

深度报告

纺织服装

2011 年投资策略

谨慎推荐

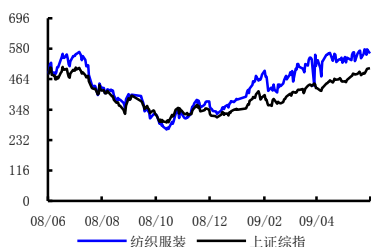
(维持评级)

2010 年 12 月 24 日

行业投资策略

品牌分化，定位两极

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：

《纺织服装 2010 年中期投资策略-内销出口持续回升》——2010-5-31

《国信证券—纺织服装行业 2010 年 7 月月报-内销出口持续高景气》——2010-7-29

分析师：方军平

电话：021-68866202

E-mail: fangjp@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980209080426

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。

2010 年行业高度景气

内需出口持续高景气，行业产出、主要产品价格、棉花等原材料价格、投资、行业盈利能力均创出新高，行业维持高景气。

棉花供求仍将偏紧

对国内棉花供给未来一年略带有利的将来自政策层面的估计种植面积，但依现存棉花与经济作物的种植收益比看，棉花种植面积难以大面积回升，劳动力成本和机械化程度的制约，2011 年国内棉花供给仍将偏紧。

出口结构持续改善，预期 2011 年出口增长 12.9%

国家加大对东盟、非洲等自由贸易伙伴的建设、全球经济增长的多元化和出口企业经历金融危机后主动的向新兴市场拓展的步伐加快，我国纺织服装出口市场结构持续改善。

品牌内销持续景气，消费结构将分化

哑铃型人口财富结构决定我国服装消费的两极增长迅速，在区域经济平衡和社会和谐发展的大背景下，中低端服装消费展现更强增长动力。

推荐品牌内销和原材料

未来一年品牌服饰公司将大幅扩容，行业投资选择将走向分化。我们认为品牌定位将决定行业分化后的超越平均增长的来源：定位于中低端的品牌服饰将充分受益我国中小城镇化的快速推进，相关公司如美邦服饰、搜于特、星期六、希努尔等；定位于中高端的品牌服饰将受益于国内先富阶层的消费升级和份额提高，相关公司如梦洁家纺、探路者、罗莱家纺、富安娜、凯撒股份等。在人民币升值和劳动力成本持续上升背景下，我们认为出口类公司主要选择技术开发能力强的龙头品种如鲁泰和山东如意，以及产业转型将现曙光的公司如孚日股份。

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) 2010-12-2	EPS		PE 2010E	投资评级
				2009E	2010E		
002269	美邦服饰	365	36.30	0.60	0.76	34	推荐
002029	七匹狼	99	35.08	0.72	0.97	30	推荐
002083	孚日股份	104	11.06	0.12	0.19	38	推荐
002397	梦洁家纺	42	44.51	1.89	1.00	34	推荐
002293	罗莱家纺	102	72.99	1.03	1.43	38	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

我们认为，人民币升值、劳动力成本持续上涨背景下拥有核心技术开发能力和新产品设计能力的出口龙头能有效转移成本压力，分享出口制造再升级的优势地位，而 2010 年市场对此未有充分浸淫，相关公司如鲁泰、山东如意。

品牌服饰内需高景气和创富神话下，预期未来内销品牌类公司上市数量将进入加速期，在提高行业配置重要性的同时，我们预期 2011 年品牌服饰投资将进入分化，定位于中低端和高端的品牌服饰将获得小城镇化加速推进和哑铃型财富结构的消费升级，从而获得超额收益，而过分追求短期效益忽视长期文化积淀的品牌将逐步为市场认知。

核心假设或逻辑

我们做出上述判断的假设是人民币汇率保持基本稳定，国内经济增速 8% 以上，消费不出现大的回落。

与市场预期的不同之处

市场对金融危机记忆犹新，被动型品牌投资获得的超额收益让出口竞争力公司逊色良久，我们认为出口仍是行业竞争力的根本。品牌的稀缺和市场的结构性超额收益约束下，市场对品牌的渴求几近忘乎风险，我们认为品牌热催生的供给加速将带来品牌配置的结构性分化。

股价变化的催化因素

出口结构的进一步优化带来的业绩持续增长超预期，出口转内销公司业绩的释放。优势品牌公司的市场份额提高。

核心假设或逻辑的主要风险

- 1、人民币汇率波动
- 2、国内经济结构性失调加速

内容目录

2010 年回顾：行业高度景气	5
行业产出创新高	5
原材料和零售物价涨幅创历史记录.....	5
固定资产投资高增长.....	7
盈利创出新高	7
2011 年展望：景气依旧，结构分化	9
棉花供应仍将偏紧	9
出口结构持续改善，预计 2011 年出口增长 12.9%	9
品牌服饰消费高景气，消费结构持续分化.....	10
投资策略：选择品牌，定位两极	12

图表目录

表 1: USDA 2010 年 10 月对全球棉花 2010/11 供求预测.....	9
附表 1: 重点公司盈利预测及估值	13
附表 2:A 股行业估值比较	14
附表 3:国际主要时装零售估值.....	14
图 1:2001-2010.10 全国规模以上纺织服装企业纱、布及服装累计产量 同比 (%)	5
图 2: 2003-2010.11 国内外棉花价格走势	6
图 3: 2003-2010.11 粘胶短纤及其原料价格	6
图 4: 2004-2010.9 全国大型商场服装零售价格同比	7
图 5:2003-2010.10 纺织服装业固定资产投资增速	7
图 6:2003-2010.8 纺织服装业财务同比, %.....	8
图 7:2007.2-2010.10 行业工业增加值累计同比与整体比较	8
图 8:2002-2010.10 我国纺织服装单月出口额及同比	10
图 9: 2002-2011 我国纺织服装出口地区及预测	10
图 10: 2008 年按城市级别划分的男装市场规模及人均消费	11
图 11:2004-2010.10 全国社会消费品零售总额服装鞋帽同比.....	11
图 12:2004-2010.9 全国大型商场服装月零售量及累计同比	12

2010 年回顾：行业高度景气

行业产出创新高

服装国内消费持续高景气，出口维持高增长，行业产出创历史新高。2010 年 1-10 月全国规模以上纺织服装企业纱、布和服装产量分别同比增长 15.5%、18.2% 和 18.7%，上下游产量在 7-10 月先后创出历史新高。

图 1:2001-2010.10 全国规模以上纺织服装企业纱、布及服装累计产量同比 (%)

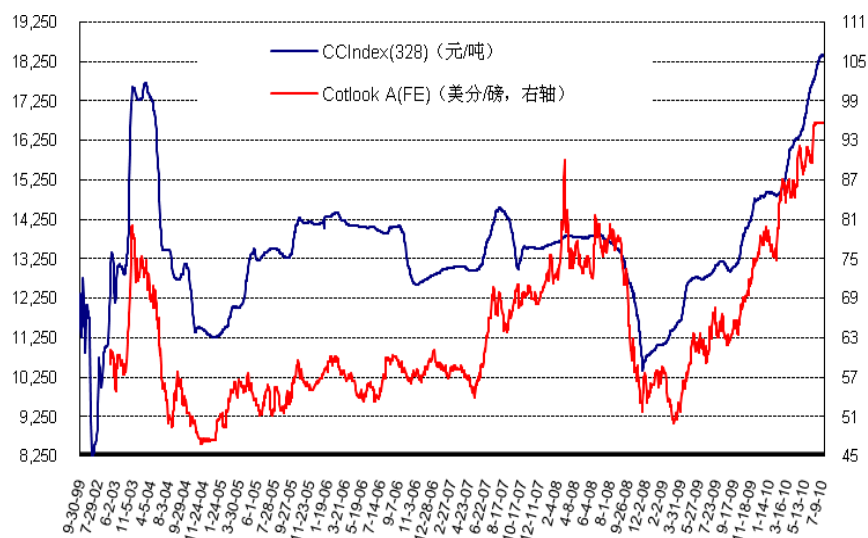


数据来源：中国纺织经济信息网，国信证券经济研究所

原材料和零售物价涨幅创历史记录

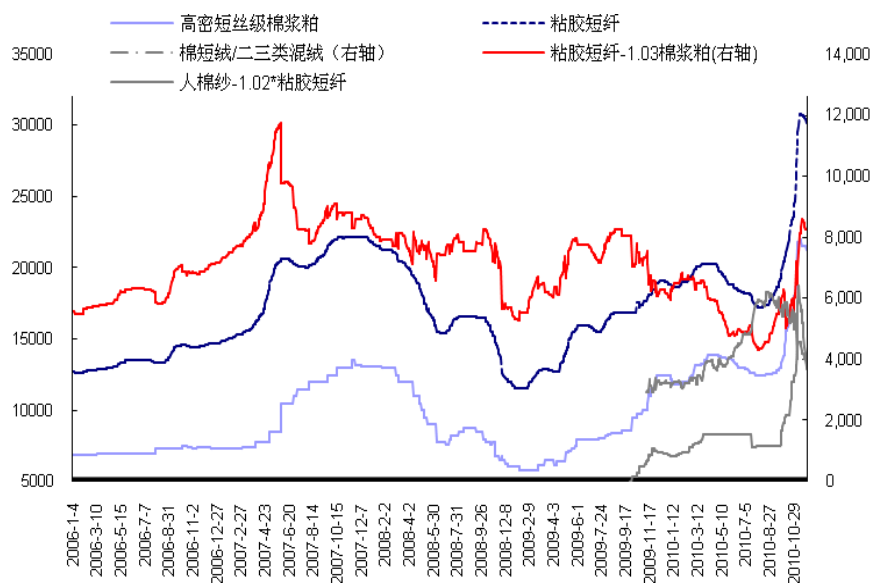
需求恢复和供给短缺推动原材料价格飙升，成本上涨和需求升级推动服装零售物价涨幅创记录。2010 年 1-11 月国内棉花 328 均价 18645 元/吨，较 2009 年均价上升 45.23%。2010 年 1-9 月服装零售物价平均同比上升 18.13%。

图 2: 2003-2010.11 国内外棉花价格走势



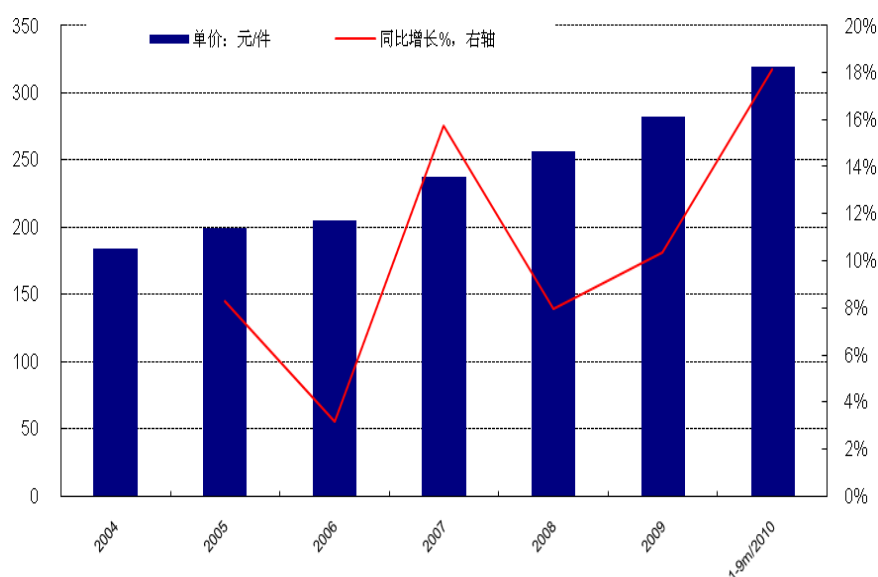
数据来源: 中国棉花信息网, 国信证券经济研究所

图 3: 2003-2010.11 粘胶短纤及其原料价格



数据来源: 中国化纤经济信息网, 国信证券经济研究所

图 4: 2004-2010.9 全国大型商场服装零售价格同比

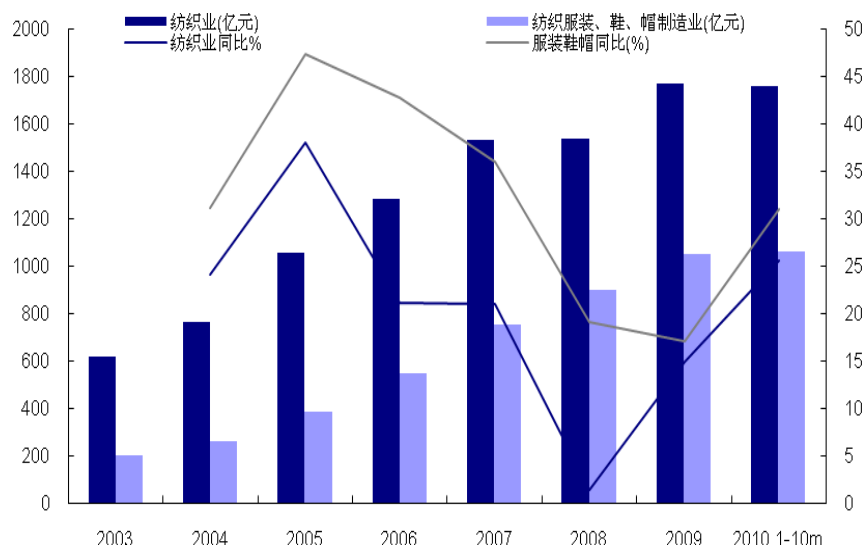


数据来源：中国化纤经济信息网，国信证券经济研究所

固定资产投资高增长

行业景气持续改善，固定资产投资高增长。2010年1-10月纺织业固定资产投资1757亿元，同比增长25.5%，服装鞋帽固定资产投资1060亿元，同比增长30.9%。

图 5: 2003-2010.10 纺织服装业固定资产投资增速



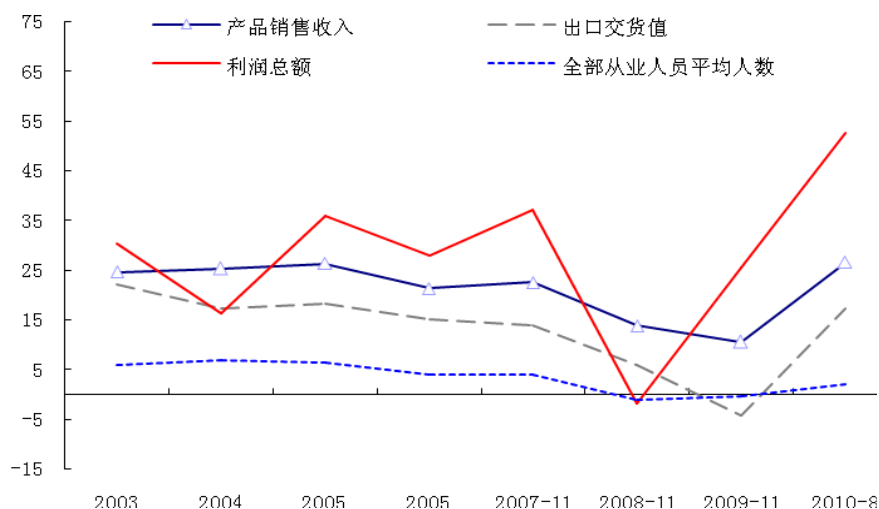
数据来源：WIND，国信证券经济研究所

盈利创出新高

需求增速略增，价格大幅攀升，行业效益创新高。中国纺织工业协会数据显示

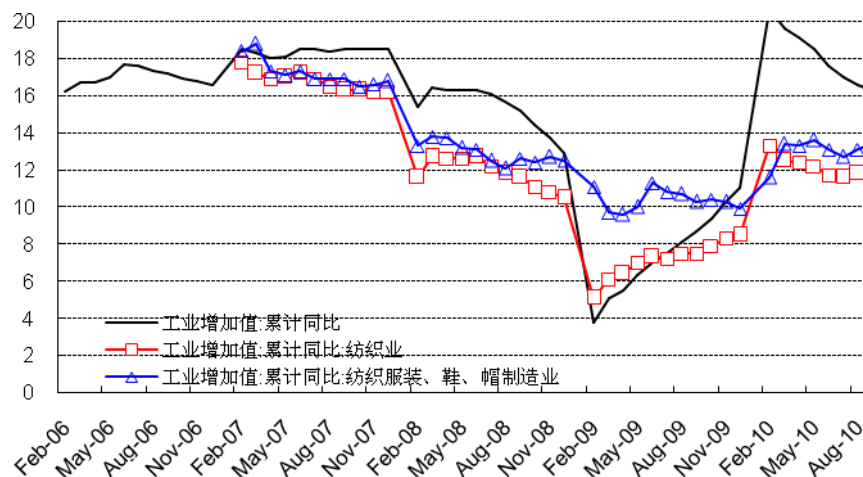
2010 年 1-8 月全国纺织工业实现收入同比增长 26.54%，利润总额同比增长 52.54%，出口交货值 5359 亿元，同比增长 17.15%；行业亏损面 15.33%，下降 5.23 个点。纺织服装业工业增加值回归稳定增长。2010 年 1-10 月纺织业和服装制造业工业增加值分别增长 11.9%和 13.5%，服装制造业工业增加值增速自 7 月连续 3 月回升。

图 6:2003-2010.8 纺织服装业财务同比，%



数据来源：中国纺织工业协会，国信证券经济研究所

图 7:2007.2-2010.10 行业工业增加值累计同比与整体比较



数据来源：CEIC，国信证券经济研究所

2011 年展望：景气依旧，结构分化

棉花供应仍将偏紧

受 2004-2008 年我国棉花与经济农作物种植收益比价的持续下滑、国内外纺织品需求的强劲恢复，2010 年棉花价格持续创出新高。对国内棉花供给未来一年略带有利的将来自政策层面的估计种植面积，但依现存棉花与经济作物的种植收益比看，棉花种植面积难以大面积回升，劳动力成本和机械化程度的制约，2011 年国内棉花供给仍将偏紧。

表 1: USDA 2010 年 10 月对全球棉花 2010/11 供求预测

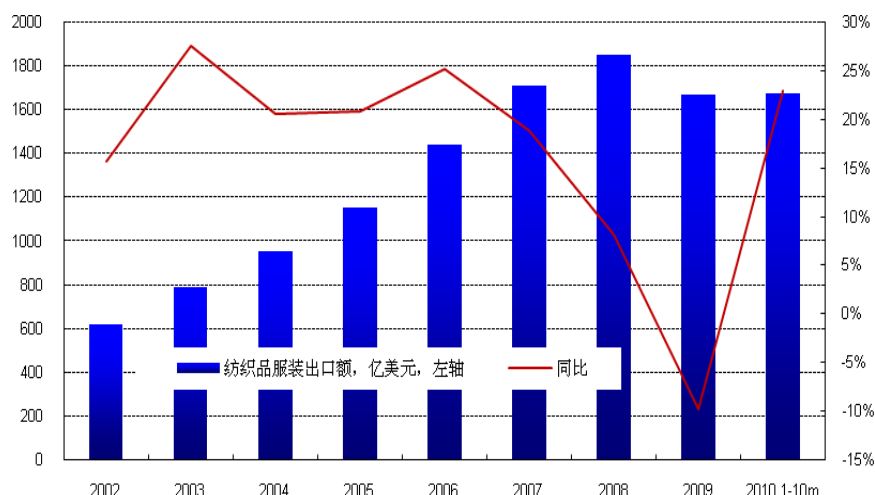
单位：万吨	期初库存	总供给		总消费			期末库存
		产量	进口量	国内消费量	出口量	损耗	
全球	1016.6	2540.5	829.1	2629.5	829.1	45.44	972.4
中国大陆	397.4	685.8	283	1088.6	0.7	16.01	320.5
印度	145.2	566.1	10.9	450.7	104.5	7.67	167
美国	64.2	410.9	0	78.4	337.5	2.7	58.8
巴基斯坦	59.4	202.5	39.2	239.5	6.5	2.47	54.6
巴西	92.5	152.4	19.6	100.2	47.9	5.5	119.8
中亚五国	40.5	151.8	0.2	37.9	123	1.43	31.6
澳大利亚	13.5	71.9	0	0.9	59.9	1	26.3
非洲法朗区	11.3	60.1	0	3.9	56	0.52	11.3
土耳其	42	52.3	69.7	130.6	3.3	1.46	31.8
欧盟	10.2	29	18.5	20.2	26.8	0.43	9.4
墨西哥	12.6	13.3	30.5	41.4	3.3	0.5	11.1
孟加拉	16.1	1.1	90.4	91.4	0	0.73	15.9
印尼	7.8	0.7	46.4	45.7	0.4	0.35	7.6
泰国	6.5	0	38.1	37	0.2	0.32	7
越南	8.3	0.4	37	38.1	0	0.35	7.6

数据来源：USDA，国信证券经济研究所

出口结构持续改善，预计 2011 年出口增长 12.9%

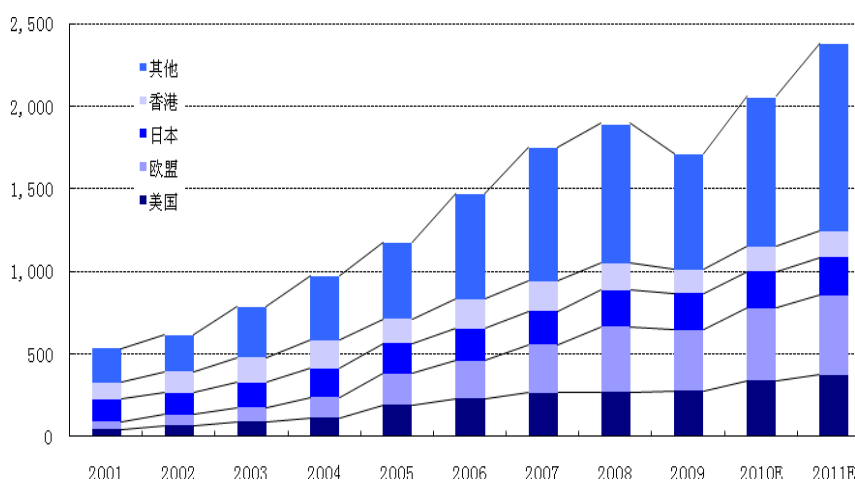
国家加大对东盟、非洲等自由贸易伙伴的建设、全球经济增长的多元化和出口企业经历金融危机后主动的向新兴市场拓展的步伐加快，我国纺织服装出口超预期，出口市场结构持续改善。2010 年 1-10 月纺织服装累计出口 1676.2 亿美元，同比增长 23%。分地区看，2010 年 1-10 月对美国、欧盟、东盟、非洲的出口分别增长 29%、22%、37%和 24%。基于出口地区经济展望和出口竞争力比价，我们预计 2011 年我国纺织服装出口额增长 12.9%。

图 8:2002-2010.10 我国纺织服装单月出口额及同比



数据来源: 中国海关, 国信证券经济研究所

图 9: 2002-2011 我国纺织服装出口地区及预测

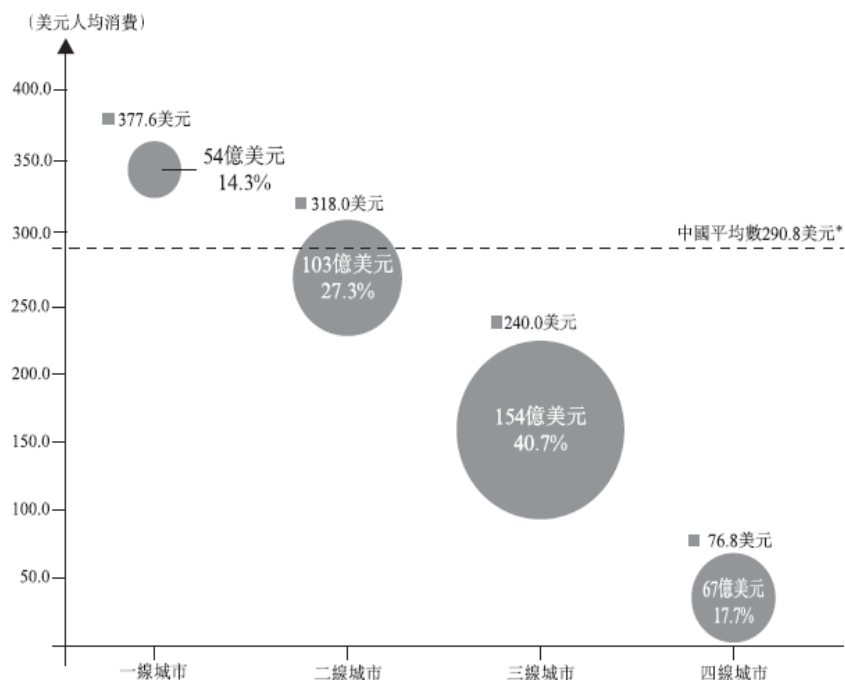


数据来源: 中国纺织工业信息网, 国信证券经济研究所

品牌服饰消费高景气, 消费结构持续分化

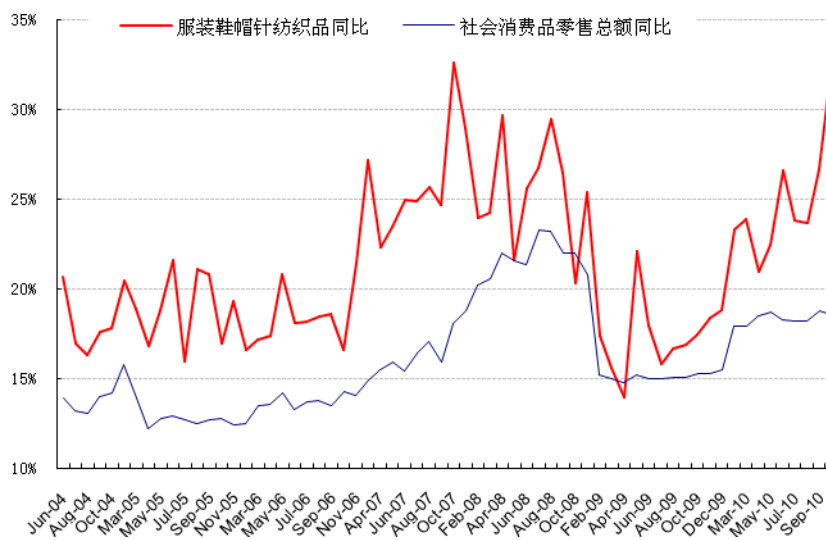
哑铃型人口财富结构决定我国服装消费的两极增长迅速, 在区域经济平衡和社会和谐发展的大背景下, 中低端服装消费展现更强增长动力。国家统计局数据显示 2010 年 1-10 月全国社会消费品零售总额中服装同比增长 22.1%。全国大型商场 2010 年 1-9 月服装零售量同比增长 10.73%, 零售额同比增长 23.17%。

图 10: 2008 年按城市级别划分的男装市场规模及人均消费



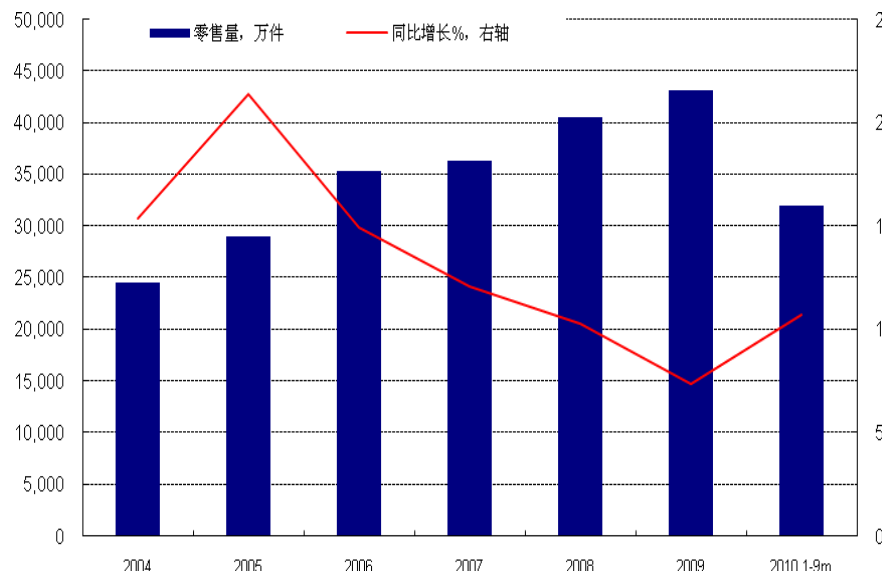
数据来源: 弗若斯特沙利文, 国信证券经济研究所

图 11: 2004-2010.10 全国社会消费品零售总额服装鞋帽同比



数据来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所

图 12:2004-2010.9 全国大型商场服装月零售量及累计同比



数据来源: 国信证券经济研究所

投资策略: 选择品牌, 定位两极

板块估值仍有提升空间。截止 2010-12-2 美欧市场品牌服装 2011PE 平均为 16.6 倍和 16.3 倍, 香港品牌服装鞋帽 2011PE15.4 倍, A 股品牌服饰 2011PE 34.5 倍, A 股可选消费 2011PE 22.0 倍, A 股日常消费 2011PE 30.6 倍, 纺织服装板块绝对估值仍有提升空间, 维持行业“谨慎推荐”评级。

没有文化的繁荣是一种贫穷, 中国崛起的标志是中华文化的广袤认同, 品牌服装是文化传播的重要一面。未来一年品牌服饰公司拟上市数量超过 20 家, 行业投资选择将走向分化。销售收入在 20 亿元的规模公司的上市将提示市场品牌集中度的提高对市场影响力、成长持续性的重要作用。我们认为, 国内品牌服饰公司由于新进入资本不断增多, 可供选择的新品牌的快速扩容将从实体经营上提升龙头公司的品牌影响力和上下游议价能力; 处于新兴发展的子行业龙头将利用资本市场快速发展奠定行业龙头地位。

在投资标的选择上, 我们认为品牌定位将决定行业分化后的超越平均增长的来源: 定位于中低端的品牌服饰将充分受益我国中小城镇化的快速推进, 相关公司如美邦服饰、搜于特、星期六、希努尔等; 定位于中高端的品牌服饰将受益于国内先富阶层的消费升级和份额提高, 相关公司如梦洁家纺、探路者、罗莱家纺、富安娜、凯撒股份等。在人民币升值和劳动力成本持续上升背景下, 我们认为出口类公司主要选择技术开发能力强的龙头品种如鲁泰和山东如意, 以及产业转型将现曙光的公司如孚日股份。

附表 1: 重点公司盈利预测及估值

代码	名称	股票价格	总市值	EPS				P/E			P/B	投资评级
				2009A	2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E		
002269	美邦服饰	36.30	365	0.60	0.76	1.06	1.45	48	34	25	12.1	推荐
002029	七匹狼	35.08	99	0.72	0.97	1.18	1.44	36	30	24	6.8	推荐
002083	孚日股份	11.06	104	0.12	0.19	0.29	0.38	59	38	29	4.1	推荐
002397	梦洁家纺	44.51	42	1.89	1.00	1.31	1.66	45	34	27	2.8	推荐
002293	罗莱家纺	72.99	102	1.03	1.43	1.92	2.49	51	38	29	7.4	谨慎推荐
002327	富安娜	42.15	56	0.84	0.84	1.11	1.39	50	38	30	5.2	谨慎推荐
002291	星期六	19.23	54	0.53	0.41	0.62	0.81	47	31	24	3.7	谨慎推荐
002503	搜于特	97.58	78	0.90	1.13	1.89	2.61	86	52	37	4.7	暂未评级
300005	探路者	35.67	48	0.66	0.39	0.56	0.66	92	64	54	10.5	谨慎推荐
002486	嘉麟杰	15.69	33	0.27	0.30	0.40	0.59	52	39	27	3.5	暂未评级
002154	报喜鸟	31.06	91	0.64	0.81	0.98	1.25	38	32	25	5.6	推荐
002485	希努尔	29.60	59	0.74	0.73	1.00	1.23	41	30	24	3.3	暂未评级
002425	凯撒股份	40.70	44	0.73	0.68	0.89	1.05	60	46	39	4.5	谨慎推荐
600439	瑞贝卡	13.18	98	0.20	0.27	0.35	0.44	49	38	30	6.6	谨慎推荐
002494	华斯股份	30.48	35	0.44	0.48	0.59	0.76	63	52	40	4.0	暂未评级
002003	伟星股份	27.55	57	0.84	1.16	1.33	1.61	24	21	17	5.9	推荐
000726	鲁泰A	9.82	98	0.57	0.78	0.88	0.98	13	11	10	2.4	谨慎推荐
002042	华孚色纺	26.69	63	0.69	1.45	1.67	1.86	18	16	14	4.0	谨慎推荐
002394	联发股份	47.70	51	1.99	1.88	2.19	2.46	25	22	19	3.2	中性
002193	山东如意	16.95	27	0.31	0.39	0.51	0.65	44	33	26	4.2	中性
002127	新民科技	11.77	44	0.32	0.31	0.57	0.78	38	21	15	3.9	推荐
002404	嘉欣丝绸	21.82	29	0.64	0.60	0.79	0.89	36	28	25	2.8	谨慎推荐
600177	雅戈尔	11.47	255	1.47	0.75	0.88	1.05	15	13	11	1.8	谨慎推荐
601718	际华集团	4.41	170	0.17	0.15	0.19	0.23	29	23	19	2.0	中性
600233	大杨创世	15.15	25	0.67	0.53	0.62	0.75	29	25	20	3.4	中性
002239	金飞达	11.53	23	0.14	0.25	0.29	0.32	45	40	36	4.3	中性
002070	众和股份	8.90	26	0.28	0.28	0.36	0.45	32	25	20	2.5	中性

数据来源：国信证券经济研究所

附表 2:A 股行业估值比较

板块名称	市净率(整体法)	预测市盈率(整体法)	预测市盈率(整体法)	市销率(整体法)
	[交易日期] 最新	[交易日期] 最新	[交易日期] 最新	[交易日期] 最新
	[财务数据匹配规则]	[年度] 2010	[年度] 2011	[财务数据匹配规则] 当年一
	当年一季			季×4
	[剔除规则] 不调整	[剔除规则] 不调整	[剔除规则] 不调整	[剔除规则] 不调整
全部 A 股	3.18	17.95	14.87	2.01
沪深 300	2.63	14.68	12.22	1.72
中小企业板	7.59	43.08	31.77	5.19
创业板	8.12	63.42	43.55	15.95
GICS 非日常生活消费品	4.96	26.41	21.97	1.64
GICS 日常消费品	8.09	39.33	30.61	4.01
纺织服装	4.24	31.57	25.5	3.67
品牌服装	8.31	46.78	34.48	6.37

数据来源: Wind 资讯, 数据截止 2010-12-2

附表 3:国际主要时装零售估值

名称	总市值: 亿元	2008PE	2009PE	2010PE	PB	PFCF	PS	PEG
LVMH	5,109	26.83	22.93	19.98	3.82	1755	3.10	6.00
H&M	3,778	20.54	20.63	19.50	10.10	16384	3.72	12.31
RICHEMON	2,142	25.95	21.61	18.88	3.50	599	3.87	2.25
INDITEX	3,317	24.35	22.54	20.27	7.15	1314	3.25	3.02
ADIDAS	906	18.05	18.59	15.79	2.32	245	0.89	3.16
PUMA	313	16.24	15.87	13.68	2.46	128	1.40	17.46
BUBERRY	477	42.53	24.63	20.15	7.86	81	3.31	0.52
NEXT	388	9.93	9.53	8.92	43.29	364	1.10	2.28
HUGO BOSS	275	20.82	19.76	17.94	11.10	104	2.04	2.68
BNETTON	74	6.41	7.72	7.87	0.54	122	0.39	0.60
		21.17	18.38	16.30	9.22	2110	2.31	5.03
NIKE	2,792	22.08	19.88	17.69	4.34	1907	2.19	4.95
GAP	890	12.11	11.81	11.28	3.09	1102	0.97	1.91
COACH	1,119	22.47	19.64	17.55	10.58	735	4.61	3.23
VF	607	13.37	13.32	12.32	2.31	461	1.23	6.82
POLO	701	19.82	20.64	18.32	3.31	480	2.04	6.04
LIMITED	745	19.03	17.65	15.69	5.40	448	1.23	2.21
NORDSTORM	635	17.51	16.24	14.34	5.07	441	1.01	3.03
AMBERCROMBIE & FITCH	297	31.92	27.62	19.28	2.41	0	1.37	2.62
TIMBERLAND	86	15.97	15.14	14.91	2.25	57	1.02	1.70
COLUMBIA	127	27.40	26.72	21.46	1.85	67	1.38	2.64

DECKERS	205	22.86	21.72	19.48	5.48	117	3.36	4.10
		20.41	19.13	16.58	4.19	528.56	1.86	3.57
UNIQLO	1,133	22.10	24.63	19.53	4.77	61681	1.67	685.67
ASICS	151	16.00	16.31	13.54	1.84	8326	0.78	69.85
		19.05	20.47	16.54	3.31	35004	1.23	377.76
思捷环球	422	11.42	11.81	10.32	3.06	4226	1.43	3.70
德永嘉	107	11.93	11.08	9.52	2.58	1007	1.12	0.97
佐丹奴	64	16.76	16.21	14.76	3.48	288	1.69	0.34
旭日企业	32	15.40	12.28	11.13	1.76	260	0.63	0.32
百丽国际	1,063	35.96	31.40	25.54	6.42	2533	4.92	0.49
达芙妮	122	44.08	20.72	15.99	6.04	394	2.28	0.54
宝姿	115	24.10	22.82	19.37	7.71	468	7.15	1.05
李宁	197	18.63	17.80	15.77	6.40	945	2.22	1.19
中国动向	172	11.75	10.85	10.06	2.33	1460	4.32	0.30
安踏	319	22.73	21.40	17.53	6.01	1251	4.90	0.73
匹克	102	13.96	12.85	10.25	3.26	628	2.78	0.47
特步国际	123	17.14	15.87	13.10	3.99	648	3.13	0.43
波司登	259	22.95	18.70	15.85	3.80	1079	4.29	0.21
中国利郎	122	31.99	29.44	22.22	7.40	303	6.51	0.46
利丰	1,627	42.79	35.56	27.11	9.67	3369	1.61	1.74
裕元集团	407	13.32	13.17	11.32	1.95	465	1.19	0.33
九兴控股	107	15.84	14.20	12.29	2.11	102	1.46	0.16
		21.81	18.60	15.42	4.58	1143	3.04	0.79
鸿星尔克	22	31.67	17.14	15.77	0.52	131	1.07	0.05
中国体育国际	5	7.20	3.56	3.14	0.47	123	0.34	0.17
魏桥纺织	69	6.58	8.91	8.04	0.48	892	0.43	0.72
福建福兴	7	11.99	9.12	7.00	0.63	31	1.14	0.12

数据来源: bloomberg, 国信证券经济研究所, 数据截止 2010-12-2

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

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	闫莉	010-88005316	陈建生	0755- 82133766
崔嵘	021-60933159			岳鑫	0755- 82130432
吴土金	0755-82130833-1332			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	陈玲	0755-82130646
谈煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	杨森	0755-82133343
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李君	021-60933156	郑东	010- 66025270	孙菲菲	0755-82130722
左涛	021-60933164	秦波	010-66026317	祝彬	0755-82131528
				田惠蓝	0755-82133263
				吴美玉	010-66026319
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	严蓓娜	021-60933165
陈爱华	0755-82133397	丁丹	0755- 82139908		
邱斌	0755-82130532	陈栋	021-60933147		
罗洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473		
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	黄海培	021-60933150		
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
黄磊	0755-82151833				
高耀华	0755-82130771				
旅游		食品饮料		建材	
陈财茂	021-60933163	黄茂	0755-82138922	杨昕	021-60933168
煤炭		建筑		新兴产业	
		邱波	0755-82133390	陈健	010-66022025
		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	0755-82150566
蔺晓熠	021-60933146	周琦	0755-82133568	李腾	0755-82130833-6223
刘子宁	021-60933145	赵学昂	0755-66025232		
		邓岳	0755- 82150533		
数量化投资		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	010-88005326				
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		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	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原 玮	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						严小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温 馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	