

## 亚洲区域市场回暖，营收利润双升

### 投资要点

- 事件：锦江航运公布 2024 年报。**公司 2024 年营业收入为 59.70 亿元，同比增长 13.36%；归母净利润为 10.21 亿元，同比增长 37.45%；扣非归母净利润为 9.81 亿元，同比增长 46.60%；基本每股收益 0.79 元。
- 亚洲航运市场回暖。**根据 Clarksons 数据显示，2024 年亚洲区域内航线货运量为 6,524 万 TEU，货运量增速 4.60%。截至 2024 年末，公司经营航线 32 条，以船舶高准班率为支撑，以 HDS（Hot Delivery Service）等特色服务为依托，打造了上海日本、太仓日本、青岛日本、大连日本等多条精品航线。公司在上海日本线、上海两岸间航线占有率稳居第一，有力支撑经营业绩。同时，公司大力开拓东南亚航线，复制精品航线服务理念培育市场与客户，实现该区域航线量价齐升，推动经营业绩同比增长。
- 持续优化运力结构。**截至 2024 年末，公司共经营 50 艘船舶，包括 26 艘自有船舶和 24 艘租赁船舶，总运力达到 5.3 万 TEU。2024 年，公司三艘新船“通丹”“通莉”“通薇”正式交付，陆续投入至东南亚精品航线运营，为精品航线嫁接、复制奠定坚实的运力基础；此外，公司完成两艘 1,100TEU 船舶的购置，目前上述船舶“通响”“通悦”已顺利交付，将继续为东南亚精品航线提供稳定高效的运力保障。
- 分红比例维持较高水平。**2024 年末期拟每 10 股派发现金红利 2.88 元（含税），拟派发现金红利 3.73 亿元（含税），加上 2024 年中期已派发的现金红利 1.42 亿元（含税），公司 2024 年度共计派发现金红利 5.15 亿元（含税），占 2024 年度归属于上市公司股东净利润的 50.46%。上市两年以来，公司分红比例均超过 50%，在航运市场波动较大的情况下，为股东提供了较为稳定的回报。
- 盈利预测与投资建议。**预计 2025-2027 年归母净利润分别为 11、11.7、12.3 亿元，BPS 分别为 7.12、7.59、8.09 元，对应 PB 分别为 1.3、1.2、1.1 倍。参考可比公司，给予公司 2025 年 1.6 倍 PB，对应目标价 11.39 元。首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：**宏观经济波动风险、市场竞争风险、集运行业周期性风险、运力供给过剩风险等。

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5969.77	6380.06	6693.63	6891.19
增长率	13.36%	6.87%	4.91%	2.95%
归属母公司净利润（百万元）	1020.64	1099.93	1169.12	1229.86
增长率	37.45%	7.77%	6.29%	5.20%
每股收益 EPS（元）	0.79	0.85	0.90	0.95
每股净资产 BPS（元）	6.66	7.12	7.59	8.09
净资产收益率 ROE	11.97%	11.98%	11.92%	11.76%
PE	11	10	10	9
PB	1.33	1.25	1.17	1.10

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

### 相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

总股本(亿股)	12.94
流通 A 股(亿股)	1.94
52 周内股价区间(元)	8.26-11.4
总市值(亿元)	114.79
总资产(亿元)	103.57
每股净资产(元)	6.66

### 相关研究

## 目 录

1 锦江航运：聚焦亚洲区域内集装箱班轮运输服务.....	1
1.1 公司上海日本航线市场占有率稳居行业第一.....	1
1.2 业绩波动增长，分红比例达 50%.....	3
2 盈利预测与估值.....	5
2.1 盈利预测.....	5
2.2 相对估值.....	5
3 风险提示.....	6

## 图 目 录

图 1：公司航线示意图 .....	1
图 2：航运产业链条 .....	2
图 3：公司股权结构（截至 2024 年末） .....	2
图 4：2020-2024 年营收 CAGR=12.3% .....	3
图 5：2020-2024 年归母净利润 CAGR=23.8% .....	3
图 6：近五年公司毛利率维持 20%以上，净利率维持 10%以上 .....	3
图 7：近五年公司期间费用率平均值为 5.7% .....	3
图 8：东北亚航线营收占比超过 50% .....	4
图 9：东北亚航线毛利率提升至 40%以上 .....	4
图 10：公司历年分红情况 .....	4

## 表 目 录

表 1：分业务收入及毛利率 .....	5
表 2：可比公司估值（收盘价日期为 4 月 7 日） .....	5
附表：财务预测与估值 .....	7

# 1 锦江航运：聚焦亚洲区域内集装箱班轮运输服务

## 1.1 公司上海日本航线市场占有率稳居行业第一

锦江航运成立于 1983 年，主要从事国际、国内海上集装箱运输业务，多年来持续深耕东北亚、东南亚和国内航线。截至 2024 年末，公司经营航线 32 条，以船舶高准班率为支撑，以 HDS（Hot Delivery Service）等特色服务为依托，打造了上海日本、太仓日本、青岛日本、大连日本等多条精品航线。公司充分发挥东北亚航线和两岸间航线经营压舱石的作用，上海日本线、上海两岸间航线市场占有率继续保持第一；与此同时，公司将精品服务的理念成功复制到东南亚区域，陆续开设了海防丝路快航、泰越丝路快航、泰越快线等一系列“丝路快航”精品航线；布局新区域航线市场，将航线辐射范围延伸至南亚、中东等新区域，推动高质量可持续发展。

图 1：公司航线示意图



数据来源：公司公告，西南证券整理

**拓展新模式新业态。**公司围绕集装箱运输主业经营，积极拓展延伸航运物流服务链条。于境内，持续深耕，不断拓展与完善公转水、公转铁等物流运输产品线；连接重庆至东南亚、南亚以及中东地区的陆海新通道，为客户提供全新的物流解决方案；新增泰国多式联运网点莱卡邦物流延伸服务；新增柬埔寨金边多式联运网点物流延伸服务等。

图 2：航运产业链条

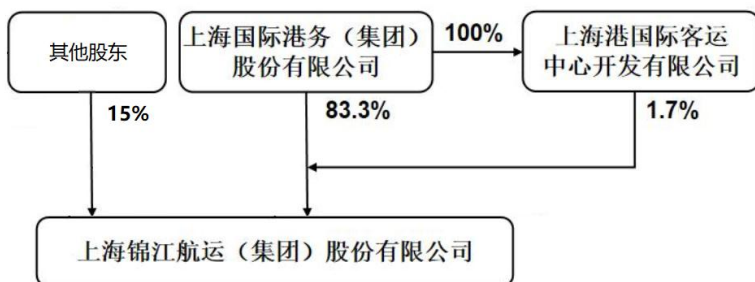


数据来源：公司公告，西南证券整理

**持续优化运力结构。**截至 2024 年末，公司共经营 50 艘船舶，包括 26 艘自有船舶和 24 艘租赁船舶，总运力达到 5.3 万 TEU。2024 年，公司三艘新船“通丹”“通莉”“通薇”正式交付，陆续投入至东南亚精品航线运营，为精品航线嫁接、复制奠定坚实的运力基础；此外，公司完成两艘 1,100TEU 船舶的购置，目前上述船舶“通响”“通悦”已顺利交付，将继续为东南亚精品航线提供稳定高效的运力保障。

**公司股权集中度高。**2023 年 12 月 5 日，公司在上海证券交易所主板上市交易，公司发行股份 1.94 亿股，占发行后总股本 15%。截至 2024 年末，锦江航运控股股东为上海国际港务（集团）股份有限公司，实际控制人为上海市国资委。

图 3：公司股权结构（截至 2024 年末）



数据来源：公司公告，西南证券整理



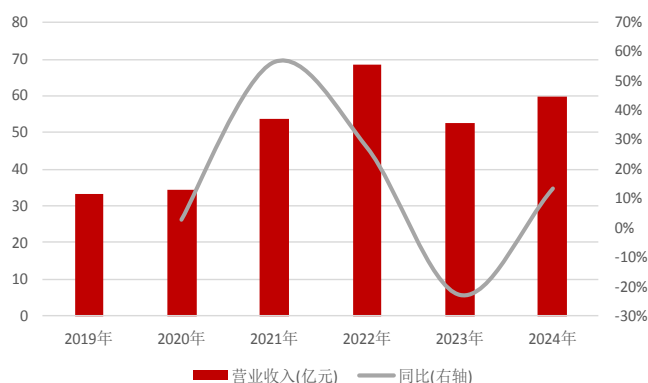
## 1.2 业绩波动增长，分红比例达 50%

公司业绩呈现波动增长态势。除 2021 年和 2022 年净利润大幅度增长外，公司净利润整体稳步增长。公司营收从 2019 年 33.4 亿元增长至 2024 年 59.7 亿元，2020-2024 年营收 CAGR 为 12.3%，归母净利润从 2019 年的 3.5 亿元增长至 2024 年的 10.2 亿元，2020-2024 年归母净利润 CAGR 为 23.8%。

受经济复苏与供需关系影响，亚洲航运市场回暖。根据 Clarksons 数据显示，2024 年亚洲区域内航线货运量为 6524 万 TEU，货运量增速 4.60%。公司在上海日本线、上海两岸间航线占有率稳居第一，有力支撑经营业绩。同时，公司大力开拓东南亚航线，复制精品航线服务理念培育市场与客户，实现该区域航线量价齐升，推动经营业绩同比增长。2024 年公司实现营收 59.7 亿元，同比增长 13.4%，归母净利润 10.2 亿元，同比增长 37.4%。

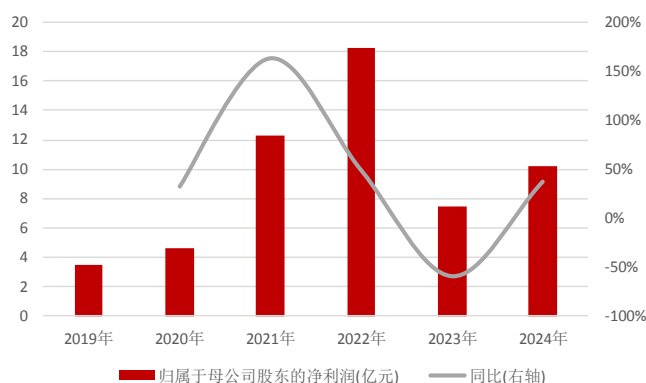
公司毛利率和净利率企稳，费用管控较好。近五年，公司毛利率维持 20% 以上，净利率维持 10% 以上，期间费用率平均值为 5.7%。

图 4：2020-2024 年营收 CAGR=12.3%



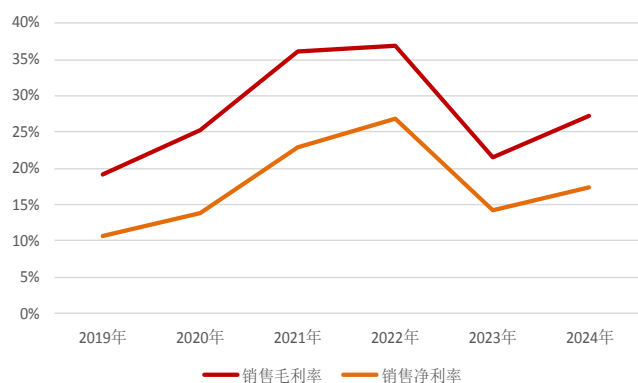
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：2020-2024 年归母净利润 CAGR=23.8%



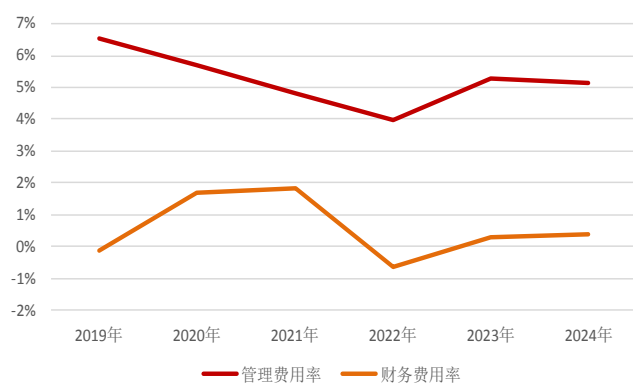
数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：近五年公司毛利率维持 20% 以上，净利率维持 10% 以上



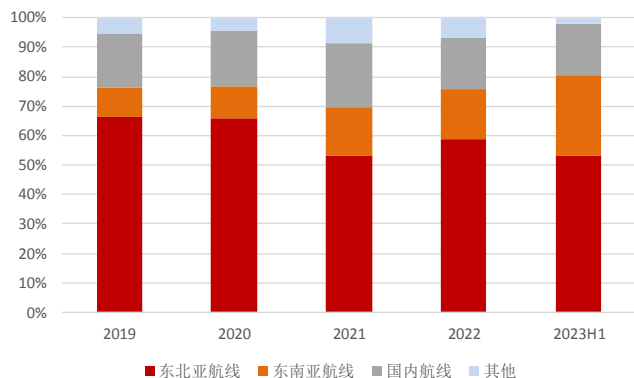
数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：近五年公司期间费用率平均值为 5.7%

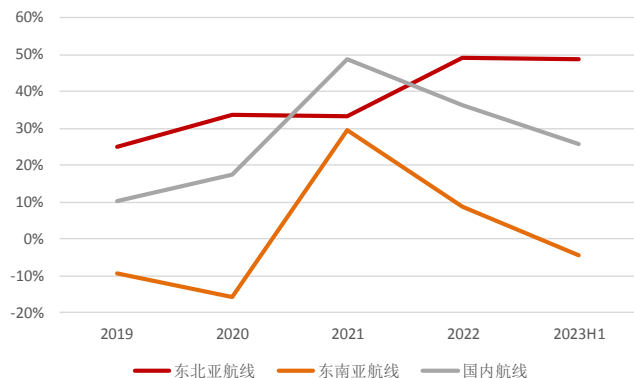


数据来源：Wind，西南证券整理

东北亚航线扮演了压舱石作用。2020-2023H1，公司东北亚航线营收占比分别为 65.9%、53.2%、58.6%和 53.3%。东北亚航线毛利率稳中有升，2022 年、2023H1 分别达 49.2%和 48.8%；东南亚航线、国内航线毛利率则波动较大。

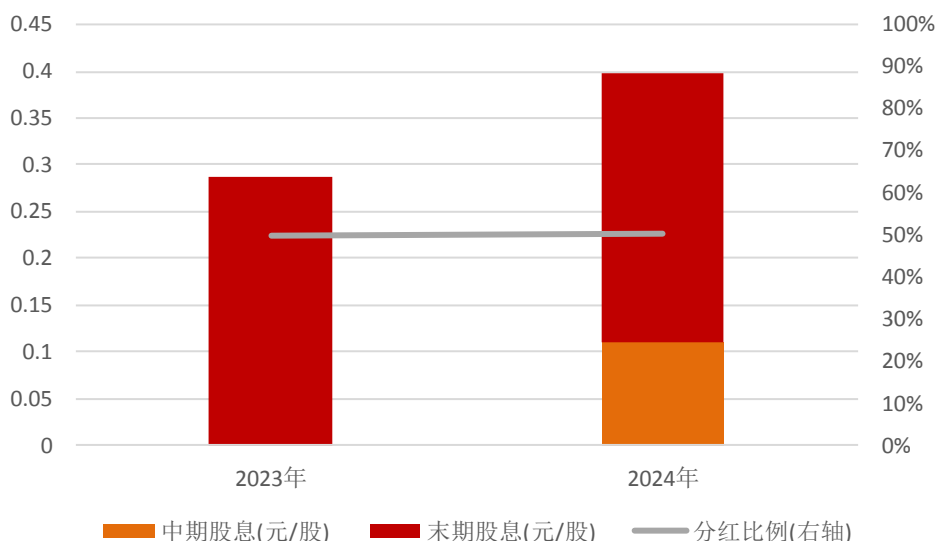
**图 8：东北亚航线营收占比超过 50%**


数据来源：招股说明书，西南证券整理

**图 9：东北亚航线毛利率提升至 40%以上**


数据来源：招股说明书，西南证券整理

分红比例维持较高水平。2024 年末期拟每 10 股派发现金红利 2.88 元（含税），拟派发现金红利 3.73 亿元（含税），加上 2024 年中期已派发的现金红利 1.42 亿元（含税），公司 2024 年度共计派发现金红利 5.15 亿元（含税），占 2024 年度归属于上市公司股东净利润的 50.46%。上市两年以来，公司分红比例均超过 50%，在航运市场波动较大的情况下，为股东提供了较为稳定的回报。

**图 10：公司历年分红情况**


数据来源：公司公告，西南证券整理

## 2 盈利预测与估值

### 2.1 盈利预测

**关键假设：**

1) 亚洲区域市场回暖，预计公司 2025/26/27 年的班轮货运量分别增长 7%/5%/3%，单价同比+0%/+0%/+0%；

2) 公司运营管理经验丰富，相关成本稳中有降，预计公司 2025/26/27 年班轮运输业务毛利率分别为 28%/28.5%/29%；

3) 集装箱堆存服务等其他业务较为稳定，预计 2025/26/27 年收入同比分别为 +0%/+0%/+0%，预计 2025/26/27 年毛利率分别为 31.4%/31.4%/31.4%。

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
班轮运输	收入	5,861.24	6,271.53	6,585.10	6,782.66
	增速	13.8%	7.0%	5.0%	3.0%
	毛利率	27.2%	28.0%	28.5%	29.0%
其他业务	收入	108.53	108.53	108.53	108.53
	增速	-6.4%	0.0%	0.0%	0.0%
	毛利率	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%
合计	收入	<b>5,969.77</b>	<b>6,380.06</b>	<b>6,693.63</b>	<b>6,891.19</b>
	增速	<b>13.4%</b>	<b>6.9%</b>	<b>4.9%</b>	<b>3.0%</b>
	毛利率	<b>27.3%</b>	<b>28.1%</b>	<b>28.5%</b>	<b>29.0%</b>

数据来源：Wind，西南证券

### 2.2 相对估值

选取海通发展、中谷物流作为可比公司，两家公司均从事航运业务，和公司业务具备较高的重叠度，2025-2027 年可比公司平均 PB 为 1.7、1.5、1.4 倍。

考虑到公司东北亚航线对毛利率的支撑，以及亚洲区域经济发展带来的货运量增加，我们认为公司业绩中长期向好，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 11、11.7、12.3 亿元，BPS 分别为 7.12、7.59、8.09 元，对应 PB 分别为 1.3、1.2、1.1 倍，给予公司 2025 年 1.6 倍 PB，对应目标价 11.39 元。首次覆盖，给予“买入”评级。

**表 2：可比公司估值（收盘价日期为 4 月 7 日）**

证券代码	可比公司	股价（元）	BPS（元）				PB（倍）			
			24E	25E	26E	27E	24E	25E	26E	27E
603162.SH	海通发展	8.00	4.49	5.19	5.95	6.59	1.8	1.5	1.3	1.2
603565.SH	中谷物流	9.79	5.26	5.50	5.75	6.13	1.9	1.8	1.7	1.6
平均值							<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>

数据来源：Wind，西南证券整理



### 3 风险提示

**1) 宏观经济波动风险。**集装箱航运业的需求与行业景气度，和宏观经济周期紧密相连。全球宏观经济的起伏、国际贸易需求的变动等，都会作用于公司下游客户的需求，从而对公司的运营状况产生影响。宏观经济走向的不确定性，给公司未来发展带来风险。一旦未来短期内宏观经济出现周期性波动，引发全球进出口贸易需求产生不利变化，有可能给公司业务发展带来负面影响。

**2) 市场竞争风险。**公司主要业务为集装箱海上运输，行业内企业数量庞大，涵盖国际航运巨头、大型国有航运企业集团，以及众多中小型航运企业，市场竞争愈发激烈。尽管公司凭借服务品质构建了稳定且多元的客户群体，但未来依旧要面对同行业竞争对手在航线布局、运力运价、服务质量等方面的竞争挑战。倘若未来航运需求增速放缓、船舶运力持续扩充、市场运价大幅下跌，公司可能面临市场竞争进一步加剧的风险。要是公司在市场竞争中无法充分发挥自身优势，持续提升市场竞争力，其行业地位和市场份额可能下滑，进而影响公司的经营业绩与财务状况。

**3) 集运行业周期性风险。**集装箱航运行业是典型的周期性行业，易受宏观经济周期以及行业经济周期波动的影响。2020 年以来，集装箱航运行业历经市场运价大幅上扬后又逐步回落的过程。未来若行业经济周期步入下行或低迷阶段，将会对集装箱物流的需求和价格水平造成影响，进而对公司业绩产生负面作用。此外，集装箱航运行业的周期性还受新船交付周期、二手船舶拆船周期、钢材价格变动周期、燃油价格波动周期等因素制约。一旦多个负面因素集中爆发，公司未来或许会面临净利润大幅下滑甚至亏损的风险。

**4) 运力供给过剩风险。**投入运营的船舶运力，决定了集装箱航运行业的供给状况。对未来市场价格变动趋势以及钢材价格变动趋势的预期，会影响新造船舶订单和旧船拆船订单，进而左右集装箱船舶运力的供给。2021 年，受运价上涨影响，新造船舶订单数量有一定幅度增长，这部分新增运力将在未来投入航运市场。要是运力供应出现过剩，市场运价可能面临下行风险，对公司的经营业绩产生不利影响。

**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	5969.77	6380.06	6693.63	6891.19	净利润	1036.38	1108.94	1178.80	1240.19
营业成本	4341.54	4589.96	4782.81	4890.15	折旧与摊销	167.30	167.71	170.53	172.22
营业税金及附加	70.50	63.37	69.02	71.47	财务费用	23.16	35.12	46.99	45.51
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	0.09	0.00	0.00	0.00
管理费用	307.04	319.00	334.68	344.56	经营营运资本变动	-159.64	116.70	20.17	-22.43
财务费用	23.16	35.12	46.99	45.51	其他	835.01	-16.41	-16.94	-19.95
资产减值损失	0.09	0.00	0.00	0.00	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1902.30</b>	<b>1412.06</b>	<b>1399.54</b>	<b>1415.54</b>
投资收益	17.73	17.73	17.73	17.73	资本支出	-108.32	-75.00	-50.00	-25.00
公允价值变动损益	2.01	1.06	1.37	1.37	其他	-546.97	18.78	19.09	19.10
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>-655.30</b>	<b>-56.22</b>	<b>-30.91</b>	<b>-5.90</b>
<b>营业利润</b>	<b>1312.58</b>	<b>1391.38</b>	<b>1479.22</b>	<b>1558.60</b>	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	0.11	0.19	0.22	0.19	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>1312.69</b>	<b>1391.58</b>	<b>1479.44</b>	<b>1558.79</b>	股权融资	2.15	0.00	0.00	0.00
所得税	276.30	282.63	300.64	318.60	支付股利	0.00	-510.32	-549.96	-584.56
净利润	1036.38	1108.94	1178.80	1240.19	其他	-1166.55	22.85	-94.40	-33.22
少数股东损益	15.74	9.01	9.67	10.33	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-1164.40</b>	<b>-487.47</b>	<b>-644.37</b>	<b>-617.78</b>
归属母公司股东净利润	1020.64	1099.93	1169.12	1229.86	<b>现金流量净额</b>	<b>33.99</b>	<b>868.38</b>	<b>724.27</b>	<b>791.85</b>
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	5812.77	6681.14	7405.41	8197.26	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	694.46	717.91	746.63	776.21	销售收入增长率	13.36%	6.87%	4.91%	2.95%
存货	71.78	75.89	77.07	79.85	营业利润增长率	41.72%	6.00%	6.31%	5.37%
其他流动资产	33.46	11.82	12.93	13.27	净利润增长率	37.90%	7.00%	6.30%	5.21%
长期股权投资	502.09	502.09	502.09	502.09	EBITDA 增长率	39.67%	6.07%	6.43%	4.69%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	2184.80	2094.07	1975.52	1830.28	毛利率	27.27%	28.06%	28.55%	29.04%
无形资产和开发支出	55.13	53.35	51.58	49.81	三费率	5.53%	5.55%	5.70%	5.66%
其他非流动资产	1002.52	1002.32	1002.12	1001.92	净利率	17.36%	17.38%	17.61%	18.00%
<b>资产总计</b>	<b>10357.01</b>	<b>11138.59</b>	<b>11773.35</b>	<b>12450.67</b>	ROE	11.97%	11.98%	11.92%	11.76%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	10.01%	9.96%	10.01%	9.96%
应付和预收款项	873.44	892.30	932.14	959.44	ROIC	39.24%	39.21%	43.52%	47.05%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	25.18%	24.99%	25.35%	25.78%
其他负债	824.10	988.20	954.28	948.68	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>1697.54</b>	<b>1880.50</b>	<b>1886.42</b>	<b>1908.12</b>	总资产周转率	0.59	0.59	0.58	0.57
股本	1294.12	1294.12	1294.12	1294.12	固定资产周转率	3.18	2.98	3.29	3.62
资本公积	3437.62	3437.62	3437.62	3437.62	应收账款周转率	10.18	9.27	9.40	9.31
留存收益	3730.42	4320.03	4939.19	5584.49	存货周转率	66.47	62.17	61.73	61.16
归属母公司股东权益	8618.06	9207.66	9826.83	10472.13	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	90.32%	—	—	—
少数股东权益	41.41	50.43	60.10	70.43	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>8659.47</b>	<b>9258.09</b>	<b>9886.93</b>	<b>10542.56</b>	资产负债率	16.39%	16.88%	16.02%	15.33%
负债和股东权益合计	10357.01	11138.59	11773.35	12450.67	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	4.83	4.82	5.29	5.74
					速动比率	4.77	4.77	5.24	5.68
					股利支付率	0.00%	46.40%	47.04%	47.53%
					<b>每股指标</b>				
					每股收益	0.79	0.85	0.90	0.95
					每股净资产	6.66	7.12	7.59	8.09
					每股经营现金	1.47	1.09	1.08	1.09
					每股股利	0.00	0.39	0.42	0.45
业绩和估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E					
EBITDA	1503.04	1594.21	1696.74	1776.32					
PE	11.25	10.44	9.82	9.33					
PB	1.33	1.25	1.17	1.10					
PS	1.92	1.80	1.71	1.67					
EV/EBITDA	3.39	2.69	2.07	1.54					
股息率	0.00%	4.45%	4.79%	5.09%					

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。

## 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	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@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
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
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
	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	cyrif@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn