动态报告

零售

零售行业 8 月月报

推荐

（维持评级）

2010 年 8 月 18 日

本报告的独特之处

行业月报

优质半年报推动行业整体趋升

- **宏观层面：当月社零总额同比增长 17.9%**

  1-7 月份社零总额实现 84922 亿元，同比增长 18.2%。7 月社零总额 12253 亿，同比增长 17.9%，同比增速加快 2.7%，环比减少 0.4%。我们认为环比数据的减少主要是由于传统消费淡季造成。

- **行业层面：优质半年报推动行业整体趋升**

  7-8 月多家公司公布了其优质的半年报，上半年商业零售公司的高增长业绩有力的推动了行业整体上行。总体而言，商业零售 7 月的销售表现高于前期预期。对下半年我们仍然维持较乐观预期，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：长期趋势表现优于沪深 300**

  商业股经过二季度的小幅调整后，估值目前基本合理。1-7 月零售行业的整体涨幅高于沪深 300 约 15%。其中百货行业 21.9%，专营 5.6%，超市达到了 39.3%。

- **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，重点关注中兴商业、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；

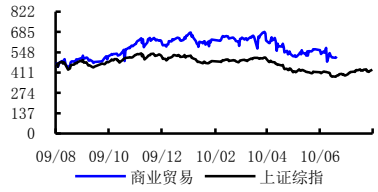
  3） 奢侈品概念公司：飞亚达、潮宏基、大厦股份等。

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）2010-8-16	EPS 09	EPS 10E	PE 09	PE 10E	投资评级
000061	农产品	14,048	18.3	0.11	0.55	165	33	推荐
002277	友阿股份	8,611	24.7	0.43	0.70	58	35	推荐
600859	王府井	15,723	40.0	0.98	1.20	41	33	推荐
000419	通程控股	3,805	10.8	0.16	0.35	67	31	推荐
002024	苏宁电器	101,375	14.5	0.41	0.56	35	26	推荐
000026	飞亚达 A	3,735	15.0	0.28	0.44	53	34	推荐
000715	中兴商业	4,244	15.2	0.33	0.35	46	43	推荐

资料来源：公司资料和国信证券预测

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：

《零售行业月报：行业中长期增长趋势不变》——2010-7-22

《零售行业月报：双节效应推动消费增长》——2010-6-23

《零售贸易行业 2010 年投资策略：寻找“良好利基+正循环”公司》——2010-6-11

分析师： 孙菲菲
电话 0755-82130722
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：

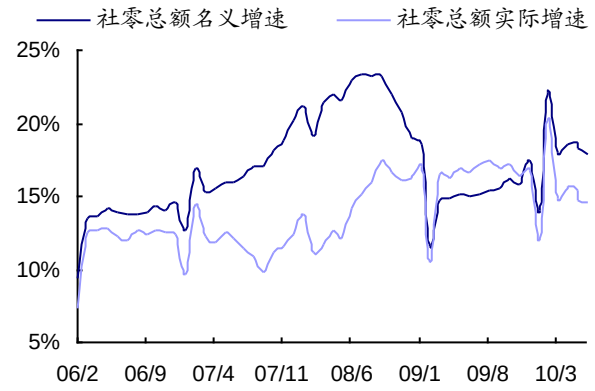
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

宏观层面：当月社零总额同比增长 17.9%

当月社零总额同比增长 17.9%

1-7 月份社零总额实现 84922 亿元，同比增长 18.2%。7 月社零总额 12253 亿，同比增长 17.9%，同比增速加快 2.7%，环比减少 0.4%。我们认为环比数据的减少主要是由于传统消费淡季造成。

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

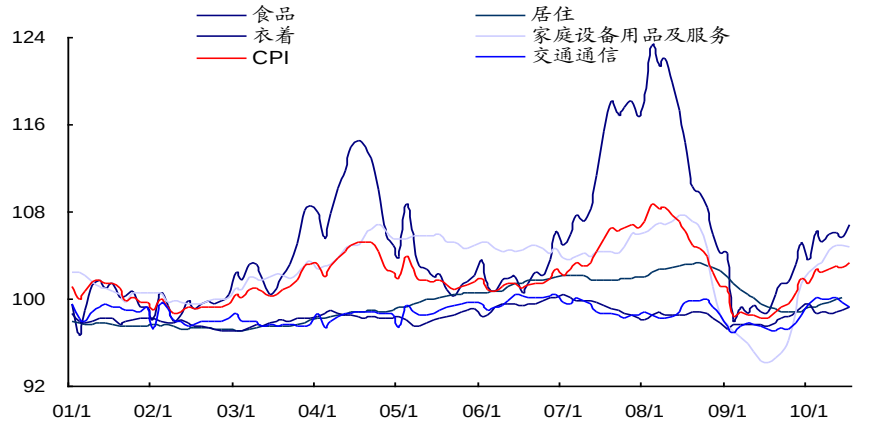
资料来源：CEIC、国信证券经济研究所

食品、居住上涨拉动 CPI 继续上行

2010 年 7 月当月居民消费价格同比上涨 3.3%，高于市场普遍预期。其中，城市同比上涨 3.2%，农村上涨 3.5%；食品价格上涨 6.8%（09 年 12 月为 5.3%），非食品价格上涨 1.6%（09 年 12 月为 0.2%），居住增长 4.8%。

伴随着近期地质灾害的增加，造成了农产品的持续涨价，推动了食品类价格的继续增长，从而推动 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 4.8%，更将 CPI 推至 3.3%。我们依然维持短期 CPI 将持续高位的观点，但预计 3 季度有望随着宏观调控的回落而有所调整。

图 3：06 年 1 月-10 年 7 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，衣着和交通通信依然延续了上半年的下

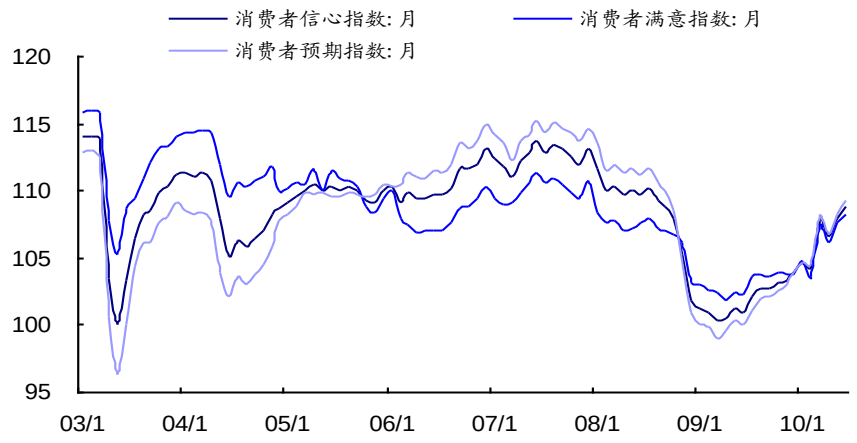
降趋势，分别为－0.8 和－0.7。

消费者信心指数回落

6 月消费者信心指数、满意指数、预期指数分别为 108.9、108.2、109.3，较 5 月份分别上升了 0.9，0.5，1.1。

我们认为，虽然 CPI 持续上涨，但消费者仍然对于宏观经济未来趋好保持较好信心、对未来行业趋势呈现乐观状态。另外，虽然近期自然灾害频繁，但国家的积极处理也促使了投资者信心的提升。

图 4：月度消费者信心指数、满意指数、预期指数

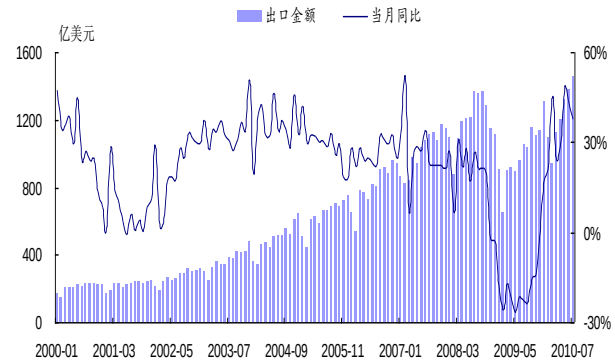


资料来源：CEIC、国信证券经济研究所

出口贸易增速放缓

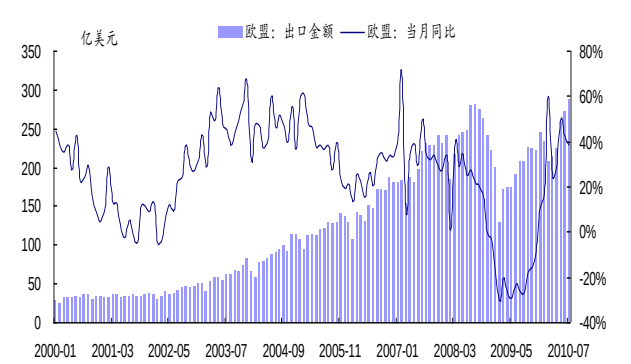
就出口贸易方面来看，近期受国内灾害及周边中美军演升级的影响，我国出口 7 月同比增长 38.1%，其中欧盟 7 月同比增长 38.32%，增速较 6 月再次下降。我们维持前期对下半年出口增速可能下降的预期。

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



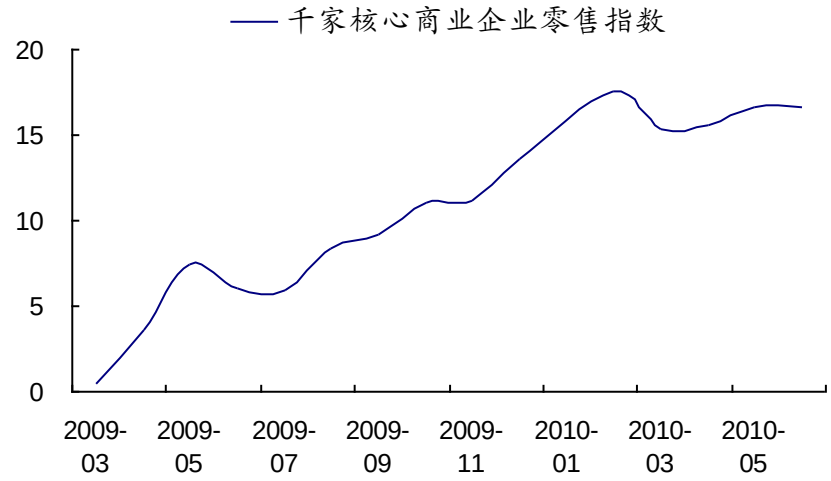
资料来源：商务部、国信证券经济研究所

行业层面：优质半年报推动行业整体趋升

优质半年报推动行业整体趋升

7-8 月多家公司公布了其优质的半年报，上半年商业零售公司的高增长业绩有力的推动了行业整体上行。总体而言，商业零售 7 月的销售表现高于前期预期。对下半年我们仍然维持较乐观预期，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。

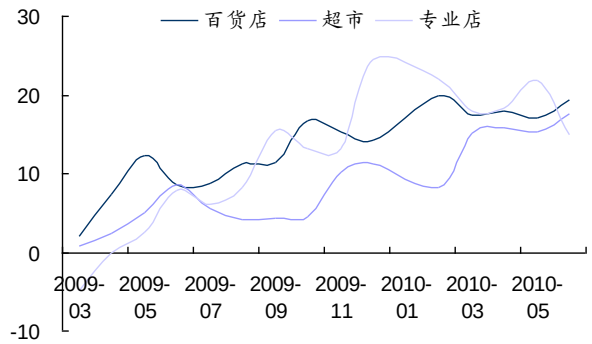
图 7：商务部监测千家核心商业企业零售指数



资料来源：商务部、国信证券经济研究所

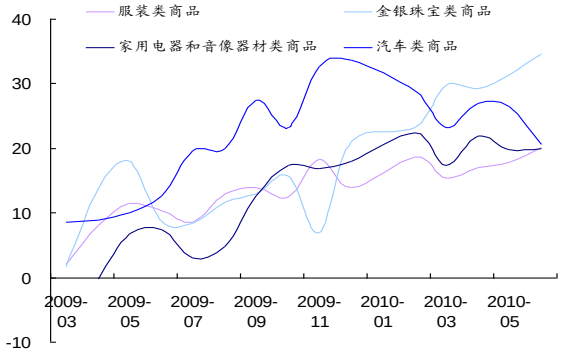
分产品来看，汽车销售下降较为明显，而本月受美国疲软数据以及亚洲军演升级影响，投资情绪偏向稳定价值的商品，如：黄金。因此，金银珠宝类商品再次一跃而起。

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



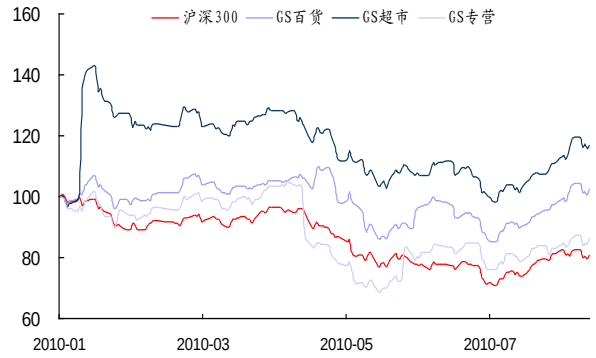
资料来源：商务部、国信证券经济研究所

维持行业“推荐”评级

长期趋势表现优于沪深 300

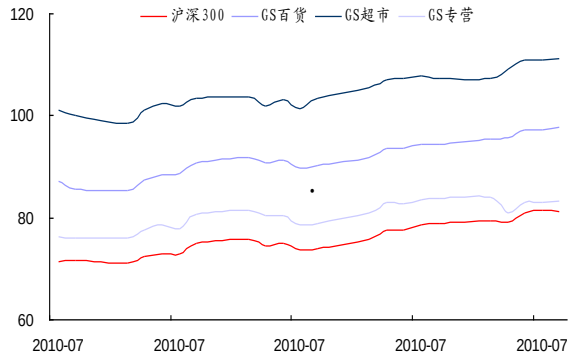
商业股经过二季度的小幅调整后，估值目前基本合理。1-7 月零售行业的整体涨幅高于沪深 300 约 15%。其中百货行业 21.9%，专营 5.6%，超市达到了 39.3%（人人乐和天虹商场的上市有一定贡献）。

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 11：7 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

动态估值而言，行业在所属公司纷纷报出靓丽中报的同时亦达到了 36 倍的高位，是沪深 300 的 3 倍，但我们预计短期而言，随着后期其他零售公司的中报陆续亮相，估值上行趋势不可遏制，但上限的空间有限。

表 1：板块估值比较

	PE		
	2010E	2011E	2012E
商业贸易	31	25	20
零售	32	25	20
百货	36	29	23
超市	28	22	20
专营	29	23	18
贸易	28	23	20
上证 A 股	14	12	10
沪深 300	14	12	10

数据来源：Wind、国信证券经济研究所

总体而言，由于上半年零售行业上涨趋势明显，现已处于估值高位的调整期，短期存在获利盘减持的压力造成，但我们认为旺盛的销售趋势将延续，行业长期向好趋势不变。

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，重点关注中兴商业、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，如飞亚达、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
		2010-8-17	2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	
000061	农产品	18.3	0.11	0.55	0.48	166	33	38	推荐
002277	友阿股份	24.7	0.77	0.70	1.08	32	35	23	推荐
600859	王府井	40.0	0.98	1.21	1.36	41	33	29	推荐
000419	通程控股	10.8	0.16	0.35	0.56	68	31	19	推荐
002024	苏宁电器	14.5	0.41	0.56	0.69	35	26	21	推荐
000026	飞亚达Ａ	15.0	0.28	0.44	0.55	53	34	27	推荐
000715	中兴商业	15.2	0.33	0.35	0.67	46	43	23	推荐
002345	潮宏基	38.2	0.94	0.69	0.90	41	55	42	谨慎推荐
002336	人人乐	27.1	0.77	0.83	1.06	35	33	26	谨慎推荐
000759	武汉中百	13.2	0.31	0.38	0.45	42	35	29	推荐
600785	新华百货	36.0	0.92	1.30	1.50	39	28	24	推荐
600858	银座股份	28.2	0.41	0.56	0.69	68	50	41	推荐
002187	广百股份	29.9	0.98	1.21	1.46	31	25	21	谨慎推荐
002251	步步高	26.2	0.61	0.75	0.95	43	35	28	谨慎推荐
600693	东百集团	12.5	0.24	0.37	0.42	52	34	30	谨慎推荐

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 8 月 16 日）

公司名称	公司代码	总市值	EPS(美元)			P/E			P/S			P/B
		百万美元	09	10E	11E	09	10E	11E	09	10E	11E	09
百货												
PARKSONRETAIL	3368HK	4703.9	0.05	0.07	0.09	35.10	23.37	19.15	9.24	6.08	5.16	8.01
GOLDENEAGLERE	3308HK	4781.0	0.02	0.09	0.12	129.5	27.14	21.00	17.56	10.48	8.18	11.13
LIFESTYLEINTL	1212HK	3753.0	0.09	0.10	0.12	25.53	21.34	18.86	7.77	6.08	5.38	4.36
FAREASTDEPT.	2903TT	1357.8	0.01	0.01	0.02	21.47	18.70	18.11	0.40	0.36	0.33	1.46
港台平均						52.90	22.64	19.28	8.74	5.75	4.76	6.24
MARUIGROUP	8252JP	2321.8	-0.37	0.27	0.34	-22.87	26.64	21.58	0.45	0.49	0.50	0.64
TAKASHIMAYACO	8233JP	2518.0	0.41	0.46	0.56	18.47	16.56	13.57	0.23	0.25	0.25	0.77
LOTTESHOPPING	023530K	9206.9	20.72	-	-	15.30	-	-	0.68	-	-	0.83
SHINSEGAECOLTD	004170K	8690.8	25.25	-	-	18.25	-	-	0.90	-	-	2.26
日韩平均						7.29	21.60	17.57	0.57	0.37	0.37	1.13
MACY'SINC	MUS	8497.0	-11.40	2.20	2.46	-1.77	9.14	8.18	0.34	0.33	0.33	1.83
J.C.PENNEYCO	JCPUS	4685.4	2.58	1.86	2.22	8.19	10.63	8.93	0.25	0.26	0.25	1.13
SEARSHOLDINGS	SHLDUS	7644.3	0.42	2.59	2.21	144.2	25.65	30.15	0.16	0.17	0.17	0.60
KOHLSCORP	KSSUS	13853.3	2.89	4.11	4.52	15.65	10.96	9.94	0.85	0.71	0.67	2.06
PPR	PPFP	10044.2	6.09	6.76	7.71	13.05	11.72	10.28	0.78	0.71	0.68	1.16
欧美平均						35.87	13.62	13.50	0.48	0.44	0.42	1.36
连锁家电												
GOMEELECTRICAL	493HK	4532.6	0.01	0.03	0.00	21.86	11.27	-	0.72	0.49	-	2.61
港台平均						21.86	11.27	-	0.72	0.49	-	2.61
YAMADADENKI	9831JP	6212.3	4.10	7.25	7.55	16.12	8.86	8.52	0.29	0.25	0.24	1.50
K'SHOLDINGSCOR	8282JP	1421.8	2.11	3.20	3.50	11.97	7.28	6.66	0.21	0.17	0.15	1.28
JOSHINDENKI	8173JP	551.7	0.91	-	-	11.57	-	-	0.13	-	-	1.20
日韩平均						13.22	8.07	7.59	0.21	0.21	0.20	1.33
BESTBUYCOINC	BBYUS	13817.1	2.43	3.81	3.90	13.78	8.69	8.51	0.31	0.25	0.24	2.68
RADIOSHACKCOR	RSHUS	2399.9	1.63	1.98	1.64	11.71	9.64	11.65	0.56	0.51	0.47	2.29
欧美平均						12.74	9.17	10.08	0.43	0.38	0.36	2.48
连锁超市												

WUMARTSTORES	8277HK	1166.7	0.05	0.20	0.25	18.11	10.99	8.74	0.75	0.48	0.39	3.33
LIANHUASUPERM-	980HK	820.3	0.12	0.53	0.65	11.00	7.50	6.14	0.23	0.19	0.16	1.90
PRESIDENTCHAIN	2912TT	3450.2	0.12	0.17	0.19	27.15	19.41	17.36	0.74	-	-	5.06
港台平均						18.75	12.63	10.74	0.58	0.33	0.28	3.43
LAWSONINC	2651JP	4713.0	2.79	3.00	3.29	17.06	15.65	14.27	1.16	0.92	0.90	2.02
FAMILYMART	8028JP	3541.7	2.00	2.37	2.63	18.56	15.32	13.77	1.06	0.95	0.93	1.55
SHINSEGAECOLTD	004170K	8690.8	25.25	-	-	18.25	-	-	0.90	-	-	2.26
DAIRYFARM-900	DFISP	9988.8	0.27	0.35	-	27.44	20.98	-	1.42	1.11	-	18.40
日韩平均						20.33	17.32	14.02	1.14	0.99	0.91	6.06
WAL-MARTSTORE	WMTUS	186966.3	3.40	4.33	4.60	13.95	11.64	10.95	0.46	0.41	0.39	2.77
KROGERCO	KRUS	13783.4	1.32	1.71	1.88	16.25	12.42	11.30	3.03	2.51	2.39	1.75
CARREFOURSA	CAFP	19578.8	0.38	2.04	2.39	76.59	13.64	11.62	0.29	0.26	0.25	2.25
欧美平均						35.60	12.57	11.29	1.26	1.06	1.01	2.26

数据来源：Bloomberg、国信证券经济研究所

附表 3：2010 年 7、8 月行业大事记

	新闻	点评
宏观		
1	国家统计局今日发布信息显示：7 月份，全国社会消费品零售总额 12253 亿元，同比增长 17.9%，比 6 月份回落 0.4 个百分点。1-7 月份，社会消费品零售总额 84922 亿元，同比增长 18.2%，与上半年增速持平。	
2	8 月 5 日,中国人民银行公布了《2010 年第二季度中国货币政策执行报告》。在经济增长的看法上央行的态度比较乐观,“运行总体态势良好,消费较快增长,投资增速高位回稳,对外贸易快速恢复。”	未来宏观经济良好预期仍在
3	日本内阁府 16 日公布的数据显示,二季度日本实际国内生产总值按美元计算为 12880 亿,环比增长 0.1%,按年率计算增长 0.4%,弱于预期。而中国之前已经公布今年上半年的经济数据,二季度国内生产总值按美元计算为 13390 亿,日本经济总量已经落后于中国。	
百货业态		
1	8 月 4 日，位于豫园商圈老城隍庙地区的豫城时尚商业项目开业迎客，总建面 36000 平方米，地上 3 层，地下 2 层，改变了长期以来豫园商圈客群以外地旅游者为主，本地时尚人士较少涉足的局面。	
2	茂业国际在香港发布的 2010 年上半年业绩报告显示，今年上半年茂业国际营业总收入为 30. 528 亿元，同比去年增长 43.1%，经营利润同比去年增长了 22.5%，达到 4.405 亿元。股权持有人应占溢利上升 17.3%至 2.858 亿元，每股基本盈利 5.6 分。	
3	东北地区商业零售龙头股欧亚集团公布 2010 年半年报，公司上半年实现主营业务收入 19.57 亿元，同比增长 10.01%；实现营业利润 8948.59 万元，同比增长 10.56%；实现净利润 5300.59 万元，同比增长 6.57%。	百货上半年盈利超预期，购物中心业态进入发展期
4	新华百货发布中报，公司上半年实现净利润 1.18 亿元，同比增长 25.82%。公司上半年实现营业收入 19.61 亿元，同比增长 27.21%；每股收益为 0.57 元，同比增长 26.67%。	
5	合肥百货发布中报，2010 年 1-6 月公司实现净利润 1.12 亿元，同比增长 44.66%。今年上半年公司营业收入为 36.31 亿元，同比增长 20.35%；基本每股收益 0.2325 元，同比增长 44.68%。	
连锁超市		
1	8 月 6 日，日本第二大药妆连锁店 SEGAMI 在美罗城地下一层正式开业，这也是其进入中国市场的首店。SEGAMI 是一家拥有 70 年历史的大型企业，年度销售额突破 1000 亿日元。公司的母公司名为 COCOKARAFINE HD 株式会社。店铺遍布日本全国各地，超过 600 家以上，是药妆行业里屈指可数的大型零售商。	超市上半年业绩增速减缓，海外连锁加入竞争圈

2	地方零售巨头北京京客隆发布 2010 年半年报，京客隆上半年营收 34.67 亿，较去年同期增长 6.7%；毛利润 4.85 亿，较去年同期增长 7.2%；净利润 8440 万元，较去年同期增长 20.1%。	
3	武汉中百发布中报，2010 年 1-6 月公司实现净利润 1.27 亿元，同比增长 30.16%。今年上半年公司营业收入为 60.55 亿元，同比增长 20.32%；每股收益为 0.20 元，同增长 17.65%。	
家电连锁		
1	商务部 8 月 4 日发布统计数据显示， 今年 1-7 月份，全国家电下乡产品累计销售 3926.8 万台，实现销售额 838.2 亿元，同比分别增长 1.8 倍和 2.4 倍。7 月份，全国家电下乡产品销售 674.9 万台，实现销售额 160.1 亿元，同比分别增长 58%和 82%。	
2	今年第二季度，全球第三大专业调研公司 Ipsos（益普索）对国内 IT 消费市场进行了一次专项定量调研，结果显示，在全国抽取的 1588 个被访样本中，宏图三胞旗下红快服务的客户忠诚度高达 92%，遥遥领先，而“专业、快捷、放心”则成为调研问卷中被消费者勾选次数最多的前三个选项。	家电销售保持稳定增长，售后服务体现新价值
3	苏宁电器发布的 2010 年上半年财务报告显示，上半年营收 360.5 亿元，同比增长 31.9%；归属于上市公司股东的净利润 19.7 亿元，同比增长 56.1%；新增连锁店 134 家，连锁店总数达 1075 家。 而“家电下乡”限价提高，“以旧换新”政策实施期限延长、实施区域增加等因素都刺激家电行业发展向好。	

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±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±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

免责条款

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
周炳林 0755-82130638
林松立 010-66026312

策略
黄学军 021-60933142
崔 嵘 021-60933159
廖 喆 021-60933162

交通运输
郑 武 0755- 82130422
陈建生 0755- 82133766
岳 鑫 0755- 82130432
高 健 0755-82130678

银行
邱志承 021- 60875167
黄 飙 0755-82133476
谈 煊 010- 66025229

房地产
方 焱 0755-82130648
区瑞明 0755-82130678
黄道立 0755- 82133397

机械
余爱斌 0755-82133400
黄海培 021-60933150
陈 玲 0755-82130646
杨 森 0755-82133343
李筱筠 010-66026326

汽车及零配件
李 君 021-60933156
左 涛 021-60933164

钢铁
郑 东 010- 66026308
秦 波 010-66026317

商业贸易
孙菲菲 0755-82130722
吴美玉 010-66026319
祝 彬 0755-82131528

基础化工
张栋梁 0755-82130532
陈爱华 0755-82133397
邱 斌 0755-82130532

医药
贺平鸽 0755-82133396
丁 丹 0755- 82139908
陈 栋 021-60933147

石油与石化
李 晨 021-60875160
严蓓娜 021-60933165

电力设备与新能源
皮家银 021-60933160

传媒
陈财茂 021-60933163

有色金属
彭 波 0755-82133909
谢鸿鹤 0755-82130646

电力与公用事业
徐颖真 021-60875162
谢达成 021-60933161

非银行金融
邵子钦 0755- 82130468
田 良 0755-82130513
童成敦 0755-82130513

通信
严 平 021-60875165
程 峰 021-60933167

造纸
李世新 0755-82130565
邵 达 0755-82130706

家电
王念春 0755-82130407

计算机
段迎晟 0755- 82130761

电子元器件
段迎晟 0755- 82130761
高耀华 0755-82130771

纺织服装
方军平 021-60933158

农业
张 如 021-60933151

旅游
廖绪发 021-60875168
刘智景 021-60933148

食品饮料
黄 茂 0755-82138922

建材
杨 昕 021-60933168

煤炭
李 然 010-66026322
陈 健 010-66215566
苏绍许 021-60933144

建筑
邱 波 0755-82133390
李遵庆 0755-82133055

固定收益
李怀定 021-60933152
高 宇 0755- 82133538
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
焦 健 0755-82133928
王军清 0755-82133297
彭甘霖 0755-82133259
阳 璀 0755-82133538
周 琦 0755-82133568
赵学昂 0755-66025232

投资基金
杨 涛 0755-82133339
彭怡萍 0755-82133528
刘舒宇 0755-82133568
康 亢 010-66026337
刘 洋

数量化投资
葛新元 0755-82133332
董艺婷 021-60933155
林晓明 0755-25472656
赵斯尘 021-60875174
程景佳 021-60933166
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　戬	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