

证券研究报告—动态报告

信息技术

IT 硬件与设备

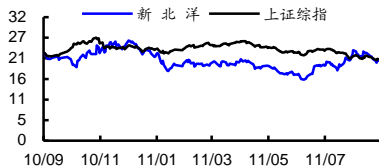
新北洋(002376)

推荐

(上调评级)

2011年9月14日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本 (百万股)	300.0/148.3
总市值 (百万元)	6,258.0/3,093.0
沪深 300/深圳成指	2,497.75/10,892.39
12个月最高/最低 (元)	52.10/15.82

相关研究报告:

《新北洋-002376-海外市场及金融领域推动新一轮成长》——2011-8-22

《新北洋-002376-10年三季报点评:收入增长符合预期,毛利有提升空间》——2010-10-22

《新北洋-002376-公告点评:金融设备研发支撑公司未来三到五年发展》——2010-8-20

《新北洋-002376-10年中报点评:业绩增长符合预期》——2010-8-12

证券分析师: 段迎晟

电话: 0755-82130761-1835  
E-mail: duanyingsheng@guosen.com.  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120014

联系人: 高耀华

电话: 0755-82130771  
E-mail: gaoyhua@guosen.com.cn

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,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

更新报告

## 素质决定成长, 成功可以复制

### ● 公司内在的素质决定其高铁领域的成功和未来的成长

公司拥有领先的核心打印和扫描技术, 注重研发投入和产品开发, 在广泛的行业都有长期的积累, 同各领域的领先集成商都有深入的合作, 这些因素保证了其过去的业务成功, 而且未来可复制, 公司有望在更多的行业实现业务拓展。

### ● 美联储认证通过前景光明, 金融将是下一个具备爆发力的行业

公司的识币器样机已经通过美联储第一轮认证通过, 预计明年就可以量产出货, 潜力巨大; 公司在铁路客票打印、邮政标签打印领域具备近乎垄断的优势, 而支票扫描设备、纸币处理设备的相继投入将有希望使金融成为支撑公司未来 3-5 年发展的另外一个爆发性行业。

### ● 热打行业仍在较快增长, 公司地位不断提升

全球热打印头 10 年仍有 36% 的增长, 公司在确定核心打印技术的情况下, 产品份额不断提升, 其中条码打印机虽增长迅速但份额仍较低, 成长空间巨大。

### ● 高端的条码/标签打印机在工控和海外还有巨大空间

由于技术突破以及高铁和邮政的业务增长, 公司的条码/标签打印机在过去两年实现了 98% 的复合增长率, 但是在工控领域和海外市场公司目前才刚刚进入, 公司在全球市场的销售额仍不足 2%, 还有巨大的拓展空间。

### ● 风险提示

如高铁投资放缓, 将对公司条码打印机短期增长形成影响; 海外市场的拓展有赖于海外集成商, 有不确定性; 新产品研发和投产进度存在一定不确定性。

### ● 公司具备可持续的成长性, 成长潜力巨大, 上调至“推荐”评级

公司的业务模式决定了其具备可持续的成长性, 而在金融、工业控制领域、海外市场以及各种新兴行业, 公司的新产品和打印业务均有较大成长潜力和空间; 预计公司 11-13 年的 EPS 分别为 0.55 元、0.8 元和 1.09 元, 对应当前股价 (21.0 元) 的 PE 分别为 38 倍、26 倍和 19 倍, 上调至“推荐”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	314.91	483.05	789	1,250	1,743
(+/-%)	13.45%	53.39%	63.3%	58.4%	39.4%
净利润(百万元)	85.59	111.49	164	239	327
(+/-%)	41.79%	30.27%	47.4%	45.7%	36.5%
每股收益 (元)	0.76	0.74	0.55	0.80	1.09
EBIT Margin	32.27%	26.17%	18.2%	18.7%	19.4%
净资产收益率 (ROE)	32.37%	9.73%	13.2%	17.2%	20.6%
市盈率 (PE)	27.30	28.06	37.8	25.9	19.0
EV/EBITDA	22.71	21.76	39.7	25.1	18.0
市净率 (PB)	8.84	2.73	4.99	4.47	3.92

## 高铁的成功不是偶然，内在决定在其他领域可以复制

由于公司在高铁磁票打票机和自助售票机领域的强势地位，加上高铁业务 10 年对公司业务的较大贡献，公司自上市以来一直被市场认为是高铁概念股。

我们认为，公司在高铁客票领域的成功虽然是其近期业务的促进因素，但绝非偶然，也非过去就不再有的机会，而是公司的内在优势和长期业务积累的结果，这些因素决定了公司未来仍然可以在其他领域复制成功，公司有成为世界一流的打印设备制造商和服务商。

### 成功要素

- 打印技术的领先优势
- 研发投入和新产品开发
- 广泛的应用行业积累
- 集成商紧密合作

公司在高铁领域的成功包括：打印技术的领先优势、在铁路领域的业务积累、同集成商的紧密合作关系等。

技术上的领先优势体现为公司在热打印头（TPH, Thermal Printer Head）和图像传感器（CIS, Contact Image Sensor）核心技术；公司的联营企业华菱电子的热打印头出货量列全球第三；从打印和扫描技术上看，公司在国内遥遥领先；高铁客票打印选择技术最领先的公司有其必然性。如果其他领域有大量的打印业务需求，公司有能力和条件成为主要供应商。

从业务上看，公司的产品应用于我们工作生活的各个领域，由于打印技术的广泛应用，公司在各个领域都有长期的积累。正是由于公司在传统铁路客票领域的积累，也成了高铁客票打印开始的独家供应商。

图 1：公司的产品应用领域



资料来源：公司资料，国信证券经济研究所整理

从销售渠道来看，公司同时发展直销和分销，同各领域的软硬件集成商有深入的合作，包括餐饮系统前 10 家中的 7 家，金融领域的 8 家 ATM 和自助设备厂商、15 家排队机厂商，通讯领域近 20 家自助设备厂商，商业领域的前 2 名 POS 厂商青岛海信、深圳桑达；在高铁领域，公司同高铁最大的业务集成商易程紧密合作。同国内及国外集成商的深入合作，是公司未来开展业务的重要因素。

由上述分析可以看出，公司在高铁的成功因素包括领先的核心技术优势、各应用领域的积累和渗透、各行业领先集成商的合作，这些业务在其他领域可以复制，如果有某一领域有巨大的市场需求，公司也可以获得相应的市场份额。

## 美联储认证通过前景光明，金融将是既铁路、邮政之后下一个爆发式业务

公司的识币器样机已获得美联储的第一轮认证通过，预计明年就可以量产出货，支票扫描设备已经同 BPS 合作取得较大市场成功，并逐步开拓俄罗斯、巴西等新兴市场；公司在金融领域的产品逐步完善，市场空间更大，而且海外市场也将逐步拓展，金融可能是公司既铁路、邮政之后下一个爆发的业务，而且新的金融产品完善可以支撑公司未来几年的发展。

### 金融市场的机会

- 同 BPS 的海外深入合作
- 支票扫描设备的拓展
- 纸币处理设备的投产

公司目前是高铁磁票打印机的独家供应商，供应所有车站的全部磁票打票机，自助售票机供应打印机芯，而且在自主售票设备上和广电运通 2 家供应，在出入闸机上也有设备供应；在传统铁路客票领域占 60% 的市场份额，高于系统内单位铁科院。

公司同集成商易程深度合作之后，未来在轨道交通领域随着易程的业务会逐步扩大，获得更稳定的业务收入和市场。

另外，公司在铁路行李标签、邮政标签领域的打印机市场占有率超过 90% 以上。公司在铁路、邮政领域取得了巨大的成功，而且几乎都是高端的条码/标签打印机；根据公司的产品和业务布局，金融将是公司下一个爆发式业务的领域。

公司在金融领域的潜在设备包括：银行、金融机构的自助设备、支票扫描设备、纸币处理设备，包括点钞、验钞、识币等功能性设备。

公司的识币器样机已经获得美联储的第一轮认证通过，预计明年就可以量产出货，识币器可以单独销售，也可以用于各种金融自助终端设备，识币器的量产出货将为公司开拓一个新的领域，而同现有各领域的集成商深度合作、公司的较强的产品开发能力，这一新领域将推动公司未来几年的成长。

在支票扫描领域，公司同 BPS (Burroughs Payment Systems) 深入合作进行 ODM 生产，在商业级支票扫描仪上完成设计和批量生产；公司后续还会有支票处理/打印一体化设备，嵌入式支票扫描设备，嵌入式设备有望将拓展海外较大市场空间。

此外，公司还利用超募资金进行纸币处理设备的研发，而公司的 CIS (接触式图像传感) 技术为纸币处理提供一定技术基础积累，目前已完成中试，未来有更大的市场空间。

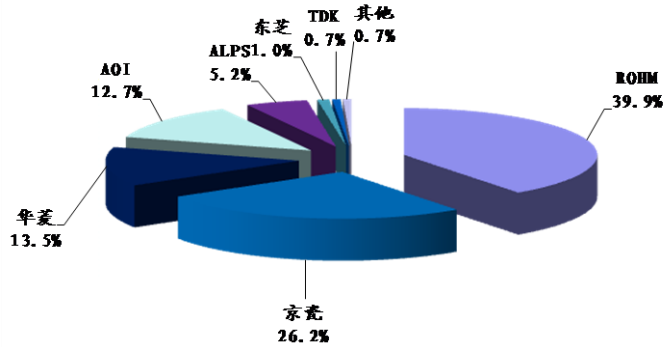
金融领域的新产品开拓和研发，为公司开辟金融领域的市场打下良好基础，金融领域有望成为支撑公司未来 3-5 年发展的重要业务，既铁路和邮政之外下一个有爆发力的业务。

## 热打行业仍在较快增长，公司的行业地位不断提高

市场有观点认为热敏打印已经是成熟的行业，不会有太快的成长；实际上，随着应用领域的拓展，热敏打印仍在较快增长，除了条码打印机和收据打印机的增长之外，嵌入式打印机贡献了较大份额。

2010 年全球热打印头 (TPH) 销售数量为 4941 万台，同比增长 34%；其中，新北洋的联营企业华菱的市场销量份额约为 13.5%，继续排在全球第三的水平。

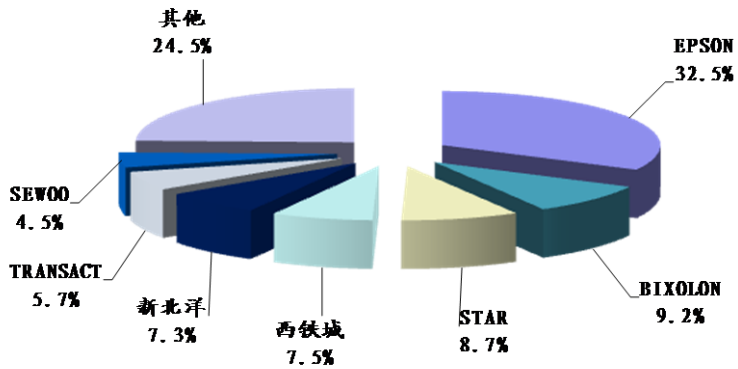
图 2: 2010 年全球热打印头销售市场份额



资料来源: 2010 年度中日社打印机市场报告

在应用相对成熟的收据打印机领域, 2010 年全球销量仍有 12.9% 的增长。而公司的市场份额进一步上升, 达到 7.3%, 排名全球第 5, 而且从相对份额来看, 仅与第 1 的 EPSON 有明显差距, 公司稳居第二梯队并逐步上升, 市场竞争力持续增强。

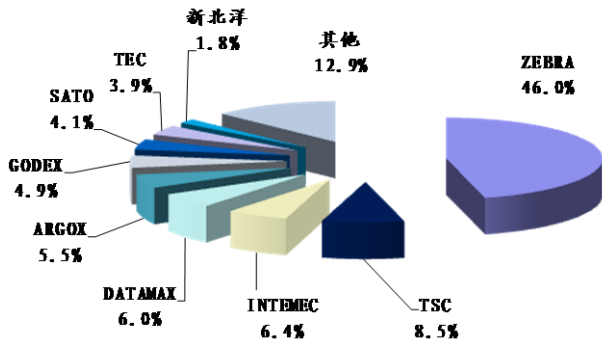
图 3: 2010 年全球收据打印机销售数量市场份额



资料来源: 2010 年度中日社打印机市场报告

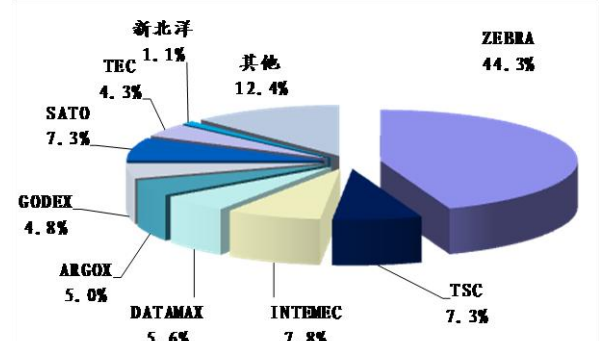
在应用相对高端的条码打印机领域, 2010 年全球销量同比增长达 28.6%, 仍然有较高的发展速度; 虽然新北洋在条码打印机领域起步较晚, 但是在 09 年和 10 年 2 年仍然实现了 97.4% 的复合增长率, 成长速度惊人。但是, 目前公司在全球条码打印市场的份额仍然较低, 销量约占 1.8%, 销售额仅占 1.1%, 还有巨大的成长空间, 条码打印机的高速成长将在未来几年持续。

图 4: 2010 年全球收据打印机销售数量市场份额



资料来源: 2010 年度中日社打印机市场报告

图 5: 2010 年全球收据打印机销售额比重



资料来源: 2010 年度中日社打印机市场报告

## 高端的条码/标签打印机在工控和海外还有巨大空间

公司的条码/标签打印机在过去2年分别增长100.8%和94.5%，于2010年达到1.57亿元的收入，占公司营业收入的32.4%。条码/标签打印机获得高速增长一方面是因为公司该业务基数较小，遇上高铁和邮政的机遇获得了较快速的成长；另一方面，技术壁垒相对较高、单价也比较高，公司在技术上的突破打破国外厂商的寡占之势。

但是，目前在应用最大的工业控制领域，公司的条码/标签打印机市场份额还非常低，市场领先的ZBRA（斑马）公司在工业领域有超过50%以上的市场份额。工业控制领域的主要客户都是大的制造业公司，主要以连续性生产为主，对打印设备的寿命、可靠性都要求较高；除了单纯的设备供应之外，还要做一些行业性的解决方案和应用，利润率更高。

### 条码/标签打印机的空间

- 工业控制领域进口替代
- 海外市场的突破

公司在条码/标签打印机领域过去2年获得了较大的突破，并逐步开始拓展工控市场，目前份额较低；除了技术上不断进步，缩小同国外领先厂商的差距之外，公司在服务响应及时性、国内客户特别需求的了解以及产品性价比方面都有较高优势，预计未来几年条码/标签打印机领域在工控领域会获得较快成长。另外，工业领域的产品要求较高，单价和盈利性也会更高，预计公司在这一领域盈利能力将加强。

另外，10年公司海外市场业务收入达1.21亿元，占营收比例约为25.1%，一方面是对海外集成商的收据/日志打印机的ODM，另一方面是同BPS在支票扫描领域的合作。

公司同BPS的合作逐步深化，从OEM业务逐步转向ODM业务，BPS本身在该领域的研发逐渐减少，交给公司进行，产品盈利性会进一步加强。

此外，公司在海外的打印机主要是收据/日志打印机，条码/标签打印机的量非常少；随着公司在高端的条码/标签打印机领域的技术突破，未来条码/标签打印机还有很大的市场空间和成长性。

我们看到公司的募投项目设计中，新增收据/日志打印机产能32万台，而新增条码/标签打印机产能6万台。由于条码/标签打印机的价格可以达到收据/日志打印机均价的3倍-30倍，收入份额还有很大的空间。另一方面，我们预计条码/标签打印机在需求方面的成长会远快于收据/日志打印机，未来还有巨大空间。

## 技术领先优势、研发创新能力使得公司在未来潜在的新兴领域都会有较大机会

由于公司在打印和扫描领域拥有核心的关键技术，围绕打印和扫描的一系列设备会逐渐拓展，未来公司有望成为国际一流的打印/扫描设备供应商和服务商。

### 未来的巨大市场空间

- 物联网应用的各种打印设备、自主终端设备

此外，由于公司的研发创新和快速响应能力，在新需求和新领域应用的时候，公司总是能够第一时间提供满足需求的产品。

公司是国内少有可以提供嵌入式打印机的厂商，公司拥有世界一流的热打印头（TPH）和接触式扫描仪（CIS）生产技术，公司的打印设备涵盖专业打印的各个领域和型号，在自助设备上涵盖银行、铁路、通信、邮政等领域。

除了现有市场的拓展，金融领域的布局，海外市场的潜力以及工控领域的渗透，如

果未来有新的需求和市场应用出现，公司有复制现有的成功，可以快速抓住市场机遇。

如果物联网真正落实到产业实处，公司的专用打印机可以打印各种物品的明码标识信息和条码信息。从猪肉溯源管理项目来看，公司提供的产品包括检疫合格证打印设备、条码标签打印设备、标签复制设备、购物清单打印设备以及自助终端查询设备。而公司也有参与政府项目并同远望谷进行相关的合作。

未来物联网兴起，公司将同样复制过去的成功，实现下一轮成长和飞跃。

## 成长潜力巨大，上调至“推荐”评级

公司技术出色、管理优异、成长性良好，未来有望成长为世界一流的打印及相关设备供应商及服务提供商；我们预计公司 11-13 年的 EPS 分别为 0.55 元、0.8 元和 1.09 元，对应当前股价（21.0 元）的 PE 分别为 38 倍、26 倍和 19 倍；公司具备可持续的成长性，且新产品将带为其带来新的增长点，上调公司至“推荐”评级。

## 附表 1: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2010	2011E	2012E	2013E		2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物	806	783	795	882	营业收入	483	789	1250	1743
应收款项	126	194	308	430	营业成本	260	417	669	940
存货净额	56	90	144	203	营业税金及附加	4	7	11	16
其他流动资产	11	16	25	35	销售费用	46	75	119	166
<b>流动资产合计</b>	<b>999</b>	<b>1082</b>	<b>1272</b>	<b>1550</b>	管理费用	96	147	217	283
固定资产	193	273	326	364	财务费用	(5)	(17)	(17)	(18)
无形资产及其他	92	88	85	81	投资收益	15	15	15	15
投资性房地产	23	23	23	23	资产减值及公允价值变动	(2)	(2)	(2)	(2)
长期股权投资	73	78	83	88	其他收入	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1380</b>	<b>1544</b>	<b>1789</b>	<b>2106</b>	营业利润	94	173	264	370
短期借款及交易性金融负债	32	30	30	30	营业外净收支	28	25	25	25
应付款项	80	129	207	292	<b>利润总额</b>	<b>122</b>	<b>198</b>	<b>289</b>	<b>395</b>
其他流动负债	34	50	79	110	所得税费用	8	30	43	59
<b>流动负债合计</b>	<b>145</b>	<b>209</b>	<b>316</b>	<b>432</b>	少数股东损益	3	4	6	8
长期借款及应付债券	24	24	24	24	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>111</b>	<b>164</b>	<b>239</b>	<b>327</b>
其他长期负债	40	40	30	30					
<b>长期负债合计</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	<b>54</b>	<b>54</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>209</b>	<b>272</b>	<b>369</b>	<b>485</b>	净利润	111	164	239	327
少数股东权益	25	27	31	36	资产减值准备	1	3	1	1
股东权益	1146	1245	1388	1585	折旧摊销	15	20	28	33
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1380</b>	<b>1544</b>	<b>1789</b>	<b>2106</b>	公允价值变动损失	2	2	2	2
					财务费用	(5)	(17)	(17)	(18)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(41)	(38)	(79)	(74)
每股收益	0.74	0.55	0.80	1.09	其它	1	(0)	3	4
每股红利	0.22	0.22	0.32	0.44	<b>经营活动现金流</b>	<b>89</b>	<b>151</b>	<b>194</b>	<b>293</b>
每股净资产	7.64	4.15	4.63	5.28	资本开支	(97)	(101)	(81)	(71)
ROIC	10%	14%	32%	39%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	10%	13%	17%	21%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(92)</b>	<b>(106)</b>	<b>(86)</b>	<b>(76)</b>
毛利率	46%	47%	46%	46%	权益性融资	805	0	0	0
EBIT Margin	16%	18%	19%	19%	负债净变化	(72)	0	0	0
EBITDA Margin	19%	21%	21%	21%	支付股利、利息	(33)	(66)	(96)	(131)
收入增长	53%	63%	58%	39%	其它融资现金流	91	(2)	0	0
净利润增长率	30%	47%	46%	37%	<b>融资活动现金流</b>	<b>686</b>	<b>(68)</b>	<b>(96)</b>	<b>(131)</b>
资产负债率	17%	19%	22%	25%	<b>现金净变动</b>	<b>683</b>	<b>(23)</b>	<b>13</b>	<b>87</b>
息率	1.1%	2.1%	3.1%	4.2%	货币资金的期初余额	123	806	783	795
P/E	27.8	37.8	25.9	19.0	货币资金的期末余额	806	783	795	882
P/B	2.7	5.0	4.5	3.9	企业自由现金流	(52)	3	67	176
EV/EBITDA	36.4	39.7	25.1	18.0	权益自由现金流	(32)	15	82	192

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所预测

### 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**

<b>宏观</b>		<b>固定收益</b>		<b>策略</b>	
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		
				<b>技术分析</b>	
				闫莉	010-88005316
<b>交通运输</b>		<b>银行</b>		<b>房地产</b>	
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	谈焯	010-66025229	黄道立	0755-82133397
周俊	0755-82130833-6215				
糜怀清					
<b>商业贸易</b>		<b>汽车及零配件</b>		<b>钢铁及新材料</b>	
孙菲菲	0755-82130722	左涛	021-60933164	郑东	010-66025270
祝彬	021-60933156			秦波	010-66026317
常伟				郭莹	010-88005303
<b>机械</b>		<b>基础化工</b>		<b>医药</b>	
郑武	0755-82130422	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
陈玲	0755-82130646	张栋梁	0755-82130532	丁丹	0755-82139908
杨森	0755-82133343	罗洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	谭权胜	0755-82136019
		梁丹	0755-82134323	胡博新	0755-82133263
				刘勃	0755-82130833-1845
<b>电力设备与新能源</b>		<b>传媒</b>		<b>有色金属</b>	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	010-88005322	彭波	0755-82133909
张骏	010-88005311	刘明	010-88005319	谢鸿鹤	0755-82130646
				龙飞	
<b>电力与公用事业</b>		<b>非银行金融</b>		<b>通信</b>	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755-82130468	严平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田良	0755-82130513	唐俊杰	021-60875160
		童成敦	0755-82130513		
<b>造纸</b>		<b>家电</b>		<b>计算机</b>	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755-82130761
邵达	0755-82130706	黄海培	021-60933150	欧阳仕华	0755-82151833
<b>电子元器件</b>		<b>纺织服装</b>		<b>农业</b>	
段迎晟	0755-82130761	方军平	021-60933158	张如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
熊丹					
<b>建材</b>		<b>旅游</b>		<b>食品饮料</b>	
郑东	010-66025270	曾光	0755-82150809	黄茂	0755-82138922
马彦	010-88005304				
<b>建筑</b>		<b>新兴产业</b>		<b>研究支持</b>	
邱波	0755-82133390	陈健	010-66022025	沈瑞	0755-82132998
刘萍	0755-82130678	李筱筠	010-66026326	雷达	0755-82132098
		孙伟	010-66026320	余辉	0755-82130741
				王越明	0755-82130478
<b>量化投资产品</b>		<b>基金评价与研究</b>		<b>量化投资策略</b>	
焦健	0755-82133928	杨涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
阳瑾	0755-82133538	康亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
周琦	0755-82133568	刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326
邓岳	0755-82150533	李腾	0755-82130833-6223	郑云	021-60875163
		刘洋	0755-82150566	毛甜	021-60933154
		潘小果	0755-82130843	李荣兴	021-60933165
		蔡乐祥	0755-82130833-1368	郑亚斌	
		钱晶	0755-82130833-1367		
<b>量化交易策略与技术</b>		<b>数据与系统支持</b>			

戴 军	0755-82133129	赵斯尘	021-60875174
黄志文	0755-82133928	徐左乾	0755-82133090
彭甘霖	0755-82133259	李扬之	0755-82136165
秦国文	0755-82133528	陈爱华	0755-82133397
韦 敏	0755-82130833-3772	袁 剑	0755-82139918
张璐楠	0755-82130833- 1379		

### 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)
<b>王立法</b> 010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	<b>盛建平</b> 021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	<b>魏 宁</b> 0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
<b>王晓建</b> 010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	<b>马小丹</b> 021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	<b>邵燕芳</b> 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
<b>焦 戡</b> 010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	<b>郑 毅</b> 021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	<b>林 莉</b> 0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
<b>李文英</b> 010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	<b>黄胜蓝</b> 021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	<b>王昊文</b> 0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
<b>赵海英</b> 010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	<b>刘 塑</b> 021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	<b>甘 墨</b> 0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
<b>原 祎</b> 010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	<b>叶琳菲</b> 021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	<b>段莉娟</b> 0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
	<b>孔华强</b> 021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn	<b>徐 冉</b> 0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn
		<b>颜小燕</b> 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
		<b>赵晓曦</b> 0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
		<b>郑 灿</b> 0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn