

股权激励草案点评：完善全员激励，把握景气周期

公司简报

◆**完善全员激励**：649位管理和技术骨干股权激励、中基层普遍加薪。5月20日，公司规定在月度盈利的前提下，为每名员工每月增加1000元工资，只考核出勤；所有中层管理人员在现有年工资标准基础上每人年标准工资增加50000元，同时建议若2017年完成各项指标，从2018年1月份开始中基层员工工资在2017年的基础上再涨50%；6月2日则公告，拟向649名核心管理和技术人员进行股权激励，授予权益总计10919.8万股。

◆**股权激励对公司ESP业绩的影响**：很大程度上可内生消化。此次股权激励对公司EPS的影响分为两个部分：(1)总股本在未来2年预计会增加6.35%；(2)股票期权与限制性股票合计需摊薄的费用预计在3.71亿元，预计摊到2017年的费用为1.25亿元。但是我们也需要注意到，公司石墨电极业务目前在技术上面并不需要有太多的突破，但是需要追求在产量、质量、成本、售价四个方面的极致，如果这三个方面能够有好的突破，我们相信，上述两项对EPS的影响很大程度上可以内生消化。

◆**石墨电极近期趋势继续上行的概率较高，有望持续到2018年年初**。1-5月份石墨电极库存消耗显著，目前库存已处于历史低位，再考虑到在高利润的驱动下，石墨电极的主要下游电炉钢的开工边际上在加速，而石墨电极的复产在环保高压和资金的约束下颇为艰难，而且石墨电极的生产周期长达5个月左右，再考虑到取暖季石墨电极的供应可能会进一步紧张，因此涨价趋势较为确定，有望持续到2018年年初。

◆**石墨电价涨价绝大部分化为了利润，主要原料的供应紧张有望缓解**。以500mm超高功率石墨电极为例，1-5月价格累计上涨2.23万元(涨幅150%)，而税前利润则上涨1.90万元；另一方面，2017年6月开始，11万吨(相当于2016年全年全国表观消费量的76%)针状焦将步入逐步投产期，有助于缓解供不应求的局面。

◆**投资建议**：积极推荐弹性被低估的石墨电极龙头方大炭素。按照6月1日的贸易商价格，方大炭素的年化净利润已达15亿元，并且石墨电极不含税价格每涨1000元/吨，方大炭素的净利润再增厚1.2亿元。我们暂不调整公司的EPS，预计2017-2019年分别为0.41元、0.53元、0.54元，考虑到方大炭素的弹性以及在成本、管理等方面的优势，维持“增持”评级。

◆**风险提示**：1) 石墨电极价格上涨不及预期；2) 公司治理不善。

业绩预测和估值指标

指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,330	2,395	3,521	4,577	5,447
营业收入增长率	-32.43%	2.78%	47.00%	30.00%	19.00%
净利润(百万元)	31	67	701	916	931
净利润增长率	-88.89%	117.48%	939.84%	30.59%	1.64%
EPS(元)	0.02	0.04	0.41	0.53	0.54
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.54%	1.16%	10.79%	12.35%	11.15%
P/E	589	271	26	20	20
P/B	3	3	3	2	2

增持(维持)

当前价/目标价：10.62/12.30元

目标期限：6个月

分析师

王招华 (执业证书编号：S0930515050001)

021-22167202

wangzh@ebsec.com

联系人

沈继富

021-22169174

shenif@ebsec.com

杨华

021-22169319

yangh@ebsec.com

王凯

021-22169126

wangk@ebsec.com

市场数据

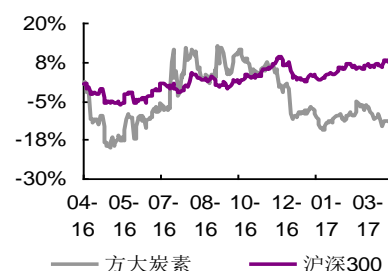
总股本(亿股)：17.19

总市值(亿元)：182.57

一年最低/最高(元)：8.29/11.77

近3月换手率：143.80%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	10.53	15.24	7.40
绝对	11.89	16.05	17.72

相关研报

石墨电极出厂价再次超预期大涨，看好公司的业绩弹性

.....2017-06-02
石墨电极价格涨幅大超预期，公司的业绩和弹性被显著低估

1、对全员进行股权或绩效激励

1.1、649 位管理和技术骨干股权激励、中基层普遍加薪

2017 年 5 月 20 日，方大炭素（600516）实际控制人方威在召开炭素板块视频工作会议时明确表示，“从本月起，企业在月度盈利的前提下，为每名符合条件的员工每月增加 1000 元工资，不参与绩效考核，只参与出勤考核；所有中层管理人员在现有年工资标准基础上每人年标准工资增加 50000 元。同时建议，企业 2017 年全面完成各项经营指标，从 2018 年 1 月份开始中层管理人员和一般员工工资在 2017 年的基础上再上涨 50%”。

2017 年 5 月 25 日，5 月份一般员工盈利工资共计 214 万元发放到每位符合条件的员工手里。这在很大程度上顺利解决了中基层员工的激励问题，能够更好发挥主观能动性。

而 6 月 2 日晚间，方大炭素（600516）6 月 2 日则公告拟向 649 名核心管理和技术人员进行股权激励（由于拟参与的激励对象担任的职务、人员数量情况能够变动，公司的股权激励梳理、范围在 3 月中旬的基础上有小幅更改）。最新的方案如下：

拟向激励对象授予权益总计 10919.8 万份（其中股票期权为 3950.6 万份、限制性股票激励为 6969.2 万股），涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告前一日公司总股本的 6.35%。本次授予为一次性授予，无预留权益。

本次激励计划的激励对象共计 649 人，包括公司（含控股子公司）在任的董事、高级管理人员、核心经营管理（技术）人员以及本公司董事会认为其他需要进行激励的公司员工。”

本激励计划授予的草案期权的行权价格为 9.46 元/股，限制性股票的授予价格为 4.73 元/股。

表 1：股权激励方案修订前后比较

项目	修订前	修订后
股票期权（万份）	4,167.4	3,950.6
占总股本比重	2.42%	2.30%
授予价格（元/股）	9.46	9.46
授予人数	249	245
预计成本费用（万元）	2,192+955	2,078+906
限制性股票（万份）	6,199.1	6,969.2
占总股本比重	3.61%	4.05%
授予价格（元/股）	4.73	4.73
授予人数	13+407	13+391
预计成本费用（万元）	22,661+7,682	27,554+9,542
合计（万份）	10,366.5	10,919.8
占总股本比重	6.03%	6.35%
授予人数	669	649
预计成本费用（万元）	24,853+8,637	29,632+10,448

资料来源：公司公告，光大证券研究所

从激励对象上来看，**高管名单中增加了新任董事长杨光**。杨光先生曾长期任职**吉林炭素**（曾长期位居石墨电极龙头老大，现为方大炭素取代）多个岗位，最高职务为**董事长兼总经理**，2017年4月28日履新方大炭素董事长。

方大炭素（600516）6月2日的收盘价为10.62元/股，不考虑资金（贷款、利息）以及税收成本，若未来全按照这个价格行权，人均获益70.3万元；若未来全按15元/股行权，人均获益144万元。

表2：限制性股票激励对象分配情况

激励对象	职务	获授的限制性股票数量（万份）	占比
杨光	董事长	180	2.58%
闫奎兴	董事	180	2.58%
何忠华	董事、子公司董事长	180	2.58%
党锡江	董事、总经理	135	1.94%
杨远继	董事、副总经理	95	1.36%
舒文波	董事、子公司董事长	95	1.36%
邱宗元	财务总监	95	1.36%
孙宝安	副总经理	95	1.36%
袁金勇	副总经理	95	1.36%
李晶	副总经理	95	1.36%
陈立勤	副总经理	95	1.36%
王博	副总经理	95	1.36%
宁庆才	董事会秘书	95	1.36%
核心经营管理（技术）人员等391人		5439.2	78.05%
合计		6969.2	100%

资料来源：公司公告，光大证券研究所

1.2、对公司EPS的影响：预计很大程度上可内生消化

本次股票期权和限制性股票都是分两期执行，每一期各执行50%，预计第一期将在明年年中，业绩考核目标是以2015年、2016年归属于上市公司股东的净利润平均值为基数，2017年净利润增长率不低于5%。

公司2015年、2016年分别实现归母净利润0.31、0.67亿元，平均值为0.49亿元，而公司2017年一季度就已实现归母净利润0.74亿元，大幅超额完成了业绩考核目标，因此实现的难度不大。

表3：股票期权行权/限制性股权激励解锁条件说明

行权/解锁期	行权/解锁时间	可行权/解锁比例	公司业绩考核目标
第一个行权/解锁期	自授予日起12个月后的首个交易日起至授予日起24个月内的最后一个交易日止	50%	以2015年、2016年归属于上市公司股东的净利润平均值为基数，2017年净利润增长率不低于5%。
第二个行权/解锁期	自授予日起12个月后的首个交易日起至授予日起24个月内的最后一个交易日止	50%	以2015年、2016年归属于上市公司股东的净利润平均值为基数，2018年净利润增长率不低于10%。

资料来源：公司公告，光大证券研究所

此次股权激励对公司EPS的影响分为两个部分：（1）总股本在未来2年预计会增加6.35%，若预期净利润不变，会小幅摊薄EPS；（2）股票期权与限制性股票合计需摊薄的费用预计在3.71亿元，其中第一期2.76亿元、

第二期 0.95 亿元；若预期净利润不变，也会摊薄 EPS，我们预期摊到 2017 年的费用为 1.25 亿元。

但是我们也需要注意到，**石墨电极**行业作为一个传统和新兴并存的制造业，**目前公司在技术上面并不需要有太多的突破，但是需要追求在产量、质量、成本、售价四个方面的极致，如果这三个方面能够有好的突破，我们相信，上述两项对 EPS 的影响都是可以内生消化的。**

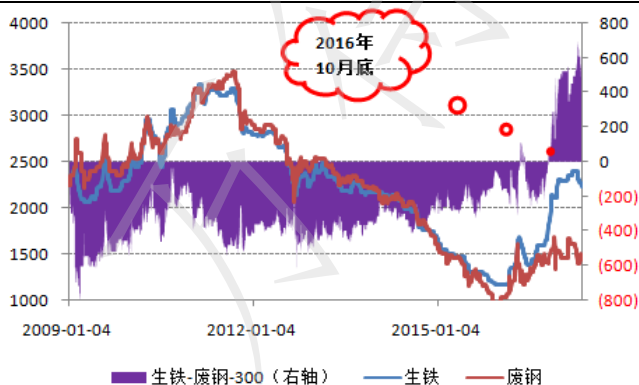
根据我们的敏感性测算，石墨价格不含税每涨 1000 元/吨，公司的净利润增厚 1.2 亿元，而年初至今，方大炭素的石墨电极出厂加权不含税价已涨 1.79 万元/吨。

2、更好迎接石墨电极的景气周期

供需双重驱动是石墨电极涨价的根本原因。年内石墨电极市场价累计涨 150%，方大炭素的出厂价累计涨 160%，这一方面是因为全国石墨电极 46% 的产能受到“2+26”大气污染防治强化督查影响，产能利用率难有提升甚至面临下降，21% 的产能则受制于常年亏损和资金匮乏影响，复产之路漫长；另一方面，石墨电极 55% 用在电炉钢，而电炉钢受益于废钢价格下跌效益好于高炉-转炉钢，产量出现了显著增长。

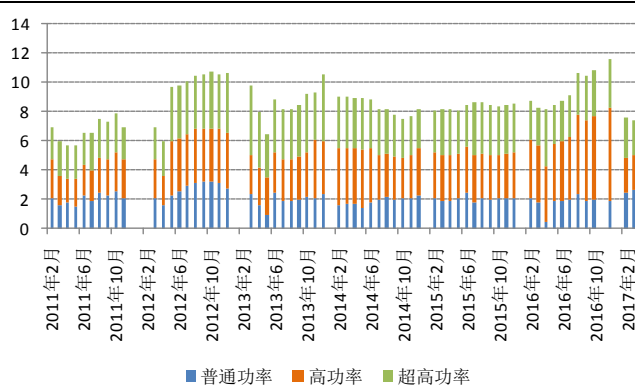
价格上涨的确定性较高，有望持续到 2018 年年初。1-5 月份石墨电极库存消耗显著，目前库存已处于历史低位，再考虑到在高利润的驱动下，石墨电极的主要下游电炉钢的开工边际上在加速，而石墨电极的复产在环保高压和资金的约束下颇为艰难，而且石墨电极的生产周期长达 5 个月左右，再考虑到取暖季石墨电极的供应可能会进一步紧张，因此**涨价趋势较为确定，有望持续到 2018 年初。**

图 1：电炉钢经济效益从去年 10 月好于转炉钢（元/吨）



资料来源：WIND、光大证券研究所

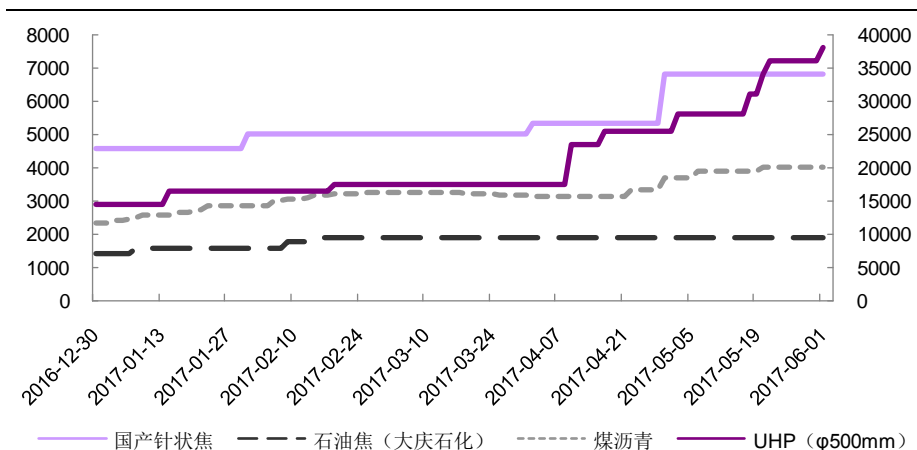
图 2：全国库存量已逼近近年来的最低点（万吨）



资料来源：WIND、光大证券研究所

石墨电价涨价绝大部分化为了利润，主要原料的供应紧张有望缓解。以 500mm 超高功率石墨电极为例，1-5 月价格累计上涨 2.23 万元（涨幅 150%），而税前利润则上涨 1.90 万元；另一方面，2017 年 6 月开始，11 万吨（相当于 2016 年全年全国表观消费量的 76%）针状焦将步入逐步投产期，有助于缓解供不应求的局面。

图 3：石墨电极价格涨幅远超原料涨幅（元/吨）



资料来源：wind，中华商务网，光大证券研究所

3、投资建议

按照 6 月 1 日的贸易商价格，方大炭素的年化净利润已达 15 亿元，石墨电极不含税价格每涨 1000 元/吨，公司将增厚净利润 1.2 亿元。本次我们暂不调整公司的盈利预测，预计方大炭素 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.41 元、0.53 元、0.54 元，考虑到方大炭素的弹性以及在成本、管理等方面的优势，给予 30 倍 2017 年 PE 估值，目标价 12.30 元/股，维持“增持”评级。

4、风险提示：

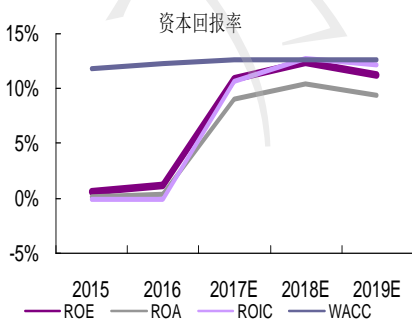
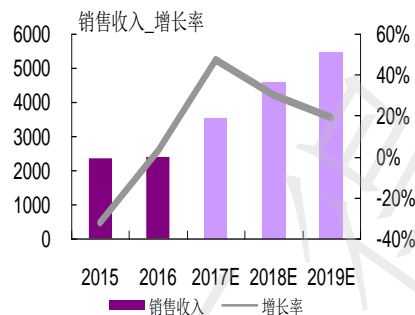
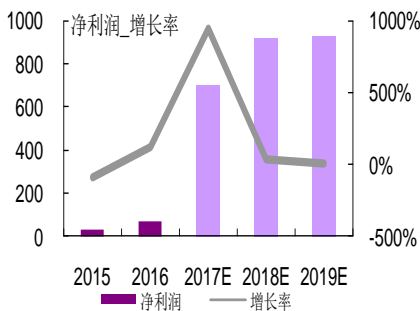
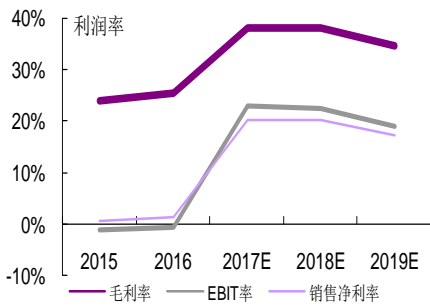
- (1) 石墨电极价格上涨不及预期； (2) 公司经营不善。

5、附录

图 4：方大炭素 30 天 4 次调价累计上涨 8499 元/吨涨幅 33%，年内已涨 160%

含税价	直径	年内涨幅	2017/6/1	2017/5/23	2017/5/22	2017/5/3	2017/4/12	2017/2/28	2017/2/21	2017/1/18	2017/1/3
	700mm	191%	48000	45000	45000	35000	30000	21000	21000	19000	16500
	600mm	190%	45000	42000	40000	33000	26000	19000	19000	18000	15500
超高功率石墨电极	550mm	180%	42000	39000	38000	30000	25000	18500	18500	17500	15000
	500mm	162%	38000	36000	34000	28000	24000	17500	17500	16500	14500
	450mm	162%	38000	34500	32000	26500	23000	17000	17000	16000	14500
	400mm	145%	35500	33500	31500	26000	22000	17000	17000	16000	14500
	350mm	143%	34000	32000	30000	25000	21000	16500	16500	15500	14000
	300mm	139%	33500	31500	29000	24000	20000	16500	16500	15500	14000
高功率石墨电极	600mm	172%	34000	31000	30000	28000	19500	14000	14000	14000	12500
	550mm	164%	33000	30000	29000	27000	18500	14000	14000	14000	12500
	500mm	170%	31000	28500	26000	25000	18500	13000	13000	13000	11500
	450mm	170%	31000	28000	25000	24000	18500	13000	13000	13000	11500
	400mm	161%	30000	26000	23000	21000	17500	13000	13000	13000	11500
	350mm	161%	30000	26000	23000	21000	17500	13000	13000	13000	11500
普通功率石墨电极	600mm	126%	25500	25500	23500	22000	16000	12300	12300	12300	11300
	550mm	133%	24500	24500	22500	21000	15000	12200	11500	11500	10500
	500mm	128%	23500	23500	21500	20000	15000	12200	11300	11300	10300
	450mm	132%	22000	22000	20000	19000	14500	11500	10500	10500	9500
	400mm	116%	20500	20500	18500	17000	14000	11500	10500	10500	9500
	350mm	111%	20000	20000	18000	17000	14000	11500	10500	10500	9500
300mm	111%	20000	20000	18000	17000	13500	11500	10500	10500	9500	

资料来源：中华商务网，光大证券研究所



利润表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	2,330	2,395	3,521	4,577	5,447
营业成本	1,772	1,787	2,183	2,838	3,571
折旧和摊销	195	208	183	190	194
营业税费	29	56	26	34	41
销售费用	134	152	158	206	245
管理费用	369	321	387	458	545
财务费用	63	38	24	0	-8
公允价值变动损益	-22	-6	0	0	0
投资收益	139	114	0	0	0
营业利润	26	55	781	1,019	1,036
利润总额	45	85	790	1,029	1,045
少数股东损益	-18	-37	10	10	10
归属母公司净利润	31.01	67.45	701.36	915.90	930.91

资产负债表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
总资产	9,017	8,056	7,875	8,932	10,076
流动资产	6,003	5,228	5,221	6,458	7,785
货币资金	2,154	1,610	2,641	3,890	5,117
交易型金融资产	0	23	23	23	23
应收帐款	1,037	978	632	822	978
应收票据	483	744	704	915	1,089
其他应收款	131	124	183	238	283
存货	1,370	942	1,160	1,521	1,924
可供出售投资	61	36	36	36	36
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1,581	1,552	1,541	1,487	1,403
无形资产	626	523	497	472	448
总负债	2,991	2,004	1,149	1,281	1,483
无息负债	978	1,056	1,007	1,188	1,380
有息负债	2,012	948	142	93	103
股东权益	6,026	6,052	6,726	7,652	8,593
股本	1,719	1,719	1,719	1,719	1,719
公积金	1,929	1,930	2,000	2,091	2,185
未分配利润	2,108	2,175	2,768	3,592	4,430
少数股东权益	254	216	226	236	246

现金流量表 (百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	403	315	1,908	1,309	1,219
净利润	31	67	701	916	931
折旧摊销	195	208	183	190	194
净营运资金增加	-629	-267	-157	600	560
其他	806	306	1,181	-397	-466
投资活动产生现金流	145	212	-10	-10	-10
净资本支出	-54	54	-10	-10	-10
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	199	158	0	0	0
融资活动现金流	-551	-1,183	-868	-50	18
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-418	-1,065	-806	-49	10
无息负债变化	-156	77	-48	180	193
净现金流	-2	-659	1,030	1,249	1,227

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	-32.43%	2.78%	47.00%	30.00%	19.00%
净利润增长率	-88.89%	117.48%	939.84%	30.59%	1.64%
EBITDA/EBITDA 增长率	-67.91%	15.51%	412.68%	22.33%	1.06%
EBIT/EBIT 增长率	-108.99%	-44.93%	-5263.17%	26.62%	0.79%
估值指标					
PE	589	271	26	20	20
PB	3	3	3	2	2
EV/EBITDA	120	101	19	15	14
EV/EBIT	-708	-1,253	23	18	17
EV/NOPLAT	-2,477	-3,547	26	20	19
EV/Sales	9	8	5	4	3
EV/IC	3	3	3	2	2
盈利能力 (%)					
毛利率	23.96%	25.40%	38.00%	38.00%	34.45%
EBITDA 率	7.16%	8.05%	28.08%	26.42%	22.44%
EBIT 率	-1.22%	-0.65%	22.87%	22.28%	18.87%
税前净利润率	1.95%	3.55%	22.45%	22.48%	19.19%
税后净利润率 (归属母公司)	1.33%	2.82%	19.92%	20.01%	17.09%
ROA	0.14%	0.37%	9.03%	10.37%	9.34%
ROE (归属母公司) (摊薄)	0.54%	1.16%	10.79%	12.35%	11.15%
经营性 ROIC	-0.11%	-0.08%	10.64%	12.69%	12.16%
偿债能力					
流动比率	2.25	3.07	6.14	6.65	6.69
速动比率	1.74	2.52	4.77	5.08	5.03
归属母公司权益/有息债务	2.87	6.16	45.77	79.98	81.26
有形资产/有息债务	4.14	7.89	51.54	90.61	93.15
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	0.02	0.04	0.41	0.53	0.54
每股红利	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	0.23	0.18	1.11	0.76	0.71
每股自由现金流(FCFF)	0.48	0.36	0.59	0.30	0.33
每股净资产	3.36	3.39	3.78	4.31	4.85
每股销售收入	1.36	1.39	2.05	2.66	3.17

资料来源：光大证券、上市公司

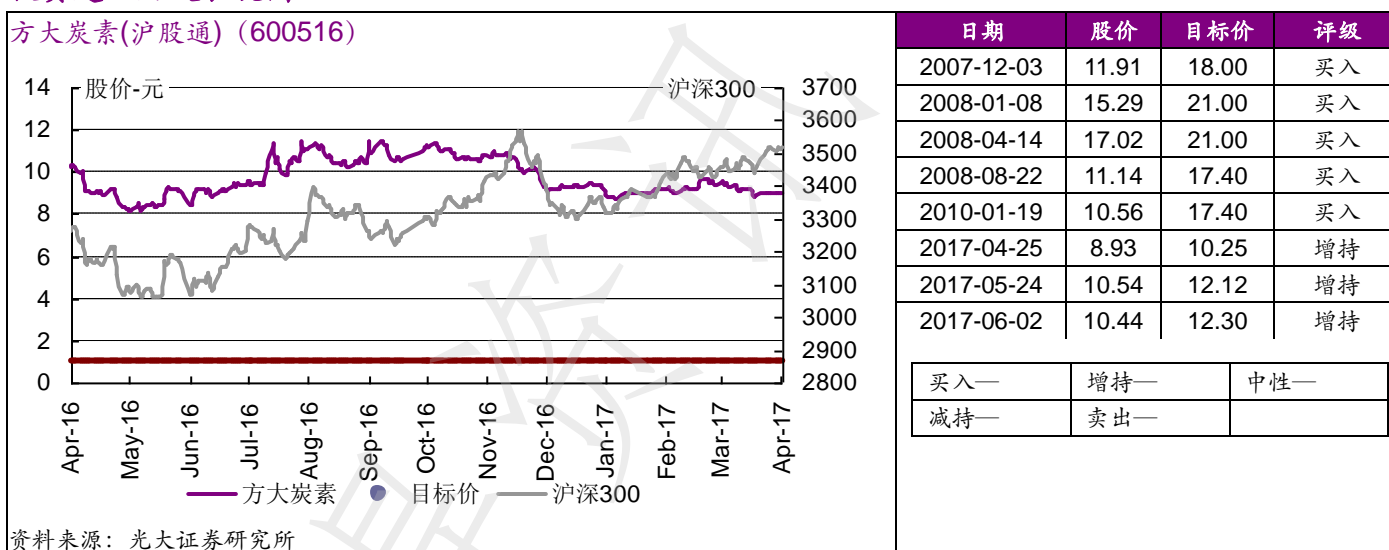
分析师声明

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

王招华，光大证券钢铁+首席分析师，中国农业大学学士、北京大学 CCER 双学士，8 年钢铁证券研究经验，曾供职于天相投顾、国金证券、广发证券等机构，2015 年新财富钢铁行业第五名、水晶球钢铁行业第四名，2014 年新财富钢铁行业第二名（团队），2010 年新财富钢铁行业第一名（团队），对大宗商品电商及互联网物流领域研究有特长，熟悉公司：上海钢联、欧浦智网、宝钢股份、常宝股份、华菱钢铁、五矿发展、传化股份等。

投资建议历史表现图



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：Z2831000。

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	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com
	濮维娜	021-62158036	13611990668	puwn@ebscn.com
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingke@ebscn.com
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	周洁瑾	021-22169098	13651606678	zhoujj@ebscn.com
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
	关明雨	010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
	王曦	010-58452036	18610717900	wangxi@ebscn.com
	张彦斌	010-58452040	18614260865	zhangyanbin@ebscn.com
	深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
张亦潇		0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
王渊锋		0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
张靖雯		0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
牟俊宇		0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com
国际业务		陶奕	021-22169091	18018609199
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com