食品饮料

发布时间：2020-02-25

证券研究报告 / 行业动态报告

优于大势

疫情利于调味品企业集中度提升

上次评级： 优于大势

报告摘要：

本周观点：本周我们集中对调味品企业进行了渠道调研。目前，调味品企业的餐饮渠道订单普遍受到一个月左右的影响，如中炬高新、海天味业等餐饮占比相对高的企业一季度目标达成率存在一定难度。但这仅为短期影响，伴随着餐饮开店以及物流的恢复，公司后续收入将稳定向上。并且，龙头公司现金流规模大、拥有多渠道调配能力和更好的经销商占款能力，在疫情冲击下更占优势。我们认为疫情结束后大企业市占率有望进一步提升。而恒顺醋业、千禾味业、涪陵榨菜等餐饮占比低的企业，受益于消费渠道转移，目前渠道库存极低。待物流逐步恢复进行补货，将带来较好的收入增长。

市场回顾：本周上证综指上涨 4.60%，沪深 300 上涨 4.79%，食品饮料板块上涨 3.66%，弱于沪深 300 指数。食品饮料各子板块中，白酒上涨 3.21%，啤酒上涨 3.00%，其它酒类上涨 6.12%，软饮料上涨 5.44%，葡萄酒上涨 2.20%，黄酒上涨 3.50%，肉制品上涨 7.62%，调味发酵品上涨 1.15%，乳品上涨 4.01%，食品综合上涨 9.05%。

数据跟踪：截止 2020 年 2 月 21 日，1 号店飞天茅台、五粮液、洋河梦之蓝、剑南春、水井坊价格分别为 1499 元、1267 元、569 元、418 元、519 元，价格相比上周分别变动 0 元、0 元、10 元、-20 元、-40 元。截止 2 月 21 日，京东商城飞天茅台、五粮液、洋河梦之蓝、剑南春、水井坊价格分别为 1499 元、1259 元、569 元、418 元、519 元，价格相比上周分别变动 0 元、0 元、+10 元、-5 元、0 元。截止 2020 年 2 月 21 日，生鲜乳主产区平均价为 3.81 元/千克，同比上涨 5.20%。截止 2020 年 2 月 21 日，生猪价格同比上涨 209.00%，环比下降 0.50%，为 38.13 元/千克；截止 2020 年 2 月 21 日，仔猪价格同比上涨 274.57%，环比上涨 0.12%，为 89.56 元/千克；截止 2020 年 2 月 21 日，猪肉价格同比上涨 170.24%，环比下降 0.68%，为 51.20 元/千克。

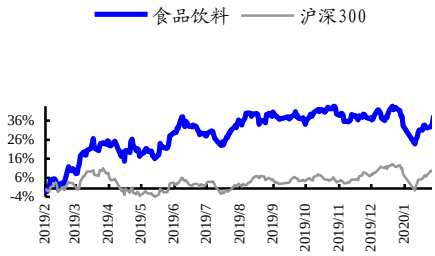
重要研报：恒顺醋业深度：2019 年底公司新董事长上任，带来较强的改革预期。恒顺作为醋行业龙头，有望通过国企改制激发公司内部潜力，实施“高目标、高费用、高激励”的模式，将公司收入及业绩驶入快车道。

风险提示：食品安全风险，宏观经济增速放缓。

重点公司主要财务数据

重点公司	现价	EPS			PE			评级
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
贵州茅台	1112.9	34.45	41.13	48.42	32.30	27.06	22.98	买入
青岛啤酒	46.22	1.31	1.56	1.83	35.28	29.63	25.26	买入
桃李面包	40.89	1.1	1.31	1.59	37.17	31.21	25.72	买入
恒顺醋业	17.52	0.39	0.44	0.51	44.92	39.82	34.35	买入

历史收益率曲线



涨跌幅（%）	1M	3M	12M
绝对收益	-0.58%	-3.86%	42.48%
相对收益	-1.43%	-10.54%	21.95%

行业数据

成分股数量（只）	100
总市值（亿）	38172
流通市值（亿）	34611
市盈率（倍）	33.57
市净率（倍）	6.68
成分股总营收（亿）	6200
成分股总净利润（亿）	1031
成分股资产负债率（%）	34.26

相关报告

《他山之石，从龟甲万、味好美看调味品公司发展路径》 2020-01-17

《食品饮料行业周报：海天味业经营稳健，五粮液深化数字化建设》 2019-12-23

《食品饮料行业周报：茅台 Q3 渠道仍在调整，景气度依旧》 2019-10-20

《食品饮料行业周报：高端及低端白酒再创新高》 2019-08-26

证券分析师：李强
执业证书编号：S0550515060001
(021)20361174 liqiang@nesc.cn

研究助理：马雪薇
执业证书编号：S0550118060011
(021)20363239 maxw@nesc.cn

目 录

1. 本周观点 3

2. 市场回顾 3

3. 数据跟踪 5

3.1. 白酒 5

3.2. 奶价 5

3.3. 猪价 5

4. 行业要闻 6

5. 重要研报 7

6. 公司公告 8

7. 大事提醒 9

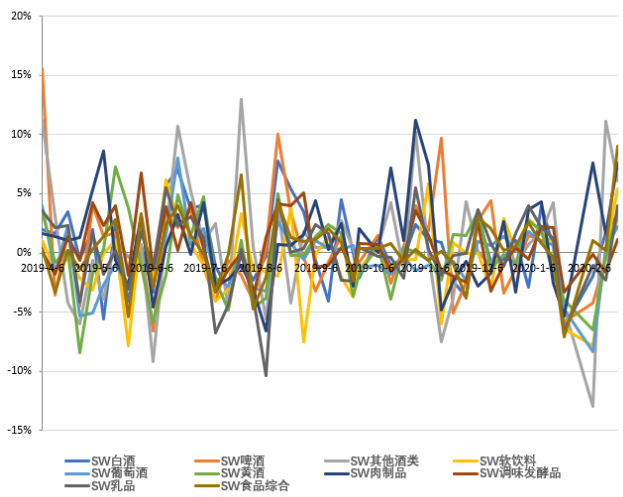
1. 本周观点

本周我们集中对调味品企业进行了渠道调研。在疫情冲击下，物流系统受阻；餐饮门店关店率高；部分地区受政策限制，流通终端门店及经销商的复工率不高。目前，调味品企业的餐饮渠道订单普遍受到一个月左右的影响，如中炬高新、海天味业等餐饮占比相对高的企业一季度目标达成率存在一定难度。但是，这仅为短时期的影响，伴随着餐饮开店以及物流的恢复，公司后续收入将稳定向上。龙头公司现金流规模大、拥有多渠道调配能力和更好的经销商占款能力，在疫情冲击下更占优势。我们认为疫情结束后大企业市占率有望进一步提升。而恒顺醋业、千禾味业、涪陵榨菜等餐饮占比低的企业，受益于消费渠道转移，目前渠道库存极低。待物流逐步恢复进行补货，将带来较好的收入增长。

2. 市场回顾

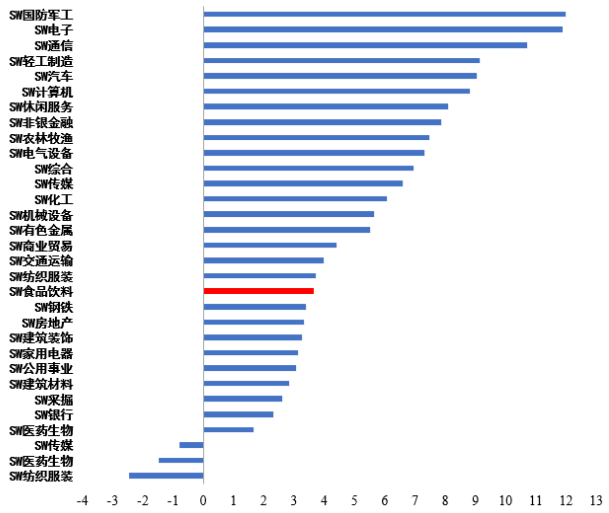
本周上证综指上涨 4.60%，沪深 300 上涨 4.79%，食品饮料板块上涨 3.66%，弱于沪深 300 指数。食品饮料各子板块中，白酒上涨 3.21%，啤酒上涨 3.00%，其它酒类上涨 6.12%，软饮料上涨 5.44%，葡萄酒上涨 2.20%，黄酒上涨 3.50%，肉制品上涨 7.62%，调味发酵品上涨 1.15%，乳品上涨 4.01%，食品综合上涨 9.05%。

图 1: 食品饮料各子行业走势



数据来源：东北证券，Wind

图 2: 各行业指数（申万）涨跌幅对比（%）



数据来源：东北证券，Wind

个股方面，本周涨幅前五名为双塔食品、惠发食品、好想你、洽洽食品、三只松鼠，涨幅分别为 39.34%、31.57%、23.35%、21.91%、18.29%。跌幅前五名为汤臣倍健、日辰股份、皇氏集团、重庆啤酒、古井贡 B，跌幅分别为-4.14%、-2.4%、-1.91%、-1.55%、-0.45%。

表 1: 食品饮料本周涨跌幅前五名

涨幅前五名				跌幅前五名			
代码	股票名称	股价(元)	涨幅(%)	代码	股票名称	股价(元)	跌幅(%)
002481.SZ	双塔食品	11.53	39.34	300146.SZ	汤臣倍健	18.00	-4.14
603536.SH	惠发食品	16.45	31.57	603755.SH	日辰股份	42.31	-2.40
002582.SZ	好想你	11.17	23.35	002329.SZ	皇氏集团	4.66	-1.91
002557.SZ	洽洽食品	37.18	21.91	600132.SH	重庆啤酒	50.22	-1.55
300783.SZ	三只松鼠	69.50	18.29	200596.SZ	古井贡 B	75.60	-0.45

数据来源：东北证券，Wind

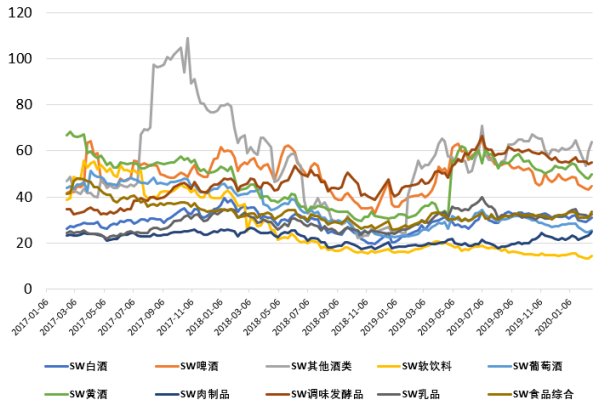
表 2: 食品饮料本月至今涨跌幅前五名

涨幅前五名				跌幅前五名			
代码	股票名称	股价(元)	涨幅(%)	代码	股票名称	股价(元)	跌幅(%)
002481.SZ	双塔食品	11.53	58.50	600238.SH	ST 椰岛	4.84	-11.52
603536.SH	惠发食品	16.45	36.45	600779.SH	水井坊	47.71	-7.73
002661.SZ	克明面业	14.40	28.05	200869.SZ	张裕 B	14.55	-7.08
002582.SZ	好想你	11.17	25.14	600559.SH	老白干酒	10.06	-6.96
000895.SZ	双汇发展	35.50	19.92	000596.SZ	古井贡酒	132.81	-6.79

数据来源：东北证券，Wind

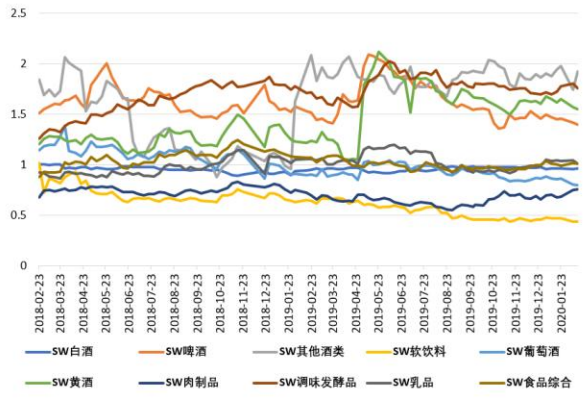
估值方面，截止到本周，食品饮料行业市盈率为 32.14X，各子行业白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、葡萄酒、黄酒、肉制品、调味发酵品、乳品、食品综合市盈率分别为 30.88X、44.64X、63.79X、14.29X、25.58X、49.88X、24.61X、55.09X、32.55X、33.64X。

图 3: 食品饮料各子行业 TTM 市盈率



数据来源：东北证券，Wind

图 4: 食品饮料各子行业估值溢价率



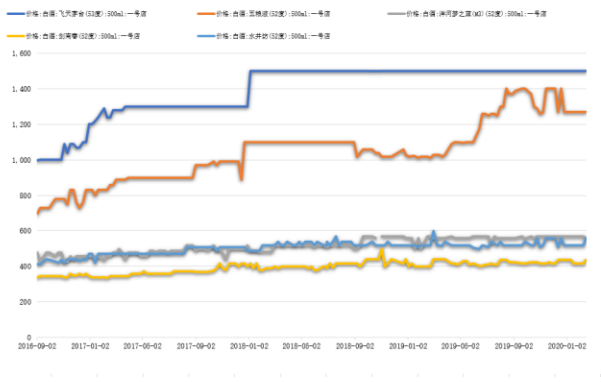
数据来源：东北证券，Wind

3. 数据跟踪

3.1. 白酒

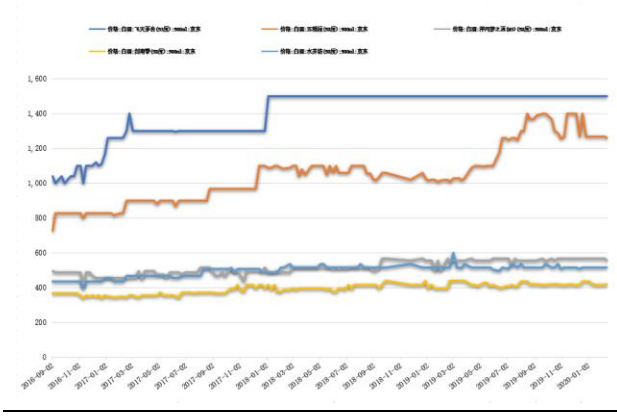
截止 2020 年 2 月 21 日，1 号店飞天茅台、五粮液、洋河梦之蓝、剑南春、水井坊价格分别为 1499 元、1267 元、569 元、418 元、519 元，价格相比上周分别变动 0 元、0 元、10 元、-20 元、-40 元。截止 2 月 21 日，京东商城飞天茅台、五粮液、洋河梦之蓝、剑南春、水井坊价格分别为 1499 元、1259 元、569 元、418 元、519 元，价格相比上周分别变动 0 元、0 元、+10 元、-5 元、0 元。

图 5: 茅台、五粮液等白酒一号店价格走势



数据来源：东北证券，Wind

图 6: 茅台、五粮液等白酒京东价格走势

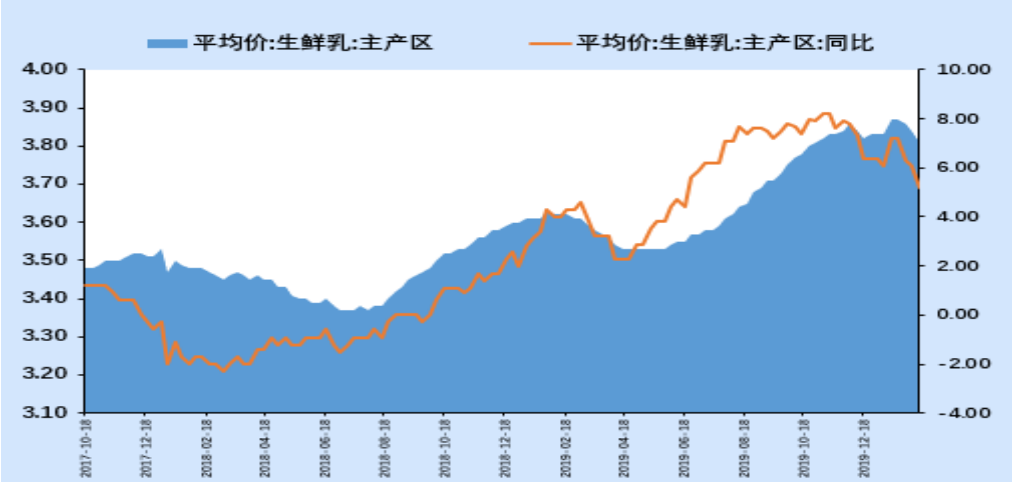


数据来源：东北证券，Wind

3.2. 奶价

截止 2020 年 2 月 21 日，生鲜乳主产区平均价为 3.81 元/千克，同比上涨 5.20%。

图 7: 生鲜乳主产区平均价



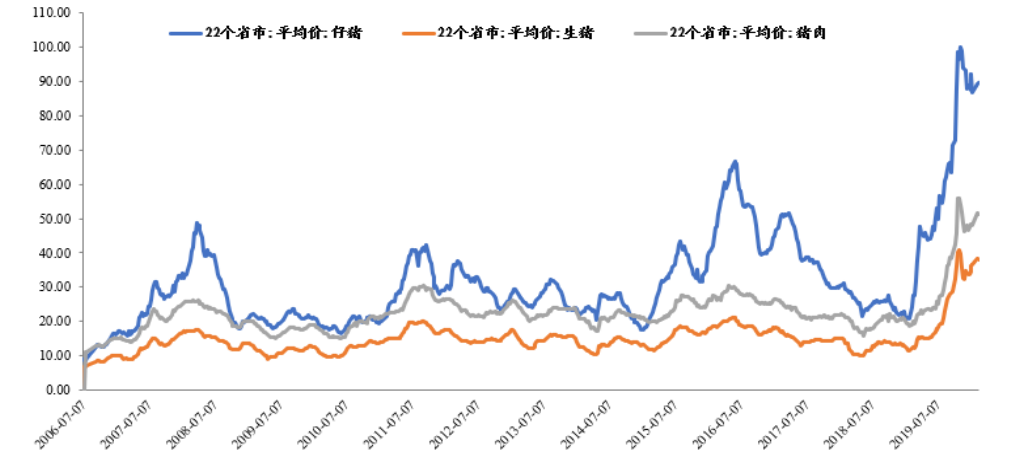
数据来源：东北证券，Wind

3.3. 猪价

截止 2020 年 2 月 21 日，生猪价格同比上涨 209.00%，环比下降 0.50%，为 38.13

元/千克；截止 2020 年 2 月 21 日，仔猪价格同比上涨 274.57%，环比上涨 0.12%，为 89.56 元/千克；截止 2020 年 2 月 21 日，猪肉价格同比上涨 170.24%，环比下降 0.68%，为 51.20 元/千克。

图 8：活猪、仔猪、猪肉平均价（元/千克）



数据来源：东北证券，Wind

4. 行业要闻

表 3：上周重点新闻

分类	日期	内容	来源
酒业	20200217	保乐力加 2019-2020 财年上半年销售额 54.74 亿欧元，实现有机增长 2.7%（财报显示增长 5.6%），持续经营业务利润 17.88 亿欧元，实现有机增长 4.3%（财报显示增长 8.1%）。其中国市场继续保持高达 11%的增长，领跑全球市场。	酒业家网
酒业	20200217	2019 年度，中国酱酒产能约在 55 万千升左右，和 2018 年度相比略有增长，在我国白酒整体产能占比约 7%左右。2019 年度，中国酱酒市场销售收入在 1350 亿左右，和 2018 年同比增长约 22.7%，行业占比约 20%；实现利润约 550 亿元，同比增长约 22%，行业占比约 38%。	酒业家网
酒业	20200218	春节旺季白酒消费量一般占企业一季度销售的 40%左右，而一季度消费量占全年销量的 35%，因此预计此次疫情将影响白酒企业全年收入的 15%左右，高端白酒影响更小。	酒业家网
调味品	20200220	美团发布《2020 春节宅经济大数据》显示，春节期间葱姜蒜售出了 393 万份，酱油醋、十三香等各式调味料的总体销量增长了 8 倍多，蔬菜、肉食海鲜等各类食材销量的平均环比增幅达到 200%，生菜、香菜、油菜等叶菜类整体销量最高，达 814 万份。通过美团外卖搜索“烘焙”寻找相关商品的次数增加了 100 多倍，并带动了酵母/酒曲商品销量增长近 40 倍。	食品科技网
乳业	20200220	澳优乳业发布 2019 年正面盈利预告，预计澳优乳业实现收入约 66.9 亿-67.45 亿元，同比增长 24.1%-25.1%。真功夫副总裁陈敏透露，预计一季度营业总额至少同比下降 70%，由于堂食原有的营业额占比较大，导致营收负面影响短期难以扭转。按经营结构区分，堂食营业额占比已下降到 20%；无接触自提业务占比上升到 35%，外卖业务上升到 45%。	21 食品商务网
酒业	20200221	受疫情影响，茅台原定的生产计划推迟 10 天，但年前制定的 3.46 万吨酒将如期	酒业家网

	投放。今年也是茅台的“基础建设年”，将投资 100 亿元全面推进产能扩建及配套保障。按照规划，其主要预期目标包括完成营业收入 1100 亿元，同比增长 10%；完成酒类产量 15 万吨、酒类销量 14.2 万吨等。

数据来源：东北证券，行业网站

5. 重要研报

表 4: 近期主要报告

报告类型	标题	报告摘要
深度报告	恒顺醋业（600305）：历久弥新，醋业龙头改革蓄势待发	恒顺作为醋行业龙头，有望通过国企改制激发公司内部潜力，将公司收入及业绩驶入快车道。恒顺醋业在上市后经历了业务多元化与回归调味品阶段。 2019年底公司新董事长上任，带来较强的改革预期。公司改善空间大，认为管理层将实施“高目标、高费用、高激励”的模式，公司的收入规模有望实现大幅度的提升，销售费用使用效率方面也将改善。
深度报告	涪陵榨菜（002507）：坛开榨香绕涪城，凿渠耕道始丰年	腌菜行业仍处量价齐升阶段，涪陵集中度仍可提升。中国腌菜行业处于放量提价的快速发展期，仍有近10倍增长空间。在人均消费量方面，通过对非榨菜品类的生产现代化，取代小作坊和家庭腌制，提高至美国与韩国的平均水平，可提升至目前的5倍。而在吨价方面，当达到三国中最低值时，可提升至目前1.8倍。具体到榨菜行业，行业规模数据并不统一，本文认为榨菜行业出厂总规模为80亿元，涪陵市占率为25%，仍然有市场集中度提升的空间。
深度报告	宠物食品渠道系列二：医院及零售门店去向何方？	2018年，中国宠物医疗市场体量约253亿元，年均增速约28%。大量的资金涌入宠物医院行业，形成了以新瑞鹏为代表的大规模连锁医院。新瑞鹏店铺占有率达为6.5%，第二名瑞派占有率约为2%，行业集中度仍有望提升。连锁宠物医院的商业逻辑更清晰：一、医疗服务是宠物的刚需；二、行业准入门槛较高，未来伴随着行业标准以及监管的趋严，集中度有望进一步提升。三、医院不会像线下零售门店受到剧烈的电商冲击。连锁医院快速扩张的必备条件是经验证的商业模式与核心医疗人才的储备。目前中国宠物医疗的社区化已初步形成，未来将向专业化和标准化发展，具有资金及核心人才的医疗龙头将受益。中国宠物门店一直没有形成大型连锁集团，以夫妻店等社区门店为主。对比国际宠物零售龙头，以线下零售为主的宠物连锁集团增速均在放缓，但仍与整体宠物行业增速持平或略高。服务成为各大零售商关注的重点。
深度报告	桃李面包（603866）系列报告一：烘焙子行业优质赛道上的耀眼星——产能及市场篇	公司成熟市场增长稳健，新市场成长可期。成熟市场的增长主要来自于：1）销售网络的不断细化，渠道下沉至县级市及镇级市；2）消费者培育贡献：消费者习惯从学生开始培育，学生群体成为饮食习惯的传播者，步入社会后转换为家庭角色持续购买品牌，消费黏性极强。成长市场及新市场增长动力：1）渠道精耕细作；2）产能瓶颈逐步缓解：以华东市场为例，华东短保市场空间极为广阔，但相比于成熟市场，桃李在华东市场人均消费金额及渗透率仍有较大差距。公司将华东作为重点市场之一，加码产能布局，并从成熟市场调配优秀销售人员，偏远地区引进经销政策，渠道持续深耕，成长可期。 终端精耕细作，渠道壁垒深厚。17年以来，公司终端数以2-3万家/年的速度持续增长。从渠道结构来看，2019H1，公司KA渠道收入占比26.65%，夫妻老婆店、社区店仍为公司的核心渠道。外资品牌多以进入大型商超及便利店为主，而我国此类渠道在整体零售渠道中占比相对较小。桃李作为本土企业，开发小店能力极强，公司稳扎稳打，占领了社区店、学校及小卖店的优势货架资源，小店货架资源通常较为有限，公司具备显著先发优势，渠道壁垒不断加深。

深度报告	天味食品(603317)：积极开拓双产品双渠道，用心添味生活	公司所处复合调味品行业空间广阔，增速迅猛，是调味品未来的发展方向。中国复合调味品的市场规模从2013年的557亿元人民币增长至2017年的1,091亿元人民币，年复合增长率为15.83%。但中国仍以酱油、醋等单一调味品的消费为主，复合调味品占比仍然很小，仅为26%，远低于其他国家59%以上的消费占比，发展空间广阔。从需求来看，连锁餐厅自制复合调味料效率低，且无法做到标准化，餐饮企业越来越倾向大量采购复合调味料。而家庭方面，随着消费人群的年轻化，追求方便快捷的诉求越来越强，复合调味品未来的增速十分可观。 天味食品处于行业前列，位居火锅底料行业第三、川菜调味料第一，具备优质的产品力，C端渠道力以及上下游管理能力。近年来，公司不断推出新品，每年投放1-5款新品，营收增量的一半都来自于新品销售。但是相较竞争对手，公司品牌力仍有待加强。公司严控采购流程，加强供应商管理，很好的解决了原材料占比高、采购复杂、食品安全管理的问题。同时公司的营销渠道扁平化，有利于公司了解市场。另外，公司未来将重点开拓B端餐调客户，对于企业整体毛利率会产生一定影响，但后期维护成本低。

数据来源：东北证券

6. 公司公告

表 5: 上周重要公告

公司	日期	摘要	内容
华统股份	20200217	业绩快报	公司实现营业总收入 77.16 亿元，比上年同期增长 50.77%；公司实现归母净利润 1.37 亿元，比上年同期下降了 9.06%。
安井食品	20200217	限售股解禁	公司本次解除限售并申请上市流通的股份数量为 9319.06 万股，将于 2020 年 2 月 24 日起上市流通。
龙大肉食	20200217	设子公司	公司拟出资 1000 万元设立子公司青岛龙大。
水井坊	20200218	管理层变动	董事会决定将法定代表人由董事长范祥福变更为董事、总经理危永标。
华统股份	20200219	设子公司	公司与自然人程龙超决定共同投资设立杭州贸易。其中公司拟以自有资金出资350万元，持有杭州贸易70%的股权。
黑芝麻	20200219	资金借贷	公司拟向工行玉林分行申请总额度不超过2亿万元人民币、期限为1年期的流动资金借款。公司拟为下属公司提供不超过1.1亿元人民币的担保。
珠江啤酒	20200220	业绩快报	公司2019年实现营业总收入为42.44亿元，同比增长5.06%；归母净利润4.96亿元，同比增长35.23%。
桃李面包	20200220	转债减持	公司控股股东及实际控制人吴学群于2020 年2月7日-2020年2月18日合计减持桃李转债99.93万张，占发行总量的10%。
惠发食品	20200220	股价异动	公司股票于2020年2月18日、2月19日、2月20日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达21.89%，属于股票交易异常波动。
洽洽食品	20200221	业绩快报	2019年度公司实现营业收入48.37亿元，同比增长15.25%；归母净利润6.02亿元，同比增长39.13%。
安井食品	20200221	业绩快报	2019年度公司实现营业收入52.67亿元，同比增长23.66%；归母净利润 3.73亿元，同比增长38.14%;
舍得酒业	20200221	增发股票	公司本次非公开发行股票募集资金总额不超过25亿元，其中10.05亿元用于酿酒配套工程技术改造项目，4.25亿元用于营销体系建设项目，3.20亿元用于信息化建设项目，其余7.50亿元用于补充流动资金。

张裕A	20200221	业绩快报	2019年公司实现营业总收入59.61亿元，同比增长20.44%；归母净利润1.92亿元，同比增长48.66%。

数据来源：东北证券，Wind

7. 大事提醒

表 6: 下周大事提醒

公司	日期	内容
上海梅林(600073.SH)	2020-02-28	临时股东大会

数据来源：东北证券，Wind

分析师简介:

李强: 西南财经大学金融学硕士，电子科技大学金融学本科，现任东北证券食品饮料行业组长分析师。曾任华龙证券有限责任公司研究员，南京证券股份有限公司研究员。具有10年证券研究从业经历，荣获2019年金牛奖食品饮料行业最佳分析团队第1名，2019年Wind资讯金牌分析师第5名，2018年每市食品饮料行业年度组合收益第4名，2018年投研社最受机构欢迎分析师，2018年进门财经百佳分析师，2018年食品饮料研究Wind平台影响力排行榜第7名，2018年度知丘杯金测奖最佳分析师第3名，2017年卖方分析师水晶球奖食品饮料行业第2名， “2016年Wind资讯第四届金牌分析师全民票选”食品饮料行业第1名。

马雪薇: 英国伦敦政治经济学院风险与金融硕士，对外经济贸易大学本科，现任东北证券食品饮料组研究助理。2018年以来具有2年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易,并在法律许可的情况下不进行披露;可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票投资评级说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业投资评级说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

网址：http://www.nesc.cn 电话：400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏（副总监）	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航（总监）	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇（副总监）	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn