势明显

## 2022-2024年开立医疗季度招投标数据（亿元）



## 2022-2024年开立医疗月度招投标数据（亿元）



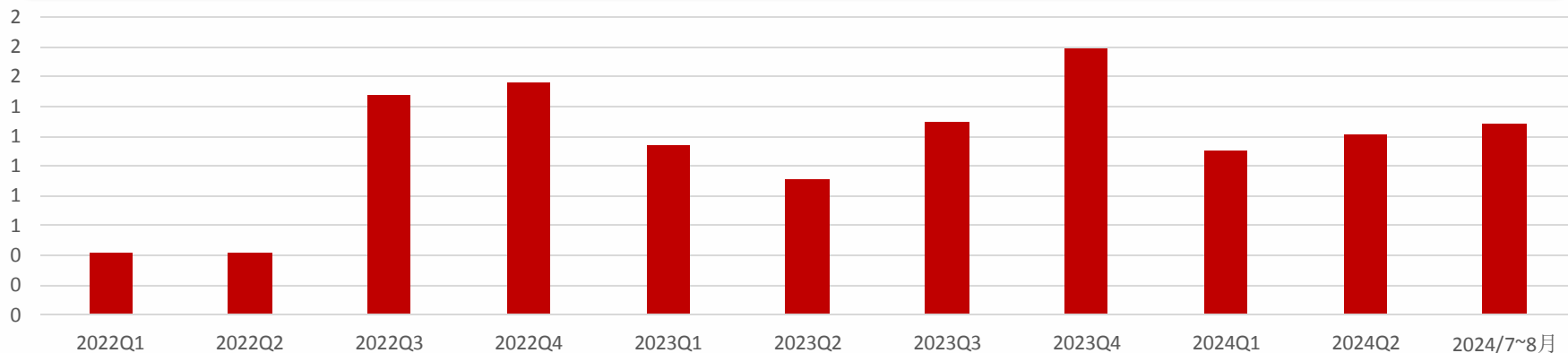
www.swsc.com.cn

数据来源：众成数科，西南证券整理

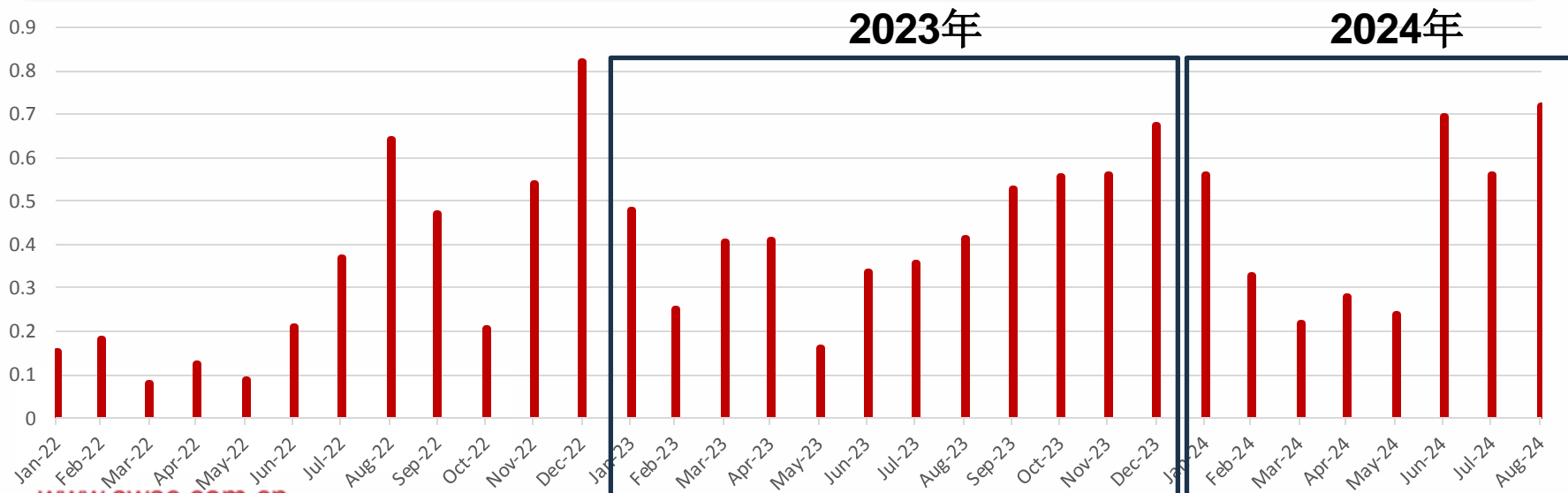


# 澳华内镜：与去年同期相比属相似水平，6月开始有所回暖

## 2022-2024年澳华内镜季度招投标数据（亿元）



## 2022-2024年澳华内镜月度招投标数据（亿元）



www.swsc.com.cn

数据来源：众成数科，西南证券整理

## 西南证券投资评级说明

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

## 分析师承诺

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。

## 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，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

## 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	手机	邮箱	姓名	职务	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理/销售总监	18621310081	jsf@swsc.com.cn	魏晓阳	销售经理	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	clw@swsc.com.cn	欧若诗	销售经理	18223769969	ors@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	tsz@swsc.com.cn	李嘉隆	销售经理	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn	龚怡芸	销售经理	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	bly@swsc.com.cn	孙启迪	销售经理	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	tjw@swsc.com.cn	蒋宇洁	销售经理	15905851569	jjj@swsc.com.c
	张玉梅	销售经理	18957157330	zmyf@swsc.com.cn				
北京	李杨	销售总监	18601139362	yfly@swsc.com.cn	王一菲	高级销售经理	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn	王宇飞	高级销售经理	18500981866	wangyuf@swsc.com
	杨薇	资深销售经理	15652285702	yangwei@swsc.com.cn	路漫天	销售经理	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	yhang@swsc.com.cn	马冰竹	销售经理	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	zhxin@swsc.com.cn				
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn	张文锋	销售经理	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	yxy@swsc.com.cn	陈紫琳	销售经理	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	gongzh@swsc.com.cn	陈韵然	销售经理	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn	林哲睿	销售经理	15602268757	lzh@swsc.com.cn