

半年报业绩表现稳健，辅料龙头加速进口替代

投资要点

- **事件:** 公司发布 2022 年半年度报告, 公司 2022 年半年度实现营业收入 3.6 亿元, 同比增长 17.8%; 归母净利润 0.66 亿元, 同比增长 24.2%; 扣非后归母净利润 0.59 亿元, 同比增长 23%。
- **半年报业绩表现稳健, 2022Q2 盈利能力明显提高。** 2022 年上半年公司营收增长主要由于纤维素及其衍生物类业务的拉动; 归母净利润增速快于营业收入增速, 淀粉及衍生物类业务利润端受上游原材料成本影响逐步得到消化。**1) 分业务来看:** 2022H1 纤维素及其衍生物类产品收入 1.8 亿元, 同比增长 27.1%; 毛利率 35%, 同比下降 1.5pp; 淀粉及衍生物类业务收入 8626 万元, 同比下降 4.3%; 毛利率 21.7%, 同比上升 3.1pp。公司产品价格及毛利 2021 年同期受淀粉类原材料价格上涨等影响较大, 2022 年以来淀粉类价格趋稳, 未来毛利率有望企稳回升; 公司微晶纤维素、羟丙甲纤维素等产品销量快速增长, 预计未来仍将保持较强的盈利能力;**2) 盈利水平方面:** 2022H1 公司毛利率 30.1%, 同比下降 0.1pp; 净利率 18.2%, 同比上升 1.1pp, 原材料价格上涨影响有望逐步消化;**3) 费用率方面:** 公司总体费用控制良好, 2022H1 销售费用率 2.9% (-0.2pp)、管理费用率 8.4% (+0.2pp)、财务费用率 -0.39% (-0.5pp), 财务费用变动较大主要由汇兑损益因素导致。**3) 经营性现金流方面:** 2022H1 公司经营现金净流量为净额 6724 万元, 同比增长 50.1%, 现金流情况良好。
- **辅料进口替代持续加速, 积极开拓注射辅料领域。** 带量采购背景下, 随着国内制剂市场药用辅料需求高增、药用辅料关联审评持续推进, 国产药用辅料质量与成本优势驱动进口替代加速, 公司作为辅料龙头企业有望持续获益。此外, 2022 年 4 月公司新增注射级辅料产品龙胆酸(供注射用), 实现注射级辅料领域新突破。目前公司已有 35 种产品获 CDE 登记号, 主要产品均与制剂关联成功, 处于激活状态; 新增三个产品(玉米淀粉、硬脂富马酸钠、硅化微晶纤维素)获 FDA 的 DMF 归档号; 2022 年 3 月获批药用辅料市级“企业技术创新中心”。
- **淮南新基地建设有序推进, 2023 年大量产能有望落地。** 2022H1 公司辅料产量 2 万余吨, 其中高端辅料占比约 70% 以上。“新型药用辅料生产基地一期项目”建设持续推进, 主要用于羟丙甲纤维素、微晶纤维素、交联聚维酮、交联羧甲纤维素、硬脂富马酸钠等高附加值产品, 建成后将增加 9000 吨高端辅料产能供应, 计划 2023 年实现投产。
- **盈利预测与投资建议。** 我们预计 2022-2024 年归母净利润分别为 1.2 亿元、1.5 亿元和 1.8 亿元, 2022-2024 年复合增长率为 27.5%, 估算 EPS 分别为 0.65 元、0.82 元和 1.02 元, 对应当前股价估值分别为 23 倍、18 倍和 14 倍。考虑到公司作为药用辅料行业龙头, 结合可比公司估值, 给予公司 2023 年 20 倍 PE, 对应目标价 16.4 元, 首次覆盖, 给予“持有”评级。
- **风险提示:** 原材料价格波动风险, 规模扩张引发的管理风险, 汇兑损益风险。

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	616.71	735.90	877.48	1038.87
增长率	16.10%	19.33%	19.24%	18.39%
归属母公司净利润(百万元)	89.25	116.74	148.71	184.89
增长率	-4.99%	30.80%	27.39%	24.33%
每股收益 EPS(元)	0.49	0.65	0.82	1.02
净资产收益率 ROE	12.12%	14.00%	15.52%	16.62%
PE	30	23	18	14
PB	4.18	3.62	3.10	2.63

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 杜向阳
执业证号: S1250520030002
电话: 021-68416017
邮箱: duxy@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)	2.35
流通 A 股(亿股)	1.86
52 周内股价区间(元)	12.23-26.54
总市值(亿元)	34.76
总资产(亿元)	9.04
每股净资产(元)	3.41

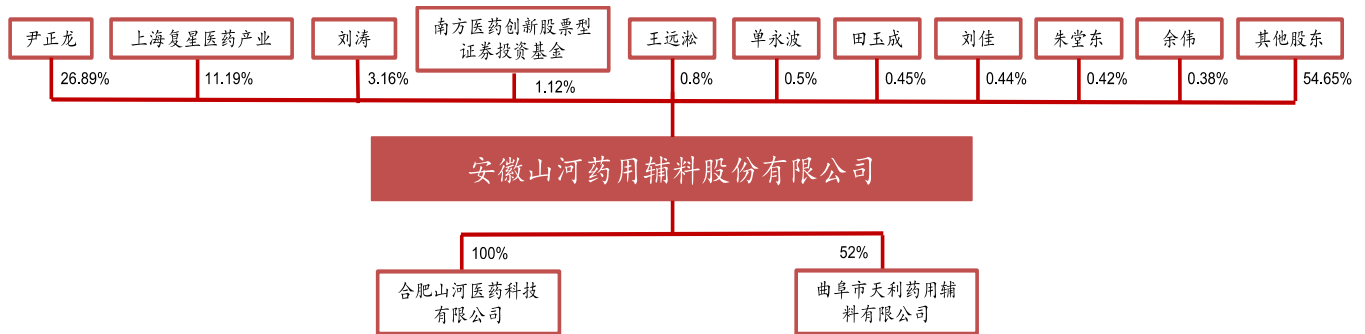
相关研究

1 山河药辅：中国药用辅料行业领跑者

安徽山河药用辅料股份有限公司成立于 2001 年 4 月，于 2009 年整体变更为股份有限公司，2015 年创业板上市。公司专注于药用辅料的研发、生产和销售，是专业的药用辅料生产企业。公司主要产品包括填充剂、黏合剂、崩解剂、润滑剂、包衣材料等常用口服固体制剂类药用辅料，微晶纤维素、羧甲淀粉钠和硬脂酸镁销量均居国内首位。2022 年 4 月，公司新增注射级辅料产品龙胆酸（供注射用），实现了注射级辅料领域新突破；截至 2022H1 公司已有 35 种产品获 CDE 登记号，主要产品均已与制剂关联成功，处于激活状态；新增三个产品（玉米淀粉、硬脂富马酸钠、硅化微晶纤维素）获 FDA DMF 归档号；2022 年 3 月获批药用辅料市级“企业技术创新中心”。

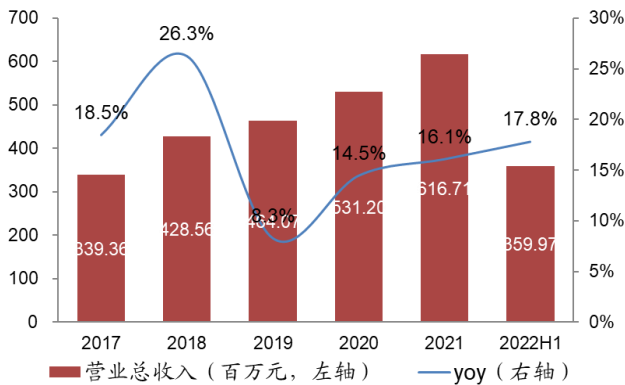
公司控制股东、实际控制人和最终控制人为尹正龙先生，持股 26.89%。尹正龙先生于 2001 年至今任公司董事长兼总经理；同时担任合肥山河执行董事、曲阜天利董事长，长期任职于药用辅料行业，具有丰富的经营管理经验。

图 1：公司股权结构情况（截至 2022H1）

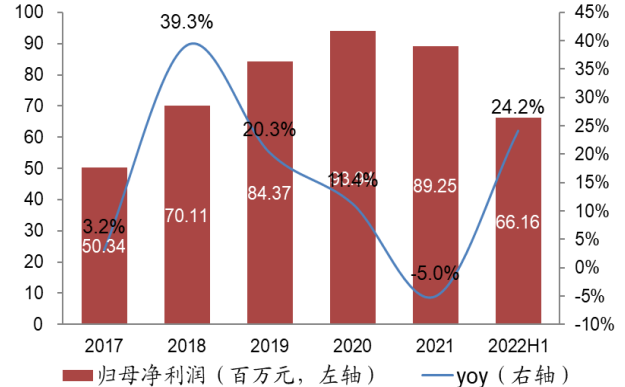


数据来源：公司公告，西南证券整理

近年收入端持续向好，利润端承压明显改善。公司近年营业收入稳健增长，2019 全年实现营业收入 4.6 亿元，增速有所回落（+8.3%），与纤维素及其衍生物类产品、淀粉及衍生物类及无机盐类产品收入增长放缓有关；2020 年以来公司加速业绩兑现，2021 年实现收入 6.2 亿元（+16.1%），2019-2021 年营收年复合增速达 15.2%；利润同比下降受木浆、玉米淀粉、环氧丙烷、硬脂酸等原材料价格提升、外贸出口成本提高、计提子公司商誉减值等因素影响。2022H1 公司实现营收 3.6 亿元（+17.8%），实现归母净利润 0.66 亿元（+24.2%），随着核心产品继续保持快速增长，原材料成本上涨趋于稳定，公司利润端增长明显提速。

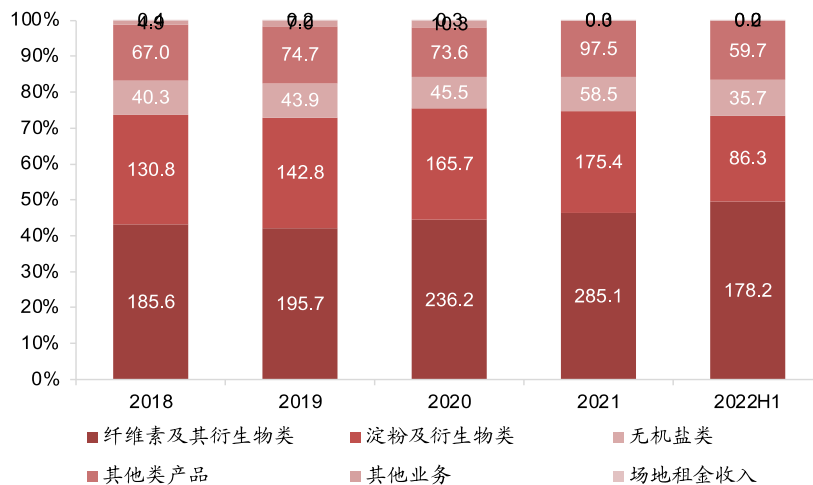
图 2：2017-2022H1 公司营业总收入情况（百万元）


数据来源：wind，西南证券整理

图 3：2017-2022H1 公司归母净利润情况（百万元）


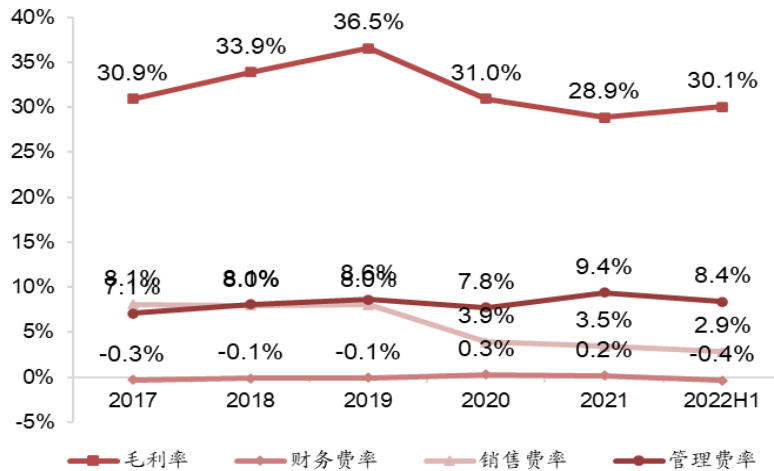
数据来源：wind，西南证券整理

纤维素及其衍生物类产品和淀粉及衍生物类为主要业务。公司收入主要来自纤维素及其衍生物类产品，多年来收入均超总收入的 40% 并呈逐年上升趋势，2022H1 公司纤维素及其衍生物类产品实现营收达总收入的 49.5%；2022H1 公司淀粉及衍生物类产品贡献收入的 24%，这两项业务占据营业收入的绝大部分。在制药企业将成本向原辅料转递的背景下，公司面临我国药用辅料行业难得的机遇，未来发展空间广阔。

图 4：2018-2022H1 公司各项产品收入情况（百万元）


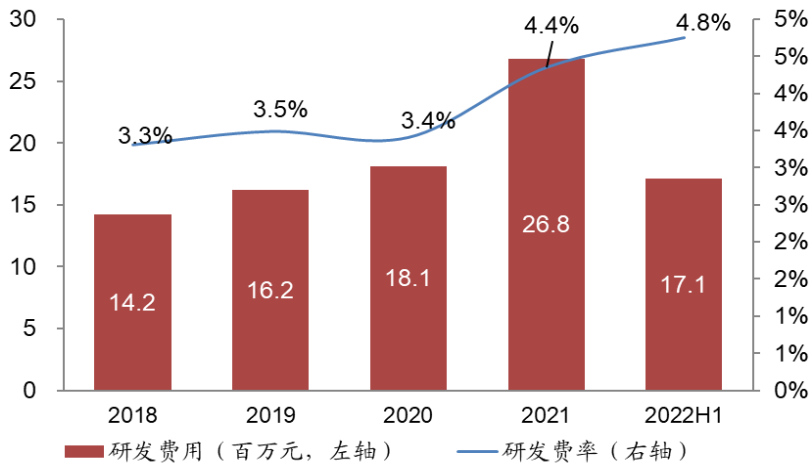
数据来源：wind，西南证券整理

原材料成本趋于稳定，毛利率水平有望企稳回升。2017-2019 年公司毛利率稳步提升，2019 年后公司毛利率受原材料价格上涨及非经常性因素拖累有所下降，2021 年公司毛利率 28.9% (-2.1pp)，盈利水平下降主要由：1) 外贸因素（汇兑损益、疫情期间运输成本增加等）；2) 木浆、玉米淀粉等原材料成本上涨等导致。2022H1 毛利率 30.1% (-0.1pp)，主要由于 2021 年淀粉类原料价格上涨对公司产品价格和毛利影响较大；2022 年来淀粉价格较为稳定，公司毛利率有望企稳。公司总体费用控制良好，2022H1 销售费用率 2.9% (-0.2pp)、管理费用率 8.4% (+0.2pp)、财务费用率 -0.39% (-0.5pp)，财务费用变动较大主要由汇兑损益因素导致。

图 5：2017-2022H1 公司毛利率和三费变动情况


数据来源：wind，西南证券整理

公司持续加大研发投入。近年来公司研发费用及研发费用率持续增长，2021 年公司研发费用 2680 万元（+47.9%），研发费用率 4.4%（+1pp），创新投入不断加码，投资 2.9 亿元建设合肥研发基地。2022H1 公司研发费用 1709 万元（+52.5%），研发费用率 4.8%（+1.1pp），公司淮南“新型药用辅料生产基地一期项目”建设持续推进，主要用于羟丙甲纤维素、微晶纤维素、交联聚维酮、交联羧甲纤维素、硬脂富马酸钠等高附加值产品，建成后将增加 9000 吨高端辅料产能供应，计划 2023 年实现投产。

图 6：2017-2022H1 公司研发支出及研发费用率变动情况


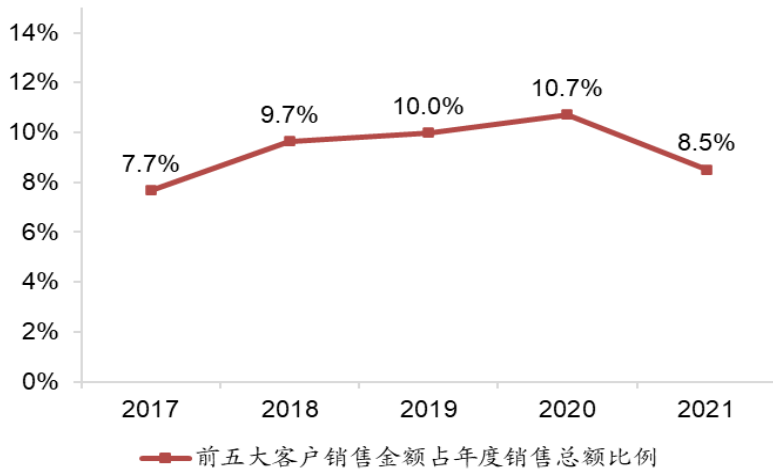
数据来源：wind，西南证券整理

2 直销为主，客户粘性强

直接销售为主，客户忠诚度较高。公司产品主要由公司销售部门直接销售给下游企业。公司在销售产品的同时通过技术服务，提供与客户制剂产品相匹配的辅料处方及技术解决方案；组织学术交流会、新产品推广会等活动，帮助客户实现产品价值。前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例稳中有升，公司客户粘性较强。

拓展公司产品销售领域，提升产品市场份额。公司采取差异化营销模式，满足不同客户需求。市场开发工作以高端客户为中心，积极探索国际市场销售，具备竞争优势。

图 7：2018-2021 公司前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例



数据来源：wind，西南证券整理

3 持续投入高端辅料研发，加速进口替代

持续投入新型药用辅料研发，加速高端辅料产能建设。公司注重药用辅料的科研开发，坚持以自主创新为主，产学研相结合的科技创新之路。公司目前拥有国家发明专利 16 项，另有 6 项发明专利处于实审阶段；已有 34 种产品获得 CDE 登记号，主要产品均已与制剂关联成功，处于激活（A）状态；公司共有 14 个产品获得美国 DMF 归档号，8 个品种获欧盟 EXCIPACT 认证。位于淮南经济技术开发区医药化工园的“新型药用辅料生产基地一期项目”建设持续推进中，建成后将增加 9000 吨高端辅料产能供应，项目目前处于前期土建阶段，计划 2023 年实现投产。“合肥研发中心及生产基地项目”由全资子公司合肥山河医药科技有限公司负责实施，是公司未来开展高端药品制剂辅料创新研发和产业化的重要载体，目前等待合肥市高新区政府土地指标的下发。

加速推进进口替代工作，助力业绩进一步提高。2020 年，国家在药品集中采购使用管控工作中持续发力，带量采购对行业产生了巨大的影响，降低原材料成本成为关键。同时国内制剂市场药用辅料需求增长迅速、药用辅料关联审评持续推进，药用辅料市场进口替代趋势明显且在近几年持续加速。2021 年公司开始实施替代进口战略，替代进口项目进展迅速，2021 年主要替代进口客户 25 家，超额完成年初计划，替代进口业务增长较快，对主营业务收入产生积极影响。去年替换成功的项目今年持续滚动增长，产生积极影响，2022 年上半年的 30% 以上收入增长来自替代进口项目。未来公司将继续以“全面升级、替代进口”为主题，销售挖掘客户需求，内部围绕销售需求，对标进口产品，提升产品质量，逐步实现主要产品在国内市场进口替代，公司产品毛利率将进一步提高。

4 盈利预测与估值

关键假设：

1) 纤维素及其衍生物类产品为公司核心业务，微晶纤维素、硬脂酸镁、羧甲淀粉钠、羟丙甲纤维素、交联羧甲纤维素钠、倍他环糊精等多个产品产销量全国领先。预计 2022-2024 年纤维素及其衍生物类产品销量稳健增长，增速分别为 25%、23%和 21%；随着纤维素产品创新研发能力持续提升，高端品种增加，预计毛利率分别为 34%、35%、35%。

2) 淀粉及衍生物类产品销售速度放缓，预计 2022-2024 年淀粉及衍生物类产品销量增速分别为 3%、5%和 6%；随着淀粉类原材料成本压力逐渐释放，预计毛利率分别为 22%、21%、21%，相较 2021 年有所提升。

3) 公司无机盐类产品业务较为成熟。预计 2022-2024 年无机盐类产品销量增速分别为 23%、21%和 20%；预计毛利率较为稳定，分别为 35%、34%、33%。

基于以上假设，我们预测公司 2022-2024 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	2022E	2023E	2024E
总收入	收入	616.71	735.9	877.5	1038.9
	增速	16.1%	19.3%	19.2%	18.4%
	毛利率	28.9%	30.0%	30.6%	30.9%
纤维素及其衍生物类产品	收入	285.1	356.3	438.3	530.3
	增速	20.7%	25%	23%	21%
	毛利率	35.1%	34%	35%	35%
淀粉及衍生物类	收入	175.4	180.6	189.6	201.0
	增速	5.9%	3%	5%	6%
	毛利率	18.5%	22%	21%	21%
无机盐类	收入	58.5	71.9	87.0	104.4
	增速	28.6%	23%	21%	20%
	毛利率	34.6%	35%	34%	33%
其他类产品	收入	97.5	126.8	162.3	202.9
	增速	32.5%	30%	28%	25%
	毛利率	26%	27%	28%	29%
场地出租收入	收入	0.3	0.3	0.3	0.3
	增速	-2.9%	-9.1%	0.0%	0.0%
	毛利率	57.6%	52%	51%	50%

数据来源：西南证券

我们预计公司 2022-2024 年的营业收入分别为 7.4 亿元、8.8 亿元和 10.4 亿元，归母净利润分别为 1.2 亿元、1.5 亿元和 1.8 亿元，2022-2024 年归母净利润年复合增长率为 27.5%，估算 2022-2024 年 EPS 分别为 0.65 元、0.82 元和 1.02 元。

表 2：可比公司估值情况

证券代码	证券名称	股价（元）	EPS（元）			PE		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
300174.SZ	九典制药	19.69	0.80	1.15	1.49	28.17	19.56	15.08
603351.SH	威尔药业	21.50	1.02	1.32	1.76	21.11	16.27	12.19
平均值						24.64	17.92	13.64

数据来源：Wind（预测时间为2022年8月12日），西南证券整理

我们选取主营业务中高端药用辅料具有一定生产规模和研发能力的两家公司，威尔药业已形成醚类精准聚合、酯类定向合成、高效分离提纯等核心技术；九典制药的原料药和药用辅料已在国内外同行品牌中形成较高的品牌知名度和消费者认可度。参考可比公司2022-2024年的PE为25倍、18倍、14倍，考虑到公司作为药用辅料行业龙头，在新型药用辅料的研究开发已被列入国家重点支持的高新技术领域，当前优先发展的高技术产业化重点领域和产业结构调整鼓励类目录的背景下，公司将更加发挥行业领先地位的优势，获得进一步增长。我们给予公司2023年20倍PE，对应目标价16.4元，首次覆盖，给予“持有”评级。

5 风险提示

- 1) 原材料价格波动风险；
- 2) 规模扩张引发的管理风险；
- 3) 汇兑损益风险。

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	616.71	735.90	877.48	1038.87	净利润	85.54	111.88	142.52	177.19
营业成本	438.53	515.47	609.10	717.62	折旧与摊销	34.68	27.86	31.23	32.81
营业税金及附加	5.94	7.20	8.58	10.13	财务费用	1.02	1.06	1.31	1.46
销售费用	21.30	27.96	32.47	37.40	资产减值损失	-6.13	0.00	0.00	0.00
管理费用	31.15	51.51	57.04	62.33	经营营运资本变动	-19.14	49.54	-8.37	1.00
财务费用	1.02	1.06	1.31	1.46	其他	7.85	-1.12	0.74	-2.30
资产减值损失	-6.13	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	103.82	189.21	167.42	210.16
投资收益	6.08	0.00	0.00	0.00	资本支出	23.38	-80.00	-70.00	0.00
公允价值变动损益	1.74	1.12	1.26	1.30	其他	-43.22	1.12	1.26	1.30
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-19.84	-78.88	-68.74	1.30
营业利润	99.71	133.82	170.26	211.22	短期借款	-8.96	-31.04	0.00	0.00
其他非经营损益	-3.03	-2.20	-2.60	-2.76	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	96.68	131.62	167.67	208.45	股权融资	3.84	0.00	0.00	0.00
所得税	11.14	19.74	25.15	31.27	支付股利	-45.10	-17.85	-23.35	-29.74
净利润	85.54	111.88	142.52	177.19	其他	-5.05	-1.63	-1.31	-1.46
少数股东损益	-3.72	-4.86	-6.19	-7.70	筹资活动现金流净额	-55.27	-50.52	-24.65	-31.20
归属母公司股东净利润	89.25	116.74	148.71	184.89	现金流量净额	28.43	59.81	74.03	180.25
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	141.26	201.07	275.10	455.35	成长能力				
应收和预付款项	105.46	122.05	145.91	173.11	销售收入增长率	16.10%	19.33%	19.24%	18.39%
存货	77.77	91.42	106.02	126.27	营业利润增长率	-8.49%	34.22%	27.23%	24.06%
其他流动资产	228.33	192.35	193.22	194.20	净利润增长率	-8.54%	30.80%	27.39%	24.33%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	-4.75%	20.18%	24.62%	21.05%
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	305.04	363.17	407.94	381.12	毛利率	28.89%	29.95%	30.59%	30.92%
无形资产和开发支出	93.61	87.66	81.72	75.77	三费率	8.67%	10.94%	10.35%	9.74%
其他非流动资产	11.11	11.06	11.02	10.97	净利率	13.87%	15.20%	16.24%	17.06%
资产总计	962.58	1068.79	1220.91	1416.79	ROE	12.12%	14.00%	15.52%	16.62%
短期借款	31.04	0.00	0.00	0.00	ROA	8.89%	10.47%	11.67%	12.51%
应付和预收款项	148.08	197.46	223.41	263.72	ROIC	19.80%	24.60%	28.99%	34.47%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	21.96%	22.11%	23.11%	23.63%
其他负债	77.55	71.97	78.97	87.09	营运能力				
负债合计	256.67	269.42	302.38	350.81	总资产周转率	0.66	0.72	0.77	0.79
股本	180.47	234.52	234.52	234.52	固定资产周转率	2.01	2.25	2.31	2.68
资本公积	65.64	65.64	65.64	65.64	应收账款周转率	12.17	11.95	12.20	12.09
留存收益	405.45	504.34	629.70	784.85	存货周转率	6.93	6.09	6.11	6.10
归属母公司股东权益	640.00	738.31	863.68	1018.82	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	86.78%	—	—	—
少数股东权益	65.92	61.06	54.86	47.16	资本结构				
股东权益合计	705.92	799.37	918.54	1065.98	资产负债率	26.66%	25.21%	24.77%	24.76%
负债和股东权益合计	962.58	1068.79	1220.91	1416.79	带息债务/总负债	12.09%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	2.48	2.57	2.68	2.99
					速动比率	2.13	2.18	2.28	2.59
					股利支付率	50.53%	15.29%	15.70%	16.09%
					每股指标				
					每股收益	0.49	0.65	0.82	1.02
					每股净资产	3.55	4.09	4.79	5.65
					每股经营现金	0.58	1.05	0.93	1.16
					每股股利	0.25	0.10	0.13	0.16
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E					
EBITDA	135.41	162.74	202.80	245.48					
PE	29.97	22.91	17.98	14.47					
PB	4.18	3.62	3.10	2.63					
PS	4.34	3.63	3.05	2.57					
EV/EBITDA	17.47	13.98	10.85	8.23					
股息率	1.69%	0.67%	0.87%	1.11%					

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

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，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	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zmyf@swsc.com.cn
北京	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
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@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