

**证券研究报告—动态报告**

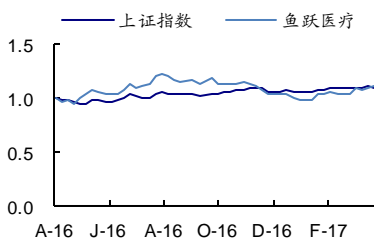
医药保健

医疗器械与服务

**鱼跃医疗(002223)**
**买入**

合理估值: 元 昨收盘: 33.46 元 (维持评级)

2017年04月19日

**一年该股与上证综指走势比较**

**股票数据**

总股本/流通(百万股)	668/249
总市值/流通(百万元)	22,362/8,322
上证综指/深圳成指	3,246/10,520
12个月最高/最低(元)	38.27/28.07

**相关研究报告:**

《鱼跃医疗-002223-2016 年年报点评: 平台协同+线上放量+院内突破+新品迭出四重动力推动新一轮高增长》——2017-04-10  
 《鱼跃医疗-002223-2016 年半年报点评: 质地优良的器械龙头企业稳步成长》——2016-07-29  
 《鱼跃医疗-002223-2015 年年报点评: 器械稳步增长, 医云值得期待》——2016-04-14  
 《鱼跃医疗-002223-2015 年三季报点评: 医疗器械及医云业务进展顺利》——2015-10-27  
 《鱼跃医疗-002223-2015 年半年报点评: 业绩快速增长, 医云模式值得关注》——2015-08-26

**证券分析师: 江维娜**

电话: 021-60933157  
 E-MAIL: jiangwn@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980515060001  
**联系人: 谢长雁**  
 电话: 0755-82133263  
 E-MAIL: xiecy@guosen.com.cn

**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**

## 乘电商东风, 家用器械航母启航

**● 家用医疗器械规模巨大, 电商渠道已经成为增长动力**

家用医疗器械市场 16 年已经达到 1030 亿, 市场集中度极低, 线下增长停滞, 电商渠道是主要增长动力, 正处于 30% 以上高增长阶段。家用器械具有与临床器械不同的增长逻辑, 老龄化加深、消费升级是家用医疗器械增长的内生动力。电商具有马太效应, 未来具有品牌力、渠道把控强的龙头企业将会出线。

**● 率先布局电商, 踩准行业趋势**

公司 12 年开始进入电商领域。14-16 三年每年 2 亿营销额跨越式发展, 是唯一具有成体量的电商布局的医疗器械生产企业。预计未来电商平台仍将高速增长, 形成线下流量入口, 线上销量出口的协同发展格局。

**● 稀缺家用医疗器械平台型企业, 未来有望维持高增长**

公司已经成为家用医疗器械的平台型企业, 未来的发展逻辑在于不断通过内生研发和外延并购, 引入优质产品进入线下+线上的渠道平台, 通过协同销售实现导入产品的放量。在平台协同的正反馈作用下, 公司的品牌力、产品研发、生产能力将会进一步加强, 维持高增长态势。

**● 风险提示**

引入产品销售不达预期; 上械、中优整合不达预期。

**● 投资建议: 内生 20%+外延协同 10%高增长, 推荐“买入”**

暂不更改盈利预测, 预计公司 17-19 年实现净利润 6.73/8.49/10.38 亿, EPS 为 1.01/1.27/1.55 元, 对应 PE 为 32.5/25.8/21.1X, 继续推荐“买入”。

**盈利预测和财务指标**

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,104	2,633	3,456	4,475	5,522
(+/-%)	25.1%	25.1%	31.3%	29.5%	23.4%
净利润(百万元)	364	500	673	849	1038
(+/-%)	22.7%	37.3%	34.5%	26.2%	22.3%
摊薄每股收益(元)	0.55	0.75	1.01	1.27	1.55
EBIT Margin	19.5%	21.1%	19.4%	18.6%	18.9%
净资产收益率(ROE)	17.2%	10.2%	12.4%	13.9%	14.9%
市盈率(PE)	61.4	44.7	32.5	25.8	21.1
EV/EBITDA	49.3	37.3	31.1	25.2	20.3
市净率(PB)	10.6	4.6	4.02	3.57	3.14

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

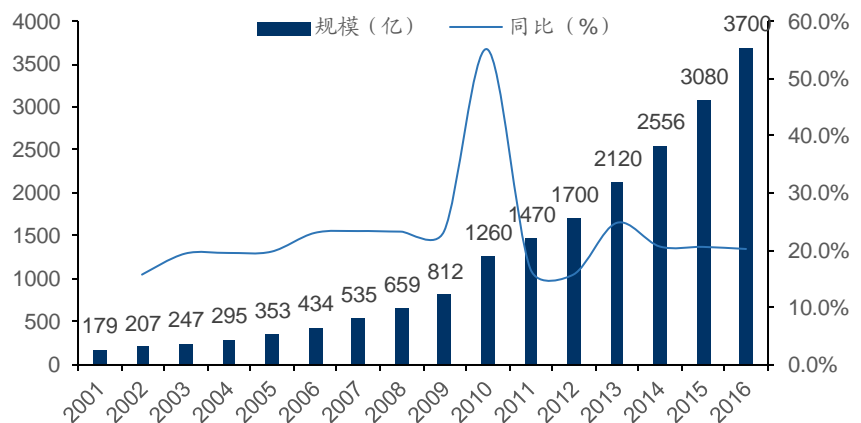
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 千亿家用医疗器械市场电商发力催生龙头

### 千亿家用医疗器械市场，电商是主要增长动力

医疗器械行业规模近 4000 亿，维持 20% 行业高增长。根据中国医药物资协会医疗器械分会的统计与估计，我国 2016 年医疗器械行业总规模达到 3700 亿，从 2001 年的不到 200 亿开始，15 年的复合增速高达 22.3%。从最近几年来看，也始终维持在 20% 左右增长。在医药制造业整体的营收增长逐渐迈入 10% 大关的情况下，医疗器械仍可谓是闪亮的高增长子行业。

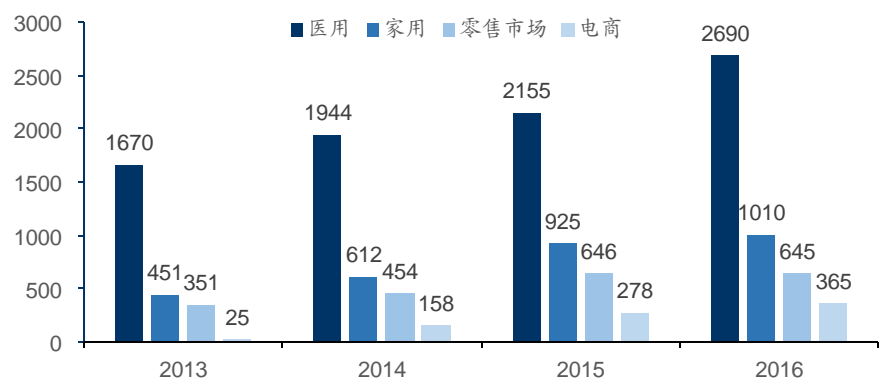
图 1：中国医疗器械行业总规模



资料来源：中国医药物资协会医疗器械分会、国信证券经济研究所整理

零售市场增速放缓，但电商处于高速增长期。从细分渠道来看。医用市场仍然是最大的医疗器械细分市场，占比超过 70%，16 年同比增速达到 24.8%。剩下的家用市场又可以细分为传统零售市场和电商。传统零售市场增长已经停滞，16 年倒退 0.2%，但是电商处于高速增长期，同比增长 31.3%。可以说家用市场的增长完全依赖于电商渠道。

图 2：医疗器械细分渠道销售规模

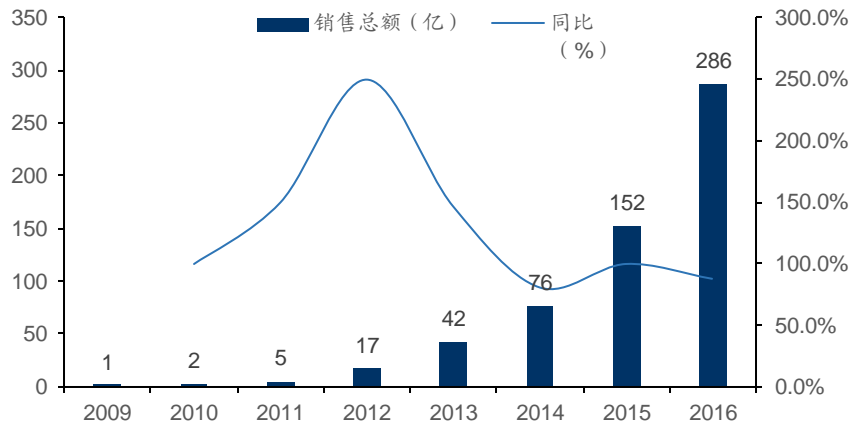


资料来源：中国医药物资协会医疗器械分会、国信证券经济研究所整理

家用电商医疗器械品类众多，增速较高。2016 年医药电商 285 亿销售是 B2C 模式的，同比 2015 年的 152 亿，增长高达 88.2%。这 285 亿中，超过 108 亿（占比 38%）都是医疗器械。天猫医药馆作为医药电商的主流平台之一，16

年不含处方药的全年销售额为 115.2 亿元，环比 2015 年的 67.3 亿元，增长 71.17%，家用医疗器械在天猫医药馆的销量从 2015 年的 23 亿元，到 2016 年升至 30.7 亿元，增幅为 33.4%。

图 3: 中国医药电商 B2C 市场规模估计



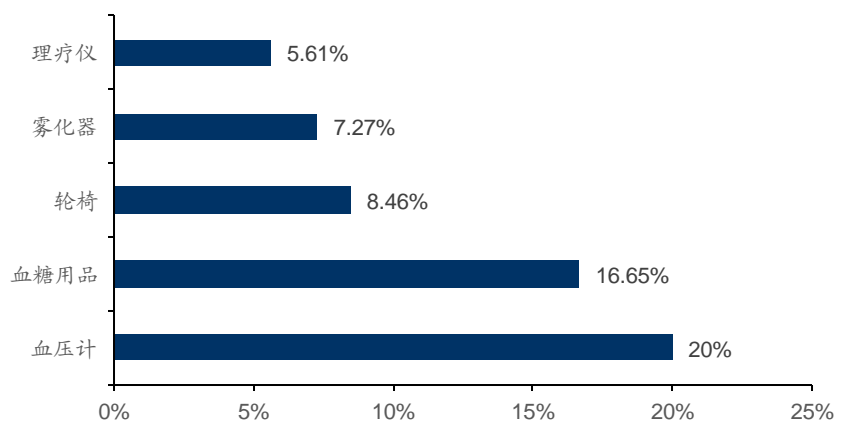
资料来源：中国医药物资协会医疗器械分会

### 家用器械龙头增长动力来自于老龄化、消费升级、品牌力

拥有消费力的老龄人口绝对数量增长促进家用医疗器械产品普及。我国老龄人口正在迅速增加，自 2011 年以来，全国 60 岁以上老年人将由 1.78 亿增加到 2015 年的 2.21 亿，平均每年增加老年人 860 万；老年人口比重将由 13.3% 增加到 16%，平均每年递增 0.54 个百分点。预计到 2020 年，全国 60 岁以上老年人口将增加到 2.55 亿人左右，占总人口比重提升到 17.8% 左右。单纯数量的增长，可以带来主打老龄人口的家用医疗器械消费 3% 的年增速。另一方面，2015-2025 年起进入 60 岁的人群正是享受改革开放红利的 1955-1965 年生人群，这部分人群的收入水平与改革开放之前开始工作的人群比也更高，对保健的认识水平也更好，因此我们估计家用医疗市场由于老龄化带来的增长在 3~5%。

**血糖系统+血压计**随着健康意识加强和老龄化，成为占比最高的细分产品。随着人口老龄化及三高慢病发病率的年轻化趋势，血压计、血糖仪仍牢牢占据前两名位置，并在相当大程度上决定着店铺总销售状况。天猫医药馆中，血压计销售额占比约为 20%，血糖用品约为 16.65%。

图 4: 天猫医疗器械 2016 年 top5 大品类及销售占比



资料来源：中国医药物资协会医疗器械分会、国信证券经济研究所整理

**表 1: 中国主要年份居民疾病类别两周患病率前五类别(2003-2013)**

疾病谱	合计单位:%		
	2003 年	2008 年	2013 年
循环系统疾病	24.4	50.3	116.8
<b>高血压</b>	<b>11.9</b>	<b>31.4</b>	<b>98.9</b>
心脏病	7.2	10.7	10.2
脑血管病	3.7	5.8	6.1
呼吸系统疾病	52.6	47.8	41.3
急上呼吸道感染	44.1	38.0	34.4
老慢支	3.8	4.1	2.7
肺炎	0.9	1.1	0.6
内分泌、营养和代谢疾病	3.1	7.4	28.4
<b>糖尿病</b>	<b>2.2</b>	<b>6.0</b>	<b>26.5</b>
肌肉、骨骼结缔组织疾病	14.7	25.0	16.5
类风湿关节炎	5.1	7.6	4.1
消化系统疾病	21.1	26.4	15.0
急性胃炎	10.5	13.6	7.5
胆囊疾病	2.5	2.8	1.6
肝硬化	0.4	0.6	0.4

资料来源: 中康 CMH

**家用医疗器械消费品属性强, 消费升级促使量价齐升。** 医用医疗器械的消费逻辑与药品类似, 按照发病率、适应症估计存量与增量患者, 在初期渠道下沉加速覆盖存量患者的过程中可以维持较高增速, 饱和之后则每年的消费数量稳定在增量患者数量上。家用医疗器械与医用医疗器械的消费逻辑显著不同, 更类似于消费电子产品, 对产品数量的弹性更大, 会受到易用性、外观、渠道推广、附加功能等更多消费属性的因素影响, 新品替代的速度更快。另一方面, 微创新可以形成产品的功能/价格阶梯, 研发速度更快, 类似于智能手机一年一换, 替代老产品也可以进一步提价, 形成量价齐升的双击。

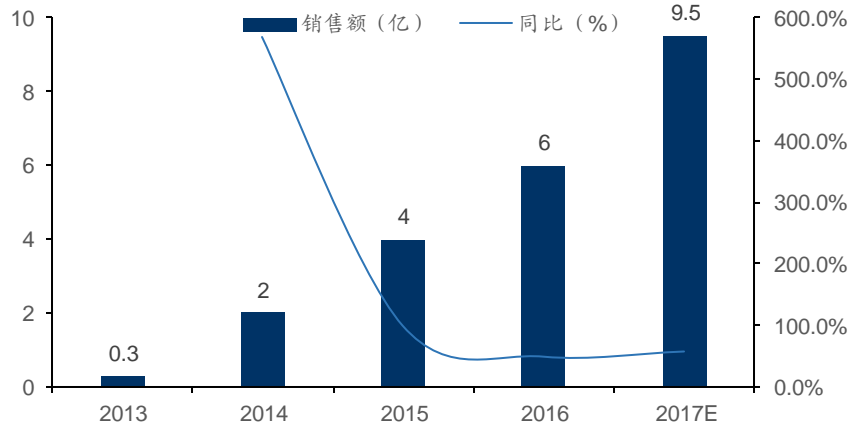
**电商具备马太效应, 放大龙头企业品牌优势, 催生龙头。** 电商的特点是 1) 客户相对较年轻, 对品牌的认知度更好。2) 边际成本低, 规模优势得到体现。从实体医疗器械厂商数量来看, 我国医疗器械 2016 年市场总规模约为 3700 亿元, 生产企业 1.42 万家, 平均每家约 2606 万元, 相比 2015 年平均每家 2169 万元, 平均每家增长约 437 万元。整体来看, 医疗器械厂商仍然处于集中度极低水平, 重复投资, 技术落后仍然是行业的弱点。随着越来越多的年轻人替父母等长辈从电商平台采购、电商平台的口碑营销、优质品牌的集中推广, 我们预计未来将是一个由品牌力驱动的迅速集中度提升的过程。这其中还可能伴生平台性协同作用: 当大品牌切入某个细分领域的时候, 原有的细分领域优势厂商未必能够保持优势, 可能被平台型优势品牌一个领域一个领域地攻破。

## 鱼跃医疗: 战略布局电商渠道, 消费平台企业浮现

### 电商成为鱼跃高速增长新销量出口

**提早战略布局医药电商, 成果喜人。** 2012 年底, 鱼跃开始布局医药电商, 13 年新设电子商务部, 并在天猫、京东等主要电商平台设立公司品牌旗舰店, 估计首年达到了 3000 万收入。14-16 年, 每年增长 2 个亿, 实现了跨越式的高速增长。由于电商行业整体仍处于高景气, 且线上与线下形成了“线上是流水的出口, 线下是流量的入口”的有机协同关系, 我们预计 17 年仍将实现较高增长。

图 5: 鱼跃医疗电商销售估计含税规模



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所估计

**品牌力体现: 16年双十一鱼跃天猫旗舰店销量领先。**双十一已经成为电商领域的标杆性营销盛会, 爆款品种和旗舰店营收是典型的风向标。16年双十一鱼跃电子血压计成为天猫医药馆消费的第一大单品; 鱼跃官方旗舰店成为医药电商类最大销售金额旗舰店, 剩下仅欧姆龙排名第 5, 2-4 名都是药店。15 年时鱼跃天猫双十一已经达到销售额 2954 万, 比 14 年增长 160%。估计 16 年全年天猫医药馆贡献 3 亿元以上电商营收。

表 2: 鱼跃医疗电商业务产品拆分

拆分类别	估计 16 年营收规模	估计 17 年营收	备注
总营收	6 亿	8.5-9.5 亿	要求同比增长 50-60%。
血压计 + 制氧机	3.5 亿	1 季度估计制氧机增长 50% 1 季度血压计估计增长 60%。 预计达到 0.8 亿, 增长 180%-200%	1. 制氧机医用占比提高, 因此量虽然增长 30%, 但是营收增长 50%, 高于行业 40% 的增速。
呼吸机	0.27 亿		估计从 8k 台大幅增长最高 200%, 达到 22k-24k 台
雾化器	0.95 亿		1) 其中的手持雾化器与额温枪形成捆绑销售, 预计可形成 1 亿以上营收。 2) 公司产品 300 元, 价格是竞品 3 倍, 但是销量大于竞争对手。
血糖仪	0.33 亿		暂时弱于竞争对手, 但是有望凭借品牌和渠道上量。
其他	0.95 亿		包括颈肩、轮椅等, 未来电动轮椅上市预计也将快速上量

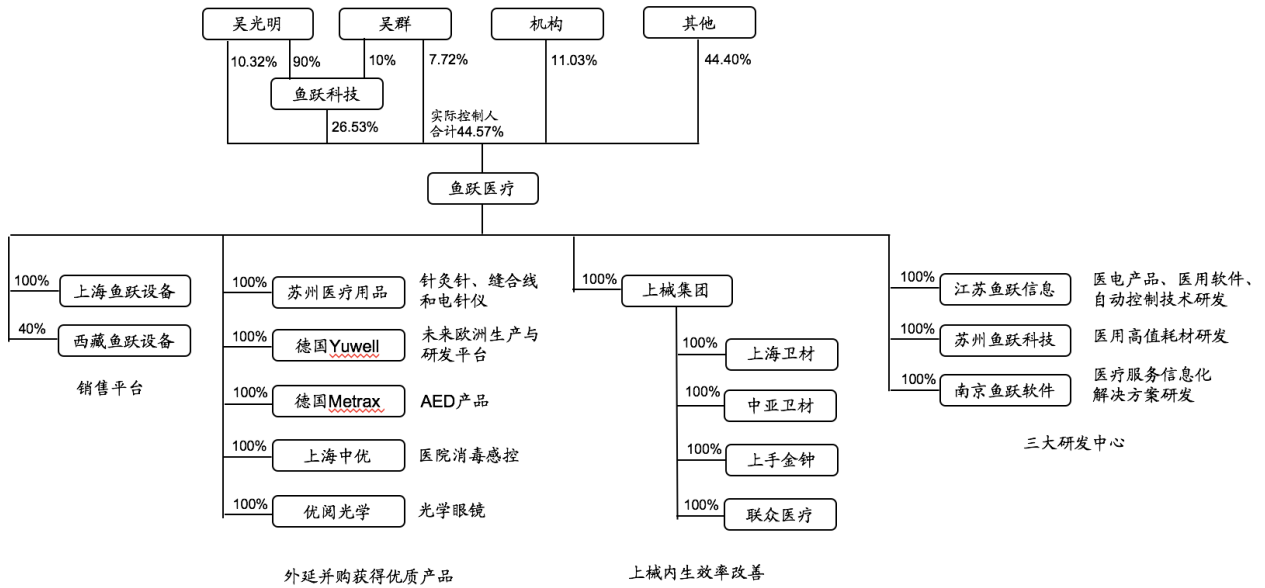
资料来源: 国信证券经济研究所估计

### 消费级产品平台型企业、内生+外延不断补充优质产品

**消费级产品平台初步建立, 内生+外延有望维持 30%高增速。**消费级产品与临床产品存在本质的消费模式差异, 公司在消费级产品上一直是部分细分产品的龙头企业, 例如从上市之前就是听诊器、血压计的领军厂商。之后布局电子血压计、制氧机、呼吸机等产品, 逐渐一个领域一个领域布局, 凭借线下渠道的销售能力, 持续的导入优质产品, 通过协同作用维持内生 20%+外延 10%, 合共 30%的年化增速。1) 公司线下渠道完善, 线上渠道在生产企业中布局最早, 最成规模; 2) 家用医疗器械已经达到千亿级别市场, 公司 16 年营收销售仍然仅为 26 亿, 市场天花板足够高。我们认为未来公司潜力巨大, 现在正是平台作用体现初期, 正是黄金投资节点。

**血糖领域基数低, 占据相对高端, 具有成长空间。**血糖用品已经是排名第二的大品种领域。公司电商暂时只有 3300 万销售。进口厂商已经被国产品牌的合理价格+质量过硬的竞争下逐渐淡出电商市场, 主要坚守在医用设备市场。主要的国产竞争对手现在采取了全线上竞争的策略, 主要盈利部分的试条网上价格在 0.9 元左右, 而公司产品价格在 1.5 元左右, 处于相对高端位置。另外在线下公司的营销网络与竞争对手主要依靠经销商的模式对比也具有一定优势。

图 6: 鱼跃医疗布局各大板块架构



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

**培育新品种，17年产品年之后18年销售年兑现业绩。**公司外延并表的上械、中优、普美康等产品中除了原有主业，都存在可以在电商、线下OTC等渠道协同的产品。普美康预计17年仍将需要对产品设计、外观等进行优化。中优的消毒类产品目前在生活家居板块中，未来可能在天猫超市这种更适合的场景销售，还有湿纸巾等等产品，通过重新设计包装等方式进一步优化产品，预计在18年将会逐渐落地销售上量。

**潜力品种梯队完整，增长持续性强。**公司的潜力品种还包括睡眠呼吸机、儿童用额温枪+手持雾化仪组合、电动轮椅、AED等。睡眠呼吸机的适应人群是患有睡眠呼吸暂停综合症，特别是阻塞性睡眠呼吸综合症(OSAS)的人群。我国大约有两亿人长年入睡打鼾，当前OSAS发病率约为3%-5%，患者数量保守估计为5000万人，欧美渗透率可达到13%，而我国渗透率不足1%。儿童用耳温枪时可能头部转动，手持雾化器也是主打儿童市场，儿童对服用药物抗拒，而额温枪和手持式的雾化器则具有更高的依从度。另外还有电动轮椅、未来在办公室、机场等场所的普美康AED产品，也有望在重新设计打造外观之后成为之后的增长动力。

**定增结束银弹充足，有望继续布局优质产品。**16年6月公司定增募集25.3亿元现金。16年年报公布已使用6.4亿，而17年1月以现金8.6亿收购上海中优61.6%股权，仍有10.3亿现金。资金充足，可以继续布局外延导入产品或者促进内生研发提供新品。

**投资建议：稀缺大空间、平台型企业，推荐“买入”。**家用医疗器械千亿级别的市场，鱼跃既有对高端进口的冲击能力，随着消费升级也在淘汰低端产品，另外公司在主流生产企业中布局电商最早，踩准了行业发展大趋势。现在鱼跃在整个市场中的占比仍仅为2.5%左右，未来集中度提升空间巨大。我们预计一季度增长30-35%，未来三年达到30%左右的复合增长。暂不更改盈利预测，预计公司17-19年实现净利润6.73/8.49/10.38亿，EPS为1.01/1.27/1.55元，对应PE为32.5/25.8/21.1X，继续推荐“买入”。

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	2339	4668	5047	5701	营业收入	2633	3456	4475	5522
应收款项	855	88	114	141	营业成本	1614	2123	2824	3484
存货净额	380	503	671	830	营业税金及附加	32	35	45	55
其他流动资产	1059	20	27	33	销售费用	203	259	327	392
<b>流动资产合计</b>	<b>4634</b>	<b>5279</b>	<b>5859</b>	<b>6704</b>	管理费用	275	369	446	546
固定资产	513	492	516	522	财务费用	(18)	(79)	(113)	(133)
无形资产及其他	410	394	379	364	投资收益	23	3	3	3
投资性房地产	217	217	217	217	资产减值及公允价值变动	(9)	15	15	0
长期股权投资	33	28	22	17	其他收入	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>5807</b>	<b>6410</b>	<b>6994</b>	<b>7823</b>	营业利润	541	767	965	1180
短期借款及交易性金融负债	53	500	300	200	营业外净收支	32	0	0	0
应付款项	353	156	208	257	<b>利润总额</b>	<b>573</b>	<b>767</b>	<b>965</b>	<b>1180</b>
其他流动负债	233	327	429	529	所得税费用	71	92	114	139
<b>流动负债合计</b>	<b>638</b>	<b>983</b>	<b>937</b>	<b>986</b>	少数股东损益	1	2	2	3
长期借款及应付债券	50	(180)	(180)	(180)	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>500</b>	<b>673</b>	<b>849</b>	<b>1038</b>
其他长期负债	188	137	86	35					
<b>长期负债合计</b>	<b>238</b>	<b>(43)</b>	<b>(94)</b>	<b>(145)</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>876</b>	<b>940</b>	<b>843</b>	<b>842</b>	净利润	500	673	849	1038
少数股东权益	22	22	23	24	资产减值准备	5	1	0	0
股东权益	4910	5448	6127	6957	折旧摊销	62	64	69	72
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5807</b>	<b>6410</b>	<b>6994</b>	<b>7823</b>	公允价值变动损失	9	(15)	(15)	0
					财务费用	(18)	(79)	(113)	(133)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(762)	1530	(97)	(93)
每股收益	0.75	1.01	1.27	1.55	其它	(4)	(0)	0	1
每股红利	0.36	0.20	0.25	0.31	<b>经营活动现金流</b>	<b>(190)</b>	<b>2253</b>	<b>807</b>	<b>1018</b>
每股净资产	7.35	8.15	9.17	10.41	资本开支	(98)	(13)	(63)	(63)
ROIC	12%	19%	52%	61%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	10%	12%	14%	15%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(97)</b>	<b>(7)</b>	<b>(57)</b>	<b>(57)</b>
毛利率	39%	39%	37%	37%	权益性融资	2530	0	0	0
EBIT Margin	19%	19%	19%	19%	负债净变化	50	(230)	0	0
EBITDA Margin	22%	21%	20%	20%	支付股利、利息	(240)	(135)	(170)	(208)
收入增长	25%	31%	30%	23%	其它融资现金流	16	447	(200)	(100)
净利润增长率	37%	35%	26%	22%	<b>融资活动现金流</b>	<b>2165</b>	<b>83</b>	<b>(370)</b>	<b>(308)</b>
资产负债率	15%	15%	12%	11%	<b>现金净变动</b>	<b>1878</b>	<b>2328</b>	<b>380</b>	<b>653</b>
息率	1.1%	0.6%	0.8%	0.9%	货币资金的期初余额	461	2339	4668	5047
P/E	43.7	32.5	25.8	21.1	货币资金的期末余额	2339	4668	5047	5701
P/B	4.5	4.0	3.6	3.1	企业自由现金流	(352)	2171	645	837
EV/EBITDA	39.8	31.1	25.2	20.3	权益自由现金流	(286)	2458	544	854

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	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	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 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	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	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。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)	海外销售交易部
<b>李文英</b> 010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	<b>汤静文</b> 021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	<b>邵燕芳</b> 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	<b>赵冰童</b> 0755-82134282 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
<b>王玮</b> 13726685252	<b>吴国</b> 15800476582	<b>赵晓曦</b> 0755-82134356 15999667170 zhaoxi@guosen.com.cn	<b>梁佳</b> 0755-25472670 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
<b>许婧</b> 18600319171	<b>梁轶聪</b> 021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	<b>颜小燕</b> 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	<b>夏雪</b> 18682071096
<b>边玮维</b> 13726685252	<b>倪婧</b> 18616741177	<b>黄明燕</b> 18507558226	<b>吴翰文</b> 13726685252
<b>王艺汀</b> 13726685252	<b>林若</b> 13726685252	<b>刘紫微</b> 13828854899	
<b>陈雪庆</b> 18150530525	<b>张南威</b> 13726685252	<b>简洁</b> 13726685252	
<b>杨云崧</b> 18150530525	<b>周鑫</b> 13726685252	<b>欧子炜</b> 18150530525	
<b>赵海英</b> 010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	<b>张欣慰</b> 13726685252		