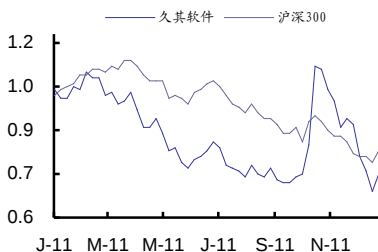


证券研究报告—深度报告
信息技术
软件与服务
久其软件(002279)
推荐

合理估值: 22 元 昨收盘: 17.86 元 (调高评级)

2012年01月19日

一年该股与沪深300走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	110/39
总市值/流通(百万元)	1,962/694
上证综指/深圳成指	2,266/9,115
12个月最高/最低(元)	28.74/15.94

相关研究报告:

《久其软件-002279-久其GMC有望取得市场突破》——2011-07-29

《久其软件-002279-调研简报:强化细分市场的产品和客户优势》——2010-09-01

《久其软件:渠道和客户是公司最大优势》——2009-08-11

证券分析师: 段迎晟

电话: 0755-82130761

E-MAIL: duanyingsheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120014

联系人: 高耀华

电话: 0755-88005321

E-MAIL: gaoyhua@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。

深度报告

立足政府央企客户和报表软件, 集团管控和 BI 系统逐步发力

● 优势系统产品和大量优质客户是公司发展的基础

公司的决算系统是财政部指定的系统, 所有部委和央企集团全部采用, 是既成标准; 公司的报表管理系统在市场上具有很强的竞争力, 约有一半的客户都采用了公司的报表管理系统, 客户都是各行业的龙头企业。公司将在其优势产品的基础上不断丰富产品线, 而大量的优质客户提供了巨大的潜在市场。

● 业务线逐渐丰富, 形成了政府部门和企业集团的完整解决方案

公司在政府市场形成了政府财务管理信息化(GMS)和政府统计信息化(GSI)2大解决方案, 提供产品包括从预算、采购、支付、核算、决算及资产管理一系列系统, 从业务流程上将政府的财政相关业务打通; 其中, 资产管理系统10-11年实现了较大规模的推广, 而统计信息系统有较大市场潜力。

企业集团业务线包括全面预算、集中核算、绩效管理 etc 丰富的业务线, 同公司的优势产品报表管理系统结合, 形成面向集团的集团管控解决方案; 公司目前在通信、能源、建筑、交通、商贸等领域取得较强市场地位。

● 全面预算管理系统和 BI (商务智能) 系统有望成为国内领先的产品

公司的全面预算管理系统已经取得中国移动、中冶集团等一批优质客户, 由于市场需求旺盛且产品竞争力强, 同领先的咨询公司合作, 未来几年有望保持较高增速。

公司的 BI 系统有独特的优势, 包括无缝集成主流 ERP 软件和财务软件的财务数据引擎(FED)模块、实施作业成本管理的 ABM 模块、展现能力强并无缝集成其报表系统, 公司的 BI 系统已经推广到省电信公司, 市场潜力较大。

● 风险提示

原有业务渗透率已较高, 新产品的市场推广速度有一定不确定性风险。

● 业务壁垒高、新产品竞争力强, 调高评级至“推荐”

公司拥有极具竞争力的产品和大量优质客户, 全面预算管理、BI 等新产品推广之后, 市场空间大幅增加; 股权激励计划设定了未来4年约22%的CAGR。预计11/12/13年EPS为0.57/0.77/1.00元, 同比增长36%/35%/30%, 11-13年PE分别为31、23和18倍, 按照公司的成长潜力和可比公司的相对估值比较, 目前约20亿的市值有增长空间, 调高评级到“推荐”。

盈利预测和财务指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	123	189	254	344	442
(+/-%)	-5.5%	53.6%	34.5%	35.2%	28.7%
净利润(百万元)	41	46	63	85	110
(+/-%)	-14.7%	11.7%	35.7%	35.4%	29.6%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.42	0.57	0.77	1.00
EBIT Margin	0.2%	0.2%	20.0%	20.8%	21.4%
净资产收益率(ROE)	6.8%	7.4%	9.4%	11.7%	13.7%
市盈率(PE)	79.6	43.3	31.3	23.2	17.9
EV/EBITDA	1.54	1.29	30.3	23.2	18.5
市净率(PB)	2.82	3.20	3.05	2.80	2.53

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资摘要

估值与投资建议

预计公司的集团管控业务会逐渐形成规模，全面预算系统、BI系统会推动业绩在未来几年的增长，预计 11/12/13 年 EPS 分别为 0.57/0.77/1.00 元，目前股价（17.86 元）对应动态市盈率是 31/23/18X。基于公司现有业务壁垒较高、客户基础较好，新产品推动的增长较为确定，调高公司的评级至“推荐”。

核心假设或逻辑

（1）业务类型假设：11-13 年公司的技术服务收入增长为 45.6%、40%和 35%，软件销售增长 22.3%、30%和 20%，硬件销售假设没有增长；（2）员工数和人均产出假设：假设 11-13 年年员工数为 1400 人、1671 人和 2100 人，人均产出为 20.1 万、20.5 万和 21 万略有上升；（3）业务和产品：假设 11-13 年公司的电子政务业务增长 24.9%、23.3%和 24.4%，集团管控业务由于新产品推广增长较快，实现 56.5%、58.2%和 35.3%的增长。

与市场预期的差异之处

市场预期久其软件是一个做报表的公司，很难延伸到其他领域；实际上久其软件的全面预算系统、BI 系统等企业管理软件已经初具规模，从客户定位、产品性能来看，都将是国内最具竞争力的产品，市场空间很大而且短期内会有较大突破。

市场认为公司仅依靠同财政部的关系开展业务，实际上公司的新产品完全是市场化竞争的产品，公司在财务管理、报表展现、行业应用的积累为其后续其他产品的开发和拓展打下重点基础，未来几年将陆续收获。

股价变化的催化因素

我们认为从公司发展阶段到了突破原有成熟业务的二次创业阶段，内部组织结构向事业部制调整也是为了支持新产品的发展，而且公司的全面预算管理、集中核算系统、BI 系统等都是国内目前管理软件需求最急迫的产品；从内部管理来说，11 年底授予的股票期权将激励管理层实现行权条件的业绩目标，我们认为公司的业绩增长和确定性在增强，在持续增长的预期下，公司的估值有提升空间。

核心假设或逻辑的主要风险

公司的新产品拓展进度存在一定不确定性的风险。

内容目录

优势系统的地位和大量客户是其发展基础	5
决算系统已是政府部门及央企的既成标准	5
报表系统是公司的优势产品，竞争力强	5
业务线逐渐丰富，形成政府和集团企业完整解决方案	5
政府部门从决算系统和报表管理延伸出业务链上的一系列系统	5
企业集团管控业务线逐渐成熟	7
全面预算管理系统和 BI 系统有望成长为国内领先	7
全面预算系统已经同咨询公司合作开始强势推广	7
BI 系统靠产品优势在竞争中胜出，潜力较大	8
股权激励计划设定增长目标	9
市场空间增加，增长可持续，调高到“推荐”评级	10
附表：财务预测与估值	12
国信证券投资评级	13
分析师承诺	13
风险提示	13
证券投资咨询业务的说明	13

图表目录

图 1: 久其对于政府和集团企业管理形成了完整的产品和解决方案.....	5
图 2: 久其政府统计系统使用案例	6
图 3: 久其政府财务管理服务方案业务线.....	6
图 4: 久其行政事业单位资产管理系统方案框架.....	7
图 5: 久其 GMC 集团管控解决方案.....	7
图 6: 久其全面预算产品架构图	8
图 7: 久其 BI 产品架构图	8
图 8: 05-09 年中国企业管理软件需求的变化.....	9
图 9: 中国 BI 软件市场行业结构分析图.....	9
表 1: 股票期权预计对各期业绩的影响.....	10
表 2: 久其软件各业务线预测	10
表 3: 久其软件员工数及人均收入预测.....	10

优势系统的地位和大量客户是其发展基础

决算系统已是政府部门及央企的既成标准

由于财政部和国资委将久其决算系统作为指定系统，所以国务院、下属部委、央企等全部采用久其决算系统；久其的决算系统已经成为政府及央企客户的既成标准，由于使用习惯、自上而下的管理要求以及数据完整性的要求，公司在该业务上的门槛极高，该业务系统不仅能够带来稳定的现金流，而且使财政部及央企都成为公司的客户，可以陆续开发其他业务系统进行推广。

公司传统的决算报表系统是单机版产品，目前已经开发出网络版产品“决算报表大厅”，提升该产品的用户体验以及产品的单位收入值（ARPU）。

报表系统是公司的优势产品，竞争力强

公司的起家产品就是 1999 年起最早为财政部开发的报表管理系统，经过 10 多年的发展，公司的报表管理系统已经是市场上最具竞争力的产品之一。

公司的报表管理系统目前市场占有率很高，按照第三方统计机构的口径，约超过 20%；竞争对手包括 SAP、Oracle 等外资厂商，也包括用友、浪潮等国内领先的软件企业。

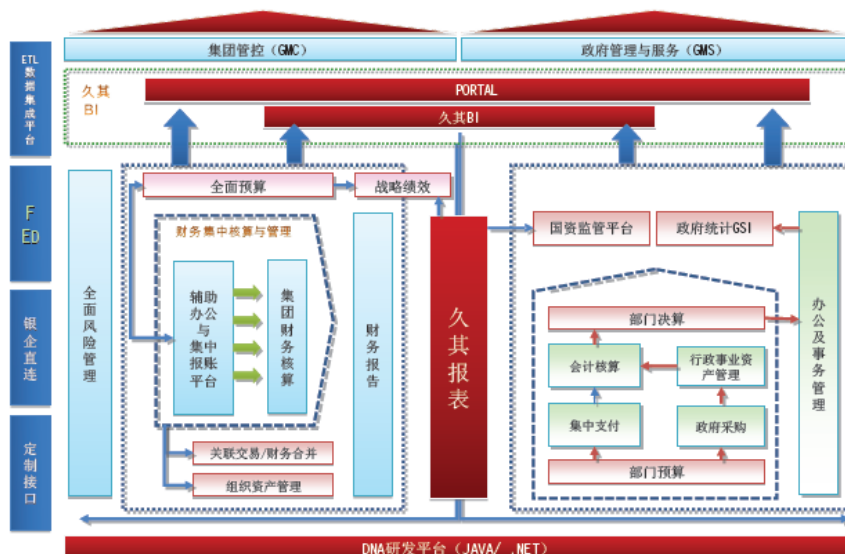
目前，公司的报表系统在政府部门、大型央企集团有较大优势；随着公司业务系统的丰富，将逐渐同其他业务系统形成协同之势。

业务线逐渐丰富，形成政府和集团企业完整解决方案

政府部门从决算系统和报表管理延伸出业务链上的一系列系统

公司依托在政府部门的长期服务优势，推出了资产管理、政府统计和公共财政服务的一系列产品线。目前，公司在政务领域已经形成了久其政府财务管理服务解决方案（GMS）和久其政府统计信息化解决方案（GSI）。

图 1：久其对于政府和集团企业管理形成了完整的产品和解决方案



资料来源：公司资料

政府统计信息化（GSI）方案作为公司的新业务已经逐渐形成规模，对于政府部门提高统计能力、提升统计质量和公信力具有比较重要的作用；公司目前已

经逐步在民政部、统计局、测绘局、交通部等单位实施项目。

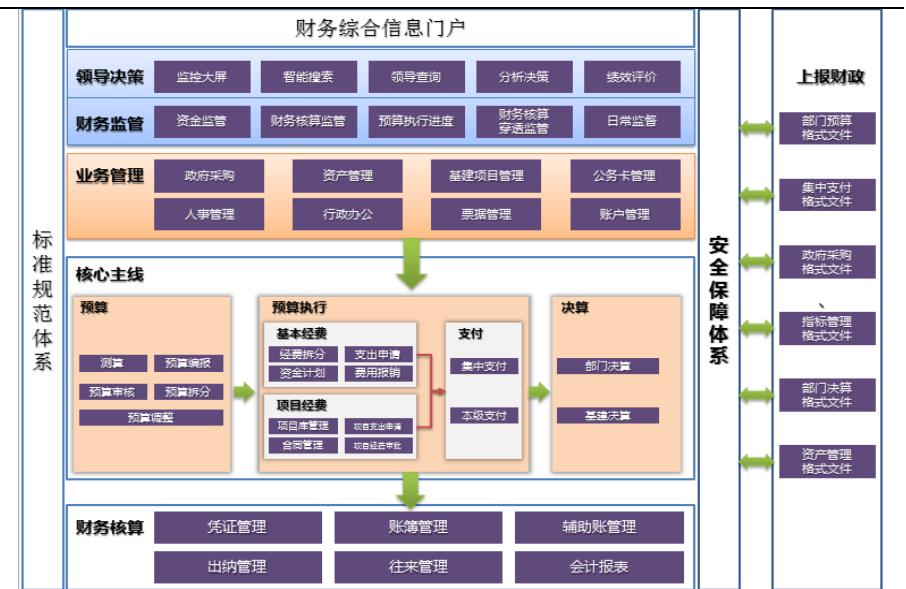
图 2: 久其政府统计系统使用案例



资料来源: 公司网站

在政府财务管理服务解决方案 (GMS) 业务线上, 公司做了从预算、采购、支付、核算、决算及资产管理一系列系统, 从业务流程上将政府的财政相关业务线打通, 将市场份额逐渐拓宽。

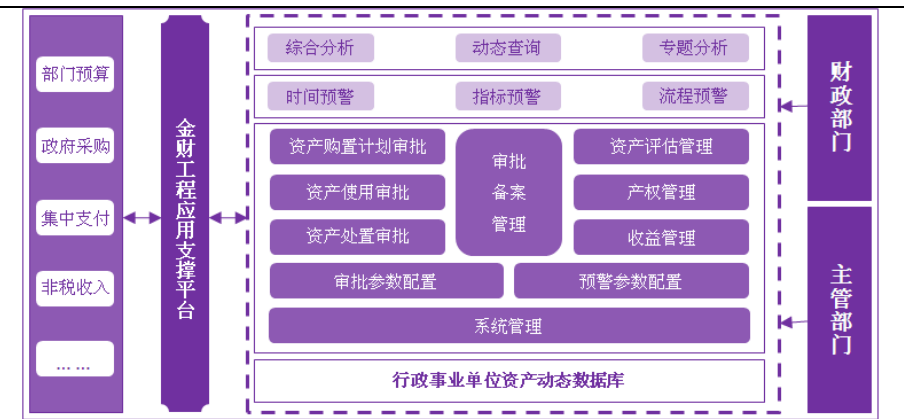
图 3: 久其政府财务管理服务方案业务线



资料来源: 公司资料

其中, 公司的资产管理系统从 2010 年起在行政事业单位大量推广, 在全国 23 个省市全面推广, 仅 2010 年在全国的签约额就超过 9000 万元, 已经成为公司的主要业务之一, 市场地位及客户依赖度接近于决算系统。在向下一级行政单位推广的同时, 现有系统的后续收入也会产生, 成为公司稳定的收入业务线。

图 4: 久其行政事业单位资产管理系统方案框架

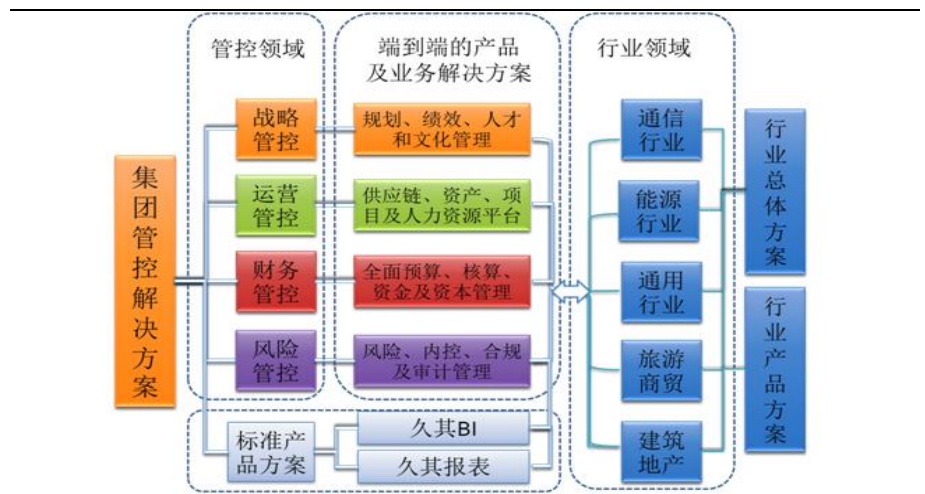


资料来源：公司资料

企业集团管控业务线逐渐成熟

公司面向企业集团的业务线逐渐丰富和成熟，包括全面预算、集中核算、全面绩效、资产管理、经营统计、投资项目管理、合并报表等系统，同优势产品报表系统结合，形成面向集团企业的集团管控解决方案，涵盖战略管控、运营管控、财务管控和风险管控在内的各个方面。

图 5: 久其 GMC 集团管控解决方案



资料来源：公司资料

由于面向企业的产品竞争相对充分，公司通过多年的积累形成完整的业务线；目前在通信、能源、建筑、交通、商贸等领域取得了较强的市场地位，并陆续在中国移动、中国铁建、中国建筑、中交集团、神华集团、苏宁电器等行业标杆性企业中取得市场份额。

11年，公司的集中核算产品成功中标中国化学工程股份公司财务综合管理系统，进一步增强公司的产品竞争力，预计未来公司的产品将逐渐完善。

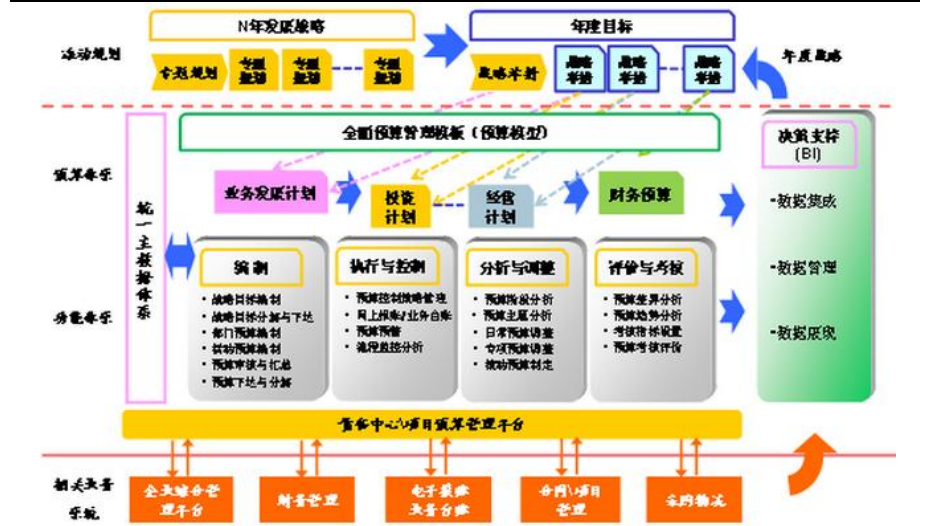
全面预算管理系统和 BI 系统有望成长为国内领先

全面预算系统已经同咨询公司合作开始强势推广

全面预算管理是集团管控的重要环节，也是公司集团管控解决方案中的重要产品。全面预算系统以全面预算管理体系为基础，从企业战略出发，分解战略目标，按照全面预算模型进行预算的编制、执行、分析、考核评级以及反馈。

全面预算系统将公司的战略规划、业务计划、财务预算及业绩考核相结合，国内大型企业在提高内部管理水平过程中，对于全面预算管理系统的需求快速增加。

图 6：久其全面预算产品架构图



资料来源：公司资料

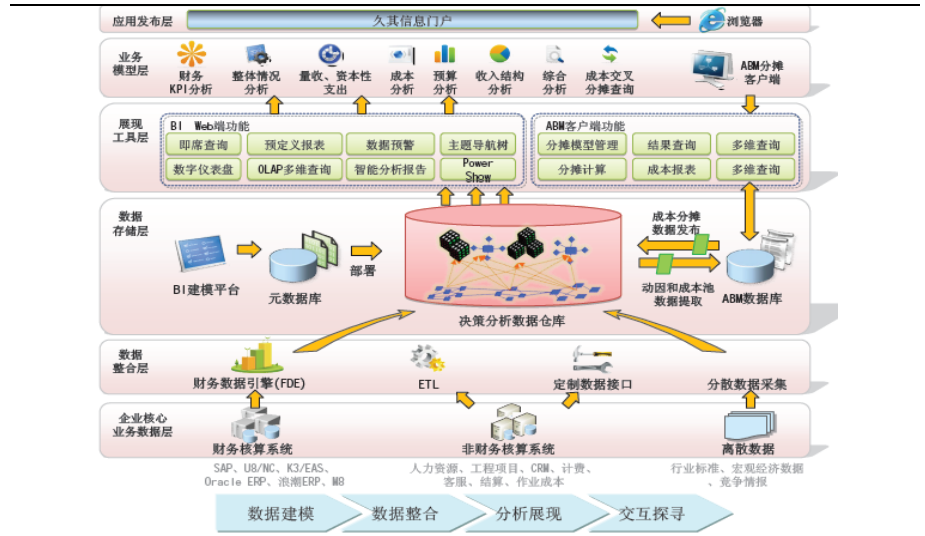
公司的全面预算产品在编制和分析上都有较强的功能，目前已经取得中交股份、中冶集团、中国移动集团及 9 家省移动公司等一批优质客户。

目前公司在竞争中已经同一些领先的第三方咨询公司合作，如埃森哲、德勤等，目前主要的竞争产品是 Oracle 的 Hyperion Planning；久其全面预算管理系统已经是国内领先的产品。随着国内集团企业对于管理提升的需求，全面预算管理系统未来几年将保持较高增长。

BI 系统靠产品优势在竞争中胜出，潜力较大

公司的 BI 系统经 2010 年正式推出以来，很快就体现出较强的市场竞争力；公司的 BI 产品凭借其特有的优势已经成功实施几个标杆性的客户，有很强竞争力。

图 7：久其 BI 产品架构图



资料来源：公司资料

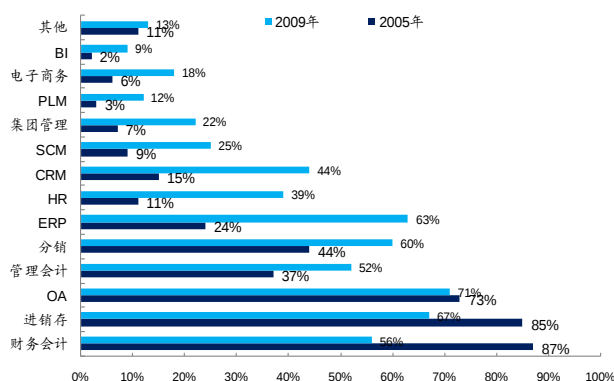
财务数据引擎（FDE）无缝集成主流 ERP 软件及财务软件。同国内大部分 BI 厂商从行业应用开始起步不同，公司不仅有重点行业的积累，而且在财务系统接口上有报表系统的积累。公司自主开发了财务数据引擎，可以良好对接主流的 ERP 软件及财务核算软件，包括 SAP ERP、Oracle ERP、用友 U8/NC、金蝶 K3/EAS 等，公司在许多项目上依靠 FDE 模块同 ERP 系统的良好接口性能就可以赢得项目。

自主开发的 ABM 模块实现 ABC 成本核算。国内许多大型企业为了提高成本核算，陆续采用作业成本法（ABC），目前能够实现作业成本法管理模块的 BI 厂商非常少。公司利用 2 年时间自主开发成本分摊算法，在产品性能上达到一线厂商的产品标准，目前在作业成本管理模块做得较好的厂商仅 SAS 和 Hyperion 的产品；公司在保证性能的情况下，价格远低于国外厂商，对于希望采用定制化 BI 厂商、同时有作业成本管理需求的领先企业来说，公司的产品极具竞争力。

同优势的久其报表系统无缝集成且可以输出丰富的报表。公司的报表系统在市场上具备较大优势，约有一半央企都采用了公司的报表系统。公司的 BI 系统可以同自己的报表系统良好集成。另外，在数据展现的时候，久其 BI 产品可以输出各种报表，满足客户对于报表数据展现的需求。

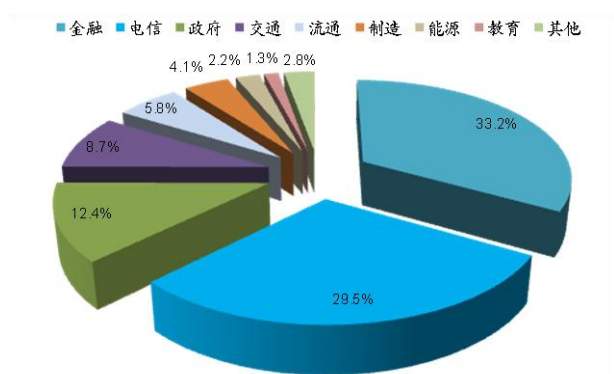
由于公司独特的产品优势，BI 系统将在市场上具备较强竞争优势；目前正式产品推出以来，已经获得了广东电信、电信集团等客户，公司的 BI 产品未来有望在通讯和政府市场获得较大的份额。

图 8: 05-09 年中国企业管理软件需求的变化



资料来源：CCW Research

图 9: 中国 BI 软件市场行业结构分析图



资料来源：CCW Research

根据中国管理软件的需求来看，BI 是成长最快的系统，即国内企业对于 BI 的认知和需求真正上了一个台阶；国内企业对于管理软件的需求也发展了演变，基础的财务软件、进销存、OA 系统等都已经具备，开始更加注重整体管理方面的 ERP、CRM、SCM 等系统；而对于 BI、PLM、集团管控等系统的需求，则处于快速增长的阶段。

从 BI 软件市场的行业需求结构来看，最大的需求还是在金融、电信和政府市场。公司已经在电信市场取得了较大突破，而政府行业是公司的传统优势行业，公司未来有望在国内的 BI 市场获得较大的市场份额，BI 系统近两年将获得快速增长。

股权激励计划设定增长目标

公司于 2011 年 9 月公告《股票期权激励计划（草案）修订稿》，设定股票期权激励计划，向激励对象授予 650 万份股票期权，占股本的 5.92%；首次授予 585

万份，预留期权 65 万份。2011 年 11 月 8 日已经授予首次 585 万份股票期权，行权价格 28.78 元；预留的 65 万份股票期权于 2011 年 12 月 13 日向激励对象授予，行权价格 24.61 元。

行权条件为以 2010 年净利润为基数，2011-2014 年分别增长 30%、60%、90% 和 120%，平均 ROE 不低于 8%；按照行权条件计算，如果公司能够达到，则 11-13 年的符合增长率为（CAGR）23.86%，11-14 年的 CAGR 为 21.79%。

按照授予日价格估算期权费用，则股权激励费用主要发生在 2012 和 2013 年。

表 1：股票期权预计对各期业绩的影响

年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	合计
影响数	422.5	2378.18	1123.61	420.27	31.76	4376.32

资料来源：公司公告

市场空间增加，增长可持续，调高到“推荐”评级

公司的决算系统市场壁垒很高，报表管理系统具备很强的竞争力，优势产品在政府部门和央企集团拥有较强的地位；公司立足于客户基础和优势产品，按照预算、采购、支付、资产管理、核算、决算及管控，开发出了丰富的产品系列。

10 年起，公司的资产管理系统在行政事业单位大幅推广，预计未来 2 年其全面预算管理系统和 BI 系统将获得较快增长，随着公司业务线的逐渐丰富，市场空间大幅增加，公司已经由一个做报表管理系统的公司逐步成长为政府和企业集团提供管理软件系列解决方案的公司。

我们预计 11-13 年 EPS 分别为 0.57 元、0.77 元和 1.00 元，增长 35.7%、35.4% 和 29.6%，对应当前股价（18.56 元）11-13 年的市盈率分别为 31 倍、23 倍和 18 倍，基于公司面向企业集团的产品线逐渐丰富，成长潜力增加，且未来 2-3 年内具有较确定性的增长，调高公司的评级至“推荐”。

表 2：久其软件各业务线预测

（单位：百万元）	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
技术服务	15.6	27.4	100.7	146.65	205.31	277.17
增长率	200.00%	75.64%	267.52%	45.63%	40.00%	35.00%
毛利率	83.30%	95.00%	96.90%	96.50%	96.25%	96.00%
软件产品	109.2	89.9	83.4	102.00	132.60	159.12
增长率	45.21%	-17.67%	-7.23%	22.30%	30.00%	20.00%
毛利率	97.60%	96.80%	95.60%	96.00%	96.00%	96.00%
硬件销售	5.2	5.3	4.3	4.73	4.73	4.73
增长率	-89.03%	1.92%	-18.87%	10.00%	0.00%	0.00%
毛利率	6.40%	5.50%	8.50%	8.00%	8.00%	8.00%
合计	130.00	122.60	188.40	253.38	342.64	441.02
增长率	1.72%	-5.69%	53.67%	34.49%	35.23%	28.71%
毛利率	92.24%	92.45%	94.31%	94.65%	94.93%	95.06%

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所预测

表 3：久其软件员工数及人均收入预测

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
员工数量	780	1125	1400	1671	2100
人均收入（万元）	15.7	19.8	20.1	20.5	21.0
合计（百万元）	122.60	188.40	253.38	342.64	441.02

* 09 年按照年底人数计算，10-13 年均按照年初人数和年末人数的平均数计算

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所预测

表 4: 久其软件的各业务系统收入分析

(单位: 百万元)	2010	2011E	2012E	2013E
1. 电子政务	131	163	201	25
1.1 政府统计信息 (GSI)		17	23	30
1.2 政府财务管理系统 (GMS)		146	178	220
1.2.1 报表管理系统		40	50	60
1.2.2 决算系统		15	18	21
1.2.3 资产管理系统		65	70	70
1.2.4 预算、核算、支付等其他系统		26	40	69
2. 集团管控 (GMC)	541	85	135	182
2.1 BI 系统		15	30	50
2.2 全面预算、财务核算、风险管理等其他产品		70	105	132
3. 中小企业	4	6	7	9
合计收入	189	254	343	441

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所预测

附表：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	414	450	507	589	营业收入	189	254	344	442
应收款项	30	35	47	61	营业成本	11	14	17	22
存货净额	2	0	1	1	营业税金及附加	6	3	3	4
其他流动资产	2	3	3	4	销售费用	15	19	25	31
流动资产合计	447	488	558	655	管理费用	123	168	226	290
固定资产	142	146	144	136	财务费用	(6)	(10)	(11)	(12)
无形资产及其他	29	36	41	43	投资收益	1	0	0	0
投资性房地产	19	19	19	19	资产减值及公允价值变动	(1)	(1)	(1)	(1)
长期股权投资	23	23	23	23	其他收入	0	0	0	0
资产总计	660	712	785	877	营业利润	40	60	81	106
短期借款及交易性金融负债	0	5	5	5	营业外净收支	9	9	12	15
应付款项	2	0	1	2	利润总额	49	69	93	121
其他流动负债	32	37	51	66	所得税费用	3	7	9	12
流动负债合计	34	42	57	73	少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(2)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	46	63	85	110
其他长期负债	0	0	0	0					
长期负债合计	0	0	0	0	现金流量表（百万元）				
负债合计	34	42	57	73	2010	2011E	2012E	2013E	
少数股东权益	1	1	(0)	(1)	净利润	46	63	85	110
股东权益	625	669	729	806	资产减值准备	0	0	(0)	(0)
负债和股东权益总计	660	712	785	877	折旧摊销	9	18	19	20
					公允价值变动损失	1	1	1	1
					财务费用	(6)	(10)	(11)	(12)
					营运资本变动	26	(1)	1	1
					其它	(0)	(1)	(1)	(1)
					经营活动现金流	81	80	105	131
					资本开支	(35)	(30)	(23)	(15)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					投资活动现金流	(35)	(30)	(23)	(15)
					权益性融资	0	0	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(31)	(19)	(26)	(33)
					其它融资现金流	10	5	0	0
					融资活动现金流	(51)	(14)	(26)	(33)
					现金净变动	(5)	36	56	82
					货币资金的期初余额	419	414	450	507
					货币资金的期末余额	414	450	507	589
					企业自由现金流	32	33	61	91
					权益自由现金流	42	46	70	102

资料来源：Wind、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±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±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

分析师承诺

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。

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		侯慧梯	021-60875161		林丽梅	021-60933157	
崔 嵘	021-60933159		张 旭	010-66026340		技术分析		
			赵 婧	021-60875168		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					黄道立	0755-82133397	
周 俊	0755-82130833-6215							
糜怀清	021-60933167							
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	0755-60933156					秦 波	010-66026317	
常 伟	0755-82131528							
机械			基础化工及石化			医药		
陈 玲	0755-82130646		刘旭明	010-66025272		贺平鸽	0755-82133396	
杨 森	0755-82133343		张栋梁	0755-82130532		丁 丹	0755-82139908	
后立尧	010-88005327		吴琳琳	0755-82130833-1867		杜佐远	0755-82130473	
			罗 洋	0755-82150633		胡博新	0755-82133263	
			朱振坤	010-66025229		刘 勃	0755-82133400	
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		龙 飞	0755-82133920	
电力及公共事业			非银行金融			轻工		
谢达成	021-60933161		邵子钦	0755-82130468		李世新	0755-82130565	
			田 良	0755-82130470		邵 达	0755-82130706	
			童成墩	0755-82130513				
家电			建筑			计算机及电子元器件		
王念春	0755-82130407		邱 波	0755-82133390		段迎晨	0755-82130761	
			刘 萍	0755-82130678		高耀华	0755-88005321	
						欧阳仕华	0755-82151833	
纺织服装			建材			农业		
方军平	021-60933158		邱 波	0755-82133390		张 如	021-60933151	
			马 彦	010-88005304				
旅游			食品饮料			新兴产业		
曾 光	0755-82150809		黄 茂	0755-82138922		陈 健	010-88005308	
钟 潇	0755-82132098							
量化投资产品			数据与系统支持			量化投资策略		
焦 健	0755-82133928		赵斯尘	021-60875174		董艺婷	021-60933155	
周 琦	0755-82133568		徐左乾	0755-82133090		郑 云	021-60875163	
邓 岳	0755-82150533		袁 剑	0755-82139918		毛 甜	021-60933154	
						李荣兴	021-60933165	
						郑亚斌	021-60933150	
量化交易策略与技术			基金评价与研究					
戴 军	0755-82133129		杨 涛	0755-82133339				
黄志文	0755-82133928		康 亢	010-66026337				
秦国文	0755-82133528		刘舒宇	0755-82133568				
张璐楠	0755-82130833-1379		李 腾	0755-82130833-6223				
			刘 洋	0755-82150566				
			潘小果	0755-82130843				
			蔡乐祥	0755-82130833-1368				
			钱 晶	0755-82130833-1367				

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	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-68864592 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏 宁	82133492-1277 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-68866025 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戡	010-82254209 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-68866011 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		郑 灿	0755-82133043 18620399819	
原 玮	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123		王昊文	0755-82130818 18925287888	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288		甘 墨	0755-82133456 15013851021	
甄 艺	010-66020272 18611847166 zhenyi@guosen.com.cn		崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn		徐 冉	13923458266 18022@guosen.com.cn	
杨 柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn		李 佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn		颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
袁方园	15810236669		刘 塑	021-68866236 13817906789 liusu@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011	
			汤静文	021-60875164 13636399097 tangjwen@guosen.com.cn		赵晓曦	82134356-1228 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
			梁轶聪	021-60933149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn				