

## 证券研究报告—新股询价报告

**医药保健**
**化学制药**

## 翰宇药业(300199)

合理价值区间: 26~28 元

2011 年 3 月 23 日

### 股票数据

总股本 (百万股) 100.00  
 总市值 (百万元)  
 沪深 300/深圳成指 2,909.14/12,643.78  
 12 个月最高/最低 (元)

**相关研究报告:**
**联系人: 杜佐远**

电话: 0755-82130473

E-mail: duzyuan@guosen.com.cn

**证券分析师: 贺平鸽**

电话: 0755-82133396

E-mail: hepg@guosen.com.cn

 证券投资咨询执业资格证书编码:  
 S0980510120026

### 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。

### 新股分析

## 产品线逐步丰富的化学合成多肽药物民企

### ●专注于化学合成多肽药物的民营企业

公司是国内多肽药物生产规模最大、拥有化学合成多肽药物品种最多的企业之一。主要盈利品种胸腺五肽、生长抑素、醋酸去氨加压素、特利加压素国内市场份额领先, 2010 年合计占总收入和总毛利比重分别为 87% 和 88%, 未来有望保持较快增长。国际市场原料药和制剂业务尚处于起步阶段, 特利加压素制剂获得巴基斯坦认证, 比伐卢定 2011 年开始向 FDA 申报原料药和制剂。

多肽药物是全球新药研发的重要方向之一, 全球市场规模超过 600 亿美元。国内多肽药物行业规模尚小但成长性较好, 未来市场空间较大。公司是我国多肽类药物细分市场的领先企业, 具备一定的先发优势, 有望分享行业逐步扩大的蛋糕。

### ●在研产品储备较为丰富

公司后续产品线较为丰富, 预计 2012 起年有望相继上市爱啡肽注射液、卡贝缩宫素注射液、注射用胸腺法新、阿托西班注射液, 且大部分定位国内首仿或新药, 市场情景较好。

### ●募集资金主要用于制剂扩产和新建多肽药物制剂中试技术平台

本次募集资金投向将新建 3 条多肽药物制剂生产线, 多肽制剂产能由 1400 万支/年增加到 3000 万支/年。并新建多肽药物制剂中试技术平台。

### ●风险提示

1) 主导产品降价风险; 2) 新产品上市时间不确定性及销售达不到预期风险。

### ●盈利预测和估值

预计 10~12 年净利润增长 40%、33%、33%, EPS (摊薄) 0.74、0.98、1.31 元/股。公司产品线较为丰富, 目前正处于高成长期, 现有产品短期内仍能保持较快增长, 若新产品衔接良好, 则有望延续高成长。给予公司合理价值区间 26~28 元/股, 对应 11PE 为 35~38X。

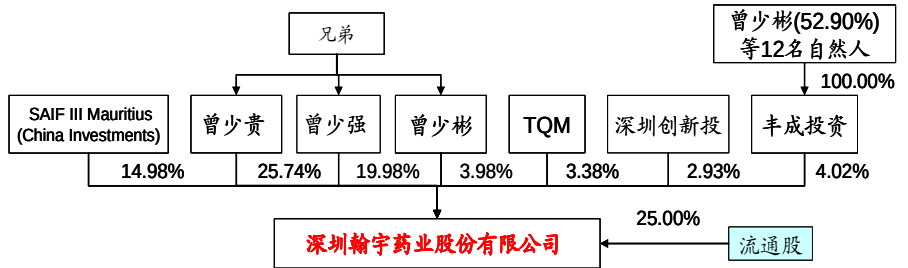
### 盈利预测和财务指标 (EPS 均按发行后股本摊薄)

|                | 2009  | 2010  | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)      | 93    | 122   | 181   | 239   | 323   |
| (+/-%)         | 19.8% | 31.5% | 48.2% | 32.5% | 35.0% |
| 净利润(百万元)       | 35    | 53    | 74    | 98    | 131   |
| (+/-%)         | 78.1% | 49.4% | 40.0% | 32.9% | 32.9% |
| EPS(元, 按新股本摊薄) | 0.35  | 0.53  | 0.74  | 0.98  | 1.31  |
| EBIT Margin    | 45.6% | 44.3% | 44.8% | 44.7% | 44.8% |
| 净资产收益率 (ROE)   | 27.7% | 29.3% | 7.8%  | 9.4%  | 11.1% |
| 市盈率 (PE)       |       |       |       |       |       |
| EV/EBITDA      |       |       |       |       |       |
| 市净率 (PB)       |       |       |       |       |       |

## 图表目录

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| 图 1: 翰宇药业股权结构（发行后） .....            | 3 |
| 表 1: 我国多肽类药物和化学合成多肽类药物市场规模及增速 ..... | 3 |
| 表 2: 翰宇药业主导产品概况 .....               | 3 |
| 表 3: 翰宇药业产品线 .....                  | 3 |
| 表 4: 公司募投项目简介 .....                 | 4 |
| 表 5: 多肽药物制剂募投后产能（单位：万支） .....       | 4 |
| 表 6: 翰宇药业细分产品盈利预测（百万元） .....        | 5 |

图 1: 翰宇药业股权结构（发行后）



资料来源：招股书，国信证券经济研究所；注：本次发行 2500 万股，占发行后总股本 25%。

表 1: 我国多肽类药物和化学合成多肽类药物市场规模及增速

|                  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 多肽类药物市场规模/亿元     | 111   | 135   | 169   | 195   |
| 增速               |       | 22.3% | 25.0% | 15.0% |
| 化学合成多肽类药物市场规模/亿元 | 26    | 36    | 46    | 56    |
| 增速               |       | 38.5% | 26.3% | 21.5% |
| 化学合成占比           | 23.8% | 26.9% | 27.2% | 28.8% |

数据来源：招股书，国信证券经济研究所；注：市场规模按医院终端价格计算。

表 2: 翰宇药业主导产品概况

| 产品    | 用途          | 市场规模/百万 |      |      | 公司收入/百万 |      |      | 竞争格局（09 年市场份额）                   |
|-------|-------------|---------|------|------|---------|------|------|----------------------------------|
|       |             | 2007    | 2008 | 2009 | 2008    | 2009 | 2010 |                                  |
| 胸腺五肽  | 提高机体免疫力     | 610     | 813  | 973  | 27      | 29   | 50   | 北京世桥、海南中和、翰宇（16.26%），排第 3        |
| 生长抑素  | 胰腺炎、食道静脉曲张等 | 574     | 663  | 809  | 20      | 24   | 28   | 瑞士默克雪兰诺、翰宇（13.13%），排第 2          |
| 去氨加压素 | 手术前后止血、尿崩症等 | 94      | 181  | 276  | 13      | 19   | 17   | 翰宇(46.07%)，排第 1，其次是辉凌制药(瑞典)、海南中和 |
| 特利加压素 | 肝硬化并发症等     |         |      |      |         | 14   | 11   | 仅辉凌制药(中国)、辉凌制药（中国）、翰宇 3 家生产      |

数据来源：招股书，国信证券经济研究所；注：市场规模按医院终端价格计算。

表 3: 翰宇药业产品线

| 主导产品多肽制剂增长较快 |                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 注射用胸腺五肽      | 为免疫调节药物：适用于恶性肿瘤病人因放疗、化疗所致的免疫功能低下；慢性乙型肝炎患者；肿瘤辅助治疗等。10 年收入 4961 万，毛利率 75%（10H1），在公司总收入和毛利中占比 41%、42%（10H1），为公司主要收入和利润来源。公司主推 10mg 规格药品（10 年 10mg 收入占比 88%），全国才 6 家企业，相对 1mg 的竞争低许多，由于 10mg 增长快速，导致公司胸腺五肽 10 年均价结构性增高，未来该产品的增长也主要来自 10mg。10 年新进入 6 省至 13 省医保增补目录，使 10 年收入快速增长，预计 11 年增速会较快。 |
| 注射用生长抑素      | 用于严重急性食道静脉曲张出血；严重急性胃或十二指肠溃疡出血，或并发急性糜烂性胃炎或出血性胃炎；胰腺外科术后并发症的预防和治疗；胰、胆和肠瘘的辅助治疗；糖尿病酮症酸中毒的辅助治疗等。医保品种，10 年收入 2818 万元，毛利率 84%（10H1），在总收入和毛利中占比 23%、29%（10H1）。国内同品牌企业多，其中瑞士雪兰诺约占 50% 左右市场份额，公司为 13%，排第 2，公司该产品未来保持平稳增长。                                                                           |
| 去氨加压素注射液     | 止血药，应用于手术前后止血、甲型血友病、血管型血友病。医保品种，国内首仿，国内公司 3 家企业生产，2010 年因一家企业停产，公司市场份额从 2009 年的 46% 上升到 2010 年的 55%。10 年销售额 1708 万元，毛利率 53%（10H1），在总收入和毛利中占比 15%、11%（10H1）。10 年收入下降主要是因为整个行业的价格调整，目前已到位，预计 11 年增长 20-30%。                                                                                |
| 特利加压素        | 用于肝硬化并发症（静脉曲张患者的止血、肝肾综合症、腹水），泌尿生殖道及其他腹腔脏器出血、感染性休克、烧伤、急性肝功能衰竭、心脏骤停等。国内首仿，仅辉凌制药(中国)、辉凌制药（中国）、翰宇 3 家生产。特利加压素 09 年刚上市时向医院供货较大，10 年医院终端的消化使产品收入有所下滑。止血效果优于生长抑素和奥曲肽，新进入 9 省医保目录，预计 11 年快速增长。                                                                                                   |

**多肽原料药主要自用，计划进军海外规范市场**

主要用于公司制剂生产要求，对外销售金额很小，10年收入38万元。计划进行规范市场认证，第一个产品是比伐卢定。公司目前已和西班牙的一家医药企业签属了独家开发和供货协议，公司提供阿托西班、比伐卢定以及特利加压素原料药以供其在欧盟市场开发和销售相应的制剂产品。

**客户肽意义较为深远**

即 CRO（合同研发），10 年收入 1348 万元，占公司收入 11%。主要客户是海外，开展客户肽，一是可以提升自身研发实力，二是加强与外企合作，三是帮助公司掌握当今多肽药物的发展趋势；四是一旦公司供应的客户肽被成功开发成最终药品，公司有可能成为未来多肽新药或新剂型多肽药物的原料药供应商。

**新产品储备较为丰富**

爱啡肽注射液 为血小板抑制剂，主要适应症为不稳定型心绞痛、非ST 段抬高的心肌梗死的药物治疗及冠脉内介入治疗等心脑血管疾病。目前在国内外销售平稳，美国07年3.32亿美元，国内没有生产和上市销售。公司已完成三期临床，10年3月申报生产，预计11年底获批，12年可能实现销售，抢占市场先机。预计市场容量1300万支，主要替代氯吡格雷和肝素。

卡贝缩宫素 主要适用于选择性硬膜外或腰麻下剖腹产术后，防止子宫收缩乏力和产后出血。为医保乙类品种，限抢救用。效果较缩宫素好，副作用小。目前国内2家外资企业生产，公司11年2月申报生产，预计12年底获批，13年可能实现销售，抢占市场先机，主要替代缩宫素。比伐卢定、注射用胸腺法新、阿托西班等。

数据来源：招股书，国信证券经济研究所

**表 4：公司募投项目简介**

| 项目名称           | 投资额（万元） | 说明                                                                                                           |
|----------------|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 多肽药物生产基地建设     | 28300   | 新建 3 条多肽药物制剂生产线：激素类制剂生产线（包括注射剂和冻干粉针）、非激素类多肽药物注射剂生产线和非激素多肽药物冻干粉针生产线。多肽制剂产能由 1400 万支/年增加到 3000 万支/年。项目建设期 3 年。 |
| 多肽药物制剂中试技术平台建设 | 3130    | 新建多肽药物制剂中试技术平台以单批量获得各类新型多肽类药物制剂样品，提高研发效率和降低研发成本。项目建设期 3 年。                                                   |
| 与主营业务相关的营运资金项目 | -       | -                                                                                                            |

数据来源：招股说明书，国信证券经济研究所

**表 5：多肽药物制剂募投后产能（单位：万支）**

| 产品名称     | 剂型 | 单位      | 09 年产量 | 10H1 产量 | 预计产能 | 预计产值(万元) |
|----------|----|---------|--------|---------|------|----------|
| 鲑降钙素注射液  | 水针 | 支，50iu  | -      | -       | 300  | 1200     |
| 注射用生长抑素  | 粉针 | 支，3mg   | 86     | 45      | 100  | 2500     |
| 注射用胸腺五肽  | 粉针 | 支，10mg  | 172    | 97      | 500  | 10000    |
| 去氨加压素注射液 | 水针 | 支，15ug  | 318    | 126     | 400  | 1800     |
| 注射用特利加压素 | 粉针 | 支，1mg   | 4      | 1       | 200  | 10000    |
| 注射用缩宫素   | 粉针 | 支，10iu  | -      | -       | 1000 | 3000     |
| 卡贝缩宫素注射液 | 水针 | 支，0.1mg | -      | -       | 100  | 2000     |
| 爱啡肽注射液   | 水针 | 支，10mg  | -      | -       | 100  | 4000     |
| 注射用去氨加压素 | 粉针 | 支，15ug  | -      | -       | 200  | 900      |
| 注射用胸腺法新  | 水针 | 支，1.6mg | -      | -       | 50   | 750      |
| 阿托西班注射液  | 水针 | 支，7.5mg | -      | -       | 50   | 2000     |
| 合计       |    |         | 580    | 270     | 3000 | 38150    |

数据来源：招股书，国信证券经济研究所；注：上述产品中爱啡肽注射液、注射用胸腺法新、卡贝缩宫素注射液、阿托西注射液尚未取得注册批件。

**表 6：翰宇药业细分产品盈利预测（百万元）**

|              | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011E  | 2012E  | 2013E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>一、制剂</b>  |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 49     | 61     | 88     | 107    | 158    | 208    | 282    |
| 同比增长         |        | 26%    | 44%    | 22%    | 47%    | 31%    | 36%    |
| 毛利率          | 63.32% | 70.51% | 78.74% | 77.41% | 78.00% | 77.80% | 77.60% |
| 其中：注射用胸腺五肽   |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 24     | 27     | 29     | 50     | 64     | 76     | 84     |
| 同比增长         |        | 12%    | 8%     | 70%    | 30%    | 18%    | 10%    |
| 毛利率          | 54.31% | 71.69% | 78.21% |        |        |        |        |
| 注射用生长抑素      |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 17     | 20     | 24     | 28     | 33     | 38     | 43     |
| 同比增长         |        | 14%    | 20%    | 18%    | 17%    | 15%    | 13%    |
| 毛利率          | 42.89% | 85.53% | 86.89% |        |        |        |        |
| 醋酸去氨加压素注射液   |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 4      | 13     | 19     | 17     | 21     | 26     | 29     |
| 同比增长         |        | 196%   | 55%    | -12%   | 25%    | 20%    | 15%    |
| 毛利率          | 39.90% | 50.51% | 57.04% |        |        |        |        |
| 注射用特利加压素     |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           |        |        | 14     | 11     | 38     | 56     | 73     |
| 同比增长         |        |        |        | -23%   | 250%   | 50%    | 30%    |
| 爱啡肽          |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           |        |        |        |        |        | 10     | 25     |
| 卡贝缩宫素        |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           |        |        |        |        |        |        | 10     |
| 注射用胸腺法新      |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           |        |        |        |        |        |        | 8      |
| 阿托西班         |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           |        |        |        |        |        |        | 8      |
| 其他制剂         |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 3      | 2      | 2      | 2      | 2      | 2      | 2      |
| <b>二、客户肽</b> |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 7      | 15     | 4      | 13     | 20     | 28     | 37     |
| 同比增长         |        | 110%   | -70%   | 209%   | 50%    | 40%    | 30%    |
| 毛利率          | 7.98%  | 61.22% | 63.78% | 63.05% | 63.05% | 63.05% | 63.05% |
| <b>三、原料药</b> |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 1      | 1      | 0      | 0      | 2      | 3      | 4      |
| 同比增长         |        | 181%   | -82%   | 41%    | 500%   | 40%    | 25%    |
| 毛利率          | 6.12%  | 30.45% | 81.75% | 36.78% | 40.00% | 42.00% | 44.00% |
| <b>合计</b>    |        |        |        |        |        |        |        |
| 收入           | 56     | 77     | 93     | 122    | 181    | 239    | 323    |
| 同比增长         |        | 38%    | 20%    | 32%    | 48%    | 32%    | 35%    |
| 毛利率          | 55.87% | 67.98% | 78.05% | 75.84% | 75.85% | 75.58% | 75.53% |

数据来源：招股书，国信证券经济研究所  
请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

## 附表 1：财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元)      |            |             |             |             | 利润表 (百万元)        |             |             |              |             |
|------------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
|                  | 2010       | 2011E       | 2012E       | 2013E       |                  | 2010        | 2011E       | 2012E        | 2013E       |
| 现金及现金等价物         | 84         | 779         | 788         | 836         | 营业收入             | 122         | 181         | 239          | 323         |
| 应收款项             | 24         | 35          | 47          | 63          | 营业成本             | 29          | 44          | 58           | 79          |
| 存货净额             | 17         | 27          | 34          | 45          | 营业税金及附加          | 0           | 0           | 1            | 1           |
| 其他流动资产           | 9          | 13          | 18          | 24          | 销售费用             | 14          | 21          | 28           | 38          |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>133</b> | <b>855</b>  | <b>886</b>  | <b>968</b>  | 管理费用             | 24          | 35          | 45           | 61          |
| 固定资产             | 54         | 129         | 217         | 289         | 财务费用             | 1           | (8)         | (10)         | (11)        |
| 无形资产及其他          | 13         | 12          | 12          | 11          | 投资收益             | 0           | 0           | 0            | 0           |
| 投资性房地产           | 13         | 13          | 13          | 13          | 资产减值及公允价值变动      | (1)         | (2)         | (2)          | (2)         |
| 长期股权投资           | 0          | 0           | 0           | 0           | 其他收入             | 0           | 0           | 0            | 0           |
| <b>资产总计</b>      | <b>213</b> | <b>1009</b> | <b>1128</b> | <b>1281</b> | 营业利润             | 52          | 87          | 116          | 154         |
| 短期借款及交易性金融负债     | 0          | 0           | 0           | 0           | 营业外净收支           | 3           | 0           | 0            | 0           |
| 应付款项             | 1          | 1           | 2           | 2           | <b>利润总额</b>      | <b>55</b>   | <b>87</b>   | <b>116</b>   | <b>154</b>  |
| 其他流动负债           | 15         | 23          | 29          | 39          | 所得税费用            | 2           | 13          | 17           | 23          |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>16</b>  | <b>24</b>   | <b>31</b>   | <b>41</b>   | 少数股东损益           | 0           | 0           | 0            | 0           |
| 长期借款及应付债券        | 0          | 0           | 0           | 0           | <b>归属于母公司净利润</b> | <b>53</b>   | <b>74</b>   | <b>98</b>    | <b>131</b>  |
| 其他长期负债           | 17         | 33          | 49          | 65          |                  |             |             |              |             |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>17</b>  | <b>33</b>   | <b>49</b>   | <b>65</b>   | 现金流量表 (百万元)      |             |             |              |             |
| <b>负债合计</b>      | <b>32</b>  | <b>57</b>   | <b>80</b>   | <b>106</b>  |                  | 2010        | 2011E       | 2012E        | 2013E       |
| 少数股东权益           | 0          | 0           | 0           | 0           | 净利润              | 53          | 74          | 98           | 131         |
| 股东权益             | 181        | 952         | 1048        | 1175        | 资产减值准备           | (1)         | (1)         | 0            | 0           |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>213</b> | <b>1009</b> | <b>1128</b> | <b>1281</b> | 折旧摊销             | 6           | 6           | 11           | 17          |
|                  |            |             |             |             | 公允价值变动损失         | 1           | 2           | 2            | 2           |
|                  |            |             |             |             | 财务费用             | 1           | (8)         | (10)         | (11)        |
|                  |            |             |             |             | 营运资本变动           | (19)        | (3)         | 0            | (7)         |
|                  |            |             |             |             | 其它               | 1           | 1           | (0)          | (0)         |
|                  |            |             |             |             | <b>经营活动现金流</b>   | <b>42</b>   | <b>78</b>   | <b>111</b>   | <b>142</b>  |
|                  |            |             |             |             | 资本开支             | (8)         | (80)        | (100)        | (90)        |
|                  |            |             |             |             | 其它投资现金流          | 0           | 0           | 0            | 0           |
|                  |            |             |             |             | <b>投资活动现金流</b>   | <b>(8)</b>  | <b>(80)</b> | <b>(100)</b> | <b>(90)</b> |
|                  |            |             |             |             | 权益性融资            | 0           | 700         | 0            | 0           |
|                  |            |             |             |             | 负债净变化            | 0           | 0           | 0            | 0           |
|                  |            |             |             |             | 支付股利、利息          | (2)         | (2)         | (3)          | (4)         |
|                  |            |             |             |             | 其它融资现金流          | (28)        | 0           | 0            | 0           |
|                  |            |             |             |             | <b>融资活动现金流</b>   | <b>(32)</b> | <b>698</b>  | <b>(3)</b>   | <b>(4)</b>  |
|                  |            |             |             |             | <b>现金净变动</b>     | <b>3</b>    | <b>696</b>  | <b>8</b>     | <b>48</b>   |
|                  |            |             |             |             | 货币资金的期初余额        | 81          | 84          | 779          | 788         |
|                  |            |             |             |             | 货币资金的期末余额        | 84          | 779         | 788          | 836         |
|                  |            |             |             |             | 企业自由现金流          | 32          | (9)         | 2            | 43          |
|                  |            |             |             |             | 权益自由现金流          | 4           | (2)         | 11           | 52          |

资料来源：国信证券经济研究所预测，按最新股本。

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                                 |
|------------|------|------------------------------------|
| 股票<br>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<br>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**

|                |                    |  |                 |                    |  |                  |                    |  |
|----------------|--------------------|--|-----------------|--------------------|--|------------------|--------------------|--|
| <b>宏观</b>      |                    |  | <b>固定收益</b>     |                    |  | <b>策略</b>        |                    |  |
| 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       |  | 闫莉               | 010-88005316       |  |
| 崔嵘             | 021-60933159       |  | 张旭              | 010-66026340       |  | 吴土金              | 0755-82130833-1332 |  |
|                |                    |  | 刘子宁             | 021-60933145       |  |                  |                    |  |
| <b>交通运输</b>    |                    |  | <b>银行</b>       |                    |  | <b>房地产</b>       |                    |  |
| 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      |  | 谈煜              | 010-66025229       |  | 黄道立              | 0755-82133397      |  |
| 高健             | 0755-82130678      |  |                 |                    |  |                  |                    |  |
| <b>机械</b>      |                    |  | <b>汽车及零配件</b>   |                    |  | <b>钢铁</b>        |                    |  |
| 郑武             | 0755-82130422      |  | 左涛              | 021-60933164       |  | 郑东               | 010-66025270       |  |
| 陈玲             | 0755-82130646      |  |                 |                    |  | 秦波               | 010-66026317       |  |
| 杨森             | 0755-82133343      |  |                 |                    |  |                  |                    |  |
| <b>商业贸易</b>    |                    |  | <b>基础化工</b>     |                    |  | <b>医药</b>        |                    |  |
| 孙菲菲            | 0755-82130722      |  | 张栋梁             | 0755-82130532      |  | 贺平鸽              | 0755-82133396      |  |
| 祝彬             | 0755-82131528      |  | 陈爱华             | 0755-82133397      |  | 丁丹               | 0755-82139908      |  |
| 田惠蓝            | 0755-82133263      |  | 邱斌              | 0755-82130532      |  | 杜佐远              | 0755-82130473      |  |
|                |                    |  | 罗洋              | 0755-82150633      |  |                  |                    |  |
|                |                    |  | 吴琳琳             | 0755-82130833-1867 |  |                  |                    |  |
|                |                    |  | 梁丹              | 0755-82134323      |  |                  |                    |  |
| <b>石油与石化</b>   |                    |  | <b>电力设备与新能源</b> |                    |  | <b>传媒</b>        |                    |  |
| 严蓓娜            | 021-60933165       |  | 杨敬梅             | 021-60933160       |  | 陈财茂              | 021-60933163       |  |
| <b>有色金属</b>    |                    |  | <b>电力与公用事业</b>  |                    |  | <b>非银行金融</b>     |                    |  |
| 彭波             | 0755-82133909      |  | 徐颖真             | 021-60875162       |  | 邵子钦              | 0755-82130468      |  |
| 谢鸿鹤            | 0755-82130646      |  | 谢达成             | 021-60933161       |  | 田良               | 0755-82130513      |  |
|                |                    |  |                 |                    |  | 童成敦              | 0755-82130513      |  |
| <b>通信</b>      |                    |  | <b>造纸</b>       |                    |  | <b>家电</b>        |                    |  |
| 严平             | 021-60875165       |  | 李世新             | 0755-82130565      |  | 王念春              | 0755-82130407      |  |
| 程锋             | 021-60933167       |  | 邵达              | 0755-82130706      |  | 黄海培              | 021-60933150       |  |
| <b>计算机</b>     |                    |  | <b>电子元器件</b>    |                    |  | <b>纺织服装</b>      |                    |  |
| 段迎晟            | 0755-82130761      |  | 段迎晟             | 0755-82130761      |  | 方军平              | 021-60933158       |  |
| 黄磊             | 0755-82151833      |  | 高耀华             | 0755-82130771      |  |                  |                    |  |
| <b>农业</b>      |                    |  | <b>旅游</b>       |                    |  | <b>食品饮料</b>      |                    |  |
| 张如             | 021-60933151       |  | 陈财茂             | 021-60933163       |  | 黄茂               | 0755-82138922      |  |
| <b>建材</b>      |                    |  | <b>煤炭</b>       |                    |  | <b>建筑</b>        |                    |  |
|                |                    |  |                 |                    |  | 邱波               | 0755-82133390      |  |
|                |                    |  |                 |                    |  | 刘萍               | 0755-82130678      |  |
| <b>新兴产业</b>    |                    |  | <b>研究支持</b>     |                    |  | <b>量化投资产品</b>    |                    |  |
| 陈健             | 010-66022025       |  | 沈瑞              | 0755-82132998      |  | 焦健               | 0755-82133928      |  |
| 李筱筠            | 010-66026326       |  | 雷达              | 0755-82132098      |  | 阳瑾               | 0755-82133538      |  |
|                |                    |  | 袁剑              | 0755-82139918      |  | 周琦               | 0755-82133568      |  |
|                |                    |  | 余辉              | 0755-82130741      |  | 赵学昂              | 0755-66025232      |  |
|                |                    |  | 王越明             | 0755-82130478      |  | 邓岳               | 0755-82150533      |  |
| <b>基金评价与研究</b> |                    |  | <b>量化投资策略</b>   |                    |  | <b>量化交易策略与技术</b> |                    |  |
| 杨涛             | 0755-82133339      |  | 葛新元             | 0755-82133332      |  | 戴军               | 0755-82133129      |  |
| 康亢             | 010-66026337       |  | 董艺婷             | 021-60933155       |  | 黄志文              | 0755-82133928      |  |
| 刘舒宇            | 0755-82133568      |  | 程景佳             | 010-88005326       |  | 秦国文              | 0755-82133528      |  |
| 彭甘霖            | 0755-82133259      |  | 郑云              | 021-60875163       |  | 赵斯尘              | 021-60875174       |  |
| 李腾             | 0755-82130833-6223 |  | 毛甜              | 021-60933154       |  | 徐左乾              | 0755-82133090      |  |
| 刘洋             | 0755-82150566      |  |                 |                    |  |                  |                    |  |



**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<br>13910524551<br>wanglf@guosen.com.cn   |  | 盛建平         | 021-60875169<br>15821778133<br>shengjp@guosen.com.cn |  | 魏 宁         | 0755-82133492<br>13823515980<br>weining@guosen.com.cn  |  |
| 王晓建         | 010-66026342<br>13701099132<br>wangxj@guosen.com.cn   |  | 马小丹         | 021-60875172<br>13801832154<br>maxd@guosen.com.cn    |  | 邵燕芳         | 0755-82133148<br>13480668226<br>shaoyf@guosen.com.cn   |  |
| 焦 戢         | 010-66026343<br>13601094018<br>jiaojian@guosen.com.cn |  | 郑 毅         | 021-60875171<br>13795229060<br>zhengyi@guosen.com.cn |  | 林 莉         | 0755-82133197<br>13824397011<br>linli2@guosen.com.cn   |  |
| 徐文琪         | 010-66026341<br>13811271758<br>xuwq@guosen.com.cn     |  | 黄胜蓝         | 021-60875166<br>13761873797<br>huangsl@guosen.com.cn |  | 王昊文         | 0755-82130818<br>18925287888<br>wanghaow@guosen.com.cn |  |
| 李文英         | 010-88005334<br>13910793700<br>liwying@guosen.com.cn  |  | 刘 塑         | 021-60875177<br>13817906789<br>liusu@guosen.com.cn   |  | 甘 墨         | 0755-82133456<br>15013851021<br>ganmo@guosen.com.cn    |  |
| 赵海英         | 010-66025249<br>13810917275<br>zhaohy@guosen.com.cn   |  | 叶琳菲         | 021-60875178<br>13817758288<br>yelf@guosen.com.cn    |  | 段莉娟         | 0755-82130509<br>18675575010<br>duanlj@guosen.com.cn   |  |
| 原 祎         | 010-88005332<br>15910551936<br>yuanyi@guosen.com.cn   |  | 孔华强         | 021-60875170<br>13681669123<br>konghq@guosen.com.cn  |  | 徐 冉         | 0755-82130655<br>13632580795<br>xuran1@guosen.com.cn   |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 颜小燕         | 0755-82133147<br>13590436977<br>yanxy@guosen.com.cn    |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 赵晓曦         | 15999667170<br>zhaoxxi@guosen.com.cn                   |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 温 馨         | 13612901872<br>wenxin@guosen.com.cn                    |  |

