

动态报告

投资策略

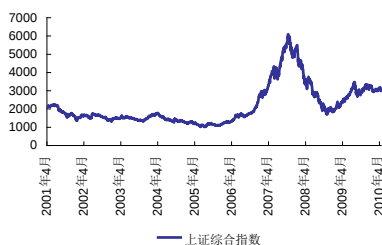
策略周报

2010年4月26日

策略周报

背离中顺势而为还是逆势而动

上证综合指数走势



相关研究报告:

在一退一补一推中寻找投资机会 (2010.4.6)

政策冷经济热下寻找投资“热”点 (2010.4.12)

窗口期关注政策力度的不确定性 (2010.4.19)

分析师 黄学军

电话 021-60933142

邮箱 huangxjun@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980210030029

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。

1. 一周市场大幅调整

A 股出现了较大幅度的调整。正如我们上周报告提出谨慎的观点所预计,市场受到整个房地产政策而出现大幅的调整。尤其是房地产股跌幅居前,与房地产股相关板块的跌幅也较大。截止周五,上证指数和沪深 300 涨幅分别为-4.7%和-5.0%。

2. 两大背离中包含着不确定性

两大背离体现了政策的不确定性,甚至蕴含了经济基本面的变化。(1) 实体与股价的背离体现了总体政策的紧缩。首先是房地产价格与股价背离。其次是经济与股市的背离。这些都反应了对政策调控的预期,甚至反应了经济增速下降的预期。

(2) 风格的背离体现了政策的有保有压。最近中小板指数屡创新高,大盘股出现了持续的调整。从表面上看是大盘股受到政策的打压,而中小盘的成长性而受到机构的追捧。从一级市场和二级市场的互动中也得到了印证且两者不断推升。

对于未来,这种背离是继续强化还是有所变化。(1) 实体与股价的背离短期还将继续,也就是说政策调控的预期仍存在。正如在 4 月 20 日的策略快评中提出的超严厉的房地产调控政策出台,未来市场还将反应房地产在价格和销量变化的不确定性,以及是否有相关政策出台。(2) 对于中小板和大盘股的风格判断,大的趋势仍将存在,但将出现震荡调整的可能性大。出现调整的催化因素是:一是最近发行的新股海普瑞以及创业板的国民技术(还未定价)的推介受到了投资者的追捧,这些都将可能是引爆中小板股票非理性的重要因素。从 2 月份的调整来看,我们也看到了这种追捧。二是还有证监会允许基金和券商参与股指期货进行套期保值交易将平衡市场的这种剧烈的波动。

3. 背离中顺势而为还是逆势而动-建议伺机而动

在目前上述背离仍将存在的前提下,政策有待检验的过程中,总体上市场还将维持震荡走势。对于短期市场趋势的看法,维持 4 月 20 日的策略快评中调整幅度有限,时间稍长的判断。如果市场的调整幅度继续加大,投资者可以适当做一些左侧交易,但还是保持一份谨慎。

在投资操作上,是顺势而为,还是逆势而动,建议投资者伺机而动,精选个股,把握调整中带来的投资机会。从中期的角度维持煤炭、机械和化工(靠近消费端)以及电子等板块的超配,中长期战略性的看好医药板块,这个配置基本上是中小板综指的主要权重行业。对于股票标的的选择的原则还是低估值,选择二线蓝筹。主题投资方面:关注五一长假和世博主题投资中零售商贸、旅游等大消费相关板块的机会。

4. 市场风险提示

由于一季报已接近尾声,防止一些业绩兑现的股票出现回落。上周创业板出现了震荡,随着一季报的披露完毕,建议投资者关注小盘股的流动性风险,特别是一些股票价格涨幅较大,而且股权出现过度集中的个股。

内容目录

一、投资主题：背离中顺势而为还是逆势而动.....	3
二、政策与热点：各部门已经行动，地方政府还未动.....	4
三、一周市场回顾：A股受政策影响跌幅较大.....	5
1、主要股指一周表现：A股受政策影响跌幅较大.....	5
2、行业一周表现：房地产相关产业链表现很差.....	6
3、风格指数：小盘股表现好于中盘，中盘优于大盘股.....	6
四、市场资金供求：下周的限售股压力较大.....	7
1、一周新股和增发：新股节奏依然.....	7
2、一周限售股解禁：下周解禁股压力较大.....	7
五、估值情况：估值处于较低水平.....	8
1、主要指数估值水平.....	8
2、A-H股溢价率：处于较低水平.....	9

图表目录

图 1：中小板和大盘股出现的背离	3
图 2：中小板新股发行市盈率和二级市场相互印证.....	3
图 3：中小板行业权重	4
图 4：沪深 300 行业权重	4
图 5：创业板走势回落幅度较大	4
图 6：两市日均成交金额	5
表 1：世界主要股票指数一周表现	6
表 2：主要行业指数一周表现	6
图 7：不同风格指数本周表现	7
表 3：一周新股	7
表 4：一周增发	7
表 5：一周股票增发预案	7
表 6：下周限售股解禁情况	7
表 7：主要指数估值情况.....	9
图 8：恒生 AH 溢价指数	9

一、投资主题：背离中顺势而为还是逆势而动

最近我们讨论了政策和经济之间相互博弈的关系，讨论过政策冷和经济热下如何把握投资机会。上周主要是讨论政策的力度是经济形势的内生变量，即经济过冷过热都会招致强力的政策调控，且超预期的可能性极大。本周讨论市场中很多背离现象中蕴含的政策变化的自我实现，并从中如何把握机会和规避风险。简单的说就是目前看到的大盘和中小盘趋势的背离，股指期货的出台并没有减少股指的波动，房价与房地产股价的背离，新兴产业与传统产业走势的背离等。

实体与股价的背离体现了总体政策的紧缩。首先是房地产价格与股价背离。其次是经济与股市的背离。这些都反应了对政策调控的预期，甚至反应了经济增速下降的预期。

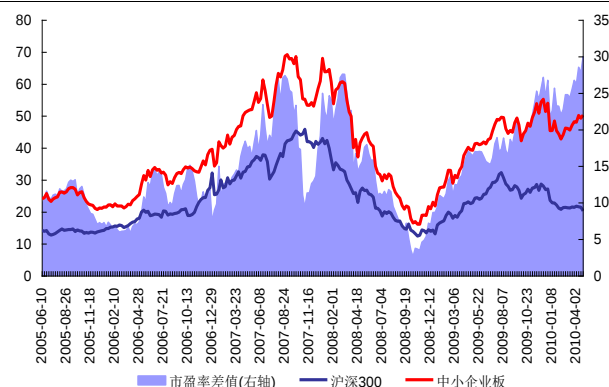
风格的背离体现了政策的有保有压。最近看到中小板指数屡创新高，一些个股在调整中仍能屡创新高，大盘股出现了持续的下跌。从表面上看是大盘股受到政策的打压，而中小盘的成长性而受到机构的追捧。从一级市场和二级市场的互动中也得到了印证且两者不断推升。

对于未来，我们可以从中寻找一些蛛丝马迹来判断这种背离是继续强化还是有所变化。

首先是实体与股价的背离短期还将继续，也就是说政策调控的预期仍存在。从历史的经验来看，调控期间，房地产股跑输大盘的概率大。也就是说房价与股价的背离的趋势还不能看到反转，正如在4月20日的策略快评中提出的超严厉的房地产调控政策出台，未来市场还将反应房地产在价格和销量变化的不确定性，以及是否有相关政策出台。我们认为这种趋势可能还将继续。

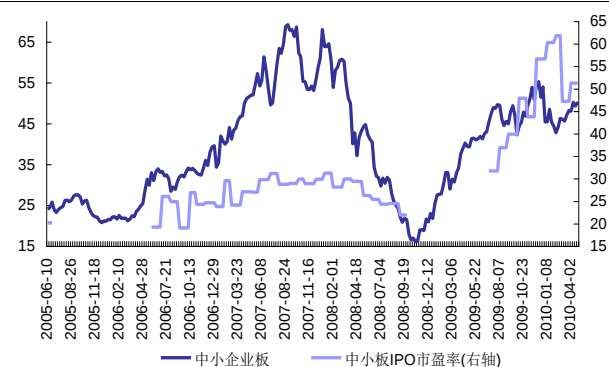
其次对于中小板和大盘股的风格判断，大的趋势仍将存在，但不排除震荡调整的可能。出现调整的催化因素是：（1）最近发行的新股海普瑞以及创业板的国民技术（还未定价）的推介受到了投资者的追捧，这将可能是引爆中小板股票非理性的重要因素，从09年启动IPO以来，中小板一二级市场实现了估值相互抬升的互动，这是市场化定价的结果，略有不同于08年前的非市场化定价。从2月份的调整来看，我们也看到了这种追捧，最后出现了中小板的回调。（2）还有证监会允许基金和券商参与股指期货进行套期保值交易将平衡市场的这种剧烈的波动。

图 1：中小板和大盘股出现的背离



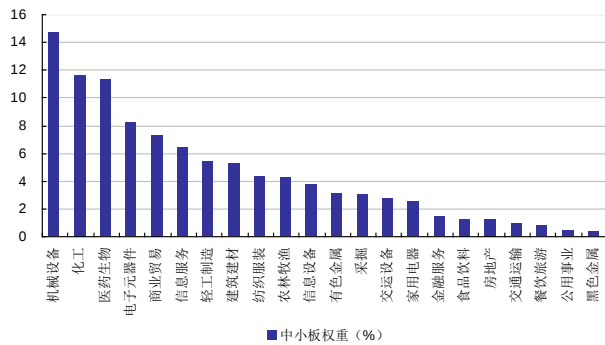
资料来源：Wind CEIC 国信证券经济研究所

图 2：中小板新股发行市盈率和二级市场相互印证



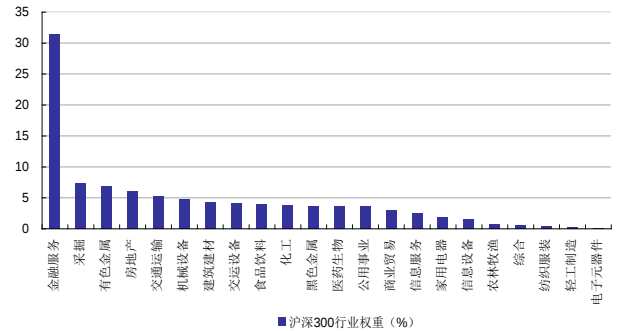
资料来源：Wind CEIC 国信证券经济研究所

图 3: 中小板行业权重



资料来源: Wind CEIC 国信证券经济研究所

图 4: 沪深 300 行业权重



资料来源: Wind CEIC 国信证券经济研究所

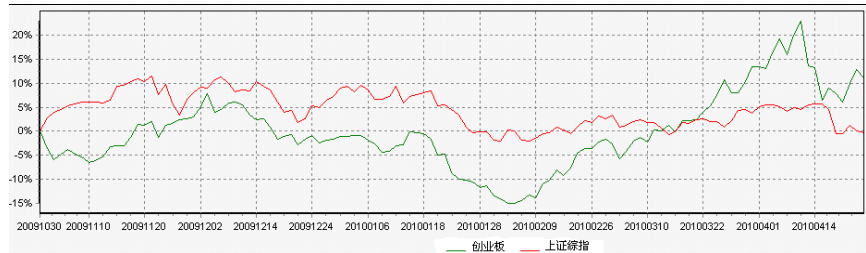
在目前上述背离仍将存在的前提下,部分趋势不再强化的基础上,政策有待检验的过程中,总体上市场还将维持震荡走势。对于短期市场趋势的看法,我们维持4月20日的策略快评中调整幅度有限,时间稍长的判断。如果市场的调整幅度继续加大,随着市场的调整幅度加大,投资者可以适当做一些左侧交易,但还是保持一份谨慎。

在投资操作上,是顺势而为,还是逆市而动,建议投资者还是伺机而动,精选个股,把握调整中带来的投资机会。从中期的角度维持煤炭、机械和化工(靠近消费端)以及电子等板块的超配,中长期战略性的看好医药板块,这个配置基本上是中小板综指的主要权重行业。对于股票标的选择的原则还是低估值,选择二线蓝筹。

主题投资方面:关注五一长假和世博主题投资中零售商贸、旅游等大消费相关板块的投资机会。

需要提示投资者的是,由于一季报已接近尾声,防止一些业绩兑现的股票出现回落。上周创业板出现了震荡,我们建议投资者关注流动性风险,特别是一些股票价格涨幅较大,而且股权过度集中的个股。

图 5: 创业板走势回落幅度较大



数据来源: Wind CEIC 国信证券经济研究所

二、政策与热点: 各部门已经行动, 地方政府还未动

1、4月19日,住房和城乡建设部近日发出《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知》,要求商品住房严格实行购房实名制,认购后不得擅自更改购房者姓名。

2、4月21日,银监会新规,新的房贷政策是以房屋数量来判定是否为第二套、第三套,同时,认定范围以家庭为单位。这与此前执行的二套房以贷款记录判定的标

准出现了根本性的变化。

3、4月23日，中共中央政治局23日召开会议，研究推进新疆跨越式发展和长治久安工作。

4、4月23日，券商和基金允许参与股指期货交易。在《证券公司参与股指期货交易指引》和《证券投资基金参与股指期货交易指引》中，明确规定券商资产管理业务不得进场参与股指期货交易，自营业务必须以套保为目的，而基金也被要求必须以套保为目的。

三、一周市场回顾：A股受政策影响跌幅较大

1、主要股指一周表现：A股受政策影响跌幅较大

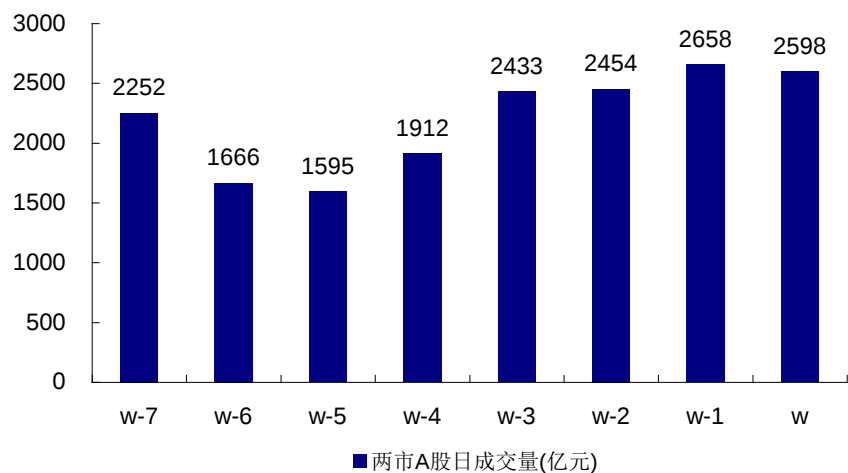
本周A股出现了较大幅度的调整。正如我们上周报告提出的谨慎的观点所预计，市场受到整个房地产政策而出现大幅的调整。尤其是房地产股跌幅居前，与房地产股相关的跌幅也较大。

国际方面，美国股市受到宏观经济数据利好的影响，股市创出17个月以来的新高。亚太地区股市表现则相对逊色。

截止周五，上证指数和沪深300涨幅分别为-4.7%和-5.0%。

两市日成交额为2598亿元，较上周的2658亿元交易量略微下降，市场成交活跃度继续保持。

图6：两市日均成交金额



数据来源：WIND 国信证券经济研究所

数据说明：W为本周；W-1为前推一周，依此类推；

表 1: 世界主要股票指数一周表现

指数	过去一周涨幅 (%)	一周涨幅 (%)	收盘价
道琼斯工业平均数	0.2	1.7	11204.3
标准普尔 500 指数	-0.2	2.1	1217.3
纳斯达克指数	1.1	2.0	2530.2
伦敦金融时报 100 指数	-0.5	-0.4	5723.7
法国 CAC 指数	-1.6	-0.9	3951.3
德国 DAX 指数	-1.1	1.3	6259.5
东京日经 225 指数	-0.9	-1.7	10914.5
香港恒生指数	-1.5	-2.8	21244.5
印度孟买 sensex30 指数	-1.9	0.6	17694.2
俄罗斯 RTS 指数	0.7	-2.4	1603.0
巴西圣保罗交易所指数	-2.8	0.1	69509.5
标普/澳证 200 指数	0.7	-2.1	4881.5
台湾证交所加权股价指数	0.2	-1.3	8004.9
韩国 KOSPI 指数	0.6	0.1	1737.0
新加坡海峡时报指数	1.2	-0.6	2988.5
上证指数	-0.5	-4.7	2983.5
深圳综指	-1.6	-2.1	1204.4
沪深 300 指数	-0.7	-5.0	3190.0

数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

2、行业一周表现: 房地产相关产业链表现很差

本周涨幅较大的是医药生物、电子元器件、农林牧渔等表现不错,而跌幅较大的依然是房地产、黑色金属、建筑建材等。

表 2: 主要行业指数一周表现

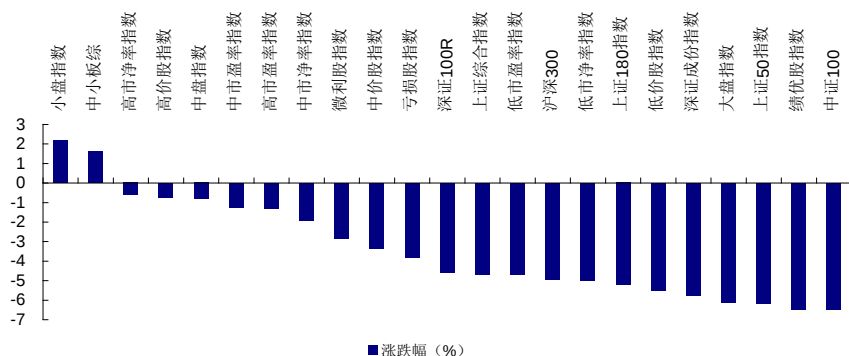
行业	本周收益率 (%)	上周收益率 (%)	行业	本周收益率	上周收益率
农林牧渔	0.59	1.54	纺织服装	-1.61	-0.85
采掘	-2.18	0.20	轻工制造	-0.84	-0.39
化工	-5.84	-0.64	医药生物	4.95	1.79
黑色金属	-9.07	-1.32	公用事业	-0.77	-0.45
有色金属	-1.25	1.93	交通运输	-4.98	0.20
建筑建材	-4.33	-2.39	房地产	-10.53	-5.09
机械设备	-1.20	-1.20	金融服务	-6.24	-1.11
电子元器件	2.84	-1.14	商业贸易	-0.56	-0.24
交运设备	-5.22	-1.06	餐饮旅游	0.26	-1.51
信息设备	-1.09	0.40	信息服务	-1.81	-2.42
家用电器	-5.01	-1.65	综合	-1.83	-0.88
食品饮料	0.57	2.22			

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

3、风格指数: 小盘股表现好于中盘, 中盘优于大盘股

总体来说,本周体现盘子越大跌幅越大,小盘指数和中小板综指表现最好,中小板综指创出年中新高。而大盘指数、上证 50 指数,中证 500 指数等表现很差。

图 7: 不同风格指数本周表现



数据来源: WIND 国信证券经济研究所

四、市场资金供求: 下周的限售股压力较大

1. 一周新股和增发: 新股节奏依然

从本周上市的公司来看, 整个新股的发行节奏依然较快。

表 3: 一周新股

发行日期	名称	发行价格	发行数量(万)	募集资金合计(亿)	上市时间
2010-4-20	数码视讯	59.9	2800	16.772	2010-4-20
2010-4-20	中瑞思创	58	1700	9.86	2010-4-20
2010-4-20	国民技术	87.5	2720	23.8	2010-4-20
2010-4-20	宁波GQY	65	1364	8.866	2010-4-20
2010-4-16	双象股份	25	2250	5.625	2010-4-16
2010-4-16	梦洁家纺	51	1600	8.16	2010-4-16
合计			12434	73.083	合计

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

本周有 4 家公司实施增发方案, 其中 3 家提出定向增发, 1 家提出公开增发。

表 4: 一周增发

发行日期	名称	发行方式	发行价格	发行数量(万)	募集资金(亿)	证监会行业
2010-4-21	兴发集团	定向	20.23	1540.8719	3.117183854	石油、化学、塑胶、塑料
2010-4-20	南京医药	定向	10.9	4587	4.99983	医药、生物制品
2010-4-19	华东数控	公开发售	40.01	874.78	3.49999478	机械、设备、仪表
2010-4-19	天康生物	定向	21.37	1060	2.26522	食品、饮料
合计				8062.6519	13.8822286	

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

本周有 5 家公司提出增发预案, 主要定向增发为主。

表 5: 一周股票增发预案

预案公告日	名称	发行方式	发行对象	增发数量(万股)
2010-4-23	日照港	定向	机构投资者	20000
2010-4-22	吉林化纤	定向	大股东, 机构投资者	20000
2010-4-22	江中药业	定向	机构投资者, 境内自然人	2200
2010-4-20	美菱电器	定向	大股东, 机构投资者, 境内自然人	13000
2010-4-20	招商地产	定向	大股东, 机构投资者	25000

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

2. 一周限售股解禁: 下周解禁股压力较大

下周限售股解禁市值 2170 亿元, 少于上周的 593 亿元, 解禁股压力加大。

表 6: 下周限售股解禁情况

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
复星医药	2010-4-26	5477.3919	68564.9142	49735.18	股权分置限售股份
西藏天路	2010-4-26	2856.0178	33558.0212	9185.961	股权分置限售股份
大商股份	2010-4-26	2598.8713	26772.994	0	股权分置限售股份
大立科技	2010-4-26	561.3538	5598.705	3839.941	首发原股东限售股份
禾欣股份	2010-4-26	500	2000	7406	首发机构配售股份
巨力索具	2010-4-26	1200	4800	42000	首发机构配售股份
安妮股份	2010-4-26	393.75	4072.3594	10533.89	首发原股东限售股份
连云港	2010-4-26	26238	27522	0	首发原股东限售股份
内蒙华电	2010-4-26	111110.1707	57293.5293	29718.3	股权分置限售股份
杉杉股份	2010-4-26	2054.2912	29957.1027	9074.431	股权分置限售股份
海宁皮城	2010-4-26	1400	5600	21000	首发机构配售股份
*ST源发	2010-4-26	13490.9878	29537.8527	12188.38	股权分置限售股份
丹化科技	2010-4-26	19798.2538	21735.3074	36328.5	股权分置限售股份
欧亚集团	2010-4-27	80.08	15415.632	413.0955	股权分置限售股份
TCL集团	2010-4-27	28750	249737.7409	15205.37	定向增发机构配售股份
利欧股份	2010-4-27	2255.7666	5008.9946	7791.239	首发原股东限售股份
中水渔业	2010-4-27	18904.5	13038.8654	2.1346	股权分置限售股份
友利控股	2010-4-27	11008.605	29745.5774	134.1069	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
广宇集团	2010-4-27	5490.675	26156.304	18213.02	首发原股东限售股份
中信银行	2010-4-28	2432960.892	230193.2654	1240180	首发原股东限售股份
潮宏基	2010-4-28	600	2400	9000	首发机构配售股份
中国西电	2010-4-28	45745	84955	305000	首发机构配售股份
京能置业	2010-4-28	12448.8	24733.0051	8106.195	定向增发机构配售股份, 股权分置限售股份
柘中建设	2010-4-28	700	2800	10000	首发机构配售股份
泰尔重工	2010-4-28	520	2080	7800	首发机构配售股份
恒星科技	2010-4-28	9339	8823.2022	6299.498	首发原股东限售股份
众合机电	2010-4-28	3556	7320	17028.81	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
潍柴动力	2010-4-30	34982.4937	28082.0746	20240	首发原股东限售股份
轻纺城	2010-4-30	3093.8809	45717.7272	13066.01	股权分置限售股份
苏宁环球	2010-4-30	18724.4237	106524.8686	45016.75	定向增发机构配售股份
潍柴重机	2010-4-30	14096.55	13513.5	0	股权分置限售股份
民生投资	2010-4-30	11998.1428	41169.9326	19.074	股权分置限售股份
复星医药	2010-4-26	5477.3919	68564.9142	49735.18	股权分置限售股份

数据来源: WIND 国信证券经济研究所

五、估值情况：估值处于较低水平

1. 主要指数估值水平

彭博数据显示，A股股指的估值水平以沪深300为例，目前在18.1倍。

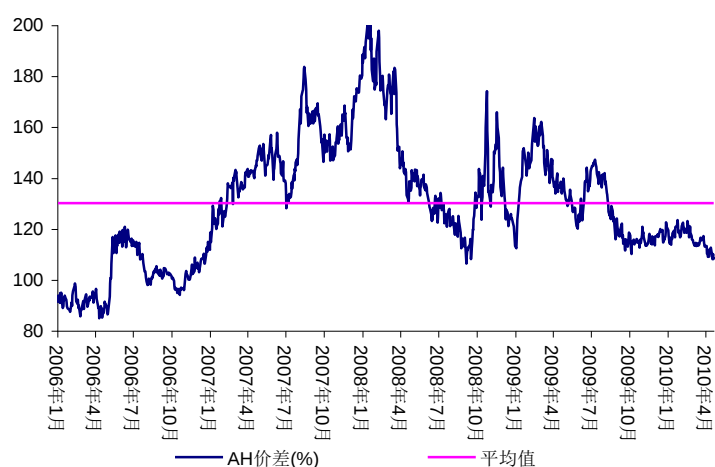
表 7: 主要指数估值情况

指数	PE	2010PE	2011PE	PB
道琼斯工业平均数	16.4	14.1	12.0	2.7
标准普尔 500 指数	18.6	15.3	12.6	2.3
纳斯达克指数	35.7	20.4	16.1	2.6
伦敦金融时报 100 指数	17.8	12.2	10.1	1.9
法国 CAC 指数	15.8	12.6	10.4	1.3
德国 DAX 指数	21.9	13.3	11.0	1.6
东京日经 225 指数	—	21.6	16.7	1.5
香港恒生指数	15.8	14.0	12.2	1.9
印度孟买 sensex30 指数	26.7	17.0	14.0	3.5
俄罗斯 RTS 指数	16.9	8.2	6.9	1.2
巴西圣保罗交易所指数	17.3	13.2	10.5	2.1
标普/澳证 200 指数	—	15.8	13.0	2.1
台湾证交所加权股价指数	30.7	15.3	13.7	2.1
韩国 KOSPI 指数	15.3	10.8	9.7	1.3
新加坡海峡时报指数	14.7	15.1	13.8	1.7
上证指数	24.4	17.5	15.4	3.0
深圳综指	44.9	26.1	21.0	4.6
沪深 300 指数	23.9	18.1	15.7	3.2

数据来源: Bloomberg 国信证券经济研究所

2. A-H 股溢价率: 处于较低水平

根据恒生 AH 溢价指数, A 股和 H 股的最新溢价率为 9%, AH 溢价水平波动较小。

图 8: 恒生 AH 溢价指数


数据来源: Bloomberg 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	0755-82133339	赵 谦	021-60933153	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-82254212	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82130422
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130422
		黄学军	021-60933142	高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021-68864597	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	李筱筠	010-82254205
谈 煜	010- 82254212	黄道立	0755-82130833	黄海培	021-60933150
王一峰	010- 66026320			陈 玲	0755-82133400
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010-82254160	孙菲菲	0755-82133400
左 涛	021-60933164			吴美玉	010-82252911
				祝 彬	0755-82132518
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	0755-82130678	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
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
王一峰	010-82250828				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82133476	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
陈 健	010-66215566	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
苏绍许	021-60933144	李遵庆	0755-82133343	张 旭	010-82254210
				高 宇	0755-82133528
				蔺晓熠	021-60933146
指数与产品设计		投资基金		量化投资	
焦 健	0755-82131822	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
赵学昂	0755-82131822	黄志文	0755-82133928	董艺婷	021-60933155
王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82131822	林晓明	021-60933154
阳 瑾	0755-82131822	彭怡萍			
周 琦	0755-82131822				
彭甘霖					

国信证券机构销售团队

华南区			华东区			华北区		
万成水	0755-82133147		盛建平	021-60875169		王立法	010-82252236	
	13923401205			15821778133			13910524551	
	wancs@guosen.com.cn			shengjp@guosen.com.cn			wanglf@guosen.com.cn	
邵燕芳	0755-82133148		马小丹	021-60875172		王晓建	010-82252615	
	13480668226			13801832154			13701099132	
	shaoyf@guosen.com.cn			maxd@guosen.com.cn			wangxj@guosen.com.cn	
林莉	0755-82133197		郑毅	021-60875171		谭春元	010-82254209	
	13824397011			13795229060			13810118116	
	Linli2@guosen.com.cn			zhengyi@guosen.com.cn			tancy@guosen.com.cn	
王昊文	0755-82130818		黄胜蓝	021-60875173		焦骥	010-82254202	
	18925287888			13761873797			13601094018	
	wanghaow@guosen.com.cn			huangsl@guosen.com.cn			jiaojian@guosen.com.cn	
甘墨	0755-82133456		刘塑	021-60875177		李锐	010-82254212	
	15013851021			13817906789			13691229417	
	ganmo@guosen.com.cn			liusu@guosen.com.cn			lirui2@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178		徐文琪	010-82254210	
				13817758288			13811271758	
				yelf@guosen.com.cn			xuwwq@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170				
				13681669123				