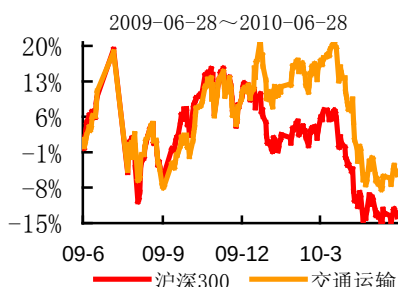


分析师： 王晓艳
执业证书编号： S0050107051185
Tel: 010-59355907
Email: wangxiaoy@chinans.com.cn
地址： 北京市金融大街 5 号新盛大厦 7 层(100140)

交通运输	
投资评级	
本次评级：	中性
跟踪评级：	维持

市场数据	
交通运输行业指数	2276.26
沪深 300 指数	2736.29
上证指数	2552.82
深证成指	10104.83
中小板指数	5656.81

行业指数相对沪深 300 表现



相关研究

行业研究小组

交通运输行业 2010 年下半年投资策略

关注战略性新兴产业 传统行业龙头

投资要点

●行业未来投资增速仍将逐步回落，预计下半年增长在 20%左右。在新疆、西藏等西部地区以及江西、湖北、湖南等中部地区的区域规划的推动下，未来中西部地区的投资增速仍将保持较高水平，而江苏等经济比较发达的地区将逐步完善区域内经济相对落后地区的交通设施，维持相对较低的增长速度。

●行业整体活跃度将继续提高。随着国内经济的逐步恢复，交通运输行业的货运量显著回升，预计 2010 年整个交通运输行业将保持稳定的增长状态。其中，与国内经济增长关系密切的子行业将获得更好增长，例如航空、机场、港口、公路、铁路等，国际航空业务有望获得更快的增长。

●行业旺季凸现投资机会。航空业旺季即将到来，下半年关于航空业的热点仍有望不断出现，世博会的参观人数将在 3 季度进入客流密集阶段，商务、旅行以及大型活动将同时推动航空各项业务指标的增长。此外，航空公司具有大量的美元负债，人民币升值将会给航空公司直接带来大量汇兑收益。建议关注航空板块。

●经济结构调整带来战略性新兴产业投资机会。目前国家正在进行经济结构调整，并重点扶持战略性新兴产业的发展。现代物流将在经济发展过程中体现出更多的重要性，是未来优化增长方式、提高效率和效益的重要环节和领域，企业对社会化、专业化物流的关注度将不断提高，相关企业的业务拓展空间和盈利能力也将相应增加。陆续出台的物流行业政策也有望成为行业发展和热点形成的催化剂。

●继续关注枢纽干线的投资机会。随着国内经济的增长，特别是区域经济的发展，区域龙头仍将获得更多的关注和收益，集约化和规模化效应都将持续体现在包括机场、港口、公路、铁路等在内的枢纽、干线资产当中，资产注入也将成为这些企业获得外延式增长的机会。

●我们建议下半年关注:现代物流、区域龙头、人民币升值、资产注入相关的板块和个股。

正文目录

一、行业发展相关因素分析	4
（一）新兴市场经济活动继续扩张	4
（二）中国外贸增速保持稳步上升态势	5
（三）国际油价小幅震荡	5
二、行业将恢复稳定增长态势	6
（一）航空和机场行业：快速增长	6
1、航空业：快速增长 持续盈利	6
2、机场业：枢纽机场优势显现	7
（二）航运和港口行业：需求缓慢恢复，供给压力长存	7
1、干散货市场：震荡依旧为主要趋势	7
2、集装箱运输市场：需求缓慢恢复难敌新增运力压力	8
3、港口业：港口货物吞吐量将有所回落	9
（三）铁路和路桥行业：政策推动投资大幅增长	10
1、铁路：客货运超进度运营	10
2、路桥行业：经济复苏带动车流量增长	10
三、行业投资机会和重点关注公司	10
（一）关注战略性新兴产业	10
（二）重点上市公司分析	11

图表目录

图 1 全球经济增长情况	4
图 2 全球贸易量增长情况	4
图 3 中国进出口状况	4
图 4 中国机电产品和高新技术产品出口状况	4
图 5 我国对美欧日地区出口额累计增长情况	4
图 6 人民币汇率中间价-兑美元	4
图 7 国际原油价格	5
图 8 航空煤油价格	5
图 9 交通运输行业投资分行业增长	5
图 10 交通运输行业投资分地区增长	5
图 11 交通运输行业货运量增长	6
图 12 民航业分航线旅客运输量增长	6
图 13 民航分航线货物周转量	6
图 14 民航国内航线综合票价指数	6
图 15 民航正班客座率	7
图 16 主要机场吞吐量增速	7
图 17 中国主要机场货邮吞吐量增速	7
图 18 中国主要机场飞机起降架次增速	7
图 19 波罗的海干散货运费指数	8
图 20 中国沿海（散货）综合运价指数趋势图	8
图 21 中国主要大宗干散货出口商品数量	8
图 22 中国主要大宗干散货进口商品数量	8

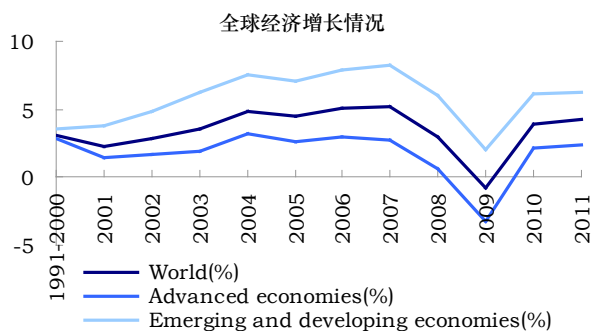
图 23 国内沿海分货种运价指数	8
图 24 波罗的海原油和成品油运费指数	8
图 25 中国出口集装箱运价指数	9
图 26 中国出口集装箱运价指数	9
图 27 欧美日消费增长情况	9
图 28 中国港口吞吐量增长趋势	9
图 29 中国主要港口吞吐量增长趋势	9
图 30 中国港口吞吐量增长趋势	9
图 31 主要高速公路车流量增长情况	10
图 32 交通运输业 PE 纵比.....	10
附录：估值评级表	13

一、行业发展相关因素分析

(一) 新兴市场经济活动继续扩张

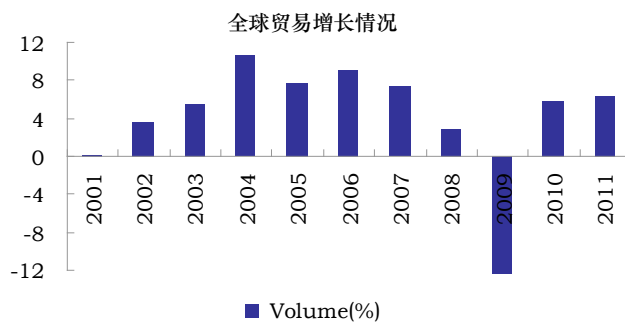
IMF 4月21日公布新的世界经济展望数据,预计2010年的世界产出将增长4.2%,与1月份的预期相比,再一次上调0.3个百分点,相比较许多发达经济体复苏乏力,多数新兴和发展中经济体的复苏步伐仍然坚实。伴随经济活动的逐步扩张,国际贸易也更加频繁,预计全球贸易在2010年和2011年分别同比增长5.8%和6.3%,相应带来的货物运输需求较2009年有明显增长。

图1 全球经济增长情况



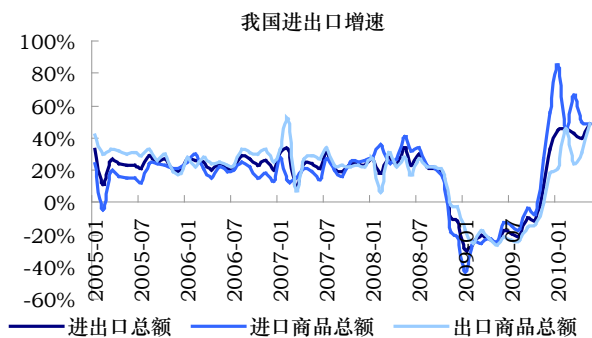
资料来源: IMF, 民族证券

图2 全球贸易量增长情况



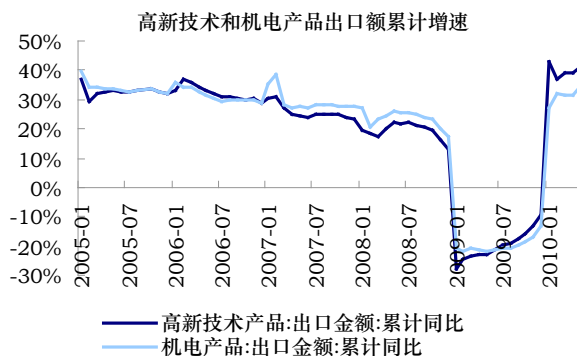
资料来源: IMF, 民族证券

图3 中国进出口状况



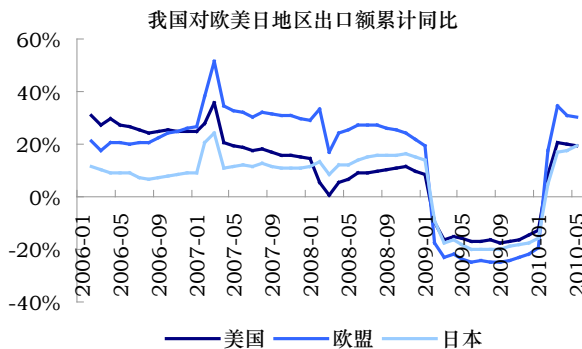
资料来源: WIND, 民族证券

图4 中国机电产品和高新技术产品出口状况



资料来源: WIND, 民族证券

图5 我国对美欧日地区出口额累计增长情况



资料来源: WIND, 民族证券

图6 人民币汇率中间价-兑美元



资料来源: WIND, 民族证券

（二）中国外贸增速保持稳步上升态势

我国外贸上半年呈现出口增速逐步提高、进口增速逐步回落的态势，不过进出口整体维持较高增长水平。分地区来看，我国对主要的出口地区——美欧日的出口额也保持稳定，5月分别达到25%、34%和23%。不过，我国对欧美出口占全部出口比重降至45%，而对新兴市场国家、尤其是亚洲区内国家的贸易仍然保持高度增长，其中对东盟的进出口贸易总额增幅持续到50%以上。分商品来看，我国主要的出口货类——机电产品和高新技术产品出口额保持稳定增长，在2010年5月分别累计实现35%和41%的增长，传统的大宗商品如服装、鞋、初级塑料等的出口增速也保持平稳，单月增速呈现逐步提高的态势。目前，我国外贸增长情况符合预期，外贸出口的好转将增加集运市场的需求，而部分高新技术产品将推动航空货运业务的增长。不过，欧元区债务危机、贸易摩擦、人民币升值依然会给外贸出口回升带来压力。

（三）国际油价小幅震荡

国际原油价格在5-6月呈现相对较大的波动，不过仍然主要在70-80美元/桶的区间内波动，我们预计下半年平均油价将维持在80美元/桶的水平，运输类企业的经营压力将较上半年略有下降。对于航运企业而言，新增运力的实际投放水平依然是未来行业基本面转变的根本因素。而对于航空运输企业而言，随着燃油附加费征收政策的调整、两舱定价的市场化等政策的出台，企业定价灵活性逐步增加，航空公司能够更加充分的利用定价策略，而国际航油价格的下降使得国内航油价格存在一定的空间，不过我们认为整体依然维持小幅震荡。

图7 国际原油价格



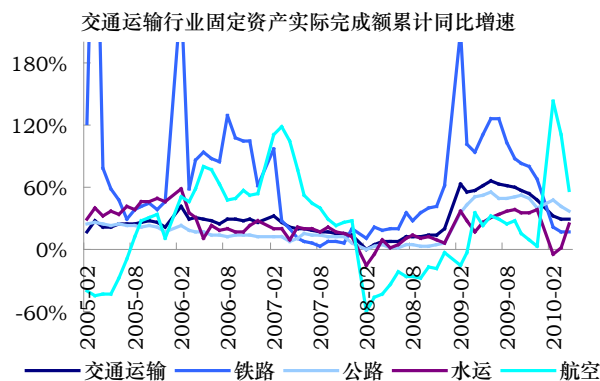
资料来源：WIND，民族证券

图8 航空煤油价格



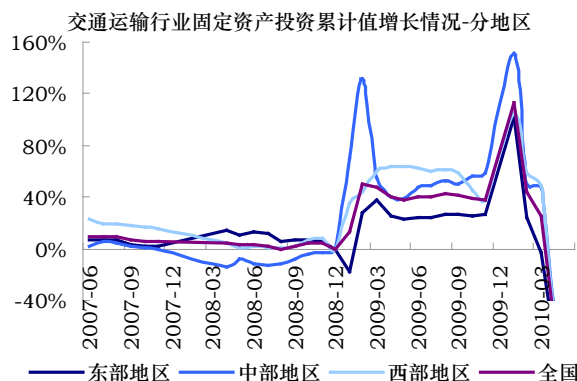
资料来源：WIND，民族证券

图9 交通运输行业投资分行业增长



资料来源：WIND，民族证券

图10 交通运输行业投资分地区增长

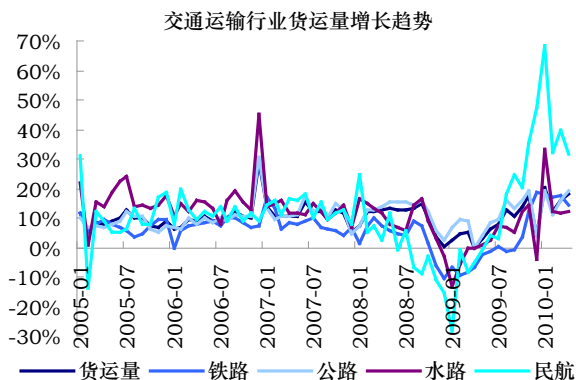


资料来源：WIND，民族证券

二、行业将恢复稳定增长态势

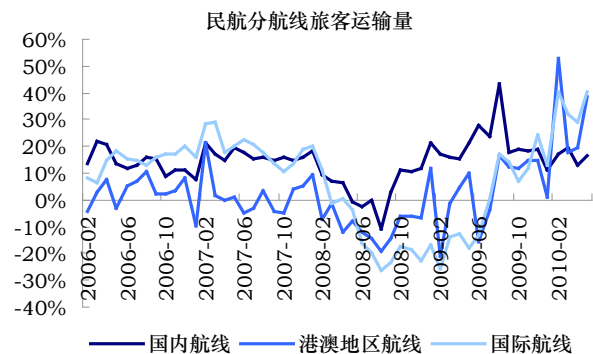
与 2009 年相比，交通运输行业的投资增速已经明显回落，整体增速维持在 30% 左右的水准。其中，航空运输业相对较高，达到 54%，而城市公共交通业相对较低，只有 7%。在投资增速基数较大的基础之上，预计未来增速仍将逐步回落，交通运输行业投资增速下半年增长在 20% 左右。从区域增长来看，东部增速放缓，不到 6%，而西部和中部地区明显快于东部，1-5 月增速分别达到 46% 和 31%，在新疆、西藏等西部地区以及江西、湖北、湖南等中部地区的区域规划的推动下，未来中西部地区的投资增速仍将保持较高水平。而江苏等经济比较发达的地区将逐步完善区域内经济相对落后地区的交通设施，维持一定的增长速度。

图 11 交通运输行业货运量增长



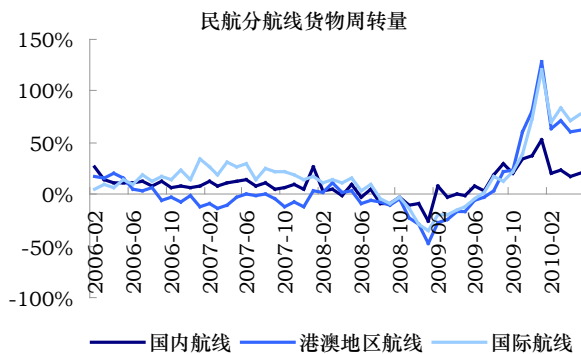
资料来源：WIND，民族证券

图 12 民航业分航线旅客运输量增长



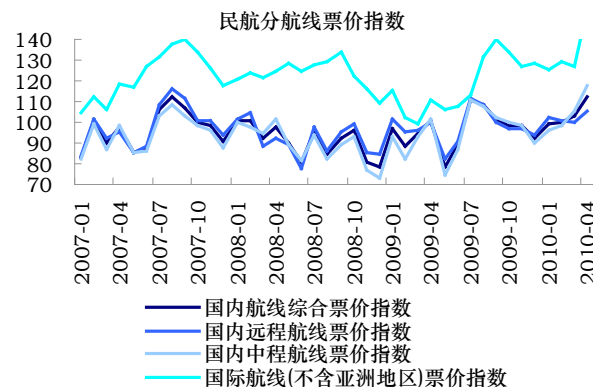
资料来源：WIND，民族证券

图 13 民航分航线货物周转量



资料来源：WIND，民族证券

图 14 民航国内航线综合票价指数



资料来源：WIND，民族证券

（一）航空和机场行业：快速增长

1、航空业：快速增长 持续盈利

2010 年 1-5 月份，我国民航业分别完成总周转量、旅客周转量、货邮周转量 210.47 亿吨公里、158.63 万人公里、68.77 万吨公里，分别同比增长 31.3%、20.3% 和 61.4%。国内民航低基数因素已经消除，国内航线客运业务呈现快速增长态势更多反映需求增长的变化，国际航空市场的复苏也体现在国际航线的经营数据当中。3 季度，上海世博会参观客流将进入高峰期，民航业进入客运旺季，各项业务指标有望进一步提升，不过货运业务的低基数效应将会较少。预计 2010 年下半年，民航总周转量、旅客周转量和货邮周转量将分别达到 25%、18% 和 30%。从客座率来看，2010 年 1-5 月客座率达到近五年同期最高水平，载运率也呈现同样的情

况。从票价水平来看，国内和国际航线明显提升，有望达到近五年同期最高水平。根据对主要航空公司的运力投入来看，预计新增运力在 13% 左右，随着国内航线的需求增长和国际航线的需求恢复，行业供需之间存在一定缺口，预计 2010 年行业的客座率和票价有望达到历史同期最高水平，行业持续盈利能力进一步加强。

图 15 民航正班客座率

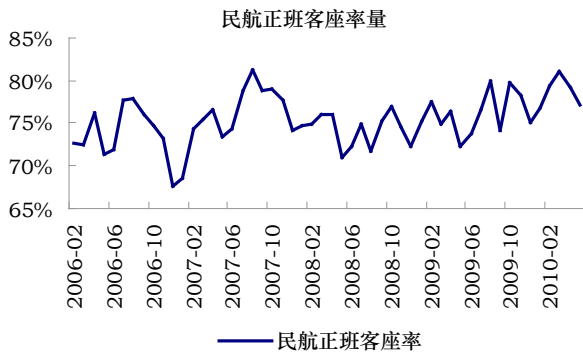


图 16 主要机场吞吐量增速

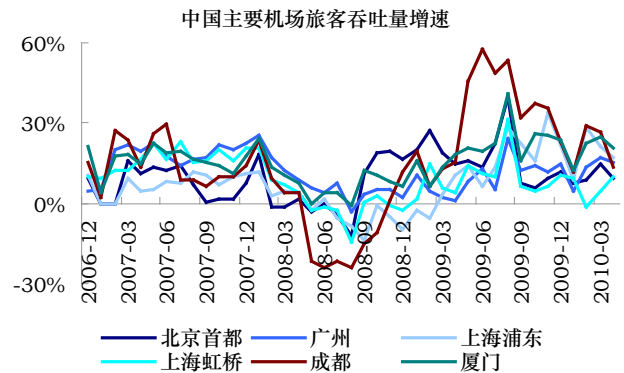


图 17 中国主要机场货邮吞吐量增速

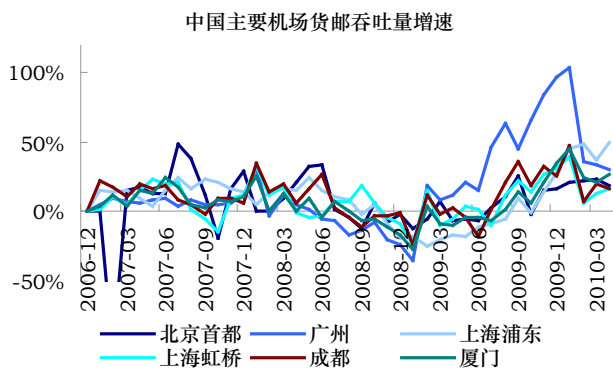
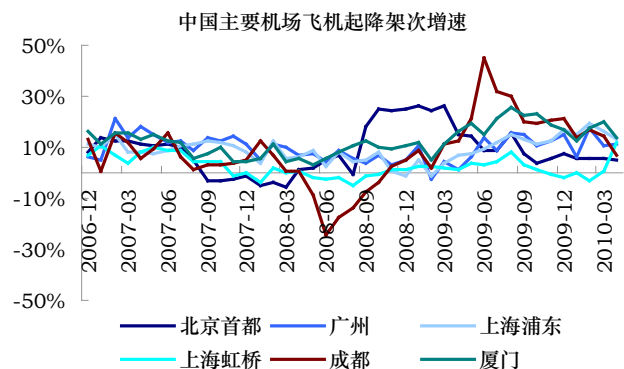


图 18 中国主要机场飞机起降架次增速



2、机场业：枢纽机场优势显现

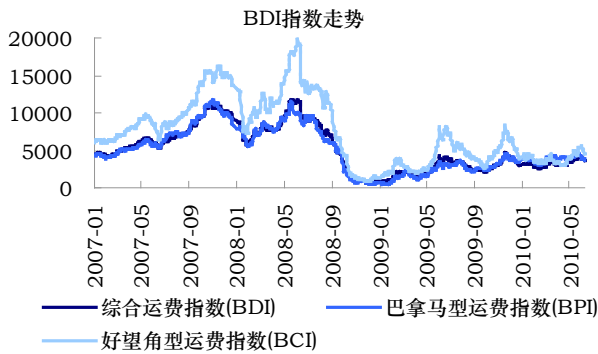
随着航空业务的增长，大部分枢纽机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次呈现上升趋势，不过经过一段时间的快速成长后，主要枢纽机场的客运业务开始趋于稳定。而上海虹桥机场扩建工程投入使用后，生产瓶颈打开，各主要业务指标增速开始明显增加。目前，国内民航业务呈现快速发展的态势，特别是货运业务表现抢眼，上海浦东、深圳机场货运业务依旧非常突出，我们认为，包括 Fedex、DHL、UPS 等在内的国际大型物流企业转运中心的运营以及包括国航、东航、南航等大型国内航空公司货运业务的加强，都将给主要枢纽机场的货运带来非常巨大的增长空间，建议继续关注枢纽机场的投资机会。

（二）航运和港口行业：需求缓慢恢复，供给压力长存

1、干散货市场：震荡依旧为主要趋势

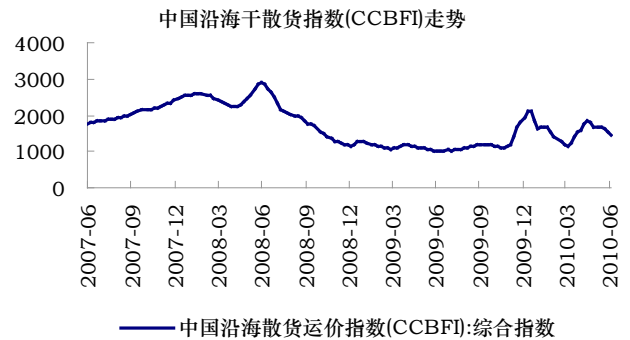
截至 6 月 24 日，BDI 指数报收在 2501 点，持续了近一个月的连续下跌，其中海岬船型是主要的下跌力量。此前，指数上涨主要是由矿石业务推动，不过从 4 月开始，中国铁矿石进口开始呈现负增长，随着矿石的采购减缓，谷物、煤炭货盘不够活跃，而运力却不断进入市场，预计下半年干散货航运市场仍然维持震荡，短期 BDI 指数下行区间有限。

图 19 波罗的海干散货运费指数



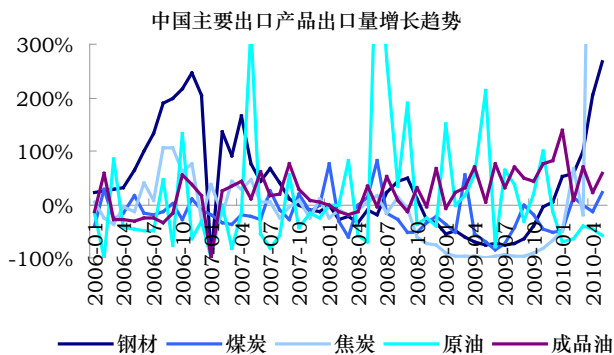
资料来源：WIND，民族证券

图 20 中国沿海（散货）综合运价指数趋势图



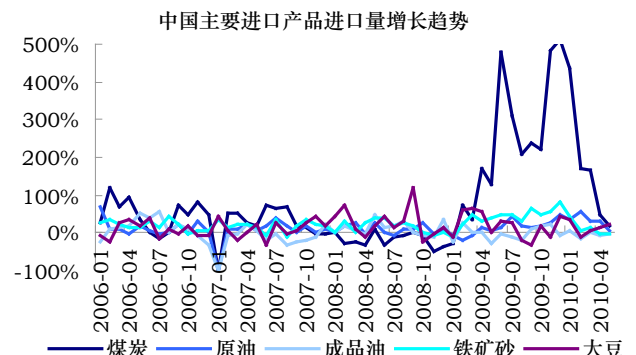
资料来源：WIND，民族证券

图 21 中国主要大宗干散货出口商品数量



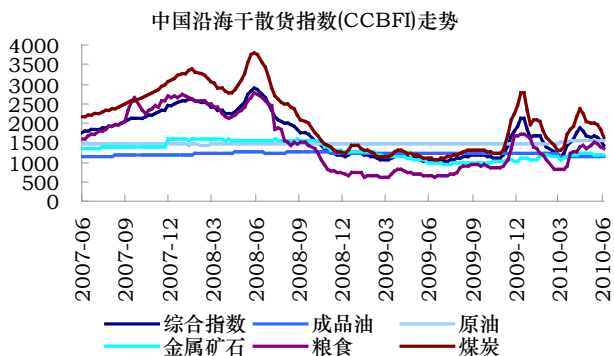
资料来源：WIND，民族证券

图 22 中国主要大宗干散货进口商品数量



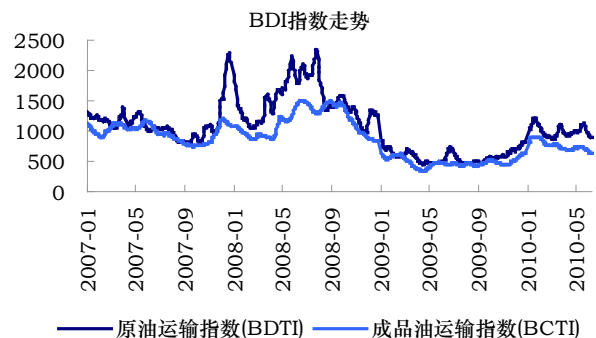
资料来源：WIND，民族证券

图 23 国内沿海分货种运价指数



资料来源：WIND，民族证券

图 24 波罗的海原油和成品油运费指数



资料来源：WIND，民族证券

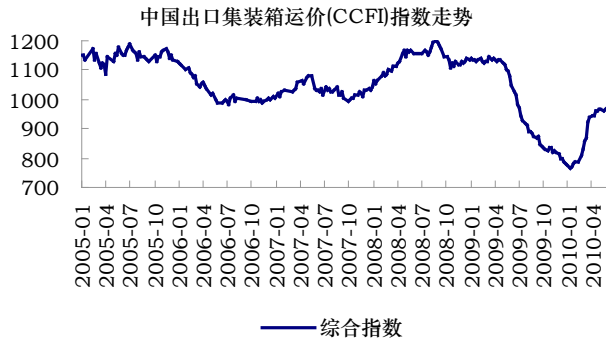
沿海运输在 2010 年 2 季度呈现下降趋势，主要是由于老旧船淘汰步伐加快、船舶大型化、船舶周转速度加快导致实际投入运力增加，降低了市场总体运价水平。近期来看，由于需求不明朗，粮食、矿石等分货种运价指数均出现下跌，而煤炭高库存水平以及水电发电量的恢复，煤炭运输需求将受到抑制。

2、集装箱运输市场：需求缓慢恢复难敌新增运力压力

得益于全球经济持续复苏，2010 年以来中国出口快速增长，美欧航线运价水平也呈现上升趋势，不过由于全球需求缓慢恢复和新增运力的压力，运价水平离近三年的较高水平仍有差距。近期，中国出口集装箱运输市场态势较好，欧美航线的平均舱位维持较高水平，甚至达到满舱。未来，欧洲债务危机对中国出口的负面影响可能有所显现，而国内对经济结构的

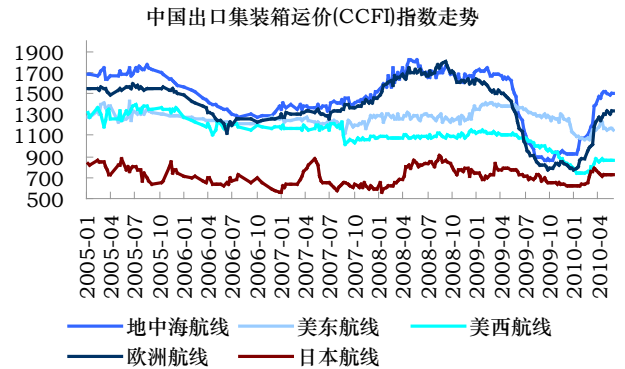
调整使得外贸大幅增长缺乏支撑，中国出口集装箱运价指数可能呈现回落态势。

图 25 中国出口集装箱运价指数



资料来源：WIND，民族证券

图 26 中国出口集装箱运价指数

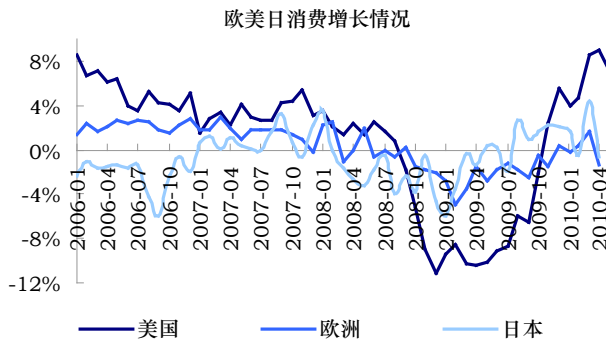


资料来源：WIND，民族证券

3、港口业：港口货物吞吐量将有所回落

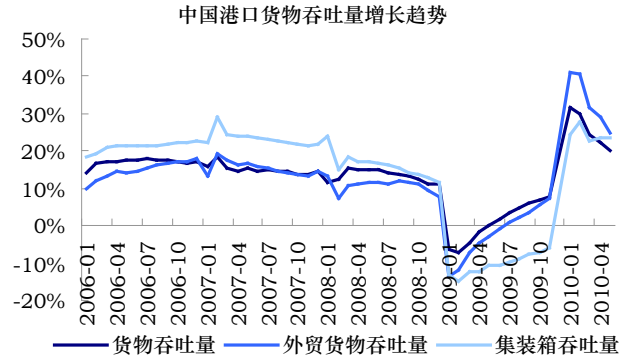
受世界经济贸易不断恢复以及中国经济持续升温等因素影响，1-5 月份，主要港口生产继续向好。其中，港口货物吞吐量、集装箱吞吐量继续高速增长，煤炭发运量不断创出新高，受到铁矿石进口量小幅回落影响，铁矿石装卸量高位小幅回落。受益于铁矿石、原油进口、煤炭进口大幅增长，营口、日照等港口增速仍然能够达到 25% 左右。随着外贸出口的增长，港口货量逐步回升，在去年同期低基数的基础之上，港口集装箱吞吐量增速同比大幅上升，上海港、深圳港集装箱吞吐量明显回升。预计 3 季度，港口货物吞吐量增速将有所回落。

图 27 欧美日消费增长情况



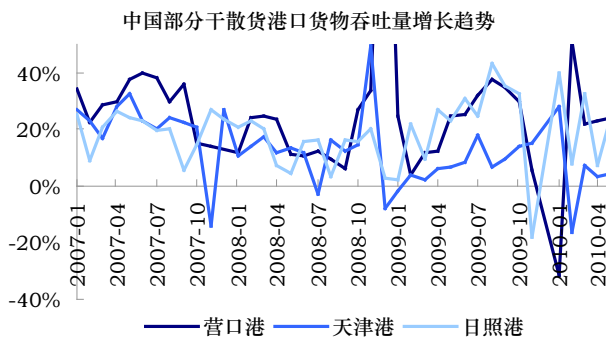
资料来源：WIND，民族证券

图 28 中国港口吞吐量增长趋势



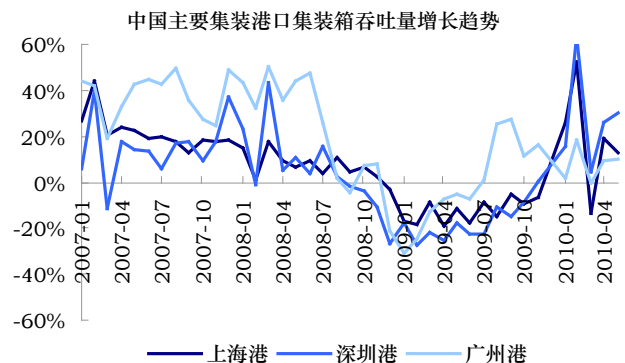
资料来源：WIND，民族证券

图 29 中国主要港口吞吐量增长趋势



资料来源：WIND，民族证券

图 30 中国港口吞吐量增长趋势



资料来源：WIND，民族证券

（三）铁路和路桥行业：政策推动投资大幅增长

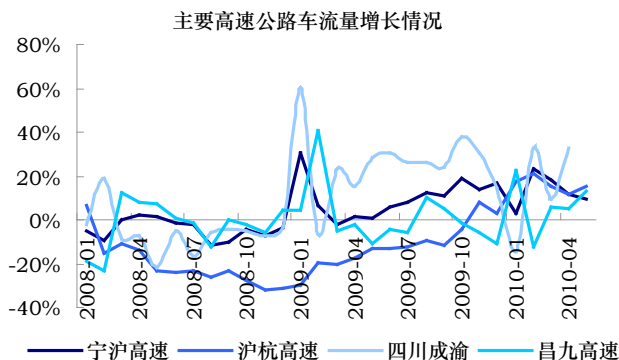
1、铁路：客货运超进度运营

1-5 月，全国铁路共发送旅客 68299 万人，同比增长 6.7%，为年度计划的 41.6%，超进度 452 万人；货运总发送量为 149841 万吨，同比增长 15.3%。其中货物发送量完成 149329 万吨，同比增长 15.3%，为年度计划的 42.7%，超进度 4534 万吨。客运方面，随着铁路新线的陆续开通和投入运营，铁路客运不断出现新的增长点，而城市交通圈的打造、上海世博会以及小长假出行需求增长则为铁路客运带来更多的客源。货运方面，经济的增长带来大宗货物的运输需求，煤炭、焦炭、矿石、钢铁等主要货物增长较大，其中大秦线、侯月线等重要货物运输干线运量均超出计划进度。大秦铁路增发项目有望在 3 季度启动，成为刺激铁路板块的因素。

2、路桥行业：经济复苏带动车流量增长

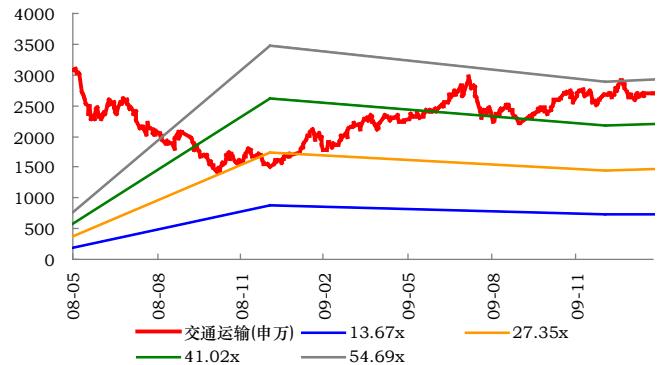
目前，我国的路桥行业已经进入稳定增长期。从部分道路的运营情况里看，随着经济的增长，车流量整体增速高于 09 年同期，东部发达地区重点道路增长情况更加良好。从道路投资建设来看，各省市在高速公路路网的基础之上，不断完善省内通道，以核心城市为主建设区域通道。我们认为，高速公路网的全线贯通、经济的增长以及汽车保有量的上升将会继续推动主要道路车流量的上升。

图 31 主要高速公路车流量增长情况



资料来源：WIND，民族证券

图 32 交通运输业 PE 纵比



资料来源：WIND，民族证券

三、行业投资机会和重点关注公司

（一）关注战略性新兴产业

随着国内经济的逐步恢复，交通运输行业的货运量显著回升，预计 2010 年整个交通运输行业将保持稳定的增长状态。其中，与国内经济增长关系密切的子行业将获得更好增长，例如航空、机场、港口、公路、铁路等，国际航空业有望获得更快的增长。整体来看，交通运输行业的整体活跃度将继续提高。对于交通运输行业，下半年有如下几个主题投资热点：

1、行业旺季凸现投资机会。航空业旺季即将到来，下半年关于航空业的热点仍有望不断出现，世博会的参观人数将在 3 季度进入客流密集阶段，商务、旅行以及大型活动将同时推动航空各项业务指标的增长。此外，航空公司具有大量的美元负债，人民币升值将会给航空公司直接带来大量汇兑收益。建议关注航空板块；

2、经济结构调整带来战略性新兴产业投资机会。目前国家正在进行经济结构调整，并重

点扶持战略性新兴产业的发展。现代物流将在经济发展过程中体现出更多的重要性，是未来优化增长方式、提高效率和效益的重要环节和领域，企业对社会化、专业化物流的关注度将不断提高，相关企业的业务拓展空间和盈利能力也将相应增加。陆续出台的物流行业政策也有望成为行业发展和热点形成的催化剂；

3、继续关注枢纽干线的投资机会。随着国内经济的增长，特别是区域经济的发展，区域龙头仍将获得更多的关注和收益，集约化和规模化效应都将继续体现在包括机场、港口、公路、铁路等在内的枢纽、干线资产当中，资产注入也将成为这些企业获得外延式增长的机会。

我们建议下半年关注：现代物流、区域龙头、人民币升值、资产注入相关的板块和个股。

（二）重点上市公司分析

根据以上对交通运输行业的运营现状和趋势以及行业估值水平和投资机会的分析，我们选择以下八家重点上市公司进行点评：

1、上海机场（600009）：作为国际航空枢纽，浦东机场定位明确，将会直接受益于此。随着世界经济的探底回升，浦东机场的国际业务、货运业务已经开始好转，浦东机场的旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次基本呈现逐步向好的趋势，影响公司业务的不利因素逐步消除。

2、白云机场（600004）：是华南地区枢纽机场，得益于深圳机场和香港机场流量趋于饱和、南方航空运力投放增长，机场起降架次和旅客吞吐量均显示出良好的增长势头。伴随着联邦快递亚太转运中心业务量的逐步增长，白云机场货运业务将进入快速增长阶段，公司的盈利能力逐步增加。

3、中国国航（601111）：公司以北京、成都为中心的航空网络业务量已经逐步回升，入主深圳航空则进一步增加公司在华南地区的竞争力。2010年，预计国内航空市场运力增速低于需求增速，国际航空市场逐步回暖，而人民币升值、燃油附加费联动机制的形成、航油成本的企稳将令公司继续保持良好的业绩。

4、南方航空（600029）：是国内规模最大的航空公司，总部位于广州，地处华南交通枢纽，可以尽情享受珠三角地区的经济增长带来的成果。公司具有国内最大的机队规模和良好的航线资源，未来将更加侧重于建立国际与国内航线有机衔接、国内干线与支线互相补充的航线网络，以新白云机场为枢纽铺设枢纽辐射航线网络。人民币升值预期、燃油附加费征收等因素都将给公司带来投资机会。

5、东方航空（600115）：总部位于上海，以上海为核心枢纽，以西安、昆明为区域枢纽。上海正迅速向建设国际经济贸易中心、金融中心和航运中心发展，进出口贸易、商务活动、文化艺术交流将促进航空运输市场的繁荣。公司在部分高收益的国际航线客运和货运业务具有一定优势，而与上航的重组进一步提高其在上海市场的话语权，完善公司的网络布局。近三年是公司转型的重要时期，世博会将有效推动公司的发展。

6、悦达投资（600805）：公司主要业务包括公路经营、纺织、煤炭、投资，主要利润来源是高速公路资产投资收益和东风悦达起亚汽车投资收益。2010年，公司纺织业务随着市场回暖有所好转，煤炭业务保持稳定，投资业务中，拖拉机业务逐步好转，京沪高速公路车流量稳定增长，东风悦达企业汽车则呈现销量大幅增长的趋势，公司投资收益有望进一步提高。我们关注公司业绩的快速提升。

7、怡亚通（002183）：公司是新型的供应链服务提供商，独特的商业模式具有良好的发展前景。公司目前形成覆盖全国、辐射全球的供应链服务网络，能够为企业提供非核心业务

的外包服务，帮助企业提高效益，推动企业供应链创新。随着经济结构的调整，物流行业的重要性将日渐突出，企业对外包业务需求将逐步增加，公司业绩有望不断提升。

8、飞马国际（002210）：公司专注于现代物流服务，以物流园驱动综合物流服务经营模式，从区域向全国、从石化行业向多行业发展。公司在塑胶贸易执行服务具有领先地位，是石油化工的物流龙头，并且逐步进入通讯、IT、医疗器械供应链服务外包服务等领域，预计未来在综合物流服务及物流园服务业务上能够保持稳定快速的增长。

附录：估值评级表

股票 代码	股票 简称	每股收益 (EPS)			市盈率 (PE)		2010-6-25 收盘价	目标 价位	投资 评级
		2009	2010E	2011E	2010E	2011E			
600009	上海机场	0.50	0.59	0.63	21.4	20.1	12.66	14	谨慎推荐
600004	白云机场	0.47	0.55	0.61	17.5	15.7	9.6	11.5	谨慎推荐
601111	中国国航	0.41	0.53	0.60	21.9	19.4	11.63	14.5	推荐
600029	南方航空	0.05	0.32	0.40	22	17.6	7.05	8	谨慎推荐
600115	东方航空	0.08	0.21	0.32	36.8	24.1	7.72	9.4	推荐
600805	悦达投资	0.59	0.97	1.05	9.9	9.1	9.59	13	推荐
002183	怡亚通	0.21	0.50	0.62	23.8	19.2	11.91	15	推荐
002210	飞马国际	0.08	0.30	0.41	29.9	21.9	8.97	11	推荐

分析师简介

王晓艳，管理学硕士，管理科学与工程专业，物流研究方向。具有证券行业投资咨询业务执业资格，四年证券行业从业经历，对交通运输行业具有全面、系统性的理解和独到的见解，并以此来判断行业和公司的发展趋势和成长性，注重从本质分析和挖掘行业的投资机会。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、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接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn