

公司研究

公司投资价值分析

首次评级：推荐

## 器械配送助力,未来三年复合增长率可达 35%

——瑞康医药(002589)公司投资价值分析

### 核心观点

#### 1、高端医疗市场的稳定增长。

自 2007 年以来,医药行业营业收入复合增长率从未低于 20%。瑞康医药为山东省医药流通行业龙头,随着国家大商业政策的推进,将获得高于行业的增长速度。目前公司上游供应商的数量由 2010 年的 1380 家增加至 2012 年的 1772 家。在完成对省内二级以上医院的全覆盖后,公司将加大市场的深度开发,稳定增长可期。

#### 2、医疗器械配送业务的快速扩张

瑞康医药在 2012 年开始涉足医疗器械配送业务,基于公司在原有的药品配送网络与医院的良好合作关系,目前在二级以上医院的开户率已经增至 60.36%。我们看好公司器械配送业务的发展,主要基于两点:

一是瑞康具有完善的覆盖全省的配送网络,与现有医院的良好合作关系有利于业务的快速扩张。二是行业发展机遇:未来医疗器械的统一招标采购是必然趋势,具有较强配送实力的大企业将更具优势。

#### 3、基药配送潜力巨大

在中央明确要求严控基药增补数量的情况下,广东与青海均大幅增补了基药品种,说明地方对基药的期待更多,特别是正在进行的公立医院改革中,明确要求二级以上医院中基本药物的使用比例,而更多高附加值的药品增补进目录后,将会显著提升二级以上医院对基药处方的动力,从这个角度讲,基药的消费潜力非常之大。瑞康在山东省基药配送中优势非常明显,将显著受益于基药需求的释放。

#### 4、投资建议

鉴于公司在山东省内完善的配送网络以及与医院良好的合作关系,我们预计公司未来在药品配送业务上将可保持 25%左右的平均增速;医疗器械配送业务将快速扩张,未来两年增速将超过 100%。我们预计 2013-2015 年营业收入分别为 60.81 亿、76.54 亿、94.64 亿,分别同比增长 31.5%、25.8%、23.6%;净利润分别为 1.43 亿、1.94 亿、2.67 亿,分别同比增长 31.1%、35.5%、37.8%,EPS 分别为 1.52/2.06/2.84 元。基于对公司未来三年稳定增长的判断,我们以 2014 年业绩预计公司的合理估值为 60 元,维持推荐评级,建议逢低介入。

#### 5、风险提示

医疗器械配送业务扩张低于预期;

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	9380.00
流通A股(万股)	4111.57
52周内股价区间(元)	26.55-49.96
总市值(亿元)	42.01
总资产(亿元)	31.20
每股净资产(元)	9.77

目标价	6个月
	12个月

### 相关报告

- 《国都证券-公司研究-新股研究-瑞康医药(002589):山东省领先的医药直销服务商》 2011-05-27

### 财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	4622	6081	7654	9464
同比增速(%)	44.7	31.6	25.9	23.7
净利润(百万)	111	143	194	267
同比增速(%)	31.6	29.1	35.5	37.8
EPS(元)	1.18	1.52	2.06	2.84
P/E		29	21	15

### 研究员:刘苗

电话: 010-84183150

Email: liumiao@guodu.com

执业证书编号: S0940513060002

### 联系人:周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明:本报告中的信息均来源于公开可获得资料,国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解,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。

## 正文目录

<b>一、公司简介</b> .....	<b>4</b>
1、历史沿革.....	4
2、主营业务构成.....	4
<b>二、市场容量及竞争格局</b> .....	<b>5</b>
1、行业运营模式.....	5
2、市场容量.....	6
3、竞争格局.....	7
<b>三、公司竞争力分析</b> .....	<b>7</b>
1、完善的销售网络.....	7
2、回款时间短.....	8
<b>四、成长性分析</b> .....	<b>8</b>
1、行业保持 20%左右的稳定增速.....	8
2、外部并购及内生增长.....	8
3、器械配送业务的快速增长.....	9
4、基药配送业务潜力巨大.....	11
<b>五、盈利预测及投资评级</b> .....	<b>11</b>
1、盈利预测.....	11
2、投资评级.....	12
<b>附录：财务预测表</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

图 1: 2009-2012 年瑞康收入增长情况.....	5
图 2: 2009-2012 年瑞康净利润增长情况.....	5
图 3: 2009-2014 年瑞康毛利率变化及预测.....	5
图 4: 2009-2014 年瑞康期间费用率变化及预测.....	5
图 5: 医药流通行业两种主流运营模式.....	6
图 6: 医药行业近六年复合增长率达 22.6%.....	8
图 7: 瑞康分/子公司省内分布图.....	9
图 8: 医疗器械行业收入及利润增速分析.....	10
表 1: 股权结构图.....	4
表 2: 公司业务分类及收入构成.....	4
表 3: 山东省药品流通市场规模预测.....	6
表 4: 山东医药流通企业在全国流通行业排名.....	7
表 5: 瑞康医药配送网络覆盖率逐年提高.....	7
表 6: 瑞康外部收购时间表.....	9
表 7: 瑞康销售及物流人员大幅增加.....	10
附录: 财务预测表.....	13

## 一、公司简介

### 1、历史沿革

山东瑞康医药股份有限公司前身,为成立于2004年的烟台瑞康药品配送有限公司,其主要业务为山东省内药品和医疗器械的配送,属医药流通行业。公司于2011年6月10日在深交所中小板上市,韩旭与张仁华夫妇为公司的实际控制人,两人合计持有瑞康医药51.67%的股权。

表 1: 股权结构图

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质
张仁华	27,079,511	28.87	限售流通 A 股
韩旭	21,406,728	22.82	限售流通 A 股
TB NATURE LIMITED	15,015,664	16.01	A 股流通股
青岛睿华方略医药咨询服务有 限公司	4,198,097	4.48	限售流通 A 股
中国建设银行-华夏优势增长 股票型证券投资基金	3,850,025	4.10	A 股流通股
中国工商银行-广发稳健增长 证券投资基金	2,138,635	2.28	A 股流通股
鸿阳证券投资基金	1,714,180	1.83	A 股流通股
中国工商银行-广发策略优选 混合型证券投资基金	1,282,728	1.37	A 股流通股
中国银行-海富通收益增长证 券投资基金	977,818	1.04	A 股流通股
全国社保基金一一五组合	872,765	0.93	A 股流通股
合 计	78,536,151	83.73	

资料来源: 公司公告、国都证券

### 2、主营业务构成

公司目前业务范围几乎全部在山东省内,根据渠道的不同划分为四类业务。一是对二级以上医院的药品配送,也叫高端医疗市场,二是针对基层医疗市场的药品配送,三是针对流通企业的药品分销业务,四是新开展的医疗器械的配送业务。

表 2: 公司业务分类及收入构成

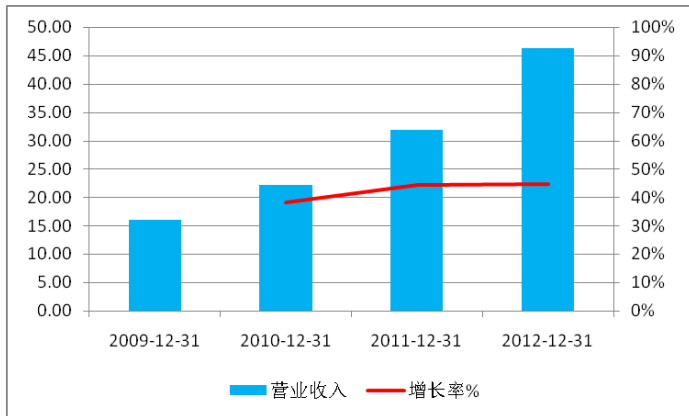
单位: 亿元	2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
高端医疗市场	33.48	72.45%	24.96	78.12%	17.91	80.94%
基层医疗市场	6.30	13.29%	3.91	12.25%	2.94	13.29%
商业分销	6.14		3.07	9.63%	1.27	5.77%
医疗器械	0.29	0.62%	-	-	-	-
总计	46.21	100.00%	31.94	100.00%	22.13	100.00%

资料来源: 公司公告、国都证券

医改以来，在政策的调控下，我国医院终端被人为的划分为两大类：一是二级以上医院市场，这个市场主要对应医保目录内药品，药品规模及利润水平都是最高；二是基层医疗市场，它主要包括县以下的乡镇及社区医院，对应基本药物目录内药品，目前规模相对较小，但是复合医改政策的方向。

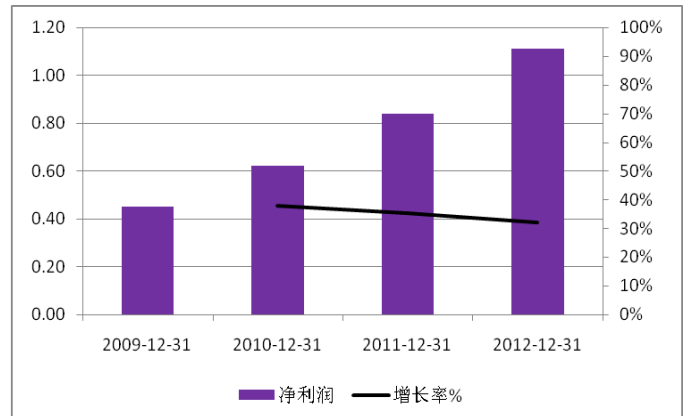
2009-2012年，瑞康营业收入及净利润均呈现高速的增长态势。收入复合增长率为42%，净利润复合增长达35%。

图 1：2009-2012 年瑞康收入增长情况



资料来源：公司公告、国都证券

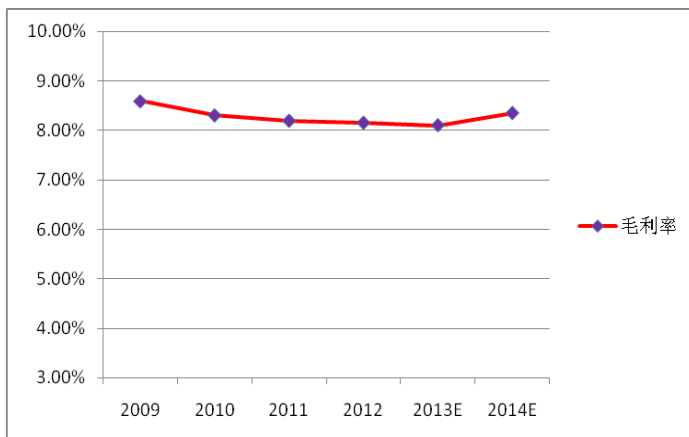
图 2：2009-2012 年瑞康净利润增长情况



资料来源：公司公告、国都证券

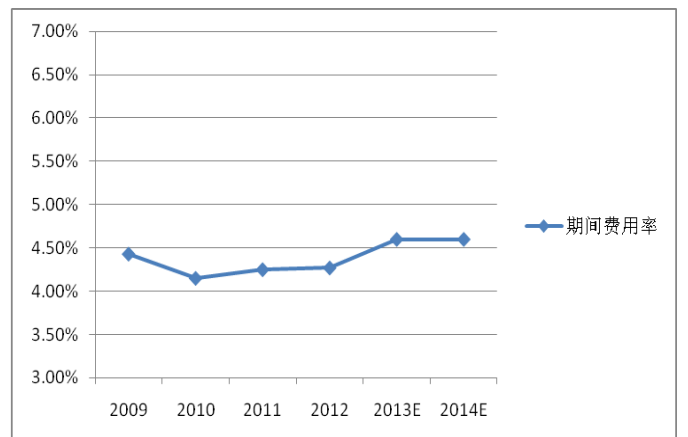
从毛利率及期间费用的情况分析：尽管综合毛利率近几年有小幅下滑，但也一直维持在8%以上，随着高毛利耗材配送的开展，综合毛利率有望小幅回升。另外，公司整体期间费用率也一直比较平稳，随着器械配送业务的扩展，销售费用率可能产生一定幅度的增长。

图 3：2009-2014 年瑞康毛利率变化及预测



资料来源：公司公告、国都证券

图 4：2009-2014 年瑞康期间费用率变化及预测



资料来源：公司公告、国都证券

## 二、市场容量及竞争格局

### 1、行业运营模式

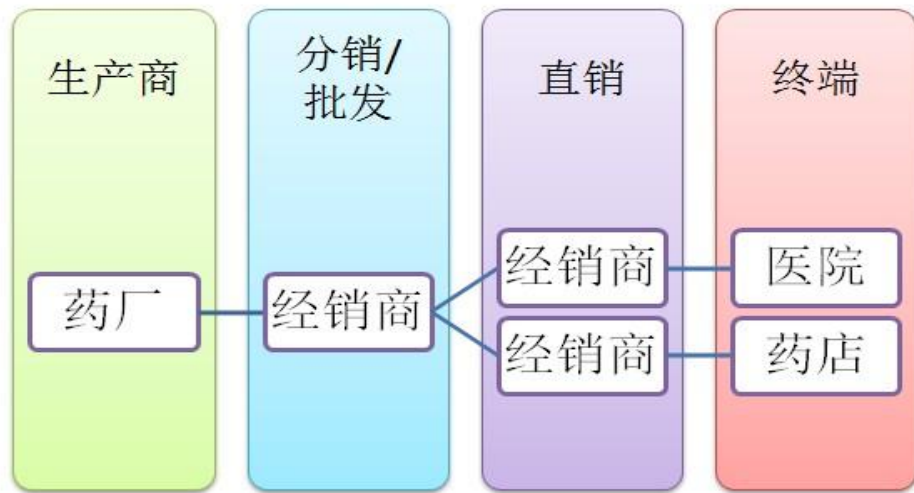
就医药流通行业来说，主要分两类运营模式：直销和分销。

直销——通过上游供应商（药厂或流通企业）拿到药品，然后将药品直接配送至医院/药店终端的模式，称为药品直销，这也是瑞康医药采用的最主要的模式。直销模式的特点：终端掌控能力强，毛利率较高，对药品生产企业的价格谈判能力强。

分销/批发——通过上游供应商（药厂或流通企业）拿到药品，然后将药品销售给另外一个医药流通企业而非终端客户的商业模式，称为分销/批发。分销模式的特点：终端掌握力弱，毛利率低，但市场覆盖率高，资金周转快。

从医改的趋势看，未来降低药品价格、减少药品流通层级是政策鼓励的方向。这种从“药厂——直销商——医院/药店”的直销模式是最符合政策导向的模式。未来将成为我国医药流通行业的主流模式。分销模式尽管增加了流通环节，但由于直销商多以区域性分布，仍然需要一级分销商来调配药品，因此分销商将以全国性的大型分销商为主。

图 5：医药流通行业两种主流运营模式



数据来源：国都证券

## 2、市场容量

2012年药品流通行业销售总额达11174亿元，首次突破万亿元，同比增长18.5%，其中，药品零售市场销售总额2225亿元，同比增长16%。2012年全国药品流通直报企业主营业务收入7942亿元，同比增长20%。根据商务部统计数据，2007-2012年，药品流通市场规模复合增长率达22.6%。

2012年销售额居前10位的省市依次为：上海、北京、广东、江苏、安徽、浙江、山东、重庆、天津和河南，10省市销售额占全国销售总额的66.2%。2011年销售额居前10位的省市依次为上海、北京、安徽、浙江、江苏、山东、广东、重庆、天津、湖北。10省市销售额占全国销售总额的67.0%。

依此我们推算：2012年山东省市场份额为6.0-6.5%，估算的市场规模为476-524亿元。考虑山东省经济总量及人口规模，参考药品流通行业近五年22.6%的复合增长率，我们保守预计山东省药品市场规模将保持20%的复合增速。

表 3：山东省药品流通市场规模预测

	2012 年规模	5 年复合增速	2017 年规模
山东省药品流通	约 500 亿	20%	1244 亿

资料来源：国都证券

### 3、竞争格局

根据 2013 年药品流通行业论坛消息，2012 年全国医药商业企业 100 强中，山东省内销售额排名前三的公司分别为山东海王、瑞康医药、瑞中医药。其全国药品流通行业排名分别为 15、21、38，分别较去年排名有一定幅度的提升。

根据商务部数据，2011 年山东海王营业收入达 51.8 亿元，山东瑞中医药实现营业收入 16.8 亿，山东康惠医药实现收入 13.5 亿元，瑞康医药营业收入为 31.9 亿元。瑞康医药近几年获得了非常快的发展速度，省内竞争力提升明显。借助资本市场，瑞康综合实力得到了大幅的提升，目前已经成为山东省医药流通的龙头企业。

表 4：山东医药流通企业在全国流通行业排名

山东医药流通企业	2012	2011	2010	2009
山东海王银河	15	17	22	22
山东瑞康医药	21	28	38	38
山东瑞中医药	38	51	59	-
山东康惠医药	76	64	53	39

资料来源：商务部、国都证券

## 三、公司竞争力分析

### 1、完善的销售网络

目前公司已与省内 95% 以上的二级医院建立了合作关系，是山东省二级以上医疗机构覆盖率最高的医药商业公司；与 90% 以上的城镇社区医疗和乡镇卫生院建立合作关系，是全省基层医疗市场配送生产厂家、配送产品品种、配送覆盖的区县数最多的医药商业企业。

表 5：瑞康医药配送网络覆盖率逐年提高

药品市场	2009	2010	2011	2012
三级医院	97.67%	97.67%	97.67%	100%
二级医院	54%	61%	>90%	>95%
基层医院	33.17%	39.16%		>90%

资料来源：公司公告、国都证券

销售网络的不断扩张将吸引更多的上游客户。2010-2012 年，公司上游供应商的数量由 2010 年的 1380 家增加至 2012 年的 1772 家，大部分全国医药百强企业均与公司建立了良好的业务关系。

反过来，上游客户的不断增加也有利于下游客户的开拓。至 2012 年，公司已经完成对省内三级医院的全覆盖，二级医院和基层医院的覆盖率也迅速的提高，公司已经成为山东省销售网络最为完善的医药流通企业之一。

## 2、回款时间短

根据我国药品市场特点，医院是最大的药品消费市场，长期以来，医院在药品交易形成了非常强势的地位，价格谈判能力较强。目前医院药品几乎全部采用先货后款的结算方式，而且药品回款的时间比较长，根据医院规模不同，回款周期为 3-6 个月不等。

瑞康平均回款时间一般不超过 4 个月，明显快于行业平均水平。根据我们的统计，2012 年化学制剂、中药及生物制品三个板块的应收账款周转天数均不超过 60 天。而中小规模的生产企业对回款的承受能力则更差，因此在选择配送商的时候，生产企业不仅看重销售网络的覆盖率，也非常看重回款的时间长短。根据我们的草根调研，一些药品代理商宁愿承受较高的配送费来换取稳定且较快的回款时间。

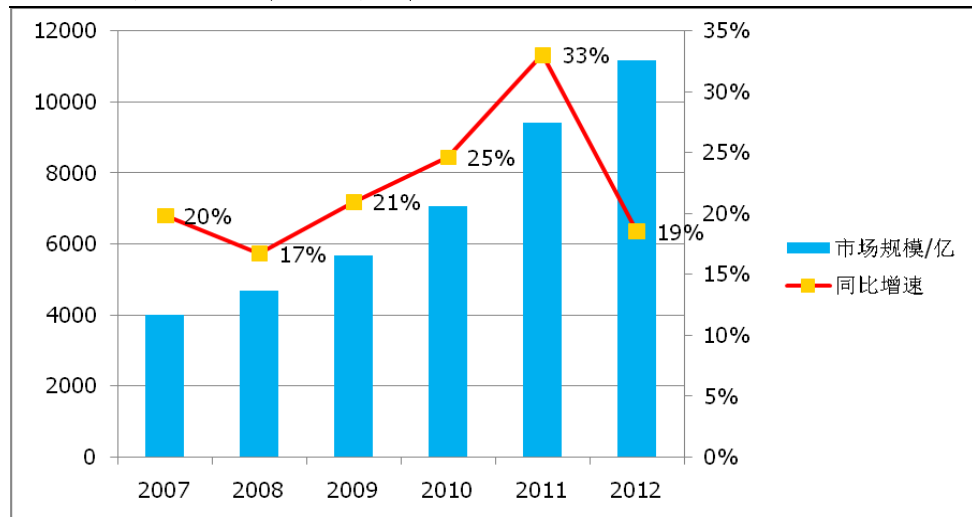
## 四、成长性分析

我们看好瑞康医药未来的成长空间，预计未来 3 年复合增长率可能达到 35%，理由基于以下四个方面：

### 1、行业保持 20%左右的稳定增速

自 2000 年以来，医药制造业总营业收入的复合增长率一直在 17% 以上。自 2007 年以来，收入复合增长率从未低于 20%。综合考虑人口老龄化、环境恶化导致的人群患病率不断提升、国家医保力度的不断加大，我们坚定看好行业的成长空间，预计未来 10 年行业增速可保持 20% 左右。

图 6：医药行业近六年复合增长率达 22.6%



数据来源：WIND、国都证券

### 2、外部并购及内生增长

《全国药品流通行业发展规划纲要(2011-2015)》，鼓励药品流通行业的兼并重组，



具体发展目标包括：形成 1-3 家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，20 家年销售额过百亿的区域性药品流通企业。根据商务部统计，2009-2012 年，前三位医药流通企业的市场份额由 21% 提升至 28.8%，行业集中趋势明显。

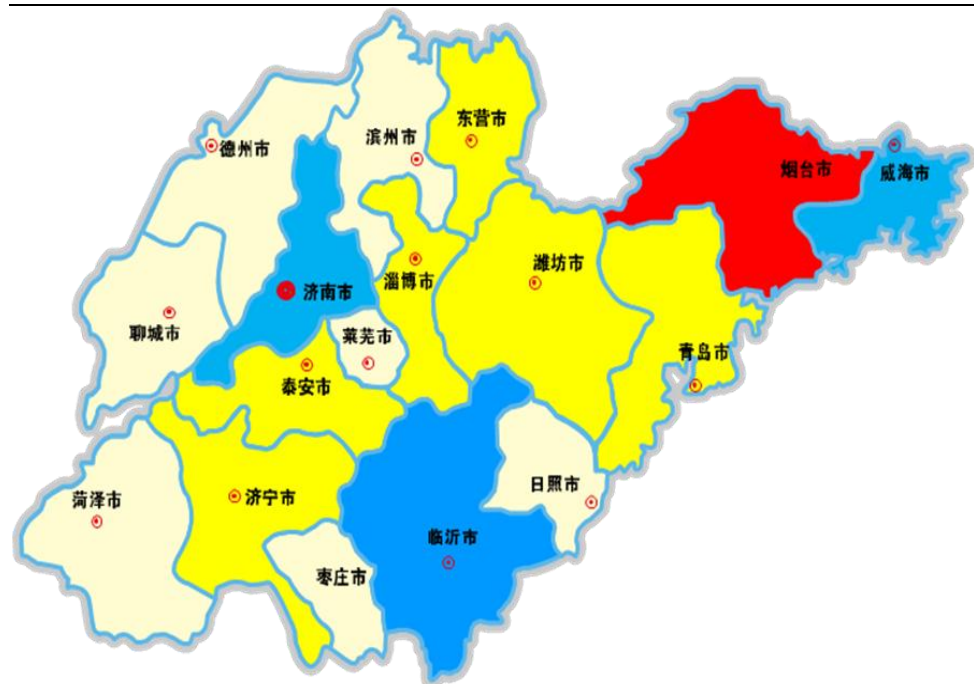
瑞康医药自上市以来，资金实力得到加强，公司通过不断的外部收购基本完成了对省内配送网络的布局。目前，公司已经在山东省 10 个地市设立了分/子公司，通过子公司的本地化运作，将税收留在当地，不断深化的合作利于公司市场的开拓和份额的提升。2009-2012 年，公司营业收入复合增长率高达 42%。在全国医药商业协会公布的全国药品流通过行业 100 强排名中，公司由原来的 38 位提升至目前的 21 位。

表 6: 瑞康外部收购时间表

日期	收购标的
2011-8-30	泰安瑞康药品配送有限公司 100% 股权
2011-8-30	青岛太阳石圣邦医药有限公司 100% 股权
2011-8-30	东营华龙药业有限公司 80% 股权
2011-8-30	济南明康大药房有限责任公司 100% 股权
2013-3-20	东营瑞康药品配送有限公司 20% 股权
2013-3-20	潍坊瑞康药品配送有限公司 94.91% 股权

资料来源：公司公告、国都证券

图 7: 瑞康分/子公司省内分布图



数据来源：公司公告、国都证券

### 3、器械配送业务的快速增长

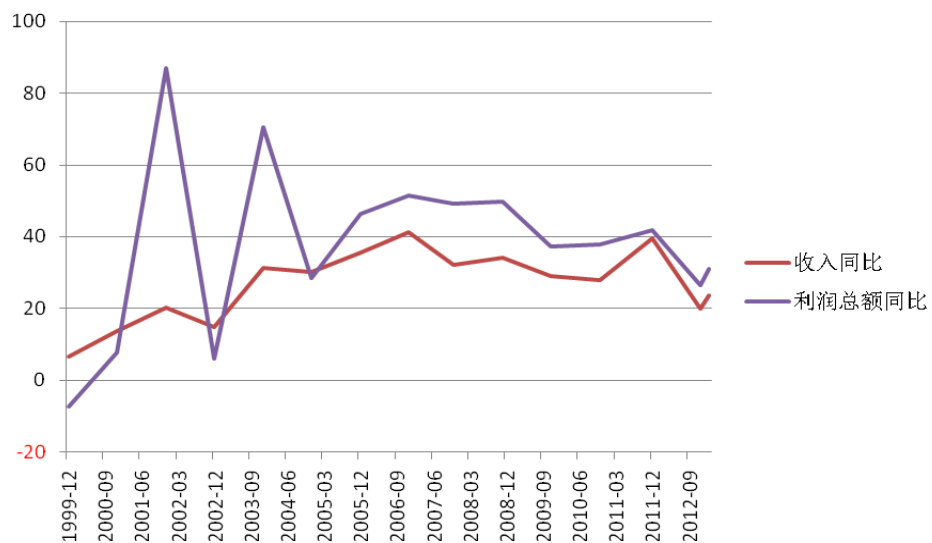
1999 至今，医疗器械行业经历了一波快速成长期，近 10 年行业总收入复合增长率高达 30%。通过对比利润总额变化，我们认为医药器械行业仍然处于快速发展阶段。

从医药器械行业的现状看，我国医疗器械尚处于行业发展初期，产品也多以中低端产品为主，生产企业众多且竞争激烈。从行业的运营模式看，一般为“生产企业—代理

商一医院”，产品的配送一般由代理商指定的配送企业完成,但是许多生产企业也会选择自主配送。

就整个行业来说，医疗器械的集中采购与配送也将是行业发展的必然趋势。从部分地市的招标情况看，比如在 2012 年广州军区的医用耗材及检验试剂集中采购配送商遴选公告中，已经强制要求生产企业和进口总代参与，经评审专家资格审核后，才可自行配送；而在 2012 年之前的规定是“医用耗材和检验试剂国内生产厂家和进口产品总代理若自行配送无需参与本次遴选活动”。由此我们分析，医疗器械的配送将逐渐的规范起来。

图 8: 医疗器械行业收入及利润增速分析



数据来源: WIND、国都证券

瑞康医药在 2012 年开始涉足医疗器械配送业务，并在当年完成 2900 万元的销售规模。基于公司在原有的药品配送网络与医院的良好合作关系，目前在二级以上医院的开户率已经增至 60.36%。销售人员从无到有，目前已经具有 200 多人的医疗器械专业销售队伍，公司员工总数也一举突破一千，达到 1358 人。

表 7: 瑞康销售及物流人员大幅增加

人员构成	2012	2011	2010
销售人员	665	392	197
物流人员	261	113	
员工总数	1358	980	491

资料来源: 公司公告、国都证券

我们看好公司器械配送业务的发展空间，主要基于两点：

一是瑞康自身的优势：公司具有完善的覆盖全省的配送网络，公司与现有医院的良好合作关系有利于业务的快速扩张。

二是行业发展机遇：未来医疗器械的统一招标采购配送是必然趋势，具有较强配送实力的大企业将更具优势。

2013 年一季度，器械配送完成收入 1700 万元，增长迅速。目前公司与另一配送

商联合获得了数家医院的器械配送业务（瑞康所占比例较大）。我们保守预计公司全年业务额将超过 2 亿元的规模，预计未来两年的平均增长率将超过 100%。

#### 4、基药配送业务潜力巨大

从最新公布的广东与青海的基药增补目录看，地方与中央对于基药增补的态度并不一致。在中央明确要求严控基药增补数量的情况下，广东与青海均大幅增补了基药品种，说明地方对基药的期待更多，特别是正在进行的公立医院改革中，明确要求二级以上医院中基本药物的使用比例，而更多高附加值的药品增补进目录后，将会显著提升二级以上医院对基药处方的动力，从这个角度讲，基药的消费潜力非常之大。特别是在老龄化不断加剧的背景下，政府对农村医疗保障力度的加大，其潜在的需求将得到极大的释放。

公司作为山东省医药流通龙头，已与省内 90% 以上的城镇社区医疗和乡镇卫生院建立合作关系，2012 年公司在山东省基层医疗机构采购平台上实现的基本药物销售额达到 4.32 亿元，约占全省平台总交易额的 11%，是全省配送生产厂家、配送产品品种、配送覆盖的区县数最多的医药商业企业。在基层需求逐渐释放的背景下，我们认为公司将显著受益于基本药物的需求的释放。

### 五、盈利预测及投资评级

#### 1、盈利预测

鉴于公司在山东省内完善的配送网络以及与医院良好的合作关系，我们预计

- 1) 公司未来在药品配送业务上将可保持 25% 左右的平均增速
- 2) 医疗器械配送业务将快速扩张，未来两年增速将超过 100%
- 3) 整体毛利率小幅回升，期间费用率小幅提高

我们预计 2013-2015 年营业收入分别为 60.81 亿、76.54 亿、94.64 亿，分别同比增长 31.5%、25.8%、23.6%；净利润分别为 1.43 亿、1.94 亿、2.67 亿，分别同比增长 31.1%、35.5%、37.8%，EPS 分别为 1.52/2.06/2.84 元。

表 8: 分产品预测

单位	百万元	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
高端 医疗 市场	收入	2496.00	3348.38	4352.90	5441.12	6529.35
	增长率%	39.34%	34.15%	30.00%	25.00%	20.00%
	毛利率%	9.25%	9.25%	9.00%	9.00%	9.00%
基础 医疗 市场	收入	306.00	614.14	798.38	958.06	1149.67
	增长率%	140.02%	100.70%	30.00%	20.00%	20.00%
	毛利率%	6.00%	6.00%	5.80%	5.50%	5.50%
医药 商业 分销	收入	391.00	629.51	755.41	906.49	1087.79
	增长率%	32.90%	61.00%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
医疗 器械 配送	收入		29.00	174.00	348.00	696.00
	增长率%		30.00%	500.00%	100.00%	100.00%
	毛利率%		20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
合计		3193.00	4621.03	6080.69	7653.67	9462.81

资料来源：国都证券

## 2、投资评级

目前股价对应 2013/2014/2015 年 PE 分别为 29/21/15，我们基于对公司药品配送业务稳定增长的判断，以及对器械配送业务大幅增长的预期，给出了我们的盈利预测，我们认为公司在山东省的优势地位明显，未来三年将获得稳定的增长，因此我们以 2014 年业绩预计公司的合理估值为 60 元，维持推荐评级。

## 附录：财务预测表

利润表(百万元)	2011年	2012年	2013E	2014E	2015E
营业收入	3,195	4,622	6,023	7,549	9,279
营业成本	2,934	4,245	5,539	6,931	8,493
营业税金及附加	5	7	9	11	13
营业费用	63	96	132	166	204
管理费用	48	65	87	109	133
财务费用	25	37	48	60	74
资产减值损失	8	21	13	15	15
公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资净收益	-	-	-	-	-
<b>营业利润</b>	114	152	194	258	346
加：营业外收入	0	0	0	0	0
减：营业外支出	1	4	3	3	3
<b>利润总额</b>	112	148	191	254	343
减：所得税	28	37	48	64	87
<b>净利润</b>	84	111	143	190	257
减：少数股东损益	(0)	0	0	(0)	0
<b>归属于母公司净利润</b>	84	111	143	191	257
EPS (元)	0.90	1.18	1.52	2.03	2.74

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
赵宪栋	传媒、建材、零售	zhaoxiandong@guodu.com	王树宝	煤炭、钢铁、公用事业	wangshubao@guodu.com
刘洵	IT	liuyun@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
张巍	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色、新能源	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			