

# 从米家空调到洗烘一体机，产业变革正滚滚而来

## ——小米生态链系列研究之二

行业动态

◆**引言**：2018年7月，小米推出米家空调的时候，我们写过专题报告《米家空调：对于传统品牌来说，最好的反击是自我进化》。2018年12月28日，时隔5个月，米家10KG洗烘一体机发布，限时首发价1999元，性价比让市场惊叹。

◆**产品对比**：米家的颜值和价格确实有吸引力。价格：米家10KG洗烘一体机确实有明显的价格吸引力。性能参数：选取的五个品牌产品大部分性能参数类似，米家还在洗净比这一项中领先其他品牌。和空调不同，洗衣机的供应链和核心零部件相对容易突破，比如米家采用的Nidec的BLDC变频电机就是全球一流的。颜值：米家在设计上延续简约风，整体感很强，把米家放在此项评分的首位应是实至名归。

◆**成功概率**：选品精准，胜算比成熟品类更大。相比空调和洗衣机在城镇家庭非常高的渗透率，洗烘一体机/烘干机在中国基本还是新鲜事物，有大批消费者还处在观望状态。预计会吸引大批消费者拿着购买滚筒洗衣机的预算转向洗烘一体机。同时价格竞争并不太激烈，行业整体利润空间较大，米家洗烘一体机通过压低毛利率，价格吸引力明显，更容易冲击原有市场格局，具备成为爆品的潜质。

◆**生态链公司小吉科技**：隐形冠军走到台前。这款产品背后的生态链企业上海小吉互联网科技有限公司（下文简称“小吉科技”），生产商是宁波吉德电器有限公司（下文简称“吉德电器”）。和大部分生态链企业需要依靠外部代工厂不同，小吉科技的实际控制人拥有自己的产能，和传统家电厂商一样实现了产业链纵向一体化。吉德电器具备成熟的产能。从ODM厂商转型后，小吉科技具备很强的市场洞察力和产品研发能力。

◆**隐形冠军成为生态链企业，供应链能力快速提升**。小吉科技背后的吉德集团是中国制造业典型的隐形冠军，过去对外贸依赖度很高，试图建立起自己的内销品牌，中国像吉德这样在焦虑地寻找出路的优质产能将会越来越充裕。小米生态链给了“隐形冠军”冷启动“的机会。面临残酷的国内外需求环境，ODM厂商对加盟小米生态链的心态可能会更开放，甚至部分品牌企业由于生存状况恶化，也可能会主动寻求小米生态链的赋能，这将解决小米生态链之前在供应链端面临的瓶颈，从而切入供应链壁垒较高的领域。

◆**我们的判断**：效率升级关乎生死存亡。从更大的维度来看，小米模式的成功只是渠道效率升级背景下的一个成功案例，未来产业链上的低效环节将被快速消灭，只有积极拥抱变革，以产品能力和品牌运营为基础，从分销模式走向高效零售，才能走得更远。

◆**风险分析**：小米依靠“隐形冠军”快速切入供应链壁垒较高的子行业。

### 增持（维持）

#### 分析师

金星（执业证书编号：S0930518030003）

021-52523878

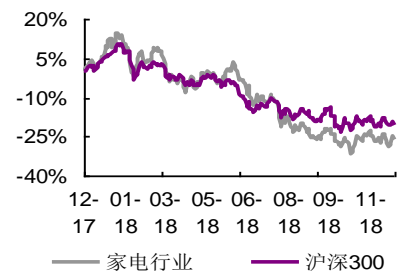
[jinxing@ebscn.com](mailto:jinxing@ebscn.com)

甘骏（执业证书编号：S0930518030002）

021-52523877

[ganjun@ebscn.com](mailto:ganjun@ebscn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

短期地产因素仍有压制，博弈弹性优选厨电照明——家电行业每周观点 20181223

..... 2018-12-23

家电投资“二元化”，结合PB-ROE精选个股——家电行业每周观点 20181216

..... 2018-12-16

11月线上：整体量价趋弱，龙头份额环比提升——家电行业每周观点 20181209

..... 2018-12-09

对于传统品牌来说，最好的反击是自我进化——米家空调对空调行业的影响和启示

..... 2018-08-01

## 目 录

1、 引言.....	3
2、 产品对比：米家的颜值和价格确实有吸引力 .....	3
3、 成功概率：选品精准，胜算比成熟品类更大 .....	5
4、 生态链公司小吉科技：隐形冠军走到台前.....	6
5、 隐形冠军成为生态链企业，供应链能力快速提升 .....	8
6、 我们的判断：效率升级关乎生死存亡 .....	10
7、 风险分析.....	11

## 1、引言

2018年7月，小米推出米家空调的时候，我们写过专题报告《米家空调：对于传统品牌来说，最好的反击是自我进化》。面对小米这样紧紧围绕消费者价值设计产品和渠道模式的全新物种，传统企业明显还有些“迷茫”。

2018年12月28日，时隔5个月，米家10KG洗烘一体机发布，限时首发价1999元，性价比让市场惊叹。

图1：2018年12月28日米家10KG洗烘一体机限时首发



资料来源：小米商城，光大证券研究所

和对米家空调的讨论类似，我们将先聊聊这款新品的竞争力和背后的生态链公司。相比米家空调，此次小米生态链在大家电的选品上更精准，同时依靠隐形冠军型的生态链企业，其对上游供应链能够实现更强的掌控力，短短5个月，小米生态链的进步清晰可见。

我们始终认为小米、奥克斯和苏泊尔大厨电本质上都是依靠电商渠道的效率优势快速崛起，背后是渠道模式和渠道效率的快速变革和旧商业模式的逐渐失效。未来产业变革方向是以产品能力和品牌运营为基础，从分销模式走向高效零售，只有自有进化，使长处更长，并补足短板，才能不被时代所淘汰。

## 2、产品对比：米家的颜值和价格确实有吸引力

这次发布的米家10KG洗烘一体机产品到底如何，我们先来看看不同品牌10KG洗烘一体机的价格和参数对比。

表 1：主流品牌洗烘一体机价格参数对比

产品名称	米家洗烘一体机	TCL 洗烘一体机	美的洗烘一体机	海尔统帅洗烘一体机	海尔洗烘一体机
产品型号	XHQG100MJ01	XQG100-U8	MD100V71WDX	G1014HBX66G	G100629HBX14G
品牌	米家	TCL	美的	海尔统帅	海尔
上市时间	2018 年 12 月	2018 年 7 月	2017 年 3 月	2018 年 3 月	2017 年 2 月
价格	2499 (首发体验价 1999)	2499	2999	3299	3699
功能	洗烘一体	洗烘一体	洗烘一体	洗烘一体	洗烘一体
最大洗涤量	10KG	10KG	10KG	10KG	10KG
最大烘干量	6KG	7KG	7KG	6KG	5KG
洗净比	1.11	1.03	1.03	1.05	1.03
电机类型	BLDC 变频	BLDC 变频	BLDC 变频	BLDC 变频	BLDC 变频
能效等级	一级能效	一级能效	一级能效	一级能效	一级能效

资料来源：京东、天猫、光大证券研究所

**价格：**虽然米家 10KG 洗烘一体机正式开卖会恢复 2499 元的零售价，主流品牌中仅有 TCL 10KG 洗烘一体机的产品价格能够低到 2499 元，其他大部分品牌和型号超过 3000 元，米家 10KG 洗烘一体机确实有明显的价格吸引力。这和需要依靠安装费来凸显米家智能空调的价格优势已不是一个水平。

**性能参数：**五个品牌产品大部分性能参数类似，米家还在洗净比这一项中领先其他品牌。和空调不同，洗衣机的供应链和核心零部件相对容易突破，比如米家采用的 Nidec 的 BLDC 变频电机就是全球一流的。

**颜值：**米家 10KG 洗烘一体机之所以让人尖叫，除了价格吸引力，颜值也功不可没，下面是五款各型号洗烘一体机的颜值对比，米家在设计上延续简约风，整体感很强，把米家放在此项评分的首位应是实至名归。

图 2：主流品牌洗烘一体机外观对比



资料来源：京东、天猫、光大证券研究所

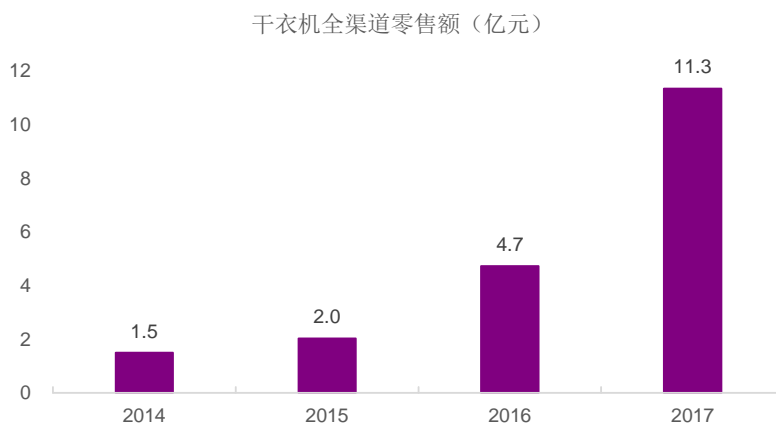
### 3、成功概率：选品精准，胜算比成熟品类更大

此次米家洗烘一体机的发布又一次让市场对小米进军大家电领域的成功概率有了新的期待，我们认为，米家此次推出洗烘一体机的选品相当精准，比直接突围空调等成熟品类的成功概率更大。

#### 3.1、享受下一波品类升级红利

相比空调和洗衣机在城镇家庭非常高的渗透率，洗烘一体机/烘干机在中国基本还是新鲜事物，有大批消费者还处在观望状态。与其说米家洗烘一体机的竞争对手是其他品牌的洗烘一体机，不如说是滚筒洗衣机。这次米家2499元的洗烘一体机和主流滚筒洗衣机的价格相仿，预计会吸引大批消费者拿着购买滚筒洗衣机的预算转向洗烘一体机，虽然洗烘一体只是过渡选择，但对烘干机的消费能起到很好的引导作用。

图3：独立烘干机在国内市场刚刚开始爆发



资料来源：奥维云网，光大证券研究所

#### 3.2、行业利润有压缩空间，米家具备爆品潜质

高性价比几乎是米家产品成为爆品的必要条件，但在传统的成熟大家电领域，价格竞争本身已经比较激烈。而洗烘一体机尚属蓝海市场，价格竞争并不太激烈，行业整体利润空间较大，米家洗烘一体机通过压低毛利率，价格吸引力明显，更容易冲击原有市场格局，具备成为爆品的潜质。



图 4：主流品牌洗烘一体机定价普遍在 3000 元以上



资料来源：天猫，光大证券研究所

我们在对米家空调的点评报告中提到，相对小米已经大获成功的小家电领域，大家电行业的制造壁垒和品牌口碑短期很难被逾越，其核心是因为产品复杂性导致不同厂商间品质依然存在差异。因此，品类背后的生态链企业的研发积累及供应链资源对于米家大家电的竞争力尤为关键。

按照惯例，下面我们要来透视一下米家洗烘一体机背后的生态链企业和生产工厂。

#### 4、生态链公司小吉科技：隐形冠军走到台前

可能是吸取了米家空调的教训，米家洗烘一体机并没有用米家的名字备案，但我们还是找到了这款产品背后的生态链企业上海小吉互联网科技有限公司（下文简称“小吉科技”），生产商是宁波吉德电器有限公司（下文简称“吉德电器”）。

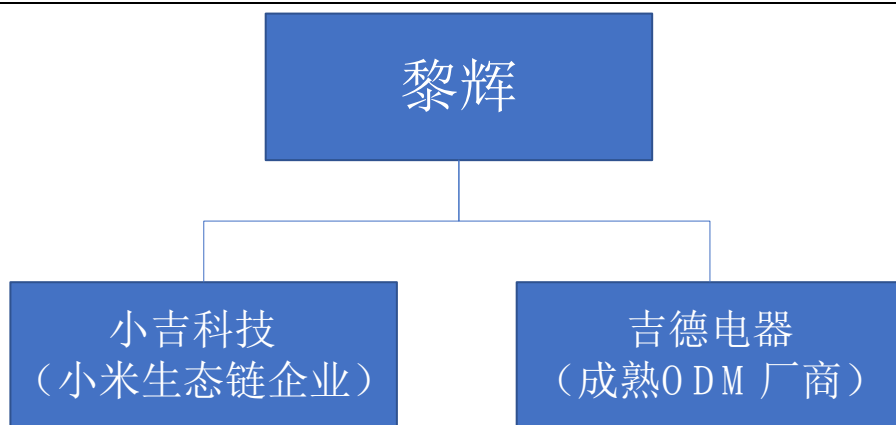
表 2：米家洗烘一体机 3C 产品认证信息

制造商	生产厂	产品名称	型号/规格
上海小吉互联网科技有限公司	宁波吉德电器有限公司	全自动滚筒洗衣干衣机	XHQQ100MJ01 洗涤/脱水容量 10.0kg 烘干容量 6.0kg 额定加热洗涤功率:1800W 烘干功率:1200W 220V ~ 50Hz IPX4

资料来源：中国质量认证中心，光大证券研究所

通过启信宝查询，小吉科技成立于 2015 年，吉德电器成立于 1996 年，而其所属的吉德集团早在 1980 年就已经成立。小吉科技和宁波吉德电器的法人和大股东同为黎辉先生，也就是说，和大部分生态链企业需要依靠外部代工厂不同，小吉科技的实际控制人拥有自己的产能，和传统家电厂商一样实现了产业链纵向一体化。那究竟小吉科技和吉德电器实力如何呢？

图 5：小吉科技和宁波吉德电器的法人和大股东同为黎辉先生



资料来源：启信宝，光大证券研究所

#### 4.1、吉德电器发展历程

1980 年，从模具制造、注塑制品起家，为家电产品做零件配套。

2000 年，首台双桶洗衣机下线，全面启动海外市场拓展。

2002 年，全自动洗衣机投产下线。

2007 年，打造年产能超 100 万台的冰箱专业制造基地。

2013 年，投建高端冰箱和滚筒洗衣机生产基地，总投资 10 亿元，占地面积 256 亩，建筑面积超 17 万平方米。

2018 年，吉德上榜中国十大洗衣机出口企业。

可以看出，吉德电器确实已经在洗衣机制造领域深耕多年，具备成熟的产能，此次米家洗烘一体机达到国标最高的 A+ 级也证明了其实力不俗。

#### 4.2、小吉科技发展历程

小吉科技成立于 2015 年，团队配置豪华。黎辉先生担任 CEO；技术总监宋炳和来自韩国，曾任三星原研发部部长；首席工业设计师柴伟华曾多次荣获德国 IF 奖；网络故障诊断及智能维护专家雷勇，浙江大学机械工程学院副教；服装护理技术研究专家丁雪梅，东华大学服装学院服装设计与工程学院教授。

2016 年 8 月小吉智能迷你滚筒洗衣机成为首个在小米众筹的大家电，众筹上线 1 小时就突破 150 万元销售额，完成众筹目标的 513%。

图 6：小吉智能迷你滚筒洗衣机众筹大获成功

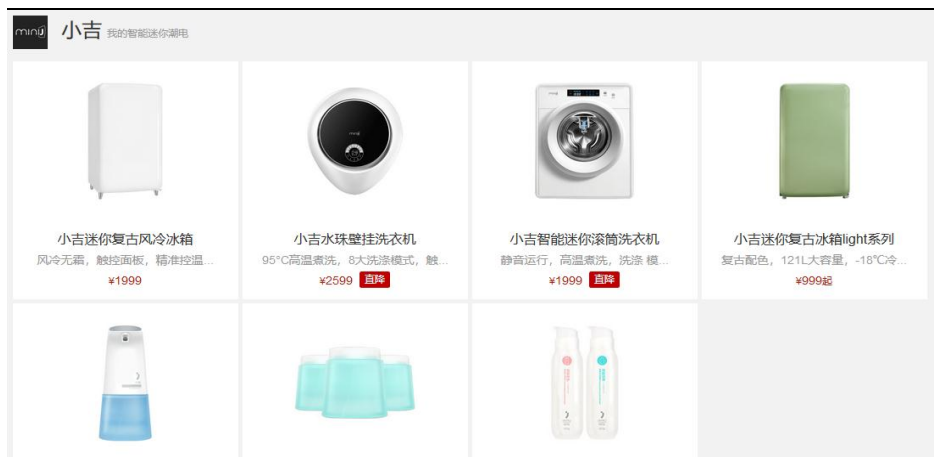


资料来源：小米有品，光大证券研究所

2017 年，顺为资本和小米完成对小吉科技的 A 轮融资，小吉科技正式成为小米生态链企业。

2016 年至今，小吉已经陆续推出小吉水珠壁挂洗衣机、小吉迷你复古冰箱等多款 mini 家电爆品。

图 7：小吉已经陆续推出多款 mini 家电爆品



资料来源：小米有品，光大证券研究所

从 ODM 厂商转型后，小吉科技已经在 mini 家电领域打造出多个爆款，可见其具备很强的市场洞察力和产品研发能力，而并非仅有制造能力。

## 5、隐形冠军成为生态链企业，供应链能力快速提升

提到小米生态链公司中的白电企业，大家都会第一时间想到云米，云米也已经推出了 8KG 互联网洗烘一体机，但这次米家洗烘一体机由小吉科技负责，我们合理猜测：主要是由于小吉科技和吉德电器的产业链一体化布局给了其相对云米更大的产品研发自主权和更强的成本掌控能力，这也体现



为：米家洗烘一体机可以在相对蓝海的 10KG 洗烘一体机市场做到 2499 元的定价，和云米的 8KG 产品定价相同。

图 8：云米已经推出定价 2499 元的 8KG 洗烘一体机

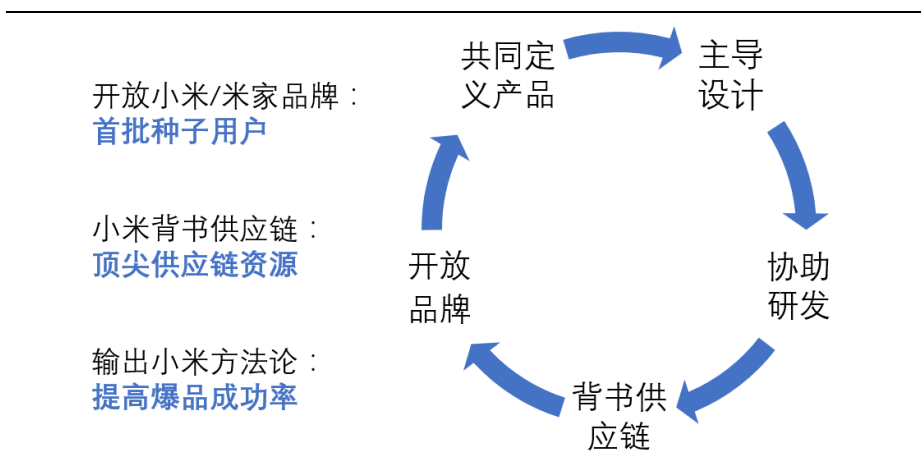


资料来源：小米有品，光大证券研究所

“隐形冠军”重返国内寻找出路，优质产能充裕。小吉科技背后的吉德集团是中国制造业典型的隐形冠军，过去对外贸依赖度很高，2010 年吉德签约孙俪为品牌形象代言人，试图建立起自己的内销品牌，但显然难度较大，从代工转品牌的成功的案例并不多，像莱克这样在出口领域占据绝对龙头地位的企业在国内的品牌探索也十分艰辛。面临未来中美贸易争端带来的更大的不确定性，中国像吉德这样在焦虑地寻找出路的优质产能将会越来越充裕。

小米生态链给了“隐形冠军”冷启动“的机会。小米生态链忠实的米粉群体和流量巨大的渠道资源给了这些能够做出好产品的“隐形冠军”冷启动“的机会。而小米生态链对于这类“隐形冠军”也越来越重视，从《财经》的采访稿中可以看到，原生态链负责人，现小米党委书记刘德总早就已经开始把目光聚焦到行业里的“隐形冠军”，“无论成本控制还是行业掌控，这些公司都更成熟，也没有品牌包袱”，投资比例上也更宽容。

图 9：小米生态链给了“隐形冠军”冷启动“的机会



资料来源：光大证券研究所

若小米生态链中出现越来越多“隐形冠军”走向台前的成功案例，面临残酷的国内外需求环境，ODM厂商对加盟小米生态链的心态可能会更开放，甚至部分品牌企业由于生存状况恶化，也可能会主动寻求小米生态链的赋能，这将解决小米生态链之前在供应链端面临的瓶颈，从而切入供应链壁垒较高的领域。

以大家电为例，让我们看看小米在大家电领域的持续渗透，除了这次的米家洗烘一体机，小米又推出了 1699 元的米家空调和 2499 元的米家智能空调（一级能效版本），其中 1699 元的米家空调由 TCL 代工制造，不管是主动或是无奈，供应链资源确实正在逐步向小米开放。

**图 10: 小米推出 1699 元的米家空调和 2499 元的米家智能空调（一级能效）**



资料来源：小米商城，光大证券研究所

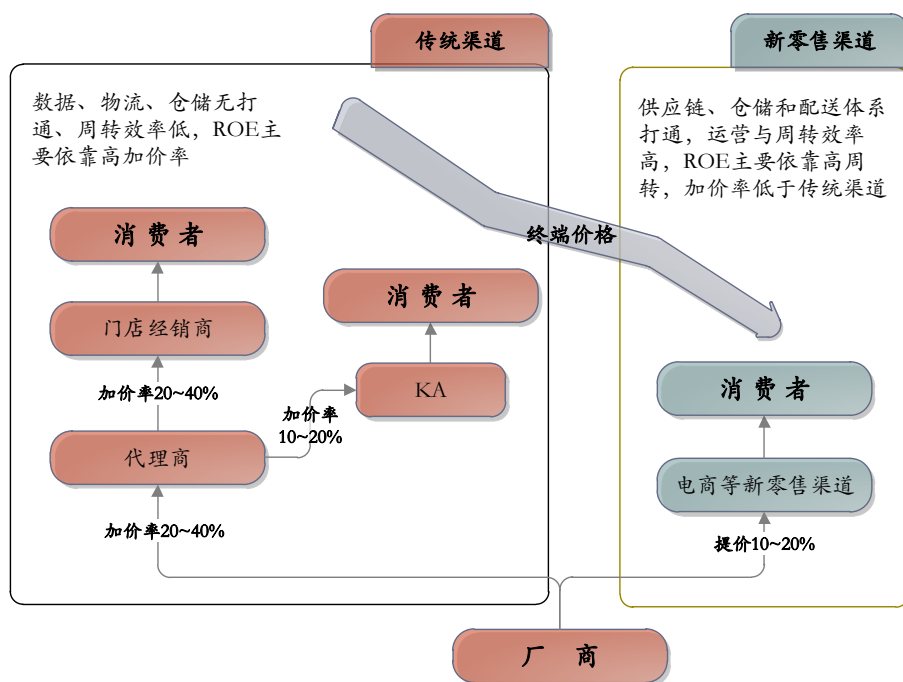
## 6、我们的判断：效率升级关乎生死存亡

小米、奥克斯和苏泊尔大厨电本质上都是依靠电商渠道的效率优势快速崛起。电商相对传统渠道而言，核心的特点是渠道效率高，从而在价格这一渠道比拼的关键维度上产生了优势。小米、奥克斯和苏泊尔大厨电都敏锐地抓住了电商渠道的红利，利用性价比优势冲击渠道的低效环节，从而快速崛起。

**价值链条上的低效环节将被快速消灭。**小米向大家电领域的渗透表明，掌握产品、品牌和渠道各个环节优质资源的多方很可能会以合作的方式实现综合效率的快速提升，对于传统家电企业来说，只要价值链条上产品、品牌和渠道的任何一端存在明显的低效，就会有人趁虚而入，取而代之。在这个快速变革的时代，只有自有进化，使长处更长，并补足短板，才能不被取代。

**产业变革方向：以产品能力和品牌运营为基础，从分销模式走向高效零售。**我们判断，品牌商将从过去粗放的分销模式逐步走向“高效零售”，这一过程也伴随着组织架构的变革，同时产品能力与品牌号召力依旧是绕不开的壁垒，只有具备产品/品牌能力的龙头公司才有能力建立起独立的零售体系，二三线品牌的销售职能将逐步被电商/零售龙头收编。

图 11：新零售渠道对传统渠道的冲击与替代



资料来源：光大证券研究所

从这次新品发布来看，继米家空调之后，小米再次通过洗烘一体机表明其进军大家电领域的决心，并且较上次选品更精准、对供应链的掌控能力更强，非常有可能取得突破。引入隐形冠军作为生态链企业成为小米生态链一个新的趋势，这将帮助小米切入供应链壁垒更高的领域。

从更大的维度来看，小米模式的成功只是渠道效率升级背景下的一个成功案例，未来产业链上的低效环节将被快速消灭，只有积极拥抱变革，以产品能力和品牌运营为基础，从分销模式走向高效零售，才能走得更远。

## 7、风险分析

小米依靠“隐形冠军”快速切入供应链壁垒较高的子行业。对于传统家电企业来说，短期最核心的壁垒是制造和供应链壁垒，但在较为严峻的内外环境下，小米可能通过吸引更多“隐形冠军”加入生态链，快速切入更多供应链壁垒较高的子行业。

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