

方正证券研究中心

房地产行业分析师：周伟

TEL: (86731)5832370

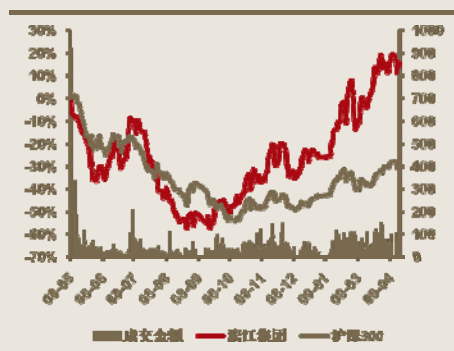
E-mail: zhouwei@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

TEL: (86571)87782600

E-mail: wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	一个月	近三月	近六月
涨跌幅(%)	19.93	49.63	170.66
相对大盘	4.1	14.33	134.55

日期：2009年4月10日

股票数据

总股本(万股)	104000
流通股(万股)	12000
第一大股东	杭州滨江投资控股有限公司

盈利预测

	08	09E	10E
每股收益(元)	0.61	0.64	0.68
每股净资产(元)	2.78	3.42	4.1
净利润(亿元)	6	6.62	7.1
市盈率	23	22	20.5

合作项目导致收入与利润的背离

滨江集团(002244)调研报告

公司研究·调研报告

2008.4.10 增持

当前股价：14.02元

房地产行业

投资要点：

- **杭州楼市回暖明显，区域龙头直接受益。**杭州的楼市回暖在4月将得以持续，这对主要立足于杭州区域商品房开发的滨江集团来说构成实质利好。杭州的经济水平、舒适环境与居民的购买能力是其房地产市场长期平稳发展的坚实基础。
- **公司战略清晰，产品受市场青睐。**公司目前开发的两大类住宅产品，具有较大的刚性市场需求，第一类是面向普通消费者的高性价比中档产品，第二类是在优质土地资源上开发的高附加值高端产品，预售情况都表现卓越。
- **逆势拿地凸显公司土地成本优势。**公司频频在土地市场“逆周期”储备优质稀缺资源，公司土地储备总规划建筑面积合计299.34万平方米，并且都为稀缺或者相对稀缺的地块，风险低、获利能力强，现有土地储备足以充分保证未来5年持续发展的需要。
- **财务指标健康稳健是长期发展的基础。**综合成长能力、盈利能力、偿债能力指标来看，公司的财务指标健康稳健，为其长期发展奠定了良好的基础。
- **大量预收款锁定未来两年业绩。**截至2008年底，公司账面预收账款超过41亿元，其中2009年底前能够竣工并结算的万家花城一、二期项目的预收款项就超过27亿元。
- **利润增长将明显低于收入增长。**通过测算，得到公司2009、2010、2011年的收入分别为29.45亿元、37.35亿元、42.5亿元，复合增长率为22%；净利润分别为6.62亿元、7.1亿元、7.36亿元，复合增长率为7%，合作开发项目导致公司净利润增长幅度远远小于收入增长幅度。
- **维持“增持”评级。**公司2009、2010、2011年每股收益分别为0.64元、0.68元、0.71元，对应2009年4月10日收盘价14.02元的动态PE为22X、20.5X、19.8X，考虑到公司处于经济发达区域的龙头地位且未来业绩增长较为平稳，给予公司2010年25倍PE估值水平，合理股价为17元，对应现在的股价仍有20%上涨空间，维持“增持”评级。

盈利预测及相对估值	2008	2009E	2010E	2011E
主营收入(百万元)	2,326	2,945	3,735	4,253
(+/-%)	-12%	27%	27%	14%
净利润(百万元)	604.27	662.22	710.67	735.78
(+/-%)	33%	10%	7%	4%
每股收益(元)	0.61	0.637	0.683	0.707
市盈率(P/E)	24.1	22.0	20.5	19.8
市净率(P/B)	5.1	4.4	3.9	3.5
EV/EBITDA	30.7	23.7	19.8	17.9
息率(%)	1.6%	1.7%	1.9%	1.9%

数据来源：方正证券研究中心

目 录

一、杭州楼市回暖明显，区域龙头直接受益	3
1、四月一手房价有所反弹，成交回暖依旧	3
2、三、四月二手房市场成交表现活跃	4
二、公司战略清晰，产品受市场青睐	4
三、逆势拿地凸显公司土地成本优势	6
四、财务指标健康稳健是长期发展的基础	7
五、大量预收款锁定未来两年业绩	8
六、盈利预测：利润增长将明显低于收入增长	9

图表目录

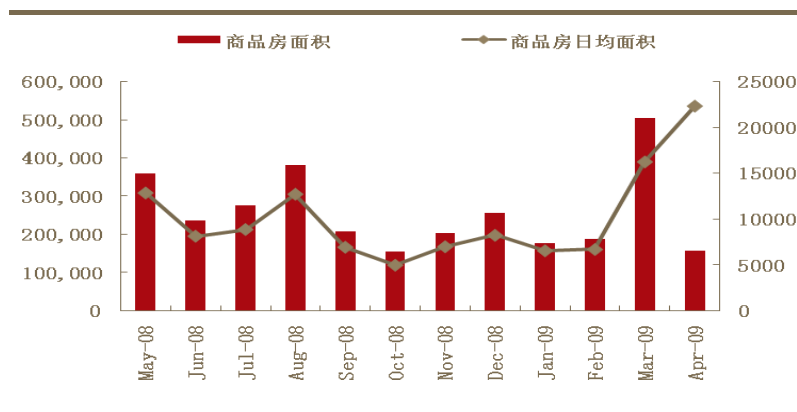
图表 1 杭州商品房销售情况	3
图表 2 杭州商品房及住宅销售价格情况	3
图表 3 杭州二手房及二手住宅日均销售情况	4
图表 4 金色蓝庭：公司中档高性价比楼盘代表	5
图表 5 阳光海岸：公司高端高附加值楼盘代表	5
图表 6 公司房地产项目储备情况	6
图表 7 公司近三年收入与归属于母公司净利润情况	7
图表 8 公司近三年盈利能力指标情况	7
图表 9 公司近三年偿债能力指标情况	8
图表 10 公司未来三年项目结算情况预测	8
图表 11 公司未来三年收入与归属于母公司净利润预测	9

一、杭州楼市回暖明显，区域龙头直接受益

1、四月一手房价有所反弹，成交回暖依旧

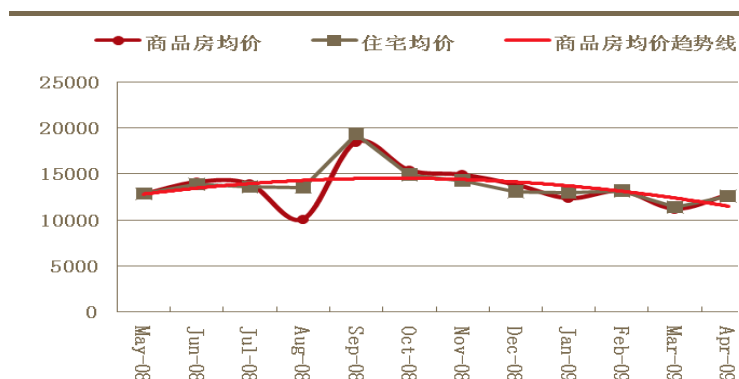
在货币政策松动、政府“救市”及潜在需求集中释放的推动下，杭州楼市出现明显的回暖。2009年3月商品房销售面积较上月大幅增长了167%，其实从2008年9月开始，全市商品房成交开始进入萎靡状态，但在今年3月份这一状况发生了明显改观，创下了多年以来的成交新记录。从每月的日均销售面积来看，2009年4月1-9日的商品房日均成交量为22345平方米，较3月增长了37.3%，目前来看，杭州的楼市回暖在4月将得以持续，这对主要立足于杭州区域商品房开发的滨江集团来说构成实质利好。

图表 1 杭州商品房销售情况（单位：平方米）



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

图表 2 杭州商品房及住宅销售价格情况（单位：元）



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

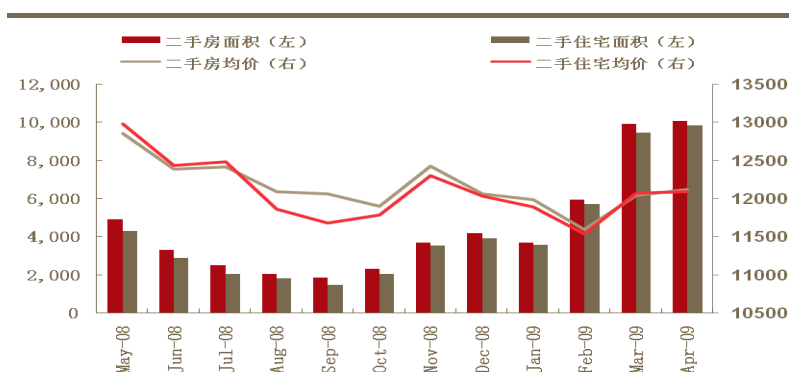
在价格方面，2009年3月杭州商品房和住宅价格较2月份分别大幅下降了16%、15%，而在2月份，价格还表现为小幅上涨，这也是3月份成交出现爆发性增长的核心原因。在4月份成交回暖依旧的情形下，房价开始有所反弹，从4月1-9日的成交情况来看，商品房和住宅价格较3月份分别上涨了13.39%、10.53%。

从杭州商品房均价的趋势线来看，除了在 2008 年 9 月出现大幅增长意外，其余各月房价的波动区间并不大。

2、三、四月二手房市场成交表现活跃

杭州二手房市场在 2009 年 3、4 月也开始活跃起来，3 月二手房和二手住宅日均成交面积较 2 月份分别增长了 66.94%、65.55%，而 4 月 1-9 日这种活跃的表现一直持续，日均成交面积较 3 月略有增长。价格方面，二手房价格在 3、4 月份都略有上涨。

图表 3 杭州二手房及二手住宅日均销售情况（单位：平方米，元）



数据来源：Wind 资讯 方正证券研究中心

二手房市场交易的活跃度越高，将会导致改善性需求的释放，从而增加新建商品房市场的购买力，所以，一个城市的新建商品房市场与二手房市场的表现往往是相同的，这种成交活跃的态势是否能够回暖还要看开发商对未来房地产市场的预期及销售策略，或者行业政策的调整，但不管怎样，我们看好杭州的区域房地产市场，城市的经济水平、舒适环境与居民的购买能力是其房地产市场长期平稳发展的坚实基础。

二、公司战略清晰，产品受市场青睐

在目前宏观调控、行业政策调整的大背景下，房地产市场进一步趋于成熟，自住消费将成为市场的主流需求。依据这种发展趋势，未来三年公司的发展战略是：大力开发高性价比高品质的中档住宅，满足普通消费者的居住需要；同时，在具有高度稀缺资源优势的成熟地块上，适量开发高附加值的高端产品，满足高端消费者的居住需求。

公司将在全装修住宅的既有成功开发经验之上，加大对全装修住宅的研发投入，金色海岸、阳光海岸项目就是公司在高档全装修战略上的成功典型，并将在杭汽发项目、城市之星等大型项目中继续推行。

公司在杭州拥有良好的品牌效应和较高的市场占有率。2008 年，公司项目保持了较好的销售态势，2008 年，杭州市主城区商品房销

售总额为 419.46 亿元，公司项目累计实现销售合同金额 27.63 亿元，占杭州市场销售总额的 6.59%。

公司目前开发的两大类住宅产品，具有较大的刚性市场需求，第一类是面向普通消费者的高性价比中档产品，第二类是在优质土地资源上开发的高附加值高端产品。

第一类产品的代表万家花城一、二期和金色蓝庭，目前的预售率均接近 100%，其中万家花城一、二期将在 2009 年全部交付结算，金色蓝庭项目将在 2010 年交付结算。

图表 4 金色蓝庭：公司中档高性价比楼盘代表



数据来源：公司网站 方正证券研究中心

金色蓝庭位于城西文教区板块，板块内有浙江财经学院、杭州师范大学、杭州广播电视大学等大专院校，文化气息浓厚。该板块是杭州市成熟居住区，区域内有世纪联华超市、物美超市、翠苑电影大世界等大型商业、休闲娱乐配套设施，且交通非常便利。公司的高性价比中档住宅对消费者吸引能力极强，往往刚推出就能够受到青睐，所以预售情况非常好。

第二类产品的代表金色海岸在 2008 年实现了交付结算，是公司 2008 年收入与利润的主要来源，剩余约 10 套尾盘将在 2009 年实现结算；另外高附加值的阳光海岸项目的销售情况也较好，一期的预售率已高达 80%、二期的预收率已高达 60%。

图表 5 阳光海岸：公司高端高附加值楼盘代表



数据来源：公司网站 方正证券研究中心

阳光海岸项目位于钱江新城板块，地块东至规划路，南至之江中路，西边为规划路，北至规划路。该项目地块总占地面积为 33,642 平方米，计划总建筑面积为 107,235 平方米，其中地上建筑面积为 84,105 平方米。项目为两幢 18 层的板式建筑，均为高品质精装修的一线江景住宅。该项目与金色海岸项目相毗邻，也属于短进深的“长方形”临江地块，同样具备打造“国际江景精装修住宅”的先天条件，项目定位为前者的升级和延续，将在户型设计、精装修标准以及物业管理服务等方面进一步提升，更加精准地迎合目标客户的需求。

三、逆势拿地凸显公司土地成本优势

由于公司多年以来善于通过“招拍挂”方式获取土地，历练了自身高度的市场化运作能力，一方面回避在市场的亢奋期进行土地储备，另一方面得益于理性的销售策略所保持的充足现金支持，使得公司频频在土地市场“逆周期”储备优质稀缺资源。公司目前土地储备权益规划建筑面积 248.6 万平方米（除去金色海岸），权益土地总价为 989,895 万元，平均土地成本仅为 3,981.94 元/平方米，而以公司 2008 年四季度开盘销售的两个项目为例，金色蓝庭项目商品房成交价格在 15,500 元/平方米左右，阳光海岸项目商品房成交价格 34,000 元/平方米左右。

截止目前，公司土地储备总规划建筑面积合计 299.34 万平方米，并且都为稀缺或者相对稀缺的地块，风险低、获利能力强，现有土地储备足以充分保证未来 5 年持续发展的需要。

图表 6 公司房地产项目储备情况（单位：万平方米）

项目名称	位置	竣工时间	权益比例	总建筑面积	权建面积	可售面积	类型
金色海岸（高档）	杭州钱江新城	2008	100%	21.95	21.95	16.28	住宅
万家花城一期（中档）	杭州城西申花路	2009	100%	23.88	23.88	18.55	住宅
万家花城二期（中档）	杭州城西申花路	2009	100%	12.46	12.46	9.52	住宅
千岛湖湖滨花园（高档）	杭州淳安千岛湖畔	2010	100%	6.01	6.01	6.01	住宅
新城时代广场（中档）	杭州江干区庆春东路	2010	51%	19.67	10.03	14.43	公寓、商业、写字楼
金色蓝庭（中档）	杭州城西文教区	2010	100%	11.84	11.84	9.60	住宅
阳光海岸（高档）	杭州钱江新城	2010-2011	52%	10.72	5.57	8.34	住宅
万家星城（中档）	杭州下城区	2011-	100%	49.88	49.88	49.88	住宅
城市之星（高档）	杭州钱江新城	2012	100%	32.00	32.00	22.00	住宅、写字楼
金色家园（中档）	绍兴镜湖新区外滩	2012	100%	23.39	23.39	17.70	住宅
萧山湘湖项目	萧山区湘湖农场	2013	50%	29.16	14.58	23.30	住宅、写字楼

杭汽发项目（高档）	杭州西湖文化广场西	2014	100%	43.40	43.40	33.00	住宅、写字楼
东方海岸项目	千岛湖	2014	51%	19.02	9.70	19.02	住宅
合计				303.38	264.70	247.63	

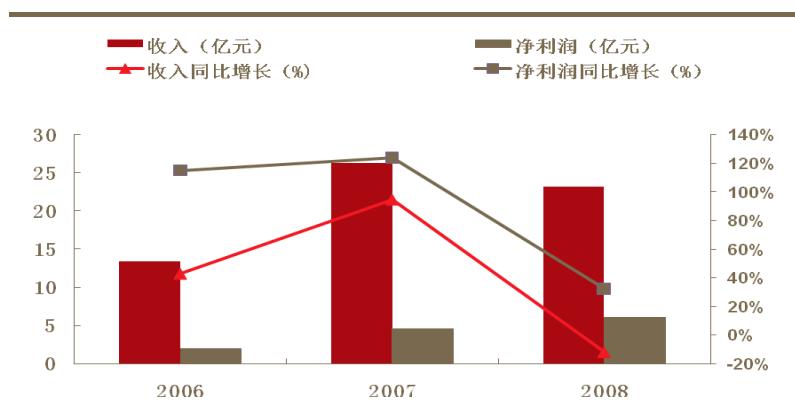
数据来源：公司公告 方正证券研究中心

2008年9月16日，公司以24.6亿的底价获得重机厂地块，增加权益土地面积189,655平方米，增加权益建筑面积498,770.5平方米，楼面地价约5000元每平米。该地块是杭州城区近年来出让体量较大的住宅用地，地块规模与到市中心距离与公司之前取得巨大成功的万家花城相类似，符合公司大力开发高性价比楼盘的条件。公司将采取滚动开发的模式，以理性的价格推出市场，快速周转，从而获得较好回报。

四、财务指标健康稳健是长期发展的基础

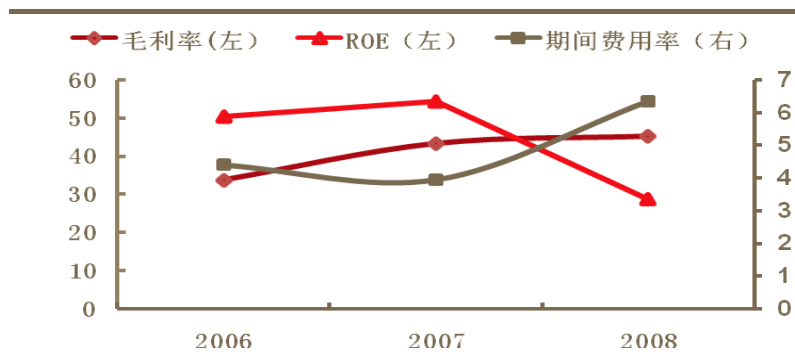
综合成长能力、盈利能力、偿债能力指标来看，公司的财务指标健康稳健，为其长期发展奠定了良好的基础。

图表 7 公司近三年收入与归属于母公司净利润情况



数据来源：公司公告 方正证券研究中心

图表 8 公司近三年盈利能力指标情况 (%)



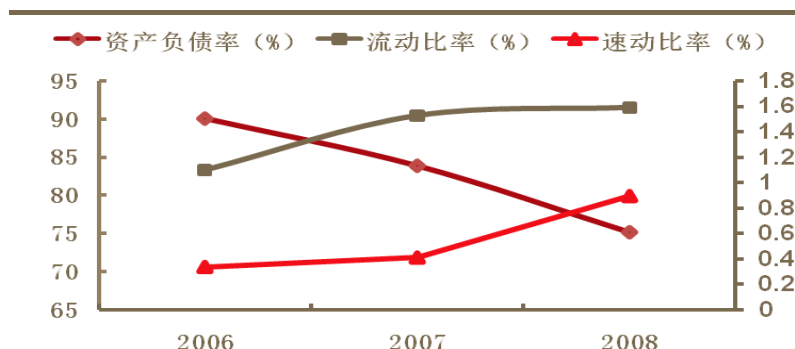
数据来源：公司公告 方正证券研究中心

公司 2008 年收入较上年虽然下降了 12%，但由于项目毛利率的提高，导致归属于母公司的净利润依然增长了 32.6%。

公司 2006 年、2007 年净资产收益率均在 40%以上，2008 年由于公开增发降低了盈利能力，但 ROE 依然保持在 20%以上。公司毛利率呈现逐年增长态势，期间费用率控制在较低水平，盈利能力保持在较高水平。

公司偿债风险小，资产负债率连续三年呈逐渐下降趋势，流动比率、速动比率呈逐渐上升趋势。

图表 9 公司近三年偿债能力指标情况（%）



数据来源：公司公告 方正证券研究中心

五、大量预收款锁定未来两年业绩

公司 2009 年、2010 年业绩有保障。截至 2008 年底，公司账面预收账款超过 41 亿元，其中 2009 年底前能够竣工并结算的万家花城一、二期项目的预收款项就超过 27 亿元，另外还有金色海岸尾盘约 1 亿元结算收入，在没有考虑酒店和出租物业可以带来的稳定收入前，2009 年的业绩基本上已经可以锁定。

已经推出的金色蓝庭项目、新时代广场项目、千岛湖湖滨项目将在 2010-2011 年竣工，目前的开工进度均在 50%以上，其中金色蓝庭的预售比例约 100%，将全部在 2010 年实现结算，我们预计湖滨花园和新城时代广场可销售面积将分别有 50%在 2010 年实现交付结算，金色海岸项目将有小部分在 2010 年实现结算。这四个项目将为公司 2010 年的业绩提供保障。

2011 年的收入将主要来自阳光海岸、湖滨花园、新城时代广场，另外，万家星城 1 期（重机厂项目）将在 2009 年下半年开工并在年底开始预售，届时将在 2011 年实现部分收入。

图表 10 公司未来三年项目结算情况预测

2009 年	结算面积（万平方米）	均价（元）	收入（万元）	毛利率	毛利（万元）
金色海岸尾盘	0.4	27000	10800	45%	4860
万家花城 1 期	18.55	8300	153965	40%	61586

万家花城 2 期	9.52	13000	123760	45%	55692
服务业			6000	38%	2280
小计			294525	42%	124418
2010 年	结算面积（万平方米）	均价（元）	收入（万元）	毛利率	毛利（万元）
湖滨花园	3	16000	48000	50%	24000
新城时代广场	4.5	18600	83700	40%	33480
金色蓝庭	9.6	15500	148800	35%	52080
服务业			8000	40%	3200
阳光海岸	2.5	34000	85000	50%	42500
小计			373500	42%	155260
2011 年	结算面积（万平方米）	均价（元）	收入（万元）	毛利率	毛利（万元）
湖滨花园	3	16000	48000	50%	24000
新城时代广场	4.5	18600	83700	40%	33480
阳光海岸	5.84	34000	198560	50%	99280
服务业			15000	35%	5250
万家星城	8	10000	80000	35%	28000
小计			425260	45%	190010

数据来源：公司调研 方正证券研究中心

六、盈利预测：利润增长将明显低于收入增长

假设一、预测 2009 年公司营业收入时，商品房销售收入是根据公司 2009 年将交付结算的预售项目推算所得；预测 2010、2011 年收入时，有的是按照公司现有项目的预售情况推算所得，有的是按照项目的可售面积及竣工计划推算所得；而租赁收入和酒店收入在以前的基础上给予一定的增长推算所得，因为后两种收入在总体上对公司的影响不大，而 2011 年湖滨酒店项目将完工，从而服务业收入将大幅增长，但毛利率由于开业成本增加而减小。

假设二、各项目的均价与毛利率水平根据我们调研所得信息进行预计。

假设三、营业外收支具有很大不确定性而且对公司的总体盈利状况影响不大，在预测时按 2008 年水平考虑；2009 年的少数股东损益按 2008 年的比例推算，由于公司对新城时代广场、阳光海岸的控股比例分别为 51%、52%，而这两个项目将在 2010、2011 年结算，所以，少数股东损益的比例将有所增长。

图表 11 公司未来三年收入与归属于母公司净利润预测

时间	收入（亿元）	净利润（亿元）	收入增长（%）	净利润增长（%）
2009	29.45	6.62	26.63%	10%
2010	37.35	7.1	26.81%	7%
2011	42.5	7.36	13.86%	4%

数据来源：方正证券研究中心

通过测算，我们得到公司 2009、2010、2011 年的收入分别为 29.45 亿元、37.35 亿元、42.5 亿元，复合增长率为 22%；净利润分别为 6.62 亿元、7.1 亿元、7.36 亿元，复合增长率为 7%，合作开发项目导致公司净利润增长幅度远远小于收入增长幅度。

公司 2009、2010、2011 年的每股收益分别为 0.64 元、0.68 元、0.71 元，对应 2009 年 4 月 10 日的收盘价 14.02 元的动态市盈率为 22X、20.5X、19.8X，考虑到公司处于经济发达区域的龙头地位且未来业绩增长较为平稳，我们给予公司 2010 年 25 倍 PE 估值水平，合理股价为 17 元，对应现在的股价仍有 20% 的上涨空间，维持“增持”评级。

财务预测表：

利润表（百万元）	2008	2009E	2010E	2011E
营业总收入	2325.9	2945.3	3734.9	4252.6
营业成本、税金	1409.5	1843.1	2298.7	2575.2
营业利润	916.4	1102.2	1436.2	1677.4
其他业务利润	16.5	16.5	16.5	16.5
销售费用	37.8	43.9	55.7	63.4
管理费用	88.1	81.8	102.7	116.3
财务费用	21.8	138.3	134.6	161.0
营业利润	785.2	854.7	1159.8	1353.2
投资收益	1.5	1.5	1.5	1.5
补贴收入	0.0	0.0	0.0	0.0
营业外收支	23.8	23.8	23.8	23.8
利润总额	810.4	880.0	1185.1	1378.5
减：所得税	208.2	220.0	296.3	344.6
减：少数股东损益	(2.1)	(2.2)	178.1	298.1
净利润	604.3	662.2	710.7	735.8

资产负债表（百万元）	2008	2009E	2010E	2011E
现金及现金等价物	1149.9	1906.1	1884.2	2315.8
应收帐款净额	54.1	80.7	102.3	116.5
存货净额	5865.2	7504.5	9362.9	10485.9
其他流动资产	6373.2	2945.3	3734.9	4252.6
流动资产合计	13442.5	12436.5	15084.3	17170.8
固定资产净额	92.8	109.3	123.2	134.8
无形资产	142.0	137.9	133.9	129.8
长期投资及其他	257.0	257.0	257.0	257.0
资产总计	13934.2	12940.8	15598.4	17692.3
短期借款	1372.5	0.0	0.0	0.0
应付帐款	531.5	700.4	873.9	978.7
其他流动负债	6542.4	5843.2	7297.7	8181.6

流动负债合计	8446.5	6543.6	8171.6	9160.2
长期借款	2033.1	2533.1	3033.1	3533.1
其他长期负债	0.0	0.0	0.0	0.0
长期负债合计	2033.1	2533.1	3033.1	3533.1
负债合计	10479.5	9076.7	11204.6	12693.3
少数股东权益	568.5	567.4	656.5	805.5
股东权益	2886.1	3296.7	3737.3	4193.5
负债和股东权益总计	13934.2	12940.8	15598.4	17692.3

现金流量表（百万元）	2008	2009E	2010E	2011E
经营活动产生的现金流				
净利润	602.2	662.2	710.7	735.8
少数股东权益	(16.5)	(1.1)	89.1	149.0
折旧及摊销	27.0	21.1	24.5	27.7
坏帐准备	0.0	0.0	0.0	0.0
应收帐款的减少/(增加)	(4283.0)	(26.6)	(21.6)	(14.2)
存货的减少/(增加)	(266.3)	(1639.3)	(1858.5)	(1122.9)
待摊费用和其他流动资产的减少	0.0	3427.9	(789.6)	(517.7)
其他长期资产的减少/(增加)	0.1	0.0	0.0	0.0
应付帐款的增加/(减少)	2098.3	168.9	173.5	104.8
预提费用的增加/(减少)	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流动负债的增加/(减少)	30.7	(699.3)	1454.5	883.9
其他长期负债的增加/(减少)	0.0	0.0	0.0	0.0
其它	4.7	0.0	0.0	0.0
经营活动产生的现金流净额	(1802.8)	1913.9	(217.5)	246.4
投资活动产生的现金流				
收回投资与投资收益	159.2	0.0	0.0	0.0
资本投资	29.2	33.6	34.3	35.2
其它	90.9	0.0	0.0	0.0
投资活动产生的现金流净额	39.0	(33.6)	(34.3)	(35.2)
筹资活动产生的现金流				
股权融资	1429.3	0.0	0.0	0.0
支付股利	229.8	251.6	270.1	279.6
银行贷款的净增加	1295.6	(872.5)	500.0	500.0
其它	11.3	0.0	0.0	0.0
筹资活动产生的现金流净额	2483.7	(1124.1)	229.9	220.4
现金的净流入/（净流出）	720.0	756.2	(21.9)	431.6
现金期初余额	427.6	1149.9	1906.1	1884.2
现金期末余额	1147.6	1906.1	1884.2	2315.8

主要财务指标	2008	2009E	2010E	2011E
ROE	20.9%	20.1%	19.0%	17.5%
ROA	4.3%	5.1%	4.6%	4.2%

已获利息倍数	36.31x	7.06x	9.50x	9.30x
资产负债率	75.2%	70.1%	71.8%	71.7%
流动比率	159.1%	190.1%	184.6%	187.4%
固定资产/总资产	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼 (410015)	浙江省杭州市平海路1号方正大厦 (310006)
电话：	(86731) 5832351	(86571) 87782600
传真：	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com