

规模效应显现，业绩超预期

——宁德时代 (300750.SZ) 2018 三季度报告点评

公司简报

买入 (维持)

当前价/目标价：74.60/84.00 元

目标期限：6个月

分析师

马瑞山 (执业证书编号：S0930518080001)
021-52523850

mars@ebsec.com

唐雪雯 (执业证书编号：S0930518070001)
021-52523825

tangxw@ebsec.com

市场数据

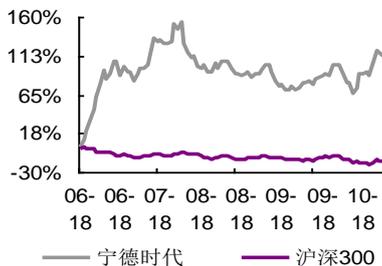
总股本(亿股)：21.95

总市值(亿元)：1637.48

一年最低/最高(元)：30.17/95.08

近3月换手率：34.96%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	7.46	5.66	N/A
绝对	-3.07	-6.96	N/A

资料来源：Wind

相关研报

Q3 业绩大幅增长,费用管控优化——宁德时代 (300750.SZ) 2018Q3 业绩预告点评

..... 2018-10-13

国内市占率进一步提升,海外拓展顺利推进——宁德时代 (300750.SZ) 2018 半年报点评

..... 2018-08-24

大国重器,动电王者——宁德时代 (300750.SZ) 投资价值分析报告

..... 2018-06-25

◆Q3 业绩超预期，规模效应显现

2018 前三季度，宁德时代营收合计 191.36 亿元，同比+59.9%，归母净利润 23.79 亿元，同比-7.5%，扣非后归母净利润 19.85 亿元，同比+88.71%。2018Q3 单季度，宁德时代营收 97.76 亿元，同比+72.2%，环比+73.1%，归母净利润 14.68 亿元，同比+93.3%，环比+194.8%，扣非后归母净利润 12.88 亿元，同比+137.9%，环比+200.8%。

10 月份之前市场一致预期公司 2018 年净利润约 30 亿元，2018Q1-Q3 公司已实现净利润 26.4 亿元，业绩超市场预期。主要原因是 (1) 动力电池需求同比增长，(2) 公司市占率提升，且产能逐步释放，(3) 费用管控合理，费用率下降。

◆业绩增长原因之一：动力电池装机量增长，Q3 出货量可能大于装机量

首先，动力电池需求仍然维持高增长，而且宁德时代装机量市场占有率同去年有明显提升，2016/2017 年市占率为 24%/32%，2018 年 Q1-Q3 市占率为 50%/39%/40%，前三季度合计市占率 41%。全年来看，预计装机量市占率为 40% 以上，我们预计 Q4 宁德时代装机量为 8-8.5Gwh。

另外，Q3 公司营收大幅增长至 97.76 亿元，而同期装机量为 5.3Gwh，我们推测其出货量可能大于装机量，平均电池售价按 1.1-1.2Wh/元计算，Q3 公司出货量约 7-8Gwh。

◆业绩增长原因之二：Q3 动力电池毛利率环比小幅提升

2018Q3，公司毛利率为 31.3%，比 2018Q2 提升 1pct，2018Q1-Q3 毛利率为 31.28%，整体毛利率同比 2017 年下滑约 5pcts。Q3 净利润超预期另一个原因是毛利率比 Q2 有所提升。具体来看：Q3 电池 (三元) 售价基本保持稳定，与此同时，2018Q3 原材料价格有所下滑。根据中国化学与物理电源行业协会的数据，从 Q2 到 Q3，NCM523 正极材料价格由 22-24 万元/吨下降至 18-21 万元/吨，磷酸铁锂正极材料价格由 7-7.5 万元/吨下降至 6-7 万元/吨，湿法隔膜价格也由 2.5 元/平方米下降至 2 元/平方米以下。

表 1：宁德时代单季度营收及净利润

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q1-Q3
营业收入 (亿元)	14.54	48.4	56.76	80.26	37.12	56.48	97.76	191.36
同比增速	N/A	N/A	N/A	N/A	155.3%	16.7%	72.2%	59.9%
环比增速	N/A	232.9%	17.3%	41.4%	-53.8%	52.2%	73.1%	N/A
归母净利润 (亿元)	-0.12	18.69	7.59	13.07	4.13	4.98	14.68	23.79
同比增速	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-73.4%	93.4%	-7.5%
环比增速	N/A	N/A	-59.4%	72.2%	-68.4%	20.6%	194.8%	N/A
扣非归母净利润 (亿元)	-1.29	6.86	5.41	12.78	2.69	4.28	12.88	19.85
同比增速	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-37.6%	137.9%	88.7%
环比增速	N/A	N/A	-21.1%	136.1%	-78.9%	59.1%	200.8%	N/A

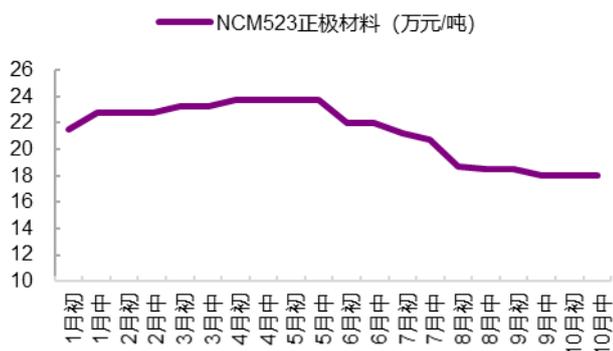
资料来源：Wind，公司公告，光大证券研究所整理

表 2：宁德时代装机量及市占率

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q1-Q3 合计	2018Q4E
国内总装机量 (Gwh)	4.4	11.1	13.2	28.8	20.6
宁德时代装机量 (Gwh)	2.2	4.3	5.3	11.8	8.2
宁德时代装机量市场份额	50.0%	38.8%	40.1%	41.1%	40%

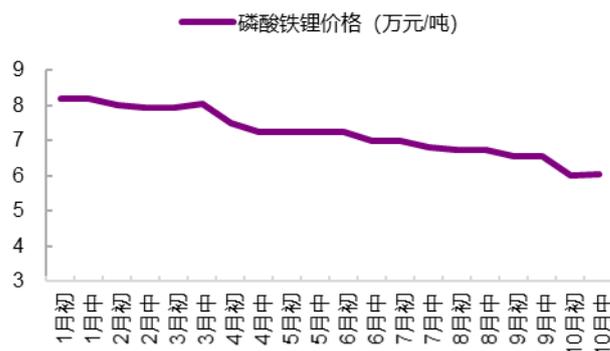
资料来源：高工锂电等，光大证券研究所整理

图 1：2018 年以来 NCM523 正极材料价格



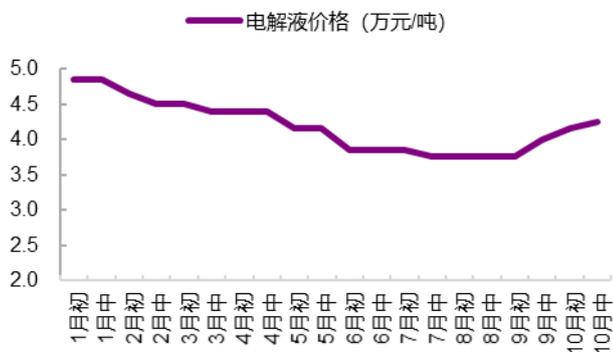
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，光大证券研究所整理

图 2：2018 年以来磷酸铁锂价格



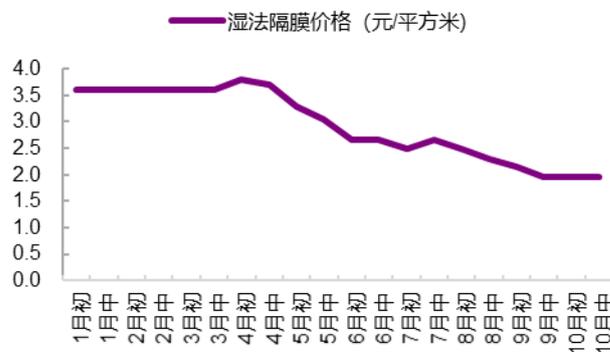
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，光大证券研究所整理

图 3：2018 年以来电解液价格



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，光大证券研究所整理

图 4：2018 年以来湿法隔膜价格



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，光大证券研究所整理

◆业绩增长原因之三：管理费用/研发费用率下降明显

(1) 2018Q3，公司销售费用为 3.98 亿元，销售费用率为 4.1%，环比 Q2 下降 1.2pcts，与去年同期持平；2018Q1-Q3，销售费用合计 8.47 亿元，销售费用率 4.4%，比上年同期上升 0.2pcts。

(2) 2018Q3，公司管理费用为 3.82 亿元，管理费用率为 3.9%，环比 Q2 下降 1.6pcts，比去年同期下降 2.9pcts；2018Q1-Q3，管理费用合计 9.84 亿元，管理费用率为 5.1%，比上年同期下降 2.5pcts。

(3) 2018Q3，公司研发费用为 4.30 亿元，研发费用占比为 4.4%，环比 Q2 下降 3.5pcts，比去年同期下降 2.6pcts；2018Q1-Q3，研发费用合计 11.48 亿元，研发费用占比 6.0%，比上年同期下降 3pcts。

因此，管理费用及研发费用率下降是公司 Q3 净利润超预期的最主要原因。

表 3：宁德时代毛利率及费用率

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q1-Q3	2017Q4	2017 全年	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q1-Q3
毛利率	37.8%	37.4%	33.7%	35.7%	37.2%	36.3%	32.80%	30.30%	31.30%	31.28%
销售费用 (亿元)	0.75	1.95	2.34	5.04	2.92	7.96	1.48	3.01	3.98	8.47
销售费用率	5.1%	4.0%	4.1%	4.2%	3.6%	4.0%	4.0%	5.3%	4.1%	4.4%
管理费用 (亿元)	2.26	2.95	3.85	9.05	4.19	13.25	2.91	3.11	3.82	9.84
管理费用率	15.5%	6.1%	6.8%	7.6%	5.2%	6.6%	7.9%	5.5%	3.9%	5.1%
研发费用 (亿元)	3.13	3.71	3.95	10.79	5.53	16.32	2.74	4.45	4.30	11.48
研发费用率	21.5%	7.7%	7.0%	9.0%	6.9%	8.2%	7.4%	7.9%	4.4%	6.0%

资料来源：Wind，公司公告，光大证券研究所整理

◆经营净现金流同比大幅增加，对下游客户话语权日渐增强

截至 2018Q3 末，公司预收账款为 17 亿元，比上季度末大幅增长 386%，主要是因为 2018 年 7 月 17 日与华晨宝马签订《战略合作协议》，华晨宝马拟向公司购买电池产能建设项目，项目金额为人民币 8.15 亿元，同时华晨宝马将长期采购指定型号的动力电池产品，并为此向公司支付人民币 28.525 亿元的初始预付款。

2018Q3，公司经营活动净现金流为 45.5 亿元，前三季度合计为 56.0 亿元，而上年同期为-17.3 亿元。主要原因是随着市占率提升，公司地位上升，现金收款及预收结算方式增加，同时加强了应收账款回收力度。

表 4：宁德时代存货、应收及预收账款

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3
期末存货 (亿元)	N/A	39.6	N/A	34.2	41.1	49.2	52.9
期末应收账款及票据 (亿元)	N/A	88.8	N/A	123.8	142.4	111.0	139.5
期末预收账款 (亿元)	N/A	1.9	N/A	2.0	5.2	3.5	17.0

资料来源：Wind，公司公告，光大证券研究所整理

表 5：宁德时代经营活动净现金流

	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2017 全年	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q1-Q3
经营活动净现金流 (亿元)	1.9	-8.1	-11.1	40.7	23.4	-32.7	43.3	45.5	56.0

资料来源：Wind，公司公告，光大证券研究所整理

◆盈利预测、估值与评级

总体来看，在出货量增长及管理费用/研发费用率下降等因素的作用下，宁德时代 2018Q3 业绩大幅增长（Q1/Q2 单季度扣非后净利润 2.69/4.28，Q3 为 12.88 亿元），同时预收款及现金流等科目也显示，公司对下游客户的话语权日渐增强。我们上调公司 2018-2020 年 EPS 至 1.64/2.07/2.65 元/股，当前股价对应 PE 为 45/36/28 倍，维持“买入”评级。

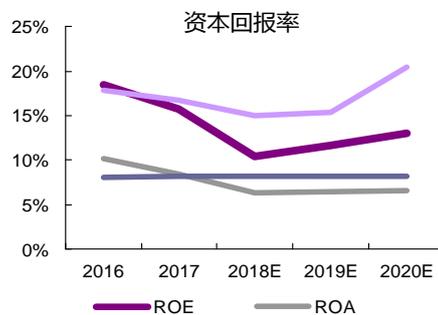
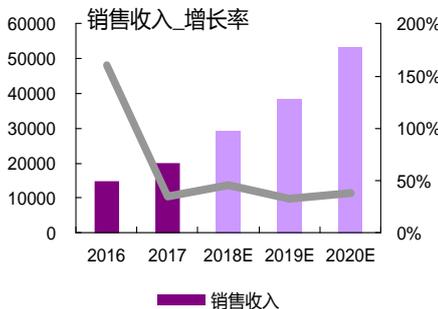
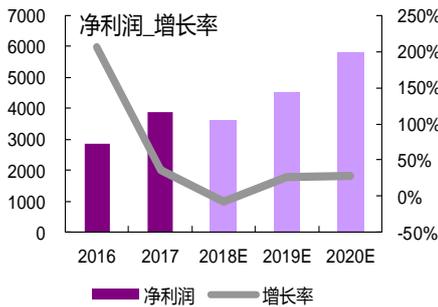
◆风险提示：

- (1) 政策变化风险：由于新能源汽车行业政策变化，导致整车企业对动力电池的需求发生变化，从而使得公司动力电池系统销售不及预期；
- (2) 技术路线变更风险：技术进步是动力电池行业发展的驱动力之一，新产品的产业化可能会对上一代产品产生冲击，进而替代原有的技术路线；
- (3) 市场竞争加剧风险：动力电池行业拥有很大发展空间，有大量企业参与竞争，行业产能可能在短期内超过需求，从而出现产能过剩的风险；
- (4) 锂电池材料和储能系统销售不达预期的风险：电池回收和锂电储能行业均处于早期阶段，政策变化或市场变化均会影响公司这两个业务的增长；
- (5) 原材料价格波动风险：若原材料价格大幅增长，则会影响公司业绩。

业绩预测和估值指标

指标	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	14,879	19,997	29,152	38,550	53,203
营业收入增长率	160.90%	34.40%	45.78%	32.24%	38.01%
净利润 (百万元)	2,852	3,878	3,606	4,540	5,821
净利润增长率	206.43%	35.98%	-7.02%	25.91%	28.20%
EPS (元)	1.30	1.77	1.64	2.07	2.65
ROE (归属母公司) (摊薄)	18.41%	15.70%	10.47%	11.64%	12.99%
P/E	57	42	45	36	28
P/B	10.6	6.6	4.8	4.2	3.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2018 年 10 月 28 日



利润表 (百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	14,879	19,997	29,152	38,550	53,203
营业成本	8,377	12,740	20,313	27,386	38,458
折旧和摊销	784	1,381	1,196	1,567	1,914
营业税费	109	96	137	185	260
销售费用	632	796	1,283	1,581	2,022
管理费用	2,152	2,956	3,498	4,240	6,118
财务费用	80	42	-99	-132	-439
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	76	1,344	500	600	700
营业利润	3,212	4,832	4,674	5,866	7,488
利润总额	3,400	4,848	4,760	5,963	7,554
少数股东损益	67	316	500	600	700
归属母公司净利润	2,852	3,878	3,606	4,540	5,821

资产负债表 (百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
总资产	28,588	49,663	65,000	78,967	98,696
流动资产	21,761	33,033	44,521	52,955	68,997
货币资金	2,457	14,081	18,571	20,149	30,816
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收帐款	7,316	6,919	10,455	13,811	18,550
应收票据	571	5,458	8,746	12,336	17,557
其他应收款	184	91	238	314	382
存货	1,360	3,418	5,011	6,331	9,816
可供出售投资	143	1,961	12	12	12
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	170	791	791	791	791
固定资产	3,727	8,219	10,828	13,474	14,893
无形资产	622	1,409	1,966	2,509	3,039
总负债	12,797	23,192	28,278	37,104	50,313
无息负债	11,028	18,453	25,028	33,055	45,564
有息负债	1,769	4,739	3,249	4,049	4,749
股东权益	15,791	26,471	36,723	41,863	48,383
股本	613	1,955	2,195	2,195	2,195
公积金	11,908	15,993	22,259	22,358	22,358
未分配利润	2,965	6,505	9,750	14,191	20,012
少数股东权益	302	1,770	2,270	2,870	3,570

现金流量表 (百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	2,109	2,341	4,635	6,091	12,477
净利润	2,852	3,878	3,606	4,540	5,821
折旧摊销	784	1,381	1,196	1,567	1,914
净营运资金增加	10,745	-6,405	1,453	824	-3,716
其他	-12,272	3,487	-1,620	-839	8,459
投资活动产生现金流	-12,428	-7,636	-5,085	-6,500	-4,900
净资本支出	-2,796	-7,180	-7,600	-7,100	-5,600
长期投资变化	170	791	0	0	0
其他资产变化	-9,802	-1,247	2,515	600	700
融资活动现金流	10,971	8,933	4,940	1,987	3,089
股本变化	143	1,342	240	0	0
债务净变化	-130	2,970	-1,490	800	700
无息负债变化	5,753	7,424	6,576	8,027	12,508
净现金流	650	3,624	4,491	1,578	10,666

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	160.90%	34.40%	45.78%	32.24%	38.01%
净利润增长率	206.43%	35.98%	-7.02%	25.91%	28.20%
EBITDA 增长率	208.95%	9.28%	15.97%	27.14%	23.30%
EBIT 增长率	192.46%	-6.25%	28.79%	26.02%	23.64%
估值指标					
PE	57	42	45	36	28
PB	11	7	5	4	4
EV/EBITDA	11	31	30	24	19
EV/EBIT	14	45	39	31	24
EV/NOPLAT	16	52	45	36	28
EV/Sales	3	7	5	4	3
EV/IC	3	9	7	6	6
盈利能力 (%)					
毛利率	43.70%	36.29%	30.32%	28.96%	27.71%
EBITDA 率	27.95%	22.73%	18.08%	17.38%	15.53%
EBIT 率	22.68%	15.82%	13.98%	13.32%	11.93%
税前净利润率	22.85%	24.24%	16.33%	15.47%	14.20%
税后净利润率 (归属母公司)	19.17%	19.39%	12.37%	11.78%	10.94%
ROA	10.21%	8.45%	6.32%	6.51%	6.61%
ROE (归属母公司) (摊薄)	18.41%	15.70%	10.47%	11.64%	12.99%
经营性 ROIC	17.79%	16.71%	14.95%	15.36%	20.42%
偿债能力					
流动比率	2.14	1.85	2.04	1.84	1.75
速动比率	2.00	1.66	1.81	1.62	1.50
归属母公司权益/有息债务	8.76	5.21	10.60	9.63	9.44
有形资产/有息债务	15.59	10.02	19.34	18.83	20.10
每股指标(按最新预测年度股本计算历史数据)					
EPS	1.30	1.77	1.64	2.07	2.65
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	0.96	1.07	2.11	2.78	5.68
每股自由现金流(FCFF)	-4.39	1.63	-2.05	-0.87	2.51
每股净资产	7.06	11.25	15.70	17.76	20.42
每股销售收入	6.78	9.11	13.28	17.56	24.24

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
	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
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	zh Rui@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
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
私募业务部	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
	安羚娴	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