

下半年供给继续受到压制值得期待

——2018年7月钢铁焦炭产量点评

行业动态

◆**钢铁日均产量数据年内首次下滑。**2018年7月，生铁日均产量218万吨，环比下降1.8万吨，粗钢日均产量262万吨，环比下降5.3万吨，钢材日均产量309万吨，环比下降9.7万吨，焦炭日均产量115万吨，环比下降5.9万吨；高炉产能利用率环比下降1.6个百分点，独立焦炉产能利用率上升2.4个百分点。钢铁与焦炭的产量下降或许是由于唐山的钢厂限产，压制了钢铁产量与钢厂配套的焦炭产量释放。

◆**空气质量排名靠后，制约钢铁重镇产量释放。**今年3月以来，唐山的空气质量排名已连续5个月位居全国倒数第一，因此地方政府的压力较大。参考2017年取暖季的经验，钢厂减产带动空气质量排名的提升。唐山粗钢年产量近1亿吨，占全国近12%。空气质量的改善非一日之功，这将会持续压制唐山和其他主要产钢地区的产量。

◆**钢价格高企，取暖季限产值得期待。**限产高炉会导致生铁产量下降，但粗钢产量可以通过添加废钢等方式实现对冲。截至2018年8月10日，“不含税唐山生铁-废钢-300元”已至-128元/吨，创2017年以来的最低值，较去年取暖季初值低了近300元/吨，而目前的钢铁利润较去年取暖季初值低了150元/吨，因此我们预计今年取暖季钢厂加废钢的动力将远小于去年，今年取暖季有望“真减产”。

◆**焦炭去产能持续推进，关注蓝天保卫战进程。**根据《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，京津冀及周边地区实施“以钢定焦”，力争2020年炼焦产能与钢铁产能比达到0.4左右。2017年京津冀及周边55城市的粗钢产能为4.41亿吨，焦炭产能为2.24亿吨，按照要求三年内需退出4765万吨焦炭产能，即平均每年退出约1600万吨焦炭产能。京津冀及周边地区和汾渭平原的空气质量较为不理想，假设焦化行业和钢铁行业的限产比例均为30%，则将影响3378万吨焦炭产量，占全国比重7.83%，影响4844万吨生铁产量，占全国比重6.82%。

◆**房产增速回升，基建仍需等待。**2018年1-7月，房地产开发投资额累计同比增长10.2%，增速环比上升0.5个百分点，增速回升，施工面积、新开工面积、销售面积、土地购置面积的增速均有回升。基建固投完成额累计增速环比下降1.6个百分点，依旧不太乐观。房产与基建两者实现对冲，预计需求平稳运行的概率较大。

◆**投资建议：维持“增持”评级。**环保限产对于钢铁和焦炭的供给压制已开始显现，考虑到不断加强的环保督查以及四季度的取暖季限产，我们认为下半年钢铁和焦炭的供给缩减值得期待。鉴于钢铁行业目前较低的估值水平，我们继续维持“增持”评级，建议关注焦炭自给率较高的优质钢企：华菱钢铁、新钢股份、南钢股份、宝钢股份、方大特钢。

◆**风险分析：**(1) 需求不及预期风险；(2) 供给释放超预期风险。

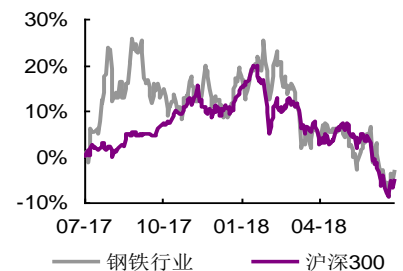
增持（维持）

分析师

王招华（执业证书编号：S0930515050001）
021-22167202
wangzh@ebsecn.com

沈继富（执业证书编号：S0930518060003）
021-22169174
shenjif@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

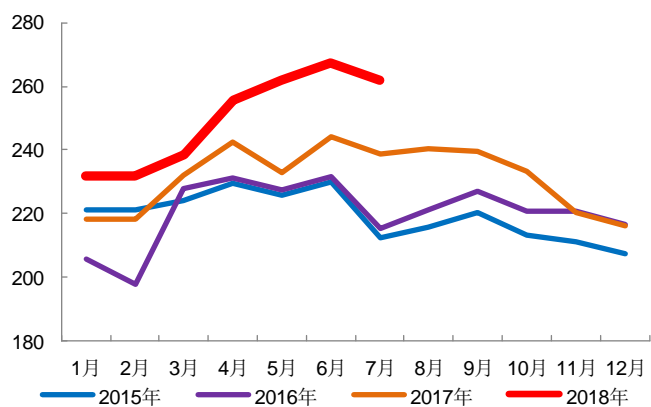
打造逻辑推理和数据验证的研究闭环——钢铁供给研究框架

-2018-07-17
- 粗钢产量受地条钢因素干扰，钢材产量变化更值得关注——2018年6月钢铁产量点评
-2018-07-16
- 供给可能并未创历史新高，而且正在受到压制——2018年5月钢铁产量点评
-2018-06-18

1、钢铁产量年内首次环比下降

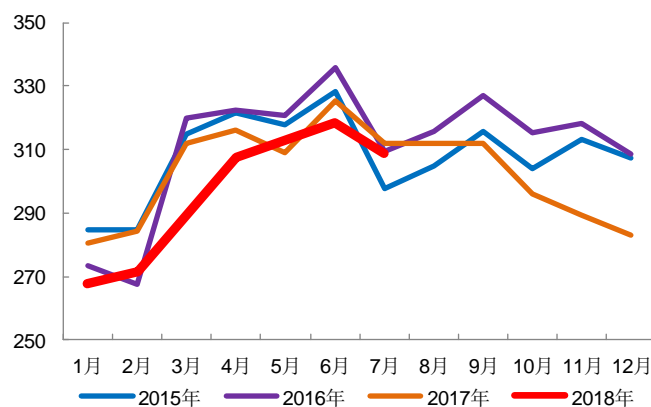
国家统计局发布的 2018 年 7 月数据显示：粗钢日均产量同比增长 9.75%，环比下降 1.97%至 262.06 万吨；钢材日均产量同比下降 1.01%，环比下降 3.03%至 308.68 万吨。

图 1：全国粗钢月度日均产量（万吨）



资料来源：国家统计局，光大证券研究所

图 2：全国钢材月度日均产量（万吨）

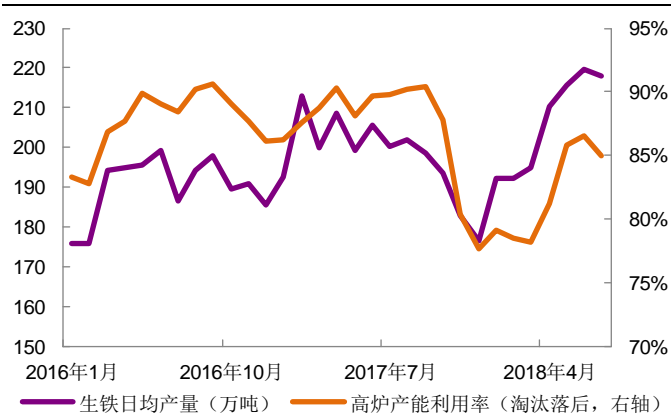


资料来源：国家统计局，光大证券研究所

生铁产量与 Mysteel 调研的高炉产能利用率有相对同步的表现，2018 年 7 月，Mysteel 调研的全国 163 座高炉产能利用率（剔除淘汰）为 84.95%，环比下降 1.55 个百分点，生铁日均产量 217.81 万吨，环比下降 1.8 万吨。

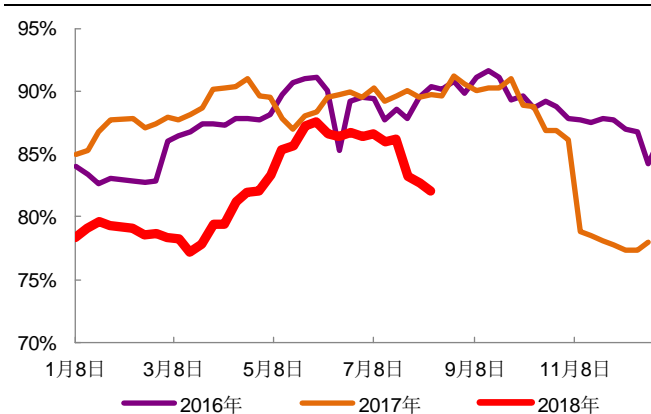
截至 2018 年 8 月 10 日，Mysteel 调研的全国 163 座高炉产能利用率（剔除淘汰）为 82.04%，自 7 月下旬开始急剧下滑。高炉生产受限或为 7 月份钢铁产量环比下降的主要原因。

图 3：全国月度生铁产量和高炉产能利用率叠加



资料来源：国家统计局，Mysteel，光大证券研究所

图 4：全国 163 家钢厂高炉产能利用率（周度）



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

2、空气质量排名靠后，制约钢铁重镇产量释放

唐山减产是造成 2018 年 7 月下旬全国高炉产能利用率大幅下降的主要原因，我们认为唐山的空气质量排名或是其减产的背后原因。今年 3 月以来，唐山的空气质量排名已连续 5 个月位居全国倒数第一，因此地方政府的压力较大。参考 2017 年取暖季的经验，钢厂减产能带动空气质量排名的提升。

唐山粗钢年产量近 1 亿吨，占全国的近 12%。空气质量的改善非一日之功，这将会持续压制唐山和其他主要产钢地区的产量。

表 1：唐山空气质量在全国的倒数排名名次及概率

月份	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	倒数第一概率
1 月	8	7	9	10	10	23	0%
2 月	9	4	2	17	7	10	0%
3 月	1	3	1	2	2	1	50%
4 月	3	2	1	4	3	1	33%
5 月	3	2	1	1	1	1	67%
6 月	1	2	2	1	1	1	67%
7 月	1	1	3	4	1	1	67%
8 月	2	5	5	4	4		0%
9 月	3	5	4	2	5		0%
10 月	5	7	8	3	1		20%
11 月	4	6	9	6	13		0%
12 月	7	11	10		16		0%

资料来源：生态环境部，光大证券研究所

3、废钢价格高企，取暖季限产值得期待

2017 年 11 月 15 日-2018 年 3 月 15 日取暖季期间，京津冀地区要求高炉限产 50%，实际上生铁日均产量同比下降 19.4%，粗钢日均产量同比下降 2.2%；在取暖季期间，全国生铁日均产量同比下降 2.6%，粗钢日均产量同比下降 0.6%。限产高炉会导致生铁产量下降，但粗钢产量可以通过添加废钢等方式实现对冲，所以实际上去年取暖季限产对钢铁行业基本没有明显影响。

表 2：取暖季期间京津冀和全国的钢铁产量变化（万吨）

日均产量	生铁		粗钢	
	京津冀	全国	京津冀	全国
2017.11-2018.3	47.9	187.3	53.6	221.4
2016.11-2017.3	57.2	192.1	54.8	222.9
同比变化值	-9.3	-4.8	-1.2	-1.4
同比幅度	-19.4%	-2.6%	-2.2%	-0.6%

资料来源：国家统计局，光大证券研究所

截至 2018 年 8 月 10 日，“不含税唐山生铁-废钢-300 元”已至-128 元/吨，创 2017 年以来的最低值，较去年取暖季初始值低了近 300 元/吨，而目前的钢铁利润较去年取暖季初值低了 150 元/吨，因此我们预计今年取暖季钢厂加废钢的动力将远小于去年，今年取暖季有望“真减产”。

图 5：唐山生铁-废钢-300 的走势情况



资料来源：wind，光大证券研究所

4、房产增速回升，基建仍需等待

需求方面，2018 年 1-7 月，全国固定资产投资完成额累计同比增长 5.5%，相比于 1-6 月下降 0.5 个百分点。

分行业来看，2018 年 1-7 月房地产开发投资额累计同比增长 10.2%，增速环比上升 0.5 个百分点；其中施工面积增速环比上升 0.5 个百分点，新开工面积增速上升 2.6 个百分点、销售面积增速上升 0.9 个百分点、土地购置面积的增速上升 4.1 个百分点。

1-7 月基建固投完成额累计同比增长 5.7%，增速环比下降 1.6 个百分点；水泥产量累计同比下降 0.3%，增速环比上升 0.3 个百分点。

1-7 月汽车产量累计同比增长 3.2%，增速环比下降 0.3 个百分点；工业增加值累计同比增长 6.6%，增速环比下降 0.1 个百分点；发电量累计同比增长 7.8%，增速环比下降 0.5 个百分点。

表 3：国家统计局公布的经济数据

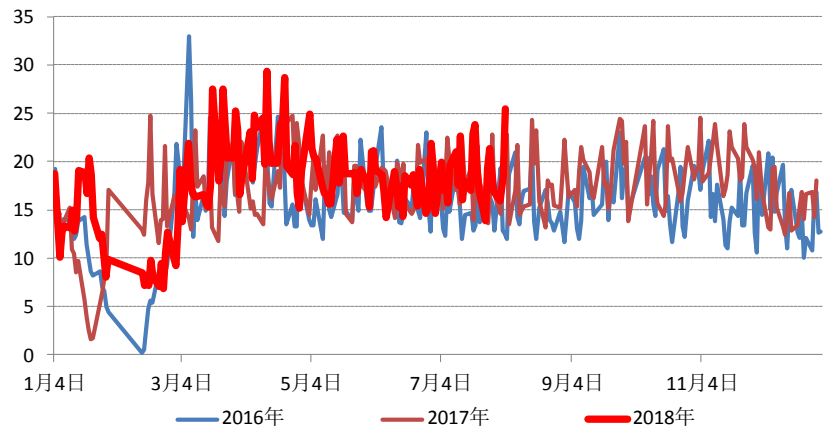
分类	同比增速	2018 年 1-7 月	2018 年 1-6 月	同比增速环比变化	2017 年
宏观	全国固定资产投资 (不含农户)	5.5%	6.0%	下降 0.5 个百分点	7.2%
地产	全国房地产开发投资	10.2%	9.7%	上升 0.5 个百分点	7.0%
	房屋施工面积	3.0%	2.5%	上升 0.5 个百分点	3.0%
	房屋新开工面积	14.4%	11.8%	上升 2.6 个百分点	7.0%
	商品房销售面积	4.2%	3.3%	上升 0.9 个百分点	7.7%
	土地购置面积	11.3%	7.2%	上升 4.1 个百分点	15.8%
基建	基建投资	5.7%	7.3%	下降 1.6 个百分点	19.0%
	水泥产量	-0.3%	-0.6%	上升 0.3 个百分点	-0.2%
工业	汽车产量	3.2%	3.5%	下降 0.3 个百分点	3.2%
	工业增加值	6.6%	6.7%	下降 0.1 个百分点	6.6%
	发电量	7.8%	8.3%	下降 0.5 个百分点	5.7%

资料来源：国家统计局，光大证券研究所

Mysteel 对全国 237 家贸易商和需求方的成交量的每日监测数据（不一定全是真实需求，包含了部分钢贸商之间的相互倒货）显示，2018 年 1 月 1 日-8 月 10 日，建筑用钢贸易商日均交易量为 17.52 万吨，而 2017 年、2016 年的同期分别为 16.56 万吨、15.43 万吨。

2018 年 7 月，钢贸商日均交易量为 18.43 万吨，已与历史同期处相同水平。

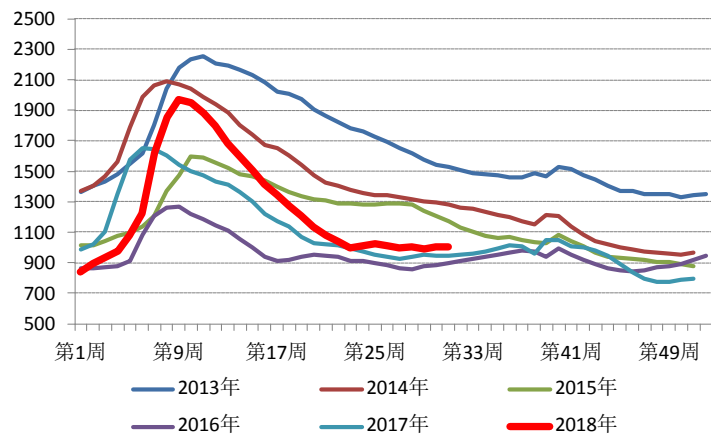
图 6：全国 237 家贸易商建筑钢日交易量（万吨，截至 2018 年 8 月 10 日）



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

截至 2018 年 8 月 10 日，Mysteel 统计的全社会钢材库存为 1001.19 万吨，库存去化速度较前期有所放缓，目前库存水平已处于历史较低水平，对钢价有所支撑。

图 7：钢材社会库存（万吨，截至 2018 年 8 月 10 日）

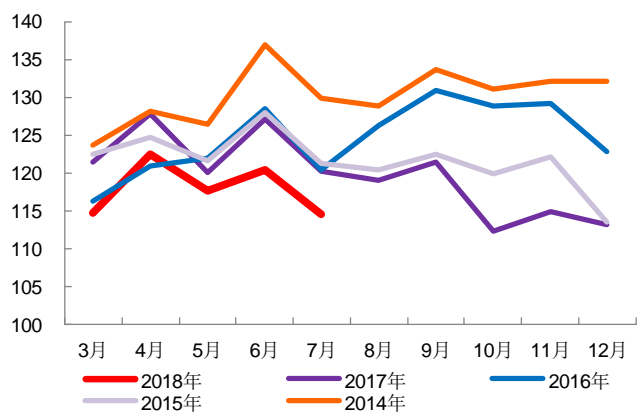


资料来源：Mysteel，光大证券研究所

5、焦炭产量降幅较大，库存处于低位

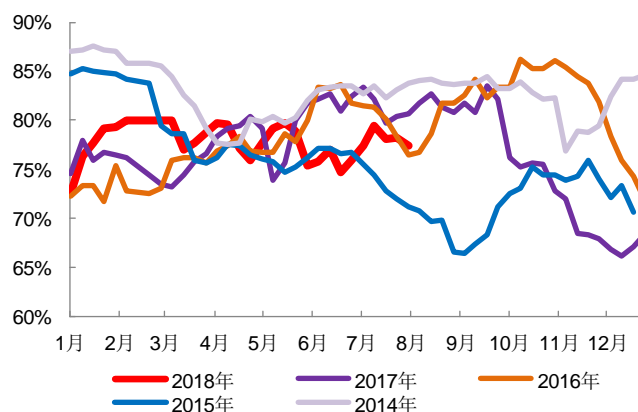
根据统计局发布的 2018 年 7 月份数据显示，全国焦炭日均产量 114.55 万吨，同比下降 4.75%，环比下降 4.89%，创年内新低。2018 年 7 月，独立焦化炉的产能利用率为 78.15%，环比提升 2.4 个百分点，这说明造成 7 月焦炭产量下滑的主要原因或许来自于钢厂配套焦炭的限产。

图 8：焦炭月度日均产量（万吨）



资料来源：国家统计局，光大证券研究所

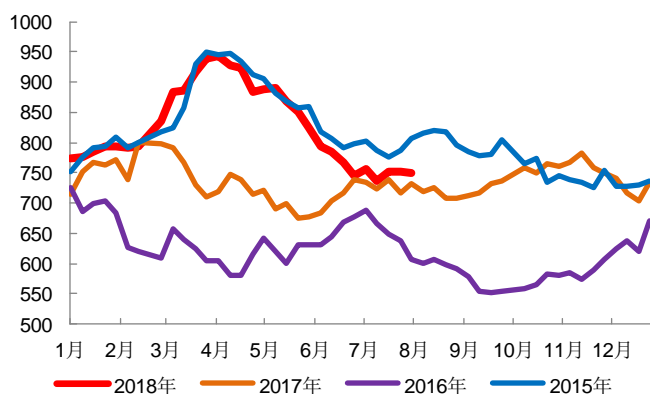
图 9：焦炉产能利用率



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

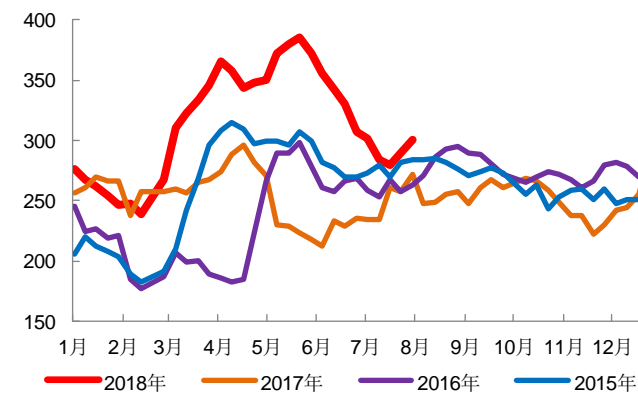
截至 2018 年 8 月 3 日，焦炭总库存 749 万吨，港口焦炭库存 301 万吨，钢厂焦炭库存 422 万吨，独立焦化企业焦炭库存 26 万吨，各库存从年内比较和历史比较上来看，均处于较低的水平。

图 10：焦炭总库存（万吨）



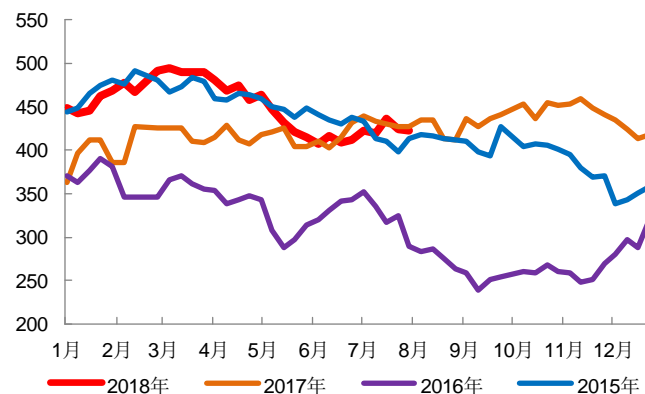
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图 11：焦炭港口库存（万吨）



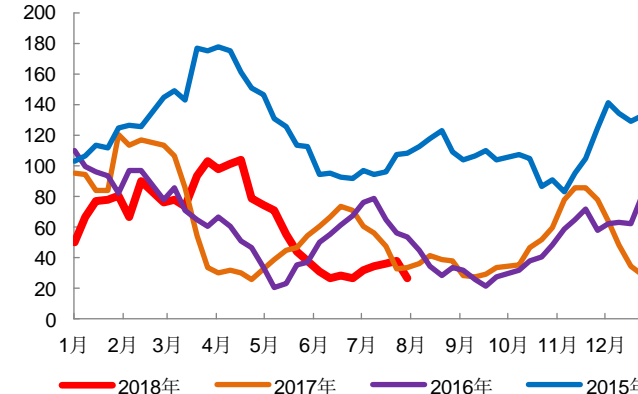
资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图 12：钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图 13：独立焦化厂焦炭库存（万吨）



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

6、焦炭去产能持续推进，关注蓝天保卫战进程

《打赢蓝天保卫战三年行动计划》中指出，京津冀及周边地区实施“以钢定焦”，力争2020年炼焦产能与钢铁产能比达到0.4左右，根据统计，2017年京津冀及周边55城市的粗钢产能为4.41亿吨，焦炭产能为2.24亿吨，炼焦产能/粗钢产能的比值为0.5，按照要求三年内需退出4765万吨焦炭产能，即平均每年退出约1600万吨焦炭产能。

2018年7月25日，工信部骆铁军司长在中钢协内部会议上指出，《打赢蓝天保卫战三年行动计划》中有4个重点：其一，重点区域从原来的28个城市增加到80个城市，较之前的“2+26”城市，范围扩大了很多。其二，“以钢定焦”，下一步要研究怎么压减山西省、河北省、山东省、河南省的焦炭产能。其三，在区域内，每年都有半年的时间实施重点行业错峰生产。其四，在重点地区将严控新增产能，不允许向这些地方转移。

京津冀及周边地区和汾渭平原的空气质量较为不理想，预计未来将实施每年有半年错峰生产的概率较大，假设焦化行业和钢铁行业的限产比例均为30%，则将影响3378万吨焦炭产量，占全国比重7.83%，影响4844万吨生铁产量，占全国比重6.82%。另外考虑到焦炉延长出焦时间或直接关停会对焦炉造成巨大损害，我们预计环保限产对焦化行业的影响更大。

表4：焦炭产业链上下游分区域情况（2017年）

地区	焦炭产能 (万吨)	焦炭产量 (万吨)	占全国比重	粗钢产能 (万吨)	生铁产量 (万吨)	占全国比重	固定资产投资额 (亿元)	占全国比重
京津冀及周边55城	22393	16795	39%	44070	30835	43%	98242	16%
汾渭平原11城	7630	5723	13%	3082	1461	2%	25265	4%
长江三角洲	4711	3903	9%	18900	11701	16%	120184	19%
小计	34734	26420	61%	66052	43996	62%	243690	39%
山西省	12698	8383	19%	5200	3607	5%	5722	1%
河北省	9151	4814	11%	22500	17997	25%	33012	5%
山东省	6072	3934	9%	8500	6562	9%	54236	9%
河南省	2770	2291	5%	3500	2703	4%	43890	7%
小计	30691	19422	45%	39700	30869	43%	136860	22%

备注：京津冀及周边、汾渭平原的焦炭产量按75%的产能利用率换算，生铁产量来自各城市统计局

资料来源：各市统计局，南华研究，卓创资讯，光大证券研究所

7、投资建议

环保限产对于钢铁和焦炭的供给压制已开始显现，考虑到不断加强的环保督查以及四季度的取暖季限产，我们认为下半年钢铁和焦炭的供给缩减值得期待。鉴于钢铁行业目前较低的估值水平，我们继续维持“增持”评级，建议关注焦炭自给率较高的优质钢企：华菱钢铁、新钢股份、南钢股份、宝钢股份、方大特钢。

表 5：上市钢铁估值及焦炭自给率表

公司名称	总市值 (亿元)	2017Q4 业绩 (亿元)	2018Q1 业绩 (亿元)	2018Q2 业绩 (亿元)	Q2 环比	PE (TTM)	焦炭自给率
华菱钢铁	322	15.5	15.3	19.5	27%	6.0	71%
新钢股份	239	17.4	8.7	13.3	53%	6.5	60%
马钢股份	315	13.9	14.2			7.0	79%
宝钢股份	1,940	75.0	50.2			9.5	31%
三钢闽光	342	15.1	9.7	13.1	36%	7.5	38%
南钢股份	220	11.5	10.1	12.5	24%	6.0	100%
方大特钢	179	10.0	5.6	7.4	33%	6.4	66%
柳钢股份	265	13.9	10.5	9.9	-5%	7.6	100%
首钢股份	230	4.5	5.0	9.4	86%	10.3	0%
安阳钢铁	116	6.2	1.3	8.9	589%	4.5	86%
韶钢松山	205	7.7	8.6	8.7	1%	6.4	100%
凌钢股份	110	2.1	2.5	4.9	94%	7.1	0%
太钢不锈	328	24.6	14.6	13.9	-5%	5.7	93%
鞍钢股份	474	23.2	15.9	19.0	19%	7.7	90%
酒钢宏兴	142	-2.4	1.2	4.6	275%	44.4	100%
山东钢铁	221	8.5	6.2			10.6	86%
本钢板材	161	2.7	3.5			10.2	100%
重庆钢铁	188	12.0	3.5	4.1	17%	15.3	100%
八一钢铁	96	3.0	1.4			9.2	100%
河钢股份	308	-3.8	3.7			20.0	11%
包钢股份	752	6.5	6.4			30.1	96%
西宁特钢	55	2.2	0.1			91.1	0%
大冶特钢	42	1.2	0.9			10.0	-
杭钢股份	171	6.1	5.0			8.2	-

备注：1) 标黄色的为业绩预告中值，标红色的为已出中报业绩，三钢闽光未考虑并表；2) 焦炭自给率通过公司债券评级报告中的焦炭外购量测算：若无外购则为 100%，有外购则为 1-外购量/(生铁产量*0.4)

资料来源：wind，公司公告，光大证券研究所

8、风险提示

(1) 需求不及预期：如宏观经济偏弱，可能会导致钢铁下游需求下滑过快，不及预期，拖累钢价。

(2) 供给增量超预期：主要来自长流程高炉-转炉的增产、电炉的投产、中频炉的复产等，可能使钢铁供给增量超预期，对钢价构成压力。

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		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@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	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
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	
李潇		0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	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	
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com	
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com
金英光		021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhui@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com	
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com	
	私募业务部	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
安玲娴		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
张浩东		021-22167052	18516161380	zhanghd@ebscn.com	
吴冕		0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com	
吴琦		021-22169259	13761057445	wuqi@ebscn.com	
王舒		021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
傅裕		021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	
王婧		021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com	
陈潞		021-22169369	18701777950	chenlu@ebscn.com	
王涵洲			18601076781	wanghanzhou@ebscn.com	