

## 产品更新致业绩波动，期待业务回暖

### 投资要点

- 业绩总结:**公司发布2018年中报，报告期内营业收入1.18亿元，同比下降35.60%；实现归母净利润0.29亿元，同比下降30.70%；扣非后归母净利润0.21亿元，同比下降40.37%；基本每股收益0.35元。
- 光无源器件平稳发展，有源器件拖累业绩增长。**报告期内，公司光无源器件表现平稳，实现销售收入1.05亿元，同比增长0.72个百分点。在国内光纤到户需求下降，市场整体疲软的背景下，公司DWDM器件需求相对平稳。但光有源器件拖累业绩增长，2018年上半年实现销售收入0.13亿元，同比下滑83.83%，主要原因是公司主要合作企业Kaiam改进产品工艺，设计开发新产品，在更新换代及客户认证过程中，博创科技100G ROSA产品销量有所下滑。此外，2018年Q2，公司毛利率31.74%，在收入下滑的情况下，毛利率较Q1增长1.36个百分点。公司三费率也得到有效控制，三费总额较去年同期下滑19.5%。
- 有源业务受挫，但未来可期。**2018年上半年公司有源业务疲软，但公司不断提升自身技术实力，扩大产品规模并进行产品升级拓展，ROSA与TOSA集成生产光模块，未来新产品有望放量增长，公司光有源业务仍有发展潜力。
- 5G建设，光无源器件有望重回增长赛道。**5G渐行渐近，承载网建设有望带动以DWDM为代表的无源光器件需求增加。加之，公司DWDM器件在国内市场份额名列前茅，具有一定的品牌影响力和竞争实力。在内部支持与外部需求共同驱动下，无源光器件销售有望回暖。
- 收购成都迪普，拓展10G PON业务。**2018年，公司收购成都迪普光电科技有限公司。成都迪普在国内10G PON光收发模块中技术先进，相关产品已获若干客户认证并批量出货，且交易方承诺，2018-2020年实现扣非后归母净利润分别为1000万元、1500万元、2500万元，保障了业绩增长。此次收购，公司开始布局10G PON业务，未来或将推动业绩增长。
- 盈利预测与评级。**预计2018-2020年EPS分别为0.89元、1.04元、1.26元，对应PE分别为39倍、33倍、27倍。考虑到5G建设及100G产能释放，首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示:**光有源业务投产不及预期，产能不能释放的风险；无源产品需求不及预期的风险；中美贸易战带来的风险。

### 西南证券研究发展中心

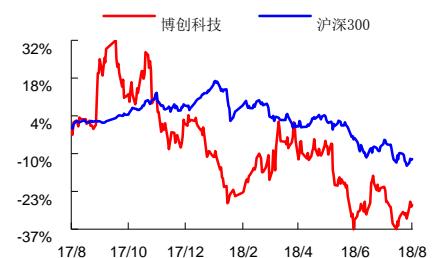
分析师: 刘言  
执业证号: S1250515070002  
电话: 023-67791663  
邮箱: liuyan@swsc.com.cn

联系人: 程硕  
电话: 010-57631190  
邮箱: chengs@swsc.com.cn

联系人: 王彦龙  
电话: 010-57631191  
邮箱: wangyanl@swsc.com.cn

联系人: 黄弘扬  
电话: 021-58351773  
邮箱: hhy@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)     | 0.83      |
| 流通A股(亿股)    | 0.34      |
| 52周内股价区间(元) | 30.4-64.0 |
| 总市值(亿元)     | 28.40     |
| 总资产(亿元)     | 6.89      |
| 每股净资产(元)    | 7.65      |

### 相关研究

| 指标/年度         | 2017A  | 2018E  | 2019E  | 2020E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)     | 349.24 | 333.80 | 411.63 | 529.66 |
| 增长率           | 9.95%  | -4.42% | 23.32% | 28.67% |
| 归属母公司净利润(百万元) | 79.80  | 73.69  | 86.20  | 104.08 |
| 增长率           | 17.52% | -7.65% | 16.96% | 20.74% |
| 每股收益EPS(元)    | 0.97   | 0.89   | 1.04   | 1.26   |
| 净资产收益率ROE     | 12.91% | 10.96% | 11.61% | 12.59% |
| PE            | 36     | 39     | 33     | 27     |
| PB            | 4.59   | 4.22   | 3.83   | 3.44   |

数据来源: Wind, 西南证券

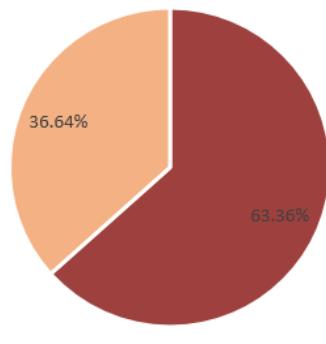
## 1 有源&无源器件携手并进，打开业绩成长空间

### 1.1 公司简介：深耕无源器件市场，加速有源器件布局

博创科技作为一家中外合资企业，致力于平面波导（PLC）集成光学技术的规模化应用，在波导集成器件芯片设计、器件测试和封装方面具有雄厚的实力。公司专注于光电子器件的后端封装、主要产品有 DWDM 器件、PLC 光分路器等光无源器件以及 100G ROSA 等光有源器件。2015 年公司开始进军光有源器件市场，截止 2017 年，光有源器件收入已经占总营收的 36.64%。

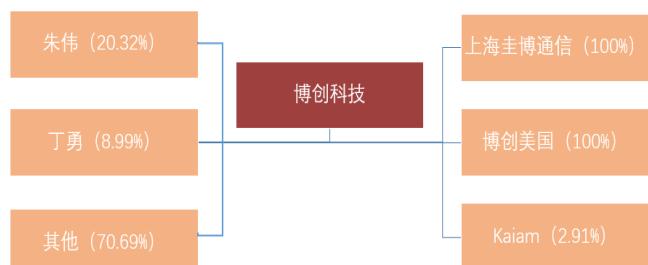
公司为外商控股，实际控制人为朱伟（美国国籍）和丁勇（中国国籍），二人合计持有公司 29.31% 的股权（其中，朱伟持股 20.32%，丁勇持股 8.99%）。朱伟先生拥有多年光器件工作经验，曾在贝尔实验室工作 10 年之久，先后加入英特尔、JDSU 担任重要职务，为博创科技带来了先进的技术经验。2014 年，公司设立全资子公司博创美国，始终关注美国光器件发展水平，有利于公司技术能力的不断提高。此外，公司不断加强与美国 Kaiam 公司在高速有源器件上的合作，扩大 ROSA 产能，100G ROSA 已经实现批量出货。公司在深耕光无源器件市场的基础上，拓展光有源器件业务，未来发展可期。

图 1：2017 年公司主营业务结构



数据来源：公司年报，西南证券整理

图 2：公司股权结构图



数据来源：公司年报，西南证券整理

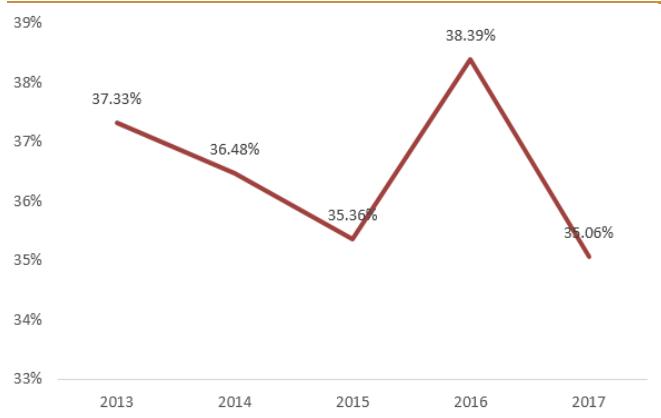
### 1.2 公司财务：公司业绩有所波动，三费率得到有效管控

公司业绩有所波动，但未来发展可期。受市场环境影响，2013 年、2014 年公司业绩有所波动，呈现下滑态势。2015 年，公司布局光有源器件，与 Kaiam 合作，开始生产 ROSA 产品，营业收入实现较快增长。2017 年受运营商资本开支下滑影响，以 DWDM 为代表的无源光器件市场疲软，仅实现 2.21 亿元收入，同比下滑 19.48%，但有源光器件表现突出，2017 年实现营收 1.28 亿元，增速高达 198.75%。2018 年上半年，国内光纤到户建设需求有所下降，DWDM 器件需求相对平稳，光无源器件实现销售收入 1.05 亿元，较去年同期增长 0.72%；光有源器件受客户产品结构调整，仅实现营收 0.13 亿元，同比下滑 83.83%。考虑到 5G 建设时期，光无源器件需求增加，公司凭借自身的产品优势和竞争实力，光无源器件有望重回增长赛道。加之，公司光有源产品技术升级，产品更新，未来放量可期。

**图 3：近年来公司营业收入情况**


数据来源：公司年报，西南证券整理

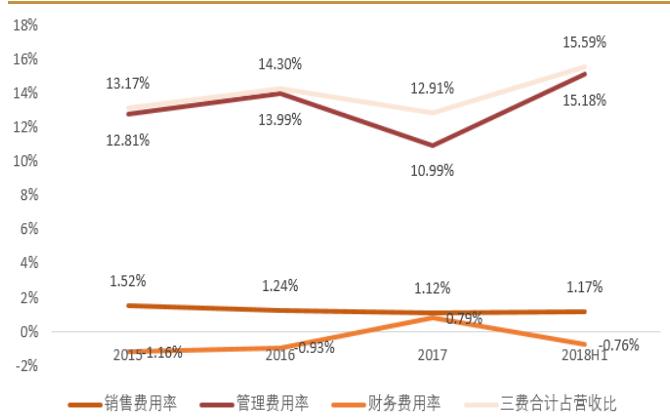
**公司毛利率水平基本保持稳定，三费率控制得当。**虽然近年来公司营收出现小幅波动，但营业成本也同比例变化，因此毛利率水平基本保持稳定。2015-2017年毛利率分别为35.4%、38.4%、35.1%。此外，公司三费率控制得当，近年来三费率总和维持在15%左右。2015-2017年三费总和占营业收入的比重分别为13.17%、14.30%、12.91%；2018年上半年，三费率占营收比15.59%，但三费总额较去年同期下滑19.5%。

**图 5：公司毛利率水平**


数据来源：公司年报，西南证券整理

**图 4：公司各产品营收情况**


数据来源：公司年报，西南证券整理

**图 6：公司三费占营收比率情况**


数据来源：公司年报，西南证券整理

## 2 盈利预测与估值

### 2.1 主营业务盈利预测

关键假设：

假设 1：从 2018 年到 2019 年，运营商开展 5G 试商用工作，到 2020 年正式商用，运营商资本开支逐渐回暖，光无源器件采购规模加大，预计 2018-2020 年公司光无源器件订单保持 15%-20% 的增速，且毛利率水平基本保持稳定。

假设 2：光有源器件客户产品结构升级影响逐步消除，预计明年 100G 光模块市场相较于 2018 年市场规模增长 30% 以上。其中，CWDM4 需求量有望保持翻倍增长，Kaiam 布局 100G 业务，博创科技作为 Kaiam 供应商直接受益，加之，公司光有源器件规模基数较小，增速或将达到甚至超过市场水平，2020 年继续保持该高速增长态势；

假设 3：成都迪普完成业绩承诺，2018-2020 年实现扣非后归母净利润分别为 1000 万元、1500 万元、2500 万元。

基于以上假设，我们预测公司 2018-2020 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         | 2015A  | 2016A   | 2017A   | 2018E   | 2019E  | 2020E  |
|----------------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|
| <b>合计</b>      |        |         |         |         |        |        |
| 营业收入           | 237.26 | 317.63  | 349.24  | 333.80  | 411.63 | 529.66 |
| yoy            | 53.74% | 33.87%  | 9.95%   | -4.42%  | 23.32% | 28.67% |
| 营业成本           | 153.37 | 195.70  | 226.80  | 229.20  | 286.18 | 372.66 |
| 毛利率            | 35.36% | 38.39%  | 35.06%  | 31.34%  | 30.48% | 29.64% |
| <b>一、光无源器件</b> |        |         |         |         |        |        |
| 收入             | 229.09 | 274.80  | 221.27  | 254.46  | 292.63 | 351.16 |
| yoy            | 48.45% | 19.95%  | -19.48% | 15.00%  | 15.00% | 20.00% |
| 营业成本           | 147.84 | 168.88  | 145.39  | 170.49  | 197.52 | 238.79 |
| 毛利率            | 35.47% | 38.54%  | 34.30%  | 33.00%  | 32.50% | 32.00% |
| <b>二、光有源器件</b> |        |         |         |         |        |        |
| 收入             | 8.17   | 42.83   | 127.96  | 79.34   | 119.00 | 178.50 |
| yoy            | -      | 424.02% | 198.75% | -38.00% | 50.00% | 50.00% |
| 营业成本           | 5.54   | 26.82   | 81.41   | 58.71   | 88.66  | 133.88 |
| 毛利率            | 32.24% | 37.38%  | 36.38%  | 26.00%  | 25.50% | 25.00% |

数据来源：Wind, 西南证券

### 2.2 相对估值

依据规模、资本结构等我们选取了光迅科技、华工科技、太辰光、新易盛、天孚通信五家公司作为可比企业进行相对估值分析。从估值结果来看，博创科技 PE 水平与行业均值基本保持一致。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.89 元、1.04 元、1.26 元，对应动态 PE 分别为 39 倍、33 倍、27 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

**表 2：博创科技相对估值**

| 可比公司 | 股价（元）<br>(2018.8.23) | EPS(元) |      |      |      | PE（倍） |       |       |       |
|------|----------------------|--------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
|      |                      | 17A    | 18E  | 19E  | 20E  | 17A   | 18E   | 19E   | 20E   |
| 光迅科技 | 24.94                | 0.53   | 0.64 | 0.83 | 1.07 | 55.31 | 38.07 | 29.12 | 22.61 |
| 华工科技 | 13.94                | 0.32   | 0.44 | 0.59 | 0.82 | 51.43 | 31.56 | 23.52 | 17.00 |
| 太辰光  | 18.44                | 0.44   | 0.53 | 0.61 | 0.71 | 48.45 | 34.02 | 29.20 | 25.10 |
| 新易盛  | 18.69                | 0.47   | 0.60 | 0.75 | 0.90 | 62.04 | 28.40 | 22.72 | 18.91 |
| 天孚通信 | 19.77                | 0.60   | 0.74 | 0.97 | 1.23 | 37.34 | 27.56 | 21.25 | 16.28 |
| 均值   |                      |        |      |      |      | 50.91 | 31.92 | 25.16 | 19.98 |
| 博创科技 | 34.35                | 0.97   | 1.12 | 1.44 | 1.78 | 51.69 | 30.51 | 23.78 | 19.23 |

数据来源: Wind, 西南证券整理

**附表：财务预测与估值**

| 利润表 (百万元)          | 2017A         | 2018E         | 2019E         | 2020E         | 现金流量表 (百万元)       | 2017A         | 2018E        | 2019E        | 2020E        |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入               | 349.24        | 333.80        | 411.63        | 529.66        | 净利润               | 79.80         | 73.69        | 86.20        | 104.08       |
| 营业成本               | 226.80        | 229.20        | 286.18        | 372.66        | 折旧与摊销             | 13.06         | 12.59        | 14.03        | 15.49        |
| 营业税金及附加            | 2.29          | 2.45          | 3.06          | 3.84          | 财务费用              | 2.77          | 2.63         | 3.19         | 4.30         |
| 销售费用               | 3.92          | 2.67          | 3.29          | 4.24          | 资产减值损失            | -4.21         | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 管理费用               | 38.38         | 30.04         | 37.05         | 47.67         | 经营营运资本变动          | -81.22        | 24.20        | -38.20       | -78.42       |
| 财务费用               | 2.77          | 2.63          | 3.19          | 4.30          | 其他                | 63.86         | -4.86        | -0.90        | 9.95         |
| 资产减值损失             | -4.21         | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 经营活动现金流净额         | 74.06         | 108.25       | 64.32        | 55.39        |
| 投资收益               | 5.23          | 8.00          | 9.00          | 10.00         | 资本支出              | -21.07        | -19.50       | -19.50       | -19.50       |
| 公允价值变动损益           | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 其他                | -55.60        | 28.97        | 2.67         | 1.90         |
| 其他经营损益             | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 投资活动现金流净额         | -76.68        | 9.47         | -16.83       | -17.60       |
| <b>营业利润</b>        | <b>88.39</b>  | <b>74.81</b>  | <b>87.86</b>  | <b>106.95</b> | 短期借款              | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 其他非经营损益            | 5.33          | 7.99          | 8.99          | 9.99          | 长期借款              | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| <b>利润总额</b>        | <b>93.72</b>  | <b>82.80</b>  | <b>96.85</b>  | <b>116.94</b> | 股权融资              | 0.00          | 0.00         | 0.00         | 0.00         |
| 所得税                | 13.92         | 9.11          | 10.65         | 12.86         | 支付股利              | -16.53        | -19.24       | -16.25       | -19.90       |
| <b>净利润</b>         | <b>79.80</b>  | <b>73.69</b>  | <b>86.20</b>  | <b>104.08</b> | 其他                | 0.00          | -2.67        | -3.19        | -4.30        |
| 少数股东损益             | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 筹资活动现金流净额         | -16.53        | -21.91       | -19.44       | -24.19       |
| 归属母公司股东净利润         | 79.80         | 73.69         | 86.20         | 104.08        | <b>现金流量净额</b>     | <b>-23.74</b> | <b>95.82</b> | <b>28.05</b> | <b>13.60</b> |
| <b>资产负债表 (百万元)</b> | <b>2017A</b>  | <b>2018E</b>  | <b>2019E</b>  | <b>2020E</b>  | <b>财务分析指标</b>     | <b>2017A</b>  | <b>2018E</b> | <b>2019E</b> | <b>2020E</b> |
| 货币资金               | 155.40        | 251.22        | 279.27        | 292.86        | <b>成长能力</b>       |               |              |              |              |
| 应收和预付款项            | 118.80        | 107.05        | 107.82        | 123.83        | 销售收入增长率           | 9.95%         | -4.42%       | 23.32%       | 28.67%       |
| 存货                 | 89.18         | 95.16         | 112.87        | 139.61        | 营业利润增长率           | 27.25%        | -15.36%      | 17.44%       | 21.73%       |
| 其他流动资产             | 163.00        | 154.69        | 191.44        | 245.89        | 净利润增长率            | 17.52%        | -7.65%       | 16.96%       | 20.74%       |
| 长期股权投资             | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | EBITDA 增长率        | 34.15%        | -13.62%      | 16.72%       | 20.61%       |
| 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          | 96.61         | 104.72        | 111.38        | 116.59        | 毛利率               | 35.06%        | 31.34%       | 30.48%       | 29.64%       |
| 无形资产和开发支出          | 6.56          | 5.52          | 4.48          | 3.43          | 三费率               | 12.91%        | 10.59%       | 10.57%       | 10.61%       |
| 其他非流动资产            | 57.64         | 36.52         | 42.69         | 50.65         | 净利率               | 22.85%        | 22.08%       | 20.94%       | 19.65%       |
| <b>资产总计</b>        | <b>687.20</b> | <b>754.87</b> | <b>849.95</b> | <b>972.87</b> | ROE               | 12.91%        | 10.96%       | 11.61%       | 12.59%       |
| 短期借款               | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | ROA               | 11.61%        | 9.76%        | 10.14%       | 10.70%       |
| 应付和预收款项            | 62.74         | 75.50         | 100.56        | 138.87        | ROIC              | 16.86%        | 14.31%       | 16.30%       | 17.34%       |
| 长期借款               | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | EBITDA/销售收入       | 29.84%        | 26.97%       | 25.53%       | 23.93%       |
| 其他负债               | 6.43          | 6.94          | 7.02          | 7.45          | <b>营运能力</b>       |               |              |              |              |
| <b>负债合计</b>        | <b>69.18</b>  | <b>82.43</b>  | <b>107.58</b> | <b>146.32</b> | 总资产周转率            | 0.53          | 0.46         | 0.51         | 0.58         |
| 股本                 | 82.67         | 82.67         | 82.67         | 82.67         | 固定资产周转率           | 4.06          | 3.32         | 3.82         | 4.66         |
| 资本公积               | 224.75        | 224.75        | 224.75        | 224.75        | 应收账款周转率           | 2.94          | 2.47         | 3.06         | 3.53         |
| 留存收益               | 310.56        | 365.01        | 434.95        | 519.13        | 存货周转率             | 2.80          | 2.47         | 2.72         | 2.91         |
| 归属母公司股东权益          | 618.02        | 672.43        | 742.37        | 826.55        | 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 110.38%       | —            | —            | —            |
| 少数股东权益             | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | <b>资本结构</b>       |               |              |              |              |
| <b>股东权益合计</b>      | <b>618.02</b> | <b>672.43</b> | <b>742.37</b> | <b>826.55</b> | 资产负债率             | 10.07%        | 10.92%       | 12.66%       | 15.04%       |
| 负债和股东权益合计          | 687.20        | 754.87        | 849.95        | 972.87        | 带息债务/总负债          | 0.00%         | 0.00%        | 0.00%        | 0.00%        |
| <b>业绩和估值指标</b>     | <b>2017A</b>  | <b>2018E</b>  | <b>2019E</b>  | <b>2020E</b>  | 流动比率              | 8.29          | 7.92         | 6.78         | 5.70         |
| EBITDA             | 104.22        | 90.02         | 105.08        | 126.73        | 速动比率              | 6.88          | 6.68         | 5.68         | 4.71         |
| PE                 | 35.59         | 38.53         | 32.94         | 27.29         | 股利支付率             | 20.72%        | 26.11%       | 18.86%       | 19.12%       |
| PB                 | 4.59          | 4.22          | 3.83          | 3.44          | <b>每股指标</b>       |               |              |              |              |
| PS                 | 8.13          | 8.51          | 6.90          | 5.36          | 每股收益              | 0.97          | 0.89         | 1.04         | 1.26         |
| EV/EBITDA          | 25.22         | 28.36         | 23.97         | 19.71         | 每股净资产             | 7.48          | 8.13         | 8.98         | 10.00        |
| 股息率                | 0.58%         | 0.68%         | 0.57%         | 0.70%         | 每股经营现金            | 0.90          | 1.31         | 0.78         | 0.67         |
|                    |               |               |               |               | 每股股利              | 0.20          | 0.23         | 0.20         | 0.24         |

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。

《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。

本报告版权归西南证券所有，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 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 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      |
|    | 黄丽娟    | 机构销售   | 021-68411030  | 15900516330 | hlj@swsc.com.cn      |
|    | 邵亚杰    | 机构销售   | 02168416206   | 15067116612 | syj@swsc.com.cn      |
|    | 张方毅    | 机构销售   | 021-68413959  | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn     |
|    | 汪文沁    | 机构销售   | 021-68415380  | 15201796002 | wwq@swsc.com.cn      |
|    | 王慧芳    | 机构销售   | 021-68415861  | 17321300873 | whf@swsc.com.cn      |
| 北京 | 蒋诗烽    | 地区销售总监 | 021-68415309  | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn      |
|    | 路剑     | 机构销售   | 010-57758566  | 18500869149 | lujian@swsc.com.cn   |
|    | 陈乔楚    | 机构销售   | 18610030717   | 18610030717 | cqc@swsc.com.cn      |
|    | 刘致莹    | 机构销售   | 010-57758619  | 17710335169 | liuzy@swsc.com.cn    |
|    | 贾乔真    | 机构销售   | 18911542702   | 18911542702 | jqz@swsc.com.cn      |
| 广深 | 张婷     | 地区销售总监 | 0755-26673231 | 13530267171 | zhangt@swsc.com.cn   |
|    | 王湘杰    | 机构销售   | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn      |
|    | 余燕伶    | 机构销售   | 0755-26820395 | 13510223581 | yyl@swsc.com.cn      |
|    | 陈霄（广州） | 机构销售   | 15521010968   | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |