

行业景气度向好, LED应用龙头多元布局

投资要点

- **业绩总结:** 2021年H1, 公司实现营业收入36.0亿元, 同比增长24.2%; 实现归母净利润2.8亿元, 同比增长26.7%。
- **LED显示订单需求创历史新高, 前三季度业绩预计持续上升。** 截至8月15日, 境内智能显示新签订单较上年同期增长70%, 并超过2019年同期订单规模, 创造历史新高; 境外智能显示新签订单较上年同期增长33%, 近期订单增长提速。预计2021年前三季度实现营业收入55.0亿元-63.0亿元, 较上年同期增长22.6%-40.4%。
- **LED显示行业回暖明显, Micro LED新技术产业化落地, Mini背光技术开发获有力技术支持。** 2021年8月, Futuresource Consulting报告显示, 利亚德连续5年蝉联全球LED显示产品市占率第一, 小间距产品市占率第一, 户内LED产品市占率第一, 公司作为龙头企业具有品牌效应以及较强的抗风险能力。2021年上半年, 国内整个行业的景气度持续提升, 公司需求旺盛明显, 供不应求。Micro LED商显产品形成营业收入1.03亿元, 2021年新签订单1.5亿元。利晶作为全球首家Micro LED大规模量产基地, 6月产能扩产完成, 7月份实现达产, 公司已启动全球Micro LED市场推广。利晶专注于COB式Mini LED背光产品的研发生产, 在芯片设计修改、PCB与封装胶材的技术等方面具备先进的技术条件。
- **文化旅游新业态, VR业务规模有望提升。** 2020年受疫情和去杠杆政策影响, 公司文旅业务、夜游经济、VR业务等均出现明显下滑。公司2015年收购励丰文化后, 文旅业务业务规模逐年上升, 最高达到8.3亿元。随着政策向好, 文旅将会逐渐恢复到增长轨道。在VR领域, 公司具有全球领先的光学动作捕捉技术, 并投资VR从产品到内容多个领域, 5G技术有望加速VR商业应用进展, 驱动未来成长空间。报告期内, VR产品优化更新, 可追踪物体更丰富, 同时新增连续校准、抗遮挡等行业领先功能。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司2021-2023年EPS分别为0.33元、0.48元、0.64元, 我们给予公司2021年40倍PE估值, 对应目标价13.37元, 首次覆盖, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** Micro LED技术研发进展或不达预期; 海外新冠疫情反复的风险。

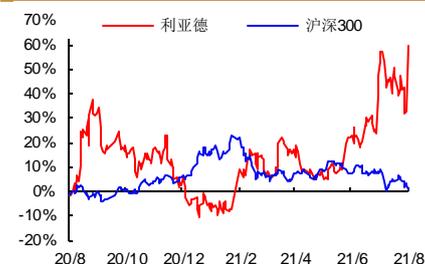
指标/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6633.67	8843.76	11436.09	14883.60
增长率	-26.68%	33.32%	29.31%	30.15%
归属母公司净利润(百万元)	-976.44	850.26	1226.03	1638.81
增长率	-238.71%	187.08%	44.20%	33.67%
每股收益EPS(元)	-0.38	0.33	0.48	0.64
净资产收益率ROE	-13.35%	10.19%	13.04%	15.19%
PE	-27.24	31.28	21.69	16.23
PB	3.68	3.22	2.86	2.48

数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 王谋
执业证号: S1250521050001
电话: 0755-23617478
邮箱: wangmou@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: Wind

基础数据

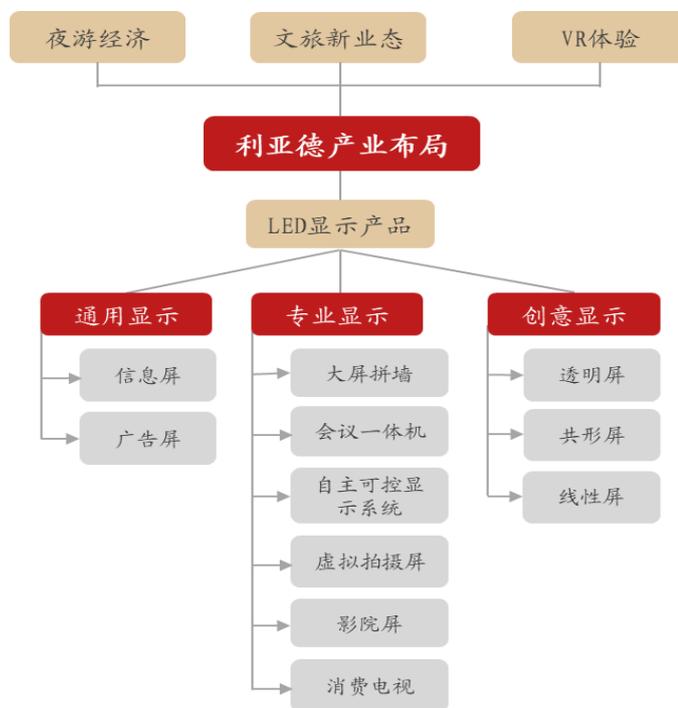
总股本(亿股)	25.43
流通A股(亿股)	19.54
52周内股价区间(元)	5.75-11.31
总市值(亿元)	265.99
总资产(亿元)	141.05
每股净资产(元)	2.90

相关研究

1 LED 显示行业龙头，视听文化产业持续发力

利亚德成立于 1995 年，由北京利亚德电子科技有限公司整体改制设立的股份有限公司。主要从事电子显示产品、照明产品、电子标识产品的生产和销售。公司从 LED 显示产业起家，而后“深耕显示”战略实施卓见成效，显示营收比重持续提升、规模持续扩大，成为全球份额排名第一的 LED 显示行业龙头公司。公司于 2012 年推出的 LED 小间距产品为公司首创的原发技术，目前仍处于全球领先地位。2021 年，公司全球 LED 显示市占率第一，小间距市占率第一，户内 LED 市占率第一。在 VR 领域，公司拥有全球领先的光学动作捕捉技术。目前，公司直销-渠道双管齐下，通过行业和区域的横向与纵向的全覆盖，有效获取客户需求信息。

图 1：公司产业布局

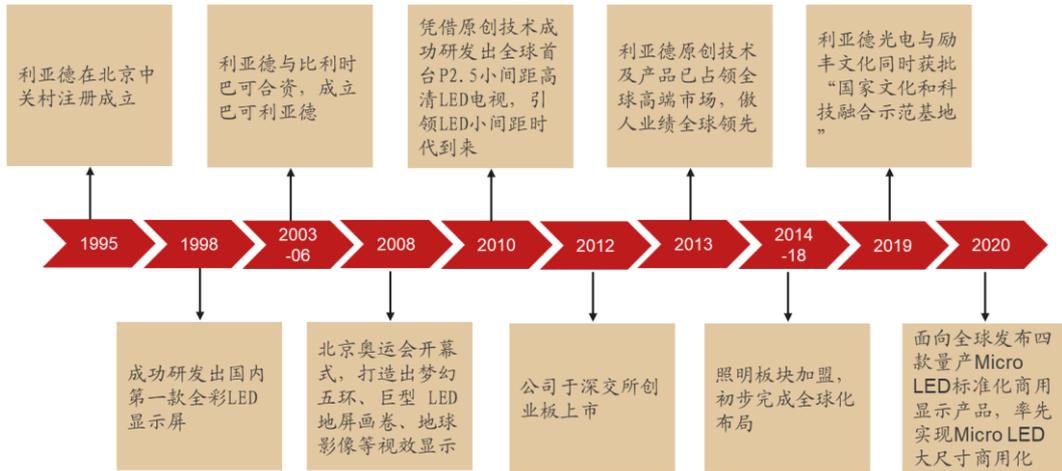


资料来源：公司公告，西南证券整理

回顾公司发展历程，公司的发展主要可以分为四个阶段：

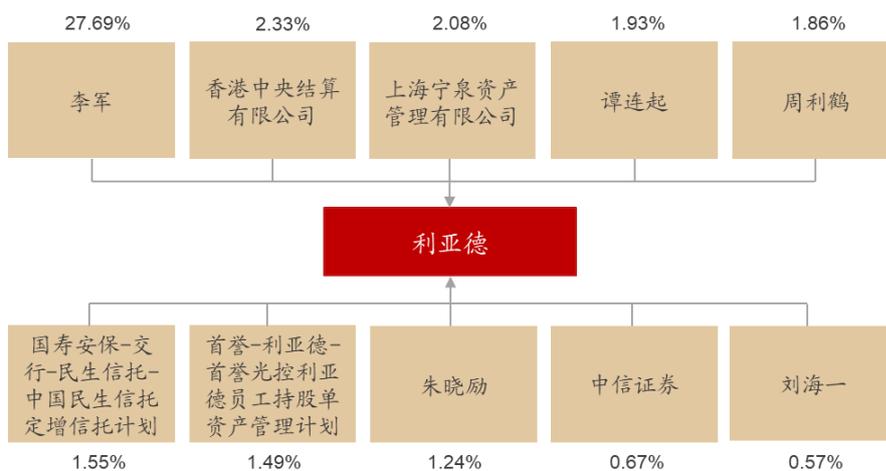
- **1995-1998 年：起步积累期。**公司于 1995 年成立，深耕 LED 显示产业，1998 年开启了国内 LED 显示屏全彩时代，以技术实力领跑行业创新。
- **1999-2012 年：加速成长期。**2003 年，公司与比利时巴可合资，开始加大海外建厂，进一步拓展全球化布局。公司成功研发出全球首台 2.5mm 小间距高清 LED 显示屏面板，从此全球产业步入了小间距 LED 显示屏时代，公司迎来高速发展期。2012 年公司于深交所创业板上市。
- **2013-2018 年：模式转型期。**2013 年利亚德原创技术及产品已占领全球高端市场，傲人业绩全球领先。2016 年，公司全面推进 Micro LED 产业化进程。2018 年，照明板块加盟，初步完成全球化布局。

- **2019年至今：产品优化布局期。**公司将战略调整为“深耕显示”，大力推进显示业务的发展。Micro LED 量产基地按计划如期落成投产，率先实现 Micro LED 大尺寸商用化。2020年，强化投资在 Mini / Micro-LED 显示器、智慧感测及三五族半导体微电子组件等领域。

图 2：公司主要发展历程


资料来源：公司年报，公司官网，西南证券整理

公司股权结构较为集中，多次员工激励夯实长期发展基础。公司的实际控制人为李军，其直接或间接持有公司 27.7% 的股权。在前十大股东中，除了李军以外，其余股东持股均在 3% 以下。公司股权较为集中，有利于公司长期稳定经营。公司为激励员工、绑定员工和公司利益、助力公司长期发展，2012 年后公司先后推行了共计两次股权激励计划、五次员工持股计划及两次回购计划。股权激励、员工持股及回购计划的推行，有助于激发员工积极性，保持核心员工稳定，健全长期发展机制，提升企业市场综合竞争内驱力。

图 3：公司股权结构


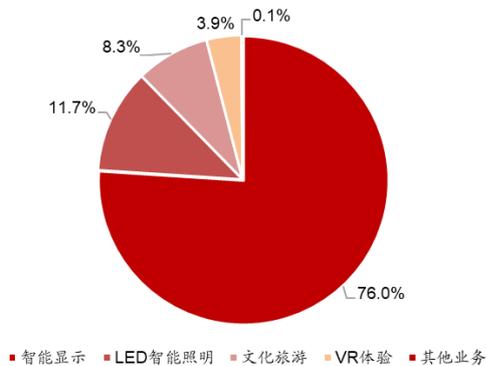
资料来源：公司公告，西南证券整理（截至 2021 年半年报）

公司的主营业务主要包括：智能显示、LED 智能照明、文化旅游、VR 体验及其他业务。

从营收结构来看，2020 年，智能显示业务完成收入 51.9 亿元，同比下降 19.5%，营业收入占比 78.2%，是公司营收的主要来源；LED 智能照明实现收入 8.1 亿元，同比下降 40.3%，营业收入占比为 12.2%；文化旅游完成收入 3.6 亿元，同比下降 56.3%，营业收入占比 5.5%；VR 体验收入达 2.7 亿元，同比下降 33.1%，营业收入占比 4.1%；此外，其他业务营业收入占比为 0.1%。2021H1，公司智能显示与 LED 智能照明业务分别实现了 24.7% 和 10.1% 的增长，其中文化旅游与 VR 体验的营收占比分别增至 52.7% 和 15.7%。

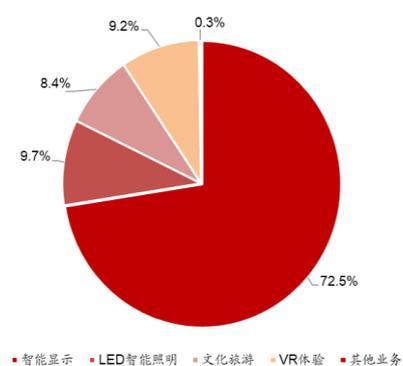
从毛利结构来看，2020 年，公司主要业务中，智能显示业务毛利率为 30.0%，毛利占比为 89.7%；LED 智能照明毛利率为 21.8%，毛利占比为 10.1%；此外，其他业务毛利率为 48.1%，毛利占比为 0.2%。2021H1，公司智能显示业务毛利率为 28.7%，毛利占比为 72.5%；LED 智能照明业务毛利率有所增长，增至 24.9%，毛利占比为 9.7%；文化旅游、VR 体验毛利占比分别为 8.4% 与 9.2%，毛利率分别为 30.4% 与 71.0%。

图 4：公司 2021 年 H1 主营业务结构情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

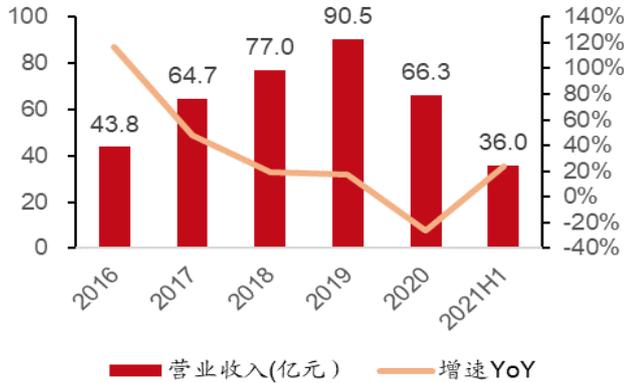
图 5：公司 2021 年 H1 主营业务毛利占比



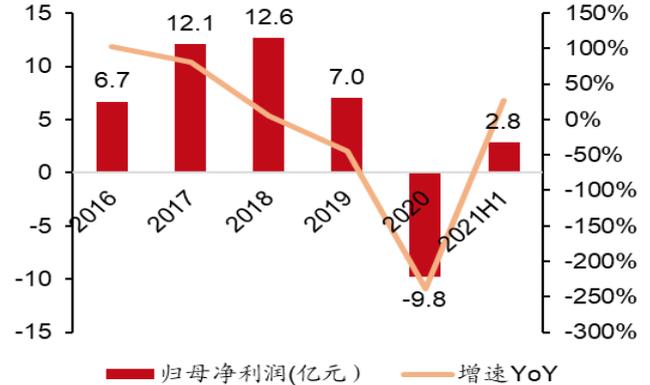
数据来源：公司公告，西南证券整理

回顾公司往年的经营情况：2016-2019 年，公司营业收入由 43.8 亿元增至 90.5 亿元，年复合增长率约为 32%。2016-2018 年，公司归母净利润由 6.7 亿元增至 12.6 亿元，年复合增长率为 37.1%。

2020 年，全球疫情对公司海外业务造成较大影响，由于境外人工成本等固定支出规模较大，致使归母净利润下滑更大；国内疫情对夜游经济业务的较大冲击，以及近几年政府去杠杆政策的叠加影响，公司诸多项目被迫推迟或中断，同时行业竞争加剧，公司营业收入和归母净利润增速均出现明显下滑，分别同比下降 44.2% 和 194.4%。但疫情对公司业务的长期刚需不会造成重大影响，2020 年公司自主研发的 Micro LED 正式投产，使行业进入新一轮发展周期。2021H1，公司实现营收、归母净利润双增长，营业收入达 36.0 亿元，同比增长 24.2%；归母净利润为 2.8 亿元，同比增长 26.7%。

图 6：公司营业收入及增速情况


数据来源：公司公告，西南证券整理

图 7：公司归母净利润及增速情况


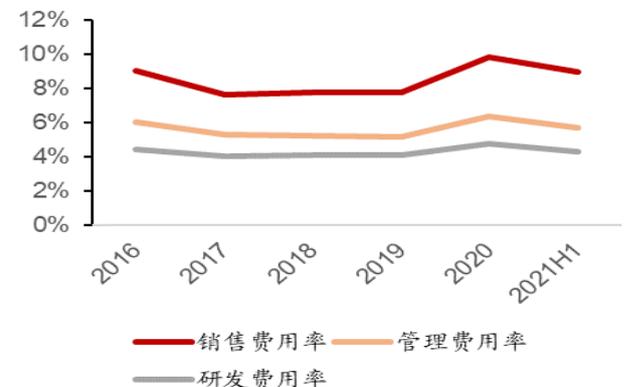
数据来源：公司公告，西南证券整理

公司盈利能力有所下降，研发投入力度逐渐加强。1) 利润率方面：2020 年，公司毛利率为 31.0%，较去年同期下降 3.1pp；净利率为 -14.6%，较去年同期下降 22.4pp。2021H1，公司毛利率为 30.0%，同比减少 2.8pp，主要是由于夜游经济和文旅新业态板块较上年同期下调幅度较大；净利率为 8.0%，同比增加 0.1pp。随着境外疫情 5 月份后逐步稳定，净利率逐步提高，净利润增速快于营业收入增速

2) 费用率方面：2020 年，公司销售费用率为 9.9%，同比增加 2.1pp；管理费用率为 6.3%，同比增加 1.2pp；研发费用率为 4.8%，同比增加 0.7pp。2021H1，公司销售费用率为 9.0%，管理费用率为 5.7%，研发费用率为 4.3%，同比分别下滑 0.7pp、1.0pp 及 0.4pp。

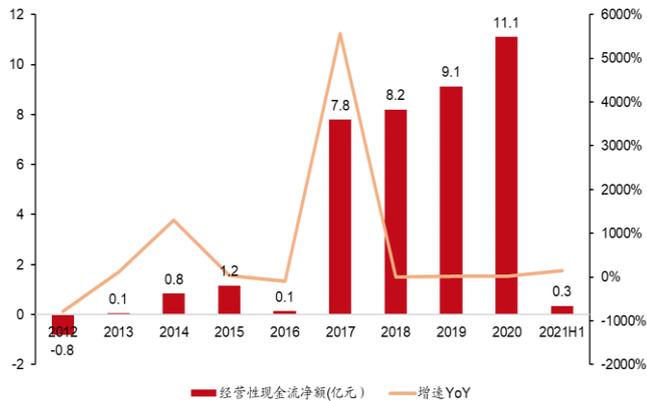
图 8：公司毛利率和净利率情况


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

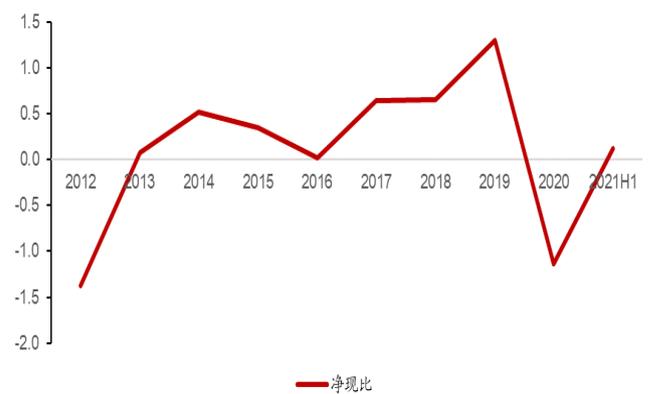
图 9：公司费用率情况


数据来源：同花顺 iFind，西南证券整理

经营性现金流净额增长稳健，净现比整体持续上升。1) 经营活动现金流：2012-2020 年，公司经营活动现金流净额整体呈现稳增态势，从 2012 年的 -0.8 亿元增长至 2020 年的 11.1 亿元。经营性现金流净额在 2015 年小幅回落后，2016-2020 年重新步入快速增长通道。2021H1，公司经营性现金流净额为 0.3 亿元，同比增长 139.7%，可见公司现金流情况回归健康水平且持续向好。2) 净现比：2012-2019 年，公司净现比整体呈波动状态。2020 年公司净现比为 -1.1，同比有所下滑，主要因为公司当年受疫情影响，归母净利润为负值。2021H1，公司净现比为 0.1，转亏为盈，公司经营质量有望持续提升。

图 10：公司经营活动现金流情况及增速


数据来源：公司公告，西南证券整理

图 11：公司经营活动现金流情况及增速


数据来源：公司公告，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 1：2021 年以来，LED 行业进入新一轮景气周期，Mini/Micro LED 新技术的突破将带来市场需求的新高，公司作为 LED 下游应用全球龙头将充分受益于这一趋势，我们预计公司 21-23 年智能显示业务销量同比增长 35%、30%、30%，对应毛利率分别为 29%、30%、31%；21-23 年 LED 智能照明业务销量同比增长 20%、20%、25%，对应毛利率分别为 25%、27%、29%。

假设 2：在政策利好加持下，公司文旅业务将逐渐回归正轨；此外公司凭借自身全球领先的光学技术，将进一步拓展 VR 的商业应用。我们预计 21-23 年公司文旅业务销量同比增长 50%、40%、40%，同期毛利率保持在 30%左右的水平；21-23 年公司 VR 业务销量同比增长 20%、25%、30%，对应毛利率分别为 60%、60%、70%。

基于以上假设，我们预测公司 2021-2023 年分业务收入毛利率如下表：

表 1：分业务收入及毛利率

单位：亿元		2020A	2021E	2022E	2023E
智能显示	收入	51.9	70.0	91.0	118.3
	增速	-19.5%	35.0%	30.0%	30.0%
	毛利率	30.0%	29.0%	30.0%	31.0%
LED 智能照明	收入	8.1	9.7	11.6	14.5
	增速	-40.3%	20.0%	20.0%	25.0%
	毛利率	21.7%	25.0%	27.0%	29.0%
文化旅游	收入	3.6	5.5	7.6	10.7
	增速	-56.3%	50.0%	40.0%	40.0%
	毛利率	/	30.0%	30.0%	30.0%

单位：亿元		2020A	2021E	2022E	2023E
VR 体验	收入	2.7	3.2	4.0	5.2
	增速	-33.1%	20.0%	25.0%	30.0%
	毛利率	/	60.0%	60.0%	70.0%
其他业务	收入	0.1	0.1	0.1	0.1
	增速	-53.7%	-25.0%	-10.0%	0.0%
	毛利率	/	50.0%	50.0%	50.0%
合计	收入	66.3	88.4	114.4	148.8
	增速	-26.7%	33.3%	29.3%	30.1%
	毛利率	31.0%	29.8%	30.8%	32.1%

数据来源：Wind, 西南证券

2.2 相对估值

我们选取了行业内四家主流可比公司，分别是洲明科技、联创光电、雷曼光电、奥拓电子，2021年四家公司的Wind一致预期的平均PE为37倍。

我们预计2021-2023年，公司的EPS分别为0.33元、0.48元、0.64元，考虑到公司在LED显示和照明领域的全球龙头地位，给予公司2021年40倍PE，对应目标价13.37元。首次覆盖，给予“买入”评级。

表 2：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）			
			20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E
300232.SZ	洲明科技	9.38	0.12	0.40	0.58	0.70	78.48	23.42	16.10	13.49
600363.SH	联创光电	35.40	0.59	0.97	1.27	1.88	41.53	36.40	27.85	18.84
300162.SZ	雷曼光电	10.45	-0.90	0.24	0.52	0.91	-7.76	43.76	19.93	11.42
002587.SZ	奥拓电子	4.50	-0.23	0.10	0.22	0.31	-22.31	45.50	20.45	14.46
平均值							22.48	37.27	21.08	14.55

数据来源：Wind, 西南证券整理（数据截至2021.08.11收盘）

3 风险提示

- 1) Micro LED 技术研发进展或不达预期；
- 2) 海外新冠疫情反复的风险。

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6633.67	8843.76	11436.09	14883.60	净利润	-968.53	843.38	1216.11	1625.54
营业成本	4577.15	6210.90	7917.88	10103.71	折旧与摊销	200.00	161.78	189.07	212.82
营业税金及附加	39.57	52.75	68.21	88.78	财务费用	145.96	51.29	55.83	81.15
销售费用	653.90	747.71	993.07	1339.31	资产减值损失	-1386.32	0.00	0.00	0.00
管理费用	419.99	884.38	1109.30	1607.43	经营营运资本变动	619.01	105.90	-661.14	-1211.35
财务费用	145.96	51.29	55.83	81.15	其他	2500.77	27.35	-11.43	-13.37
资产减值损失	-1386.32	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	1110.89	1189.70	788.43	694.80
投资收益	-14.45	0.00	0.00	0.00	资本支出	-102.32	-500.00	-500.00	-500.00
公允价值变动损益	8.72	8.72	8.72	8.72	其他	-266.92	23.46	4.81	9.56
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-369.24	-476.54	-495.19	-490.44
营业利润	-919.99	905.44	1300.51	1671.93	短期借款	-1009.90	-693.61	0.00	0.00
其他非经营损益	6.23	25.05	15.05	15.05	长期借款	273.60	0.00	0.00	0.00
利润总额	-913.75	930.49	1315.56	1686.98	股权融资	0.78	0.00	0.00	0.00
所得税	54.78	87.11	99.44	61.44	支付股利	-150.81	195.29	-170.05	-245.21
净利润	-968.53	843.38	1216.11	1625.54	其他	-68.58	-87.22	-55.83	-81.15
少数股东损益	7.90	-6.88	-9.92	-13.26	筹资活动现金流净额	-954.91	-585.54	-225.88	-326.36
归属母公司股东净利润	-976.44	850.26	1226.03	1638.81	现金流量净额	-254.91	127.61	67.36	-122.00
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2601.72	2729.33	2796.69	2674.69	成长能力				
应收和预付款项	2464.62	3354.73	4306.22	5602.01	销售收入增长率	-26.68%	33.32%	29.31%	30.15%
存货	2578.46	4187.89	5191.54	6636.64	营业利润增长率	-196.34%	198.42%	43.63%	28.56%
其他流动资产	2489.23	179.57	236.18	307.72	净利润增长率	-236.81%	187.08%	44.20%	33.67%
长期股权投资	243.05	243.05	243.05	243.05	EBITDA 增长率	-145.37%	294.85%	38.17%	27.21%
投资性房地产	85.62	78.95	82.86	82.02	获利能力				
固定资产和在建工程	1107.78	1518.71	1902.34	2262.23	毛利率	31.00%	29.77%	30.76%	32.12%
无形资产和开发支出	1569.73	1500.12	1430.52	1360.92	三费率	18.39%	19.03%	18.87%	20.34%
其他非流动资产	497.25	494.14	491.04	487.94	净利率	-14.60%	9.54%	10.63%	10.92%
资产总计	13637.45	14286.49	16680.44	19657.22	ROE	-13.35%	10.19%	13.04%	15.19%
短期借款	693.61	0.00	0.00	0.00	ROA	-7.10%	5.90%	7.29%	8.27%
应付和预收款项	3012.54	4105.66	5287.58	6681.07	ROIC	-11.15%	13.24%	17.00%	18.94%
长期借款	486.15	486.15	486.15	486.15	EBITDA/销售收入	-8.65%	12.65%	13.51%	13.21%
其他负债	2188.63	1417.87	1583.84	1786.79	营运能力				
负债合计	6380.93	6009.68	7357.57	8954.01	总资产周转率	0.46	0.63	0.74	0.82
股本	2542.90	2542.90	2542.90	2542.90	固定资产周转率	6.86	7.14	6.69	7.15
资本公积	2065.57	2065.57	2065.57	2065.57	应收账款周转率	2.45	3.25	3.21	3.22
留存收益	2783.63	3829.17	4885.15	6278.75	存货周转率	1.25	1.74	1.62	1.65
归属母公司股东权益	7229.01	8256.19	9312.17	10705.77	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	100.02%	—	—	—
少数股东权益	27.51	20.62	10.70	-2.56	资本结构				
股东权益合计	7256.52	8276.81	9322.88	10703.21	资产负债率	46.79%	42.07%	44.11%	45.55%
负债和股东权益合计	13637.45	14286.49	16680.44	19657.22	带息债务/总负债	28.57%	18.79%	15.35%	12.61%
					流动比率	2.02	2.25	2.09	2.01
					速动比率	1.51	1.35	1.23	1.13
					股利支付率	-15.45%	-22.97%	13.87%	14.96%
					每股指标				
					每股收益	-0.38	0.33	0.48	0.64
					每股净资产	2.84	3.25	3.66	4.21
					每股经营现金	0.44	0.47	0.31	0.27
					每股股利	0.06	-0.08	0.07	0.10
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E					
EBITDA	-574.03	1118.51	1545.40	1965.91					
PE	-27.24	31.28	21.69	16.23					
PB	3.68	3.22	2.86	2.48					
PS	4.01	3.01	2.33	1.79					
EV/EBITDA	-43.72	21.71	15.66	12.37					
股息率	0.57%	—	0.64%	0.92%					

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
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	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

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。

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
	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
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	地区销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	陈含月	销售经理	13021201616	13021201616	chhy@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
广深	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@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
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yx@swsc.com.cn