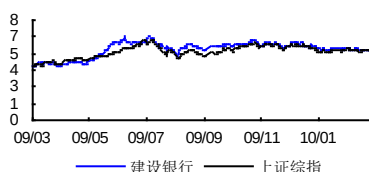


动态报告
金融
银行
建设银行(601939)
推荐
2010 年中报点评

(维持评级)

2010 年 8 月 23 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

昨收盘(元)	4.80
总股本/流通 A 股(百万股)	233,689.08/9,000.00
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	1,117,034/1,117,034
上证综指/深圳成指	2,666.30/11,282.33
12 个月最高/最低(元)	6.34/4.69

财务数据

净资产值(百万元)	592,099.00
每股净资产(元)	2.53
市净率	1.89
资产负债率	94.12%
息率	4.23%

相关研究报告:

《建设银行一季报及配股方案点评: 息差小幅下降, 资产质量良好》——2010-4-30

《建设银行 09 年报点评: 业务优势依旧, 估值明显偏低》——2010-3-29

《建设银行: 业绩增速将趋势性上升, 估值吸引力较大》——2009-10-26

分析师: 邱志承

电话: 021-60875167

E-mail: qiuzy@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980209120480

分析师: 黄飙

电话: 0755-82133476

E-mail: huangbiao@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980209080425

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

中间业务增长较快, 资产质量进一步提高

● 息差波动较小使得业绩环比基本持平

上半年净利润 708 亿元, 同比增长 27%, 环比基本持平, EPS 为 0.30 元/股。由于息差波动较小, 业绩主要驱动因素为规模、手续费收入和拨备, 其中外币债券减值回拨较多。

● 贷款可投放空间较大, 息差收入波动性小

上半年贷款增速与行业平均接近, 平台贷款有所控制, 个贷偏重于住房类贷款。个人存款略低于行业平均, 但吸存和存贷比压力均不大。资金业务增幅较大; 由于各项资产收益率波幅小于同业, 息差控制得较为平稳。

● 各项手续费收入均持续增长

各项手续费收入的环比和同比(总体为 36% 和 42%) 均获得明显增长, 占总营业收入比重为 22%, 在同业中处于较高水平。

● 费用控制较好

业务及管理费为同比增长 12%; 员工成本 250 亿元, 较上年同期增长 15%, 与同业相比增幅均较温和。成本收入比为 27.8%, 比上年同期下降 1 个百分点。

● 资产质量随经济回升而继续改善

不良贷款继续保持双降, 关注类贷款为单降, 各类贷款的迁徙率也出现明显下降。上半年计提了 154 亿的贷款减值准备, 同比小幅减少, 其中超过 1/4 (42 亿) 用于增加单项拨备。期末拨备覆盖率为 205%, 环比提高 13 个百分点。

● 增长持续性强, 估值吸引力较大, 维持“推荐”

总体而言上半年公司的各项业务和财务表现均较为平稳, 中间业务是亮点。预计全年盈利 20% 以上增长。目前 P/B 为 1.7 倍, P/E 为不到 9 倍, 估值吸引力较大, 维持“推荐”评级。

盈利预测和财务指标

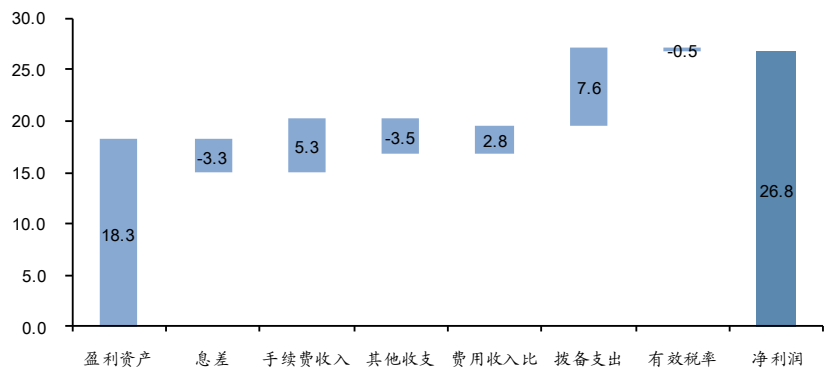
	2008	2009	2010E	2011E	2012E
拨备前利润(百万元)	170,570	164,185	199,097	226,771	265,539
(+/-%)	32.8%	-3.7%	21.3%	13.9%	17.1%
净利润(百万元)	92,642	106,836	134,885	155,841	176,890
(+/-%)	34.0%	15.3%	26.3%	15.5%	13.5%
每股收益(元)	0.40	0.46	0.58	0.67	0.76
资产收益率 (ROAA)	1.31%	1.24%	1.31%	1.33%	1.34%
净资产收益率 (ROAE)	20.82%	20.8%	22.5%	22.8%	22.7%
市盈率 (PE)	12.1	10.5	8.3	7.2	6.3
市净率 (PB)	2.00	2.39	2.10	1.72	1.40
P/PPoP	6.6	6.8	7.7	6.1	4.8

息差波动较小使得业绩环比基本持平

建设银行上半年净利润 708 亿元，同比增长 27%，EPS 为 0.30 元/股，符合预期。主要业绩驱动因素按影响程度排序为：1. 盈利资产增长；2. 拨备下降（主要由于外币债券拨备大幅减少）；3. 手续费净收入增长；4. 费用率有所下降。影响最大的是盈利资产的增长，而息差为小幅负贡献。

由于外币债券价格受市场形势好转因素影响而回升，相应资产减值支出较上年同期减少 30 亿元。

图 1 2010 上半年净利润贡献分析

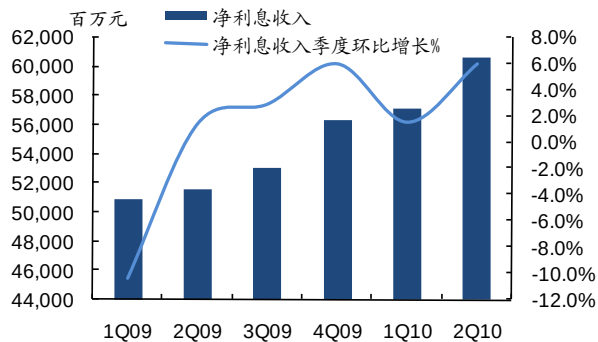


资料来源：公司公告、国信证券经济研究所

资产规模扩张贡献了+14个百分点，手续费净收入增长和拨备下降各贡献+8个点，费用率下降贡献了+3个点，而息差贡献了-2个点。

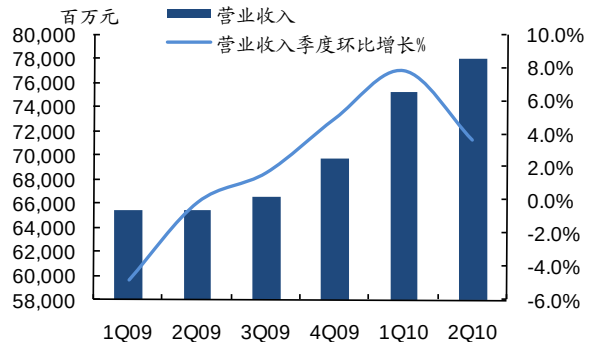
由于公司的息差一直波动较小，总体收入的环比波动也较小。从季度环比来看，建设银行在 2 季度的营收继续回升（环比增长 4%），当季净利息收入出现了 6% 的增长，手续费则基本持平。拨备前利润和净利润均环比增长 1%~2%。

图 2 净利息收入季度环比增长



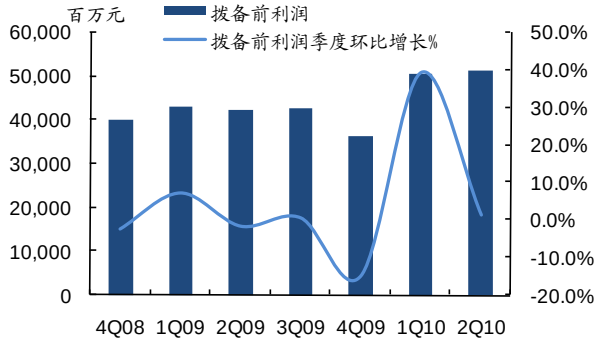
数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 3 营业净收入季度环比增长



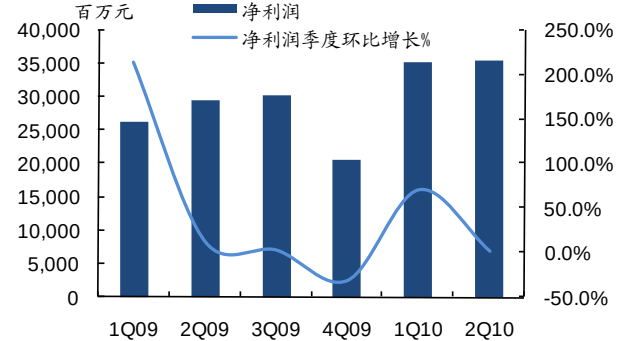
数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 4 拨备前利润季度环比增长



数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 5 净利润季度环比增长



数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

贷款可投放空间较大，息差收入波动性小

建设银行上半年息差收入同比增长 15%，2 季度单季环比增长了 6%。

贷款投放较快，揽存力度不大但存贷比压力仍较小

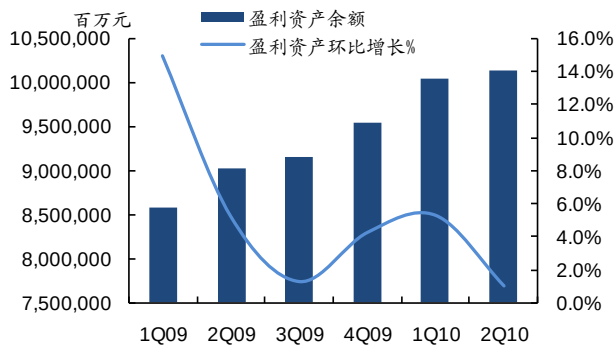
上半年贷款保持较为均匀的投放速度，6 月末贷款总额比年初和比上季末增长 11%和 5.6%，与行业平均接近，作为大银行这样的投放速度是较快的。

对公贷款比年初增长 11.5%，增速与行业平均接近。从行业看，上半年公用事业、水利环境类贷款比重均有所下降，显示平台类贷款规模有所控制。上半年增长最多的是制造业、交运、商业及服务类贷款以及个人住房贷款。

公司的票据贴现资产比重一直较低，期末票据资产比重仅为 3.6%，比年初下降 1 个百分点。

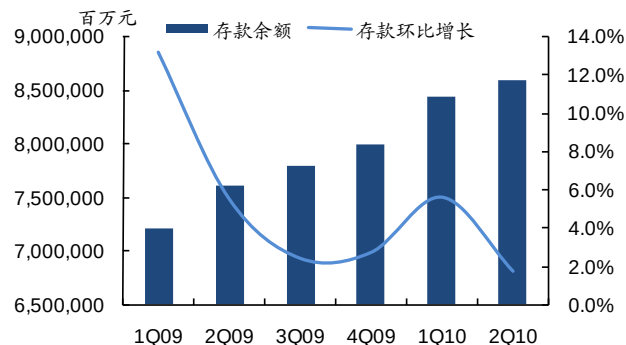
个人贷款投放方面，仍以公司的优势业务个人住房贷款为主，非住房类贷款增长幅度较小（5%）。显示公司在个贷业务上仍然偏重于具有比较优势且较低风险的住房贷款，但收益率也相应偏低，这对于 2010 年建行的息差有一定的负面影响。

图 6 盈利资产余额及环比增长



数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 7 存款余额及环比增长



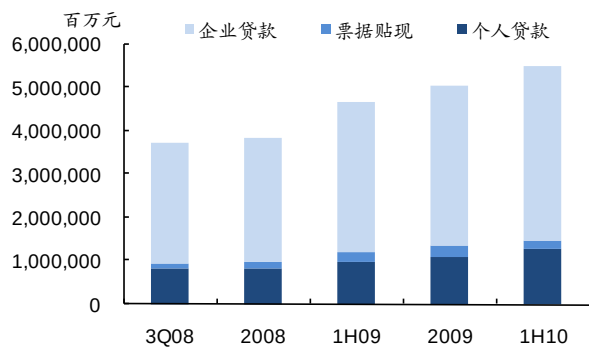
数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

存款方面，对公存款余额比年初增长 7%，低于行业增速，主要由于贷款投放增速低于行业以及存款竞争加剧的因素，特别是其他存贷比不足的中小银行在 6 月末突击吸存的影响，从平均余额的增长来看，上半年同比增长 20%，不低于行业平均水平。

个人存款增长 8.5%，平均余额增长 14%，增速略低于行业平均，作为存款资源较为丰富、存贷比水平较低（目前为 62%）的大银行，这属于正常情况。

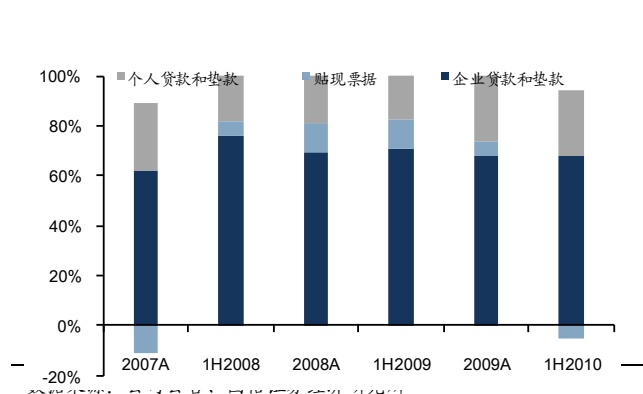
在存款结构方面，与年初相比，存款的客户结构和期限结构均保持基本稳定。

图 8: 贷款余额与结构



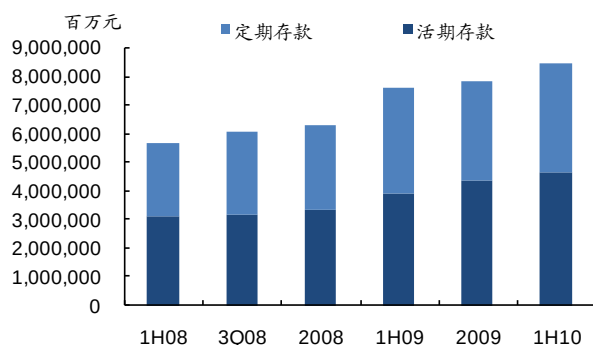
数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 9: 新增贷款结构



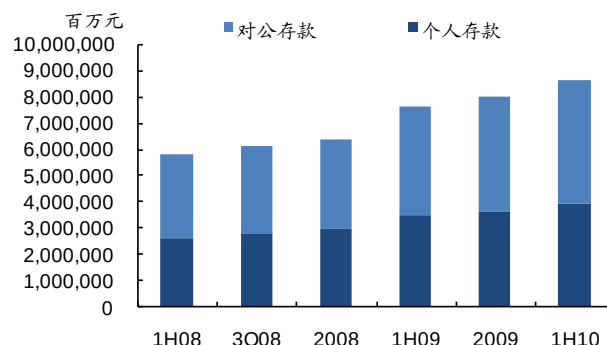
资金业务利润总额较上年同期大幅增长 80%，对总利润贡献度上升至 28%，主要由于：1. 利息净收入受规模和息差推动，较上年强劲增长 100%；2. 手续费及佣金净收入保持也较上年同期增长 20%；3. 随着外币债券市场持续好转，资产减值损失出现回拨。

图 10: 存款余额与结构 (1)



数据来源: 公司公告、国信证券经济研究所

图 11: 存款余额与结构 (2)



数据来源: 公司公告、国信证券经济研究所

息差波动性较小, 环比小幅回升

下表是根据建设银行披露数据计算的各项业务息差。

与同业相比, 公司的息差波动幅度较小, 09 年以来一直控制在 2.4% 附近。上半年的 NIM 为 2.41%, 同比下降 5 bp, 但较 1 季度末回升 2 bp。这主要由于:

1. 生息资产结构变化, 贷款及债券投资等收益率相对较高的资产占比逐步提升, 买入返售资产等收益率相对较低的资产占比逐步下降; 总体而言, 公司的各项资产收益率波动较小, 使得 NIM 波动较小。
2. 贷款定价能力提高, 2 季度新发放贷款利率及上浮水平呈上扬态势;
3. 通货膨胀及升息预期使客户存款呈现短期化趋势, 从平均余额来看, 存款有小幅的活期化, 存款成本有所下降。
4. 债券收益率有所下降, 债券投资在建行的资产中占比较高, 这对上半年息差有明显的拖累;

表 1: 建设银行分业务息差 (%)

	2007	2008	H1/2009	H2/2009	2009	1H2010
贷款	6.31	7.16	5.69	5.09	5.37	4.99
债券投资	3.29	3.64	3.28	2.96	3.11	2.78
金融机构往来	2.09	2.01	1.30	1.41	1.36	1.49
资产生息率	4.70	5.13	4.04	3.68	3.85	3.65
存款	1.57	2.03	1.65	1.37	1.51	1.28
金融机构往来	1.83	1.87	1.94	1.58	1.73	1.71
债券融资	4.86	4.73	4.04	3.62	3.81	3.63
负债付息率	1.63	2.04	1.70	1.42	1.55	1.34
净利差	3.07	3.10	2.34	2.26	2.30	2.30
净息差	3.18	3.24	2.46	2.36	2.41	2.39

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所预测

各项手续费收入均持续增长

公司手续费收入环比回升态势明显，上半年手续费净收入 336 亿元，比 09 下半年增长 36%，同比增长 42%，各项手续费收入的环比和同比均获得明显增长，上半年手续费净收入占总营业收入比重为 22%，在同业中处于较高水平。

表 2: 建设银行分业务手续费收入 (%)

	2007	2008	2009	H1/2009	H2/2009	1H2010	同比	半年环比
代理业务手续费	16,439	10,289	9,840	4,359	5,481	6,257	43.5%	14.2%
顾问和咨询费	2,792	6,998	10,962	6,262	4,700	7,192	14.9%	53.0%
银行卡手续费	5,254	7,153	9,186	4,280	4,906	5,524	29.1%	12.6%
托管及其他受托业务	3,267	4,759	6,672	3,257	3,415	5,205	59.8%	52.4%
结算与清算手续费	3,261	4,797	6,308	2,931	3,377	4,924	68.0%	45.8%
担保手续费(及信用)	578	1,311	1,519	823	696	985	19.7%	41.5%
信贷承诺	485	1,791	1,256	650	606	850	30.8%	40.3%
其他	655	2,958	4,096	1,829	2,267	3,737	104.3%	64.8%
合计	32,731	40,056	49,839	24,391	25,448	34,674	42.2%	36.3%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所预测

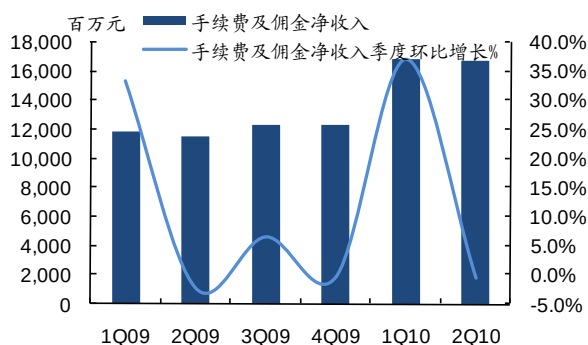
其中，占比最大的顾问和咨询业务手续费收入同比增长 15%，主要由于积极调整业务结构，重点发展理财产品财务顾问、并购重组财务顾问等业务，同时，抓住国家基本建设投资增长的有利机会，实现审价咨询业务高速发展。

占比第二大的代理业务手续费收入增幅为 44%，主要由于积极推动代销保险、代销基金及代客外汇交易等业务发展，其中代销保险实现手续费收入增幅为 49%。托管及受托手续费并没有因为资本市场波动而下降，同比增长 60%，环比增长 52%。

银行卡业务收入比上年同期增长 29%，其中信用卡收入增速达 60%。结算与清算手续费收入增幅为 68%。

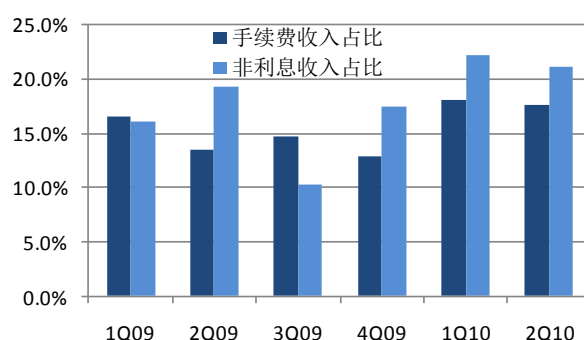
其他业务收益方面，投资收益 12 亿元，较上年同期下降 73%，主要由于外币债券出售额下降导致证券价差投资收益减少。

图 12: 手续费收入及增长



数据来源: 公司公告、国信证券经济研究所

图 13: 手续费收入及非息收入占比



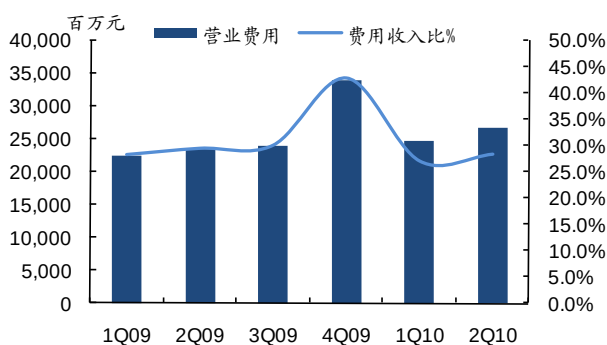
数据来源: 公司公告、国信证券经济研究所

费用控制较好

业务及管理费为 426 亿元，同比增长 12%；员工成本 250 亿元，较上年同期增长 15%，与同业相比增幅均较温和。成本收入比为 27.8%，比上年同期下降 1 个百分点。

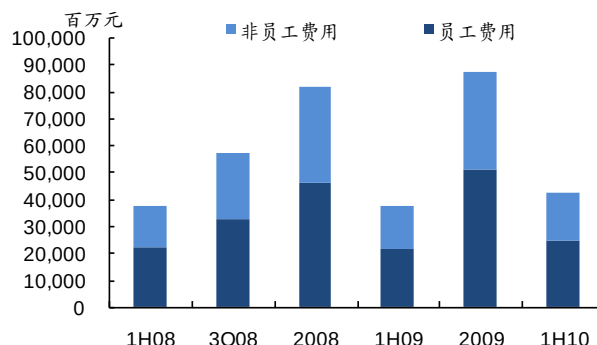
总体而言，公司的费用支出水平控制较好。

图 14: 营业费用增长



数据来源: 公司公告、国信证券经济研究所

图 15: 分项费用



数据来源: 公司公告、国信证券经济研究所

资产质量随经济回升而继续明显改善

上半年公司的不良贷款继续保持双降，不良率环比下降 13 bp 至 1.22% 的较低水平。2 季度加回核销后的不良贷款生成率为 -6 bp，与 1 季度同样保持负生成率。

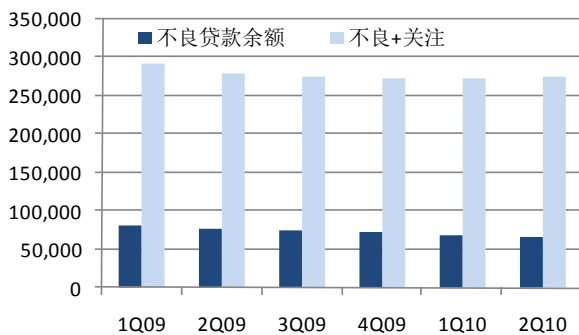
关注类贷款为单降，余额增加了 9 个亿，比率降至 3.9% 的，关注类贷款仍有较大下降空间。各类贷款的迁徙率也出现明显下降。

从贷款类别来看，所有类型贷款都出现了双降，只有个人住房贷款出现小幅双升，而且这只是在不良率仅为 0.4% 的很低水平上的正常波动。

公司上半年计提了 154 亿的贷款减值准备，同比小幅减少，其中超过 1/4（42 亿）用于增加单项拨备。期末拨备覆盖率为 205%，比 1 季末继续提高 13 个百分点。

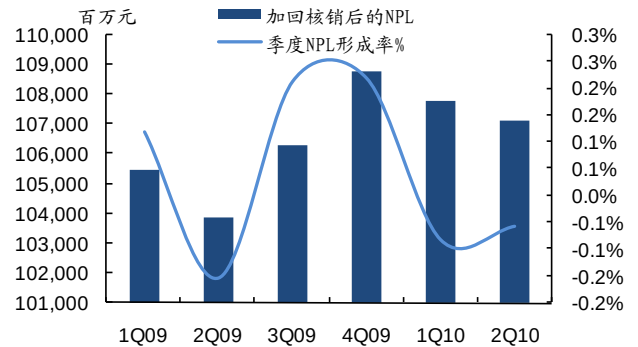
总体而言，与同业类似，在经济回升背景下，资产质量处于持续改善过程之中，公司也有较大余力对拨备进行增厚。

图 16: 建设银行不良及关注类贷款



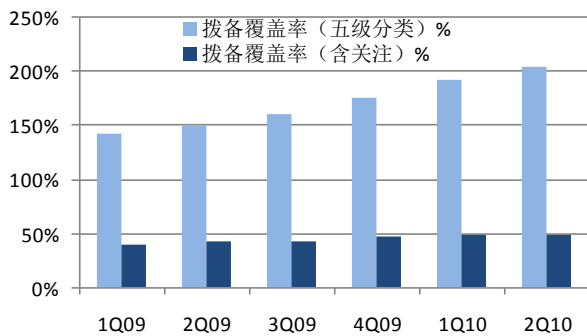
数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 17: 建设银行不良形成



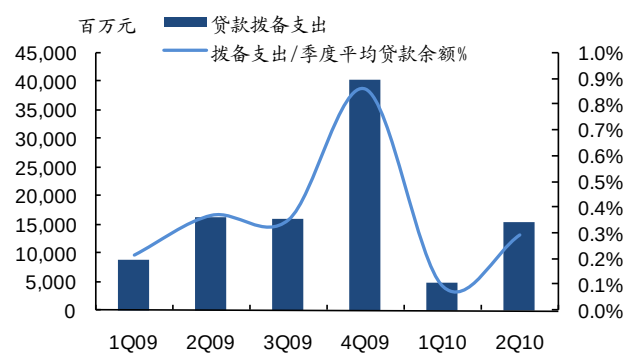
数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 18: 建设银行贷款拨备覆盖率



数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 19: 拨备和贷款拨备支出/平均贷款



数据来源：公司公告、国信证券经济研究所

业绩持续稳健成长，估值偏低

公司上半年的经营有以下几个主要特点：**1.** 由于资本金和存贷比较为充裕，公司的贷款投放速度与行业平均接近；**2.** 平台贷款规模有所控制，个贷发展低风险业务，主要集中于住房类贷款，不良持续双降；**3.** 息差波动较小，息差收入主要受资产规模扩张推动，与同业相比增幅也较温和；**4.** 中间业务增长较快，手续费收入保持持续较快增长，目前占收入比重已经超过 20%。**5.** 费用控制较好，资产质量继续改善。总体而言上半年公司的各项业务和财务表现

均较为平稳。

我们预计公司全年盈利有望保持 20%以上的较快增长，未来仍将保持较快的增速，而且其资产盈利能力在国内银行中居于领先。公司目前 2010 年的 P/B 为 1.7 倍， P/E 为不到 9 倍，估值具有较大吸引力，维持“推荐”评级。

附表 1: 财务预测与估值

价值评估 (倍)	2009A	1H2010	2010E	2011E
P/E	10.5	9.2	8.3	6.8
P/B	2.02	1.95	1.75	1.44
P/PPoP	6.8	6.2	5.6	4.6
市值/总资产(A 股)	11.7%	11.0%	10.2%	8.5%
股息收益率(税后)	4.4%	4.3%	4.3%	5.8%

每股指标 (元)	2009A	1H2010	2010E	2011E
EPS	0.46	0.30	0.58	0.67
BVPS	2.38	2.47	2.74	3.12
PPoPPS	0.70	0.44	0.85	0.97
DPS	0.24	0.23	0.23	0.29

盈利驱动	2009A	1H2010	2010E	2011E
存款增长	25.5%	12.9%	14.2%	13.3%
贷款增长	27.0%	18.2%	18.2%	13.7%
存贷比	60.2%	62.3%	62.3%	62.5%
盈利资产增长	27.5%	12.4%	14.1%	13.0%
贷款收益率	5.37%	4.99%	4.96%	4.88%
债券收益率	3.11%	2.78%	2.82%	2.74%
盈利资产平均生息	3.85%	3.65%	3.65%	3.62%
存款成本率	1.51%	1.28%	1.26%	1.27%
付息负债平均付息	1.55%	1.34%	1.33%	1.35%
净息差(NIM)	2.41%	2.39%	2.40%	2.35%
净利差(SPREAD)	2.30%	2.30%	2.32%	2.27%
非利息收入比重	20.6%	23.1%	21.6%	23.0%
费用收入比(含营业)	38.9%	33.6%	36.4%	36.1%
拨备支出/平均贷款	0.57%	0.39%	0.46%	0.39%
有效所得税率	23.0%	23.2%	22.8%	23.1%

收入盈利增长	2009A	1H2010	2010E	2011E
净利息收入增长	-5.8%	15.0%	15.3%	11.3%
手续费收入增长	25.0%	43.6%	39.0%	25.9%
营业净收入增长	-0.2%	17.1%	16.8%	13.2%
拨备前利润增长	-3.7%	19.6%	21.3%	13.9%
净利润增长	15.3%	26.8%	26.3%	15.5%

资产盈利能力	2009A	1H2010	2010E	2011E
RoAE	20.8%	24.5%	22.5%	22.8%
RoAA	1.2%	1.4%	1.3%	1.3%
RoAA(拨备前)	1.9%	2.0%	1.9%	1.9%
RoRWA	2.3%	2.7%	2.5%	2.5%

资产质量	2009A	1H2010	2010E	2011E
不良资产率	1.50%	1.22%	1.12%	1.09%
拨备覆盖率	176%	205%	224%	224%
拨备余额/全部贷款	2.63%	2.49%	2.51%	2.45%

资本	2009A	1H2010	2010E	2011E
资本充足率	11.7%	11.7%	11.3%	10.9%
核心资本充足率	9.2%	9.3%	8.8%	8.6%
财务杠杆(倍)	17.2	17.6	17.0	16.9
风险加权资产比重	54%	53%	53%	53%

利润表 (百万元)	2009A	1H2010	2010E	2011E
净利息收入	211,885	117,799	244,264	271,912
利息收入	339,463	179,650	370,904	417,829
利息支出	127,578	61,851	126,640	145,917
资产准备支出	25,460	9,824	24,269	24,007
拨备后净利息收入	186,425	107,975	219,994	247,905
手续费净收入	48,059	33,642	66,810	84,087
其他经营净收益	6,990	1,704	657	-2,979
营业净收入	266,934	153,145	311,730	353,020
营业费用	103,872	51,382	113,513	127,305
营业外净收入	1,123	255	879	1,056
拨备前利润	164,185	102,018	199,097	226,771
总利润	138,725	92,194	174,827	202,764
所得税	31,889	21,415	39,846	46,788
少数股东利润	80	38	96	135
净利润	106,756	70,741	134,885	155,841

资产负债表(百万)	2009A	1H2010	2010E	2011E
现金及存放同	110,392	89,347	92,443	112,307
央行准备金	1,458,648	1,598,806	1,663,466	1,894,081
拆放金融企业	621,279	282,854	767,658	732,951
贷款	4,819,773	5,349,382	5,695,973	6,474,440
贷款拨备	-126,826	-133,409	-143,222	-158,362
债券投资	2,578,799	2,878,476	2,724,734	3,151,649
固定资产	74,693	73,264	72,475	77,461
递延税款净额	10,790	10,766	14,182	22,678
其他资产	75,807	86,495	90,004	99,780
盈利资产	9,588,891	10,198,86	10,944,27	12,365,42
总资产	9,623,355	10,235,98	10,977,71	12,406,98
金融企业存放	829,478	787,301	942,014	1,045,021
存款	8,001,323	8,591,701	9,137,511	10,352,80
应付款项	134,890	182,064	161,046	183,306
发行债券	98,644	94,717	91,856	91,868
付息负债	8,929,445	9,473,719	10,171,38	11,489,68
总负债	9,064,335	9,655,783	10,332,42	11,672,99
实收资本	233,689	233,689	233,689	233,689
公积金	138,868	136,183	143,385	158,943
一般准备	46,806	61,269	60,881	72,497
未分配利润	136,112	145,185	203,302	264,500
少数股东权益	3,545	3,872	4,028	4,361
所有者权益	559,020	580,198	645,286	733,991

贷款结构	2009A	1H2010	2010E	2011E
企业贷款	72.7%	73.0%	71.2%	70.2%
票据贴现	4.7%	3.6%	4.0%	4.0%
个人贷款	22.6%	23.3%	24.8%	25.8%

存款结构	2009A	1H2010	2010E	2011E
储蓄存款	45.1%	45.6%	45.0%	45.5%
企业存款	54.9%	54.4%	55.0%	54.5%
活期存款	55.2%	54.9%	54.0%	53.0%
定期存款	44.8%	45.1%	46.0%	47.0%

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团队成员

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82130638	黄学军	021-60933142	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-66026312	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82133766
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130432
				高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	黄海培	021-60933150
谈 焯	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	陈 玲	0755-82130646
				杨 森	0755-82133343
				李筱筠	010-66026326
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010- 66026308	孙菲菲	0755-82130722
左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317	吴美玉	010-66026319
				祝 彬	0755-82131528
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908	严蓓娜	021-60933165
邱 斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
电力与公用事业		非银行金融		通信	
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		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82130706				
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82138922	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
李 然	010-66026322	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
陈 健	010-66215566	李遵庆	0755-82133055	高 宇	0755- 82133538
苏绍许	021-60933144			侯慧娣	021-60875161
				张 旭	010-66026340
				蔺晓熠	021-60933146
				刘子宁	021-60933145
指数与产品设计		投资基金		量化投资	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
王军清	0755-82133297	彭怡萍	0755-82133528	董艺婷	021-60933155
彭甘霖	0755-82133259	刘舒宇	0755-82133568	林晓明	0755-25472656
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	赵斯尘	021-60875174
周 琦	0755-82133568	刘 洋		程景佳	021-60933166
赵学昂	0755-66025232			郑 云	021-60875163
				毛 甜	021-60933154
交易策略					
戴 军	0755-82133129				
秦国文	0755-82133528				
徐左乾	0755-82133090				
黄志文	0755-82133928				

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		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
李 锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
						黎 敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn	
						徐 冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	