

结算步入高峰，转型势在必行

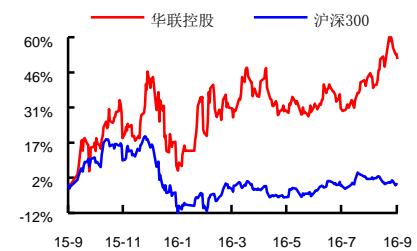
投资要点

- 事件:**近期, 我们对公司进行了调研。
- 房地产业务毛利率保持较高水平。**公司目前房地产开发业务主要集中在深圳和杭州两地。今年以来, 深杭两地的楼市销售向好, 深圳房价更是经历大幅上涨。在行业毛利率水平普遍下降的情况下, 公司目前存量土地储备获取时间早, 城市更新项目用地又为公司后续的工业用地, 公司凭借较低的拿地成本保持较高的毛利率水平。
- 股权投资收获颇丰。**公司在2016年上半年通过大宗交易方式减持神州长城部分股份, 处置长期股权投资产生的投资收益约5.89亿元。减持后, 公司目前仍持有神州长城A股约1.15亿股, 占其总股本的6.79%。华联控股计划在2016年12月31日之前通过大宗交易的方式继续减持数量不超过2736万股神州长城股份。投资收益有望进一步增加。
- 转型之路势在必行。**目前公司除了华联工业园A区和B区两个城市更新项目, 没有更多的土地储备, 预计华联工业园A区和B区项目可在5年内开发完毕。在近三年的销售高峰期之后, 公司的房地产业务将逐步收缩, 公司转型之路势在必行。公司正在积极探索新业务, 尚没有确立明确的产业投资方向。公司近三年处于销售高峰期, 销售后将带来大量销售回款; 减持神州长城股份也将带来大量现金流。公司手握大量容易变现的优质资产, 现金充裕, 没有包袱, 为以后顺利转型铺平道路。
- 股权激励第一期解锁。**公司于2015年6月实施了股权激励计划, 向44名激励对象授予1580万股限制性股票, 授予价格为每股2.68元, 目前第一期已经解锁。公司实施股权激励计划有利于保持公司核心团队的稳定, 建立健全激励约束机制, 调动员工积极性, 有利于公司可持续发展。
- 盈利预测与投资建议。**公司房地产业务2016-2018年为结算高峰期; 目前持有1.15亿股神州长城A股流通股, 可视需要灵活变现。预计公司2016-2018年基本每股收益分别为0.98元、1.44元和1.34元, 以9月28日收盘价9.43元为基准, 对应的动态市盈率分别为10倍、7倍和7倍。经测算, 公司每股RNAV为7.06元。公司资产质优, 存在转型预期, 首次给予公司“买入”评级。
- 风险提示:**行业调控风险; 项目进度或不达预期。

西南证券研究发展中心

分析师: 王立洲
执业证号: S1250514080001
电话: 023-67914902
邮箱: wanglz@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)	11.42
流通A股(亿股)	11.28
52周内股价区间(元)	6.17-9.99
总市值(亿元)	107.65
总资产(亿元)	87.52
每股净资产(元)	2.16

相关研究

指标/年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	409.03	1734.75	5487.62	5254.24
增长率	99.26%	324.12%	216.33%	-4.25%
归属母公司净利润(百万元)	69.31	1119.50	1649.51	1534.18
增长率	101.61%	1515.31%	47.34%	-6.99%
每股收益EPS(元)	0.06	0.98	1.44	1.34
净资产收益率ROE	3.53%	29.43%	32.52%	23.62%
PE	155	10	7	7
PB	4.01	2.83	1.91	1.46

数据来源: Wind, 西南证券

请务必阅读正文后的重要声明部分

目 录

1 公司概况：区域房企，曾经历多次转型	1
1.1 公司简介：布局区位优势明显	1
1.2 公司业绩：股权投资带来丰厚回报	1
2 公司业务：资产质优	2
2.1 房地产业务：毛利率保持较高水平	2
2.2 租金及物业管理业务：收入保持增长	4
2.3 股权投资：收获颇丰	4
2.4 转型之路势在必行	4
3 股权激励：有利于公司可持续发展	5
4 盈利预测与估值	5
5 风险提示	6

图 目 录

图 1: 公司股权结构图	1
图 2: 公司近三年营业收入及同比增速	2
图 3: 公司近三年归母净利润及同比增速	2
图 4: 2016 年上半年深圳住宅价格指数 (同比/月)	2
图 5: 2016 年上半年杭州住宅价格指数 (同比/月)	2
图 6: 杭州“星光大道”项目效果图一	3
图 7: 杭州“星光大道”项目效果图二	3

表 目 录

表 1: 截至 2016 年年末公司房地产开发项目情况 (单位: 平方米)	3
表 2: 证券投资情况	4
表 3: 解锁业绩考核目标	5
表 4: 分产品收入及毛利率	5
表 5: RNAV 估值	6
附表: 财务预测与估值	7

1 公司概况：区域房企，曾经历多次转型

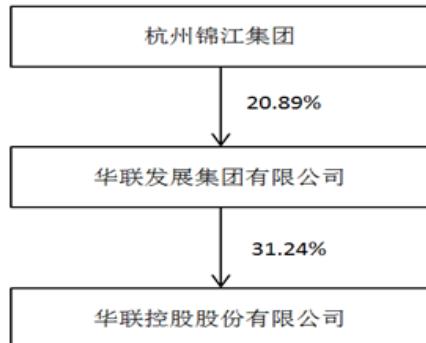
1.1 公司简介：布局区位优势明显

华联控股股份有限公司是深圳市最早从事专业化纤产品生产与经营的国营内联企业，经营业务从 1994 年上市之初的单一化纤主业，到纺织服装、石化、房地产等行业，经历多次转型。公司目前的主营业务为房地产开发及物业经营管理。

公司目前房地产开发业务主要集中在深圳、杭州、千岛湖等区域，物业资产及物业经营管理业务则主要集中深圳、杭州、上海、千岛湖等区域。公司本部主要从事房地产开发业务，从事物业经营管理业务的实体为其子公司华联物业集团。

公司的第一大股东为华联发展集团有限公司，截至 2016 年年末，华联发展集团持有公司 31.24% 的股权，公司目前没有实际控制人。华联发展集团有限公司成立于 1983 年 8 月，是以房地产开发为主业、高新技术和创业投资为辅业、资产逾百亿的股权多元化大型企业集团，是国家 520 户重点企业之一。民营企业杭州锦江集团持有华联发展集团 20.89% 的股权，为集团的第一大股东，但其在董事会董事成员中只占有一个席位，没有对集团重大决策产生实质性影响，集团股东之间互相制衡，因此华联发展集团目前只有第一大股东，没有实际控制人。

图 1：公司股权结构图

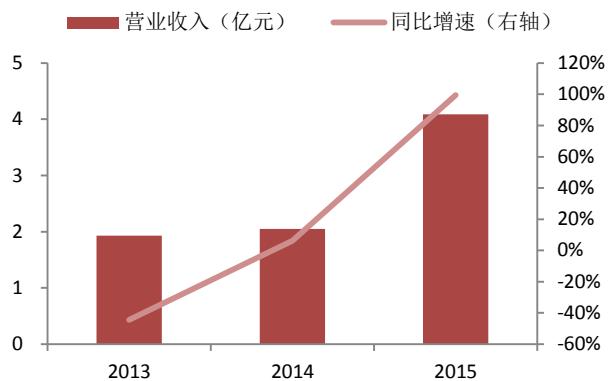


数据来源：公司公告，西南证券整理

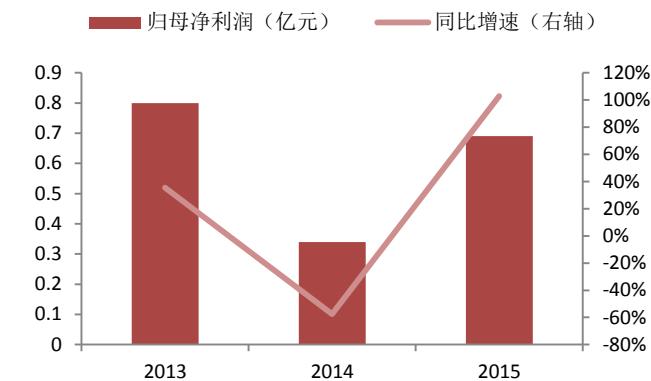
1.2 公司业绩：股权投资带来丰厚回报

2015 年全年，公司实现营业收入 4.1 亿元，同比增长 99.3%；实现归属于上市公司股东的净利润 6931 万元，同比增长 101.6%；实现基本每股收益 0.06 元。

2016 年上半年，公司实现营业收入 9923 万元，同比增加 3.5%；实现归属于上市公司股东的净利润为 4.3 亿元，同比增加 2864.7%，主要由公司出售所持有的神州长城股权取得投资收益和项目结算收入增多所致；实现基本每股收益 0.38 元。2016 年年末，公司资产负债率为 64.6%。

图 2: 公司近三年营业收入及同比增速


数据来源: WIND, 西南证券

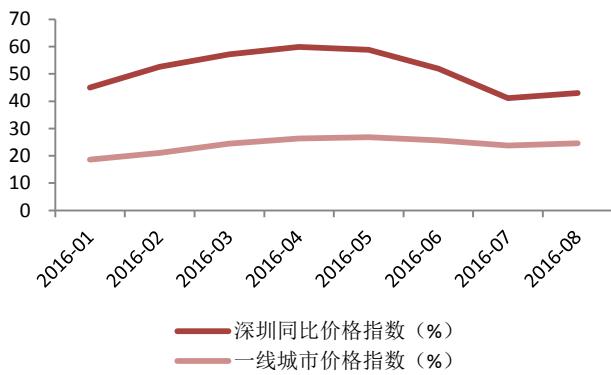
图 3: 公司近三年归母净利润及同比增速


数据来源: WIND, 西南证券

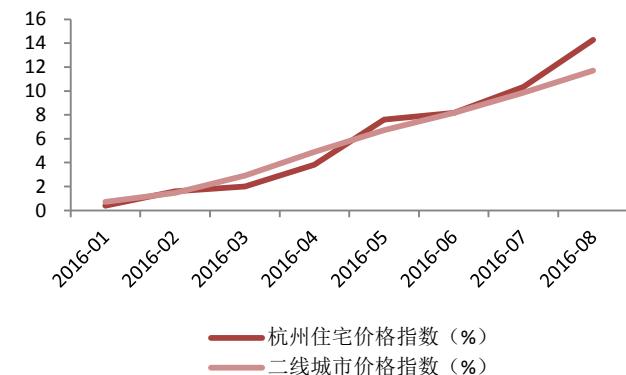
2 公司业务: 资资产质优

公司的房地产开发业务主要集中在深圳市与杭州市。总体来看, 2016 年以来, 在政策持续宽松的大背景下, 需求集中释放, 房地产市场整体呈现高位运行, 而深圳房地产市场的表现尤为突出, 价格指数始终保持在高位并远超一线城市平均水平。

公司的自持物业主要在深圳、上海、杭州三地, 房产数量合计 18.18 万平方米, 地理位置优越, 为公司带来持续增长的租金回报。

图 4: 2016年上半年深圳住宅价格指数 (同比/月)


数据来源: WIND, 西南证券

图 5: 2016年上半年杭州住宅价格指数 (同比/月)


数据来源: WIND, 西南证券

2.1 房地产业务: 毛利率保持较高水平

公司目前房地产开发业务主要集中在深圳和杭州两地。今年以来, 深杭两地的楼市销售向好, 深圳房价更是经历大幅上涨。在行业毛利率水平普遍下降的情况下, 公司目前存量土地储备获取时间早, 城市更新项目用地又为公司存续的工业用地, 公司凭借较低的拿地成本保持较高的毛利率水平。

表 1：截至 2016 年年末公司房地产开发项目情况 (单位: 平方米)

项目名称	位置	总投资	权益比例	计容积率 建筑面积	可售面积 (含商业)	项目进度
华联城市全景	深圳宝安区	29 亿	100%	197,024	171,350	截止 8 月 31 日, 该项目累计合同销售金额 42.40 亿元, 成交均价达 5.57 万元/平方米以上, 预计全年合同销售金额有望达到 50 亿元
华联工业区 B 区更新项目	深圳南山区	—	68.7%	210,400	—	专项规划已获批, 筹建中
钱塘公馆	杭州钱江新城	6 亿	74%	46,421	38,068	精装房, 营销推广中
全景天地 (1#楼: 万豪酒店; 2#楼: 全景公寓)	杭州钱江新城	8 亿	74%	54,588	16,447	正在进行精装修, 其中万豪酒店为自持性物业
半岛小镇	杭州千岛湖	10 亿	70%	103,954	101,069	一期已结顶, 二期在动工

数据来源: 公司公告, 西南证券整理

另外, 华联集团公开承诺在 2017 年底之前将“星光大道”项目以定向增发或现金收购等方式注入上市公司。

杭州“星光大道”项目是以电影文化为主题的城市文化商业旅游综合体项目。项目位于杭州市滨江区 CBD 核心区块, 南接江南大道, 北抵钱塘江畔, 全长 1.3 公里, 占地面积 5 万多平方米, 总建筑面积约 37 万平方米。项目一期自 2009 年正式开街以来, 历经 6 年成功运营, 已成为全国最具代表性的文化艺术街区之一。“星光大道”项目是华联集团目前仅有的两大地产项目之一, 而另一项目“千岛湖进贤湾旅游综合体项目”未来也有注入公司的可能。

图 6: 杭州“星光大道”项目效果图一


数据来源: 华联发展集团官网, 西南证券整理

图 7: 杭州“星光大道”项目效果图二


数据来源: 华联发展集团官网, 西南证券整理

2.2 租金及物业管理业务：收入保持增长

公司自持物业主要位于深圳、上海、杭州三地，房产数量合计 18.18 万平方米。按照区域分布：

(1) 深圳方面：工业厂房和仓储房产：6.71 万平方米；住宅和宿舍房产：0.87 万平方米；办公楼、商业和酒店房产：1.66 万平方米。

(2) 上海方面：办公楼房产：2.20 万平方米。

(3) 杭州方面：办公楼、商业和酒店房产：6.74 万平方米。

公司自持物业多为优质资产，随着当地房价的上涨以及新增物业开始运营，租金及物业管理收入有望继续保持增长。

2.3 股权投资：收获颇丰

公司在 2016 年上半年通过大宗交易方式减持神州长城 (A 股股票代码：000018) 部分股份，处置长期股权投资产生的投资收益约 5.89 亿元。减持后，公司目前仍持有神州长城 A 股约 1.15 亿股，占其总股本的 6.79%。华联控股计划在 2016 年 12 月 31 日之前通过大宗交易的方式继续减持数量不超过 2736 万股神州长城股份。投资收益有望进一步增加。

表 2：证券投资情况

证券品种	证券代码	证券简称	最初投资成本 (亿元)	期初持股数量 (股)	期初持股比例	期末持股数量 (股)	期末持股比例	期末账面值 (亿元)	报告期损益 (亿元)	会计核算科目
股票	000018	神州长城	1.015	43,141,032	9.65%	115,295,921	6.79%	1.03	5.87	长期股权投资

数据来源：公司公告

2.4 转型之路势在必行

目前公司除了华联工业园 A 区和 B 区两个城市更新项目，没有更多的土地储备，预计华联工业园 A 区和 B 区项目可在 5 年内开发完毕。在近三年的销售高峰期之后，公司的房地产业务将逐步收缩，公司转型之路势在必行。公司正在积极探索新业务，参与投资设立腾邦梧桐基金不失为一种探索方式。公司目前尚没有确立明确的产业投资方向，还处于探索、论证阶段。

公司近三年处于销售高峰期，销售后将带来大量销售回款；减持神州长城股份也将带来大量现金流。公司手握大量容易变现的优质资产，现金充裕，没有包袱，为以后顺利转型铺平道路。

3 股权激励：有利于公司可持续发展

公司于2015年6月实施了股权激励计划，向44名激励对象授予1580万股限制性股票，授予价格为每股2.68元。目前第一个解锁期解锁条件已经成就，474万股限制性股票已经上市流通。公司实施股权激励计划有利于保持公司核心团队的稳定，建立健全激励约束机制，调动员工积极性，有利于公司可持续发展。

表3：解锁业绩考核目标

解锁期	业绩考核目标
第一个解锁期	以2012-2014年平均净利润为基数，2015年净利润增长率不低于134%，且2015年净利润不低于5,000万；
第二个解锁期	以2012-2014年平均净利润为基数，2016年净利润增长率不低于836%，且2016年净利润不低于20,000万；
第三个解锁期	以2012-2014年平均净利润为基数，2017年净利润增长率不低于1772%，且2017年净利润不低于40,000万。

数据来源：公司公告，西南证券整理

4 盈利预测与估值

主要假设

假设1：房地产业务2016-2018年为结算高峰期，特别是2016-2017年收入有望实现爆发式增长，2018年收入受后续结算不足影响可能会出现小幅下滑。预计毛利率继续保持较高水平，假设2016-2018年各年毛利率均为61%。

假设2：随着当地房价的上涨以及新增物业开始运营，租金及物业管理收入有望继续保持增长，但预计2017年的租金收入会因城市更新项目受到暂时负面影响。假设2016-2018年各年毛利率均为50%。

表4：分产品收入及毛利率

单位：百万元		2015A	2016E	2017E	2018E
房地产业务	收入	217.9	1512.0	5264.3	5014.8
	增速	778.5%	594.0%	248.2%	-4.7%
	毛利率	80.8%	61.0%	61.0%	61.0%
租金及物业管理业务	收入	175.5	207.8	208.2	224.4
	增速	6.7%	18.4%	0.3%	7.7%
	毛利率	47.7%	50.0%	50.0%	50.0%
其他业务	收入	15.7	15.0	15.0	15.0
	增速	-0.02%	-4.3%	0.00%	0.00%
	毛利率	7.9%	6.7%	6.7%	6.7%
合计	收入	409.0	1734.8	5487.6	5254.2
	增速	99.3%	324.1%	216.3%	-4.3%
	毛利率	63.8%	59.2%	60.4%	60.4%

数据来源：公司公告，西南证券

结论与评级

公司房地产业务 2016-2018 年为结算高峰期；目前持有 1.15 亿股神州长城 A 股流通股，可视需要灵活变现。预计公司 2016-2018 年基本每股收益分别为 0.98 元、1.44 元和 1.34 元，以 9 月 28 日收盘价 9.43 元为基准，对应的动态市盈率分别为 10 倍、7 倍和 7 倍。经测算，公司每股 RNAV 为 7.06 元。公司资产质优，存在转型预期，首次给予公司“买入”评级。

表 5：RNAV 估值

RNAV 估值	
WACC	6.07%
房地产业务净权益增加值（百万元）	1358.25
投资性物业（百万元）	1585.94
土地储备价值（百万元）	936.00
神州长城股权增加值（百万元）	1082.32
2016 年半年末净资产账面价值（百万元）	3101.84
NAV（百万元）	8064.36
股本（百万股）	1141.59
RNAV（元/股）	7.06

数据来源：WIND，西南证券

5 风险提示

行业调控风险；项目进度或不达预期。

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	409.03	1734.75	5487.62	5254.24	净利润	94.70	1119.61	1832.79	1743.38
营业成本	148.11	707.56	2171.23	2081.98	折旧与摊销	41.80	15.28	16.06	16.85
营业税金及附加	39.39	156.13	482.91	462.37	财务费用	13.72	65.23	66.70	65.53
销售费用	23.45	99.40	208.53	183.90	资产减值损失	-7.06	0.00	0.00	0.00
管理费用	85.00	121.43	219.50	236.44	经营营运资本变动	-165.89	2543.07	2969.38	-835.86
财务费用	13.72	65.23	66.70	65.53	其他	131.69	-851.00	-12.00	-12.00
资产减值损失	-7.06	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	108.96	2892.20	4872.94	977.90
投资收益	14.25	851.00	12.00	12.00	资本支出	11.11	-21.00	-21.00	-21.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-45.93	850.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-34.83	829.00	-21.00	-21.00
营业利润	120.66	1435.99	2350.74	2236.01	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	0.81	0.25	0.37	0.41	长期借款	918.50	0.00	0.00	0.00
利润总额	121.48	1436.24	2351.11	2236.42	股权融资	139.95	1.10	0.00	0.00
所得税	26.78	316.63	518.32	493.04	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	94.70	1119.61	1832.79	1743.38	其他	-164.17	-245.18	-66.70	-65.53
少数股东损益	25.39	0.11	183.28	209.21	筹资活动现金流净额	894.28	-244.08	-66.70	-65.53
归属母公司股东净利润	69.31	1119.50	1649.51	1534.18	现金流量净额	968.42	3477.11	4785.24	891.37
资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	财务分析指标	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	1201.71	4678.82	9464.06	10355.43	成长能力				
应收和预付款项	48.85	168.66	593.76	448.49	销售收入增长率	99.26%	324.12%	216.33%	-4.25%
存货	4013.12	5660.48	6513.70	6245.95	营业利润增长率	113.39%	1090.07%	63.70%	-4.88%
其他流动资产	64.70	249.37	815.23	772.14	净利润增长率	214.24%	1082.33%	63.70%	-4.88%
长期股权投资	156.45	157.45	169.45	181.45	EBITDA 增长率	55.16%	760.74%	60.47%	-4.73%
投资性房地产	534.14	534.14	534.14	534.14	获利能力				
固定资产和在建工程	283.64	290.71	297.02	302.58	毛利率	63.79%	59.21%	60.43%	60.38%
无形资产和开发支出	6.18	6.59	6.98	7.34	三费率	29.87%	16.49%	9.02%	9.25%
其他非流动资产	154.95	153.19	151.43	149.67	净利率	23.15%	64.54%	33.40%	33.18%
资产总计	6463.74	11899.42	18545.77	18997.18	ROE	3.53%	29.43%	32.52%	23.62%
短期借款	100.00	100.00	100.00	100.00	ROA	1.47%	9.41%	9.88%	9.18%
应付和预收款项	918.41	4467.31	7439.14	6281.04	ROIC	3.70%	67.91%	-244.13%	-108.32%
长期借款	1950.50	1950.50	1950.50	1950.50	EBITDA/销售收入	43.07%	87.42%	44.35%	44.12%
其他负债	811.83	1577.84	3419.57	3285.70	营运能力				
负债合计	3780.74	8095.65	12909.21	11617.24	总资产周转率	0.07	0.19	0.36	0.28
股本	1140.49	1141.59	1141.59	1141.59	固定资产周转率	1.42	6.04	18.67	17.53
资本公积	250.93	250.93	250.93	250.93	应收账款周转率	126.03	258.74	143.92	128.76
留存收益	694.60	1814.11	3463.62	4997.80	存货周转率	0.04	0.15	0.36	0.33
归属母公司股东权益	2041.48	3162.13	4811.65	6345.82	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	255.91%	—	—	—
少数股东权益	641.52	641.64	824.92	1034.12	资本结构				
股东权益合计	2683.00	3803.77	5636.56	7379.95	资产负债率	58.49%	68.03%	69.61%	61.15%
负债和股东权益合计	6463.74	11899.42	18545.77	18997.18	带息债务/总负债	54.24%	25.33%	15.88%	17.65%
业绩和估值指标	2015A	2016E	2017E	2018E	流动比率	3.20	1.80	1.61	1.88
EBITDA	176.19	1516.51	2433.51	2318.39	速动比率	0.79	0.85	1.01	1.22
PE	155.33	9.62	6.53	7.02	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PB	4.01	2.83	1.91	1.46	每股指标				
PS	26.32	6.21	1.96	2.05	每股收益	0.06	0.98	1.44	1.34
EV/EBITDA	57.01	4.22	0.66	0.31	每股净资产	2.35	3.33	4.94	6.46
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	每股经营现金	0.10	2.53	4.27	0.86
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00

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

增持：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 指数涨幅在-10%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。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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 15 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 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

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

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	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	沈怡蓉	机构销售	021-68415897	18351306226	syrong@swsc.com.cn
	郎珈艺	机构销售	021-68416921	18801762801	langjiayi@swsc.com.cn
	赵晨阳	机构销售	021-68416926	15821921712	zcy@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
北京	赵佳	地区销售总监	010-57631179	18611796242	zjia@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
广深	刘娟	地区销售总监	0755-26675724	18665815531	liuj@swsc.com.cn
	刘宁	机构销售	0755-26676257	18688956684	liun@swsc.com.cn
	张婷	机构销售	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	罗聪	机构销售	0755-26892557	15219509150	luoc@swsc.com.cn
	任晓	机构销售	0755-26820395	18682101747	rxiao@swsc.com.cn
	刘予鑫	机构销售	0755-26833581	13720220576	lyxin@swsc.com.cn