

盈利亏损整体收窄，风光装机规模持续提升

投资要点

- **事件：**公司发布 2022 年年报，全年实现营收 2467 亿元，同比增长 20.3%；实现归母净利润-73.9 亿元，同比减亏 26.2%。
- **平均上网结算电价上涨，积极参与电力辅助服务市场。**2022 年公司完成上网电量 4252 亿千瓦时（-1.4%），平均上网结算电价为 510 元/兆瓦时（+18.0%），市场化交易电量比例为 88.4%，同比增长 26.8pp。在平均上网电价上涨的推动下，公司 2022 年营收 2467 亿元（+20.3%），其中，2022Q4 实现营收 628 亿元，同比增加 5.0%，环比减少 6.4%。2022 年公司归母净利润-73.9 亿元，亏损进一步收缩，此外 22 年公司共计提资产和信用减值损失 27.8 亿元，一定程度上拖累公司业绩，2022Q4 实现归母净利润-34.5 亿元，同比减亏 68.8%，环比减少 269%。2022 年公司调峰/调频辅助服务电费净收入为 14.2/0.5 亿元。
- **煤价高企火电板块盈利承压，亏损持续收窄有望扭亏为盈。**2022 年燃料价格高位运行，公司煤炭采购均价同比上涨 49.3 元/吨，境内火电厂售电单位燃料成本 373 元/兆瓦时（+17.7%），燃料成本上涨使得火电业绩承压。2022 年公司火电发电量同比略有下降，煤机/燃机上网电量为 3639/263 亿千瓦时，同比减少 4.0%/1.9%。火力发电系公司发电收入的主要来源，随着煤炭供需关系的改善、电价改革的持续发力以及煤电价格传导机制的持续完善，煤炭价格将逐渐向合理区间回归，公司盈利有望实现扭亏为盈。
- **新能源装机、发电速扩张，促进年内累计发电量降幅收窄。**2022 年新增发电装机容量 8.6GW，风光合计新增 6.0GW，其中风电/光伏新增分别为 3.1/2.9GW，清洁能源合计新增装机 6.6GW，截至 2022 年底，公司低碳清洁能源装机占比达 26%，比 21 年增加 3.7pp。2022 年公司风光上网电量实现大幅增长，其中风电上网电量 274 亿千瓦时（+34.0%），光伏上网电量 60.1 亿千瓦时（+71.3%），风光发电表现突出。截至 2022 年，风光装机规模达 19.9GW，公司计划“十四五”期间累计新能源装机量达 55GW，未来风光投资有望保持高增长。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 23-25 年归母净利润分别为 78.9 亿元/105 亿元/119 亿元；考虑公司拥有规模效应和业务协同优势，预计公司 2023 年总市值为 1610 亿元，对应目标价 10.26 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**煤价电价波动风险，新能源发展不及预期。

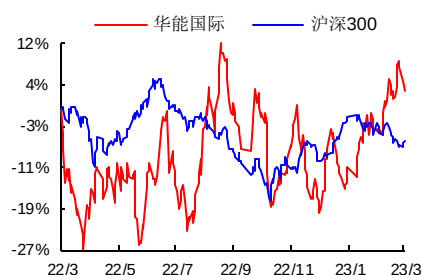
指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	246724.79	252523.11	261615.21	276288.26
增长率	20.59%	2.35%	3.60%	5.61%
归属母公司净利润（百万元）	-7387.12	7890.96	10475.30	11869.72
增长率	28.03%	206.82%	32.75%	13.31%
每股收益 EPS（元）	-0.47	0.50	0.67	0.76
净资产收益率 ROE	-7.97%	7.15%	9.00%	9.68%
PE	-18.1	17.0	12.8	11.3
PB	1.06	0.98	0.92	0.86

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠
执业证号：S1250522100001
电话：13003109597
邮箱：cth@swsc.com.cn
联系人：刘洋
电话：18019200867
邮箱：ly21@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)	156.98
流通 A 股(亿股)	109.98
52 周内股价区间(元)	6.0-9.26
总市值(亿元)	1,339.05
总资产(亿元)	4,903.47
每股净资产(元)	3.64

相关研究

1. 华能国际(600011):煤价压力略有缓解,盈利单季亏损有所收窄 (2022-10-26)
2. 华能国际(600011):煤价高企火电承压,新能源逐步支撑业绩 (2022-07-30)
3. 华能国际(600011):火电龙头转型,业务协同发展 (2022-04-22)

盈利预测

对于公司电力及热力业务，我们结合过往运营数据，以及当前电价和煤炭供需情况，按能源类型对分部收入及成本进行了以下关键假设：

假设 1：对于燃煤机组，2023-2025 年装机量每年分别增长 0.65/2/2GW，利用小时数逐年下降，分别为 4150/4070/3970 小时，含税电价逐年下降，分别为每千瓦时 0.4700/0.4600/0.4500 元；

假设 2：对于燃气机组，2023-2025 年装机量每年分别增长 0.99/1.5/2.1GW，利用小时数分别为 2550/2525/2500 小时，含税电价 0.6690/0.6690/0.6690 元；

假设 3：对于风电机组，2023-2025 年装机量每年分别增长 1.4/3.5/5.5GW，得益于海风投产和新能源消纳问题的改善，利用小时数逐年增加，分别为 2296/2336/2376 小时，含税电价逐年下降，分别为每千瓦时 0.5600/0.5500/0.5400 元；

假设 4：对于光伏机组，2023-2025 年装机量每年分别增长 6.7/8.5/9.5GW，得益于新能源消纳问题的改善，利用小时数逐年增加，分别为 1290/1293/1296 小时，含税电价逐年下降，分别为每千瓦时 0.5150/0.5050/0.4950 元；

假设 5：对于水电机组，2023-2025 年装机量保持稳定，利用小时数分别为 2266/2166/2066 小时，含税电价 0.3225/0.3225/0.3225 元；

假设 6：对于煤炭燃料成本，2023-2025 年入炉标煤价格逐年下降至正常区间，分别为每吨 1100/1075/1075 元。

表 1：电力及热力业务核心假设-收入端

		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
燃煤	收入（百万元）	154442	178748	172599	167996	163656
	Yoy	15.6%	15.7%	-3.4%	-2.7%	-2.6%
	装机量（万千瓦）	9212	9406	9471	9671	9871
	利用小时数（小时）	4488	4228	4150	4070	3970
	含税电价（元/千瓦时）	0.4074	0.4912	0.4700	0.4600	0.4500
燃气	收入（百万元）	17189	18692	21933	23761	26418
	Yoy	25.3%	8.7%	17.3%	8.3%	11.2%
	装机量（万千瓦）	1224	1274	1373	1523	1729
	利用小时数（小时）	2667	2610	2550	2525	2500
	含税电价（元/千瓦时）	0.6398	0.7094	0.6690	0.6690	0.6690
风电	收入（百万元）	11443	15478	17991	21051	26661
	Yoy	52.2%	35.3%	16.2%	17.0%	26.6%
	装机量（万千瓦）	1054	1363	1503	1853	2403
	利用小时数（小时）	2250	2256	2296	2336	2376
	含税电价（元/千瓦时）	0.5760	0.5647	0.5600	0.5500	0.5400
光伏	收入（百万元）	2183	3130	6323	11121	16634
	Yoy	26.2%	4%	102.0%	75.9%	49.6%

		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
	装机量（万千瓦）	331	628	1298	2148	3098
	利用小时数（小时）	1286	1284	1290	1293	1296
	含税电价（元/千瓦时）	0.6406	0.5211	0.5150	0.5050	0.4950
水电	收入（百万元）	277	297	250	238	227
	Yoy	-4.6%	7.2%	-16.0%	-4.7%	-4.6%
	装机量（万千瓦）	37	37	37	37	37
	利用小时数（小时）	2513	2366	2266	2166	2066
	含税电价（元/千瓦时）	0.3000	0.3674	0.3225	0.3225	0.3225
其他	收入（百万元）	8117	18848	20733	23221	26472
	Yoy	74.8%	132.2%	10.0%	12.0%	14.0%

数据来源：Wind，西南证券

表 2：电力及热力业务核心假设-成本端

		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
煤炭燃料成本（元/吨）		123817	142587	121366	115442	112457
yoy		68.8%	15.2%	-14.9%	-4.9%	-2.6%
	入炉标煤价格（元/吨）	1053.3	1277.0	1100.0	1075.0	1075.0
	单位供电煤耗（克/千瓦时）	290.7	287.7	281.7	275.7	269.7
	单位燃料成本（元/千千瓦时）	306.2	367.4	309.9	296.4	289.9

数据来源：Wind，西南证券

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 3：分业务收入及毛利率

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
电力及热力业务	收入	235194	239829	247389	260069
	增速	21.5%	2.0%	3.2%	5.1%
	毛利率	1.2%	9.6%	10.8%	11.6%
港口服务业务	收入	259	295	338	386
	增速	7.0%	14.1%	14.4%	14.2%
	毛利率	36.5%	36.4%	36.5%	36.4%
运输服务业务	收入	44	49	56	65
	增速	-25.5%	10.0%	15.0%	15.0%
	毛利率	10.6%	10.2%	10.3%	10.3%
其他业务	收入	11228	12350	13832	15769
	增速	5.4%	10.0%	12.0%	14.0%
	毛利率	40.4%	41.9%	41.1%	41.5%
合计	收入	246725	252523	261615	276288
	增速	20.6%	2.4%	3.6%	5.6%
	毛利率	3.0%	11.2%	12.5%	13.3%

数据来源：Wind，西南证券

分部估值

对于公司具有较强周期性的火电业务板块，采用 PB 估值法。根据公司 2022 年业绩会披露的数据，截至 2022 年底，公司总资产为 5026 亿元，权益净资产为 1085 亿元。由于公司存在同一法人不同类型机组交叉的情况，因此公司仅提供了示意性净资产拆分数据，其中煤电约 527 亿元，燃机约 120 亿元，风电约 486 亿元，光伏约 106 亿元，水电约 6 亿元，生物质约 9 亿元。

对于公司具有较稳定净收益的新能源业务板块，采用 PE 估值法。根据前文对公司风电及光伏业务收入的预测，考虑到配储成本压力，假设未来公司新能源业务净利率有所下滑，2023-2025 年公司新能源业务归母净利润分别为 72.1/93.7/125 亿元。考虑到公司 2022 年底记入所有者权益的永续债规模为 621 亿元，永续债利息为 21.4 亿元。由于永续债主要用于新能源业务投资，故在利用 PE 估值法对新能源板块进行估值时需要扣除永续债利息，2023-2025 年公司扣除永续债利息后新能源归母净利润分别为 50.7/72.3/103 亿元。

表 4：新能源业务净利润分析

		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
风电	营收（百万元）	11443	15478	17991	21051	26661
	净利率	38.5%	38.4%	38.3%	38.2%	38.1%
	净利润（百万元）	4400	5950	6890	8042	10158
光伏	营收（百万元）	2183	3130	6323	11121	16634
	净利率	32.1%	33.5%	33.5%	33.0%	32.5%
	净利润（百万元）	700	1050	2118	3670	5406
新能源净利润（百万元）		5100	7000	9009	11711	15564
新能源归母净利润（百万元）		4080	6440	7207	9369	12451
永续债利息（百万元）		2139	2137	2137	2137	2137
扣除永续债利息后新能源归母净利润（百万元）		1941	4303	5070	7233	10315

数据来源：Wind，西南证券（22A 风电/光伏净利润为估算值）

我们选取六家同为电力行业的纯新能源企业和纯火电企业作为可比公司，三家纯火电企业平均 PB 为 1.1 倍，三家纯新能源公司 2023 年平均 PE 为 21.8 倍。公司作为火电行业龙头，具有规模优势，我们给予公司火电板块 2023 年 1.0 倍 PB，得到火电板块市值 647 亿元。公司作为火电转型企业，相比于纯新能源企业拥有稳定现金流及高额折旧带来的资金优势，以及火电调峰带来的项目获取优势，我们给予公司新能源板块 2023 年 19 倍 PE，得到新能源板块市值 963 亿元。综合火电及新能源板块，我们预计公司 2023 年总市值为 1610 亿元，对应目标价 10.26 元，维持“买入”评级。

表 5：可比公司估值

证券代码	可比公司	股价 （元）	EPS（元）				PE（倍）				PB（倍）
			22A/E	23E	24E	25E	22A/E	23E	24E	25E	
603105.SH	芯能科技	15.64	0.38	0.52	0.66	0.84	38.45	30.17	23.55	18.71	4.43
001289.SZ	龙源电力	18.18	0.77	1.04	1.23	-	23.52	17.42	14.81	-	2.38
600032.SH	浙江新能	11.46	0.46	0.64	0.82	-	24.96	17.87	14.06	-	2.75
平均值							28.98	21.82	17.47	18.71	3.19

证券代码	可比公司	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)				PB (倍)
			22A/E	23E	24E	25E	22A/E	23E	24E	25E	LF
600027.SH	华电国际	5.84	0.22	0.49	0.59	-	26.78	12.02	9.88	-	1.49
600642.SH	申能股份	5.96	0.36	0.56	0.69	-	16.77	10.58	8.69	-	0.95
002608.SZ	江苏国信	6.47	-	0.58	0.67	-	316.58	11.14	9.60	-	0.86
平均值							120.04	11.25	9.39	-	1.10
600011.SH	华能国际	8.53	-0.47	0.50	0.67	0.76	-16.17	16.97	12.78	11.28	2.88

数据来源: Wind, 西南证券整理 (截至 3 月 22 日收盘数据)

风险提示

煤价电价波动风险, 新能源发展不及预期。

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	246724.79	252523.11	261615.21	276288.26	净利润	-10084.89	9741.92	13094.12	15024.96
营业成本	239220.71	224200.64	228968.39	239457.58	折旧与摊销	23348.00	39984.88	43224.52	47605.00
营业税金及附加	1442.44	1476.34	1529.49	1615.28	财务费用	9486.72	12681.02	13714.58	15810.14
销售费用	180.18	184.41	191.05	201.77	资产减值损失	-2732.10	-500.00	-500.00	-500.00
管理费用	5636.68	5769.15	5976.87	6312.09	经营营运资本变动	4396.15	-3137.28	-630.46	-446.74
财务费用	9486.72	12681.02	13714.58	15810.14	其他	8105.67	-725.05	-1012.35	-1181.06
资产减值损失	-2732.10	-500.00	-500.00	-500.00	经营活动现金流净额	32519.55	58045.49	67890.41	76312.30
投资收益	1076.87	1300.00	1500.00	1700.00	资本支出	-17342.50	-45000.00	-65000.00	-95000.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-22628.85	360.85	100.30	99.90
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-39971.36	-44639.15	-64899.70	-94900.10
营业利润	-10410.70	9011.55	12234.82	14091.40	短期借款	-8323.23	-11319.40	-2845.26	18907.73
其他非经营损益	708.02	355.68	355.68	355.68	长期借款	14819.81	6000.00	10000.00	13000.00
利润总额	-9702.68	9367.23	12590.50	14447.08	股权融资	-1035.28	0.00	0.00	0.00
所得税	382.21	-374.69	-503.62	-577.88	支付股利	0.00	0.00	-3945.48	-5237.65
净利润	-10084.89	9741.92	13094.12	15024.96	其他	2511.67	-6323.29	-5518.07	-6981.81
少数股东损益	-2697.77	1850.97	2618.82	3155.24	筹资活动现金流净额	7972.97	-11642.69	-2308.81	19688.28
归属母公司股东净利润	-7387.12	7890.96	10475.30	11869.72	现金流量净额	962.28	1763.66	681.91	1100.48
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	17175.57	18939.23	19621.14	20721.62	成长能力				
应收和预付款项	51709.97	56534.37	57782.49	60857.59	销售收入增长率	20.59%	2.35%	3.60%	5.61%
存货	12701.91	13860.52	14260.37	14518.85	营业利润增长率	29.67%	186.56%	35.77%	15.17%
其他流动资产	5134.41	6097.75	6266.98	6381.62	净利润增长率	20.42%	196.60%	34.41%	14.75%
长期股权投资	23898.40	25098.40	26498.40	28098.40	EBITDA 增长率	48.51%	175.05%	12.15%	12.05%
投资性房地产	632.56	633.47	633.17	633.27	获利能力				
固定资产和在建工程	330138.99	335603.34	357828.04	405672.27	毛利率	3.04%	11.22%	12.48%	13.33%
无形资产和开发支出	26218.05	25795.32	25372.59	24949.86	三费率	6.20%	7.38%	7.60%	8.08%
其他非流动资产	34996.11	34969.62	34943.12	34916.63	净利率	-4.09%	3.86%	5.01%	5.44%
资产总计	502605.98	517532.01	543206.29	596750.10	ROE	-7.97%	7.15%	9.00%	9.68%
短期借款	83573.50	72254.10	69408.83	88316.57	ROA	-2.01%	1.88%	2.41%	2.52%
应付和预收款项	27135.54	28364.14	28632.66	29660.13	ROIC	-0.27%	6.14%	7.05%	7.43%
长期借款	151677.53	157677.53	167677.53	180677.53	EBITDA/销售收入	9.09%	24.42%	26.44%	28.05%
其他负债	113675.36	122950.27	132052.66	142873.94	营运能力				
负债合计	376061.93	381246.04	397771.67	441528.16	总资产周转率	0.50	0.50	0.49	0.48
股本	15698.09	15698.09	15698.09	15698.09	固定资产周转率	0.89	0.87	0.87	0.85
资本公积	16607.61	16607.61	16607.61	16607.61	应收账款周转率	6.15	6.08	5.99	6.04
留存收益	14889.31	22780.27	29310.09	35942.16	存货周转率	16.01	16.65	16.08	16.43
归属母公司股东权益	108535.48	116426.44	122956.26	129588.33	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	114.95%	—	—	—
少数股东权益	18008.57	19859.54	22478.36	25633.61	资本结构				
股东权益合计	126544.05	136285.97	145434.62	155221.93	资产负债率	74.82%	73.67%	73.23%	73.99%
负债和股东权益合计	502605.98	517532.01	543206.29	596750.10	带息债务/总负债	72.94%	71.61%	71.94%	73.85%
					流动比率	0.51	0.57	0.59	0.54
					速动比率	0.43	0.49	0.50	0.46
					股利支付率	0.00%	0.00%	37.66%	44.13%
					每股指标				
					每股收益	-0.47	0.50	0.67	0.76
					每股净资产	8.06	8.68	9.26	9.89
					每股经营现金	2.07	3.70	4.32	4.86
					每股股利	0.00	0.00	0.25	0.33
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E					
EBITDA	22424.02	61677.45	69173.92	77506.54					
PE	-18.13	16.97	12.78	11.28					
PB	1.06	0.98	0.92	0.86					
PS	0.54	0.53	0.51	0.48					
EV/EBITDA	16.74	6.07	5.62	5.53					
股息率	0.00%	0.00%	2.95%	3.91%					

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。

公司评级	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
	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
行业评级	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
	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悉范围内，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 A 座 8 楼

邮编：100033

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

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

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
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@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	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	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
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
广深	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@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	xyx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@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