

线上直销快速增长，化妆品占比持续提升

投资要点

- 事件:**公司发布2023年半年报，上半年实现营业收入8.7亿元，同比增长6.3%，实现归母净利润3.5亿元，同比下滑1.1%，实现扣非归母净利润3.4亿元，同比下滑2.7%；其中单Q2实现营业收入5亿元，同比增长7.1%，实现归母净利润1.9亿元，同比下滑0.8%。
- 线上直销快速增长，化妆品业务占比加大。**分品类来看，医疗器械营收4亿元，占比46.1%（同比22年-2.8pp），化妆品营收4.7亿元，占比53.9%（同比22年+2.8pp），化妆品品类占比进一步提升。分渠道来看，线上直销收入3.3亿元(+28.6%)，占比38%(+6.6pp)，线上经销/代销收入6176.2万元(+5.1%)，占比7.1%(-0.1pp)，线下经销收入4.8亿元(-4.9%)，占比54.9%(-6.5pp)，线上直销快速增长，线下经销仍为第一大渠道，但占比持续下滑，线上与线下两个渠道营收规模已非常接近。
- 销售费用率持续提升，盈利能力略有承压。**公司23H1综合毛利率为82.8%，同比下降0.5pp，保持相对稳定趋势。公司销售/管理/研发费用率分别为25.4%/5%/1.3%，分别同比变动+2.8pp/+2.5pp/+0.3pp，其中销售费用率仍持续增长，公司积极进行渠道结构调整，加大线上电商宣传推广力度，增加了较大营销费用投放，管理费用增长来自北方美谷房屋、设备折旧费、物业费等。公司净利率为40.7%，同比下降3.1pp，在毛利率基本稳定、费用率提升的情况下，净利率有所承压，但仍维持在行业较高水平。
- 深化渠道结构调整，妆械兼备拓宽产品矩阵。**渠道方面，公司线下渠道为基本盘，大力拓展线上渠道发展，稳定天猫现有优势的基础上寻求新平台突破，特别是抖快等直播电商内容平台快速起量，为线上渠道带来可观增量。目前线上营收规模已非常接近线下渠道，预计将会持续增长并超过线下成为公司更大营收来源。产品方面，公司已拥有四十余种专业皮肤护理产品，产品数量丰富、剂型和形态多元、功能全面，能够满足市场和客户多样化需求。医用透明质酸钠修复贴是公司旗舰产品，已形成领先的市场份额，公司又推出医用胶原蛋白敷料，搭建透明质酸钠与胶原蛋白双轮驱动策略，将进一步提升公司医用敷料的市场影响力。
- 盈利预测与投资建议。**预计2023-2025年EPS分别为2.14、2.40、2.62元，对应PE分别为25、22、20倍。公司作为国内医用敷料领军企业，产品矩阵丰富、渠道结构多元、客户忠诚度较高，首次覆盖给予“持有”评级。
- 风险提示:**行业竞争加剧、新品推出不及预期、美妆线下消费恢复不及预期等风险。

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1769.22	1978.19	2153.12	2322.61
增长率	7.25%	11.81%	8.84%	7.87%
归属母公司净利润(百万元)	847.29	857.52	958.55	1049.67
增长率	5.15%	1.21%	11.78%	9.51%
每股收益EPS(元)	2.12	2.14	2.40	2.62
净资产收益率ROE	30.48%	24.44% ^{12.32%}	20.37%	
PE	25	25	22	20
PB	7.61	6.03	4.93	4.11

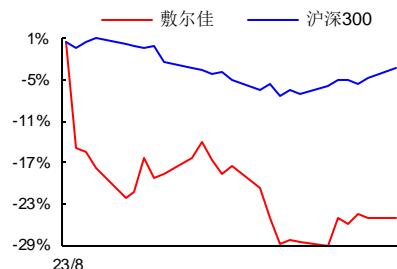
数据来源: Wind, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 龚梦泓
执业证号: S1250518090001
电话: 023-63786049
邮箱: gmh@swsc.com.cn

分析师: 谭陈渝
执业证号: S1250523030003
电话: 17782333081
邮箱: tchy@swsc.com.cn

相对指数表现



基础数据

总股本(亿股)	4.00
流通A股(亿股)	0.38
52周内股价区间(元)	50.16-70.7
总市值(亿元)	211.56
总资产(亿元)	34.07
每股净资产(元)	8.70

相关研究

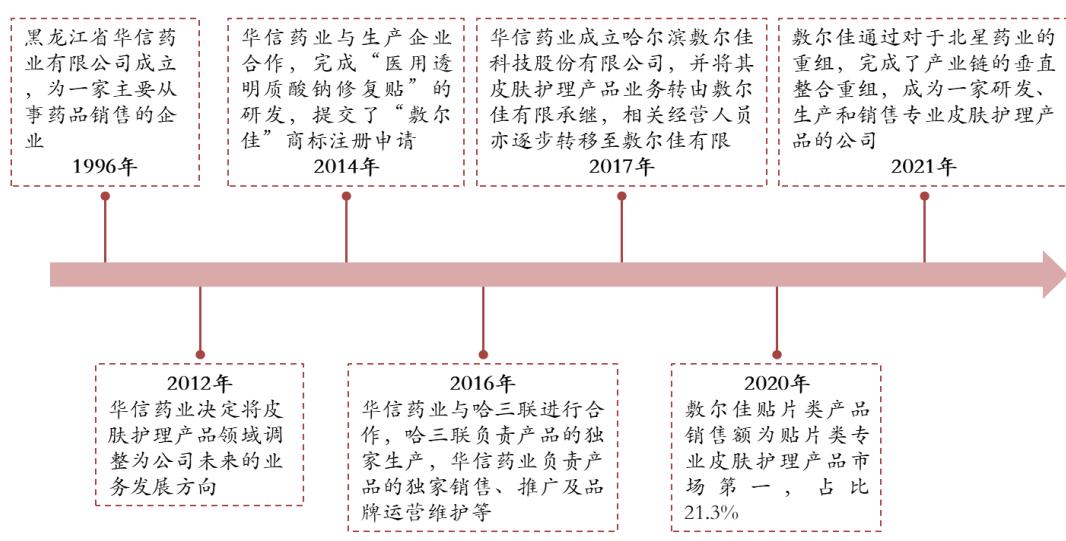
1 公司概况：定位专业皮肤护理，国内医用敷料领军者

1) **1996-2015年**：公司前身为黑龙江省华信药业有限公司，从事药品销售、委托生产、批发代理等业务，主要经营产品为粉针注射剂的处方药品，包括注射用长春西汀、注射用利福霉素钠、注射用氯诺昔康等，主要代理客户为创业板上市药企哈三联。

2) **2016-2020年**：2016年哈三联开始涉足医疗器械的研发、生产和销售，华信药业与哈三联进行合作，由哈三联负责产品的生产，华信药业负责销售、推广和运营等。2017年敷尔佳从华信药业剥离，成为独立运营的皮肤护理品牌，开始主攻医疗器械医用敷料赛道。

3) **2021-2023年**：2021年2月敷尔佳收购哈三联全资子公司北星药业100%股权，北星药业具备医疗器械生产研发能力，自此公司打通了研发、生产、销售的完整产业链，实现了产业链垂直整合，在医用敷料赛道竞争力持续提升。

图1：公司发展历程



数据来源：公司招股书，西南证券整理

公司主营业务为专业皮肤护理产品的研发、生产和销售。公司主营医疗器械类敷料产品及功能性护肤品的研发、生产和销售，主打敷料和贴、膜类产品，并推出了水、精华及乳液、配伍、冻干粉等其他形态的产品。经过多年发展，公司已拥有数十种专业皮肤护理产品，产品数量较丰富、剂型和形态多元、功效全面，能够较好满足市场和消费者多样化需求。

图 2：公司主营业务


数据来源：公司招股书，西南证券整理

表 1：公司主要销售单品

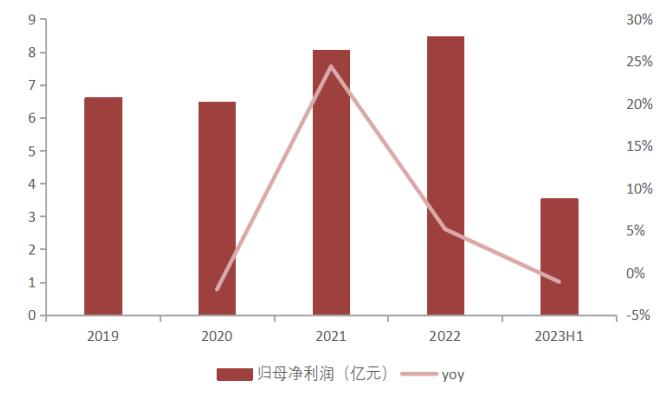
产品全称	产品图示	适用范围
医用透明质酸钠修复贴（白膜）		适用于轻中度痤疮、促进创面愈合与皮肤修复；对痤疮愈后、皮肤过敏与激光光子治疗术后早期色素沉着和减轻瘢痕形成有辅助治疗作用
医用透明质酸钠修复贴（黑膜）		
敷尔佳积雪草舒缓修护贴		适用于普通人群的所有肤质，尤其适用于敏感性肌肤。具有舒缓修护、补水保湿等特性，有助于改善皮肤刺激等状态。
敷尔佳胶原蛋白水光修护贴		适用于普通人群。本品核心成分为微生物发酵来源的胶原蛋白，能够修护肌肤，同时添加聚谷氨酸钠和透明质酸钠等成分，滋润肌肤，令肌肤水润秀美
敷尔佳虾青素传明酸修护贴		普通人群。本品具有保湿、修护的功效，减少肌肤水分流失，令肌肤水漾盈润。
敷尔佳烟酰胺美白淡斑修护面膜		具有美白、祛斑、保湿营养肌肤的功能；烟酰胺、α-熊果苷可有效淡化色斑、色沉，多角度层层美白。
敷尔佳清痘净肤修护贴		适用于普通人群的所有肤质。本品具有祛痘、补水保湿的特性。

数据来源：公司公告，西南证券整理

营收增速放缓，业绩短期承压。公司营业收入逐年增长，2019-2022年分别为13.4、15.9、16.5、17.7亿元，2020-2022年同比增速分别为18.1%、4.1%、7%，近年来增速有所放缓，2023H1营收同比增长6.3%。利润方面短期有所承压，2019-2022年归母净利润分别为6.6、6.5、8.1、8.5亿元，2021年同比增长24.4%，主要因为公司收购北星药业后打通了研发生产销售的产业链通路，降低营业成本提升盈利能力，2022年同比增长5.2%，2023H1同比下滑1.1%。

图3：公司营收及增速

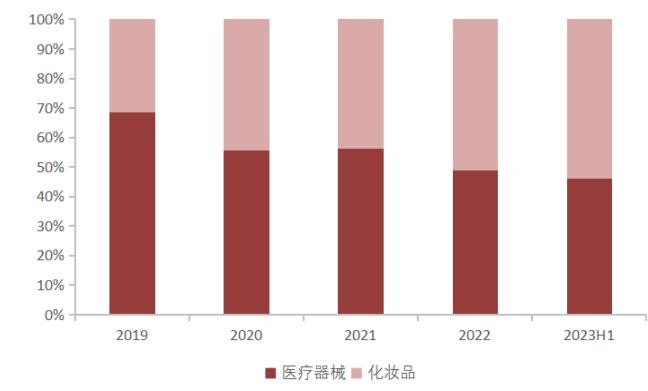

数据来源：公司公告，西南证券整理

图4：公司归母净利润及增速


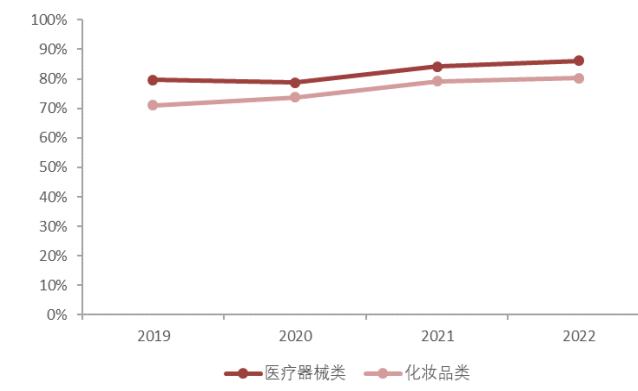
数据来源：公司公告，西南证券整理

化妆品类营收占比加大，盈利能力稳中有升。分业务来看，公司主营业务产品由医疗器械类敷料产品（医疗器械类）和功能性护肤品（化妆品类）两种类别组成，整体均呈增长趋势。从占比来看，医疗器械类产品收入占比有所下降，主要因为公司为顺应市场发展和消费者需求变化，大力加码化妆品类产品，相应的化妆品类收入占比不断提升，自2019年31.6%提升至2022年51.1%。2023H1化妆品占比进一步扩大，占总营收比例54%。

盈利能力方面，医疗器械类和化妆品类产品均保持较高毛利率。2021年收购北星药业后，公司主要采取自主生产模式获得主营业务产品，相比外采享有了生产环节利润，提升了毛利率水平。分业务来看，医疗器械毛利率略高于化妆品，且均呈稳中有升趋势，医疗器械毛利率从2019年70.7%提升至2022年86.1%，化妆品毛利率自2019年71.1%提升至2022年80.2%。

图5：公司分业务营收占比


数据来源：公司公告，西南证券整理

图6：公司分业务毛利率


数据来源：公司公告，西南证券整理

线下经销为主，大力发展线上直销渠道。分渠道来看，公司早期以线下渠道销售为主，近年来持续调整渠道结构，线上营收快速增长，占比也大幅提升，自2019年3.1亿元增长至2022年7.2亿元，复合增速为32.4%，占比从23%上升至40%；而线下渠道则相对保持平稳，营收规模维持在10亿元左右，占比自2019年77%下降至2022年60%；2023H1线上占比进一步提升至45%，已与线下渠道相近。

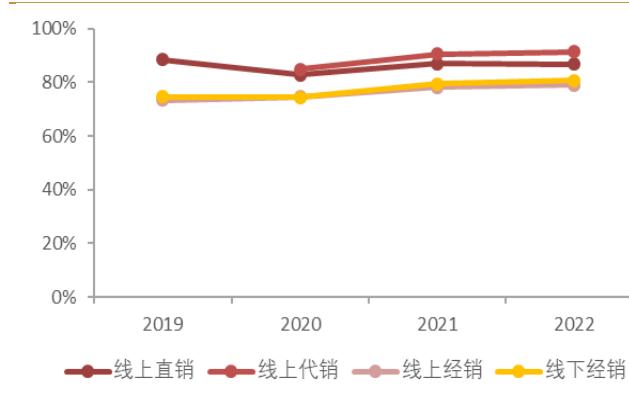
分渠道毛利率：各渠道盈利能力有所差异，经销模式毛利率基本保持稳定，且线上和线下净毛利率几乎持平。另外，线上代销毛利率略高于线上直销毛利率，主要因为代销收入中医疗器械产品所占比重较大，而医疗器械产品毛利率高于化妆品。2022年线上直销、线上代销、线上经销、线下经销毛利率分别为86.7%、91.4%、78.9%、80.6%。

图7：公司分渠道营收及增速



数据来源：公司公告，西南证券整理

图8：公司分渠道毛利率



数据来源：公司公告，西南证券整理

销售费用率提升明显，盈利能力维持高位。公司销售费用率呈显著提升趋势，自2019年8.6%提升至2023上半年25.4%，主要因为公司加大线上直销比例，加快电商渠道业务布局，平台推广和品牌宣传费用大幅增加。管理费用率随公司营收规模增加趋于稳定，2023H1年为5%。研发费用率稳中有升，从2020年0.1%提升至2023上半年1.3%。

公司毛利率自2019年77%提升至2023上半年82.8%，盈利能力稳中有升；净利率自2019年49.2%下降至2023上半年40.7%，主要因为公司持续加码销售费用投放，以及北方美谷基地启用研发投入增长。

图9：公司费用率情况



数据来源：公司公告，西南证券整理

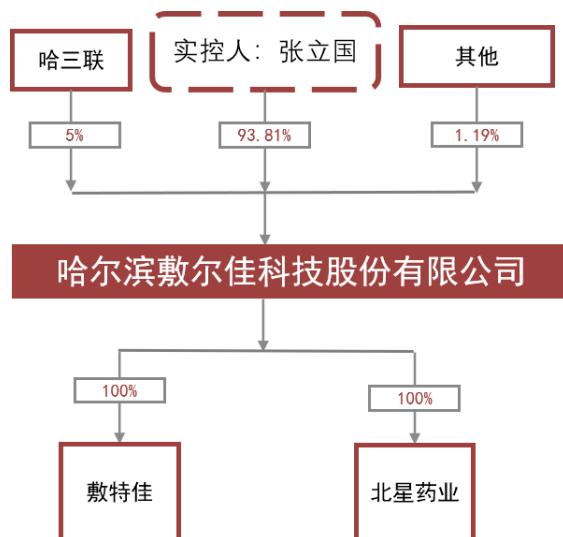
图10：公司毛利率&净利率



数据来源：公司公告，西南证券整理

公司控股股东及实控人为创始人张立国，直接或间接共持股 93.81%，第二大股东是哈三联，2021年2月哈三联以其持有的北星药业100%股权对敷尔佳进行增资，增资完成后哈三联持有敷尔佳5%股权，而北星药业成为敷尔佳100%控股子公司。公司共有2家全资子公司，其中敷特佳负责主营产品销售，北星药业负责主营产品研发及生产，公司主营业务形成了全产业链打通。

图 11：公司股权结构



数据来源：公司公告，西南证券整理

2 盈利预测与估值

关键假设：

假设 1：公司医疗器械品类分为敷料和喷雾，敷料是公司发展初期主要销售产品，市场认知度高且从天猫销售数据来看维持稳定增长，预计 2023-2025 年敷料销售额增速为 10%、8%、7%；喷雾为敷料迭代产品，产品种类较少，预计维持稳定销售额体量，未来 3 年均保持 1% 的增速增长；

假设 2：化妆品分为面膜、水乳膏霜、精华等，其中面膜收入占比超过 85%，为化妆品主要品类，根据天猫销售额数据结合公司业务结构来看，化妆品占比提升趋势明显且增速超过医疗器械，预计 2023-2025 年销售额增速分别为 13%、9%、8%；

假设 3：毛利率方面，敷料属于医疗器械，毛利率较高，且公司自主研发和生产工厂投产之后有望进一步提升毛利率，预计 2023-2025 年敷料毛利率为 87.5%、88%、88%；化妆品毛利率略低于医疗器械，其中面膜是公司化妆品业务中主要品类，承接公司核心工艺和原料成分，预计公司将持续加码面膜产品的投入和研发，2023-2025 年毛利率分别为 81.5%、82%、82.5%。

基于以上假设，我们预测公司 2023-2025 年分业务收入成本如下表：

表 2：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
医疗器械	收入	865.93	951.52	1026.85	1098.05
	增速	-6.68%	9.88%	7.92%	6.93%
	毛利率	86.1%	87.5%	88.0%	88.0%
化妆品	收入	903.17	1026.7	1126.3	1224.6
	增速	25.14%	13.67%	9.70%	8.73%
	毛利率	80.2%	80.4%	80.8%	81.1%
合计	收入	1769.2	1978.2	2153.1	2322.6
	增速	7.2%	11.8%	8.8%	7.9%
	毛利率	83.1%	83.8%	84.2%	84.3%

数据来源: Wind, 西南证券

综合考虑业务范围，我们选取巨子生物、华熙生物、贝泰妮 3 家上市公司为可比公司，其中巨子生物主营业务为医疗器械和化妆品，与公司业务结构高度相似；华熙生物旗下化妆品牌核心成分为透明质酸，与公司所用原料相同；贝泰妮与公司类似也面向敏感肌修复和专业皮肤护理。3 家公司 2023-2025 年平均 PE 分别为 34、26、21 倍，考虑到公司作为国内医用敷料领军企业，妆械兼备、产品矩阵丰富，首次覆盖给予“持有”评级。

表 3：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价 (港元/元)	EPS (元)				PE (倍)			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
2367.HK	巨子生物	37.55	0.98	1.33	1.72	2.19	42.91	25.83	19.93	15.65
688363.SH	华熙生物	93.92	2.02	2.32	2.93	3.59	67.03	40.49	32.08	26.20
300957.SZ	贝泰妮	106.95	2.48	3.10	3.94	4.93	60.14	34.48	27.16	21.67
平均值							56.69	33.60	26.39	21.17

数据来源: Wind, 西南证券整理 (股价截至 2023.09.04)

3 风险提示

行业竞争加剧、新品推出不及预期、美妆线下消费恢复不及预期等风险。

附表：财务预测与估值

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1769.22	1978.19	2153.12	2322.61	净利润	847.29	857.52	958.55	1049.67
营业成本	299.46	320.10	340.33	364.00	折旧与摊销	13.03	4.88	4.88	4.88
营业税金及附加	17.30	21.13	22.79	24.35	财务费用	-27.01	-54.34	-64.02	-74.12
销售费用	390.20	464.88	495.22	522.59	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	47.55	79.13	81.82	83.61	经营营运资本变动	483.84	-43.94	13.48	7.59
财务费用	-27.01	-54.34	-64.02	-74.12	其他	-418.49	-7.43	-5.38	-8.04
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流量净额	898.67	756.69	907.52	979.98
投资收益	6.47	6.32	6.32	6.32	资本支出	-434.85	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	1.11	1.06	0.72	其他	450.84	57.43	7.38	7.04
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流量净额	15.99	57.43	7.38	7.04
营业利润	1131.62	1154.72	1284.36	1409.22	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	3.49	4.38	6.01	4.60	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	1135.11	1159.10	1290.37	1413.82	股权融资	0.00	40.08	0.00	0.00
所得税	287.82	301.58	331.82	364.15	支付股利	0.00	-169.46	-171.50	-191.71
净利润	847.29	857.52	958.55	1049.67	其他	-9.46	53.42	64.02	74.12
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流量净额	-9.46	-75.95	-107.49	-117.59
归属母公司股东净利润	847.29	857.52	958.55	1049.67	现金流量净额	905.21	738.16	807.41	869.42
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1483.28	2221.44	3028.85	3898.27	成长能力				
应收和预付款项	27.39	43.72	41.20	45.28	销售收入增长率	7.25%	11.81%	8.84%	7.87%
存货	125.52	134.17	140.65	151.57	营业利润增长率	5.59%	2.04%	11.23%	9.72%
其他流动资产	67.13	19.15	20.84	22.48	净利润增长率	5.15%	1.21%	11.78%	9.51%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	4.30%	-1.11%	10.85%	9.37%
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	587.17	585.18	583.19	581.21	毛利率	83.07%	83.82%	84.19%	84.33%
无形资产和开发支出	594.18	591.36	588.54	585.72	三费率	23.22%	24.75%	23.83%	22.91%
其他非流动资产	141.19	141.11	141.04	140.97	净利润率	47.89%	43.35%	44.52%	45.19%
资产总计	3025.85	3736.13	4544.32	5425.50	ROE	30.48%	24.44%	22.32%	20.37%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	28.00%	22.95%	21.09%	19.35%
应付和预收款项	216.71	199.69	219.11	240.32	ROIC	67.75%	66.69%	73.13%	80.43%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	63.17%	55.87%	56.90%	57.69%
其他负债	28.88	28.05	29.77	31.78	营运能力				
负债合计	245.59	227.74	248.88	272.10	总资产周转率	0.69	0.59	0.52	0.47
股本	360.00	400.08	400.08	400.08	固定资产周转率	53.40	59.89	69.36	79.94
资本公积	748.17	748.17	748.17	748.17	应收账款周转率	184.67	240.17	220.92	218.20
留存收益	1672.08	2360.14	3147.19	4005.15	存货周转率	2.67	2.47	2.46	2.47
归属母公司股东权益	2780.25	3508.39	4295.44	5153.40	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	113.39%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构				
股东权益合计	2780.25	3508.39	4295.44	5153.40	资产负债率	8.12%	6.10%	5.48%	5.02%
负债和股东权益合计	3025.85	3736.13	4544.32	5425.50	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E	流动比率	6.96	10.66	13.03	15.18
EBITDA	1117.65	1105.26	1225.22	1339.98	速动比率	6.45	10.07	12.46	14.62
PE	24.97	24.67	22.07	20.16	股利支付率	0.00%	19.76%	17.89%	18.26%
PB	7.61	6.03	4.93	4.11	每股指标				
PS	11.96	10.69	9.83	9.11	每股收益	2.12	2.14	2.40	2.62
EV/EBITDA	15.58	17.00	14.68	12.77	每股净资产	6.95	8.77	10.74	12.88
股息率	0.00%	0.80%	0.81%	0.91%	每股经营现金	2.25	1.89	2.27	2.45
					每股股利	0.00	0.42	0.43	0.48

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

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
公司评级	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
行业评级	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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 21 世纪大厦 10 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 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

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	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com

广深	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文峰	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn