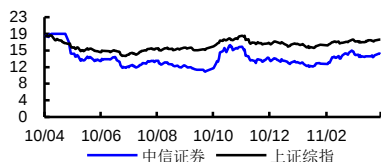


证券研究报告—动态报告
金融
非银行金融
中信证券(600030)
2010 年报点评
谨慎推荐

(维持评级)

2011 年 4 月 11 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本 (百万股)	9,945.7/9,855.7
总市值 (百万元)	145,306.7/143,991.8
沪深 300/深圳成指	3,007.91/12,890.66
12 个月最高/最低 (元)	28.94/10.52

相关研究报告:

《中信证券-600030-三季报点评: 寻找新的盈利增长点是关键》——2010-10-31

《中信证券-600030-2010 年中报点评: 正在寻找新的盈利支点》——2010-8-29

《中信建投股权出售点评: 交易价格略高于预期, 估值基本反映股权出售因素》——2010-6-2

《中信证券 09 年报点评: 目前估值已隐含股权出售因素 (请以此为准)》——2010-4-2

证券分析师: 邵子钦

电话: 0755-82130468

E-mail: shaozq@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120052

证券分析师: 田良

电话: 0755-82130513-1326

E-mail: tianliang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120041

年报点评

估值有赖资金利用效率的提升

●剔除中信建投出售收益后的净利润同比下降 18.19%

出售中信建投 53% 股权税后收益 39.26 亿元。剔除一次性收益和非经常性损益后净利润为 73.50 亿元, 对应每股收益为 0.74 元, ROE 为 10.44%。年末净资产 704.35 亿元, 每股净资产 7.08 元。

●买方业务部分弥补了经纪业务下滑

从业务线收入来看, 经纪业务收入减少 30.76 亿元, 但投资、投行、基金、资管业务线收入分别增加 22.79 亿元、5.02 亿元、3.77 亿元和 0.35 亿元, 五大业务线总收入增加 1.16 亿元。资本公积项下存有 21.17 亿元的浮盈。

●2011 年出售建投和华夏基金的影响将显现

出售中信建投股权将导致经纪市场份额下降 32% 至 5.48%; 预计佣金率下降 21% 至 0.069%。经纪业务佣金收入将下降 42%。投行佣金收入下降 11%。虽然预计华夏基金股权出售贡献一次性利润 45.20 亿元, 但将减少 5.57 亿元并表利润。预计 2011 年净利润 103.64 亿元, 每股收益 1.04 元; 剔除出售华夏基金股权一次性收益后的净利润 58.44 亿元, 每股收益 0.59 元。年末净资产 764.10 亿元, 每股净资产 7.68 元。

●估值: 有赖于资金利用效率的提升

从绝对估值的角度看, 如果给予卖方业务 10 倍是市盈率, 股价隐含的买方业务 PB 为 1.49 倍, 而 2011 年预计剔除华夏基金股权出售一次性收益的 ROE 为 3.29%, 估值上移唯有依赖创新业务规模扩大, 杠杆率和 ROE 提高。从相对估值角度看, 2011 年 PE25.19 倍, PB1.93 倍, 分别低于行业平均的 29.89 倍和 2.77 倍。我们认为证券行业整体估值偏高, 但中信证券是最具创新意识的公司之一, 尤其在买方业务方面有清晰的框架和监管机构的支持, 维持“谨慎推荐”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)
2008	55,222	17,708	7,305	0.73	5.55	20.15	2.67
2009	61,599	22,007	8,984	0.90	6.19	16.38	2.39
2010	70,435	27,795	11,311	1.14	7.08	13.01	2.09
2011E	76,410	16,418	5,844	0.59	7.68	25.19	1.93

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。

业绩：剔除建投出售收益后净利润下降 18.19%

中信建投股权出售一次性收益为 39.26 亿元。

中信建投 45% 股权处置收益为 42.74 亿元, 据此推算公司出售 53% (45%+8%) 股权处置收益为 50.34 亿元, 以公司总部适用 22% 税率计算, 贡献税后利润 39.26 亿元。

剔除一次性收益和非经常性损益后净利润为 73.50 亿元, 同比下降 18.19%。

2010 年公司扣除非经常性损益后的净利润为 112.76 亿元, 在此基础上扣除建投股权出售一次性收益 (39.26 亿元) 后的净利润为 73.50, 同比下降 18.19%, 对应每股收益为 0.74 元, 年末净资产 704.35 亿元, 每股净资产 7.08 元, 扣除股权出售影响后的 ROE 为 10.44%。2011 年 1-2 月实现净利润 3.28 亿元。

表 1: 中信证券财务摘要

百万元	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	较期初
总资产	91,266	95,657	-4.59%
净资产	70,435	61,599	14.34%
BVPS	7.08	6.19	14.34%
	2010 年年度	2009 年年度	同比
营业收入	27,795	22,007	26.30%
营业成本	11,526	8,746	31.78%
净利润	11,275	8,984	25.51%
营业收入*	22,761	22,007	3.43%
净利润*	7,350	8,984	-18.19%
营业成本率	41.47%	39.74%	提升 1.72 个百分点
EPS	1.13	0.90	25.51%
ROE	16.01%	14.58%	提升 1.42 个百分点
ROA	12.35%	9.39%	提升 2.96 个百分点
EPS*	0.74	0.90	-18.19%
ROE*	10.44%	14.58%	下降 4.15 个百分点
ROA*	8.05%	9.39%	下降 1.34 个百分点
资产负债率	22.82%	35.60%	下降 12.78 个百分点

注: 总资产扣除了客户保证金及结算备付金, 净利润扣除了非经常性损益, *代表扣除中信建投股权出售一次性收益后。

资料来源: 公司财报

买方业务部分弥补了经纪业务下滑。从业务线收入来看, 经纪业务收入减少 30.76 亿元, 但投资、投行、基金、资管业务线收入分别增加 22.79 亿元、5.02 亿元、3.77 亿元和 0.35 亿元, 五大业务线总收入增加 1.16 亿元, 资本占用型的买方业务收入增长部分弥补了经纪收入的下降。从年末数据上看, 资本公积项下仍存有 21.17 亿元的浮盈。

表 2：业务线营业收入比较

百万元	中信系（合并报表）				收入占比	
	2010	2009	同比增幅	同比增加额	2010	2009
经纪业务	7,809	10,885	-28%	-3,076	39%	55%
承销业务	2,903	2,401	21%	502	15%	12%
投资业务	5,703	3,424	67%	2,279	29%	17%
基金管理	3,364	2,987	13%	377	17%	15%
资管业务	181	146	24%	35	1%	1%
合计	19,960	19,844	1%	116	100%	100%

注：投资业务含自营和直投，不包括出售中信建投股权的一次性收益。

资料来源：公司财报

表 3：盈利驱动因素比较

亿元	经纪业务				投行业务			投资业务	
	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	投资收入	交易性金融资产规模	可供出售金融资产规模
2008Y	52,461	7.75	75	0.142%	394	18	31	60	341
2009Y	95,195	7.99	109	0.115%	804	24	34	119	429
20101Q	20,331	8.25	19	0.094%	96	3	4	133	387
20102Q	19,364	8.43	18	0.095%	90	7	-2	157	370
20103Q	22,321	8.57	18	0.082%	319	4	11	173	358
20104Q	34,138	8.64	28	0.082%	573	15	43	143	372
2010Y	96,154	8.50	84	0.087%	892	29	57	143	372

注：2010 年 11 月 15 日后，建投不再纳入中信系的合并报表范围，为了使不同会计期间指标可比，我们将 2010Y 和 20104Q 经纪业务数据进行了调整，调整后的数据为中信、建投、金通、万通 4 家合并，其余为报表实际披露数据。

资料来源：国信证券经济研究所

盈利预测：出售建投和华夏基金的影响将显现

出售中信建投导致经纪佣金收入下降 42%。出售中信建投股权将导致 2011 年中信系的经纪市场份额下降 32%至 5.48%；预计佣金率下降 21%（其中母公司、金通、万通合并口径同比降幅 10%）至 0.069%。在成交量同比增加 10%的假设下，经纪业务佣金收入将下降 42%。

出售中信建投导致投行佣金收入下降 11%。2010 年中信建投 53%股权贡献了中信系承销收入的 16%，2011 年我们假设股票总发行规模下降 6%，中信证券承销份额提升 10%，佣金率下降 8%，受中信建投股权出售影响，承销收入将下降 11%。

预计华夏基金股权出售贡献一次性利润 45.20 亿元。公司将有望于年内出售华夏基金 51%股权，以近几年基金股权出售平均 P/AUM5.49%计算，华夏基金 51%股权出售收益将达到 57.94 亿元，华夏股权出售将为公司贡献净利润 45.20 亿元。

华夏基金股权出售将减少 5.57 亿元并表利润。我们预计 2011 年华夏基金管理资产规模将达到 2472 亿元，管理费收入 37 亿元，净利润 10.92 亿元，出售 51% 股权将导致并表利润减少 5.57 亿元。由于公司持有华夏基金股权比例超限，管理层暂停了华夏的新基金发行审批，股权处置结束后华夏基金新基金审批将恢复，出售股权的负面影响有望通过规模扩张部分抵消。

表 4: 中信系经纪业务概况

亿元	经纪佣金收入		代理股基权交易额		市场份额%		净佣金率		增幅
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	
中信证券	20.90	27.84	28,246	28,388	2.50	2.38	0.074%	0.098%	-24.55%
中信金通	15.17	19.41	22,297	19,139	1.97	1.61	0.068%	0.101%	-32.90%
中信万通	8.68	11.59	8,476	8,795	0.75	0.74	0.102%	0.132%	-22.33%
中信建投	34.97	47.94	37,135	38,874	3.28	3.26	0.094%	0.123%	-23.64%

资料来源：国信证券经济研究所

表 5: 经纪业务盈利要素比较

亿元	市场股票交易量	市场份额	佣金率	佣金收入
2010	2,248	8.05%	0.087%	78.09
2011E	2,478	5.48%	0.069%	45.37
2011 同比增幅	10.22%	-31.91%	-21.00%	-41.90%

资料来源：国信证券经济研究所

表 6: 华夏基金经营概况

亿元	总资产净值	总资产净值市场份额	基金管理收入	净利润
2009	2,658	10.05%	33.43	12.24
2010	2,247	9.04%	34.08	10.06
2011*	2,472	8.76%	37.00	10.92

注：2011*截至 3 月底

注：国信证券经济研究所

表 7: 基金股权 P/AUM 比较

亿元	出售比例	出售价格	P/AUM	当期管理规模	出售时间
博时基金	24.00%	26.28	7.91%	1,385	2009 年 8 月
东吴基金	30.00%	0.84	3.23%	87	2008 年 6 月
中海基金	15.39%	1.50	5.13%	190	2008 年 6 月
博时基金	48.00%	63.20	5.94%	2,216	2007 年 12 月
银华基金	21.00%	11.80	5.23%	1,075	2007 年 10 月
平均			5.49%		

注：国信证券经济研究所

市场假设:

- ✓ 2011 年上证综合指数均值 3000 点;
- ✓ 年度股票换手率 302%;
- ✓ 2011 年日均股票成交额 2478 亿元。

表 8: 市场假设

亿元	2007	2008	2009	2010	2011E
上证指数	5,262	1,821	3,277	2,808	3,000
换手率	770%	384%	542%	315%	302%
股票融资额	7441	2962.14	5149	8488	8000
总市值	327,140	121,366	243,939	265,423	291,572
流通市值(有效)	93,064	45,214	151,259	193,110	206,314
日均股票成交额	1,871	1,093	2,190	2,234	2,478

资料来源: 国信证券经济研究所

公司假设:

2011 年业绩预测基于以下假设:

- ✓ 经纪业务: 市场份额 5.48%, 下降幅度为 32%。
- ✓ 经纪业务: 佣金率 0.069%, 下降幅度为 21%。
- ✓ 投行业务: 承销规模 925 亿元, 市场份额 11.56%, 费率下降 10%。
- ✓ 投资业务: 实现自营收入 57.03 亿元(含直投和自营, 不含华夏股权出售一次性收益, 维持了 2010 年水平)。
- ✓ 融资融券: 假设 2011 年中信系的融资融券市场份额将提升至 15%, 全年融资融券平均余额 350 亿元。
- ✓ 资产管理: 集合理财规模增速 20%, 费率保持不变。
- ✓ 基金管理: 华夏基金规模增速 10%, 费率保持不变。

预计 2011 年净利润 103.64 亿元, 剔除出售华夏基金股权一次性收益后的净利润 58.44 亿元。基于以上假设, 包含出售华夏基金 51% 股权获得的一次性收益在内, 2011 年预计净利润 103.64 亿元, 每股收益 1.04 元。剔除华夏基金股权贡献净利润, 2011 年预计净利润 58.44 亿元, 每股收益为 0.59 元。年末净资产规模为 764.10 亿元, 对应摊薄后 BVPS7.68 元。

表 9: 中信证券盈利预测

	2009	2010	2011E	2011E*		2009	2010	2011E	2011E*
利润表摘要(人民币百万元)					资产负债表摘要(人民币百万元)				
代买卖证券业务净收入	10,922	7,809	4,629	4,629	交易性金融资产	11,887	14,256	20,056	20,056
证券承销业务净收入	2,401	2,903	2,573	2,573	可供出售金融资产	42,923	37,188	37,188	37,188
客户资产管理业务	146	181	217	217	股本	6,630	9,946	9,946	9,946

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

基金管理费收入	2,987	3,364	1,813	1,813	归属母公司所有者权益	61,599	70,435	76,410	76,410
利息净收入	1,401	1,303	773	773	每股盈利及估值指标 (人民币元)				
投资收益	3,479	10,960	5,311	11,106	EPS	1.35	1.14	0.59	1.04
公允价值变动损益	52	565	565	565	BVPS	9.29	7.08	7.68	7.68
营业收入	22,007	27,795	16,418	16,418	业务状况 (%)				
营业支出	8,746	11,526	8,609	8,609	经纪业务市场份额	7.99%	8.05%	5.48%	5.48%
归属母公司所有者净利润	8,984	11,311	5,844	10,364	经纪业务佣金率	0.115%	0.087%	0.069%	0.069%
ROE	14.58%	16.06%	7.65%	13.56%	承销业务市场份额	15.62%	11.31%	11.56%	11.56%

注：2011E*代表考虑华夏基金股权出售一次性收益后

资料来源：国信证券经济研究所

估值：有赖于资金利用效率的提升

因卖方资本金可用于固定收益类投资，而不影响净资产计算。2010 年底剔除客户保证金之后的总资产为 912.7 亿元，净资产为 704.4 亿元，货币资金与可供出售类和交易类金融资产合计 698.8 亿元。在自有资金充裕的情况下，我们将公司业务粗略分解为卖方业务和买方业务两类，其中卖方业务主要是以通道运营为主的业务，涵盖经纪、投行、资管和基金管理，买方业务涵盖自营和直投等资本消耗性创新业务。

我们预计 2011 年卖方业务可实现净利润 33.29 亿元，受竞争同质化、佣金率下降等影响，卖方业务增长持续性令人担忧，我们给予其 10 倍市盈率，据此计算卖方业务价值 332.91 亿元。

我们预计 2011 年买方业务可创造净利润 25.15 亿元，假设通道业务不占用净资产，则 2011 年华夏基金股权出售后买方业务对应的净资产为 764.10 亿元，对应 ROE 为 3.29%。

目前中信证券市值为 1471.96 亿元，减去上述卖方业务估值 332.9 亿元，目前股价隐含买方业务估值为 1139.05 亿元，买方业务 PB 为 1.49 倍。虽然目前买方业务 ROE 仅为 3.29%，但随着杠杆率的扩大和资本消耗性创新业务成熟，公司未来 ROE 有望逐步达到国际投行 15%左右的水平。因此，资金利用效率的提升是推动公司估值上移的关键因素。

表 10：中信证券业务线盈利

百万 元	2010					2011E				
	营业收入	营业成本	营业利润率	营业利润	净利润	营业收入	营业成本	营业利润率	营业利润	净利润
经纪	9,112	4,647	49%	4,516	3,155	5,402	3,028	44%	2,425	1,671
投行	3,422	1,685	51%	1,737	1,355	2,910	1,601	45%	1,310	1,021
资管	181	98	46%	83	65	217	118	46%	99	77
投资	11,525	2,881	75%	8,644	6,483	5,876	2,621	55%	3,256	2,442
基金	3,364	2,120	37%	1,245	1,008	1,813	1,143	37%	671	559
其他	191	95	50%	95	71	199	99	50%	99	74
合计	27,795	11,526	51%	16,320	12,136	16,418	8,609	46%	7,859	5,844

注：2011 年末考虑华夏基金 51%股权业绩贡献和股权出售一次性收益，营业利润率借鉴了宏源证券披露的数据

资料来源：国信证券经济研究所

表 11：分业务盈利和资产、净资产情况

百万元	净利润	资产	净资产	ROE
通道业务	3,329	16,033	-	
买方业务	2,515	79,518	76,410	3.29%
合计	5,844	95,552	76,410	6.12%

注：通道业务涵盖经纪、投行、资管和基金管理，买方业务涵盖自营和直投等资本消耗性创新业务，买方业务占用资产=货币存款+交易性金融资产+可供出售金融资产，通道业务占用资产=总资产-买方业务占用资产，净资产中含华夏基金股权出售收益 45.20 亿元，假设通道业务不占用净资产

资料来源：国信证券经济研究所

维持“谨慎推荐”评级。从绝对估值的角度看，如果给予卖方业务 10 倍是市盈率，股价隐含的买方业务 PB 为 1.49 倍，而 2011 年预计剔除华夏基金股权出售一次性收益的 ROE 为 3.29%，估值上移唯有依赖创新业务规模扩大，杠杆率和 ROE 提高。从相对估值角度看，2011 年 PE25.19 倍，PB1.93 倍，分别低于行业平均的 29.89 倍和 2.77 倍。我们认为证券行业整体估值偏高，但中信证券是最具创新意识的公司之一，尤其在买方业务方面有清晰的框架和监管机构的支持，维持“谨慎推荐”评级。

表 12：证券行业 PE、PB

简称	评级	EPS (元)			PE (倍)			BVPS (元)			PB (倍)		
		2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E
中信	谨慎推荐	1.35	1.14	0.59	10.92	13.01	25.19	9.29	7.08	7.68	1.59	2.09	1.93
海通	中性	0.55	0.45	0.46	18.98	23.14	22.93	5.28	5.48	5.95	1.99	1.91	1.76
华泰	中性	0.79	0.59	0.55	18.64	25.10	26.51	2.89	5.92	6.52	5.08	2.48	2.25
广发	中性	2.35	1.61	0.96	17.08	24.93	41.93	8.19	7.74	12.13	4.89	5.18	3.30
光大	中性	0.83	0.65	0.60	19.14	24.35	26.23	6.57	6.74	7.45	2.41	2.35	2.12
招商	中性	1.04	0.74	0.77	18.69	26.15	25.32	6.30	6.59	7.41	3.08	2.95	2.62
宏源	中性	0.79	0.89	0.57	23.76	20.94	32.75	4.48	5.00	7.80	4.18	3.75	2.40
东北	中性	1.43	0.82	0.74	16.24	28.13	31.30	4.78	5.42	5.96	4.85	4.28	3.89
国元	中性	0.53	0.47	0.45	24.71	27.71	28.72	7.70	7.63	7.78	1.69	1.71	1.68
长江	中性	0.63	0.59	0.55	20.54	21.99	23.66	4.20	4.43	5.64	3.09	2.93	2.30
国金	中性	0.52	0.51	0.56	30.88	31.08	28.29	2.59	3.13	3.70	6.15	5.09	4.31
兴业	中性	0.60	0.36	0.32	32.02	53.38	60.53	2.61	3.82	4.04	7.31	5.00	4.73
成大	中性	1.57	1.43	1.29	21.04	23.19	25.72	7.07	9.07	10.36	4.68	3.65	3.20
教东	中性	2.62	2.23	1.83	13.55	15.92	19.41	10.62	13.58	15.41	3.34	2.61	2.30
平均	中性	-	-	-	20.44	25.64	29.89	-	-	-	3.88	3.28	2.77

注：假设中信 2011 年以 5.49%倍 P/AUM 出售华夏基金 51%股权后的资产；净利润中不考虑华夏基金股权出售收益；假设广发证券 2011 年以 27.41 元/股价格发行 6 亿股；假设宏源证券以 15.10 元/股增发 4.64 亿股。

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 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

风险提示

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。

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		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161		
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	技术分析	
		刘子宁	021-60933145	闫 莉	010-88005316
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
高 健	0755-82130678				
周 俊					
机械		汽车及零配件		钢铁	
郑 武	0755- 82130422	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
陈 玲	0755-82130646			秦 波	010-66026317
杨 森	0755-82133343			郭 莹	010-88005303
商业贸易		基础化工		医药	
孙菲菲	0755-82130722	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
祝 彬	0755-82131528	陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908
田惠蓝	0755-82133263	罗 洋	0755-82150633	谭权胜	0755-82136020
		吴琳琳	0755-82130833-1867	杜佐远	0755-82130473
		梁 丹	0755- 82134323		
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165	杨敬梅	021-60933160	陈财茂	021-60933163
		张 弢	010-88005311		
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
彭 波	0755-82133909	徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
谢鸿鹤	0755-82130646	谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513
				童成敦	0755-82130513
通信		造纸		家电	
严 平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程 锋	021-60933167	邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
黄 磊	0755-82151833	高耀华	0755-82130771		
欧阳仕华					
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
马 彦	010-88005304			邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-82130678
新兴产业		研究支持		数量化投资产品	
陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098	阳 瑾	0755-82133538
		袁 剑	0755-82139918	周 琦	0755-82133568
		余 辉	0755-82130741	赵学昂	0755-66025232
		王越明	0755-82130478	邓 岳	0755- 82150533
基金评价与研究		量化投资策略		量化交易策略与技术	
杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129
康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155	黄志文	0755-82133928
刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326	秦国文	0755-82133528
彭甘霖	0755-82133259	郑 云	021-60875163	赵斯尘	021-60875174
李 腾	0755-82130833-6223	毛 甜	021-60933154	徐左乾	0755-82133090
刘 洋	0755-82150566				

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		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温 馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	
						郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn	