

## 光伏发电业务量价利齐升，储能及充电桩注入新动能

### 投资要点

- **事件:** 公司发布2022年年报, 全年实现营收6.5亿元, 同比增长46.0%; 实现归母净利润1.9亿元, 同比增长74.1%。
- **业务转型显成效, 营收归母净利润快速增长。** 2014年公司业务重心由单一产品制造向分布式光伏转移, 经过多年积累, 已发展为优质的分布式光伏运营服务商。2022年公司营收6.5亿元(+46.0%), 归母净利润1.9亿元(+74.1%)。其中, 2022Q4实现营收1.3亿元, 同比增加31.3%, 环比减少41.4%; 实现归母净利润0.3亿元, 同比增加109%, 环比减少61.9%。公司营收及归母净利润增幅较大, 主要系大工业电价上调, 叠加公司自持电站规模稳增, 高毛利率的光伏发电业务收入不断提升, 整体营业收入稳中有升, 盈利能力明显增强。
- **自持分布式光伏电站体量不断扩大, 光伏发电业务增长亮眼。** 公司自持“自发自用, 余电上网”工商业屋顶分布式电站规模持续扩大, 2022年累计装机容量为726MW(+20.1%), 发电量为6.8亿千瓦时(+19.4%), 另有在建、待建和拟签订合同的分布式光伏电站装机约172MW, 光伏发电业务营收5.3亿元(+29.7%), 毛利率65.5%, 比2021年增加5.3pp。光伏产品/开发建设及服务营收分别为0.8/0.3亿元, 同比增加472%/195%, 毛利率同比增加16.9/14.2pp。近年来公司省外布局加速, 自持分布式光伏电站装机容量将以稳定的增速向GW级突破。
- **积极探索分布式光伏新应用领域, 加快光储充一体化布局。** 公司依托在分布式光伏领域的客户资源优势, 积极布局智慧电动汽车充电领域, 并加快光储充一体化布局, 谋求新的利润增长点。2022年公司充电桩业务营收434万元(+66.5%), 已稳定运营的充电桩平均每日有效充电小时数达2小时, 投资回收期3-4年; 工商业储能运营业务正稳步推进, 2022年已有部分示范项目陆续产生收入, 目前业务体量较小, 随着储能业务的加速推进, 未来或将为公司营收及利润增长提供有力支撑。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司2023-2025年EPS分别为0.57/0.72/0.95元, 2023-2025年归母净利润CAGR为35.3%。考虑到公司光储充一体化布局加速, 给予公司2023年36倍PE, 对应目标价20.52元, 首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示:** 新业务发展不及预期, 自持分布式光伏电站装机不及预期, 原材料价格上涨, 电价下调风险。

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	649.88	852.52	1093.53	1364.55
增长率	46.00%	31.18%	28.27%	24.78%
归属母公司净利润(百万元)	191.53	283.64	358.30	474.06
增长率	74.10%	48.09%	26.32%	32.31%
每股收益EPS(元)	0.38	0.57	0.72	0.95
净资产收益率ROE	10.85%	14.11%	15.50%	17.46%
PE	43.5	29.4	23.3	17.6
PB	4.72	4.15	3.60	3.07

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  
联系人: 刘洋  
电话: 18019200867  
邮箱: ly21@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)	5.00
流通A股(亿股)	5.00
52周内股价区间(元)	8.33-18.65
总市值(亿元)	83.35
总资产(亿元)	31.40
每股净资产(元)	3.22

### 相关研究

## 目 录

1 主业稳步向上，新业务成长可期.....	1
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.....	5

## 图 目 录

图 1: 公司发展历程.....	1
图 2: 公司股权结构（2022 年报）.....	1
图 3: 2022 公司光伏发电业务营收 5.3 亿元（+29.7%）.....	2
图 4: 2022 公司光伏发电业务毛利率 65.5%.....	2
图 5: 2022 年公司自持分布式光伏电站装机容量达 726MW.....	2
图 6: 2022 年公司发电量 6.8 亿千瓦时（+19.4%）.....	2
图 7: 2022 年公司营收 6.5 亿元（+46.0%）.....	3
图 8: 2022 年公司归母净利润 1.9 亿元（+74.1%）.....	3
图 9: 2022 年公司经营性现金流净额 5.7 亿元（+51.4%）.....	3
图 10: 2022 年公司资产负债率为 49.7%.....	3

## 表 目 录

表 1: 分业务收入及毛利率.....	4
表 2: 可比公司估值.....	5
附表: 财务预测与估值.....	6

## 1 主业稳步向上，新业务成长可期

深耕光伏行业十余载，积极探索分布式光伏新应用领域。浙江芯能光伏科技股份有限公司成立于 2008 年，总部位于浙江省海宁市，2015 年登陆新三板市场，2018 年在上交所上市。公司成立初期以硅片的生产制造为主，2014 年业务重心由单一产品制造向分布式光伏转移。经过多年经营积累，公司现拥有 GW 级以上的优质分布式客户资源，客户黏性和品牌效应较强。近年来，公司积极探索分布式光伏新应用领域，依托在分布式光伏领域的客户资源优势，布局智慧电动汽车充电领域，并加快光储充一体化布局，谋求新的利润增长点。

图 1：公司发展历程



数据来源：公司官网，西南证券整理

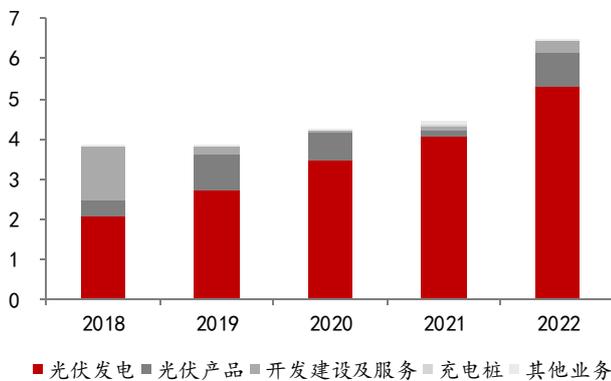
股权相对稳定，张利忠、张文娟、张振豪为实际控制人。公司实际控制人为张利忠、张文娟夫妇及其子张振豪，三人合计持有公司 37.11% 股份，其中，三人直接持有公司股份 20.61%，通过正达经编、乾潮投资间接持有公司 16.5% 股份。张佳颖为一致行动人，持有公司 1% 股份，张氏家族合计持有公司 38.11% 股份。

图 2：公司股权结构（2022 年报）

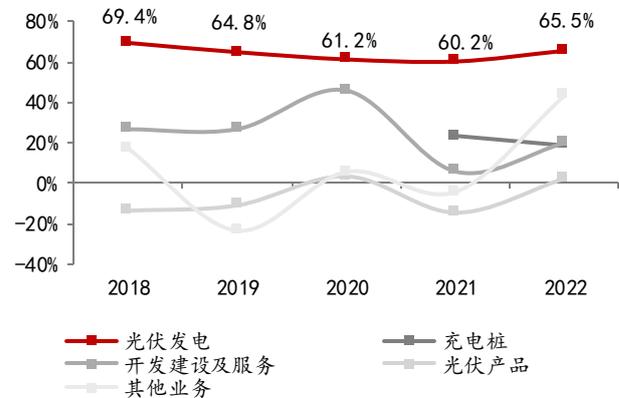


数据来源：公司公告，西南证券整理

光伏发电是公司主要的营收来源，新业务布局培育新的利润增长点。目前公司的主营业务包括光伏发电、光伏产品、开发建设及服务、充电桩。2022 年，公司光伏产品/开发建设及服务营收分别为 0.8/0.3 亿元，分别同比增加 472%/195%，毛利率分别较 2021 年增加 16.9/14.2pp。光伏发电业务营收为 5.3 亿元，同比增加 29.7%，占主营业务收入比重高达 81.4%，毛利率 65.5%，比 2021 年增加 5.3pp。2021 年公司新增充电桩业务，2022 年该业务营收为 434 万元，同比增加 67.0%，毛利率 18.6%，比 2021 年减少 4.8pp，已稳定运营的充电桩平均每日有效充电小时数达 2 小时，投资回收期为 3-4 年；目前公司工商业储能运营业务正稳步推进，2022 年已有部分示范项目陆续产生收入，同时户用储能产品的研发与制造步伐加快，随着公司充电桩业务的深入发展及储能业务的加快推进，未来或将为公司营收及利润增长提供有力支撑。

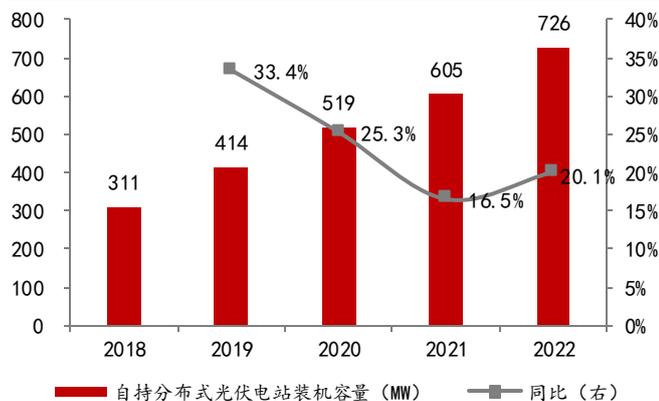
**图 3：2022 公司光伏发电业务营收 5.3 亿元 (+29.7%)**


数据来源：公司公告，西南证券整理

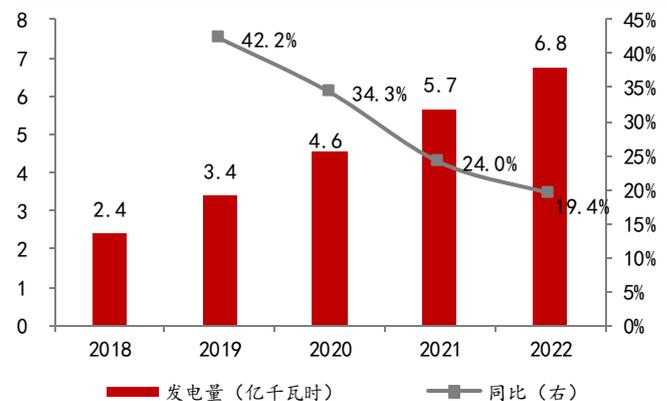
**图 4：2022 公司光伏发电业务毛利率 65.5%**


数据来源：公司公告，西南证券整理

自持分布式光伏电站体量不断扩大，发电量稳步提升。公司自持“自发自用，余电上网”工商业屋顶分布式电站规模持续扩大，19-22 年装机容量 CAGR 为 23.7%，2022 年累计装机容量约 726MW，同比增加 20.1%，19-22 年自持电站光伏发电量 CAGR 为 29.7%，2022 年发电量为 6.8 亿千瓦时，同比增加 19.4%，另有在建、待建和拟签订合同的分式光伏电站装机约 172MW，光伏发电业务作为公司的主业，已深入到浙江省的绝大部分地区，近年来公司省外布局加速，已开拓江苏、江西、安徽等地市场，未来将继续加快省外布局，自持分布式光伏电站装机容量将以稳定的增速向 GW 级突破。

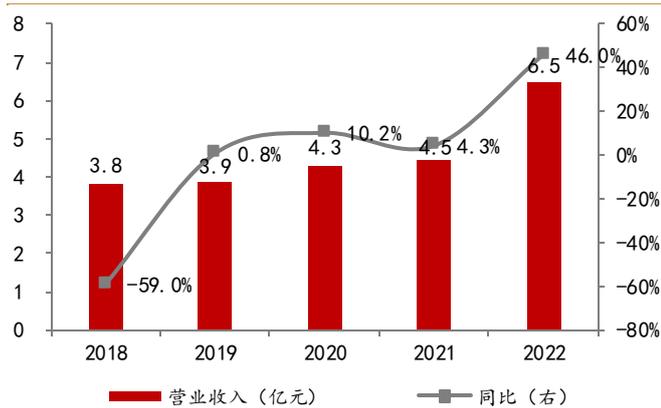
**图 5：2022 年公司自持分布式光伏电站装机容量达 726MW**


数据来源：公司公告，西南证券整理

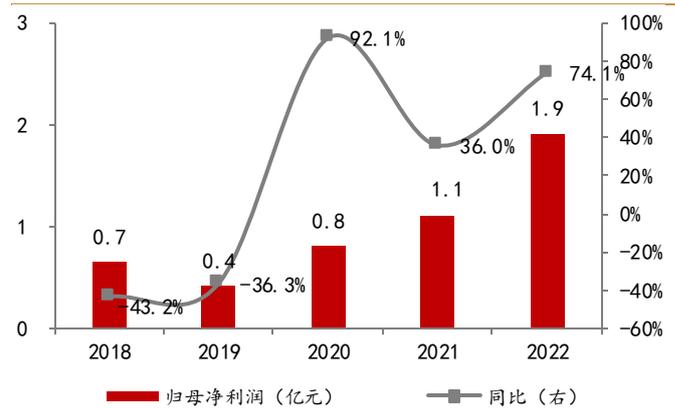
**图 6：2022 年公司发电量 6.8 亿千瓦时 (+19.4%)**


数据来源：公司公告，西南证券整理

光伏发电业务增长亮眼，助力营收及归母净利润稳步增长。18-22 年公司营收从 3.8 亿元增至 6.5 亿元，4 年 CAGR 为 14.0%，营收增长稳健；2022 年公司实现营业收入 6.5 亿元，同比上升 46.0%。18-22 年公司归母净利润从 0.7 亿元增至 1.9 亿元，4 年 CAGR 为 30.4%；2022 年公司归母净利润 1.9 亿元，同比增加 74.1%。主要系大工业电价上调，叠加公司自持电站规模持续扩大，高毛利率的光伏发电业务收入占比及发电收入不断提升，整体营业收入稳中有升，盈利能力明显增强。随着分时电价、电力市场化政策的持续推进，以及公司光储充一体化布局的加快，预计公司盈利能力会持续增强。

**图 7：2022 年公司营收 6.5 亿元 (+46.0%)**


数据来源：Wind，西南证券整理

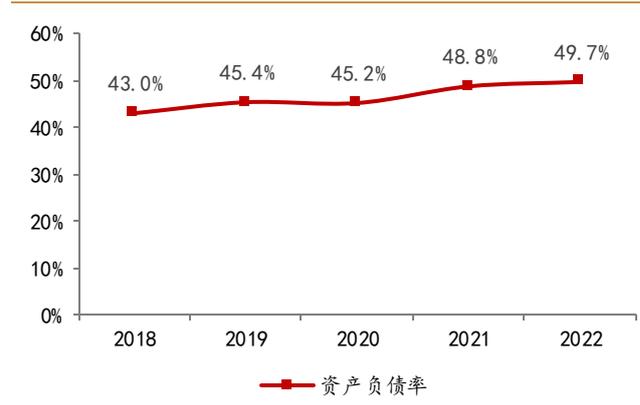
**图 8：2022 年公司归母净利润 1.9 亿元 (+74.1%)**


数据来源：Wind，西南证券整理

公司经营性现金流稳增充裕，资产负债率维持在 50% 上下。随着自持电站规模逐年扩大，公司经营性现金流有较大改善，2022 年经营性现金流净额 5.7 亿元，同比增加 51.4%，目前公司现金流稳定充裕，系光伏发电业务收入的增加，电费收入增加。18-22 年公司资产负债率维持在 50% 上下，由于新业务的开拓，21-22 年资产负债率有较大幅度的提升，2022 年资产负债率为 49.7%。

**图 9：2022 年公司经营性现金流净额 5.7 亿元 (+51.4%)**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 10：2022 年公司资产负债率为 49.7%**


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：

假设 1：光伏发电业务系公司主业，2021Q4 以来全国绝大部分省份大工业用电价格显著上调，加上公司自持电站规模逐年扩大，“自发自用，余电上网”分布式光伏电站综合度电收入相应提高，光伏发电业务盈利能力有望持续维持高位，假设公司 2023-2025 年装机容量分别为 900/1100/1300MW，自持电站发电量分别为 8.2/10/12 亿千瓦时，预计 2023-2025 年该业务毛利率分别为 66.0%/65.0%/65.0%。

假设 2：开发建设及服务业务包括开发、EPC 及运维，在“整县推进”的背景下，EPC 及电站运维需求开始释放，此外，由于光伏用电成本低，大工业平均用电价格的普遍提高使得工商业分布式光伏电站开发意愿明显提升，预计 2023-2025 年该业务毛利率分别为 22.0%/23.0%/23.0%。

假设 3：光伏产品业务目前以光伏组件的产售为主，生产规模较小，在优先满足自用的前提下，视行情及订单情况进行生产销售。在“整县推进”的背景下，2022 年公司光伏组件销量约 48 兆瓦，同比增加 260%，预计 2023-2025 年光伏组件销售量为 70/90/100 兆瓦。

基于以上假设，我们预测公司 2023-2025 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		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
光伏发电业务	收入	408	529	653	828	1059
	增速	17.4%	29.7%	23.6%	26.7%	28.0%
	成本	162	182	222	290	371
	毛利率	61.2%	65.5%	66.0%	65.0%	65.0%
开发建设及服务业务	收入	9.8	29.0	49	69	86
	增速	99.4%	194.6%	70.0%	40.0%	25.0%
	成本	9.3	23.2	38	53	66
	毛利率	45.9%	19.9%	22.0%	23.0%	23.0%
光伏产品业务	收入	14.6	83.8	142	185	204
	增速	-78.0%	472.3%	70.0%	30.0%	10.0%
	成本	16.8	81.9	135	177	194
	毛利率	3.4%	2.3%	5.0%	4.6%	4.6%
充电桩业务	收入	2.6	4.3	7.4	11.8	15.3
	增速	-	66.6%	70.0%	60.0%	30.0%
	成本	2.0	3.5	5.8	9.2	11.8
	毛利率	23.4%	18.7%	21.0%	22.0%	23.0%
其他业务	收入	10.5	4.0	4.8	5.8	7.0
	增速	26.5%	-61.5%	20.0%	20.0%	20.0%
	成本	10.9	2.3	3.6	4.2	4.9

单位：百万元		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
	毛利率	-4.3%	43.3%	25.0%	28.0%	30.0%
合计	收入	445	650	853	1094	1365
	增速	4.3%	46.0%	31.2%	28.3%	24.8%
	成本	201	293	405	533	648
	毛利率	54.8%	54.9%	52.4%	51.3%	52.5%

数据来源：Wind, 西南证券

## 2.2 相对估值

公司的业务以光伏发电为主，同时在开拓储能与充电桩业务等，我们选取三家同行公司进行比较，2023 年三家公司平均 PE 为 30.0 倍。预计公司 23-25 年归母净利润分别为 2.8/3.6/4.7 亿元，23-25 年 CAGR 为 35.3%。考虑到公司光储充一体化布局加速，且公司业绩增速显著高于同行，我们给予公司 2023 年 36 倍 PE，对应目标价 20.52 元，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)				PB(倍)
			22A/E	23E	24E	25E	22A/E	23E	24E	25E	LF
003035.SZ	南网能源	8.05	-	0.23	0.34	-	38.81	35.54	23.91	-	4.72
600995.SH	南网储能	14.89	0.52	0.57	0.61	-	28.54	26.09	24.23	-	2.43
601778.SH	晶科科技	5.07	0.11	0.18	0.22	-	44.55	28.34	22.57	-	1.20
平均值							37.30	29.99	23.57	-	2.79
603105.SH	芯能科技	16.67	0.38	0.57	0.72	0.95	43.52	29.39	23.26	17.58	4.81

数据来源：Wind, 西南证券整理（截至 2023 年 3 月 15 日收盘价）

## 3 风险提示

新业务发展不及预期，自持分布式光伏电站装机不及预期，原材料价格上涨，电价下调风险。

**附表：财务预测与估值**

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	649.88	852.52	1093.53	1364.55	净利润	191.53	283.64	358.30	474.06
营业成本	293.07	405.39	532.84	648.19	折旧与摊销	162.69	168.98	173.41	178.01
营业税金及附加	3.12	3.40	4.54	5.74	财务费用	73.87	54.43	60.08	63.59
销售费用	2.66	1.71	3.28	5.46	资产减值损失	-0.12	0.00	0.00	0.00
管理费用	52.20	67.35	85.30	105.07	经营营运资本变动	84.03	-81.68	-0.44	-3.57
财务费用	73.87	54.43	60.08	63.59	其他	60.87	-83.12	14.06	10.21
资产减值损失	-0.12	0.00	0.00	0.00	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>572.88</b>	<b>342.24</b>	<b>605.41</b>	<b>722.29</b>
投资收益	-0.14	-0.30	-0.40	-0.50	资本支出	-363.59	-100.00	-100.00	-100.00
公允价值变动损益	-2.38	-0.04	-0.14	-0.85	其他	-114.39	-74.82	-58.96	-67.19
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-477.98</b>	<b>-174.82</b>	<b>-158.96</b>	<b>-167.19</b>
<b>营业利润</b>	<b>213.97</b>	<b>319.90</b>	<b>406.96</b>	<b>535.14</b>	短期借款	-62.36	-0.03	0.00	0.00
其他非经营损益	1.13	1.13	1.13	1.13	长期借款	187.37	90.00	90.00	90.00
<b>利润总额</b>	<b>215.09</b>	<b>321.03</b>	<b>408.09</b>	<b>536.27</b>	股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	23.56	37.38	49.79	62.21	支付股利	-35.00	-38.31	-56.73	-71.66
净利润	191.53	283.64	358.30	474.06	其他	-89.60	-48.64	-62.97	-62.15
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>0.41</b>	<b>3.02</b>	<b>-29.70</b>	<b>-43.80</b>
归属母公司股东净利润	191.53	283.64	358.30	474.06	<b>现金流量净额</b>	<b>95.89</b>	<b>170.45</b>	<b>416.75</b>	<b>511.30</b>
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	253.34	423.79	840.54	1351.84	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	74.67	113.61	139.82	176.81	销售收入增长率	46.00%	31.18%	28.27%	24.78%
存货	14.84	111.43	187.39	231.50	营业利润增长率	70.20%	49.51%	27.22%	31.50%
其他流动资产	65.31	219.23	244.82	287.51	净利润增长率	74.10%	48.09%	26.32%	32.31%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	28.97%	20.59%	17.88%	21.28%
投资性房地产	19.40	18.80	19.32	19.16	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	2772.08	2704.65	2632.78	2556.31	毛利率	54.90%	52.45%	51.27%	52.50%
无形资产和开发支出	36.07	34.75	33.42	32.10	三费率	19.81%	14.48%	13.59%	12.76%
其他非流动资产	273.69	346.31	404.74	470.27	净利率	29.47%	33.27%	32.77%	34.74%
<b>资产总计</b>	<b>3509.41</b>	<b>3972.56</b>	<b>4502.83</b>	<b>5125.50</b>	ROE	10.85%	14.11%	15.50%	17.46%
短期借款	30.03	30.00	30.00	30.00	ROA	5.46%	7.14%	7.96%	9.25%
应付和预收款项	323.16	446.12	585.75	713.31	ROIC	9.88%	12.10%	14.74%	19.26%
长期借款	1079.37	1169.37	1259.37	1349.37	EBITDA/销售收入	69.33%	63.73%	58.57%	56.92%
其他负债	311.62	316.51	315.58	318.29	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>1744.18</b>	<b>1962.00</b>	<b>2190.70</b>	<b>2410.96</b>	总资产周转率	0.20	0.23	0.26	0.28
股本	500.00	500.00	500.00	500.00	固定资产周转率	0.25	0.32	0.42	0.55
资本公积	715.35	715.35	715.35	715.35	应收账款周转率	9.90	10.26	9.85	9.83
留存收益	549.88	795.21	1096.78	1499.18	存货周转率	2.60	2.08	2.18	2.06
归属母公司股东权益	1765.23	2010.56	2312.13	2714.54	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	94.86%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>1765.23</b>	<b>2010.56</b>	<b>2312.13</b>	<b>2714.54</b>	资产负债率	49.70%	49.39%	48.65%	47.04%
负债和股东权益合计	3509.41	3972.56	4502.83	5125.50	带息债务/总负债	63.61%	61.13%	58.86%	57.21%
					流动比率	0.73	1.26	1.70	2.13
					速动比率	0.70	1.10	1.48	1.89
					股利支付率	18.27%	13.51%	15.83%	15.12%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	<b>每股指标</b>				
EBITDA	450.53	543.30	640.45	776.74	每股收益	0.38	0.57	0.72	0.95
PE	43.52	29.39	23.26	17.58	每股净资产	3.53	4.02	4.62	5.43
PB	4.72	4.15	3.60	3.07	每股经营现金	1.15	0.68	1.21	1.44
PS	12.83	9.78	7.62	6.11	每股股利	0.07	0.08	0.11	0.14
EV/EBITDA	20.12	16.41	13.32	10.35					
股息率	0.42%	0.46%	0.68%	0.86%					

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东路 166 号中国保险大厦 20 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：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@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
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@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.cn
广深	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	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