

深度报告

大富科技(300134)

发行价: 49.50 元

2010 年 10 月 12 日

股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)	120.0/0.0
流通 B 股/H 股(百万股)	0.0/0.0
上证综指/深圳成指	2,738.74/11,911.37
发行价格(元)	49.50
发行股本(百万股)	40.00

财务数据

净资产值(百万元)	389.07
每股净资产(元)	3.24
资产负债率	39.83%

相关研究报告:
分析师: 严平

电话: 021-60875165

E-mail: yanping@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980209070368

联系人: 程锋

电话: 021-60933167

E-mail: chengfeng@guosen.com.cn

新股分析

模式创新的射频器件提供商

●发行 4000 万股, 拟扩大产能及投入研发

大富科技为国内领先的移动通信基站射频器件、射频结构件提供商, 主营业务为移动通信射频器件、射频结构件的研发、生产和销售。公司发行前总股本为 1.2 亿股, 本次拟发行 4000 万股, 发行后总股本为 1.6 亿股。

●公司优势: 创新模式+客户资源

与业内竞争对手不同之处在于, 公司在提供射频器件的同时, 能够同时提供射频结构件, 09 年结构件收入占比达 25%。由此, 在扩大业务范围的同时, 能够同主设备商形成更为紧密的合作关系。公司同华为及爱立信存在紧密的合作关系, 客户资源是其增长的重要保障。上半年对华为的销售比例为 63.4%, 对爱立信为 23.3%。公司全球市场份额已超过 4%, 存在进一步提升空间。

●增长驱动: 新兴市场+产业转移

公司射频器件业务增长同无线设备投资紧密相关。国内市场有所回落, 但下半年将环比增长, 随后需等待 3G 普及率提升后的逐步扩容。新兴市场增长和产业转移加速是公司增长的主要驱动。一方面, 海外设备商供应链将逐步迁移。另一方面, 伴随华为中兴“出海”将对国内射频器件厂商形成长期持续的拉动。

●发行价格处于合理价值区间

预计公司 10/11 年 EPS 为 1.20/1.57 元, 发行价对应 10/11 年 PE 为 41/32 倍。目前我们重点覆盖的通信设备公司 10/11 年 PE 年为 35/27 倍, 我们认为公司发行价已处合理价值区间。但我们目前的盈利预测尚未考虑公司超募资金(超过 10 亿元)的可能用途(扩产、产业链延伸、并购、财务收入), 及其对业绩的超预期贡献, 后续有待跟踪调整。

●风险提示

国内无线设备投资下降, 客户集中度较高。

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。

盈利预测和财务指标

	2009	2010E	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	586	801	1,041	1,313	1,641
(+/-%)	23.9%	36.7%	29.9%	26.2%	24.9%
净利润(百万元)	140	192	251	309	369
(+/-%)	98.4%	37.8%	30.3%	23.4%	19.2%
每股收益(元)	0.87	1.20	1.57	1.93	2.30
EBIT Margin	24.6%	28.2%	28.0%	27.3%	26.1%
净资产收益率(ROE)	44.4%	7.8%	9.4%	10.8%	11.8%
市盈率(PE)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	1.4	1.8	1.6	1.5	1.5
市净率(PB)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

目录

目录	2
图目录	2
表目录	2
发行价格处于合理价值区间	3
发行 4000 万股，拟扩大产能及投入研发	4
公司优势：创新模式+客户资源	4
模式新颖，射频器件与射频结构件并重	4
背靠优质客户，市场份额迅速提升	6
增长驱动：新兴市场+产业转移	6
盈利预测：预计 10-12 年 EPS1.20/1.57/1.93 元	7
2010-2012 年损益表预测	8
投资风险	8
国信证券投资评级	10
免责条款	10

图目录

图 1：公司发行后总股本为 1.6 亿股，实际控制人为董事长孙尚传夫妇	4
图 2：射频器件是基站系统的重要组成部分，约占基站总值的 5-10%	5
图 3：公司射频结构件收入占比达 25%，是其模式创新的体现	5
图 4：华为爱立信是公司的主要客户	6
图 5：公司全球市场份额超过 4%，存在提升空间	6
图 6：全球 3G 业务亦处在普及拐点	7
图 7：2010H1 中兴通讯新兴市场高速增长	7
图 8：中国设备商全球份额提升进程持续	7
图 9：海外运营商有望将供应链向亚太地区转移	7

表目录

表 1：募集资金用于产能扩张及研发中心建设，将新增 130 万套射频器件产能	4
表 2：射频器件主要包括滤波器、双工器、合路器、分路器及塔顶放大器	5
表 3：下半年行业投资将环比回升，光通信和网络优化将是支出重点	6
表 4：2010-2012 年大富科技损益表预测	8

发行价格处于合理价值区间

公司是模式创新的射频器件提供商。公司是国内主要的无线通信基站射频器件提供商之一，市场份额仅次于武汉凡谷。公司主要优势为：（1）模式创新，同时提供射频器件及射频结构件；（2）同华为及爱立信等设备商合作紧密。未来增长驱动来自于：（1）新兴市场无线设备需求增长；（2）伴随中兴华为国际市场份额提升的成长机遇，及海外设备商供应链向亚太地区转移。

发行价 49.5 元，已处合理价值区间。预计公司 10/11 年 EPS 为 1.20/1.57 元，发行价对应 10/11 年 PE 为 41/32 倍。目前我们重点覆盖的通信设备公司 10/11 年 PE 年为 35/27 倍，我们认为公司发行价已处合理价值区间。但我们目前的盈利预测尚未考虑公司超募资金（超过 10 亿元）的可能用途（扩产、产业链延伸、并购、财务收入），及其对业绩的超预期贡献，后续有待跟踪调整。

表1：通信行业国内重点公司盈利预测及投资评级

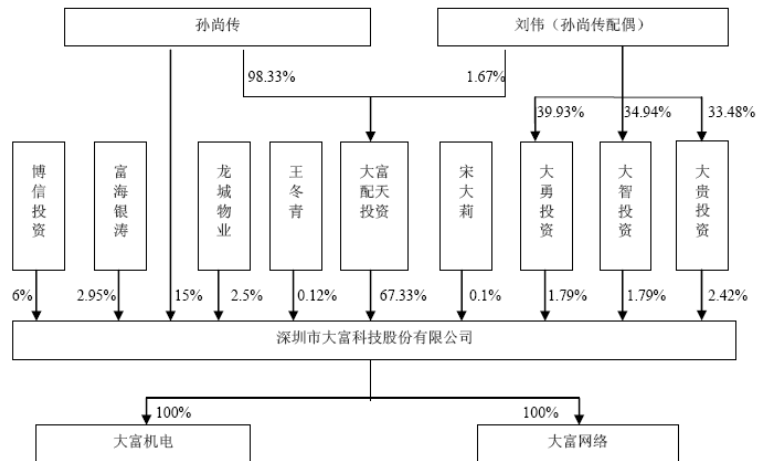
公司	收盘价	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB	PS	PEG	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A		
中国联通	5.17	1095.86	0.15	0.11	0.18	34.9	47.0	28.7	1.6	2.1	NA	推荐
中兴通讯	26.25	752.52	0.86	1.03	1.30	30.6	25.5	20.2	3.6	1.2	1.3	推荐
日海通讯	40.90	40.90	0.73	1.10	1.70	56.0	37.2	24.1	4.8	6.0	1.1	推荐
三维通信	16.59	35.60	0.36	0.50	0.69	46.2	33.2	24.0	5.3	4.4	1.2	推荐
新海宜	20.33	47.83	0.35	0.61	0.96	58.8	33.3	21.2	5.8	10.8	0.9	推荐
拓维信息	36.88	53.61	0.60	0.79	1.00	61.5	46.7	36.9	8.3	17.4	2.1	推荐
北纬通信	37.81	28.58	0.47	0.61	0.75	80.4	62.0	50.4	7.2	17.4	3.1	推荐
世纪鼎利	61.58	66.51	2.06	3.20	4.67	29.9	19.2	13.2	4.7	20.3	0.6	推荐
中利科技	29.81	71.63	0.76	1.21	1.61	39.2	24.6	18.5	3.2	4.2	0.9	推荐
烽火通信	33.77	149.20	0.59	0.82	1.10	57.2	41.2	30.7	4.5	3.2	1.6	谨慎推荐
亨通光电	33.62	55.85	1.11	1.36	1.62	30.3	24.7	20.8	4.2	3.0	1.5	谨慎推荐
中天科技	24.41	78.31	1.04	1.28	1.30	23.5	19.1	18.8	4.6	2.1	2.0	谨慎推荐
国脉科技	14.14	56.63	0.23	0.31	0.39	61.5	45.6	36.3	12.7	8.6	2.0	谨慎推荐
武汉凡谷	16.10	89.50	0.61	0.52	0.58	26.4	31.0	27.8	4.6	6.6	-10.6	谨慎推荐
光迅科技	35.80	57.28	0.65	0.75	0.94	55.1	47.7	38.1	6.0	7.8	2.7	中性
平均值						46.9	35.1	27.2	5.7	8.1	0.7	
大富科技			1.20	1.57	1.93							未评级

资料来源：WIND，国信证券经济研究所。收盘价为 2010 年 10 月 8 日，PEG 根据 09-12 三年复合增长率计算

发行 4000 万股，拟扩大产能及投入研发

大富科技为国内领先的移动通信基站射频器件、射频结构件提供商，主营业务为移动通信射频器件、射频结构件的研发、生产和销售。公司发行前总股本为 1.2 亿股，实际控制人为董事长孙尚传夫妇。本次拟发行 4000 万股，发行后总股本为 1.6 亿股。

图 1: 公司发行后总股本为 1.6 亿股，实际控制人为董事长孙尚传夫妇



资料来源：招股说明书，国信证券经济研究所

公司本次募集资金计划投向扩产及研发中心建设。其中，拟新建 130 万套射频器件产能，将产能由目前的 52 万套扩大至 182 万套，项目投资 7.4 亿元。此外还将投入 6000 万元进行研发中心扩建。

表1: 募集资金用于产能扩张及研发中心建设，将新增130万套射频器件产能

募投项目	投资额（万元）	2009 年产能（万套）	新增产能（万套）
移动通信基站射频器件生产基地建设项目	74248	52	130
研发中心扩建项目	5979		

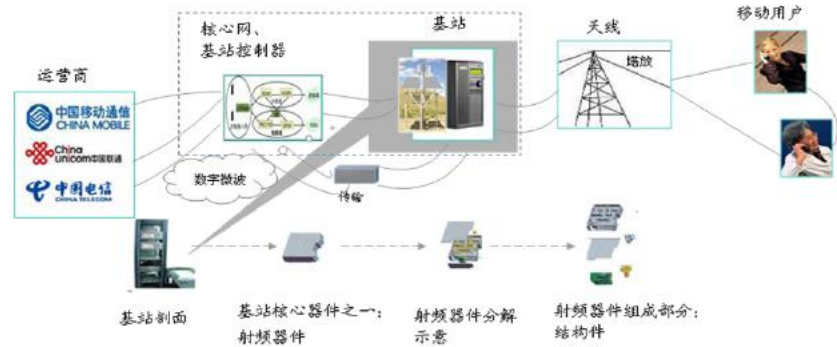
资料来源：招股说明书，国信证券经济研究所

公司优势：创新模式+客户资源

模式新颖，射频器件与射频结构件并重

射频器件是基站设备中的核心部件之一。射频器件一般包括滤波器、双工器、合路器、分路器及塔顶放大器。射频器件中的核心产品为滤波器，主要作用是通过高频电磁信号在滤波器腔体中多次反射和衍射，使得特定的电磁波相位出现叠加而得以抵销，从而达到选择正确的频率、滤除杂波的目的。

图 2: 射频器件是基站系统的重要组成部分, 约占基站总值的 5-10%



资料来源: 招股说明书, 国信证券经济研究所

表 2: 射频器件主要包括滤波器、双工器、合路器、分路器及塔顶放大器

射频器件种类	作用
滤波器	选取预期的射频信号, 并将信号与不必要干扰和杂音隔离
双工器	让一条天线可同时传送和接受信号
合路器	把来自不同射频零件的多重信号集合到单一的传输天线
分路器	把从单一天线接收的信号分别发送到不同的射频零件
塔顶放大器	在执行滤波和放大功能时, 在位置上尽量贴近实际的接受天线, 消除额外的信号损失和杂音, 提升网络表现

资料来源: 公开资料整理, 国信证券经济研究所

与业内竞争对手不同之处在于, 公司在提供射频器件的同时, 能够同时提供射频结构件, 09 年结构件收入占比达 25%。射频结构件包括射频器件的腔体、外壳、盖板等机械结构件。传统射频器件设计中仅将金属结构件作为满足电磁通路要求的电磁元器件, 一般由主设备厂商设计制造。

公司则将射频器件作为精密机电一体化的产品进行研发和设计, 能提供更好的解决方案设计并制作结构件。例如, 公司将金属类电磁元器件设计成既具有感性、容性、阻性的电磁功能, 又能牢固连接、自成一体的金属结构。同时, 对金属类电磁元器件的制造工艺, 能直接成型就不用切削加工, 能用贱金属就不用贵金属。由此, 在扩大业务范围的同时, 能够同主设备商形成更为紧密的合作关系。

图 3: 公司射频结构件收入占比达 25%, 是其模式创新的体现



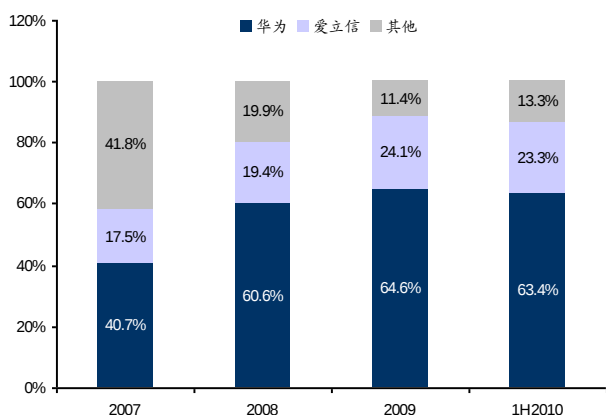
资料来源: 招股说明书, 国信证券经济研究所

背靠优质客户，市场份额迅速提升

公司同华为存在紧密的合作关系，客户资源是其增长的重要保障。公司于 09 年底成为华为全球核心供应商，是国内移动通信基站射频器件行业唯一获此殊荣的厂商。07 年至今年上半年，公司对华为的销售比例从 40.7% 增长至 63.4%。爱立信亦是公司重要的下游客户，上半年占收入比重的 23.3%。

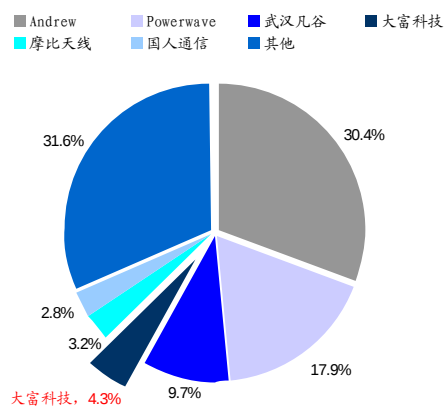
公司全球市场份额已超过 4%，存在进一步提升空间。射频器件领域的主要厂商为 Andrew、Powerwave、武汉凡谷等，国人通信及摩比天线的射频器件只是主业之一。随着华为和爱立信的业务拓展，以及公司逐步同其他主设备商建立供应关系，其市场份额存在较大提升空间。

图 4：华为爱立信是公司的主要客户



资料来源：招股说明书，国信证券经济研究所

图 5：公司全球市场份额超过 4%，存在提升空间



资料来源：招股说明书，国信证券经济研究所

增长驱动：新兴市场+产业转移

公司射频器件业务增长同无线设备投资紧密相关，因 3G 建网，国内通信行业投资连续两年高增长，随后将有所回落。10、11 年行业投资预计均将同步下滑，射频器件需求同比放缓，武汉凡谷和大富科技今年上半年增长均有大幅回落。但因 TD 四期将于下半年投入建设，招标载频数超过前三期总和，预计射频器件行业下半年环比将有明显增长。随后国内市场增长仍需等待 3G 普及率提升后的逐步扩容。

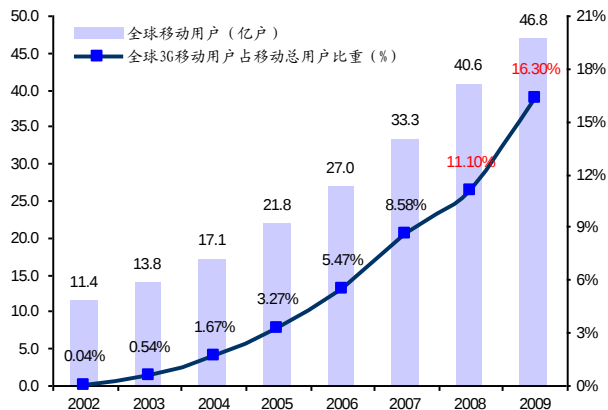
表 3：下半年行业投资将环比回升，光通信和网络优化将是支出重点

	1H10	2H10	2010E	2011E	2H10 环比 (%)	2011 同比 (%)
中国联通	333.2	401.8	735.0	NA	20.6%	NA
中国电信	179.0	261.0	440.0	500.0	45.8%	13.6%
中国移动	615.0	615.0	1230.0	980.0	0.0%	-20.3%

资料来源：运营商公告，国信证券经济研究所

未来，新兴市场的 2G 和 3G 建设将是射频器件行业的主要驱动力量。从全球范围来看，欧美地区普及率较高，设备投资有所放缓。但新兴市场 2G 业务仍有很大空间，3G 业务则正处普及拐点。08 年全球 3G 普及率约 11%，09 年迅速跃升 16%。从中兴通讯海外业务来看，亚太和非洲地区 2G 及 3G 设备增速保持连续高增长，将拉动射频器件需求同步增长。

图 6：全球 3G 业务亦处在普及拐点



资料来源：ITU，国信证券经济研究所

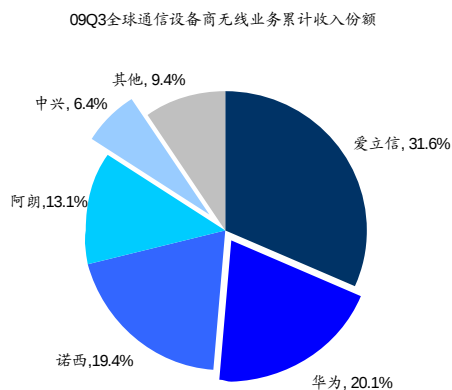
图 7：2010H1 中兴通讯新兴市场高速增长

	收入 (亿元)	结构	同比
中国	154.7	50.4%	3.5%
亚洲 (除中国)	52.5	17.1%	-18.6%
非洲	44.6	14.5%	78.8%
其它	55.4	18.0%	45.5%
合计	307.3	100.0%	10.9%

资料来源：中兴通讯公告，国信证券经济研究所

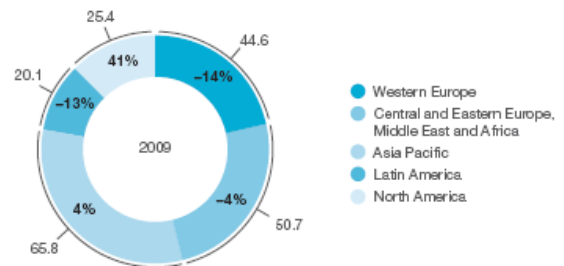
新兴市场增长和产业转移加速是公司增长的主要驱动。一方面，因通信设备需求重心转移至新兴市场，爱立信等海外设备商供应链将逐步迁移，射频器件等非核心部件的供应有望为大富等中国厂商获得。另一方面，全球主设备商已形成五强竞争格局，华为中兴的份额提升进程仍将持续，伴随华为中兴“出海”将对国内射频器件厂商形成长期持续的拉动。

图 8：中国设备商全球份额提升进程持续



资料来源：公开资料整理，国信证券经济研究所

图 9：海外运营商有望将供应链向亚太地区转移



资料来源：爱立信，国信证券经济研究所

盈利预测：预计 10-12 年 EPS1.20/1.57/1.93 元

我们预测大富科技 2010-2012 年分别实现主营业务收入 8.01、10.41、和 13.13 亿元，分别增长 36.7%、29.9%、26.2%（因新产能陆续达产，新客户逐步开拓）。主营业务净利润分别为 1.92、2.51、3.09 亿元。摊薄后 EPS 分别为 1.20、1.57 和 1.93 元。

2010-2012 年损益表预测

表 4: 2010-2012 年大富科技损益表预测

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E	10VS09	11VS10	12VS11
主营业务收入	585.9	801.2	1040.6	1313.5	36.7%	29.9%	26.2%
主营业务成本	345.2	468.4	610.7	776.3	35.7%	30.4%	27.1%
毛利率 (%)	41.1%	41.5%	41.3%	40.9%	0.5%	-0.2%	-0.4%
营业税金及附加	370.4	484.1	636.8	821.1	30.7%	31.5%	28.9%
费用率 (%)	13.0%	11.6%	10.8%	10.2%	-1.3%	-0.9%	-0.5%
销售费用	9.7	12.0	14.6	17.1	24.2%	21.2%	17.2%
销售费用率 (%)	1.7%	1.5%	1.4%	1.3%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
管理费用	61.8	80.1	98.9	118.2	29.6%	23.4%	19.6%
管理费用率 (%)	10.5%	10.0%	9.5%	9.0%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
财务费用	4.5	1.0	-1.4	-0.9	-77.4%	-236.2%	-33.1%
财务费用率 (%)	0.8%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.6%	-0.3%	0.1%
资产减值损失	4.8	5.0	5.0	5.0	3.5%	0.0%	0.0%
投资净收益	0.0	0.0	0.0	0.0	NA	NA	NA
营业外收支	6.6	8.0	9.0	12.0	21.1%	12.5%	33.3%
非经常性损益	1.8	3.0	4.0	7.0	69.0%	33.3%	75.0%
利润总额	165.3	227.8	296.8	366.3	37.8%	30.3%	23.4%
税前利润率 (%)	28.2%	28.4%	28.5%	27.9%	0.2%	0.1%	-0.6%
所得税	25.7	35.5	46.2	57.0	37.8%	30.3%	23.4%
有效税率 (%)	15.6%	15.6%	15.6%	15.6%	0.0%	0.0%	0.0%
净利润	139.6	192.3	250.6	309.3	37.8%	30.3%	23.4%
归属于母公司净利润	139.6	192.3	250.6	309.3	37.8%	30.3%	23.4%
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	NA	NA	NA
净利率 (%)	23.8%	24.0%	24.1%	23.5%	0.2%	0.1%	-0.5%
每股收益 (元)	0.87	1.20	1.57	1.93	37.8%	30.3%	23.4%

资料来源: 国信证券经济研究所

投资风险

- (1) 国内无线设备投资下降, 射频器件行业增速回落。
- (2) 客户集中度较高, 客户采购量变化致业绩波动幅度较大。

附表 1: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2009	2010E	2011E	2012E		2009	2010E	2011E	2012E
现金及现金等价物	70	2190	2066	1935	营业收入	586	801	1041	1313
应收款项	203	320	416	525	营业成本	370	484	637	821
存货净额	70	94	122	155	营业税金及附加	1	1	1	1
其他流动资产	14	20	26	33	销售费用	10	12	15	17
流动资产合计	358	2624	2631	2649	管理费用	62	80	99	118
固定资产	181	266	536	838	财务费用	5	1	(1)	(1)
无形资产及其他	3	3	3	3	投资收益	0	0	0	0
投资性房地产	5	5	5	5	资产减值及公允价值变动	(5)	(5)	(5)	(5)
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	25	2	2	3
资产总计	547	2897	3174	3494	营业利润	159	220	288	354
短期借款及交易性金融负债	74	120	120	120	营业外净收支	7	8	9	12
应付款项	118	212	276	351	利润总额	165	228	297	366
其他流动负债	27	84	109	137	所得税费用	26	35	46	57
流动负债合计	219	416	505	608	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	140	192	251	309
其他长期负债	13	13	13	13					
长期负债合计	13	13	13	13	现金流量表 (百万元)				
负债合计	232	429	518	621		2009	2010E	2011E	2012E
少数股东权益	0	0	0	0	净利润	140	192	251	309
股东权益	315	2469	2656	2873	资产减值准备	(0)	(5)	0	0
负债和股东权益总计	547	2897	3174	3494	折旧摊销	25	15	25	43
					公允价值变动损失	5	5	5	5
					财务费用	5	1	(1)	(1)
					营运资本变动	(100)	0	(41)	(46)
					其它	0	5	0	0
					经营活动现金流	69	212	239	312
					资本开支	(75)	(100)	(300)	(350)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					投资活动现金流	(75)	(100)	(300)	(350)
					权益性融资	202	2000	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(153)	(38)	(63)	(93)
					其它融资现金流	142	46	0	0
					融资活动现金流	39	2007	(63)	(93)
					现金净变动	33	2119	(123)	(131)
					货币资金的期初余额	37	70	2190	2066
					货币资金的期末余额	70	2190	2066	1935
					企业自由现金流	(6)	106	(70)	(50)
					权益自由现金流	136	150	(69)	(49)

关键财务与估值指标	2009	2010E	2011E	2012E
每股收益	0.87	1.20	1.57	1.93
每股红利	0.95	0.24	0.39	0.58
每股净资产	1.97	15.43	16.60	17.96
ROIC	41%	40%	NA	NA
ROE	44%	8%	9%	11%
毛利率	37%	40%	39%	38%
EBIT Margin	25%	28%	28%	27%
EBITDA Margin	29%	30%	30%	31%
收入增长	24%	37%	30%	26%
净利润增长率	98%	38%	30%	23%
资产负债率	42%	15%	16%	18%
息率	NA	NA	NA	NA
P/E	0.0	0.0	0.0	0.0
P/B	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	1.4	1.8	1.6	1.5

资料来源: 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

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
				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
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		新兴产业	
李 然	010-66026322	邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66215566
苏绍许	021-60933144	李遵庆	0755-82133055	李筱筠	010-66026326
固定收益		指数与产品设计		投资基金	
李怀定	021-60933152	焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339
高 宇	0755- 82133538	王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82133568
侯慧娣	021-60875161	彭甘霖	0755-82133259	康 亢	010-66026337
张 旭	010-66026340	阳 瑾	0755-82133538	刘 洋	
蔺晚熠	021-60933146	周 琦	0755-82133568		
刘子宁	021-60933145	赵学昂	0755-66025232		
量化投资		交易策略			
葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129		
董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528		
林晓明	0755-25472656	徐左乾	0755-82133090		
赵斯尘	021-60875174	黄志文	0755-82133928		
程景佳	021-60933166				
郑 云	021-60875163				
毛 甜	021-60933154				

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 戢	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	