

## 经营改善，看好疫情缓解后的业绩弹性

### 投资要点

- **事件：**国泰航空公布 2022 半年度报告。2022H1 公司实现营收 185.5 亿港元，同比+17.0%；归属普通股股东净利润-53.0 亿港元，较 2021 年同期 78.6 亿港元的亏损，大幅收窄 32.6%。业绩符合预期。
- **客运有所复苏，货运支撑业绩。**2022H1 公司客运业务实现营收 20.9 亿港元，同比+178.9%，恢复至 2019 年同期的 5.6%。客运业务增长得益于 RPK 修复和票价上升，RPK 同比+129.7%，每 ASK 收益同比+277.7%。货运业务实现营收 138.3 亿港元，同比+8.9%。货运业务增长同样得益于货运单价的增长，每 ATK 收益同比+58.4%。
- **优化成本，保持良好的现金流。**公司在疫情困境之下，仍能使亏损大幅缩小，除了运价的上升，还得益于成本控制能力。2022H1 公司营业费用合计 198 亿港元，较 2021H2 的 256.5 亿港元，环比-29.5%。主要原因是：一方面通过减少租赁费用和员工开支等降低营业成本；另一方面，成功实现期货市场对冲获利，预期 2022 年燃油对冲覆盖率超过 50%。为应对疫情的不确定性，公司专注于审慎的现金流管理，以期维持正经营现金流。
- **香港特区政府调整防疫政策，延长公司还款期限。**2021H1 香港疫情影响严重，一度导致公司经营活动遭受严重冲击。5 月，特区政府积极调整防疫政策，促进旅游复苏，使得公司上半年业绩迅速恢复。随后，特区政府将 78.0 亿港元的过渡贷款再度延长 12 个月，缓解了公司的偿债压力。随着旅游和商务出行复苏，公司经营状况有望持续改善。
- **盈利预测及估值。**预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 -32.6、28.2、37.7 亿港元，每股净资产分别为 10.7、11、11.4 港元。我们看好香港特区政府缩短检疫期、分阶段放开出入境和需求复苏带来的出行需求复苏，给予 2023 年 BPS 0.9 倍 PB (国泰航空历史平均估值)，对应目标价 9.9 港元。首次覆盖，给予“持有”评级。
- **风险提示：**油价高企，地缘冲突加剧，疫情及防疫政策不确定性等。

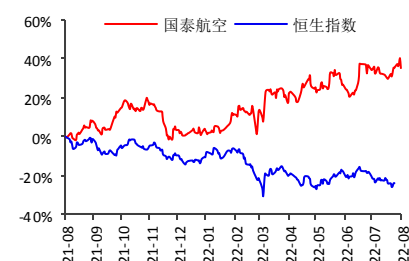
指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万港元)	45587.0	56950.0	77803.1	97100.2
增长率	-2.9%	24.9%	36.6%	24.8%
归属母公司净利润 (百万港元)	-5527.0	-3259.0	2817.4	3769.0
增长率	74.5%	41.0%	186.4%	33.8%
每股收益 EPS (港元)	-0.9	-0.5	0.4	0.6
净资产收益率 ROE	-7.65%	-4.72%	3.97%	5.12%
每股净资产 BPS(港元)	11.22	10.72	11.02	11.43
PE	-9.85	-16.71	19.33	14.45
PB	0.75	0.79	0.77	0.74

数据来源：公司公告，西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师：胡光悒  
执业证号：S1250522070002  
电话：021-58352190  
邮箱：hgyyf@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源：Wind

### 基础数据

52 周区间(港元)	6.15-8.78
3 个月平均成交量(百万)	9.67
流通股数(亿)	64.37
市值(亿)	544.59

### 相关研究

## 目 录

1 南方之强，立足中国，深耕国际.....	1
2 行业：山重水复疑无路，风物长宜放眼量.....	2
2.1 疫情、油价等因素冲击航空业.....	2
2.2 航空业低迷之中蓄积反弹的力量.....	3
3 公司：盈利能力边际改善，成本结构持续优化.....	5
4 盈利预测与估值.....	6
5 风险提示.....	7

## 图 目 录

图 1: 国泰航空发展历程图 .....	1
图 2: 国泰航空股权结构图 .....	1
图 3: 销售收入占比 (分业务) .....	2
图 4: 销售收入占比 (分地区) .....	2
图 5: 全国现有确诊数量 .....	3
图 6: 布伦特原油和 WTI 原油价格 (美元/桶) .....	3
图 7: 民航客运量 (万人) .....	4
图 8: RPK (亿人公里) .....	4
图 9: 民航货运量 (万吨) .....	4
图 10: ATK (亿吨公里) .....	4
图 11: 总体景气指数 .....	4
图 12: 国内景气指数 .....	4
图 13: 国际景气指数 .....	5
图 14: 港澳台景气指数 .....	5
图 15: 总资产报酬率及销售净利率 (%) .....	5
图 16: 单位 ASK 和 ATK 收益 (港元) .....	5
图 17: RPK(千客公里) .....	6
图 18: ASK (千客公里) .....	6
图 19: 2021 年营业成本构成 .....	6
图 20: 燃料平均覆盖率和平均行权价格 .....	6

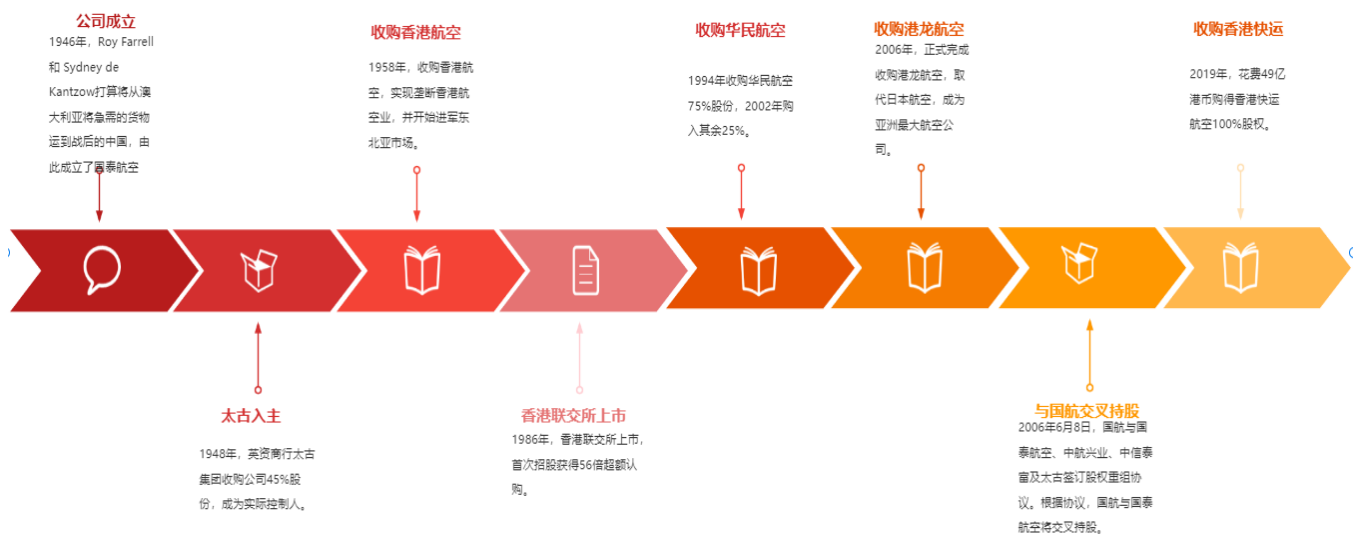
## 表 目 录

表 1: 全国现有封控区汇总 .....	3
表 2: 盈利预测 .....	7
表 3: 可比公司估值 .....	7
附表: 财务预测与估值 (百万港元) .....	8

# 1 南方之强，立足中国，深耕国际

**深厚的历史底蕴。**1946 年，Roy Farrell 和 Sydney de Kantzow 看准战后中国急需从澳洲空运物资到国内的商机，成立了国泰航空公司。此后，公司迅速发展，于 1986 年在香港联交所上市。得益于香港的发展，中央和特区政府的支持，国泰航空实力迅速增强，先后收购香港航空、华民航空、龙港航空、香港快运，不断完善国内和国际航线布局，并且搭建了完整的客运和货运业务架构。国泰航空是寰宇一家联盟的创始成员之一，是全球首家四度获得 Skytrax 世界航空公司大奖“最佳航空公司”的航空公司，也是香港特区最主要的航空公司。

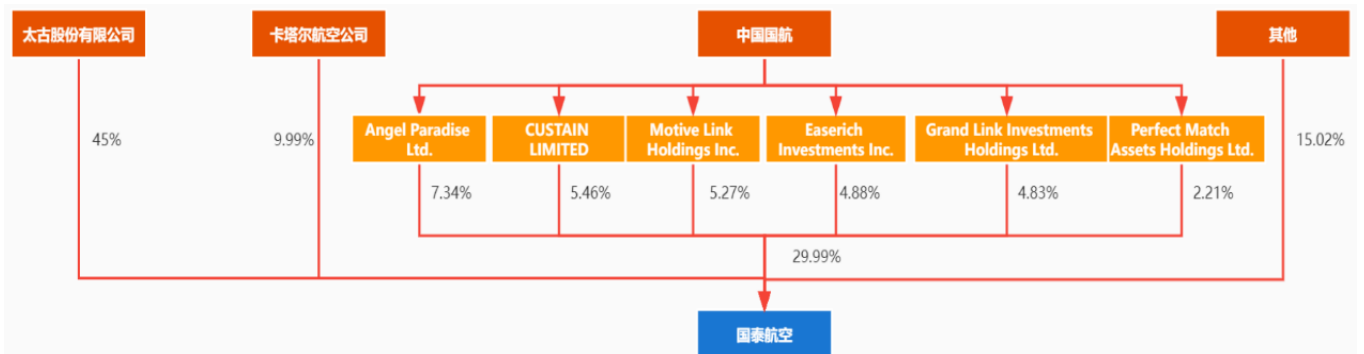
图 1：国泰航空发展历程图



数据来源：公司公告，西南证券整理

**强大的股东背景。**公司的实际控制人太古集团（持股 45%）是一家有着两百多年历史的英资企业，自 1948 年入主国泰航空以来，为其提供了强大的资源支持。第二大股东中国国际航空股份有限公司（下称“国航”）持有公司 29.99% 的股份，是中国三大航司之一。2011 年，通过交叉持股的方式，公司共持有国航 18.13% 的股份。

图 2：国泰航空股权结构图



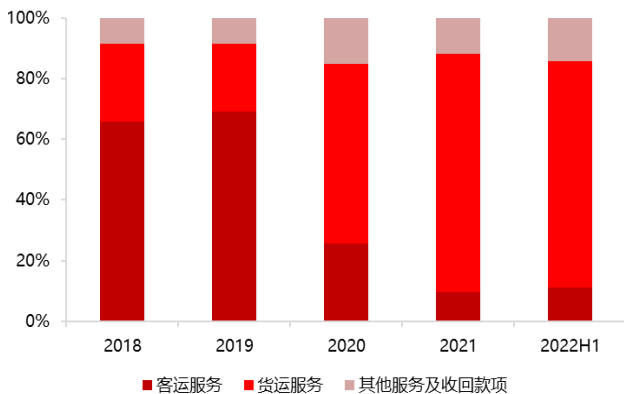
数据来源：公司公告，西南证券整理

**主要从事航空客运和货运业务。**公司聚焦航空客运和货运业务，收入连续多年超过营收的 85.0%。除此之外，还经营包括航空饮食、航机处理、飞机工程及营运货运站。

**客运有所复苏，货运支撑业绩。**2022H1 公司客运业务实现营收 20.9 亿港元，同比 +178.9%，恢复至 2019 年同期的 5.6%。客运业务增长得益于 RPK 修复和票价上升，RPK 同比+129.7%，每 ASK 收益同比+277.7%。货运业务实现营收 138.3 亿港元，同比+8.9%。货运业务增长同样得益于货运单价的增长，每 ATK 收益同比+58.4%。

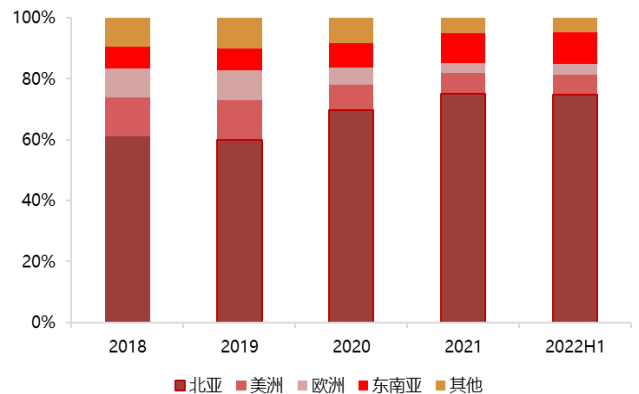
**立足中国内地和香港特区，深耕国际市场。**航空业务以香港为起终点，首要市场为中国内地和香港特区，2019~2022H1 销售收入占比分别为 50.7%、63.0%、67.4%、67.9%。同时，多年深耕美洲、欧洲、东南亚、西南太平洋、中东和非洲等国际航线，2019~2022H1 国际航线销售占比分别为 49.3%、37.0%、32.6%、32.1%。

**图 3：销售收入占比（分业务）**



数据来源：公司公告，西南证券整理

**图 4：销售收入占比（分地区）**



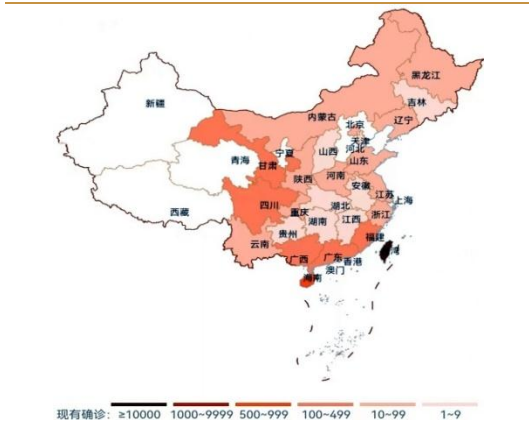
数据来源：公司公告，西南证券整理

## 2 行业：山重水复疑无路，风物长宜放眼量

### 2.1 疫情、油价等因素冲击航空业

**多地疫情轮番爆发，出行需求遭重创。**先有上海爆发武汉疫情以来最大规模疫情，后有安徽、江苏和浙江等多点爆发。近期，三亚再次出现较大规模疫情，并扩散至重庆等地，严重抑制航空出行需求。

图 5：全国现有确诊数量



数据来源：国家卫健委，西南证券整理

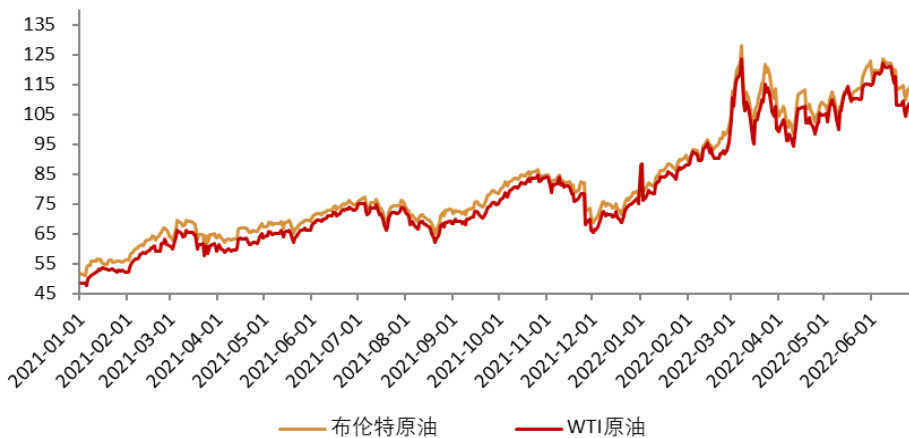
表 1：全国现有封控区汇总

风险等级	封控区数量 (个)	管控措施
高风险区	495	实行“足不出户、上门服务”。
中风险区	854	实行“足不出区、错峰取物”。
低风险区	82	实行“个人防护、避免聚集”。

数据来源：公司公告，西南证券整理

油价持续高位运行，成本高居不下。受俄乌冲突等因素影响，1-6 月，布伦特原油均价同比+61.2%，WTI 原油均价同比+64.2%。加之全球供应链瓶颈问题，我们预期原油价格将会持续处于较高水平。

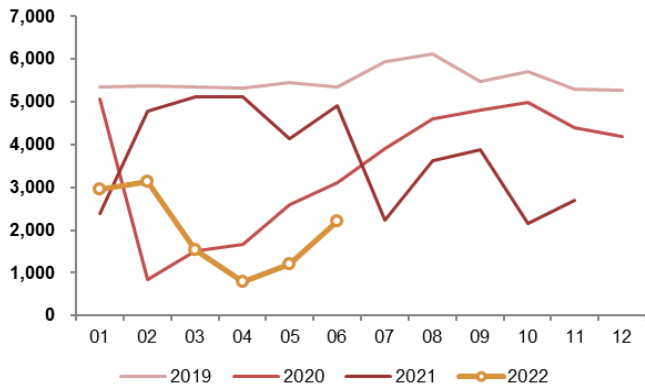
图 6：布伦特原油和 WTI 原油价格 (美元/桶)



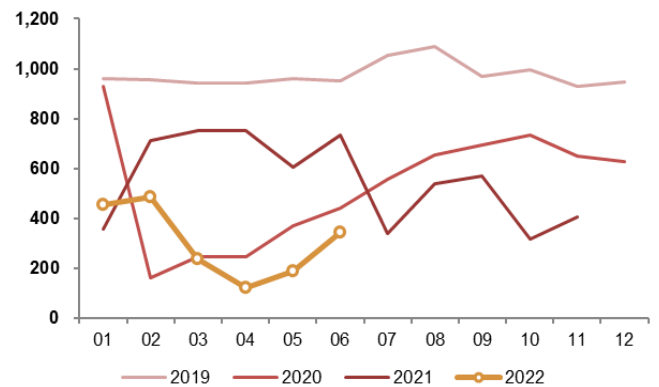
数据来源：choice，西南证券整理

## 2.2 航空业低迷之中蓄积反弹的力量

民航客运量和 RPK 逐渐恢复。随着疫情缓解，民航客运量和 RPK 从 4 月开始触底回升。2022H1 客运量恢复到疫情前 2019 年同期的 36.7%，民航 RPK 恢复到 2019 年同期的 32.1%。可以预期疫情缓解之后，客运量反弹还会更有力度。

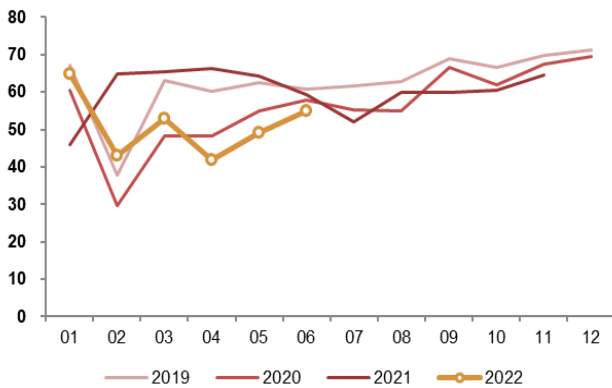
**图 7: 民航客运量 (万人)**


数据来源: choice, 西南证券整理

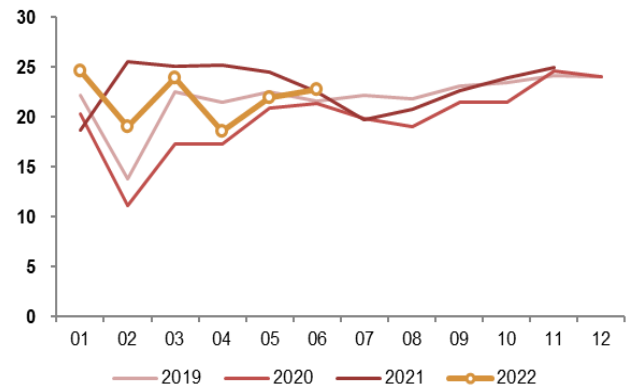
**图 8: RPK (亿人公里)**


数据来源: choice, 西南证券整理

民航货运量和货物周转量困境中依旧坚挺。2022H1 民航货运量为 2019 年同期的 87.5%，民航 ATK 为 2019 年同期的 105.4%。

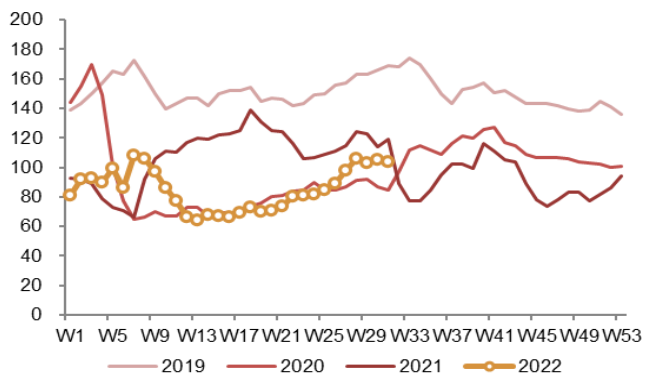
**图 9: 民航货运量 (万吨)**


数据来源: choice, 西南证券整理

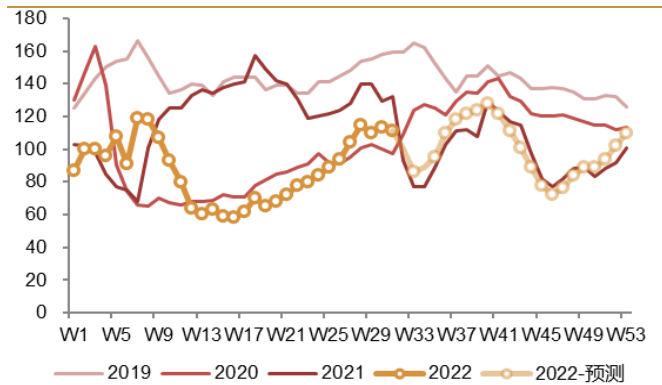
**图 10: ATK (亿吨公里)**


数据来源: choice, 西南证券整理

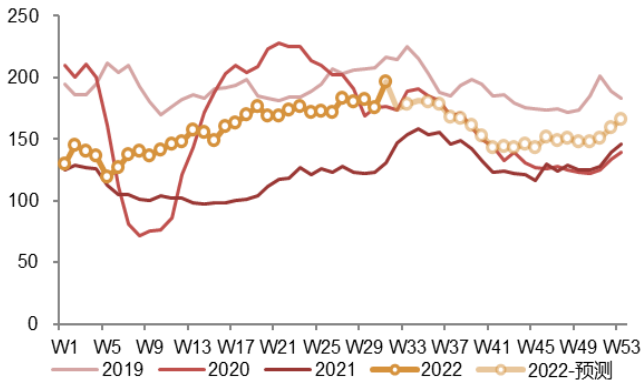
民航景气指数 4 月以来持续回升。截至 2022 年第 27 周，总体景气指数、国内景气指数、国际景气指数和港澳台景气指数分别恢复到 2019 年同期的 62.4%、70.3%、90.1% 和 103.7%。

**图 11: 总体景气指数**


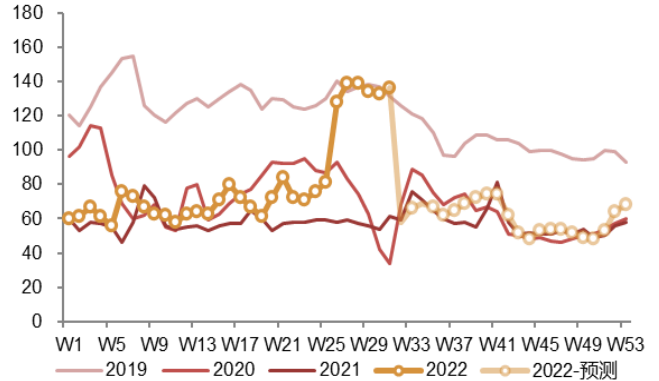
数据来源: 中航信, 西南证券整理

**图 12: 国内景气指数**


数据来源: 中航信, 西南证券整理

**图 13: 国际景气指数**


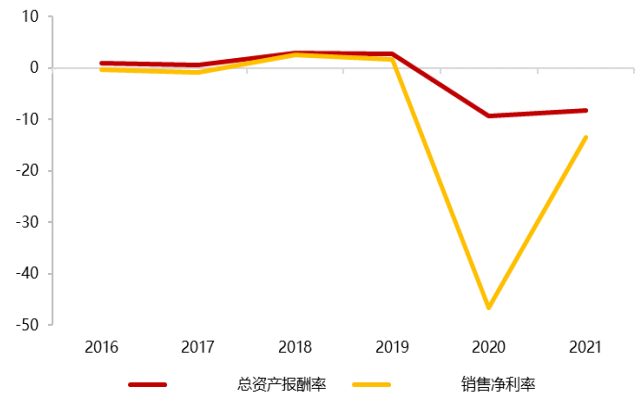
数据来源: 中航信, 西南证券整理

**图 14: 港澳台景气指数**


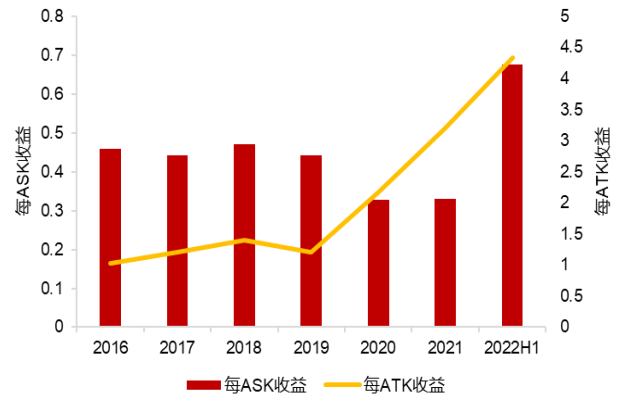
数据来源: 中航信, 西南证券整理

### 3 公司: 盈利能力边际改善, 成本结构持续优化

国泰航空盈利能力边际改善。2021 年, 公司总资产报酬率-8.3%, 同比+1.1pp。客运每 ASK 收益 0.3 港元, 同比+0.6%。货运每 ATK 收益 3.2 港元, 同比+47.9%。2022H1 客运每 ASK 收益 0.7 港元, 环比+133.3%, 货运每 ATK 收益 4.3 港元, 环比+35.2%。

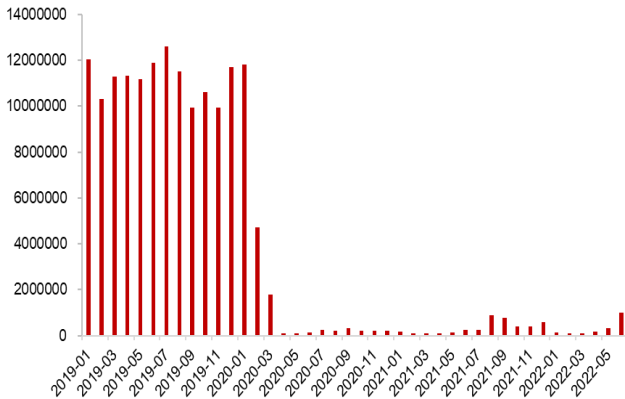
**图 15: 总资产报酬率及销售净利率 (%)**


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

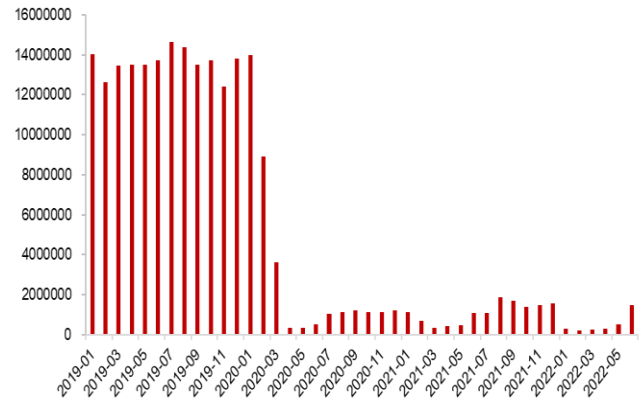
**图 16: 单位 ASK 和 ATK 收益 (港元)**


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

特区政府积极调整防疫政策, 客流量加速回升。5 月, 香港特区政府积极调整出入境检疫政策, 促进旅游业复苏, 使得客流量加速回升。6 月, RPK 恢复到疫情之前的 8.3%, 相比于 5 月份的 2.9%, 上升 5.4pp, 创疫情以来恢复速度新高。ASK 恢复到疫情之前的 10.7%, 较 5 月份的 4.0%, 上升 6.7pp。

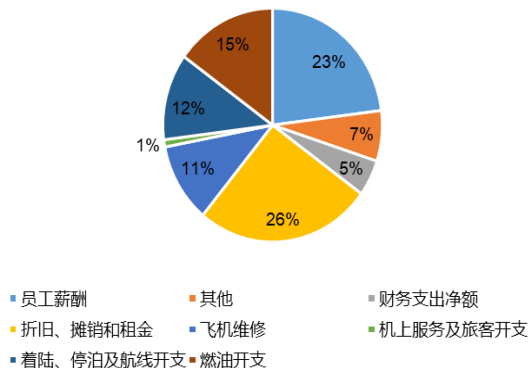
**图 17: RPK(千客公里)**


数据来源: choice, 西南证券整理

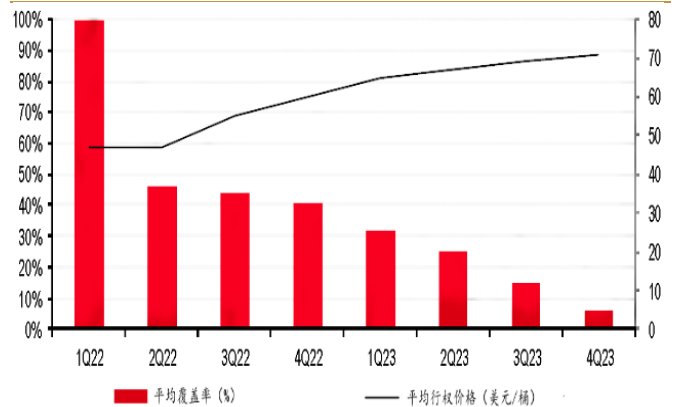
**图 18: ASK (千客公里)**


数据来源: choice, 西南证券整理

**成本结构持续优化, 保持良好的经营现金流。** 燃油成本约占营业支出的 15.0%, 占公司支出比重较高。鉴于油价大幅上升, 公司燃油对冲将保持盈利, 布伦特原油行权价格低于 60 美元/桶, 预计今年燃油对冲覆盖率将超过 50.0%。此外通过降低员工数量和减少租赁飞机数量等方式也进一步降低了营业支出, 并且香港特区政府也将 78.0 亿过度贷款归还期限延长一年。截至 2022 年 6 月 30 日, 得益于以上举措, 公司还有无限制用途流动资金 267.0 亿港元, 经营现金流较为充足。

**图 19: 2021 年营业成本构成**


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

**图 20: 燃料平均覆盖率和平均行权价格**


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

## 4 盈利预测与估值

### 关键假设:

1) 2022~2024 年, 疫情对航空业的影响将会逐渐减弱, 考虑到 2022H1 疫情对运力投放的影响, 我们认为公司 ASK 将分别达到疫情之前的 10.5%、57.9%、75.3%。基于以上推测得出 2022~2024 年 ASK 增速为 30%、450%、30%。

2) 疫情改善, 出行意愿上升, 客座率也会随之提升。因此, 将 2022~2024 年客座率调升至 65%、72%、78%。

3) 疫情改善, 运力将会提升, 客公里收益随之下降。因此, 将 2022~2024 年客公里收益调低至 0.9、0.68、0.62 港元。

**表 2: 盈利预测**

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>ASK(百万客公里)</b>	<b>13228.0</b>	<b>17196.4</b>	<b>94580.2</b>	<b>122954.3</b>
YoY	-61.8%	30.0%	450.0%	30.0%
<b>客座率 (%)</b>	<b>31.1%</b>	<b>65.0%</b>	<b>72.0%</b>	<b>78.0%</b>
变化 (pp)	26.9%	33.9%	7.0%	6.0%
<b>RPK(百万客公里)</b>	<b>4120.0</b>	<b>11177.7</b>	<b>68097.7</b>	<b>95904.3</b>
YoY	-79.5%	171.3%	509.2%	40.8%
<b>客公里收益 (港元)</b>	<b>1.06</b>	<b>0.90</b>	<b>0.68</b>	<b>0.62</b>
YOY	87.4%	-14.3%	-24.4%	-8.8%
<b>客运收入 (百万港元)</b>	<b>4357.0</b>	<b>10059.9</b>	<b>46306.5</b>	<b>59460.7</b>
YoY	-63.5%	130.9%	360.3%	28.4%
<b>货运收入 (百万港元)</b>	<b>35814</b>	<b>46890.1</b>	<b>31496.7</b>	<b>37639.5</b>
YoY	28.4%	30.9%	-32.8%	19.5%
<b>总收入 (百万港元)</b>	<b>45587.0</b>	<b>56950.0</b>	<b>77803.1</b>	<b>97100.2</b>
YoY	-2.9%	24.9%	36.6%	24.8%
<b>营业成本 (百万港元)</b>	<b>46037.0</b>	<b>57243.3</b>	<b>71792.8</b>	<b>90099.2</b>
<b>毛利率</b>	<b>-1.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>7.7%</b>	<b>7.2%</b>

数据来源: 公司公告, 西南证券

我们选取东方航空、中国国航、南方航空作为可比公司。公司未来看点如下: 1) 需求端, 航空业的需求恢复短期虽受制于全球疫情, 但是中期来看, 疫情的逐步稳定、政策趋于灵活和国际旅游受阻都将利好国内旅游, 因此我们看好航空业的发展。2) 供给端, 主要航司机队增速降低、同时海航重组约束了其运力扩张, 行业供需格局有望改善, 公司估值有望修复。预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 -32.6、28.2、37.7 亿港元, 每股净资产分别为 10.7、11、11.4 港元。我们看好香港特区政府缩短检疫期、分阶段放开出入境和需求复苏带来的出行需求复苏, 给予 2023 年 BPS 0.9 倍 PB (国泰航空历史平均估值), 对应目标价 9.9 港元。首次覆盖, 给予“持有”评级。

**表 3: 可比公司估值**

代码	证券简称	收盘价	每股净资产 BPS				市净率 PB			
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E
0670.HK	中国东方航空股份	2.86	2.45	2.31	2.09	2.40	1.03	1.24	1.37	1.19
0753.HK	中国国航	6.50	5.17	NA	NA	NA	1.26	NA	NA	NA
1055.HK	中国南方航空股份	4.33	4.90	3.12	2.84	3.02	0.90	1.39	1.52	1.43
同业平均估值								1.31	1.45	1.31

数据来源: Wind, 西南证券

## 5 风险提示

油价高企, 地缘冲突加剧, 疫情及防疫政策不确定性等。

**附表：财务预测与估值（百万港元）**

资产负债表	2021	2022E	2023E	2024E	利润表	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	0	7160	19518	35345	营业额	45587.0	56950.0	77803.1	97100.2
应收账款	3919	3986	5445	6796	销售成本	46037.0	57243.3	71792.8	90099.2
其他应收款项	4377	3968	5420	6765	财务费用	2629.0	-12.5	-46.7	-96.0
存货	1269	1419	1780	2233	营业利润	-3079.0	-280.8	6057.0	7096.9
其他流动资产	19332	18526	25310	31587	其他非经营损益	-2978.0	-2978.0	-2978.0	-2978.0
<b>流动资产总计</b>	<b>28897</b>	<b>35059</b>	<b>57474</b>	<b>82727</b>	税前利润	-6057.0	-3258.8	3079.0	4118.9
固定资产	123990	116220	108450	100680	所得税	-531.0	0.0	261.8	350.3
无形资产	3420	2850	2280	1710	税后利润	-5526.0	-3258.8	2817.2	3768.7
其他非流动资产	40320	40320	40320	40320	非控制股东利润	1.0	0.2	-0.2	-0.3
<b>非流动资产合计</b>	<b>167730</b>	<b>159390</b>	<b>151050</b>	<b>142710</b>	母公司股东利润	-5527.0	-3259.0	2817.4	3769.0
<b>资产总计</b>	<b>196627</b>	<b>194449</b>	<b>208524</b>	<b>225437</b>	EBITDA	9358.0	5068.7	11372.3	12363.0
应付账款	4327	4417	5540	6953	NOPLAT	-149.5	-292.2	5752.4	6658.8
其他流动负债	38808	39798	50789	63665	EPS(元)	-0.9	-0.5	0.4	0.6
<b>流动负债合计</b>	<b>43135</b>	<b>44216</b>	<b>56329</b>	<b>70618</b>					
其他非流动负债	81243	81243	81243	81243	<b>主要财务比率</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>81243</b>	<b>81243</b>	<b>81243</b>	<b>81243</b>	<b>成长能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>124378</b>	<b>125459</b>	<b>137572</b>	<b>151861</b>	营收额增长率	-2.9%	24.9%	36.6%	24.8%
股本	48322	48322	48322	48322	EBIT 增长率	82.4%	4.6%	192.7%	32.7%
储备	23922	23922	23922	23922	EBITDA 增长率	287.0%	-45.8%	124.4%	8.7%
留存收益	0	-1824	-508	2529	税后利润增长率	74.5%	41.0%	186.4%	33.8%
母公司股东权益	72244	68985	70947	73571	<b>盈利能力</b>				
非控制股东权益	5	5	5	5	毛利率	-1.0%	-0.5%	7.7%	7.2%
<b>权益合计</b>	<b>72249</b>	<b>68990</b>	<b>70952</b>	<b>73576</b>	净利率	-12.1%	-5.7%	3.6%	3.9%
<b>负债和权益合计</b>	<b>196627</b>	<b>194449</b>	<b>208524</b>	<b>225437</b>	ROE	-7.7%	-4.7%	4.0%	5.1%
					ROA	-2.8%	-1.7%	1.4%	1.7%
					ROIC	-0.2%	-0.4%	8.5%	11.2%
<b>现金流量表</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>估值倍数</b>				
税后经营利润	-2809	-281	5542	6493	P/E	-9.85	-16.71	19.33	14.45
折旧与摊销	12786	8340	8340	8340	P/S	1.19	0.96	0.70	0.56
财务费用	2629	-13	-47	-96	P/B	0.75	0.79	0.77	0.74
其他经营资金	-3771	2079	2057	4863	股息率	0.00	0.00	0.02	0.02
<b>经营性现金净流量</b>	<b>8835</b>	<b>10126</b>	<b>15892</b>	<b>19600</b>	EV/EBIT	-119.26	-124.52	130.95	95.25
投资性现金净流量	493	-2978	-2725	-2725	EV/EBITDA	43.69	80.36	34.92	30.99
筹资性现金净流量	-6932	13	-809	-1049	EV/NOPLAT	-2734.93	-1393.93	69.03	57.54
<b>现金流量净额</b>	<b>2396</b>	<b>7160</b>	<b>12358</b>	<b>15827</b>					

数据来源：同花顺 iFinD，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，个股相对恒生指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对恒生指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对恒生指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对恒生指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对恒生指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于恒生指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于恒生指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于恒生指数 -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