

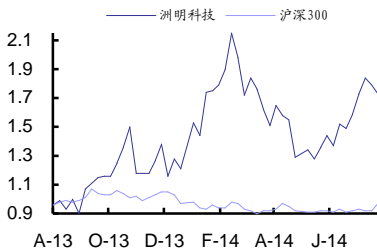
证券研究报告—动态报告

信息技术

IT 硬件与设备
洲明科技 (300232)
推荐

合理估值: 34 元 昨收盘: 24.63 元 (维持评级)

2014年08月04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)	101/58
总市值/流通(百万元)	2,497/1,440
上证综指/深圳成指	2,202/7,957
12个月最高/最低(元)	30.58/11.30

相关研究报告:

《洲明科技-300232-产品创新: LED 照明及高端显示、营销电商化: O2O 互联网思维》——2014-01-21
 《洲明科技-300232-看好电商渠道和高端显示》——2013-11-20
 《洲明科技-300232-2012 年半年报点评: 显示屏业务平稳, 未来看点在照明》——2012-08-20
 《洲明科技-300232-重大事件快评: 积极向 LED 照明业务转型, 迎来更大发展空间》——2012-06-25

证券分析师: 刘翔

电话: 021-60875160

E-MAIL: liuxiang3@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980512070002

证券分析师: 卢文汉

电话: 021-60933164

E-MAIL: luwh@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980513070004

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。

公司分析

小间距快速渗透, 创新营销渠道

● LED 小间距电视具有大屏拼接墙无法比拟的全面优势

小间距 LED 因技术路径决定了显示效果、能耗、和维修成本等方面都大幅优于传统大屏拼接墙。近两年小间距 LED 技术成熟, 随着成本逐步降低, 替代趋势不可逆转。随着 LED 小间距电视的诞生和市场的逐步认可, DLP、LCD 及 PDP 大屏拼接企业受到冲击, LED 小间距电视表现出越来越强劲的势头。传统大屏拼接墙厂商亦转型开发小间距电视。

● 公司位居 LED 显示屏第一梯队, 小间距带领显示屏业务新突破

显示屏是公司无可替代的主导业务, 与照明业务共同构成了“左膀右臂”。公司是国内领先的 LED 显示屏产品及方案供应商, 近期推出的主打新品小间距电视更是引起强烈的市场反响。目前已经开发了完善的控制室应用解决方案、广电应用解决方案、公共显示应用解决方案以及高端品牌展示应用解决方案, 这些解决方案已被广泛应用到国内外 110 指挥中心、智慧城管中心、交警指挥中心、军队指挥中心、铁路调度中心、生产调度中心、会议室、品牌旗舰店等领域。

● 2014 年起进入销售渠道建设后的收获期

公司通过创新渠道营销模式, 一方面在全球有 700 家销售渠道客户, 遍布全球各大洲; 同时布局电商渠道, 打造 O2O 平台。

● 风险提示

LED 照明市场大规模开启进度低于预期。

● 维持“推荐”评级

小间距业务新拓展、与南方电网达成的协议, 将积极拉动公司产品的销售。我们预计 14-16 年净利润 0.73/1.41/2.29 亿元, EPS 0.72/1.39/2.26 元, 同比分别增长 122.8%、92.1%、62.6%。维持公司“推荐”评级, 给予 15 年 25 倍, 合理估值为 34.8 元/股。

盈利预测和财务指标

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	608	789	1,106	1,597	2,403
(+/-%)	14.2%	789%	40.2%	44.4%	50.5%
净利润(百万元)	23	33	73	141	229
(+/-%)	-50.3%	29.8%	122.8%	92.1%	62.6%
摊薄每股收益(元)	0.22	0.33	0.72	1.39	2.26
EBIT Margin	5.2%	6.6%	8.0%	11.3%	11.8%
净资产收益率(ROE)	4.0%	5.7%	11.3%	18.4%	24.0%
市盈率(PE)	110	75.74	33.7	17.5	10.8
EV/EBITDA	57.0	36.8	26.1	14.7	10.5
市净率(PB)	4.4	4.24	3.8	3.2	2.6

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

公司基本情况

发展历程

公司成立于 2004 年，2011 年 6 月登陆创业板。经过近十年发展，公司已成为中国 LED 行业领军企业，被选为“十一五”国家“863 计划”的项目合作单位，拥有坪山 I 期、坪山 II 期和惠州洲明科技工业园三大生产基地。

公司在国内 LED 高清节能全彩显示屏产品市场领域取得了领先的市场地位，先后成功完成了多项大型重点 LED 工程，例如公司在 2009 年成为国庆 60 周年天安门广场大型 LED 显示屏制造商，2010 年承接人民大会堂、国家大剧院、世博会等大型 LED 显示屏项目。

图 1: 公司发展历程

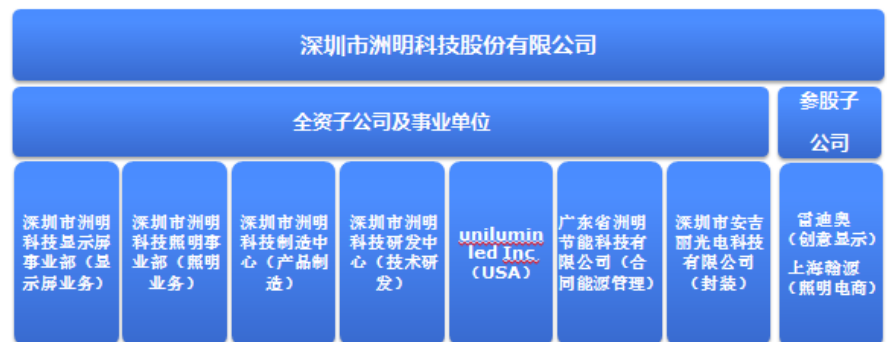


资料来源：公司资料、国信证券经济研究所

业务结构（左膀-LED 显示屏，右臂-LED 照明）与投资布局

公司是一家国内领先的 LED 应用产品与方案供应商，为国内外的专业渠道客户和终端客户提供高质量、高性能的 LED 应用产品及解决方案。公司主要产品分为 LED 高清节能全彩显示屏和 LED 节能照明两大系列。

图 2: 公司架构与投资布局



资料来源：公司资料、国信证券经济研究所

公司整体业务布局合理，业务重点突出，下设了显示屏事业部、照明事业部、合同能源管理子公司、LED 封装子公司等。另外公司持有创意专注显示屏领域的雷吉奥公司 51%的股权，以及国内 LED 照明电商领域的佼佼者翰源公司的 20.5%的股权。

图 3: 公司的部分样板工程



资料来源：公司资料、国信证券经济研究所整理

替代传统大屏拼接墙，小间距电视带领显示屏业务新突破

小间距电视具备传统大屏拼接墙无可比拟的优势

LED 小间距电视的主要应用领域之一是替代传统的 DLP、LCD 及 PDP 大屏拼接墙。小间距 LED 因技术路径决定了显示效果、能耗、和维修成本等方面都大幅优于传统大屏拼接墙。近两年，小间距 LED 技术成熟，随着小间距电视成本的逐步降低，替代趋势不可逆转。近两年，随着 LED 小间距电视的诞生和市场的逐步认可，DLP、LCD 及 PDP 大屏拼接墙企业的营业收入受到冲击，LED 小间距电视在逐步吞噬着传统大屏拼接墙市场，并且表现出越来越强劲的趋势。

尺寸上，LED 小间距电视通过对 LED 点阵做到随意组合，且在中大尺寸上更具价格优势；而无论是 LCD 拼接屏还是 DLP 拼接屏个体单元模块尺寸均为标准。例如常见 LCD 最小尺寸主要是 8.9 英寸，拼接只能做到定制尺寸。目前 LCD 液晶面板最先进产线 8.5 代基板尺寸 2200mm×2500mm，在大尺寸的数十米宽幅显示种劣势显而易见。

显示效果上，大屏拼接墙最小缝隙为 mm 级，均匀性的缺憾在人眼中显得特别突兀；同时 LCD 显示亮度有限（最高亮度约 300cd）在强光下的户外环境中显示效果差（还不包括反射），但是 LED 小间距显示屏可以做到 3000cd 以上，10 倍于 LCD。

能耗上，一般 LCD 透光率仅 7%-10%；DLP 通过微镜旋转来控制反射至镜头上光亮度的原理决定了 DLP 显示方式能效较差。而 LED 显示屏光能效则高达 100%。成本上，LCD 显示屏成本与尺寸关系属非线性地陡峭上升，而 LED 小间距显示屏

成本与尺寸呈线性关系。

图 4: 洲明科技小间距电视对比优势

UTV来自LED显示屏行业的顶尖技术
 高清无缝拼接大屏，DLP、LCD拼接屏的理想替代产品
 系统集成商的完美高清解决方案

 <p>低功耗 比传统显示产品节能30%;</p>	 <p>高对比度 对比度最高达5000:1;</p>
 <p>高清 超小间距，高像素密度，分辨率可达到1080P以上;</p>	 <p>高灰度等级 灰度处理深度达16bit;</p>
 <p>高刷新率 刷新频率达到3200Hz以上;</p>	 <p>宽视角 水平视角可达160°;</p>
 <p>无缝拼接 CNC精细科学数字化加工处理，误差小于0.1MM，真正做到无缝;</p>	 <p>亮度可调 亮度调节范围广，达到200-1500Lm，满足各种不同环境需要。</p>

资料来源：洲明科技网站、国信证券经济研究所整理

随着智慧城市建设的需要，商用显示市场一方面需求越来越大，另一方面对品质的要求也越来越高，小间距电视恰好迎合了高端显示市场的需求，可取代传统大屏拼接显示产品，具有任意尺寸无缝拼接、画面清晰柔和、大视角、低亮高灰、高刷新率、模块化维护等优点，可广泛应用调度指挥中心（电力、铁路、水利调度）、控制指挥中心（公安、交通、部队演习指挥）、监控安防中心（通信、机场、高速监控）、会议视频中心（会议室、会议中心、视频会议）、信息中心（天气信息播报、医疗信息发布）、演示中心（展厅、教室演示中心）、演播中心（电影院、电视台演播室）等领域，是政府、军队、企业进行信息化建设和管理的重要载体。

传统大屏拼接墙厂商亦转型开发小间距电视

大屏拼接墙龙头厂商威创股份公司网站上新将 LED 产品并列于 DLP、LCD。同时网站明确指出了 LED 小间距之优势: Vtron 小间距 LED 显示产品(简称“VLED”), 采用业界一流的表贴三合一 LED 灯珠, 实现超高物理分辨率显示, 画面清晰细腻; 独有的宽域可调节亮度设计, 根据不同用户运用环境调节亮度; 水平/垂直视角宽广, 显示覆盖范围更广, 受众更多; 超长使用寿命, 超低维护及使用成本; 模块安装, 无缝无限拼接。

公司位居国内 LED 显示屏第一梯队，公司小间距迎来商业春天

显示屏是洲明科技无可替代的主导业务，与照明业务共同构成了洲明科技的“左膀右臂”。洲明科技凭借不断的技术和产品创新，已经走在了行业的前列，成为国内领先的 LED 显示屏产品及方案供应商，近期推出的主打新品小间距电视（UTV 系列）更是引起强烈的市场反响，据官网显示，在新品发布会现场就赢得了国际知名影音设备商 XL Video 800 万美元的大单，备受市场青睐。

表 1: 2013 年 LED 企业显示屏营收对比

公司	洲明科技	利亚德	奥拓电子	联建光电
LED 显示屏收入 (亿元)	6.05	7.5	2.2	5.7

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

洲明科技目前已经开发了完善的控制室应用解决方案、广电应用解决方案、公共显示应用解决方案以及高端品牌展示应用解决方案, 这些解决方案已被广泛应用到国内外 110 指挥中心、智慧城管中心、交警指挥中心、军队指挥中心、铁路调度中心、生产调度中心、会议室、品牌旗舰店等领域。在广电应用领域, 洲明科技 UTV 小间距产品近日还通过了国家广电总局认证, 其产品已被应用到瑞典电视台、伦敦奥运会演播厅、比利时电视台等多个电视台项目。

小间距电视作为洲明科技今年重要的业绩增长点之一, 结合市场需求和产品优势来看, 洲明科技 UTV 系列产品前景被广泛看好, 或将迎来商用显示市场一个全新的“春天”。

图 5: 洲明科技小间距电视产品



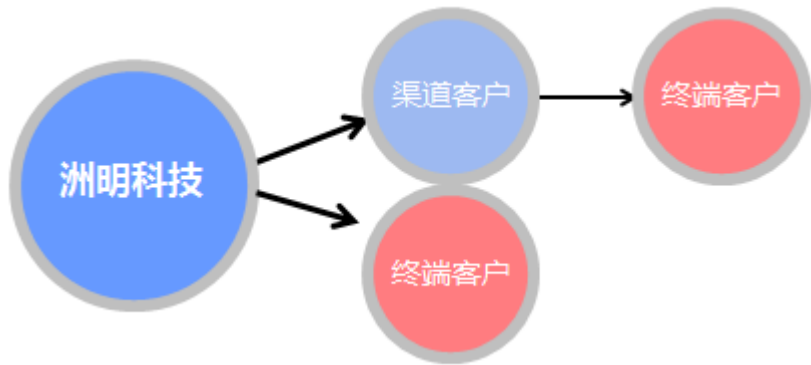
资料来源: 洲明科技公司网站、国信证券经济研究所整理 s

2014 年起进入销售渠道建设后的收获期

创新渠道营销模式

公司的营销模式包括两种, 一种是传统的终端客户营销模式, 另一种是在行业内率先采用的渠道营销模式。渠道销售模式的核心在于公司主要从事 LED 应用产品的研发、生产及提供应用解决方案, 开发和维护专业渠道客户, 而业务流程后端的产品安装及售后服务则主要通过本地化专业渠道客户来完成。通过这种与专业渠道客户之间的利益共享, 将传统上压占资金量较大、时间较长的工程安装及后续的维修服务环节交由专业渠道客户负责, 可以提高公司的资产周转率和资金使用效率。另外通过建立覆盖全国及海外多个重点区域的渠道体系, 使公司能够与尽可能多的终端区域市场建立紧密联系, 从而适应快速增长的 LED 应用领域市场, 迅速抢占市场份额。

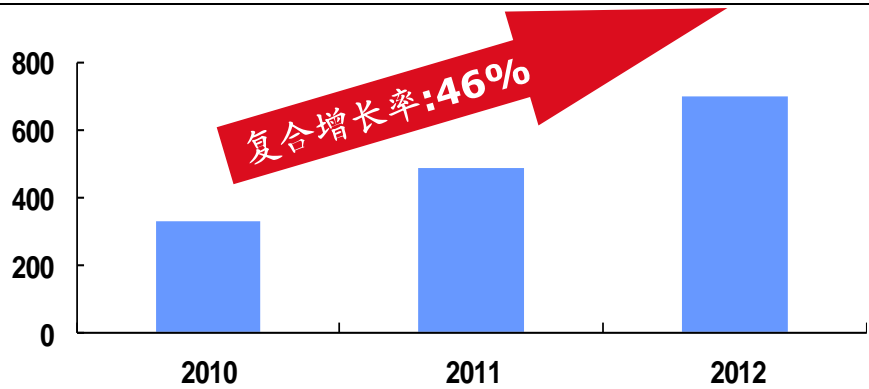
图 4: 公司营销模式



资料来源：公司资料、国信证券经济研究所整理

公司的渠道客户数量增长迅猛，2010-2012 年间年均复合增长率高达 46%。

图 7: 渠道客户数量增长情况



资料来源：公司资料、国信证券经济研究所整理

公司在全球有 700 家销售渠道客户，遍布全球各大州，形成了一批具有较强业务拓展能力的专业渠道客户，这些本地化、专业化的渠道客户资源，为公司业务规模的迅速扩张提供强有力的支持。公司过去几年在自建渠道方面也投入了较大人力和物力，渠道的投入逐步见到成效。

图 8: 渠道客户数量增长情况



资料来源：公司资料、国信证券经济研究所整理

图 9: 国内经销和服务网络



资料来源：公司资料、国信证券经济研究所整理

布局电商渠道，打造 O2O 平台

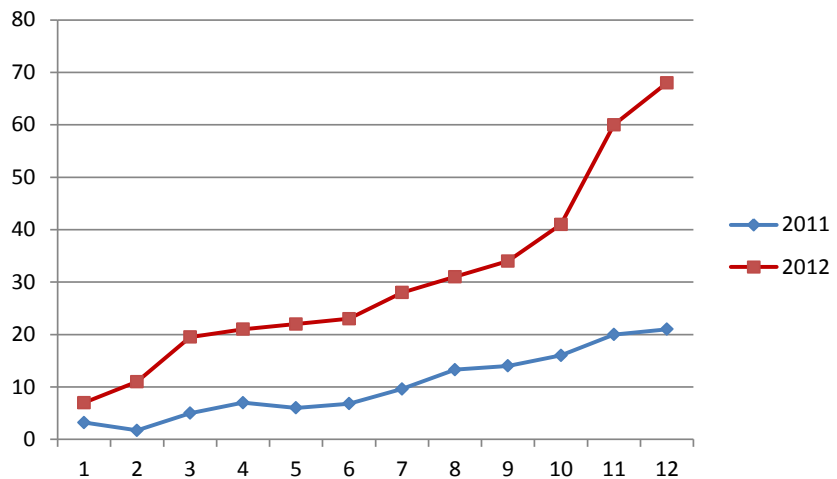
传统线下企业布局线上销售打造 O2O 平台。O2O (Online To Offline)，即线下商务的机会与互联网结合在一起，让互联网成为线下交易的前台，是一个线上推动线下、线下服务线上的电子商务模式。

目前来看，无论是传统线下企业，还是互联网巨擘，都在积极布局 O2O。最明显的例子包括苏宁云商创办苏宁易购、众多实体品牌在天猫开设网上店铺等。

O2O 为 LED 企业开创电商销售新渠道。LED 企业传统的销售模式主要是以工程渠道、专卖店等为主。对于现阶段 LED 企业来说，让 LED 灯具快速进入传统照明灯具的经销渠道非常困难，前期资金投入巨大。线下、线上互动的 O2O 商业模式为 LED 企业开辟了新的销售渠道。

LED 照明的电商模式潜力巨大。来自天猫平台的数据显示，灯具灯饰类的产品销量总体呈上升趋势，2011 年 3 月，该类产品销售额为 5000 万元，到 2011 年双十一，灯具灯饰类产品总销售额突破 2 亿元；2012 年双十一时灯具灯饰类的销售额达到 6 亿元，同比增长 2 倍。

图 10: 天猫平台的灯具灯饰类产品各月销售额 (千万人民币)

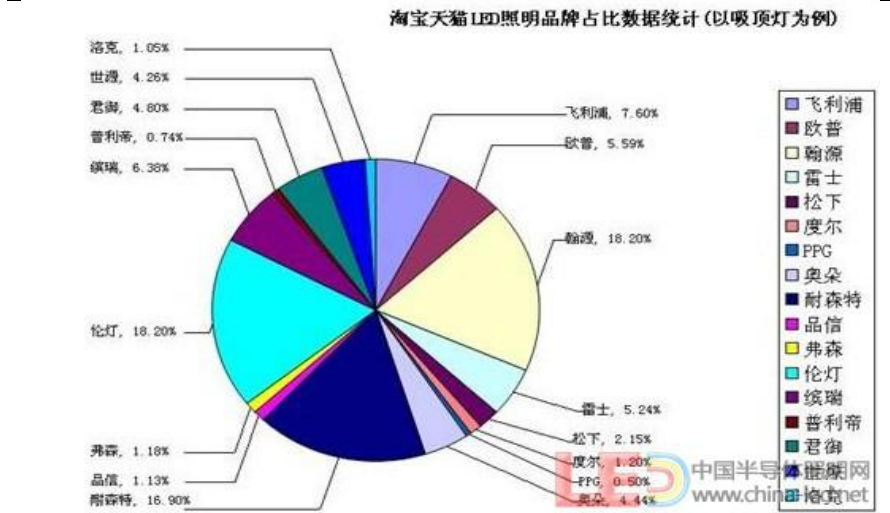


资料来源：天猫、国信证券经济研究所整理

洲明科技——LED 电商布局走在竞争对手前面。2013 年 9 月，公司以自有现金 484 万入股翰源，获得翰源 20.5%的股权，并且双方注册建立“洲明翰源”家居照明品牌。翰源是国内 LED 照明电商领域中的佼佼者，于 2009 年正式入驻 Tmall 平台，专注从事 LED 照明产品的电子商务，自 2019-2012 年连续三年获得 Tmall 平台 LED 灯饰销量冠军，2012 年获得京东商城 LED 灯饰销量冠军。

以目前灯具中销量较大的吸顶灯为例，淘宝数据显示，翰源和伦灯饰在同类产品中的品牌份额占比最高，同为 18.20%。

图 11: 天猫 LED 照明品牌占比数据统计 (以吸顶灯为例)



数据来源：天猫、国信证券经济研究所整理

翰源在 2013 年“双十一”销售中也取得出色业绩。淘宝数据显示，今年双十一淘宝灯具销售额 TOP20 榜单，前五位分别是欧普、奥朵、雷士、欧塞洛斯、翰源。翰源品牌在“双十一”开始的一小时后销售额达 300 万元，全天成交笔数突破 2 万笔，销售额达到 2142 万元。

图 12: 天猫洲明翰源旗舰店



数据来源：天猫、国信证券经济研究所整理

维持“推荐”评级，合理估值 34.8 元

显示屏方面发展小间距的超级电视，提升公司产品附加值。照明方面的电商走在国

内竞争对手前面，加上与南方电网达成的协议，将积极拉动公司产品的销售。公司在过去几年在渠道方面的投入将逐渐见到成效。我们我们预计 14-16 年净利润 0.73/1.41/2.29 亿元，EPS 0.72/1.39/2.26 元，同比分别增长 122.8%、92.1%、62.6%。维持公司“推荐”评级，给予 15 年 25 倍，合理估值为 34.8 元/股。

附表 1: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2013	2014E	2015E	2016E		2013	2014E	2015E	2016E
现金及现金等价物	118	215	195	329	营业收入	789	1106	1597	2403
应收款项	209	151	219	263	营业成本	588	810	1169	1773
存货净额	316	356	530	713	营业税金及附加	3	2	2	4
其他流动资产	20	28	40	60	销售费用	73	95	114	160
流动资产合计	662	750	984	1365	管理费用	76	111	130	183
固定资产	239	324	407	488	财务费用	3	3	5	3
无形资产及其他	77	75	73	71	投资收益	0	2	2	4
投资性房地产	31	31	31	31	资产减值及公允价值变动	(9)	(9)	(8)	(6)
长期股权投资	9	13	17	20	其他收入	0	0	0	0
资产总计	1018	1193	1512	1976	营业利润	37	79	170	278
短期借款及交易性金融负债	22	107	105	56	营业外净收支	12	17	19	19
应付款项	284	261	390	594	利润总额	49	96	189	297
其他流动负债	91	126	176	264	所得税费用	9	15	28	42
流动负债合计	397	494	671	914	少数股东损益	7	8	19	25
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	33	73	141	229
其他长期负债	15	25	35	45					
长期负债合计	15	25	35	45	现金流量表 (百万元)				
负债合计	412	519	705	958	净利润	33	73	141	229
少数股东权益	17	24	41	62	资产减值准备	3	(7)	0	0
股东权益	589	650	766	955	折旧摊销	21	26	35	44
负债和股东权益总计	1018	1193	1512	1976	公允价值变动损失	9	9	8	6
					财务费用	3	3	5	3
关键财务与估值指标					营运资本变动	(30)	23	(65)	55
每股收益	0.33	0.72	1.39	2.26	其它	3	15	16	21
每股红利	0.06	0.13	0.24	0.40	经营活动现金流	38	139	136	356
每股净资产	5.81	6.41	7.56	9.42	资本开支	(69)	(110)	(126)	(129)
ROIC	7%	11%	19%	27%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	6%	11%	18%	24%	投资活动现金流	(73)	(114)	(129)	(132)
毛利率	25%	27%	-21468 00%	26%	权益性融资	2	0	0	0
EBIT Margin	6%	8%	11%	12%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	9%	10%	14%	14%	支付股利、利息	(6)	(13)	(25)	(40)
收入增长	30%	40%	44%	50%	其它融资现金流	(34)	86	(2)	(49)
净利润增长率	45%	123%	92%	63%	融资活动现金流	(42)	73	(27)	(90)
资产负债率	42%	46%	49%	52%	现金净变动	(78)	97	(20)	134
息率	0%	1%	1%	2%	货币资金的期初余额	196	118	215	195
P/E	75.0	33.7	17.5	10.8	货币资金的期末余额	118	215	195	329
P/B	4.2	3.8	3.2	2.6	企业自由现金流	(29)	15	(2)	213
EV/EBITDA	41.7	26.1	14.7	10.5	权益自由现金流	(63)	98	(8)	161

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	010-88005308	马韬	021-60933157		
林虎	010-88005302	孔令超	021-60933159		
固定收益		大宗商品研究		互联网	
董德志	021-60933158	马韬	021-60933157	王学恒	010-88005382
赵婧	021-60875174	郇彬	021-6093 3155	郑剑	010-88005307
刘鹏 09587	021-60875161	郑东	010-66025270	李树国	010-88005305
魏玉敏	021-60933161				
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
张其立	0755-82139908	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
贺平鸽	0755-82133396	钟潇	0755-82132098	曾婵	0755-82130646
杜佐远	0755-82130473				
林小伟	0755-22940022				
邓周宇	0755-82133263				
李少思	021-60933152				
通信服务		电子		环保与公共事业	
程成	0755-22940300	刘翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	卢文汉	021-60933164	徐强	010-88005329
军工		机械		非金属及建材	
朱海涛	0755-22940097	朱海涛	0755-22940097	黄道立	0755-82130685
		陈玲	021-60875162	刘宏	0755-22940109
		成尚汶	010-88005315		
房地产		食品饮料		汽车及零配件	
区瑞明	0755-82130678	刘鹏 09660	021-60933167	丁云波	0755-22940056
		龙飞	0755-82133920		
传媒与文化		零售、纺织服装及快销品		基础化工	
陈财茂	010-88005322	朱元	021-60933162	李云鑫	021-60933142
		郭陈杰	021-60875168		
农林牧渔		轻工造纸		计算机	
杨天明	021-60875165	邵达	0755-82130706	孙艺峻	010-88005323
赵钦	021-60933163				
银行		金融工程			
李关政	010-88005326	林晓明	021-60875168		
		吴子昱	0755-22940607		
		周琦	0755-82133568		
		钱晶	021-60875163		
		黄志文	0755-82133928		
电力设备				建筑工程	
杨敬梅	021-60933160			邱波	0755-82133390
				刘萍	0755-22940678

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)	
王晓健	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	李佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	汤静文	021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	郑灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn
甄艺	010-66020272 18611847166	梁轶聪	021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	徐冉	0755-82130655 13923458266 xuran1@guosen.com.cn
杨柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn	唐泓翼	13818243512	颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
王耀宇	18601123617	吴国	15800476582	赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
陈孜譞	18901140709	储贻波	18930809296	刘紫薇	13828854899
				许樱之	18688989863