

方正证券研究所

机械行业资深分析师：李俭俭

执业证书编号：S1220208100112

TEL: 010-68584809

E-mail: lijianjian@foundersc.com

发行上市资料

发行价格(元)	0.00
A股发行股数(万股)	0.00
发行前总股本(万股)	16470.00
发行后总股本(万股)	21960.00
发行日期	2011-01-05
发行方式	网上发行, 网下配售
主承销商	申银万国证券股份有限公司
预计上市日期	

电气设备行业相对指数表现



请务必阅读最后特别声明与免责条款

中国电力铁塔行业巨子

风范股份(601700)

公司新股申购报告
2010.12.30

电力设备行业

投资要点

※ 公司是国内为数不多的铁塔行业龙头企业之一

公司是国内产品系列最丰富、集研发、设计、生产、销售一体的铁塔行业龙头公司之一。2005年—2009年，公司是唯一一家在国家电网铁塔集中招标中每年中标数量位于前三名的铁塔生产企业，公司也是唯一一家角钢塔和钢管塔招标数量均位于前五名的铁塔生产企业。2009年公司在国家电网公司中标量大10.34万吨，市场占有率位居行业第一。

※ 公司产品结构受益特高压建设高峰到来

公司超高压、特高压输电线路铁塔占主导地位，2009年及2010年上半年超/特高压铁塔收入占比分别为65%和76%。未来五年中国特高压建设进入高峰期，根据国家电网规划智能电网建设规划，2011-2015年特高压将进入全面建设阶段，有望带来610万吨钢管塔市场。公司较高端的产品结构及品牌资质将全面收益特高压建设对铁塔需求的增长。

※ 公司是承担国网高端复合材料杆塔生产的三家企业之一

复合材料绝缘杆塔是输电线路铁塔行业的发展趋势之一。公司是承担国网公司复合材料杆塔生产的唯一三家企业之一。公司在复合材料绝缘杆塔方面具有先发优势，有望在未来竞争中脱颖而出。

※ 募投项目将提升公司产能及高端产品开发力度

本次公司IPO募集资金主要投资年产8万吨钢杆管塔生产线项目和复合材料绝缘杆塔研发中心项目。募投项目将使公司进一步优化产品结构、提高产能，并进一步扩大市场份额，提升公司综合竞争力。

※ 新股投资建议

我们预测公司IPO摊薄后2010-2012年的每股收益分别为0.76元，1.02元，1.37元。综合考虑公司市场空间及增速，基于公司2010年业绩以及行业可比的上市公司平均市盈水平，我们认为给予30-35倍市盈率比较合理。按照2011年预测每股收益1.02元，我们预期公司二级市场的合理价格为30.06-35.7元之间。

※ 风险提示：

原材料价格变动风险；依赖单一市场风险；市场竞争风险；特别提示：本报告所预测新股定价不是上市首日价格表现，而是在现有市场环境基本保持不变情况下的合理价格区间。

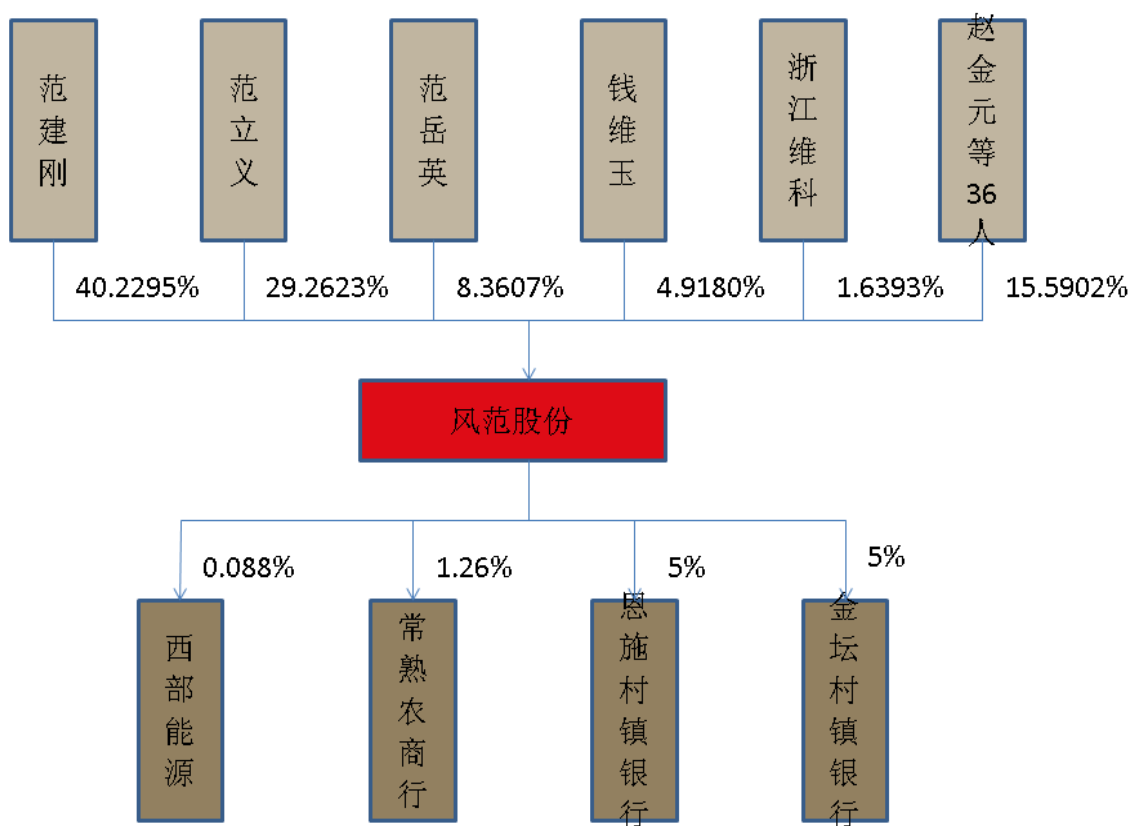
一、公司概况

1. 公司简介及股权结构

公司位于常熟市,是国内少数几个能生产目前最高电压等级1000KV 输电线路铁塔的企业之一,也是国内少数几家拥有自主知识产权并生产复合材料绝缘杆塔的企业,曾分别为国内第一条交流500KV 同塔四回、第一条交流750KV和第一条交流1000KV 输电线路提供铁塔产品;在国家电网公司铁塔产品招标中公司是唯一连续五年居行业前三位的企业,2009 年公司以10.34 万吨的中标量跃居行业首位。

公司此次IPO前总股本为16,470万股,这次拟公开发行的股票数量为5,490万股,占发行后总股本的比例的25%。

图表 1 公司股权结构



资料来源：公司招股意向书

2. 公司主营产品与利润

公司主要从事输电线路铁塔和复合材料绝缘杆塔的研发、设计、生产和销售,在超高压和特高压输电线路铁塔方面处于行业领先地位。公司的主要产品如下表:

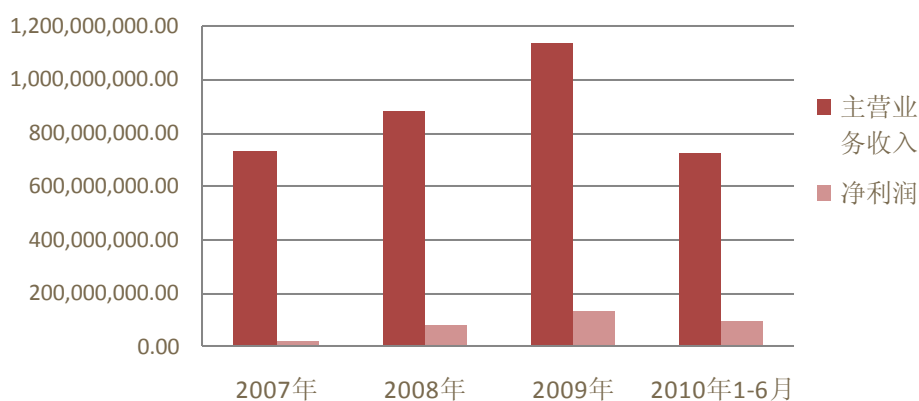
图表 2 公司主要产品

分类标准	产品类别
产品形态	角钢塔构支架、钢管塔、变电
产品用途	输电线路产品、通讯铁塔

资料来源：公司招股意向书

公司08年主营业务收入增长为20.35%，09年主营业务收入增长为28.97%。公司毛利润增速08年为185.98%，09年为61.57%。

图表 3 公司 2007 年-2010 年主营业务收入及毛利润



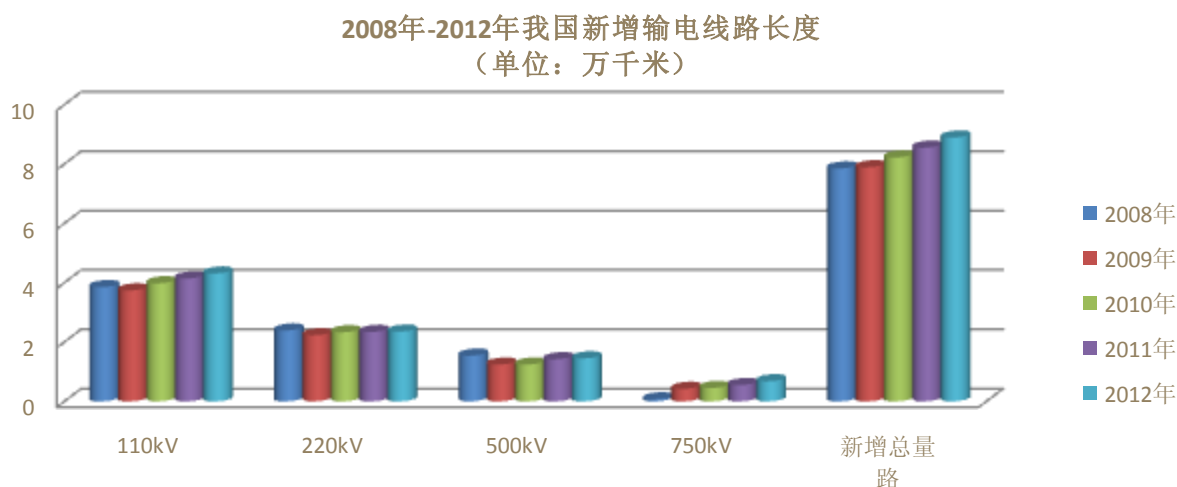
资料来源：公司招股意向书

二、行业发展前景及公司竞争优势

1. 行业发展前景广阔

(1). 特高压进入全面建设阶段，2015年之前新建5万公里。预计2008年-2012年我国新增输电线路长度见下表：

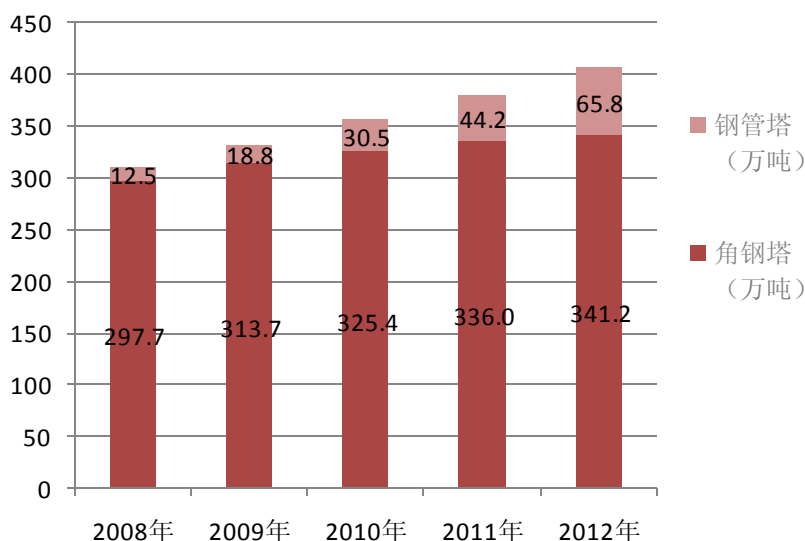
图表 4 我国预计 2008 年-2012 年我国新增输电线路长度



资料来源：公司招股意向书

(2). 5万特高压线路带来610万吨钢管塔市场

图表 5 预计 2008 年-2012 年角钢塔、钢管塔的需求量



资料来源：公司招股意向书

2. 行业的进入障碍

(1)、生产许可经营的壁垒

为了保证电力运行的安全，国家对输电线路铁塔的生产实行严格的生产许可证制度，公司必须取得国家质检总局颁发的生产许可证才能进行输电线路铁塔生产活动。目前，我国的输电线路铁塔许可证按照电压等级划分可以分为 110KV、220KV、330KV、500KV、750KV 五种，取得高电压等级的生产许可证，可生产等于和低于所取证电压等级的产品，获取高电压等级的许可证对企业的资质条件要求较高，公司已经获得 750KV 输电线路铁塔的生产许可证（证书编号：XK04-002-00013），为目前国内最高电压等级的输电线路铁塔生产许可证。

(2). 资质壁垒

出于对电网安全运行的考虑，电力系统对电力设备制造商实行严格的标准化管理和资质审查，产品实行认证制度，厂商新研制的各类设备要取得入网运行资格，除了需要有半年至一年的试运行验，还必须通过国家或行业权威检测机构的各种试验检测并通过产品鉴定。产品销售一般都要通过招投标方式获得，而招标方对投标单位都有较为严格的资质要求和以往的业绩要求，这对新进入的企业形成一定的资质壁垒。

(3). 品牌壁垒

与普通的工业产品不同，输电线路铁塔质量涉及到国家的用电安全，因此品牌形象是进入国家电网以及下属各省市公司招标入围时的重要因素。良好的品牌取决于公司管理水平、

技术水平、售后服务水平和产品安全运行记录等多个要素，是企业在本行业内多年积累的成果。新进入企业即使获得了生产许可证，短期内也很难在品牌形象、项目经验这一重要认证要求中获得客户认同。

(4). 技术壁垒

现在铁塔放样已逐步由传统手工计算放样发展到利用计算机软件放样，产品升级换代压力加大，需要接受新材料、新工艺的不断挑战，对铁塔生产企业提出了更高的技术要求。铁塔企业须根据不断变化的市场需求，快速开发出具有高性能、适用于高端领域的铁塔产品，并率先占领市场。对于后进入市场的企业，如果无法解决技术瓶颈，产品很难进入主流市场。

(5). 资金壁垒

铁塔生产需要大型数控冲床和钻床、大型液压折弯机、大型热浸镀锌池等设备，进入本行业需投入较大资金购买大型生产设备。同时，为了规避原材料价格大幅波动带来的风险，铁塔企业一般在招标成功后，需及时采购原材料，并需向原材料供应商支付一定比例的定金；同时需向国家电网公司等支付合同总金额 10% 的履约保证金；项目完成后，国家电网公司等一般将 10% 的合同尾款作为质量保证金，因此生产商须有足够的流动资金来应对日常经营，本行业存在着较高的资金壁垒。

3. 公司竞争优势

公司目前专业生产 1000KV 及以下输电线路铁塔、变电构支架、钢管杆及各类钢结构件，在超高压和特高压输电线路铁塔方面处于行业领先地位。

图表 6 2005-2009 国家电网中标企业前五名

2005 年中标企业前五名			
序号	企业名称	中标数量(吨)	占比
1	浙江盛达铁塔有限公司	52628.87	11.38%
2	南京大吉铁塔制造有限公司	40046.27	8.66%
3	常熟市铁塔有限公司	37963.82	8.21%
4	成都铁塔厂	26290.90	5.68%
5	武汉铁塔厂	18875.40	4.08%
合计		175805.26	38.01%
2006 年中标企业前五名			
序号	企业名称	中标数量(吨)	占比
1	常熟市铁塔有限公司	50756.75	6.95%
2	潍坊长安铁塔股份有限公司	48343.82	6.62%
3	南京大吉铁塔制造有限公司	41786.66	5.72%
4	重庆顺泰铁塔制造有限公司	37926.76	5.19%
5	成都铁塔厂	35982.39	4.93%

合计		214796.38	29.41%
2007 年中标企业前五名			
序号	企业名称	中标数量(吨)	占比
1	成都铁塔厂	60424.31	5.12%
2	常熟市铁塔有限公司	59307.31	5.02%
3	重庆顺泰铁塔制造有限公司	54677.59	4.63%
4	潍坊长安铁塔股份有限公司	52317.87	4.43%
5	安徽宏源电力铁塔制造股份合作公司	43827.14	3.71%
合计		270554.22	22.91%
2008 年中标企业前五名			
序号	企业名称	中标数量(吨)	占比
1	成都铁塔厂	105164.65	7.40%
2	常熟市铁塔有限公司	96205.74	6.77%
3	南京大吉铁塔制造有限公司	91890.09	6.47%
4	重庆顺泰铁塔制造有限公司	79162.73	5.57%
5	浙江盛达铁塔有限公司	74084.14	5.21%
合计		446507.35	31.42%
2009 年中标企业前五名			
序号	企业名称	中标数量(吨)	占比
1	常熟市铁塔有限公司	103407.56	5.63%
2	浙江盛达铁塔有限公司	86019.59	4.68%
3	南京大吉铁塔制造有限公司	83227.07	4.53%
4	成都铁塔厂	83081.18	4.52%
5	青岛东方铁塔股份有限公司	68604.69	3.73%
合计		424340.09	23.09%

资料来源：公司招股意向书

图表 7 公司客户资源丰富



资料来源：公司招股意向书

公司复合材料绝缘杆塔研发走在国内前列。复合材料绝缘杆塔是输电线路铁塔行业的发展趋势之一，但由于其技术含量较高，目前国内绝大部分输电线路铁塔制造企业对此鲜有研究。公司在复合材料绝缘杆塔方面具有极大优势，是承担国网公司复合材料杆塔生产的三家企业之一。目前已经真型试复合材料的高压杆塔线路——连云港供电公司 220KV 茅蓄线改造工程线路已经试运行，目前运营情况良好。

公司的成本控制能力较强，使其毛利率保持行业领先地位。钢材和锌锭是公司的主要原材料，近年来钢材和锌锭价格波动较大，对铁塔行业影响较大，部分企业生产经营因此陷入困境。公司对供应商进行目录管理并采用比价采购模式和锁价采购模式严格控制采购成本，努力降低原材料价格波动给公司带来的风险。锁价销售确保公司毛利率水平未来保持稳定。钢材利用率高。公司利用先进的计算机三维放样软件和自行开发的软件优化放样，制定了严格的生产现场成本考核制度，确保了公司生产过程的成材率达到 95%以上，远高于成材率 85%的行业平均水平，使得公司的产品具有较强的成本优势。

图表 8 盈利能力

							单位: 万元
产品类别	2010 年 1-6 月		2009 年		2008 年		2007 年
	金额	金额	增长率	金额	增长率	金额	
角钢塔	65398.73	104293.59	36.66%	76373.97	18.75%	64315.77	
钢管塔	3145.65	5598.17	11.40%	5025.19	16.83%	4301.40	
变电构支架	3021.15	2588.63	-51.59%	5347.38	34.94%	3962.89	
其他	4.04	5.11	124.12%	2.28	261.90%	0.63	

资料来源：公司招股意向书

图表 9 较好的周转率

项目	2010 年 1-6 月	2009 年	2008 年	2007 年
应收账款周转率	2.41	5.73	5.79	4.77
存货周转率	0.9	1.46	2.12	3.63
流动资产周转率	0.59	1.01	1.08	1.19
总资产周转率	0.47	0.84	0.94	1.07

资料来源：公司招股意向书

三、募集资金用途

本次发行数量不超过5490万股，其中网下发行1000万股，占本次发行数量的18.21%；网上发行数量为本次发行总量减去网下最终发行量，即4490股。

根据投资项目的轻重缓急顺序，这次募集资金投入的时

间进度及项目情况如下：

图表10 募股资金用途

序号	项目名称	项目总投资 (万元)	募集资金 投资额(万元)	建设期 (年)	项目备 案情况
1	年产8万吨钢杆管 塔生产线项目	53,529	34,990	2	5.45
2	复合材料绝缘杆塔 研发中心项目	2,229	2,229	1	5.23
合计		55,758	37,219		

资料来源：公司招股意向书

四、盈利预测与估值

我们预测公司 IPO 摊薄后 2010-2012 年的每股收益分别为 0.76 元,1.02 元,1.37 元。综合考虑公司市场空间及增速，基于公司 2010 年业绩以及行业可比的上市公司平均市盈水平，我们认为给予 30-35 倍市盈率比较合理。按照 2011 年预测每股收益 1.02 元，我们预期公司二级市场的合理价格为 30.06-35.7 元之间。

图表 11 公司产品分项目盈利预测

单位(百万元)	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入预测				
角钢塔	1043	1356	1627	1952
增长率	36.56%	30.00%	20.00%	20.00%
钢管塔	56	112	269	511
增长率	11.40%	100.00%	140.00%	90.00%
变电构支架	26	52	104	197
增长率	-51.59%	100.00%	100.00%	90.00%
收入合计	1125	1520	1999	2660
营业成本预测				
角钢塔	752	983	1180	1415
毛利率	27.86%	27.50%	27.50%	27.50%
钢管塔	34	73	176	337
毛利率	39.57%	35.00%	34.50%	34.00%
变电构支架	19	37	75	143
毛利率	28.34%	28.00%	27.50%	27.50%
成本合计	805	1093	1431	1895

资料来源：公司招股意向书

图表 12 同类可比公司 PE 估值水平

公司	EPS (元)			PE		
	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E

摩恩电气	0.32	0.43	0.53	56.2	41.8	33.9
太阳电缆	0.54	0.70	0.94	42.1	32.5	24.2
中利科技	0.76	1.19	1.56	40.1	25.6	19.6
万马电缆	0.22	0.30	0.37	74.1	54.3	44.1
南洋股份	0.50	0.60	0.73	42.4	35.4	29.1
宝胜股份	0.67	0.60	0.97	31.4	35.0	21.7
齐星铁塔	0.53	0.56	0.75	39.6	37.5	28.0
平均估值				47.3	37.4	28.6

资料来源：方正证券研究所整理

五、风险提示

1. 产品质量的风险

公司主要从事高等级电压输电线路铁塔、变电构支架及复合材料绝缘杆塔的生产，该等输电线路建设投资巨大，线路安全问题对国民经济的影响很大，因此产品如果出现质量问题，将会给生产厂家带来巨大的损失。在我国，铁塔的设计一般由业主单位和电力设计院设计，钢材的型号、规格也由设计单位指定，钢材的供应方也需要通过认定，铁塔生产厂家主要负责按图纸要求放样、加工，对加工环节的质量负责，生产厂家只要诚信经营并有效管理，一般不会发生产品质量问题；由于相关责任重大，公司存在产品质量问题引致的风险。

2. 财务风险

(1) . 应收账款余额较大的风险

公司的主要客户为国网公司及下属各省网公司、南网公司及下属各省网公司，合同约定的结算方式和输电线路建设周期长的特点决定了公司应收账款周转率不高，，占用了较多的流动资金，增加公司的财务费用，加大了公司的财务风险。

(2) . 存货余额较高和存货周转率大幅下降的风险

部分存货为原材料，如果原材料价格大幅下降，可能会影响公司的盈利水平。；存货中的原材料大多是为执行已有合同而备货，减值的风险较小，但公司也存在预判原材料价格波动方向而提前备货的情况，如果判断失误，存在存货跌价的风险。

3. 对外担保风险

随着公司资金实力的增强，公司自有资金及自身的融资能力已基本上能满足生产经营的需要，特别是如果本次上市

成功，将建立起新的直接融资平台，大大降低对银行融资的依赖，进而降低对外担保可能承担的或有损失。

4. 资产抵押的风险

公司从银行融资需要提供担保物，截至 2010 年 6 月 30 日，公司拥有的四宗土地、全部房产和部分存货都抵押或质押给了贷款银行，尽管目前公司健康发展，现金流稳定，由于市场风险客观存在，若公司不能按期还款，则已抵押的资产存在被银行强制执行的风险。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					现金流量表				
	2009	2010E	2011E	2012E		2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	1278.71	2710.40	3525.68	3465.87	经营活动现金流	-36.02	129.33	171.05	107.39
现金	250.73	1868.91	1930.71	1847.17	净利润	131.92	166.56	223.64	301.18
应收账款	246.15	260.55	406.15	480.55	折旧摊销	12.32	15.26	20.35	27.18
其它应收款	4.09	62.24	8.85	67.11	财务费用	27.29	36.48	45.61	62.76
预付账款	129.05	73.63	193.05	161.63	投资损失	-1.79	-1.08	-1.44	-1.44
存货	648.69	444.31	986.69	908.31	营运资金变动	-204.39	-88.10	-117.43	-282.01
其他	0.00	0.76	0.24	1.09	其它	-1.38	0.21	0.32	-0.28
非流动资产	278.98	319.40	383.31	476.60	投资活动现金流	-123.54	-55.21	-82.85	-118.81
长期投资	9.80	9.80	9.80	9.80	资本支出	109.97	43.50	63.30	92.67
固定资产	122.82	149.89	186.54	235.33	长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	91.48	108.31	133.76	172.33	其他	-13.57	-11.71	-19.55	-26.14
其他	54.89	51.40	53.21	59.14	筹资活动现金流	167.09	1544.05	-26.40	-72.12
资产总计	1557.69	3029.80	3908.99	3942.46	短期借款	34.50	-66.47	32.81	0.28
流动负债	1031.03	709.99	1380.13	1124.45	长期借款	100.00	-20.00	-14.88	-11.97
短期借款	364.00	297.53	330.34	330.63	其他	32.59	1630.52	-44.33	-60.43
应付账款	189.82	78.62	370.24	214.78	现金净增加额	7.53	1618.17	61.80	-83.53
其他	477.21	333.83	679.54	579.05					
非流动负债	101.28	80.88	66.29	54.26	主要财务比率	2009	2010E	2011E	2012E
长期借款	100.00	80.00	65.12	53.15	成长能力				
其他	1.28	0.88	1.17	1.11	营业收入	28.97%	33.55%	31.58%	33.00%
负债合计	1132.32	790.87	1446.42	1178.72	营业利润	70.38%	35.76%	34.62%	34.79%
少数股东权益	0.00	0.01	0.01	0.01	归属母公司净利润	66.26%	26.25%	34.27%	34.67%
归属母公司股东权益	425.38	2238.93	2462.56	2763.73	获利能力				
负债和股东权益	1557.69	3029.80	3908.99	3942.46	毛利率	28.88%	28.10%	28.45%	28.76%
					净利率	11.59%	10.96%	11.18%	11.32%
利润表	2009	2010E	2011E	2012E	ROE	31.01%	7.44%	9.08%	10.90%
营业收入	1138.22	1520.10	2000.10	2660.10	ROIC	14.83%	6.32%	7.77%	9.50%
营业成本	809.47	1093.00	1431.00	1895.00	偿债能力				
营业税金及附加	7.23	5.23	7.23	9.58	资产负债率	72.69%	26.10%	37.00%	29.90%
营业费用	70.73	83.61	110.01	146.31	净负债比率	40.98%	50.27%	28.81%	34.56%
管理费用	46.45	60.80	80.00	106.40	流动比率	1.24	3.82	2.55	3.08
财务费用	27.29	36.48	45.61	62.76	速动比率	0.61	3.19	1.84	2.27
资产减值损失	5.01	6.08	10.00	13.30	营运能力				
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.85	0.66	0.58	0.68
投资净收益	1.79	1.08	1.44	1.44	应收帐款周转率	5.73	6.00	6.00	6.00
营业利润	173.82	235.98	317.68	428.19	应付帐款周转率	4.92	8.14	6.38	6.48
营业外收入	3.38	3.00	3.00	3.00	每股指标(元)				
营业外支出	0.56	1.04	1.20	0.93	每股收益	0.80	0.76	1.02	1.37
利润总额	176.64	237.94	319.48	430.26	每股经营现金	-0.22	0.59	0.78	0.49
所得税	44.72	71.38	95.84	129.08	每股净资产	2.58	10.20	11.21	12.59
净利润	131.92	166.56	223.64	301.18	估值比率				
少数股东损益	0.00	0.01	0.00	0.00	P/E	18.08	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	131.92	166.55	223.63	301.17	P/B	5.61	0.00	0.00	0.00
EBITDA	188.97	253.20	339.83	457.44	EV/EBITDA	13.75	-5.81	-4.46	-3.15
EPS (元)	0.80	0.76	1.02	1.37					

数据来源：港澳资讯 公司公告 方正证券研究所

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com