

## 业绩止跌回升，公司创新转型加速升级

### 投资要点

- **业绩总结：**公司2020年上半年营业收入为1383亿元，同比增长了4%，归属于母公司股东的净利润为33亿元，同比增长了10.9%。
- **公司发展速度行业领先，盈利能力持续优化。**公司上半年实现主营业务收入1383亿元，同比上升4%，高于行业平均的3.2%，发展速度行业领先。成本效能持续优化，盈利能力进一步增强。利润总额达到人民币97亿元，归母净利润达到人民币33亿元，同比增长10.9%，EBITDA达到人民币494亿元。
- **公司积极推进政企客户数字化转型。**新基建的快速发展和疫情的催化加速了经济社会数字化、网络化、智能化转型需求。公司紧抓机遇，聚焦智慧城市、数字政府、智慧医疗、工业互联网等关键领域，抢滩布局，积极打造领先优势。公司也在不断加快自主能力建设和自研产品的推广，全力推进政企客户完成数字化转型。公司以“云+网+智慧应用”推进创新业务和基础业务融合发展，提升经营价值，深化政企事业群机制体制改革，激发活力，推动高质量发展。
- **公司深化转型创新，移动业务稳健增长。**公司今年深化转型创新，加强差异化和互联网化运营并不断加快产业互联网业务的能力培养和规模拓展，努力推动高质量发展。移动业务方面，公司自去年下半年以来，调整经营策略，深化创新运营，重点关注用户发展的质量和价值。今年以来ARPU值已经企稳回升，Q2移动用户ARPU和移动主营业务收入都已经止跌回升，今年6月和7月进一步实现同比止跌回升。上半年移动主营业务收入同比下降2.8%，降幅较去年全年显著收窄；移动出账用户总数达到3.1亿户；移动用户ARPU同比提升0.2%。随着5G建设的加快，移动业务将进一步提升。
- **盈利预测与投资建议。**预计2020-2022年EPS分别为0.20元、0.23元、0.28元，未来三年归母净利润将达到20.8%的复合增长率。考虑到下半年公司5G订单逐渐落地，行业景气度上行叠加5G建设催化公司业务快速增长，首次覆盖，给予“持有”评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧、转型创新不及预期。

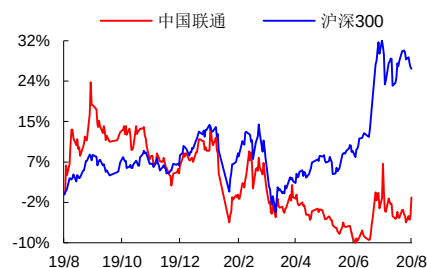
| 指标/年度         | 2019A     | 2020E     | 2021E     | 2022E     |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入（百万元）     | 290514.55 | 308221.65 | 330983.71 | 359732.31 |
| 增长率           | -0.12%    | 6.10%     | 7.38%     | 8.69%     |
| 归属母公司净利润（百万元） | 4982.08   | 6142.46   | 7112.19   | 8790.66   |
| 增长率           | 22.09%    | 23.29%    | 15.79%    | 23.60%    |
| 每股收益EPS（元）    | 0.16      | 0.20      | 0.23      | 0.28      |
| 净资产收益率ROE     | 3.48%     | 4.62%     | 4.95%     | 5.68%     |
| PE            | 32        | 26        | 22        | 18        |
| PB            | 1.10      | 1.05      | 1.01      | 0.96      |

数据来源：Wind，西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师：常潇雅  
 执业证号：S1250517050002  
 电话：021-58351932  
 邮箱：cxya@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)     | 310.26    |
| 流通A股(亿股)    | 215.00    |
| 52周内股价区间(元) | 4.83-6.69 |
| 总市值(亿元)     | 1,647.45  |
| 总资产(亿元)     | 5,701.29  |
| 每股净资产(元)    | 4.70      |

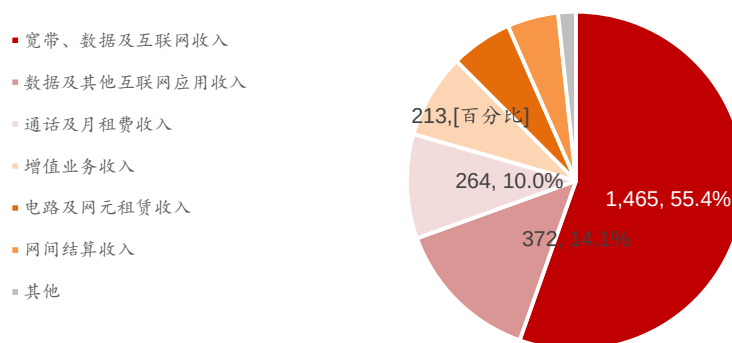
### 相关研究

## 1 公司为世界级通信网络服务商

公司是经国务院批准设立的控股公司，主营为电信业的投资。公司主要产品包含移动宽带、固网宽带、GSM、固网本地电话、信息通信技术服务、数据通信服务以及其它相关增值服务，公司致力于成为客户信赖的信息化时代的先行者，通过不断提高产品质量和服务品质来增强公司核心竞争力。同时公司顺应 5G 时代的到来，在物联网、云计算、大数据、人工智能等多个核心技术领域中不断探索，深入开展科技创新，赋能行业发展。

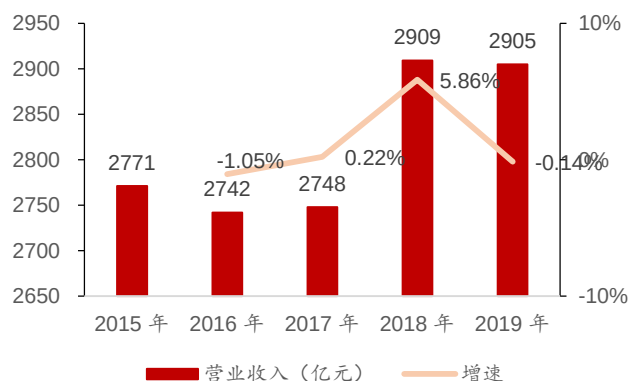
从营收结构来看，公司主要业务有固网宽带、移动业务、网络业务和产业互联网业务，2019 年分别占营收比重为 55.4%、10%、14.1%和 8.1%。近年来公司战略布局进行转型，固网宽带在公司营收中的占比越来越少，随着 5G 渗透率不断提升，推动移动业务稳健增长。而公司创新业务增长也十分迅速，是公司业绩改善的主要驱动力。公司上半年实现主营业务收入 1383 亿元，同比上升 4%，高于行业平均的 3.2%，发展速度行业领先。成本效能持续优化，盈利能力进一步增强。利润总额达到人民币 97 亿元，归母净利润达到人民币 33 亿元，同比增长 10.9%，EBITDA 达到人民币 494 亿元。

图 1：公司各业务占比（亿元）

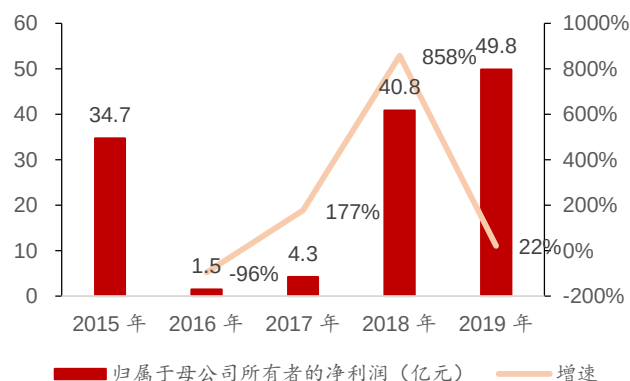


数据来源：公司年报，西南证券整理

**公司主营业务企稳，盈利能力提升。**公司近年营收增长较为稳健，从 2015 年的 2771 亿增长到 2019 年的 2905 亿，2018 年主营业务收入在公司持续推进互联网化创新运营后得到了极大的改善。同时，公司近年盈利能力总体呈现逐年上涨态势，归母净利润从 2015 年的 34.7 亿元上涨至 2019 年的 49.8 亿元，2016 年公司净利润大幅下滑是因为在 4G 通信发展中中国移动推出多项优惠政策，在 4G 时代抢占了先机，行业竞争的加剧使得公司 ARPU 值不断下滑。同时，大规模的提速降费给公司利润端带来了很大的压力。但是公司在 2018 年盈利能力迅速提升，得益于 1) 公司积极推进互联网化创新运营，基于细分市场需求，优化推出差异化产品，解决大流量用户的需求。2) 深化线上线下全触点统一运营，推动实体渠道由坐商变行商，促进线上线下相互引流。

**图 2：公司近 5 年营收及增长情况**


数据来源：Wind、西南证券整理

**图 3：公司近 5 年归母净利润及增长情况**


数据来源：Wind、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 5G 的快速发展和公司的创新转型，公司在 5G 赛道上有序布局，公司上半年受到疫情的催化和新基建浪潮的推动，获得了大量订单，公司下半年随着 5G 技术、网络、终端和应用的逐步成熟，公司将进一步深化开放合作，强化价值经营，积极发挥联通 5Gn 独特竞争优势，以 5G 引领移动业务价值持续提升，未来公司订单将会显著增长，假设 2020-2022 年电信业务订单量增速分别为 5%、6%、8%，电信业务营收增速在未来三年内为 6.5%、7.8%、9.2%；

假设 2：公司其他业务为公司贡献毛利不多，且并非公司主营业务，主要是销售或捆绑销售包括终端在内的通信产品，但是随着 5G 建设的加快和公司产品战略的创新升级，公司通信产品订单量也会实现正增长，2019 年该业务营收因公司战略重心向 5G 通信业务迁移而下降迅速，未来预计该业务将维持平稳增速，假设 2020-2022 年其他业务营收增速为 2%、3%、3%。

基于以上假设，我们预测公司 2020-2022 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 |     | 2019A  | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|-------|-----|--------|--------|--------|--------|
| 电信业务  | 收入  | 2643.8 | 2815.7 | 3035.3 | 3314.6 |
|       | 增速  | 0.27%  | 6.5%   | 7.8%   | 9.2%   |
|       | 毛利率 | 26.3%  | 27%    | 27%    | 27%    |
| 其他业务  | 收入  | 261.3  | 266.5  | 274.5  | 282.7  |
|       | 增速  | -3.92% | 2%     | 3%     | 3%     |
|       | 毛利率 | 26.3%  | 27%    | 27%    | 27%    |
| 合计    | 收入  | 3016.1 | 3082.2 | 3309.8 | 3597.3 |

| 单位：亿元 |     | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------|-----|-------|-------|-------|-------|
|       | 增速  | -0.1% | 6.1%  | 7.4%  | 8.1%  |
|       | 毛利率 | 26.3% | 25.0% | 26.0% | 27.0% |

数据来源：Wind，西南证券

## 2.2 相对估值与投资建议

### 可比公司估值：

我们选取电信运营商行业中的两家可比公司，两家公司均在港交所上市，2020 年两家公司预测的平均估值为 10 倍。考虑到 5G 建设的加快和公司的创新转型将会带来大量的订单量，同时考虑 AH 股价差，我们认为公司估值将高于行业平均水平。

表 2：可比公司估值

| 证券代码    | 可比公司 | 股价（元） | EPS（元） |      | PE（倍） |       |
|---------|------|-------|--------|------|-------|-------|
|         |      |       | 20E    | 21E  | 20E   | 21E   |
| 0941.HK | 中国移动 | 59.00 | 5.20   | 5.42 | 10.95 | 10.61 |
| 0728.HK | 中国电信 | 2.60  | 0.25   | 0.27 | 9.36  | 8.67  |
| 平均值     |      |       |        |      | 10.15 | 9.64  |

数据来源：Wind，西南证券整理

### 投资建议：

预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.20 元、0.23 元、0.28 元，未来三年归母净利润将达到 20.8%的复合增长率。考虑到下半年公司 5G 订单逐渐落地，行业景气度上行叠加 5G 建设催化公司业务快速增长，首次覆盖，给予“持有”评级。

**附表：财务预测与估值**

| 利润表（百万元）      | 2019A            | 2020E            | 2021E            | 2022E            | 现金流量表（百万元）        | 2019A            | 2020E            | 2021E           | 2022E           |
|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| 营业收入          | 290514.55        | 308221.65        | 330983.71        | 359732.31        | 净利润               | 11264.12         | 15700.46         | 17682.31        | 21409.71        |
| 营业成本          | 214133.06        | 231166.24        | 244927.95        | 262604.59        | 折旧与摊销             | 70342.80         | 47513.96         | 47513.96        | 47513.96        |
| 营业税金及附加       | 1236.27          | 1232.89          | 1489.43          | 1618.80          | 财务费用              | 717.43           | 462.33           | 562.67          | 611.54          |
| 销售费用          | 33544.99         | 34212.60         | 37897.64         | 41369.22         | 资产减值损失            | -374.92          | 0.00             | 0.00            | 0.00            |
| 管理费用          | 22977.01         | 22500.18         | 25485.75         | 28418.85         | 经营营运资本变动          | 7165.77          | -28236.10        | 5376.67         | 8471.28         |
| 财务费用          | 717.43           | 462.33           | 562.67           | 611.54           | 其他                | 7093.03          | -67.31           | -201.17         | -9.55           |
| 资产减值损失        | -374.92          | 0.00             | 0.00             | 0.00             | <b>经营活动现金流净额</b>  | <b>96208.24</b>  | <b>35373.35</b>  | <b>70934.44</b> | <b>77996.94</b> |
| 投资收益          | 2174.50          | 0.00             | 28.00            | 0.00             | 资本支出              | 14317.78         | 0.00             | 0.00            | 0.00            |
| 公允价值变动损益      | 96.07            | 55.20            | 63.74            | 66.28            | 其他                | -73195.04        | 55.20            | 91.74           | 66.28           |
| 其他经营损益        | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 0.00             | <b>投资活动现金流净额</b>  | <b>-58877.26</b> | <b>55.20</b>     | <b>91.74</b>    | <b>66.28</b>    |
| <b>营业利润</b>   | <b>13443.16</b>  | <b>18702.61</b>  | <b>20712.03</b>  | <b>25175.60</b>  | 短期借款              | -9518.54         | -5614.08         | 0.00            | 0.00            |
| 其他非经营损益       | 592.03           | -335.20          | -26.12           | -129.15          | 长期借款              | -303.91          | 0.00             | 0.00            | 0.00            |
| <b>利润总额</b>   | <b>14035.19</b>  | <b>18367.41</b>  | <b>20685.90</b>  | <b>25046.45</b>  | 股权融资              | 569.87           | 0.00             | 0.00            | 0.00            |
| 所得税           | 2771.06          | 2666.95          | 3003.59          | 3636.74          | 支付股利              | -1654.48         | -996.42          | -1228.49        | -1422.44        |
| 净利润           | 11264.12         | 15700.46         | 17682.31         | 21409.71         | 其他                | -21562.43        | -9758.70         | -81.19          | -611.54         |
| 少数股东损益        | 6282.04          | 9558.00          | 10570.12         | 12619.05         | <b>筹资活动现金流净额</b>  | <b>-32469.50</b> | <b>-16369.20</b> | <b>-1309.68</b> | <b>-2033.98</b> |
| 归属母公司股东净利润    | 4982.08          | 6142.46          | 7112.19          | 8790.66          | <b>现金流量净额</b>     | <b>4886.88</b>   | <b>19059.35</b>  | <b>69716.49</b> | <b>76029.24</b> |
|               |                  |                  |                  |                  |                   |                  |                  |                 |                 |
| 资产负债表（百万元）    | 2019A            | 2020E            | 2021E            | 2022E            | 财务分析指标            | 2019A            | 2020E            | 2021E           | 2022E           |
| 货币资金          | 38665.31         | 57724.66         | 127441.15        | 203470.38        | <b>成长能力</b>       |                  |                  |                 |                 |
| 应收和预付款项       | 27553.78         | 29306.42         | 31258.31         | 33856.86         | 销售收入增长率           | -0.12%           | 6.10%            | 7.38%           | 8.69%           |
| 存货            | 2359.15          | 2568.75          | 2837.73          | 2985.94          | 营业利润增长率           | 12.77%           | 39.12%           | 10.74%          | 21.55%          |
| 其他流动资产        | 15025.61         | 14541.17         | 15600.12         | 16937.58         | 净利润增长率            | 21.11%           | 39.38%           | 12.62%          | 21.08%          |
| 长期股权投资        | 41216.42         | 41216.42         | 41216.42         | 41216.42         | EBITDA 增长率        | -1.00%           | -21.09%          | 3.16%           | 6.56%           |
| 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     | 365445.00        | 323477.77        | 281510.55        | 239543.33        | 毛利率               | 26.29%           | 25.00%           | 26.00%          | 27.00%          |
| 无形资产和开发支出     | 26424.41         | 21121.67         | 15818.93         | 10516.19         | 三费率               | 19.70%           | 18.55%           | 19.32%          | 19.57%          |
| 其他非流动资产       | 47540.94         | 47296.95         | 47052.95         | 46808.96         | 净利率               | 3.88%            | 5.09%            | 5.34%           | 5.95%           |
| <b>资产总计</b>   | <b>564230.62</b> | <b>537253.80</b> | <b>562736.17</b> | <b>595335.67</b> | ROE               | 3.48%            | 4.62%            | 4.95%           | 5.68%           |
| 短期借款          | 5614.08          | 0.00             | 0.00             | 0.00             | ROA               | 2.00%            | 2.92%            | 3.14%           | 3.60%           |
| 应付和预收款项       | 118170.85        | 129911.79        | 136477.75        | 146545.29        | ROIC              | 4.16%            | 6.76%            | 8.71%           | 14.03%          |
| 长期借款          | 2869.27          | 2869.27          | 2869.27          | 2869.27          | EBITDA/销售收入       | 29.09%           | 21.63%           | 20.78%          | 20.38%          |
| 其他负债          | 114080.51        | 64330.91         | 66312.01         | 68856.70         | <b>营运能力</b>       |                  |                  |                 |                 |
| <b>负债合计</b>   | <b>240734.70</b> | <b>197111.96</b> | <b>205659.03</b> | <b>218271.26</b> | 总资产周转率            | 0.53             | 0.56             | 0.60            | 0.62            |
| 股本            | 31033.71         | 31033.71         | 31033.71         | 31033.71         | 固定资产周转率           | 0.89             | 1.06             | 1.33            | 1.73            |
| 资本公积          | 80107.54         | 80107.54         | 80107.54         | 80107.54         | 应收账款周转率           | 15.17            | 14.95            | 15.25           | 15.27           |
| 留存收益          | 37624.77         | 42770.81         | 48654.51         | 56022.73         | 存货周转率             | 86.10            | 89.55            | 88.74           | 89.25           |
| 归属母公司股东权益     | 143327.30        | 150415.23        | 156780.41        | 164148.63        | 销售商品提供劳务收到现金/营业收入 | 102.94%          | —                | —               | —               |
| 少数股东权益        | 180168.62        | 189726.62        | 200296.74        | 212915.79        | <b>资本结构</b>       |                  |                  |                 |                 |
| <b>股东权益合计</b> | <b>323495.92</b> | <b>340141.84</b> | <b>357077.14</b> | <b>377064.41</b> | 资产负债率             | 42.67%           | 36.69%           | 36.55%          | 36.66%          |
| 负债和股东权益合计     | 564230.62        | 537253.80        | 562736.17        | 595335.67        | 带息债务/总负债          | 5.18%            | 3.48%            | 3.34%           | 3.15%           |
|               |                  |                  |                  |                  | 流动比率              | 0.40             | 0.64             | 1.03            | 1.40            |
|               |                  |                  |                  |                  | 速动比率              | 0.39             | 0.62             | 1.01            | 1.38            |
|               |                  |                  |                  |                  | 股利支付率             | 33.21%           | 16.22%           | 17.27%          | 16.18%          |
|               |                  |                  |                  |                  | <b>每股指标</b>       |                  |                  |                 |                 |
|               |                  |                  |                  |                  | 每股收益              | 0.16             | 0.20             | 0.23            | 0.28            |
|               |                  |                  |                  |                  | 每股净资产             | 4.62             | 4.85             | 5.05            | 5.29            |
|               |                  |                  |                  |                  | 每股经营现金            | 3.10             | 1.14             | 2.29            | 2.51            |
|               |                  |                  |                  |                  | 每股股利              | 0.05             | 0.03             | 0.04            | 0.05            |
|               |                  |                  |                  |                  |                   |                  |                  |                 |                 |
| 业绩和估值指标       | 2019A            | 2020E            | 2021E            | 2022E            |                   |                  |                  |                 |                 |
| EBITDA        | 84503.38         | 66678.90         | 68788.65         | 73301.10         |                   |                  |                  |                 |                 |
| PE            | 31.76            | 25.76            | 22.25            | 18.00            |                   |                  |                  |                 |                 |
| PB            | 1.10             | 1.05             | 1.01             | 0.96             |                   |                  |                  |                 |                 |
| PS            | 0.54             | 0.51             | 0.48             | 0.44             |                   |                  |                  |                 |                 |
| EV/EBITDA     | 1.16             | 0.93             | -0.11            | -1.14            |                   |                  |                  |                 |                 |
| 股息率           | 1.05%            | 0.63%            | 0.78%            | 0.90%            |                   |                  |                  |                 |                 |

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  
持有：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 指数涨幅介于-20%与-10%之间  
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 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：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

### 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    | 高级销售经理  | 021-68413959  | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn     |
|    | 杨博睿    | 销售经理    | 021-68415861  | 13166156063 | ybz@swsc.com.cn      |
|    | 吴菲阳    | 销售经理    | 021-68415020  | 16621045018 | wfy@swsc.com.cn      |
|    | 付禹     | 销售经理    | 021-68415523  | 13761585788 | fuyu@swsc.com.cn     |
|    | 黄滢     | 销售经理    | 18818215593   | 18818215593 | hying@swsc.com.cn    |
|    | 蒋俊洲    | 销售经理    | 18516516105   | 18516516105 | jiangjz@swsc.com.cn  |
|    | 刘琦     | 销售经理    | 18612751192   | 18612751192 | liuqi@swsc.com.cn    |
| 北京 | 张岚     | 高级销售经理  | 18601241803   | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
|    | 高妍琳    | 销售经理    | 15810809511   | 15810809511 | gyl@swsc.com.cn      |
| 广深 | 王湘杰    | 地区销售副总监 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn      |
|    | 林芷璇    | 高级销售经理  | 15012585122   | 15012585122 | linzw@swsc.com.cn    |
|    | 陈慧玲    | 高级销售经理  | 18500709330   | 18500709330 | chl@swsc.com.cn      |
|    | 谭凌岚    | 销售经理    | 13642362601   | 13642362601 | tll@swsc.com.cn      |
|    | 郑龔     | 销售经理    | 18825189744   | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |
|    | 陈霄（广州） | 销售经理    | 15521010968   | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |