

## 业绩短期季节性波动, 看好量产与IP业务趋势

### 投资要点

- **业绩总结:** 2023年一季度, 公司实现收入5.4亿元, 同比下降3.8%, 实现归母净利润-0.7亿元, 同比转负。
- **季节性短期波动致使一季度业绩承压。** 公司一季度主要受下游大客户项目季度波动导致业绩出现短暂调整。2023年一季度: 1) 营收端, 公司实现收入5.4亿元, 同比下降3.8%。2) 利润端, 公司实现归母净利润-0.7亿元, 同比转负。公司2023年一季度毛利率为38.9%, 同比下降10.0pp; 净利率为-13.3%, 同比下降13.9pp。3) 费用端上, 公司销售费用率为4.4%, 同比下降2.3PP; 管理费用率为5.7%, 同比上升0.1PP; 研发费用率为39.2%, 同比上升3.5PP。
- **定制业务保持强劲增长, 先进制程领域具备较强设计能力。** 从公司量产业务来看, 一季度公司芯片量产收入为2.9亿元, 同比增长36.2%; 芯片设计业务收入达1.1亿元, 同比增长40.3%。截至一季度公司仍有39个芯片设计项目待量产, 在执行中的业务中14nm以下节点占比54.6%, 7nm以下节点占比19.8%, 5nm产品目前已完成流片, 整体上看公司在先进制程领域具备较强设计能力。
- **IP业务有望受益于AI服务器及Chiplet领域需求爆发。** 知识产权授权使用费一季度实现营业收入1.0亿元, 同比下降56.3%; 特许权使用费收入达0.3亿元, 同比下降13.6%。IP业务同比下滑主要因下游客户项目启动呈季节性波动导致短期幅度调整。从中长期趋势上看, 公司作为国内核心半导体IP厂商, 未来有望受益于AI芯片需求爆发以及Chiplet需求爆发, 目前公司NPU IP已广泛应用于下游超110款芯片中, 未来有望持续贡献增长动能。
- **公司中长期维度有望持续受益于AI需求。** 短期维度上公司业绩受到下游大客户订单波动、半导体行业周期下行等因素承压, 但从中长期趋势来看, AI领域带动了GPGPU等产品需求, 未来将持续推动公司IP业务成长。公司作为国内核心的半导体IP厂商, VPU/GPGPU/NPU等IP被广泛应用于服务器、数据中心, 未来有望受益于AI服务器放量推动公司业绩高速增长。
- **盈利预测与投资建议。** 我们预计2023-2025年EPS分别为0.31元、0.47元、0.67元, 对应动态PE分别为262倍、172倍、121倍, 未来三年归母净利润复合增速有望达65.7%。我们给予公司2023年15倍PS, 对应目标价99.93元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 客户导入或不及预期, 大客户流失风险。

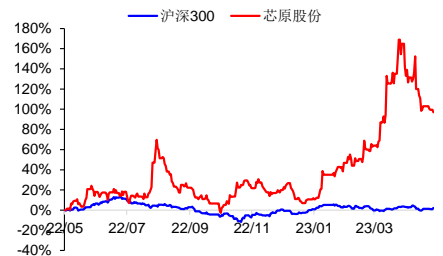
指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2678.99	3321.15	4177.11	5204.46
增长率	25.23%	23.97%	25.77%	24.59%
归属母公司净利润(百万元)	73.81	154.44	235.08	335.83
增长率	455.31%	109.23%	52.21%	42.86%
每股收益EPS(元)	0.15	0.31	0.47	0.67
净资产收益率ROE	2.54%	4.92%	6.96%	9.05%
PE	547.49	262.08	172.18	120.52
PB	13.92	12.89	11.99	10.91

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)	4.99
流通A股(亿股)	2.08
52周内股价区间(元)	38.88-110.80
总市值(亿元)	404.76
总资产(亿元)	42.66
每股净资产(元)	5.77

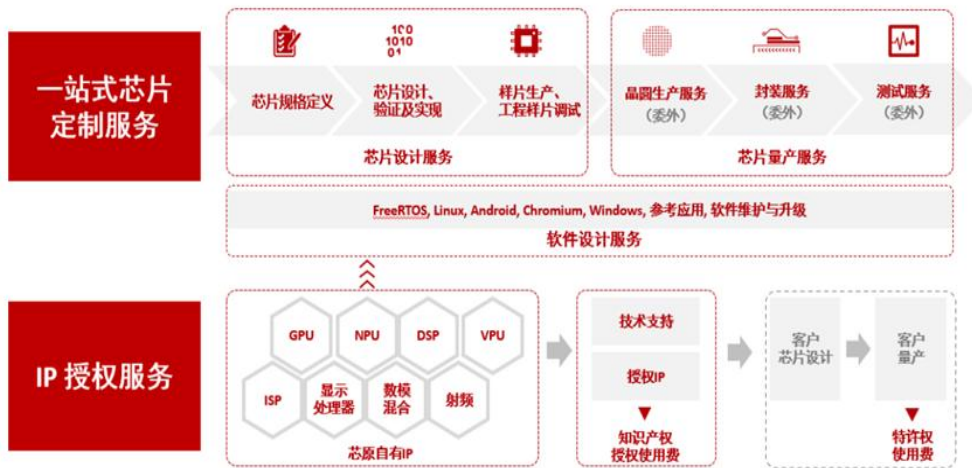
### 相关研究

1. 芯原股份(688521): 半导体IP行业领军者, 看好本土IP产业机遇 (2022-08-10)
2. 芯原股份(688521): 业绩扭亏为盈, 盈利空间逐步释放 (2022-04-06)

## 1 公司概况：国内领先的芯片业务解决商及 IP 授权商

芯原股份成立于 2001 年，总部位于中国上海，是一家依托自主半导体 IP，提供全方面芯片定制及其配套服务与半导体 IP 授权业务的公司。公司拥有自主 IP 搭建的技术平台，可根据客户需求短期内完成从定义到测试封装完成的半导体产品，为各类型企业提供一体化解决方案。公司拥有 6 类自主研发的 IP，包括图形处理、神经处理、视频处理、数字信号处理、图像信号处理、显示处理，业务覆盖计算机类、消费类、IoT 物联网、汽车电子等行业领域。

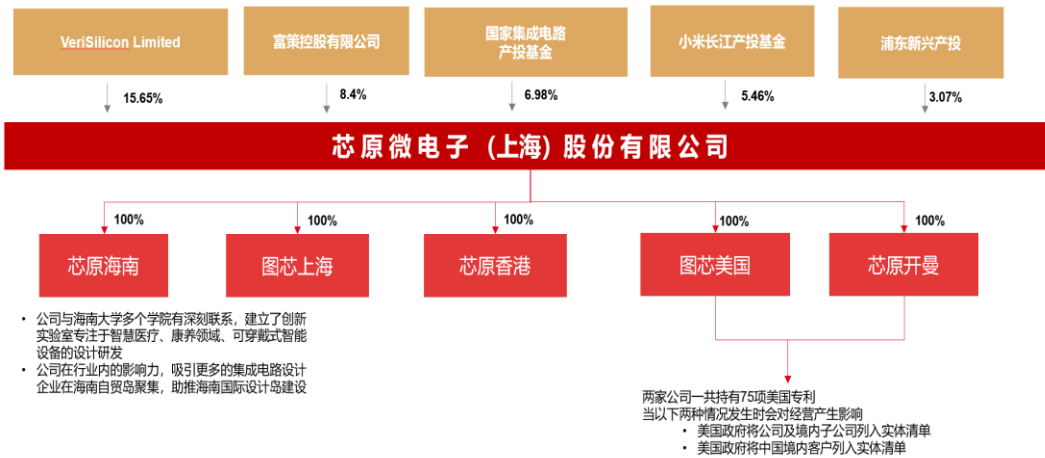
图 1：公司主要产品介绍



资料来源：招股说明书，西南证券整理

**聚焦技术研发，SiPaaS 业务模式行业领先。**公司聚焦于通过积累芯片定制技术和半导体 IP 技术为客户提供一站式芯片定制服务和半导体 IP 授权业务，将产品的终端销售交由客户。公司目前在中美两国建立了七座研发中心，以市场和客户需求为导向进行全方位的芯片定制服务以及半导体 IP 授权服务。2022 年公司加入 UCle 联盟，持续推动 Chiplet 技术的实际应用，目前已经推出基于 Chiplet 的 12nm SoC 处理器并完成流片与验证。

**公司股权较分散，无控股股东与实际控制人。**截至 2023 年 3 月 31 日，公司暂无控股股东与实控人，第一大股东为 VerSilicon Limited，持股比例为 15.65%。此外公司股东还包括国家集成电路大基金、浦东产投、小米产投、三星风投等一系列国内外知名投资基金。

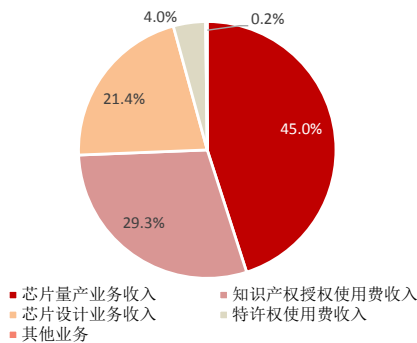
**图 2：公司股权结构**


数据来源：公司公告，西南证券整理，截至 2023/3/31

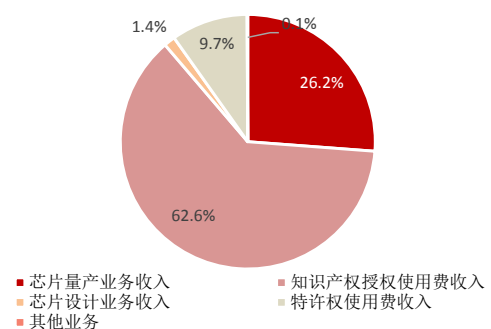
**公司主营业务包括：**芯片量产业务收入、知识产权授权使用费收入、芯片设计业务收入、特许权使用费收入、其他业务等。

**从营收结构来看，**2022 年公司营业总收入为 26.8 亿元，同比增长 25.3%；具体来看，芯片量产业务收入达 12.1 亿元，同比增长 36.8%，占公司营业收入比重为 45.0%，贡献公司主要营收；知识产权授权使用费收入实现营业收入 7.9 亿元，同比增长 29.5%，占公司营业收入比重为 29.4%；芯片设计业务收入达 5.7 亿元，占公司营业收入 21.2%，同比增长 3.9%；特许权使用费收入达 1.1 亿元，占公司营业收入 4.1%，同比增长 14.2%；其他业务达 0.1 亿元，占公司营收比重为 0.4%，同比保持稳定。

**从毛利结构来看，**2022 年公司毛利率为 41.6%，实现毛利 11.1 亿元，同比增长 30.0%。主要业务中，芯片量产业务收入毛利率为 24.2%，同比提升 8.8PP，实现毛利 2.9 亿元，同比增长 114.2%，毛利占比为 26.2%；知识产权授权使用费收入毛利率为 88.7%，同比下降 4.6PP，实现毛利 7.0 亿元，同比增长 22.5%，毛利占比为 62.6%；芯片设计业务收入毛利率为 2.8%，同比下降 7.3PP，实现毛利 0.2 亿元，同比下降 71.2%，毛利占比为 1.4%；特许权使用费实现毛利 1.1 亿元，同比增长 12.5%，毛利占比为 9.7%。

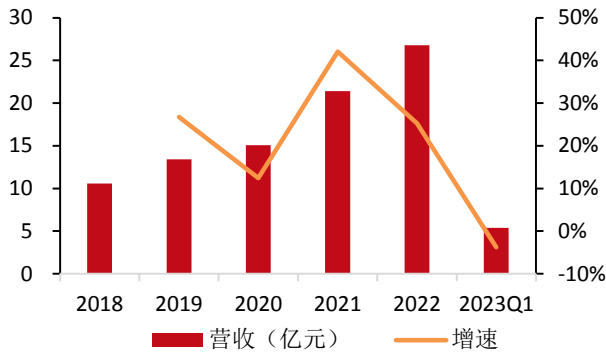
**图 3：公司 2022 年营业收入结构**


数据来源：公司公告，西南证券整理

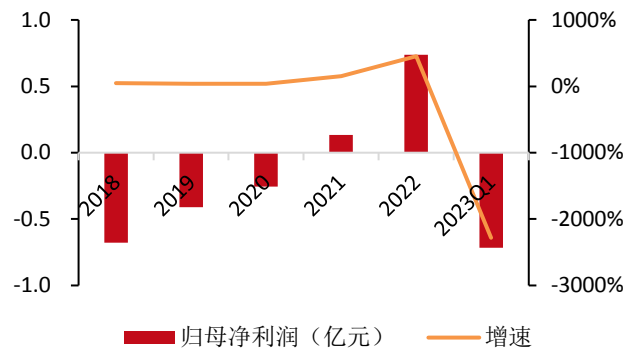
**图 4：公司 2022 年主营业务毛利占比**


数据来源：公司公告，西南证券整理

**近五年营收稳步增长，一季度业绩短期承压。**2018-2022 年，公司营业收入由 10.6 亿元增至 26.8 亿元，期间四年复合增速达 26.2%。其中 2022 年公司营业收入达 26.8 亿元，同比增长 25.3%。从利润端来看，2022 年公司归母净利润为 0.7 亿元，同比增长 455.3%。2023 年一季度，公司营收达 5.4 亿元，同比下降 3.8%，归母净利润为-0.7 亿元，同比转负。一季度受全球宏观经济疲软，大客户订单周期性波动影响，一季度公司业绩短期承压。

**图 5：公司 2018-2023Q1 年营业收入**


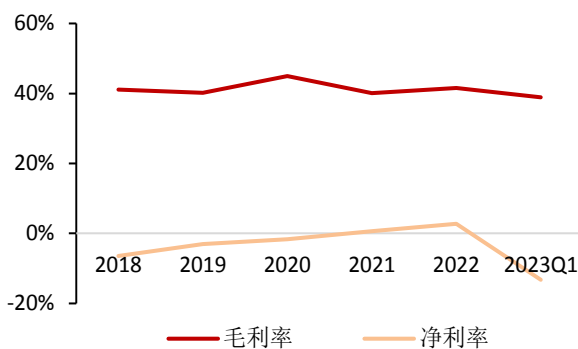
数据来源：公司公告，西南证券整理

**图 6：公司 2018-2023Q1 年归母净利润**


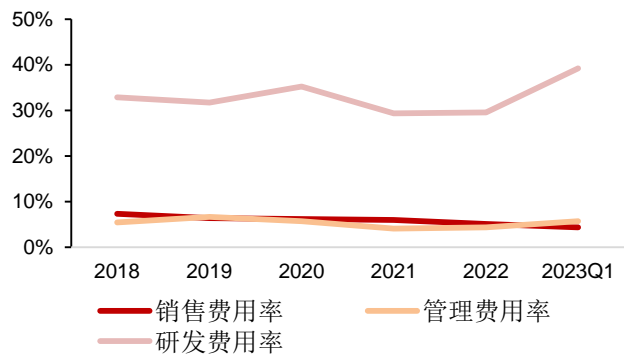
数据来源：公司公告，西南证券整理

**利润率承压，研发费用率保持高位。**1) 利润率方面：2018-2022 年公司毛利率在 40.1% 至 45% 间波动，2022 年公司毛利率为 41.6%，较去年同期提升 1.5pp；同期间，公司 2022 年净利率为 2.8%，同比提升 2.1pp。2023 年一季度，公司毛利率为 38.9%，较去年同期下降 10.0pp；净利率为-13.3%，较去年同期下降 13.9pp。

2) 费用率方面：2022 年公司销售费用率为 7.3%，较上年下降；同期间，公司管理费用率为 4.3%，同比上升 0.3PP；2022 年研发费用率为 29.6%，较去年同期上升 0.2PP。2023 年一季度，公司销售费用率为 4.4%，较上年同期下降 2.3PP；管理费用率为 5.7%，同比上升 0.1PP；研发费用率为 39.2%，同比上升 3.5PP。

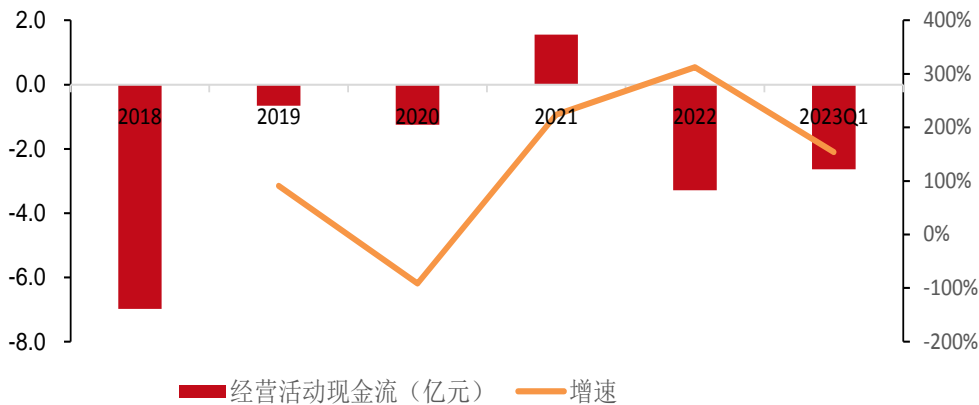
**图 7：公司 2018-2023Q1 年毛利率和净利率**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 8：公司 2018-2023Q1 年费用率**


数据来源：Wind，西南证券整理

**现金流呈现波动态势。经营活动现金流：**2018-2022 年，公司经营活动现金流净额在-7 亿元至 1.6 亿元之间波动，2022 年公司经营活动现金流净额为-3.3 亿元，主要因为销售订单增长引起的本期购买原材料支付的现金较上期增加；2023 年一季度公司经营活动现金流为-2.6 亿元。

**图 9：公司 2018-2023Q1 年经营活动现金流情况**


数据来源：Wind，西南证券整理

## 2 盈利预测与估值

### 关键假设：

**假设 1：** 随本土半导体行业需求爆发，中国大陆 Fabless 企业进入快速增长阶段，公司 IP 授权业务有望受本土需求支撑迎来高速发展。我们预计公司 IP 授权次数未来三年保持 24% / 26% / 24% 复合增速，授权单价增长 0.9% / 3.0% / 2.1%

**假设 2：** 我们预计公司未来三年芯片设计项目数量分别提升 6.0% / 11.5% / 10.0%，FinFET 工艺产品占比提升带动项目均价上升。量产业务方面，我们预计公司未来三年量产芯片数量分别提升 32.0% / 28.0% / 26.5%，单价提升 1.0% / 0.8% / 1.5%。

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 1：分业务收入及毛利率**

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
知识产权授权使用费	收入	785.4	980.2	1257.6	1590.8
	增速	28.8%	24.8%	28.3%	26.5%
	毛利率	88.7%	89.0%	90.0%	90.0%
特许权使用费	收入	108.3	131.6	167.0	208.4
	增速	12.5%	21.5%	26.9%	24.8%
	毛利率	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
芯片设计业务	收入	573.0	610.2	694.5	772.9
	增速	4.5%	6.5%	13.8%	11.3%
	毛利率	2.8%	3.0%	5.0%	5.5%
量产业务	收入	1206.9	1599.1	2058.1	2632.3
	增速	36.4%	32.5%	28.7%	27.9%
	毛利率	24.2%	25.0%	26.0%	26.0%
合计	收入	2673.6	3321.2	4177.1	5204.5

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
	增速	25.2%	24.2%	25.8%	24.6%
	毛利率	41.6%	42.8%	44.7%	45.5%

数据来源：Wind, 西南证券

预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 33.2 亿元、41.8 亿元和 52.0 亿元，归母净利润分别为 1.5 亿元、2.4 亿元、3.4 亿元，EPS 分别为 0.31 元、0.47 元、0.67 元，对应动态 PE 分别为 262 倍、172 倍、121 倍。

综合考虑业务范围，我们选取了半导体设计领域两家相近的公司作为估值参考，分别是安路科技、澜起科技。

**表 2：可比公司估值**

证券代码	可比公司	股价（元）	营业收入（亿元）				PS（倍）			
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
688107.SH	安路科技	50.71	10.4	15.32	22.23	29.14	19.47	13.24	9.13	6.96
688008.SH	澜起科技	59.41	36.7	45.90	68.79	74.39	18.38	14.71	9.81	9.07
平均值							18.93	13.97	9.47	8.02

数据来源：Wind, 西南证券整理, 截至 2023/05/08

从 PS 角度看，2023 年行业平均估值为 14 倍 PS。公司 IP 授权业务稳步增长，未来有望受益于 AI 服务器、Chiplet 等领域需求增长带动，我们给予公司 2023 年 15 倍 PS 估值，对应目标价 99.93 元，维持“买入”评级。



**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	2678.99	3321.15	4177.11	5204.46	净利润	73.81	154.44	235.08	335.83
营业成本	1564.89	1899.11	2308.48	2837.41	折旧与摊销	123.72	94.58	94.58	94.58
营业税金及附加	4.22	5.23	6.58	8.19	财务费用	-38.97	-1.53	-5.32	-15.08
销售费用	137.55	186.24	218.00	277.63	资产减值损失	-8.49	-5.69	-5.09	-6.43
管理费用	909.38	1160.85	1435.63	1821.20	经营营运资本变动	-738.00	-499.81	-460.40	-482.04
财务费用	-38.97	-1.53	-5.32	-15.08	其他	258.48	-13.25	9.05	12.56
资产减值损失	-8.49	-5.69	-5.09	-6.43	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-329.46</b>	<b>-271.25</b>	<b>-132.11</b>	<b>-60.57</b>
投资收益	-8.49	0.00	0.00	0.00	资本支出	-525.11	-596.46	-678.55	-733.62
公允价值变动损益	23.23	11.19	12.60	11.19	其他	265.95	11.19	12.60	11.19
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-259.17</b>	<b>-585.27</b>	<b>-665.95</b>	<b>-722.43</b>
<b>营业利润</b>	<b>90.52</b>	<b>88.12</b>	<b>231.44</b>	<b>292.72</b>	短期借款	-10.77	403.98	870.23	872.39
其他非经营损益	3.17	16.13	18.71	21.23	长期借款	348.73	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>93.68</b>	<b>104.25</b>	<b>250.15</b>	<b>313.95</b>	股权融资	98.10	30.28	0.00	0.00
所得税	19.87	-50.20	15.07	-21.89	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	73.81	154.44	235.08	335.83	其他	-175.65	-11.00	13.42	13.35
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>260.41</b>	<b>423.25</b>	<b>883.65</b>	<b>885.74</b>
归属母公司股东净利润	73.81	154.44	235.08	335.83	<b>现金流量净额</b>	<b>-325.45</b>	<b>-433.27</b>	<b>85.60</b>	<b>102.73</b>
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	765.38	332.12	417.71	520.45	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	1226.88	1523.80	1920.29	2382.60	销售收入增长率	25.23%	23.97%	25.77%	24.59%
存货	422.53	356.95	467.34	595.45	营业利润增长率	296.82%	-2.65%	162.65%	26.48%
其他流动资产	392.42	268.61	325.35	386.58	净利润增长率	455.31%	109.23%	52.21%	42.86%
长期股权投资	35.00	35.00	35.00	35.00	EBITDA 增长率	51.37%	3.38%	77.01%	16.07%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	522.51	492.12	461.72	431.33	毛利率	41.59%	42.82%	44.73%	45.48%
无形资产和开发支出	562.59	1096.25	1712.01	2382.83	三费率	37.62%	40.52%	39.46%	40.04%
其他非流动资产	498.86	497.46	496.07	494.67	净利率	2.76%	4.65%	5.63%	6.45%
<b>资产总计</b>	<b>4426.16</b>	<b>4602.30</b>	<b>5835.48</b>	<b>7228.91</b>	ROE	2.54%	4.92%	6.96%	9.05%
短期借款	0.70	404.68	1274.91	2147.30	ROA	1.67%	3.36%	4.03%	4.65%
应付和预收款项	421.75	552.19	654.72	811.22	ROIC	2.56%	4.68%	5.55%	5.96%
长期借款	348.73	348.73	348.73	348.73	EBITDA/销售收入	6.54%	5.46%	7.68%	7.15%
其他负债	747.76	155.94	181.28	209.98	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>1518.94</b>	<b>1461.54</b>	<b>2459.64</b>	<b>3517.23</b>	总资产周转率	0.65	0.74	0.80	0.80
股本	497.75	498.54	498.54	498.54	固定资产周转率	9.13	6.59	8.82	11.74
资本公积	3977.29	4006.78	4006.78	4006.78	应收账款周转率	2.87	2.68	2.70	2.69
留存收益	-1518.99	-1364.55	-1129.47	-793.64	存货周转率	5.50	4.79	5.51	5.27
归属母公司股东权益	2907.22	3140.77	3375.84	3711.68	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	94.93%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>2907.22</b>	<b>3140.77</b>	<b>3375.84</b>	<b>3711.68</b>	资产负债率	34.32%	31.76%	42.15%	48.66%
负债和股东权益合计	4426.16	4602.30	5835.48	7228.91	带息债务/总负债	23.01%	51.55%	66.01%	70.97%
					流动比率	2.50	2.35	1.53	1.25
					速动比率	2.12	2.01	1.30	1.06
					股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					<b>每股指标</b>				
					每股收益	0.15	0.31	0.47	0.67
					每股净资产	5.83	6.30	6.77	7.45
					每股经营现金	-0.66	-0.54	-0.26	-0.12
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E					
EBITDA	175.26	181.17	320.70	372.22					
PE	547.49	262.08	172.18	120.52					
PB	13.92	12.89	11.99	10.91					
PS	15.11	12.19	9.69	7.78					
EV/EBITDA	225.28	222.51	128.15	112.48					
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%					

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。

请务必阅读正文后的重要声明部分



## 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
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@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	cyyfy@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
卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@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
	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
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	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
	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	