

证券研究报告—深度报告

农业

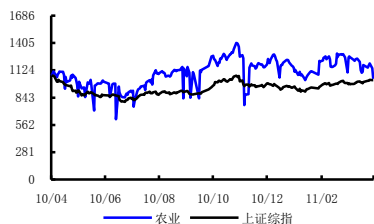
农业行业 2011 年春季投资策略

谨慎推荐

(维持)

2011 年 4 月 13 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：

《农业 09 年中期投资策略-农产品：墙外花香，飘香墙内（ppt 演讲稿）》——2009-7-3

《主标题重蹈 98 辙》——2009-4-2

证券分析师：张如

电话：021-68866233

E-mail: zhangru@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120033

行业季度投资策略

静待“跑马圈地”后的爆发覆辙

● 政策是农业永恒的主旋律

虽然今年 1 号文件的重点为农田水利，但是其剑指的仍是农业种植与生产。我们从其动因上判断未来几年国内农业发展的大环境：在成本推动、阶段性供求紧张的双重因素下，国内粮价继续稳步的上涨是大概率事件。

● 2011 年静待“跑马圈地”后的业绩爆发

自 09 年开始，大量新股都在 IPO 之时超募大量资金，为企业后 2 年的快速发展奠定了资金基础。按照 1~2 年的建设周期来算，从 09 年下半年开始，新增产能将逐渐投入生产，创造产值，为企业带来业绩爆发性增长的机会。

● 板块估值：即将进入第三阶段？

当前农业板块的绝对估值水平 10PE48X 处于历史中间位置，但是低于 50X 的情况在 2009 年下半年之后再未出现过。农业板块的相对估值水平却处于历史最高区间，目前似乎已进入第三阶段——3.0X。这种相对估值水平的提升似乎也与我们之前对行业前景的判断在方向上是一致的。

● 风险提示

2011 年极端气候不断，如果出现夏涝或者夏旱，国内粮食价格涨幅将超出预期，成本推动导致大量中游加工企业盈利受压。

● 给予农业行业“谨慎推荐”的投资评级。

从政策、企业盈利能力、估值三个角度分析，2 季度我们给出行业“谨慎推荐”的投资评级，静待三季度消费旺季。建议标配农业板块，组合品种以业绩稳健增长，当下已具有估值优势的蓝筹股为主。依次推荐：中牧股份、大北农和圣农发展。

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 2010E	投资评级
				2010E	2011E		
002385	大北农	138.87	34.89	0.88	1.27	27.5	推荐
600195	中牧股份	93.87	24.07	0.80	1.05	22.9	推荐
002311	海大集团	80.81	27.75	0.72	1.07	25.9	谨慎推荐
002299	圣农发展	145.96	17.45	0.67	1.04	16.8	谨慎推荐
002548	金新农	23.6	25.11	0.80	0.76	33.0	谨慎推荐
600598	北大荒	268.034	15.10	0.22	0.26	58.1	谨慎推荐
000876	新希望	160.23	19.13	0.80	0.96	19.9	谨慎推荐
002157	正邦科技	38.04	14.30	0.30	0.46	31.1	谨慎推荐
002458	益生股份	35.48	32.90	0.51	0.98	33.6	谨慎推荐

资料来源：公司资料和国信证券预测

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

2 季度农业行业基本面因素分析	4
政策是农业永恒的主旋律	4
企业 2010 年业绩回顾：可圈可点，惊喜不多	4
2011 年业绩展望：静待“跑马圈地”后的业绩爆发	5
板块表现及估值评价	6
“烟花”行情再现	6
农业板块估值：即将进入第三阶段？	6
2 季度农业推荐组合及个股投资要点	8
行业“谨慎推荐”，估值优势是“潜伏”配置要点	8
中牧股份：在畜牧行业“跑马圈地”中坐收“渔利”	8
大北农：“跑马圈地”效应将显现，静待调整结束	9
圣农发展：大步快跑，稳健高增长	10

图表目录

图 1: 近三年农业板块净资产收益率比较 (%)	4
图 2: 近三年农业板块营业收入增速比较 (%)	4
图 3: 近三年农业板块毛利率比较 (%)	5
图 4: 近三年农业板块总资产周转率比较 (%)	5
图 5: 农林牧渔业固定资产投资实际完成额 (亿元)	5
图 6: 农副食品加工业固定资产投资实际完成额 (亿元)	5
图 7: 2011 年 Q1 农业板块与沪深 300 表现	6
图 8: 2011 年 Q1A 股各行业累计涨跌幅	6
表 2: 最新农业股和上证 A 股 PE 水平比较 (2011/03/31)	6
图 9: 近 10 年农业板块和市场 PE 水平比较	7
图 10: 近 10 年农业板块相对上证 A 股溢价率	7
图 11: 近 10 年农业三级子行业和市场 PE 水平比较	8
图 12: 近 10 年农业三级子行业相对上证 A 股溢价率	8
图 13: 近 5 年中牧股份主营业务收入和收入增速 (亿元)	9
图 14: 近 5 年中牧股份净利润、净利润增速和 ROE (亿元)	9
图 15: 近 3 年大北农主营业务收入占比 (亿元, %)	9
图 16: 近 3 年大北农主营业务毛利率变化 (亿元, %)	9
图 17: 近 5 年圣农发展主营业务收入和收入增速 (亿元)	11
图 18: 近 5 年圣农发展净利润、净利润增速和 ROE (亿元)	11

2 季度农业行业基本面因素分析

政策是农业永恒的主旋律

- 2011 年 1 月 29 日，中央 1 号文件《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》。文件重点指出未来十年我国将进一步加强农田水利等薄弱环节建设，中央财政投入规模为 4 万亿元。
- 2011 年 2 月 9 日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，会议决定，在近期已出台扶持政策的基础上，进一步加大对粮食生产的扶持力度。主要包括“扩大冬小麦抗旱浇水补助范围。实施西南西北玉米覆膜种植补助，补助面积 5000 万亩，每亩补助 10 元。扩大旱区县级抗旱服务队补助范围。提高稻谷最低收购价。2011 年生产的三等早籼稻、中晚籼稻、粳稻最低收购价分别提高到每 50 公斤 102 元、107 元、128 元，比 2010 年分别提高 9 元、10 元、23 元。”等 10 项措施。

分析 2011 年一季度推出的农业政策推出的背景是全国持续出现旱情（冬春连旱，全国冬小麦产区重旱），有可能出现导致国内粮食产量下降的局面。虽然今年 1 号文件的重点为农田水利，但是其剑指的仍是农业种植与生产。所有的补贴与政策都着重于提高粮食综合生产能力，这也从侧面印证了粮食增产压力巨大的不争事实。虽然今年中央的农业政策并未有明确偏重补贴某一类农业企业，但是我们仍然能够从其动因上判断未来几年国内农业发展的大环境：在成本推动、阶段性供求紧张的双重因素下，国内粮食价格继续持续、稳步的上涨是大概率事件。

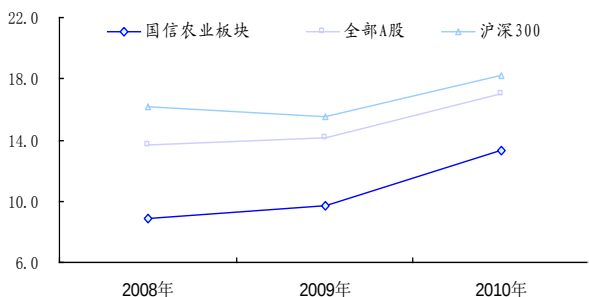
企业 2010 年业绩回顾：可圈可点，惊喜不多

统计已公布的农业公司 2010 年年报数据来看（截止 4 月 8 日），2010 年农业企业经营情况可圈可点。盈利能力、成长能力、营运能力均有不同程度的提升。

但是，根据已经公布的公司业绩来看，明显超出市场预期的公司不多。多数公司业绩与市场预期基本相符。出现这种情况的原因主要可能有以下几种：

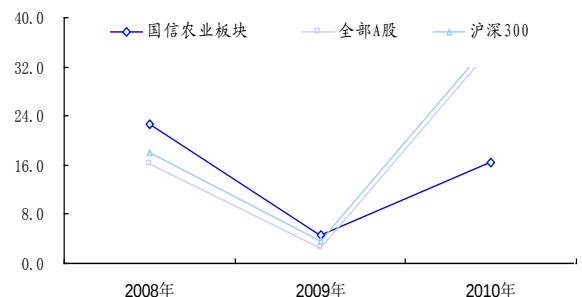
- 板块估值不断提升的过程中推升了市场对公司盈利能力的乐观预期，农业公司的高速增长即被消化。
- 大宗原材料价格的上涨使公司生产成本增加，抵补了规模扩张带来的部分新增利润。

图 1：近三年农业板块净资产收益率比较（%）



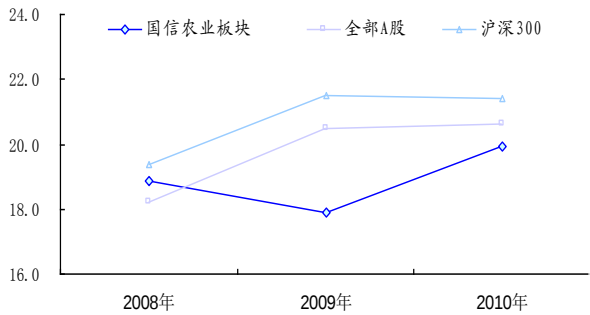
资料来源：Wind，国信证券经济研究所

图 2：近三年农业板块营业收入增速比较（%）



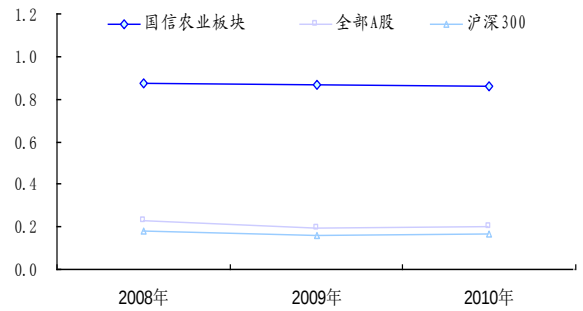
资料来源：Wind，国信证券经济研究所

图 3: 近三年农业板块毛利率比较 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

图 4: 近三年农业板块总资产周转率比较 (%)

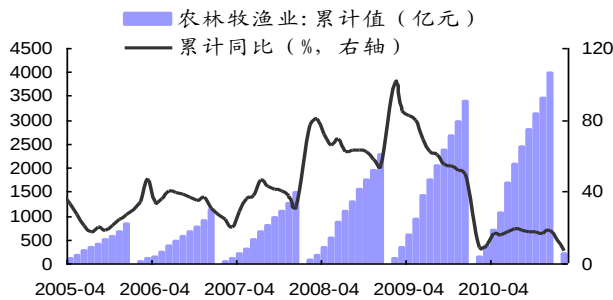


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

2011 年业绩展望: 静待“跑马圈地”后的业绩爆发

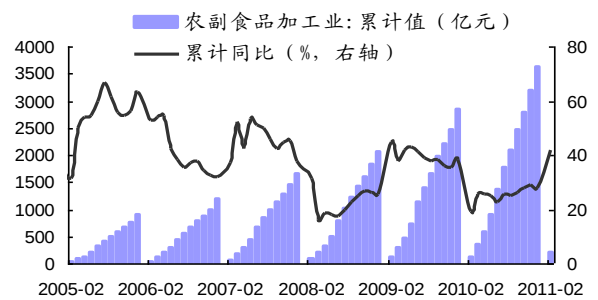
在政策的不断扶植与引导、行业自身发展的需求之下,自 2008 年开始,农业整个行业的资本开支进入大幅增长的周期。随着大型资本的不断流入,农业企业纷纷“跑马圈地”,投入新产能的建设扩张中。其中,尤以畜牧养殖业及相关配套行业、水产养殖业为主。

图 5: 农林牧渔业固定资产投资实际完成额 (亿元)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所

图 6: 农副食品加工业固定资产投资实际完成额 (亿元)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所

对于 A 股中的农业企业而言,同样自 09 年开始,大量次新股、新股都在 IPO 之时超募大量资金,为企业后 2 年的快速发展奠定了资金基础。按照 1~2 年的建设周期来算,从 09 年下半年开始,新增产能将逐渐投入生产,创造产值,为企业带来业绩爆发性增长的机会。

表 1: 部分农业企业募集资金一览 (亿元)

首发上市日期	证券代码	证券简称	预计募集资金	超募资金	超募倍数
2011-01-07	601118.SH	海南橡胶	13.33	31.45	2.36
2010-04-09	002385.SZ	大北农	4.71	15.47	3.28
2011-03-08	300186.SZ	大华农	4.30	9.83	2.29
2009-11-27	002311.SZ	海大集团	6.50	8.61	1.33
2010-09-17	300119.SZ	瑞普生物	3.53	7.12	2.02
2010-09-15	002477.SZ	雏鹰农牧	5.19	5.67	1.09
2011-03-16	300189.SZ	神农大丰	4.20	4.51	1.07
2010-12-09	300143.SZ	星河生物	1.32	4.36	3.31

2006-09-28	002069.SZ	獐子岛	2.96	3.77	1.28
2010-11-18	002505.SZ	大康牧业	2.19	3.46	1.58
2010-05-26	300087.SZ	荃银高科	1.00	3.27	3.26
2010-08-10	002458.SZ	益生股份	2.73	3.22	1.18

数据来源：国信证券经济研究所

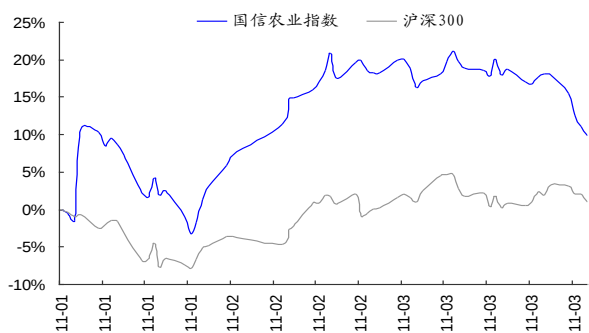
板块表现及估值评价

“烟花”行情再现

2010 年一季度国内农业板块先扬后抑，整体表现弱于大盘。但是，若分月份统计，农业板块 1~2 月份的板块表现明显强于市场。3 月份得整体调整导致农业板块最终弱于大盘。

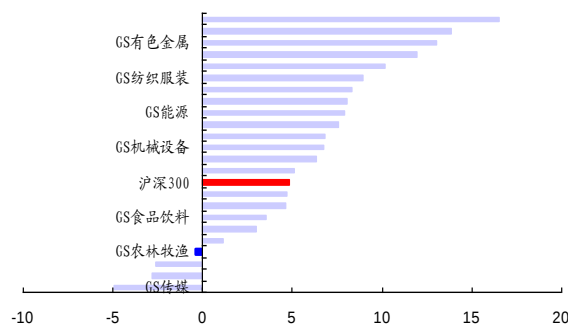
类似农业板块这种极盛一时既而衰的“烟花”行情几乎每年年初都会上演一次。政策与消费旺季是主因。进入二季度之后，这两大推动因素的季节性效力都将暂时“偃旗息鼓”。

图 7： 2011 年 Q1 农业板块与沪深 300 表现



资料来源：Wind，国信证券经济研究所

图 8： 2011 年 Q1A 股各行业累计涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所

农业板块估值：即将进入第三阶段？

截止 3 月 31 日，农业板块 2011PE 为 31.8X，相对沪深 300 溢价 260.7%，相对全部 A 股溢价 219.3%，绝对估值水平和相对溢价率和上月底水平有明显下降。

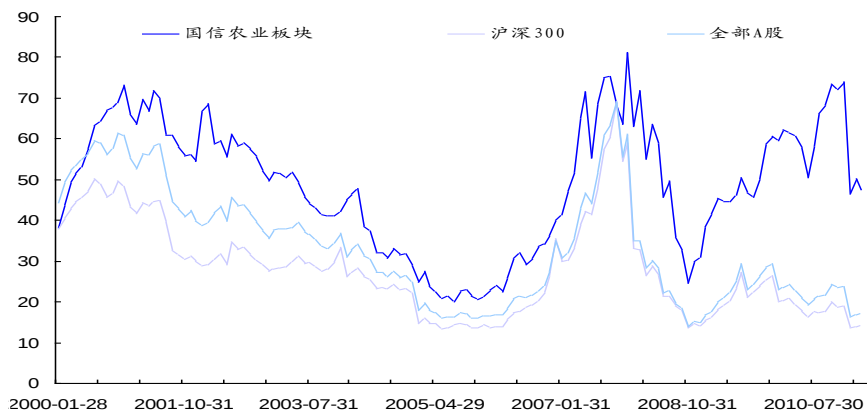
表 2：最新农业股和上证 A 股 PE 水平比较（2011/03/31）

	2010 年 (整体法)	2010 年 (算术平均)	2011 年 (整体法)	2011 年 (算术平均)
预测 PE				
农业板块	48.0	59.6	31.8	40.4
沪深 300	15.1	34.3	12.2	24.0
全部 A 股	18.1	51.9	14.5	36.6
相对溢价率				
农业板块/沪深 300	3.2	1.7	2.6	1.7
农业板块/全部 A 股	2.7	1.1	2.2	1.1

资料来源：国信证券经济研究所

当前农业板块的绝对估值水平 10PE48X 处于历史中间位置。而如果缩短时间观察窗口至近 3 年，农业板块的估值水平也在中间约靠底部的位置。低于 50X 的情况在 2009 年下半年之后再未出现过。

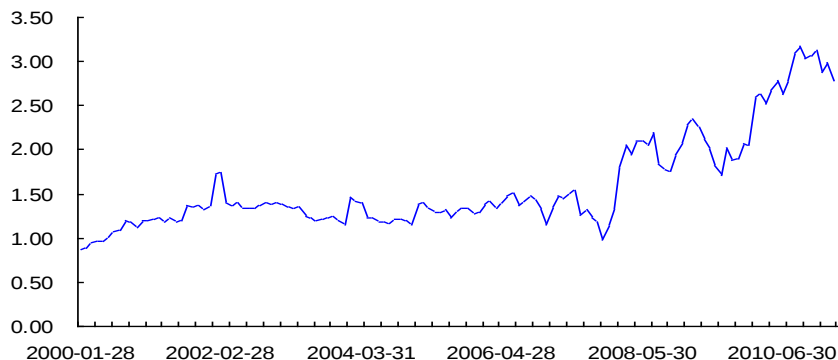
图 9：近 10 年农业板块和市场 PE 水平比较



资料来源：Wind，国信证券经济研究所（说明：业绩预测采取 Wind 一致预期；PE 整体法，剔除负值；PE 算术平均法，剔除负值或大于 500 的股票。）

值得注意的是，农业板块的相对估值水平却处于历史最高区间。且自从 08 年之后，农业板块的相对溢价率上升趋势明显，目前似乎已进入继 00~08 年的 1.5X、08~10 年 2.5X 之后第三阶段——3.0X。这种相对估值水平的提升似乎也与之前对行业前景的判断在方向上是一致的。那么，农业板块真的进入 3.0X 时代了么？在我们 2011 年度的中期策略报告中将会有进一步的分析（即将于 2011 年 5 月中旬发布）。

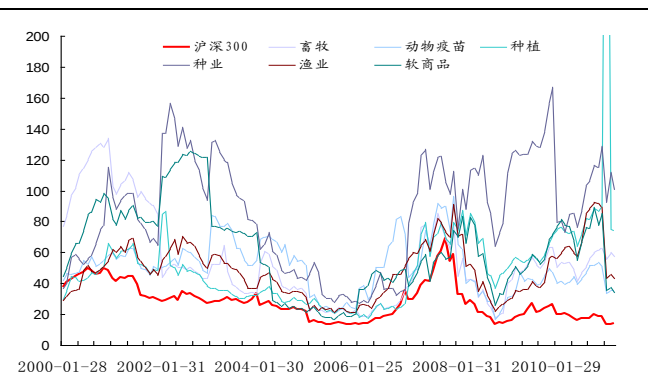
图 10：近 10 年农业板块相对上证 A 股溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所

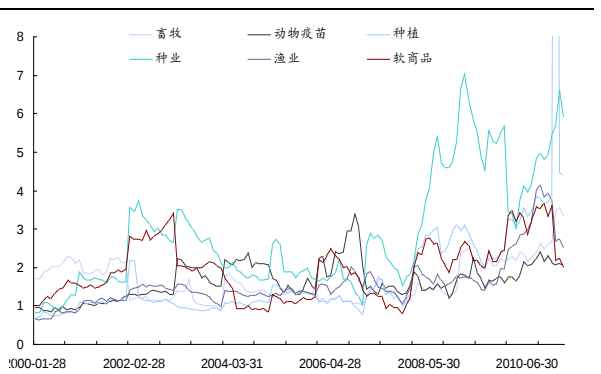
细分子行业来看，种业的绝对估值水平仍在高位。种业、畜牧业、渔业的相对估值水平呈明显的上升趋势，其中，畜牧业在沉寂耕耘 10 年后首次进入 3.0X 时代。

图 11: 近 10 年农业三级子行业和市场 PE 水平比较



资料来源: Bloomberg, 国家发改委, 国信证券经济研究所

图 12: 近 10 年农业三级子行业相对上证 A 股溢价率



资料来源: CEIC, 国信证券经济研究所

2 季度农业推荐组合及个股投资要点

行业“谨慎推荐”，估值优势是“潜伏”配置要点

从政策、企业盈利能力、估值三个角度分析，2 季度我们给出行业“谨慎推荐”的投资评级，静待三季度消费旺季。

建议标配农业板块，组合品种以业绩稳健增长，当下已具有估值优势的蓝筹股为主。依次推荐：中牧股份、大北农和圣农发展。

表 3: 国信农业 2 季度推荐组合

公司	公司	收盘价	EPS			P/E		P/B	评级
名称	代码		10(E)	11E	12E	10(E)	11E		
中牧股份	600195	24.07	0.80	1.05	1.38	30.1	22.9	6.2	推荐
大北农	002385	34.89	0.88	1.27	1.70	39.6	27.5	4.8	推荐
圣农发展	002299	17.80	0.67	0.52	0.67	26.6	34.2	4.0	谨慎推荐

数据来源: 国信证券经济研究所 (截止 4 月 9 日)

中牧股份：在畜牧行业“跑马圈地”中坐收“渔利”

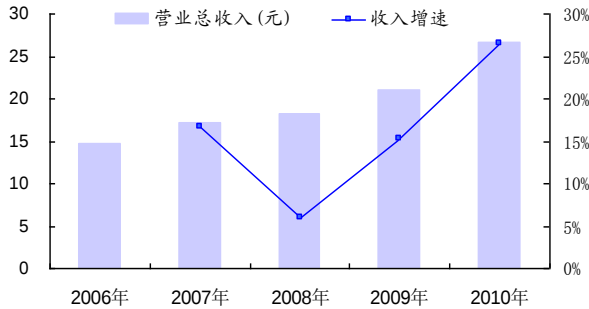
畜牧行业“增长”≠盈利“增长”。过去几年中，国内畜牧行业在资本涌入下跑马圈地蓬勃发展，新增产量将在这几年进入投放期，大量占得优势的畜牧企业将进入营收快速增长期；但是，新增的产能同时增加了国内饲料粮食的需求，推升了粮价，增加了生产成本，我们判断并不是每家企业都能顺利完成成本的转嫁，因此，成本掌控能力较弱的畜牧企业后期将面临毛利率下降的压力。

配套子行业“坐收渔利”。而在畜牧行业“跑马圈地”中，不受到毛利率变动影响，能够明确受益规模扩张的是周边配套的子行业，如：动物疫苗行业等。随着政府在政策、补贴方面的强力扶持，它可能是畜牧行业规模化进程中最稳定的受益者。

动物疫苗龙头地位难撼，业绩增长稳健。由于国内的动物保健产业仍然侧重于家禽养殖类动物疾病防治，因此在禽流感、猪蓝耳、猪瘟、口蹄疫等几类疫苗有绝对销售优势的龙头企业——中牧股份是行业持续景气最大的受益者。08-10 年公司净利润分别同比增长 3.2%、40.7%、36.05%。预计 2011 年公司业绩仍将稳健增

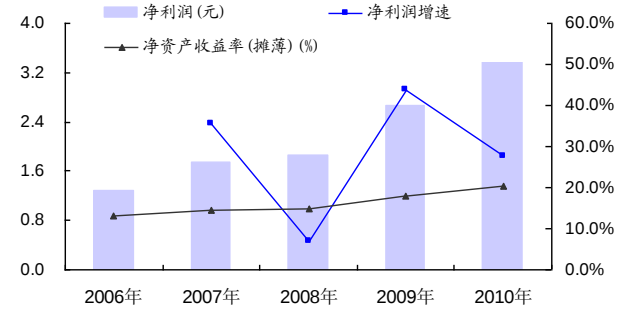
长，其中：预计动物疫苗业务将继续保持 20%~30% 的增速，饲料业务和兽药业务的经营有望出现转机，成为中牧新的业务增长点。预测 2011 年、2012 年 EPS 分别为：1.05、1.38 元。11 年动态 PE 仅 23 倍，具有明显的估值优势。

图 13: 近 5 年中牧股份主营业务收入和收入增速 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

图 14: 近 5 年中牧股份净利润、净利润增速和 ROE (亿元)

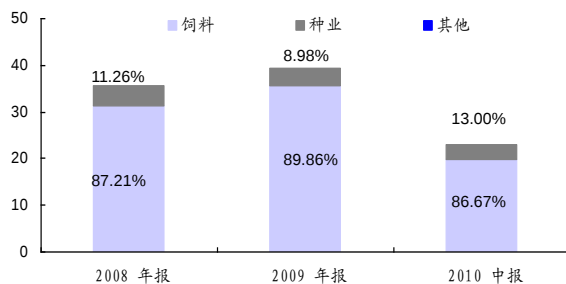


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

大北农：“跑马圈地”效应将显现，静待调整结束

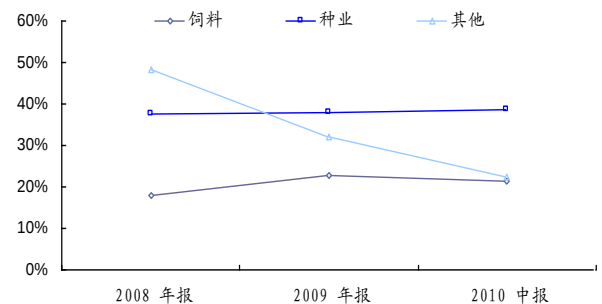
饲料+种业：脚踏两大景气行业。大北农主营业务主要为饲料和杂交水稻种子，虽然种业收入占比不高，但是其杂交水稻种子销售收入已位列行业第二，仅次于隆平高科。畜牧行业的景气，我们已于上已分析。公司另一主业——种子行业同样是景气行业。今年初，国务院常务会议通过《关于加快推进现代农作物种业发展的意见》，种子行业作为农业板块中最受政策扶植的行业再次受到市场关注与肯定。除了政策动因之外，从行业周期来看，种业仍然在景气上升的大周期中。为了保障口粮总产量的稳定，2011 年全国玉米、水稻的播种面积将进一步增加。预计 2011 年国内水稻种子的需求量将明显放大。作为行业排名第二的大北农有望轻松享受行业景气。

图 15: 近 3 年大北农主营业务收入占比 (亿元, %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

图 16: 近 3 年大北农主营业务毛利率变化 (亿元, %)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

立足产业链高端，成本波动影响小。公司经营的饲料产品主要以高毛利率的预混料、教槽料、保育料为主，这类产品技术含量高，对成本波动的敏感性远弱于普通饲料产品，因此在行业规模扩张、粮价上涨的背景下，既能够充分分享行业的爆发性增长，又能够依靠毛利率优势甩开其他竞争对手。公司的种业同样位于同行业的有利地位，过去 8 年大量投入的科研费用使其储备了大量的待推广品种。随着政府对产业品牌产权的保护，公司种业新品的市场前景看

好。

“跑马圈地”效应将于 2011 年凸显。公司 2010 年 3 月 IPO，超募资金 15.5 亿元（原拟募投 4.7 亿元）。在过去 1 年中，公司 3 次使用超募资金扩增饲料产能。如果建设如期完成，预计 2011 年饲料产能将新增 189 万吨，其中毛利率较高的教保料和乳猪料产能占 33%。保守预计 2011 年饲料业务营业收入同比增长 50%以上，2012 年同比增长可达 100%。种子业务方面：公司杂交玉米种子新品农华 101 和早教水稻种子天优华占、C 两优有望成为种子业务新的利润增长点。预测 2011 年、2012 年 EPS 分别为：1.27、1.70 元。对应 11、12 年动态 PE 分别为 27.5、20.5 倍。

表 4：大北农募集资金一览表

日期	项目名称	新增产能			进度
		预混料	教保料和乳猪料	配合料	
2010.6	山东大北农		6	12	2010 年投产
	南宁大北农		6	12	2010 年投产
	北京基地		9		2011 年上半年投产
	吉林大北农		6	18	2011 年上半年投产
	西安大北农		6	6	2011 年上半年投产
	漳州大北农		12	30	2011 年上半年投产
	广州大北农	6	6	18	2011 年上半年投产
	湖南大北农		6	24	2011 年上半年投产
2010.12	新疆大北农		6		2011 年投产
	三明大北农		6	12	2011 年投产
	龙岩武平饲料		6	12	2011 年投产
	茂名大北农		6	12	2012 年投产
2011.3	江西大北农	6	6	12	2012 年投产
	益阳大北农		6	12	2012 年投产
	浙江大北农	6	6	12	2012 年投产

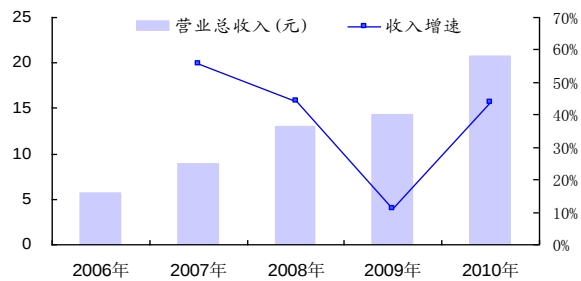
数据来源：国信证券经济研究所

圣农发展：大步快跑，稳健高增长

在 09 年首发募投项目建成之后，公司肉鸡屠宰产能已增至 9600 万羽。随着 2010 年定向增发的“新增 9600 万羽肉鸡工程及配套”项目的启动，以及与麦当劳食品供应商 OSI 集团成立的合资公司欧圣农牧新增 6000 万羽的屠宰产能，未来 3 年公司肉鸡屠宰产能将扩大至 2.52 亿羽，较 2010 产能增长 162.5%。公司 09 年 IPO 时的产能规模（6700 万羽）仅居行业第九，经过两年的大步快跑，目前的规模已进入行业前三。自身生产质量的严格把关与下游客户的稳定的增长需求，共同构建了圣农发展未来三年“稳健的”高增长的坚实基础。

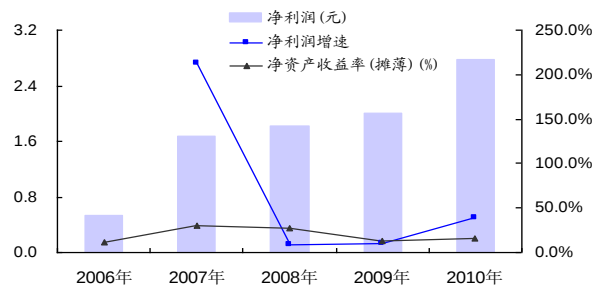
预测 2011 年、2012 年 EPS 分别为：0.52、0.67 元。对应 11、12 年动态 PE 分别为 34.2、26.6 倍。

图 17: 近 5 年圣农发展主营业务收入和收入增速 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

图 18: 近 5 年圣农发展净利润、净利润增速和 ROE (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

附表 1: 重点公司盈利预测及估值

公司	公司	收盘价	EPS			P/E		P/B		PEG	评级
名称	代码		10(E)	11E	12E	10(E)	11E	09	10		
大北农	002385	35.57	0.88	1.27	1.70	40.4	28.0	14.7	4.8	0.91	推荐
中牧股份	600195	24.00	0.80	1.05	1.38	30.0	22.9	7.4	6.2	0.73	推荐
海大集团	002311	27.40	0.72	1.07	1.42	38.1	25.6	3.0	3.6	0.53	谨慎推荐
圣农发展	002299	17.45	0.67	1.04	1.34	26.0	16.8	4.5	4.0	0.31	谨慎推荐
金新农	002548	24.85	0.80	0.76	1.08	31.1	32.7	10.8	8.5	-6.54	谨慎推荐
北大荒	600598	14.63	0.22	0.26	0.29	66.5	56.3	5.1	4.7	3.09	谨慎推荐
新希望	000876	18.36	0.80	0.96	1.25	23.0	19.1	4.0	4.1	0.96	谨慎推荐
正邦科技	002157	14.00	0.30	0.46	0.70	46.7	30.4	7.5	4.1	0.57	谨慎推荐
益生股份	002458	33.47	0.51	0.98	1.35	65.6	34.2	15.6	4.1	0.37	谨慎推荐

数据来源: 国信证券经济研究所

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

免责条款

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		
			刘子宁	021-60933145		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 煜	010- 66025229		黄道立	0755- 82133397	
高 健	0755-82130678							
周 俊								
机械			汽车及零配件			钢铁		
郑 武	0755- 82130422		左 涛	021-60933164		郑 东	010- 66025270	
陈 玲	0755-82130646					秦 波	010-66026317	
杨 森	0755-82133343					郭 莹	010-88005303	
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		罗 洋	0755-82150633		谭权胜	0755-82136020	
			吴琳琳	0755-82130833-1867		杜佐远	0755-82130473	
			梁 丹	0755- 82134323				
石油与石化			电力设备与新能源			传媒		
严蓓娜	021-60933165		杨敬梅	021-60933160		陈财茂	021-60933163	
			张 弢	010-88005311				
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 锋	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				
欧阳仕华								
农业			旅游			食品饮料		
张 如	021-60933151		曾 光	0755-82150809		黄 茂	0755-82138922	
建材			煤炭			建筑		
马 彦	010-88005304					邱 波	0755-82133390	
						刘 萍	0755-82130678	
新兴产业			研究支持			数量化投资产品		
陈 健	010-66022025		沈 瑞	0755-82132998		焦 健	0755-82133928	
李筱筠	010-66026326		雷 达	0755-82132098		阳 瑾	0755-82133538	
			袁 剑	0755-82139918		周 琦	0755-82133568	
			余 辉	0755-82130741		赵学昂	0755-66025232	
			王越明	0755-82130478		邓 岳	0755- 82150533	
基金评价与研究			量化投资策略			量化交易策略与技术		
杨 涛	0755-82133339		葛新元	0755-82133332		戴 军	0755-82133129	
康 亢	010-66026337		董艺婷	021-60933155		黄志文	0755-82133928	
刘舒宇	0755-82133568		程景佳	010-88005326		秦国文	0755-82133528	
彭甘霖	0755-82133259		郑 云	021-60875163		赵斯尘	021-60875174	
李 腾	0755-82130833-6223		毛 甜	021-60933154		徐左乾	0755-82133090	
刘 洋	0755-82150566							

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	
						颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温 馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	
						郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn	