

多业务并驾齐驱，引领业绩增长

投资要点

- **业绩总结:** 公司发布 2018 年中报，报告期内实现营收 35.2 亿元，同比增长 47.4%；实现归母净利润 1.2 亿元，同比增长 126.4%；扣非后归母净利润 0.5 亿元，同比增长 61.9%，基本每股收益 0.20 元。
- **业绩高速增长，毛利率与期间费用率持续下降。** 报告期内，公司营业收入实现 47.4% 的增长，主要原因为通信产品与网络终端产品销售规模扩大。其中，网络终端产品营收 3.9 亿元，同比增长 45.9%，系金融领域业务拓展显著；通信产品增速高达 168.2%，占上半年营收的 27.5%，较去年同期增长 12.4 个百分点，智慧网关产品实现较快增长，德明通讯开拓海外业务，报告期内，境外收入同比增长 51.7%，通信产品直接带动公司业绩高速增长。此外，通信产品与网络终端产品毛利率较低，2018 年上半年，毛利率分别为 13.8%、24.1%，在销售规模增加的同时拉低了公司整体毛利率水平。2018 年上半年，公司归母净利润实现翻倍增长，一是 2017 年 8 月，公司完成对升腾资讯与星网视易少数股权的收购，两家公司 100% 纳入合并报表范围；二是凯米网络引入战略投资者后，公司丧失控制权，长期股权投资按收益法确认投资收益，报告期内，公司投资收益 1.1 亿元，同比增长 1599.8%。近年来，公司三费率得到严格管控，一直呈现下降态势，2018 年上半年，三费合计 9.8 亿元，同比增长率 11.3%，远低于营收增长率，且报告期内三费率仅为 27.8%，较去年同期下滑 9.0 个百分点。
- **云终端快速增长，交换机发展潜力巨大。** 随着互联网的发展，云计算迎来高速发展时期，公司抓住细分领域行业机会，云课堂、云办公产品深入场景，销量保持快速增长。锐捷网络公告显示，截止 6 月 25 日，公司云终端出货 14 万台，涨幅达 84%，依托 VDI+IDV 融合方案，引领后 PC 时代。此外，公司交换机中国市场份额不断提升。BAT 等互联网公司大力发展云平台和大数据中心，政府也开始加大电子政务、大数据平台的投资。以华为为代表的商业巨头积极布局云服务，新的市场格局下，为满足阿里巴巴、腾讯等云计算厂商快速增长的需求，锐捷网络交换机产品有望持续增长。
- **涉足无线通信，开拓海外市场。** 2015 年，公司收购德明通讯，开始涉足无线通信市场，企业产品销往全国范围，依托成熟的 4G LTE 技术，实现了销量的快速增长。德明通信加大与美国 Inseego (Novatel) 公司的合作，提供从 4G 高清语音网关、通讯模块到高端移动热点多方面解决方案，海外市场获得重大进展。此外，为开拓海外市场，锐捷网络出资设立全资子公司锐捷网络 (马来西亚)，未来海外市场或将实现高速增长。
- **积极拥抱互联网+**，多业务引领业绩释放。公司积极拥抱互联网+，推出各种智慧解决方案，不断拓展经营范围。2017 年，完成对星网视易、升腾资讯剩余股权的收购。星网视易深入数字影音领域，打造迷你 KTV、K 米·魔云 7 等产品，不断扩大市场份额。升腾资讯在保证瘦客机霸主地位的同时，加大智能 POS、桌面云终端的研发与销售。星网锐捷多产品齐头并进，引领公司业绩释放。
- **盈利预测与评级。** 预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.04 元、1.28 元、1.50 元，对应 PE 分别为 18 倍、15 倍、13 倍。考虑到公司多业务齐头并进及协同效应，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示:** 云计算发展增速缓慢，交换机市场份额不及预期的风险；云课堂业务发展空间缩小导致业绩下滑的风险；系统性估值的波动性风险；中美国际形势恶化的风险；海外拓展不及预期的风险。

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	7705.14	10021.24	12666.04	15910.83
增长率	35.47%	30.06%	26.39%	25.62%
归属母公司净利润 (百万元)	472.30	605.95	747.48	875.81
增长率	47.85%	28.30%	23.36%	17.17%
每股收益 EPS (元)	0.81	1.04	1.28	1.50
净资产收益率 ROE	18.67%	18.67%	18.28%	17.25%
PE	23	18	15	13
PB	2.92	2.43	2.04	1.73

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

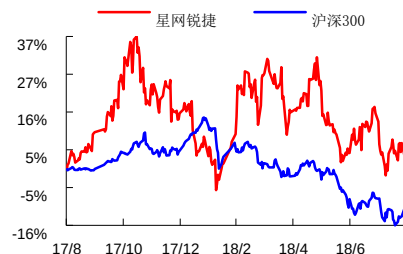
分析师: 刘言
 执业证号: S1250515070002
 电话: 023-67791663
 邮箱: liuyan@swsc.com.cn

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

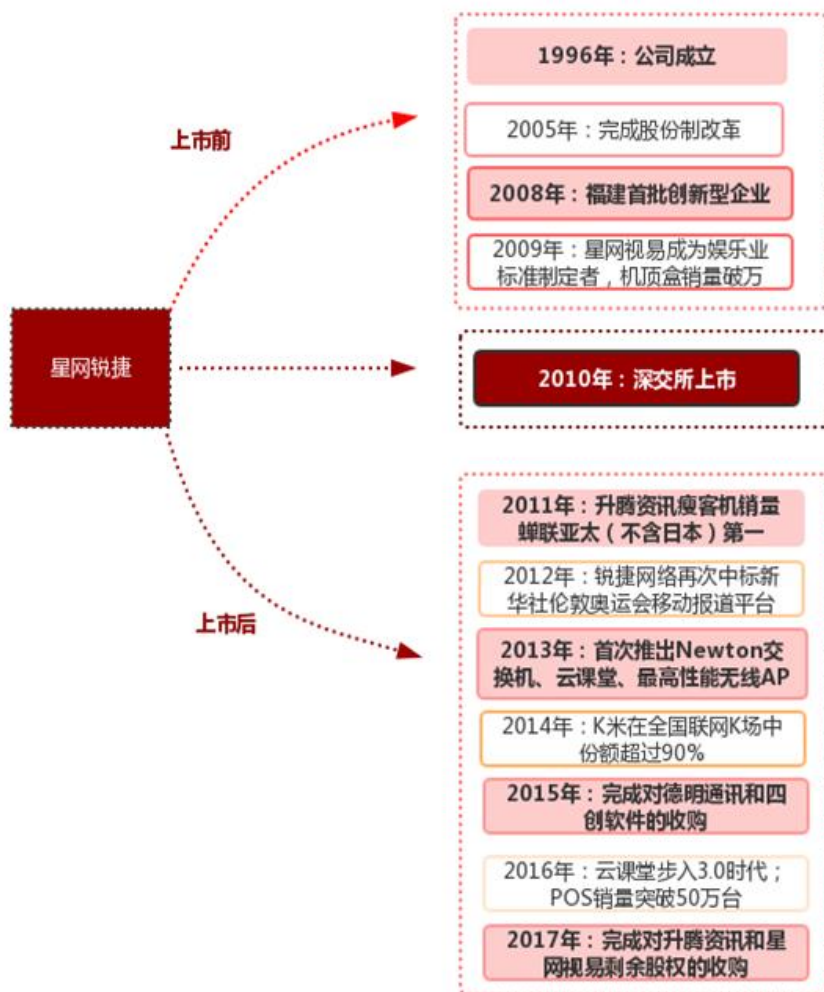
总股本(亿股)	5.83
流通 A 股(亿股)	5.34
52 周内股价区间(元)	17.57-25.61
总市值(亿元)	109.54
总资产(亿元)	59.09
每股净资产(元)	5.51

相关研究

1 国内领先 ICT 供应商，多业务齐头并进，带动业绩增长

星网锐捷成立于 1996 年，地处福建省福州市。公司凭借突出的技术创新能力，入选全国首批创新性企业，2007 年被中华品牌战略研究院评选为年度“中华电子企业最佳创新品牌”，入选国家发改委“国家高技术产业化示范工程”；2009 年，在第四届中华电子企业品牌价值排行榜上，被评为“中华电子企业十大创新品牌”；2010 年，成功登陆 A 股并上市；2013 年，首次推出 Newton 核心交换、高性能无线 AP 及“云课堂”；2017 年，瘦客户机份额以绝对优势蝉联亚太地区 NO.1，连续十六年中国销量第一。

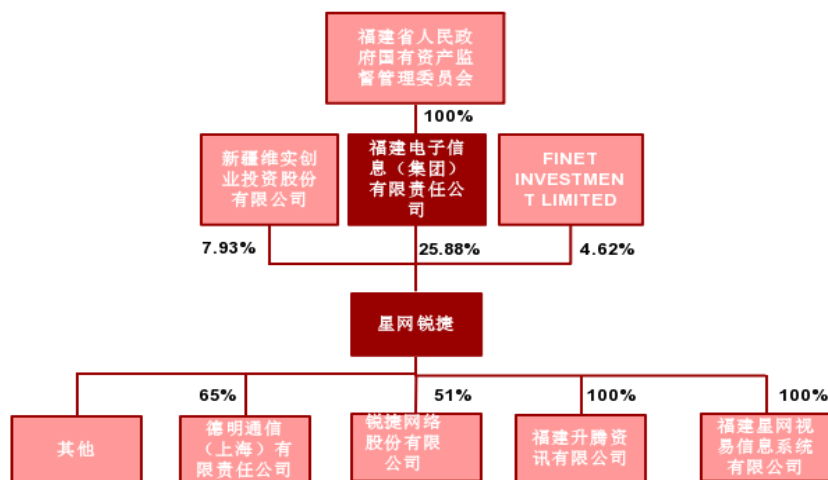
图 1：星网锐捷发展历程



数据来源：公司年报，西南证券整理

公司系中外合营企业，2005 年 9 月经商务部批准转制为外商投资股份有限公司，其第一大股东为福建省电子信息（集团）有限公司，福建省人民政府国有资产监督管理委员会是公司实际控制人，旗下控股子公司众多，主要有锐捷网络有限公司、福建升腾资讯有限公司、德明通讯有限责任公司、福建星网视易信息系统有限公司等。公司主要从事网络业务、云计算业务、支付业务、视频信息应用业务、智慧通讯及智慧社区业务等，是国内领先的 ICT 应用方案提供商，以及国家首批技术创新示范企业。

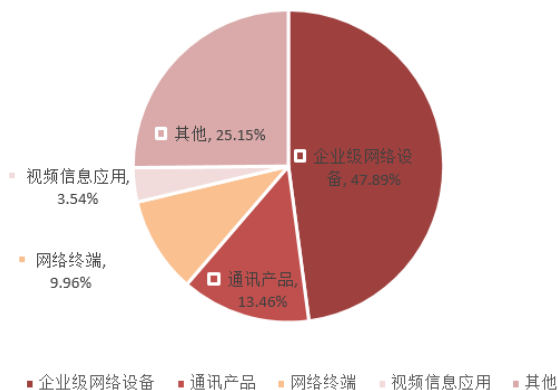
图 2：星网锐捷股权结构



数据来源：公司年报，西南证券整理

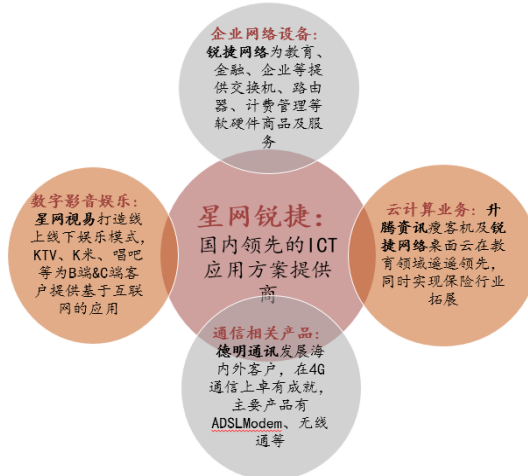
公司主营业务结构：公司业务主要分为四大板块，分别为企业级网络设备，占比 47.89%；通讯产品，占比 13.46%；网络终端，占比 9.96%；视频信息应用，占比 3.54%。四大业务主要由锐捷网络、德明通讯、升腾资讯、星网视易等承担。锐捷网络是一家拥有包括交换机、路由器、软件、安全防火墙、无线产品、存储等全系列的网络设备产品线及解决方案的专业化网络厂商。德明通讯在全球范围内向移动运营商、宽带服务提供商和企业用户提供电信级和企业级的无线接入产品和解决方案，公司产品远销美国、巴西、印度等 30 多个国家和地区，2017 年，深耕美国市场，车载远程信息终端客户群大幅增加，与 Inseego (Novatel) 合作，在 4G 业务上取得重大突破。升腾资讯是云计算终端、瘦客户机、支付 POS 及“桌面云”整体解决方案提供商，其产品和解决方案已经广泛应用于 40 多个国家金融、保险、通讯、政府、教育、企业等信息化建设领域。星网视易主要有 KTV 酒吧、K 吧、家庭、海外、行业 5 大虚拟产品线，在数字影音娱乐市场占有一席之地。

图 3：2017 年星网锐捷主营业务结构



数据来源：wind，西南证券整理

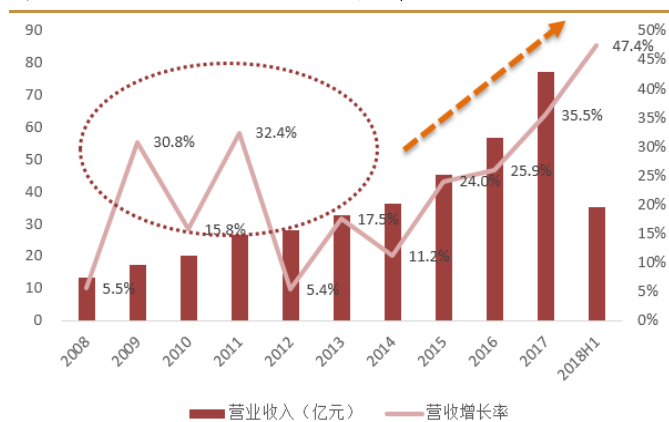
图 4：星网锐捷主要业务板块说明



数据来源：公司年报，西南证券整理

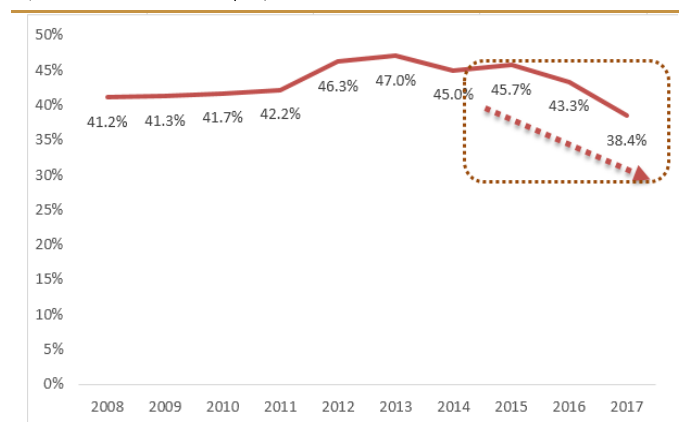
营业收入进入稳定增长期，毛利率水平略有下滑。2015 年之前，公司营业收入呈现大小年现象，但随着云桌面、WLAN 等新兴产品的放量，公司营收开始步入增长时期。IDC 报告显示，升腾资讯瘦客机连续 16 年以绝对优势稳居亚太地区销量第一；计世资讯报告表明，锐捷网络云课堂在中国虚拟化计算机教室解决方案中占比 75.7%，连续三年蝉联第一。2017 年，公司实现营收 77.1 亿元，同比增长 35.5%，连续三年实现快速增长，大小年现象已经消除。2018 年上半年公司营收 35.2 亿元，同比增长 47.4%，上半年业绩释放全年增长信号。虽然公司营收呈现增长态势，但近年来毛利率水平不断下降，主要原因为毛利率水平较低的网络终端产品、通信产品等销售规模不断扩大。星网锐捷旗下控股子公司深入开展 ICT 细分业务，大力发展云课堂、WLAN 等新兴产品和解决方案，顺应市场需求，预计未来能够进一步打开市场，前景看好。

图 5：星网锐捷营业收入及营收增长率



数据来源：公司年报，西南证券整理

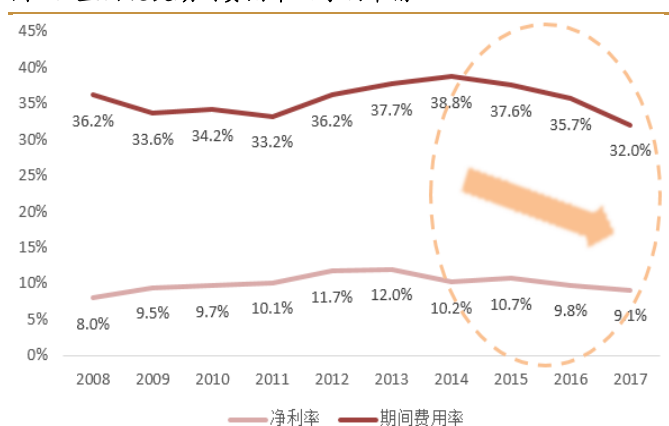
图 6：星网锐捷毛利率情况



数据来源：公司年报，西南证券整理

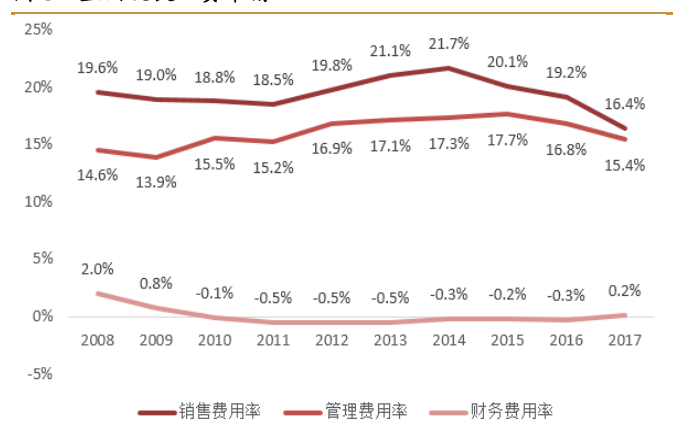
期间费用管控得当，呈现下滑态势。近年来公司严格控制三费水平，2015-2017 年三费率分别为 37.6%、35.7%、32.0%。随着公司规模的不断扩大，星网锐捷销售费用、管理费用均呈现增长态势，但占营业收入的比重不断下降。2015-2017 年销售费用率分别为 20.1%、19.2%、16.4%；管理费用率分别为 17.7%、16.8%、15.4%。此外，公司财务费用更是多年来呈现负值，2017 年由负转正系汇兑损益增加所致。受毛利率下滑影响，虽然公司严控三费，但净利率水平仍旧略有下降。随着企业级网络设备、数字影音娱乐产品等的放量及新产品的稳定，未来净利率水平或将保持稳定。

图 7：星网锐捷期间费用率及净利率情况



数据来源：公司年报，西南证券整理

图 8：星网锐捷三费率情况



数据来源：公司年报，西南证券整理

2 盈利预测与假设

2.1 主营业务盈利预测

关键假设：

假设 1：随着云计算的发展，交换机需求继续增加，在新的市场格局下，锐捷网络中国市场份额不断增加，预计未来三年市场份额在 6%-15% 之间。

假设 2：升腾资讯完成业绩承诺，2017 年、2018 年、2019 年三个会计年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的累计净利润不低于 3.68 亿元；其瘦客机霸主地位维稳，继续蝉联中国第一；

假设 3：德明通讯海外业务持续扩张，无线通讯产品和 4G 业务在物联网趋势推动下订单保持 30% 左右增速。

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：亿元	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
合计						
营业收入	45.17	56.88	77.05	100.21	126.66	159.11
yoy	24.02%	25.93%	35.47%	30.06%	26.39%	25.62%
营业成本	24.53	32.23	47.44	65.46	85.72	110.78
毛利率	45.69%	43.33%	38.43%	34.68%	32.33%	30.37%
一、企业级网络设备						
收入	22.78	30.03	36.90	46.76	59.44	75.77
yoy	27.16%	31.81%	22.90%	26.70%	27.13%	27.48%
成本	10.29	14.34	18.12	24.34	32.46	43.15
毛利率	54.82%	52.24%	50.91%	47.95%	45.39%	43.06%
二、通讯产品						
营业收入	4.88	7.76	10.37	14.51	19.45	25.90
yoy	63.78%	58.96%	33.64%	39.90%	34.02%	33.17%
营业成本	3.49	5.54	7.74	11.90	16.53	22.53
毛利率	28.50%	28.68%	25.33%	18.00%	15.00%	13.00%
三、网络终端						
营业收入	5.31	6.19	7.68	9.84	11.82	13.93
yoy	-4.77%	16.63%	23.91%	28.14%	20.15%	17.91%
营业成本	3.52	4.23	5.69	7.46	9.19	11.07
毛利率	33.71%	31.75%	25.93%	24.14%	22.20%	20.55%
四、视频信息应用						
营业收入	2.31	2.12	2.73	3.13	3.68	4.33
yoy	5.88%	-8.30%	28.60%	14.73%	17.61%	17.85%

单位：亿元	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业成本	1.07	1.00	1.31	1.50	1.86	2.22
毛利率	53.86%	52.86%	52.01%	52.00%	49.40%	48.80%
五、其他						
营业收入	7.82	7.96	19.38	25.98	32.28	39.17
yoy	0.79%	1.80%	79.83%	34.10%	24.23%	21.35%
营业成本	5.19	5.74	14.59	20.26	25.67	31.82
毛利率	33.65%	27.94%	24.69%	22.03%	20.48%	18.76%

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紫光股份、深信服、移为通信、新大陆四家公司作为可比企业进行相对估值分析。从估值结果来看，星网锐捷 PE 水平低于行业均值。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.04 元、1.28 元、1.50 元，对应 PE 分别为 18 倍、15 倍、13 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

表 2：公司相对估值表

可比公司	股价（元）	EPS(元)				PE（倍）			
	(2018.8.29)	17A	18E	19E	20E	17A	18E	19E	20E
紫光股份	47.12	1.51	1.31	1.60	1.99	47.66	36.07	29.51	23.72
深信服	98.47	1.59	1.79	2.35	3.06		54.87	41.94	32.13
移为通信	23.63	0.61	0.74	0.92	1.15	46.35	32.07	25.57	20.62
新大陆	14.76	0.65	0.73	0.89	1.19	27.71	20.15	16.52	12.37
均值						40.57	35.79	28.39	22.21
星网锐捷	20.54	0.81	1.04	1.28	1.50	23	18	15	13

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	7705.14	10021.24	12666.04	15910.83	净利润	700.03	841.60	983.53	1094.77
营业成本	4744.43	6545.54	8571.54	11078.49	折旧与摊销	124.12	79.19	81.38	83.60
营业税金及附加	63.76	80.17	91.20	111.38	财务费用	11.81	0.03	-2.32	-4.73
销售费用	1266.75	1503.19	1716.25	2068.41	资产减值损失	29.29	9.00	8.00	7.00
管理费用	1190.27	1412.99	1646.59	1941.12	经营营运资本变动	-331.11	-33.28	-248.70	-275.54
财务费用	11.81	0.03	-2.32	-4.73	其他	-256.89	-166.97	-89.78	-118.95
资产减值损失	29.29	9.00	8.00	7.00	经营活动现金流净额	277.26	729.56	732.10	786.14
投资收益	51.46	157.00	82.00	112.00	资本支出	82.43	-31.00	-31.00	-31.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-177.91	183.45	39.64	92.97
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-95.48	152.45	8.64	61.97
营业利润	736.81	627.31	716.80	821.16	短期借款	-1.21	0.40	0.00	0.00
其他非经营损益	9.28	268.00	318.50	328.80	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	746.09	895.31	1035.30	1149.96	股权融资	-97.54	0.00	0.00	0.00
所得税	46.06	53.72	51.76	55.20	支付股利	-53.91	-81.78	-110.57	-130.66
净利润	700.03	841.60	983.53	1094.77	其他	-339.96	-92.58	12.32	14.73
少数股东损益	227.73	235.65	236.05	218.95	筹资活动现金流净额	-492.62	-173.96	-98.25	-115.93
归属母公司股东净利润	472.30	605.95	747.48	875.81	现金流量净额	-326.48	708.04	642.49	732.19
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	财务分析指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1731.69	2439.73	3082.22	3814.41	成长能力				
应收和预付款项	1933.86	2444.09	3080.88	3909.99	销售收入增长率	35.47%	30.06%	26.39%	25.62%
存货	1362.97	2076.94	2655.13	3431.65	营业利润增长率	92.72%	-14.86%	14.26%	14.56%
其他流动资产	111.63	159.23	205.34	251.66	净利润增长率	25.59%	20.22%	16.86%	11.31%
长期股权投资	32.51	32.51	32.51	32.51	EBITDA 增长率	82.06%	-19.04%	12.64%	13.09%
投资性房地产	8.23	9.51	9.30	9.19	获利能力				
固定资产和在建工程	518.45	481.35	444.14	406.80	毛利率	38.43%	34.68%	32.33%	30.37%
无形资产和开发支出	370.58	361.56	351.96	341.78	三费率	32.04%	29.10%	26.53%	25.17%
其他非流动资产	370.00	355.20	409.20	438.27	净利率	9.09%	8.40%	7.77%	6.88%
资产总计	6439.91	8360.12	10270.69	12636.26	ROE	18.67%	18.67%	18.28%	17.25%
短期借款	19.60	20.00	20.00	20.00	ROA	10.87%	10.07%	9.58%	8.66%
应付和预收款项	2416.01	3595.87	4571.91	5897.59	ROIC	23.26%	16.80%	16.59%	15.91%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	11.33%	7.05%	6.28%	5.66%
其他负债	254.86	235.39	296.96	372.73	营运能力				
负债合计	2690.48	3851.26	4888.87	6290.33	总资产周转率	1.26	1.35	1.36	1.39
股本	583.28	583.28	583.28	583.28	固定资产周转率	16.43	22.07	32.21	47.80
资本公积	704.67	704.67	704.67	704.67	应收账款周转率	6.11	5.80	5.81	5.79
留存收益	1912.89	2437.05	3073.97	3819.12	存货周转率	3.88	3.76	3.59	3.61
归属母公司股东权益	3201.22	3725.00	4361.91	5107.07	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	94.29%	—	—	—
少数股东权益	548.21	783.86	1019.91	1238.86	资本结构				
股东权益合计	3749.44	4508.86	5381.82	6345.93	资产负债率	41.78%	46.07%	47.60%	49.78%
负债和股东权益合计	6439.91	8360.12	10270.69	12636.26	带息债务/总负债	0.73%	0.52%	0.41%	0.32%
					流动比率	1.94	1.87	1.87	1.83
					速动比率	1.42	1.33	1.32	1.28
					股利支付率	11.41%	13.50%	14.79%	14.92%
					每股指标				
					每股收益	0.81	1.04	1.28	1.50
					每股净资产	6.43	7.73	9.23	10.88
					每股经营现金	0.48	1.25	1.26	1.35
					每股股利	0.09	0.14	0.19	0.22
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E					
EBITDA	872.74	706.54	795.85	900.03					
PE	23.19	18.08	14.65	12.51					
PB	2.92	2.43	2.04	1.73					
PS	1.42	1.09	0.86	0.69					
EV/EBITDA	10.28	11.58	9.42	7.50					
股息率	0.49%	0.75%	1.01%	1.19%					

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 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	021-68416206	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	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn