

动态报告

零售

零售行业 7 月月报

推荐

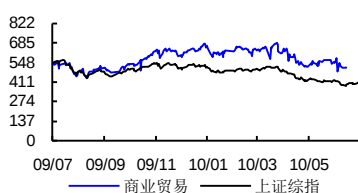
(维持评级)

2010 年 7 月 22 日

本报告的独特之处

行业月报

一年收益率比较



资料来源：国信证券经济研究所

相关研究报告：

《行业研究-动态报告-零售行业月报：双节效应推动消费增长》——2010-6-23

《2010 年度商业贸易投资策略-寻找“良好利基+正循环”公司》——2010-6-10

《商业零售企业近期调研纪要：路尽山河见，沙尽始到金》——2010-4-21

《零售行业月报：消费表现良好、全年较快增长可期》——2010-4-21

分析师：孙菲菲

电话：0755-82133400

Email：sunff@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980209070360

分析师：吴美玉

电话：010-66026319

Email：wumy@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980209020304

联系人：祝彬

电话：0755-82131528

Email：zhubin@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，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

行业中长期增长趋势不变

● 宏观层面：社零总额同比增长 18.2%

上半年社零总额实现 72669 亿元，同比增长 18.2%。6 月社零总额 12330 亿，同比增长 18.3%，同比增速加快 3.3 个百分点，环比减少 0.4 个百分点。

● 行业层面：上半年销售好于预期，下半年维持畅旺

二季度，百货和超市的淡季有所回落，但专业店则表现明显上升，主要可能是世界杯和家电新政的影响。总体而言，商业零售二季度的销售表现高于前期预期。展望下半年，我们对随后的几个大型节假日的销售维持良好预期，主要看好中西部、东北等欠发达地区的中、低端消费；东部地区则看好财富效应带来的高端百货及高端产品销售。

● 估值层面：商业股小幅调整

商业股经过二季度初的小幅调整后，估值目前基本合理。上半年零售行业股票的整体涨幅高于沪深 300 约 12.2%。其中百货行业 16%，专营 5%，超市达到了 29.7%（人人乐和天虹商场的上市有一定贡献）。

● 维持行业“推荐”评级，关注有良好利基市场、能够实现扩张与盈利正循环公司

行业的景气持续的情况下，成长是投资的主线。投资标的选择原则是：有稳定的利基市场、向新兴业态、新兴地区稳健扩张、同时管理能力及商业模式能够实现“正循环”公司：

- 1) 选择优秀的“利基+扩张的”正循环公司，这些公司必须是行业的优秀公司，重点关注王府井、友阿股份、农产品；
- 2) 向新兴的综合商业体、中高档百货和家电连锁等进行业态扩张的公司，重点配置公司：苏宁电器、通程控股、鄂武商；
- 3) 奢侈品概念公司：潮宏基、大厦股份等。

重点公司盈利预测及投资评级

代码	公司	总市值 (百万元)	昨收盘(元) 2010-7-20	EPS		PE		投资评级
				09	10E	09	10E	
000419	通程控股	3,257	9.28	0.16	0.35	58	27	推荐
002277	友阿股份	7,249	20.76	0.77	0.70	27	30	推荐
600859	王府井	13,597	15.59	0.11	0.55	142	28	推荐
000061	农产品	11,981	34.60	0.98	1.21	35	29	推荐
002336	人人乐	9,844	24.61	0.77	0.83	32	30	谨慎推荐

资料来源：公司资料和国信证券预测

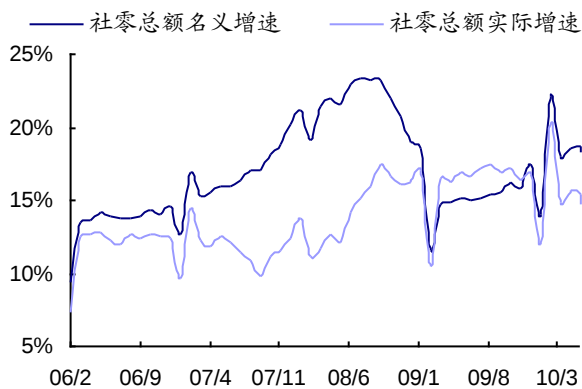
宏观层面：社零总额同比增长 18.2%

上半年社零总额同比增长 18.2%

上半年，我国实现社零总额 72669 亿元，同比增长 18.2%。单月看，6 月社零总额 12330 亿，同比增长 18.3%，同比增速加快 3.3 个百分点，环比减少 0.4 个百分点。我们认为得益于年初传统旺季拉升等因素，支撑行业景气趋于稳定上升的态势。

此外，我们认为受海外不良经济影响，促生了海外对我国低价出口产品的需求，从而推动了社会零额的增长。随着极端气候逐渐成为常态，据国土资源局统计今年上半年地质灾害同比增长 932%，灾害的影响促使物价提升的这一因素预计将持续全年。

图 1：社零总额的月度增速



资料来源：CEIC、国信证券经济研究所

图 2：分类社零总额增速



资料来源：CEIC、国信证券经济研究所

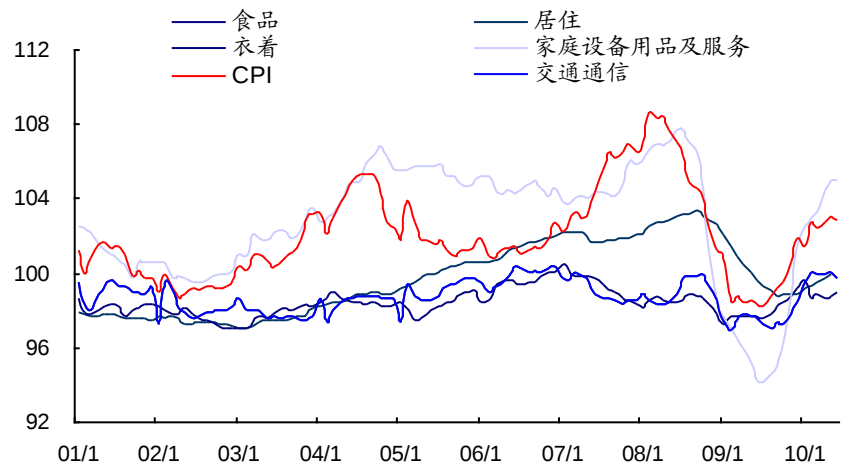
食品、居住上涨拉动 CPI 继续上行

2010 年上半年，居民消费价格同比上涨 2.6%，略高于 4 月初发改委预测的 2.5%。其中，城市同比上涨 2.5%，农村上涨 2.8%；食品价格上涨 5.5%（09 年 12 月为 5.3%），非食品价格上涨 1.1%（09 年 12 月为 0.2%），居住增长 3.9%。

6 月当月居民消费价格同比上涨 2.9%，其中，城市同比上涨 2.8%，农村上涨 3.2%；食品价格上涨 5.7%，居住增长 5%。

伴随着今年上半年地质灾害的增，造成了农产品的暴涨，推动了食品类价格的增长，从而拉动 CPI 整体高于预期。此外，受燃气、电等价格的上涨影响，居住类上涨 3.9%，更将 CPI 推过了警戒线 3%。我们维持短期 CPI 或将持续高位的观点，但后期有望随着宏观调控的回落。

图 3: 06 年 1 月-10 年 6 月分类价格指数



资料来源: CEIC、国信证券经济研究所

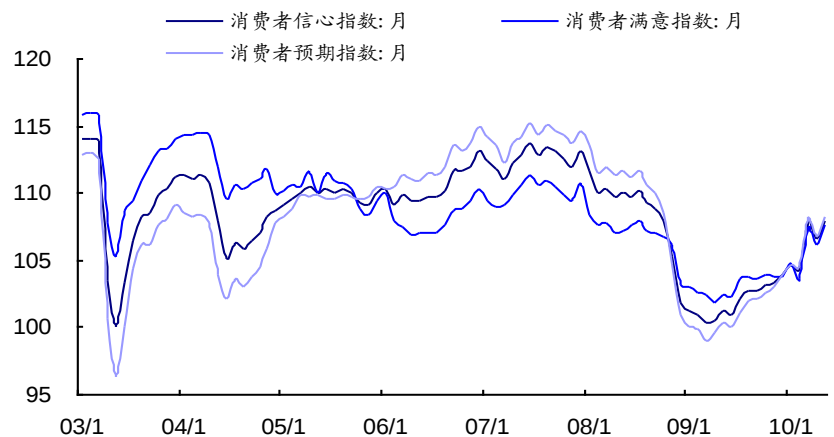
另一方面, 相较食品、居住类的增长, 衣着和交通通信上半年出现较明显下降, 分别为 -1.1 和 -0.1。

消费者信心指数回落

5 月消费者信心指数、满意指数、预期指数分别为 108.0、107.7、108.2, 较 4 月分别上升了 1.4, 1.5, 1.4。

符合我们前期小幅调整的预期, 消费者对于宏观经济增长信心已显坚定、对就业形势的乐观, 另外, 世博会和亚运会等国际活动的筹办也将促使消费者信心提升。

图 4: 月度消费者信心指数、满意指数、预期指数

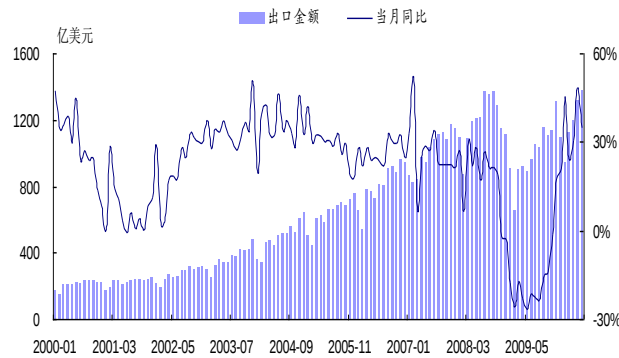


资料来源: CEIC、国信证券经济研究所

出口贸易短期大幅提升, 但中期增长不乐观

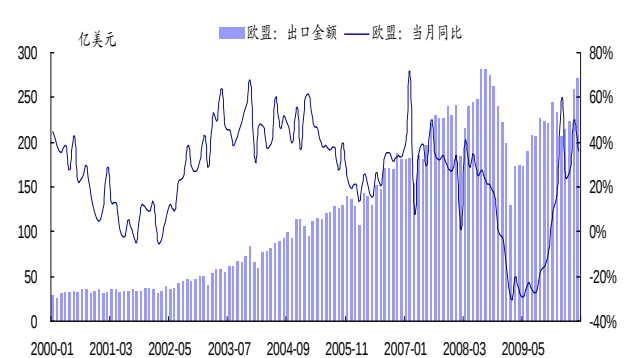
就出口贸易方面来看, 受海外金融次贷风暴的影响, 当前欧洲经济存在一定的不确定性, 欧元贬值导致的 J 曲线效应, 加快当期出口增长。据海关数据显示, 我国出口 6 月同比增长 35.2%, 其中欧盟 6 月同比增长 36%。符合我们前期对随着欧盟各国缩减开支计划的展开, 下半年对其的出口可能会有所下降的预期。

图 5：中国出口金额及当月同比



资料来源：商务部、国信证券经济研究所

图 6：欧盟地区出口金额及当月同比



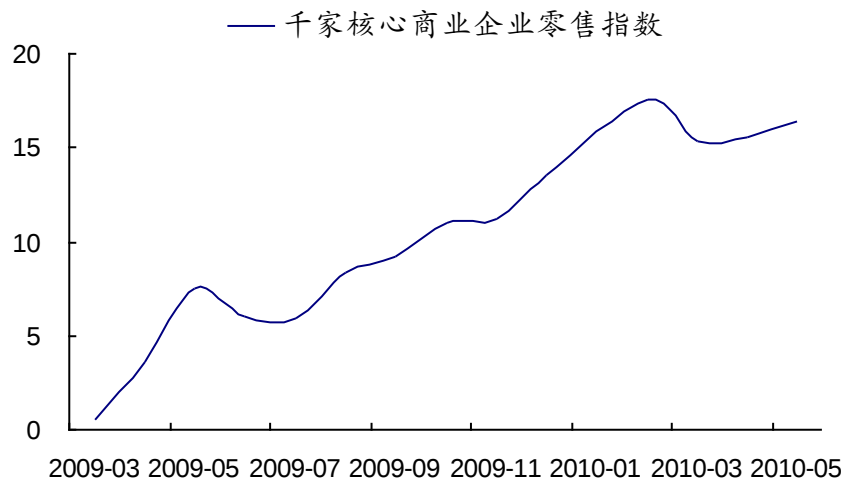
资料来源：商务部、国信证券经济研究所

行业层面：中长期增长趋势不变

专业店受短期节日和气候影响，趋势企稳向上

我们认为今年2季度的销售表现普遍高于前期，主要受世界杯和家电新政的影响。此外，夏季高温天气亦成了家电空调类的主推手。我们维持前期对随后的几个大型节假日的销售良好预期。

图 7：商务部监测千家核心商业企业零售指数



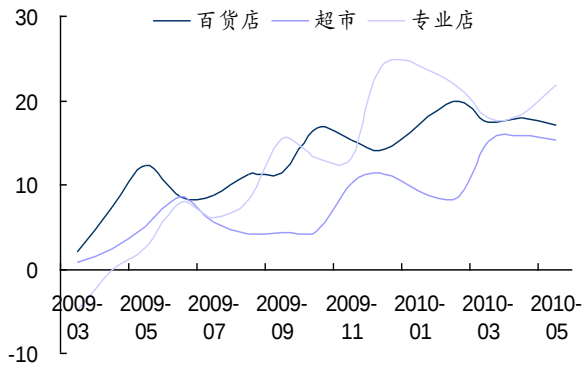
资料来源：商务部、国信证券经济研究所

商业零售企业在经过2季度初的小幅调整后，现呈逐月上升趋势。**分业态来看，百货和超市作为主流消费在二季度淡季回落后，而专业店则表现则相对明显的上升趋势。**

分产品来看，短期受夏季高温以及世界杯影响，汽车和家电类出现明显上升趋势。而前期受海外经济影响而颇受青睐的珠宝类的商品，在欧盟债券问题短期缓解后，需求逐渐降低。

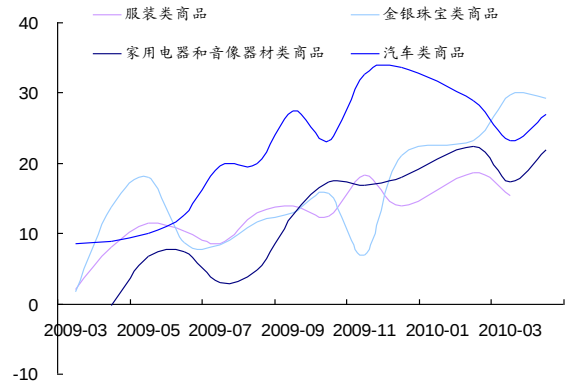
但我们认为，欧洲经济不仅仅是单个国家问题，而会呈现一个多米诺骨牌似的效应，希腊问题之后的葡萄牙、爱尔兰评级下调等一系列问题仍将延续，或有望将金银珠宝类商品再次推上高点。

图 8：重点零售企业销售额当月同比：按业态分



资料来源：商务部、国信证券经济研究所

图 9：重点零售企业销售额当月同比：按商品分



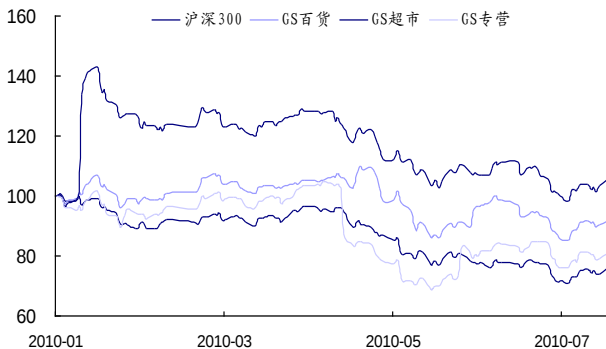
资料来源：商务部、国信证券经济研究所

维持行业“推荐”评级

长期趋势表现优于沪深 300

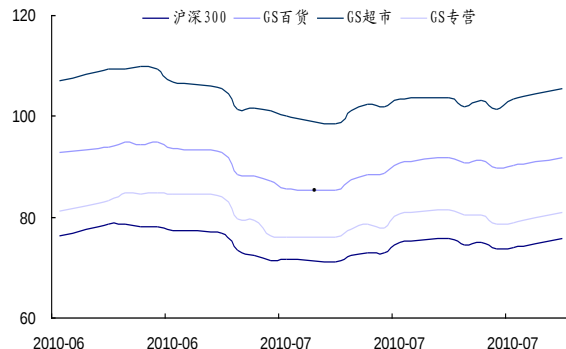
年初至今，受消费畅旺的影响，**零售行业股票的整体涨幅高于沪深 300 约 12.2%。其中，百货行业 16%，专营 5%，超市达到了 29.7%（人人乐和天虹商场的上市有一定贡献）。**但最近 1 个月来看，表现略弱于沪深约 0.4 个百分点，其中，除专营店业态增速与沪深 300 持平外，百货和超市分别比沪深 300 折价 0.6% 和 1.2% 左右。我们认为主要是由于上半年零售行业上涨趋势明显，现已处于估值高位，短期存在获利盘减持的压力造成。此外，在农行上市后，稳定的保持在发行价上位窄幅震荡，给了部分投资者在权重股上博弈短期反弹的机会。

图 10：年初以来国信零售指数涨幅：各业态 VS 沪深 300



资料来源：wind、国信证券经济研究所

图 11：近 1 月国信零售指数涨幅：各业态 VS 沪深 300



资料来源：wind、国信证券经济研究所

维持行业“推荐”评级，关注有良好利基市场、能够实现扩张与盈利正循环公司

行业的景气持续的情况下，成长是投资的主线。投资标的选择原则是：有稳定的利基市场、向新兴业态、新兴地区稳健扩张、同时管理能力及商业模式能够实现“正循环”公司：

- 1) 区域扩张中的强势公司：选择有良好的利基市场、并且成功证明能够实现扩张与盈利的正循环公司，这些公司必须是行业的优秀公司，重点关注王府井、友阿股份、农产品；
- 2) 连锁家电卖场、中高档连锁百货、综合商业体是我们看好的强势业态之一，投资行业内最优秀的公司，超额分享业态成长带来的收益，重点配置公司：苏宁电器、通程控股、鄂武商；
- 3) 奢侈品概念公司，如潮宏基、大厦股份等。

附表 1: 重点公司盈利预测及估值

公司名称	公司代码	收盘价	EPS				P/E			评级
		2010-7-20	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E		
600859	王府井	34.6	0.98	1.20	1.50	35	29	23	推荐	
000501	鄂武商 A	15.2	0.47	0.49	0.42	32	31	36	推荐	
000759	武汉中百	11.4	0.31	0.38	0.45	36	30	25	推荐	
002024	苏宁电器	12.1	0.41	0.56	0.69	29	21	18	推荐	
000026	飞亚达 A	12.6	0.28	0.37	0.44	45	34	29	推荐	
002336	人人乐	24.6	0.57	0.75	0.90	43	33	27	谨慎推荐	
600858	银座股份	24.7	0.41	0.85	1.00	60	29	25	推荐	
600785	新华百货	32.0	0.92	1.08	1.25	35	30	26	推荐	
000419	通程控股	9.3	0.16	0.35	0.49	57	26	19	推荐	
600122	宏图高科	12.2	0.35	0.41	0.55	35	29	22	谨慎推荐	
600327	大厦股份	9.2	0.36	0.31	0.41	26	30	22	推荐	
000753	漳州发展	7.8	0.15	0.27	0.34	53	29	23	谨慎推荐	
000061	农产品	15.6	0.11	0.55	0.48	142	28	32	推荐	
002277	友阿股份	20.8	0.77	0.70	1.04	27	30	20	推荐	

数据来源: Wind、国信证券经济研究所

附表 2: 海外市场估值比较 (更新日期 2010 年 7 月 21 日)

公司名称	公司代码	总市值 百万美元	EPS(美元)			P/E			P/S			P/B
			09	10E	11E	09	10E	11E	09	10E	11E	
百货												
PARKSONRETAIL	3368HK	4764.9	0.05	0.07	0.09	35	23	19	9.3	6.0	5.1	8.1
GOLDENEAGLERE	3308HK	4332.8	0.02	0.09	0.12	117	25	19	15.9	9.5	7.5	10.1
LIFESTYLEINTL	1212HK	3464.9	0.09	0.10	0.12	24	20	18	7.2	5.6	5.0	4.0
FAREASTDEPT.	2903TT	1156.5	0.01	0.01	0.02	19	16	16	0.3	0.3	0.3	1.3
港台平均						49	21	18	8.2	5.4	4.5	5.9
MARUIGROUP	8252JP	2268.6	-0.37	0.27	0.34	-23	27	21	0.4	0.5	0.5	0.6
TAKASHIMAYACO	8233JP	2628.3	0.41	0.45	0.55	20	17	14	0.2	0.3	0.3	0.8
LOTTESHOPPING	023530K	8338.1	20.48	-	-	14	-	-	0.6	-	-	0.8
SHINSEGAECOLTD	004170K	8666.6	24.95	-	-	18	-	-	0.9	-	-	2.3
日韩平均						7	22	18	0.6	0.4	0.4	1.1
MACY'SINC	MUS	7775.2	-11.40	2.18	2.46	-2	8	7	0.3	0.3	0.3	1.7
J.C.PENNEYCO	JCPUS	5664.1	2.58	2.07	2.70	10	12	9	0.3	0.3	0.3	1.4
SEARSHOLDINGS	SHLDUS	7443.3	0.42	2.58	2.21	140	25	29	0.2	0.2	0.2	0.6
KOHLSCORP	KSSUS	14567.7	2.89	4.18	4.65	16	11	10	0.9	0.7	0.7	2.2
PPR	PPFP	9656.3	6.04	6.45	7.36	13	12	10	0.8	0.7	0.7	1.1
欧美平均						36	14	13	0.5	0.4	0.4	1.4
连锁家电												
GOME ELECTRICAL	493HK	5032.1	0.01	0.03	0.00	24	12	-	0.8	0.5	-	2.9
港台平均						24	12	-	0.8	0.5	-	2.9
YAMADADENKI	9831JP	6348.7	4.05	7.06	7.34	17	9	9	0.3	0.3	0.2	1.6
K'SHOLDINGSCOR	8282JP	1292.2	2.08	3.20	3.55	11	7	6	0.2	0.2	0.1	1.2
JOSHINDENKI	8173JP	567.6	0.90	-	-	12	-	-	0.1	-	-	1.3
日韩平均						13	8	7	0.2	0.2	0.2	1.3
BESTBUYCOINC	BBYUS	14404.9	2.43	3.83	3.98	14	9	9	0.3	0.3	0.3	2.8
RADIO SHACKCOR	RSHUS	2513.9	1.63	1.96	1.77	12	10	11	0.6	0.5	0.5	2.4
欧美平均						13	10	10	0.5	0.4	0.4	2.6
连锁超市												
WUMARTSTORES	8277HK	1082.9	0.05	0.20	0.24	17	10	9	0.7	0.4	0.4	3.1

LIANHUASUPERM-	980HK	882.1	0.12	0.53	0.64	12	8	7	0.2	0.2	0.2	2.0
PRESIDENTCHAIN	2912TT	3397.5	0.12	0.17	0.18	27	20	18	0.7	-	-	5.0
港台平均						18	13	11	0.6	0.3	0.3	3.4
LAWSONINC	2651JP	4623.3	2.75	2.94	3.22	17	16	14	1.2	0.9	0.9	2.0
FAMILYMART	8028JP	3555.5	1.98	2.28	2.60	19	16	14	1.1	1.0	0.9	1.6
SHINSEGAECOLTD	004170K	8666.6	24.95	-	-	18	-	-	0.9	-	-	2.3
DAIRYFARM-900	DFISP	9907.7	0.27	0.35	-	27	21	-	1.4	1.1	-	18.2
日韩平均						20	17	14	1.1	1.0	0.9	6.0
WAL-MARTSTORE	WMTUS	188746.9	3.40	4.34	4.60	14	12	11	0.5	0.4	0.4	2.8
KROGERCO	KRUS	13750.3	1.32	1.73	1.90	16	12	11	3.0	2.5	2.4	1.7
CARREFOURSA	CAFP	18865.9	0.37	2.02	2.37	74	13	11	0.3	0.3	0.2	2.2
欧美平均						35	12	11	1.3	1.1	1.0	2.2

数据来源: Bloomberg、国信证券经济研究所

附表 3: 2010 年 6、7 月行业大事记

		新闻	点评
宏观			
1		国家统计局公布上半年我国实现社零总额 72669 亿元, 同比增长 18.2%。单月看, 6 月社零总额 12330 亿, 同比增长 18.3%, 同比增速加快 3.3 个百分点, 环比减少 0.4 个百分点。	
2		国家统计局公布 2010 年上半年, 居民消费价格同比上涨 2.6%, 其中, 城市同比上涨 2.5%, 农村上涨 2.8%; 食品价格上涨 5.5%, 非食品价格上涨 1.1%, 居住增长 3.9%。6 月当月居民消费价格同比上涨 2.9%, 其中, 城市同比上涨 2.8%, 农村上涨 3.2%; 食品价格上涨 5.7%, 居住增长 5%。	物价上涨推动消费增长
3		据海关数据显示, 我国出口 6 月同比增长 35.2%, 其中欧盟 6 月同比增长 36%。	
百货业态			
1		东百集团与兰州市政府共同投资合作建设“兰州国际商贸中心”, 项目位于兰州市七里河西站商圈内, 占地面积约为 105 亩左右。公司注册资本 2 亿元, 兰州市人民政府以土地净地作价投入, 东百集团以资金投入 (占合资公司总股本 51%)。该项目建成后将成为兰州规模最大、档次最高、业态最全的复合型商业地产项目, 是集零售、餐饮、酒店、娱乐、金融、商务、住宅、文化休闲为一体的中央休闲购物区。	
2		天虹商场公布超募资金约 4.3 亿元投资新建及在建新店项目, 具体包括广东东莞厚街盈丰广场项目 4530.2 万元、浙江湖州爱山广场项目 3072 万元、江苏溧阳平陵广场项目 3093 万元、深圳横岗信义 4088 万元、福建泉州世纪嘉园项目 2513.4 万元、苏州木渎新华商业广场 2654 万元、绍兴柯桥蓝天影视文化中心项目 3039 万元, 以及总部大楼工程建筑投资 2 亿元。	百货扩张步伐不减, 促使行业竞争加剧, 利润率降低。
3		广百股份向小高德(广州)置业有限公司承租广州珠江新城高德置地广场的春季商场首层至四层部分, 合计约 1.5 万平方米商业物业, 用于开设公司珠江新城高德置地广场春季商场门店, 租赁期限为 12 年。同时, 公司向广东省河源市大地集团公司租赁河源大地广场整体商业裙楼, 约 1.87 万平方米商业物业, 用于开设公司河源门店, 租赁期限为 20 年。	
连锁超市			
1		近期, 很多大型超市, 如千客隆和供销超市等, 均加大了生鲜产品的引入。卖场犹如一个小型农贸市场, 被称之为“超改农”。据了解, 超市此举主要目的在于生鲜经营今后即使不赚钱, 也要赢得消费者的口碑, 集聚忠实消费者。	
2		7 月 16 日, 家乐福与河北保龙仓商业连锁经营有限公司对外宣布, 家乐福完成对保龙仓的竞购, 不过拒绝透露具体的收购金额。家乐福与保龙仓将成立新的合资公司, 由家乐福持股 51%。	超市调结构, 加速渗透三、四线城市, 未来投资增长可期
3		华联股份北京设立的主营购物中心项目开始启动, 该中心位于大兴区青云店镇, 距离北京市区约 40 公里, 占地面积超过 8 万平方米, 集研发、培训、会议、接待于一体, 该中心可以模拟包括沃尔玛在内的多家龙头零售企业的采购等环节, 具备成为未来京城商业航母的潜质, 以内功建设为基础的战略转型则	

是华联未来发展蓝图的重要一步。

家电连锁

- 1 苹果公司负责零售业务的高级副总裁罗恩·约翰逊在上海旗舰店的开幕仪式上透露，2012 年前中国市场将有 25 家类似的直营店，而苹果在上海的第二家直营店、在香港的首家直营店也将在近期开业。据称，苹果在上海很快就要开业的另一家店，其规模比目前耗资上亿元的陆家嘴店还要大得多。
- 2 为应对夏季出现持续的高温天气,引发的空调井喷销售,五星电器决定延长全国 160 家门店的营业时间,为晚间购物的消费者提供便利。
- 3 由中国家用电器商业协会、汇银家电控股有限公司和中国电子器材总公司共同发起，联合国内 60 家地方家电渠道商在北京宣布结成消费电子渠道商联盟。加盟成员均为在三四线城市占据家电零售主导地位的零售商。这意味着今后家电零售将出现苏宁、国美以及渠道商联盟三足鼎立局面。
- 4 中国联通 7 月 15 日宣布，与苏宁电器达成核心战略合作伙伴关系，双方将在终端销售、网络通讯业务办理、市场推广等方面合作。根据协议，中国联通将授权苏宁电器全面代理和销售 3G、2G 终端、宽带接入和固定电话等业务；苏宁电器将开放全国门店、设计中国联通的业务受理及终端销售专区。

内外竞争加剧，大小商家纵横
PK 加剧

数据来源：联商网、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

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)

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 煊	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	