

环保公用行业2020年投资策略

否极泰来，柳暗花明

西南证券研究发展中心
环保公用事业研究团队
2019年11月

核心观点

- 环保：2019年环保领域在政府去杠杆、资金成本提升背景下，市场更注重现金流。未来融资环境持续改善后将有助于低估值环保龙头企业业绩及估值修复。公用事业：水电行业现金流及分红股息高值得重点关注。
- **2020年看好第三方检测、固废运营及水电板块。环保公用事业行业选股思路：**
公共事业领域看好具备创造自由现金流的优质资产。发改委将全面放开经营性电力用户发用电计划，后续电力市场化比例将大幅提升，预计将从30%提升至50%之上，电价竞价压力将提升，短期或对电价有一定冲击，市场化率高、电价竞争力强公司受冲击较小。看好造血能力强，现金流充裕，性价比高的大类水电资产配置。煤价震荡或有下行，关注煤价变动对火电基本面的改变，龙头火电估值较低，有望提升分红。
环保重点关注现金流良好的第三方检测行业。检测行业市场空间大、现金流良好利润较高，目前行业渗透率低，企业成长空间显著。
垃圾分类超预期，关注全行业投资升级。2019年起全国地级及以上城市要求全面启动生活垃圾分类，关注垃圾分类带动的全产业链投资升级。上游环卫收运有望优先受益于垃圾分类，相关需求有望快速增长；中下游关注餐厨处理、再生回收及垃圾焚烧企业。
- **水电板块：**看好大类优质水电资产，分红股息率及现金流良好。重点推荐标的：长江电力（600900）、三峡水利（600116）。
- **环保板块：**看好第三方检测行业及垃圾处理固废运营类龙头。重点推荐标的：华测检测（300012）、瀚蓝环境（600323）。

风险提示：政策风险、电价波动风险等。

目 录

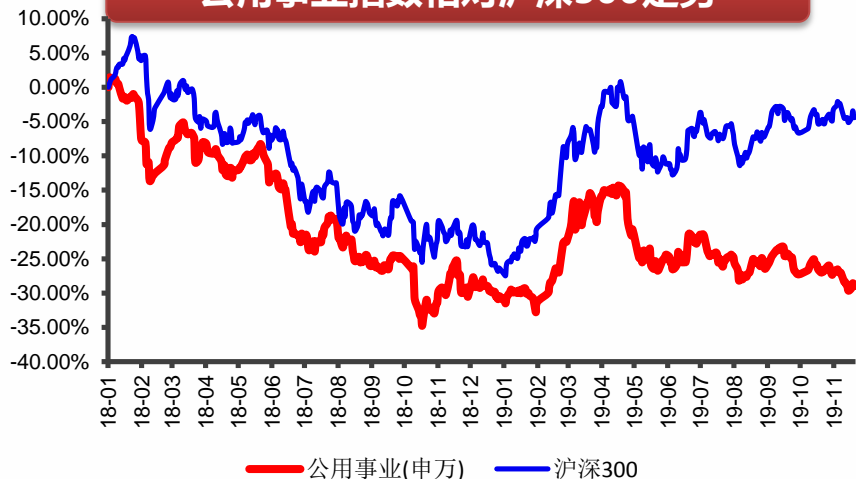
◆ 2019年行业回顾

◆ 2020年行业投资策略

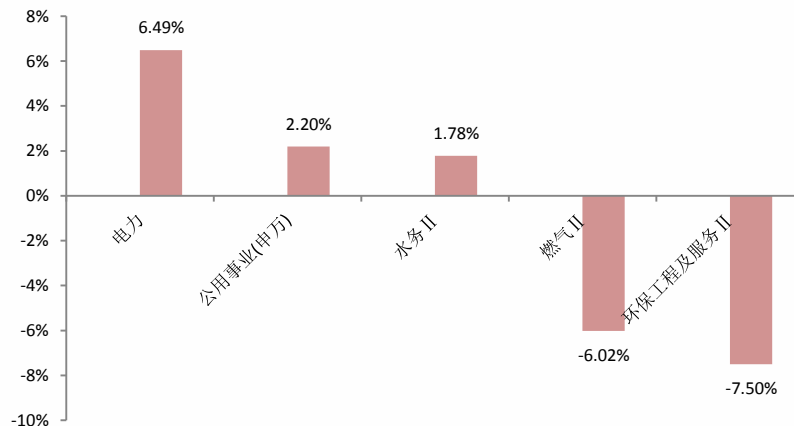
◆ 重点推荐投资标的

2019年行业回顾：行业末尾，估值持续下行

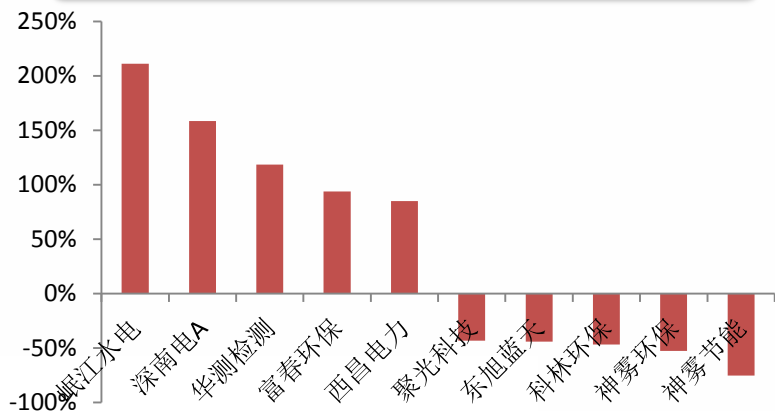
公用事业指数相对沪深300走势



公用事业子行业二级市场涨跌幅



公用事业行业涨跌幅前五个股

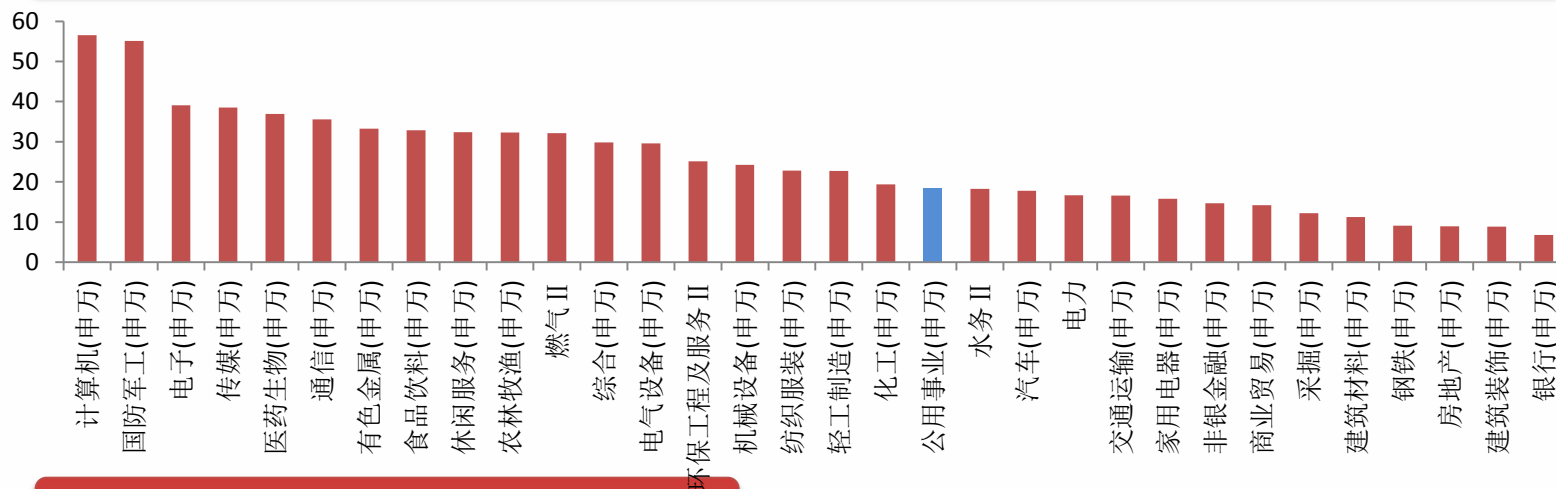


- 2019年初截至11月21日申万公用事业指数上涨2.2%，跑输沪深300指数约27个百分点。
- 2019年初截至11月21日电力、水务子行业表现上涨，涨幅分别为6.5%、2.2%、1.8X%、，燃气、环保子行业表现为下跌。
- 不考虑2019年上市次新股，期间板块内涨幅最大的为岷江输电（+211%）、深南电A（+158%）、华测检测（+118%）；跌幅最大的为神雾环保（-53%）、神雾节能（-75%）。

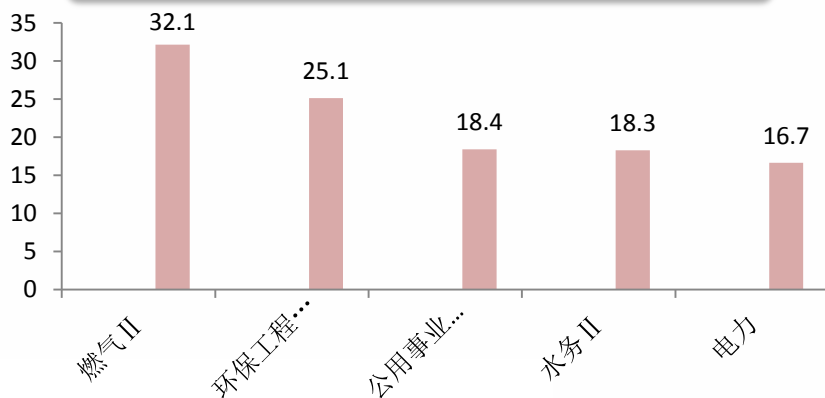
数据来源：Wind，西南证券整理

2019年行业回顾：行业末尾，估值持续下行

申万一级行业市盈率（TTM整体法）



公用事业子行业市盈率（TTM整体法）



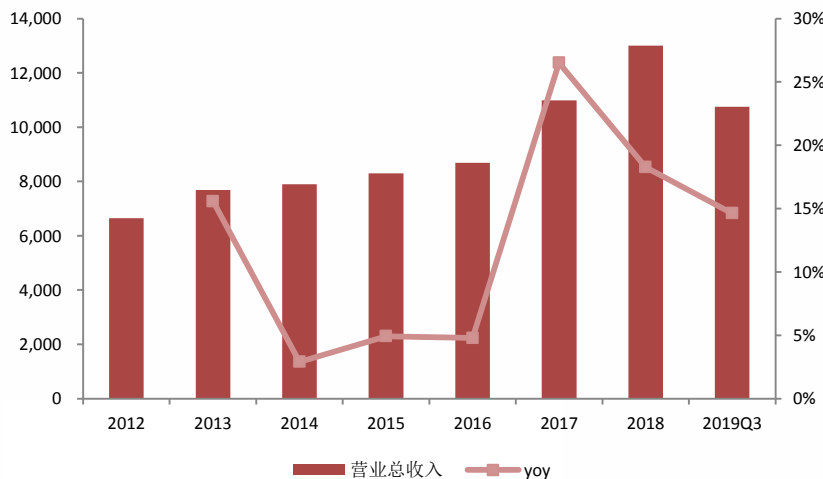
- 横向看：公用事业行业PE(TTM)为18倍，在申万行业中处于中后位水平。
- 纵向看：公用事业行业PE环比下降1.5%，估值处于过去5年的最低点。
- 从子行业来看，燃气（32倍）和环保工程（25倍）的市盈率最高，水务（18倍）和电力（17倍）的市盈率最低。

数据来源：Wind，西南证券整理

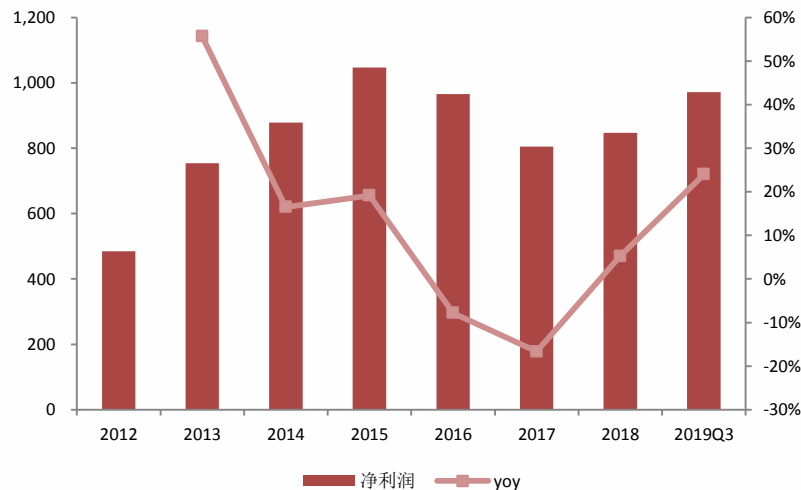
2019年行业回顾：行业末尾，估值持续下行

- ❑ 2019年1-9月份公用事业行业实现主营业务收入10757亿（同比14.6%）和归属于母公司净利润为971亿（同比24.0%）。
- ❑ 2017-2018年环保领域在政府去杠杆、资金成本提升背景下，行业现金流资金承压，迎来了行业大洗牌和股权大换血。目前“国民组合”效应已形成趋势，市场更注重现金流较好、资金成本较低及股东实力雄厚企业。中长期看，融资环境有望持续改善，股东换血后对行业发展将有望起积极效用，有助于低估值环保龙头企业业绩及估值修复，从2019Q3看效益已有初步体现，关注后续发展。公用事业水电行业依然稳健，现金流及分红股息高；火电行业煤价下行盈利边际持续改善；天然气消费量持续增长。

公用事业行业主营收入及增长率（单位：亿元）



公用事业行业利润总额及增长率（单位：亿元）



数据来源：Wind，西南证券整理

目 录

◆ 2019年行业回顾

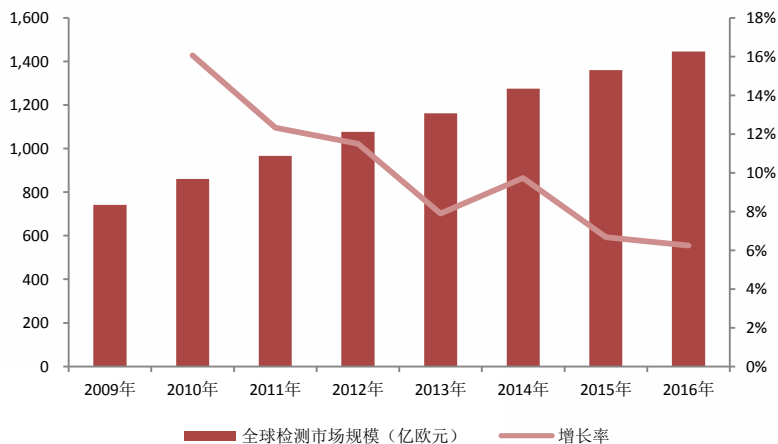
◆ 2020年行业投资策略

◆ 重点推荐投资标的

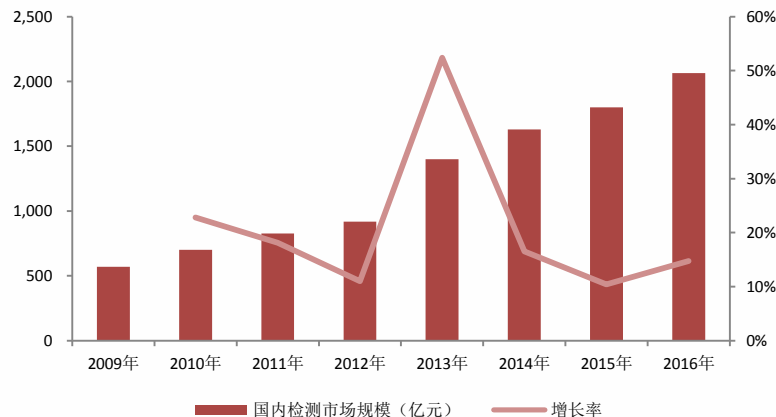
环保行业：检测行业方兴未艾，空间巨大

- **检测行业正处于起步成长阶段，行业增速高。**过去20年间全球检测市场始终保持着5%至6%的增长速度，近10年平均增速高达约10%。未来几年预计全球检验检测行业规模增速将保持在8%左右。预计到2020年全球检验检测行业的规模将超过1800亿欧元，行业前景广阔。
- **机构碎片化分散化，市场总体较分散。**截至2017年年底，全国检验检测机构共计36327家，同比增长9.3%；检验检测服务业全年实现营业收入2377.5亿元，较上年增长15.1%；全国检验检测机构从业人员111.9万人，较上年增长9.2%。检测企业类型的机构23362家，占机构总量的64%，较上年增长11.2%；事业单位类型机构11369家，占机构总量31%，较上年下降1%；其他法人类型机构1596家，占机构总量不足5%，市场化相对不足。

全球检测市场规模



国内检测市场规模



数据来源：Wind，公司公告，西南证券整理

www.swsc.com.cn

环保行业：垃圾分类实质推进，清运及餐厨垃圾处理需求提升

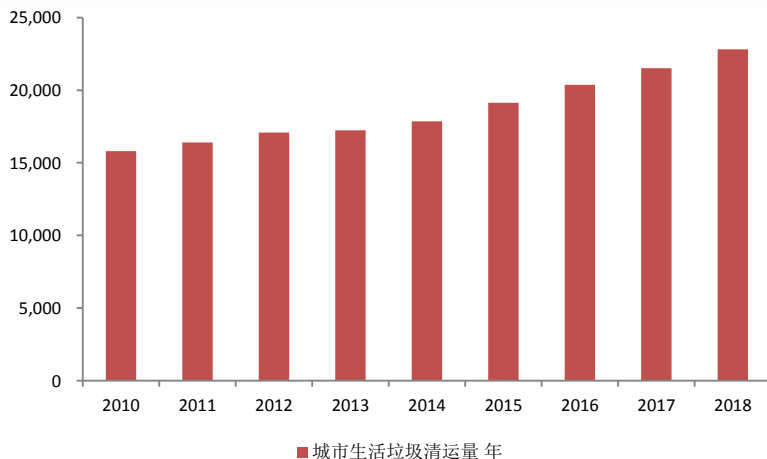
- 国家政策高度引领，垃圾分类全面展开。
- 上海率先进入生活垃圾强制分类时代。2018年3月上海发布《关于建立完善本市生活垃圾全程分类体系的实施方案》，提出2020年将建成生活垃圾全程分类体系。同年4月发布《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划（2018年—2020年）》，提出到2020年，上海所有区要实现生活垃圾分类全覆盖，90%以上的居住区垃圾分类实际效果要达标。

	发布部门	政策文件	主要内容
2016.12	发改委、住建部	《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》	《规划》提出 加快处理设施建设，合理布局生活垃圾处理设施，尚不具备处理能力的设市城市和县城要在2018年前具备无害化处理能力 。建制镇产生的生活垃圾就近纳入县级或市级垃圾处理设施集中处理原则上建制镇不单独建设处理设施(距离县市较远的建制镇可视具体情况另行考虑)。加快现有设施的改造升级，逐步缩小地区间生活垃圾处理水平差距，加快建立与生活垃圾分类衔接的无害化处理设施等。
2017.03	发改委、住建部	《生活垃圾分类制度实施方案》	《方案》提出， 到2020年底，基本建立垃圾分类相关法律法规和标准体系，形成可复制可推广的生活垃圾分类模式，在46个城市实施生活垃圾强制分类，生活垃圾回收利用率要求达到35%以上 。同时《方案》对生活垃圾的收集、运输、资源化利用和终端处置都提出了具体规划。
2017.06	住建部	《关于开展第一批农村生活垃圾分类和资源化利用示范工作的通知》	决定在北京市门头沟区等100个县（市、区）开展第一批农村生活垃圾分类和资源化利用示范工作 。开展示范的县（市、区）要在2017年确定符合本地实际的农村生活垃圾分类方法，并在半数以上乡镇进行全镇试点，两年内实现农村生活垃圾分类覆盖所有乡镇和80%以上的行政村，并在经费筹集、日常管理、宣传教育等方面建立长效机制。
2018.07	发改委	《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》	到2020年底前，全国城市及建制镇全面建立生活垃圾处理收费制度 。意见要求全面建立覆盖成本并合理盈利的固体废物处理收费机制，加快建立有利于促进垃圾分类和减量化、资源化、无害化处理的激励约束机制。
2018.08	住建部	《城市生活垃圾分类工作考核暂行办法》	国办发〔2017〕26号文件确定的 重点城市城区范围内生活垃圾分类工作考核 。考核内容主要包括引导居民自觉开展生活垃圾分类、加强生活垃圾分类配套体系建设、强化组织领导和工作保障等工作进展情况及取得的成效。
2019.06	住建部等9部门	《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》	要求到2020年，46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统 。其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖，至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2022年，各地级城市至少有1个区实现生活垃圾分类全覆盖，其他各区至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2025年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。

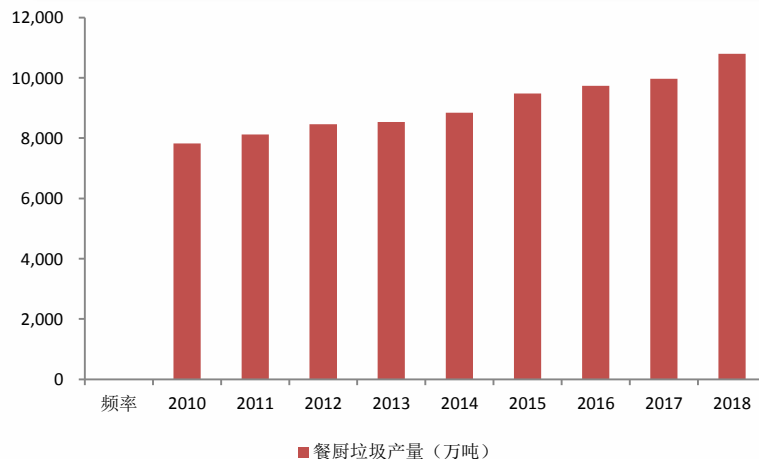
环保行业：垃圾分类实质推进，清运及餐厨垃圾处理需求提升

- **关注垃圾清运及餐厨处理市场。**垃圾分类的实质推进将利好垃圾清运领域，2010-2018年全国生活垃圾的清运量持续增加，2018年全国生活垃圾清运量达到了22802万吨，同比增长6%。垃圾清运量的持续增长提升清运需求。
- **垃圾分类关注厨余垃圾处理，市场空间较大。**根据发改委发布的《十三五全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》，到“十三五”末，力争新增餐厨垃圾处理能力3.44万吨/日，“十三五”全国餐厨处理设施建设投资183.5亿元。2010年，全国餐厨垃圾产生量约为7823万吨；根据前瞻产业研究院测算，2018年，全国餐厨垃圾产生量超过1亿吨达到10800万吨。垃圾分类将新增较多厨余垃圾清运及处理需求，相关市场投资空间较大。

城市生活垃圾清运量（单位：万吨）



我国餐厨垃圾产生量变化（单位：万吨）



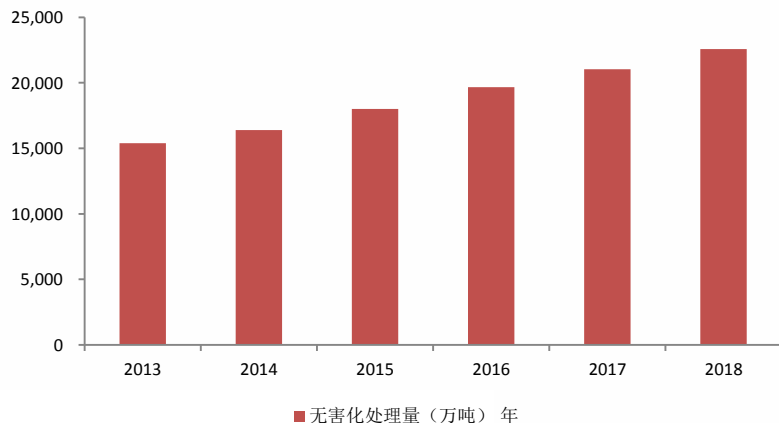
数据来源：Wind，前瞻产业研究院，西南证券整理

www.swsc.com.cn

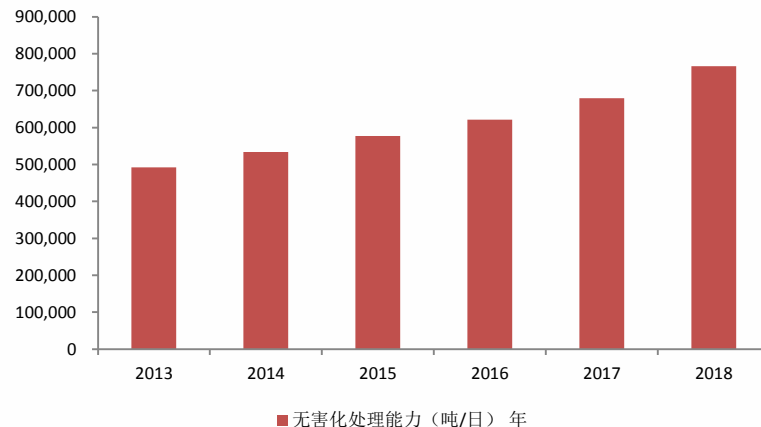
环保行业：垃圾焚烧运营类稳健，资产质量优质

- **“十三五”期间垃圾焚烧延续高速发展，静待“十四五”规划落地。**我国生活垃圾处置主要包括填埋和焚烧两种方式，目前焚烧占比约45%，根据十三五城镇生活垃圾无害化处置建设规划，到2020年垃圾焚烧产能从2015年的23.52万吨/日提升到59.14万吨/日，占比从31%提升到54%；十三五期间垃圾焚烧产能增加量为35.62万吨/日。若按照吨投资40万元，则十三五期间行业投资约1426亿元。若按照垃圾处置费75元/吨，吨垃圾上网电量280kwh，全年运营365天计算，则到2020年运营空间（处理及发电）为555亿元/年。
- **资金实力、政策为影响行业关键因素。**目前项目丰富技术领先龙头集中度进一步提升，强者更强。未来垃圾焚烧补贴电价受政策影响或有变化，国家补贴或转变为地方补贴等形式。

全国无害化处理量



全国无害化处理能力

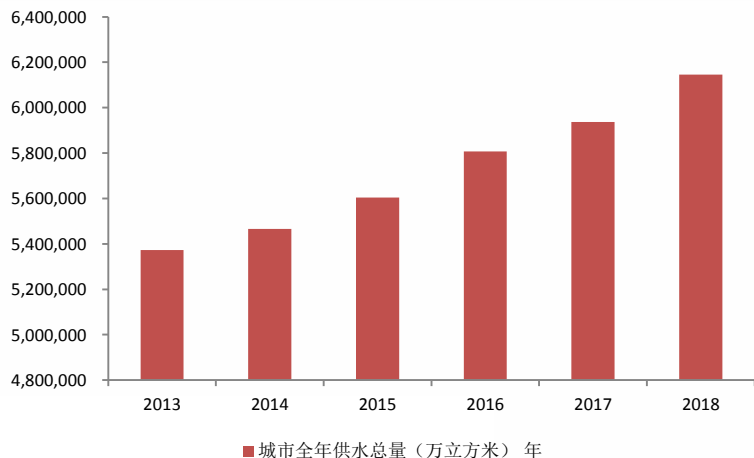


数据来源：Wind，西南证券整理

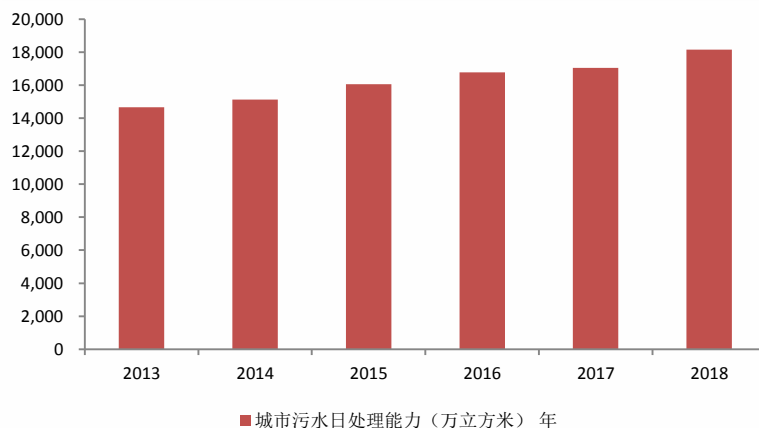
环保行业：水务行业量价齐升，现金流高估值低

- ❑ **水务行业增长与经济自然增长相匹配。**2018年全国城市供水总量为615亿立方米，同比增长3.5%，污水处理总量超过500亿立方米，日处理能力1.8亿立方米，同比增速6.5%。行业增速保持稳健持续增长。
- ❑ **区域性明显，政策对影响行业较大。**水务行业区域性显著，区域性水务公司获得特许经营权能力显著，行业波动率较低，主要受税收、提标改造等行业政策的变化而变化。
- ❑ **水价总体呈现上升趋势。**我国水价对比国际发达及发展中国家看水价较低，水价总体呈现持续上升趋势，目前36个大中城市居民生活用水价格均价为2.28元/吨。

城市全年供水总量



全国城市污水日处理能力

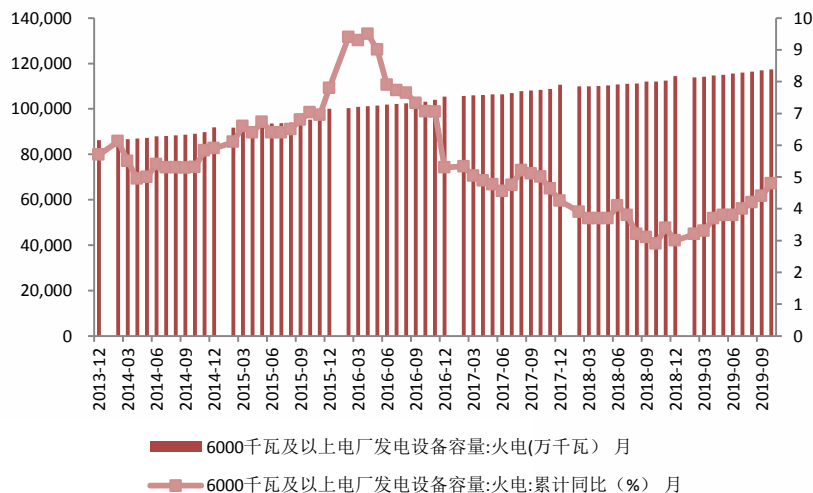


数据来源：Wind，西南证券整理

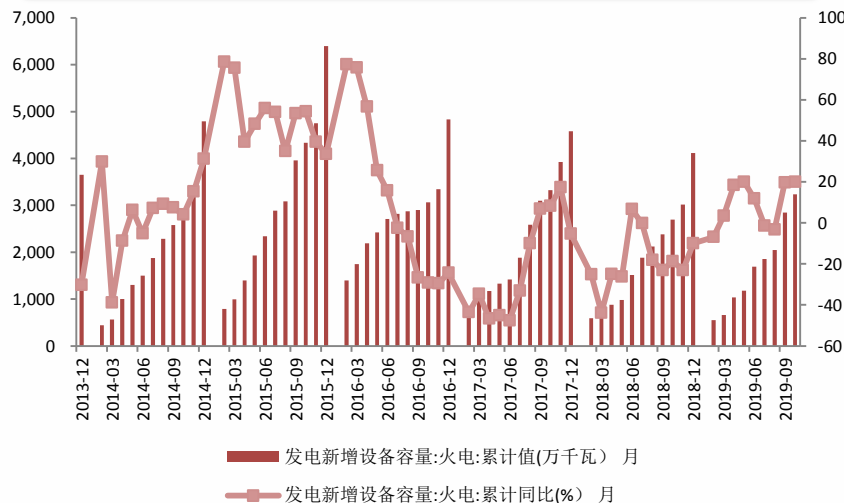
公用事业行业：迎接新电价机制，火电预期变化最大

- ❑ 考虑经济增速放缓及供给投产，煤价或维持震荡或下行趋势。
- ❑ 市场化推进，电价机制调整元年。2020电力市场化预计将从30%提升至50%，此外标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”，将对电价特别火电电价有一定冲击，若煤价下行或缓解一定压力，中长期火电电价将回归公用事业属性，价格机制更为理顺。
- ❑ 火电龙头估值处于历史新低，分红可期。目前火电龙头PB约1x，估值位于历史低分为，部分龙头公司分红较高，未来回归公用事业后分红可期。

6000千瓦及以上火电设备容量及增速



新增火电发电设备容量及增速

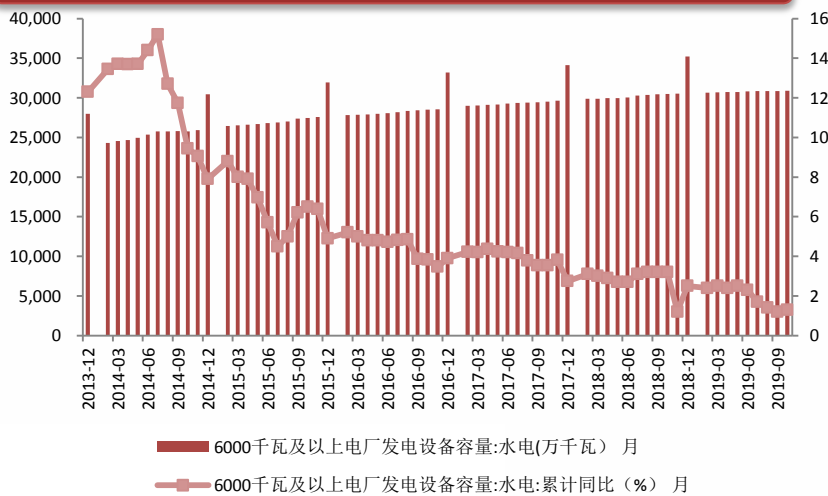


数据来源: Wind, 西南证券整理

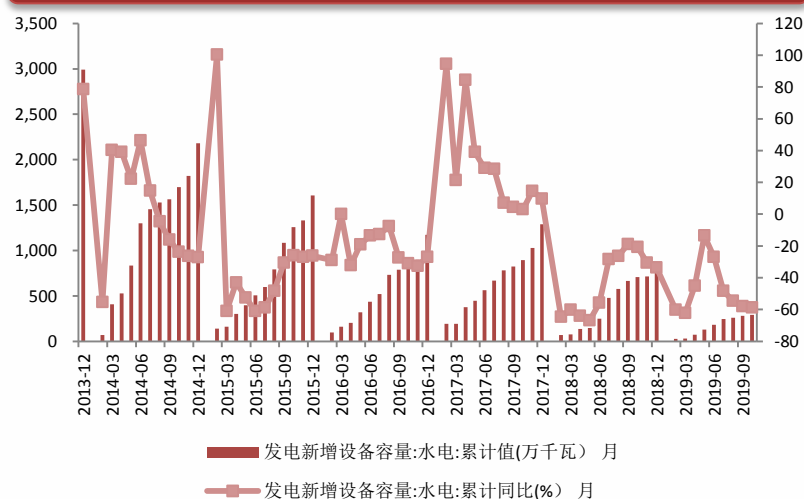
公用事业行业：水电防御性强，逆周期类债属性明显

- **用电数据持续增长，水电是稳健输出清洁能源。** 2019年1-10月全国全社会用电量同比增长4.4%，用电数据持续增长，发电端看从发电看，火电、水电、核电、风电、太阳能发电同比分别增长1.1%、6.5%、19.3%、5.7%和14.4%，水电作为占比最大清洁能源输出，未来有望持续受益。
- **装机容量、利用小时数、电价、投成本、分红等因素为水电影响核心因素。** 大类水电电站规模大，来水波动小，多流域水库调节能力强，抗风险佳，业绩稳健，分红股息率高，逆周期类债属性明显。
- **电价市场化推进，关注水电电价变化。** 目前国家政策导向降低工商业电价及提升电力市场化率，促进竞价交易，未来电力市场化推进后，电价或有波动，值得持续关注。

6000千瓦及以上水电设备容量及增速



新增水电发电设备容量及增速



数据来源: Wind, 西南证券整理

目 录

◆ 2019年行业回顾

◆ 2020年行业投资策略

◆ 重点推荐投资标的

长江电力（600900）：全球水电龙头，海外扩张可期

□ 投资逻辑：

1) 全球水电龙头，掌握稀缺性优质水电资产。截至2018年底运行管理三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝4座巨型水电站，总装机容量4549.5万千瓦，未来随着乌东德水电站（1020万千瓦）和白鹤滩水电站（1600万千瓦）项目逐步投产，将实现跨越式增长。2) 稳健现金流，分红股息率高。目前公司股价对应股息率约4%，逆周期类债属性强。3) 拟竞标购买秘鲁配电资产，实现水电业务延伸和国际化发展，进一步打开公司未来的成长空间。

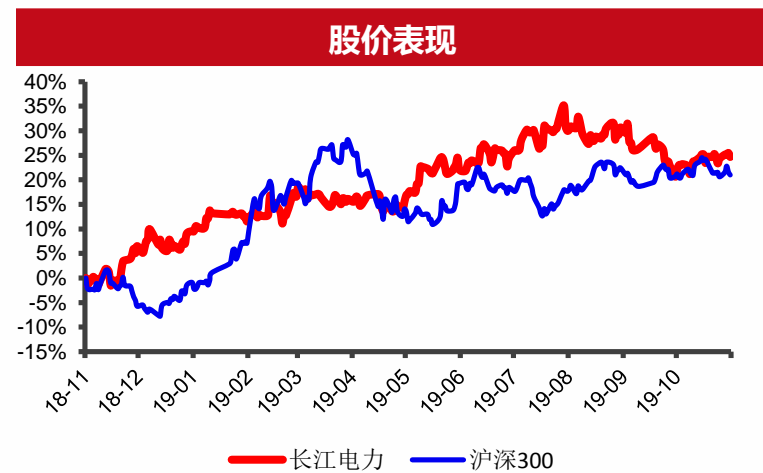
□ 业绩预测与投资建议：

预计2019-2021年净利润分别为228亿元、228亿元、232亿元，对应PE分别为17倍、17倍、17倍，“增持”评级。

□ 风险提示：电价波动风险，来水波动风险。

业绩预测和估值指标			
指标	2018A	2019E	2020E
营业收入（百万元）	51213.97	51480	51748
营业收入增长率	2.13%	0.52%	0.52%
净利润（百万元）	22610.94	22816	22834
净利润增长率	1.57%	0.91%	0.08%
EPS（元）	1.03	1.04	1.04
P/E	17	17	17

数据来源：Wind，西南证券



数据来源：Wind，西南证券整理

三峡水利（600116）：四网融合落地，有望实现电改破局

□ 投资逻辑：

1) 三峡集团入驻，成为公司实际控制人，未来有望成为三峡集团下属售电平台公司。2) 四网融合稳步推进，整合重庆电力电网资产，实现混改。3) 外购电量占比达利润低，若引入低成本电力将带来较大业绩弹性，打破国网垄断格局，促进电改实质破局。

□ 业绩预测与投资建议：

暂不考虑重大资产重组，预计2019-2021年净利润分别为2.4亿元、2.7亿元、2.9亿元，对应PE分别为31倍、28倍、26倍，“买入”评级。

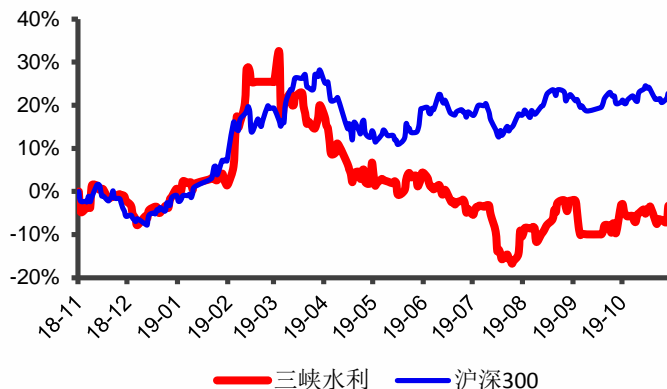
□ **风险提示：**来水波动风险，电价变化风险，电改推进低于预期风险。

业绩预测和估值指标

指标	2018A	2019E	2020E
营业收入（百万元）	1298.47	1350	1422
营业收入增长率	6.64%	4%	5.3%
净利润（百万元）	213.58	242	274
净利润增长率	-37.8%	13.6%	13.2%
EPS（元）	0.22	0.25	0.29
P/E	34	31	28

数据来源：Wind，西南证券

股价表现



数据来源：Wind，西南证券整理

瀚蓝环境 (600323) : 大固废战略稳扎稳打, 成长性白马典范

□ 投资逻辑 :

1) 大固废战略稳扎稳打, 成长性白马典范。公司垃圾焚烧发电规模已处于龙头第一梯队, 竞争优势显著, 未来有望持续受益于行业集中度的提升。危废领域获得持续突破, 新建及收购项目产能合计20万吨/年, “大固废” 构建公司业务核心及主要利润增长点。2) 水务运营增长平稳, 固有业务稳健。3) 国资背景, 实力雄厚, 项目推进稳健, 现金流扎实, 融资成本低。

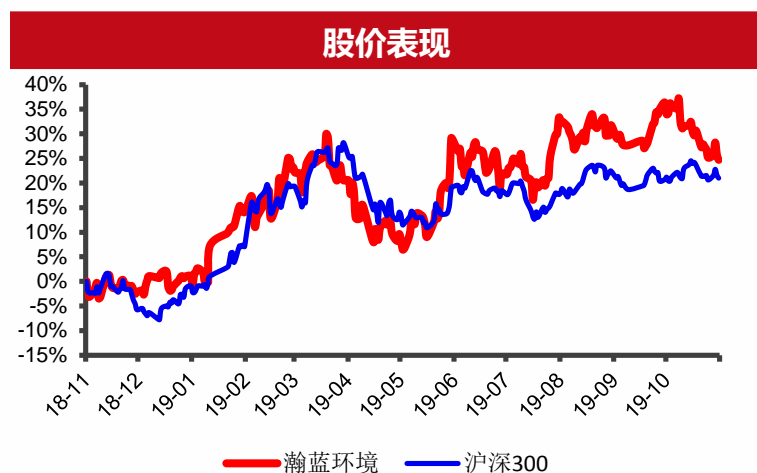
□ 业绩预测与投资建议 :

预计2019-2021年净利润分别为9.0亿元、 11.1亿元、 12.5亿元, 对应PE分别为14倍、 12倍和10倍, “买入” 评级。

□ **风险提示 :** 垃圾焚烧行业政策变化风险, 项目推进低于预期风险。

业绩预测和估值指标			
指标	2018A	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	4848.49	5700	6800
营业收入增长率	15.38%	17.5%	19.2%
净利润 (百万元)	875.51	900	1110
净利润增长率	34.24%	2.8%	23.0%
EPS (元)	1.14	1.17	1.44
P/E	15	14	12

数据来源 : Wind , 西南证券



数据来源 : Wind , 西南证券整理

华测检测（300012）：第三方检测龙头，赛道良好长期成长可期

□ 投资逻辑：

1) 业绩持续大幅增长，精细化管理效果逐步显现。2019前三季度公司实现营业收入22.03亿元，同比增长20.21%，归属于上市公司股东净利润3.60亿元，同比增长123.09%；扣非净利润1.35亿元，同比增长111%。2) 新管理团队到位后降本增效明显，助长多领域增长，股权激励促进长期发展。3) 第三方检测国内龙头企业，地位品牌优势显著，好赛道中的龙头公司，看好长期发展。

□ 业绩预测与投资建议：

预计2019-2021年净利润分别为4.3亿元、5.4亿元、6.7亿元，对应PE分别为53倍、42倍、34倍，“增持”评级。

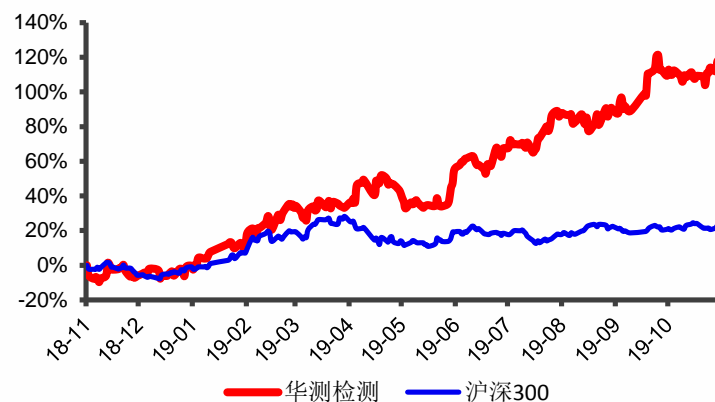
□ **风险提示：**实验室产能释放不及预期；并购整合风险；商誉减值风险。

业绩预测和估值指标

指标	2018A	2019E	2020E
营业收入（百万元）	2680.88	3290	4000
营业收入增长率	26.56%	22.7%	21.6%
净利润（百万元）	269.98	430	540
净利润增长率	101.63%	59%	25.6%
EPS（元）	0.16	0.26	0.33
P/E	87	53	42

数据来源：Wind，西南证券

股价表现



数据来源：Wind，西南证券整理

重庆水务（601158）：区域水务龙头，股息率高现金流充沛

□ 投资逻辑：

1) 重庆供排水龙头企业，盈利能力佳。目前公司供排水资产合计已达588万吨/日，规模已达水务龙头中领先水平。2) 2018-2019年供排水产能显著扩产，边际持续改善。供水价格稳步增长，污水价格迎来调整期。3) 在手现金充沛，分红股息率领先。股息率维持在约5%，投资者回馈良好。

□ 业绩预测与投资建议：

预计2019-2021年净利润分别为16.7亿元、18.0亿元、19.8亿元，对应PE分别为16倍、15倍、14倍，“增持”评级。

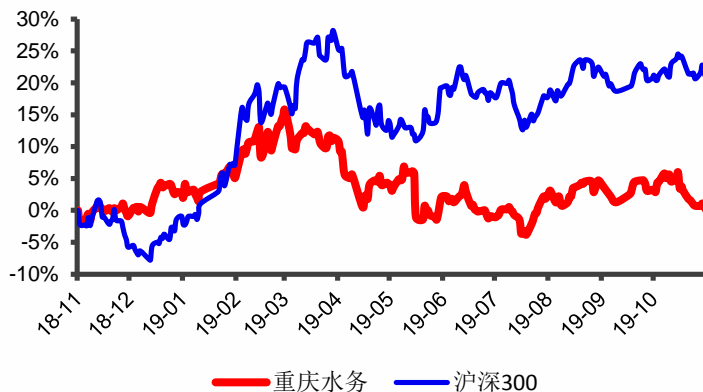
□ 风险提示：水价波动风险，汇兑损益风险等。

业绩预测和估值指标

指标	2018A	2019E	2020E
营业收入（百万元）	5171.04	5803	6358
营业收入增长率	15.38%	12.2%	9.5%
净利润（百万元）	1421.52	1667	1798
净利润增长率	-31.12%	17.3%	7.9%
EPS（元）	0.30	0.35	0.37
P/E	19	16	15

数据来源：Wind，西南证券

股价表现



数据来源：Wind，西南证券整理

部分公司估值表

代码	公司	股价	EPS			PE			投资评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600900	长江电力	18.00	1.03	1.04	1.04	17	17	17	增持
600116	三峡水利	7.70	0.22	0.25	0.29	35	31	27	买入
600323	瀚蓝环境	17.31	1.14	1.17	1.44	15	15	12	买入
300012	华测检测	14.26	0.16	0.26	0.33	89	55	43	增持
601158	重庆水务	5.54	0.30	0.35	0.37	18	16	15	增持

数据来源：Wind，西南证券（截止2019/11/22）



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

分析师：王颖婷
执业证号：S1250515090004
电话：023-67610701
邮箱：wyting@swsc.com.cn

西南证券投资评级说明

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

分析师承诺

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。

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

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
	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	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@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	yyl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	高梦悦	销售经理	18682149415	18682149415	gaomy@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn