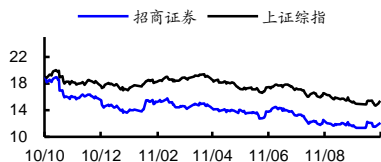


证券研究报告—动态报告
金融
非银行金融
招商证券(600999)
中性
招商证券三季报点评

(维持评级)

2011年10月28日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本 (百万股)	4,661.1/2,455.6
总市值 (百万元)	56,585.8/29,810.6
沪深 300/深圳成指	2,427.48/10,315.75
12个月最高/最低 (元)	25.63/11.36

相关研究报告:

《招商证券-600999-自营拉动业绩增长, 持续性有待观察》——2011-8-23

《招商证券-600999-投行营业利润升至 21%》——2011-4-19

《招商证券-600999-三季报点评: 经纪和自营拖累净利下滑》——2010-10-28

《招商证券-600999-中报点评: 盈利增长源于投行业务和成本控制》——2010-8-24

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号: S0980510120052

证券分析师: 田良

电话: 0755-82130513-1326

E-mail: tianliang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120041

季报点评

受益于优秀的投资绩效

●净利润同比下降 9.55%, 其他业务收入增长弥补经纪业务下滑。

1-3 季度公司实现净利润 18.57 亿元, 全面摊薄每股收益 0.40 元, 每股净资产 5.26 元。

●经纪: 佣金率降速趋缓, 市场份额保持稳定。

1-3 季度佣金率 0.068%, 基本维持了上半年的水平 (0.069%), 佣金率下滑暂时趋缓。1-3 季度公司股基市场份额 3.98%, 较上半年微降 0.02 个百分点。

●投行: 保持中小项目承销领先优势。

前三季公司在中小项目 IPO 排名维持第三。完成股票主承销项目 18 个, 承销规模 234 亿元, 同比增长 38.92%, 实现承销净收入 9.15 亿元, 同比增长 18.13%。承销净费率为 3.91%, 较上半年的 3.26% 提升 0.65 个百分点。

●投资: 三季度单季亏损 1.11 亿元, 1-3 季度累积盈利 3.90 亿元。

公司凭借良好的风险控制和市场判断能力, 创造了前三季度投资业务线盈利, 并且实现投资业务线收入同比 124% 的增长。

●集合理财: 规模稳定, 投资业绩优异。

截至三季度末, 公司拥有集合理财产品 8 只, 合计规模 87.31 亿元, 其中 7 只非货币型理财产品, 收益率均排名均进入同类产品前 50%。

●维持“中性”评级。

预计 2011 年公司实现净利润 23.66 亿元, 全面摊薄每股收益 0.51 元, 同比下降 26.71%, 年末净资产规模为 252.67 亿元, 对应 BVPS5.42 元。

公司 2011 年 PE24.05 倍, PB2.25 倍, 均低于行业平均的 32.89 倍和 2.28 倍, 但 ROE 仅有 9.37%, 在“新型营业部”政策明朗之前还难以得出佣金战见底的结论, 而融资融券、直投、新三板等业务仍难成为盈利的支撑, 短期资金利用效率难以提升, 因此我们对证券行业持谨慎观点, 同时维持公司“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, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财务摘要及估值:

百万元	净资产	营业收入	净利润	EPS(元)	BVPS(元)	PE(倍)	PB(倍)
2008	7,902	4,917	2,021	0.43	1.70	28.16	7.20
2009	22,606	8,680	3,728	0.80	4.85	15.27	2.52
2010	23,976	6,486	3,229	0.69	5.14	17.63	2.37
2011E	25,267	5,730	2,366	0.51	5.42	24.05	2.25

其他业务收入增长弥补经纪业务下滑

2011年1-3季度公司实现净利润18.57亿元，全面摊薄每股收益0.40元，同比下降9.55%，期末剔除客户保证金、备付金后的总资产规模351.57亿元，净资产规模245.04亿元，每股净资产5.26元，当期全面摊薄ROE为7.58%，符合预期。

表 1: 招商证券财务摘要

百万元	2011年9月30日	2010年12月31日	较期初
主动性总资产	35,157	36,249	-3.01%
净资产	24,504	23,976	2.20%
股本	4,661	4,661	-
BVPS (元)	5.26	5.14	2.20%
	2011年1-9月	2010年1-9月	同比
营业收入	4,245	4,175	1.67%
管理费用	1,649	1,545	6.71%
净利润	1,857	2,053	-9.55%
全面摊薄 EPS (元)	0.40	0.44	-9.55%
全面摊薄 ROE	7.58%	8.56%	下降 0.99 个百分点
管理费用率	38.85%	37.01%	上升 1.83 个百分点

资料来源：公司财报、国信证券经济研究所整理

其他业务收入增长弥补经纪业务下滑。2011年1-3季度实现营业收入42.45亿元，较上年同期小幅增加0.70亿元，其中，经纪收入下降4.85亿元，投资业务收入增加2.16亿元，投行业务收入增加1.41亿元，资管业务收入增加0.32亿元，基金管理收入下降0.28亿元，其他业务增加1.94亿元。

管理费用率上升1.83个百分点。1-3季度公司管理费用增加1.04亿元，管理费用率由37.01%升至38.85%，费用的上升吞噬了收入的增长。

表 2: 招商证券业务线收入比较

百万元	2011年1-9月		2010年1-9月		同比增加
	收入	占比	收入	占比	
经纪	1,899	45%	2,383	57%	-485
承销	915	22%	775	19%	141
投资	390	9%	174	4%	216
资管	76	2%	44	1%	32
基金	248	6%	276	7%	-28
其他	717	17%	523	13%	194
合计	4,245	100%	4,175	100%	70

资料来源：公司财报、国信证券经济研究所整理

表 3: 招商证券盈利驱动因素比较

亿元	经纪业务			承销业务			投资业务		
	市场份额	佣金率	佣金净收入	市场份额	承销费	承销净收入	整体收益	交易性资产	可供出售资产
2009	4.08%	0.108%	47.93	1.92%	7.50%	5.15	9.83	153.47	40.27
2010	4.00%	0.081%	35.79	3.23%	4.26%	12.24	5.08	163.75	65.84
2010 年 1-9 月	3.98%	0.085%	23.83	3.13%	4.60%	7.75	1.74	184.39	36.77
2011 年 1-6 月	4.00%	0.069%	13.66	7.28%	3.26%	7.11	5.00	166.77	45.25
2011 年 1-9 月	3.98%	0.068%	18.99	5.75%	3.91%	9.15	3.90	104.84	66.58

注: 整体收益=投资收益+公允价值变动损益-对联营合营公司投资收益

资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

经纪: 佣金率下降趋缓, 份额保持稳定

1-3 季度佣金率 0.068%, 基本维持了上半年的水平 (0.069%), 佣金率下滑的趋势暂时趋缓。同比情况来看, 1-3 季度股基净佣金率较去年同期的 0.085% 降幅 19.54%。

在维持佣金率的稳定的同时, 公司也保持了份额的稳定。1-3 季度公司股基经纪业务市场份额 3.98%, 与去年同期持平, 较今年 1-6 月微降 0.02 个百分点。

投行: 保持中小项目承销领先优势

1-3 季度招商完成股票主承销项目 18 个, 承销规模 234 亿元, 同比增长 38.92%, 实现承销净收入 9.15 亿元, 同比增长 18.13%。1-3 季度以“承销净收入/股票承销规模”计算的承销净费率为 3.91%, 较上半年的 3.26% 提升 0.65 个百分点。

中小项目 IPO 保持领先优势。2011 年 1-9 月, 招商与平安和国信仍然占据中小项目 IPO 前三甲的位置, 其中前三季度招商的市场份额由 2010 年的 6.58% 提升至 6.72%, 排名维持第三。值得注意的是, 前三甲的格局稳定且份额呈现逐步扩大的趋势, 而 4-10 名之间的竞争激烈, 尚未形成稳定的格局。

表 4: 招商证券股票主承销概况

亿元	承销家数	主承销规模	承销净收入	承销费率	市场份额
2009 年	8	69	5.15	7.50%	1.92%
2010 年	27	287	12.24	4.26%	3.23%
2010 年 1-9 月	19	168	7.75	4.60%	3.13%
2011 年 1-6 月	14	218	7.11	3.26%	7.28%
2011 年 1-9 月	18	234	9.15	3.91%	5.75%

资料来源: 公司财报、wind、国信证券经济研究所整理

表 5: 中小项目 IPO 承销规模排名

排名	2011 年 1-9 月			2010 年		
	券商	承销规模(亿元)	承销占比(%)	券商	承销规模(亿元)	承销占比(%)
1	平安证券	192.76	13.06%	平安证券	354	11.72%
2	国信证券	125.83	8.52%	国信证券	272	9.01%
3	招商证券	99.24	6.72%	招商证券	199	6.58%
4	光大证券	75.19	5.09%	华泰联合	198	6.56%
5	中信证券	64.51	4.37%	广发证券	180	5.95%
6	海通证券	62.51	4.23%	安信证券	148	4.90%
7	广发证券	54.75	3.71%	中投证券	137	4.54%
8	国金证券	47.40	3.21%	国金证券	117	3.86%
9	银河证券	46.90	3.18%	中信建投	105	3.49%
10	华泰证券	46.89	3.18%	海通证券	97	3.22%

资料来源: wind

投资: 三季度亏损 1.11 亿元, 1-3 季度盈利 3.90 亿元

3 季度招商投资业务线亏损 1.11 亿元, 1-3 季度来看, 仍保持了 3.90 亿元的盈利。在市场震荡调整的环境下, 凭借良好的风险控制和市场判断能力, 创造了前三季度投资业务线盈利, 并且实现投资业务线收入同比 124% 的增长。

集合理财: 规模稳定, 投资业绩优异

截至三季度末, 公司拥有集合理财产品 8 只, 合计规模 87.31 亿元, 较去年年底增加 5.53 亿元, 其中 2011 年前三季度新发行 2 只, 新发产品贡献规模的 29%。集合理财市场份额略有下降, 由 2010 年底的 6.07% 降至 2011 年三季度末的 5.77%。

产品投资业绩具有相对优势, 招商的 7 只非货币型理财产品, 收益率均排名均进入同类产品前 50%, 其中招商智远系列的 3 只产品, 年初以来的投资业绩进入同类前 25%。

表 6: 招商证券集合理财产品概况

简称	今年以来		最近三月	成立以来	规模(亿元)	成立日期	所属概念	管理公司
	总回报(%)	同类排名	总回报(%)	总回报(%)				
招商股票星	-10.80	37/128	-5.46	4.81	4.12	2009-11-4	股票型	招商证券
招商海外宝			-5.80	-5.80	1.42	2011-5-18	QDII	招商证券
招商基金宝二期	-12.22	47/128	-9.16	-23.41	11.11	2007-8-27	FOF	招商证券
招商现金牛货币	2.94	4/5	0.69	44.01	32.61	2006-1-16	货币市场型	招商证券
招商智远避险			-1.50	-1.70	23.64	2011-3-23	混合型	招商证券
招商智远成长	-7.45	18/128	-3.59	4.49	1.20	2010-4-30	股票型	招商证券
招商智远内需	-9.08	26/128	-7.40	-9.90	12.17	2010-11-24	股票型	招商证券
招商智远稳健 4 号	2.50	1/128	0.98	2.60	1.05	2010-12-24	混合型	招商证券

资料来源: wind

表 7: 集合理财 TOP10

排名	公司	2011 年 9 月末		2010 年年末		
		规模	份额	公司	规模	份额
1	中信证券	152.94	10.11%	中信证券	148.72	11.04%
2	国泰君安	152.47	10.08%	国泰君安	105.08	7.80%
3	东方资产	93.12	6.15%	光大证券	99.44	7.38%
4	广发证券	91.61	6.05%	华泰证券	95.06	7.06%
5	光大证券	91.09	6.02%	东方资产	84.06	6.24%
6	招商证券	87.31	5.77%	东海证券	82.68	6.14%
7	东海证券	78.81	5.21%	招商证券	81.78	6.07%
8	长江证券	62.66	4.14%	国信证券	49.34	3.66%
9	华泰证券	57.78	3.82%	广发证券	45.29	3.36%
10	国信证券	45.08	2.98%	长江证券	43.11	3.20%

资料来源: wind

预计 2011 年净利润同比下滑 26.71%

市场假设:

- ①2011 年末上证综指 2500 点;
- ②年度股票换手率 233%;
- ③2011 年日均股票成交额 1850 亿元。

表 8: 市场假设

亿元	2007	2008	2009	2010	2011E
上证指数	5,262	1,821	3,277	2,808	2,500
换手率	770%	384%	542%	315%	233%
股票融资额	7441	2962.14	5149	8488	6000
总市值	327,140	121,366	243,939	265,423	270,667
流通市值(有效)	93,064	45,214	151,259	193,110	192,560
日均股票成交额	1,859	1,071	2,185	2,243	1,850

资料来源: wind、国信证券经济研究所预测

公司假设:

2011 年业绩预测基于以下假设:

- ①经纪业务: 市场份额 4.00%, 维持去年水平。
- ②经纪业务: 佣金率 0.067%, 同比下降 17%。
- ③投行业务: 股票承销市场份额 5.48%, 费率 3.50%。
- ④投资业务: 实现整体收益 7.00 亿元(其中 1-3 季度实现 3.90 亿元)。
- ⑤融资融券: 假设 2011 年融资融市场余额份额 10%, 全年市场融资融券平均余额 350 亿元。
- ⑥资产管理: 集合理财规模同比增速 9%, 管理费率 1.14%。

预计 2011 年净利润 23.66 亿元, 同比下降 26.71%。 基于以上假设, 预计 2011

年招商证券净利润 23.66 亿元，全面摊薄每股收益 0.51 元，同比下降 26.71%，年末净资产规模为 252.67 亿元，对应 BVPS5.42 元。

维持“中性”评级。尽管公司 2011 年 PE24.05 倍，PB2.25 倍，分别低于行业平均的 32.89 倍和 2.28 倍，但 ROE 仅有 9.37%，绝对估值偏高。在“新型营业部”政策明朗之前还难以得出佣金战见底的结论，同是融资融券、直投、新三板等业务短期内难以成为盈利支撑，维持公司“中性”评级。

表 9：招商证券盈利预测

百万元（除特殊说明）	2009	2010	2011E	2009	2010	2011E
利润表摘要			资产负债表摘要			
手续费及佣金收入	7,326	5,110	3,943	主动性货币资金	7,367	3,287
其中：代买卖证券净收入	4,793	3,579	2,463	交易性金融资产	15,346	16,375
证券承销净收入	515	1,224	1,152	可供出售金融资产	4,027	6,584
资产管理费收入	46	72	105	主动性总资产	35,019	36,249
利息净收入	247	498	737	股本	3,585	3,585
总投资收益	983	508	700	归属母公司所有者净资产	22,606	23,976
营业收入	8,680	6,486	5,730	财务指标		
业务及管理费	3,260	2,286	2,395	营业收入增长率	76.53%	-25.27%
营业支出	3,665	2,584	2,657	净利润增长率	84.48%	-13.38%
营业利润	5,015	3,903	3,073	管理费用率	37.56%	35.24%
归属母公司所有者净利润	3,728	3,229	2,366	ROE	16%	13%
盈利驱动			ROA*			
经纪份额	4.08%	4.00%	4.00%	11%	9%	6%
经纪佣金率	0.108%	0.081%	0.067%	每股指标及估值		
承销份额	2%	3%	5%	EPS（元）	0.80	0.69
承销佣金率	7.50%	4.26%	3.50%	BVPS（元）	4.85	5.14
集合理财规模	4,358	8,178	8,914	PE（倍）	15.27	17.63
				PB（倍）	2.52	2.37

注：ROA*以归属母公司所有者净利润/主动性总资产计算

资料来源：公司财报、国信证券经济研究所预测

表 10：证券行业 PE、PB

简称	评级	EPS（元）			PE（倍）			BVPS（元）			PB（倍）		
		2009	2010	2011E	2009	2010	2011E	2009	2010	2011E	2009	2010	2011E
中信	谨慎推荐	0.82	1.03	0.80	14.61	11.61	14.95	5.63	6.44	7.78	2.13	1.86	1.54
海通	中性	0.55	0.45	0.45	16.39	20.22	20.00	5.28	5.40	5.73	1.72	1.68	1.58
华泰	中性	0.79	0.61	0.39	13.22	17.04	26.73	2.89	5.87	6.11	3.60	1.77	1.70
广发	中性	1.58	1.36	0.66	20.17	23.50	48.81	5.53	6.56	10.90	5.78	4.88	2.93
光大	中性	0.83	0.64	0.49	15.34	19.72	25.89	6.57	6.65	7.15	1.93	1.91	1.77
招商	中性	0.80	0.69	0.51	15.27	17.63	24.05	4.85	5.14	5.42	2.52	2.37	2.25
宏源	中性	0.79	0.89	0.51	18.69	16.48	28.60	4.48	5.00	7.75	3.29	2.95	1.90
东北	中性	1.43	0.82	0.05	12.65	21.90	-	4.78	5.42	5.27	3.78	3.33	3.43
国元	中性	0.53	0.47	0.26	20.17	22.61	41.75	7.70	7.63	7.58	1.38	1.40	1.40
长江	中性	0.63	0.59	0.21	14.83	15.86	44.52	4.20	4.39	4.98	2.23	2.14	1.88
国金	中性	0.52	0.44	0.33	24.78	29.19	39.01	2.59	3.02	3.35	4.94	4.24	3.82
兴业	中性	0.60	0.36	0.26	20.94	34.91	47.45	2.61	3.82	3.97	4.78	3.27	3.14
行业	中性				17.26	20.89	32.89				3.17	2.65	2.28

资料来源：公司财报、wind、国信证券经济研究所预测

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	
				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	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
		梁丹	0755-82134323	刘勃	0755-82130833-1845
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	
电力与公用事业		非银行金融		通信	
谢达成	021-60933161	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	朱少凌	0755-82130646	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	010-88005321				
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	钟潇	0755-82132098		
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	余辉	0755-82130741
		孙伟	010-66026320	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
周琦	0755-82133568	康亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
邓岳	0755-82150533	刘舒宇	0755-82133568	郑云	021-60875163
		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 weining@guosen.com.cn
王晓建 010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	马小丹 021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	林莉 0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
焦戡 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