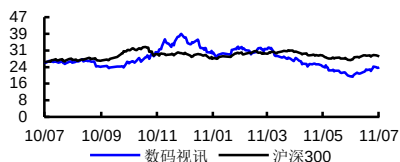


证券研究报告—动态报告
信息技术
IT 硬件与设备
数码视讯(300079)
推荐
2011 年半年报点评

(上调评级)

2011 年 7 月 22 日

一年该股与沪深 300 走势比较

股票数据

总股本 (百万股)	224.0/120.6
总市值 (百万元)	5,241.6/2,822.4
沪深 300/深圳成指	2,765.89/12,301.41
12 个月最高/最低 (元)	78.50/18.97

相关研究报告:

《数码视讯-300079-业绩符合预期, 受益数字化提速》——2011-3-28

证券分析师: 陈财茂

电话: 010-88005322

E-mail: chencm@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120040

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。

半年报点评

盈利快速增长, 超出预期

●盈利快速增长, 超出预期

数码视讯上半年实现营业收入 1.96 亿元, 同比增长 45%, 归属于母公司所有者的净利润 9110 万元, 同比增长 46%, EPS 为 0.41 元。我们之前预测 2011 全年收入和净利润分别增长 19%和 18%, 数码视讯上半年的增速超出了预期。

●数字化整转继续提速, CA 和前端设备双轮驱动

上半年, 数码视讯的 CA 和数字电视前端设备两项业务毛利分别为 7750 万元和 7790 万元, 同比分别增长 61%和 114%, 毛利率分别提高了 4.3%和 1.3%。从区域来看, 华东地区是收入增长的核心驱动力, 收入同比增长 94%, 占比达到了 38%。收入快速增长的动力包括: (1) 数字化整转速度继续加速。2010 年 1-4 月份累计整转用户 573 万户, 月均转化 143 万户, 而 2011 年 1-4 月份, 月均整转 172 万户, 同比增长了 20%。(2) 各运营商设备更新换代使得 EMR、SMR、IPQAM 等设备需求增长; (3) 获得 CMMB 约 3000 万元的订单; (4) 客户关系不断积累, 并不断开拓新的客户, 使得市场份额不断提高。

●上调盈利预测, 并上调投资评级至“推荐”

我们上调数码视讯 2011-13 年净利润预测, 分别上调 19%、13%和 14%, 上调后 EPS 分别为 0.94 元、1.13 元和 1.33 元, 同比分别增长 41%、20%和 19%, 当前股价对应 2011-13 年的 PE 分别为 25/21/18 倍, PEG 为 1.3 倍。目前账上净现金为 16.1 亿元, 折成每股为 7.2 元, 占到了市价的 31%, 扣除净现金, 对应 2011-13 年的 PE 分别为 17/13/12 倍, 价值已经被低估, 上调投资评级至“推荐”。12 个月目标价 32 元 (核心业务价值 24.8, 相当于 11 年 26 倍 PE, 每股净现金 7.2 元)。股价表现的催化剂为: (1) 业绩继续超出预期; (2) 获得区域性的大客户和订单; (3) 超光网业务取得订单; (4) 海外市场获得更大的增长, 目前仅收入的 4.2%; (5) 增值税退税有望增厚业绩 10%; (6) 利用超募资金进行收购。而投资风险在于: 数字化整转对业绩支撑的时间期限可能低于预期 (预期支撑到 2015 年)。

盈利预测和财务指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	285.40	350.13	474	560	663
(+/-%)	32.97%	22.68%	35.3%	18.1%	18.4%
净利润(百万元)	98.13	149.17	210	252	299
(+/-%)	15.88%	52.02%	40.6%	20.2%	18.6%
每股收益 (元)	1.17	1.33	0.94	1.13	1.33
EBIT Margin			33.5%	34.4%	35.1%
净资产收益率 (ROE)	24.87%	6.98%	9.3%	10.4%	11.5%
市盈率 (PE)	20.03	17.57	25.0	20.8	17.5
EV/EBITDA			30.6	25.1	20.7
市净率 (PB)	4.98	1.23	2.31	2.17	2.02

盈利快速增长，超出预期

数码视讯 2011 年上半年实现营业收入 1.96 亿元，同比增长 45%，环比下滑 8.3%，实现归属于母公司所有者的净利润 9110 万元，同比增长 46%，环比增长 5.2%，EPS 为 0.41 元。尽管我们没有关于半年度业绩的详细预测，但是，从增速来看，我们之前预测 2011 年全年收入和净利润的增速分别为 19%和 18%，数码视讯上半年的增速超出了预期。

二季度单季实现收入 9320 万元，同比增长 10.1%，环比下滑 11.3%，归属于母公司的净利润 4750 万元，同比增长 47.3%，环比增长 8.8%，EPS 为 0.21 元。

数码视讯中报业绩快速增长的主要影响因素为：（1）以毛利总额和 EBIT 衡量，上半年分别同比增长了 77%和 76%，高于收入和净利润的增速；（2）非经常性收益大幅减少，营业外收入从去年同期的 2650 万元下降为今年上半年的 820 万元，这主要是因为政府补助和软件增值税退税大幅减少；（3）确认利息收入，致使财务费用为-1700 万元，大幅超过去年同期的-80 万元。

图表 1：数码视讯利润表（2Q2010-2Q2011）

单位，百万元	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	YoY	QoQ	1H10	2H10	1H11	YoY	HoH
营业收入	83.9	105.9	108.5	104.2	92.3	10.1%	-11.3%	135.8	214.4	196.5	44.7%	-8.3%
营业成本	31.2	31.2	33.8	16.6	19.5	-37.7%	17.4%	45.1	65.0	36.0	-20.1%	-45%
营业税金及附加	1.0	1.1	1.0	1.3	1.2	20.9%	-10.5%	1.6	2.1	2.5	55.2%	16.9%
销售费用	7.0	12.8	20.1	18.9	13.6	94.9%	-28.0%	16.6	32.9	32.6	95.8%	-1.1%
管理费用	14.7	18.2	32.3	21.7	23.1	57.0%	6.1%	26.7	50.5	44.8	67.9%	-11%
财务费用	(0.7)	(0.8)	(8.5)	(1.7)	(15.3)	..	..	(0.8)	(9.3)	(17.0)	..	..
资产减值损失	2.4	6.9	2.4	4.7	1.7	-29.1%	-63.7%	3.0	9.3	6.3	..	-31%
投资收益	0.0	0.0	3.2	0.0	0.2	..	..	0.0	3.2	0.2	..	-94%
营业利润	28.3	36.6	30.5	42.7	48.9	72.5%	14.6%	43.6	67.1	91.6	110%	36.5%
营业外收入	9.2	8.1	12.9	5.2	3.0	-67.8%	-42.9%	26.5	21.0	8.2	-69.2%	-61%
营业外支出	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	..	..	0.0	0.1	0.0	-89.0%	-99%
利润总额	37.5	44.7	43.3	47.9	51.8	38.1%	8.3%	70.1	88.0	99.7	42.2%	13.4%
所得税	5.3	0.8	0.6	4.2	4.3	-18.4%	2.0%	7.5	1.4	8.6	13.6%	524%
净利润	32.2	43.9	42.7	43.6	47.5	47.4%	8.9%	62.6	86.6	91.1	45.7%	5.3%
少数股东损益	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	..	..	0.0	(0.0)	0.0	..	..
母公司的净利润	32.2	43.9	42.7	43.6	47.5	47.3%	8.8%	62.6	86.6	91.1	45.6%	5.2%
EPS	0.14	0.20	0.19	0.19	0.21	47.3%	8.8%	0.28	0.39	0.41	45.6%	5.2%
毛利	52.7	74.7	74.6	87.6	72.9	38.3%	-16.8%	90.7	149.4	160.5	77.0%	7.4%
gross margin	62.8%	70.6%	68.8%	84.1%	78.9%	16.1%	-5.2%	66.8%	69.7%	81.7%	14.9%	12.0%
EBIT	30.0	42.7	21.1	45.6	35.0	16.6%	-23.2%	45.8	63.8	80.7	76.2%	26.4%
EBIT per share	0.13	0.19	0.09	0.20	0.16	16.6%	-23.2%	0.20	0.28	0.36	76.2%	26.4%
EBIT margin	35.8%	40.3%	19.5%	43.8%	37.9%	2.1%	-5.9%	33.7%	29.8%	41.0%	7.3%	11.3%
营业税金率	1.1%	1.0%	1.0%	1.2%	1.3%	0.1%	0.0%	1.2%	1.0%	1.3%	0.1%	0.3%
销售费用率	8.3%	12.1%	18.5%	18.2%	14.8%	6.4%	-3.4%	12.2%	15.4%	16.6%	4.3%	1.2%
管理费用率	17.5%	17.2%	29.8%	20.9%	25.0%	7.5%	4.1%	19.7%	23.6%	22.8%	3.1%	-0.8%
营业利润率	33.8%	34.6%	28.1%	41.0%	52.9%	19.2%	12.0%	32.1%	31.3%	46.6%	14.5%	15.3%
所得税率	14.1%	1.8%	1.3%	8.9%	8.3%	-5.8%	-0.5%	10.8%	1.6%	8.6%	-2.2%	7.0%
净利率	38.4%	41.4%	39.4%	41.9%	51.5%	13.0%	9.6%	46.1%	40.4%	46.4%	0.3%	6.0%

资料来源：公司公告，Wind 资讯，国信证券经济研究所整理

数字化整转继续提速，CA 和前端设备双轮驱动

2011 年上半年，数码视讯的 CA 和数字电视前端设备两项业务收入分别为

9570 万元和 9250 万元,同比分别增长 53%和 110%;两项业务的毛利分别为 7750 万元和 7790 万元,同比分别增长 61%和 114%,更为重要的是,两项业务的毛利率分别提高了 4.3%和 1.3%。

从区域来看,华东地区是收入增长的核心驱动力,收入同比增长 94%,占比达到了 38%。从客户结构看,即使扣除 CMMB 约 3000 万元的订单,上半年其他客户贡献的收入也达到了 23%的增长。

我们认为,数码视讯收入快速增长的动力包括:(1)数字化整转速度继续加速。根据格兰研究的数据,截止 2011 年 4 月份,全国数字用户已经达到 9517 万户,较年初增加了 687 万户,数字化率达到 51%,较年初提高了 3.7%。2010 年 1-4 月份累计整转用户 573 万户,月均转化 143 万户,而 2011 年 1-4 月份,月均转化 172 万户,同比增长了 20%。(2)各运营商设备更新换代使得 EMR、SMR、IPQAM 等设备需求增长;(3)获得 CMMB 约 3000 万元的订单;(4)客户关系不断积累,并不断开拓新的客户,使得市场份额不断提高。

图表 2: 数码视讯各业务收入成本 (1H2009-1H2011)

单位,百万元	1H2009	2H2009	1H2010	2H2010	1H2011	YoY	HoH
营业收入	122.8	162.6	135.8	212.5	196.5	44.7%	-7.5%
条件接收系统	65.4	48.3	62.6	82.2	95.7	52.9%	16.3%
数字电视前端设备	21.9	56.4	43.9	78.6	92.5	110.4%	17.7%
系统集成设备	28.5	42.8	22.9	49.1	2.6	-88.7%	-94.8%
技术服务收入	1.1	3.2	5.5	3.3	5.0	-10.1%	50.7%
其他业务	5.9	11.9	0.8	1.1	0.8	-4.0%	-29.6%
营业成本	48.3	68.5	45.1	64.7	36.0	-20.1%	-44.4%
条件接收系统	12.9	11.4	14.5	8.1	18.1	24.5%	123.2%
数字电视前端设备	4.1	9.9	7.5	13.2	14.6	93.9%	10.9%
系统集成设备	26.3	37.2	22.9	43.6	3.2	-86.1%	-92.7%
技术服务收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	..	..
其他业务	5.0	10.0	0.1	0.1	0.2	11.2%	59.3%
毛利	74.5	94.1	90.7	147.7	160.5	77.0%	8.6%
条件接收系统	52.6	36.9	48.1	74.1	77.6	61.5%	4.7%
数字电视前端设备	17.8	46.4	36.4	65.4	77.9	113.9%	19.0%
系统集成设备	2.2	5.6	(0.0)	5.5	(0.6)	..	..
技术服务收入	1.1	3.2	5.5	3.3	5.0	-10.1%	50.7%
其他业务	0.9	1.9	0.7	1.0	0.6	-7.2%	-38.1%
gross margin	60.7%	57.8%	66.8%	69.5%	81.7%	14.9%	12.1%
条件接收系统	80.4%	76.4%	76.8%	90.2%	81.1%	4.3%	-9.0%
数字电视前端设备	81.3%	82.4%	82.8%	83.2%	84.2%	1.3%	1.0%
系统集成设备	7.6%	13.2%	-0.1%	11.2%	-23.6%	-23.6%	-34.9%
技术服务收入	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%
其他业务	14.7%	15.8%	83.0%	91.3%	80.3%	-2.7%	-11.0%

资料来源:公司公告, Wind 资讯, 国信证券经济研究所整理

图表 3: 华东地区是数码视讯 2011 年上半年收入的主要动力

	1H2010	2H2010	1H2011	YoY	HoH
营业收入	135.8	212.5	196.5	44.7%	-7.5%
华北地区	39.6	87.1	50.1	26.5%	-42.4%
西北地区	9.3	13.7	11.7	25.9%	-14.5%
西南地区	4.2	4.3	8.9	112.9%	106.0%
华中地区	26.8	35.2	28.0	4.7%	-20.5%
华南地区	5.7	10.1	7.6	33.8%	-25.0%
华东地区	39.0	51.5	75.3	93.2%	46.2%

东北地区	3.5	2.3	5.6	61.0%	143.9%
出口	6.9	9.0	8.3	19.5%	-7.9%
占比	100.0%	100.0%	100.0%		
华北地区	29.2%	41.0%	25.5%	-3.7%	-15.5%
西北地区	6.9%	6.5%	6.0%	-0.9%	-0.5%
西南地区	3.1%	2.0%	4.5%	1.5%	2.5%
华中地区	19.7%	16.6%	14.3%	-5.5%	-2.3%
华南地区	4.2%	4.8%	3.9%	-0.3%	-0.9%
华东地区	28.7%	24.2%	38.3%	9.6%	14.1%
东北地区	2.6%	1.1%	2.9%	0.3%	1.8%
出口	5.1%	4.2%	4.2%	-0.9%	0.0%

资料来源：公司公告，Wind 资讯，国信证券经济研究所整理

图表 4：截止 2011 年 4 月各地数字化整转率

地区	整转率	地区	整转率	地区	整转率
宁夏	94.67%	吉林	66.20%	辽宁	48.82%
天津	88.61%	北京	63.65%	福建	47.06%
青海	87.73%	河北	63.55%	上海	46.09%
新疆	81.06%	广东	57.33%	安徽	44.78%
湖南	74.63%	浙江	55.52%	山东	39.99%
内蒙古	71.99%	江苏	54.67%	重庆	37.39%
甘肃	70.76%	云南	54.23%	西藏	21.11%
陕西	70.52%	广西	52.18%	四川	17.21%
海南	68.11%	黑龙江	51.12%	江西	15.52%
贵州	68.11%	全国	50.81%	河南	12.27%
山西	67.22%	湖北	49.17%		

资料来源：格兰研究，国信证券经济研究所整理

上调盈利预测，并上调投资评级至“推荐”

我们上调数码视讯 2011-13 年盈利预测，净利润分别上调 19%、13%和 14%，上调后 EPS 分别为 0.94 元、1.13 元和 1.33 元，同比分别增长 41%、20%和 19%，未来 3 年净利润的 CAGR 为 26%，当前股价对应 2011-13 年的 PE 分别为 25/21/18 倍，PEG 为 1.3 倍。目前账上净现金为 16.1 亿元，折成每股为 7.2 元，占到了市价的 31%，扣除净现金，对应 2011-13 年的 PE 分别为 17/13/12 倍，价值已经被低估，上调投资评级至“推荐”。12 个月目标价 32 元（核心业务价值 24.8，相当于 2011 年 26 倍 PE，每股净现金 7.2 元）。股价表现的催化剂为：（1）业绩继续超出预期；（2）获得区域性的大客户和订单；（3）超光网业务取得订单，影响当期业绩，并缓解市场对公司业务持续性的担忧；（4）海外市场获得更大的增长，目前仅收入的 4.2%；（5）增值税退税有望增厚业绩 10%；（6）利用超募资金进行收购。而投资风险在于：数字化整转对业绩支撑的时间期限可能低于预期（预期支撑到 2015 年）。

图表 5：数码视讯财务预测与估值

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	1740	1861	1969	2120	营业收入	350	474	560	663
应收款项	189	208	230	254	营业成本	110	140	160	183
存货净额	62	43	46	49	营业税金及附加	4	5	6	8
其他流动资产	18	1	2	2	销售费用	50	61	73	89
流动资产合计	2009	2112	2246	2425	管理费用	77	109	128	150
固定资产	103	142	171	196	财务费用	(10)	(30)	(32)	(34)
无形资产及其他	44	40	35	31	投资收益	3	4	4	5
投资性房地产	19	19	19	19	资产减值及公允价值变动	(12)	(2)	(2)	(2)
长期股权投资	102	102	102	102	其他收入	0	0	0	0
资产总计	2278	2416	2574	2774	营业利润	111	191	226	270
短期借款及交易性金融负债	0	20	10	10	营业外净收支	47	32	42	48
应付款项	70	77	87	98	利润总额	158	223	268	318
其他流动负债	61	46	53	62	所得税费用	9	13	16	19
流动负债合计	131	143	150	170	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	149	210	252	299
其他长期负债	6	6	6	6					
长期负债合计	6	6	6	6	现金流量表 (百万元)				
负债合计	138	149	156	177		2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	2	2	2	2	净利润	149	210	252	299
股东权益	2139	2264	2416	2595	资产减值准备	9	(5)	1	1
负债和股东权益总计	2278	2416	2574	2774	折旧摊销	6	9	12	16
					公允价值变动损失	12	2	2	2
					财务费用	(10)	(30)	(32)	(34)
					营运资本变动	(62)	4	(7)	(6)
					其它	(9)	5	(1)	(1)
					经营活动现金流	106	224	259	310
					资本开支	(3)	(40)	(40)	(40)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					投资活动现金流	(103)	(40)	(40)	(40)
					权益性融资	1609	0	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(56)	(84)	(101)	(120)
					其它融资现金流	55	20	(10)	0
					融资活动现金流	1552	(64)	(111)	(120)
					现金净变动	1556	120	108	151
					货币资金的期初余额	185	1740	1861	1969
					货币资金的期末余额	1740	1861	1969	2120
					企业自由现金流	45	122	146	188
					权益自由现金流	100	170	165	220

关键财务与估值指标				
	2010	2011E	2012E	2013E
每股收益	0.67	0.94	1.13	1.33
每股红利	0.50	0.37	0.45	0.53
每股净资产	19.10	10.11	10.78	11.59
ROIC	9%	12%	38%	43%
ROE	7%	9%	10%	12%
毛利率	69%	71%	71%	72%
EBIT Margin	31%	34%	34%	35%
EBITDA Margin	33%	35%	37%	38%
收入增长	23%	35%	18%	18%
净利润增长率	52%	41%	20%	19%
资产负债率	6%	6%	6%	6%
息率	2.1%	1.6%	1.9%	2.3%
P/E	35.1	25.0	20.8	17.5
P/B	2.5	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	44.6	30.6	25.1	20.7

资料来源：Wind 资讯，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	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
糜怀清					
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	谭权胜	0755-82136019
		梁 丹	0755- 82134323	胡博新	0755-82133263
				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	谢鸿鹤	0755-82130646
				龙 飞	
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	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	黄海培	021-60933150	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	0755-82130771				
熊 丹					
建材		旅游		食品饮料	
郑 东	010- 66025270	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
马 彦	010-88005304				
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	雷 达	0755-82132098
		孙 伟	010- 66026320	余 辉	0755-82130741
				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
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
周 琦	0755-82133568	刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326
邓 岳	0755- 82150533	李 腾	0755-82130833-6223	郑 云	021-60875163
		刘 洋	0755-82150566	毛 甜	021-60933154
		潘小果	0755-82130843	李荣兴	021-60933165
		蔡乐祥	0755-82130833-1368	郑亚斌	
		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		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	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@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