2025 年 05 月 01 日
证券研究报告•2025 年一季报点评
春秋航空（601021）交通运输

买入（首次）
当前价：53.68 元
目标价：66.48 元（6 个月）

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

全空客机队民营航司，单机利润率先修复

投资要点

- **事件：春秋航空发布 2024 年报及 2025 年一季报。**2024 年，公司实现营业收入 200 亿元，同比增长 11.50%，归母净利润 22.73 亿元，同比增长 0.69%；2025 年一季度实现营业收入 53.17 亿元，同比增长 2.88%，归母净利润 6.77 亿元，同比下降 16.39%。
- **运营数据稳步增长，国际业务保持高增。**2024 年公司整体 ASK 同比增长 16.1%，同比 19 年增长 26.1%；整体 RPK 同比增长 18.8%，同比 19 年增长 27.0%；客座率同比提升 2.1pp，同比 19 年提升 0.7pp。2025Q1 公司整体 ASK 同比增长 6.9%，其中国内/国际/地区分别同比-3.3%/+66.1%/-58.08%；2025Q1 公司整体 RPK 同比增长 6.2%，其中国内/国际/地区分别同比-2.9%/+61.6%/-58.6%。
- **单机利润率先修复。**疫情发生前的 2019 年，公司 2000 万左右的单机利润水平远超同业可比公司。2023 年和 2024 年，公司单机利润分别达 1905 万和 1818.4 万，继续领跑行业的同时，也逐步修复至疫情前水平。未来随着行业景气向上叠加公司低成本模式效率不断提升，公司单机利润有望突破 2019 年水平。
- **优化分红策略，增强股东回报。**公司在 2024-2026 年的分红规划中承诺，在保证正常经营和业务长期发展的前提下，若当年盈利且累计未分配利润为正，将采取现金方式分配利润，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 30%。2024 年度，公司现金分红总额 7.98 亿元（含税），以现金为对价，采用集中竞价方式已实施回购金额 6686 万元，现金分红和回购金额合计 8.64 亿元，占 2024 年度归母净利润比例为 38.03%。
- **盈利预测与投资建议。**考虑到公司成本管控优势明显且盈利能力行业领先，我们看好公司盈利弹性与长期价值，预计 2025/26/27 年归母净利润分别为 27.1、33、40.4 亿元，EPS 分别为 2.77、3.38、4.13 元。参考可比公司，给予公司 2025 年 24 倍 PE，对应目标价 66.48 元。首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济周期波动风险、航空业政策变化风险、航油价格波动风险、汇率波动风险等。

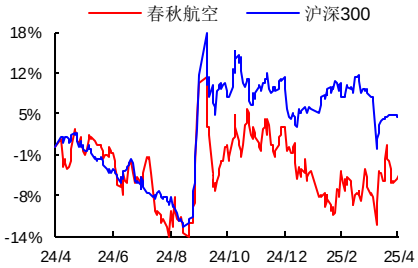
指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	19999.93	23152.79	26356.05	29750.06
增长率	11.50%	15.76%	13.84%	12.88%
归属母公司净利润（百万元）	2272.94	2714.56	3303.70	4037.04
增长率	0.69%	19.43%	21.70%	22.20%
每股收益 EPS（元）	2.32	2.77	3.38	4.13
净资产收益率 ROE	13.08%	14.18%	15.36%	16.56%
PE	23.11	19.35	15.90	13.01
PB	3.02	2.74	2.44	2.15

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究院

分析师：胡光怿
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)	9.78
流通 A 股(亿股)	9.78
52 周内股价区间(元)	48.22-62.18
总市值(亿元)	525.17
总资产(亿元)	454.34
每股净资产(元)	18.18

相关研究

目 录

1 春秋航空：国内首家低成本航空公司 1

1.1 恪守“两单、两高、两低”经营模式 1

1.2 2024 年业绩亮眼，单机利润率先修复 3

2 盈利预测与估值 5

2.1 盈利预测 5

2.2 相对估值 6

3 风险提示 6

图 目 录

图 1：公司航线网络覆盖示意图（截至 2024 年末）.....1
图 2：公司股权结构（截至 2025 年 3 月末）.....2
图 3：公司运输总周转量与旅客周转量.....3
图 4：公司总载客人次与客座率.....3
图 5：公司营业收入及增速.....3
图 6：公司归母净利润及增速.....3
图 7：公司毛利率与净利率.....4
图 8：公司期间费用率.....4
图 9：航司单机利润对比.....4
图 10：公司历年分红情况.....5

表 目 录

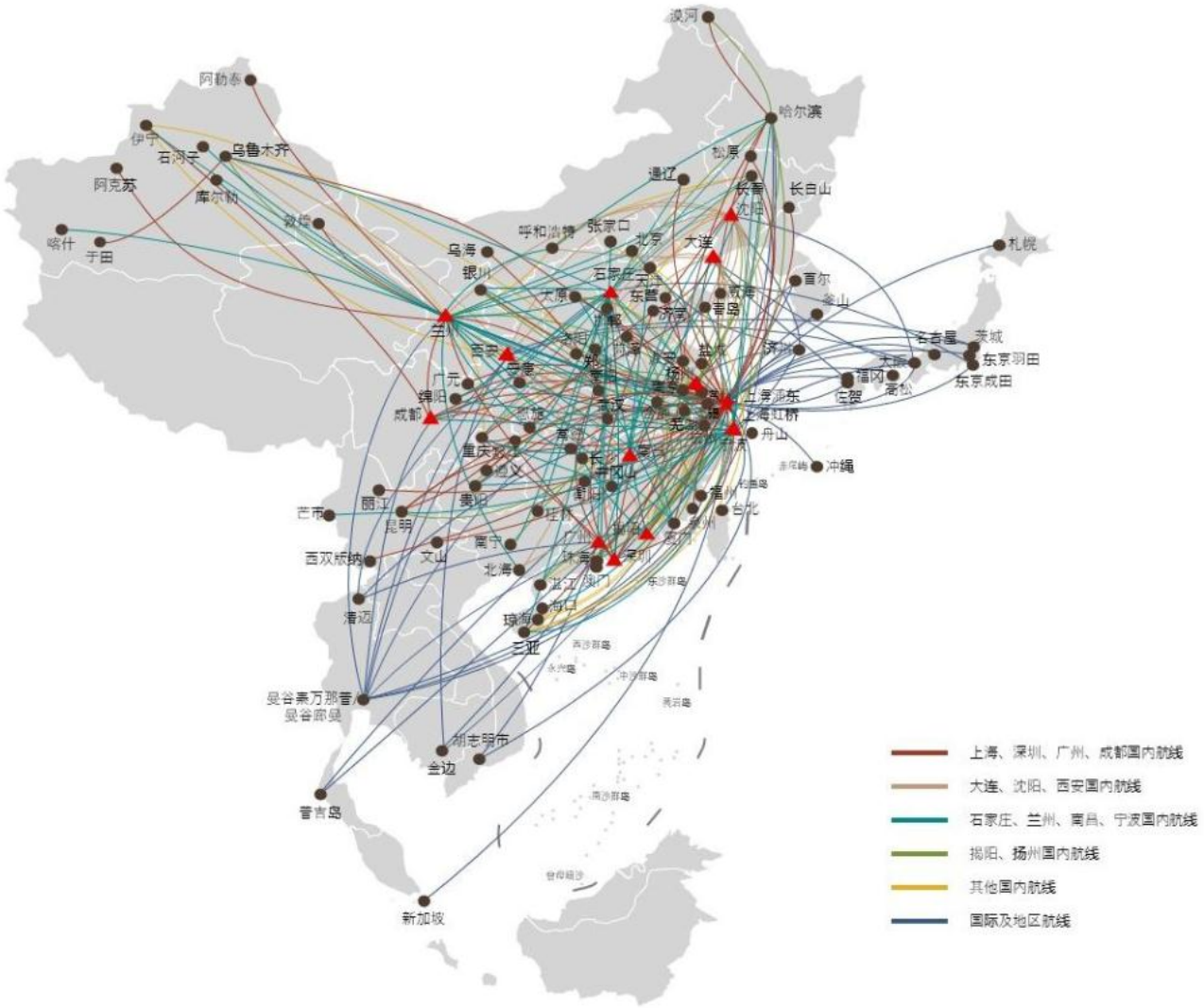
表 1："两单、两高、两低"经营模式.....2
表 2：运营以及分业务收入预测.....5
表 3：可比公司估值.....6
附表：财务预测与估值.....7

1 春秋航空：国内首家低成本航空公司

1.1 恪守“两单、两高、两低”经营模式

春秋航空股份有限公司作为中国首批民营航空公司之一，于 2004 年经中国民用航空总局批准在上海成立，定位于高性价比航空业务模式，主要从事国内、国际及港澳台航空客货运输业务及与航空运输业务相关的服务。设立初期，公司主要提供国内航线的客货运业务，于 2010 年开始经营国际及地区航线，并于 2011 年开始加快开辟国际及地区航线的步伐。截至 2024 年末，公司在飞航线共 212 条，其中国内航线 159 条，港澳台航线 2 条，国际航线 51 条，公司在飞国际航线涉及泰国、日本、韩国、柬埔寨、越南、新加坡共 6 个目的地国家、17 个国际航点。

图 1：公司航线网络覆盖示意图（截至 2024 年末）



数据来源：公司公告，西南证券整理

中国民航大众化战略的推动者。公司凭借价格优势吸引大量由对价格较为敏感的自费旅客以及追求高性价比的商务旅客构成的细分市场客户。从 2005 年首航至 2025 年一季度末，公司已拥有 131 架 A320 系列飞机机队，成为国内在飞航线、载运旅客人次、旅客周转量等规模最大的民营航空公司之一，同时也是东北亚地区领先的低成本航空公司。

经营模式可概括为“两单、两高、两低”。自成立以来，公司在严格确保飞行安全和服务质量的前提下，恪守低成本航空的经营模式，借鉴国外低成本航空的成功经验，最大限度地利用现有资产，实现高效率的航空生产运营。

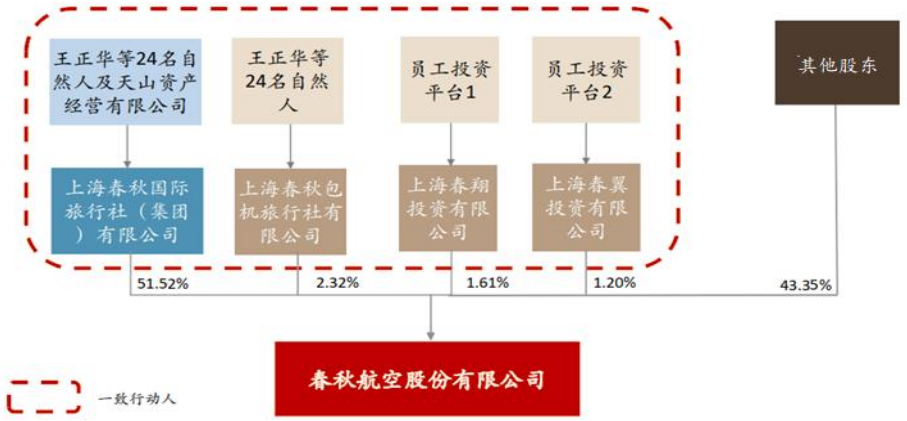
表 1：“两单、两高、两低”经营模式

经营模式	特征	说明
两单	单一机型	全部采用空客 A320 系列机型飞机，统一配备 CFM 发动机。通过集中采购降低飞机的购买和租赁成本、飞机自选设备项目成本等，同时控制飞机发动机大修成本。
	单一舱位	只设置单一经济舱位，不设头等舱与公务舱，可提供的座位数较采用两舱布局运营的 A320 机型高 10%-15%，可以有效摊薄单位成本。
两高	高客座率	在机队扩张、运力增加的情况下，公司始终保持较高的客座率水平。
	高飞机日利用率	通过单一机型运营获得更高的保障效率，更加紧凑的航线排班和较少的货运业务进一步提高飞机过站时间；利用延长时段飞行，增加日均航班班次。
两低	低销售费用	以电子商务直销为主要销售渠道，一方面通过销售特价机票等各类促销优惠活动的发布，吸引大量旅客在本公司网站预订机票；另一方面通过积极推广移动互联网销售，拓展电子商务直销渠道，有效降低了公司的销售代理费用。
	低管理费用	在确保飞行安全、运行品质和服务质量的前提下，通过最大程度地利用第三方服务商在各地机场的资源与服务，尽可能降低日常管理费用。

数据来源：公司公告，西南证券整理

实际控制人为王正华和王煜先生。上海春秋国际旅行社（集团）有限公司为公司的控股股东，王正华、王煜、王炜三人系父子关系，2023 年 11 月，王煜通过继承与王正华共同控制春秋国旅，王炜为王正华、王煜的一致行动人，三人合计持有春秋国旅 64.74%的股权。王正华还通过与春秋国旅的其他 23 名自然人股东签订《一致行动人协议》的方式加强了其控制地位，以形成能够持续性地主导春秋国旅以及公司的董事会和股东会决策的能力，进而能够持续性地实际控制春秋国旅和春秋航空。

图 2：公司股权结构（截至 2025 年 3 月末）

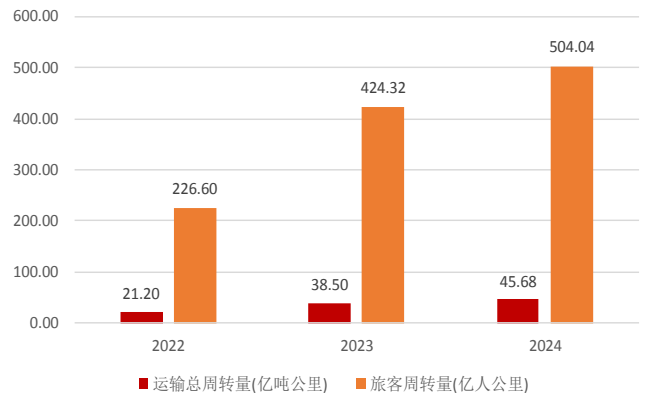


数据来源：公司公告，西南证券整理

1.2 2024 年业绩亮眼，单机利润率先修复

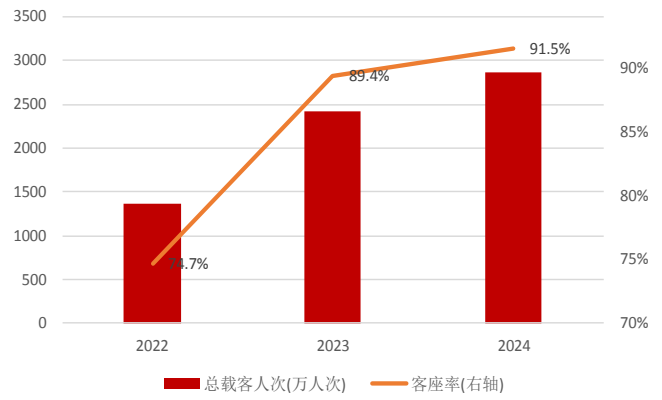
运营数据稳步增长，国际业务保持高增。2024 年公司整体 ASK 同比增长 16.1%，同比 19 年增长 26.1%；整体 RPK 同比增长 18.8%，同比 19 年增长 27.0%；客座率同比提升 2.1pp，同比 19 年提升 0.7pp。2025Q1 公司整体 ASK 同比增长 6.9%，其中国内/国际/地区分别同比-3.3%/+66.1%/-58.08%；2025Q1 公司整体 RPK 同比增长 6.2%，其中国内/国际/地区分别同比-2.9%/+61.6%/-58.6%。

图 3：公司运输总周转量与旅客周转量



数据来源：Wind，西南证券整理

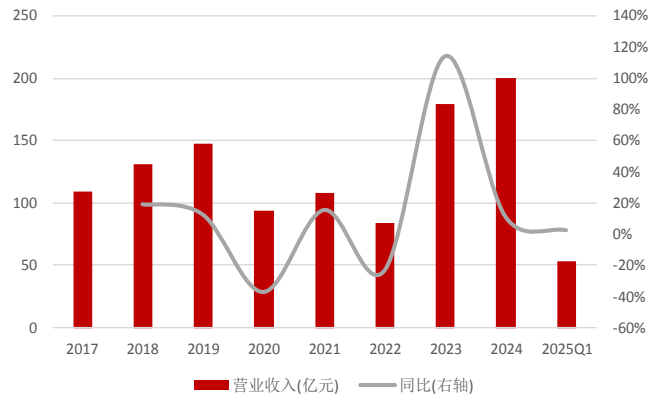
图 4：公司总载客人次与客座率



数据来源：Wind，西南证券整理

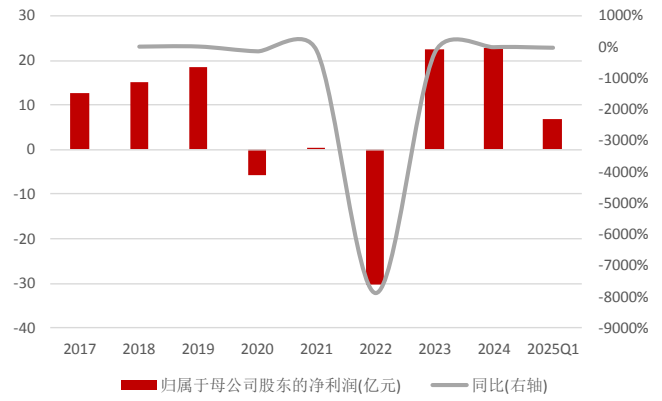
2024 年净利润在内地航司中排名第一。2024 年，公司实现营业收入 200 亿元，同比增长 11.50%，归母净利润 22.73 亿元，同比增长 0.69%；2025 年一季度实现营业收入 53.17 亿元，同比增长 2.88%，归母净利润 6.77 亿元，同比下降 16.39%。2024 年，中国国航、中国东航、南方航空、海航控股、吉祥航空、春秋航空、华夏航空共实现营业收入 5870.26 亿元，同比增长 13.63%；实现净利润-36.25 亿元，同比增长 67.24%。其中春秋航空以 22.73 亿元成为内地最赚钱航司。

图 5：公司营业收入及增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：公司归母净利润及增速

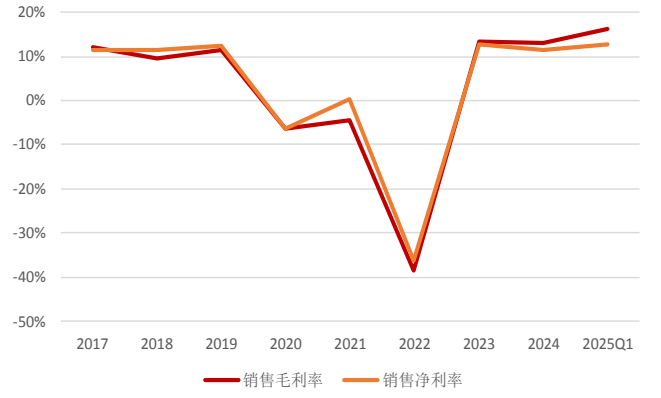


数据来源：Wind，西南证券整理

毛利率略有下滑，费用率维持低位。2024 年公司毛利率为 12.94%，同比下降 0.55pp。虽然公司运力持续投放且客座率持续提升，但航空客运的票价水平同比下降，其中国内航线客收受行业经营策略调整及旅客结构变化影响，国际航线客收因国际运力增长后票价逐步回

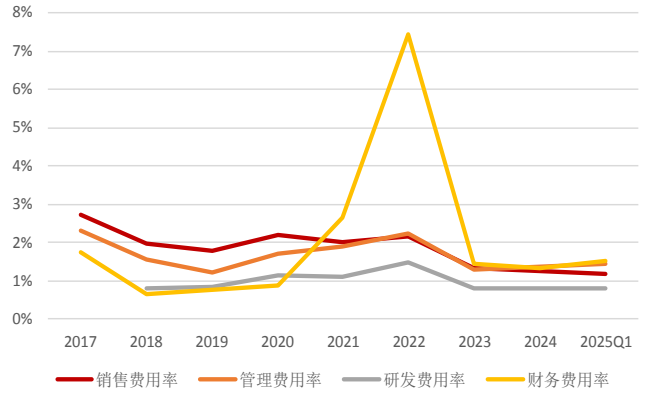
归常态而下降。不过，单位成本同比改善，飞机日利用率提升，航油价格同比下降，在一定程度上缓解了毛利率的下降幅度。2024 年公司期间费用为 9.49 亿元，较上年同期增加 7452.8 万元；期间费用率为 4.7%，较上年同期下降 0.1pp，成本管控优势始终维持。

图 7：公司毛利率与净利率



数据来源：Wind，西南证券整理

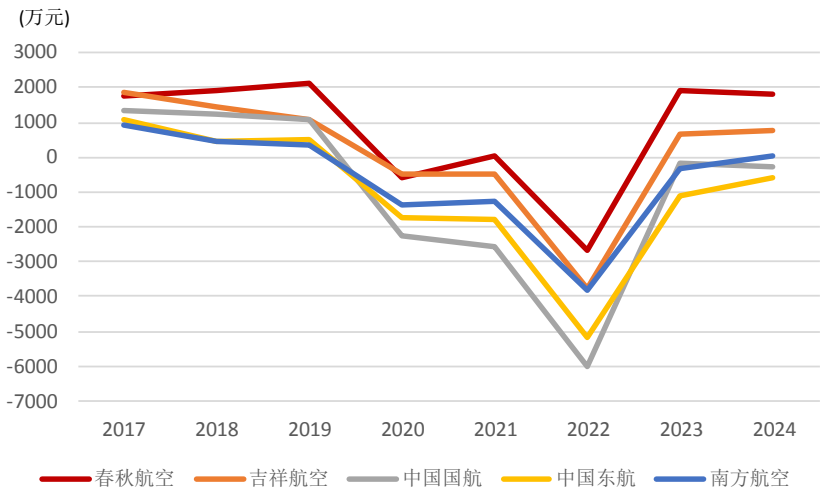
图 8：公司期间费用率



数据来源：Wind，西南证券整理

单机利润率先修复。疫情发生前的 2019 年，公司 2000 万左右的单机利润水平远超同业可比公司。2023 年和 2024 年，公司单机利润分别达 1905 万和 1818.4 万，继续领跑行业的同时，也逐步修复至疫情前水平。未来随着行业景气向上叠加公司低成本模式效率不断提升，公司单机利润有望突破 2019 年水平。

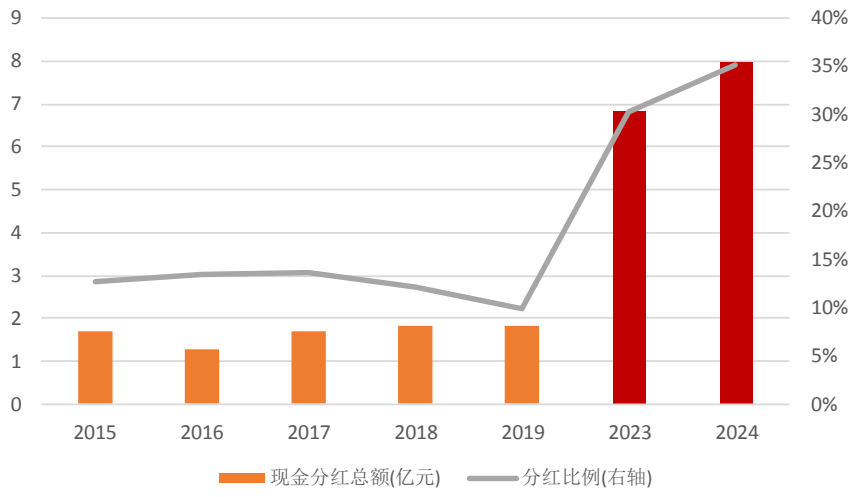
图 9：航司单机利润对比



数据来源：公司公告，西南证券整理 注：单机利润=净利润/平均机队规模，平均机队规模为年初及年底机队数量的算数平均，未考虑机型差别

优化分红策略，增强股东回报。公司在 2024-2026 年的分红规划中承诺，在保证正常经营和业务长期发展的前提下，若当年盈利且累计未分配利润为正，将采取现金方式分配利润，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 30%。2024 年度，公司现金分红总额 7.98 亿元（含税），以现金为对价，采用集中竞价方式已实施回购金额 6686 万元，现金分红和回购金额合计 8.64 亿元，占 2024 年度归母净利润比例为 38.03%。

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：

假设 1：随着经济温和复苏，航空出行需求尤其是低成本航空需求有望进一步提升，我们预计公司 2025/26/27 年 RPK 同比增速分别为 15%/13%/12%；行业供给低速增长，供需结构向好，收益水平逐步改善，预计公司 2025/26/27 年客公里收益分别为 0.39、0.39、0.40 元，同比增速分别为 1%/1%/1%。

假设 2：货运及其他收入占比较小，假设该业务后续稳健增长，预计 2025/26/27 年营收同比增速分别为 3%/3%/3%；

假设 3：2025 年油价中枢下行，航司燃油成本压力减轻，公司机队运营效率也在提升，预计公司 2025/26/27 年毛利率分别为 14%/15%/16%。

表 2：运营以及分业务收入预测

	2024	2025E	2026E	2027E
RPK（百万）	50404	57965	65501	73361
yoy	18.8%	15.0%	13.0%	12.0%
客公里收益（元）	0.39	0.39	0.39	0.40
yoy	-6.5%	1.0%	1.0%	1.0%
客运收入（百万元）	19405	22540	25725	29100
yoy	11.0%	16.2%	14.1%	13.1%
货运及其他收入（百万元）	595	613	631	650
yoy	29.1%	3.0%	3.0%	3.0%

	2024	2025E	2026E	2027E
收入合计（百万元）	**20000**	**23153**	**26356**	**29750**
yoy	11.5%	15.8%	13.8%	12.9%
成本合计（百万元）	**17412**	**19911**	**22403**	**24990**
毛利率	12.9%	14.0%	15.0%	16.0%

数据来源：Wind，西南证券

2.2 相对估值

选取中国国航、南方航空、中国东航作为对标，可比公司 25 年 PE 均值为 28 倍。考虑到公司成本管控优势明显且盈利能力行业领先，我们看好公司盈利弹性与长期价值，预计 2025/26/27 年营业收入分别为 231.5、263.6、297.5 亿元，归母净利润分别为 27.1、33、40.4 亿元，EPS 分别为 2.77、3.38、4.13 元。给予公司 2025 年 24 倍 PE，对应目标价 66.48 元。首次覆盖，给予“买入”评级。

表 3：可比公司估值

公司	代码	股价（元）	每股收益（元）				PE（倍）			
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
中国国航	601111.SH	7.07	-0.01	0.25	0.5	0.61	NA	28	14	12
南方航空	600029.SH	5.62	-0.09	0.2	0.38	0.51	NA	28	15	11
中国东航	600115.SH	3.69	-0.19	0.14	0.25	0.34	NA	26	15	11
平均							NA	28	15	11
春秋航空	601021.SH	53.68	2.32	2.77	3.38	4.13	23	19	16	13

数据来源：Wind，西南证券整理

3 风险提示

1）宏观经济周期波动风险：民航业的发展与经济周期波动有着密切联系。一方面，民航业的下游需求主要由商务、贸易、旅游等构成，而上述需求容易受到经济周期波动的影响。另一方面，民航业由于普遍资产负债率较高且外币负债较高，容易受到利率及汇率波动的影响；同时，原油成本作为航空运行的主要成本之一，原油价格波动也影响公司成本。因此，民航业受经济周期波动影响较大。

2）航空业政策变化风险：中国民航局在进行行业监管时，涉及航空公司营运安全标准、航线航权开放的审批管理、航空公司合法运营的经营许可管理、飞机采购与租赁、航空人员管理、国内及国际航线布局、航班时刻管理等方面的航空业政策发生变化，都将对公司未来新增、加密航线和机队扩张等业务的发展产生影响。另外，由于飞机的购买和租赁需要经过国家发改委和民航局的批准，公司的机队扩张计划也同时会受到国家对民航业运力调控方针的影响。

3）航油价格波动风险：航油是航空公司生产成本的主要构成之一，航油市场价格的波动对航空公司生产成本有较大影响，进而影响航空公司利润水平。

4）汇率波动风险：公司部分飞机购置和航材采购主要以美元计价，会受到汇率波动的影响。在人民币汇率出现较大波动时，将产生汇兑损益，从而对公司的财务状况和经营业绩产生较大影响。

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	19999.93	23152.79	26356.05	29750.06
营业成本	17412.26	19911.40	22402.64	24990.05
营业税金及附加	38.37	27.78	31.63	35.70
销售费用	249.16	288.44	328.34	370.63
管理费用	272.56	277.83	316.27	357.00
财务费用	266.40	306.05	239.06	86.67
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-12.89	-10.00	-10.00	-5.00
公允价值变动损益	14.34	10.00	10.00	5.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	2649.13	3152.43	3858.24	4738.83
其他非经营损益	4.31	4.04	5.74	10.63
利润总额	2653.45	3156.46	3863.98	4749.45
所得税	380.50	441.90	560.28	712.42
净利润	2272.94	2714.56	3303.70	4037.04
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	2272.94	2714.56	3303.70	4037.04

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	2272.94	2714.56	3303.70	4037.04
折旧与摊销	1939.84	1241.00	1241.00	1241.00
财务费用	266.40	306.05	239.06	86.67
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	119.42	-484.94	41.72	12.69
其他	1296.36	3.10	1.51	-0.94
经营活动现金流净额	5894.97	3779.76	4826.99	5376.45
资本支出	-990.69	1276.13	2512.26	1794.47
其他	-8902.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-9892.68	1276.13	2512.26	1794.47
短期借款	-3155.77	0.00	0.00	0.00
长期借款	2711.58	-500.00	-3000.00	-1000.00
股权融资	1.04	-100.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	-795.53	-950.10	-1156.30
其他	94.03	-469.93	-923.64	-314.86
筹资活动现金流净额	-349.12	-1865.46	-4873.74	-2471.16
现金流量净额	-4309.31	3190.44	2465.51	4699.77

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	10223.81	13414.25	15879.76	20579.53
应收和预付款项	524.90	926.27	891.08	1020.02
存货	355.06	406.02	454.82	508.58
其他流动资产	909.03	621.10	707.03	798.08
长期股权投资	5.58	5.58	5.58	5.58
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	27134.66	24757.04	21123.29	18207.33
无形资产和开发支出	733.33	643.67	574.00	504.33
其他非流动资产	3948.65	3898.81	3848.96	3799.12
资产总计	43835.01	44672.73	43484.52	45422.56
短期借款	628.93	628.93	628.93	628.93
应付和预收款项	2450.33	2630.57	2973.34	3358.83
长期借款	13811.70	13311.70	10311.70	9311.70
其他负债	9563.16	8951.39	8066.81	7738.61
负债合计	26454.12	25522.59	21980.78	21038.07
股本	978.55	978.33	978.33	978.33
资本公积	7793.44	7693.66	7693.66	7693.66
留存收益	8669.69	10588.72	12942.33	15823.07
归属母公司股东权益	17380.90	19150.14	21503.75	24384.49
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	17380.90	19150.14	21503.75	24384.49
负债和股东权益合计	43835.01	44672.73	43484.52	45422.56

财务分析指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
销售收入增长率	11.50%	15.76%	13.84%	12.88%
营业利润增长率	1.26%	19.00%	22.39%	22.82%
净利润增长率	0.69%	19.43%	21.70%	22.20%
EBITDA 增长率	11.42%	-3.21%	13.59%	13.64%
获利能力				
毛利率	12.94%	14.00%	15.00%	16.00%
三费率	3.94%	3.77%	3.35%	2.74%
净利率	11.36%	11.72%	12.53%	13.57%
ROE	13.08%	14.18%	15.36%	16.56%
ROA	5.19%	6.08%	7.60%	8.89%
ROIC	9.67%	11.28%	14.70%	19.73%
EBITDA/销售收入	24.28%	20.30%	20.25%	20.39%
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.52	0.60	0.67
固定资产周转率	0.91	0.98	1.27	1.70
应收账款周转率	128.65	140.97	125.83	130.48
存货周转率	62.51	52.32	51.93	51.72
销售商品提供劳务收到现金/营业收入				
资本结构				
资产负债率	60.35%	57.13%	50.55%	46.32%
带息债务/总负债	54.59%	54.62%	49.77%	47.25%
流动比率	1.33	1.78	2.22	2.82
速动比率	1.29	1.74	2.16	2.75
股利支付率	0.00%	29.31%	28.76%	28.64%
每股指标				
每股收益	2.32	2.77	3.38	4.13
每股净资产	17.77	19.57	21.98	24.92
每股经营现金	6.03	3.86	4.93	5.50
每股股利	0.00	0.81	0.97	1.18

业绩和估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
EBITDA	4855.38	4699.47	5338.29	6066.50
PE	23.11	19.35	15.90	13.01
PB	3.02	2.74	2.44	2.15
PS	—	0.05	0.04	0.04
EV/EBITDA	11.79	11.37	8.86	6.82
股息率	0.00%	1.51%	1.81%	2.20%

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
	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	jyj@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

	郑龑	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	lzr@swsc.com.cn