

证券研究报告—动态报告

家用电器

其他电器设备

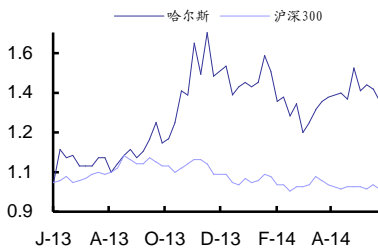
哈尔斯 (002615)

谨慎推荐

合理估值: 23.8-25 元 昨收盘: 20.09 元 (首次评级)

2014年06月26日

一年该股与沪深300走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	91/33
总市值/流通(百万元)	1,803/656
上证综指/深圳成指	2,034/7,241
12个月最高/最低(元)	25.62/12.97

相关研究报告:

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120027

联系人: 曾婵

电话: 0755-82130646

E-MAIL: zengchan@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。

公司分析

品牌塑造, 多渠道齐头并进

● 国内自有品牌: 多渠道齐头并进, 电商渠道增长最快

公司内销以自有品牌为主, 少量 OEM。目前拥有四大渠道: 传统终端、礼品、电视购物、电子商务。未来, 公司将新增婴童市场与户外市场两大渠道。公司产品属性、消费人群、产品价格均非常适合电商销售, 未来电商渠道的增长值得期待, 公司目标是未来电商渠道在内销中的比重逐步提升至 30%。

● 婴童、户外渠道潜力大

1981-1990 年生育高峰期出生的人现在年龄为 25-35 岁, 正值生育期, 二胎放开政策也将进一步提高未来的出生率, 公司适时推出自主品牌的婴童产品系列, 通过婴童品牌店、婴童专业连锁渠道推广。目前, 户外用品市场规模 180 亿, 并且保持 20% 以上的速度增长, 但户外市场保温器皿较少, 公司将在婴童之后推出户外系列, 包括户外运动、车载系列等产品。

● 品牌塑造, 均价提升空间大

相比国外, 我国保温器皿人均保有量仍然较低, 功能延伸、健康需求、行业集中度提升都将扩大品牌企业的市场空间, “哈尔斯”品牌定位大众中端消费, 另将设立一个高端品牌。目前, 产品终端均价线上为 60-80 元、线下 90 元, 作为国内龙头, 公司的售价与无名小牌差别不太大, 但与国外品牌相比, 均价相差 3 倍。因此, 我们认为, 未来随着公司品牌形象的提升, 提价空间大。13 年公司毛利率 28.85%, 属于制造毛利率, 未来将在品牌、研发上提升毛利率。

● 外销保持平稳增长

公司外销主要集中在美澳欧地区, ODM 模式为主, 现已与众多国外客户建立了长期稳定的合作关系, 未来外销收入将保持较好的平稳增长。

● 风险提示

新渠道推广不力, 出口需求下滑。

● 持续稳定增长, 首次给予“谨慎推荐”评级

公司为行业龙头, 国内市场拓展中具有技术、规模和品牌优势, 未来在电商渠道、婴童和户外产品上具有较好的爆发力; 国外市场有众多长期合作的优质客户, 随着订单转移和新客户开发, 未来收入有望保持稳定增长。我们预计, 14-16 年 EPS 为 0.85、1.07、1.34 元, 首次给予“谨慎推荐”评级。

盈利预测和财务指标

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	532	614	765	929	1,096
(+/-%)	3.1%	15.5%	24.6%	21.4%	18.0%
净利润(百万元)	41	58	77	98	122
(+/-%)	-18.9%	43.5%	32.3%	26.7%	24.9%
摊薄每股收益(元)	0.45	0.64	0.85	1.07	1.34
EBIT Margin	8.0%	10.6%	10.5%	11.4%	12.2%
净资产收益率(ROE)	7.3%	9.7%	11.7%	13.5%	15.1%
市盈率(PE)	44.2	30.8	23.3	18.4	14.7
EV/EBITDA			22.0	17.8	14.4
市净率(PB)	3.2	3.0	2.74	2.48	2.22

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 国内自有品牌：多渠道齐头并进

公司内销以自有品牌为主，少量 OEM。目前拥有四大渠道：传统终端渠道、礼品渠道、电视购物渠道、电子商务渠道。未来，公司将新增婴童市场与户外市场两大渠道。

### 四大渠道，传统商超为主

目前，公司拥有四大渠道，传统商超仍然占最大比重，现已有 5000 多个销售终端，实现了一二线城市 90% 的覆盖率；电商增长最快，现在占公司内销收入的 16%，未来占比有望持续提升。

表 1: 公司各渠道的收入、增速、占比及毛利率 (万元, %)

渠道	2013 年				2014 年一季度			
	收入	同比增减	国内占比	毛利率	收入	同比增减	国内占比	毛利率
传统商超	19,174.27	3.16%	73.50%	31.22%	5331.64	18.67%	74.51%	29.57%
电视购物	1148.25	335%	4.40%	24.59%	435.46	17.75%	6.09%	26.35%
电子商务	4151.96	70.65%	15.91%	31.67%	1046.94	26.50%	14.63%	30.18%
礼品	1614.29	-19.41%	6.19%	30.48%	341.21	33.71%	4.77%	31.20%

资料来源：公司调研、国信证券经济研究所整理

表 2: 经销商数量 (个)

	2013 年	2014 年 E	渠道简介
传统渠道	150	170	5000 多销售终端，全部为买断式销售
礼品渠道	21	26	企事业单位直接向公司采购作为馈赠礼品或发放职工福利
电视购物	15	18	进驻 27 家电视台节目
电子商务	21	26	进驻天猫、京东商城、苏宁易购等 10 多个电子商务商务平台

资料来源：公司调研、国信证券经济研究所整理

#### 传统商超:

- ✓ 现状：目前，公司拥有 150 个经销商，产品进驻了沃尔玛、家乐福、大润发、乐购、华润万家、卜蜂莲花、物美、乐天玛特、人人乐等 300 多个中大型连锁系统，共有 5000 多个销售终端；
- ✓ 未来：国内一二线城市产品覆盖率已达到 90%，三四线城市将是未来重点拓展区域，2014 年预计新开发 20 个经销商。

#### 电视购物:

- ✓ 现状：目前，公司拥有 15 个经销商，进驻东方购物、南京好享购、安徽家家购物、浙江好易购、央广购物、湖南快乐购等 27 家电视台节目；
- ✓ 未来：2014 年，预计新增 3 个电视购物经销商。

#### 电子商务:

- ✓ 现状：目前，有 21 个经销商，已经成功进驻天猫、京东商城、苏宁易购、当当、卓越、邮乐、唯品会、飞牛等 10 多个电子商务商务平台，其中，天猫旗舰店占电商比重为 22.64%；
- ✓ 未来：2014 年，预计新增 5 个电子商务经销商。

#### 礼品渠道:

- ✓ 现状：目前，拥有 21 个经销商，并与中石化、中国移动、广东电信、交通银行、工商银行、红十字会血液中心等开始合作，进入其供应商系统。
- ✓ 未来：公司已与探路者、贝因美达成 OEM 的合作关系。2014 年，预计新增 5 个礼品经销商。

### 电商渠道增长最快，潜力大

电商渠道才开始一年多，但发展迅速，现已进驻天猫、京东商城、苏宁易购等 10 多个电子商务商务平台，13 年电商渠道占内销总收入的比例为 16%。

**公司产品的产品属性、消费人群、产品价格均非常适合电商销售，未来电商渠道的增长值得期待，公司目标是电商渠道在内销收入中的占比逐步提升至 30%。**

5 月 7 日，公司公告与腾讯微商城合作，借助腾讯开放平台开发官网商城（联合登录、商品管理、订单管理、促销管理、会员营销、支付体系、统计分析）、社会化营销（空间互动 APP、QQ 企业认证空间、腾讯企业微博认证、财付通企业商户认证）、微客多商城（联合登录、商品管理、订单管理、营销主件、使用优惠券、微信互动）等电商整体解决方案。

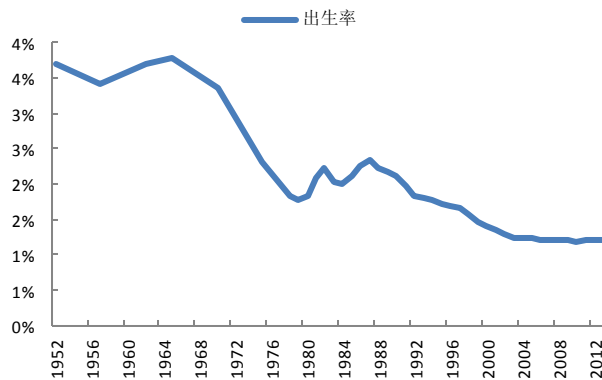
### 新增婴童渠道、户外渠道

公司从 03 年开始做婴童系列的产品，每年公司都会与当年最受市场关注的卡通动画合作生产相关系列的产品，也有多年的 OEM/ODM 经验，如国外专做婴童产品的品牌安思培也是部分为公司代工。今年公司已获得“开心球”授权，7 月正式推出该系列产品。

按照目前 1.2% 的出生率，每年新出生人口 1680 万人；从历史来看 1981-1990 年出现了生育高峰，目前这辈人的年龄为 25-35 岁，正值生育期，二胎放开政策也将进一步提高未来的出生率，婴童市场将具有较大市场空间和成长潜力。

适应婴童市场的发展和公司自主品牌的策略，今年公司将推出自主品牌的婴童产品系列，通过婴童品牌店、婴童专业连锁渠道推广；改变传统的成本加成定价方式，毛利率会更高。目标是 14 年婴童产品收入占国内总收入的 5%-8%。

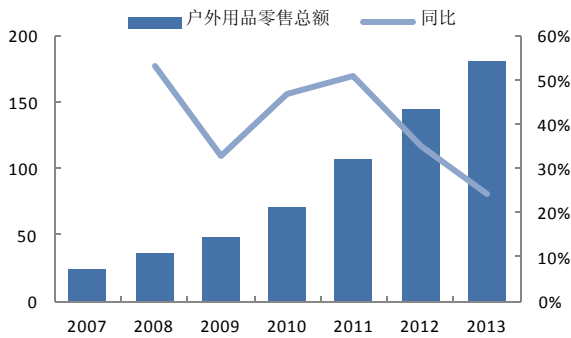
图 1：我国历年出生率变化（%）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

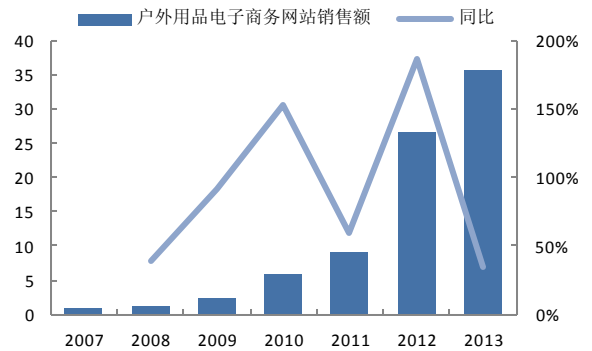
目前，户外用品市场规模 180 亿，并且保持 20% 以上的速度增长；随着电商网站的增多，户外用品中电商网站销售的占比快速提升至 20%。现在户外市场保温器皿较少，公司将在婴童之后推出户外系列，包括户外运动、车载系列产品。现已与探路者等企业达成合作。

图 2: 户外用品零售总额及同比增速 (亿元, %)



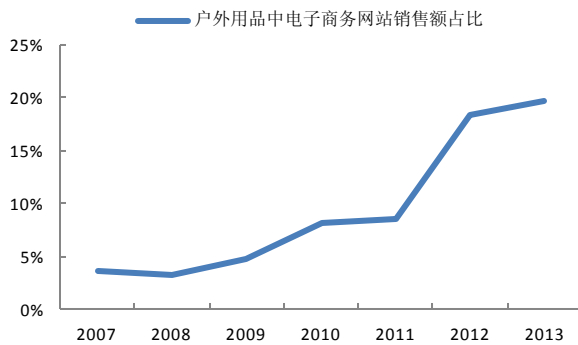
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 3: 户外用品电子商务网站零售总额及同比增速 (亿元, %)



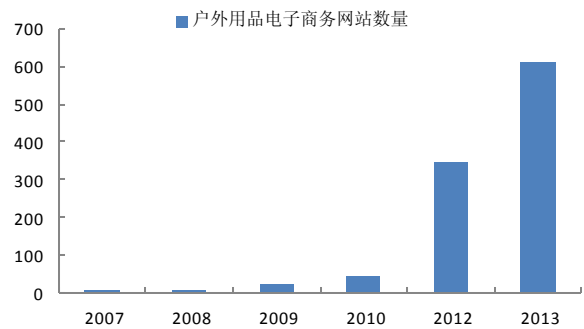
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 4: 户外用品中电子商务网站销售额占比 (%)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 5: 户外用品电子商务网站数量 (个)



资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

## 品牌塑造, 均价提升空间大

### 中高端定位, 延伸产品线

真空保温器皿 70 年代德国军用, 之后传到日本为民用, 90 年代传到国内。欧美、日韩等发达国家和地区不锈钢真空保温器皿消费市场容量巨大, 截至 2008 年末上述国家和地区不锈钢真空保温器皿的人均保有量达到了 0.37-0.65 只, 在不锈钢真空保温器皿的发明地日本, 平均家庭保有量达到了 4 只。分析其具体原因如下:

- ✓ 不锈钢保温器皿已基本替代玻璃保温器皿: 欧美、日韩等发达国家和地区均处于北半球, 冬季温度普遍偏低, 对保温器皿的需求较大;
- ✓ 不锈钢保温器皿是必备生活用品: 欧美、日韩等地区的人们普遍存在的喝热(冰)咖啡、热(冰)茶的生活习惯;
- ✓ 不锈钢保温器皿车载需求较大: 家庭汽车保有量极高, 由此带也较大的车载不锈钢真空保温器皿的需求;
- ✓ 不锈钢保温器皿产品款式、功能更新带动需求: 产品在一定程度上具有快速消费品的特征, 消费市场不断形成持续性的需求。

2007 年、2008 年, 全球不锈钢真空保温器皿消费市场的零售量分别达到 3.74 亿只、4.27 亿只, 零售额分别达到 40.75 亿美元、49.36 亿美元。2010 年数据, 日本每年人均保有量 4 只, 国内为人均 0.2 只。假设保温杯生命周期为 2 年, 则我国

每年保温杯消费量为 1.3 亿只，未来市场空间较大，主要原因是：

- ✓ 相比国外，我国人均保有量仍然较低；
- ✓ 功能延伸：不仅是喝水功能，还有保温、保冷、保冰、煲汤等功能；
- ✓ 健康需求：代替玻璃内胆、塑料杯；
- ✓ 行业集中度提升空间大：公司作为行业龙头，目前市场占有率仅 8%。

“哈尔斯”品牌以大众中端消费群体为对象，低于国际知名品牌商而高于国内其他品牌的品牌营销策略；同时，将开创新的高端品牌，完善产品线布局。

目前，公司的保温杯有 100 多个系列产品，未来将在真空与电加热技术相结合的产品上进行延伸，产品定位从保温转为“保温、保冷、保鲜”。现已开发出真空保温电热水壶（静音烧水、保温、防烫）、真空焖烧壶，未来还将继续开发真空茶煲、真空电饭煲等真空绝热保温系列厨房小家电产品。

### 品牌宣传与时俱进

2011 年，品牌宣传以形象专柜陈列、商超地堆展示为主；

2012 年，公司在北京、上海、广州、成都、武汉、杭州、重庆、西安、郑州、沈阳等多个主要一线城市投放公交车车身广告，并在销售终端新增 400 多个形象专柜；

2013 年，在分众传媒上滚动播放广告，以每十分钟一次的频率滚动播放；同时，公司开始系统布局电子商务及电视购物渠道。

2014 年，公司获得巴西世界杯授权制造商与授权销售商的资格，将围绕“哈尔斯杯——世界杯”主题进行宣传。利用互联网、微信、微博进行营销，制作与世界杯主题相关的手机互动射门游戏，利用天猫、京东开展世界杯系列主题性推广活动。

### 产品均价、毛利率提升空间大

目前，产品终端均价线上为 60-80 元，线下为 90 元。今年 7 月开始提价，新老产品提价 8% 左右。以前，公司老产品是 2-3 年提价一次，提价幅度 8%，未来将每年设定不同的提价幅度。作为国内龙头企业，公司的售价与无名小牌差别不太大，但与国外品牌（如象印、膳魔师等）相比，均价相差 3 倍以上。因此，我们认为，未来随着公司品牌形象的提升，提价空间大。

13 年公司毛利率 28.85%，属于制造毛利率，未来将在品牌、研发上提升毛利率。在研发上，公司建立了多个研发中心，同时加强与西班牙、法国、日本等国外设计研发团队开展合作，目前已经成功开发出“妙动”系列产品（用一只手可以轻松开关杯盖）。公司的妙动、世界杯等具有专利的产品相较传统产品毛利率会更高。

图 6：天猫上膳魔师和象印销量第一的产品



图 7：天猫上哈尔斯销量第一、第二的产品



资料来源：天猫、国信证券经济研究所整理

资料来源：天猫、国信证券经济研究所整理

图 8：“妙动”保温杯示意图



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

### 外销保持平稳增长

公司外销主要集中在美澳欧地区，ODM、OEM 为主，小部分为自主品牌。随着国内市场的开拓，外销占比逐渐下降，13 年仍然占总收入的比例超过 50%。公司与众多国外客户建立了长期稳定的合作关系，未来外销收入将保持较好的平稳增长。

- ✓ OEM 客户：PMI（阿拉丁、星巴克、斯坦利）、Bubba、SKATER、BILT、KID BASIX、SIGG 等 13 个客户。
- ✓ ODM 客户：THERMOS、CELLO、HONYEN、PTS、LOCK&LOCK 等 120 个客户。
- ✓ 自主品牌客户：主要集中于尼日尼亚和马来西亚，2014 年 7 月海外经销商大会也将在尼日尼亚召开。

图 9：08-13 年，外销收入及增速（%）

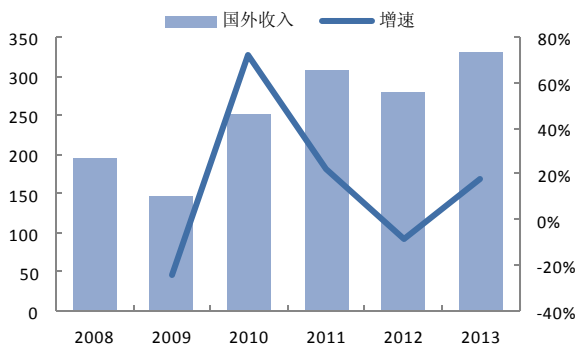
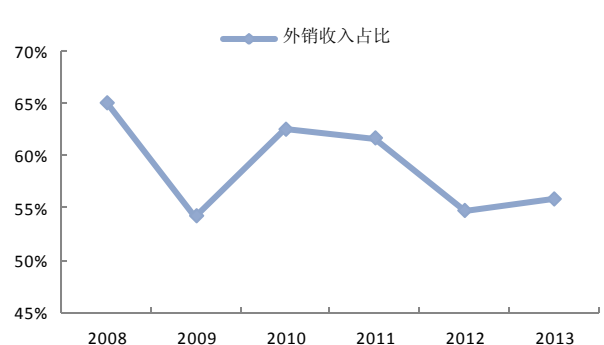
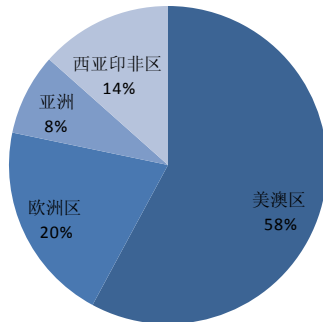


图 10：08-13 年，外销收入占比（%）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

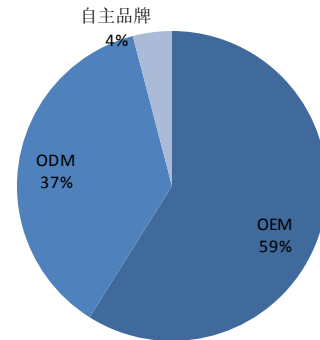
图 11: 2014 年一季度，外销收入中各区域占比 (%)



资料来源：公司调研、国信证券经济研究所整理

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图 12: 2014 年一季度，外销收入中各模式占比 (%)



资料来源：公司调研、国信证券经济研究所整理

## 持续稳定增长，首次给予“谨慎推荐”评级

### 盈利预测

盈利预测基于以下假设：

- ✓ 国内市场分为六个渠道：传统商超、电视购物、电子商务、礼品、婴童、户外渠道，电子商务和电视购物保持较快增长，新增的婴童、户外渠道在 14 年开始贡献收入；
- ✓ 出口收入保持平稳增长，略高于国外保温器皿行业整体增速；

按照以上收入假设，公司 14、15 年的收入增速为 24.58%、21.37%。由于自主品牌类产品毛利率更高，因此公司整体毛利率呈现上升趋势，相应的销售费用率也有所提高。

表 3: 公司分渠道的收入、增速预测 (万元, %)

	2013	2014E	2015E
传统商超	19174.27	22050.41	25357.97
YOY	3.16%	15%	15%
电视购物	1148.25	2296.50	3444.75
YOY	335%	100%	50%
电子商务	4151.96	6643.14	9964.70
YOY	70.65%	60%	50%
礼品	1614.29	2421.44	3147.87
YOY	-19.41%	50%	30%
婴童		1200	3000
YOY			150.00%
户外		1000	2000
YOY			100.00%
国外	32949.22	37891.61	42438.60
YOY	17.34%	15%	12%
其他	2370.56	3000.00	3500.00
收入合计	61408.55	76503.09	92853.89
YOY	15.47%	24.58%	21.37%

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理和预测

### 首次给予“谨慎推荐”评级

公司为行业龙头，国内市场拓展中具有技术、规模和品牌优势，未来在电商渠道、婴童和户外产品上具有较好的爆发力；国外市场有众多长期合作的优质客户，随着订单转移和新客户开发，未来收入有望保持稳定增长。

我们预计，14-16年EPS为0.85、1.07、1.34元，首次给予“谨慎推荐”评级。



## 附表 2: 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2013	2014E	2015E	2016E		2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	310	300	403	443	营业收入	614	765	929	1096
应收款项	61	84	102	120	营业成本	437	536	641	745
存货净额	96	117	140	163	营业税金及附加	4	5	7	8
其他流动资产	3	4	5	5	销售费用	54	69	86	104
<b>流动资产合计</b>	<b>471</b>	<b>505</b>	<b>650</b>	<b>732</b>	管理费用	57	75	89	105
固定资产	175	237	277	314	财务费用	(1)	(7)	(6)	(6)
无形资产及其他	21	19	17	15	投资收益	5	0	0	0
投资性房地产	34	34	34	34	资产减值及公允价值变动	(1)	0	0	0
长期股权投资	49	49	49	49	其他收入	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>752</b>	<b>845</b>	<b>1027</b>	<b>1145</b>	营业利润	67	88	111	139
短期借款及交易性金融负债	0	19	100	100	营业外净收支	(0)	0	0	0
应付款项	110	132	158	184	<b>利润总额</b>	<b>66</b>	<b>88</b>	<b>111</b>	<b>139</b>
其他流动负债	36	34	41	48	所得税费用	8	11	13	17
<b>流动负债合计</b>	<b>146</b>	<b>185</b>	<b>299</b>	<b>331</b>	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>58</b>	<b>77</b>	<b>98</b>	<b>122</b>
其他长期负债	1	1	1	1					
<b>长期负债合计</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>147</b>	<b>186</b>	<b>300</b>	<b>332</b>	净利润	58	77	98	122
少数股东权益	0	0	0	0	折旧摊销	12	10	13	15
股东权益	604	659	727	813	公允价值变动损失	1	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>752</b>	<b>845</b>	<b>1027</b>	<b>1145</b>	应付账款	20	22	26	26
					财务费用	(1)	(7)	(6)	(6)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(1)	(24)	(9)	(9)
每股收益	0.64	0.85	1.07	1.34	其他	(20)	(22)	(26)	(26)
每股红利	0.15	0.25	0.32	0.40	<b>经营活动现金流</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>102</b>	<b>127</b>
每股净资产	6.63	7.22	7.97	8.91	资本开支	(56)	(70)	(50)	(50)
ROIC	10%	12%	15%	17%	其它投资现金流	(0)	0	0	0
ROE	10%	12%	13%	15%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(60)</b>	<b>(70)</b>	<b>(50)</b>	<b>(50)</b>
毛利率	29%	30%	31%	32%	权益性融资	(3)	0	0	0
EBIT Margin	10%	11%	11%	12%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	12%	12%	13%	14%	支付股利、利息	(14)	(23)	(29)	(37)
收入增长	15%	25%	21%	18%	其它融资现金流	2	19	81	0
净利润增长率	43%	32%	27%	25%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(29)</b>	<b>(4)</b>	<b>51</b>	<b>(37)</b>
资产负债率	20%	22%	29%	29%	<b>现金净变动</b>	<b>(19)</b>	<b>(10)</b>	<b>103</b>	<b>41</b>
息率	0.8%	1.3%	1.6%	2.0%	货币资金的期初余额	329	310	300	403
P/E	30.8	23.3	18.4	14.7	货币资金的期末余额	310	300	403	443
P/B	3.0	2.7	2.5	2.2	企业自由现金流	8	(13)	46	73
EV/EBITDA	26.8	22.0	17.8	14.4	权益自由现金流	10	0	122	68

资料来源: Wind、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±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

## 分析师承诺

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。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

## 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>策略</b>		<b>技术分析</b>	
董德志	021-60933158	郇彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
钟正生	010-88005308	马韬	021-60933157		
林虎	010-88005302	孔令超	021-60933159		
<b>固定收益</b>		<b>大宗商品研究</b>		<b>互联网</b>	
董德志	021-60933158	马韬	021-60933157	王学恒	
赵婧	021-60875174	郇彬	021-6093 3155	郑剑	
刘鹏		郑东	010-66025270	李树国	
魏玉敏					
<b>医药生物</b>		<b>社会服务(酒店、餐饮和休闲)</b>		<b>家电</b>	
贺平鸽	0755-82133396	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
杜佐远	0755-82130473	钟潇	0755-82132098	曾婵	0755-82130646
林小伟	0755-22940022				
邓周宇	0755-82133263				
李少思	021-60933152				
<b>通信服务</b>		<b>电子</b>		<b>环保与公共事业</b>	
程成	0755-22940300	刘翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	陈平	021-60933151	徐强	
		卢文汉	021-60933164		
<b>军工</b>		<b>机械</b>		<b>非金属及建材</b>	
朱海涛	0755-22940097	朱海涛	0755-22940097	黄道立	0755-82130685
		陈玲	021-60875162	刘宏	0755-22940109
		成尚汶	010-88005315		
<b>房地产</b>		<b>食品饮料</b>		<b>汽车及零配件</b>	
区瑞明	0755-82130678	刘鹏	021-60933167	丁云波	
		龙飞	0755-82133920		
<b>电力设备</b>		<b>新能源</b>		<b>建筑工程</b>	
杨敬梅	021-60933160	张弢	010-88005311	邱波	0755-82133390
				刘萍	0755-22940678
<b>传媒与文化</b>		<b>零售、纺织服装及快销品</b>		<b>基础化工</b>	
陈财茂	010-88005322	朱元	021-60933162	李云鑫	021-60933142
<b>农林牧渔</b>		<b>轻工造纸</b>		<b>计算机</b>	
杨天明	021-60875165	邵达	0755-82130706	孙艺峻	010-88005323
赵钦	021-60933163				
<b>银行</b>		<b>金融工程</b>			
李关政		林晓明	021-60875168		
		吴子昱	0755-22940607		
		周琦	0755-82133568		
		钱晶	021-60875163		

**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）	
王晓健	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	崔鸿杰	021-60933166 13817738250 cuihj@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	李佩	021-60875173 13651693363 lipei@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	汤静文	021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	郑灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn
甄艺	010-66020272 18611847166	梁轶聪	021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	徐冉	0755-82130655 13923458266 xuran1@guosen.com.cn
杨柳	18601241651 yangliu@guosen.com.cn	唐泓翼	13818243512	颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
王耀宇	18601123617	吴国	15800476582	赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
陈孜譞	18901140709	储贻波	18930809296	刘紫薇	13828854899
				许樱之	18688989863