

证券研究报告—动态报告

通信

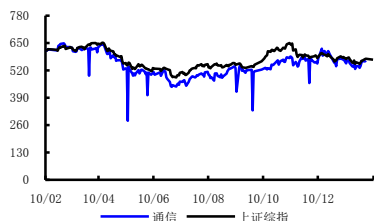
通信行业月报

谨慎推荐

(维持评级)

2011年2月11日

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：

《2011年3G观察系列之一：低价终端破题，产业循环加速》——2011-1-24

《设备关注低估值个股，联通由谨慎转向乐观》——2010-12-31

《通信行业2011年投资策略：走向全面融合，开启移动互联》——2010-12-24

证券分析师：严平

电话：021-60875165

E-mail: yanping@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120009

联系人：程锋

电话：021-60933167

E-mail: chengfeng@guosen.com.cn

行业月报

继续看多中兴联通，关注反弹及主题机会

● 1月走势：联通崛起，设备回调

2011年1月市场持续回调，但大盘蓝筹逐步企稳，而中小股票估值风险开始释放。当月通信设备板块下跌12.3%，前期光通信等强势板块跌幅居前，同我们12月做出“抓大放小”的判断一致。联通逆市震荡上行，全月上涨14.0%，港股联通和电信亦表现出色，我们于12/24深度报告表达了对于联通投资建议的重大变化（由谨慎转乐观，建议买入）。

● 12月行业数据：3G新增用户进入加速增长通道

12月3G用户发展已呈现明显加速势头，其中联通3G新增128万，电信合计新增250万。我们认为11年将进入3G用户大发展阶段，原因包括：（1）运营商着力推动。中国电信，中国联通目标较2010年均大幅增长；（2）低价智能终端的产业链不断成熟，撬动3G业务使用习惯形成；（3）3G资费大幅降低，入网门槛已接近2G水平，能有效推动用户换机和转网。

● 2月设备投资建议：看好中兴持续表现，提示反弹及主题机会

当前时点我们继续看好中兴的持续表现。同时，年报披露将至，提示关注具备业绩支撑、超跌幅度较大、存在高送转预期的个股交易性机会。因中小股票尚未显现趋势性回升迹象，短期内择时择股较为重要。推荐组合为：世纪鼎利、拓维信息、日海通讯、三维通信、新海宜、信维通信。此外，IPv6主题有走向深化的可能，主要受益者为中兴通讯、星网锐捷。

● 2月运营投资建议：静待业务进展，看好联通全年表现

近期随着11年3G市场整体走向的逐步明朗及产业链上利多消息的释放，市场对联通“业务端”的信心有所增强，股价逐步震荡上行。后续能否持续走高的关键在于业务发展及财务制度安排对11/12年净利润的影响。主要催化剂为：月度3G用户数、季度盈利、携号转网进程。

● 投资风险

中小股票估值系统性风险、行业投资计划未达预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	PE			EPS			PB 09	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E		
中兴通讯	27.50	788.35	0.86	1.14	1.41	32.1	24.1	19.5	3.7	推荐
中国联通	6.22	1318.43	0.15	0.07	0.18	42.0	88.9	34.6	1.9	推荐
世纪鼎利	65.50	70.74	1.03	1.60	2.20	63.6	40.9	29.8	4.8	推荐
拓维信息	35.95	52.26	0.60	0.79	1.00	59.9	45.5	36.0	7.6	推荐
日海通讯	51.60	51.60	0.73	1.10	1.60	70.7	46.9	32.3	5.8	推荐
三维通信	16.78	36.00	0.36	0.50	0.69	46.8	33.6	24.3	5.2	推荐
新海宜	21.42	50.39	0.35	0.61	0.93	61.9	35.1	23.0	5.9	推荐
星网锐捷	41.90	73.55	0.61	0.83	1.12	68.7	50.5	37.4	4.9	推荐

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。

内容目录

内容目录.....	2
图目录.....	2
表目录.....	2
1月走势：联通崛起，设备回调.....	3
12月数据：3G新增用户进入加速增长通道.....	4
投资建议：继续看多中兴联通，关注反弹及主题机会.....	5
通信设备：看好中兴持续表现，提示反弹及主题行情.....	5
通信运营：静待业务进展，看好全年表现.....	5
重点推荐公司跟踪.....	6
1月通信行业国内估值比较.....	6
国信证券投资评级.....	7
风险提示.....	7
证券投资咨询业务的说明.....	7

图目录

图 1: Jan-11 通信运营上涨 14.0%，通信设备下跌 12.3%.....	3
图 2: Jan-11 前期强势股纷纷回调，联通一枝独秀.....	3
图 3: Jan-11 设备行业相对 PE 为 1.95，大幅回落.....	3
图 4: Jan-11 联通相对 PB 低于历史均值，为 0.65.....	3

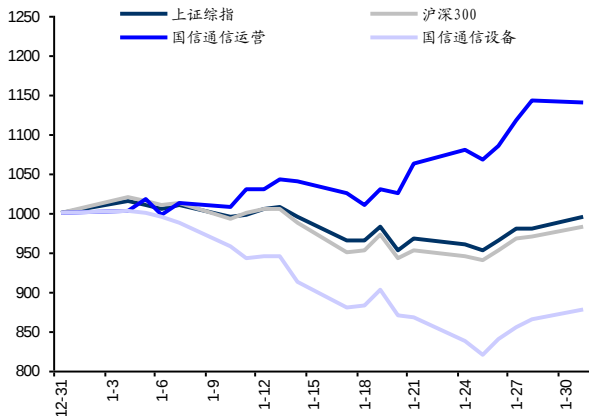
表目录

表 1: 2010 年 11 月通信行业累计收入增速为 7.0%，行业投资下降 10.4%.....	4
表 2: 2010 年 12 月新增用户：联通 3G 新增用户数进入上升通道.....	4
表 3: 重点推荐公司近况跟踪.....	6
表 4: 通信行业国内重点公司盈利预测及投资评级.....	6

1 月走势：联通崛起，设备回调

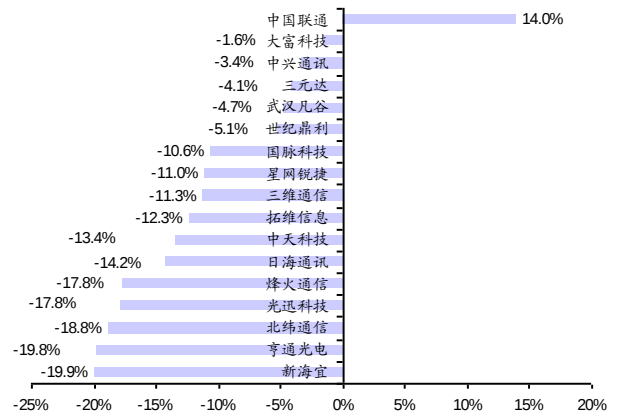
2011 年 1 月（截止 1 月 31 日）市场持续回调，但大盘蓝筹逐步企稳，而中小股票估值风险开始释放。当月通信设备板块下跌 12.3%，前期光通信等强势板块跌幅居前，同我们 12 月做出“抓大放小”的判断一致。中国联通逆市震荡上行，全月上涨 14.0%，港股联通和电信亦表现出色，形成沪港联动。我们于 12/24 深度报告表达了对于联通投资建议的重大变化（由谨慎转乐观，建议买入）。

图 1: Jan-11 通信运营上涨 14.0%，通信设备下跌 12.3%



资料来源：Wind，国信经济研究所，其中“国信通信运营”为中国联通 A 股，“国信通信设备”为国信覆盖的 15 家通信设备公司

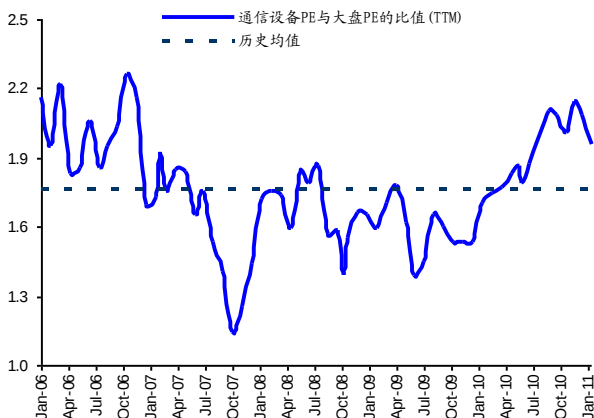
图 2: Jan-11 前期强势股纷纷回调，联通一枝独秀



资料来源：Wind，国信证券经济研究所

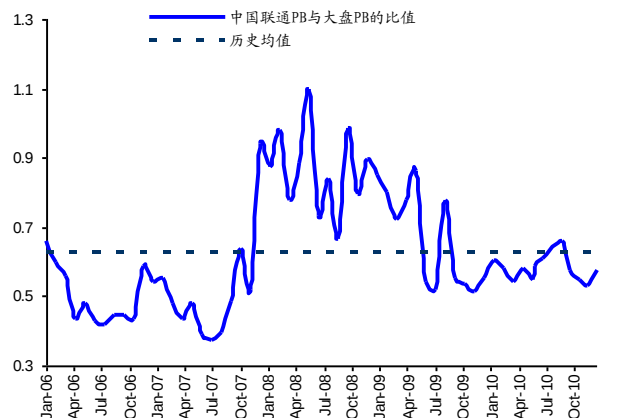
估值上，通信设备仍处相对高位，但较前期高点已有明显回落。中国联通则依旧处于低位，估值仍有上行空间。目前市场对于中小市值股票的估值走向分歧较大，我们认为在年报前后，增长具有支撑、调整空间较大、具有高送转预期的个股具备一定反弹空间。

图 3: Jan-11 设备行业相对 PE 为 1.95，大幅回落



资料来源：Wind，国信证券经济研究所

图 4: Jan-11 联通相对 PB 低于历史均值，为 0.65



资料来源：Wind，国信证券经济研究所

12 月数据：3G 新增用户进入加速增长通道

2010 年前 11 月（12 月具体数据尚未公布），行业收入增速继续呈逐步上升态势（提升至 7%），3G 及宽带业务是主要驱动，已逐步抵消固话衰退和 2G 饱和的不利因素。同时，行业投资继续环比回升，11 月行业投资降幅已收窄至 10.4%。我们预计未来 1-2 年行业投资均将呈现震荡下行趋势，但投资结构会继续调整。明年需要关注三大运营商的投资计划及具体结构，尤其是无线的补网规划及光通信建设目标。

表 1：2010 年 11 月通信行业累计收入增速为 7.0%，行业投资下降 10.4%

	Jun-10	Jul-10	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Jun-10	Jul-10	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10
收入（亿元）	791.4	816.4	850.2	840.3	830.6	801.2	6.5%	6.7%	6.7%	6.7%	6.8%	7.0%
主营业务收入（亿元）	750.4	730.9	806.5	792.2	772.9	742.3	5.9%	6.7%	6.7%	6.8%	6.6%	6.6%
投资（亿元）	308.4	140.0	399.0	337.8	275.9	416.5	-29.2%	-29.2%	-15.5%	-13.8%	-11.0%	-10.4%
移动电话新增用户（万户）	943.9	873.8	896.5	1024.3	874.4	824.3	14.4%	17.3%	14.2%	9.7%	-9.8%	-8.7%
宽带新增用户（万户）	212.4	178.9	188.7	231.8	202.9	172.5	14.6%	-8.1%	4.8%	10.5%	30.1%	47.7%
固话新增用户（万户）	-100.0	-116.5	-141.6	-107.1	-119.2	-173.7	-37.9%	-41.3%	-27.8%	-52.0%	-49.8%	-43.8%
无线市话新增用户	-131.0	-132.9	-124.8	-88.9	-116.6	-130.4	-17.2%	-32.8%	-29.5%	-62.1%	-43.9%	-43.3%
其他固话新增用户	31.0	16.4	-16.8	-18.2	-2.6	-43.3	NA	-3380.0%	-11.1%	-254.2%	-91.2%	-45.3%
短信（亿条）	689.2	699.1	696.6	728.8	673.8	665.8	6.2%	6.7%	7.0%	7.5%	6.8%	6.8%
移动通话时长（亿分钟）	3613.9	3655.0	3658.5	3765.8	3798.1	3817.5	23.3%	23.4%	23.1%	22.9%	22.6%	22.7%
移动国内长途（亿分钟）	690.1	694.9	699.4	739.6	741.9	744.1	40.9%	NA	NA	41.9%	41.6%	41.8%
固话通话量（亿次）	361.2	370.0	363.1	365.2	331.9	333.8	-19.0%	-19.1%	-19.1%	-18.8%	-18.8%	-18.7%
固话国内长途（亿分钟）	63.2	63.0	61.7	61.0	49.8	58.2	-10.5%	-10.2%	-10.0%	-10.2%	-11.7%	-11.6%

资料来源：工业和信息化部，国信证券经济研究所；注：收入增速、投资增速为工信部公布的年内累计增速，其余均为当月同比增速。

12 月 3G 用户发展已呈现明显加速势头，其中联通新增 128 万，电信合计新增 250 万，三大运营商 3G 用户已达 4655 万户。我们认为，诸多因素表明，11 年将进入 3G 用户大发展阶段，原因包括：（1）运营商着力推动。中国电信 2011 年 3G 用户发展目标为 3500 万，其中 3G 智能手机用户 1000 万。中国联通目标在 2500-3000 万左右；（2）包括低价智能终端在内的产业链环节不断成熟，低价+智能将撬动 3G 业务使用习惯形成；（3）3G 资费大幅降低，入网门槛已接近 2G 水平，能够有效推动用户换机和转网。

表 2：2010 年 12 月新增用户：联通 3G 新增用户数进入上升通道

新增用户（万户）	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dec-09	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dec-10
中国移动	543.1	509.9	457.9	423.8	511.5	551.8	597.1	532.6	476.9	506.0	488.6	542.8	540.1	525.9	462.3	437.8
其中：3G	32.8	65.4	66.7	43.2	49.0	38.2	341.0	71.3	91.7	114.1	137.3	158.5	186.0	170.2	185.4	186.7
中国联通 G 网（2G）	93.5	80.1	60.5	64.0	80.9	73.6	87.3	73.3	76.3	64.3	62.8	68.2	80.1	63.2	60.4	61.7
中国联通 W 网（3G）	NA	102.1	80.1	92.0	85.3	47.0	75.9	68.1	102.3	103.2	94.1	101.0	104.3	110.2	112.0	128.4
中国电信 C 网	297.0	314.0	307.0	310.0	305.0	301.0	330.0	303.0	302.0	302.0	280.0	262.0	304.0	253.0	251.0	250.0
中国联通本地电话	-50.8	-94.7	-125.2	-211.0	-30.0	-41.0	-27.4	-20.1	-51.0	-27.5	-31.7	-42.4	-41.0	-41.9	-73.4	-191.3
中国电信本地电话	-178.0	-146.0	-184.0	-253.0	-190.0	-103.0	-140.0	-120.0	-107.0	-89.0	-96.0	-104.0	-79.0	-85.0	-116.0	-122.0
中国联通宽带	86.9	53.9	32.5	21.9	96.5	79.1	119.8	59.6	82.8	83.1	75.9	84.6	61.8	65.0	30.0	29.2
中国电信宽带	89.0	70.0	69.0	62.0	79.0	78.0	81.0	81.0	80.0	88.0	90.0	83.0	101.0	84.0	78.0	79.0
新增用户市场份额（%）	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dec-09	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Aug-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dec-10
中国移动	58.2%	50.7%	50.6%	47.6%	52.1%	56.7%	54.8%	54.5%	49.8%	51.9%	52.8%	55.7%	52.5%	55.2%	52.2%	49.9%
中国联通	10.0%	18.1%	15.5%	17.5%	16.9%	12.4%	15.0%	14.5%	18.7%	17.2%	17.0%	17.4%	17.9%	18.2%	19.5%	21.7%
中国电信	31.8%	31.2%	33.9%	34.8%	31.0%	30.9%	30.3%	31.0%	31.5%	31.0%	30.3%	26.9%	29.6%	26.6%	28.3%	28.5%

资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

投资建议：继续看多中兴联通，关注反弹及主题机会

通信设备：看好中兴持续表现，提示反弹及主题行情

近期通信行业内除中兴、联通表现较好外，中小股票普遍回调幅度较大，这既来自于 3G 市场基本面的变化，也同市场风格转换密切相关。当前时点，我们继续看好中兴、联通的持续表现。同时，年报披露时点降至，我们提示关注具备业绩支撑、超跌幅度较大、存在高送转预期的个股的交易性机会。因中小股票尚未显现趋势性回升迹象，择时择股较为重要。

我们推荐组合为：世纪鼎利、拓维信息、日海通讯、三维通信、新海宜、信维通信。此外，IPV6 主题有走向深化的可能，我们认为主要的受益者为中兴通讯、星网锐捷。

通信运营：静待业务进展，看好全年表现

近期随着 11 年 3G 市场整体走向的逐步明朗及产业链上利多消息的释放，市场对联通“业务端”的信心有所增强，股价逐步震荡上行。后续能否持续走高的关键在于业务发展及财务制度安排对 11/12 年净利润的影响。主要催化剂为：月度 3G 用户数、季度盈利、携号转网进程。

我们推荐联通的主要理由依然是：联通进入了预期推升股价的好时节。未来几个季度 3G 新增用户数、3G 收入、利润上升这三者的增速将显著提升。在此阶段，市场预期和乐观情绪可能会明显升温从而推升股价。我们维持原有盈利预测，10-12 年 EPS 为 0.07/0.18/0.26 元，目前股价对应 10-12 年 PE 为 90/35/24 倍。2011 年合理估值为 7.8 元（对应 12 年 30 倍 PE）。

风险提示：“预期推升股价”有别于“盈利推升股价”，仍存在诸多重要的不确定影响因素。

重点推荐公司跟踪

表3: 重点推荐公司近况跟踪

公司	主要理由与逻辑	盈利预测、估值与催化剂	投资评级
中兴通讯	1) 2010 年业绩超预期幅度约 10%; 2) 3G 大发展将驱动网络扩容需求, 海外业务将重回增长通道, 终端表现突出; 3) 11 年估值不足 20 倍, 我们认为应从“成长+科技”的思路看待公司	1) 10/11 年 EPS1.14/1.41 元, 对应 PE24/20 倍; 2) 催化剂: 3G 扩容、海外市场高增长、3G 用户数高增长	推荐
中国联通	我们认为 11 年将是联通 3G 用户数, 3G 收入及利润增速最快的阶段, 业务表现和乐观预期有望在中期内推升股价	1) 10/11 年 EPS0.07/0.18 元, 对应 PE90/35 倍; 2) 催化剂: 3G 用户数连续高增长、季度盈利超预期	推荐
世纪鼎利	1) 增长看测试新品放量及服务业务扩张, 路测业务增速放缓无需过分担忧; 2) 11 年估值不高, 存在送转可能	1) 10/11 年 EPS1.60/2.20 元, 对应 PE41/30 倍; 2) 催化剂: 高送转、新业务上量、潜在并购	推荐
拓维信息	1) 股权激励下, 业绩加速拐点已经出现; 2) 中移动对福建动漫基地推进力度大, 认为公司将从前期平台建设和后期产品招标中持续受益; 3) 超跌幅度较大	1) 10/11 年 EPS0.79/1.00 元, 对应 PE46/36 倍; 2) 催化剂: 动漫基地中标、季度业绩继续加速上行	推荐
日海通讯	1) 光通信增长确定, 公司向产业链上下游不断延伸, 可实现持续增长; 2) 估值回落幅度较大, 存在送转可能	1) 10/11 年 EPS1.10/1.60 元, 对应 PE47/32 倍; 2) 催化剂: 高送转、新业务上量、潜在并购	推荐
新海宜	1) 光通信增长确定, 投资收益对业绩贡献较大; 2) 估值回落幅度较大	1) 10/11 年 EPS0.61/0.93 元, 对应 PE35/23 倍; 2) 催化剂: 光通信整体利好	推荐
三维通信	1) 网络优化需求明确; 2) 设备+服务战略前景看好; 3) 估值较低	1) 10/11 年 EPS0.50/0.69 元, 对应 PE34/23 倍; 2) 催化剂: 网优投资超预期、服务业务形成规模	推荐
星网锐捷	1) 具备 IPV6 及云计算概念; 2) 业绩持续稳定增长	1) 10/11 年 EPS0.83/1.12 元, 对应 PE51/37 倍; 2) 催化剂: IPV6 主题关注度提升	推荐

资料来源: 国信证券经济研究所

1 月通信行业国内估值比较

表4: 通信行业国内重点公司盈利预测及投资评级

公司	收盘价	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB	PS	PEG	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E				
中国联通-A	6.22	1318.43	0.15	0.07	0.18	42.0	88.9	34.6	1.9	2.5	NA	推荐
中兴通讯	27.50	788.35	0.86	1.14	1.41	32.1	24.1	19.5	3.7	1.3	1.1	推荐
世纪鼎利	65.50	70.74	1.03	1.60	2.20	63.6	40.9	29.8	4.8	21.6	1.4	推荐
拓维信息	35.95	52.26	0.60	0.79	1.00	59.9	45.5	36.0	7.6	16.9	2.1	推荐
日海通讯	51.60	51.60	0.73	1.10	1.60	70.7	46.9	32.3	5.8	7.5	1.5	推荐
三维通信	16.78	36.00	0.36	0.50	0.69	46.8	33.6	24.3	5.2	4.4	1.2	推荐
新海宜	21.42	50.39	0.35	0.61	0.93	61.9	35.1	23.0	5.9	11.4	1.0	推荐
星网锐捷	41.90	73.55	0.61	0.83	1.12	68.7	50.5	37.4	4.9	4.3	1.9	推荐
北纬通信	36.80	27.82	0.47	0.61	0.75	78.3	60.3	49.1	6.8	16.9	3.0	推荐
中天科技	27.29	87.55	1.04	1.28	1.44	26.2	21.3	19.0	4.7	2.4	1.5	推荐
烽火通信	36.47	161.12	0.59	0.82	1.10	61.8	44.5	33.2	4.7	3.4	1.7	谨慎推荐
亨通光电	34.51	71.46	1.11	1.36	1.62	31.1	25.4	21.3	3.6	3.8	1.5	谨慎推荐
国脉科技	16.29	70.45	0.23	0.31	0.41	70.8	52.5	39.7	7.5	10.7	2.1	谨慎推荐
三元达	22.34	26.81	0.41	0.59	0.80	54.5	37.9	27.9	3.4	8.0	1.4	谨慎推荐
华星创业	29.28	23.42	0.33	0.48	0.70	88.7	61.0	41.8	8.5	15.1	1.9	谨慎推荐
光迅科技	40.91	65.46	0.65	0.82	1.11	62.9	49.9	36.9	6.5	9.0	2.1	谨慎推荐
大富科技	63.25	101.20	0.87	1.57	2.07	72.7	40.3	30.6	4.2	11.7	1.3	谨慎推荐
武汉凡谷	13.62	75.71	0.61	0.52	0.58	22.3	26.2	23.5	3.8	5.6	NA	中性
设备商平均						57.2	40.9	30.9	5.4	9.1	1.0	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所。收盘价为 2011 年 2 月 10 日

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	闫 莉	010-88005316
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	吴土金	0755-82130833-1332
		刘子宁	021-60933145		
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
高 健	0755-82130678				
机械		汽车及零配件		钢铁	
余爱斌	0755-82133400	李 君	021-60933156	郑 东	010- 66025270
陈 玲	0755-82130646	左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317
杨 森	0755-82133343				
商业贸易		基础化工		医药	
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		
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165			陈财茂	021-60933163
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
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
通信		造纸		家电	
严 平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程 峰	021-60933167	邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
		黄 磊	0755-82151833		
		高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	陈财茂	021-60933163	黄 茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
				邱 波	0755-82133390
				李遵庆	0755-82133055
新兴产业		研究支持		指数与产品设计	
陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098	彭甘霖	0755-82133259
		袁 剑	0755-82139918	阳 瑾	0755-82133538
		余 辉	0755-82130741	周 琦	0755-82133568
		王越明	0755-82130478	赵学昂	0755-66025232
				邓 岳	0755- 82150533
投资基金		量化投资		交易策略	
杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129
刘舒宇	0755-82133568	董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528
康 亢	010-66026337	林晓明	0755-25472656	徐左乾	0755-82133090
刘 洋	0755-82150566	赵斯尘	021-60875174	黄志文	0755-82133928
李 腾	0755-82130833-6223	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	
焦戢	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	
原祎	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	