

童装保持平稳发展, 电商业务持续高增长

投资要点

- **事件:** 公司2018年实现营收157.2亿元, 同比+30.7%, 归母净利润16.9亿元, 同比+48.8%, 扣非后归母净利润同比+30.1%。
- **毛利率大幅提升, 期间费用率略微上升:** 2018年公司毛利率上升4.27pp至39.8%, 主要是休闲服饰毛利率提升7.67pp且收入占比大幅提升所致。期间费用率上升2.19pp至21.5%。其中财务费用率上升0.18pp至-0.5%; 销售费用率上升1.69pp至16.4%, 员工薪酬、租赁费、广告宣传费、运杂费、服务费等增加以及合并法国KIDILIZ集团第四季度所致; 管理费用率上升0.33pp至5.6%, 员工薪酬增加及合并法国KIDILIZ集团第四季度所致。
- **品类: 休闲服饰和儿童服饰为主导产品。** 公司拥有以森马品牌为代表的成人休闲服饰和以巴拉巴拉品牌为代表的儿童服饰两大品牌集群。**(1) 休闲服饰:** 2018年休闲服饰门店数量为3830个, 净增加202个, 实现营收67.9亿, 占比43.2%, 同比+20.5%, 毛利率为37%。**(2) 儿童服饰:** 2018年儿童服饰门店数量为6075个, 净增加1280个, 实现营收88.2亿, 占比56.1%, 同比+39.6%, 毛利率为42.2% (2018年公司全资收购了KIDILIZ集团, 期末数合并计入公司按儿童服饰品类本期增加数及期末数)。
- **渠道: 布局一二三四线市场, 覆盖区域广泛。** 2018年公司已在全国各省、自治区及直辖市建立了9905家线下门店, 新增2758家(直营768, 联营280, 加盟1710), 净增加1482家(直营539, 联营280, 加盟663)。其中直营店1218家, 联营店280家, 加盟店8407家; 同时, 公司在淘宝、天猫、唯品会等国内知名电子商务平台建立了线上销售渠道。**(1) 线下销售:** 2018年公司线下主营业务收入115.1亿元, 同比增长30.1%。其中直营店收入20.9亿元, 加盟店收入93.2亿元, 联营店收入1.0亿元。**(2) 电子商务:** 2018年公司电商业务继续保持快速发展的态势, 实现主营业务收入41.1亿元, 增长率31.6%。
- **盈利预测与评级。** 预计公司2019-2021年的归母净利润分别为20.5亿元、24.2亿元和28.2亿元, 对应EPS分别为0.75元、0.88元和1.03元, 对应PE分别为14/12/10倍。考虑到公司未存在龙头溢价, 给予公司2019年22倍估值, 对应目标价为16.5元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动风险; 童装竞争加剧风险; 线上平台流量分化风险。

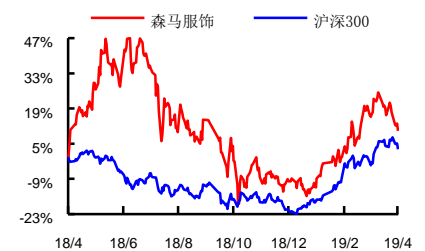
指标/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	15719.13	19932.12	23128.01	26351.35
增长率	30.71%	26.80%	16.03%	13.94%
归属母公司净利润(百万元)	1693.63	2051.30	2418.38	2818.68
增长率	48.83%	21.12%	17.89%	16.55%
每股收益EPS(元)	0.63	0.75	0.88	1.03
净资产收益率ROE	15.02%	15.44%	15.82%	16.00%
PE	17	14	12	10
PB	2.65	2.25	1.95	1.69

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 蔡欣
执业证号: S1250517080002
电话: 023-67511807
邮箱: cxin@swsc.com.cn
联系人: 嵇文欣
电话: 021-58351812
邮箱: jwx@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)	27.00
流通A股(亿股)	18.39
52周内股价区间(元)	7.95-14.32
总市值(亿元)	290.23
总资产(亿元)	165.68
每股净资产(元)	4.13

相关研究

1. 森马服饰(002563): 业绩持续强势表现, 四季度充满信心 (2018-10-26)
2. 森马服饰(002563): 休闲装和童装双龙头, 业绩强势复苏 (2018-08-08)

1 行业龙头竞争优势明显，童装市场份额稳居第一

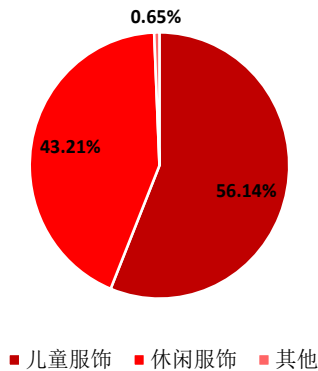
森马服饰是一家以虚拟经营为特色，以休闲服饰、儿童服饰为主导产品的企业集团。公司创建于 2002 年，旗下拥有以森马品牌为代表的成人休闲服饰和以巴拉巴拉品牌为代表的儿童服饰两大品牌集群。森马品牌创立于 1996 年，定位年轻、时尚、活力、高性价比的大众休闲服饰，产品主要面向 16-30 岁追求时尚、潮流的年轻人。巴拉巴拉品牌于 2002 年创立，倡导专业、时尚、活力，面向 0-14 岁儿童消费群体，产品定位在中等收入小康之家。经过多年的努力，森马品牌知名度及市场占有率位列中国休闲装前列，巴拉巴拉品牌知名度及市场占有率位居中国童装行业第一。

图 1：公司品牌

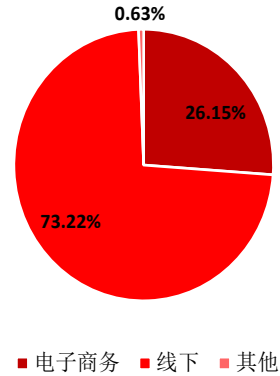


数据来源：公司公告，西南证券整理

公司以品牌经营为核心，优化渠道结构，线上线下全渠道发展。(1) 从品类来看，休闲服饰和儿童服饰是公司的两大核心产品，随着童装行业的发展，公司儿童服饰的收入占比提升，已赶超休闲服饰的收入占比。2018 年儿童服饰实现营业收入 88.3 亿元，收入占比为 56.1%，毛利率为 42.2%。(2) 从销售渠道来看，公司电商团队继续推行运营精细化，利用品牌和流量优势，扩大马太效应，以最低的推广费用实现销售的规模化增长。公司电商业务继续保持快速发展的态势，2018 年公司电商业务实现营收 41.1 亿元，同比增长 31.5%，收入占比为 26.2%。公司线下强化渠道调整，关闭不经济店铺，重点拓展购物中心等新型店铺，实现销售增长。2018 年公司线下销售收入为 115.1 亿元，同比增长 30.3%，收入占比为 73.2%。

图 2：2018 年公司按品类收入拆分


数据来源：公司公告，西南证券整理

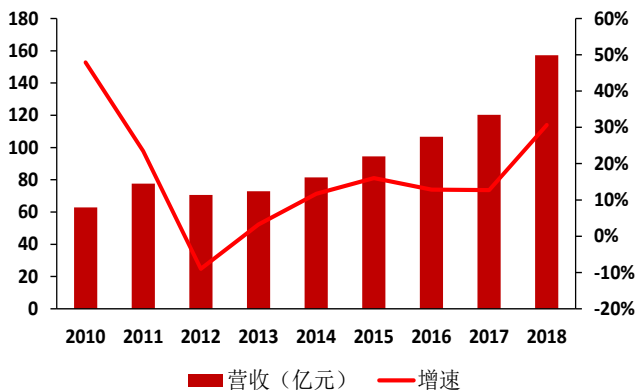
图 3：2018 年公司按渠道收入拆分


数据来源：公司公告，西南证券整理

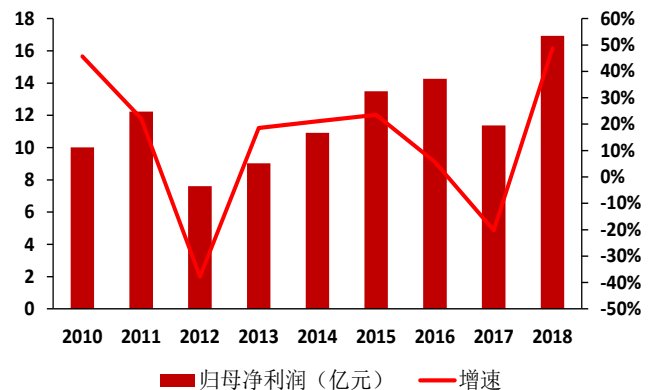
2 “休闲+童装”多品牌发展，“线上+线下”全渠道布局

自 2010 年以来公司营收基本维持上升趋势，而归母净利润波动较大。2012 年服装行业原材料、劳动力及终端渠道成本不断上涨，行业竞争加剧，致使公司业绩规模出现了一定幅度的下滑。2013 年公司持续推进阿米巴经营体制，积极处理存货，加强代理商的服务与合作，加强电商投入，使得经营业绩的全面提升。2013 年公司营收增速转负为正，同比+3.3%；归母净利润同比+18.6%。2016 年公司归母净利润增速放缓，2017 年公司实现营收 120.3 亿元，同比+12.7%，归母净利润 11.4 亿元，同比-20.2%。2017 年公司加大研发投入、提升人员薪酬，电商业务发展导致费用增加较大，以及下半年以来公司加大了对加盟商的支持力度，存货增加相应计提资产减值损失增加等因素作用，致使归母净利润出现同比回落。

2018 年公司业绩大增。2018 年公司，加大研发投入，优化产品结构，提升产品品质，加速渠道融合，深化供应链改革，聚焦消费者，持续扩大品牌影响力，提升整体运营效率，实现公司营业收入增长。公司 2018 年实现营收 157.2 亿元，同比增长 30.7%，归母净利润 16.9 亿元，同比增长 48.7%。

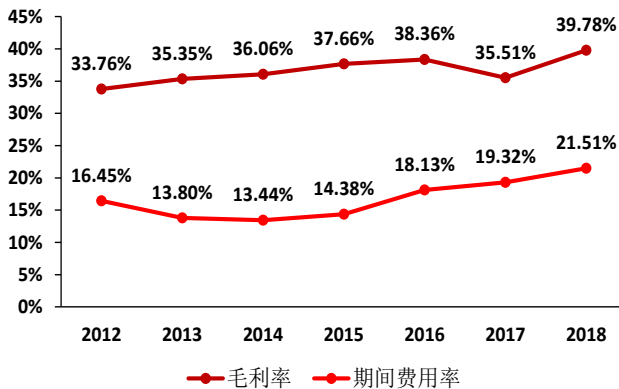
图 4：2010 年以来公司营业收入及增速


数据来源：公司公告，西南证券整理

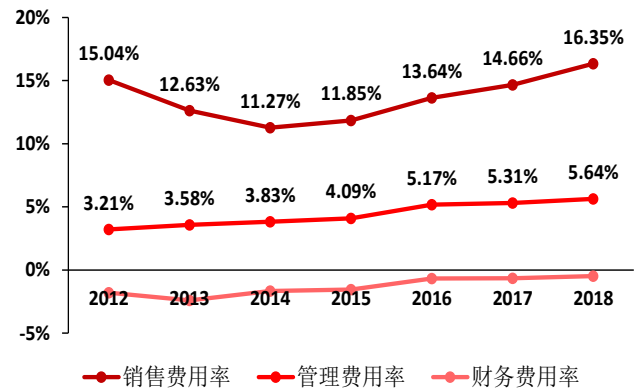
图 5：2010 年以来公司归母净利润及增速


数据来源：公司公告，西南证券整理

毛利率大幅提升，期间费用率略微上升：2018 年公司毛利率上升 4.27pp 至 39.8%，主要是休闲服饰毛利率提升 7.67pp 且收入占比大幅提升所致。期间费用率上升 2.19pp 至 21.5%。其中财务费用率上升 0.18pp 至 -0.5%；销售费用率上升 1.69pp 至 16.4%，员工薪酬、租赁费、广告宣传费、运杂费、服务费等增加以及合并法国 KIDILIZ 集团第四季度所致；管理费用率上升 0.33pp 至 5.6%，员工薪酬增加及合并法国 KIDILIZ 集团第四季度所致。

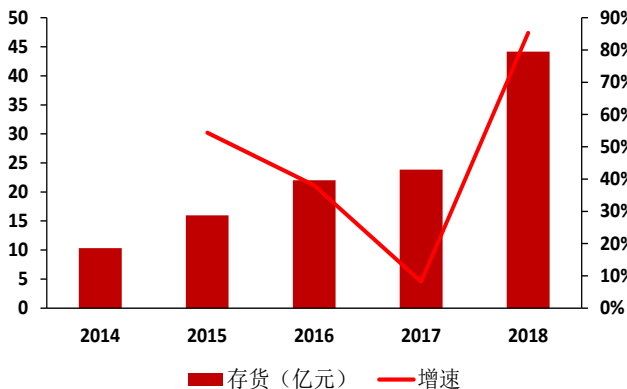
图 6：2012 年以来公司毛利率、期间费用率


数据来源：公司公告，西南证券整理

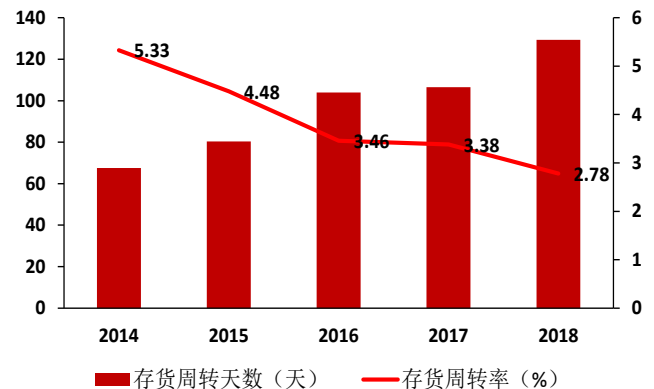
图 7：2012 年以来公司销售、管理、财务费用率


数据来源：公司公告，西南证券整理

2018 年公司存货规模上升。2018 年公司期末存货 44.2 亿元，较上年增加 20.3 亿元，上涨 85.3%，与销售规模增长趋势一致。存货周转率为 2.8%，减少 0.6 个百分点；存货周转天数本年为 129 天，较上年增加 23 天。

图 8：2014 年以来公司存货及增速


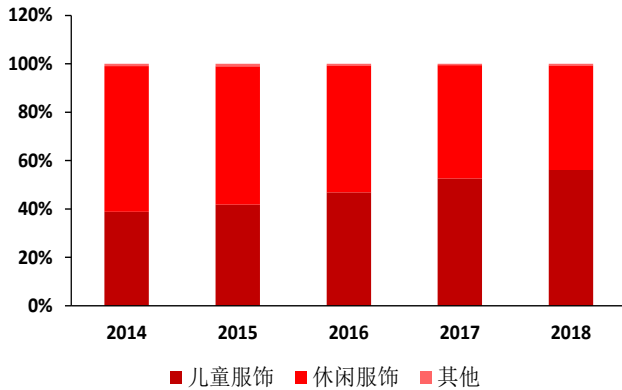
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 9：2010 年以来公司存货周转天数及周转率


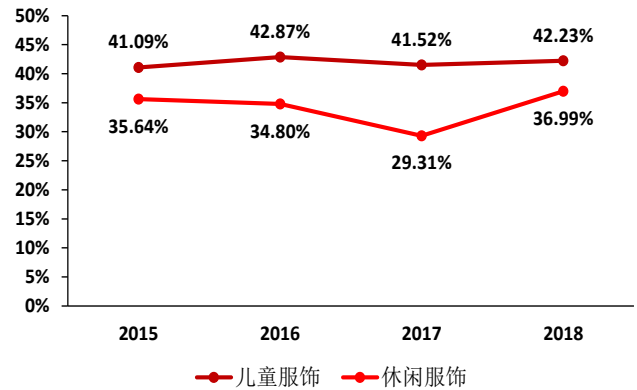
数据来源：公司公告，西南证券整理

公司主要产品为休闲服饰和儿童服饰，分别定位于大众消费市场及中高端儿童服饰市场。公司主要产品为以森马品牌为代表的成人休闲服饰品牌集群和以巴拉巴拉品牌为代表的儿童服饰品牌集群。**(1) 休闲服饰：**2018 年公司重点拓展购物中心渠道，加大电商投入，调整渠道结构，形成专卖店、百货店、购物中心、奥特莱斯及电子商务全渠道发展格局。2016-2018 年公司休闲服饰的营收占比分别为 52.5%、46.9%和 43.2%，毛利率分别为 34.8%、29.3%和 37%。**(2) 儿童服饰：**2018 年公司推动购物中心渠道和奥特莱斯渠道的发展，构建专卖店、百货店、购物中心、奥特莱斯及电子商务全渠道零售体系；加速重点城

市布局, 积极推进巴拉巴拉品牌在香港市场开展零售业务。2016-2018 年公司儿童服饰的营收占比分别为 46.9 亿元、52.6 亿元和 56.1%, 毛利率基本维持稳定。

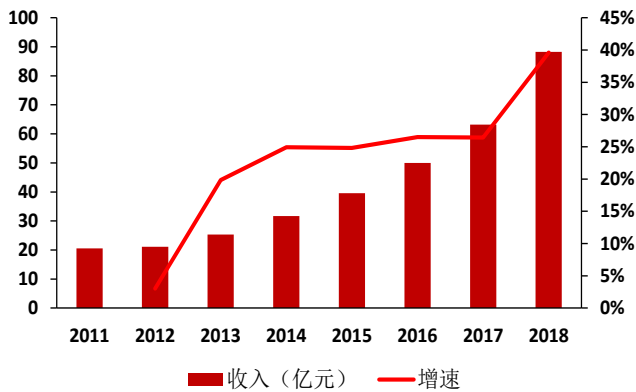
图 10: 公司休闲、儿童服饰营业收入占比情况


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

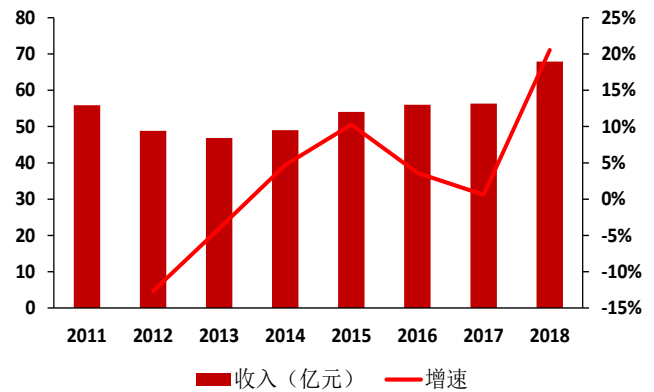
图 11: 公司休闲、儿童服饰毛利率情况


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

儿童服饰保持平稳发展, 休闲服饰恢复增长态势。(1) 儿童服饰: 持续优化产品结构 与品类, 推动购物中心渠道和奥特莱斯渠道的发展, 构建专卖店、百货店、购物中心、奥特 莱斯及电子商务 全渠道零售体系。2016-2018 年儿童服饰的营收分别为 50.0 亿元、63.2 亿 元和 88.3 元, 营收增速保持平稳。**(2) 休闲服饰:** 公司加强设计与研发投入, 持续优化供 应链体系, 推进传统供应链转型, 调整渠道结构, 形成专卖店、百货店、购物中心、奥特莱 斯及电子商务全渠道发展格局。2016-2018 年休闲服饰的营收分别为 56.0 亿元、56.3 亿元 和 67.9 亿元, 营收恢复增长态势。

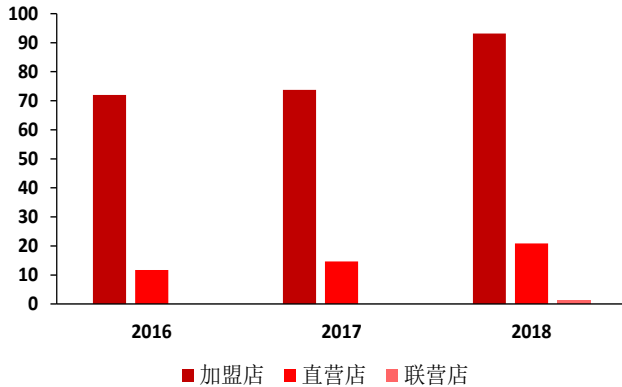
图 12: 公司儿童服饰营业收入及增速


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

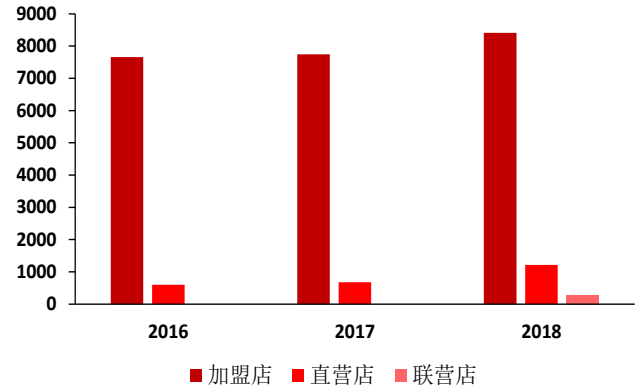
图 13: 公司休闲服饰营业收入及增速


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

公司以直营和加盟模式成功布局中国一二三四线市场, 零售终端遍布国内, 覆盖区域广 泛。公司采取直营与加盟相结合、线上与线下互补的多元化营销网络发展模式, 2018 年公 司已在全国各省、自治区及直辖市建立了 9905 家线下门店, 其中直营店 1218 家, 联营店 280 家, 加盟店 8407 家。**(1) 直营:** 2018 年公司直营模式实现营收 20.9 亿元, 新开直营 店 768 家, 净增加 539 家。**(2) 加盟:** 2018 年公司加盟模式实现营收 93.2 亿元, 同比增长 21.1%, 新开加盟店 1710 家, 净增加 663 家。

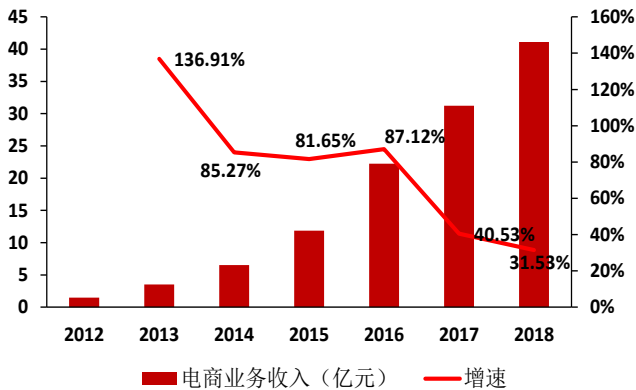
图 14: 公司直营、联营、加盟模式营业收入及增速


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

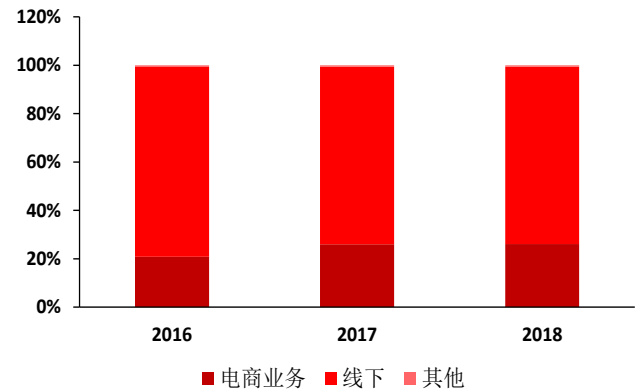
图 15: 公司直营、联营、加盟模式门店数量


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

电商业务继续保持快速发展态势。2016-2018 年公司电商业务的营收占比分别 20.8%、26.0%和 26.2%，占比持续攀升。在 2018 年公司持续提高电商业务经营质量，持续进行供应链提升，巩固电商业务在各细分市场的线上领先地位，在淘宝、天猫、唯品会等国内知名电子商务平台建立了线上销售渠道。公司电商业务继续保持快速发展的态势，电商主营业务收入为 41.1 亿元，增长率 31.5%。

图 16: 公司电商业务收入及增速


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

图 17: 公司各渠道收入占比情况


数据来源: 公司公告, 西南证券整理

3 盈利预测与估值

假设 1: 预计 2019-2021 年公司休闲服饰的销量增速分别为 13%、10%、7%;

假设 2: 预计 2019-2021 年公司儿童服饰的销量增速分别为 37%、20%、18%。

表 1: 分业务收入及毛利率

单位: 百万元	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
合计						
营业收入	10667.17	12026.3	15719.13	19932.12	23128.01	26351.34
yoy	12.83%	12.74%	30.71%	26.80%	16.03%	13.94%
营业成本	6574.9	7755.67	9465.86	11936.45	13676.08	15387.09
毛利率	38.36%	35.51%	39.78%	40.11%	40.87%	41.61%
休闲服饰						
收入	5600.91	5634.27	6791.61	7670.4	8460	9093
yoy	3.60%	0.60%	20.54%	13%	10%	7%
成本	3651.65	3982.64	4280.2	4832.352	5245.2	5546.73
毛利率	34.80%	29.31%	36.98%	37.00%	38.00%	39.00%
儿童服饰						
收入	5001.1	6321.54	8824.70	12126.00	14497.00	17048.00
yoy	26.52%	26.40%	39.60%	37.41%	19.55%	17.60%
成本	2857.05	3696.8	3726.93	6972.45	8263.29	9632.12
毛利率	42.87%	41.52%	42.23%	42.50%	43.00%	43.50%
其他						
收入	65.16	70.49	102.82	135.72	171.01	210.34
yoy		8.18%	45.86%	32.00%	26.00%	23.00%
成本	66.2	76.23	1458.73	131.65	167.59	208.24
毛利率	-1.60%	-8.14%	-1318.72%	3%	2%	1%

数据来源: wind, 西南证券

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	15719.13	19932.12	23128.01	26351.35	净利润	1681.55	2036.67	2401.14	2798.58
营业成本	9465.86	11936.45	13676.08	15387.09	折旧与摊销	244.48	187.12	187.12	187.12
营业税金及附加	111.37	149.49	178.09	210.81	财务费用	-75.80	39.86	69.38	131.76
销售费用	2570.38	3388.46	4047.40	4716.89	资产减值损失	867.36	800.00	750.00	700.00
管理费用	521.90	996.61	1295.17	1554.73	经营营运资本变动	575.90	-1473.02	-779.38	-996.12
财务费用	-75.80	39.86	69.38	131.76	其他	-2338.51	-581.01	-795.13	-734.88
资产减值损失	867.36	800.00	750.00	700.00	经营活动现金流净额	954.97	1009.63	1833.12	2086.45
投资收益	127.06	30.00	20.00	10.00	资本支出	-240.81	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	9.39	6.26	7.30	6.95	其他	1032.07	36.26	27.30	16.95
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	791.26	36.26	27.30	16.95
营业利润	2080.22	2657.51	3139.19	3667.02	短期借款	154.07	-174.57	0.00	0.00
其他非经营损益	188.04	79.25	89.55	97.26	长期借款	156.95	0.00	0.00	0.00
利润总额	2268.26	2736.75	3228.75	3764.28	股权融资	69.68	300.00	0.00	0.00
所得税	586.71	700.08	827.61	965.70	支付股利	0.00	-338.73	-410.26	-483.68
净利润	1681.55	2036.67	2401.14	2798.58	其他	-1166.04	-42.78	-69.38	-131.76
少数股东损益	-12.08	-14.63	-17.24	-20.10	筹资活动现金流净额	-785.34	-256.08	-479.64	-615.43
归属母公司股东净利润	1693.63	2051.30	2418.38	2818.68	现金流量净额	952.06	789.82	1380.78	1487.98
资产负债表 (百万元)					财务分析指标				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	2434.62	3224.44	4605.22	6093.20	成长能力				
应收和预付款项	2376.02	3083.03	3471.54	3993.88	销售收入增长率	30.71%	26.80%	16.03%	13.94%
存货	4417.49	5315.21	6144.88	6961.30	营业利润增长率	37.65%	27.75%	18.13%	16.81%
其他流动资产	2012.72	2552.16	2961.37	3374.09	净利润增长率	48.75%	21.12%	17.89%	16.55%
长期股权投资	3.62	3.62	3.62	3.62	EBITDA 增长率	39.23%	28.26%	17.72%	17.38%
投资性房地产	1095.47	1095.47	1095.47	1095.47	获利能力				
固定资产和在建工程	2239.50	2150.15	2060.79	1971.44	毛利率	39.78%	40.11%	40.87%	41.61%
无形资产和开发支出	786.68	711.95	637.21	562.48	三费率	19.19%	22.20%	23.40%	24.30%
其他非流动资产	1201.58	1178.55	1155.53	1132.50	净利率	10.70%	10.22%	10.38%	10.62%
资产总计	16567.71	19314.59	22135.65	25187.98	ROE	15.02%	15.44%	15.82%	16.00%
短期借款	174.57	0.00	0.00	0.00	ROA	10.15%	10.54%	10.85%	11.11%
应付和预收款项	4012.22	4889.15	5679.88	6378.50	ROIC	18.02%	21.51%	22.63%	24.33%
长期借款	156.95	156.95	156.95	156.95	EBITDA/销售收入	14.31%	14.47%	14.68%	15.13%
其他负债	1031.24	1078.53	1117.98	1156.79	营运能力				
负债合计	5374.98	6124.62	6954.81	7692.23	总资产周转率	1.04	1.11	1.12	1.11
股本	2699.85	2749.85	2749.85	2749.85	固定资产周转率	10.14	10.27	12.49	14.95
资本公积	2559.17	2809.17	2809.17	2809.17	应收账款周转率	9.32	8.70	8.31	8.34
留存收益	5954.42	7666.99	9675.11	12010.12	存货周转率	2.60	2.39	2.29	2.27
归属母公司股东权益	11145.83	13157.69	15165.81	17500.82	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	115.44%	—	—	—
少数股东权益	46.90	32.27	15.03	-5.07	资本结构				
股东权益合计	11192.73	13189.96	15180.84	17495.75	资产负债率	32.44%	31.71%	31.42%	30.54%
负债和股东权益合计	16567.71	19314.59	22135.65	25187.98	带息债务/总负债	6.17%	2.56%	2.26%	2.04%
					流动比率	2.55	2.75	2.87	3.04
					速动比率	1.55	1.72	1.84	2.00
					股利支付率	0.00%	16.51%	16.96%	17.16%
					每股指标				
					每股收益	0.63	0.75	0.88	1.03
					每股净资产	4.05	4.78	5.52	6.36
					每股经营现金	0.35	0.37	0.67	0.76
					每股股利	0.00	0.12	0.15	0.18
业绩和估值指标									
	2018A	2019E	2020E	2021E					
EBITDA	2248.90	2884.49	3395.69	3985.89					
PE	17.06	14.41	12.22	10.49					
PB	2.65	2.25	1.95	1.69					
PS	1.88	1.48	1.28	1.12					
EV/EBITDA	10.08	7.71	6.14	4.86					
股息率	0.00%	1.15%	1.39%	1.64%					

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
	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
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@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
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄 (广州)	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn