

## 动态报告

金融

非银行金融

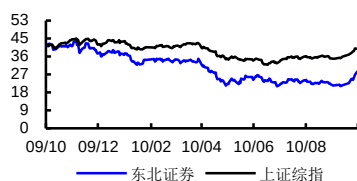
**东北证券(000686)**
**中性**

东北证券三季报点评

(维持评级)

2010年10月20日

## 一年该股与上证综指走势比较



## 股票数据

|               |                    |
|---------------|--------------------|
| 昨收盘(元)        | 28.35              |
| 总股本/流通A股(百万股) | 639.3/639.3        |
| 流通B股/H股(百万股)  | 0.0/0.0            |
| 总市值/流通市值(百万元) | 18,124.5/18,124.1  |
| 上证综指/深圳成指     | 2,955.23/12,649.27 |
| 12个月最高/最低(元)  | 43.09/20.78        |

## 财务数据

|          |          |
|----------|----------|
| 净资产(百万元) | 2,985.82 |
| 每股净资产(元) | 4.67     |
| 市净率      | 6.07     |
| 资产负债率    | 81.82%   |
| 息率       | 0.88%    |

## 相关研究报告:

《东北证券2010年中报点评:经纪业务利润下滑38%,自营亏损1.86亿元》——2010-7-30  
 《东北证券一季报点评:佣金率下滑19.53%》——2010-4-21

《东北证券09年报点评:佣金率下滑10%,自营踏准节奏》——2010-3-24

## 分析师: 邵子钦

电话: 0755-82130468

E-mail: shaozq@guosen.com.cn

SAC执业证书编号: S0980210040001

## 分析师: 田良

电话: 0755-82130513-1326

E-mail: tianliang@guosen.com.cn

SAC执业证书编号: S0980210040008

## 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

# 净利润同比下降 48%, 三季度盈利 2.19 亿元

## ●净利润同比下降 48%, 三季度盈利改善

公司2010年1-9月公司实现净利润3.30亿元,同比下降48%,3季度公司实现单季度盈利2.19亿元,扭转了2季度单季度亏损的局面。

## ●经纪和自营收入下降是拖累业绩下降的主因

1-9月公司四大业务营业收入合计同比减少3.37亿元,其中经纪业务减少3.19亿元;自营业务减少1.52亿元;投行和资管分别增加1.19亿元和0.15亿元。

## ●经纪: 佣金率加速下降

1-9月经纪业务平均净佣金率为0.133%,较去年同期的0.161%下降了17.68%,3季度佣金率为0.124%,环比下降幅度为8.85%,明显快于2季度的环比降速。随着新网点的陆续开业,吉林省的佣金率呈现加速下滑态势是必然的。

1-9月公司股权经纪份额0.74%,较去年同期提升0.02个百分点。其中,3季度市场份额0.71%,低于2季度的0.74%和1季度的0.78%,呈现下降趋势。

## ●自营: 3季度盈利 1.77 亿元

东北证券激进的投资风格顺应了3季度市场的趋势。3季度自营收入1.77亿元,1-9月自营收入-0.07亿元,9月末交易性金融资产规模达到8.05亿元,可供出售类金融资产2.52亿元。

## ●预计 2010 年净利润 5.80 亿元

基于日均股票成交2200亿元的假设,预计2010年公司实现净利润5.80亿元,对应EPS0.91元,年末净资产规模35.41亿元,对应BVPS5.54元。

## ●维持“中性”评级。

2010年公司动态PE31.71倍,接近行业均值;PB5.19倍,高于行业平均。在日均成交量3500亿元的乐观假设下,PE22.64倍。考虑到公司佣金率仍存较大下滑空间,尽管伴随大盘反弹具有交易性投资机会,但基本面因素有待观察,维持“中性”评级。

## 财务摘要及估值

| 百万元   | 净资产   | 营业收入  | 净利润   | EPS(元) | BVPS(元) | PE(倍) | PB(倍) |
|-------|-------|-------|-------|--------|---------|-------|-------|
| 2007  | 2,138 | 2,548 | 1,114 | 1.92   | 3.68    | 15.00 | 7.81  |
| 2008  | 2,258 | 1,116 | 410   | 0.71   | 3.88    | 40.76 | 7.40  |
| 2009  | 3,057 | 1,993 | 913   | 1.43   | 4.78    | 20.13 | 6.01  |
| 2010E | 3,541 | 1,649 | 580   | 0.91   | 5.54    | 31.71 | 5.19  |

## 净利润同比下降 48%，三季度盈利改善

公司 2010 年 1-9 月公司实现净利润 3.30 亿元，同比下降 48%，全面摊薄每股收益 0.52 元，截至 9 月末公司净资产 32.28 亿元，每股净资产 5.05 元，全面摊薄 ROE 为 10.21%。

受证券市场成交回暖及指数上涨影响，3 季度公司实现单季度盈利 2.19 亿元，扭转了 2 季度单季度亏损-0.91 亿元的局面，较 1 季度单季度盈利 2.01 亿元略好。

经纪和自营收入下降是拖累业绩下降的主因。1-9 月公司四大业务营业收入合计同比减少 3.37 亿元，其中经纪业务减少 3.19 亿元；自营业务减少 1.52 亿元；投行和资管分别增加 1.19 亿元和 0.15 亿元。

表 1: 东北证券财务摘要

| 百万元  | 2010 年 9 月 30 日 | 2009 年 12 月 31 日 | 较期初           |
|------|-----------------|------------------|---------------|
| 总资产  | 17,057          | 18,781           | -9.18%        |
| 净资产  | 3,228           | 3,057            | 5.59%         |
| 股本   | 639             | 639              | -             |
| BVPS | 5.05            | 4.78             | 5.59%         |
|      | 2010 年 1-9 月    | 2009 年 1-9 月     | 同比            |
| 营业收入 | 1,052           | 1,370            | -23.22%       |
| 管理费用 | 583             | 481              | 21.20%        |
| 净利润  | 330             | 633              | -47.90%       |
| EPS  | 0.52            | 0.99             | -47.90%       |
| ROE  | 10.21%          | 20.70%           | 下降 10.49 个百分点 |

资料来源：国信证券经济研究所

表 2: 业务线收入比较

| 百万元  | 营业收入         |              | 收入结构         |              | 收入同比增 |
|------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|
|      | 2010 年 1-9 月 | 2009 年 1-9 月 | 2010 年 1-9 月 | 2009 年 1-9 月 | 长额    |
| 经纪业务 | 724          | 1,043        | 84%          | 87%          | -319  |
| 投行业务 | 126          | 7            | 15%          | 1%           | 119   |
| 自营业务 | -7           | 145          | -1%          | 12%          | -152  |
| 资管业务 | 19           | 4            | 2%           | 0%           | 15    |
| 合计   | 862          | 1,199        | 100%         | 100%         | -337  |

资料来源：公司财报

表 3: 盈利驱动因素比较

| 经纪业务    |        |      |       |        | 投行业务   |      | 自营业务 |           |            |
|---------|--------|------|-------|--------|--------|------|------|-----------|------------|
| 亿元      | 股基权交易额 | 份额%  | 净佣金   | 净佣金率   | 股票主承销额 | 承销收入 | 自营收入 | 交易性金融资产规模 | 可供出售金融资产规模 |
| 20091-9 | 6,327  | 0.72 | 10.19 | 0.161% | -      | 0.03 | 1.45 | 7.15      | 1.61       |

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

|         |       |      |       |        |       |      |       |       |       |
|---------|-------|------|-------|--------|-------|------|-------|-------|-------|
| 2009Y   | 8,664 | 0.73 | 14.02 | 0.162% | -     | 0.13 | 3.58  | 10.84 | 12.39 |
| 20101Q  | 1,913 | 0.78 | 2.63  | 0.138% | 19.87 | 0.70 | 0.59  | 10.54 | 2.06  |
| 20102Q  | 1,698 | 0.74 | 2.31  | 0.136% | 3.68  | 0.01 | -2.43 | 6.40  | 2.61  |
| 20103Q  | 1,852 | 0.71 | 2.30  | 0.124% | 15.34 | 0.55 | 1.77  | 8.05  | 2.52  |
| 20101-6 | 3,611 | 0.76 | 4.94  | 0.137% | 23.55 | 0.72 | -1.84 | 6.40  | 2.61  |
| 20101-9 | 5,462 | 0.74 | 7.24  | 0.133% | 38.89 | 1.26 | -0.07 | 8.05  | 2.52  |

资料来源：国信证券经济研究所

## 经纪：佣金率下降加速

**1-9 月公司实现经纪佣金净收入 7.24 亿元，同比下降 31%。**

**3 季度佣金率环比下降 8.85%。**1-9 月经纪业务平均净佣金率为 0.133%，较去年同期的 0.161%下降了 17.68%，3 季度佣金率为 0.124%，环比下降幅度为 8.85%，明显快于 2 季度的环比降速（2 季度环比下降 1.18%）。

**网点搬迁、新设数量增加导致佣金率下滑加速。**2008 年吉林省内新设及搬迁网点数量为 8 家，2009 年为 6 家，而 2010 年 1-9 月吉林省内网点新设及搬迁数量为 15 家。随着新网点的陆续开业，吉林省的佣金呈现加速下滑态势是必然的，也符合我们“内陆地区佣金率降速将快于行业平均”的判断。

**市场份额季度环比呈现下降趋势。**1-9 月公司股基权经纪份额 0.74%，较去年同期提升 0.02 个百分点。其中，3 季度市场份额 0.71%，低于 2 季度的 0.74%和 1 季度的 0.78%，呈现下降趋势。

## 自营：3 季度盈利 1.77 亿元

东北证券激进的投资风格顺应了 3 季度市场的趋势。3 季度自营收入 1.77 亿元，1-9 月自营收入-0.07 亿元，9 月末交易性金融资产规模达到 8.05 亿元，可供出售类金融资产 2.52 亿元。

## 投行：受益于中小项目发行提速

受益于中小项目发行提速，1-9 月公司完成 5 个股票主承销项目，合计承销规模 38.89 亿元，实现投行业务收入 1.26 亿元。

**表 4：东北证券股票主承销概况**

| 单位：亿元        | 发行家数 | 发行规模  | 市场份额  | 承销净收入 |
|--------------|------|-------|-------|-------|
| 2007 年       | 5    | 17.15 | 0.23% | 0.29  |
| 2008 年       | 6    | 83.26 | 3.27% | 0.82  |
| 2009 年       | 0    | 0     | 0.00% | 0.13  |
| 2010 年 1-6 月 | 4    | 23.55 | 0.71% | 0.72  |
| 2010 年 1-9 月 | 5    | 38.89 | 0.72% | 1.26  |

资料来源：国信证券经济研究所

## 资管：处于起步阶段

目前公司拥有 2 只集合理财产品，其中东北证券 2 号为今年 5 月份发行的股票型产品，截至目前该产品规模达到 15.91 亿元，新产品的发行使公司集合理财规模升至 19.55 亿元，市场份额升至 1.50%，排名第 18 位。

表 5：集合理财规模及业绩

| 简称       | 今年以来总回报(%) | 同类排名  | 成立以来总回报(%) | 最新规模(亿元) | 成立日期      | 所属概念 |
|----------|------------|-------|------------|----------|-----------|------|
| 东北证券 1 号 | 0.85       | 27/56 | 7.40       | 3.64     | 2009-7-20 | 混合型  |
| 东北证券 2 号 |            |       | 9.81       | 15.91    | 2010-5-20 | 股票型  |
| 合计       |            |       |            | 19.55    |           |      |

资料来源：国信证券经济研究所

## 维持“中性”投资评级

### 市场假设：

- ✓ 2010 年上证综合指数均值 3000 点。
- ✓ 年度股票换手率 302%。
- ✓ 2010 年日均股票成交额 2200 亿元。

表 6：市场假设

| 单位：亿元   | 2007    | 2008    | 2009    | 2010E   |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| 指数点位    | 5,261   | 1,821   | 3,277   | 3,000   |
| 年度换手率   | 765%    | 376%    | 547%    | 302%    |
| 日均换手率   | 3.15%   | 1.55%   | 2.25%   | 1.24%   |
| 市场股票融资额 | 7,441   | 2,962   | 5,149   | 7,500   |
| 流通比例    | 19%     | 37%     | 65%     | 89%     |
| 总市值     | 327,140 | 121,366 | 243,939 | 230,493 |
| 流通市值    | 63,729  | 45,214  | 151,259 | 205,899 |
| 日均股票交易额 | 1,859   | 1,071   | 2,194   | 2,200   |

资料来源：国信证券经济研究所

### 公司假设：

2010 年业绩预测基于以下假设：

- ✓ 经纪业务：市场份额升至 0.71%
- ✓ 经纪业务：佣金率降至 0.126%。
- ✓ 投行业务：市场份额 0.67%。
- ✓ 自营业务：实现自营收入 1.50 亿元。

预计 2010 年净利润 5.80 亿元。基于以上假设，预计 2010 年公司实现净利润

5.80 亿元，对应 EPS0.91 元，年末净资产规模 35.41 亿元，对应 BVPS5.54 元。

**维持“中性”评级。**2010 年公司动态 PE 为 31.71 倍，接近行业平均的 30.60 倍；PB 为 5.19 倍，高于行业平均的 3.17 倍。在目前佣金率下，根据敏感性测算，即使在日均成交量 3500 亿元的假设下，PE 仍有 22.64 倍。考虑到公司佣金率优势逐渐丧失，佣金率仍存较大下滑空间，维持“中性”评级。

**表 7：东北证券盈利预测**

|                  | 2008  | 2009   | 2010E  |                  | 2008   | 2009   | 2010E  |
|------------------|-------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|
| 利润表摘要 (人民币百万元)   |       |        |        | 年增长率 (%)         |        |        |        |
| 手续费及佣金净收入        | 931   | 1,446  | 1,249  | 手续费及佣金净收入        | -44%   | 55%    | -14%   |
| 代买卖证券业务          | 838   | 1,402  | 1,063  | 代买卖证券业务          | -48%   | 67%    | -24%   |
| 证券承销业务           | 82    | 13     | 150    | 证券承销业务           | 178%   | -84%   | 1019%  |
| 客户资产管理业务         | -     | 2      | 20     | 客户资产管理业务         | -      | -      | 851%   |
| 利息净收入            | 95    | 102    | 100    | 投资收益             | -77%   | 94%    | -29%   |
| 投资收益             | 151   | 292    | 208    | 营业收入             | -56%   | 79%    | -17%   |
| 公允价值变动损益         | -130  | 140    | 50     | 净利润              | -63%   | 123%   | -37%   |
| 营业收入合计           | 1,116 | 1,993  | 1,649  | 总资产              | -33%   | 108%   | -36%   |
| 营业税金及附加          | 59    | 93     | 77     | 净资产              | 6%     | 35%    | 16%    |
| 业务及管理费           | 539   | 695    | 804    | 每股盈利及估值指标 (人民币元) |        |        |        |
| 营业支出合计           | 599   | 803    | 906    | EPS              | 0.71   | 1.43   | 0.91   |
| 利润总额             | 514   | 1,190  | 756    | BVPS             | 3.88   | 4.78   | 5.54   |
| 归属母公司所有者净利润      | 410   | 913    | 580    | PE               | 40.76  | 20.13  | 31.71  |
| 资产负债表摘要 (人民币百万元) |       |        |        | PB               | 7.40   | 6.01   | 5.19   |
| 结算备付金            | 1,007 | 1,239  | 1,370  | 每股股息             | -      | -      | -      |
| 交易性金融资产          | 115   | 1,083  | 1,083  | 股息支付率            | 0%     | 0%     | 0%     |
| 可供出售金融资产         | 30    | 1,239  | 1,239  | 盈利能力 (%)         |        |        |        |
| 持有至到期投资          | -     | -      | -      | ROE              | 18.16% | 29.86% | 16.37% |
| 资产总计             | 9,030 | 18,781 | 11,980 | ROA              | 4.54%  | 4.86%  | 4.84%  |
| 负债合计             | 6,768 | 15,720 | 8,435  | 业务状况 (%)         |        |        |        |
| 股本               | 581   | 639    | 639    | 经纪业务市场份额         | 0.64%  | 0.73%  | 0.71%  |
| 归属母公司所有者权益       | 2,258 | 3,057  | 3,541  | 经纪业务佣金率          | 0.180% | 0.162% | 0.126% |
| 所有者权益合计          | 2,261 | 3,061  | 3,545  | 承销业务市场份额         | 1.23%  | 0.00%  | 0.67%  |

资料来源：国信证券经济研究所

**表 8：证券行业 PE、PB**

|    |      | EPS (元) |      |       | PE (倍) |       |       | BVPS (元) |      |       | PB (倍) |      |       |
|----|------|---------|------|-------|--------|-------|-------|----------|------|-------|--------|------|-------|
| 简称 | 评级   | 2008    | 2009 | 2010E | 2008   | 2009  | 2010E | 2008     | 2009 | 2010E | 2008   | 2009 | 2010E |
| 中信 | 谨慎推荐 | 1.10    | 1.35 | 0.42  | 14.05  | 11.42 | 36.87 | 8.33     | 9.29 | 7.81  | 1.86   | 1.67 | 1.98  |
| 海通 | 中性   | 0.40    | 0.55 | 0.47  | 29.26  | 21.24 | 25.12 | 4.66     | 5.28 | 5.49  | 2.52   | 2.22 | 2.14  |
| 华泰 | 中性   | 0.28    | 0.79 | 0.60  | 61.59  | 21.76 | 28.67 | 2.02     | 2.89 | 5.93  | 8.51   | 5.93 | 2.89  |
| 广发 | 谨慎推荐 | 1.54    | 2.35 | 1.55  | 31.39  | 20.61 | 31.18 | 5.96     | 8.19 | 8.55  | 8.11   | 5.90 | 5.65  |

|    |      |      |      |      |        |       |       |      |       |       |      |      |      |
|----|------|------|------|------|--------|-------|-------|------|-------|-------|------|------|------|
| 光大 | 中性   | 0.47 | 0.83 | 0.57 | 39.10  | 22.31 | 32.42 | 3.64 | 6.57  | 6.65  | 5.07 | 2.81 | 2.77 |
| 招商 | 中性   | 0.63 | 1.04 | 0.80 | 38.84  | 23.39 | 30.30 | 2.45 | 6.30  | 6.66  | 9.93 | 3.86 | 3.65 |
| 宏源 | 中性   | 0.37 | 0.79 | 1.03 | 57.22  | 26.92 | 20.54 | 3.41 | 4.48  | 5.10  | 6.23 | 4.74 | 4.16 |
| 东北 | 中性   | 0.71 | 1.43 | 0.91 | 40.76  | 20.13 | 31.71 | 3.88 | 4.78  | 5.54  | 7.40 | 6.01 | 5.19 |
| 国元 | 中性   | 0.36 | 0.53 | 0.46 | 41.38  | 27.87 | 32.07 | 3.23 | 7.70  | 7.67  | 4.56 | 1.91 | 1.92 |
| 长江 | 中性   | 0.42 | 0.63 | 0.69 | 35.57  | 23.58 | 21.66 | 2.75 | 4.20  | 4.53  | 5.42 | 3.55 | 3.29 |
| 国金 | 中性   | 1.51 | 0.52 | 0.50 | 13.25  | 38.82 | 40.28 | 4.33 | 2.59  | 3.12  | 4.63 | 7.74 | 6.42 |
| 兴业 | 中性   | 0.14 | 0.60 | 0.38 | 149.75 | 34.55 | 54.10 | 2.08 | 2.61  | 3.83  | 9.89 | 7.89 | 5.39 |
| 成大 | 谨慎推荐 | 1.04 | 1.51 | 1.39 | 34.52  | 23.86 | 25.87 | 5.51 | 7.07  | 8.46  | 6.54 | 5.09 | 4.26 |
| 教东 | 谨慎推荐 | 1.50 | 2.52 | 2.17 | 25.53  | 15.23 | 17.66 | 8.45 | 10.62 | 12.79 | 4.54 | 3.61 | 3.00 |
| 平均 | 中性   | -    | -    | -    | 43.73  | 23.69 | 30.60 | -    | -     | -     | 6.09 | 4.50 | 3.77 |

注：中信证券 EPS 指不考虑中信建投 53%股权、华夏基金 49%股权 2010 年业绩贡献且不考虑股权出售一次性收益，BVPS 指以 85.86 亿元出售中信建投 53%股权、以 5.49%倍 P/AUM 出售华夏基金 49%股权后；假设广发证券以 1.5 倍 PB 出售其持有的 60.35%广发华福股权

资料来源：国信证券经济研究所

表 9：不同佣金率及日均成交量下的 EPS（元）

| 成交量<br>佣金率 | 2200 | 2500 | 3000 | 3500 | 4000 |
|------------|------|------|------|------|------|
| 0.126%     | 0.91 | 0.99 | 1.13 | 1.27 | 1.41 |
| 0.113%     | 0.84 | 0.92 | 1.04 | 1.17 | 1.29 |
| 0.102%     | 0.79 | 0.86 | 0.97 | 1.08 | 1.19 |
| 0.092%     | 0.74 | 0.80 | 0.90 | 1.01 | 1.11 |

资料来源：国信证券经济研究所

表 10：不同佣金率及日均成交量下的 PE（倍）

| 成交量<br>佣金率 | 2200  | 2500  | 3000  | 3500  | 4000  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 0.126%     | 31.71 | 29.03 | 25.44 | 22.64 | 20.40 |
| 0.113%     | 34.08 | 31.29 | 27.53 | 24.58 | 22.21 |
| 0.102%     | 36.46 | 33.58 | 29.67 | 26.58 | 24.07 |
| 0.092%     | 38.78 | 35.83 | 31.78 | 28.56 | 25.93 |

资料来源：国信证券经济研究所

### 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                                 |
|------------|------|------------------------------------|
| 股票<br>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<br>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

|                 |                |                |                |              |                |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| <b>宏观</b>       |                | <b>策略</b>      |                | <b>交通运输</b>  |                |
| 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 |
|                 |                |                |                | 岳 鑫          | 0755- 82130432 |
|                 |                |                |                | 高 健          | 0755-82130678  |
| <b>银行</b>       |                | <b>房地产</b>     |                | <b>机械</b>    |                |
| 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 煊             | 010- 66025229  | 黄道立            | 0755- 82133397 | 陈 玲          | 0755-82130646  |
|                 |                |                |                | 杨 森          | 0755-82133343  |
| <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- 66026308  | 孙菲菲          | 0755-82130722  |
| 左 涛             | 021-60933164   | 秦 波            | 010-66026317   | 吴美玉          | 010-66026319   |
|                 |                |                |                | 祝 彬          | 0755-82131528  |
| <b>基础化工</b>     |                | <b>医药</b>      |                | <b>石油与石化</b> |                |
| 张栋梁             | 0755-82130532  | 贺平鸽            | 0755-82133396  | 严蓓娜          | 021-60933165   |
| 陈爱华             | 0755-82133397  | 丁 丹            | 0755- 82139908 |              |                |
| 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 |
| 邵 达             | 0755-82130706  |                |                |              |                |
| <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   |
| 高耀华             | 0755-82130771  |                |                |              |                |
| <b>旅游</b>       |                | <b>食品饮料</b>    |                | <b>建材</b>    |                |
| 刘智景             | 021-60933148   | 黄 茂            | 0755-82138922  | 杨 昕          | 021-60933168   |
|                 |                |                |                |              |                |
| <b>煤炭</b>       |                | <b>建筑</b>      |                | <b>新兴产业</b>  |                |
| 李 然             | 010-66026322   | 邱 波            | 0755-82133390  | 陈 健          | 010-66215566   |
| 苏绍许             | 021-60933144   | 李遵庆            | 0755-82133055  | 李筱筠          | 010-66026326   |
|                 |                |                |                |              |                |
| <b>固定收益</b>     |                | <b>指数与产品设计</b> |                | <b>投资基金</b>  |                |
| 李怀定             | 021-60933152   | 焦 健            | 0755-82133928  | 杨 涛          | 0755-82133339  |
| 高 宇             | 0755- 82133538 | 王军清            | 0755-82133297  | 刘舒宇          | 0755-82133568  |
| 侯慧娣             | 021-60875161   | 彭甘霖            | 0755-82133259  | 康 亢          | 010-66026337   |
| 张 旭             | 010-66026340   | 阳 瑾            | 0755-82133538  | 刘 洋          |                |
| 蔺晚熠             | 021-60933146   | 周 琦            | 0755-82133568  |              |                |
| 刘子宁             | 021-60933145   | 赵学昂            | 0755-66025232  |              |                |
| <b>量化投资</b>     |                | <b>交易策略</b>    |                |              |                |
| 葛新元             | 0755-82133332  | 戴 军            | 0755-82133129  |              |                |
| 董艺婷             | 021-60933155   | 秦国文            | 0755-82133528  |              |                |
| 林晓明             | 0755-25472656  | 徐左乾            | 0755-82133090  |              |                |
| 赵斯尘             | 021-60875174   | 黄志文            | 0755-82133928  |              |                |
| 程景佳             | 021-60933166   |                |                |              |                |
| 郑 云             | 021-60875163   |                |                |              |                |
| 毛 甜             | 021-60933154   |                |                |              |                |



**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<br>13910524551<br>wanglf@guosen.com.cn   |  | 盛建平         | 021-60875169<br>15821778133<br>shengjp@guosen.com.cn |  | 万成水         | 0755-82133147<br>13923406013<br>wancs@guosen.com.cn    |  |
| 王晓建         | 010-66026342<br>13701099132<br>wangxj@guosen.com.cn   |  | 马小丹         | 021-60875172<br>13801832154<br>maxd@guosen.com.cn    |  | 魏 宁         | 0755-82133492<br>13823515980<br>weining@guosen.com.cn  |  |
| 焦 戢         | 010-66026343<br>13601094018<br>jiaojian@guosen.com.cn |  | 郑 毅         | 021-60875171<br>13795229060<br>zhengyi@guosen.com.cn |  | 邵燕芳         | 0755-82133148<br>13480668226<br>shaoyf@guosen.com.cn   |  |
| 徐文琪         | 010-66026341<br>13811271758<br>xuwq@guosen.com.cn     |  | 黄胜蓝         | 021-60875166<br>13761873797<br>huangsl@guosen.com.cn |  | 林 莉         | 0755-82133197<br>13824397011<br>linli2@guosen.com.cn   |  |
| 李文英         | 010-88005334<br>13910793700<br>liwying@guosen.com.cn  |  | 刘 塑         | 021-60875177<br>13817906789<br>liusu@guosen.com.cn   |  | 王昊文         | 0755-82130818<br>18925287888<br>wanghaow@guosen.com.cn |  |
| 赵海英         | 010-66025249<br>13810917275<br>zhaohy@guosen.com.cn   |  | 叶琳菲         | 021-60875178<br>13817758288<br>yelf@guosen.com.cn    |  | 甘 墨         | 0755-82133456<br>15013851021<br>ganmo@guosen.com.cn    |  |
| 原 祎         | 010-88005332<br>15910551936<br>yuanyi@guosen.com.cn   |  | 孔华强         | 021-60875170<br>13681669123<br>konghq@guosen.com.cn  |  | 段莉娟         | 0755-82130509<br>18675575010<br>duanlj@guosen.com.cn   |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 黎 敏         | 0755-82130681<br>13902482885<br>limin1@guosen.com.cn   |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 徐 冉         | 13632580795<br>xuran1@guosen.com.cn                    |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 颜小燕         | 13590436977<br>yanxy@guosen.com.cn                     |  |