

深度报告

有色金属

有色金属冶炼

包钢稀土(600111)

推荐

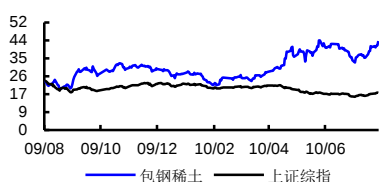
目标价: 60.00 元 昨收盘: 43.30 元 (维持评级)

2010年8月3日

本报告的独到之处

-
-

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)	807.35/493.16
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	34,958.17/21,353.68
上证综指/深圳成指	2,637.50/10,785.35
12 个月最高/最低(元)	43.65/19.48

财务数据

净资产值(百万元)	1,825.03
每股净资产(元)	2.26
市净率	19.15
资产负债率	55.13%
息率	0.12%

相关研究报告:

- 《包钢稀土深度报告: 公司对产品定价日趋强势》——2010-4-18
- 《包钢稀土: 对外投资延伸产业链, 巩固行业龙头地位》——2010-3-3
- 《包钢稀土: 战略收购将有助于稀土行业加速复苏》——2010-2-10

分析师: 彭波

SAC 执业证书编号 S0980209080404

电话: 0755-82133909

E-mail: pengbo@guosen.com.cn

联系人: 谢鸿鹤

电话: 0755-82130646

E-mail: xiehh@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。

深度跟踪

正式迈出进军南方稀土的步伐

●二季度归属于母公司股东的净利润环比增长 75.73%

公司上半年实现营业收入 23.28 亿元, 同比增长 157.33%; 实现归属于母公司股东的净利润 3.54 亿元, 同比大幅增长 626.77%。实现每股收益 0.438 元。其中, 公司二季度单季实现营业收入 13.488 亿元, 环比增长 37.72%, 实现归属于母公司股东的净利润 2.25 亿元, 环比增长 75.73%, 每股收益为 0.28 元, 超出市场预期。稀土氧化物、稀土金属仍为公司贡献着 71% 以上的主营业务收入和近 75% 的主营业务利润。可见现阶段, 稀土上游产品仍是公司的核心利润来源, 公司稀土下游深加工产品业务还有待进一步拓展。

●公司正式迈出进军南方稀土的步伐

拟以现金方式出资对三家赣州稀土分离企业进行股权投资, 投资完成后, 包钢稀土将分别持有信丰新利的 48%、与全南晶环组建新公司的 49%、赣州晨光的 9.25% 股权。拟收购的三家企业中重稀土分离产能达到 11,500 吨, 收购完成后, 公司将增加权益产能达到近 4700 吨; 又因为是中重稀土, 由此丰富了包钢稀土的产品结构。此外, 信丰新利是我们国家最大的钕铁硼废料回收企业, 控股信丰新利 48% 股权, 意味着相对控股了 10000 吨钕铁硼废料的回收能力。从行业的角度而言, 包钢稀土将为南方带去其在北方矿整治当中的宝贵经验; 从企业的角度而言, 包钢稀土的国贸公司运营模式将逐渐渗透至南方稀土分离企业, 对于加强包钢稀土资源掌控力, 大幅提高包钢稀土的行业影响力和控制力, 进一步提升公司在稀土产品上的定价权具有重要意义。

●维持对公司“推荐”的投资级别

我们调高对公司的盈利预测, 公司 2010 年~2012 年的每股收益分别为: 1.04 元、1.43 元和 1.65 元。以我们预测的 EPS 计算, 公司目前的 PE 处于其历史上最低水平, 而稀土行业对应的下游应用领域大多数属于朝阳行业, 周期性相对较弱。所以公司目前股价安全边际相对较高, 维持对公司“推荐”投资评级的理由充分。

盈利预测和财务指标

	2008	2009	2010	2011	2012
营业收入(百万元)	3,224.56	2,592.96	4,924	6,510	7,467
(+/-%)	29.00%	-19.59%	89.9%	32.2%	14.7%
净利润(百万元)	167.08	55.77	837	1156	1333
(+/-%)	-45.78%	-66.62%	1401.4%	38.0%	15.4%
每股收益(元)	0.21	0.07	1.04	1.43	1.65
EBIT Margin	11.13%	11.63%	40.0%	41.9%	41.9%
净资产收益率(ROE)	10.20%	3.29%	40.4%	44.6%	41.8%
市盈率(PE)	209.22	626.85	30.2	21.9	18.9
EV/EBITDA	77.31	82.64	14.1	10.5	9.3
市净率(PB)	21.33	20.61	12.18	9.74	7.91

中报业绩创历史同期最好水平

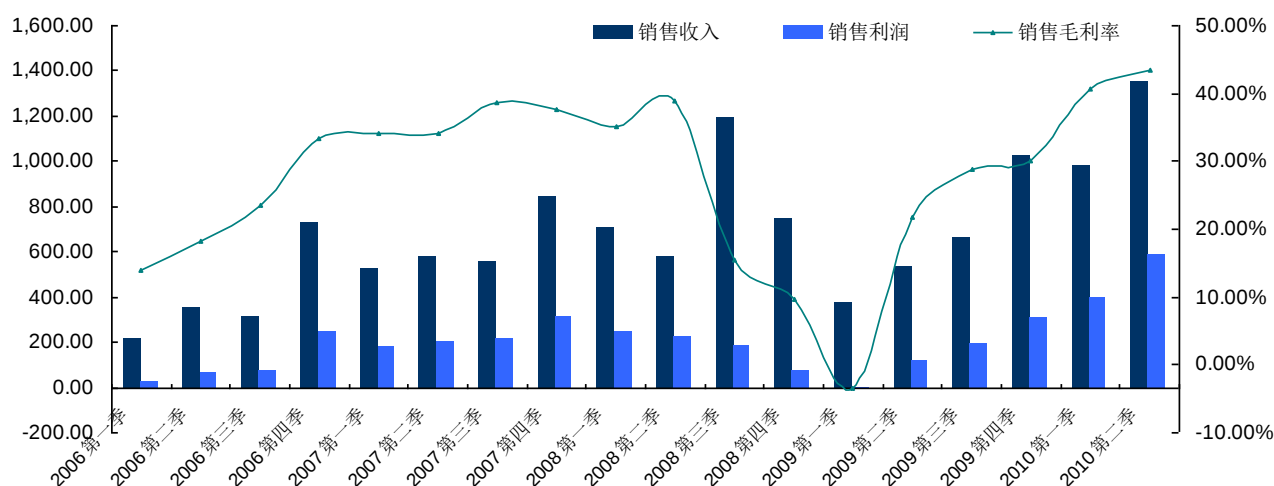
二季度归属于母公司股东的净利润环比增长 75.73%

公司中报显示，2010 年上半年公司实现营业收入 23.28 亿元，同比增长 157.33%；实现归属于母公司股东的净利润 3.54 亿元，同比大幅增长 626.77%。实现每股收益 0.438 元。其中，公司二季度单季实现营业收入 13.488 亿元，环比增长 37.72%，实现归属于母公司股东的净利润 2.25 亿元，环比增长 75.73%，每股收益为 0.28 元，超出市场预期。

从图 1 可以看出，公司经营状况自 2009 年一季度触底后随即步入快速回升轨道。2010 年的一季度，公司销售利润即创下了公司有业绩记录以来的最好成绩；2010 年二季度，公司再下一城，实现销售利润 5.85 亿元，环比增长 46.83%，综合销售毛利率也达到了历史最好水平的 43.40%，环比增长了 2.69 个百分点。

图 1：单季销售收入、销售利润和销售毛利率变化情况

单位：亿元，%



资料来源：国信证券经济研究所

从表 1 可以看出，稀土氧化物、稀土金属仍为公司贡献着 71% 以上的主营业务收入和近 75% 的主营业务利润。从各产品的销售毛利率情况来看，稀土上游产品的利润率也远高过下游加工产品。可见现阶段，稀土上游产品仍是公司的核心利润来源，包括稀土功能性材料在内的公司稀土下游深加工产品业务还有待进一步拓展。

表 1：公司主要产品在主营业务中的各项指标

	销售收入占比	销售利润占比	销售毛利率
稀土氧化物	44.89%	48.60%	45.92%
稀土金属	26.95%	26.37%	41.50%
其他稀土化合物	13.08%	13.64%	44.21%
混合碳酸稀土	4.85%	5.46%	47.71%
稀土功能材料	9.09%	5.40%	25.20%
其 他	1.13%	0.53%	19.93%

资料来源：国信证券经济研究所

价量齐升推动公司业绩实现大幅度增长

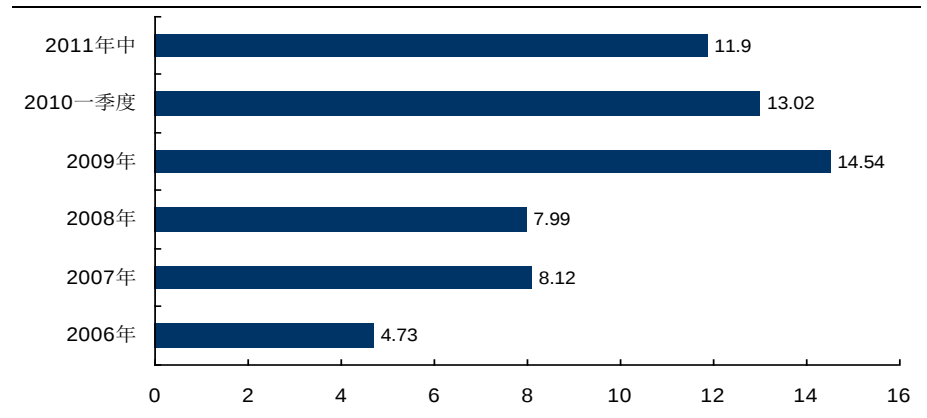
从公司各类稀土氧化物产品的价格走势来看,氧化铈、氧化镧和氧化镨钕二季度均价较一季度的均价分别上涨 8.80%、11.23%和 16.64%。

而从存货的情况来看,公司二季度末存货总量为 11.9 亿元(其中库存商品 7.72 亿元,在产品 2.34 亿元,产成品 0.72 亿元),较第一季度减少了 1.11 亿元,较年初减少了 2.63 亿元(年初存货中的库存商品达到 10.7 亿元),表明公司正在进一步销售之前低价储备的库存商品,从一定程度上反映出稀土行业的复苏迹象明显。价格大幅度上涨,加上公司各类产品销量的上涨,推动公司业绩实现大幅度增长。

目前稀土品种中氧化镨钕平均报价在 19.3 万元/吨左右,较年初上涨 59.50%;金属钕报价 24.85 万/吨,较年初上涨 63.19%;氧化铈报价 2.45 万元/吨,较年初上涨 25.64%,氧化镧报价 3 万元/吨,较年初上涨 11.11%。从各类稀土氧化物产品的走势来看,氧化铈和氧化镧市场仍相对较弱,我们由此推断公司二季度的产品销量结构中仍以镨钕氧化物为主,存货以氧化铈和氧化镧为主。总的来说,公司交出了一份亮丽的中报。

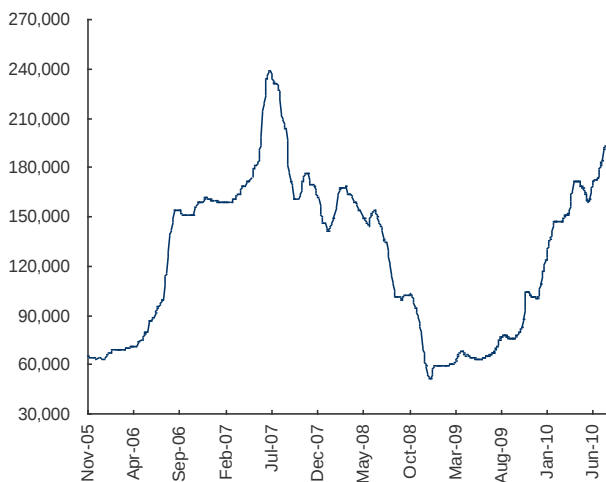
图 2: 公司历年存货变化情况

单位: 亿元



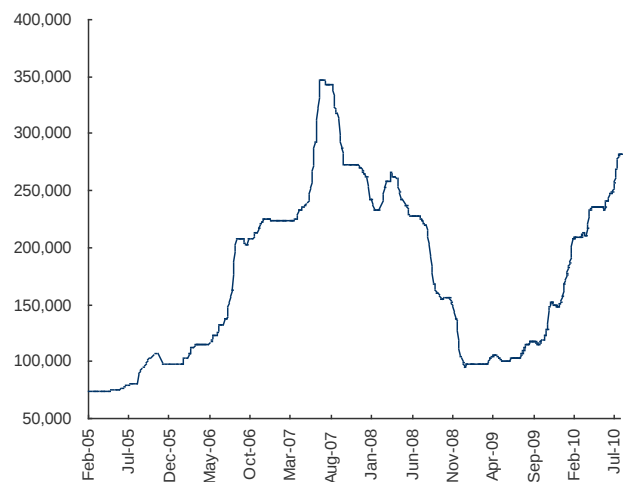
资料来源: 国信证券经济研究所

图 3: 氧化镨钕价格 (元/吨)



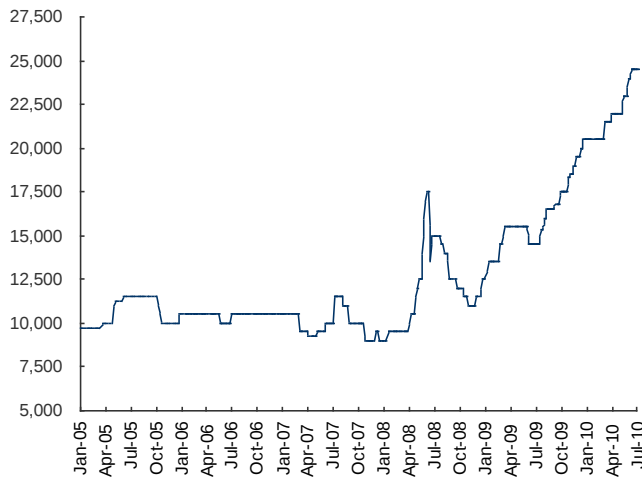
资料来源: 国信证券经济研究所

图 4: 金属钕价格 (元/吨)



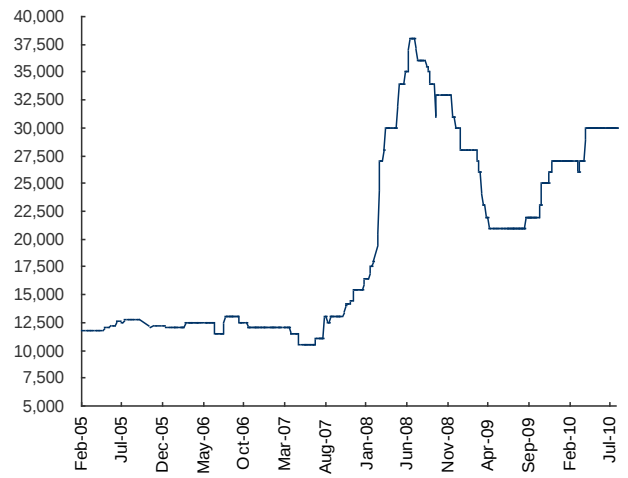
资料来源: 国信证券经济研究所

图 5: 氧化铈价格 (元/吨)



资料来源: 国信证券经济研究所

图 6: 氧化镧价格 (元/吨)



资料来源: 国信证券经济研究所

正式迈出进军南方稀土的步伐

我国稀土产业整合依然任重道远

2008 年 6 月 19 日, 全国仅次于包头市的第二大稀土资源基地——四川冕宁县牦牛坪稀土矿由江西铜业集团以 4.0361 亿元的价格获得其采矿权。这标志着我国北方稀土矿(轻稀土矿)整合的初步完成——包钢稀土和江铜集团控制了我国绝大部分的北方稀土矿。紧接着, 2008 年下半年, 包钢稀土组建国际贸易公司, 开始通过统购统销的运作模式强化公司对稀土行业的资源控制力, 进一步促进了北方稀土行业的健康、有序发展, 公司行业龙头地位得到了进一步的巩固。

目前, 我国稀土行业工作的重中之重将是对主要分布在江西省以及其周边省份福建、两广和湖南的中重稀土资源进行整合。现阶段的业态是: 占据全球中重稀土储量的 60%-70% 的江西赣州市已较好地控制了市内稀土产业的发展, 全市采矿权证均由赣州稀土矿业公司控制。赣州市主要通过限制稀土矿开采, 引入战略投资者, 通过配矿条件的限制, 达到下游产业链的延伸, 发展深加工企业的目标。这里讲到的“配矿”是指政府给到稀土矿资源的使用权, 但不会出让采矿权证。不过, 赣州市目前已经意识到引入战略投资者附以配矿条件的模式具备不可持续性, 毕竟矿山是有限的, 随着更多战略投资者的进入, 会造成后续执行上的困难。赣州市目前有意引进包钢稀土国贸公司的运作模式。

福建省 40% 的稀土采矿权证计划由厦门钨业来主宰, 但要完成尚待时日; 广东的稀土矿目前则为众多企业所争夺, 这包括广晟有色、中色股份、中国五矿、中国铝业等等。由于历史形成的利益格局错综复杂, 南方稀土矿的整合过程所面临的阻碍可能超乎我们的预期。

任重道远, 我们期待国内中重稀土行业的整合最终能有一个圆满的结局, 以求实现我国稀土行业混乱局面的彻底根治, 使我国在稀土行业的绝对资源优势最终能转变成绝对的“行业利润优势”。

进军南方稀土，包钢稀土志在高远

作为稀土行业的龙头企业，包钢稀土并未止步于整合北方稀土矿后的成就感。公司在着手开展稀土精矿储备和国贸公司产品储备工作，努力提高公司市场调控能力的同时，也不遗余力地长期与南方稀土产业沟通接触，希望走出北方，加快推进我国稀土行业联合重组，促进南北稀土加快合资合作步伐，构建我国稀土产业发展新秩序，维护我国稀土产业发展的整体利益和长远利益。

经过长时间的努力，8月3日公司公告：拟以现金方式出资7387.29万元对江西省赣州市信丰新利稀土有限公司进行股权投资；出资8920.78万元与江西省赣州市全南晶环科技有限公司共同出资组建稀土企业；出资6934万元对赣州晨光稀土新材料股份有限公司进行股权投资。投资完成后，包钢稀土将分别持有信丰新利的48%、与全南晶环组建新公司的49%、赣州晨光的9.25%股权。

表 2：资产收购明细

收购标的	包钢稀土出资	收购标的现有产能	收购标的 2009 年盈利状况
信丰新利稀土有限公司 48%股权	包钢稀土拟出资 2000.72 万元收购自然人刘勇 20%的股权，再增资 5386.57 万元用于增资扩股，共计出资 7387.29 万元。	每年 3000 吨中钇富铈矿分离能力及年回收 5000 吨钕铁硼废料能力。2010 年该公司将新增镨、铒及钕铈共沉淀物三种新产品，同时钕铁硼废料回收能力提高到 10000 吨。	主营业务收入 9164.03 万元，净利润-255.67 万元
与赣州全南晶环科技有限公司组建新公司的 49%股权	包钢稀土拟以自有资金出资 8920.78 万元、全南晶环拟以评估后的土地使用权、固定资产折合 9284.89 万元出资共同组建新公司。	稀土分离线拥有 3500 吨以上的南方矿全分离能力。目前每月可生产 2.5 吨氧化钪、16 吨氧化镱。	销售收入 12939 万元，净利润 582 万元；
赣州晨光稀土新材料股份有限公司 9.25%股权	赣州晨光目前正在筹划上市工作。包钢稀土原计划持有的全南新资源 30%股权也届时将置换为赣州晨光股份，6934 万元出资款经折算可持有赣州晨光 9.25%股权，成为赣州晨光的战略投资者和第三大股东。如果赣州晨光三年内未上市，包钢稀土的全部投资款 6934 万元将按原计划全部转入全南新资源，以增资方式取得全南新资源 30%的股权，并将被确保成为相对控股股东。	赣州晨光控股 99%的全南新资源是赣州晨光的核心资产。全南新资源拥有设计能力为 5000 吨的全分离产品生产线，主要产品有：高纯氧化镧、高纯氧化钪、高纯氧化铈、高纯氧化钕、高纯氧化铕。	全南新资源实现主营业务收入 5623.14 万元，净利润 288.7 万元

资料来源：国信证券经济研究所

我们认为，公司此次对南方稀土分离企业的收购行为的重大意义在于：

1、近几年来，国家不断加大了对稀土行业的管理力度，在资源开采、出口配额、环境保护等方面出台一系列管理措施，有力地推进了稀土行业的健康发展进程。在这样的调控背景之下，未来要新设稀土分离厂将面临重重门槛，而在总量控制的前提下，现有企业想扩大稀土分离产能也将难上加难。从这个角度分析，包钢稀土此次南下收购，获得了宝贵的中重稀土分离产能这一“稀缺资源”。公司稀土分离产能由此得到扩张：拟收购的三家企业中重稀土分离产能达到 11,500 吨，收购完成后，公司将增加权益产能达到近 4700 吨；又因为是中重稀土，由此丰富了包钢稀土的产品结构。此外，据我们了解，信丰新利是我们国家最大的钕铁硼废料回收企业，控股信丰新利 48%股权，意味着相对控股了 10000 吨钕铁硼废料的回收能

力。

2、走出北方，正式迈入南方——这意味着包钢稀土对行业的影响将不再局限于北方。从行业的角度而言，包钢稀土将为南方带去其在北方矿整治当中的宝贵经验；从企业的角度而言，包钢稀土的国贸公司运营模式将渐渐渗透至南方稀土分离企业，对于加强包钢稀土资源掌控力，大幅提高包钢稀土的行业影响力和控制力，进一步提升公司在稀土产品上的定价权具有重要意义。

2010 年公司业绩将达到历史最好水平

2010 年中期，公司又交出了一份业绩骄人的中报。基于对行业持续复苏，以及对公司行业龙头地位不断巩固，定价权不断提高的信心，我们认为公司今年的业绩将达到历史最好水平，此后随着稀土价格的稳步上行，业绩有望呈现稳定增长。

盈利预测的关键假设前提包括：

- 1、在国家整顿、规范下的稀土行业供给将得到进一步控制，而下游需求将持续旺盛，我们中长期看好稀土价。
- 2、谨慎原则，没有考虑“稀土永磁核磁共振影像系统产业化项目”对公司未来业绩的贡献
- 3、谨慎原则，没有考虑稀奥科镍氢电池极板和镍氢动力电池公司有盈利贡献
- 4、公司 2010 年~2012 年的业绩预测关键假设如下：

表 3：盈利预测关键假设

	2010 年	2011 年	2012 年
销售碳酸稀土(吨)	32,640.00	32,640.00	32,640.00
单位销售成本(万元/吨)	0.30	0.40	0.45
碳酸稀土销售价格(万元/吨)	0.85	0.95	1.15
总共购回的氧化钕(吨)	15,120.00	15,120.00	15,120.00
总共购回的氧化镧(吨)	36,720.00	36,720.00	36,720.00
总共购回的氧化铈(吨)	18,720.00	18,720.00	18,720.00
对外销售氧化镨钕(吨)	15,120.00	15,120.00	13,608.00
对外销售氧化镧(吨)	16,524.00	17,625.60	18,360.00
对外销售氧化铈(吨)	7,488.00	8,424.00	9,360.00
氧化钕价格销售(万元/吨)	15.73	20.15	22.12
氧化镧价格销售(万元/吨)	2.75	2.95	3.15
氧化铈价格销售(万元/吨)	1.97	2.26	2.46
贮氢合金销售数量(吨)	2,500.00	3,000.00	3,000.00
平均售价(万元/吨)	12	13	14
抛光粉销售数量(吨)	2,000.00	3,000.00	4,000.00

平均售价（万元/吨）	3.50	3.80	4.00
金属钕销售数量（吨）	5000	6000	8000
平均售价（万元/吨）	20.51	25.64	27.35
钕铁硼销售数量（吨）	3,000.00	4,000.00	5,000.00
平均售价（万元/吨）	9.05	10.76	11.33

资料来源：国信证券经济研究所

按照上述盈利预测关键假设，我们调高公司 2010 年~2012 年的每股收益分别为：1.04 元、1.43 元和 1.65 元。具备较好的确定性增长趋势。

维持对公司“推荐”的投资级别

我们认为以下理由仍是我们坚持持续推荐公司的核心要素：

首先，行业目前快速复苏，接下来可以预期的将是建立在国家层面上的收储和稀土行业“十二五规划”出台下的国家对行业的持续整顿与规范。一旦占全球市场近 97%的供应量的中国有效控制住稀土供应，我们相信行业将步入长久、稳健的发展轨道。

其次，依靠子公司国贸公司统销统购的运营模式，公司以其控制的市场近 60%的稀土氧化物，将充分享受价格回升带来的收益，行业龙头地位将得到进一步的巩固，产品“定价权”将得到进一步的提高。

再次，此次公司正式迈出进军南方稀土的步伐，对于加强公司资源掌控力，大幅提高包钢稀土的行业影响力和控制力具有重要意义。而公司也正在尽可能强地控制了上游原料的基础上，通过合理的收购、联合和重组等手段向稀土下游有巨大发展潜力的深加工产业延伸，这将充分发挥公司的资源优势，实现稀土产业化的良性发展。

此外，公司今年业绩有望达到历史最好水平，此后随着稀土价格的稳步上行，业绩有望呈现持续稳定增长。那么以我们预测的公司 2010 年~2011 年的每股收益分别为：1.04 元、1.43 元和 1.65 元测算，公司目前的 PE 处于其历史上最低水平，而稀土行业对应的下游应用领域大多数属于朝阳行业，周期性相对较弱。所以公司目前股价安全边际相对较高。

最后，新能源产业在未来的很长一段时间都将是市场关注的热点，而作为新能源产业不可或缺的功能性材料，稀土行业也将是市场持续关注的热点，概念性的炒作将伴随上游原料供应的缩紧与下游产业链的延伸此起彼伏。

综上所述，我们认为目前阶段继续给予公司“推荐”投资评级的理由充分。

附表 1：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2009	2010E	2011E	2012E		利润表（百万元）	2009	2010E	2011E	2012E
现金及现金等价物	1478	1800	1816	2456		营业收入	2593	4924	6510	7467
应收款项	1075	2042	2700	3096		营业成本	1990	2544	3241	3717
存货净额	1454	1855	2383	2738		营业税金及附加	22	42	56	64
其他流动资产	94	179	237	272		销售费用	27	7	13	15
流动资产合计	4101	5876	7135	8562		管理费用	325	358	471	539
固定资产	1965	1980	2121	2194		财务费用	115	71	82	75
无形资产及其他	221	262	333	405		投资收益	(3)	(3)	(3)	(3)
投资性房地产	130	130	130	130		资产减值及公允价值变动	(8)	(5)	(5)	0
长期股权投资	47	45	43	37		其他收入	0	0	0	0
资产总计	6464	8293	9763	11328		营业利润	103	1893	2639	3053
短期借款及交易性金融负债	1516	1772	1600	1600		营业外净收支	71	60	56	56
应付款项	762	989	1271	1461		利润总额	173	1953	2695	3109
其他流动负债	992	1232	1591	1827		所得税费用	64	508	701	808
流动负债合计	3270	3994	4462	4888		少数股东损益	54	608	839	968
长期借款及应付债券	521	921	1021	1121		归属于母公司净利润	56	837	1156	1333
其他长期负债	176	182	189	195						
长期负债合计	697	1104	1210	1316		现金流量表（百万元）	2009	2010E	2011E	2012E
负债合计	3967	5098	5672	6205		净利润	56	837	1156	1333
少数股东权益	800	1072	1447	1881		资产减值准备	(105)	1	1	1
股东权益	1696	2073	2593	3193		折旧摊销	138	188	212	236
负债和股东权益总计	6464	8243	9713	11278		公允价值变动损失	8	5	5	0
						财务费用	115	71	82	75
关键财务与估值指标	2009	2010E	2011E	2012E		营运资本变动	166	(978)	(596)	(354)
每股收益	0.07	1.04	1.43	1.65		其它	15	271	374	433
每股红利	0.18	0.57	0.79	0.91		经营活动现金流	278	324	1152	1648
每股净资产	2.10	2.57	3.21	3.95		资本开支	(241)	(200)	(430)	(380)
ROIC	3%	28%	33%	35%		其它投资现金流	(0)	0	0	0
ROE	3%	40%	45%	42%		投资活动现金流	(239)	(198)	(428)	(374)
毛利率	23%	48%	50%	50%		权益性融资	178	0	0	0
EBIT Margin	9%	40%	42%	42%		负债净变化	450	400	100	100
EBITDA Margin	14%	44%	45%	45%		支付股利、利息	(149)	(461)	(636)	(733)
收入增长	-20%	90%	32%	15%		其它融资现金流	(670)	256	(172)	0
净利润增长率	-67%	1401%	38%	15%		融资活动现金流	110	196	(708)	(633)
资产负债率	74%	75%	73%	72%		现金净变动	150	322	16	640
息率	0.4%	1.3%	1.8%	2.1%		货币资金的期初余额	1328	1478	1800	1816
P/E	626.8	41.8	30.2	26.2		货币资金的期末余额	1478	1800	1816	2456
P/B	20.6	16.9	13.5	10.9		企业自由现金流	208	469	1205	1819
EV/EBITDA	106.2	18.5	13.8	12.2		权益自由现金流	(12)	1073	1072	1863

资料来源：公司资料和国信证券预测

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

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团队成员

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82130638	黄学军	021-60933142	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-66026312	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82133766
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130432
				高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	黄海培	021-60933150
谈 焯	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	陈 玲	0755-82130646
				杨 森	0755-82133343
				李筱筠	010-66026326
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010- 66026308	孙菲菲	0755-82130722
左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317	吴美玉	010-66026319
				祝 彬	0755-82131528
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- 82139908	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
邵 达	0755-82130706				
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				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82138922	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
李 然	010-66026322	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
陈 健	010-66215566	李遵庆	0755-82133055	高 宇	0755- 82133538
苏绍许	021-60933144			侯慧娣	021-60875161
				张 旭	010-66026340
				蔺晓熠	021-60933146
				刘子宁	021-60933145
指数与产品设计		投资基金		量化投资	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
王军清	0755-82133297	彭怡萍	0755-82133528	董艺婷	021-60933155
彭甘霖	0755-82133259	刘舒宇	0755-82133568	林晓明	0755-25472656
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	赵斯尘	021-60875174
周 琦	0755-82133568	刘 洋		程景佳	021-60933166
赵学昂	0755-66025232			郑 云	021-60875163
				毛 甜	021-60933154
交易策略					
戴 军	0755-82133129				
秦国文	0755-82133528				
徐左乾	0755-82133090				
黄志文	0755-82133928				

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		万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
焦 骥	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 锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
						黎 敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn	
						徐 冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	