

动态报告

公用事业

电力

华能国际(600011)

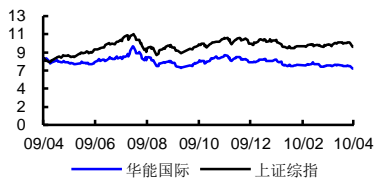
中性

2010 年一季度报点评

(维持评级)

2010 年 4 月 21 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

昨收盘 (元)	6.93
总股本/流通 A 股(百万股)	12,055.38/2,878.21
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	83,543.81/41,119.83
上证综指/深圳成指	2,979.53/11,538.98
12 个月最高/最低 (元)	9.61/6.93

财务数据

净资产值(百万元)	41,769.74
每股净资产(元)	3.46
市净率	2.00
资产负债率	75.09%
息率	3.03%

相关研究报告:

《华能国际 09 年报点评: 业绩对电量敏感性上升, 对煤价敏感性下降》——2010-3-24  
 《华能国际: 拟定增不超过 16 亿 A+H 股用于风电、火电建设》——2010-1-18  
 《华能国际 09 年三季度报点评: 三季度业绩激增, 但预期不确定影响投资机会》——2009-10-21  
 分析师: 徐颖真  
 电话: 021-68864007  
 E-mail: xuyz@guosen.com.cn  
 SAC 编号: S0980209080429

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。

财报点评

# 单季实现净利润环比持平, 高于市场预期

●一季度发电量情况——同比上升 40%, 环比基本持平

一季度公司境内电厂合并口径完成发电量 585.78 亿千瓦时, 同比增长 40.06%, 环比 2009Q4 基本持平。发电量同比大幅增长的趋势与全国一致 (全国一季度发电量同比增长 24%), 同时公司存在新投产机组, 因此发电量增幅高于全国。分区域看, 华东电厂发电量环比有所下降, 华中、广东、甘肃地区电量大幅上升, 多发电量与西南干旱水电少发以及高耗能地区需要大幅恢复有关

●一季报主要盈利指标分析——毛利率环比下降

一季度收入同比增长 51%, 环比增长 5.1%, 对应电量同比增长 40%。环比持平, 可见发电量存在结构性变化, 即单位平均售电价格有所上升。但毛利率同比、环比均下降, 环比下降 4.5 个百分点, 相当显著, 原因在于煤价因素, 一季度煤炭均价较 2009 年均价的涨幅我们预测超过 10%。同时当季费用项目控制良好, 未发生减值等, 因此实现每股收益与 2009Q4 持平

●维持业绩预测与投资评级

按照公司 10 年发电量指引 5100 小时对应 2300 亿千瓦时发电量, 如果煤价维持 09 年均价则每股收益将提到 0.46 元, 如煤价上涨 10% 则每股收益下降到 0.35 元。我们依然维持 20100324 对公司年报点评中的业绩预测, 假设公司煤价的涨幅 7%, 电量将高于公司预测 3%, 则 2010 年实现净利润 56.54 亿, 折合 EPS 为 0.47 元。但 2010 年 1 月公司公告拟增发 16 亿股 A+H 股, 因此一旦实施公司 2010 年业绩将被摊薄 10% 以上。同时目前阶段由于煤价和电量均有较大变数, 火电行业整体未来业绩存在较大不确定性, 尽管公司目前估值偏低, 我们依然维持中性评

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	72,198.02	79,742.33	95,691	103,346	109,547
(+/-%)	43.15%	10.45%	20.0%	8.0%	6.0%
净利润(百万元)	-3,562.92	5,081.00	5608	5896	6305
(+/-%)	-159.41%	242.61%	10.4%	5.1%	6.9%
每股收益 (元)	-0.30	0.42	0.47	0.49	0.52
EBIT Margin	-0.51%		14.3%	13.7%	13.7%
净资产收益率 (ROE)	-9.37%	12.39%	12.5%	12.0%	11.8%
市盈率 (PE)	-23.45	16.44	15.7	14.9	14.0
EV/EBITDA	25.40		9.0	8.5	7.8
市净率 (PB)	2.20	2.04	1.96	1.79	1.65

## Q1 发电量情况——同比增长 40%、环比持平

截止 2009 年年底公司境内可控装机占全国总装机约 5.6%，2010 年一季度几无新投产机组（仅金陵燃煤）。截止 2010 年 3 月 31 日，公司境内各运行电厂按合并报表口径累计完成发电量 585.78 亿千瓦时，同比增长 40.06%，环比 2009Q4 基本持平。

发电量同比大幅增长的趋势与全国一致（全国一季度发电量同比增长 24%），同时公司存在新投产机组，因此发电量增幅高于全社会平均水平。

分区域看，华东电厂发电量环比有所下降，华中、广东、甘肃地区电量大幅上升，多发电量与西南干旱水电少发以及高耗能地区需要大幅恢复有关。

表 1：公司 06 年以来各季度分电厂发电量（单位：亿千瓦时）

	2010		2009				2008				2007				2006		
	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
大连	19.23	22.34	24.13	19.22	18.17	21.19	22.95	22.83	24.05	24.19	26.35	27.23	24.5	25.63	27.35	23.88	23.41
福州	15.87	25.36	22.05	18.49	19.21	22.77	23.37	14.75	20.4	22.24	23.42	18.84	16.86	22.99	22.65	14.24	23.53
南通	21.16	22.12	22.22	17.5	16.32	17.08	22.57	22.04	21.6	23.27	21.75	19.91	18.52	19.3	21.91	17.81	17.58
上安	27.76	31.86	27.13	35.8	23.45	35.16	21.26	20.29	16.28	19.93	17.89	19.56	14.78	19.28	20.05	21.28	18.4
石洞 2	18.13	20.28	14.97	13.28	18.38	18.58	19.89	13.93	22.94	22.97	20.78	18.39	17.43	17.66	18.56	18.74	19.1
汕头	17.41	15.83	15.82	16.46	13.87	17.70	17.5	16.1	18.9	21.61	20.69	14.94	16.84	22.22	22.76	19.51	19.97
丹东	10.11	11.49	9.67	11.14	8.48	7.58	10.92	13.04	10.55	12.05	12.59	12.1	12.67	12.87	12.75	12.75	10.73
南京	10.28	11.13	9.93	6.42	9.06	5.54	10.38	10.22	8.55	8.07	10.25	9.16	9.1	8.85	9.74	7.72	8.2
德州	33.99	39.44	42.88	34.95	31.83	36.36	35.37	34.19	34.3	35.92	35.06	33.85	27.37	38.67	38.55	35.46	32.36
济宁	11.41	5.31	4.31	4.5	6.32	5.81	5.01	5.54	6.54	6.45	5.68	5.39	8.27	6.63	7.21	6.65	8.9
威海	9.51	10.60	9.76	7.91	8.93	8.58	13.5	12.24	10.63	9.38	11.76	11.78	7.83	9.79	12.23	11.49	10.79
石洞 1	18.7	16.72	18.46	16.19	17.1	11.70	16.85	18.07	20.95	16.42	18.62	16.52	18.34	18.33	19.79	17.94	18.91
长兴	4.34	3.98	4.95	3.44	3.48	2.64	4.14	3.88	4.5	3.98	4.16	4.42	3.47	4.7	4.65	4.08	4.39
太仓	25.14	31.97	28.22	30	25.18	23.91	28.71	26.33	24.94	28.25	28.95	28.62	22.35	26.75	30.49	21.08	16.47
淮阴	20.66	20.38	20.78	15.94	15.83	15.42	20.64	18.76	19.76	22.35	22.56	22.61	17.87	23.41	18.38	13.56	13.04
榆社	11.91	11.47	12.22	11.56	9.39	10.87	12.5	12.02	14.12	15.56	12.43	14.52	14.41	16.82	13.83	13.79	11.24
辛店	8.79	8.62	7.6	9.08	8.15	8.20	9.99	12.42	11.8	13.52	10.66	13.15	10.52	10.79	7.68	-8.11	20
沁北	32.73	37.79	30.38	26.99	29.94	27.65	29.18	26.64	21.67	17.02	18.78	17.45	17.95	16.47	17.66	29.85	6.29
营口	33.77	26.62	24.69	23.49	20.45	22.34	31.34	27.59	26.08	23.60	14.18	12.75	11.54	12.07	12.49	12.81	11.53
1+2																	
井岗	18.86	10.98	8.22	5.99	6.75	8.34	8.1	7.56	8.02	10.11	8.85	7.63	8.68	9.79	10.78	5.97	9.25
岳阳	18.96	19.80	13.48	7.72	11.25	14.07	14.61	11.47	20.01	20.10	16.24	14.52	16.62	17.63	18.58	11.56	12.85
珞璜	38.01	34.41	27.63	21.52	24.87	28.05	25.6	28.94	32.47	36.35	22.17	28.37	25.52	24.39	23.05	20.26	23.2
平凉	18.97	15.10	11.69	9.92	14.06	15.20	15.53	17.54	23.74	24.26	16.19	17.95	22.7	25.42	19.29	13.63	21.03
日照	16.67	21.33	21.85	16.71	13.18												
沪燃机	1.73	1.73	5.58	0.84	0.32	0.16	5.33	0.32	0.17	0.19	4.21	0.82	0.11	0.09	1.34	0.55	
玉环	48.99	51.51	58.72	49.85	39.05	52.04	58.23	50.47	33.68	31.46	34.81	27.03	24.42				

南燃机	13.63	3.82	5.77	7.92	5.22	5.59	5.8	6.27	4.38	22.42								
南燃煤	2.93																	
北京	13.99	13.33	30.61															
杨柳青	18.48	18.05	42.02															
海门	22.97	23.26	10.23															
启东风	0.69	1.53																
季度合	585.78	588	586	443	418	443	489	453	461	469	439	418	389	426	434	363	371	
年合计		<b>2035</b>					<b>1846</b>				<b>1715</b>				<b>1594</b>			

资料来源：公司定期报告

## Q1 主要盈利指标分析——毛利率环比下降

一季度收入同比增长 51%，环比增长 5.1%，对应电量同比增长 40%。环比持平，可见发电量存在结构性变化，即单位平均售电价格有所上升。

但毛利率同比、环比均下降，环比下降 4.5 个百分点，相当显著，原因在于煤价因素，一季度煤炭均价较 2009 年均价的涨幅我们预测超过 10%。

同时当季费用项目控制良好，亦未发生减值等，因此实现每股收益与 2009Q4 持平。

表 2：公司主要财务指标的单季度分析

	2010Q1	2009Q4	2009Q3	2009Q2	2009Q1	2008Q4	2008Q3	2008Q2	2008Q1	2007Q4	2007Q3	2007Q2	2007Q1
毛利率	12.01%	16.51%	19.00%	14.21%	14.13%	3.60%	-5.87%	1.34%	8.97%	17.77%	18.99%	19.19%	19.59%
营业税金附加/收入	0.12%	0.15%	0.19%	0.23%	0.24%	0.13%	0.13%	0.17%	0.22%	0.31%	0.28%	0.28%	0.32%
(销售费用+管理费用)/收入	2.54%	3.68%	2.66%	2.62%	2.81%	2.74%	2.67%	2.63%	2.97%	2.64%	2.93%	3.40%	3.21%
财务费用/收入	4.61%	4.58%	5.06%	5.49%	7.75%	6.83%	6.09%	3.75%	4.37%	3.99%	4.09%	3.47%	3.79%
财务费用/(短期借款+应付票据+长期借款)	1.11%	1.10%	1.14%	1.18%	1.46%	1.38%	1.43%	0.92%	1.37%	1.27%	1.17%	0.87%	1.12%
投资净收益/毛利(收入-营业成本)	5.11%	3.87%	6.69%	12.83%	3.30%	-24.76%	-14.59%	28.45%	9.18%	-0.14%	11.67%	40.32%	6.06%
资产减值损失/毛利(收入-营业成本)	-0.01%	17.38%	0.00%	-0.02%	-0.11%	24.51%	5.40%	-1.07%	0.00%	-0.46%	-0.06%	0.29%	-0.01%
营业外收支	3.51%	-0.30%	1.16%	2.19%	1.09%	7.47%	-3.96%	17.55%	2.93%	10.26%	0.09%	-0.06%	0.00%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

净额/毛利 (收入-营业 成本)													
所得税/利润 总额	19.25%	15.87%	13.31%	1.95%	8.09%	15.80%	6.07%	-3.58%	33.17%	7.58%	10.95%	17.43%	16.24%
归属于母公 司所有者的 净利润/净利 润	83.49%	82.54%	95.15%	104.36%	95.09%	96.16%	90.04%	76.88%	107.12%	89.91%	96.77%	97.33%	88.93%
收入同比增 幅	51.02%	30.27%	9.07%	1.37%	19.08%	22.05%	51.86%	43.61%	21.02%	12.78%	9.22%	22.86%	10.32%
营业成本同 比增幅	54.75%	12.83%	-16.56%	-11.85%	12.32%	43.08%	98.46%	75.32%	37.01%	28.22%	16.45%	23.50%	15.22%
毛利率同比 变化的百分 点	-2.12%	12.90%	24.87%	12.87%	5.16%	-14.17%	-24.86%	-17.85%	-10.62%	-9.90%	-5.03%	-0.42%	-3.42%
收入环比增 幅	5.52%	9.41%	20.51%	8.55%	-8.98%	-8.40%	12.01%	27.51%	-6.71%	13.97%	5.92%	7.45%	-13.06%
营业成本环 比增幅	11.21%	12.78%	13.78%	8.45%	-18.91%	-16.60%	20.20%	38.18%	3.29%	15.68%	6.19%	7.98%	-3.33%
毛利率环比 变化的百分 点	-4.50%	-2.50%	4.79%	0.08%	10.52%	9.47%	-7.21%	-7.62%	-8.81%	-1.21%	-0.20%	-0.40%	-8.09%
季度 EPS(元)	0.079	0.079	0.180	0.117	0.046	-0.09	-0.18	-0.06	0.02	0.13	0.13	0.14	0.10

资料来源：公司公告

## 2010 年业绩预测与评级

按照公司 10 年发电量指引 5100 小时对应 2300 亿千瓦时发电量,如果煤价维持 09 年均价则每股收益将提到 0.46 元,如煤价上涨 10%则每股收益下降到 0.35 元。我们依然维持 20100324 对公司年报点评中的业绩预测,假设公司煤价的涨幅 7%,电量将高于公司预测 3%,则 **2010 年实现净利润 56.54 亿,折合 EPS 为 0.47 元**。但 2010 年 1 月公司公告拟增发 16 亿股 A+H 股,因此一旦实施公司 2010 年业绩将被摊薄 10%以上。同时目前阶段由于煤价和电量均有较大变数,火电行业整体未来业绩存在较大不确定性,尽管公司目前估值偏低,我们依然维持中性评级。

## 附表 1: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
现金及现金等价物	5452	5452	5452	5452
应收款项	11226	2435	2630	2788
存货净额	4084	15873	16956	17798
其他流动资产	1213	567	612	649
<b>流动资产合计</b>	<b>21995</b>	<b>24346</b>	<b>25670</b>	<b>26706</b>
固定资产	14117	14782	16091	16440
无形资产及其他	1	9	8	1
投资性房地产	7086	6803	6521	6239
长期股权投资	14195	14195	14195	14195
	9550	9545	9539	9534
<b>资产总计</b>	<b>19399</b>	<b>20272</b>	<b>21684</b>	<b>22107</b>
	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
短期借款及交易性金融负债	33980	48243	57220	56205
应付款项	4386	4913	5248	5508
其他流动负债	18190	8329	8901	9346
<b>流动负债合计</b>	<b>56557</b>	<b>61485</b>	<b>71368</b>	<b>71059</b>
长期借款及应付债券	85067	84837	84837	84837
其他长期负债	3657	3606	3555	3504
<b>长期负债合计</b>	<b>88723</b>	<b>88443</b>	<b>88392</b>	<b>88341</b>
<b>负债合计</b>	<b>14528</b>	<b>14992</b>	<b>15976</b>	<b>15940</b>
	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
少数股东权益	7701	7851	8015	8193
股东权益	41016	44941	49068	53482
	<b>19399</b>	<b>20272</b>	<b>21684</b>	<b>22107</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>5</b>

关键财务与估值指标	2009	2010E	2011E	2012E
每股收益	0.42	0.47	0.49	0.52
每股红利	0.60	0.14	0.15	0.16
每股净资产	3.40	3.73	4.07	4.44
ROIC	6%	7%	6%	6%
ROE	12%	12%	12%	12%
毛利率	16%	18%	17%	17%
EBIT Margin	13%	14%	14%	14%
EBITDA Margin	24%	28%	28%	29%
收入增长	18%	20%	8%	6%
净利润增长率	-237%	10%	5%	7%
资产负债率	79%	78%	77%	76%
息率	8.2%	1.9%	2.0%	2.1%
P/E	17.3	15.7	14.9	14.0
P/B	2.1	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	12.0	9.0	8.5	7.8

资料来源: 国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
<b>营业收入</b>	<b>79742</b>	<b>95691</b>	<b>103346</b>	<b>109547</b>
营业成本	66961	78849	85777	90924
营业税金及附加	166	199	215	227
销售费用	3	0	0	0
管理费用	2360	2995	3212	3388
财务费用	4435	6466	6982	7161
投资收益	809	809	809	809
资产减值及公允价值变动	(692)	(692)	15	0
其他收入	(0)	0	0	0
营业利润	5933	7299	7984	8656
营业外净收支	116	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>6050</b>	<b>7299</b>	<b>7984</b>	<b>8656</b>
所得税费用	657	1314	1677	1904
少数股东损益	312	377	412	447
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>5081</b>	<b>5608</b>	<b>5896</b>	<b>6305</b>

现金流量表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
<b>净利润</b>	<b>5081</b>	<b>5608</b>	<b>5896</b>	<b>6305</b>
资产减值准备	566	194	71	34
折旧摊销	9202	12738	15139	16766
公允价值变动损失	692	692	(15)	0
财务费用	4435	6466	6982	7161
营运资本变动	4060	(11544)	(396)	(347)
其它	(699)	(44)	93	143
<b>经营活动现金流</b>	<b>18902</b>	<b>7645</b>	<b>20788</b>	<b>22902</b>
资本开支	(33721)	(20001)	(28001)	(20001)
其它投资现金流	(9)	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>(34536)</b>	<b>(19995)</b>	<b>(27995)</b>	<b>(19995)</b>
权益性融资	261	0	0	0
负债净变化	12240	(230)	0	0
支付股利、利息	(7245)	(1682)	(1769)	(1891)
其它融资现金流	5071	14263	8976	(1015)
<b>融资活动现金流</b>	<b>15320</b>	<b>12351</b>	<b>7208</b>	<b>(2906)</b>
<b>现金净变动</b>	<b>(314)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
货币资金的期初余额	5766	5452	5452	5452
货币资金的期末余额	5452	5452	5452	5452
企业自由现金流	(11320)	(7616)	(2086)	8124
权益自由现金流	5990	1115	1375	1524

### 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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

### 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询价。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(含联系人)**

<b>宏观</b>		<b>策略</b>		<b>交通运输</b>	
周炳林	0755-82133339	赵 谦	021-60933153	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-82254212	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82130422
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130422
		黄学军	021-60933142	高 健	0755-82130678
<b>银行</b>		<b>房地产</b>		<b>机械</b>	
邱志承	021-68864597	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	李筱筠	010-82254205
谈 焯	010- 82254212	黄道立	0755-82130833	黄海培	021-60933150
王一峰	010- 66026320			陈 玲	0755-82133400
<b>汽车及零配件</b>		<b>钢铁</b>		<b>商业贸易</b>	
李 君	021-60933156	郑 东	010-82254160	孙菲菲	0755-82133400
左 涛	021-60933164			吴美玉	010-82252911
				祝 彬	0755-82132518
<b>基础化工</b>		<b>医药</b>		<b>石油与石化</b>	
张栋梁	0755-82130532	贺平鹤	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755-82130678	严蓓娜	021-60933165
邱斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
<b>电力设备与新能源</b>		<b>传媒</b>		<b>有色金属</b>	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
<b>电力与公用事业</b>		<b>非银行金融</b>		<b>通信</b>	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	程 峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
<b>造纸</b>		<b>家电</b>		<b>计算机</b>	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
<b>电子元器件</b>		<b>纺织服装</b>		<b>农业</b>	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
王一峰	010-82250828				
<b>旅游</b>		<b>食品饮料</b>		<b>建材</b>	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82133476	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
<b>煤炭</b>		<b>建筑</b>		<b>固定收益</b>	
陈 健	010-66215566	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
苏绍许	021-60933144	李遵庆	0755-82133343	张 旭	010-82254210
				高 宇	0755-82133528
				蔺晓熠	021-60933146
<b>指数与产品设计</b>		<b>投资基金</b>		<b>量化投资</b>	
焦 健	0755-82131822	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
赵学昂	0755-82131822	黄志文	0755-82133928	董艺婷	021-60933155
王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82131822	林晓明	021-60933154
阳 瑾	0755-82131822	彭怡萍			
周 琦	0755-82131822				
彭甘霖					

**国信证券机构销售团队**

华南区		华东区		华北区	
<b>万成水</b>	0755-82133147 13923401205 wancs@guosen.com.cn	<b>盛建平</b>	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	<b>王立法</b>	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn
<b>邵燕芳</b>	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	<b>马小丹</b>	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	<b>王晓建</b>	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn
<b>林莉</b>	0755-82133197 13824397011 Linli2@guosen.com.cn	<b>郑毅</b>	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	<b>谭春元</b>	010-82254209 13810118116 tancy@guosen.com.cn
<b>王昊文</b>	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	<b>黄胜蓝</b>	021-60875173 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	<b>焦骥</b>	010-82254202 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn
<b>甘墨</b>	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	<b>刘塑</b>	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	<b>李锐</b>	010-82254212 13691229417 lirui2@guosen.com.cn
		<b>叶琳菲</b>	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	<b>徐文琪</b>	010-82254210 13811271758 xuwq@guosen.com.cn
		<b>孔华强</b>	021-60875170 13681669123		