

证券研究报告—动态报告

旅游休闲

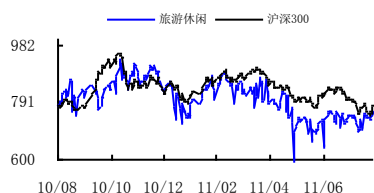
2011 年中报总结

谨慎推荐

(维持评级)

2011 年 9 月 5 日

一年该行业与上证综指走势比较



资料来源：国信证券经济研究所

相关研究报告：

 《2010 年年报及 2011 年 1 季报总结》——
 2011-5-5

证券分析师：曾光

电话：0755-82150809

E-mail: zengguang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980511040003

行业点评

板块业绩加速增长，景区个股一马当先

● 2011 年 H1 板块整体收入增长 23%，净利润增长 17%

2011 年上半年，旅游板块营业总收入同比增长 23.12%，归属于母公司的净利润同比增长 17.29%，扣除非经常性损益后归属于母公司净利润同比增长 26.51%，基本符合预期。板块毛利率为 37.59%，期间费用率为 24.85%，ROE 为 4.68%。子板块利润增速排序：景区（55.68%）>餐饮（40.70%）>综合（8.99%）>酒店（-2.48%）。

● 2011 年 H1 近一半重点公司净利润增长超过 40%

我们重点跟踪的 11 只个股，桂林旅游、宋城股份、黄山旅游、中国国旅等个股均实现了 40% 以上的业绩增长。丽江旅游因为基数小，实现了净利润同比 361.29% 的增长。中青旅、三特索道、首旅股份、锦江股份等受到地产业务或并表因素影响，中报业绩出现了下滑，但旅游主业本身增长良好。

● 11 年 Q2 旅游板块业绩增速较 Q1 加快

与我们的预测一致，2011 年 Q2 同比增长较 Q1 速度加快，环比增长较 10 年加快。2011 年 Q2，旅游板块营业总收入同比增长 24.62%，环比增长 28.83%，净利润同比增长 22.22%，环比增长 177.59%。

● 维持板块“谨慎推荐”评级，预期中秋国庆双节继续支撑板块

维持板块“谨慎推荐”投资评级。暑期中报行情告一段落，中秋国庆双节行情继续值得期待。根据历史统计，9 月旅游板块跑赢大盘概率较大。根据初步调研，暑期各旅游景区游客增速均保持较好增长，因此旅游板块三季报增长预期继续向好。短期可继续重点关注景区类个股；中长期仍建议战略配置业绩增长更为明确的成长性个股。推荐排序：中国国旅、峨眉山 A、丽江旅游、湘鄂情、黄山旅游、中青旅、宋城股份、锦江股份、三特索道。

重点公司盈利预测及投资评级

代码	公司	总市值	收盘价（元）		EPS		PE	投资评级
		（百万元）	2011//9/2	2011E	2012E	2011E		
601888	中国国旅	24,763.2	28.14	0.86	1.27	32.72	推荐	
000888	峨眉山 A	4,527.4	19.25	0.58	0.74	33.19	推荐	
002033	丽江旅游	3,703.4	24.49	0.73	0.92	33.55	推荐	
600054	黄山旅游	8,394.7	17.81	0.64	0.79	27.83	谨慎推荐	
600138	中青旅	6,566.7	15.81	0.81	0.96	19.52	谨慎推荐	
000978	桂林旅游	4,148.4	11.52	0.37	0.41	31.14	谨慎推荐	
002159	三特索道	2,059.2	17.16	0.36	0.46	47.67	谨慎推荐	
600754	锦江股份	11,823.5	19.60	0.58	0.70	33.79	谨慎推荐	
002306	湘鄂情	3,632.0	18.16	0.56	0.78	32.43	谨慎推荐	
300144	宋城股份	8,741.0	23.65	0.65	0.85	36.38	谨慎推荐	
600258	首旅股份	4,075.0	17.61	0.54	0.68	32.61	谨慎推荐	

资料来源：公司资料和国信证券预测

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。

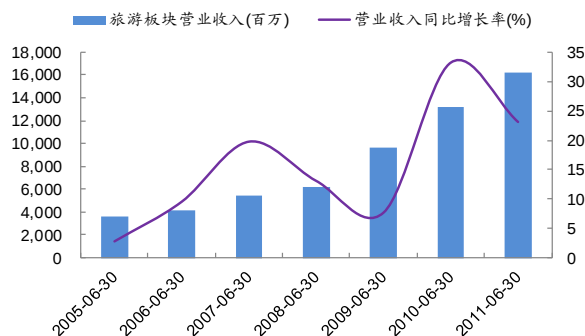
2011 年 H1 板块收入增长 23%，扣除非经常性损益后净利润增长 26.5%

旅游经济保持高速增长，旅游板块受益良多

根据中国旅游研究院发布的 2011 年上半年旅游经济运行报告，上半年我国旅游接待总人数约 14 亿人次，按可比口径，同比增长 12%；实现旅游总收入 1.1 万亿元，按可比口径，同比增长 20%。其中国内旅游人数同增 12.6%，国内旅游收入同增 23%；入境旅游人数同增 1%，旅游外汇收入同增 3%；出境旅游人数同增 19%，出境旅游花费同增 17%。从这一系列数据可以看出，除了入境游增速较为缓慢，国内游和出境游依旧保持高速增长，部分观点担忧的 CPI 走高挤压可选消费的情形至少在旅游行业并没有得到论据支撑。

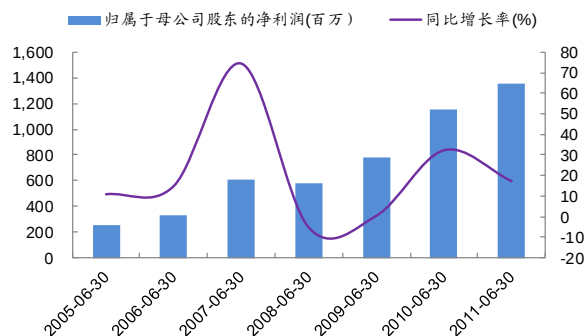
在旅游行业继续向好背景下，旅游板块营业总收入和净利润总额的增速也继续保持快速增长。2011 年上半年，旅游板块营业总收入同比增长 23.12%，这与总体旅游经济的高速增长趋势相一致；归属于母公司的净利润同比增长 17.29%。扣除非经常性损益之后的归属于母公司的净利润同比增长了 26.51%。此前我们预期板块中报业绩同比增长 20%-25%，大致符合预期。

图 1：2011 年 H1 旅游板块营业收入增长 23.12%



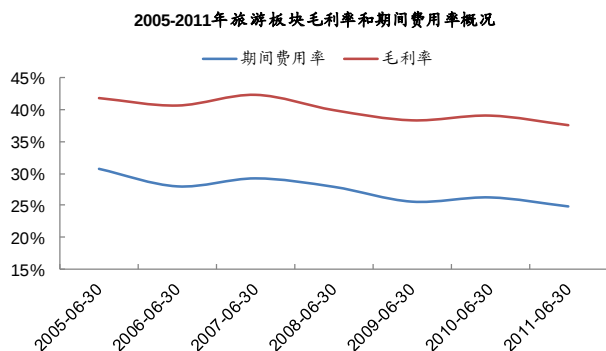
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：2011 年 H1 旅游板块净利润增长 17.29%



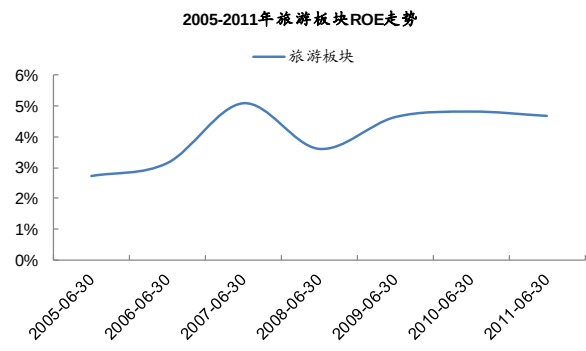
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3：2005-2011 年 H1 板块毛利率和期间费用率走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：2005-2011 年 H1 板块 ROE 走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

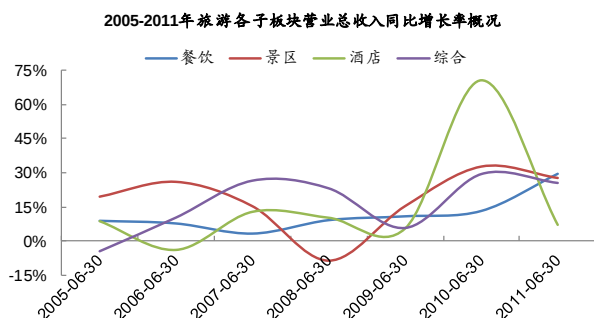
从图 3、图 4 可以看出,过去几年的上半年,旅游板块的毛利率、期间费用率、ROE 都处于相对稳定的状态。2011 年上半年,旅游板块毛利率为 37.59%,期间费用率为 24.85%,ROE 为 4.68%。09-11 年上半年,板块毛利率在 39%上下波动,期间费用率在 26%上下波动,ROE 在 4.6%左右。我们认为随着旅游黄金十年以及全流通时代的到来,旅游板块的 ROE 仍有较大的提升空间。

2011 年 H1 景区类公司净利润增速最快

为了简便起见,我们将暂时纳入旅游板块的 27 个上市公司分为 4 个子板块。分别是景区类(黄山旅游、峨眉山 A、桂林旅游、丽江旅游、三特索道、ST 张家界、大连圣亚、宋城股份),酒店类(锦江股份、华天酒店、金陵饭店、东方宾馆、新都酒店、ST 东海 A),综合类(中国国旅、中青旅、首旅股份、西安旅游、西藏旅游、国旅联合、腾邦国际、北京旅游、云南旅游、世纪游轮、),餐饮类(全聚德、湘鄂情、西安饮食)。

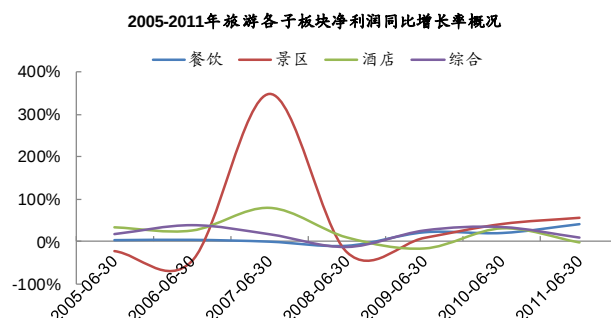
2011 年上半年,具体来看旅游各子板块,景区子板块净利润增长最快,餐饮子板块营业收入增长最快。具体来说,从营业收入增速来看,餐饮(29.50%)>景区(27.67%)>综合(25.48%)>酒店(7.09%);从净利润来看,景区(55.68%)>餐饮(40.70%)>综合(8.99%)>酒店(-2.48%)。

图 5: 2011 年 H1 餐饮子板块营收增速最高,为 29.50%



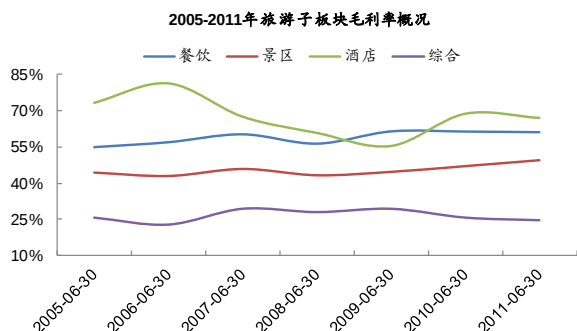
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 2011 年 H1 景区子板块净利润增速最高,为 55.68%



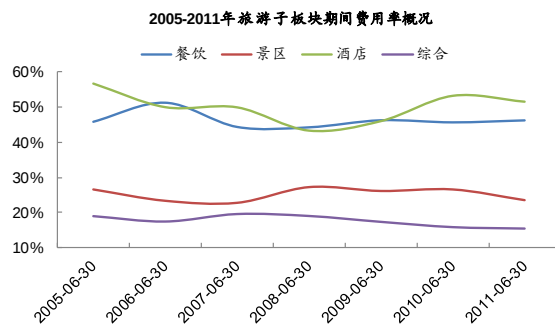
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 2005-2011 年 H1 旅游各子板块毛利率走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 2005-2011 年 H1 旅游各子板块期间费用率走势

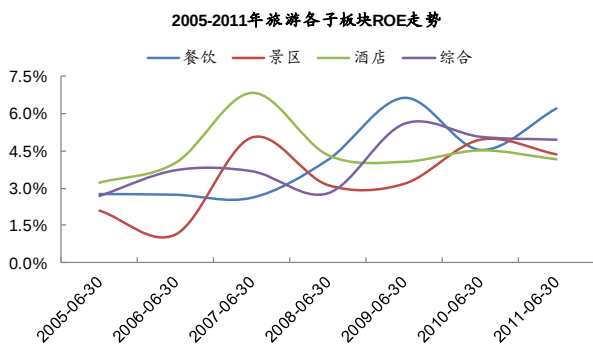


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从图 7 可以看出, 07-11 年的上半年, 景区类、餐饮类、综合类公司的整体毛利率较为稳定, 酒店类公司的整体毛利率自 10 年上半年有较明显提升, 综合类公司的整体毛利率较低主要是因为毛利率较低的旅行社业务增长较快。2011 年上半年, 各子板块整体毛利率排序为: 酒店 (67.01%) > 餐饮 (61.08%) > 景区 (49.47%) > 综合 (24.58%)。

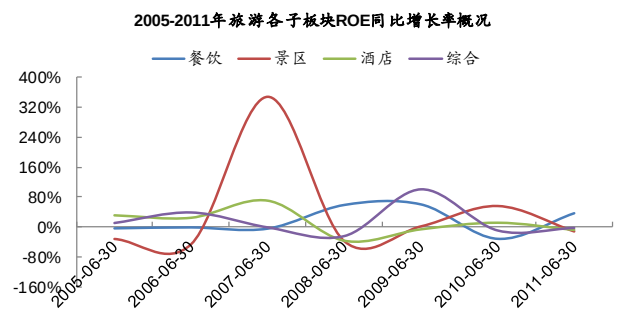
从图 8 可以看出, 08 年-11 年的上半年, 景区类、餐饮类、综合类公司的整体期间费用率较为稳定, 2011 年上半年, 各子板块的期间费用率排序为酒店 (51.54%) > 餐饮 (46.22%) > 景区 (23.50%) > 综合 (15.41%)。

图 9: 2005-2011 年 H1 旅游各子板块 ROE 走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 10: 2005-2011 年 H1 旅游各子板块 ROE 同比增长



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从图 9、图 10 可以看出, 相对于较为稳定的整体毛利率、期间费用率, 旅游各子板块的 ROE 波动较大, 05-11 年, 总体看来成上升趋势。10 年 H1, 11 年 H1, 除餐饮外, 景区、酒店、综合子板块的 ROE 较为接近, 在 4%-5% 之间, 2011 年各子板块 ROE 排序: 餐饮 (6.21%) > 综合 (4.95%) > 景区 (4.36%) > 酒店 (4.16%), 相对于 2010 年上半年 ROE 水平, 除餐饮同比增长 36.74%, 其他同比均有不同幅度的下降。对比图 6 和图 9 可以看出, ROE 走势与净利润增长率十分相关, 餐饮子板块 ROE 于 2011 年上半年大幅增长, 主要是因为板块个股西安饮食上半年净利润同比增长了 317.35%。

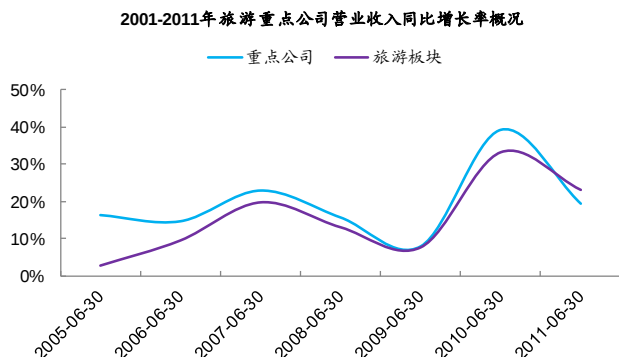
2011 年 H1 近一半重点公司净利润增长超过 40%

2011 年上半年, 我们重点跟踪的 11 家旅游上市公司 (中国国旅、中青旅、首旅股份、黄山旅游、锦江股份、桂林旅游、峨眉山 A、丽江旅游、三特索道、湘鄂情、宋城股份) 营业总收入同比增长 19.42%, 归属于母公司股东的净利润总额同比增长 10%, 扣除非经常性损益后, 净利润同比增长 13.62%。重点公司收入增长、净利润增长均低于整体板块。主要原因是个股首旅股份 (南山门票景区分成)、中青旅 (地产业务收益大幅下滑, 旅游主业增长良好)、三特索道 (旅游地产收益大幅下滑)、锦江股份 (置出资产去年上半年并表因素、世博高基数) 影响了整体表现。而桂林旅游、宋城股份、黄山旅游、中国国旅等个股均实现了 40% 以上的净利润增长, 丽江旅游因为基数小, 实现了净利润同比 361.29% 的增长。

从图 13 可以看出, 05-11 年中报重点公司整体毛利率、期间费用率基本都处于相对稳定状态。2011 年 H1 重点公司整体毛利率为 33.90%, 期间费用率为 21.37%, 均低于旅游板块整体水平。重点公司 ROE 近几年有所下降, 2011 年 H1 为 5.15%,

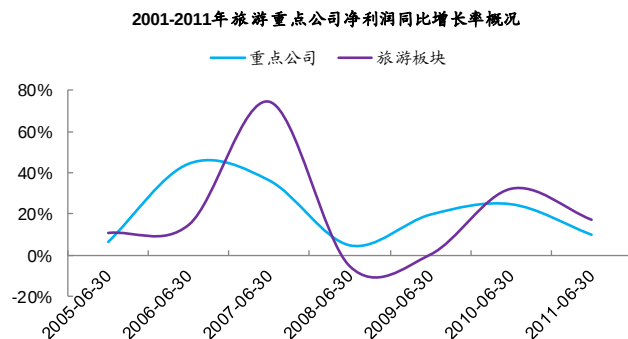
但 05-11 年，重点公司 ROE 一直高于旅游板块整体 ROE。

图 11: 2011 年 H1 重点公司营业收入整体增长 19.42 %



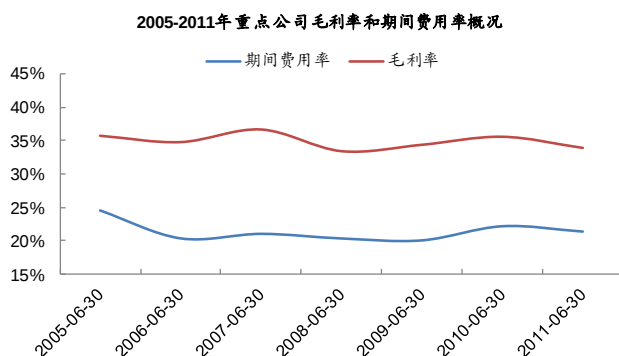
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 12: 2011 年 H1 重点公司净利润整体增长 10 %



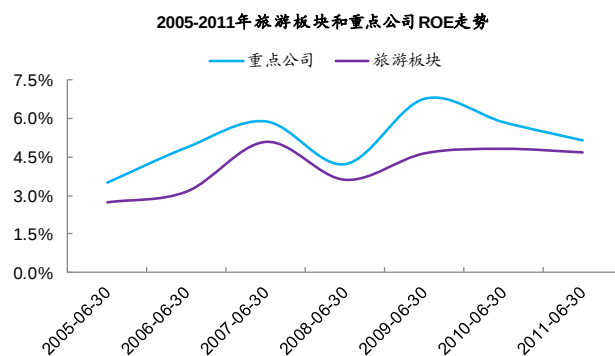
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 13: 05-11 年 H1 重点公司整体毛利率和期间费用率走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 05-11 年 H1 重点公司整体 ROE 走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 1: 2011 年 H1 旅游重点公司经营增速概况

上市公司	11 年 H1 营业总收入增速	11 年 H1 净利润增速
丽江旅游 (002033)	62.89%	367.19%
湘鄂情 (002306)	36.41%	12.46%
中国国旅 (601888)	27.50%	44.85%
中青旅 (600138)	23.30%	-22.95%
桂林旅游 (000978)	21.43%	123.17%
峨眉山 A (000888)	18.91%	0.13%
黄山旅游 (600054)	18.49%	43.42%
宋城股份 (300144)	16.75%	46.83%
首旅股份 (600258)	7.00%	-47.31%
三特索道 (002159)	0.88%	-36.69%
锦江股份 (600754)	-12.79%	-16.74%

资料来源: 国信证券经济研究所整理

11 年 Q2 旅游板块业绩增速较 Q1 加快

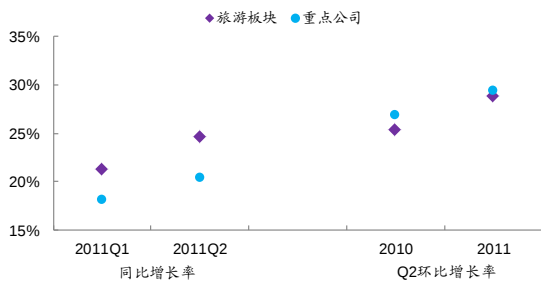
板块 Q2 净利润同比增长 22.22%，环比增长 177.59%

我们追溯了锦江股份 2010 年 Q1 财务数据，在中报数据基础上得到了 Q2 旅游板块的业绩数据，考察了旅游板块 Q2 整体业绩同比、环比增长情况，与我们的预测一致，2011 年 Q2 同比增长较 Q1 速度加快，环比增长较 10 年也速度加快。

2011 年 Q2，旅游板块营业总收入同比增长 24.62%，Q1 为 21.24%，速度提高了 3.38 个百分点，重点公司 Q2 同比增长 20.43%，较 Q1 同比水平 18.13%提高了 2.29 个百分点，略低于行业整体水平。就利润来说，旅游板块 Q2 净利润同比增长 22.22%，较 Q1 同比 5.48%水平提高了 16.75 个百分点；重点公司 Q2 净利润同比增长 16.31%，而 Q1 同比下降了 3.35%。

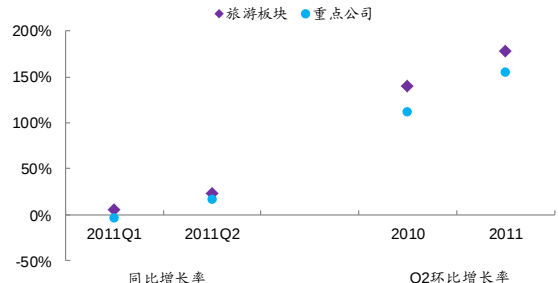
2011 年 Q2，旅游板块营业总收入较 Q1 环比增长 28.83%，2010 年 Q2 的环比数据是 25.33%，与之相比，2011 年环比速度也提高了 3.49 个百分点，重点公司 Q2 营业总收入环比增长 29.35%，较 10 年环比 26.88%水平，速度增加了 2.46 个百分点。净利润方面，环比增长速度更高，2011 年 Q2，旅游板块的净利润环比增长 177.59%，较 10 年 139.36%的环比水平，提高了 38.04 个百分点；重点公司 Q2 净利润环比增长 154.75%，较 10 年环比速度 111.67%提高了 43.08%。一系列的数据表明，旅游行业发展逐年加快，每年 2 季度开始进入快速发展，而下半年才是旅游行业的高峰期，基于 2 季度的良好表现，我们预期未来 3 季度的旅游行业及板块业绩会更加乐观。

图 15: 2011 年 Q2 板块营业总收入增速加快



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2011 年 Q2 板块净利润增速加快



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

维持板块“谨慎推荐”评级

维持板块“谨慎推荐”投资评级。暑期中报行情告一段落，中秋国庆双节行情继续值得期待。根据历史统计，9 月旅游板块跑赢大盘概率较大。根据初步调研，暑期各旅游景区游客增速均保持较好增长，因此旅游板块三季报增长预期继续向好。三季度旺季良好业绩预期，加上政策利好出台、提价、资产注入预期等题材加温以及估值基准的切换（2012 年重点公司整体动态 PE 25.2 倍），下半年板块攻守兼备特征明显，建议继续稳健配置重点个股。短期可继续重点关注景区类个股；中长期仍建议战略配置业绩增长更为明确的成长性个股。推荐排序：中国国旅、峨眉山 A、丽江旅游、湘鄂情、黄山旅游、中青旅、宋城股份、锦江股份、三特索道。

表 1: 重点公司 2011 年中报业绩表现

公司	中报表现	原因	未来投资要点	风险因素
中国国旅	- 大幅超预期 - 营业收入 50.52 亿元, 同增 27.50% - 实现归属于母公司的净利润 3.31 亿元, 同增 44.85%。 - EPS 0.38 元	- 公司免税业务盈利能力大幅增强是上半年公司业绩增长的主要原因。 - 免税店业务整体毛利率提升超预期, 增值税影响已体现且不明显	- 内生性增长与外延扩张 - 海南国人离岛免税政策后续的改进、海棠湾国际免税城项目的推进、入境免税店的放行、潜在的并购预期等都将为公司未来股价催化剂。	海口免税店的推出带来竞争和分流, 奢侈品进口税率若下调可能带来冲击。
峨眉山 A	- 实现营业收入 3.93 亿元, 同增 18.91%; - 实现利润总额 4627 万元, 同增 13.71%; - 实现归属于上市公司股东的净利润 3476 万元, 同比增长 0.13%。 - EPS 0.15 元。	- 二季度客流增速显著高于一季度, 超出预期。 - 管理费用大增导致净利润增速低于预期 - 基于审慎原则将企业所得税暂按 25%计缴, 导致业绩增长低于预期	- 根据“大峨眉”构想, 峨眉山未来将形成索道、酒店、演艺、茶叶等多个增长点。 - 市场对于上市公司整合大股东在峨眉山景区的环保车资产存有预期, 但相关事项具有较大不确定性。 - 基于公司在区域旅游产业发展中的核心地位, 不排除通过再融资等加快发展步伐。	- 公司所得税率的调整具有一定不确定性; - 公司期间费用具有一定的不可控性; - 公司未来发展步伐取决于政府支持力度。
丽江旅游	- 营业收入 13640.4 万元, 同增 62.89% - 归属母公司净利润 3021.25 万元, 同增 367.19%。 - EPS0.20 元	- 技改完成的大索道恢复营运后游客接待人数大幅增长 - 和府皇冠假日酒店开始扭亏为盈。	- 大索道运力提升 2 倍后对索道业务也产生了联动效应。 - 酒店业务已经盈亏平衡, 逐渐走向盈利	高星级酒店和旅游演艺业务未来竞争可能加剧
黄山旅游	- 营业收入 6.78 亿元, 同比增长 18.49% - 实现归属于母公司的净利润 1.39 亿元, 同增 43.42% - EPS 0.29 元	- 门票折扣率减少, 门票业务收入同比增长 18.88% - 索道业务收入同比增长 16.09%, - 酒店业务收入同比增长 23.72%, 毛利率提升 10.78 个百分点。 - 期间费用率下滑	- 西海饭店和西海大峡谷地轨缆车预计今年年底明年年初投入使用。 - 屯溪皇冠假日酒店预计今年 10 月竣工 - 公司将加快现有储备土地开发	- 地产业务加大公司业绩波动性 - 市区酒店业务面临竞争加剧带来亏损加大风险。
中青旅	- 营业收入 30.03 亿元, 同增 23.30%; - 归属于上市公司股东的净利润 9029 万元, 同比下降 22.95%; - EPS 0.22 元。	地产业务业绩贡献大幅下滑	以会展、景区、自由行等为代表的旅游主业盈利能力不断夯实	- 宏观调控政策对地产业务经营带来的不确定性影响 - 乌镇景区分拆上市如果不成功带来的不利影响。
桂林旅游	- 营业收入 1.95 亿元, 同比增长 21.43% - 归属股东净利润 1373.65 万元, 同比增长 123.17% - EPS 0.04 元	业绩增长主要来自于井冈山旅游投资收益、两江四湖业务、银子岩景区、游船业务等	- 景区业务整合 - 酒店业务	- 公司丰富的旅游资源整合效果可能低于预期 - 井冈山旅游股权可能败诉让出。
三特索道	- 营业总收入 15342.8 万元, 同增 0.88% - 归属于母公司所有者净利润 231.47 万元, 同比下降 36.69% - EPS0.02 元	海南地产和索道同比下滑严重拖累业绩	- 丰富的二三线旅游资源储备 - 旅游地产业务在未来几年将成为公司盈利重要来源, 如海南定安养老公寓项目二期, 崇阳温泉庄园型旅游地产项目	- 华山二索 12 年营运对华山业务具有重大影响 - 二三线景区盈利周期较不确定。
锦江股份	- 营业收入 9.64 亿元, 同比减少 12.79%; - 归属母公司的净利润 1.93 亿元, 同比下降 16.47%。 - EPS 0.32 元	- 以锦江之星为主体的经济型酒店业务同增 24.98% - 沪苏锡杭 KFC 为主的食物餐饮同比下降 11.84% - 以长江证券为主体的可供出售金融资产投资收益同比下滑 17.70%	- 经济型酒店业务继续保持稳健扩张 - 考核激励继续探索完善	- 行业竞争加剧带来公司扩张速度低于预期 - 激励机制依然跟不上市场需要风险
首旅股份	- 营业收入 11.51 亿元, 同增 7.00% - 归属于母公司所有者的净利润 5911 万元, 同比下滑 47.31%。 - EPS 0.26 元	- 南山景区门票分成对业绩影响显著, 上半年景区客流增速放缓, 南山公司是公司业绩下滑的重要原因 - 旅行社业务和展览广告业务收益下滑	集团公司承诺未来尽快完成北京地区酒店整合工作, 公司未来具有较明确的再融资预期, 暂维持“谨慎推荐”评级。	集团公司酒店资产盈利能力不一, 资产整合方案具有一定的难度和不确定性。

宋城股份	- 营业收入 2.12 亿元，同比增长 16.75%； - 归属于公司普通股股东的净利润为 1.04 亿元，同比增长 46.83%。 - EPS 0.28 元，略低于预期	- 宋城景区上半年人数持平，收入增长来自提价 6 月份持续梅雨天气对公司各园区客流增长造成了较大不利影响	演艺业务同城和异地复制加速，未来持续增长可期	- 公司异地扩张进展和盈利能力可能低于预期 2011 年游客增长可能低于预期
湘鄂情	- 营业收入 6.05 亿元，同比增长 36.41% - 实现归属于母公司所有者的净利润 5060 万元，同比增长 12.46%。 - EPS 0.25 元，基本符合预期	2010 年以来门店扩张数量急剧增加使得收入增速快于利润增速 - 餐饮服务毛利率同比提升 1.59 个百分点，带动公司综合毛利率提升 1.39 个百分点	公司加快多品牌扩张，下半年预计仍有 5 个以上项目开业	- 异地门店快速扩张的绩效尚需观察 - 食品安全风险

资料来源：公司报告，Wind，国信证券经济研究所整理

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	林丽梅	021-60933157
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	技术分析	
交通运输		银行		闫 莉	010-88005316
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	房地产	
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	方 焱	0755-82130648
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	区瑞明	0755-82130678
周 俊	0755-82130833-6215			黄道立	0755- 82133397
糜怀清	021-60933167				
商业贸易		汽车及零配件		钢铁及新材料	
孙菲菲	0755-82130722	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
祝 彬	021-60933156			秦 波	010-66026317
常 伟				郭 莹	010-88005303
机械		基础化工		医药	
郑 武	0755- 82130422	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
陈 玲	0755-82130646	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755- 82139908
杨 森	0755-82133343	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	胡博新	0755-82133263
电力设备与新能源		梁 丹	0755- 82134323	刘 勃	0755-82130833-1845
杨敬梅	021-60933160	传媒		有色金属	
张 弢	010-88005311	陈财茂	010-88005322	彭 波	0755-82133909
电力与公用事业		刘 明	010-88005319	龙 飞	
谢达成	021-60933161	非银行金融		通信	
		邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
		田 良	0755-82130513	唐俊杰	021-60875160
		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			欧阳仕华	0755-82151833
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				
熊 丹	0755-82133528				
建材		旅游		食品饮料	
郑 东	010- 66025270	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
马 彦	010-88005304				
建筑		新兴产业		研究支持	
邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998
刘 萍	0755-82130678	李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098
		孙 伟	010- 66026320	余 辉	0755-82130741
				王越明	0755-82130478
量化投资产品		基金评价与研究		量化投资策略	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
周 琦	0755-82133568	刘舒宇	0755-82133568	郑 云	021-60875163
邓 岳	0755- 82150533	李 腾	0755-82130833-6223	毛 甜	021-60933154
		刘 洋	0755-82150566	李荣兴	021-60933165
		潘小果	0755-82130843	郑亚斌	
		蔡乐祥	0755-82130833-1368		
		钱 晶	0755-82130833-1367		
量化交易策略与技术		数据与系统支持			
戴 军	0755-82133129	赵斯尘	021-60875174		
黄志文	0755-82133928	徐左乾	0755-82133090		

彭甘霖	0755-82133259	李扬之	0755-82136165
秦国文	0755-82133528	陈爱华	0755-82133397
韦 敏	0755-82130833-3772	袁 剑	0755-82139918
张璐楠	0755-82130833- 1379		

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 weinling@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 戡	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
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@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	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
				郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn