

洗衣机业务表现尚可，电机业务低于预期

公司研究简报

◆事件:

公司中报: 上半年收入 17.9 亿元, 同比增长 27%; 归属母公司净利润同比增长 10%, 实现每股收益 0.33 元。该表现略低于市场预期。

◆洗衣机业务表现尚可，电机业务表现低于预期

公司洗衣机国内销售表现差强人意, 平稳增长 18%, 基本与行业同步。洗衣机出口高速增长, 同比增长 97%, 主要是伊莱克斯和惠而浦的订单有所突破。微波炉表现较差, 业务延续第二个季度下滑, 销售额下滑 30%, 但占比不大, 影响并不明显。被寄予期望的电机业务表现低于预期, 上半年仅销售 3300 万元。其他新业务如空气净化器等产品当前对业绩的贡献还不明显。

◆成本控制值得肯定

公司销售费用同比增长 10%, 管理费用同比增长 17%, 都低于销售收入的增长, 成本控制表现值得肯定。公司销售费用中促销费用和广告费用的下降对控制销售费用有重要贡献。上述两项费用的降低与公司产品销售结算方式的调整有关, 公司产品结算价格下调的同时减少部分销售返点, 这导致公司业务毛利率下降的同时销售费用率也随之下降。公司管理费用的控制主要得益于占比最大的研发费用增长并不明显, 抵消了人力成本上涨的影响。

◆下调未来利润增长速度

被寄予厚望的电机业务是公司未来重要的利润增长点, 由于电机业务增长低于预期, 我们下调公司未来两年的盈利预测。预计公司 2011-2013 年 EPS 为 0.68/0.85(-0.08)/1.07(-0.21)元。未来利润预期增速的下滑导致公司估值的下降, 调整公司目标价为 13.60 元, 对应 2011 年 EPS 为 20 倍, 维持“增持”评级。

业绩预测和估值指标

指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	2,022	3,051	3,799	4,735	5,906
营业收入增长率	86.73%	50.89%	24.54%	24.64%	24.72%
净利润(百万元)	207	302	364	455	570
净利润增长率	79.79%	46.18%	20.52%	25.11%	25.10%
EPS(元)	0.39	0.57	0.68	0.85	1.07
ROE(归属母公司) (摊薄)	25.97%	28.83%	26.80%	25.11%	23.90%
P/E	28	19	16	13	10

增持(维持)

当前价/目标价: 10.73/13.60 元

目标期限: 6 个月

分析师

周励谦

(执业证书编号: S0930510120024)

联系人

何伟

021-22169108

hewei@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股): 5.33

总市值(亿元): 57.17

一年最低/最高(元): 9.70/24.35

近 3 月换手率: 69.05%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-7.32	-6.47	-10.64
绝对	-16.50	-16.53	-13.77

三季度业绩增速回落

2010-10-25

春节备年货, 二月超配家电板块

2011-01-31

公司迎来变频电机增长时代

2011-03-16

一季报未能消除市场担忧

2011-04-22

利润表分析

公司中报业绩略低于预期，上半年营业收入同比增长 27%，第二季度收入增速放缓至 17%。营业利润同比增长 16%，权益净利润同比增长 10%，上半年实现每股收益 0.33 元。

图表 1：利润表

(百万元)	2010	2009	11H1	10H1	11Q2	11Q1	10Q4	10Q3	10Q2	10Q1
一、营业总收入	3,051	2,022	1,789	1,411	755	1,035	934	706	646	765
YoY	51%		27%	83%	17%	35%	30%	33%	75%	90%
二、营业总成本	2,726	1,798	1,590	1,239	662	928	842	645	566	673
营业成本	2,040	1,183	1,245	927	561	683	627	486	417	510
销售费用	527	508	274	250	84	190	158	118	115	135
管理费用	146	95	66	56	19	47	49	40	28	28
财务费用	-1	-3	-2	-0	1	-2	-1	0	0	-0
资产减值损失	11	14	2	6	2	0	6	-	6	-
三、其他经营收益	-0	0	-	-0	0	-0	-	-	-	-
四、营业利润	325	224	200	172	93	107	92	61	80	92
YoY	45%		16%	46%	17%	16%	60%	26%	45%	46%
加：营业外收入	25	14	6	13	5	1	11	0	11	3
减：营业外支出	0	1	0	0	0	0	0	-	0	-
五、利润总额	349	237	205	185	98	107	103	62	90	95
YoY	47%		11%	45%	8%	13%	68%	27%	40%	50%
减：所得税	47	30	29	26	14	16	15	6	13	13
六、净利润	302	207	176	159	84	92	88	55	78	81
YoY	46%		10%	46%	8%	12%	69%	21%	40%	52%
减：少数股东损益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
母公司所有者净利润	302	207	176	159	84	92	88	55	78	81
YoY	46%		10%	46%	8%	12%	69%	21%	40%	52%
完全摊薄 EPS(元)	0.57	0.39	0.33	0.30	0.16	0.17	0.16	0.10	0.15	0.15
毛利率	33.1%	41.5%	30.4%	34.3%	25.6%	34.0%	32.8%	31.2%	35.4%	33.4%
销售费用率	17.3%	25.1%	15.3%	17.7%	11.2%	18.3%	17.0%	16.8%	17.8%	17.7%
管理费用率	4.8%	4.7%	3.7%	4.0%	2.5%	4.6%	5.2%	5.7%	4.4%	3.7%
财务费用率	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%
营业利润率	10.6%	11.1%	11.2%	12.2%	12.3%	10.3%	9.9%	8.7%	12.3%	12.0%
净利润率	9.9%	10.2%	9.8%	11.3%	11.1%	8.9%	9.4%	7.8%	12.1%	10.7%
所得税率	13.5%	12.8%	14.2%	13.9%	13.9%	14.5%	14.7%	10.5%	13.8%	13.9%
少数股东损益占比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：公司公告，光大证券研究所

公司销售费用中促销费用和广告费用的下降对控制销售费用有重要贡献。上述两项费用的降低与公司产品销售结算方式的调整有关，产品结算价格下调的同时减少部分销售返点，这导致公司业务毛利率下降的同时销售费用率也随之下降。

公司管理费用增长也低于销售收入的增长，主要得益于占比最大的研发费用增长并不明显，抵消了人力成本上涨的影响。

图表 2：销售费用和管理费用明细

销售费用	2011H1	2010H1	YoY	管理费用	2011H1	2010H1	YoY
促销费	103,707,510	115,646,316	-10%	研究开发费	28,183,774	26,091,522	8%
运输费	40,286,480	31,709,769	27%	职工薪酬	15,126,421	10,576,640	43%
市场建设费	27,282,809	19,745,119	38%	修理费	3,958,746	2,030,659	95%
职工薪酬	28,691,990	22,015,872	30%	各项税金	3,250,520	1,915,218	70%
售后服务费	22,557,523	17,497,266	29%	办公费	3,598,319	2,128,422	69%
广告费	13,653,925	17,109,448	-20%	折旧费	1,816,842	1,348,760	35%
租赁费	10,156,792	7,666,786	32%	业务费	1,417,389	843,274	68%
出口费用	7,240,011	3,573,175	103%	无形资产摊销	1,467,469	1,476,829	-1%
差旅费	7,533,171	6,059,654	24%	宣传费	1,545,943	2,390,308	-35%
业务费	8,187,066	5,561,402	47%	咨询费	1,821,750	1,446,259	26%
办公费	3,956,180	2,745,379	44%	差旅费	662,412	1,514,765	-56%
其他	625,046	771,069	-19%	运输费	1,304,396	237,944	448%
合计	273,878,503	250,101,254	10%	其他	1,958,954	4,378,079	-55%
				合计	66,112,935	56,378,681	17%

资料来源：公司公告，光大证券研究所

业务分析

公司洗衣机国内销售表现差强人意, 平稳增长 18%, 基本与行业同步。洗衣机出口高速增长, 同比增长 97%, 主要是伊莱克斯和惠而浦的订单有所突破。微波炉表现较差, 业务延续第二个季度下滑, 销售额下滑 30%, 但占比不大, 影响并不明显。被寄予期望的电机业务表现低于预期, 上半年仅销售 3300 万元, 预计销售规模在 10 万台左右。去年下半年, 部分电机销售额属于外销加工之后又回售给公司的, 今年该部分收入做内部抵消处理, 因此今年上半年电机销售额明显低于去年下半年。

图表 3: 公司业务表现

	2011H1	2010H2	2010H1	2009H2	2009H1
洗衣机(百万元)	1,663	1,465	1,296	1,152	714
毛利率	32.16%	33.8%	34.5%	41.7%	43.6%
YoY	28%	27%	82%	96%	75%
洗衣机内销	1,340	1,332	1,133	1,032	699
毛利率	37.0%	36.1%	37.0%	43.6%	44.2%
YoY	18%	29%	62%	82%	74%
洗衣机出口	322	133	163	120	15
毛利率	12.2%	10.9%	17.2%	25.0%	15.8%
YoY	97%	11%	1017%	514%	150%
微波炉(百万元)	60	56	86	70	46
毛利率	18.61%	10.9%	36.4%	39.0%	31.0%
YoY	-30%	-19%	86%	130%	18%
电机(百万元)	33	82			
毛利率	32.92	29.0%			
国内(百万元)	1,433	1,470	1,219	1,102	745
毛利率	36.1%	34.7%	36.9%	43.3%	43.4%
YoY	18%	33%	64%	84%	69%
国外(百万元)	322	133	163	120	15
毛利率	12.2%	10.9%	17.2%	25.0%	15.8%
YoY	97%	11%	1017%	514%	150%
主营业务合计(百万元)	1,755	1,603	1,382	1,222	760
毛利率	31.7%	32.7%	34.6%	41.5%	42.8%
YoY	27%	31%	82%	98%	70%

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

资产负债表分析

应收账款增加，主要是加大与苏宁、国美等连锁客户的促销力度，而结算账期未到应收相应增加所致。但同时，公司应收票据的回款较好，相比年初有明显下降，两者的影响正好相互抵消。

预付账款减少，主要是加大与原材料供应商的战略合作，改变付款方式，预付款项减少所致。

在建工程增加，主要是加快冰箱新项目的建设，投资增加所致。

预收款项减少，主要系公司本期及时结算经销商货款所致。

应付职工薪酬减少，主要是去年提取的年终效益奖金已在 2011 年 2 月兑现发放所致。

图表 4：资产负债表

(百万元)	2011Q2	占比	同比	比年初	2011Q1	2010Q4	2010Q3	2010Q2	2010Q1
货币资金	429	15%	-8%	-3%	462	442	521	464	208
应收票据	1,089	37%	38%	-15%	1,471	1,279	917	789	869
应收账款	192	6%	163%	37%	173	140	94	73	209
预付款项	60	2%	-41%	-45%	202	108	141	102	79
其他应收款	18	1%	50%	97%	30	9	31	12	43
存货	531	18%	38%	-9%	478	584	439	384	406
长期股权投资	2	0%	1%	0%	2	2	2	2	2
固定资产	380	13%	-12%	0%	380	379	374	430	228
在建工程	83	3%		63%	52	51	33	-	115
无形资产	133	5%	-2%	-1%	134	135	135	136	137
递延所得税资产	40	1%	-12%	-1%	41	40	48	45	20
资产总计	2,955	100%	21%	-7%	3,425	3,168	2,735	2,437	2,315
短期借款	-	0%			-	-	-	-	-
应付票据	859	29%	48%	-5%	889	904	703	579	457
应付账款	632	21%	24%	-7%	811	677	488	510	478
预收款项	111	4%	-45%	-54%	271	240	263	201	224
应付职工薪酬	18	1%	-31%	-53%	35	38	32	26	24
其他应付款	59	2%	24%	-21%	86	74	93	47	186
长期借款	-	0%			-	-	-	-	-
预计负债	-	0%			-	-	-	-	-
递延所得税负债	-	0%			-	-	-	-	-
负债合计	1,785	60%	18%	-16%	2,285	2,120	1,758	1,516	1,438
实收资本(或股本)	533	18%	60%	0%	533	533	333	333	333
资本公积金	17	1%	-86%	0%	17	17	117	117	117
未分配利润	507	17%	36%	32%	476	385	428	373	344
少数股东权益	-	0%			-	-	-	-	-
归属母公司所有者权益	1,170	40%	27%	12%	1,139	1,048	977	922	877
所有者权益合计	1,170	40%	27%	12%	1,139	1,048	977	922	877

资料来源：公司公告，光大证券研究所

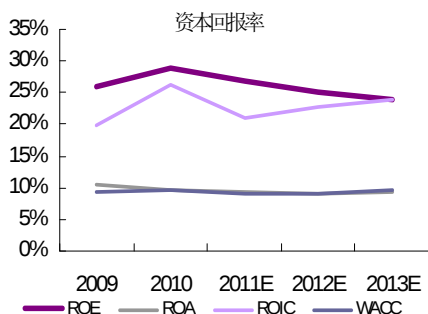
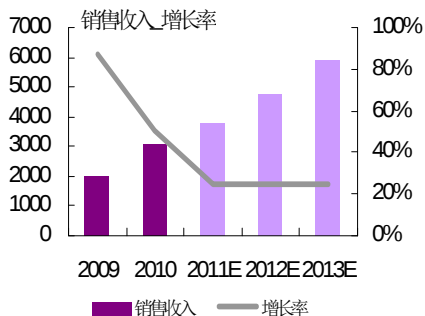
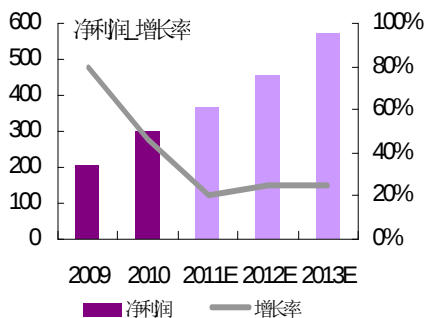
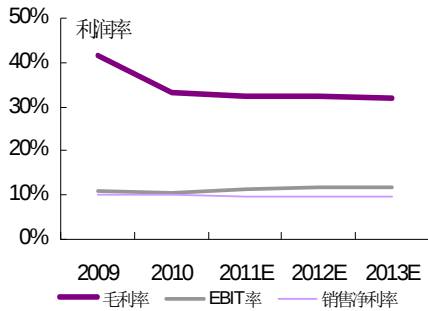
现金流量表分析

公司经营性现金流量健康，经营活动现金流入同营业收入匹配。虽然公司的应收账款余额相比年初有 5200 万元的增长，但由于应收票据余额相比年初有 4900 万元的下降，因此两个对现金流的影响相抵消。经营性现金流量健康。公司冰箱项目建设进度的加快导致投资支出的增加。

图表 5：现金流量表

(百万元)	2011H1	2011Q1	2010	2009
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	2,041	1,144	3,062	1,968
经营活动现金流入小计	2,049	1,145	3,176	1,999
经营活动现金流入小计 / 营业收入	1.14	1.11	1.00	0.97
经营活动现金流出小计	1,942	1,108	2,685	1,833
经营活动产生的现金流量净额	107	37	491	166
经营活动产生的现金流量净额 / 净利润	0.61	0.40	1.63	0.80
二、投资活动产生的现金流量：				
投资活动现金流入小计	4	3	6	6
投资活动现金流出小计	64	18	130	184
投资活动产生的现金流量净额	-61	-15	-124	-178
三、筹资活动产生的现金流量：				
筹资活动现金流入小计	-	-	-	90
筹资活动现金流出小计	59	1	133	61
筹资活动产生的现金流量净额	-59	-1	-133	29
五、现金及现金等价物净增加额	-14	20	232	17

资料来源：公司公告，光大证券研究所



利润表 (百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	2,022	3,051	3,799	4,735	5,906
营业成本	1,183	2,040	2,567	3,206	4,010
折旧和摊销	23	31	72	90	105
营业税费	0	3	15	9	12
销售费用	508	527	619	767	945
管理费用	95	146	167	199	236
财务费用	-3	-1	7	13	5
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	224	325	418	536	695
利润总额	237	349	428	536	695
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	206.63	302.06	364.04	455.47	569.81

资产负债表 (百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
总资产	1,979	3,168	3,949	4,984	6,068
流动资产	1,536	2,562	3,155	3,980	4,970
货币资金	210	442	570	710	886
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	184	140	246	310	346
应收票据	641	1,279	1,237	1,676	2,163
其他应收款	7	9	20	19	24
存货	447	583	993	1,128	1,375
可供出售投资	0	0	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	2	2	2	2	2
固定资产	220	379	626	852	960
无形资产	138	135	128	122	115
总负债	1,183	2,120	2,590	3,170	3,684
无息负债	1,093	2,120	2,237	2,942	3,672
有息负债	90	0	353	228	12
股东权益	796	1,048	1,358	1,814	2,384
股本	333	533	533	533	533
公积金	200	130	166	212	269
未分配利润	263	385	659	1,069	1,582
少数股东权益	0	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	166	491	135	579	596
净利润	207	302	364	455	570
折旧摊销	23	31	72	90	105
净营运资金增加	194	6	460	120	259
其他	-257	152	-762	-87	-338
投资活动产生现金流	-178	-124	-300	-300	-200
净资本支出	183	128	300	300	200
长期投资变化	2	2	0	0	0
其他资产变化	-363	-254	-600	-600	-400
融资活动现金流	29	-133	293	-139	-221
股本变化	0	200	0	0	0
债务净变化	90	-90	353	-125	-216
无息负债变化	615	1,027	117	705	730
净现金流	17	232	128	140	176

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	86.73%	50.89%	24.54%	24.64%	24.72%
净利润增长率	79.79%	46.18%	20.52%	25.11%	25.10%
EBITDA 增长率	59.52%	44.28%	39.90%	28.68%	25.91%
EBIT 增长率	70.60%	45.18%	31.31%	29.21%	27.40%
估值指标					
PE	28	19	16	13	10
PB	7	5	4	3	2
EV/EBITDA	15	16	12	9	7
EV/EBIT	17	18	14	11	8
EV/NOPLAT	19	20	17	13	10
EV/Sales	2	2	2	1	1
EV/IC	4	5	4	3	2
盈利能力 (%)					
毛利率	41.50%	33.12%	32.44%	32.30%	32.11%
EBITDA 率	12.22%	11.68%	13.08%	13.50%	13.63%
EBIT 率	11.07%	10.65%	11.19%	11.60%	11.85%
税前净利润率	11.73%	11.45%	11.27%	11.32%	11.77%
税后净利润率 (归属母公	10.22%	9.90%	9.58%	9.62%	9.65%
ROA	10.44%	9.54%	9.22%	9.14%	9.39%
ROE (归属母公司) (摊	25.97%	28.83%	26.80%	25.11%	23.90%
经营性 ROIC	19.74%	26.38%	21.13%	22.88%	23.97%
偿债能力					
流动比率	1.32	1.27	1.27	1.30	1.39
速动比率	0.93	0.98	0.87	0.93	1.00
归属母公司权益/有息债务	8.84	-	3.85	7.96	196.01
有形资产/有息债务	20.25	-	10.82	21.33	489.47
每股指标(按最新预测年度股					
EPS	0.39	0.57	0.68	0.85	1.07
每股红利	0.06	0.10	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	0.31	0.92	0.25	1.09	1.12
每股自由现金流(FCFF)	-0.27	0.35	-0.60	0.27	0.42
每股净资产	1.49	1.97	2.55	3.40	4.47
每股销售收入	3.79	5.73	7.13	8.89	11.09

资料来源：光大证券、上市公司

分析师声明

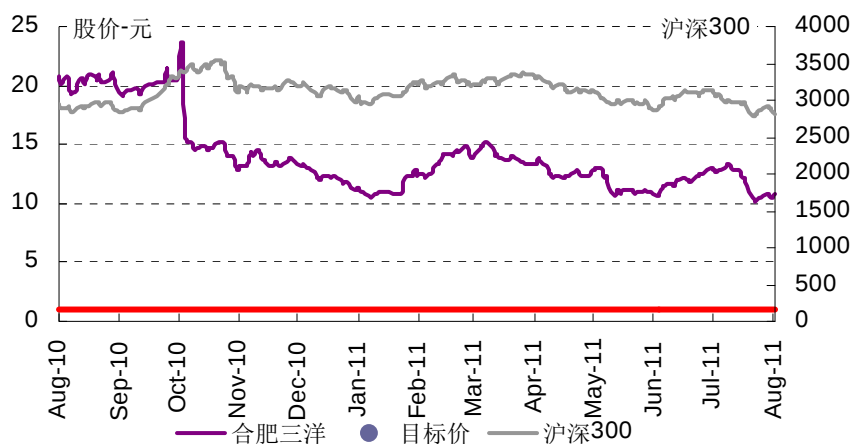
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

投资建议历史表现图

合肥三洋（600983）



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2010-01-27	24.78	28.80	增持
2010-03-16	25.30	28.80	中性
2010-08-02	18.81	28.80	买入
2010-08-24	20.13	28.80	买入
2010-10-24	15.59	18.30	增持
2011-01-31	15.59	18.30	买入
2011-03-15	14.87	18.30	买入
2011-04-21	13.35	18.30	增持

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

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。

本公司已获业务资格：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；证券资产管理；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。

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

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

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com