

证券研究报告—深度报告

纺织服装

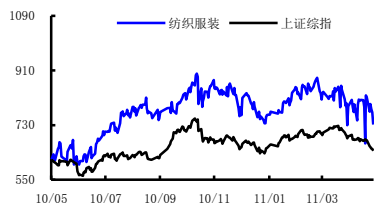
纺织服装行业 2011 年下半年投资策略

谨慎推荐

(维持评级)

2011 年 6 月 9 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：

《纺织服装行业 2011 年策略：品牌分化，定位两极》——2010-12-29

《纺织行业 2010 年中期投资策略：内销出口持续回升》——2010-6-11

证券分析师：方军平

电话：021-60933158

E-mail: fangjp@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120062

行业半年度投资策略

选择中国优势，布局持续成长

● 2011 年上半年行业景气回落符合预期

受原材料价格大幅飙涨对终端价格的滞后反应，上半年行业景气回落符合预期。2011 年 1-4 月纺织业和服装制造业工业增加值分别增长 7.1% 和 15.7%，离 2009 年同期仅高出 0.7 个点和 6.1 个点。

● 原材料价格回落幅度有限

国际主要纺织产业大国经历成本冲击后的区域转移，主要产棉国的政策扶持，棉花种植的单位刚性成本和天气因素将是主导面积和单产的主要变量，我们预计下半年棉花将小幅回落，幅度在 10% 以内，不排除恶劣天气的继续出现导致棉花市场供应继续从紧的可能。

● 出口环境有望改善，品牌消费升级正酣

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和宏观环境持续改善。哑铃型人口财富结构决定我国服装消费的两极增长迅速，消费不断升级。

● 选择中国优势，布局持续成长

劳动力成本和人民币汇率等因素逐步趋于缓和，纺织行业出口环境逐步好转，选择优质出口龙头，分享中国优势是投资选择之一，如鲁泰 A。品牌服饰新增供给和后续解禁仍然较大，低估值状态下具有核心品牌文化和持续经营理念的公司将趋于稀缺，如美邦服饰、森马服饰、搜于特；发展理念符合消费升级方向的公司增长将更趋持久，相关公司如梦洁家纺、探路者、罗莱家纺、富安娜、七匹狼、报喜鸟。

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) 2011-5-27	EPS		PE 2011E	投资评级
				2011E	2012E		
002269	美邦服饰	31004.25	30.85	1.20	1.73	26	推荐
002397	梦洁家纺	3728.03	39.45	1.43	1.91	28	推荐
300005	探路者	3698.40	13.80	0.36	0.55	38	谨慎推荐
000726	鲁泰 A	10714.69	10.77	0.93	1.23	12	谨慎推荐
002029	七匹狼	8826.48	31.20	1.34	1.79	23	推荐
002154	报喜鸟	7549.31	12.85	0.54	0.68	24	推荐
002293	罗莱家纺	9958.76	70.95	2.42	3.16	29	推荐
002327	富安娜	5007.86	37.40	1.36	1.86	28	推荐
002563	森马服饰	34438.00	51.40	2.25	3.05	23	推荐
002503	搜于特	5131.20	32.07	1.04	1.64	31	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

2011 上半年景气回落符合预期	3
行业产出增速有所回落	3
原材料有所回落，零售物价维持高位	3
投资高增长	3
盈利创出新高	4
出口环境有望改善，品牌消费升级正酣	4
棉花价格下半年回落幅度预计不超过 10%	4
出口环境趋于好转	5
品牌服饰消费高景气，消费升级是主流	5
选择中国优势，布局持续成长	6
行业收入和净利润增速创新高	6
行业相对低估 18%	6
梦洁家纺：扩张提速，内涵提升	7
美邦服饰：在反思中升级品牌和高成长期	7
鲁泰：低估值重回高增长，静候催化剂	8
探路者：积极扩张策略稳固龙头地位	8

图表目录

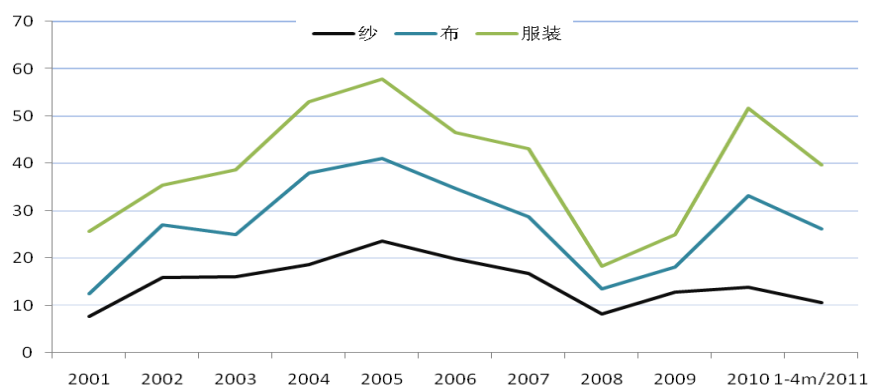
表 1: 美国农业部 2011 年 5 月对全球棉花 2011/12 供求预测	4
表 2: 国际棉花咨询委员会 2011 年 5 月全球棉花供求预测表	5
表 3: 2005-1Q2011 年纺织服装重点公司收入增速	6
图 1:01-11 全国规模以上纺织服装企业纱、布及服装累计产量同比 (%)	3
图 2: 2006.1-2011.5 国内棉花及棉纱价格	3
图 3: 2004-2011.2 全国大型商场服装零售价格同比	3
图 4:2003-2011.4 纺织服装业固定资产投资增速	4
图 5:2007.2-2011.4 行业工业增加值累计同比与整体比较	4
图 6:2005.6-2011.5 人民币对主要货币汇率	5
图 7:2000-2011.4 美国服装零售额及消费者信心指数	5
图 8:2000-2011.5 欧元区 16 国社会零售额同比及消费者信心指数	5
图 9:2005-2011.3 日本家庭消费支出实际同比及消费信心指数	5
图 11:2001-2011.4 全国社会消费品零售总额服装鞋帽同比	6
图 12:2006-2011.4 全国重点零售企业服装鞋帽零售额同比	6
图 14:2004.6-2011.5 纺织服装皮毛行业估值与市场整体对比	7
图 15: 公司门店数及收入增速 (2005-2013)	7
图 16: 公司门店数及增速 (2001-2012)	7
图 17:1Q2002-1Q2011 国内 229 级棉季度均价与鲁泰毛利率	7

2011 上半年景气回落符合预期

行业产出增速有所回落

服装国内消费景气适度回落，出口回归平稳增长，行业产出增速回落符合预期。2011 年 1-4 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 10.58%、15.57%和 13.50%，增速连续 7 个月回落。

图 1:2001-2011.4 全国规模以上纺织服装企业纱、布及服装累计产量同比 (%)

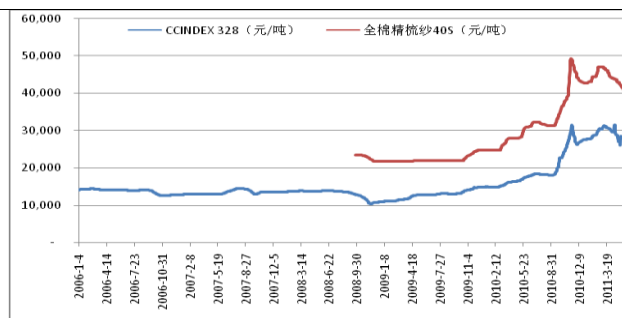


数据来源：中国纺织经济信息网，国信证券经济研究所整理

原材料有所回落，零售物价维持高位

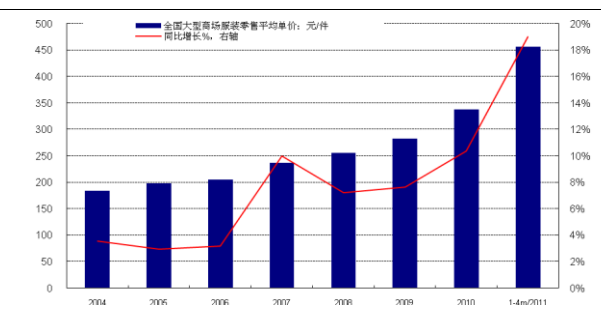
受终端消费者价格接受时滞，2011 年二季度以来原材料高位有所回落，零售物价仍维持高位。截止 2011 年 5 月 20 日国内棉花 328 价格已较最高点下跌 12%，2011 年 1-2 月大型商场服装零售平均单价同比上升 18.99%。

图 2: 2006.1-2011.5 国内棉花及棉纱价格



数据来源：中国棉花信息网，国信证券经济研究所整理

图 3: 2004-2011.2 全国大型商场服装零售价格同比

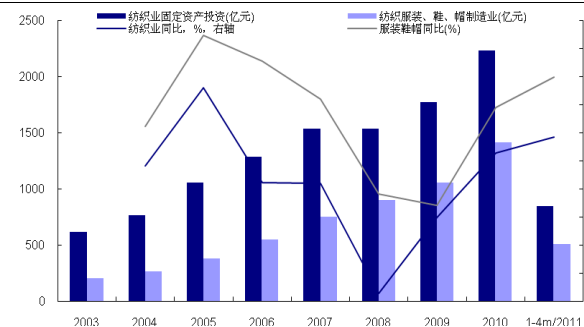


数据来源：中国行业经济信息中心，国信证券经济研究所整理

投资高增长

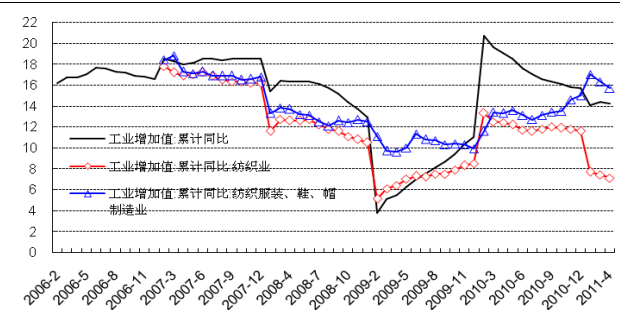
行业投资又现高增长。2011 年 1-4 月纺织业固定资产投资 843 亿元，同比增长 29%，服装鞋帽固定资产投资 507 亿元，同比增长 40%。

图 4:2003-2011.4 纺织服装业固定资产投资增速



数据来源：中国棉花信息网，国信证券经济研究所整理

图 5:2007.2-2011.4 行业工业增加值累计同比与整体比较



数据来源：中国行业经济信息中心，国信证券经济研究所整理

盈利创出新高

成本压力滞后影响行业盈利提升。2011 年 1-4 月纺织业和服装制造业工业增加值分别增长 7.1%和 15.7%，纺织业景气度连续 6 个月回落，仅高于 2009 年同期 0.7 个点和 6.1 个点。

出口环境有望改善，品牌消费升级正酣

棉花价格下半年回落幅度预计不超过 10%

当前棉花价格对终端服装消费提价的滞后效应，国际主要纺织产业大国经历成本冲击后的区域转移，主要产棉国中国、印度、美国对棉花种植的政策扶植、科技支持和税收减免将对棉花播种面积回暖产生积极促进作用，棉花种植的单位刚性成本和天气因素将是主导单产的主要变量，我们预计下半年棉花将小幅回落，幅度在 10% 以内，不排除恶劣天气的继续出现导致棉花市场供应继续从紧的可能。

表 1: 美国农业部 2011 年 5 月对全球棉花 2011/12 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	
(2011/12	925.8	2715.5	867.9	2601.8	868.1	-4.4	1043.
中国大陆	265	718.5	348.4	1045.1	1.1	0	285.7
印度	110	587.9	10.9	468.1	104.5	0	136.1
美国	38.1	391.9	0.2	82.7	293.9	-1.1	54.4
巴基斯坦	55.7	224.3	30.5	234.1	8.7	0.7	67.1
巴西	175.3	202.5	2.2	100.2	98	-3.3	185.1
中亚五国	40.9	158.1	0.2	42.7	113.7	0	42.9
澳大利亚	49.2	92.5	0	0.9	93.6	-3.3	50.5
非洲法朗区	12	64.9	0	3.9	56.4	0	16.3
土耳其	31.8	61	76.2	132.8	3.3	-1.7	34.6
欧盟	9.4	35.7	19.8	21.6	28.7	1.1	13.5
墨西哥	10.7	21.8	29.4	42.5	5	0.7	13.9
孟加拉	16.1	1.5	87.1	87.1	0	0.2	17.4
印尼	8.5	0.7	42.5	41.4	0.4	1.1	8.7
泰国	6.3	0	38.8	37.7	0	0.7	7
越南	7.4	0.4	40.3	39.2	0	0	9.1

数据来源：美国农业部，国信证券经济研究所整理整理

表 2: 国际棉花咨询委员会 2011 年 5 月全球棉花供求预测表

年度	产量(万吨)	消耗量(万吨)	出口量(万吨)	期末库存(万吨)	Cotlook A 指数(美分/磅)
2009/10 年度	2200	2500	780	860	78
2010/11 年度	2480	2510	830	840	165
2011/12 年度	2760	2580	840	1010	

数据来源: 国际棉花咨询委员会, 国信证券经济研究所整理

出口环境趋于好转

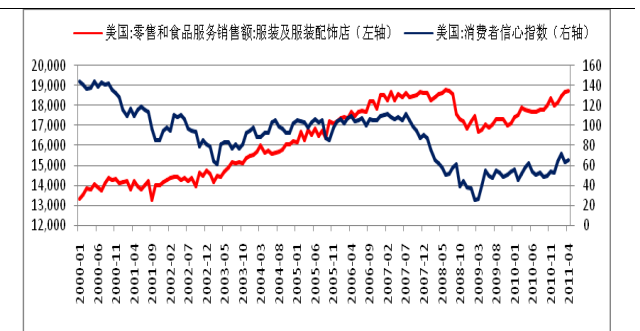
国家加大对东盟、非洲等自由贸易伙伴的建设、全球经济增长的多元化和出口企业经历金融危机后主动的向新兴市场拓展的步伐加快, 我国纺织服装出口超预期, 出口市场结构和宏观环境持续改善。2011 年 1-4 月纺织服装累计出口 685 亿美元, 同比增长 27.4%。

图 6:2005.6-2011.5 人民币对主要货币汇率



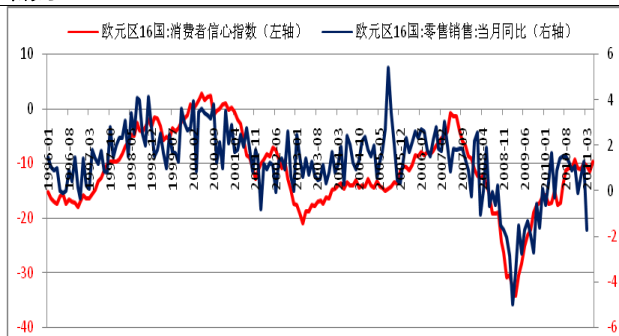
数据来源: CEIC, 国信证券经济研究所整理

图 7:2000-2011.4 美国服装零售额及消费者信心指数



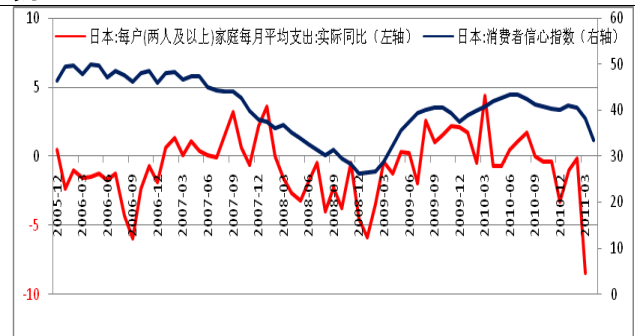
数据来源: CEIC, 国信证券经济研究所整理

图 8:2000-2011.5 欧元区 16 国社会零售额同比及消费者信心指数



数据来源: CEIC, 国信证券经济研究所整理

图 9:2005-2011.3 日本家庭消费支出实际同比及消费信心指数

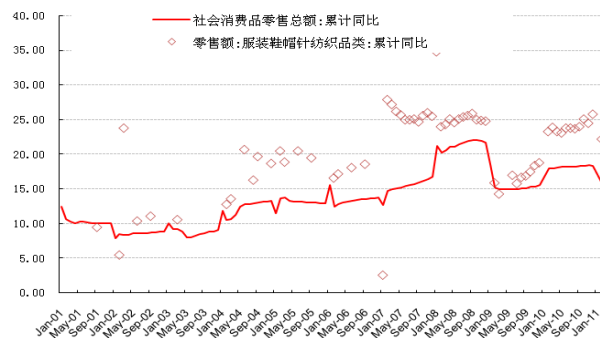


数据来源: CEIC, 国信证券经济研究所整理

品牌服饰消费高景气, 消费升级是主流

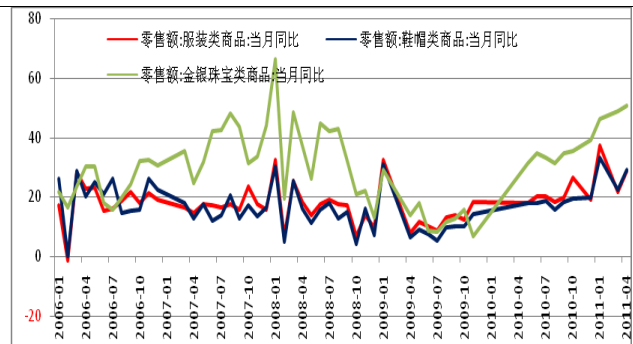
哑铃型人口财富结构决定我国服装消费的两极增长迅速, 在区域经济平衡和社会和谐发展的大背景下, 中低端服装消费展现更强增长动力。国家统计局数据显示 2011 年 1-4 月全国社会消费品零售总额中服装同比增长 23.5%。商务部全国重点零售企业 2011 年 1-4 月服装类零售额同比增长 28.7%, 鞋帽类同比增长 29.1%。

图 10:2001-2011.4 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整理

图 11:2006-2011.4 全国重点零售企业服装鞋帽零售额同比



数据来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

选择中国优势, 布局持续成长

行业收入和净利润增速创新高

出口龙头及时调整国际市场机构, 品牌服饰公司渠道拓展、品牌延伸和产品提价等因素下, 纺织服装板块收入和净利润增速创出历史新高。2010 年 1-3 季度、2010 年和 1Q2011 纺织服装板块净利润分别增长 37.82%、41.69%和 67.12%, 分别高出中小板同期增速 0.4、9.2 和 39.3 个点。

表 3: 2005-1Q2011 年纺织服装重点公司收入增速

项目	2005	2006	2007	2008	2009	1Q2010	1H2010	1-3Q2010	2010	1Q2011
美邦服饰		116.37	59.12	41.73	16.63	30.20	39.49	57.54	43.76	46.26
森马服饰				82.34	27.92				47.92	30.24
搜于特				125.99	47.88			70.36	67.09	58.20
罗莱家纺		66.16	36.72	19.50	24.43	40.81	59.43	56.03	58.81	62.29
富安娜			40.84	15.34	16.31	39.30	40.25	33.61	34.80	31.49
梦洁家纺	20.22	28.19	9.77	23.85	1.51	32.15	34.12	29.64	35.53	58.24
飞亚达 A	22.73	44.02	63.73	34.91	13.90	44.62	41.58	42.73	43.91	50.27
七匹狼	27.36	56.07	79.52	88.56	20.24	18.29	10.67	8.37	10.59	28.97
九牧王					14.13				19.30	
报喜鸟	5.10	12.00	35.82	100.22	16.41	15.08	19.43	26.44	15.19	40.96
希努尔				0.58	-4.31			27.39	18.01	14.55
凯撒股份				17.86	20.02	1.59	11.84	17.33	18.68	34.96
步森股份				6.14	4.73				15.86	16.87
星期六		94.41	59.44	26.78	14.43	31.31	18.03	24.90	29.91	24.94
探路者			64.04	77.91	38.46	30.99	34.15	42.15	47.86	70.96
鲁泰 A	18.10	34.49	26.88	2.92	2.92	19.64	21.95	22.95	24.51	40.15
联发股份			81.48	16.40	7.48	46.45	42.28	48.28	45.79	56.34
华孚色纺	2.04	16.56	-12.86	-46.32	-3.48	39.25	42.71	43.47	45.40	61.73
伟星股份	50.93	57.83	39.49	24.62	-5.58	27.34	40.17	36.32	31.12	27.58
大杨创世	18.90	25.22	25.55	9.36	-2.66	3.75	14.73	15.48	24.54	-17.18
山东如意	-13.36	21.60	11.22	-0.99	0.93	8.81	17.88	17.55	3.35	20.67
瑞贝卡	8.12	41.12	14.70	0.47	17.58	27.48	17.18	20.34	24.79	21.46
算术平均	16.01	47.23	39.72	31.82	13.18	26.88	29.76	33.73	32.12	37.14

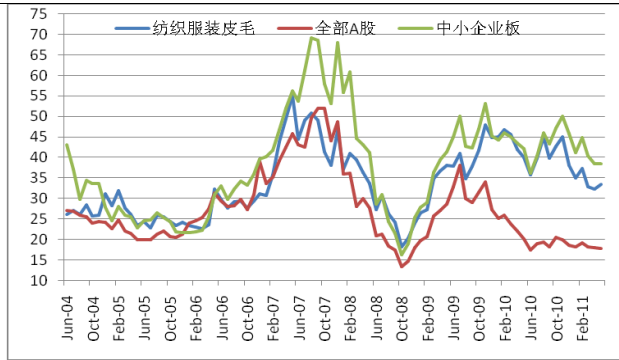
数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理整理

行业相对低估 18%

截止 2011-05-28 纺织服装皮毛 PE(TTM)33.35 倍, 接近历史估值的平均值(33.87

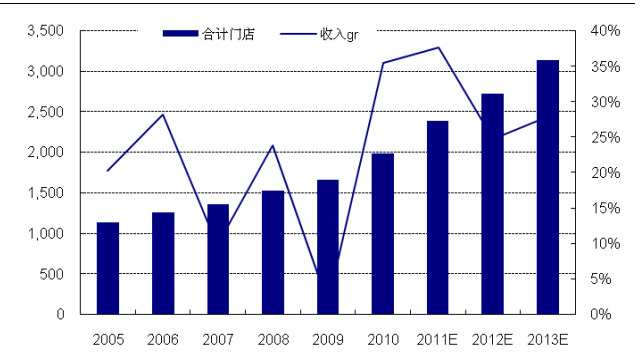
倍), 结合增长速度和未来 2 年行业发展环境, 行业整体相对低估 18%, 维持行业“谨慎推荐”评级。

图 12: 2004.6-2011.5 纺织服装皮毛行业估值与市场整体对比



数据来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图 13: 公司门店数及收入增速 (2005-2013)



数据来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

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、七匹狼、报喜鸟、凯撒股份等。在出口环境转暖, 拥有较强资源获得能力的出口龙头将获得业绩和估值的双向提升, 如鲁泰 A (000726)。

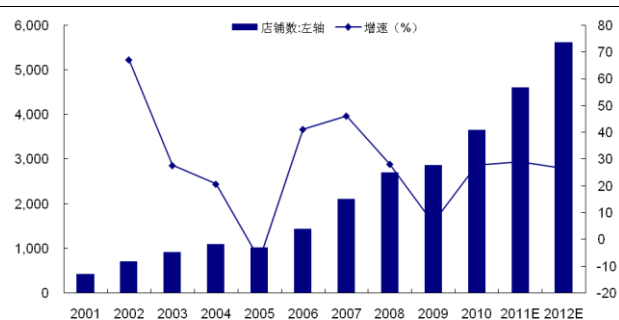
梦洁家纺: 扩张提速, 内涵提升

营销体系改革初显成效, 渠道拓展提速。公司品牌经营思路逐步走向开放积极, 国际化合作或有进展。高端品牌品类可拓展空间巨大。我们预计 2011-2013 年 EPS 为 1.43 元、1.91 元和 2.58 元, 公司合理价值为 57 元/股, 维持“推荐”评级。

美邦服饰: 在反思中升级品牌和高成长期

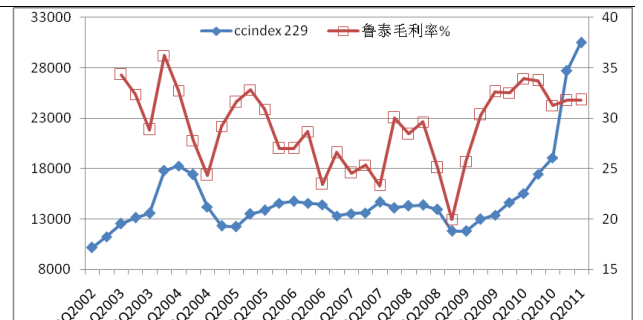
产品设计日趋国际化, 日常穿着的学习者。直营体系标准化大步领先国内同行, 全国布局完成。我们维持 2011-2013 年 EPS 1.20 元、1.73 元和 2.34 元盈利预测, 公司合理价值为 45.5 元/股, 维持“推荐”评级。

图 14: 公司门店数及增速 (2001-2012)



数据来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图 15: 1Q2002-1Q2011 国内 229 级棉季度均价与鲁泰毛利率



数据来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

鲁泰 A：低估值重回高增长，静候催化剂

鲁丰织染扩产后产能增幅近 26%，自产棉田及高等级棉花市场地位不断加强，我们预计公司 2011-2013EPS 0.93 元、1.23 元和 1.52 元，合理估值具有远眺性，合计价值 25 元。

探路者：积极扩张策略稳固龙头地位

居民户外消费占比快速提升，未来 3 年 40%以上的行业增速仍可期。募投项目增强公司户外专业店领先优势。品牌建设有序推进，股权激励增强团队开拓积极性。我们维持 2011-2013EPS 0.36 元、0.55 元和 0.79 元,公司合理价值为 23 元。

附表 1：重点公司盈利预测及估值

公司 名称	公司 代码	收盘价 2011-5-27	2010	EPS 2011E	2012E	P/E 2010	2011E	P/B	评级
美邦服饰	002269	30.85	0.75	1.2	1.73	41	26	9.31	推荐
梦洁家纺	002397	39.45	0.97	1.43	1.91	41	28	3.64	推荐
探路者	300005	13.8	0.20	0.36	0.55	69	38	7.42	谨慎推荐
鲁泰 A	000726	10.77	0.74	0.93	1.23	14	12	2.43	谨慎推荐
七匹狼	002029	31.2	1.00	1.34	1.79	31	23	5.52	推荐
报喜鸟	002154	12.85	0.41	0.54	0.68	31	24	4.08	推荐
罗莱家纺	002293	70.95	1.49	2.42	3.16	47	29	6.89	推荐
富安娜	002327	37.4	0.95	1.36	1.86	39	28	4.48	推荐
森马服饰	002563	51.4	1.49	2.25	3.05	34	23	5.10	推荐
搜于特	002503	32.07	0.57	1.04	1.64	57	31	3.03	推荐
瑞贝卡	600439	10.17	0.23	0.30	0.37	45	34	4.01	谨慎推荐
孚日股份	002083	8.4	0.19	0.29	0.38	43	29	2.91	推荐
星期六	002291	9.91	0.28	0.44	0.57	36	22	2.46	谨慎推荐
山东如意	002193	13.69	0.28	0.41	0.53	49	33	3.28	中性
步森股份	002569	17.21	0.6	0.62	0.82	29	28	7.56	谨慎推荐
希努尔	002485	21.00	0.67	0.91	1.13	32	23	2.22	谨慎推荐
泰亚股份	002517	19.00	0.43	0.65	0.78	44	29	2.81	谨慎推荐
华孚色纺	002042	21.46	1.32	1.44	1.65	16	15	2.17	谨慎推荐
伟星股份	002003	17.85	0.98	1.22	1.38	18	15	3.00	谨慎推荐

数据来源：国信证券经济研究所整理

附表 1:A 股行业估值比较

板块名称	市净率(整体法) [交易日期] 最新 [财务数据匹配规则] 最新 当年一季 [剔除规则] 不调整	市盈率(整体法) [交易日期] 最新 [年度] 2010 [剔除规则] 不调整	预测市盈率(整体法) [交易日期] 最新 [年度] 2011 [剔除规则] 不调整	市销率(整体法) [交易日期] 最新 [财务数据匹配规则] 最新 (LYR) [剔除规则] 不调整
全部 A 股	2.57	18.79	13.9	1.78
中小企业板	4.37	40.52	26.53	3.63
创业板	3.67	49.42	30.92	8.46
沪深 300	2.22	14.7	11.78	1.60
GICS 非日常生活消费品	3.65	27.45	18.64	1.37
GICS 日常消费品	6.27	45.37	27.25	3.44
纺织服装	3.24	31.6	22.05	2.56
品牌服装	4.35	39.01	26.93	3.62

数据来源：Wind 资讯，数据截止 2011-5-28

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

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整理团队成员

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	
				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 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
商业贸易		汽车及零配件		钢铁	
孙菲菲	0755-82130722	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
祝 彬	0755-82131528			秦 波	010-66026317
				郭 莹	010-88005303
机械		基础化工		医药	
郑 武	0755- 82130422	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
陈 玲	0755-82130646	罗 洋	0755-82150633	丁 丹	0755- 82139908
杨 森	0755-82133343	吴琳琳	0755-82130833-1867	杜佐远	0755-82130473
		梁 丹	0755- 82134323	谭权胜	0755-82136019
				胡博新	0755-82133263
				刘 勃	0755-82130833-1845
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
		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
		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
欧阳仕华	0755-82151833	高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
建材				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
		余 辉	0755-82130741	周 琦	0755-82133568
		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		
李 腾	0755-82130833-6223	毛 甜	021-60933154	数据与系统支持	
刘 洋	0755-82150566	李荣兴	021-60933165	赵斯尘	021-60875174
潘小果	0755-82130843			徐左乾	0755-82133090
				李扬之	0755-82136165
				陈爱华	0755-82133397
				袁 剑	0755-82139918

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	
						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	