

新产能陆续释放，公司业绩稳步增长

投资要点

- **业绩总结：**公司 2018 年前三季度实现营业收入 36.4 亿元，同比增长 18.1%；归母净利润 6.3 亿元，同比增长 21.7%；扣非后归母净利润 6 亿元，同比增长 22.6%。其中 Q3 单季度实现营业收入 13.7 亿元，同比增长 22.7%；归母净利润 2.4 亿元，同比增长 18.4%；扣非后归母净利润 2.3 亿元，同比增长 35.6%。
- **江西景旺二期产能快速提升，保证公司业绩增长。**公司从 2017 年下半年开始着手江西二期项目建设，江西二期项目具有信息化、智能化建设等优势，其首条智能化生产线 2018 年 Q1 季度末投产，第二条智能化生产线 2018 年 Q2 投产，截至 2018 年 Q3，已有 3 条智能化生产线投产。公司投产产线产能快速提升，二季度末已形成月产逾 10 万平米产能，下游订单结构持续优化，未来随着产能逐步释放有望进一步增厚公司业绩并带动利润率持续提升。
- **毛利率保持稳健，公司管理运营能力优异。**公司前三季度毛利率 32.4%，同比提升约 0.2pp，较 2018 年上半年的 32.6%略有下降 0.2pp；其中 Q3 单季度实现毛利率 32.1%，环比提升 0.2pp。公司报告期内毛利率稳定且单季环比有所改善，反映了公司在扩充产能的同时经营稳健，盈利能力持续改善。费用管控上，公司前三季度期间费用（含研发费用）4.2 亿元，同比增长 12.5%，期间费用率 11.4%，同比下降 0.6pp，主要由于报告期内人民币贬值带来汇兑收益增加，财务费用大幅下降 287%；销售费用率和管理费用率分别为 3.4%和 8.7%，基本保持稳健。
- **牵手立讯精密强强合作，加码 FPC 布局未来。**2018 年 9 月，公司与立讯精密达成有关珠海双赢的资产交易协议，公司拟通过现金支付的方式以 2.9 亿元收购立讯精密持有的珠海双赢柔软电路有限公司 51%的股权。珠海双赢主营柔性线路板、电子元器件及其零配件的生产和销售，产品主要用于手机领域，此次收购将与公司珠海项目形成产业链区域协同效应，同时立讯精密作为公司重要战略合作伙伴，有望帮助公司在 FPC 高端大客户拓展中更进一步。
- **盈利预测与评级。**我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 2.06 元、2.67 元、3.33 元，参考公司历史估值水平和公司近三年的增长预期，给予公司 2019 年 22 倍估值，对应目标价 58.74 元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**上游原材料价格波动的风险；新产能开出不达预期的风险；汇率波动风险。

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	4192.02	5311.29	6657.41	8345.94
增长率	27.68%	26.70%	25.34%	25.36%
归属母公司净利润（百万元）	659.74	840.85	1091.34	1359.99
增长率	22.75%	27.45%	29.79%	24.62%
每股收益 EPS（元）	1.62	2.06	2.67	3.33
净资产收益率 ROE	20.14%	21.47%	23.13%	23.89%
PE	30	23	18	14
PB	6.01	5.03	4.18	3.46

数据来源：Wind，西南证券

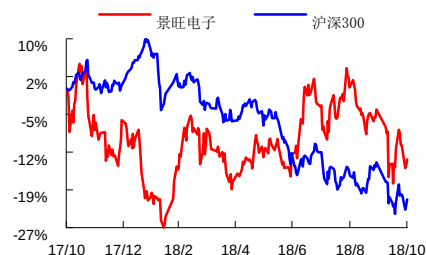
西南证券研究发展中心

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

联系人：陈杭
 电话：021-68415309
 邮箱：chenhang@swsc.com.cn

联系人：李少青
 电话：021-68415309
 邮箱：lisq@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)	4.08
流通 A 股(亿股)	0.81
52 周内股价区间(元)	41.97-59.98
总市值(亿元)	196.98
总资产(亿元)	66.47
每股净资产(元)	9.71

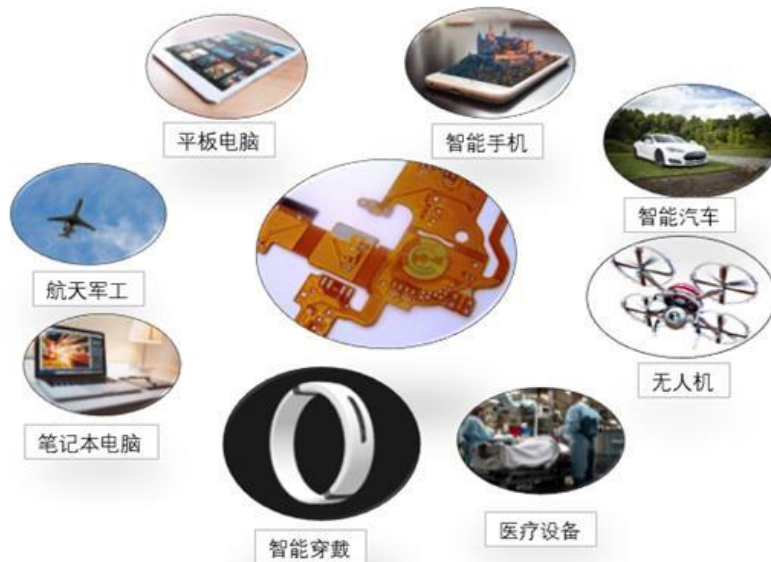
相关研究

1 景旺电子：PCB 行业龙头，产品全面覆盖

1.1 双轮驱动，全面发展

公司专注于印制电路板行业，主要从事印制电路板的研发、生产和销售业务。公司确立了以 PCB（含 MPCB）、FPC 两大业务双轮驱动、并驾齐驱的产品战略，拥有 RPCB、FPC 和 MPCB 独立、专业化的生产工厂，并在各个产品细分领域中排名靠前。同时，公司也是国内少数产品类型覆盖 RPCB、FPC 和 MPCB 的厂商，在通讯设备、智能消费电子、汽车电子、工业控制及医疗、计算机及网络设备、新能源等应用领域均有很好的业绩贡献，对各个下游行业的产品标准、技术体系要求、质量保障要求均有深刻的理解和大量的实践，能够为全球客户提供多样化的产品选择和一站式服务。从市场需求多样化的发展趋势看，公司多元化的产品战略和布局是公司未来发展中的显著竞争优势，抬高了公司成长的天花板。

图 1：FPC 的应用范围



数据来源：公司公告，西南证券整理

采购模式

公司采购管理中心负责集中统筹管理公司及下属子公司的主要原材料和辅助原材料的采购，包括但不限于采购流程和制度的指定、供应商资源的开发和供应商的选择、采购价格的控制。公司各事业部均设有独立的采购部，负责管理本事业部的采购需求、验收、使用反馈等。公司通过 ERP 系统建立采购平台，达到提高内部采购信息流转速度、无纸化采购流程、大数据化管理的目的。

“以销定产”生产模式

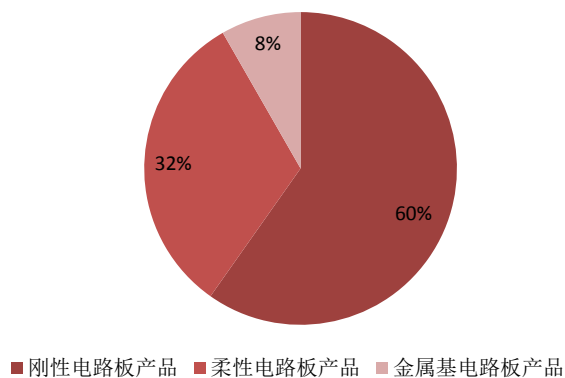
公司的生产模式是“以销定产”，根据客户订单来组织和安排生产。公司各个事业部均设立有生产计划部，对企业的生产排期和物料管理等进行统筹安排，协调生产、采购和仓库等各相关部门，保障生产的有序进行。

1.2 收入稳定增长，毛利率持续上扬

覆盖全面，收入稳增

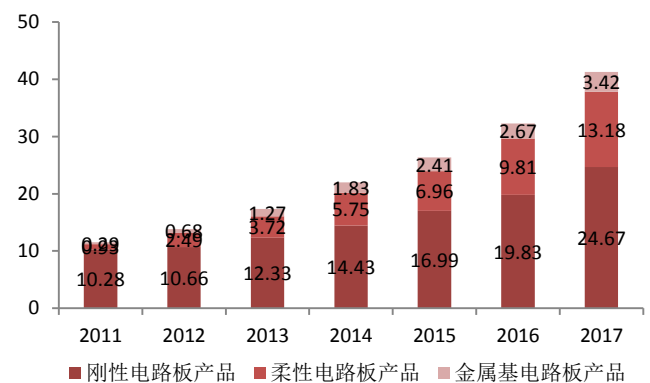
公司主要产品种类有 RPCB、FPC（含 SMT）和 MPCB，是目前国内少数集三种印制电路板生产与研发能力于一身的 PCB 制造商之一，能够同时满足客户不同产品需求、快速响应客户新产品研发。公司产品广泛应用于计算机及网络设备、通信设备及终端、工业控制及医疗、消费电子、汽车电子等领域，努力提升生产自动化、市场国际化、管理流程化的程度，大力提升信息化水平，向管理要效益，持续提升主营业务领域的产品的研发、制造综合实力，满足终端客户一站式采购需求，推动公司营业收入和净利润的稳步增长。刚性电路板产品对公司营业收入的贡献逐年下降，由 2011 年 88% 减少至 2017 年 60%，主要由公司不断优化订单结构，开拓新市场所致。

图 2：公司 2017 年主营收入构成情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

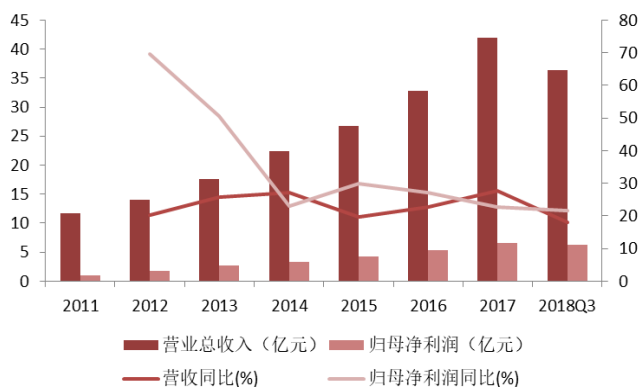
图 3：公司历年主营收入构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司公告，西南证券整理

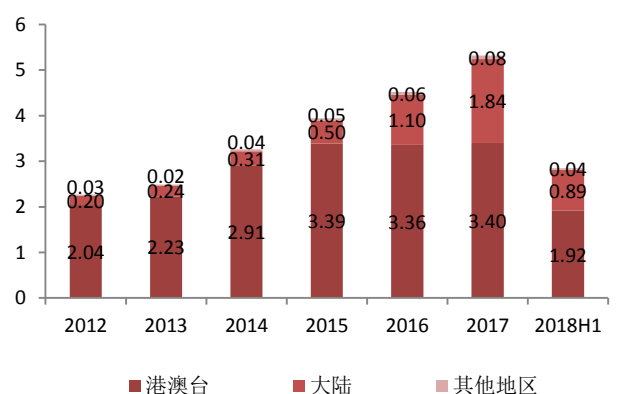
公司的营业收入和归属于母公司净利润逐年稳步提升，2018 年前三季度公司实现营业收入 36.4 亿元，同比增长 18.1%；实现归母净利润 6.3 亿元，同比增长 21.7%。公司销售收入的持续增长主要受益于江西二期项目边建设边投产逐步释放产能和已有工厂产线优化升级和技术改造扩大产能，以及公司两个事业群持续加大国内外市场的开拓力度，深入挖掘高端优质客户，管理上通过持续加强精益生产、减员增效、成本控制等工作进而提升生产效率、品质良率，使得公司营业收入和净利润持续增长。

图 4：公司历年收入和利润情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

图 5：公司营业收入地区分布（单位：亿元）



数据来源：公司公告，西南证券整理

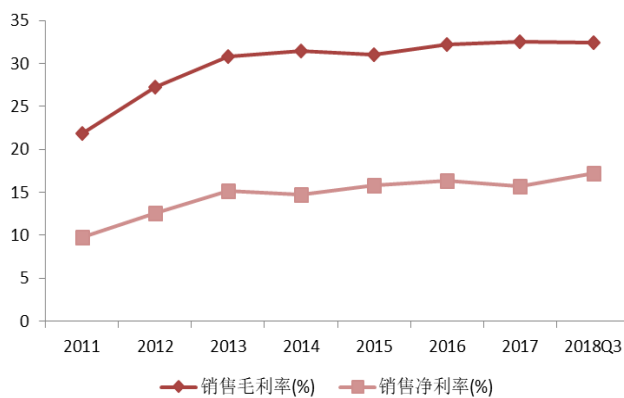
直销为主、经销为辅

公司采取“直销为主、经销为辅”的销售模式。公司销售管理中心负责计划、协调和管理客户资源，各事业部根据分配的订单自行组织生产。公司 PCB、FPC 两个事业群分别设立销售管理中心，结合不同事业群的客户结构和管理需求，设立下属专项部门负责维系和开拓客户、接受订单、分配订单、管理交货等，同时对销售重点区域派遣驻厂人员，增强主动服务客户的能力。

毛利率上扬，加码研发

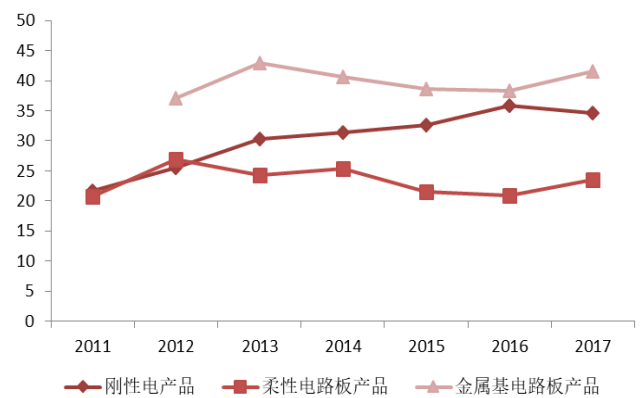
公司的销售毛利率在近几年基本保持逐年上升的趋势，2018 年前三季度公司销售毛利率达到 32.42%。在原材料大幅涨价的背景下，公司通过加大市场拓展力度、持续优化订单结构，生产线升级改造提升产能，提高生产效率与产品良率，加大成本控制力度，最终实现了毛利率略有上升。

图 6：公司历年毛利率及净利率情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

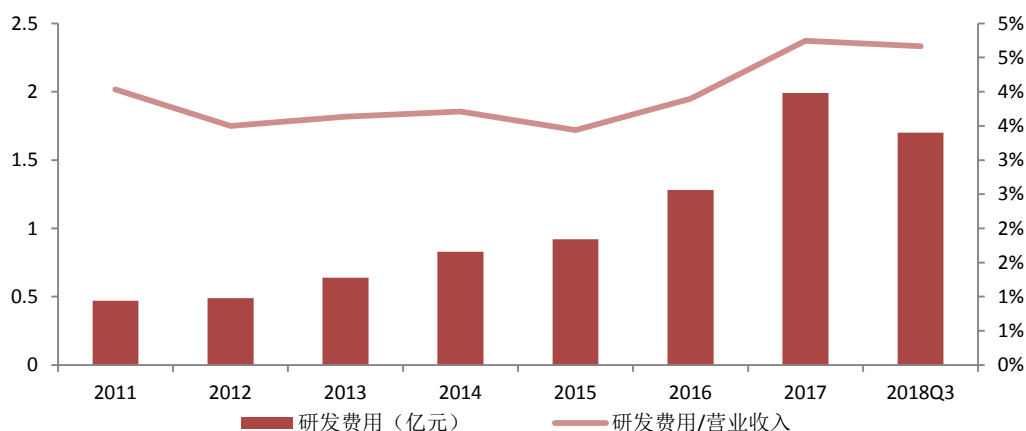
图 7：公司分产品毛利率情况（单位：%）



数据来源：公司公告，西南证券整理

分产品来看，公司刚性电路板和金属基电路板产品的毛利率整体保持平稳略微向上的趋势，柔性电路板产品略微下降，主要由于柔性电路板原材料价格大幅上涨所致。

图 8：公司历年研发费用情况



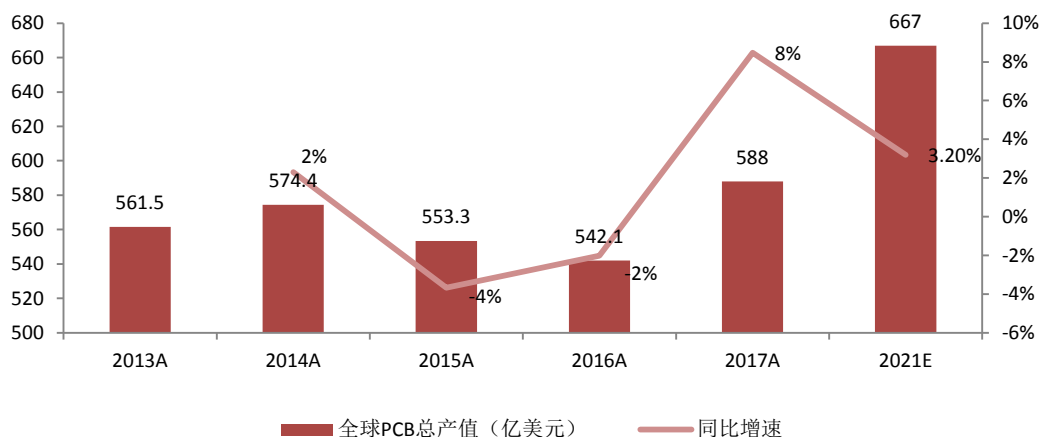
数据来源：公司公告，西南证券整理

为保持公司在产品市场持续的竞争力，公司因应市场变化，依托深圳市企业技术中心、广东省金属基印制电路板工程技术研究开发中心，大力推动经营管理层开展技术研发活动。2018 年前三季度，公司研发费用为 1.7 亿元，营收占比 4.7%。公司大力开展了高密度多层柔性板、高精度指纹识别柔性板、77G 汽车雷达微波板、高频 5G 天线板、埋嵌铜块技术、双面凸台板、PCB 塞孔树脂等技术研发项目，对相关的产品和技术进行了重点开发和攻关。报告期内，公司取得了一系列的知识产权成果，截止 2017 年 12 月 31 日，公司已获得发明专利合计 58 件，获得实用型专利合计 143 件。公司在 2017 年扎实开展技术创新活动，大力提升了公司的技术实力和创新水平，推动了印制电路板行业的进一步发展。

2 行业发展持续向好，乘产业转移之东风

全球 PCB 行业年产值保持稳健的增长。印制电路板是电子设备的必需品，PCB 行业是电子信息产品制造的基础行业，主要受宏观经济波动的影响。随着社会经济发展、电子产品更新换代加快、智能化应用不断渗透，PCB 产品下游应用领域得以扩宽、加深，产品种类增多，产品附加应用技术增值，PCB 行业全球年产值保持稳健的增长。根据 Prismark 报告，2017 年至 2022 年，全球 PCB 产值保持年均复合增长率在 3.2%，受 HDI 及柔性线路板技术应用加深、下游应用市场 5G、消费电子、汽车电子、工业 4.0 等驱动，PCB 产品总需求持续增长。

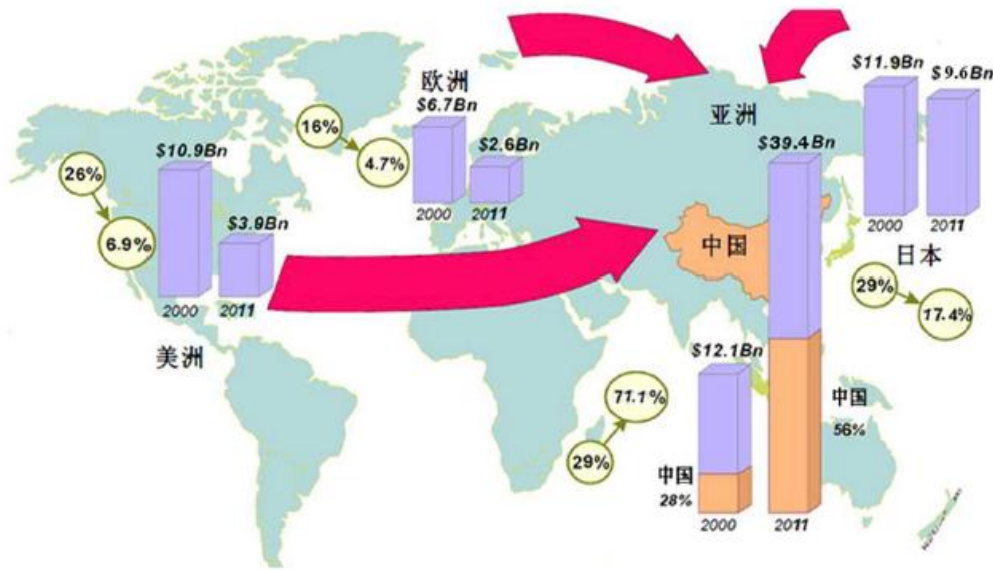
图 9：2013-2021 年全球 PCB 总产值及增速



注：2021E YoY 为 2017A-2021E CARG。数据来源：Prismark，西南证券整理

全球 PCB 制造向中国大陆转移的趋势加深。目前全球印制电路板制造企业主要集中在中国大陆、中国台湾、日本、韩国、美国、欧洲地区，基于完整的供应链、先进的生产设备与管理方式等后发优势，中国 PCB 制造业在全球 PCB 行业中的市场份额及地位不断加深巩固。根据 Prismark 报告，中国 PCB 行业 2017 年至 2022 年的年均复合增长率为 3.7%，高于全球的增长速度，2016 年中国 PCB 行业产值约占全球 PCB 行业产值 50%，2017 年占比提高至 50.5%，预计到 2022 年将提升至 51.9%。

图 10：全球 PCB 产能转移



数据来源：Prismark，西南证券整理

中国 PCB 行业步入产业整合阶段。基于 PCB 产品定制化的特点，PCB 行业集中度较低、市场参与者众多，随着我国环保政策日趋严格，众多小规模 PCB 企业环保投入不足，导致其难以达标排放，面临关停、被收购的局面。对规模以上企业，则迎来了产业整合的机会，纷纷通过扩充产能、收购、产品升级等手段发展壮大。同时，随着下游应用领域对 PCB 产品性能、技术、质量等要求的提高，优质 PCB 制造商在技术储备、生产设备、信息化管理、供应链统筹管理等方面能够为客户提供更优质、稳定的服务，促进市场向中国 PCB 行业优质制造商聚拢。

3 盈利预测与估值

3.1 盈利预测

关键假设：

假设 1：公司江西二期规划 240 万平方米年产能，对应满产产值约 20 亿元，随着公司新产能陆续释放，预计未来三年公司 RPCB 产能保持 30%、25%、25%的增速，毛利率稳定在 34.5%；

假设 2：公司 FPC 业务占比继续提高，受益行业发展业务稳定增长，毛利率随着 SMT 产线整合优化稳定在 23.5%水平；

假设 3：小间距 LED 拉动 MPCB 产品需求，假设公司 MPCB 价格保持稳定，产能保持每年 30%稳定增速，毛利率稳定在 40%水平。

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		2017A	2018E	2019E	2020E
RPCB	收入	2467.06	3207.18	4008.97	5011.22
	增速	24.42%	30.00%	25.00%	25.00%
	毛利率	34.60%	34.50%	34.50%	34.50%
FPC	收入	1318.33	1582.00	1977.50	2471.87
	增速	34.37%	20.00%	25.00%	25.00%
	毛利率	23.46%	23.50%	23.50%	23.50%
MPCB	收入	341.58	444.05	577.27	750.45
	增速	27.88%	30.00%	30.00%	30.00%
	毛利率	41.47%	40.00%	40.00%	40.00%
其他	收入	65.05	78.06	93.67	112.41
	增速	24.76%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	89.59%	90.00%	90.00%	90.00%
合计	收入	4192.02	5311.29	6657.41	8345.94
	增速	27.68%	26.70%	25.34%	25.36%
	毛利率	32.51%	32.50%	32.49%	32.48%

数据来源：Wind，西南证券

3.2 相对估值

根据我们的预测，预计公司 2018~2020 年营业收入分别为 53.1 亿元、66.6 亿元、83.5 亿元，归母净利润分别为 8.4 亿元、10.9 亿元、13.6 亿元，对应当前股价 23、18、14 倍 PE。考虑公司历史估值水平及公司精益管理、业绩稳健增长预期，参考同行业公司估值水平给予公司 2019 年一定估值溢价，给予公司 2019 年 22 倍估值，对应目标价 58.74 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值情况

公司	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）		
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
深南电路	76.69	2.20	2.95	3.99	34.82	26.02	19.23
胜宏科技	12.62	0.61	0.90	1.26	20.83	14.08	10.10
崇达技术	14.36	0.71	0.94	1.24	20.22	15.27	11.56
沪电股份	7.24	0.32	0.40	0.51	22.69	18.10	14.23
平均值		-	-	-	24.64	18.37	13.78
景旺电子	48.28	2.06	2.67	3.33	23	18	14

数据来源：Wind，西南证券整理（截止到 2018 年 10 月 30 日）

4 风险提示

上游原材料价格波动的风险；新产能开出不达预期的风险；汇率波动风险。

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	4192.02	5311.29	6657.41	8345.94	净利润	659.74	840.13	1090.61	1359.29
营业成本	2829.10	3585.17	4494.39	5634.83	折旧与摊销	145.82	203.33	235.90	275.93
营业税金及附加	35.43	53.11	56.59	70.94	财务费用	16.95	-15.93	33.29	41.73
销售费用	141.62	185.89	233.01	292.11	资产减值损失	44.25	44.00	20.00	20.00
管理费用	374.23	478.02	532.59	667.68	经营营运资本变动	-156.07	-290.92	-234.66	-302.27
财务费用	16.95	-15.93	33.29	41.73	其他	5.56	-60.32	-29.00	-29.29
资产减值损失	44.25	44.00	20.00	20.00	经营活动现金流净额	716.26	720.30	1116.13	1365.39
投资收益	4.65	0.00	0.00	0.00	资本支出	-236.51	-500.00	-500.00	-500.00
公允价值变动损益	0.00	10.00	10.00	10.00	其他	-344.54	0.00	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	-581.05	-500.00	-500.00	-500.00
营业利润	801.88	991.03	1297.54	1628.65	短期借款	-81.05	-0.57	0.00	0.00
其他非经营损益	-1.53	5.79	3.35	4.16	长期借款	-148.38	0.00	0.00	0.00
利润总额	800.34	996.82	1300.89	1632.81	股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	140.61	156.68	210.28	273.52	支付股利	-244.80	-202.72	-290.29	-383.01
净利润	659.74	840.13	1090.61	1359.29	其他	-175.90	15.93	-33.29	-41.73
少数股东损益	0.00	-0.72	-0.73	-0.70	筹资活动现金流净额	-650.12	-187.36	-323.57	-424.74
归属母公司股东净利润	659.74	840.85	1091.34	1359.99	现金流量净额	-522.79	32.94	292.56	440.65
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	924.44	957.38	1249.94	1690.59	成长能力				
应收和预付款项	1664.10	2104.32	2636.38	3306.94	销售收入增长率	27.68%	26.70%	25.34%	25.36%
存货	457.89	576.25	729.55	913.97	营业利润增长率	26.69%	23.59%	30.93%	25.52%
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润增长率	22.75%	27.34%	29.81%	24.64%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	26.47%	22.16%	32.95%	24.23%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	1234.25	1557.85	1848.88	2099.87	毛利率	32.51%	32.50%	32.49%	32.48%
无形资产和开发支出	232.49	206.86	181.23	155.60	三费率	12.71%	12.20%	12.00%	12.00%
其他非流动资产	264.23	272.93	281.64	290.34	净利率	15.74%	15.82%	16.38%	16.29%
资产总计	4777.40	5675.59	6927.60	8457.31	ROE	20.14%	21.47%	23.13%	23.89%
短期借款	0.57	0.00	0.00	0.00	ROA	13.81%	14.80%	15.74%	16.07%
应付和预收款项	1403.00	1653.57	2097.66	2643.39	ROIC	31.79%	31.17%	34.38%	36.27%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	23.01%	22.19%	23.53%	23.32%
其他负债	97.39	108.17	115.77	123.46	营运能力				
负债合计	1500.96	1761.74	2213.43	2766.86	总资产周转率	0.92	1.02	1.06	1.08
股本	408.00	408.00	408.00	408.00	固定资产周转率	3.71	4.39	4.89	5.37
资本公积	1046.57	1046.57	1046.57	1046.57	应收账款周转率	3.54	3.54	3.49	3.51
留存收益	1821.87	2460.00	3261.05	4238.04	存货周转率	6.92	6.78	6.79	6.77
归属母公司股东权益	3276.44	3914.57	4715.62	5692.60	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	100.43%	—	—	—
少数股东权益	0.00	-0.72	-1.45	-2.15	资本结构				
股东权益合计	3276.44	3913.85	4714.17	5690.45	资产负债率	31.42%	31.04%	31.95%	32.72%
负债和股东权益合计	4777.40	5675.59	6927.60	8457.31	带息债务/总负债	0.04%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	2.14	2.16	2.16	2.20
					速动比率	1.82	1.82	1.82	1.86
					股利支付率	37.11%	24.11%	26.60%	28.16%
					每股指标				
					每股收益	1.62	2.06	2.67	3.33
					每股净资产	8.03	9.59	11.55	13.95
					每股经营现金	1.76	1.77	2.74	3.35
					每股股利	0.60	0.50	0.71	0.94
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E					
EBITDA	964.65	1178.43	1566.73	1946.31					
PE	29.86	23.43	18.05	14.48					
PB	6.01	5.03	4.18	3.46					
PS	4.70	3.71	2.96	2.36					
EV/EBITDA	19.20	15.68	11.60	9.11					
股息率	1.24%	1.03%	1.47%	1.94%					

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	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn