

利润增势强劲，国内外业务健康发展

投资要点

- 事件:** 2024年公司实现营业收入2844.2亿元，同比增长10.1%，实现毛利润396.1亿元，同比增长19.5%，毛利率为13.9%，同比上涨1.1pp；2024年公司实现归母净利润101.7亿元，同比增长23.5%，归母净利率为3.6%，同比增长0.4pp，其中第四季度公司实现营收775.6亿元，同比增长11.8%；实现归母净利润25.5亿元，同比增长29.6%，归母净利率为3.3%。
- 顺丰控股是中国及亚洲最大、全球第四大综合物流服务提供商，在物流行业占据重要地位。** 经过多年发展，拥有高效可靠的全球物流基础设施网络，服务覆盖范围广泛。在国内，公司覆盖中国339个地级行政区和2813个县级行政区，地级覆盖率达100%，县级覆盖率为98.9%；在国际上，国际快递、货代及供应链业务覆盖100个国家及地区，国际小包业务覆盖206个国家及地区。公司于国内的快递、快运、冷运、同城即时配送及供应链业务五个细分领域，以及于亚洲的快递、快运、同城即时配送及国际业务四个领域均处于细分市场第一的领先地位。
- 国内外双轮驱动，业务健康发展。** 2024年公司在复杂的市场环境下保持稳健发展，经营业绩实现增长。2024年公司实现营业收入2844.2亿元，同比增长10.1%，其中速运及大件业务营收同比增长7.1%，为2001.6亿元；同城及时配送业务分部营收同比增长22.2%，为90.1亿元；供应链及国际业务分部营收同比增长17.7%为740亿元。费用的合理控制，有助于提升公司的整体盈利能力，2024年公司实现归母净利润101.7亿元，同比增长23.5%，归母净利率为3.6%，同比增长0.4pp。
- 公司重视股东回报，不断提升分红比例，增强股东信心。** 公司在2024年3月发布《未来五年(2024年-2028年)股东回报规划》，明确现金分红比例在2023年度基础上稳步提升。公司2024年已实施中期现金分红约人民币19.2亿元，分红率为39.9%，同时在H股上市前派发一次性回报股东特别现金分红约人民币48亿元，在此基础上，拟派发2024年末期分红每10股人民币4.4元(含税)，预计本次末期现金分红金额为人民币21.9亿元，2024年全年现金分红总额预计为人民币41亿元，分红比例约40%，在2023年度35%的基础上稳步提高。
- 盈利预测与投资建议。** 预计公司2025-2027年营业收入分别为3146.7亿元、3451.3亿元和3754.1亿元，归母净利润分别为118.3亿元、137.1亿元、157.3亿元，EPS分别为2.37元、2.75元、3.15元，对应动态PE分别为18倍、15倍、13倍。我们给予公司2025年22倍PE，对应目标价52.14元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示:** 消费需求下滑风险、快递行业竞争加剧风险、宏观经济增长不及预期的风险等。

指标/年度	2024A	2025E	2026E	202E
营业收入(百万元)	284420.06	314667.37	345131.32	375410.63
增长率	10.07%	10.63%	9.68%	8.77%
归属母公司净利润(百万元)	10170.43	11829.19	13706.02	15733.60
增长率	23.51%	16.31%	15.87%	14.79%
每股收益EPS(元)	2.04	2.37	2.75	3.15
净资产收益率ROE	9.99%	10.82%	11.67%	12.41%
PE	21	18	15	13
PB	2.28	2.11	1.95	1.79

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究院

分析师: 胡光烽
执业证号: S1250522070002
电话: 021-58351859
邮箱: hgyyf@swsc.com.cn

联系人: 杨蕊
电话: 021-58351985
邮箱: yangrui@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

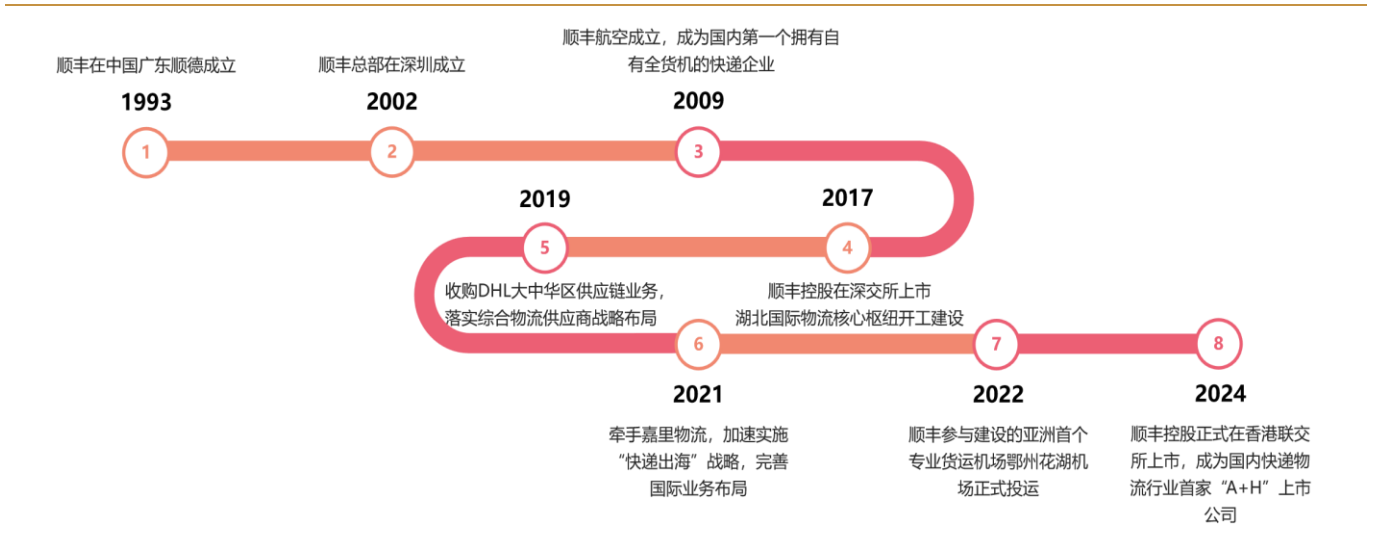
总股本(亿股)	49.87
流通A股(亿股)	47.90
52周内股价区间(元)	33.23-46.09
总市值(亿元)	2,150.41
总资产(亿元)	2,138.24
每股净资产(元)	18.45

相关研究

1 全球领先的综合物流服务商，业务多元布局

顺丰控股是中国及亚洲最大、全球第四大综合物流服务提供商，在物流行业占据重要地位。创立于 1993 年，2017 年在深交所上市，目前公司为深圳证券交易所上市的最大规模的物流公司，2024 年公司在香港联交所完成上市，成为物流行业首家 A+H 公司。经过多年发展，拥有高效可靠的全球物流基础设施网络，服务覆盖范围广泛。在国内，公司覆盖中国 339 个地级行政区和 2813 个县级行政区，地级覆盖率达 100%，县级覆盖率为 98.9%；在国际上，国际快递、货代及供应链业务覆盖 100 个国家及地区，国际小包业务覆盖 206 个国家及地区。

图 1：顺丰控股发展历程



数据来源：公司官网，西南证券整理

公司围绕物流生态圈，构建了多元化的业务体系，涵盖时效快递、经济快递、快运、冷运及医药的速运大件业务分部、同城即时配送分部、包含国际快递、国际货运及代理、供应链的供应链及国际分部多个领域，能够为客户提供国内及国际端到端一站式综合物流服务。公司于国内的快递、快运、冷运、同城即时配送及供应链业务五个细分领域，以及于亚洲的快递、快运、同城即时配送及国际业务四个领域均处于细分市场第一的领先地位。

表 1：分业务介绍以及收入占比情况

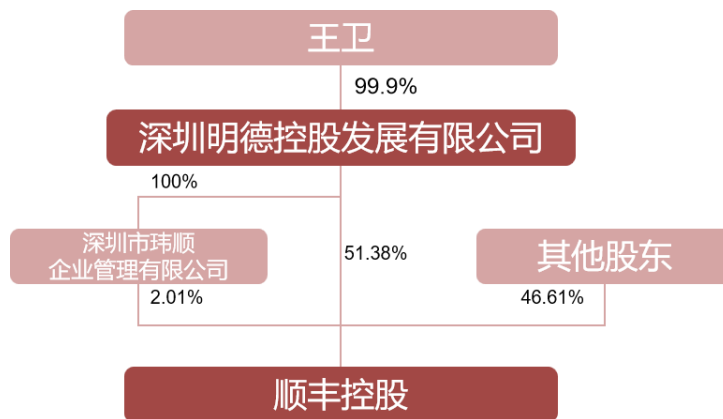
	业务分类	业务内容	2024 年收入占比	2023 年收入占比
速运及大件分部	时效快递	主要面向个人、企业、中高端品牌商家等，提供时效领先的高品质门到门递送服务，根据寄递流向与距离，可实现半日达、当日达、次晨达、次日达等。	42.97%	44.68%
	经济快递	主要面向电商平台、电商商家，提供性价比高、品质保障的配送服务，以优质的履约能力，聚焦服务于对用户体验要求高的电商平台及商家，时效领先、门到门配送。	9.58%	9.69%
	快运	主要面向企业生产与商业流通、个人生活场景，提供一站式大件综合物流运输配送及入户延伸服务，“顺丰快运”直营网络服务中高端客群，“顺心捷达”加盟网络服务下沉市场。	13.23%	12.80%
	冷运及医药	主要面向时令生鲜食品、冷冻食品、医药产业三大领域的客户	3.45%	3.99%

	业务分类	业务内容	2024 年 收入占比	2023 年 收入占比
同城即时 配送分部	同城及时配送	主要面向商家及个人客户的城市内点到点即时配送服务，可提供面向 B 端商户的客制化和标准化产品体系，和面向 C 端用户的帮取、帮送、帮买、帮办等服务，全城平均 1 小时即时配送服务。	3.17%	2.85%
供应链 及国际分部	国际快递	主要面向国内及海外制造企业、贸易企业、跨境电商以及消费者，提供国际快递、海外本土快递、跨境电商包裹及海外仓服务	26.02%	24.33%
	国际货运及代理	主要面向客户提供空运、海运、铁运、陆运及多式联运的货运解决方案		
	供应链	主要面向各类行业客户，提供国内及国际一站式数智化供应链解决方案		

数据来源：公司公告，西南证券整理

公司的控股股东为深圳明德控股发展有限公司，实际控制人为王卫。截至 2024 年 12 月 31 日，明德控股持股比例为 51.38%，实际控制人王卫通过明德控股控股公司。公司股权结构稳定，为业务发展提供坚实的保障。公司下属四家上市公司主体：嘉里物流 (00636.HK)、顺丰同城 (09699.HK)、顺丰房托 (02191.HK)、KEX Thailand (KEX.BK)。

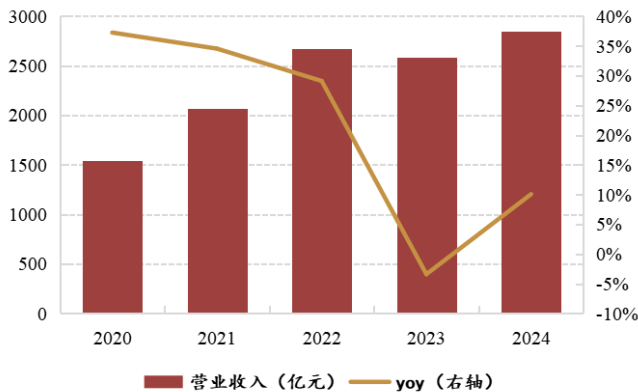
图 2：顺丰控股股权结构图



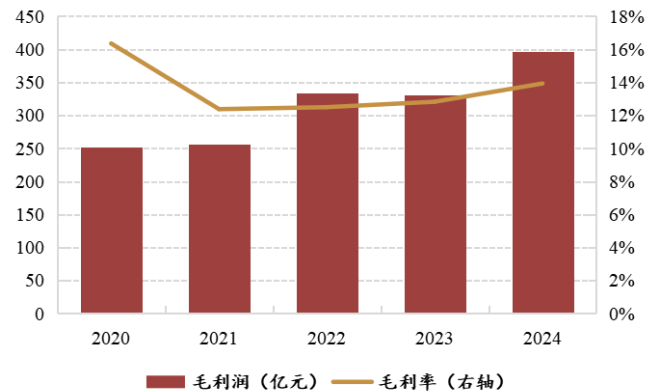
数据来源：公司公告，西南证券整理

国内外双轮驱动，业务健康发展。2024 年公司在复杂的市场环境下保持稳健发展，经营业绩实现增长。2024 年公司实现营业收入 2844.2 亿元，同比增长 10.1%，其中速运及大件业务营收同比增长 7.1%，为 2001.6 亿元；同城及时配送业务分部营收同比增长 22.2%，为 90.1 亿元；供应链及国际业务分部营收同比增长 17.7% 为 740 亿元。

推进结构性降本，2024 年公司票均运营成本持续下降。2024 年公司营业成本为 2448.1 亿元，同比增长 8.7%，其中人工成本为 1121.2 亿元，同比增长 9.1%，主要是由于公司重视员工权益，业务量增长带动员工报酬增加；国际货运及代理业务增长以及国内速运物流业务规模扩大，运力成本为 932.9 亿元，同比增长 12.5%；其他经营成本为 325.7 亿元，同比下降 2.5%，得益于公司推行中转场地的聚合建设和设备投入，提升了经营效率。2024 年实现毛利润 396.1 亿元，同比增长 19.5%，毛利率为 13.9%，同比上涨 1.1pp。

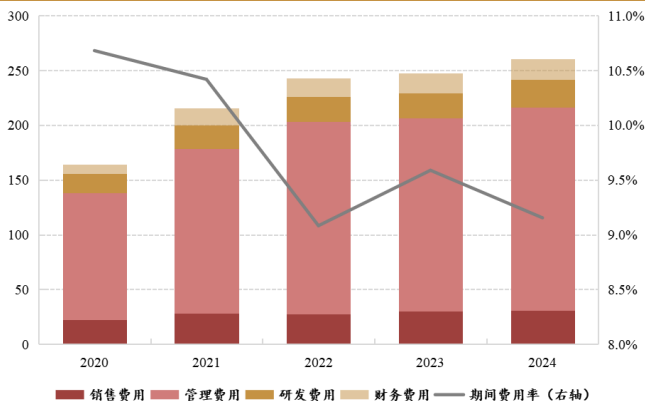
图 3：公司营业收入情况


数据来源：Wind, 西南证券整理

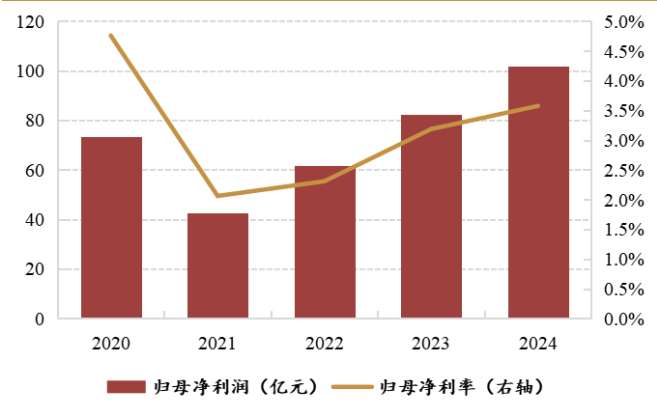
图 4：公司毛利润情况


数据来源：Wind, 西南证券整理

费用管控取得成效，助力提升公司盈利能力。2024 年公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用分别为 31/185.6/25.3/18.5 亿元，同比+3.5%/+5.2%/+10.9%/-0.9%，占营业收入比率分别为 1.1%/6.5%/0.9%/0.7%，同比下降 0.1pp/0.3pp/0pp/0.1pp。费用的合理控制，有助于提升公司的整体盈利能力，2024 年公司实现归母净利润 101.7 亿元，同比增长 23.5%，归母净利率为 3.6%，同比增长 0.4pp。

图 5：公司期间费用情况（亿元）


数据来源：Wind, 西南证券整理

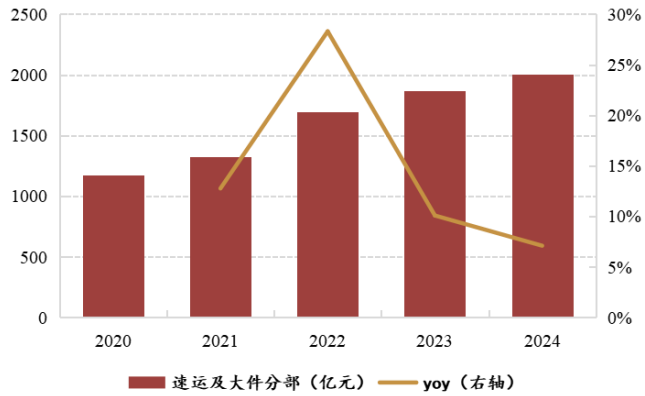
图 6：公司归母净利润情况


数据来源：Wind, 西南证券整理

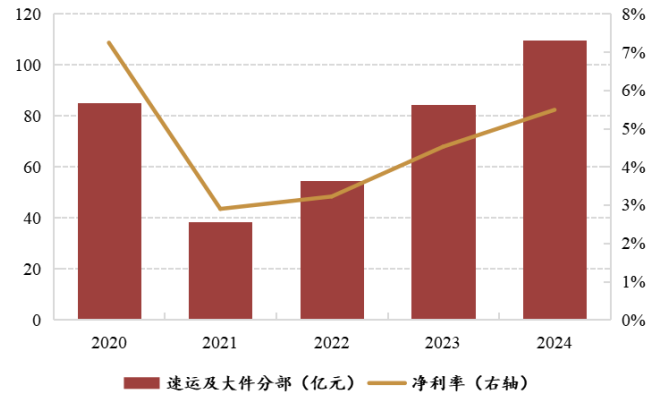
从业务板块来看，各业务板块收入呈现不同的增长态势。速运及大件业务分部，时效快递业务实现业务量同比增长 11.8%，营业收入 1222.1 亿元，同比增长 5.8%；经济快递业务，收入为 272.5 亿元，同比增长 8.8%（若不含丰网业务，业务量同比增长 17.5%，收入同比增长 11.8%）；快运业务，货运量同比增长超 20%，收入 376.4 亿元，同比增长 13.8%；受气候因素影响冷运及医药业务收入 98.1 亿元，同比下降 4.9%；同城即时配送业务收入 88.7 亿元，同比增长 22.4%；供应链及国际业务收入 704.9 亿元，同比增长 17.5%。

速运及大件业务利润稳步增长，同城业务利润翻倍。速运及大件分部持续深化营运模式变革、加强网络融通及资源精益化管理，精简骨干网络，实现结构性降本，2024 年净利润为 109.8 亿元，同比增长 29.9%；同城即时配送分部 2024 年净利润为 1.3 亿元，同比大幅增长 161.8%，同城即时配送收入规模加速增长，订单量持续增加，网络规模经济效益持续扩大同时业务结构优化，科技和精益管理提质增效，持续改善毛利率及费用率，净利润实现

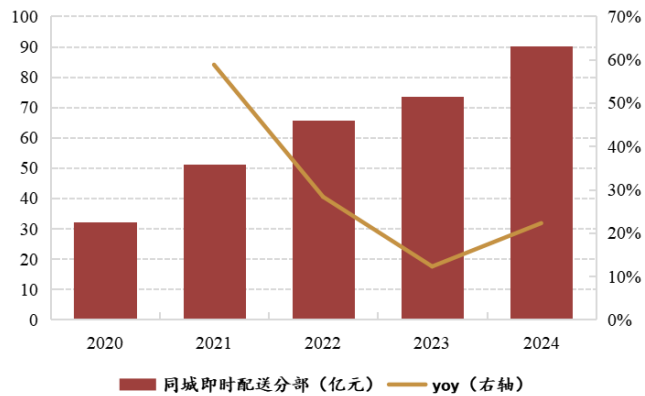
翻倍提升；供应链及国际分部由于集团子公司 KEX 因架构重组后进行业务调整，短期亏损有所增加，2024 年净亏损约为 13.2 亿元。

图 7：公司速运及大件分部收入情况


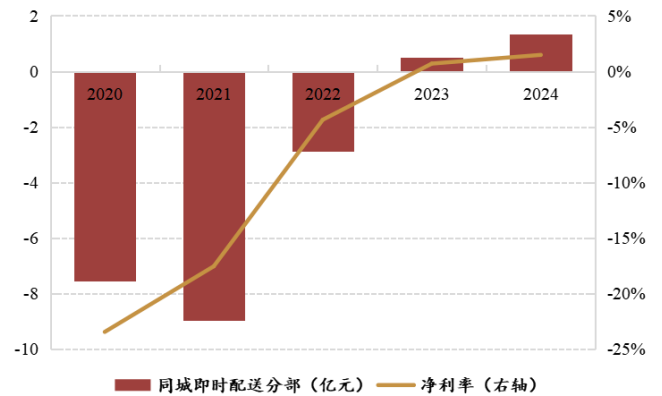
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 8：公司速运及大件分部利润情况


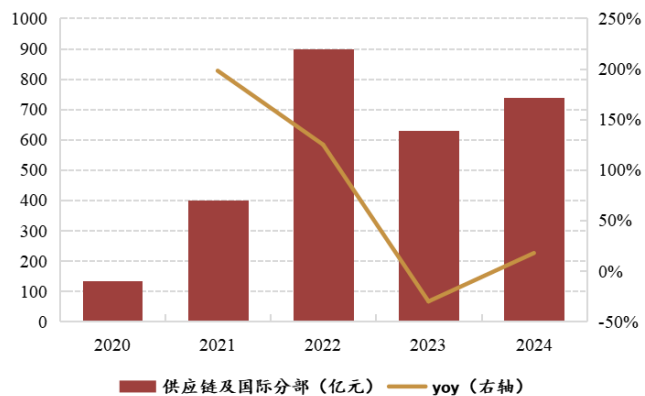
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 9：公司同城即时配送分部收入情况


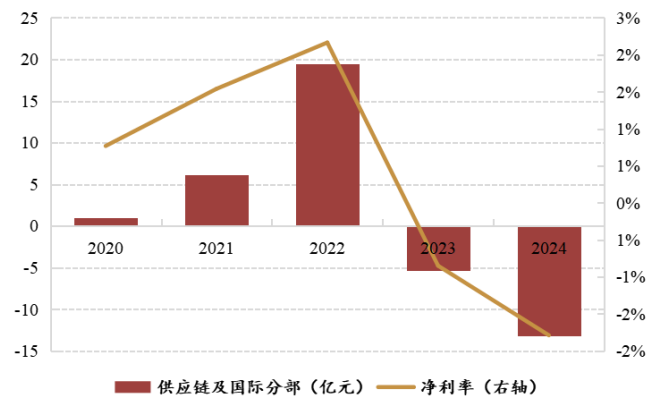
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 10：公司同城即时配送分部利润情况


数据来源：Wind, 西南证券整理

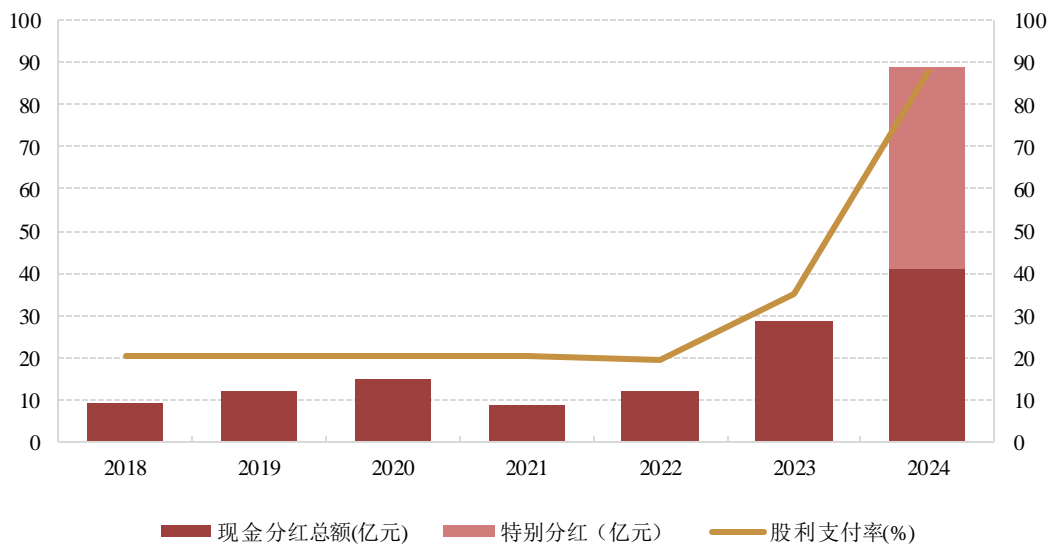
图 11：公司供应链及国际分部收入情况


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 12：公司供应链及国际分部利润情况


数据来源：Wind, 西南证券整理

公司重视股东回报，不断提升分红比例，增强股东信心。公司在 2024 年 3 月发布《未来五年（2024 年—2028 年）股东回报规划》，明确现金分红比例在 2023 年度基础上稳步提升。公司 2024 年已实施中期现金分红约人民币 19.2 亿元，分红率为 39.9%，同时在 H 股上市前派发一次性回报股东特别现金分红约人民币 48 亿元，在此基础上，拟派发 2024 年末期分红每 10 股人民币 4.4 元（含税），预计本次末期现金分红金额为人民币 21.9 亿元，2024 年全年现金分红总额预计为人民币 41 亿元，分红比例约 40%，在 2023 年度 35% 的基础上稳步提高。

图 13：顺丰控股分红情况


数据来源：Wind，西南证券整理

2 盈利预测与估值

关键假设：

1) 我们预计随着宏观经济逐步修复，公司持续提升产品竞争力，同时提高产能利用率布局 3-5 线城市，快递业务规模进一步加大，快运业务规模继续保持行业领先，我们预计 2025-2027 年公司快递业务量同比增长 9.5%、8.5%、8%，快递单价逐步提升，预计 2025-2027 年同比增长 0.5%、0.5%、0.5%，综合影响下 2025-2027 年公司速运物流业务营收同比增长 10%、9%、8.5%；

2) 我们认为受益于国际空海运需求稳定及运价提升，以及公司紧抓中国企业产能出海、品牌出海和跨境电商发展机遇，深化业务融通积极开拓供应链及国际市场，供应链业务能够业务实现良好增长，预计 2025-2027 年供应链业务营收同比增长 13%、12%、10%；

3) 公司成本随着业务量增长有增加，但我们预计公司整体毛利率随着产能利用率的提升，能够有进一步下降的空间，预计 2025-2027 年公司营业成本同比增加 9.9%、8.9%、7.9%。

基于以上假设，预计公司 2025-2027 年分业务收入成本如下表：

表 2：分业务收入

业务情况 (百万元)		2024	2025E	2026E	2027E
速运物流	收入	205783.30	226459.38	246936.97	268025.38
	yoy	7.66%	10.05%	9.04%	8.54%
供应链	收入	70492.50	79656.53	89215.31	98136.84
	yoy	17.53%	13.00%	12.00%	10.00%
其他主营	收入	8144.30	8551.52	8979.09	9248.46
	yoy	11.85%	5.00%	5.00%	3.00%
总计	收入	284420.10	314667.42	345131.36	375410.69
	增速	10.07%	10.63%	9.68%	8.77%
	毛利率	13.93%	14.50%	15.09%	15.79%

数据来源：公司公告，西南证券

预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 3146.7 亿元、3451.3 亿元和 3754.1 亿元，归母净利润分别为 118.3 亿元、137.1 亿元、157.3 亿元，EPS 分别为 2.37 元、2.75 元、3.15 元，对应动态 PE 分别为 18 倍、15 倍、13 倍。

考虑到公司主营业务我们选取中通快递-W、京东物流、顺丰同城作为可比公司，三家可比公司 25 年 PE 为 18 倍，26 年平均 PE 为 12 倍。我们给予公司 2025 年 22 倍 PE，对应目标价 52.14 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 3：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价	EPS (港元/元)				PE (倍)			
		(港元/元)	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E
2057.HK	中通快递-W	156.9	11.55	13.55	15.59	17.23	14	12	10	9
2618.HK	京东物流	12.86	1.06	1.15	1.35	1.48	12	11	10	9
9699.HK	顺丰同城	8.99	0.16	0.29	0.51	-	56	31	18	-
平均值							27	18	12	9
002352.SZ	顺丰控股	42.04	2.04	2.37	2.75	3.15	21	18	15	13

数据来源：Wind，西南证券整理。注：股价为 2025 年 03 月 28 日收盘价，顺丰同城 2024 年为 wind 一致预期数据

3 风险提示

消费需求下滑风险、快递行业竞争加剧风险、宏观经济增长不及预期的风险等。

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
营业收入	284420.06	314667.37	345131.32	375410.63	净利润	10218.85	11885.50	13771.27	15808.50
营业成本	244809.79	269048.61	293066.50	316129.62	折旧与摊销	10734.09	6674.91	6768.25	6858.25
营业税金及附加	714.33	790.29	866.80	942.85	财务费用	1848.84	2197.09	2060.03	1784.27
销售费用	3096.24	3472.91	3822.88	4141.37	资产减值损失	-330.86	-330.86	-330.86	-330.86
管理费用	18556.82	23668.47	27482.58	31782.72	经营营运资本变动	1901.67	-7142.96	-308.83	-539.45
财务费用	1848.84	2197.09	2060.03	1784.27	其他	7813.78	40.48	-264.05	-230.77
资产减值损失	-330.86	-330.86	-330.86	-330.86	经营活动现金流净额	32186.37	13324.17	21695.81	23349.96
投资收益	748.41	748.41	748.41	748.41	资本支出	-875.29	-1430.00	-1400.00	-1350.00
公允价值变动损益	-49.70	-44.93	-46.74	-46.63	其他	-11179.46	808.17	701.68	701.79
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-12054.74	-621.83	-698.32	-648.21
营业利润	13668.35	16524.34	18865.05	21662.44	短期借款	-3218.64	2686.28	-2628.72	-1337.29
其他非经营损益	-61.09	-318.63	-324.84	-329.14	长期借款	-5168.86	0.00	-1000.00	-1000.00
利润总额	13607.26	16205.71	18540.22	21333.30	股权融资	-2148.17	-100.00	0.00	0.00
所得税	3388.42	4320.20	4768.95	5524.79	支付股利	0.00	-4068.17	-5323.14	-6167.71
净利润	10218.85	11885.50	13771.27	15808.50	其他	-17443.45	-4249.79	-4100.09	-3812.33
少数股东损益	48.42	56.31	65.25	74.90	筹资活动现金流净额	-27979.11	-5731.68	-13051.94	-12317.33
归属母公司股东净利润	10170.43	11829.19	13706.02	15733.60	现金流量净额	-7802.25	6970.66	7945.54	10384.41
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	财务分析指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	33936.10	40906.76	48852.30	59236.71	成长能力				
应收和预付款项	30772.07	34177.63	37417.53	40697.42	销售收入增长率	10.07%	10.63%	9.68%	8.77%
存货	2432.38	2673.13	2912.71	3141.78	营业利润增长率	30.74%	20.89%	14.17%	14.83%
其他流动资产	21546.26	15673.39	16102.00	16528.02	净利润增长率	29.16%	16.31%	15.87%	14.79%
长期股权投资	6203.64	6203.64	6203.64	6203.64	EBITDA 增长率	16.06%	-3.26%	9.04%	9.43%
投资性房地产	7241.20	7241.20	7241.20	7241.20	获利能力				
固定资产和在建工程	57043.80	51899.33	46754.86	41610.39	毛利率	13.93%	14.50%	15.09%	15.79%
无形资产和开发支出	26819.72	27030.78	27118.51	27066.23	三费率	8.26%	9.32%	9.67%	10.04%
其他非流动资产	27829.04	27517.54	27206.03	26894.53	净利率	3.59%	3.78%	3.99%	4.21%
资产总计	213824.21	213323.39	219808.78	228619.93	ROE	9.99%	10.82%	11.67%	12.41%
短期借款	15003.34	17689.61	15060.89	13723.60	ROA	4.78%	5.57%	6.27%	6.91%
应付和预收款项	36119.28	39383.35	42988.84	46427.99	ROIC	11.15%	12.75%	14.12%	15.91%
长期借款	6186.39	6186.39	5186.39	4186.39	EBITDA/销售收入	9.23%	8.07%	8.02%	8.07%
其他负债	54179.99	40264.18	38564.73	36861.28	营运能力				
负债合计	111488.99	103523.53	101800.84	101199.25	总资产周转率	1.31	1.47	1.59	1.67
股本	4986.19	4987.03	4987.03	4987.03	固定资产周转率	5.27	6.11	7.45	9.11
资本公积	40924.93	40824.09	40824.09	40824.09	应收账款周转率	10.28	10.34	10.28	10.24
留存收益	41786.38	49547.40	57930.29	67496.18	存货周转率	100.37	105.29	104.84	104.35
归属母公司股东权益	91993.29	99401.61	107544.44	116882.28	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	102.60%	—	—	—
少数股东权益	10341.94	10398.25	10463.50	10538.40	资本结构				
股东权益合计	102335.22	109799.86	118007.94	127420.68	资产负债率	52.14%	48.53%	46.31%	44.27%
负债和股东权益合计	213824.21	213323.39	219808.78	228619.93	带息债务/总负债	36.89%	42.33%	39.48%	37.40%
					流动比率	1.23	1.45	1.66	1.87
					速动比率	1.19	1.41	1.61	1.82
					股利支付率	0.00%	34.39%	38.84%	39.20%
业绩和估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E	每股指标				
EBITDA	26251.28	25396.35	27693.33	30304.96	每股收益	2.04	2.37	2.75	3.15
PE	20.61	17.72	15.30	13.33	每股净资产	18.45	19.93	21.56	23.44
PB	2.28	2.11	1.95	1.79	每股经营现金	6.45	2.67	4.35	4.68
PS	0.74	0.67	0.61	0.56	每股股利	0.00	0.82	1.07	1.24
EV/EBITDA	6.36	6.34	5.33	4.39					
股息率	0.00%	1.94%	2.54%	2.94%					

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

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	yfliyu@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	wywf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@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	ljl@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@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
	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.cn
马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn	

	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
广深	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