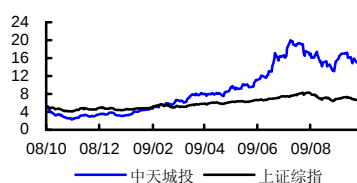


动态报告
房地产
房地产开发
中天城投(000540)
推荐
联合调研报告及 3 季度业绩预增点评

(维持评级)

2009 年 9 月 29 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

昨收盘(元)	15.13
总股本/流通 A 股(百万股)	570.90/252.92
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	8,637.69/3,826.74
上证综指/深圳成指	2,763.53/11,086.71
12 个月最高/最低(元)	20.20/3.75

财务数据

净资产值(百万元)	858.28
每股净资产(元)	1.50
市净率	10.06
资产负债率	71.25%
息率	0.66%

相关研究报告:

《中天城投中期业绩预增快评: 净利润同比大增, 维持“推荐”评级》——2009-7-14

《中天城投: 借力一级开发, 公司价值进一步提升》——2009-7-8

《中天城投: 增持行动彰显信心, 贵阳龙头潜力巨大》——2009-6-23

分析师: 方焱

电话: 0755-82130648

E-mail: fangyan@guosen.com.cn

分析师: 区瑞明

电话: 0755-82130678

E-mail: ourm@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, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

更新报告

高增长势不可挡, 估值优势明显

● 由于三季度发生两项非经常性损益, 前三季业绩超出我们预期

公司今日业绩预告 1-9 月净利润同比增长 300-350%, EPS0.57-0.64 元, 超出了我们所预期的 0.32 元, 究其原因, 主要是第三季度发生了两项非经常性损益所致, 增厚 EPS0.34 元。

● 二级开发项目规模及盈利前景均超出我们此前预期

公司目前二级开发项目权益总建面达 640 万平米, 比我们本次调研前所了解的情况增加了 13%。若加上渔安项目未来一二级联动部分, 二级开发项目权益总建面将突破 808 万平米, 权益可结算建面也将达到 692 万平米。完全售罄后, 销售额将突破 290 亿元, 实现净利将超过我们以前 70 亿元的预期, 接近百亿元。

● 一级开发项目优势明显, 本次调研后我们更看好其“钱景”

公司在渔安片区的一级开发项目预计可出让的商住用地为 5622 亩, 折合每亩开发成本 39 万元, 未来土地出让价格至少能达到 200 万元/亩, 我们按 150 万元/亩的下限和 300 万元/亩的上限假设, 预计项目在 2012 年前将为公司带来 33-68 亿元的净利, 按当前股本摊薄, 增厚 RNAV 4.60 元/股至 9.25 元/股。

● 公司卓越“软实力”堪比全国龙头

通过与公司管理团队的交流, 并对公司产品研发、项目管理、产品品质、营销策划、品牌推广、企业文化建设等各个环节进行考察, 我们认为公司具备卓越的经营管理水平, “软实力”堪比一线开发商。

● 贵阳楼市健康平稳, 吸纳能力超预期

贵阳山多地少、城市密度高, 城市外扩势不可挡; 楼市发展健康、平稳、泡沫小、系统风险低, 区位优势特别明显。由于看好贵阳发展前景, 一些大发展商早已进入贵阳市房地产市场, 值得一提的是世纪金源的贵阳世纪城项目, 上半年创下了全国单盘销售面积冠军、销售额亚军, 日均销售 70 多套, 相当于一线城市很多开发商一个月的单盘销量, 充分反映出贵阳楼市超强的吸纳能力。

● 未来三年高增长势不可挡, 估值优势明显, 维持推荐评级

作为贵阳地产龙头, 公司凭借卓越的经营开发能力, 已具备走出贵州、迈向全国的潜力和实力。公司土地储备丰厚、优质, 未来三年可结算量较大, 高增长势不可挡, 预计公司 09--11 年净利润年复合增长率在 125%, 按增发后总股本(约 7.6 亿股)测算, EPS 分别为 0.54 元(28x)、1.36 元(11x)和 2.83 元(5.3x), 维持“推荐”。NAV 估值: 房地产业务估值约 105 亿, 按增发后股本 NAV 为 13.83 元, 若考虑矿产资源, RNAV 在 34 元左右。

盈利预测和财务指标

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	1,198.22	910.59	1,985	6,134	12,759
(+/-%)	274.29%	-24.00%	118.0%	209.0%	108.0%
净利润(百万元)	120.70	190.97	408	1037	2152
(+/-%)	1142.03%	58.21%	113.4%	154.5%	107.5%
每股收益 (元)	0.37	0.54	0.54	1.36	2.83
EBIT Margin	13.96%	27.87%	24.6%	24.6%	26.1%
净资产收益率 (ROE)	21.62%	25.01%	15.1%	29.0%	42.6%
市盈率 (PE)	40.97	28.27	28.2	11.1	5.3
EV/EBITDA	32.98	23.00	29.2	14.7	10.9
市净率 (PB)	8.86	7.07	4.26	3.22	2.28

由于三季度发生两项非经常性损益，前三季度业绩超出我们预期

我们此前预计公司前三季度 EPS 为 0.32 元，本次业绩预告结果超出了我们的预期，究其原因，我们认为主要是第三季度发生了两项非常性损益所致：一项是公司收到政府奖励的产业扶持资金 13400 万元，预计该项奖励资金会相应增加公司 09 年年度利润总额 1.05 亿元；另外一项是中介机构初步确认公司收购华润贵阳城市建设有限公司 83% 股权(暨渔安片区一级开发项目)增加利润总额约 0.96 元，两项非经常性损益增厚 EPS0.34 元。

二级开发项目规模及盈利前景均超出我们预期

公司目前二级开发项目有 8 个(表 1)，包括未建、已开工未售及已售未结项目，权益总建面达 640 万平米，足够公司 5-6 年开发，比我们本次调研前所了解的情况增加了 13%，权益可结算建面约 505 万平米。另外，预计公司在渔安片区的 5600 多亩一级开发项目中，约有 1100 多亩土地可能将按一二级联动模式开发，若此，公司二级开发项目权益总建面将突破 808 万平米，权益可结算建面也将达到 692 万平米。

从项目盈利前景看：地价方面，除渔安片区一二级联动地块，其余项目大部分已付清，可结算面积的楼面地价从 45 元/平米至 805 元/平米不等，平均楼面地价仅 310 元/平方米，平均完全成本(含地价)仅 2210 元/平米；售价从 2800 元/平米至 15000 元/平米不等，平均售价至少能达到 4211 元/平米，若完全售罄，销售额将突破 290 亿元，毛利率将达到 48%，实现净利有望超过了我们此前 70 亿元的预期，接近百亿元，盈利前景十分可观。

值得关注的是中天会展城的住宅项目，目前刚开始动工，预计年底形象进度能到 ±0.000，在 8 月 25 日-29 日的团购预选房活动中，初步定价为 3000 元/平米，有 9000 多户家庭踊跃参与，公司放出的 8000 多套房全被认购，占未来全部供应量的 53%。

表 1：中天城投未建、已开工未售及已售未结二级开发项目表

项目名称	公司权益	建筑面积	可结算面积	项目性质	预计总投资 (亿元)	单位投资	预计均价	预计销售额 (亿元)	预计毛利 率
中天花园三期	100%	57	50	住宅	15.46	2700			
中天花园三期 A 区	100%	18	12				4600	5.34	41%
中天花园三期 B 区	100%	23	23				4500	10.45	40%
中天花园三期 C 区	100%	16	16				4600	7.16	41%
中天·世纪新城	100%	50	67	住宅	13.49	2700			
世纪新城三期三组团	100%		20				6500	13.14	58%
世纪新城三期四组团	100%	21	21				3950	8.31	32%
世纪新城三期其他	100%	29	26				4200	10.91	36%
南湖托斯卡纳	100%	17	14	联排住宅	4.95	2900			
托斯卡纳 1 期	100%	9	6				4500	2.75	36%
托斯卡纳 2 期 M-TOWN	100%	8	8				5500	4.43	47%
遵义万里路项目	61%	52	52	商住、酒店	13.53	2600			
遵义万里路项目商业	61%	11	11			2600	15000	16.89	83%
遵义万里路项目住宅	61%	41	41			1850	2800	11.42	34%
景苑西苑	100%	76	33	经适房、商品房	13.59	1800			
传说 1、2、4 期	100%		1				10000	1.06	82%
传说 3 期	100%	62	22				2850	6.29	37%
传说 5 期	100%	13	10				3000	2.93	40%
金世旗楠苑 2 期	100%	5	3	住宅	0.52	1100	2200	0.73	50%
贵阳会展中心	100%	98	29	会展、商业	25	2551	10000	28.84	74%
贵阳中天·会展城	100%	267	256	住宅、	53.32	2000			
会展城住宅	100%		244	住宅			3100	75.54	35%
会展城商业	100%		12	商业			10000	12	80%
渔安一二级联动项目	100%	187	187	住宅、商业	46.77	2500	3905	73.06	36%
合计		808	692		186.63	2309	4211	291.25	45%

资料来源：国信证券经济研究所调研

渔安的一级开发项目优势明显，本次调研后我们更看好其“钱景”

项目概况：公司在渔安片区的一级开发项目占地 9.53 平方公里，完成一级开发后，预计可出让的商住用地为 5622 亩。地块内拥有原生态森林、天然温泉等丰富资源，资源分布调查及概念设计由全球知名的阿特金斯（英国最大的工程顾问公司、欧洲最大的多专业咨询公司及世界排名第一的城市规划公司）完成，未来将成为贵阳城市最高端、最核心的总部基地及高尚生态居住区，整体规划依山势布局、错落有致，按照“一线、二环、三林”进行业态分布，尽最大限度地满足人与自然的和谐共生。容积率按不同的功能区划由 2.2 至 5.37 不等，平均容积率超过 2.5、接近 3（详规如图 1、图 2）。由于目前云岩区基本无大幅可供出让的土地，因此本项目土地具有稀缺性。云岩区政府与公司已在开发合同中约定：政府用土地出让收益以及片区城市建设配套费支付公司上述投资成本，投资成本支付完成之后的剩余部分，由云岩区政府与公司按照 3：7 的比例进行分成。

开发成本测算：总投入约 22 亿元，折合每亩 39 万元。

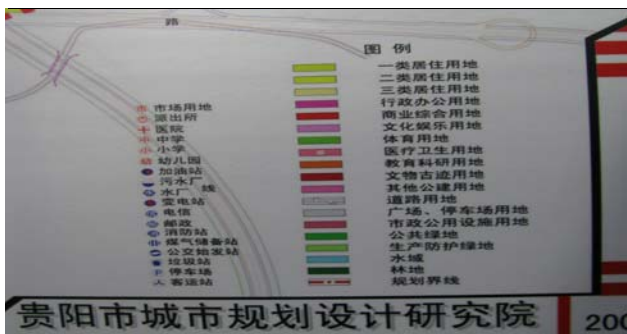
- 水东路加截流沟（南明河治污配套）：**总造价 9.53 亿元，目前已完成 80%；
- 拆迁安置：**拆迁安置成本：回迁房单位建设成本为 1650 元/平方米（含旧

房拆除费用), 公益配套建面占 5%, 考虑过度期的补贴, 拆迁安置总成本为 7.33 亿

3、概念设计、征地、不可预见费及其他杂项费用等: 5 亿元。

收益测算: 地块具有较佳位置, 系贵阳市中心城区云岩区的组成部分, 位于云岩区东部, 距离贵阳市中心(大十字)直线距离约 6 公里, 位于南明河下游。从附近区域与本项目定位类似的楼盘售价看, 保利温泉新城的项目单价约为 4800 元/平方米, 中天世纪新城均价约为 4200 元/平方米, 我们认为本片区未来楼盘均价达到 4500 元/平方米应不成问题, 若此, 土地“招拍挂”出让时的楼面地价至少能达到 1000 元/平方米, 按容积率 2.5 测算, 未来土地出让价格至少能达到 167 万元/亩, 如果按容积率 3 测算, 未来土地出让价格将能达到 200 万元/亩, 预计北京路 2010 年将向东延至本地块, 片区城市价值将进一步提升。我们按 150 万元/亩的地价下限和 300 万元/亩的上限假设, 预计该项目在 2012 年前将为公司带来 33-68 亿元的净利, 按当前股本摊薄, 增厚 RNAV 4.60 元/股至 9.25 元/股。

图 1: 渔安一级开发项目详规图例



资料来源: SOUFUN, 国信证券经济研究所

图 2: 渔安一级开发项目详规



资料来源: SINA, 国信证券经济研究所

锰、煤矿业价值巨大, 2012 年有望实现开采

除房地产外, 公司还积极拓展矿业, 已取得 2000 万吨锰矿、5 亿吨煤矿探矿权, 并与当地地矿部门成立合资公司:

煤矿: 资源量 4 亿吨、经济可采储量 2 亿吨。

2008 年 9 月 16 日公司、众志诚公司与贵州省煤田地质局签订合同, 受让野马川详查探矿权和疙瘡营探矿权, 中天城投公司现金出资 14552 万元, 占探矿权权益的 80%, 众志诚公司占 20%。

贵州赫章野马川煤矿位于赫章县中部, 通过勘察工作和化验, 基本结论: 矿区煤层为 4 层, 主要可采煤层的平均厚度为 1.21m, 煤层较稳定。经各项指标对比, 确定煤种为 3 号无烟煤, 资源量 18766 万吨; 其中 332 级储量 5573 万吨, 333 级储量 13193 万吨, 该矿的预计经济可采储量 9383 万吨。

贵州威宁疙瘡营煤矿, 位于威宁县东南部, 距县城约 30km。资源量: 22094 万吨, 其中 333 级储量 5122 万吨, 334 级储量 16972 万吨, 333 级占总资源量的 23.2%。该矿的预计经济可采储量 11047 万吨, 储量报告已经贵州省国土资源厅文件矿产资源储量评审备案。

锰矿：2000 万吨

公司与贵州省地矿局 102 地质大队（以下简称地质大队）于 2008 年 6 月 17 日签订了《贵州省遵义市红花岗区小金沟锰矿合作开发协议》，双方为开发本项目将共同成立新公司，地质大队持有新公司 15% 的股权，本公司持有新公司 85% 的股权。矿区呈东西向展布，长约 4.52 公里，宽约 1.23 公里，面积约 5.58 平方公里，远景资源量可达 2000 万吨左右。

公司“软实力”卓越，堪比全国龙头

通过与公司管理团队交流，并对公司产品研发、项目管理、产品品质、营销策划、品牌推广、企业文化建设等各个环节进行考察，我们认为公司具备卓越的经营管理水平，“软实力”堪比一线开发商。

- 1、管理团队非常强，从公司高层到项目中层，均有一批优秀的职业经理人活跃其中，他们对行业有较深刻的认识，专业素养很高，职业历练丰富，精明干练、思路清晰。
- 2、公司产品研发不逊于一线开发商。譬如渔安的一级开发项目，公司已请来**阿特金斯**为合作伙伴承担概念设计；又如，托斯卡纳项目，公司进行了产品创新尝试，推出了户型创新产品**Mi-Town**，该产品与某全国龙头房企近期推出的创新型高端住宅产品有异曲同工之妙。
- 3、在项目管理和产品品质方面：公司选用了**中国建筑**等特大型施工企业作为项目承包商，各施工现场管理得非常好，即使狭小的作业面，看上去也相当井然有序；托斯卡纳的**Mi-Town**，虽然全部为低层住宅，但**工地的垂直和水平运输仍采用了多台塔吊作业，钢脚手架上布满了绿色安全网**，给人以严谨、规范及大规模化的感觉，与周边某别墅楼盘工地搭着竹脚手、用卷扬机运输的散兵游勇式作业形成明显反差；帝景传说的经济适用房片区，社区布局错落有致，园林景观做得也非常好，建筑外立面处理得非常精致，外墙色彩处理、外挂件使用方面都做得非常到位，**丝毫不亚于深圳的梅林一村小区**。
- 4、营销策划和品牌推广方面，公司也丝毫不逊于一线开发商：公司在这方面的合作伙伴包括**合富辉煌、广州金燕达观**等与全国龙头房企有着良好合作记录的策划代理及广告创意知名企业；通过对公司各项目售楼部的调研，我们看到公司楼书做得非常有风格、有品位，既简约、实用又不显得奢侈、浪费，而售楼部的销售人员，无论是公司派出员工还是合作伙伴的员工，形象气质好、专业素养都高；公司还非常重视客户关系的维护，客户满意度调查已常态化，并曾经委托全球知名的**盖洛普**公司进行相关工作；公司的**“CARE 家园”**与中国海外的“中海会”、万科的“万客会”一样，在公司品牌推广和客户积累方面发挥着重要作用；公司旗下的物业管理公司，是西南地区唯一获得**ISO9000**认证的物管公司，服务于公司开发的各楼盘。
- 5、公司十分重视企业文化建设：积极参与各类社会公益活动，企业公民形象在贵阳当地已深入人心；创办的《家园》月刊，既是楼盘推介和品牌推广的舞台，也是员工、业主心灵交流的平台；在调研活动中，我们通过与公

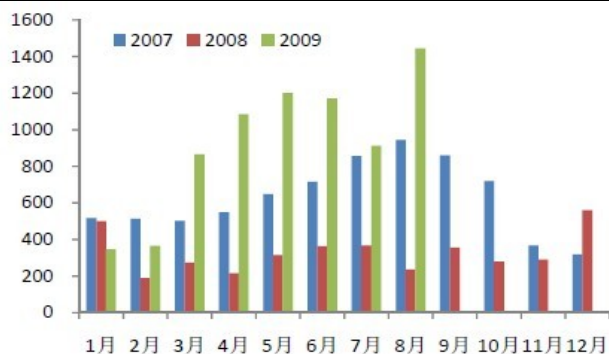
司员工的接触，还感受到员工士气很高，对公司有很强的归属感，企业凝聚力较强。

贵阳楼市健康平稳，吸纳能力超预期

贵阳山多地少、城市密度高，主城区拥挤，城市外扩势不可挡，目前聚集了公司多个项目的云岩区已成为城市核心区，中天会展城项目所在地——金阳新区发展也非常迅猛，省高院、警备司令部等机关已搬至项目附近；商业气氛浓郁，08 年人均消费支出在西南三省的城市当中位居第二；在贵州省的城市首位率高，区位优势特别明显，购房者 49%来自于贵阳以外的贵州居民，多为自住及改善型、长期投资型需求，省外炒楼客稀少，楼市发展总体健康、平稳、泡沫小、系统风险低。在全行业大幅调整的 2008 年，贵阳商品房销售面积仅下降了 6%，价格却上涨了 6.6%，远好于全行业水平。

由于看好贵阳的发展前景，一些大发展商早已进入贵阳市房地产市场，如保利香港、香港新世界、世纪金源、广州天誉等，值得一提的是世纪金源在贵阳的世纪城项目，该项目位于金阳新区，上半年创下了全国单盘销售面积冠军、销售额亚军，半年总计销售了 118 万平方米，日均销售 70 多套，一天的销量相当于很多一线城市开发商一个月的单盘销量，这充分反映出贵阳楼市超强的吸纳能力。

图 3: 贵阳两主城区及金阳区商品住宅周销售套数



资料来源: SOUFUN, 国信证券经济研究所

图 4: 贵阳两主城区及金阳区商品住宅成交均价



资料来源: SINA, 国信证券经济研究所

未来三年高增长势不可挡，估值优势明显，维持

推荐评级

公司作为贵阳地产龙头，凭借卓越的经营开发能力，已具备走出贵州、迈向全国的潜力和实力。公司土地储备丰厚、优质，未来三年可结算量较大（表 2），高增长势不可挡，预计公司 09--11 年净利润分别 4.08 亿元、10.37 亿元和 21.52 亿元，年复合增长率在 100%以上，按增发后总股本（约 7.61 亿股）测算，EPS 分别为 0.54 元、1.36 元和 2.83 元（附表 1），动态 PE 分别是 28 倍、11.1 倍和 5.3 倍，维持“推荐”评级。

NAV 估值：公司房地产业务估值约 105 亿，按增发后股本 NAV 为 13.83 元，若考虑矿产资源，公司重估价值在 34 元左右。

附表 1：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
现金及现金等价物	127	853	127	127
应收款项	232	505	1562	3249
存货净额	2017	3734	11587	24698
其他流动资产	229	262	809	1682
流动资产合计	2606	5355	14086	29757
固定资产	67	147	148	148
无形资产及其他	0	0	0	0
投资性房地产	151	151	151	151
长期股权投资	46	46	46	46
资产总计	2869	5699	14429	30101
短期借款及交易性金融负债	423	339	4294	12419
应付款项	145	267	829	1767
其他流动负债	742	1593	4939	10074
流动负债合计	1309	2198	10062	24261
长期借款及应付债券	708	708	708	708
其他长期负债	50	50	50	50
长期负债合计	757	757	757	757
负债合计	2067	2956	10820	25018
少数股东权益	39	37	34	26
股东权益	764	2706	3576	5056
负债和股东权益总计	2869	5699	14429	30101

关键财务与估值指标	2008	2009E	2010E	2011E
每股收益	0.54	0.54	1.36	2.83
每股红利	0.00	0.09	0.22	0.88
每股净资产	2.14	3.56	4.70	6.64
ROIC	10%	15%	19%	18%
ROE	25%	15%	29%	43%
毛利率	41%	41%	41%	41%
EBIT Margin	23%	25%	25%	26%
EBITDA Margin	24%	25%	25%	26%
收入增长	47%	118%	209%	108%
净利润增长率	86%	113%	154%	108%
资产负债率	73%	53%	75%	83%
息率	0.0%	1.2%	3.1%	12.5%
P/E	28.3	28.2	11.1	5.3
P/B	7.1	4.3	3.2	2.3
EV/EBITDA	34.4	29.2	14.7	10.9

资料来源：国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	911	1985	6134	12759
营业成本	536	1168	3611	7510
营业税金及附加	59	130	401	1031
销售费用	71	114	353	342
管理费用	39	85	263	547
财务费用	1	42	129	410
投资收益	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(14)	96	0	0
其他收入	0	0	0	0
营业利润	191	541	1377	2919
营业外净收支	63	0	0	0
利润总额	254	541	1377	2919
所得税费用	64	135	344	776
少数股东损益	(1)	(2)	(4)	(9)
归属于母公司净利润	191	408	1037	2152

现金流量表 (百万元)	2008	2009E	2010E	2011E
净利润	191	408	1037	2152
资产减值准备	13	17	0	0
折旧摊销	11	8	9	10
公允价值变动损失	14	(96)	0	0
财务费用	1	42	129	410
营运资本变动	(973)	(1033)	(5548)	(9598)
其它	(14)	(18)	(4)	(8)
经营活动现金流	(757)	(714)	(4505)	(7444)
资本开支	(33)	(10)	(10)	(10)
其它投资现金流	(0)	0	0	0
投资活动现金流	(33)	(10)	(10)	(10)
权益性融资	346	1600	0	0
负债净变化	220	0	0	0
支付股利、利息	0	(65)	(167)	(672)
其它融资现金流	(249)	(85)	3955	8126
融资活动现金流	536	1450	3789	7454
现金净变动	(254)	726	(726)	0
货币资金的期初余额	382	127	853	127
货币资金的期末余额	127	853	127	127
企业自由现金流	(840)	(668)	(4418)	(7154)
权益自由现金流	(870)	(785)	(560)	671

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

宏观		策略		交通运输	
杨建龙		汤小生	021-68864595	唐建华	0755-82130468
周炳林	0755-82133339	赵 谦	021-68866295	孙菲菲	0755-82133400
林松立	010-82254212	崔 嵘	021- 68866202	黄金香	010-82252922
		廖 喆	021-68866236	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 煊	010- 82254212	黄道立	0755-82130833	黄海培	021-68864598
戴志锋	0755-82133343			陈 玲	0755-82133400
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-68866235	郑 东	010-82254160	胡鸿柯	021-68866206
左 涛	021-68866253	秦 波	010-82252922	吴美玉	010-82252911
基础化工		医药		石油与石化	
邱 伟	0755-82133263	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-68866252
陆 震	0755-82130532	丁 丹	0755-82130678	严蓓娜	021- 68866253
张栋梁	0755-82130532	陈 栋	021-68866235		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
彭继忠	021-68866203	陈财茂	021-68866236	彭 波	0755-82133909
皮家银	021- 68866205	廖绪发	021-68866237	李洪冀	010-82252922
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-68864007	武建刚	010-82250828	严 平	021- 68865025
谢达成	021-68866236	王一峰	010-82250828	程 峰	021-68864599
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	凌 晨	021-68866233
电子元器件		纺织服装		农业	
王俊峰	010-82254205	方军平	021-68866202	张 如	021-68866233
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-68866237	黄 茂	0755-82133476	杨 昕	021-68864596
刘智景	021-68866233	谢鸿鹤	0755-82130646	徐蔚昌	021-68866233
煤炭		建筑		中小股票	
李 然	0755-82130681	邱 波	0755-82133390	高芳敏	021-68864586
苏绍许	0755-82133476	李遵庆	0755-82133343	陈爱华	0755-82133397
固定收益		投资基金		量化投资	
李怀定	021-68866233	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
张 旭	010-82254210	黄志文	0755-82130532	董艺婷	021-68866946
高 宇	0755-82131822	秦国文	0755-82131822	戴 军	021-68864585
		刘舒宇	0755-82131822	林晓明	021-68866946
指数与产品设计					
焦 健	0755-82131822				
赵学昂	0755-82131822				
王军清	0755-82133297				
阳 瑾	0755-82131822				
周 琦	0755-82131822				

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	021-68864592		王立法	010-82252236	
	13923401205			15821778133			13910524551	
	wancs@guosen.com.cn			shengjp@guosen.com.cn			wanglf@guosen.com.cn	
刘宇华	0755-82130818		马小丹	021-68866025		王晓建	010-82252615	
	13823380182			13801832154			13701099132	
	liuyh@guosen.com.cn			maxd@guosen.com.cn			wangxj@guosen.com.cn	
邵燕芳	0755-82133148		郑毅	021-68866205		谭春元	010-82254209	
	13480668226			13795229060			13810118116	
	shaoyf@guosen.com.cn			zhengyi@guosen.com.cn			tancy@guosen.com.cn	
祝彬	0755-82133456		黄胜蓝	021-68866011		焦戢	010-82254202	
	15814403667			13761873797			13601094018	
	zhubin@guosen.com.cn			huangsl@guosen.com.cn			jiaojian@guosen.com.cn	
林莉	0755-82133197		刘塑	021-68866236		李锐	010-82254212	
	13824397011			13817906789			13691229417	
	linli@guosen.com.cn			liusu@guosen.com.cn			lirui2@guosen.com.cn	
王昊文	0755-82130818		叶琳菲	021-68864011		徐文琪	010-82254210	
	18925287888			13817758288			13811271758	
	wanghaow@guosen.com.cn			yelf@guosen.com.cn			xuwq@guosen.com.cn	
			许娅	021-68866253				
				13482495069				
			江智俊	021-68864011				
				15221772073				
			孔华强	021-68866205				
				13681669123				