

## 中国战斗机巨头横空出世

公司动态

### ◆剥离原有全部资产和负债，收购沈飞集团 100%股权

公司 2016 年 12 月 13 日发布公告，拟出售全部原有业务相关资产和负债，并作价 73.11 亿元购买沈飞集团 100% 股权，同时配套融资 16.68 亿元。重组完成后，公司成为沈飞集团唯一股东，主营业务将由专用车、微小卡和液压零部件业务转变为航空产品制造业务，中航工业及其关联方将合计持有公司 76.91% 股份。

### ◆共和国航空工业长子，战斗机双巨头之一横空出世

沈飞集团历史最早可追溯至 1951 年设立的国营 112 厂，在其 60 余年发展历程中一直担当起我国军机生产的重要角色，当前我国空军装备数量最多歼-7 和歼-8、四代重型战斗机歼 11、航母舰载机歼 15、五代战斗机歼-31 均由其生产，是我国战斗机总装领域两大巨头之一。2015 年沈飞集团营业收入 138.50 亿元，归母净利润 4.39 亿元。

### ◆有别于市场的看法：

(1) 市场认为沈飞盈利规模与中航飞机接近，因而给予其与中航飞机接近的目标市值。我们认为，军品总装类企业由于受军品成本加成法限制（净利润不能超过总成本的 5%），其利润释放受到一定扭曲（国外军用飞机生产企业的净利率水平约 8%-10%），而销售收入则绝对真实，因此按 PS 估值更为合理，即生产数量更多或销售额更大的飞机制造公司更值钱。

(2) 市场忽略重组后流通股本的稀缺性。我们认为，重组完成后，除中航工业及其关联方、华融公司外，其他中小股东低于 20%，而公司在行业内的垄断地位和 A 股的极度稀缺性可为其带来一定估值溢价，在市场风险偏好较高时估值仍有很大提升空间。

### ◆整机企业按 PS 估值更为合理，对标中航飞机，目标市值 350 亿元

预计公司 2016-2018 年备考销售收入分别为 157.71、179.57、204.47 亿元，归母净利润分别为 5.01、5.71、6.51 亿元，参考中航飞机 2017 年 PS 估值水平，给予公司 12 个月目标市值 350 亿元，对应目标价 24 元/股，首次覆盖，给予增持评级。

### ◆风险提示：重大资产重组的不确定性；军品交付结算的季节性波动。

### 业绩预测和估值指标

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	2,523	1,697	15,771	17957	20447
营业收入增长率	-20.83%	-32.76%	829%	9.02%	8.49%
净利润 (百万元)	-142	-221	501	571	651
净利润增长率	-901.78%	55.75%	-195.93%	13.97%	14.01%
EPS (元) (摊薄)	-0.14	-0.22	0.34	0.39	0.45
SPS (元) (摊薄)	-23.34%	-56.11%	10.85	12.35	14.06
P/E	-70	-45	66	57	50
P/S	3.07	4.56	2.05	1.80	1.58

备注：2016-2018 年为假设并表后备考的预测数据

### 增持 (首次)

当前价/目标价：22.42/24.00 元

目标期限：6 个月

### 分析师

赵晨 (执业证书编号：S0930516100001)

0755-23994437

[zhaoc@ebsec.com](mailto:zhaoc@ebsec.com)

### 联系人

罗敬军

0755-23993931

[luojj@ebsec.com](mailto:luojj@ebsec.com)

### 市场数据

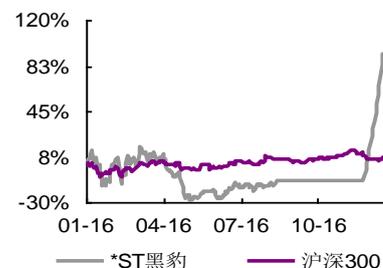
总股本(亿股)：3.45

总市值(亿元)：33.60

一年最低/最高(元)：7.70/16.51

近 3 月换手率：0.00%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	97.94	128.13	85.29
绝对	97.33	128.55	91.75

### 相关研报

## 1、剥离全部原有资产，沈飞集团借壳上市

2016年12月13日，公司发布重大资产重组预案（修订稿），方案分为重大资产出售、发行股份购买资产和募集配套资金三部分，具体包括：

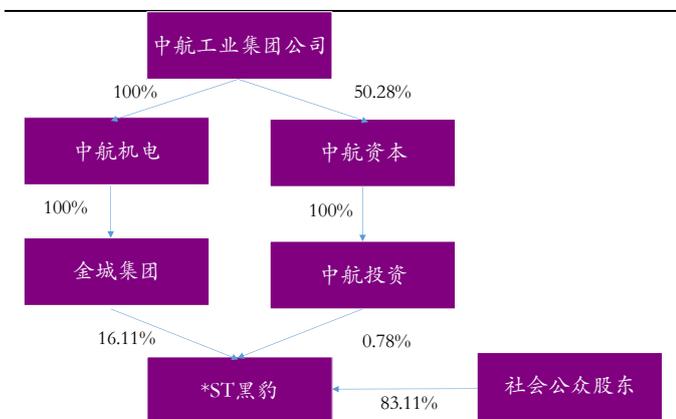
(1) **重大资产出售，剥离全部资产：**公司拟以现金方式向金城集团出售截至2016年8月31日除上航特66.61%股权外的全部资产及负债；拟将上航特66.61%股权出售至河北长征；上市公司控股子公司安徽开乐拟将北厂区土地使用权及地上建筑物出售至开乐股份。

(2) **发行股份购买沈飞集团100%股权：**上市公司拟向中航工业、华融公司发行股份购买其合计持有的沈飞集团100%股权，拟购买资产的预估值为73.11亿元，发行价格8.04元/股，共发行股份9.09亿股；

(3) **发行股份募集配套资金投入新机研制：**上市公司拟向中航工业、机电公司、中航机电非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过16.68亿元，发行不超过2亿股。募集资金扣除相关中介机构费用后，拟全部用于标的公司沈飞集团新机研制生产能力建设项目。

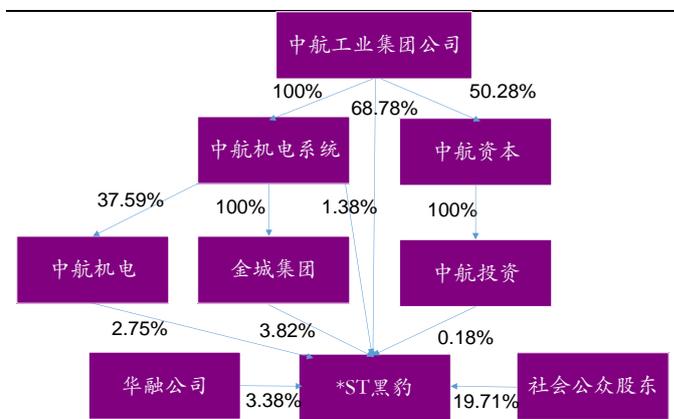
通过本次重大资产重组，中航工业集团公司将直接及通过金城集团、中航投资等间接合计持有上市公司76.91%股份，成为上市公司直接及绝对控股股东。沈飞集团的优质资产通过此次资产重组进入上市公司。上市公司成为沈飞集团全资股东，上市公司母公司不再经营具体业务，全部业务通过沈飞集团开展与运营。

图 1：重组前股权结构



资料来源：重组公告

图 2：重组完成后股权结构图



资料来源：重组公告

表 1：收购资产与原资产 2015 年财务情况（估值按停牌价格测算）

	收入 (亿元)	净利润 (亿元)	净资产 (亿元)	总资产 (亿元)	市值/估值 (亿元)	股份 (亿股)	停牌股价/收购 价 (元/股)	PE	PB	PS
上市公司	16.97	-3.39	5.11	25.50	33.60	3.45	9.74	-	1.32	1.98
收购资产	138.50	4.41	39.97	217.03	73.11	9.09	8.04	16.58	1.83	0.53

资料来源：重组公告

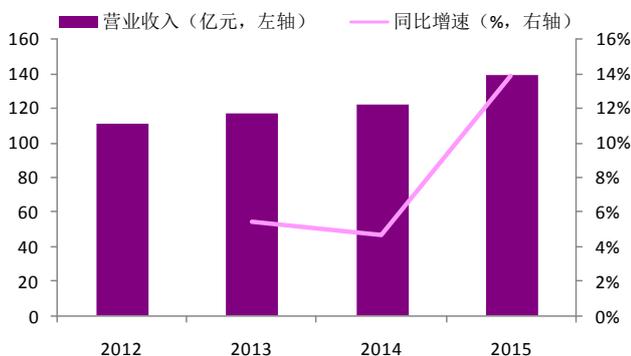
## 2、共和国航空工业长子，战斗机双巨头之一

### 2.1、我国战斗机双巨头之一

沈阳飞机工业集团隶属于中国航空工业集团公司，是一家集科研、生产、试验、试飞为一体的大型现代化飞机制造企业，是中国重要战斗机研制生产基地，被誉为“中国歼击机的摇篮”。

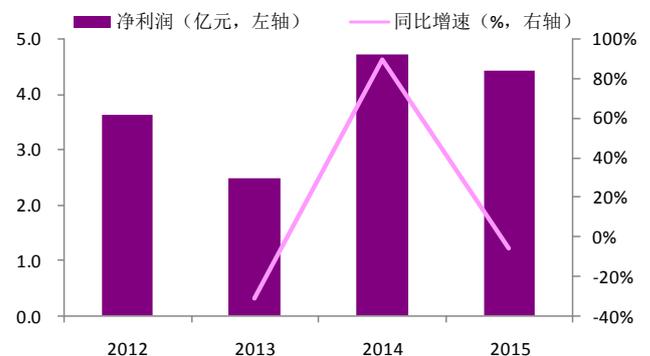
沈飞集团的前身“国营 112 厂”成立于 1951 年，先后改称为国营松陵机械厂、国营松陵机械公司、航空工业部沈阳飞机制造公司、沈阳飞机制造公司，1994 年 6 月，中国航空工业总公司同意其按照国有独资有限责任公司体制进行改建，改建后名称变更为沈阳飞机工业（集团）有限公司。

图 3：2012-2015 沈飞集团营业收入及增速



资料来源：成飞集成重组公告，公司重组公告

图 4：2012-2015 沈飞集团归母净利润及增速



资料来源：成飞集成重组公告，公司重组公告

中国航空工业集团下属共有八大飞机制造公司：沈飞、成飞、西飞、贵飞、昌飞、哈飞、陕飞、洪都航空。在战斗机制造领域，沈飞和成飞是两大巨头，此外西飞、陕飞、贵飞、洪都航空也参与了部分战斗机的研发与生产，但是规模相对较小。

沈飞被誉为“中国歼击机摇篮”，是中国创建最早、规模最大的现代化歼击机设计、制造基地。其自 1951 年创建以来，伴随共和国的发展，创造了我国航空史上辉煌的一页，先后设计生产了歼-5、歼 7、歼 8、歼-11、歼-15、歼-31 等著名机型，为中国现代空中武器的发展做出了重大贡献。

表 2：中国主要飞机生产企业及其产品型号

飞机制造厂	主要产品	典型机型
沈阳飞机工业集团	战斗机	歼-7、歼-8、歼-11、歼-15、歼-31
成都飞机工业集团	战斗机	歼-7、歼-10、歼-20、枭龙
西安飞机工业集团	轰炸机	轰-6、歼轰-7、运 20
陕西飞机工业集团	运输机	运-8
贵州飞机工业集团	教练机、少量战斗机	歼-7、歼教-7、教练-9
洪都航空	教练机、少量战斗机	初教-6、强-5、歼-12
昌河飞机工业集团	直升机	直-8、直-10
哈尔滨航空工业集团	直升机、运输机	直-9、运 12

资料来源：各公司官方网站、人民网等；光大证券研究所整理

## 2.2、中国歼击机摇篮，新老机型交相辉映

作为中国两大战斗机巨头之一，沈飞集团先后研制了歼-7、歼-8、歼-11、歼-15、歼-31 等多种型号的战斗机，为中国的航天事业做出了巨大的贡献。

歼-7 和歼-8 战斗机是第二代战斗机，曾大量装备于中国空军。根据国外权威期刊《飞行国际》统计数据，截止目前，我国仍有近 500 架歼-7 和歼-8 战斗机尚在服役，仍是我国目前空军的主力机型，我们预计未来将逐渐退出。

歼-11 战斗机是第四代双发重型战斗机，现已列装于中国空军，歼-11 战斗机的后续机型，如歼-11B、歼-11BH 都已经基本实现国产化。

歼-15 是第四代半双发重型舰载战斗机，以国产歼-11 战斗机为基础研制而成，是我国航母舰载机的主要机型。歼-15 战斗机于 2009 年 8 月首飞成功，并于 2012 年 11 月于辽宁号航空母舰上完成起降训练，现已列装辽宁号航空母舰，成为中国海军走向深蓝，由近海防御型向远洋攻击型的转变的重要武器。

歼-31 是沈飞集团最新研发的双发中型隐形战斗机，已经于 2012 年试飞成功，普遍认为其已基本达到了五代机的标准。第五代战斗机是目前世界各国争相研究的热点，第五代战斗机是目前世界各国争相研究的热点，也是未来二十年内战斗机领域的标杆。第五代战斗机从根本上改变现代空战的概念，其性能特点可以用 4S 来概括，即超音速巡航、高度隐形、超级机动性与超级信息优势。目前，真正服役的第五代喷气式战斗机只有美国的 F-22A “猛禽”和 F-35 “闪电 II”两款战斗机。未来五代机的市场前景非常广阔。

表 3：沈飞集团战斗机产品

战斗机型号	产品图片
<p><b>“歼-7”系列战斗机：第三代超音速喷气战斗机</b></p> <p>“歼-7”战斗机仿制于前苏联米格-21 战斗机，于 1996 年 1 月完成首飞，具有的飞行性能好、轻小灵活、低成本、高效率和使用维护简单等技术特点。曾批量出口到世界多个国家，后转产至成都飞机制造厂和贵州飞机制造厂。</p>	
<p><b>“歼-8”战斗机系列：第三代双发高空高速截击战斗机</b></p> <p>“歼-8”战斗机由沈飞公司在前苏联米格-21 战斗机基础上进行重大改进研发而成，于 1969 年 7 月完成首飞，相较于歼-7 战斗机，“歼-8”战斗机加长了机头，并装备两台涡喷发动机，具有高空高速的特点，主要承担制空与拦截任务。</p>	
<p><b>“歼-11”战斗机：第四代双发重型战斗机</b></p> <p>“歼-11”战斗机是获得俄罗斯授权生产的 Su-27SK，第四代战机，由沈飞公司建立生产线，俄罗斯供应主要零件与系统，建立生产与组装能力，于 1998 年完成首飞。之后，沈飞公司开发了歼-11B、歼-11BH 和歼-11D 等衍生机型。</p>	

### “歼-15”战斗机：第四代半双发重型舰载战斗机

“歼-15”战斗机以国产歼-11 战斗机为基础进而研制和发展的重型双发舰载战斗机，属于第四代半战斗机，于 2009 年 8 月完成首飞，使我国航母舰载机的主力机型，现已装备辽宁号航空母舰。



### “歼-31”战斗机：第五代双发中型隐形战斗机

“歼-31”战斗机是具有自主知识产权的第五代双发中型隐形战斗机，是一种多用途战斗机，于 2012 年 10 月完成首飞，具有良好的隐身性能、优异的电子对抗性能、超视距多目标攻击能力，适应复杂气象条件和广地域使用能力。



资料来源:光大证券研究所整理（备注，按战斗机五代标准划分）

## 2.3、持续受益空军由国土防空向攻防兼备的战略转型

在国际形势错综复杂、地缘纷争不断、恐怖主义依旧猖獗的时代背景下，世界主要军事强国都把空军的发展摆在了突出的位置，加大研发力度，增加军费投入。2015 中国国防白皮书《中国的军事战略》中指出了新形势下空军发展的战略转型方向：空军按照空天一体、攻防兼备的战略要求，**实现国土防空型向攻防兼备型转变**，构建适应信息化作战需要的空天防御力量体系，提高战略预警、空中打击、防空反导、信息对抗、空降作战、战略投送和综合保障能力。同时，国防白皮书还指出：中国海军应当按照近海防御、远海护卫的战略要求，**逐步实现近海防御型向近海防御与远海护卫型结合转变**，**航母舰载机作为构建海上作战力量体系**，提高战略威慑与反击的重要武器装备，也有巨大的需求增长空间。在空军作用日益显著的形势下，空军有望得到更多的军费倾斜，迎来发展的主要机遇。

自 1949 年中国空军成立以来，经过数十年的发展，中国的空军装备得到了长足的发展。但是与美国相比，中国的军机在数量上仍处于劣势，性能上更是有很大差距。根据 World Air Force2016 的统计数据，美国现阶段服役的作战飞机约有 3100 多架，主要战斗机均为四代 F-15、F-16、F-18 战斗机及五代战斗机 F-22、F-35。而中国现役作战飞机 1500 多架，其中老一代战斗机歼-7、歼-8 共 561 架，而歼 10、歼 11、歼 15 等新一代战斗机共 560 架。因此，从数量上看，中国的作战飞机数量仅为美国的一半，同时有 50% 的战斗机有待更新换代。公司做为国内战斗机生产的两大巨头之一，其四代机、五代机及航母舰载机将持续受益于我国海空军建设而快速发展。

表 4：中国现役主要战斗机型号及数量

战斗机型号	战斗机名称	研制公司	在役数目	战斗机代数
J-7	歼-7 战斗机	沈飞集团	418	三代机
J-8	歼-8 战斗机	沈飞集团	143	三代机
J-10	歼-10 战斗机	成飞集团	265	四代机
J-11	歼-11 战斗机	沈飞集团	272	四代机
J-15	歼-15 战斗机	沈飞集团	27	四代机
J-20	歼-20 战斗机	成飞集团	N/A	五代机
J-31	歼-31 战斗机	沈飞集团	N/A	五代机

资料来源：World Air Force2016

表 5：美国现役主要战斗机型号及数量

战斗机型号	战斗机名称	研制公司	在役数目	战斗机代数
F-15	F-15 战斗机	波音（麦道）	450	四代机
F-16	F-16 战斗机	洛克希德	971	四代机
F-18	F-18 战斗机	诺斯罗普、波音	1022	四代机
F-22	F-22 战斗机	洛克希德+波音	178	五代机
F-35A	F-35 战斗机	洛克希德	123	五代机

资料来源：World Air Force2016

## 2.4、募集配套资金，保障新机研制

战斗机作为高科技航空防务装备，技术含量高，前期研发投入大，项目投产期与产品生产周期均较长，导致资金周转较慢，资金需求较大。上市公司完成资产重组后，沈飞资产进入上市公司，而上市公司的主要业务将转变为航空产品制造，需要资金的支持。同时，航空防务装备是维护国家主权领土完整和政治安全的重要保障，在国防信息化建设进程、国防装备升级换代过程中市场空间广阔。因此，航空防务装备产业规模扩张导致重组完成后上市公司资金需求进一步增加。

根据重组报告的披露，沈飞集团将开展新机研制项目，通过该项目的实施，专注于新机试制过程中的工艺及流程固化，对研制需求快速反应，有效提高沈飞集团新机研制效率。本项目共需投入 23.95 亿元，其中 16.68 亿元拟通过募集配套资金投入，其余部分由沈飞集团自筹，建设期 3 年。

本次募集配套资金将全部用于沈飞集团新机研制生产能力建设项目，为提升研发水平、扩大产能、拓展业务范围等提供保障，有利于提高沈飞集团为国防事业做贡献的能力，增强重组完成后上市公司持续经营能力。

### 3、盈利预测与投资建议

我国最近 5 年军费投入保持约 10% 复合增速,且武器装备在军费中占比有提高趋势,再考虑空军做为军兵种建设的重要方向和相对薄弱环节,我们判断军机需求增速高于军费增速,在 10%-15% 之间。预计沈飞 2016-2018 年收入分别为 157.71、179.57、204.47 亿元,归母净利润分别为 5.01、5.71、6.51 亿元。

假设本次重组及配套募集资金完成,上市公司总股本将达到 14.54 亿股,对应备考的 2016-2018 年每股销售收入为 10.85、12.35、14.06 元/股,每股净利润分别为 0.34、0.39、0.45 元/股。

我们认为,军品总装类企业由于受军品成本加成法限制(净利润不能超过总成本的 5%),其利润释放受到一定扭曲(国外军用飞机生产企业的净利率水平约 8%-10%),而销售收入则绝对真实,因此按 PS 估值更为合理,即生产数量更多或销售额更大的飞机制造公司更值钱。

此外,市场忽略重组后流通股本的稀缺性。我们认为,重组完成后,除中航工业及其关联方、华融公司外,其他中小股东低于 20%,而公司在行业内的垄断地位和 A 股的极度稀缺性可为其带来一定估值溢价,在市场风险偏好较高时估值仍有很大提升空间。

综上考虑,给予公司 6 个月目标市值 350 亿元,目标价 24 元/股,首次覆盖,给予增持评级。

表 6: 可比公司估值

公司名称	收盘价	SPS				PS			
		2015	2016E	2017E	2018E	2015	2016E	2017E	2018E
中航飞机	22.42	8.71	10.35	12.18	14.00	2.57	2.17	1.84	1.60
*ST 黑豹(沈飞)	22.26	9.53	10.85	12.35	14.06	2.34	2.05	1.80	1.58

资料来源: wind 一致预期,光大证券研究所(备注,\*ST 黑豹 2015-2018 皆为假设并表后的备考数据及预测,数据截止 20170115)

### 4、风险提示

重大资产重组的不确定性;  
军品交付结算的季节性波动。

表 7：沈飞集团财务数据及预测

项目 (单位: 万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,216,390	1,385,037	1,577,066	1,795,719	2,044,688
毛利率	10.71%	9.02%	10.00%	10.00%	10.00%
利润总额	51,977	50,999	58,139	66,278	75,557
净利润	46,976	44,092	50,265	57,302	65,324
归属母公司净利润	46,935	43,920	50,069	57,078	65,069
扣非后归属母公司净利润	43,721	38,016	43,338	49,406	56,322

资料来源：光大证券、上市公司

## 分析师声明

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。

## 分析师介绍

赵晨，国防科技大学工学学士，北京师范大学工学硕士。2 年军队装备部门工作经历，2014 年开始从事军工行业研究，2015 年做为核心成员入围新财富评选，2016 年加盟光大证券负责军工行业研究。

## 行业及公司评级体系

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。

市场基准指数为沪深 300 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。

## 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。公司经营业务许可证编号：z22831000。

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。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作出任何形式的保证和承诺。

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，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

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和投资业务部可能会作出与本报告的推荐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，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

## 光大证券股份有限公司研究所 销售交易总部

上海市新闸路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

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

销售交易总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	濮维娜	021-22167099	13611990668	puwn@ebsecn.com	
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com	
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@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	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	计爽	021-22167101	18017184645	jishuang@ebsecn.com	
	陈晨	021-22167330	15000608292	chenchen66@ebsecn.com	
	吕程	021-22169152	18616981623	lvch@ebsecn.com	
	王昕宇	021-22169129	15216717824	wangxinyu@ebsecn.com	
	北京	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebsecn.com
		郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com	
杜婧瑶		010-58452038	13910115588	dujy@ebsecn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com	
王曦		010-58452036	18610717900	wangxi@ebsecn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebsecn.com	
张彦斌		010-58452040	18614260865	zhangyanbin@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	wanguanfeng@ebsecn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13606938932	moujy@ebsecn.com	
国际业务	陶奕	021-22167107	18018609199	taoyi@ebsecn.com	
	戚德文	021-22169152	18101889111	qidw@ebsecn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebsecn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebsecn.com	