

深度报告

公路公交

高速公路行业 2010 年中期投资策略

谨慎推荐

(维持)

2010 年 6 月 01 日

本报告的独到之处

- 通过分析指出地方交通投资集团存量资产换取增量资金的必要性和可行性
- 比较现阶段城市化进程, 强调地产调控不改二三线城市房地产业广阔空间

行业投资策略

行业全面回暖 关注外延扩张新机遇

一年该行业与上证综指走势比较



资料来源: 国信证券经济研究所

相关研究报告:

《高速公路行业 3 月月报-增长态势良好 估值已处合理水平》——2010-03-31

《高速公路行业 2010 年度投资策略报告-经营环境向好 估值具备安全边际》——2009-12-08

联系人: 高健

电话: 0755-82130833-1809

E-mail: gaojian@guosen.com.cn

分析师: 郑武

电话: 0755-82130422

E-mail: zhengwu@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S 0980210030010

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, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

● 宏观经济全面回暖, 行业增长加速

宏观经济稳步复苏, 工业增加值、进出口均体现出强劲回升态势, 经济好转为行业发展提供了良好外部环境。2010Q1 行业营业收入和营业利润分别为 73.3 亿和 36.7 亿, 同比增长 19.7% 和 24.7%, 呈现快速增长态势, 预计下半年行业收入和利润均将保持良好表现, 全年增速在 15% 以上。

● 外延扩张机遇显现, “大集团小公司” 类企业具备想象空间

大规模交通设施投资和政府融资平台贷款收紧背景下, 地方交通投资集团通过旗下上市平台进行资本运作有望实现存量资产换取增量资金或提高资产流动性和证券化比例。“大集团小公司” 类上市公司具备较大的想象空间, 综合考虑增厚效应和实施可能性, 首选山东高速和楚天高速。

● 多元化已成趋势, 地产调控不影响行业多元投资前景

高速公路公司进行多元化投资已成趋势, 方向涉及房地产、金融、物流、能源、创投等, 房地产仍然是最为集中的方向。当前政府针对房价过快出台多项调控措施, 我们认为主要目的在于遏制以一线城市为代表的房价过快上涨和投机性需求, 使行业保持健康发展, 09 年底, 我国城市化率仅为 46.6%, 未来二三线城市城市化水平将呈现加速态势, 在此过程中, 房地产业仍将扮演关键角色, 二三线城市的房地产开发前景明朗, 空间广阔。

● 维持“谨慎推荐”评级, 精选个股, 首选山东高速、宁沪高速

当前行业估值已处合理水平, 系统性机会空间有限, 关注两条主线投资机会, 一是估值合理, 主业快速增长, 业绩存在超预期可能的公司、包括宁沪高速、赣粤高速、楚天高速等; 二是具备明确资产整合预期或收购扩张潜力的公司, 其中以山东高速、楚天高速、江西长运、五洲交通等为代表。

重点公司盈利预测及投资评级

代码	公司	总市值 (百万元)	昨收盘 (元)		EPS		PE	投资评级
			11.27	2009	2010E	2010E		
600350	山东高速	17492	5.18	0.31	0.38	13.6	推荐	
600377	宁沪高速	35566	7.05	0.4	0.48	14.7	谨慎推荐	
600269	赣粤高速	18239	6.52	0.53	0.55	11.9	谨慎推荐	
600548	深高速	13477	5.24	0.25	0.28	18.7	中性	
600650	锦江投资	8120	12.1	0.49	0.61	19.8	谨慎推荐	
600561	江西长运	2075	9.9	0.49	0.61	16.2	谨慎推荐	
600368	五洲交通	3908	7.11	0.28	0.5	14.2	谨慎推荐	

资料来源: 公司资料和国信证券预测

投资摘要

关键结论与投资建议

预计下半年行业收入和盈利均将保持一季度以来的良好表现，全年增速在15%以上，业绩的确定性极高。

由于成长性和业绩弹性不足，高速公路估值水平与市场相比一直处于折价状态，阶段性跑赢大盘后（2010年7.8个百分点），行业估值水平当前已与市场整体基本相当，市盈率（TTM）分别为18.5和18.4倍，由于行业已逐步步入成熟期，且未来面临高铁和新建公路项目分流压力，现阶段行业相对市场的估值水平不具备继续提升的空间，行业的防御性已经大为减弱，未来行业的表现取决于大市的走势，预计与市场基本保持同步是大概率事件。

外延扩张是行业面临的新机遇，大规模交通设施投资和政府融资平台贷款收紧背景下，地方交通投资集团通过旗下上市平台进行资本运作有望实现存量资产换取增量资金或提高资产流动性和证券化比例。“大集团小公司”类上市公司具备较大的想象空间，综合考虑增厚效应和实施可能性，首选山东高速和楚天高速。

行业投资机会主要来自两方面，一是估值合理，主业快速增长，业绩存在超预期可能的公司，如**宁沪高速**、**赣粤高速**、**楚天高速**等；二是具备明确资产整合预期或收购扩张潜力的公司，以**山东高速**、**江西长运**、**五洲交通**为代表。

与市场预期的差异之处

针对房地产调控，部分市场观点较为悲观，担心行业面临拐点，对高速公路行业多元化投资形成较大冲击，我们认为从现阶段的城市化率水平决定了未来房地产业仍将是推动城市化进程的关键角色，高速公路企业现金流充裕、无需消化高价土地储备，地产业回归理性为行业多元化发展奠定更为坚实的基础。

市场对高速公路行业资本运作预期较低，担心集团公司意图在于圈钱套现，我们认为在集团层面存量换增量的过程中，并不想失去或过度摊薄对公司控制权，资本运作方式可能是多样化的，会综合考虑各方的利益诉求，形成公允的定价机制。

核心假设或逻辑

高速公路车流量及路费收入与宏观经济、工业增加值、进出口贸易等高度相关，我们做出上述判断的假设是下半年宏观经济保持稳步复苏态势，不出现二次探底的风险，且出口保持较快增速。

股价变化的催化因素

车流量超预期增长、外延式扩张取得突破以及资本运作启动等因素将成为股价表现的催化因素。

核心假设或逻辑的主要风险

1. 宏观经济复苏进程如果出现反复或者二次探底会影响运输需求
2. 持续的恶劣天气或自然灾害
3. 欧洲债务危机蔓延，进而冲击外贸进出口

内容目录

投资摘要.....	2
经营环境向好，行业增长加速.....	5
经济强劲增长，宏观指标趋好.....	5
汽车销量屡创新高 运输需求增长前景乐观.....	5
行业重回快速增长轨道，Q1 行业收入增长 19.7%.....	6
外延扩张机遇显现.....	7
地方高速公路建设资金压力重重，存量换增量可行性高.....	7
大集团小公司型公司有望受益资本运作.....	7
多元投资已成行业趋势.....	8
多元化已成趋势.....	8
地产为多元投资主要方向，短期调控不改长期发展前景.....	8
维持行业“谨慎推荐”评级.....	9
收入利润将保持较快增速，业绩确定性高.....	9
区域振兴主题和补涨行情推升行业估值，但已处合理水平.....	9
关注龙头品种和外延扩张带来的投资机会.....	10
重点公司盈利预测.....	11

图表目录

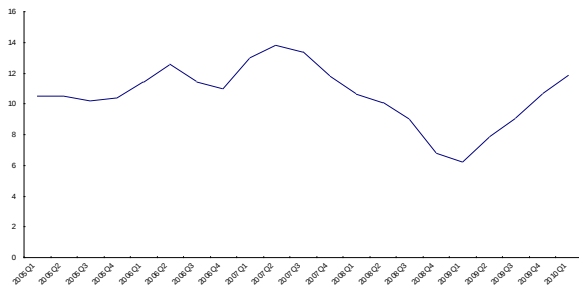
图 1: GDP 季度同比增速 (单位: %)	5
图 2: 全国工业增加值月度同比增速 (单位: %)	5
图 3: 进出口月度同比增速 (单位: %)	5
图 4: 公路客货运周转量同比增速 (单位: %)	5
图 5: 中国汽车销量同比月度增速统计	6
图 6: 沪宁高速江苏段日均全程车流量 (单位: 辆)	6
图 7: 赣粤高速月度路费收入及同比增速 (单位: 百万)	6
图 8: 深高速旗下路段日均路费收入 (单位: 元)	6
图 9: 楚天高速月均全程车流量 (单位: 辆)	6
图 10: 高速公路行业营业收入与营业利润增速对比	7
表 1: 部分上市公司和集团公司资产状况对比	8
图 11: 我国城市化率历史走势及未来预测	9
表 3: 部分省市近年来城市化率和变化速度对比 (单位: %)	9
图 12: 高速公路行业与上证 A 股市盈率、市净率 (TTM) 比值关系走势图	10
表 4: 高速公路重点公司盈利预测及投资评级	11

经营环境向好，行业增长加速

经济强劲增长，宏观指标趋好

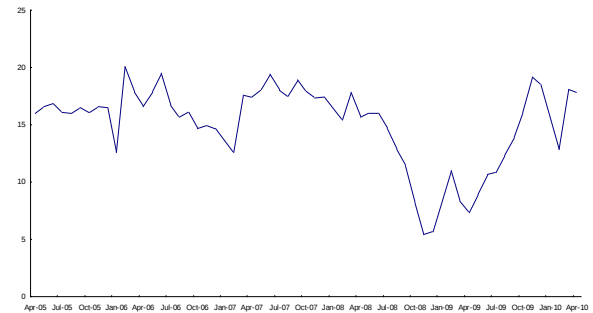
经历 08 年 Q4 至 09 年 Q1 的谷底后，宏观经济呈现出稳步复苏的态势，工业增加值、进出口均体现出强劲的回升态势，经济的好转为行业发展提供了良好的外部环境。

图 1: GDP 季度同比增速 (单位: %)



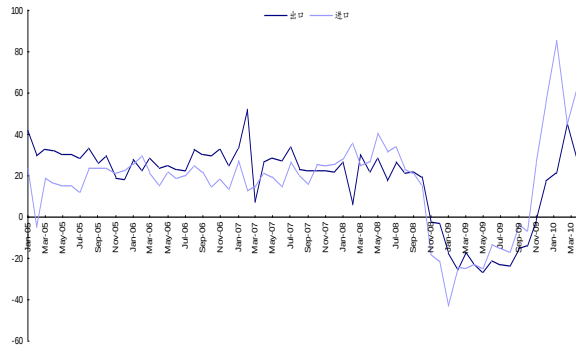
资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所

图 2: 全国工业增加值月度同比增速 (单位: %)



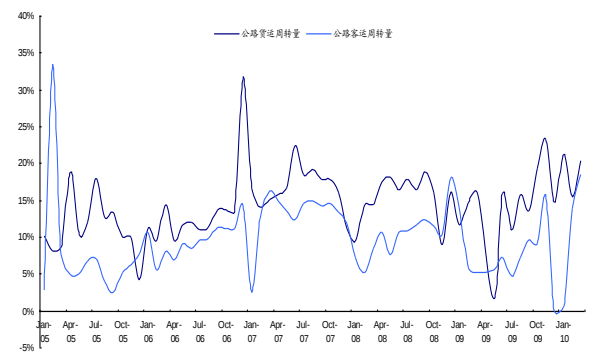
资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所

图 3: 进出口月度同比增速 (单位: %)



资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所

图 4: 公路客货运周转量同比增速 (单位: %)

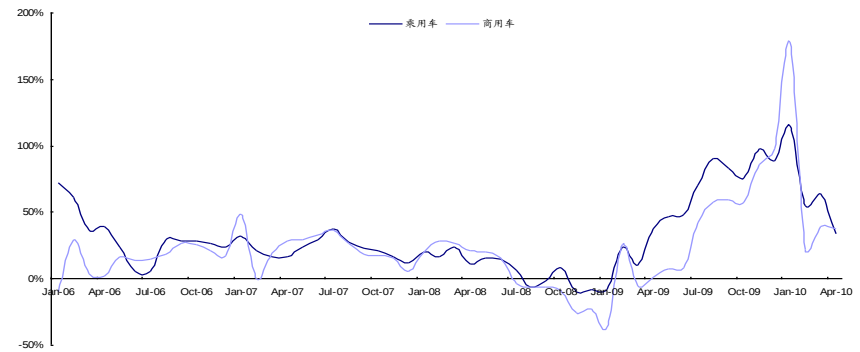


资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所

汽车销量屡创新高 运输需求增长前景乐观

2010 年以来, 汽车销售保持了 09 年的畅旺态势, 1-4 月乘用车和商用车销量分别为 463 万辆和 153 万辆, 同比增速分别高达 64%和 52%, 虽然增速有所回落, 但不该全年高增长态势。汽车保有量的持续提升带来了巨大的存量空间, 居民收入增长带来的汽车消费升级提供了源源不断的增量效应。居民不断增长的出行需求和经济增长驱动的运输需求为高速公路行业的发展奠定了坚实基础。

图 5：中国汽车销量同比月度增速统计

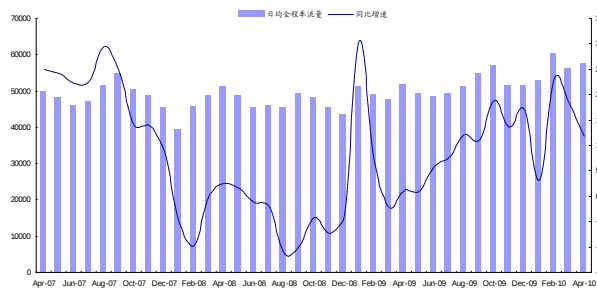


资料来源：Wind 资讯、国信证券经济研究所

行业重回快速增长轨道，Q1 行业收入增长 19.7%

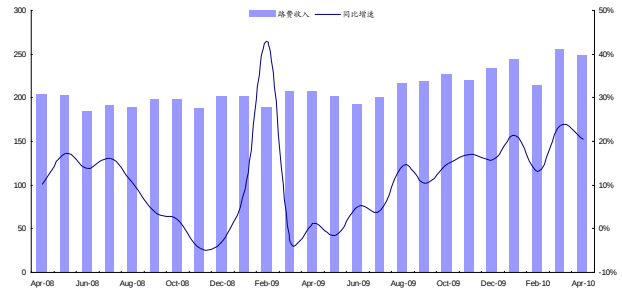
2010 年 1 季度，高速公路上市公司总营业收入 73.3 亿元，同比增长 19.7%，超出我们 2010 年度策略中的预期，增速由 2009 全年 8% 的平稳增长变为当前的较快增长，而一季度营业利润 36.7 亿元，同比增长 24.7%，同样呈现出加速态势，经济回暖带来的公路运输需求则是盈利状况改善的最主要原因，除此之外，收费标准上调（如宁沪高速货车标准上调）及路网贯通效应（楚天高速受益沪蓉西高速贯通）也是行业增速加快的原因之一。

图 6：沪宁高速江苏段日均全程车流量（单位：辆）



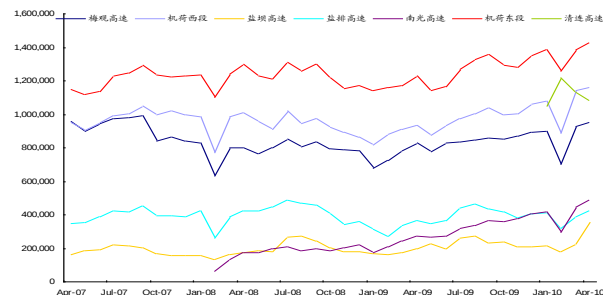
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 7：赣粤高速月度路费收入及同比增速（单位：百万）



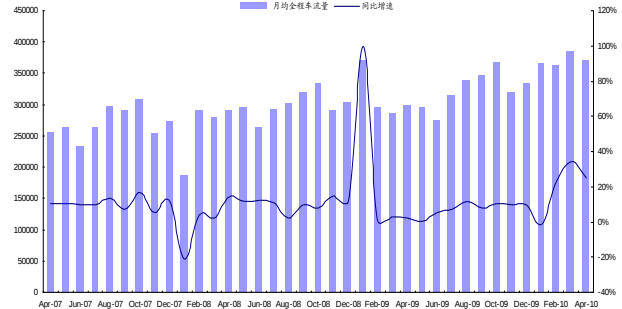
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所

图 8：深高速旗下路段日均路费收入（单位：元）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所

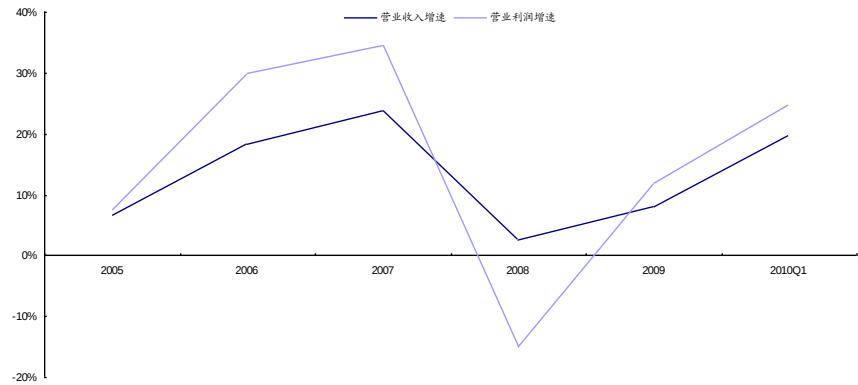
图 9：楚天高速月均全程车流量（单位：辆）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所

根据宏观研究小组预测，2010年GDP增速将达到9.8%，进出口增幅分别为40%和25%，我们认为高速公路行业收入的快速增长在下半年仍将保持，行业景气程度将持续向好，全年营业收入和营业利润增速将在15%以上。

图 10：高速公路行业营业收入与营业利润增速对比



资料来源：Wind、国信证券经济研究所

外延扩张机遇显现

地方高速公路建设资金压力重重，存量换增量可行性高

在4万亿带来的大规模基础设施投资背景下，我国高速公路投资步入高速增长阶段。2010年1-3月，全国高速公路投资951亿元，同比增长38.9%，我国规划的7918国道主干线原计划2030年左右完成，按照建设进度完工时间有望大大提前至2015年左右。此外，地方政府尤其是中西部地区规划建设了大量省内交通干道、地方加密高速公路等，为保证未来几年高速公路投资保持快速增长，存在庞大的资金需求。

地方政府融资平台贷款收紧将使得建设资金压力凸显，通过上市平台以存量资产换取增量资金为可行之道，为上市公司实现外延扩张提供了机遇。为控制地方融资平台贷款风险，银监会对7.38万亿元地方政府融资平台贷款余额将进行严格审查，未来对新增贷款难度大大增加，由于高速公路建设资金来源以地方政府投入、银行贷款等为主，未来新增贷款趋紧环境下，政府旗下交通投资公司通过旗下上市平台进行资本运作有望实现存量换增量，获取资金的同时上市公司实现了外延扩张，达到双赢局面。

大集团小公司型公司有望受益资本运作

比较上市公司和集团规模，以及所在区域高速公路建设的资金需求，我们认为山东高速、楚天高速、五洲交通对应的集团公司实施资本运作可能性较大；而楚天高速和五洲交通由于存量资产规模较小，属于典型的大集团小公司类型，规模增厚的想象空间较大。

表 1：部分上市公司和集团公司资产状况对比

上市公司	集团公司	上市公司权益里程规模(公里; 含在建)	集团资产规模(公里)	增厚空间	资本运作可能性
山东高速	山东高速集团	566	1500+436 (在建)	★★★	★★★★★
楚天高速	湖北省高速公路集团	395	1500 公里以上	★★★★	★★★★★
赣粤高速	江西省高速公路投资集团	754	2200+1000 (在建)	★★★	★★★
五洲交通	广西交通投资集团	121	947+1485 (在建)	★★★★★	★★★★★
粤高速	广东省交通集团	215	3000	★★★★★	★★★

资料来源：国信证券经济研究所

多元投资已成行业趋势

多元化已成趋势

由于高速公路上市公司在经营模式上存在天然的缺陷，虽然部分公司在公路大规模投资的背景下投资新建一批高速公路项目，但仍无法摆脱固有的经营模式弊端，多元化已经成为行业的战略选择。

表 2：部分上市公司业务多元化拓展案例

公司	投资项目	投资内容及规模
宁沪高速	房地产开发	江苏省内三个房地产项目，总投资规模 41.5 亿元
中原高速	项目投资管理、投资管理和咨询、创业投资	全资子公司北京秉原创业投资有限责任公司，注册资本 3 亿元
山东高速	房地产	雪野湖项目一期 290 亩别墅项目，远期 4000 亩；与绿城战略合作，共同投入 50 亿元进行房地产开发，公司控股
	参股核电项目	参股彭泽核电站项目（持股比例 20%，该项目规划建设 4*125 万千瓦压水堆核电机组，分两期建设，一期建设规模 2*125 万千瓦，投资规模 350 亿元）；参股江西万安烟家山核电项目，股权比例未定，但非控股
赣粤高速	参股房地产上市公司	持有信达地产（600657）1 亿股份，原始投资成本 6 亿元，持股比例 6.58%
	房地产、旅游项目开发	与江西铜鼓县政府签署战略合作协议，开发铜鼓县小城镇综合开发示范区、湘鄂赣红色文化交流中心等，总建筑面积 80 万平米，投资规模 12 亿元
深高速	建造委托管理	沿江高速（深圳段）委托管理业务，长约 30.5 公里，工程概算 88 亿元，委托管理费用按投资概算 1.5% 计取；南坪（二期），投资规模约 40 亿元
粤高速	参股金融企业	5.28 亿元参股光大银行，持股 2.2 亿股，持股比例 0.72%
	房地产业务	五洲国际房地产项目，建筑面积 80000 平米左右，均价 9000 以上
五洲交通	物流	控股（70%）凭祥国际物流园，占地 2000 亩，规划总投资 8.23 亿元，分三期建设；控股（70%）南宁金桥农产品批发市场，项目分二期建设，总投资 12.3 亿元

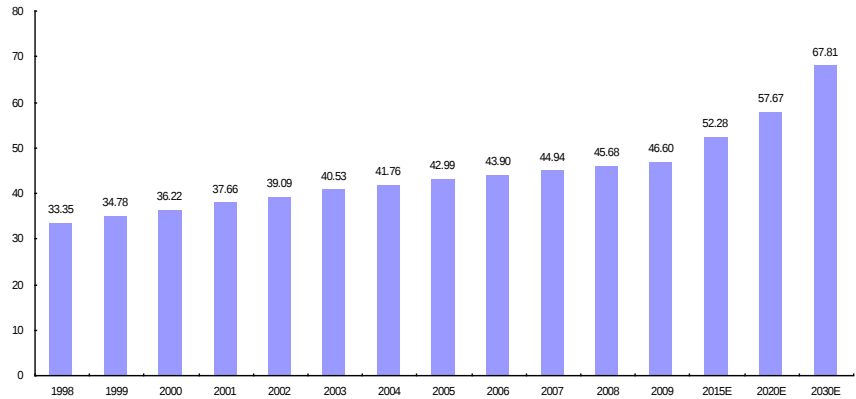
资料来源：国信证券经济研究所整理

地产为多元投资主要方向，短期调控不改长期发展前景

高速公路企业现金流持续且稳定增长，因此地产业成为多元投资的重点方向。自去年年底以来，针对房价过快上涨，国务院及其各相关职能部门出台多项措施。市场可能会对地产行业前景存在较多疑虑，我们认为政府对地产的调控主要目的在于遏制以一线城市为代表的房价过快上涨和投机性需求，使行业保持健康发展，而不在于打压居民自住需求、合理改善性需求。

国际经验表明，城市化水平在 30%-70% 之间是一个国家城市化加速发展的时期截至。09 年底，我国城市化率仅为 46.6%，中西部及部分沿海区域省份城市化率远低于北京、上海为代表的一线城市。据社科院预测，2030 年我国城市化率将达到 68%，我们认为未来二三线城市城市化水平将呈现加速态势，在此过程中，房地产业仍将扮演关键角色，二三线城市的房地产开发前景明朗，空间广阔。

图 11：我国城市化率历史走势及未来预测



资料来源：Wind、国信证券经济研究所

在控制合理规模前提下，高速公路企业投资房地产风险可控，高速公路企业未来能够受益二三线城市房地产业的广阔空间，山东高速、宁沪高速、五洲交通所在的山东、江苏、广西等地区城市化率均具备较大提升空间，我们尤其看好以山东高速为代表的联合优势开发商实施高起点开拓的模式。

表 3：部分省市近年来城市化率和变化速度对比（单位：%）

	2005	2006	2007	2008	年均提升幅度（百分点）
山东	45.00	46.10	46.75	47.60	0.87
广西	33.62	34.64	36.24	38.16	1.51
江西	37.00	38.68	39.80	41.36	1.45
北京	83.62	84.33	84.50	84.90	0.43
上海	89.09	88.70	88.70	88.60	-0.16
江苏	50.11	51.90	53.20	54.30	1.40
全国平均	42.99	43.90	44.94	45.68	0.90

资料来源：国信证券经济研究所

维持行业“谨慎推荐”评级

收入利润将保持较快增速，业绩确定性高

预计下半年行业收入和盈利均将保持一季度以来的良好表现，全年增速在 15% 以上，业绩的确定性极高。

区域振兴主题和补涨行情推升行业估值，但已处合理水平

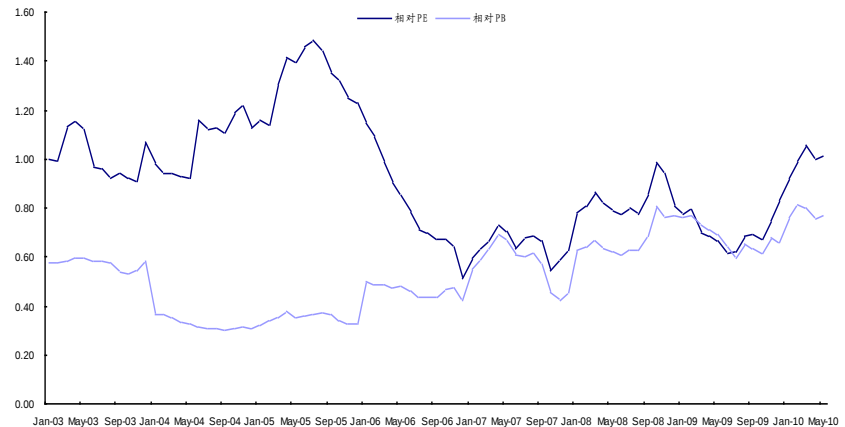
2010 年以来，高速公路行业随大盘步入调整，但调整幅度 10.6%，远低于上证指数 18.4% 的幅度。我们认为一方面由于行业固有的防御特征在市场调整中的相对优势得以显现，另一方面，随着各区域振兴规划的陆续出台，相关上市公司的主题性投资机会受到短期资金的青睐。

行业由于成长性和业绩弹性不足，高速公路估值水平与市场相比一直处于折价状态，阶段性跑赢大盘后，行业估值水平当前已与市场整体基本相当，市盈率（TTM）分别为 18.5 和 18.4 倍，按照 2010 年动态 PE 测算分别为 15.5 倍和 14.9 倍。

由于行业已逐步步入发展成熟期，且未来面临高铁和新建公路项目分流压力，

虽然行业多元投资在顺利推进过程中有望支撑行业估值水平，但综合上述因素，我们认为现阶段行业相对市场的估值水平不具备继续提升的空间，行业的防御性已经大为减弱，未来行业的表现取决于大市的机会，预计行业表现与市场基本保持同步是大概率事件。

图 12：高速公路行业与上证 A 股市盈率、市净率（TTM）比值关系走势图



资料来源：Wind、国信证券经济研究所

关注龙头品种和外延扩张带来的投资机会

当前行业整体系统性机会空间有限，投资机会主要来自两个方面，一是估值合理，主业快速增长，业绩存在超预期可能的公司、这类公司以宁沪高速、赣粤高速、楚天高速为代表；二是具备明确资产整合预期或收购扩张潜力的公司，其中以山东高速、江西长运、五洲交通为代表。

山东高速：公司 09 年在经济放缓和分流冲击下业绩下滑，随着经济复苏态势的逐步确立和分流因素的大幅缓解，公司主业经营趋势向好，业绩实现反转。与绿城集团在房地产业的合作将实现高起点开拓，通过收购优质路产谋求外延扩张预期明确，集团公路资产整体上市有望取得新突破。我们看好公司未来几年盈利增长的潜力，预计 10-11 年 EPS 分别为 0.38 元和 0.48 元（包含房地产盈利贡献 0.05 元）维持公司“推荐”投资评级，建议投资者积极买入。

宁沪高速：受益经济复苏和收费标准上调，业绩持续超预期，世博会将对公司车流量产生积极效应，公司现金流充裕，房地产业务风险可控，2011 年开始将逐步为公司贡献利润。预计 10-11 年公司主业 EPS 分别为 0.48 元和 0.51 元，对应估值水平分别为 14.7 倍和 13.8 倍，分红收益率保持在 4% 左右的高水平，防御性突出，是行业价值品种之首选，维持公司“谨慎推荐”评级。

重点公司盈利预测

表 4: 高速公路重点公司盈利预测及投资评级

简称	股价 10-05-24	BPS (TTM)	EPS			P/B	PE			投资评级
			2009	2010E	2011E		2009	2010E	2011E	
山东高速	5.18	2.88	0.31	0.38	0.48	1.8	16.7	13.6	10.8	推荐
宁沪高速	7.05	3.37	0.4	0.48	0.51	2.09	17.6	14.7	13.8	谨慎推荐
赣粤高速	6.52	3.90	0.53	0.55	0.61	1.67	12.3	11.9	10.7	谨慎推荐
深高速	5.24	3.88	0.25	0.28	0.34	1.35	21.0	18.7	15.4	中性
锦江投资	12.1	3.61	0.49	0.61	0.61	3.35	24.7	19.8	19.8	谨慎推荐
江西长运	9.9	3.43	0.49	0.56	0.62	2.89	20.2	17.7	16.0	谨慎推荐
五洲交通	7.11	3.99	0.28	0.5	0.6	1.78	25.4	14.2	11.9	谨慎推荐
楚天高速	6.47	3.02	0.32	0.48	0.53	2.14	20.2	13.5	12.2	-

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研究团队(含联系人)

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- 82133766
				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 煊	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	0755-82133400
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	0755-82132098				
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					
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	010-66022025	李遵庆	0755-82130532	高 宇	0755- 82130876
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	021-60933154
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	赵斯尘	021-60875174
周 琦	0755-82133568			程景佳	021-60933166
赵学昂	0755-66025232				
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	