

证券研究报告—动态报告

医药保健

制药与生物

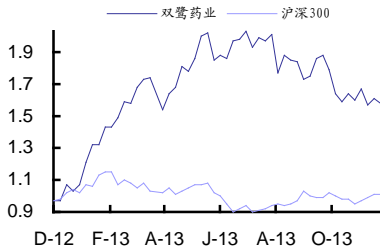
双鹭药业 (002038)

推荐

合理估值: 72 元 昨收盘: 48.17 元 (维持评级)

2013年12月10日

一年该股与沪深300走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	457/375
总市值/流通(百万元)	22,006/18,065
上证综指/深圳成指	2,238/8,520
12个月最高/最低(元)	63.90/27.29

相关研究报告:

《双鹭药业-002038-2013年三季报点评:研发投入加大拉低业绩增速》——2013-10-28
 《双鹭药业-002038-2013年半年报点评:下半年增速有望加快》——2013-08-19
 《双鹭药业-002038-专利的挑战和机遇》——2013-06-20
 《双鹭药业-002038-2012年报及13年1季报点评:有望进入新的加速发展阶段》——2013-04-18
 《双鹭药业-002038-2012年三季报点评:增势明确符合预期》——2012-10-25

证券分析师: 杜佐远

电话: 0755-82130473
 E-MAIL: duzyuan@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980512070001

证券分析师: 丁丹

电话: 0755-82139908
 E-MAIL: dingdan@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120006

证券分析师: 贺平鸽

电话: 0755-82133396
 E-MAIL: hepg@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120026

独立性声明:

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。

公司跟踪分析

买点再现

● 贝科能: 承上启下, 13Q4起单支净利润有望大幅提升

2013年10月公司与经销商执行新合同,利润重新分配,贝科能单支利润将大幅提升,同时销量仍有望保持较快增长(市场对利润增厚程度存疑虑,Q4可验证,我们认为增厚业绩可观,但公司也可能适当平滑业绩),预计未来2-3年,贝科能将发挥承上启下的作用,为公司新增主力品种的上量提供时间窗。

● 重磅品种 2014年起有望陆续获批

1) 达沙替尼已完成临床,走绿色通道,最快14H1获批。2) 来那度胺有望13年底前后完成临床,14Q1申报生产,走绿色通道,最快14H2获批。3) 长效立生素处于3期临床,最快15年获批。4) 泰思胶囊处于3期临床,最快15年获批。5) 注射用重组人甲状腺激素处于2期临床,最快16年获批。

● 研发具效益, 产品线厚度将大幅提升, 盈利结构优化

除自主研发外,公司通过合作、收购等开放式研发策略,收获多个潜在重磅产品,并有望于2014年起相继获批上市。表现为:2013年之前业绩成长路径为“贝科能(绝对主力)+其它(集群作战)”,未来5年盈利结构有望优化为“新上市多个重磅品种(新增主力)+贝科能(承上启下)+其它(集群作战)”的强劲格局,产品线不断升级将兼具广度和厚度。

● 风险提示

药品招标降价;新产品研发进度存在不达预期的可能性。

● 处于第二轮快速成长期, 中长线推荐; 短期调整充分买点再现

公司质地优秀,管理层具战略眼光和专注度,未来产品线将兼具广度和厚度,综合竞争力突出,业绩具持续增长潜力。目前处于第二轮快速成长期:贝科能13-15年高增长承上启下;重磅品种14年起陆续上市,若顺利承接14-15年招标大年,则有望较快放量;二线产品替莫唑胺、三氧化二砷、扶济复凝胶等保持较快增长;其他品种保持稳定增长;同时不断推出“中小型”仿制药。维持13-15 EPS1.42/1.90/2.5元,增速35/34/32%,14PE25X,调整5个月,估值已具吸引力,建议买入。未来1年目标价63-67元(14PE33-35x),未来2年目标价80-88元(15PE32-35x)。参见深度研报《双鹭药业-002038-专利的挑战和机遇》。

盈利预测和财务指标

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	623	1,007	1,317	1,768	2,275
(+/-%)	36.0%	61.7%	30.8%	34.2%	28.7%
净利润(百万元)	523	481	649	868	1,143
(+/-%)	91.9%	-8.1%	34.9%	33.7%	31.7%
摊薄每股收益(元)	1.15	1.05	1.42	1.90	2.50
EBIT Margin	95.7%	54.5%	53.5%	54.4%	56.1%
净资产收益率(ROE)	32.2%	23.6%	25.4%	26.7%	27.4%
市盈率(PE)	42.0	45.7	33.9	25.4	19.3
EV/EBITDA	35.9	38.8	25.52	18.61	14.01
市净率(PB)	13.6	10.8	7.17	5.64	4.40

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

目前是布局双鹭药业的好时机

1、贝科能提价后，13Q4 和 2014 年业绩有保证。四季度公司与经销商已执行新合同，利润重新分配，贝科能单支利润将大幅提升（市场对贝科能提价幅度和利润增厚程度仍存疑虑，Q4 可验证，我们认为增厚业绩可观，但公司可能会平滑业绩）。

2、重磅品种 2014 年起有望陆续获批。1) 达沙替尼已完成临床，走绿色通道，最快 14H1 获批。2) 来那度胺有望 13 年底前后完成临床，14Q1 申报生产，走绿色通道，最快 14H2 获批。3) 长效立生素处于 3 期临床，最快 15 年获批。4) 泰思胶囊处于 3 期临床，最快 15 年获批。5) 注射用重组人甲状腺激素处于 2 期临床，最快 2016 年获批。

3、调整 5 个月后，14PE25X，股价已处于底部区间，估值安全，具吸引力。

表 1: 公司品种具广度——二线产品单品种规模虽有限，但“集群作战”

二线品种	名称	适应症	上市日	所处阶段	销售规模预期
肿瘤	替莫唑胺	多形性胶质母细胞瘤，间变性星形细胞瘤	2011 年 12 月	导入期	替莫唑胺是化疗治疗的首选口服药，先灵葆雅全球销售超 10 亿美元。我国医保乙类（限二线用药），04 年天士力帝益获 SFDA 批文，11 年 12 月双鹭拿到批文，加上外资的先灵葆雅，合计 3 家企业。天士力 13 年销售规模 3-4 亿元。公司产品将在 14-15 年大面积招标并快速上量。
	三氧化二砷	急性早幼粒白血病，肝癌	2008 年 9 月	成长期	09 年全国医保乙类，冻干粉针剂型独家。11 年和 12 年 H1 销售有调整，控制发货。12 年下半年代理合作协议到期，代理商更换。代理商变更后，价格有所提高，销售开始提速。
	长春瑞滨	非小细胞肺癌,转移性乳腺癌,晚期卵巢癌,恶性淋巴瘤等	2006 年	成熟期	批文数量众多，竞争激烈
	紫杉醇	非小细胞肺癌,卵巢癌,乳腺癌等	NA	成熟期	批文数量众多，竞争激烈
	胸腺五肽	免疫调节药物。适用慢性乙型肝炎的治疗；用于自身免疫性疾病、免疫缺陷及肿瘤的辅助治疗	NA	成熟期	地方医保，生产企业较多，市场份额分散。其中北京世桥，翰宇药业，双鹭药业，武汉华龙，海南中和占有较大份额。但整体该品种增势较好，有望保持 20% 增长。
	G-CSF	化疗等原因导致中性粒细胞减少	1998 年	成熟期	全国医保，生产企业较多，市场份额分散。其中齐鲁、鲲鹏、九源基因、哈药生物、厦门特宝、双鹭药业等排在前列。
	新型白介素-2	恶性肿瘤的治疗，增强机体免疫功能	1999 年	成熟期	全国医保，生产企业较多，市场份额分散。公司产品不存在异构体，结构均一。比活性，半衰期，稳定性，安全性均较普通产品有提升。其中山东泉港、四环生物、双鹭药业占据主要地位，其他企业份额较小。增速有望保持 20% 以上。
	白介素-11	化疗后血小板减少症的预防和治疗及其它原因引起的血小板减少症的治疗	2003 年	成熟期	6 家企业，齐鲁、九源基因、山东阿华、厦门特宝、双鹭依次分享市场，双鹭份额最低，利润贡献有限。
	羟喜树碱、尼莫司汀、亚叶酸钙、门冬酰胺酶、格拉司琼、鲑降钙素、苦参素注射液、曲马多	各类肿瘤的治疗、辅助治疗、镇痛等	NA	成熟期	产品数量众多，但均属于竞争型产品，企业数量较多，市场格局已经稳固，不占据先发地位，稳定增长
	内科等	阿德福韦酯	乙肝	2008 年	成长期
依托度酸、利塞磷酸钠		关节炎、骨质酥松等	NA	成熟期	竞争型品种，不具备优势，规模小
奥美拉唑		胃溃疡	2009 年 3 月	成熟期	市场规模大的品种，市场格局形成，公司不具备优势

	生长抑素、奥曲肽	急、慢性胰腺炎、食管静脉曲张破裂出血、恶性肿瘤等	NA	成熟期	生产企业众多，外企主导市场，国内企业分割剩余份额，双鹭产品上市时间略晚，增速平稳
	杏灵滴丸	血瘀型轻度脑动脉硬化引发的眩晕，冠心病，心绞痛	2009年12月	导入期	口服心脑血管中成药，在目前市场上，此类口服品种很难再形成大品种，不给予过高预期。
心脑血管	三磷酸胞苷二钠、果糖二磷酸钠、奥扎格雷、尼麦角林、阿魏酸钠氯化钠注射液、辛伐他汀、替米沙坦	心、脑血管相关疾病的治疗	NA	成熟期	均属于竞争型品种，市场格局稳固，公司不占据优势地位，给予平稳增长的预测
创伤	碱性成纤维细胞生长因子(扶济复)	促进烧伤、烫伤等的创面愈合	2002年	成长期	独家品种，由于使用不方便，制约了产品的成长，凝胶剂型 2012 你那上市有望推动该品种再次快速增长，成为具有一定规模的产品。
免疫抑制	环孢素软胶囊、吗替麦考酚酯分散片	免疫抑制剂	2008年 & 2009年	成熟期	外资主导，国内跟随，市场容量有限，公司不具备优势

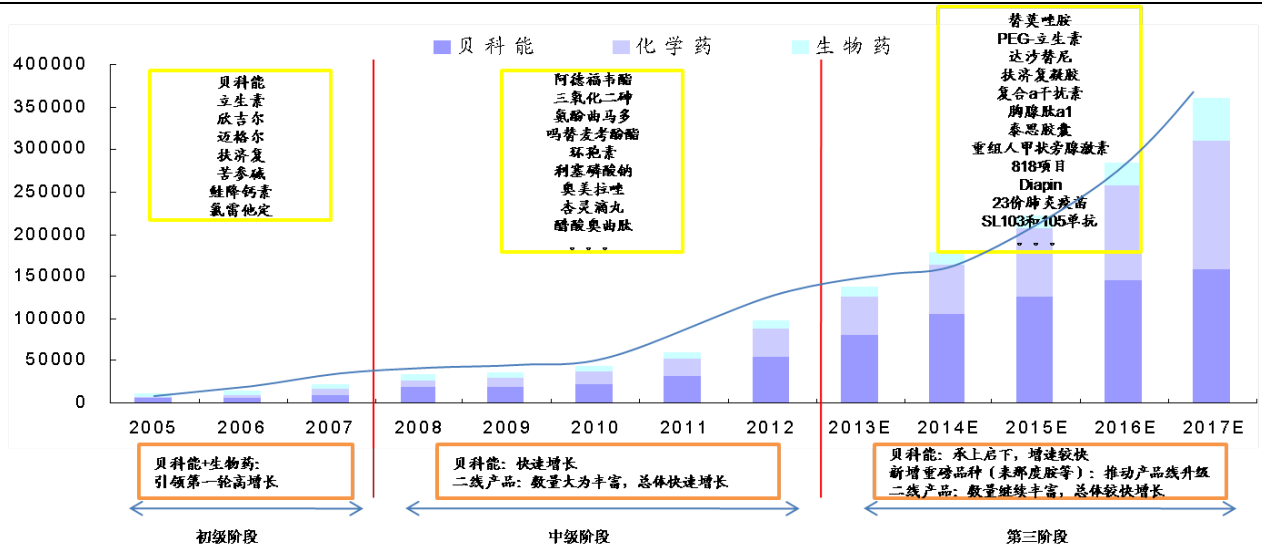
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

表 2: 公司产品厚度将大幅提升——重磅品种储备丰富

重磅品种	适应症	上市日期	销售规模预期
贝科能	多科室	2002年	贝科能作为多科室用药，辅助治疗价值较高，又符合我国的药品市场价值规律，所以一直是公司发展的重要推动力，是过去 10 年公司发展的主力。未来 5 年，该品种虽面临一定的医保控费压力，但是在我国医改未发生根本性变革的情形下，仍有望保持较好增长。 2013 年与总代康永代理合同到期后，10 月公司与经销商签订新合同，利润重新分配，贝科能单支利润将大幅提升，同时收回部分区域销售权。 贝科能将发挥承上启下的作用，为公司新增主力品种的上量提供时间窗。
来那度胺	肿瘤--骨髓瘤和骨髓瘤增生异常综合征	有望 13 年年底前后完成临床，14 年 1 季度申报生产，走绿色通道，最快 14 年下半年上市。	Celgene 原研，属罕见病用药，12 年销售规模近 40 亿美元，已于 13 年初在我国上市。 公司与 Celgene 均拥有一个完整的专利，其他厂家可能会专利侵权(药监局不管专利，可以批准其他厂家上市，但是上市后可能受到原研厂家的专利起诉)。 公司产品属于 3.1 类化学药，有望国内率先上市，市场空间广阔。
达沙替尼	肿瘤--慢性粒细胞白血病和费城染色体阳性的剂型髓性白血病的治疗	已完成临床，走绿色通道，最快 14 年上半年获批。	施贵宝原研，属罕见病用药，12 年销售规模超 10 亿美元，已于 11 年 9 月国内上市。 同来那度胺一样，公司和原研厂均拥有一个完整的专利，其他厂家可能会专利侵权(药监局不管专利，可以批准其他厂家上市，但是上市后可能受到原研厂家的专利起诉)。 近期正大天晴已获批，公司产品属于 3.1 类化学药，有望第二家获批，市场规模广阔。
PEG-立生素/(G-CSF)	长效粒细胞集落刺激因子，化疗后白细胞降低的治疗	三期临床，最早 2015 年获批。	安进公司的长效 CSF Neulasta 销售收入达到 35 亿美元，乙类医保。我国未上市，公司产品属于二类生物药，国家重大专项资助，质量处于领先地位，市场空间广阔。
泰思胶囊	老年痴呆	三期临床，最早 2015 年获批。	从首都医科大学转让所得，从何首乌中提取有效成分，入选北京中医药“十病十药”项目第一批名单。与目前老年痴呆治疗药物单靶点、对症治疗不同，其药理作用涉及老年痴呆发病机制中的多个靶点和环节，疗效。
注射用重组人甲状旁腺激素	老年骨质疏松	二期临床，最早 2016 年获批。	国外 lilly 公司的 Ferteo，NPS 公司的 Preotact 已经上市。礼来公司的 Ferteo 销售额 10 亿美元。国内尚未上市，公司产品属于一类生物药，863 计划资助，市场空间广阔。
复合 a 干扰素、GLP-1 类降血糖药物、23 价肺炎疫苗、单抗等等。			针对肿瘤、糖尿病、肝病等大的治疗领域，且产品具特色，处于临床早期 or 临川前研究阶段。

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 1: 双鹭药业发展阶段



资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所整理, 注: 黄框内为当期新上市 or 有望上市品种

表 3: 双鹭药业分产品-成本 (万元)

产品预测	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
一、生物药	7151	8012	9037	8693	9962	11393	16019	24298
增长率	4%	12%	13%	-4%	15%	14%	41%	52%
毛利率	85.70%	85.70%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
生物药-立生素								
收入	2930	3370	3134	2821	3103	3413	6826	13652
增长率	5%	15%	-7%	-10%	10%	10%	100%	100%
毛利率	86%	86%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
生物药-欣吉尔								
收入	3130	3443	4303	3873	4260	4601	4969	5367
增长率	5%	10%	25%	-10%	10%	8%	8%	8%
毛利率	86%	86%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
其他生物药品								
收入	1090	1199	1599	1999	2599	3379	4224	5279
增长率	1%	10%	33%	25%	30%	30%	25%	25%
毛利率	84%	84%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
二、生化药-贝科能								
收入	22458	32452	60037	84052	113470	139568	164690	186100
增长率	16%	45%	85%	40%	35%	23%	18%	13%
毛利率	80%	78%	68%	70%	72%	73%	73%	73%
三、化学药								
收入	14176	20485	29703	36644	50555	71568	95960	132075
增长率	44%	45%	45%	23%	38%	42%	34%	38%
毛利率	67%	67%	61%	62%	63%	65%	67%	69%
1、重要化药产品								
增速	62.50%	69.23%	36.36%	26.67%	50.00%	54.39%	39.77%	44.72%
阿德福维酯	1500	2500	3000	3500	4000	4500	5000	5500
胸腺五肽	3500	5500	8500	9500	10500	11500	12500	13500
三氧化二砷	1500	3000	3500	5000	8000	10000	12000	14000
替模唑胺				1000	4000	8000	12000	16000
来那度胺+达沙替尼					2000	10000	20000	40000
2、其他化药产品								
收入	7676	9485	14703	17644	22055	27568	34460	43075
四、其他								
收入	1999	1328	1925	2310	2772	4989	9978	19956
增长率	-33%	-34%	45%	20%	20%	80%	100%	100%
毛利率	76%	80%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
收入合计	45784	62277	100702	131698	176758	227518	286648	362430
增长率	17.39%	36.02%	61.70%	30.78%	34.21%	28.72%	25.99%	26.44%
毛利率	76.69%	75.41%	67.20%	68.57%	69.97%	70.94%	71.55%	72.28%

资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所预测

附表 2: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2012	2013E	2014E	2015E		2012	2013E	2014E	2015E
现金及现金等价物	661	661	661	862	营业收入	1007	1317	1768	2275
应收款项	350	487	678	904	营业成本	330	420	542	677
存货净额	57	187	247	317	营业税金及附加	12	16	21	27
其他流动资产	419	724	972	1251	销售费用	35	29	39	46
流动资产合计	1496	2068	2558	3334	管理费用	112	147	204	249
固定资产	332	383	484	584	财务费用	(11)	(6)	(3)	(7)
无形资产及其他	31	30	29	28	投资收益	26	26	26	26
投资性房地产	174	174	174	174	资产减值及公允价值变动	(1)	0	0	0
长期股权投资	184	214	244	274	其他收入	0	0	0	0
资产总计	2217	2869	3489	4394	营业利润	555	737	991	1310
短期借款及交易性金融负债	0	117	17	0	营业外净收支	5	16	16	16
应付款项	27	27	33	36	利润总额	560	753	1007	1326
其他流动负债	65	77	93	95	所得税费用	80	105	141	186
流动负债合计	92	221	144	132	少数股东损益	(1)	(1)	(2)	(2)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	481	649	868	1143
其他长期负债	13	18	23	28					
长期负债合计	13	18	23	28	现金流量表 (百万元)				
负债合计	105	239	167	160	净利润	481	649	868	1143
少数股东权益	71	70	69	67	资产减值准备	(1)	(1)	0	0
股东权益	2040	2559	3253	4167	折旧摊销	20	23	33	44
负债和股东权益总计	2217	2869	3489	4394	公允价值变动损失	1	0	0	0
					财务费用	(11)	(6)	(3)	(7)
					营运资本变动	(186)	(557)	(471)	(564)
					其它	0	0	(1)	(2)
					经营活动现金流	315	114	428	620
					资本开支	(149)	(72)	(133)	(144)
					其它投资现金流	0	0	9	0
					投资活动现金流	(171)	(102)	(154)	(174)
					权益性融资	11	0	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	0	(130)	(174)	(229)
					其它融资现金流	(66)	117	(100)	(17)
					融资活动现金流	(55)	(12)	(274)	(246)
					现金净变动	88	0	0	201
					货币资金的期初余额	573	661	661	661
					货币资金的期末余额	661	661	661	862
					企业自由现金流	197	1	255	434
					权益自由现金流	131	123	158	422

关键财务与估值指标				
	2012	2013E	2014E	2015E
每股收益	1.26	1.42	1.90	2.50
每股红利	0.00	0.28	0.38	0.50
每股净资产	5.36	5.60	7.12	9.12
ROS	48%	49%	49%	50%
ROE	24%	25%	27%	27%
毛利率	67%	68%	69%	70%
EBIT Margin	51%	54%	54%	56%
EBITDA Margin	53%	55%	56%	58%
收入增长	62%	31%	34%	29%
净利润增长率	-8%	35%	34%	32%
资产负债率	8%	11%	7%	5%
息率	0%	1%	1%	1%
P/E	38.1	33.9	25.4	19.3
P/B	9.0	7.2	5.6	4.4
EV/EBITDA	34.3	25.5	18.6	14.0

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺

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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郇彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
钟正生		马韬	021-60933157		
林虎		孔令超	021-60933159		
固定收益		交通运输		机械及军工	
董德志	021-60933158	郑武	0755-82130422	郑武	0755-82130422
赵婧	021-60875174	岳鑫	0755-82130432	朱海涛	
刘鹏		糜怀清	021-60933167	陈玲	021-60875162
魏玉敏				杨森	0755-82133343
钢铁及新材料		房地产		医药	
郑东	010-66025270	区瑞明	0755-82130678	贺平鸽	0755-82133396
		黄道立	0755-82130685	丁丹	0755-82139908
				杜佐远	0755-82130473
				胡博新	0755-82133263
				刘	0755-82133400
电子		计算机		传媒	
刘翔	021-60875160	高耀华	010-88005321	陈财茂	010-88005322
陈平	021-60933151			刘明	010-88005319
卢文汉	021-60933164				
零售、纺织服装及快销品		电力及公共事业		银行	
朱元	021-60933162	陈青青	0755-22940855	王婧	
轻工		建筑工程及建材		家电	
邵达	0755-82130706	邱波	0755-82133390	王念春	0755-82130407
		刘萍	0755-82130678	曾婵	0755-82130646
通信		电力设备		新能源	
程成	0755-22940300	杨敬梅	021-60933160	张	010-88005311
食品饮料		旅游		农业	
龙飞	0755-82133920	曾光	0755-82150809	杨天明	021-60875165
		钟潇	0755-82132098	赵钦	021-60933163
汽车及零部件		金融工程		基金评价与研究	
黄冲	010-88005315	林晓明	021-60875168	钱晶	021-60875163
		陈志岗	0755-82136165	潘小果	0755-82130843
		吴子昱	0755-22940607		
		周琦	0755-82133568		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）	
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
王晓健	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn	郑灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn
原	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	李佩	021-60875173 13651693363 lpei@guosen.com.cn	徐冉	0755-82130655 13923458266 xuran1@guosen.com.cn
甄艺	010-66020272 18611847166	汤静文	021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
杨柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn	梁轶聪	021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
王耀宇	18601123617				
陈孜	18901140709				