

证券研究报告—深度报告

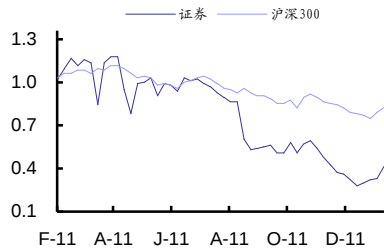
证券

证券行业业绩前瞻报告

中性

2012年02月14日

一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《博反弹无异于火中取栗》——2011-12-15
《券商行业半年度策略：佣金战尚未结束，新业务难挑大梁》——2011-06-09
《证券行业2011年度投资策略：市场误解带来交易性投资机会》——2010-12-14
《证券行业点评：预计经纪业务盈亏平衡佣金率4.46%》——2010-07-18
《证券行业6月报：屋漏偏逢连雨天》——2010-06-26

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：0755-82130470

E-MAIL: tianliang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120041

行业专题

2011年净利润下降近5成

● 2011年行业净利润同比下降近五成

从业绩快报看，上市券商净利润同比下降24.11%，剔除中信（出售华夏基金非经常性损益影响大）后同比下降42.3%，ROE为5.92%。57家非上市券商净利润同比下降53.14%，ROE为6.60%。共同特征是：利润下降幅度大于收入下降幅度，费用率上升。

● 预计日均交易额1000亿元以下将导致全行业亏损

从2011年月度盈利情况推测，在市场走势相对稳定（±2%），佣金率稳定在目前水平（8%），发行节奏平稳（月度股票融资350-400亿元）的前提下，1000亿元以下的日均股票成交额可能造成全行业亏损。

● 可投资周期越来越短，大盘股受到青睐

在2006、2007、2009年的牛市中，券商股在市场行情的前1/3阶段相对指数正收益明显，此后正收益逐渐减少，甚至出现负值。2012年以来券商股表现中，中信、海通等大券商相对国金、海通、国元等小市值券商出现明显的跑赢，在行业月度盈利出现亏损的背景下，白马股重新被市场所关注。说明市场估值趋于理性，与基本面的相关度在提升。

● 维持行业中性评级，关注成本控制能力

2012年截至目前日均股票成交额1098亿元，基于全年日均股票成交额1500亿元，上证指数中轴2500点，行业佣金率同比下降5%、职工薪酬同比降15%，其他费用同比降10%的假设，行业平均PE31.72倍，PB1.89倍，对应ROE5.20%。寒冬中的证券公司面临着成本控制能力的考验，维持行业“中性”评级。

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。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2011E	2012E	2011E	2012E
600030	中信证券	谨慎推荐	10.95	120635	1.14	0.45	9.60	24.42
600837	海通证券	中性	8.55	70430	0.38	0.38	22.27	22.46
601688	华泰证券	中性	8.37	46760	0.32	0.31	26.07	26.96
000776	广发证券	中性	24.47	72334	0.70	0.61	35.15	39.86
601788	光大证券	中性	10.65	36333	0.46	0.40	23.27	26.52

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

2011 年行业净利润下降近五成.....	4
预计日均交易额 1000 亿元以下将导致全行业亏损	5
可投资周期越来越短，大盘股受到青睐	6
维持行业中性评级，关注成本控制能力	8
国信证券投资评级.....	9
分析师承诺.....	9
风险提示.....	9
证券投资咨询业务的说明	9

图表目录

图 1: 市场上涨初期券商股具有明显正收益此后相对收益逐渐减少	6
图 2: 券商股的可投资区间皆伴随着 A 股换手率的反转和大幅提升	7
图 3: 第 II 阶段券商股流通市值与区间收益	7
图 4: 第 III 阶段券商股流通市值与区间收益	7
图 5: 第 IV 阶段券商股流通市值与区间收益	7
图 6: 2012 年以来券商股流通市值与区间收益	7
表 1: 上市券商业绩快报	4
表 2: 2011 年 57 家非上市券商财务数据	4
表 3: 上市券商月度净利润	6

2011 年行业净利润下降近五成

上市券商净利润下降 24.11%，剔除中信后下降 42.3%。从上市券商业绩快报来看，2011 年 12 家上市券商实现营业收入 659 亿元，同比下降 20.63%，实现净利润 252 亿元，同比下降 24.11%，剔除中信证券（出售华夏基金非经常性损益影响大）以外的 11 家券商营业收入同比下降 25.99%，净利润同比下降 42.30%，预测年度 ROE 为 5.92%。

非上市券商净利润下降 53.14%。截至目前有 57 家非上市券商在银行间市场披露了 2011 年年报，实现营业收入 751 亿元，同比下降 33.08%；净利润 183 亿元，同比下降 53.14%；ROE 下降 8.48 个百分点至 6.60%；佣金率同比下降 19%至 8%%；管理费用 479 亿元，同比下降 12.61%；收入下降显著，费用相对刚性，并未同比例下降，导致费用率上升。

表 1：上市券商业绩快报

百万元	营业收入	净利润	净利润 YOY	营业收入 YOY
兴业证券	2,319	439	-46.83%	-37.08%
宏源证券	2,353	646	-50.58%	-28.81%
国金证券	1,034	233	-46.96%	-37.13%
东北证券	808	-152	-128.81%	-52.45%
中信证券	25,019	12,563	11.07%	-9.99%
广发证券	5,952	2,064	-48.75%	-41.75%
海通证券	9,297	3,161	-14.25%	-4.81%
长江证券	1,873	447	-65.13%	-41.46%
华泰证券	6,208	1,801	-47.43%	-30.25%
招商证券	4,742	1,839	-43.04%	-26.90%
国元证券	1,777	578	-37.60%	-20.83%
光大证券	4,521	1,566	-28.82%	10.54%
上市券商合计	65,903	25,184	-24.11%	-20.63%

注：招商证券业绩快报来自月度盈利累加

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

表 2：2011 年 57 家非上市券商财务数据

亿元	营业收入			归属母公司净利润			ROE			经纪佣金率		
	2010	2011	YOY	2010	2011	YOY	2010	2011	同比下降（个百分点）	2010	2011	YOY
安信证券	40	29	-28%	13	8	-38%	15%	9%	6	0.101%	0.080%	-21%
北京高华	13	5	-58%	1	0	-92%	4%	0%	4	0.090%	0.102%	14%
渤海证券	12	7	-46%	3	0	-92%	12%	1%	11	0.088%	0.070%	-20%
财富证券	9	4	-59%	2	0	-81%	8%	2%	6	0.104%	0.076%	-27%
财通证券	17	8	-55%	5	1	-85%	14%	2%	12	0.065%	0.058%	-11%
长城证券	18	14	-23%	5	2	-56%	8%	3%	4	0.092%	0.083%	-10%
大通证券	5	3	-38%	1	0	-88%	4%	1%	3	0.109%	0.085%	-22%
德邦证券	4	3	-22%	1	0	-84%	9%	1%	7	0.071%	0.077%	7%
第一创业	10	8	-19%	3	2	-41%	11%	5%	6	0.086%	0.067%	-23%
东方证券	31	26	-17%	13	10	-27%	13%	7%	6	0.091%	0.086%	-5%
东海证券	22	11	-50%	6	2	-68%	13%	4%	9	0.119%	0.085%	-29%
东莞证券	11	7	-39%	4	1	-77%	17%	4%	13	0.124%	0.103%	-17%
东兴证券	13	11	-15%	5	4	-14%	16%	9%	7	0.084%	0.068%	-19%
广州证券	8	4	-54%	3	-1	-126%	10%	-3%	12	0.101%	0.082%	-18%
国都证券	9	8	-12%	4	3	-23%	6%	4%	1	0.077%	0.060%	-22%
国联证券	12	6	-47%	5	1	-70%	16%	5%	12	0.108%	0.087%	-19%
国盛证券	5	3	-40%	2	1	-66%	11%	4%	7	0.101%	0.079%	-22%
国泰君安	88	76	-13%	40	28	-32%	16%	10%	5	0.099%	0.077%	-23%
国信证券	78	58	-25%	31	18	-42%	18%	10%	8	0.101%	0.089%	-12%
恒泰证券	11	6	-48%	4	1	-78%	9%	2%	7	0.191%	0.118%	-38%
红塔证券	11	5	-54%	5	1	-71%	13%	4%	9	0.132%	0.109%	-17%

华安证券	13	6	-55%	6	1	-86%	16%	2%	13	0.171%	0.125%	-27%
华宝证券	2	1	-74%	1	-1	-222%	4%	-6%	10	0.072%	0.060%	-18%
华福证券	9	5	-45%	4	1	-66%	19%	6%	13	0.083%	0.061%	-27%
华林证券	7	6	-20%	1	0	-81%	8%	2%	6	0.075%	0.062%	-17%
华西证券	23	16	-29%	10	6	-40%	24%	10%	14	0.136%	0.119%	-12%
华鑫证券	5	5	-12%	1	1	14%	5%	6%	-1	0.112%	0.088%	-22%
金元证券	6	4	-30%	1	0	-81%	5%	1%	4	0.090%	0.076%	-15%
民生证券	13	12	-4%	3	1	-79%	10%	2%	8	0.123%	0.095%	-23%
南京证券	13	9	-31%	4	2	-55%	12%	5%	7	0.112%	0.093%	-17%
平安证券	38	30	-21%	16	10	-39%	24%	14%	11	0.076%	0.070%	-9%
齐鲁证券	45	30	-33%	15	4	-70%	14%	4%	10	0.114%	0.099%	-13%
日信证券	2	1	-74%	0	-1	-2362%	1%	-21%	21	0.101%	0.084%	-17%
瑞银证券	9	10	9%	1	0	-26%	4%	3%	1	0.086%	0.080%	-7%
上海证券	15	11	-29%	6	3	-53%	14%	7%	7	0.093%	0.077%	-18%
申银万国	70	42	-41%	29	16	-45%	19%	10%	9	0.110%	0.082%	-26%
世纪证券	4	3	-22%	1	-0	-147%	6%	-3%	9	0.086%	0.073%	-15%
首创证券	11	4	-64%	3	1	-47%	14%	8%	6	0.098%	0.086%	-13%
万联证券	12	3	-71%	4	0	-93%	23%	2%	21	0.106%	0.087%	-18%
西部证券	15	10	-33%	5	2	-58%	17%	7%	10	0.159%	0.134%	-16%
西藏同信	3	2	-25%	1	0	-81%	18%	3%	15	0.084%	0.079%	-6%
湘财证券	10	6	-39%	4	0	-95%	14%	1%	13	0.087%	0.070%	-19%
新时代证	15	6	-60%	3	0	-95%	9%	0%	8	0.114%	0.091%	-20%
信达证券	16	12	-20%	4	2	-50%	12%	4%	9	0.112%	0.085%	-24%
银泰证券	3	2	-36%	1	0	-77%	5%	1%	4			
英大证券	5	2	-57%	1	-1	-335%	4%	-12%	17	0.080%	0.058%	-27%
浙商证券	17	11	-37%	6	2	-61%	16%	5%	11	0.073%	0.062%	-16%
中国国际	56	33	-41%	9	3	-70%	15%	4%	10	0.000%	0.000%	
中国银河	79	56	-29%	28	16	-43%	19%	10%	9	0.100%	0.080%	-20%
中国中投	41	24	-41%	14	6	-55%	20%	8%	12	0.101%	0.079%	-21%
中航证券	7	6	-21%	2	0	-85%	15%	3%	13	0.086%	0.069%	-19%
中山证券	3	3	0%	0	0	-18%	1%	1%	0	0.117%	0.091%	-22%
中信建投	57	39	-32%	22	12	-46%	23%	11%	12	0.099%	0.084%	-15%
中信万通	17	8	-54%	9	2	-75%	33%	8%	25	0.104%	0.094%	-9%
中信证券	18	13	-25%	7	4	-44%	30%	18%	12	0.054%	0.042%	-22%
中银国际	24	14	-42%	9	4	-48%	21%	10%	11	0.091%	0.074%	-18%
中原证券	13	7	-50%	5	1	-80%	13%	3%	10	0.146%	0.107%	-27%
合计	1,122	751	-33.08%	390	183	-53.14%	15.08%	6.60%	8.48	0.098%	0.080%	-19%

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

预计日均交易额 1000 亿元以下将导致全行业亏损

从月度盈利状况来推测盈亏平衡点。回顾 2011 年全年，上市券商中仅华泰、海通没有出现月度亏损，9 月、12 月是 2011 年单月市场跌幅最大的月份，也是日均交易额最低的两个月份，是行业盈利的低点。在日均成交额仅 903 亿元、指数跌幅 6% 的 12 月，上市券商仅中信、华泰、海通实现了盈利，其中海通盈利 145 万元，处于盈亏的边缘。

1000 亿元以下的日均股票交易额可能造成全行业亏损。由于市场份额和业务结构的差异，各公司盈亏平衡点差异较大。相互影响的主要因素包括：交易量、指数涨跌幅、佣金率、承销金额、成本控制能力等。从 2011 年月度盈利情况推测，在市场走势相对稳定（±2%），佣金率稳定在目前水平（8‰），发行节奏平稳（月度股票融资 350-400 亿元）的前提下，1000 亿元以下的日均股票成交额可能造成全行业亏损。

表 3: 上市券商月度净利润

百万元	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
长江证券	61	179	95	81	15	26	37	14	-153	127	4	-29
东北证券	-24	53	60	6	-70	46	7	-54	-62	-47	-10	-81
光大证券	108	174	242	169	209	467	60	144	7	156	59	-75
广发证券	129	250	278	226	148	275	201	74	-75	130	205	122
国金证券	64	22	74	33	5	12	40	4	-13	19	11	-37
国元证券	6	148	85	82	30	60	48	24	43	74	34	-1
海通证券	253	282	571	533	111	518	132	42	261	96	334	1
宏源证券	110	80	143	115	66	93	49	14	2	15	51	-114
华泰证券	60	279	350	199	62	181	118	24	27	132	153	142
山西证券	-14	13	23	47	6	19	1	22	0	3	34	45
西南证券	146	56	95	40	-112	107	60	-49	-146	130	2	-74
兴业证券	26	53	177	61	41	47	13	45	-51	7	13	-13
招商证券	249	163	315	234	252	160	99	179	63	117	54	-45
中信证券	34	294	664	1,062	85	212	816	64	78	-129	294	4,467

注：月度净利润来自上市券商月度盈利简报，数据以母公司和主要控股子公司为主，与合并报表数据略有出入

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

可投资周期越来越短，大盘股受到青睐

券商业绩与市场高度相关，券商板块一直以高 β 著称，年初以来证券行业指数累计涨幅达到 10.45%，期间出现多次脱离基本面的脉冲式行情，指数曾一度上涨 14.14%，为此我们回顾了历史上券商股走势，以寻找券商股价表现的特征。

券商股的可投资周期更短。回顾 2006 年以来证券行业指数表现，市场上涨初期相对市场具有明显正收益，此后相对收益逐渐减少。在 2006、2007、2009 年的牛市中，券商股在市场行情的前 1/3 阶段相对指数正收益明显，此后正收益逐渐减少，甚至出现负值。

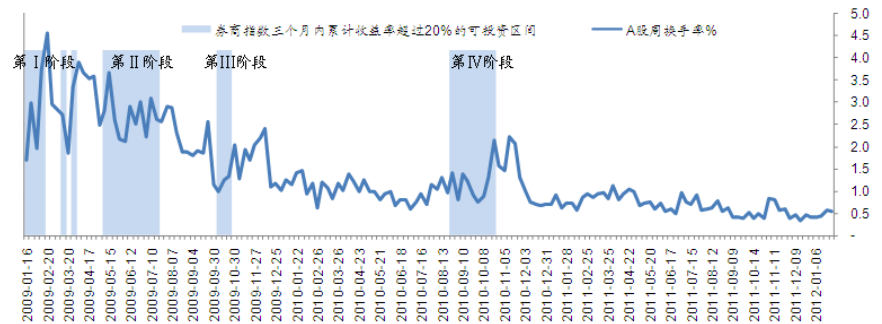
图 1: 市场上涨初期券商股具有明显正收益此后相对收益逐渐减少



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

券商股可投资区间伴随“A股换手率的反转和大幅提升”。我们将证券行业指数表现中，可以在 3 个月内实现 20% 收益率的时点定义为可投资时点，由可投资时点构成可投资区间，2009 年以来，共出现 4 次可投资区间，这些区间都伴随着 A 股换手率的反转和大幅度提升。

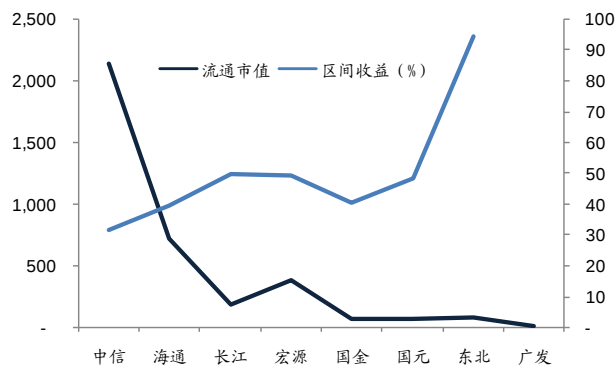
图 2: 券商股的可投资区间皆伴随着 A 股换手率的反转和大幅提升



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

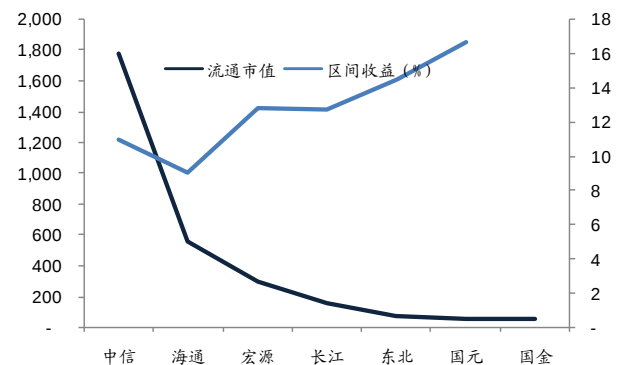
小券商流动性溢价消失，白马股重新为市场所关注。在上述 4 个可投资区间中，第 II、III 段区间内，小券商具备明显的流动性溢价，大市值的白马股涨幅小。在 2010 年 8 月的第 IV 阶段中除广发、兴业、国金以外的小流通市值券商股相对中信、海通等大券商已没有明显溢价，2012 年以来券商股的表现中，中信、海通等大券商相对国金、海通、国元等小市值券商出现明显的跑赢，在行业月度盈利出现亏损的背景下，白马股重新被市场所关注。说明市场估值趋于理性，与基本面的相关度在提升。

图 3: 第 II 阶段券商股流通市值与区间收益



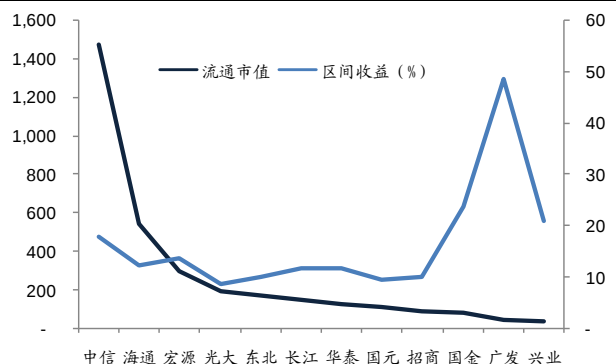
资料来源：CEIC、国信证券经济研究所整理

图 4: 第 III 阶段券商股流通市值与区间收益



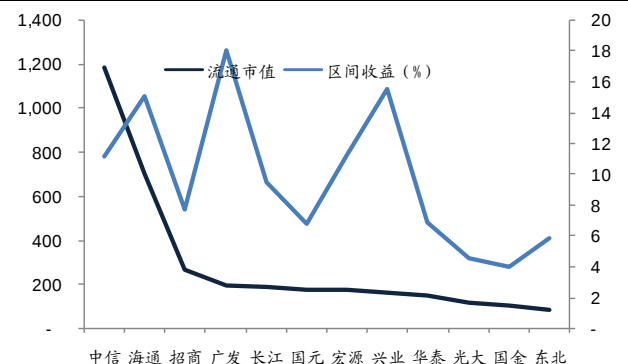
资料来源：CEIC、国信证券经济研究所整理

图 5: 第 IV 阶段券商股流通市值与区间收益



资料来源：CEIC、国信证券经济研究所整理

图 6: 2012 年以来券商股流通市值与区间收益



资料来源：CEIC、国信证券经济研究所整理

维持行业中性评级，关注成本控制能力

2012年截至目前日均股票成交额1098亿元，基于全年日均股票成交额1500亿元，上证指数中轴2500点，行业佣金率同比下降5%、职工薪酬同比降15%，其他费用同比降10%的假设，行业平均PE31.72倍，PB1.89倍，对应ROE5.20%。本轮反弹中换手率并未伴随指数反弹而提升，成交量仍是压制业绩的主要因素，寒冬中的证券公司面临着成本控制能力的考验，维持行业“中性”评级。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010
600030	中信证券	谨慎推荐	10.95	1.03	1.14	0.45	10.66	9.60	24.43	1.27
600837	海通证券	中性	8.55	0.45	0.38	0.38	19.08	22.27	22.48	1.42
601688	华泰证券	中性	8.37	0.61	0.32	0.31	13.69	26.07	26.96	1.32
000776	广发证券	中性	24.47	1.36	0.70	0.61	17.98	35.15	39.86	2.12
601788	光大证券	中性	10.65	0.64	0.46	0.40	16.55	23.27	26.52	1.51
600999	招商证券	中性	10.94	0.69	0.39	0.41	15.79	27.76	26.68	1.91
000562	宏源证券	中性	12.18	0.89	0.44	0.36	13.62	27.61	33.93	2.20
000686	东北证券	中性	13.65	0.82	-0.24	0.14	16.55	-	-	2.66
000728	国元证券	中性	9.15	0.47	0.29	0.25	19.43	31.15	36.80	1.16
000783	长江证券	中性	7.96	0.54	0.19	0.21	14.71	42.29	38.55	1.53
600109	国金证券	中性	10.41	0.44	0.23	0.26	23.75	44.87	40.41	2.97
601377	兴业证券	中性	10.79	0.36	0.19	0.17	30.15	56.73	63.99	2.58

数据来源：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

分析师承诺

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。

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	侯慧梯	021-60875161	林丽梅	021-60933157
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	技术分析	
		赵 婧	021-60875168	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			黄道立	0755-82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
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	0755-60933156			秦 波	010-66026317
常 伟	0755-82131528				
机械		基础化工及石化		医药	
陈 玲	0755-82130646	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
杨 森	0755-82133343	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755-82139908
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	杜佐远	0755-82130473
		罗 洋	0755-82150633	胡博新	0755-82133263
		朱振坤	010-66025229	刘 勃	0755-82133400
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	010-88005322	彭 波	0755-82133909
张 弢	010-88005311	刘 明	010-88005319	龙 飞	0755-82133920
电力及公共事业		非银行金融		轻工	
谢达成	021-60933161	邵子钦	0755-82130468	李世新	0755-82130565
		田 良	0755-82130470	邵 达	0755-82130706
		童成墩	0755-82130513		
家电		建筑		计算机及电子元器件	
王念春	0755-82130407	邱 波	0755-82133390	段迎晨	0755-82130761
		刘 萍	0755-82130678	高耀华	0755-88005321
				欧阳仕华	0755-82151833
纺织服装		建材		新兴产业	
方军平	021-60933158	邱 波	0755-82133390	陈 健	010-88005308
		马 彦	010-88005304		
旅游		食品饮料			
曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922		
钟 潇	0755-82132098				
量化投资产品		数据与系统支持		量化投资策略	
焦 健	0755-82133928	赵斯尘	021-60875174	董艺婷	021-60933155
周 琦	0755-82133568	徐左乾	0755-82133090	郑 云	021-60875163
邓 岳	0755-82150533	袁 剑	0755-82139918	毛 甜	021-60933154
				李荣兴	021-60933165
				郑亚斌	021-60933150
量化交易策略与技术		基金评价与研究			
戴 军	0755-82133129	杨 涛	0755-82133339		
黄志文	0755-82133928	康 亢	010-66026337		
秦国文	0755-82133528	李 腾	010-88005310		
张璐楠	0755-82130833-1379	刘 洋	0755-82150566		
		潘小果	0755-82130843		
		蔡乐祥	0755-82130833-1368		
		钱 晶	0755-82130833-1367		

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	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-68864592 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏 宁	82133492-1277 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-68866025 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戢	010-82254209 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-68866011 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		郑 灿	0755-82133043 18620399819	
原 玮	010-88005332 15910551936 yuany@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123		王昊文	0755-82130818 18925287888	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288		甘 墨	0755-82133456 15013851021	
甄 艺	010-66020272 18611847166 zhenyi@guosen.com.cn		崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn		徐 冉	13923458266 18022@guosen.com.cn	
杨 柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn		李 佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn		颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
袁方园	15810236669		刘 塑	021-68866236 13817906789 liusu@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011	
			汤静文	021-60875164 13636399097 tangjwen@guosen.com.cn		赵晓曦	82134356-1228 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
			梁轶聪	021-60933149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn				