

新品推进弥补老品增长

海外公司简报

◆年度业绩基本符合预期，派息略低于预期

17年公司收入198亿(+11%yoy)，与市场及我们预期基本保持一致。扣除其他收入后的核心业务收入186亿，比我们的预期值低2.3%。净利润34.3亿，与市场预期一致，略高于我们预期，主要是其他收入中的利息收入和政府补贴较高。整体净利润率保持稳定。派息0.2港元，派息率从16年的70%略降至17年的66%，主要考虑增加现金为后续收购项目做准备。

◆业务、结构、产品调整利好新品，削弱老品

为配合公司长期战略，即大力发展以豆奶和早餐面包为核心的家庭消费市场，公司17年对内部营销管理团队和经销商体系进行了调整。经销商专业化，内部管理团队分开，使得原有产品的增长放缓。17年下半年和其正收入同比下跌17.7%，乐虎收入增速下降至17.5%，原有糕点业务也下滑近10%。但与此同时，新产品表现优异，使得整体收入并未收到很大影响。豆本豆完成10亿销售，下半年新推的品质早餐完成3亿销售，包装、品质升级带动膨化食品增长20%，饼干保持正增长。

◆18年收入及利润增速预计仍较理想

由于17年下半年部分产品增速下降，导致市场对18年增长有所担忧。但我们认为公司18年业绩仍有保障。我们预计品质早餐销售10亿带动糕点品类实现8%增速。膨化食品受益于17年底原切薯片推出，实现13%增长。饼干保持中低单位数增长。豆本豆凭借向三四线渗透以及青豆、黑豆、PP瓶等产品线延伸策略，实现23亿销售。由于豆奶产品正在铺开餐饮渠道可带动和其正在该渠道的销售，我们预计和其正可以终止下滑趋势。乐虎持续受益行业高增长以及灌装产品的销售，预计实现25%增速。利润率方面，我们认为豆本豆将在18年贡献净利润，品质早餐凭借达利现有品牌和产能，无需做过多营销推广和产能投入，18年也可贡献净利润。因此18年整体净利润率预计大体持平，仅轻微下跌。

◆维持“买入”评级，提升目标价至8.02港元

维持18年0.28元的盈利预测，提升19/20年盈利预测从0.32/0.37至0.33/0.39元，以反映品质早餐在18年后更快的增长预测。我们基于DCF目标价从7.33元提升至8.02港元($g=2\%$, $wacc=8.55\%$)，对应2018年22.7倍PE，维持“买入”评级。

◆风险提示：食品安全问题；

业绩预测和估值指标

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元人民币)	17,842	19,799	22,512	25,859	29,335
营业收入增长率	5.8%	11.0%	13.7%	14.87%	13.44%
净利润(百万元人民币)	3,137	3,434	3,832	4,563	5,384
净利润增长率	7.7%	9.5%	11.6%	19.1%	18.0%
EPS(元人民币)	0.23	0.25	0.28	0.33	0.39
ROE(归属母公司)(摊薄)	29%	29%	30%	32.7%	35.2%
P/E	24.7	22.6	20.2	17.0	14.4
P/B	5.6	5.2	4.7	4.3	3.9

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

买入(维持)

当前价/目标价: 6.93/8.02元

目标期限: 6个月

分析师

顾柔刚(SAC编号: S0930515090001)

021-22169104

gurg@ebsecn.com

联系人

周翔

021-22169326

zhouxiang@ebsecn.com

市场数据

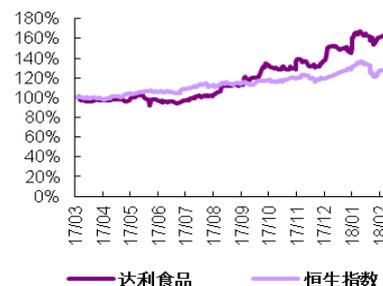
总股本(亿股): 136.94

总市值(亿元): 949.00

一年最低/最高(元): 4.13/7.93

近3月换手率: 7.7

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-8.8	10.9	27.9
绝对	-7.5	51.0	56.5

相关研报

坚定推行早餐战略抬升中长期收入增速，重申“买入”-----2017-08-24

市场恐慌造就布局良机...2017-06-08

业绩估值双轮驱动，稳健型标的首选...2017-04-22

业绩符合预期，新品有望带动收入双位数增长...2017-03-25

乐虎增速放缓，新品呼之欲出...2017-01-10

表 1: 年度业绩 (百万 人民币)

	2016	2017	yoy	2017E	diff	1H 2016	2H 2016	1H 2017	yoy	2H 2017	yoy
营业收入	17,842	19,799	11.0%	20,027	-1.1%	9,021	8,821	9,889	9.6%	9,910	12.3%
食品	9,765	9,972	2.1%	10,221	-2.4%	4,771	4,993	4,832	1.3%	5,140	2.9%
饮料	7,645	8,598	12.5%	8,785	-2.1%	4,081	3,564	4,474	9.6%	4,124	15.7%
毛利	6,840	7,458	9.0%	7,657	-2.6%	3,533	3,307	3,816	8.0%	3,642	10.1%
毛利率	38.3%	37.7%	-1.8%	38.2%		39.2%	37.5%	38.6%		36.8%	
食品	3,340	3,506	5.0%	3,556	-1.4%	1,651	1,689	1,718	4.1%	1,788	5.8%
饮料	3,486	3,910	12.2%	4,071	-3.9%	1,876	1,610	2,080	10.8%	1,830	13.7%
其他收入及收益	360	666	84.9%	433	53.9%	174	187	280	61.5%	386	106.6%
销售费用	-2,788	-3,248	16.5%	-3,344	-2.9%	-1,420	-1,367	-1,620	14.1%	-1,628	19.1%
广告开支	-1,563	-1,877	20.1%	-1,903	-1.3%	-846	-718	-942	11.4%	-936	30.4%
物流开支	-512	-533	4.1%	-561	-5.0%	-252	-260	-272	7.9%	-261	0.4%
管理费用	-431	-524	21.4%	-521	0.6%	-189	-242	-237	25.3%	-286	18.4%
EBIT	3,982	4,352	9.3%	4,225	3.0%	2,097	1,885	2,238	6.8%	2,113	12.1%
EBIT margin	22.3%	22.0%	-1.5%	21.1%		22.4%	21.4%	22.6%		21.3%	
所得税	-840	-918	9.3%	-900	2.0%	-450	-390	-483	7.3%	-434	11.5%
所得税税率	-21.1%	-21.1%	-0.2%	-21.3%	-1.0%	-21.5%	-20.7%	-21.6%		-20.6%	
净利润	3,137	3,434	9.5%	3,325	3.3%	1,642	1,495	1,755	6.9%	1,679	12.3%

资料来源: 公司公告、光大证券研究所预测

表 2: 核心数据预测 (百万 人民币)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
收入	17,842	19,799	22,512	25,859	29,335
食品	9,765	9,972	10,841	12,189	13,287
饮料	7,645	8,598	10,381	12,315	14,625
毛利	6,840	7,458	8,776	10,407	12,197
EBIT	3,982	4,352	4,881	5,850	6,947
净利润	3,137	3,434	3,832	4,563	5,384
EPS	0.23	0.25	0.28	0.33	0.39
YOY					
收入	5.8%	11.0%	13.7%	14.9%	13.4%
食品	2.6%	2.1%	8.7%	12.4%	9.0%
饮料	4.1%	12.5%	20.7%	18.6%	18.8%
毛利	17.6%	9.0%	17.7%	18.6%	17.2%
EBIT	7.4%	9.3%	12.2%	19.8%	18.8%
净利润	7.7%	9.5%	11.6%	19.1%	18.0%
盈利指标					
毛利率	38.3%	37.7%	39.0%	40.2%	41.6%
EBIT 率	22.3%	22.0%	21.7%	22.6%	23.7%
净利率	17.6%	17.3%	17.0%	17.6%	18.4%

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所预测

表 3: DCF 目标价推导

	现金流折现值 (万元)
第一阶段	2,263,868
第二阶段	3,024,767
第三阶段 (终值)	3,868,614
企业价值 AEV	9,157,249
加: 非经营性净资产价值	
减: 少数股东权益 (市值)	
减: 债务价值	150,000
总股本价值	9,007,249
股本 (万股)	1,369,412
每股价值 (元)	6.58
每股价值 (港元)	8.02
PE (2018E)	22.71

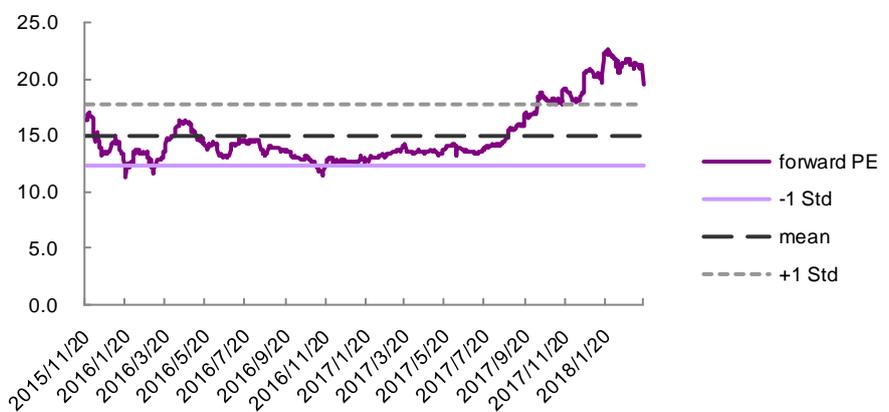
资料来源: 光大证券研究所预测

表 4: 目标价敏感性分析 (港币 元)

		长期增长率				
		1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
WACC	7.5%	8.7	9.0	9.4	9.9	10.5
	8.0%	8.1	8.4	8.7	9.1	9.6
	8.5%	7.6	7.8	8.1	8.4	8.8
	9.0%	7.1	7.3	7.5	7.8	8.1
	9.5%	6.7	6.9	7.1	7.3	7.5
	10.0%	6.4	6.5	6.7	6.8	7.0
	10.5%	6.0	6.2	6.3	6.4	6.6
	11.0%	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2

资料来源: 光大证券研究所预测

图 1: 公司 PE-Forward 12M 走势



资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

表 5: 同业比较

		市值		P/E(x)			P/B(x)		EV/EBIT	ROE(%)		EPS	
		CNY mn	股价	16	17E	18E	17E	18E	DA	17E	16	17E	18E
达利食品	3799.HK	76614	6.93	24.7	22.6	20.2	5.2	4.7	14.6	28.9%	0.23	0.25	0.28
蒙牛乳业	2319.HK	78631	24.80	NA	37.9	26.5	3.9	3.8	NA	10.6%	-0.19	0.58	0.83
康师傅控股	0322.HK	69738	15.38	62.2	44.2	37.0	3.4	3.2	10.4	9.7%	0.22	0.31	0.37
青岛啤酒股份	0168.HK	50283	41.8	48.3	36.4	35.2	2.7	2.5	NA	8.3%	0.77	1.02	1.06
统一企业中国	0220.HK	22143	6.35	40.4	26.8	22.1	1.6	1.5	8.9	7.1%	0.14	0.21	0.26
维他奶	0345.HK	17138	20.05	48.2	32.7	29.8	8.0	7.3	18.8	22.6%	0.37	0.55	0.60
中国旺旺	0151.HK	63383	6.3	19.3	21.6	19.9	4.6	4.1	11.2	24.8%	0.29	0.26	0.28
港股行业平均				40.9	32.2	27.6	4.0	3.7	11.9	15.9%	0.26	0.45	0.52
光明乳业	600597.SH	16959	13.85	30.1	24.7	21.8	3.1	2.8	NA	12.3%	0.46	0.56	0.64
承德露露	000848.SZ	9375	9.58	19.2	22.7	19.6	0.0	3.9	NA	17.6%	0.50	0.42	0.49
海天味业	603288.SH	159641	59.1	56.3	45.5	38.2	13.2	10.7	NA	29.4%	1.05	1.30	1.55
伊利股份	600887.SH	186306	30.65	33.0	28.8	23.4	7.0	6.0	NA	24.6%	0.93	1.06	1.31
A 股行业平均				34.6	30.4	25.7	5.8	5.8	NA	21.0%	0.74	0.84	1.00

资料来源: Wind, 光大证券研究所

注: 股价单位为当地货币单位。达利食品 2017 年数据为实际值。

表 6: 利润表 (人民币, 百万元)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	17,842	19,799	22,512	25,859	29,335
营业成本	-11001	-12341	-13736	-15452	-17138
毛利	6,840	7,458	8,776	10,407	12,197
其他收入及收益,净额	360	666	518	550	588
销售费用	-2788	-3248	-3805	-4396	-5016
管理费用	-431	-524	-608	-711	-821
EBITDA	4,513.13	4,825.91	5,329.56	6,277.28	7,341.68
折旧	531	474	449	427	395
EBIT	3,982	4,352	4,881	5,850	6,947
财务费用	-5	0	0	0	0
除税前溢利(EBT)	3,977	4,352	4,881	5,850	6,947
所得税	-840	-918	-1049	-1287	-1563
净利润 (含少数股东权益)	3,137	3,434	3,832	4,563	5,384
除税前其他综合收益	7	7	7	7	7
综合收益净额 (除税净额)	3,144	3,441	3,839	4,570	5,391
母公司所有人应占溢利	3137	3434	3832	4563	5384
母公司所有人应占综合收益总和	3144	3441	3839	4570	5391
年内已发行普通股的加权平均数(千)	13694118	13694118	13694118	13694118	13694118
母公司持有人应占每股盈利(EPS)	0.23	0.25	0.28	0.33	0.39

资料来源: 光大证券研究所预测

表 7: 资产负债表 (人民币, 百万元)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
总资产	16,480	17,576	19,143	21,034	23,208
流动资产	11,746	12,967	14,516	16,442	18,636
存货	1109	1251	1392	1566	1737
应收账款	284	254	288	331	376
按金,预付款项及其它应收款项-流动资产	176	166	189	217	246
可供出售投资-流动资产	250	250	250	250	250
应收关联方款项-流动资产	0	0	0	0	0
应付/(待抵扣)所得税	0	0	0	0	0
已抵押银行存款-流动资产	65	65	65	65	65
货币资金	9861	10981	12332	14012	15961
非流动资产	4,735	4,609	4,626	4,592	4,573
固定资产-物业,厂房及设备	3896	3740	3728	3660	3619
预付土地租赁款项	591	622	651	684	706
无形资产	3	3	3	3	3
可供出售投资-非流动资产	0	0	0	0	0
长期预付款	218	218	218	218	218
递延税项资产-非流动资产	26	26	26	26	26
总负债	2,615	2,536	2,792	3,122	3,455
流动负债	2,296	2,217	2,473	2,804	3,137
应付账款及应付票据	1027	999	1112	1251	1387
应计负债及其他应付款项	1092	1035	1152	1296	1437

其他短期借款	0	0	0	0	0
应付股东款项	0	0	0	0	0
应付关联方款项-流动负债	0	0	0	0	0
应交税费	177	184	210	257	313
应付股利	0	0	0	0	0
非流动负债	319	319	319	319	319
总资产减总负债	13,866	15,040	16,351	17,912	19,753
股东权益合计(含少数股东权益)	13866	15040	16351	17912	19753
股本	113	113	113	113	113
储备	13753	14928	16238	17799	19640

资料来源：光大证券研究所预测

表 8：现金流量表（人民币，百万元）

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	3,412	3,741	4,351	5,090	5,882
除税前损益	3,977	4,352	4,881	5,850	6,947
支付的各项税费	-811	-911	-1,023	-1,239	-1,508
折旧摊销	549	487	462	442	410
净营运资金增加	-213	-186	31	38	33
其他	-16	-	-	-	-
投资活动产生现金流	-1,688	-361	-479	-407	-391
净资本支出	-463	-361	-479	-407	-391
长期投资变化					
其他资产变化	43	-	-	-	-
融资活动现金流	-2,966	-2,259	-2,521	-3,002	-3,542
股本变化	113	113	113	113	113
债务净变化	-1,507	-	-	-	-
支付的股利合计	-1,460	-2,259	-2,521	-3,002	-3,542
其他筹资活动产生的现金流量净额	-113	-113	-113	-113	-113
净现金流	-1,242	1,121	1,350	1,681	1,949

资料来源：光大证券研究所预测

表 9：关键指标

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	5.8%	11.0%	13.7%	14.87%	13.44%
净利润增长率	7.7%	9.5%	11.6%	19.1%	18.0%
EBITDA 增长率	6.9%	6.9%	10.4%	17.8%	17.0%
EBIT 增长率	7.4%	9.3%	12.2%	19.8%	18.8%
估值指标					
PE	24.7	22.6	20.2	17.0	14.4
PB	5.6	5.2	4.7	4.3	3.9
EV/EBITDA	15.6	14.6	13.2	11.2	9.6
EV/EBIT	17.6	16.1	14.4	12.0	10.1
EV/NOPLAT	17.7	16.1	14.4	12.0	10.1
EV/Sales	3.9	3.5	3.1	2.7	2.4
盈利能力 (%)					
毛利率	38.3%	37.7%	39.0%	40.2%	41.6%
EBITDA 率	25.3%	24.4%	23.7%	24.3%	25.0%
EBIT 率	22.3%	22.0%	21.7%	22.6%	23.7%
税前净利润率	22.3%	22.0%	21.7%	22.6%	23.7%

净利率	17.6%	17.4%	17.1%	17.7%	18.4%
ROA	24.1%	24.8%	25.5%	27.8%	29.9%
ROE (归属母公司) (摊薄)	28.7%	28.9%	29.9%	32.7%	35.2%
偿债能力					
流动比率	5.1	5.8	5.9	5.9	5.9
速动比率	4.6	5.3	5.3	5.3	5.4
归属母公司权益/有息债务					
有形资产/有息债务					
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.23	0.25	0.28	0.33	0.39
每股红利					
每股经营现金流	0.25	0.27	0.32	0.37	0.43
每股自由现金流(FCFF)	-0.09	0.08	0.10	0.12	0.14
每股净资产	1.01	1.10	1.19	1.31	1.44
每股销售收入	1.30	1.45	1.64	1.89	2.14

资料来源：光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
	无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机: 021-22169999 传真: 021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebsecn.com	
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebsecn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebsecn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com	
	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebsecn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com
		梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com
高菲		010-58452023	18611138411	gaofei@ebsecn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebsecn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com	
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com	
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
		李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebsecn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
	陈婕	0755-25310400	13823320604	szchenjie@ebsecn.com	
国际业务	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebsecn.com	
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebsecn.com	
	梁超		15158266108	liangc@ebsecn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebsecn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebsecn.com	
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebsecn.com	
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebsecn.com	
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebsecn.com	
	金融同业与战略客户	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebsecn.com
		丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebsecn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebsecn.com
		陈樾	021-22169483	18621664486	chenliang3@ebsecn.com
		赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebsecn.com
私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebsecn.com	
	曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebsecn.com	
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebsecn.com	
	安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebsecn.com	
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebsecn.com	
	吴冕		18682306302	wumian@ebsecn.com	
	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebsecn.com	
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijxia@ebsecn.com	
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebsecn.com	
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebsecn.com	
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebsecn.com	
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebsecn.com	