

2025 年 04 月 30 日

证券研究报告•2024 年年报点评

先健科技 (1302.HK) 医疗保健

当前价: 1.44 港元

目标价: ——港元



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

心血管及外周血管微创介入器械领先者，24 年海外收入高增

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年年报。2024 年公司实现营收 13 亿元，同比+2.9%；实现归母净利润 2.2 亿元，同比-15.5%。公司作为心血管及外周血管微创介入器械领先者，24 年海外收入 3.47 亿元 (+26%)，增速较快。
- **结构心及外周血管介入 24 年稳健增长。** 分产品看，结构心业务 24 年收入 5.3 亿元 (+6.4%)，毛利率 86.8%。核心产品 1) 左心耳封堵器收入+12.4%，受益于产品迭代（如输送系统优化）及海外市场拓展；2) 先天性心脏病封堵器收入+2.9%，持续巩固国产化领先地位。外周血管 24 年收入 7.5 亿元 (+6.2%)，毛利率 70.5%。其中主动脉覆膜支架收入增长 8.3%，填补复杂病变治疗空白；腔静脉滤器受国内政策影响收入-3.4%，但创新产品（如分支支架）进入注册尾声，未来增长可期；3) 起搏电生理业务 24 年收入 0.25 亿元 (-61.2%)，毛利亏损 802 万元。起搏器主要用于治疗心动过缓，因市场策略调整短期承压，但磁兼容起搏器获批上市为后续复苏奠定基础。24 年毛利率 75.3% (-3.3pp)，主要因为 1) 受集采政策影响，若干区域的个别产品销售单价有所下降；2) 销售组合变化及相对低毛利率产品的销量增加。
- **创新单品主动脉分支重建覆膜支架系统（烟囱型）获批上市，助力收入增长。** 2025 年 2 月主动脉分支重建覆膜支架系统（烟囱型）获批上市。这款产品是由 Longuette 裙边支架（长）和 Ankura Pro 主动脉主体覆膜支架系统组成。主动脉弓部病变如夹层、动脉瘤等，因涉及弓上三大分支动脉，且解剖学形态复杂，一直是腔内治疗的难点。而烟囱支架技术此前虽有应用，但存在 Ia 型内漏率高和远期分支闭塞的痛点，限制了其进一步应用。作为全球首款针对烟囱技术重建弓部分支的主动脉 - 分支动脉覆膜支架系统，该产品的上市是血管介入领域的重大创新，不仅重铸了主动脉弓部病变患者的生命之盾，更成为推动中国医疗行业迈向创新发展高地的有力引擎。
- **自主高效研发，创新带来长期竞争力。** Futhrough™ 主动脉覆膜支架破膜系统、血栓抽吸负压吸引泵、球囊引导导管、远端通路导管、颅内血栓抽吸导管及可兼容磁共振成像（“MRI”）检查的 HeartTone™ 植入式心脏起搏器已获得国家药品监督管理局（“国家药监局”）认证；HeartR™ 动脉导管未闭封堵器、Cera™ 动脉导管未闭封堵器、CeraFlex™ 动脉导管未闭封堵系统及 Fustar™ 可调弯鞘已获得 CE MDR（欧盟医疗器械法规）认证。此前，该等产品已获得 CE MDD（欧盟医疗器械指令）认证；主动脉弓支架系统（包括 Ankura™ Plus 主动脉弓主体支架系统及 CSkirt™ 主动脉弓分支支架系统）、胸腹主动脉覆膜支架系统（包括 G-Branch™ 胸腹主动脉主体覆膜支架系统、SilverFlow™ PV 外周血管覆膜支架系统及主动脉延长覆膜支架系统）、外周球囊扩张导管（大直径）、髂动脉覆膜支架系统（包括 G-iliac™ Pro 髂分叉覆膜支架系统及 SilverFlow™ Pro 髂内覆膜支架系统）、封堵器输送系统、SteerEase™-m 输送鞘、Yoscop™ 多环抓捕系统及微导管正在中国注册审批中；覆膜支架系统（包括 Ankura™ Pro 主动脉主体覆膜支架系统及 Longuette™ 主动脉分支覆膜支架系统）、Fitaya™ 腔静脉滤器系统、Futhrough™ 大动脉覆膜支架球囊导管、Yuranos™ 腹主动脉覆膜支架系统及 G-iliac™ 髂动脉分叉支架系统正在 CE 认证中；Cera™ 陶瓷膜卵圆孔未闭封

西南证券研究院

分析师: 杜向阳

执业证号: S1250520030002

电话: 021-68416017

邮箱: duxy@swsc.com.cn

分析师: 陈辰

执业证号: S1250524120002

电话: 021-68416017

邮箱: chch@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

52 周区间(港元)	1.26-2.0
3 个月平均成交量(百万)	25.17
流通股数(亿)	46.31
市值(亿)	68.07

相关研究

堵器、CSTM 凹槽型主动脉弓三分支重建系统及 X-Clip™经导管二尖瓣夹系统目前正处于中国注册前临床入组阶段；IBS Titan™可吸收药物洗脱外周支架系统目前处于中国和欧洲临床入组阶段，且其已提交 CE 注册申请；及 IBS™可吸收药物洗脱冠脉支架系统已成功完成 II 期临床研究的一年随访及两年影像随访，并成功完成 III 期临床研究的一年随访，其安全性和有效性获进一步确认。此外，该产品此前已提交 CE 注册申请。

- **盈利预测与投资建议。** 预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.05 元、0.06 元、0.07 元，对应 PE 分别为 28.5 倍、25.1 倍、21.6 倍。公司创新单品上市及出海业务增长势头良好，首次覆盖建议关注。
- **风险提示：** 国际贸易风险、行业竞争加剧的风险，研发不及预期的风险，集采降价的风险。

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元人民币)	1303.7	1475.7	1768.0	2118.6
增长率	2.9%	13.2%	19.8%	19.8%
归属母公司净利润(百万元人民币)	222.4	233.7	265.1	308.3
增长率	-15.5%	5.1%	13.5%	16.3%
每股收益 EPS	0.05	0.05	0.06	0.07
净资产收益率	6.4%	6.3%	6.6%	7.2%
PE	30.0	28.5	25.1	21.6

数据来源：公司公告，西南证券

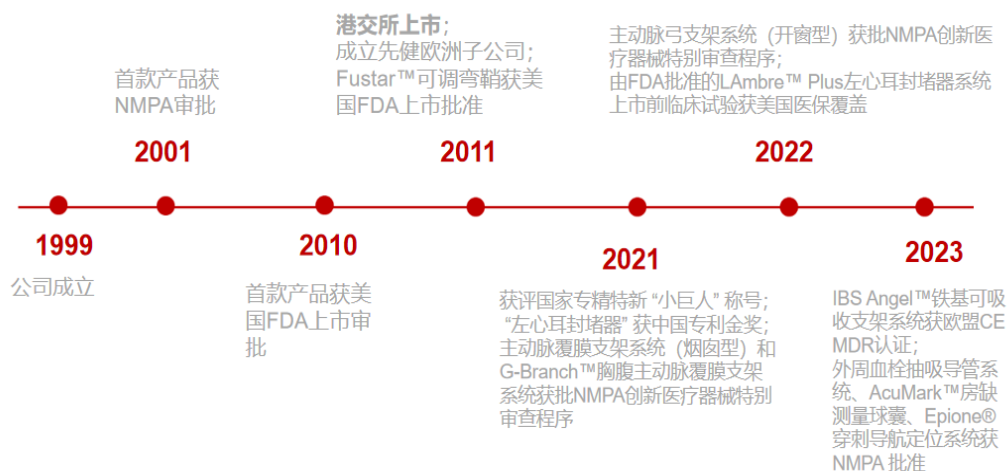


西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

1 公司概况：心血管及外周血管微创介入器械领先者，全球化布局成效显著

公司深耕心血管及外周血管微创介入领域近二十载，产品管线覆盖结构性心脏病、外周血管病及起搏电生理三大核心领域。公司成立于 1999 年，是国家工信部第三批专精特新“小巨人”企业，全球领先的微创介入医疗解决方案提供商，专注于研发、制造及销售创新型心血管及外周血管疾病治疗器械。作为国内首家实现左心耳封堵器国产化的企业，先健科技已为全球 90 余个国家和地区的医疗机构提供优质产品。公司于香港联合交易所主板上市，构建了“创新+国际化”的发展战略，拥有 7 个境外子公司，销售网络覆盖全球近 120 个国家和地区。核心产品包括结构性心脏病封堵器、主动脉及外周血管覆膜支架、可吸收药物洗脱支架等，形成覆盖预防、诊断、治疗及术后管理的全周期解决方案。通过持续技术创新与全球化战略，先健科技正引领国产高端医疗器械突破国际市场竞争壁垒。

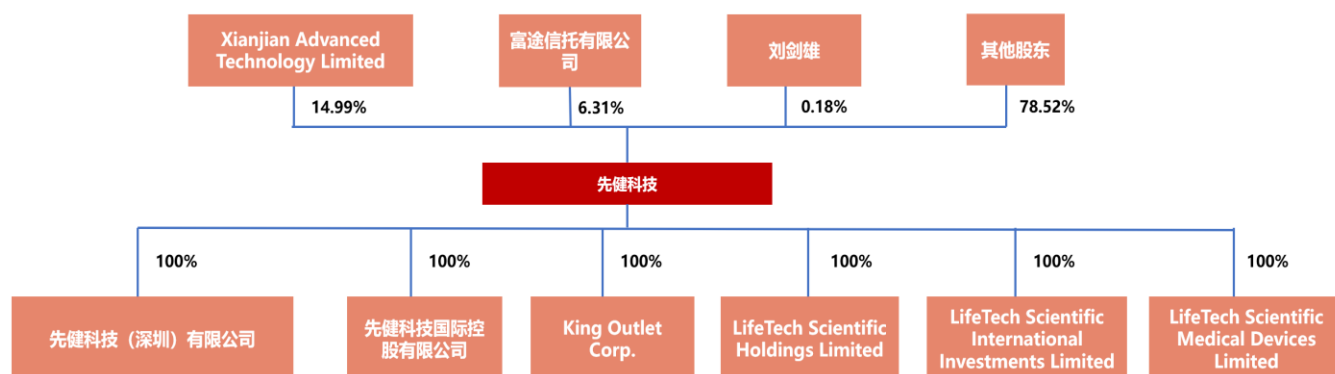
图 1：公司成长历史



数据来源：公司官网，西南证券整理

股权架构以创始人及核心管理团队为主导，保持战略稳定性与长期发展连贯性。公司执行董事兼首席执行官谢粤辉先生为创始人及核心决策者，带领管理团队持续推动技术创新与全球化布局。根据公开披露信息，公司最终受益人为谢粤辉先生，股权结构分散但管理层控制力强，核心团队通过长期持股及战略决策权保持业务主导地位。在优化股权结构方面，公司积极寻求产业战略投资者，以淡化短期资本影响、提升治理效率。例如，高瓴资本减持后，公司明确优先引入具备技术协同或市场资源的产业投资者，强化在心血管及外周血管领域的竞争优势。管理层致力于通过合理估值与股权激励绑定核心团队与股东利益，保障长期战略执行。

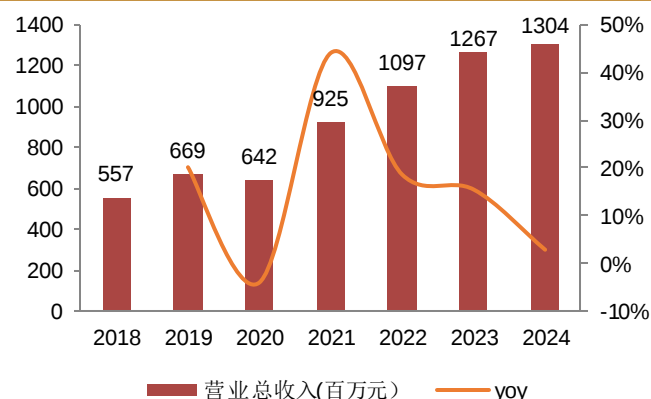
图 2：公司股权架构图



数据来源: wind, 公司公告, 西南证券整理

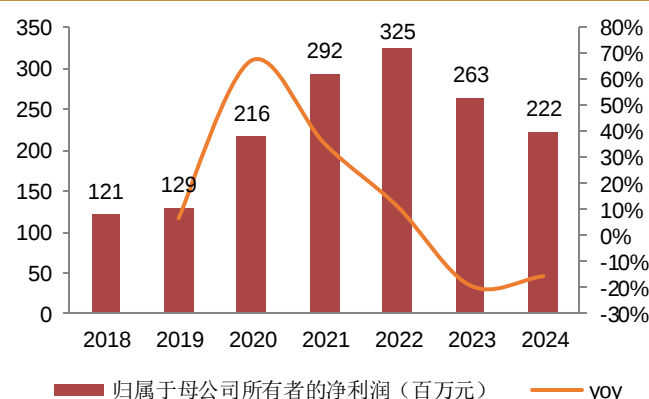
收入和利润近年呈现差异化增长态势。2024 年公司实现营业收入 13.04 亿元(+2.9%)，其中国内收入 9.57 亿元 (-3.5%)，海外收入 3.47 亿元 (+26%)。业绩增长主要是受益于覆膜支架及左心耳封堵器销售的稳步提升。然而，受金融负债公允价值变动亏损减少、股份支付费用增加及工厂搬迁成本摊销等因素影响，归母净利润下降至 2.22 亿元 (-15.5%)。

图 3：2018-2024 年主营业务收入及增速



数据来源: wind, 公司公告, 西南证券整理

图 4：2018-2024 年归母净利润及增速



数据来源: wind, 公司公告, 西南证券整理

产品布局聚焦微创介入器械创新。分产品看，公司主营业务涵盖结构性心脏病、外周血管病及起搏电生理三大领域。

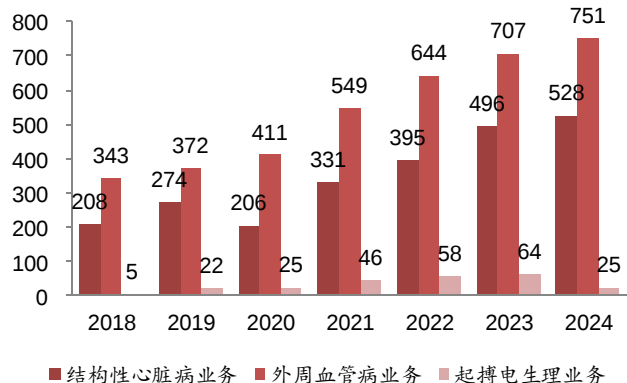
结构性心脏病业务看，2024 年收入 5.28 亿元 (+6.4%)，占总营收 40.5%。核心产品左心耳封堵器销售额同比增长 12.4%，受益于产品迭代(如输送系统优化)及海外市场拓展；先天性心脏病封堵器收入增长 2.9%，持续巩固国产化领先地位。

外周血管病业务看，2024 年收入 7.51 亿元 (+6.2%)，占比 57.6%。主动脉及外周覆膜支架贡献显著，其中覆膜支架收入增长 8.3%，填补复杂病变治疗空白；腔静脉滤器受国内政策影响收入小幅下降，但创新产品(如分支支架)进入注册尾声，未来增长可期。

起搏电生理业务看，2024 年收入 0.25 亿元（-61.2%），占比 1.9%，因市场策略调整短期承压，但磁兼容起搏器获批上市为后续复苏奠定基础。

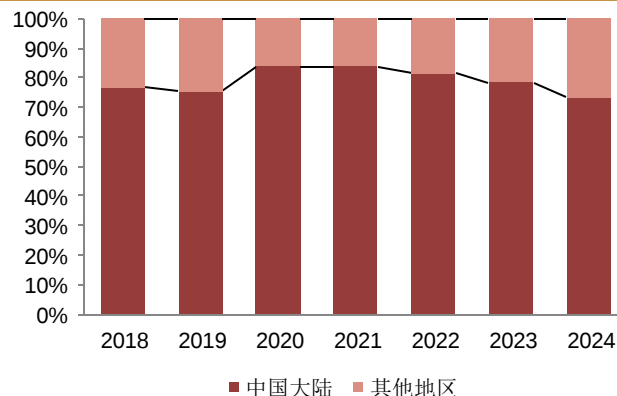
分市场看，国内占比 73.4%，海外市场增长强劲。公司国内市场直销模式主导集采类产品（如覆膜支架），受价格下行压力影响增速放缓，但基层市场渗透率提升部分对冲风险。海外强化“设备+耗材+服务”输出模式，欧洲本地化临床与生产布局加速。2024 年海外收入 3.47 亿元（+26%），占比 26.6%，成为 24 年核心增长引擎。

图 5：公司主营业务营收分布（百万元）



数据来源：wind，西南证券整理

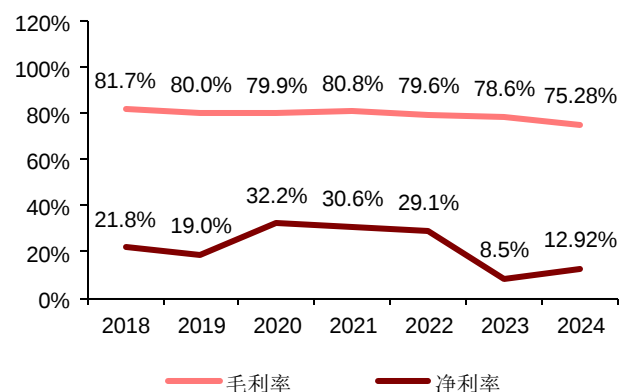
图 6：公司分地区营业收入



数据来源：wind，西南证券整理

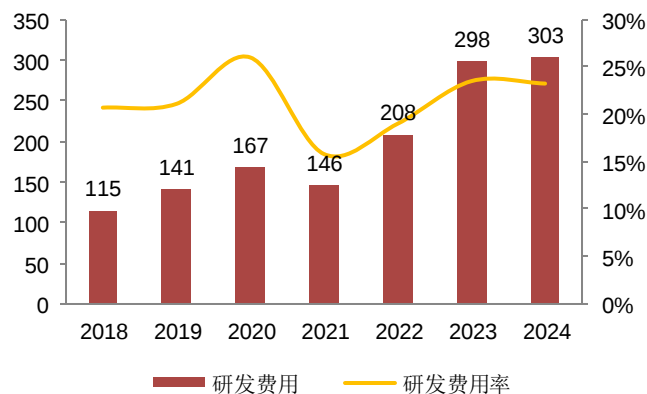
受国内集采政策影响，毛利率 24 年有所下降。2024 年公司毛利率为 75.3%，同比下降 3.3 个百分点，主要受国内集采政策影响（部分产品单价下调）及销售结构变化（低毛利产品占比上升）。尽管短期承压，公司通过创新产品迭代与成本优化维持毛利率韧性，核心业务毛利率仍处于行业较高水平。

图 7：2018-2024 年公司毛利率及净利率



数据来源：wind，西南证券整理

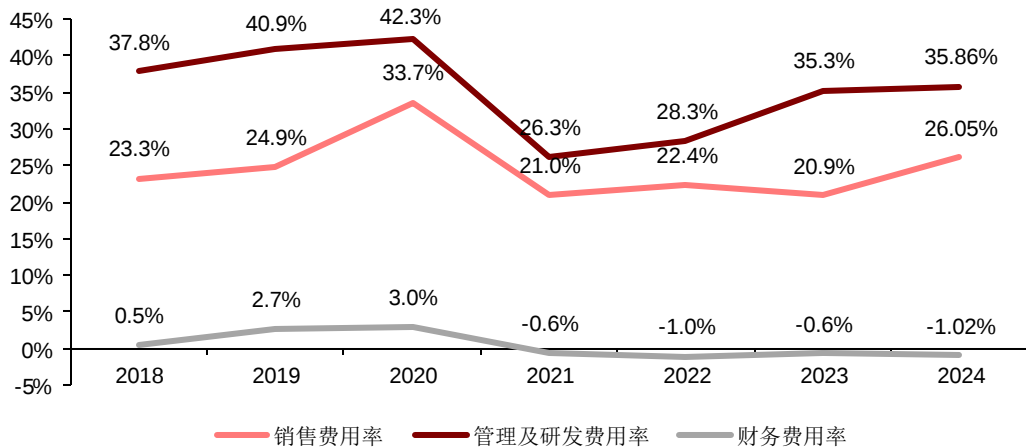
图 8：2018-2024 年研发投入及占比（百万）



数据来源：wind，西南证券整理

销售费用率有所上升，管理和研发费率较 23 年略有上升。2024 年公司销售/管理及研发/财务费用率分别为 26.05%/35.86%/-1.02%，同比+5.11pp/0.57pp/-0.38pp。公司因海外市场拓展及学术推广投入增加，销售费用率有所上升。研发费用和财务费用得到有效控制主要因受益于工厂搬迁后运营效率提升及临床试验相关成本减少，以及因高投入临床项目（如可吸收支架）进入尾声，资本化比例提升。

图 9：2018-2024 年公司各项费用率



数据来源: wind, 西南证券整理

聚焦心血管及外周血管领域创新器械研发，创新带来长期竞争力。Futhrough™ 主动脉覆膜支架破膜系统、血栓抽吸负压吸引泵、球囊引导导管、远端通路导管、颅内血栓抽吸导管及可兼容磁共振成像（“MRI”）检查的 HeartTone™ 植入式心脏起搏器已获得国家药品监督管理局（“国家药监局”）认证；HeartR™ 动脉导管未闭封堵器、Cera™ 动脉导管未闭封堵器、CeraFlex™ 动脉导管未闭封堵系统 & Fustar™ 可调弯鞘已获得 CE MDR（欧盟医疗器械法规）认证。此前，该等产品已获得 CE MDD（欧盟医疗器械指令）认证；主动脉弓支架系统（包括 Ankura™ Plus 主动脉弓主体支架系统及 CSkirt™ 主动脉弓分支支架系统）、胸腹主动脉覆膜支架系统（包括 G-Branch™ 胸腹主动脉主体覆膜支架系统、SilverFlow™ PV 外周血管覆膜支架系统及主动脉延长覆膜支架系统）、外周球囊扩张导管（大直径）、髂动脉覆膜支架系统（包括 G-iliac™ Pro 髂分叉覆膜支架系统及 SilverFlow™ Pro 髂内覆膜支架系统）、封堵器输送系统、SteerEase™-m 输送鞘、Yoscop™ 多环抓捕系统及微导管正在中国注册审批中；覆膜支架系统（包括 Ankura™ Pro 主动脉主体覆膜支架系统及 Longuette™ 主动脉分支覆膜支架系统）、Fitaya™ 腔静脉滤器系统、Futhrough™ 大动脉覆膜支架球囊导管、Yuranos™ 腹主动脉覆膜支架系统及 G-iliac™ 髂动脉分叉支架系统正在 CE 认证中；Cera™ 陶瓷膜卵圆孔未闭封堵器、CSTM 凹槽型主动脉弓三分支重建系统及 X-Clip™ 经导管二尖瓣夹系统目前正处于中国注册前临床入组阶段；IBS Titan™ 可吸收药物洗脱外周支架系统目前处于中国和欧洲临床入组阶段，且其已提交 CE 注册申请；及 IBS™ 可吸收药物洗脱冠脉支架系统已成功完成 II 期临床研究的一年随访及两年影像随访，并成功完成 III 期临床研究的一年随访，其安全性和有效性获进一步确认。此外，该产品此前已提交 CE 注册申请。

2 盈利预测与估值

关键假设：

假设 1：公司结构心业务受益于产品迭代及海外市场拓展，预计 2025-2027 年销量分别增长 25%、20%、20%。暂不考虑国内集采的影响，由于不确定性，量价、成本规模优势、价格联动等情况尚不明确。预计毛利率短期内保持稳定。

假设 2：公司外周介入业务中预计主动脉覆膜支架持续增长，腔静脉滤器受到国内政策影响有所下滑，后续集采落地影响消除后，预计后续会持续稳健增长。因此预计 2025-2027 年销量分别增长 5%、20%、20%。考虑到集采的逐步落地，预计毛利率维持在 65~70%附近。

假设 3：公司起搏器业务规模尚小，因市场策略调整短期承压。预计 2025-2027 年销量分别增长 10%、10%、10%。目前毛利仍旧亏损，预计后续毛利率亏损收窄至-25%附近。

基于以上假设，我们预测公司 2025-2027 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		2024A	2025E	2026E	2027E
结构心业务	收入	528	659	791	950
	增速	6.4%	25.0%	20.0%	20.0%
	毛利率	86.8%	86.8%	86.8%	86.8%
外周介入业务	收入	751	789	946	1136
	增速	6.2%	5.0%	20.0%	20.0%
	毛利率	70.5%	65.0%	65.0%	65.0%
起搏器业务	收入	25	28	30	33
	增速	-61.2%	10.0%	10.0%	10.0%
	毛利率	-32.1%	-25.0%	-25.0%	-25.0%
合计	收入	1,304	1,476	1,768	2,119
	增速	2.9%	13.2%	19.8%	19.8%
	毛利率	75.3%	73.1%	73.2%	73.4%

数据来源：Wind，西南证券

预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 14.8/17.7/21.2 亿元，同比增长 13.2%/19.8%/19.8%。归母净利润分别为 2.3/2.7/3.1 亿元，同比增长 5.1%/13.5%/16.3%，EPS 分别为 0.05/0.06/0.07 元。

综合考虑业务范围，选取了主动脉支架及结构心左心耳封堵行业 2 家上市公司：心脉医疗和心泰医疗作为估值参考，这两家为相关行业的龙头企业，且同样面临国内集采环境，布局出海路径，主营业务和战略布局均有相似性。公司创新单品上市及出海业务增长势头良好，首次覆盖建议关注。

表 2：可比公司估值

证券代码	可比公司	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE（倍）			
			24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E
688016.SH	心脉医疗	104.1	5.0	6.1	7.6	9.2	21	17	14	11
2291.HK	心泰医疗	67.8	2.5	3.7	5.0	-	28	18	14	-
平均值							24	18	14	-

数据来源：Wind，西南证券整理；股价及市值为 2025/4/30 股价

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业额	1303.70	1475.65	1768.03	2118.61	税后经营利润	158.88	185.64	218.13	261.22
销售成本	322.26	397.47	473.53	564.45	折旧与摊销	88.00	314.14	314.14	314.14
其他费用	0.00	-15.00	-15.00	-15.00	财务费用	-13.32	-3.47	-5.39	-7.04
销售费用	339.62	373.58	448.30	537.96	其他经营资金	87.91	141.54	-75.53	-90.38
管理费用	467.50	504.67	609.97	730.92	经营性现金净流量	321.46	637.85	451.35	477.95
财务费用	-13.32	-3.47	-5.39	-7.04	投资性现金净流量	-517.54	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资性现金净流量	-116.97	3.47	5.39	7.04
投资收益	-0.66	0.00	0.00	0.00	现金流量净额	-313.04	641.32	456.74	484.99
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00					
营业利润	186.98	218.40	256.63	307.32					
其他非经营损益	12.02	0.00	0.00	0.00	资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
税前利润	199.00	218.40	256.63	307.32	货币资金	670.73	1312.05	1768.79	2253.78
所得税	30.50	32.76	38.49	46.10	应收账款	136.69	153.86	184.34	220.89
税后利润	168.49	185.64	218.13	261.22	预付款项、按金及其他应收款项	401.63	369.59	442.82	530.62
归属于非控股股东利润	-53.90	-48.04	-47.01	-47.11	其他应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司股东利润	222.39	233.68	265.14	308.33	存货	532.40	598.03	712.46	849.26
EBITDA	273.67	529.07	565.38	614.43	其他流动资产	592.73	492.68	528.68	571.84
NOPLAT	143.15	182.69	213.55	255.24	流动资产总计	2334.17	2926.20	3637.09	4426.39
					长期股权投资	72.69	72.69	72.69	72.69
					固定资产	931.04	785.17	639.31	493.45
					在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E	无形资产	776.13	646.77	517.42	388.06
成长能力					长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
营收额增长率	2.88%	13.19%	19.81%	19.83%	其他非流动资产	786.35	747.42	708.50	669.57
EBIT 增长率	10.86%	15.75%	16.89%	19.52%	非流动资产合计	2566.21	2252.06	1937.92	1623.77
EBITDA 增长率	11.86%	93.32%	6.86%	8.68%	资产总计	4900.38	5178.26	5575.00	6050.17
税后利润增长率	56.75%	10.18%	17.51%	19.75%	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
盈利能力					应付账款	59.54	122.18	145.56	173.51
毛利率	75.28%	73.06%	73.22%	73.36%	其他流动负债	756.10	785.70	940.93	1126.93
净利率	12.92%	12.58%	12.34%	12.33%	流动负债合计	815.64	907.89	1086.50	1300.44
ROE	6.36%	6.27%	6.64%	7.17%	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
ROA	4.54%	4.51%	4.76%	5.10%	其他非流动负债	609.31	609.31	609.31	609.31
ROIC	6.09%	6.96%	9.77%	12.92%	非流动负债合计	609.31	609.31	609.31	609.31
估值倍数					负债合计	1424.95	1517.20	1695.81	1909.75
P/E	29.98	28.54	25.15	21.63	股本	0.04	0.04	0.04	0.04
P/S	5.11	4.52	3.77	3.15	储备	3494.47	3494.47	3494.47	3494.47
P/B	1.91	1.79	1.67	1.55	留存收益	0.00	233.68	498.82	807.15
股息率	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司股东权益	3494.51	3728.18	3993.32	4301.66
EV/EBIT	-4.69	-7.18	-8.03	-8.37	归属于非控股股东权益	-19.08	-67.12	-114.13	-161.23
EV/EBITDA	-3.18	-2.92	-3.57	-4.09	权益合计	3475.43	3661.06	3879.20	4140.42
EV/NOPLAT	-6.08	-8.44	-9.45	-9.85	负债和权益合计	4900.38	5178.26	5575.00	6050.17

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。

西南证券研究院

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
	李煜	资深销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	汪艺	高级销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@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
北京	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	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	资深销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn

广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn