

中小板月度策略报告

证券市场

2009 年 5 月份中小板策略报告

2009 年 05 月 20 日

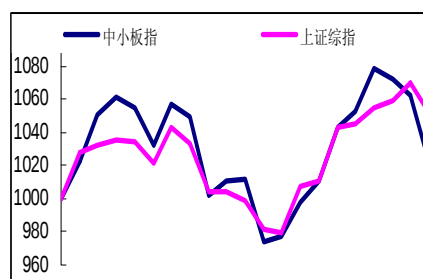
本报告的独到之处

- 提供确定增长低估品种进行防御

中小板月度报告

增配确定成长公司进行防御

2009/4/10—2009/5/10 中小板指数与上证综指对比



相关研究报告:

《创业板推出加速创新于成长》

09/3/31

《低配中小板，超配盈利超预期外向型公司》

09/4/10

分析师 高芳敏

电话: 021-68864586

Email: gaofm@guosen.com.cn

hotmail: fangmin_gao@hotmail.com

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

中小板 4 月份运行回顾：估值压力下上涨乏力

4 月 10 日至 5 月 15 日中小板指数上涨 6.4%，落后上证综合指数 1.1 个百分点，符合我们前期估值过高并低配中小板的投资策略。二季度推出的外向型公司综合指数 4 月份上涨 3.4%。16 家公司中，利尔化学、海陆重工、实益达表现突出，分别上涨 29%、22% 和 16%，歌尔声学由于一季度海外定单萎缩表现不理想

中小板零售和医药板块 PE 溢价率处于最低水平附近，存在相对收益
 中小板零售和医药板块相对中小板整体 PE 溢价率处于历史最低水平附近，分别为 -11% 和 -36%，表明其相对收益率特征非常明显。零售板块若追求绝对收益，还需要跟踪下一阶段零售增长数据和 CPI 走势并确认盈利趋势，毕竟零售和医药的 09 年动态 PE 分别在 26 倍和 24 倍附近，仍缺乏绝对收益的足够安全边际和上涨空间

中小板公司 09 年全年净利增幅在 5%-12% 之间

我们以国信覆盖的 71 家重点中小板公司 2009 年和 2010 年的净利增速 20% 和 26% 为基础，从微观角度测算中小板 09 年全年的净利增速在 5%-12% 之间，对应的 ROE 为 12.1%—12.9%，低于 08 年 13.2% 的 ROE 水平。

增配确定成长公司进行防御

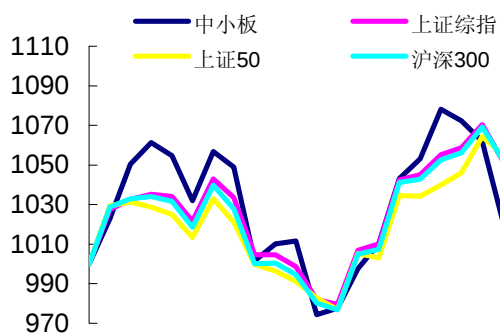
尽管海外经济运行复苏存在一定反复，但坚持认为出口转暖的趋势不会改变，并维持前期投资策略。对目前市场运行态势，我们认为 09 年 33.6 倍—35.8 倍的动态 PE 过高，应增配确定成长公司进行防御。我们选取电力设备、小家电、烟草和汽车配套产业链、软饮料等消费需求弹性小的行业龙头公司进行防御。本期加入思源电器、九阳股份、苏泊尔、劲嘉股份、青岛软控、达益隆，而剔除前期因上涨导致估值上升的部分出口公司：利尔化学、实益达、通产丽星、顺络电子、中泰化学、红宝丽。

5 月份中小板市场运行特征：估值压力下上涨乏力

2009 年 4 月 10 日至 5 月 15 日中小板整体表现平平，上涨 6.4%，落后上证综指 1.1 个百分点。我们仍维持前期的看法，在盈利没有超预期的前提下，目前中小板 35 倍静态 PE 和相对上证综指 76%溢价率明显偏高，估值压力下整体板块没有系统机会，应低配。

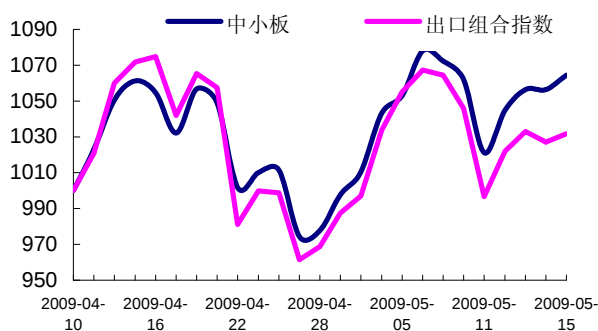
而我们重点推荐的出口类公司组合在 4 月份表现并不突出，截止到 5 月 15 日 16 家公司组合指数上涨 3.4%，落后中小板指数 3 个百分点，主要是由于海外经济数据的反复探底以及突发的 H1N1 病毒对海外经济的负面预期，但我们仍维持前期的判断，出口类公司经营持续回暖趋势将提升其估值水平。

图 1: 2009/4/10—2009/5/15 中小板与主要指数涨跌幅对比



资料来源：WIND 资讯、国信证券经济研究所

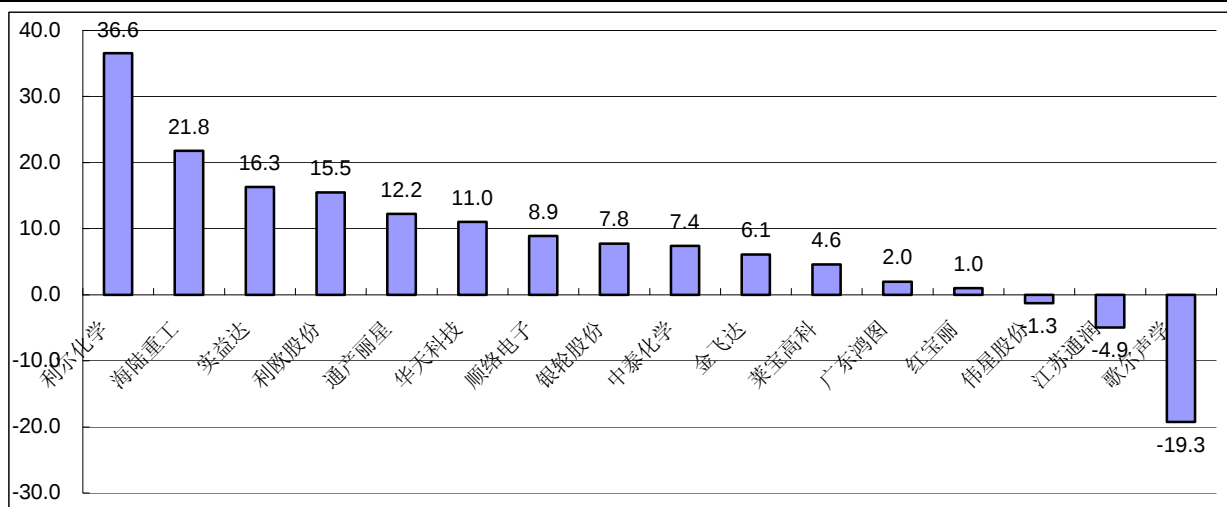
图 2: 2009/4/10—2009/5/15 中小板与出口组合指数对比



资料来源：WIND 资讯、国信证券经济研究所

由于歌尔声学海外定单在一季度出现萎缩，其业绩大大低于市场预期，从而拖累了我们的组合。组合中的电子、机械、化工类公司都表现出色，其中利尔化学、海陆重工、实益达分别上涨 37%、22%和 16%。

图 3: 2009/4/10—2009/5/15 国信二季度中小板投资组合涨幅对比



资料来源：国信证券经济研究所

从中小板公司表现看，仍呈现出题材股的趋势过度投机：涨幅榜前 10 位公

司主要集中在 H1NA 流感主题的医药股、煤层气开发的准油股份、转型医药的宏达经编和新能源股，该类公司没有明显的行业特征且公司价值大大高估。跌幅榜上主要是业绩低于预期的公司，或者由于成本上升预期或者基于出口下滑等不利因素。

表1：2009/4/10—2009/5/15中小板涨跌幅前10位统计

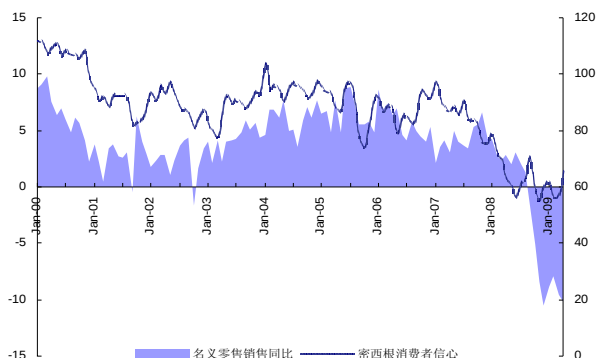
证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %	2009PE	所属行业	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 %	2009PE	所属行业
002166	莱茵生物	113.6	58.9	医药生物	002241	歌尔声学	-19.3	23.4	电子元器件
002030	达安基因	81.9	66.4	医药生物	002273	水晶光电	-15.2	32.5	电子元器件
002207	准油股份	81.6	64.9	采掘	002274	华昌化工	-14.9	27.1	化工
002128	露天煤业	71.9	30.4	采掘	002018	华星化工	-11.9	16.6	化工
002249	大洋电机	56.1	49.8	机械设备	002122	天马股份	-11.2	23.4	机械设备
002149	西部材料	45.1	83.9	有色金属	002217	联合化工	-8.8	16.2	化工
002192	路翔股份	42.8	36.4	化工	002182	云海金属	-8.7	33.3	有色金属
002104	恒宝股份	39.1	32.5	信息设备	002167	东方锆业	-8.1	28.2	化工
002144	宏达经编	37.7	91.7	纺织服装	002265	西仪股份	-7.6	NA	交运设备
002218	拓日新能	36.8	75.4	机械设备	002157	正邦科技	-7.0	36.3	农林牧渔

数据来源：Wind 资讯

海外市场：4 月美国零售销售环比下降 0.4% 低于市场预期

4 月份经季节性因素调整后美国零售销售环比下降 0.4%，低于市场预期的小幅增长，为连续两个月下滑，但降幅低于前月；同比降幅由 9.6%扩大至 10.1%，与 08 年 12 月的同比降幅 10.5%接近。同时，3 月份数据环比降幅由 1.2%下修至 1.3%。4 月份零售环比数据并未因复活节假日而出现增长，的确超出市场预期，说明美国需求的回升非常缓慢；同比降幅的扩大也受到去年 Q2 布什政府退税政策的影响（08 年 Q2 因退税政策个人收入有明显提升），未来需求有短期波动的可能但并不改变回升的趋势。除汽车、建材、医疗和娱乐以外的各类销售均出现下降，尤其是加油站和电子产品的销售表现疲弱，降幅均较 3 月份收窄。

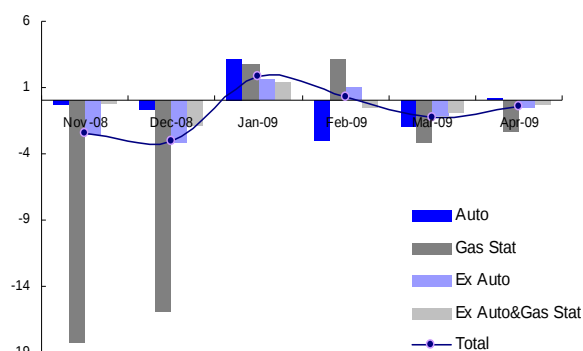
图 4：名义零售销售同比增速和密西根消费者信心指数



资料来源：国信证券经济研究所

截止 2009 年 4 月

图 5：美国月度名义零售销售环比增速



资料来源：国信证券经济研究所

截止 2009 年 4 月

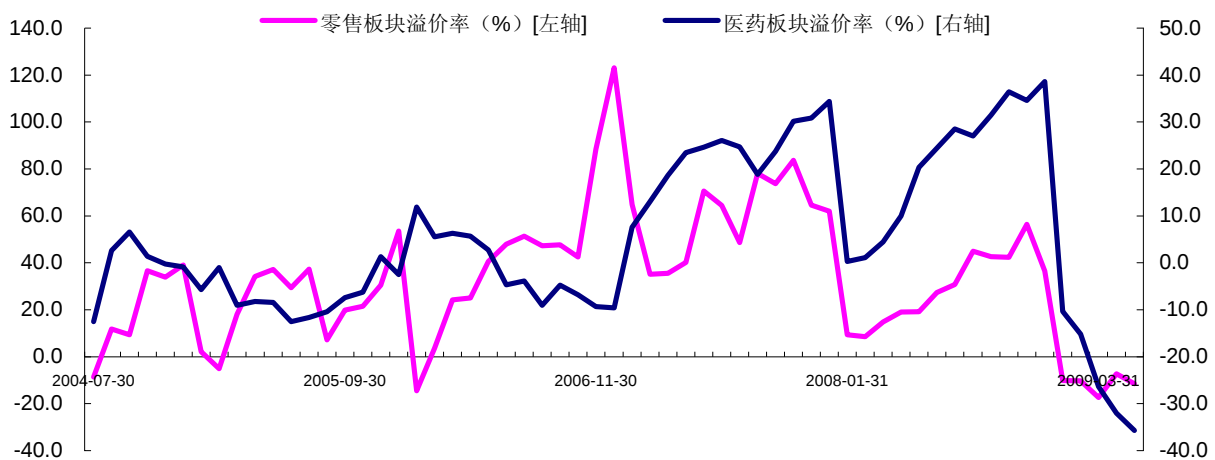
其中，约三分之一的零售下滑来自汽油价格下跌，加油站零售环比下降 2.3%；扣除加油站的其他零售销售下降 0.2%；扣除汽车销售的其他零售销售下降 0.5%，低于预期的增长 0.2%，前月环比增速下修为 1.2%；同时扣除加油站和汽车销售的其他零售销售下降 0.3%，降幅好于前两月的 0.6%和 1.0%。4 月份零售销售的下滑以及去年 Q2 的高基数影响可能导致实际 PCE 在 Q2 同比增速出现反复，但我们认为，实际 PCE 回升的趋势不变。

零售医药相对估值处于低位，存在相对收益机会

我们的二季度投资策略中对零售和医药表现特征做了简单统计，即零售在牛市前中期表现良好，医药在牛转熊的初期表现出良好的防御性。我们统计了自设立中小板市场以来零售和医药的 PE 溢价率，数据表明两板块 PE 溢价率处于历史最低水平，分别为-11%和-36%，表明其相对收益率特征非常明显，因为我们认为可增加对该板块的配置比例获取相对收益。

从绝对收益看，我们认为需继续观察消费数据和 CPI 走势。毕竟从 09 年动态 PE 看，零售和医药的 PE 分别在 26 倍和 24 倍，仍缺乏绝对收益的足够安全边际和空间。

图 6：2004/7—2009/5 中小板零售板块和医药板块相对中小板 PE 溢价率对比



资料来源：Wind 资讯、国信证券经济研究所

09 年业绩预测：2009 年净利润增幅在 5%-12%

08 年中小板实现收入 3578 亿元，净利润 261 亿元，分别同比增长 21%和 5%；09 年一季度中小板实现总收入 752 亿元，净利 48.7 亿元，收入同比和环比分别下降 6%和 17%，净利同比和环比分别下降和上升 20%和 16%。净利环比回升主要原因是毛利率的回升和资产减值的大幅下降。从国内宏观经济运行态势看，季度净利仍将保持环比上升趋势。

表 2：2008—1Q2009 中小板经营指标对比

时间	收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	净利润(亿元)	净资产 (亿元)	ROE (%)	销售净利率 (%)	实际税率 (%)	资产减值 (亿元)
1Q2008	801.4	75.6	60.9	1778.0	3.32	7.60	19.44	0.00
4Q2008	909.4	42.4	42.1	2269.6	1.85	4.63	0.72	20.00
2008	3578.4	310.5	261.1	2269.6	13.17	7.30	15.92	27.00
1Q2009	752.3	60.6	48.7	2329.4	2.12	6.48	19.67	-2.00

数据来源：WIND 资讯

从国信覆盖的 71 家重点中小板公司盈利预测看，09 年和 10 年的净利增速分别为 20%和 26%，国信覆盖公司总市值占中小板总市值约 46%，08 年实现的净利润（129 亿元）占中小板同期指标的 62%。我们从微观角度测算中小板 09 年全年的净利增速：我们假定国信覆盖的 71 家公司盈利实现概率大，而给予国信未覆盖公司不同的净利增速测算，得出中小板净利增速的情景假设，即 09 年中小板整体净利增幅在 **5%-12%** 之间，对应的 09 年和 2010 年净利润分别为 274 亿元和 292 亿元，对应 ROE 分别为 12.1%—12.9%，低于 08 年 13.2%的 ROE 水平。

按照目前的中小板市值和 09 年净利增速，09 年中小板动态 PE 在 33.6—35.8 的水平，因此市场大大高于其 20 倍—25 倍的理性合理水平。

表 3：中小板公司 09 年净利假设分析

中小板净利增速 (%)		未覆盖公司盈利增速假设 (%)				
		-30	-20	-10	0	10
覆盖公司盈利增速 (%)	16	-6.3	-1.3	3.6	8.5	13.5
	18	-5.3	-0.3	4.6	9.6	14.5
	20	-4.3	0.7	5.6	10.6	15.5
	22	-3.2	1.7	6.7	11.6	16.5
	24	-2.2	2.7	7.7	12.6	17.6
	26	-1.2	3.7	8.7	13.6	18.6

数据来源：国信证券经济研究所

表 4：2004—2009 中小板公司经营能力和周转能力对比

时间	ROE(%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)	总资产周转率 (次)
2004-12-31	21.35	21.25	8.42	1.21
2005-12-31	19.84	20.01	7.62	0.87
2006-12-31	19.7	20.29	7.55	0.91
2007-12-31	18.09	20.93	8.44	0.86
2008-03-31	3.32	20.33	7.60	0.19
2008-12-31	13.17	20.95	7.30	0.78
2009-03-31	2.12	20.94	6.48	0.14

数据来源：Wind 资讯

投资策略：增配确定增长公司进行防御

我们对5月份中小板运行判断是整体估值压力下仍落后于市场平均表现，行业运行特征也趋于弱化，市场将个股选择防御是主基调。我们认为下游确定增长且估值相对较低的公司是我们选择的标准，而考虑到海外经济数据低于预期和部分公司由于前期的涨幅提升了估值，我们将剔除前期组合中的利尔化学、实益达、通产丽星、顺络电子、中泰化学、红宝丽。

从下游确定增长看，我们选择一些电力设备、家电下乡受益、烟草上游、软饮料上游等消费需求弹性小的行业龙头公司进行防御。本期加入劲嘉股份、思源电器、九阳股份、苏泊尔、青岛软控、达益隆

表5：国信证券中小板5月份投资组合

证券代码	证券简称	EPS2009	EPS2010	09PE	10PE	投资要点	盈利预测出处
002003	伟星股份	0.88	0.96	17.28	15.89	绝对估值偏低，行业出口回暖对产品价格提升预期加大	国信证券
002242	九阳股份	1.47	1.79	18.40	15.16	技术资金优势延伸产品线获取持续增长	国信证券
002106	莱宝高科	0.69	0.95	18.98	13.92	业绩逐季向好，行业内估值偏低	国信证券
002126	银轮股份	0.67	0.85	19.15	14.98	受益汽车产业高景气，2009年将为未来3年内业绩低点	国信证券
002028	思源电气	0.90	1.10	20.90	17.10	受益于电网投资，未来3年15%以上净利复合增速	国信证券
002032	苏泊尔	0.66	0.84	22.10	17.19	新产品开发加快提升盈利空间	国信证券
002131	利欧股份	0.66	0.81	22.24	18.12	NA	WIND 资讯
002073	青岛软控	0.93	1.22	22.92	17.51	下游回暖明显，新签化工订单未来市场空间大	国信证券
002241	歌尔声学	0.63	0.82	23.54	18.09	市场过度担心其订单下滑，目前开工率明显回升	WIND 资讯
002185	华天科技	0.32	0.39	23.81	19.52	产能利用率持续上升	国信证券
002191	劲嘉股份	0.74	0.86	24.84	21.37	下游烟草行业增长确定，对外收购实现内外双增长	国信证券
002101	广东鸿图	0.50	0.54	27.76	25.70	汽车行业和国际环境回暖对公司盈利改善预期增强	WIND 资讯
002239	金飞达	0.46	0.51	29.55	26.76	服装订单饱满，持有南通虹波风电设备公司28%股权	国信证券
002255	海陆重工	0.85	1.02	29.94	24.95	核电业务突破是公司估值提升关键	国信证券
002209	达意隆	0.42	0.52	29.95	24.19	下游软饮料市场20%以上复合增速，产业链下延至软饮料瓶	WIND 资讯

数据来源：Wind 资讯、国信证券经济研究所

5 月份国信重点覆盖中小板公司最新研究观点：

劲嘉股份：内外双增长提升估值，抗周期典范

公司 2008 年实现营收 19.08 亿元, 比增 30.1%; 净利润 2.24 亿元, 比增 35.4%; EPS=0.52 元, 符合预期。公司拟派现 0.30 元/股, 10 股转增 5 股。基于未来进一步的烟标资产收购可能形成溢价, 公司仍保留巨额资本公积, 保障不竭增长动力。2008 年 12.9% 的 ROE 来自收购项目的并表, 而 IPO 新建项目今明两年陆续投产, ROE 将上升至 16% 以上; 公司当前 35.6% 的负债率意味财务杠杆放大收购同业资产具有空间, ROE 超越 16% 相对容易。在可观察层面, 经济下滑的 2H08, 公司烟标毛利率反而逐季上升, 行业抗周期特征保障上述盈利能力稳健上行。此外, 可能受并表中丰田影响公司存货周转略降, 但应收款周转加快, 4Q08 经营性现金流创出新高。烟草行业的整合令公司自然增长超越行业平均水平, 这个整合表现为牌号的集中和档次的提高, 劲嘉依赖关系与技术争得较多此类结构性新增空间; 而烟标行业的整合令公司并购扩张得以逐步实现, 其在关系、规模、对价、技术及运作透明度等方面显著优于市场化同业, 收购地位最为有利。去年收购的安泰及天外绿包均取得良好盈利, 而中丰田已完成高价原料消化今年盈利将明显增长。

维持“推荐”评级

预计 2009~2010 年 EPS 分别为 0.74 元、0.86 元和 0.99 元, 基于 15% 半显性期盈利增长和 2% 永续增长的当前及半年后的内在价值为 19.3~20.6 元/股, 维持“推荐”评级。

青岛软控：业务拓展进一步提升长期价值

公司近期公告的 2.6 亿元化工业务合同的签订意味着跨行业的发展获得实质性的突破。本合同的履行, 将使公司的核心技术在化工行业得以系统的应用, 将增加公司新的利润增长点, 拓展公司新的发展空间, 意味着公司跨行业的发展获得了实质性的突破。我们知道, 进入一个陌生的领域, 除了需要技术上的积累以为, 更重要的是能否赢得客户信任, 而这次“交钥匙”工程的签订无疑为公司在化工行业树立了一个标杆客户, 打通了公司进入化工行业的渠道。

提高盈利预测, 维持“谨慎推荐”评级

由于公司跨行业实现突破且金额高于我们预期, 因此我们提高公司 09-11 年 EPS 至 0.93 元 (+9.3%)、1.22 元 (+12.9%)、1.50 元 (+11.8%), 继续维持“谨慎推荐”的投资评级。公司 5 月 11 日收盘价为 20.24 元, 对应 P/E 为 22X、16X、13X, 估值具有极高的吸引力, 在盈利能力获得进一步拓展的情况下, 我们建议投资者继续买入。

苏泊尔 (002032): 新产品推广加快、产能提升

09 年 1 季度公司获得收入 9.75 亿元, 同比增长 3%, 环比去年四季度增长 10%, 归属母公司所有者的净利润 6586 万元, 同比增长 25%, 符合预期。1 季度毛利率近 34%, 同比上升 3.7 个百分点, 显示公司在产品差异化战略经营导向上获得了盈利能力的提升, 有效抵消了因需求放缓而带来的收入增速下降的影响。1 季度公司经营现金流量净额 1.44 亿元, 与过往公司 1 季度通常经营现金流量净额为负值的状态有所不同, 显示公司非常注重资产回笼, 对材料等的采购相对谨慎, 也表明公司盈利质量较好, 经营状态处在良性循环当中

新产品推广、产能提升将在下半年集中体现

公司控股股东 SEB 的产品设计能力非常突出的, 产品设计过程控制严密。公司与 SEB 的产品融合基础上已经储备了适合国内市场的新产品, 包括红点煎盘 (可观测最佳烹饪温度)、易存储套锅、便捷开启锅盖的电压力锅、分段温度可控电水壶、豆浆机等。针对

不同价位推出具备产品差异化特性的新产品。

绍兴生产基地预期将在下半年进入批量生产，提供更多的小家电产能来满足公司对 SEB 出口增加以及国内新产品的制造支撑。新产品推广有利于公司持续保持较好的毛利率水平，而产能提升有利于公司获取更高毛利的出口订单和新产品制造，这些都将在下半年得到集中体现。对费用支出可能增加的预期，会部分抵消公司盈利增速上升。

小家电产品收入比率将持续提升，有利于公司估值水平提升

预期小家电产品收入在 09 年将从 08 年的约 50% 上升到 60% 多，公司依托 SEB 的产品设计能力提升、运营效率提升成为其未来成长的基石，小家电行业增长空间较大以及公司较好的产品差异化盈利能力将有利于其估值水平提升。

合理价值在 15~17 元/股之间，维持“谨慎推荐”评级

预期公司 2009、2010、2011 年每股收益 0.67、0.86、1.10 元，维持谨慎推荐评级。

九阳股份 (002242): 技术资金优势延伸产品线获取持续成长

费用增幅超出预期，前期的投入将为后期持续增长提供铺垫

2009 年 1 季度公司获得收入 9.6 亿元，同比增长 37%，归属母公司所有者的净利润 1.3 亿元，同比增长 26%，每股收益 0.48 元，低于我们的预期 10%。主要是由于公司销售和管理费用增幅超出预期，1 季度公司销售和管理费用分别同比上升 83% 和 77%。经营现金流量净额同比上升 153%，显示公司销售回款情况良好，从资产负债表上也可以看到公司存货、应收帐款和票据都有不同程度的下降。费用的投入增加主要为渠道费用和研发费用的上升，短期来看削弱了业绩增长幅度，但长期而言为后期持续增长提供了较好的铺底和坚实基础。

提升豆浆机以及其它品类产品的附加价值

09 年公司在豆浆机以及其它品类产品上的新产品开发将比 08 年有更好的优秀表现，结合公司在销售渠道的费用投入、广告投入，我们认为公司有望在 09 和 2010 年获得两类产品（豆浆机类、厨房电器类）的附加价值提升，改变市场对公司仅依靠豆浆机获取成长性的判断。由于美的、苏泊尔等公司的豆浆机品种在 09 年下半年在产品系列上多少会对公司形成增加市场供应的压力，我们认为公司这样的举措也是有针对性的率先提升公司产品价值来增加产品竞争力。公司自 08 年通过子公司欧南多收购浙大药业的土地使用权、在建工程等之后，产能会有明显的放大。

现金流充裕为公司未来成长加速

公司与同行业的小家电公司比较来说，现金流相当充裕，公司就具备有能力进行研发、销售费用各方面的投入。在产品、销售、管理上未雨绸缪，占领先机。

我们认为公司现金充裕、产品研发、销售等方面都不断积累实力。预期 09、2010、年每股收益 1.47、1.79，给予“推荐”评级。

免责声明:

本报告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。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所研究团队

宏观		策略		交通运输	
杨建龙		汤小生	021-68864595	唐建华	0755-82130468
林松立	010-82254212	黄海培	021-68864598	孙菲菲	0755-82133400
任泽平	010-82254206	崔 嵘	021- 68866202	高 健	0755-82130678
周炳林	0755-82133339	廖 皓	021-68866236	黄金香	010-82252922
银行		房地产		信息技术	
邱志承	021-68864597	方 焱	0755-82130648	肖利娟	010-82252322
黄 飏	0755-82133476	陈 林	0755-82133343	王俊峰	010-82254205
谈 煊	010- 82254212	区瑞明	0755-82130678	凌 晨	021-68866233
戴志锋	0755-82133343				
有色金属		汽车及零配件		钢铁	
彭 波	0755-82133909	李 君	021-68866235	郑 东	010-82254160
李洪冀	010-82252922	左 涛	021-68866253	秦 波	010-82252922
商业贸易		基础化工		非银行金融	
胡鸿軻	021-68866206	邱 伟	0755-82133263	武建刚	010-82250828
吴美玉	010-82252911	陆 震	0755-82130532	王一峰	010-82250828
石油与石化		电力设备		传媒	
李 晨	021-68866252	彭继忠	021-68866203	陈财茂	021-68866236
严蓓娜	021- 68866253	皮家银	021- 68866205	廖绪发	021-68866237
机械		电力与公用事业		医药	
余爱斌	0755-82133400	徐颖真	021-68864007	贺平鸽	0755-82133396
李筱筠	010-82254205	谢达成	021-68866236	丁 丹	0755-82130678
通信		造纸		家电	
严 平	021- 68865025	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
纺织服装		建材		旅游	
方军平	021-68866202	杨 昕	021-68864596	陈财茂	021-68866236
				廖绪发	021-68866237
中小股票		食品饮料			
高芳敏	021-68864586	黄 茂	0755-82133476		
陈爱华		谢鸿鹤	0755-82130646		
滕云					
农业		煤炭		建筑	
张 如	021-68866233	李 然	0755-82130681	邱 波	0755-82133390
固定收益与基金		金融工程		金融工程	
皮 敏	021-68864011	葛新元	0755-82133332	王军清	0755-82133297
张 旭	010-82254210	董艺婷	021-68866946	黄志文	0755-82130532
杨 涛	0755-82133339	戴 军	021-68864585	林晓明	

国信证券经济研究所机构销售部

华南区		华东区		华北区	
万成水	0755-82133147 13923401205 wancs@guosen.com.cn	盛建平	021-68864592 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	王立法	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn
刘宇华	0755-82130818 13823380182 liuyh@guosen.com.cn	马小丹	021-68866025 13801832154 maxd@guosen.com.cn	王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn
邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	郑 毅	021-68866205 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	谭春元	010-82254209 13810118116 tancy@guosen.com.cn
庞 博	0755-82130818 0755-82133343 pangb@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-68866011 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	焦 戡	010-82254209 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn
祝 彬	0755-82133456 15814403667 zhubin@guosen.com.cn	刘 塑	021-68866236 13817906789 liusu@guosen.com.cn		