

拟收购子公司全部少数股东权益，增强长期竞争力

——华菱钢铁 (000932.SZ) 公告点评

公司简报

◆**公司公告拟定增收购湘钢、涟钢、华菱钢管股权，发行价 6.41 元。**公司公告拟向华菱集团、涟钢集团、衡钢集团以及建信金融等 6 家特定投资者发行股份，收购其持有的华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管的全部少数股权，届时公司对以上三家核心子公司的持股比例将达到 100%。本次发行价格确定为 6.41 元/股，公司总股本将增长 45.15%。

◆**公司此前对特定投资者实施债转股，有望降低资产负债率。**11 月 30 日建信金融等 6 家特定投资者对华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管这三家子公司实施了债转股，合计现金及债权出资为 32.8 亿元，其中现金增资将全部用于偿还银行贷款，这有望使公司资产负债率得以降低。

◆**重组后短期 EPS 和 BPS 将有所摊薄。**2018 年前三季度，公司重组前 EPS 为 1.82 元/股，重组后为 1.59 元/股，下降 12.5%；2018Q3Q 期末，公司重组前 BPS 为 5.17 元/股，重组后为 4.71 元/股，下降 8.9%。

◆**重组有望提高公司长期综合竞争力。**(1) 公司对三家核心子公司持股比例均增长至 100%，有利于公司规模提升，公司治理向好；(2) 公司实施债转股将 32.8 亿元债权转为股权，可降低资产负债率；(3) 公司收购华菱节能可拓展多元化非钢产业，有利于抵御行业周期风险。

◆**已签订协议拟现金收购阳春新钢铁，钢产量有望达 2400 万吨。**公司同时公告称已与湘钢集团签订协议，拟现金收购其旗下阳春新钢铁部分股权。阳春新钢铁主营建筑用钢，年产钢约 320 万，2018 年 1-11 月净利润 9.81 亿元。若顺利收购，公司钢产量有望达到 2400 万吨/年。

◆**定增重组有利于长期竞争力，维持“增持”评级。**本次定增短期会摊薄公司财务数据，但长期有利于公司竞争力增长。鉴于本次定增重组尚未经过股东大会、证监会等核准，我们暂维持公司 2018-2020 年预计 EPS 分别为 2.47 元、2.53 元、2.56 元。维持公司“增持”评级。

◆**风险提示：**定增重组进展不及预期；钢价波动风险；公司经营风险等。

业绩预测和估值指标

指标	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	49,811	76,511	90,525	91,203	91,545
营业收入增长率	20.30%	53.60%	18.32%	0.75%	0.38%
净利润 (百万元)	-1,055	4,121	7,437	7,633	7,732
净利润增长率	-64.34%	-490.55%	80.47%	2.64%	1.30%
EPS (元)	-0.35	1.37	2.47	2.53	2.56
ROE (归属母公司) (摊薄)	-16.91%	39.82%	41.82%	30.03%	23.33%
P/E	-18	5	3	2	2
P/B	3.0	1.8	1.1	0.7	0.6

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2018 年 12 月 7 日

增持 (维持)

分析师

王凯 (执业证书编号：S0930518010004)

021-52523812

wangk@ebcn.com

王招华 (执业证书编号：S0930515050001)

021-52523811

wangzh@ebcn.com

市场数据

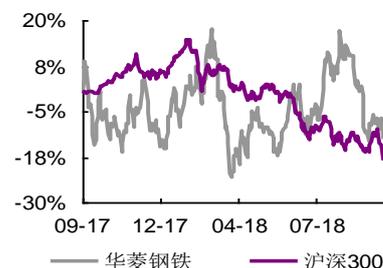
总股本(亿股)：30.16

总市值(亿元)：189.99

一年最低/最高(元)：6.08/10.77

近 3 月换手率：102.23%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-14.38	-29.16	-4.27
绝对	-15.35	-32.09	-24.79

资料来源：Wind

1、拟定增收购子公司少数股权，发行价 6.41 元

华菱钢铁 2018 年 12 月 8 日发布公告，公司拟向华菱集团、涟钢集团、衡钢集团，以及建信金融、中银金融、湖南华弘、中国华融、农银金融、招平穗达等 6 家特定投资者发行股份收购其持有的华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管的全部少数股权。

此外，公司拟以现金收购涟钢集团持有的华菱节能 100% 的股权。

本次拟收购的标的资产初步交易作价合计为 105.03 亿元。其中拟发行股份购买的标的资产的初步交易作价总计约 87.28 亿元，拟发行股票数量合计约为 13.62 亿股，约占公司当前总股本的 45.15%。

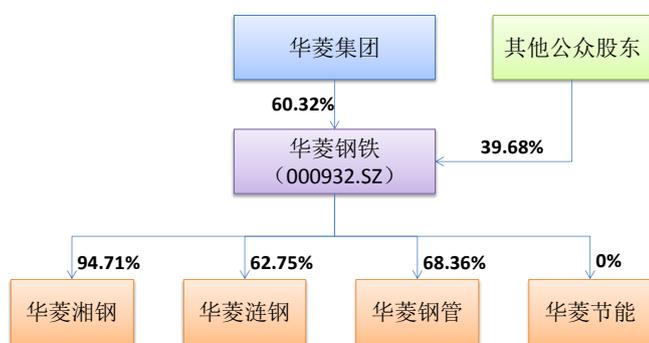
本次发行价格确定为 6.41 元/股。

华菱集团、涟钢集团、衡钢集团锁定期为 36 个月，建信金融等 6 家特定投资者的锁定期则为 12~36 个月。

本次交易前，公司控股股东华菱集团持有上市公司 60.32% 股份，本次交易完成后，华菱集团及其一致行动人预计持有上市公司 60.97% 股份，仍未公司控股股东，实际控制人仍为湖南省国资委。

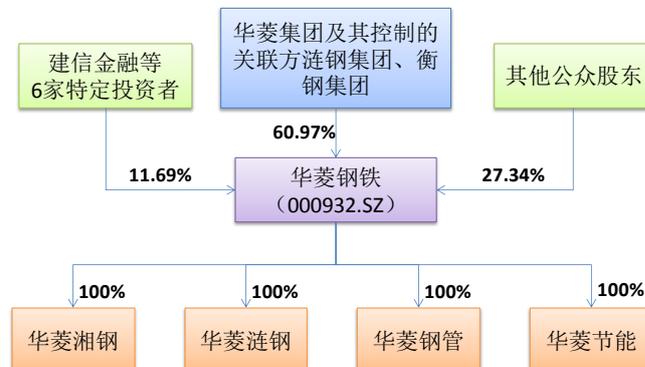
截止 12 月 8 日，本次交易方案已经获得湖南省国资委的原则性同意，经各交易对方内部决策通过，经上市公司董事会审议通过；仍需股东大会、证监会等核准。

图 1：本次拟定增前公司股权架构



资料来源：公司公告、光大证券研究所

图 2：本次拟定增后公司股权架构



资料来源：公司公告、光大证券研究所

2、公司此前对特定投资者实施债转股，有望降低资产负债率

在本次定增方案披露之前，2018 年 11 月 30 日，以上 6 家特定投资者对华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管这三家子公司实施了债转股，合计现金及债权出资为 32.8 亿元，其中现金增资将全部用于偿还银行贷款。

这有望使公司降低资产负债率。2018Q3 期末，公司总资产为 733.47 亿元，其中负债合计 521.33 亿元，公司资产负债率为 71.08%。

表 1: 11 月 30 日 6 家特定投资者对三家子公司实施了债转股 (万元)

	华菱湘钢	华菱涟钢	华菱钢管
现金出资:			
建信金融	33,600	29,600	16,800
中银金融	25,200	22,200	12,600
中国华融	21,000	18,500	10,500
农银金融	16,800	14,800	8,400
招平穗达	15,960	14,060	7,980
湖南华弘	12,600	11,100	6,300
合计	125,160	110,260	63,000
债权出资:			
湖南华弘	12,600	11,100	6,300
总计	137,760	121,360	68,880

资料来源: 公司公告

3、短期财务数据将有所摊薄，长期竞争力增强

公司本次拟定增收购的华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管三家子公司，是公司的经营主体，承担了公司绝大部分的钢材生产任务，也是公司营收和盈利的主要来源。

2018 年前三季度，公司实现归母净利润 54.76 亿元。其中，华菱湘钢实现净利润 36.98 亿元，华菱涟钢实现净利润 27.56 亿元，华菱钢管实现净利润 4.23 亿元。

按本次重组前的持股比例，2018 年前三季度，以上三家子公司合计为公司贡献归母净利润 55.21 亿元，占公司总归母净利润的 100.82%。

表 2: 华菱钢铁旗下三个主要子公司的经营情况 (亿元)

子公司	注册 资本	2018 年前三 季度净利润	2018Q3 期末 净资产	本次重组前		本次重组后	
				持股 比例	2018 年前三 季度 贡献归母净利润	持股 比例	2018 年前三 季度 贡献归母净利润
华菱涟钢	37.36	27.56	70.91	62.75%	17.29	100%	27.56
华菱钢管	26.06	4.23	14.02	68.36%	2.89	100%	4.23
华菱湘钢	25.05	36.98	102.87	94.71%	35.02	100%	36.98
华菱节能	0.10	1.23	13.94	0.00%	0.00	100%	1.23
合计					55.21		70.00

资料来源: 公司公告、光大证券研究所

如果本次重组顺利完成，公司的总股本将由 30.16 亿股增长至 43.77 亿股。三家子公司的持股比例均将增长至 100%，合计贡献的归母净利润将增长至 68.77 亿元，此外再考虑到新收购的华菱节能净利润 1.23 亿元，公司 2018 年前三季度合计归母净利润将达到 69.55 亿元。

以此推算，2018 年前三季度，公司重组前的 EPS 为 1.82 元/股，重组后的 EPS 为 1.59 元/股，重组后下降 12.5%。

此外，2018Q3 期末，公司重组前归母净资产为 155.81 亿元，重组后为 206.04 亿元；重组前 BPS 为 5.17 元/股，重组后 BPS 为 4.71 元/股，重组后下降 8.9%。

表 3：华菱钢铁本次定增重组前后部分财务指标变化情况

	重组前	重组后	增长率
总股本 (亿股)	30.16	43.77	45.15%
2018 年前三季度归母净利润 (亿元)	54.76	69.55	27.01%
2018Q3 期末归母净资产 (亿元)	155.81	206.04	32.24%
2018 年前三季度 EPS (元/股)	1.82	1.59	-12.50%
2018Q3 期末 BPS 元/股)	5.17	4.71	-8.90%

资料来源：公司公告、光大证券研究所

因此，短期来看，华菱钢铁本次资产重组对公司的 EPS 和 BPS 均有所摊薄。

但长期来看，公司主要有以下利好：

(1) 公司对旗下最主要的三家子公司的持股比例都增长至 100%，有利于公司治理向好发展，公司规模和综合竞争力提升。

(2) 公司在定增前实施了债转股，合计将 32.8 亿元债权转为股权，有利于公司降低资产负债率。

(3) 本次收购了华菱节能，主营业务为电力蒸汽等能源业务，拓展了公司的多元化非钢产业，有利于公司未来抵御钢铁行业周期性风险。

4、公司与湘钢集团签订协议，拟收购阳春新钢铁

华菱钢铁同期发布公告，公司于 2018 年 12 月 7 日与湘钢集团签订了《关于阳春新钢铁有限责任公司之收购框架协议》，拟由华菱钢铁或其指定的控股子公司以现金方式收购湘钢集团持有的阳春新钢部分股权，并取得阳春新钢控制权。

阳春新钢铁有限责任公司位于广东省阳春市，注册资本 20 亿元，主营产品为建筑钢材和工业拉丝材、圆钢，通过向基建、建筑等下游行业目标客户销售钢材获取收入。阳春新钢铁年产钢约 320 万吨

2018 年 1-11 月，阳春新钢铁实现营业收入 109.57 亿元，净利润 9.81 亿元；期末公司总资产 74.55 亿元，净资产 32.81 亿元。

如果能顺利收购阳春新钢铁，华菱钢铁钢产量有望达到 2400 万吨/年，公司的产能产量、营收利润有望进一步增加，综合竞争力进一步增强。

目前，该收购尚处于早期阶段，具体方案尚未披露。本次签署的《框架协议》尚未就本次收购的定价政策和定价依据作出明确约定，上市公司将在确定收购的定价依据和具体方案后，再次提交董事会和股东大会审议批准。

5、定增重组有利于长期竞争力，维持“增持”评级

公司公告发布定增重组方案，拟将三家核心子公司的持股比例提升至100%，并拟收购阳春新钢铁。虽然短期内对公司EPS和BPS有所摊薄，但长期来看有利于公司完善治理结构、扩大规模、降低资产负债率、拓展多元化非钢产业，增强了公司的长期竞争力。

鉴于公司本次定增重组方案尚处于早期披露结算，未经过股东大会、证监会等核准，我们暂时维持公司2018-2020年盈利预测为74.37亿元、76.33亿元、77.32亿元，对应EPS分别为2.47元、2.53元、2.56元。

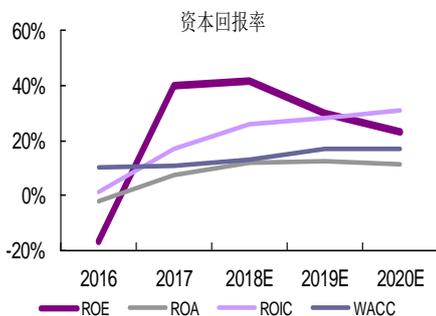
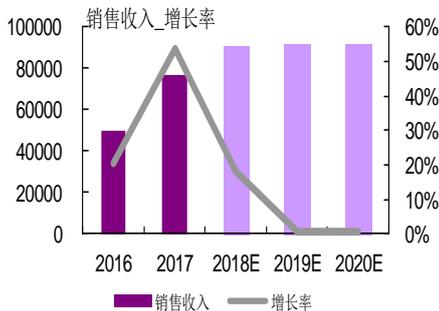
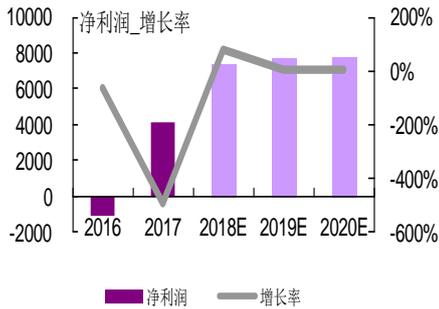
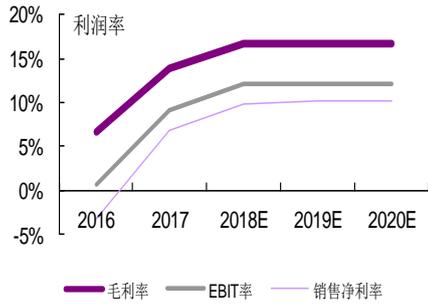
公司当前PE(2018E)仅为2.6倍，估值水平显著偏低。我们维持公司“增持”评级。

6、风险提示

(1) 本次定增重组进展不及预期。如果重组方案未经股东大会和证监会顺利审核通过，定增进展可能会不及预期。

(2) 钢价波动风险。如果钢铁行业供给量增多，或下游汽需求偏弱，钢价可能会波动，影响公司盈利。

(3) 公司经营风险等。包括公司治理、生产经营、生产安全等风险。



利润表 (百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	49,811	76,511	90,525	91,203	91,545
营业成本	46,468	65,941	75,384	75,935	76,213
折旧和摊销	2,906	2,806	3,870	3,894	3,916
营业税费	292	568	672	678	680
销售费用	884	1,010	1,195	1,204	1,208
管理费用	1,360	1,897	2,244	2,261	2,269
财务费用	2,316	1,851	1,298	913	618
公允价值变动损益	25	-28	0	0	0
投资收益	57	64	50	50	50
营业利润	-1,762	5,354	9,714	10,259	10,605
利润总额	-1,668	5,329	9,714	10,259	10,605
少数股东损益	-498	1,175	1,500	1,600	1,600
归属母公司净利润	-1,055	4,121	7,437	7,633	7,732

资产负债表 (百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
总资产	70,946	74,930	75,557	73,145	83,061
流动资产	23,733	29,859	33,878	34,859	48,192
货币资金	6,684	5,789	6,849	7,675	20,929
交易型金融资产	613	762	762	762	762
应收账款	2,452	2,680	3,171	3,195	3,207
应收票据	1,734	5,944	7,033	7,086	7,112
其他应收款	143	140	165	167	167
存货	8,516	7,761	8,872	8,937	8,970
可供出售投资	67	74	74	74	74
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	200	256	256	256	256
固定资产	41,915	39,827	36,720	33,556	30,343
无形资产	3,914	3,916	3,720	3,534	3,357
总负债	61,649	60,349	52,040	40,394	40,977
无息负债	28,907	32,906	35,905	36,070	36,153
有息负债	32,742	27,443	16,135	4,324	4,824
股东权益	9,297	14,581	23,518	32,751	42,084
股本	3,016	3,016	3,016	3,016	3,016
公积金	7,866	7,866	8,535	8,535	8,535
未分配利润	-4,672	-551	6,216	13,850	21,582
少数股东权益	3,058	4,233	5,733	7,333	8,933

现金流量表 (百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	6,600	4,214	14,063	13,998	13,821
净利润	-1,055	4,121	7,437	7,633	7,732
折旧摊销	2,906	2,806	3,870	3,894	3,916
净营运资金增加	-1,176	12,685	1,051	43	22
其他	5,926	-15,398	1,705	2,428	2,150
投资活动产生现金流	-1,144	-3,958	-429	-450	-450
净资本支出	-1,084	-428	-496	-500	-500
长期投资变化	200	256	0	0	0
其他资产变化	-260	-3,786	68	50	50
融资活动现金流	-8,570	336	-12,575	-12,723	-117
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-5,815	-5,299	-11,308	-11,811	500
无息负债变化	1,639	3,999	2,999	165	83
净现金流	-3,047	563	1,060	826	13,254

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

关键指标	2016	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	20.30%	53.60%	18.32%	0.75%	0.38%
净利润增长率	-64.34%	-490.55%	80.47%	2.64%	1.30%
EBITDA 增长率	169.26%	196.64%	52.25%	1.25%	0.49%
EBIT 增长率	-122.33%	1734.91%	58.05%	1.47%	0.45%
估值指标					
PE	-18	5	3	2	2
PB	3	2	1	1	1
EV/EBITDA	16	5	3	2	1
EV/EBIT	135	7	4	3	2
EV/NOPLAT	145	7	4	3	2
EV/Sales	1	1	0	0	0
EV/IC	1	1	1	1	1
盈利能力 (%)					
毛利率	6.71%	13.82%	16.73%	16.74%	16.75%
EBITDA 率	6.59%	12.73%	16.38%	16.46%	16.48%
EBIT 率	0.76%	9.06%	12.11%	12.20%	12.20%
税前净利润率	-3.35%	6.96%	10.73%	11.25%	11.58%
税后净利润率 (归属母公司)	-2.12%	5.39%	8.22%	8.37%	8.45%
ROA	-2.19%	7.07%	11.83%	12.62%	11.24%
ROE (归属母公司) (摊薄)	-16.91%	39.82%	41.82%	30.03%	23.33%
经营性 ROIC	0.92%	16.85%	26.15%	28.43%	30.91%
偿债能力					
流动比率	0.42	0.62	0.87	1.29	1.78
速动比率	0.27	0.46	0.64	0.96	1.45
归属母公司权益/有息债务	0.19	0.38	1.10	5.88	6.87
有形资产/有息债务	2.04	2.58	4.43	16.03	16.46
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	-0.35	1.37	2.47	2.53	2.56
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	2.19	1.40	4.66	4.64	4.58
每股自由现金流(FCFF)	1.25	-1.08	4.14	4.43	4.39
每股净资产	2.07	3.43	5.90	8.43	10.99
每股销售收入	16.52	25.37	30.02	30.24	30.36

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

行业及公司评级体系

评级	说明
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見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	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
深圳	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
国际业务	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	戚德文	021-52523708	18101889111	qidw@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
私募业务部	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com