

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

上次评级: 买入

民营装配式建筑设计隐形冠军

报告摘要:

装配式设计趋势明显, 公司业绩增长空间广阔。国家多部重点要求推广装配式建造方式, 推动装配式装修, 大力发展装配式建筑, 2019年我国新开工装配式建筑4.2亿平方米, 同比大增45%。近期住建部等十三部门联合印发《关于推动智能建造与建筑工业化协同发展的指导意见》, 提出要大力发展装配式建筑, 并设立2025和2035年的发展目标。目前公司住宅设计业务中装配式占比我们粗略估计达到80%左右, 有效切合当前建筑市场对装配式设计的需求, 未来成长空间广阔。**行业格局逐步转变, 连锁经营加速市场扩张。**当前工程勘察设计行业市场格局正由业务条线分割向业务一体化方向转变, 市场并购重组活动日渐频繁; 公司在收购杭设股份后签订了多个市政共用项目订单, 提高了公司盈利能力。

公司区位优势凸显, 市场需求精准覆盖。公司处长三角核心区域, 该区域固定资产投资和城镇化规模均在全国前列。装配式设计行业竞争具有显著区域特征, 华东地区是我国当前装配式建筑项目分布最多的区域, 公司分支机构集中分布在华东区域并向全国拓展, 公司所处区位能够有效覆盖该区域装配式建筑的市场需求。

信息化研发投入加大, 持续打造核心竞争力。近年来公司研发投入持续增加, 2019年研发费用同比增长41.25%, 目前计算机和CAD设计出图率已经达到100%。伴随公司持续增强信息化水平和人才结构优化, 公司自身核心竞争实力不断加强, 市场占有率有望持续提升。

城乡升级促进需求发力, 业务协同驱动业绩提升。国家持续推进新型城镇化建设, 城乡规划需求逐步提升。公司具备综合设计服务能力, 业务板块服务覆盖城市综合体、办公酒店、住宅、医疗建筑、景观规划等多领域, 市场产生的差异化需求驱动综合业绩提升。

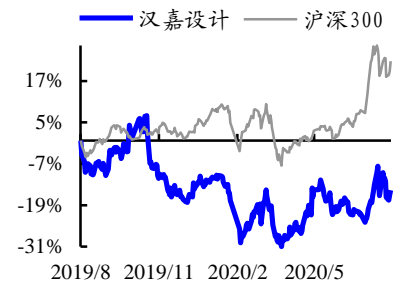
维持公司“买入”评级, 参考同类公司估值水平, 上调六个月目标价至22元。预计公司2020-2022年EPS分别为0.55/0.71/0.93元。

风险提示: 装配式建筑发展不及预期、旧改进度不及预期。

股票数据 2020/7/29

6个月目标价(元)	22.00
收盘价(元)	13.04
12个月股价区间(元)	10.32~16.93
总市值(百万元)	2,944
总股本(百万股)	226
A股(百万股)	226
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	12%	2%	-16%
相对收益	-2%	-19%	-37%

相关报告

- 《延华智能(002178): 建筑智能化与智慧医疗双主业并行》 --20200716
- 《华阳国际(002949): 受益装配式建筑趋势, 设计业务值得期待》 --20200713
- 《华图山鼎(300492): 华图入主, 控股股东实力雄厚》 --20200701
- 《中国建筑(601668): 新签合同稳增长, 业绩有望持续》 --20200428

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002
075533685875 wangxiaoy@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	945	1181	1593	2106	2853
(+/-)%	30%	25%	35%	32%	35%
归属母公司净利润	76	92	124	161	209
(+/-)%	-15%	21%	35%	30%	30%
每股收益(元)	0.36	0.41	0.55	0.71	0.93
市盈率	36	32	24	18	14
市净率	3.0	2.5	2.3	2.1	1.9
净资产收益率(%)	8.3%	7.7%	9.7%	11.6%	13.7%
股息收益率(%)	0.6%	1.2%	1.4%	1.8%	2.3%
总股本(百万股)	210	226	226	226	226



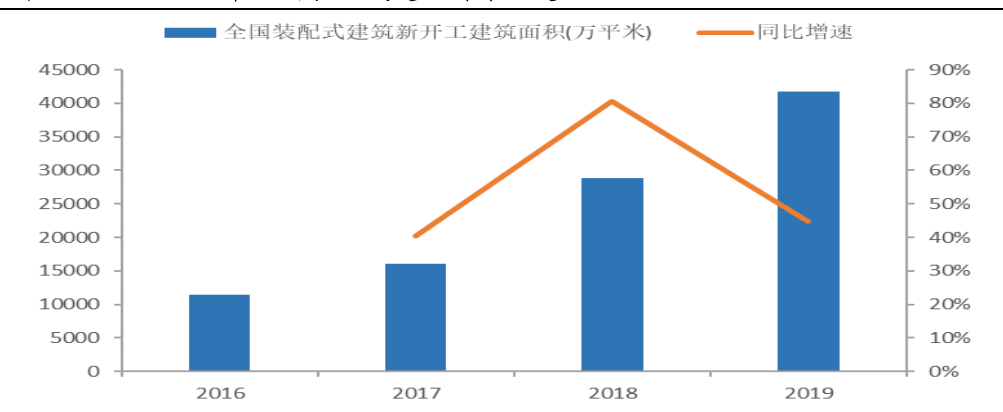
目 录

1.	装配式设计趋势明显，公司业绩增长空间广阔.....	3
2.	行业格局逐步转变，连锁经营加速市场扩张.....	5
3.	公司区位优势凸显，市场需求精准覆盖.....	6
4.	信息化研发投入加大，持续打造核心竞争力.....	7
5.	城乡升级促进需求发力，业务协同驱动业绩提升.....	8
6.	盈利预测与估值.....	9
7.	风险提示.....	9

1. 装配式设计趋势明显，公司业绩增长空间广阔

近日住建部、发改委、央行等七部委联合印发《绿色建筑创建行动方案的通知》，重点要求推广装配化建造方式，该方式是用预制的构件在工地装配而成的建筑，可根据需要进行专项优化设计，在工厂集中预制各种构件，运到现场组装而成。《绿色建筑创建行动方案的通知》中要求引导新建建筑和改扩建建筑按照绿色建筑标准设计、建设和运营，提高住宅健康性能，最大限度实现人与自然和谐共生的高质量建筑；到 2022 年城镇新建建筑中绿色建筑面积占比达到 70%；不断推广装配化建造方式，大力发展钢结构等装配式建筑，新建公共建筑原则上采用钢结构；编制钢结构装配式住宅常用构件尺寸指南，强化设计要求，规范构件选型，提高装配式建筑构配件标准化水平；推动装配式装修，打造装配式建筑产业基地，提升建造水平。政策是推动装配式设计的主导因素，东部城市几乎已要求所有新建项目采用装配式建造。在建造成本方面，传统建造方式使得用工价格上涨和民工短缺，预计未来几年装配式成本将逐步占优。根据住建部数据统计，装配式建筑新开工建筑面积逐年增长，产业链处在快速发展时期，市场渗透率有望进一步提高。

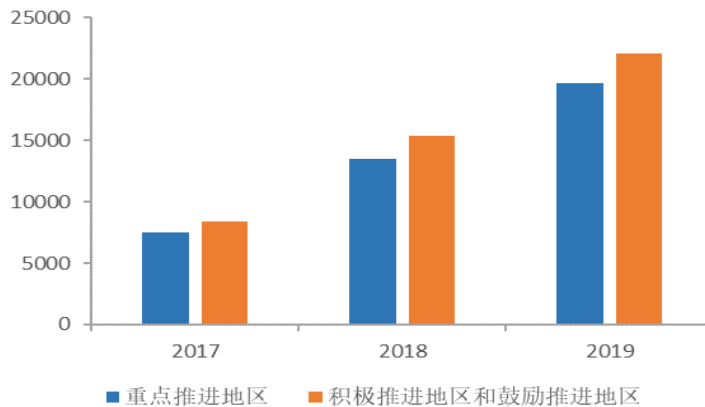
图 1：2016-2019 年全国装配式建筑新开工建筑面积



数据来源：东北证券，住建部

装配化建造因其安全、经济、实用、美观等优点，同时不存在以往传统建造方式所出现的渗漏、开裂、空鼓等现象而受到广泛推崇。在汉嘉设计主营业务中，装配式住宅设计占比达到 80%，有效切合当前建筑市场对装配式建造的需求，未来随着市场绿色建筑推广持续扩大，装配式设计市场规模不断提高，公司业务渗透规模将持续扩张。

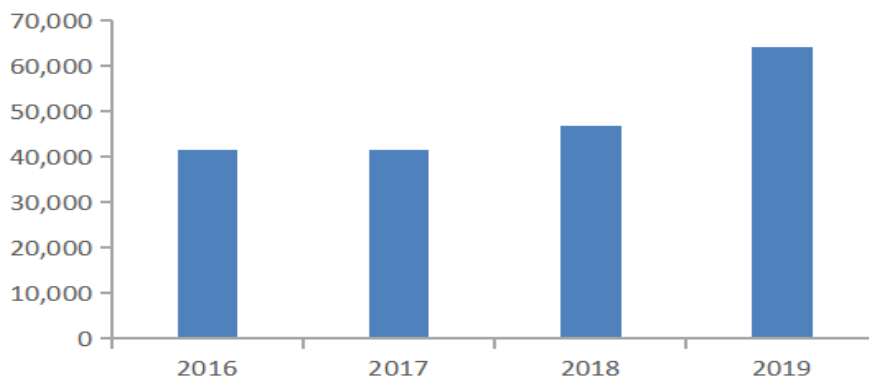
图 2: 近 3 年三类地区装配式建筑新开工面积 (万平方米)



数据来源: 东北证券, 住建部

汉嘉设计自 2019 年 8 月完成对抗设股份 85.71% 的股份收购后, 实现对燃气设计板块业务的拓展, 形成全程化设计服务能力的提升。公司坚持建筑整体化和可持续发展的理念, 在国家大力推进绿色建筑、绿色设计的新阶段, 公司业务板块间协同发展能够更好满足市场需要; 由于市场装配式设计的需求提升和公司主营业务的有效契合, 公司设计业务营业收入逐年提高, 在 2019 年同比增加 37%。

图 3: 公司设计业务营业收入 (万元)

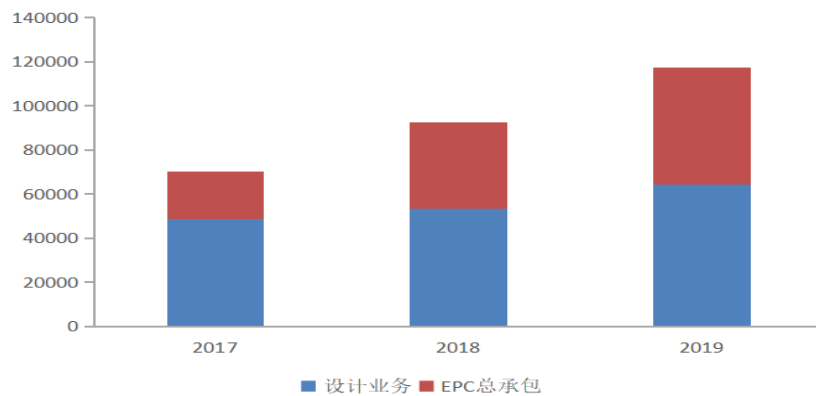


数据来源: 东北证券, Wind

近年来 EPC 工程总承包业务模式快速发展, 该模式是指受业主委托, 按照合同约定对建设工程项目的设计、采购、施工、试运行等实行全过程或若干阶段的承包模式。根据《全国工程勘察设计统计公报》显示, 工程勘察设计企业中, 工程总承包业务收入总计占营业收入总计最大比重达到 81%, 工程总承包业务成为工程勘察设计企业中的重要业绩增长点。

公司主要从事建筑设计、市政公用设计、燃气热力设计、装饰景观等设计业务, EPC 总承包及其他业务, 具备全程化设计服务能力。公司从 2017 年开始拓展 EPC 工程总承包业务, 近年来 EPC 工程总承包业务占比不断提升, 至 2019 年公司该业务版块营业收入已达 53,084.73 万元, 相比 2017 年增长 148.33%, 年复合增速高达 57.58%。

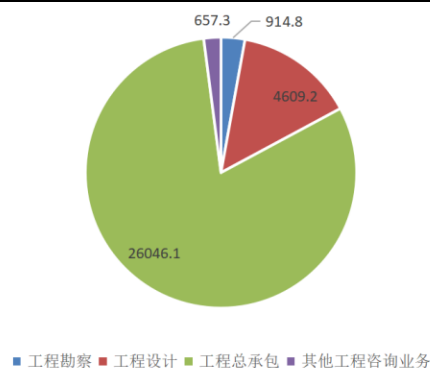
图 4: 公司业务营收分布 (万元)



数据来源: 东北证券, Wind

装配式建筑在设计上有其独特性, 需要从设计阶段、生产阶段和施工阶段开始紧密配合, 因此与传统的设计、制造、施工分离的承包模式不同, 采用 EPC 总承包模式能够发挥更好的效率。公司在 EPC 总承包业务持续拓展的背景下, 叠加装配式设计需求扩张, 能够实现对装配式建筑的设计、采购、施工全过程进行全面承包, 公司综合服务能力更加凸显, 有效满足装配式设计的市场需要, 业绩有望持续增长。

图 5: 2018 年工程勘察设计企业营业收入分布

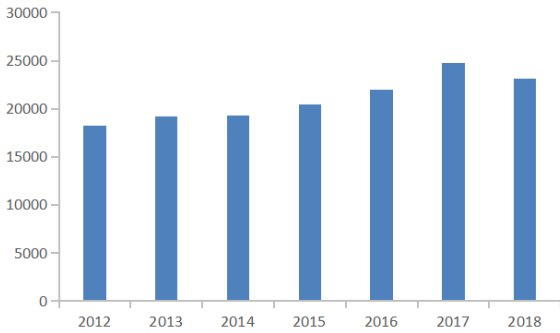


数据来源: 东北证券, 住建部

2. 行业格局逐步转变, 连锁经营加速市场扩张

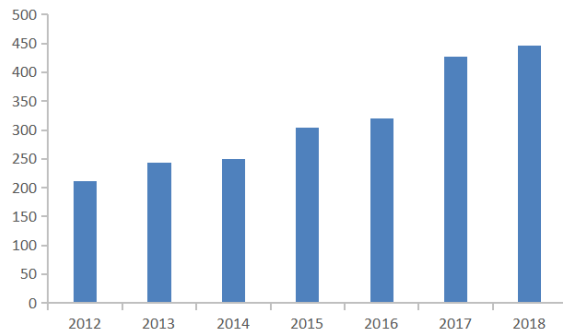
2018 年全国共有 23183 个工程勘察设计企业, 企业营业收入总计 51915.2 亿元, 从业人员 447.3 万人; 企业全年利润总额为 2453.8 亿元, 较上年增长 12.1%。企业数量较上年有所减少, 但企业全年利润和从业人员数量却有所上升, 当前工程勘察设计行业市场格局正由业务条线分割向业务一体化方向转变。

图 6: 2012-2018 中国工程勘察设计企业数量



数据来源: 东北证券, 住建部

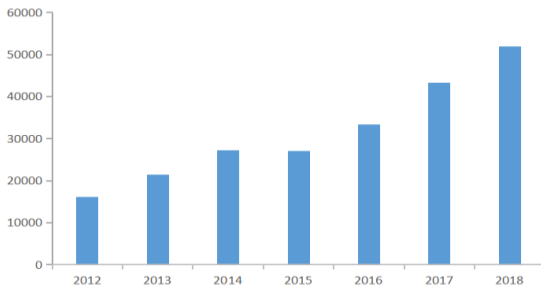
图 7: 2012-2018 中国工程勘察设计行业从业人员数量



数据来源: 东北证券, 住建部

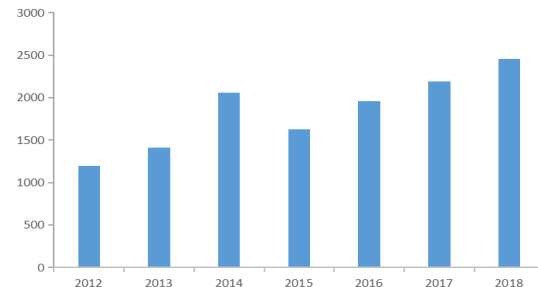
根据公开资料显示, 2018 年与工程勘察设计行业密切相关的上市企业达到 24 家, 设计咨询业务占比超过 50% 的上市企业有 17 家; 近年来, 市场并购重组活动日渐频繁, 综合业务能力较强、业务板块丰富的企业具有更强的市场渗透能力, 整合深度与广度不断拓展, 企业规模分化日趋明显, 市场集中度进一步提高。公司收购杭设时, 杭设股份原股东承诺杭设股份 2019 年扣非净利润不低于 4,620 万元, 据公司 2019 年年报显示, 杭设股份 2019 年实现营业收入 55,260.39 万元, 比上年增长 63.89%; 实现扣非净利润 4,855.99 万元, 超额完成业绩承诺。并且汉嘉设计在收购后签订了多个市政共用项目订单, 提高了公司盈利能力。

图 8: 2012-2018 年中国工程勘察设计企业营收



数据来源: 东北证券, 住建部

图 9: 2012-2018 年中国工程勘察设计企业利润



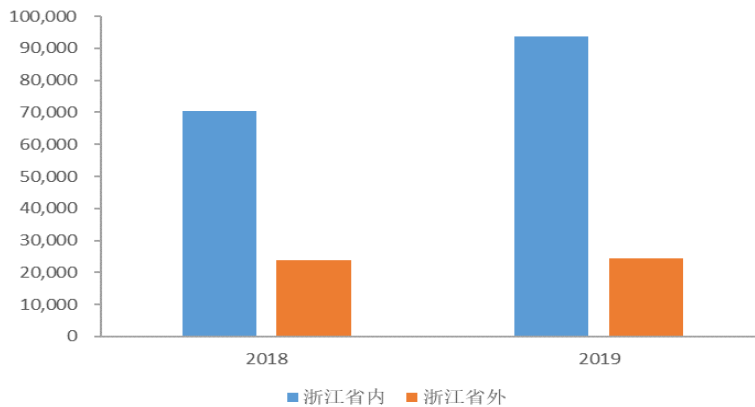
数据来源: 东北证券, 住建部

公司借助品牌和项目优势, 建立了一套包括选址、硬件配置、人员招聘、挂牌营业和内部管理的全程化统一模式, 逐步形成了设计连锁化经营模式, 形成异地拓展格局, 实现市场规模的迅速扩张, 市场占有率的持续提升, 加速行业竞争格局转变, 实现产业的规模效应, 公司业绩增长点凸显。

3. 公司区位优势凸显, 市场需求精准覆盖

公司地处长三角核心区域, 长三角地区是我国市场经济最发达的区域之一, 2019 年, 长三角地区生产总值合计 23.7 万亿元, 约占全国的 23.9%, 同比增长 6.4%; 该区域固定资产投资和城镇化规模均在全国前列, 同时拥有发达完善的交通运输网络, 区域性的互通互联为产业进步和公司发展提供良好的市场条件。

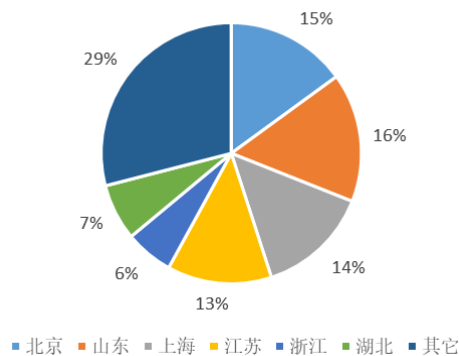
图 10: 公司营收区域分布



数据来源: 东北证券, 公司官网

华东地区是我国当前装配式建筑建设项目分布最多的区域, 达到了全国项目总数的 48%。同时由于装配化建筑构件经济运输半径仅 150-200 公里, 且各省对装配式建筑的具体政策有差异, 装配式设计行业竞争具有显著区域特征。公司根植浙江, 分支机构集中分布在华东区域并向全国拓展, 公司所处区位能够有效覆盖该区域的市场需求, 伴随行业持续出清, 市场集中度有望进一步提升。

图 11: 我国装配式建筑建设项目地区分布情况



数据来源: 东北证券, 住建部

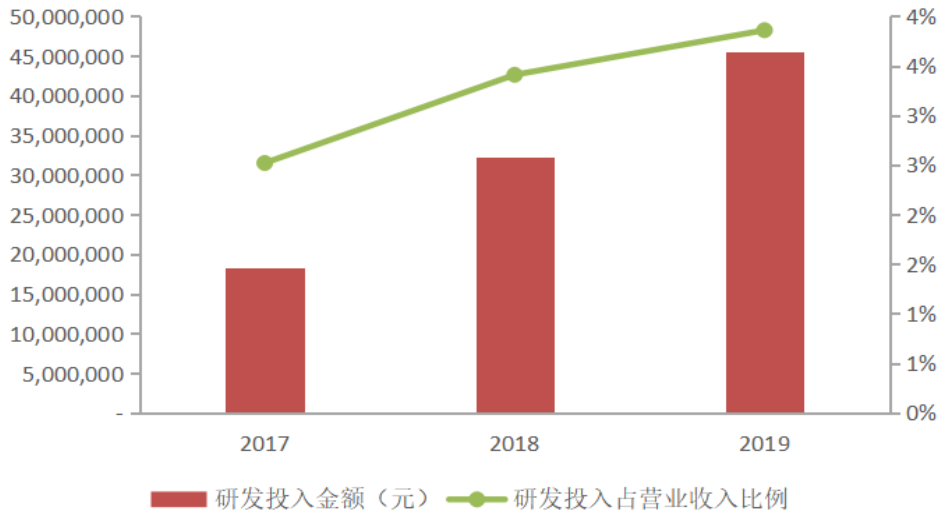
公司经过长期积累, 拥有一批较为优质的客户资源, 如恒大地产、万科地产、保利地产、中海地产、绿地集团、龙湖地产、金地集团、华润置地、新鸿基地产、中国平安、滨江房产等众多知名企业, 稳定的客户资源为公司带来持续的业绩。公司运营状况良好, 即便受新冠疫情影响, 一季度公司仍然实现归母净利润同比增长 36.32%; 伴随疫情的持续稳定, 预计下半年市场需求将持续提升, 看好下半年业绩增长趋势。

4. 信息化研发投入加大, 持续打造核心竞争力

近年来公司研发投入持续增加, 2019 年研发费用达到 4,555.59 万元, 同比增长 41.25%。公司建立数据库中心, 持续开发应用信息技术, 目前计算机和 CAD 设计出图率已经达到 100%, 研发投入涉及绿色节能、BIM 技术应用、混凝土钢结构研究、深基坑围护研究、装配式住宅、建筑智能化、生态环境治理修复等多个领域;

2019 年实现研发项目 29 个，新增专利 13 个，控股子公司杭设股份获得国家高新技术企业认定，享受税收减免政策。

图 12: 公司研发投入以及占营收比例



数据来源：东北证券，公司网页

公司设计业务与人才联系密切，公司不断优化人才结构，保障了公司在行业内的领先优势；制定灵活的人才激励和淘汰机制，有助于充分调动员工积极性，实现员工价值的最大化；建立人才引入制度，公司可根据业务发展需要尽揽人才。公司持续增强信息化水平，促进设计标准化水平提升，伴随人才结构持续优化，有助于公司生产效率提高，同时保持自身设计水平与时俱进，不断强化自身核心竞争实力，市场占有率有望进一步提升。

5. 城乡升级促进需求发力，业务协同驱动业绩提升

近年来，国家持续推进新型城镇化建设，加大重大水利、农业农村、生态环保、市政设施、公共卫生服务、城镇老旧小区改造等投入，美丽乡村建设、宜居城市打造持续推进，城乡规划需求逐步提升。

2019 年国家发改委、住建部《生活垃圾分类制度实施方案》确定了 46 个生活垃圾强制分类新政重点城市。伴随新型城镇化的发展和美丽宜居城市的建设推动，我国城市数量和城市人口数逐年增加，城市人口密度不断增长，国家对环保以及城市卫生的要求逐步提高。城市规划中更加关注城市垃圾分类处理到城市污水处理，公司以及控股子公司杭设股份具备承接城市卫生、污水处理项目的资质与板块间业务协同能力，能够有效满足城乡升级背景下城市规划的要求提升。

2019 年城镇常驻人口 84843 万人，占总人口比重为 60.60%，户籍人口城镇化率 44.38%，提前一年完成《国家新型城镇化规划（2014-2020）》的目标。城镇化重心开始逐渐向城市更新、城乡融合方向发展，城乡规划将跟随着城乡升级进入新时期，公司具备综合设计服务能力，业务板块服务覆盖城市综合体、办公酒店、住宅、产业园区、文体教育、医疗建筑、景观规划等多领域，市场产生的差异化需求驱动综合业绩提升，公司有望迎来新的发展机遇。

6. 盈利预测与估值

公司主营业务按照产品划分，主要分为建筑设计、EPC 工程总承包和装饰工程业务等。通过对每项业务的营收增速及毛利率变化情况进行合理预测，可以得到公司最终的盈利预测。参考同类公司万得一致预期估值：华阳国际（PE 32X）、鸿路钢构（31X）、亚厦股份（37X），给予公司 40 倍 PE。

表 1: 公司盈利预测

单位: 亿元	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	945	1181	1593	2106	2853
营业成本	754	969	1274	1695	2314
营业税金及附加	6	8	11	14	20
营业费用	23	26	48	63	86
管理费用	40	66	96	126	171
财务费用	-2	14	28	26	27
资产减值损失	32	46	0	0	0
公允价值变动收益	0	16	0	0	0
投资收益	12	36	0	0	0
营业利润	92	103	143	185	241
营业外收入	5	0	2	2	2
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	97	102	145	187	243
所得税	20	9	20	26	34
净利润	76	93	124	161	209
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	76	92	124	161	209
EPS (元)	0.36	0.41	0.55	0.71	0.93

数据来源：东北证券，Wind

7. 风险提示

装配式建筑发展不及预期、旧改进度不及预期、宏观政策风险

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	145	1173	1124	1028	净利润	92	124	161	209
交易性金融资产	253	0	0	0	资产减值准备	46	0	0	0
应收款项	466	637	842	1141	折旧及摊销	25	18	16	15
存货	1	1	1	2	公允价值变动损失	16	0	0	0
其他流动资产	95	93	123	167	财务费用	14	28	26	27
流动资产合计	959	1904	2091	2338	投资损失	(52)	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	538	(342)	(172)	(251)
长期投资净额	51	0	0	0	其他	(507)	(14)	(0)	0
固定资产	240	225	210	197	经营活动净现金流量	111	(186)	32	0
无形资产	13	12	11	10	投资活动净现金流量	(578)	1420	(1)	(1)
商誉	1161	45	45	45	融资活动净现金流量	460	(205)	(79)	(96)
非流动资产合计	1465	282	266	252	企业自由现金流	(7)	1028	(49)	(96)
资产总计	2424	2186	2357	2590					
短期借款	49	15	15	15	财务与估值指标				
应付款项	174	127	170	231	每股指标				
预收款项	70	64	85	116	每股收益 (元)	0.41	0.55	0.71	0.93
一年内到期的非流动负债	4	0	0	0	每股净资产 (元)	5.29	5.66	6.14	6.76
流动负债合计	576	366	429	522	每股经营性现金流量 (元)	0.49	-0.83	0.14	0.00
长期借款	492	492	492	492	成长性指标				
其他长期负债	112	0	0	0	营业收入增长率	25%	35%	32%	35%
长期负债合计	604	492	492	492	净利润增长率	21%	35%	30%	30%
负债合计	1179	858	921	1014	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1195	1278	1386	1526	毛利率	18.0%	20.1%	19.5%	18.9%
少数股东权益	50	50	50	50	净利率	7.8%	7.8%	7.6%	7.3%
负债和股东权益总计	2424	2186	2357	2590	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	2.9	2.9	2.8	2.9
					存货周转率 (次)	1550.0	1358.6	1365.8	1380.5
					偿债能力指标				
					资产负债率	48.7%	39.2%	39.1%	39.1%
					流动比率	1.7	5.2	4.9	4.5
					速动比率	1.7	5.2	4.9	4.5
					费用率指标				
					销售费用率	2.2%	3.0%	3.0%	3.0%
					管理费用率	5.6%	6.0%	6.0%	6.0%
					财务费用率	1.2%	1.7%	1.2%	0.9%
					分红指标				
					分红比例	37%	33%	33%	33%
					股息收益率	1.15%	1.39%	1.81%	2.34%
					估值指标				
					P/E (倍)	32	24	18	14
					P/B (倍)	2.5	2.3	2.1	1.9
					P/S (倍)	2.5	1.8	1.4	1.0
					净资产收益率	7.7%	9.7%	11.6%	13.7%

利润表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1181	1593	2106	2853
营业成本	969	1274	1695	2314
营业税金及附加	8	11	14	20
资产减值损失	46	0	0	0
销售费用	26	48	63	86
管理费用	66	96	126	171
财务费用	14	28	26	27
公允价值变动净收益	16	0	0	0
投资净收益	36	0	0	0
营业利润	103	143	185	241
营业外收支净额	4	(1)	2	2
利润总额	102	145	187	243
所得税	9	20	26	34
净利润	93	124	161	209
归属于母公司净利润	92	124	161	209
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

分析师简介:

王小勇: 重庆大学技术经济及管理硕士, 四川大学水利水电建筑工程本科, 现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职, 先后在招商证券、民生证券, 新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验, 2007年以来具有13年证券研究从业经历, 善于把握周期行业发展脉络, 视野开阔, 见解独到, 多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouyingl@nesc.cn
李圣元	010-58034553	18513602167	lisy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn