

## 零售业务快马加鞭, 享受广阔成长空间

——友好集团(600778)公司投资价值分析

### 核心观点

**1、区域振兴计划开始实施, 新疆地区的社会消费将进入快速增长期。**政府在2010年5月份推出新疆地区的区域振兴计划: 一方面加大固定资产投资, 另一方面, 计划到2015年使北疆地区的人均生产总值达到全国平均水平, 居民收入和消费支出达到西部平均水平。这将使该地区的社会消费增速在未来将明显高于全国平均水平, 公司将长期受益。

**2、新疆地区的零售龙头。**公司零售业务以百货为主, 近几年开始加快对超市和家电业务的拓展。目前公司有8家百货门店, 10家超市和3家大卖场, 经营面积达30万平米, 是新疆地区市场份额最大的零售商, 2010年零售业务收入23.5亿元, 近两年的复合增长率达到30%以上。

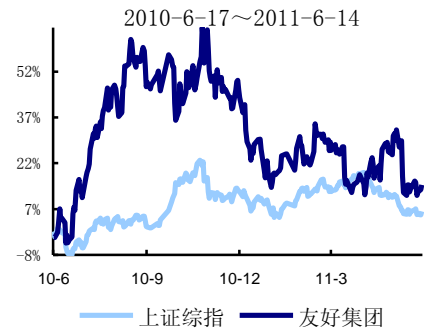
**3、零售业务的经营面积来两年增加90%以上。**根据公司的经营计划, 未来两年公司将新开4家百货店和4家大卖场, 新增营业面积22万平米以上; 此外, 家电零售也正成为公司零售业务拓展的新亮点。我们认为快速的门店扩张进一步巩固了公司在新疆地区的优势地位。

**4、发布未来5年规划, 收入规划将达到100亿元。**公司采取规模优先、积极扩张的战略, 计划用5年(2011-2015年)时间通过扩大市场份额, 获得充分的规模效应并规模效益。到2015年友好集团将实现在疆内经济条件较好的二级城市开设百货店的战略目标, 使集团百货业态销售额达到57亿元、家电连锁业态销售额达到13亿元、同时超市连锁业态销售额达到30亿元的快速超常规战略发展目标, 最终在2015年友好集团连锁百货、超市及家电连锁业态实现主营业务合计收入达到100亿元, 形成涵盖南北疆的友好百货、超市、家电连锁业态的战略布局。

**5、地产业务成为公司重要利润来源。**公司除了加强零售业务的拓展之外, 地产业务有望成为新的亮点。公司控股50%的汇友地产公司正在进行体量为140万平米的住宅项目开发, 未来5年将累计为公司带来5亿元的净利润。

**6、盈利预测与评级。**我们预计2011—2013年的EPS分别为0.44元、0.73元和1.04元; 其中, 零售主业2011—2013年分别为0.32元、0.39元和0.70元。房地产业务2011—2013年EPS分别为0.1元、0.32元和0.32元。公司未来几年业绩将呈现出低基数、高增速的特征, 我们长期看好公司的前景, 给予“短期\_推荐, 长期\_A”的投资评级。

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	31149.14
流通A股(万股)	30883.66
52周内股价区间(元)	9.5-17.79
总市值(亿元)	37.22
总资产(亿元)	28.78
每股净资产(元)	3.34
目标价	6个月 12个月

### 相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-友好集团(600778): 主业增长迅猛, 地产锦上添花》2010-08-03

### 财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	2,917	4,140	6,410	7,620
同比增速	45.8%	41.9%	54.8%	18.9%
净利润(百万)	105	137	228	325
同比增速	74.2%	29.9%	67.0%	42.4%
EPS(元)	0.34	0.44	0.73	1.04
P/E	34	27	16	11

研究员: 赵宪栋

电话: 84183362

Email: zhaoxiandong@guodu.com

执业证书编号: S0940510120013

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 正文目录

<b>1、新疆地区社会消费潜力巨大</b> .....	<b>4</b>
1.1、新疆地区社会经济指标落后于全国平均水平 .....	4
1.2、区域振兴计划出台，社会消费长期受益 .....	5
<b>2、零售业新规划，值得期待</b> .....	<b>7</b>
2.1、未来 5 年，零售主业达到 100 亿元 .....	7
2.2、现有门店增长稳健 .....	8
2.3、未来三大业态齐头并进 .....	9
2.4、新开店或影响短期业绩表现 .....	10
<b>3、地产业务增厚业绩</b> .....	<b>11</b>
3.1、2012 年进入结算期 .....	11
<b>4、盈利预测与评级</b> .....	<b>11</b>
4.1、盈利预测 .....	11
4.2、投资评级 .....	13
<b>5、风险提示</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

图 1: 全国各省份 GDP 排名 .....	4
图 2: 社会消费增速对比 .....	4
图 3: 居民可支配收入对比 .....	5
图 4: 居民消费支出对比 .....	5
图 5: 乌鲁木齐的地区生产总值及增速 .....	6
图 6: 乌鲁木齐社消总额及增速 .....	6
图 7: 零售业规划 .....	7
图 7: 百货业态的开店规划 .....	9
表 1: 现有门店情况 .....	8
表 2: 超市开店规划 .....	10
表 3: 家电连锁扩张规划 .....	10
表 4: 已公布的开店规划 .....	10
表 5: 收入变化 .....	10
表 6: 净利润变化 .....	10
表 7: 各门店收入增速假设 .....	11
表 8: 各门店收入 (亿元) .....	12
表 9: 总收入预测(亿元) .....	12
表 10: 公司盈利预测表 .....	12

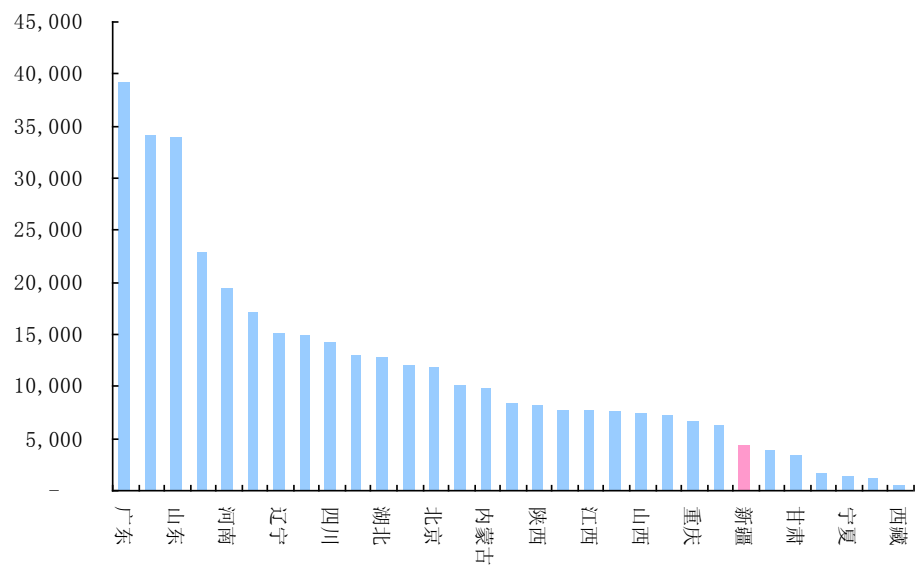
## 1、新疆地区社会消费潜力巨大

### 1.1、新疆地区社会经济指标落后于全国平均水平

作为西部省份，新疆地区社会经济发展水平相对落后，从各省的 GDP 总量来看，新疆地区排名全国 25 位，社会消费增速也落后于西部省份。

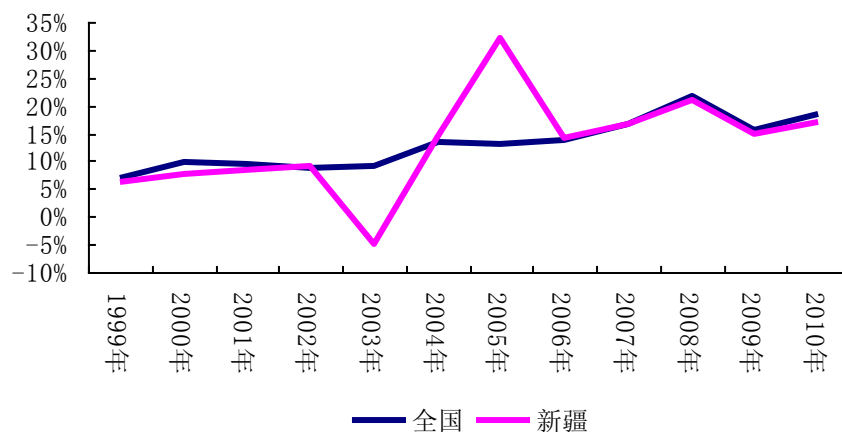
从数据来看，2010 年新疆地区的城镇居民可支配收入仅为 12250 元，排名仅在甘肃之前；新疆地区的城镇居民支出额排在全国 26 位。总体来看，较低水平的居民收入和支出额度制约了当地社会消费的增长。

图 1：全国各省份 GDP 排名



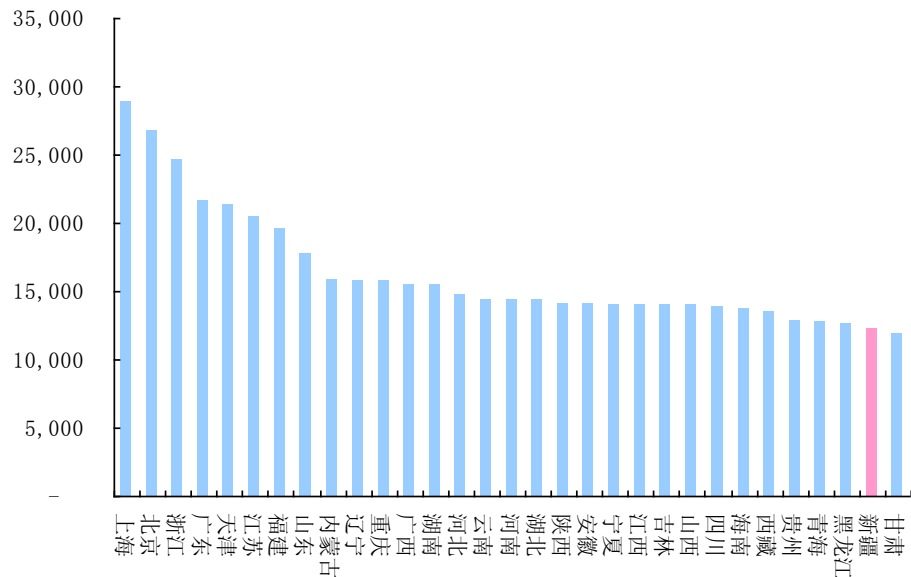
数据来源：国都证券

图 2：社会消费增速对比



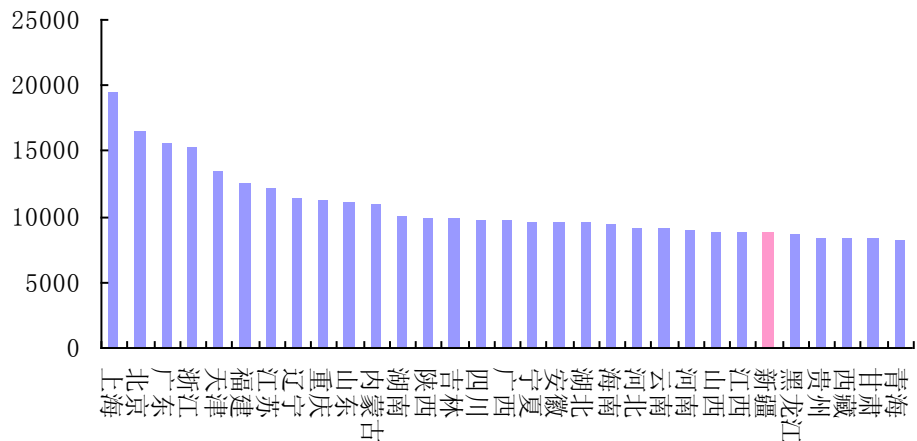
数据来源：国都证券

图 3: 居民可支配收入对比



数据来源: 国都证券

图 4: 居民消费支出对比



数据来源: 国都证券

## 1.2、区域振兴计划出台，社会消费长期受益

政策出台—政府在 2010 年 5 月份推出新疆地区的区域振兴计划：一方面加大固定资产投资，另一方面，计划到 2015 年使北疆地区的人均生产总值达到全国平均水平、居民收入和消费支出达到西部平均水平。

伴随这一政策的实施，将使得新疆地区的社会消费增速在未来几年将明显高于全国平均水平。公司作为这一地区的龙头公司，受益颇多。未来北疆地区的社会消费总体将

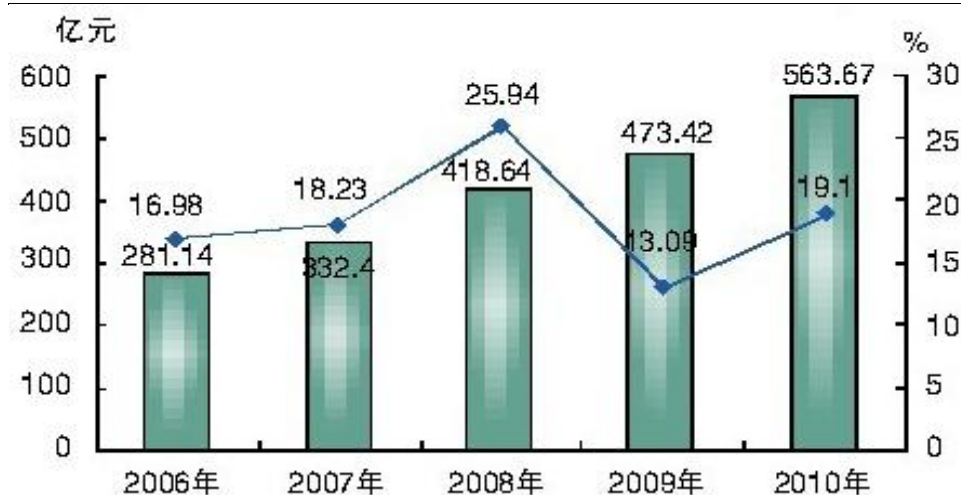
呈现出低基数、高增长的特点。其中，乌鲁木齐作为新疆的经济中心和友好集团的主要市场份额，在区域振兴计划的背景下，其社会消费增速将进入新的快速增长通道。

图 5: 乌鲁木齐的地区生产总值及增速



数据来源: 国都证券

图 6: 乌鲁木齐社消总额及增速



数据来源: 国都证券

从统计数据来看,2010 年全年实现生产总值(GDP)1311 亿元,比上年增长 12.2%。从 2006 年至 2010 年乌鲁木齐市每年 GDP 平均增长速度约为 12.5%,增长速度较快,2008 年开始受金融危机影响增长速度稍有下降,2010 年恢复增长。

乌鲁木齐市从 06 年至 10 年社会消费品零售总额一直保持着较快的增长速度,2008 年乌鲁木齐市国内生产总值(GDP)受金融危机影响有所下滑,但社会消费品零售总额增长比例未受金融危机影响,呈现出爆发式的增长趋势,2008 至 2009 年连续两年增长比例分别为 25.94%和 13.09%,居民消费需求非常旺盛。

乌鲁木齐的相关消费指标来看,2010 年乌鲁木齐市城镇居民年可支配收入达到

14382 元；人均消费支出 10239 元，首次突破万元大关。

调查显示，2010 年，乌鲁木齐市城镇居民人均衣着支出 1408 元；人均食品支出 3891 元；人均购房支出 1115 元；人均交通通信支出 1358 元；人均医疗保健支出 667 元；人均化妆品支出 146 元；人均用于金银珠宝首饰支出 119 元。

另外，值得注意的是，在收入与消费增长的同时，相比低收入群体，乌鲁木齐市富裕群体收入增速更快。

2010 年 1 月至 10 月，乌鲁木齐市高收入家庭人均可支配收入比 2006 年同期增长 50.3%，而低收入人口仅增长 9.6%。

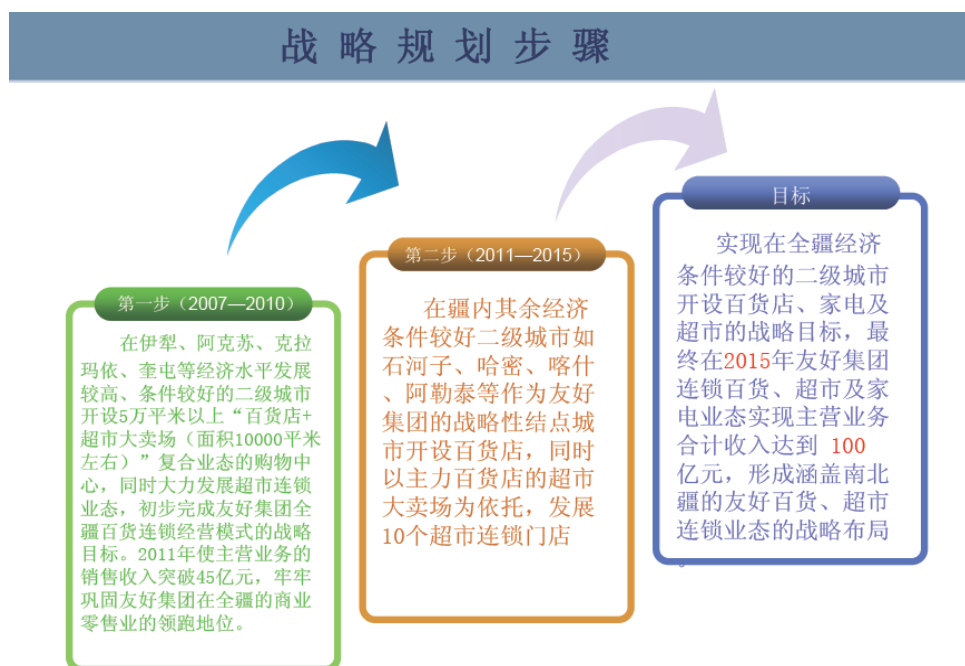
友好集团作为这一地区的龙头公司，将充分享受到国民经济快速发展带来的溢出效应，公司的零售业务也将呈现出快于行业平均水平的增速；另外，结合乌鲁木齐的居民收入变动情况来看，我们认为在高收入人群收入增速更快的背景下，公司旗下的百货门店的受益程度最大，表现为同店收入的强劲增长和新开门店培育期的缩短。

## 2、零售业新规划，值得期待

### 2.1、未来 5 年，零售主业达到 100 亿元

公司抓住“十二五”规划这一契机，实现百货、超市及家电业态的连锁经营的全业态发展，规划在 2015 年实现销售额达到 100 亿元，以 2010 年零售主业 23.5 亿元测算，未来五年零售主业的收入复合增长率达到 35%。

图 7：零售业规划



数据来源：国都证券



具体来看，公司计划到 2015 年实现在疆内经济条件较好的二级城市开设百货店的战略目标，使集团百货业态销售额达到 57 亿元、家电连锁业态销售额达到 13 亿元、同时超市连锁业态销售额达到 30 亿元的快速超常规战略发展目标，最终在 2015 年友好集团连锁百货、超市及家电连锁业态实现主营业务合计收入达到 100 亿元，形成涵盖南北疆的友好百货、超市、家电连锁业态的战略布局。

## 2.2、现有门店增长稳健

公司目前共有 8 家百货门店，目前的收入贡献主要来源于友好商场和天山百货；两家门店 2010 年分别实现收入在 9.5 亿元和 7.5 亿元左右；次新店，美美百货实现收入 3 亿元左右；参股 49% 的友好百盛实现收入 6.5 亿元左右；其它门店，如天百名店、库尔勒店等都保持稳定的内生式增长。

我们认为上述门店中，友好商场和天山百货通过产品结构调整，在经营档次方面有较大提升空间；美美百货等次新店已经步入业绩的快速增长期。

从未来的拓展规划来看，2011 年 4 月，公司新开了伊利天百店，经营面积达到 3 万平米，是当地最大的购物中心；此外，2011 年下半年，经营面积达到 7 万平米的阿克苏购物中心和美林花源购物中心也将开业。2012 年仍有 4 家购物中心开出。

截止 2011 年中期，公司现有百货店的经营面积在 28 万平米左右，2011 年下半年和 2012 年将新增营业面积在 20 万平米以上，迅猛的外延式扩张为公司未来业绩的爆发式增长提供了支撑。

**表 1: 现有门店情况**

	门店名称	面积(平方米)	物业属性	开业时间	地区	类型	备注
1	友好商场	30,000	自有	1958 年	乌鲁木齐	大众百货	
2	天山百货	34,000	自有	1994 年	乌鲁木齐	精品百货	
3	天百名店	20,000	自有+租赁	1998 年	乌鲁木齐	大众折扣	
4	友好百盛	50,000	自有	2002 年	乌鲁木齐	中高端百货	参股 49%
5	库尔勒天百	67,314	租赁	2007 年	巴州市	购物中心	控股 51%
6	独山子金盛百货	13,000	自有	2008 年	克拉玛依市	时尚百货	
7	美美友好百货	32,900	租赁	2009 年	乌鲁木齐	高端百货	
8	伊犁天百	32,000	自有	2011 年 4 月	伊犁市	购物中心	
	合计	279,214					

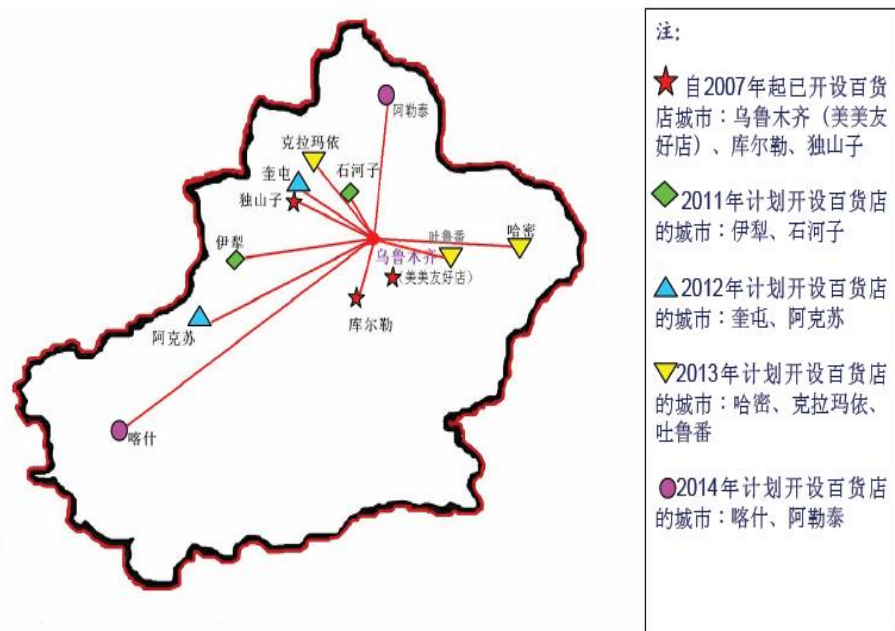
资料来源：国都证券



## 2.3、未来三大业态齐头并进

百货业态：2007 年以来公司已经在乌鲁木齐、库尔勒、独山子、克勒玛依开设门店；2011 年 4 月份在伊犁开设分店，此外，下半年将在石河子继续开店；2012 年计划在奎屯、阿克苏地区开店；2013 年在哈密、吐鲁番和克勒玛依开店；2014 年在喀什和阿勒泰开店。

图 8：百货业态的开店规划



数据来源：国都证券

超市业态：2011 年友好集团计划开设超市 20 家，2012 年计划开设超市 20—30 家。2013 年—2015 年友好集团将以二级城市主力百货店的超市大卖场为依托，每一个城市发展 10 个超市连锁门店，其中 2 家标准化超市，8 家便利店，最终友好集团超市连锁门店将达到 100 家。2015 年，友好集团可在采取直营店连锁经营模式的基础上，逐步地推广友好超市特许连锁加盟方式以加快超市网点的扩张，友好集团在竞争分析的基础上，可收购兼并部分新疆现有的中小型连锁企业，这样一方面可以减轻竞争压力，另一方面也可以使自身实力得到进一步加强，确保企业稳步快速发展，实现友好集团超市连锁经营的战略目标。

家电连锁业态：“友好电器”连锁业态将以乌鲁木齐市为主兼顾地州城市同步发展，根据友好集团百货及超市连锁业态的实施计划，有选择性的在百货店或超市大卖场内开设“友好电器”卖场，并根据实际情况有计划的开设 9—10 家独立家电卖场。

**表 2: 超市开店规划**

年度	连锁超市发展规划				
	2011	2012	2013	2014	2015
新开店数量	20 家	20-30 家	10 家	10 家	采取兼并或加盟形式, 总量达到 100 家

资料来源: 国都证券

**表 3: 家电连锁扩张规划**

年度	家电连锁扩张规划				
	2011	2012	2013	2014	2015
新开店数量	1-2 家	2 家	2 家	2 家	2 家

资料来源: 国都证券

**表 4: 已公布的开店规划**

	门店名称	面积(平方米)	物业属性	开业时间	地区	类型
1	阿克苏天百	70,465	自有	2011 年底	阿克苏市	购物中心
2	奎屯天百	47,500	自有	2012 年年中	奎屯市	购物中心
3	美林花源百货	51,387	租赁	2011 年下半年	乌鲁木齐	购物中心
4	佳雨 i 城西山店	8,851	自有	2012 年下半年	乌鲁木齐	友好超市
5	阿勒泰路嘉和园项目	12,013	租赁	2012 年	乌鲁木齐	大卖场
6	天山区新民路项目	5,600	租赁	2012 年	乌鲁木齐	大卖场
7	沙依巴克区钱塘江路项目	5,984	租赁	2012 年	乌鲁木齐	大卖场
	合计	201,800				

资料来源: 国都证券

## 2.4、新开店或影响短期业绩表现

我们认为, 短期内大量新门店的开出对业绩冲击较大, 以公司披露数据的阿克苏天百、美林花源、奎屯店为例, 三家门店在 2013 年之前对业绩形成拖累, 但既有门店的净利润增长可以覆盖新开店带来的影响, 零售业务总体业绩仍能保持较快的增速。

**表 5: 收入变化**

收入(万)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
美林	0	19,820	25,766	33,496	43,545	56,608	73,590
阿克苏	21,000	28,560	41,698	60,878	66,966	73,663	81,029
奎屯	-	17,000	22,780	30,525	41,209	55,632	61,195
合计	21,000	65,380	90,244	124,899	151,720	185,903	215,815

资料来源: 国都证券

**表 6: 净利润变化**

净利润(万)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
美林	0	-1,212	-277	799	1,691	2,655	3,218
阿克苏	-4,885	-4,173	-2,515	342	4,254	5,461	4,096
奎屯	-	-3,075	-2,351	-1,346	97	2,049	2,205
合计	-4,885	-8,460	-5,143	-205	6,042	10,165	9,519
总股本	31,149	31,149	31,149	31,149	31,149	31,149	31,149
EPS 影响	-0.16	-0.27	-0.17	-0.01	0.19	0.33	0.31

资料来源: 国都证券

### 3、地产业务增厚业绩

#### 3.1、2012 年进入结算期

公司目前的地产业务全部在子公司一新疆汇友房地产开发有限责任公司旗下，该公司是 2009 年由友好集团与广汇地产联合成立，注册资本为：人民币 40000 万元。其中，公司现金出资 20000 万元，出资比例为 50%，广汇地产现金出资 20000 万元，出资比例为 50%。

汇友地产旗下的主要项目是经营之前获得的新疆地区第一运输公司宗地项目(合计约 750 亩)，具体分为三个项目：中央郡（40 万平米）、马德里春天（70 万平米）、航空嘉园（30 万平米），三个项目周边可参考的房价为：6000-7000 元/平米、5000-6000 元/平米、4000 元/平米，简单测算，整体项目的销售收入在 70 亿元以上，按照 50% 的持股比例计算，未来增加公司净利润在 5 亿元左右，项目的开发周期在 5 年左右，2012 年开始进入结算高峰期，年均增加净利润在 1 亿元，增厚 EPS0.32 元。

地产业务的结算，一方面有利于增加公司的现金流；另一方面，2012 年开始结算的地产业务也有利于抵消部分百货新店亏损对业绩带来的冲击。

### 4、盈利预测与评级

#### 4.1、盈利预测

##### 1、零售业务 2011—2013 年收入假设：

百货收入增速：友好商场和天山百货同店增长保持在 25%、20%、20%；库尔勒、独山子和美美百货的同店增长保持在 50%、40%、30%；同时假定百货业务的毛利率维持稳步提升的态势。

##### 2、地产业务净利润测算：

汇友房地产项目 2011 年开始贡献部分收入，收入规模在 4 亿元左右，增加净利润 3000 万元以上，增厚 EPS0.10 元；2012 年进入结算高峰期，实现收入 14 亿元，增加净利润 1 亿元，增厚 EPS0.32 元。

##### 3、综合预测：

我们预计 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.44 元、0.73 元和 1.04 元；其中，零售主业 2011—2013 年分别为 0.32 元、0.39 元和 0.70 元；房地产 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.1 元、0.32 元和 0.32 元。

表 7：各门店收入增速假设

门店名称	2011E	2012E	2013E
1 友好商场	25%	20%	20%
2 天山百货	25%	20%	20%
3 天百名店	15%	15%	15%
4 库尔勒天百	50%	40%	30%
5 独山子金盛百货	50%	40%	30%
6 美美友好百货	50%	40%	30%
7 伊犁天百	0	60%	50%
8 美林花源店	0	0	30%
9 阿克苏店	0	50%	33%

10 奎屯店	0	0	35
--------	---	---	----

资料来源：国都证券

**表 8: 各门店收入 (亿元)**

门店名称	2010A	2011E	2012E	2013E
1 友好商场	9.5	12.5	15	18
2 天山百货	7.5	10	12	14.4
3 天百名店	1	1.2	1.3	1.5
4 库尔勒天百	1.5	2.3	3.2	4.1
5 独山子金盛百货	1	1.5	2.1	2.7
6 美美友好百货	3	4.5	6.3	8.2
7 伊犁天百	0	0.7	1.1	1.7
8 美林花源店	0	0	2.0	2.6
9 阿克苏店	0	2.1	2.9	4.2
10 奎屯店		0	1.7	2.3
合计	23.5	34.7	47.5	59.7
累计增速		42%	38%	26%

资料来源：国都证券

**表 9: 总收入预测(亿元)**

	2010A	2011E	2012E	2013E
零售业务	23.5	33.5	46.0	57.9
地产业务	1.87	4	14	14
其他业务汇总	3.7	3.9	4.1	4.3
合计	29.1	41.3	64.1	76.2
总收入增速		42%	55%	19%

资料来源：国都证券

**表 10: 公司盈利预测表**

报告期间	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	200,004	291,653	414,000	641,000	762,000
收入同比增长 (%)	27	46	42	55	
减：营业成本	158,716	229,567	322,100	483,500	581,106
营业税金及附加	2,680	4,871	5,962	9,230	10,973
资产减值损失	446	1,103	0	0	0
销售费用	10,480	13,999	21,528	35,255	38,252
管理费用	22,160	29,574	41,400	67,305	72,771
财务费用	1,720	1,546	2,898	4,167	4,572
投资净收益	1,713	2,040	2,100	2,200	2,300
加：公允价值变动净收益	836	-557	0	1	2
二、营业利润	6,351	12,476	22,212	43,745	56,630
加：营业外收入	1,141	341	0	0	0
减：营业外支出	503	377	0	0	0
其中：非流动资产净损失	70	209	0	0	0
三、利润总额	6,989	12,440	22,213	43,747	56,633
减：所得税费用	1,547	1,866	5,553	10,937	14,158
四、净利润	5,443	10,574	16,660	32,810	42,475
归属母公司净利润	6,035	10,514	13,660	22,810	32,475
少数股东权益	-592	60	3,000	10,000	10,000
<b>EPS(全面摊薄/元)</b>	<b>0.19</b>	<b>0.34</b>	<b>0.44</b>	<b>0.73</b>	<b>1.04</b>

资料来源：国都证券

## 4.2、投资评级

作为国家政策重点支持的新疆地区，其未来的社会经济增长将明显快于全国平均水平，友好集团作为新疆地区的商业龙头公司，未来将充分享受区域经济增长带来的效益。我们看好新疆地区及友好集团未来成长空间，公司未来几年业绩将呈现出低基数、高增速的特征，我们长期看好公司的前景，给予“推荐”的投资评级。

## 5、风险提示

1、快速扩张风险。公司制定的零售主业 2015 年达到 100 亿的经营规划，一方面体现了公司在所在区域的成长空间，另一方面，快速的外延式扩张带来的大量新开门店存在培育期超预期的可能，短期业绩存在较大不确定性。

2、公司的房地产业务正面临政策的调控压力，在政府调控房价的背景下，公司在建商品房的销售存在一定风险，且房地产业务的资金需求量大，公司短期内通过证券市场融资的可能性较小，房地产业务资金链可能会吃紧。

3、伴随新疆区域振兴计划的出台，更多的外来零售商开始将目光投向新疆地区，加剧了当地的市场竞争环境，公司未来可能面临既有门店盈利放缓及新开门店培育期延长的可能。

4、宏观经济波动的风险。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com	刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com
王京乐	家用电器、餐饮旅游	wangjingle@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			