

方正证券研究所

有色金属行业分析师：邓新荣

执业证书编号：S1220210100005

TEL: 010-68584850

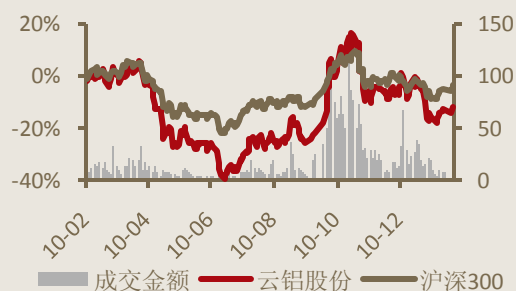
E-mail: dengxinrong@foundersc.com

联系人：刘伟渊

TEL: (010) 68584837

E-mail: liuweiyuan@foundersc.com

历史表现



盈利预测

单位:百万元	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入	5209.56	7040.00	8788.41	12004.01
(+/-)	-15.44%	35.14%	24.84%	36.59%
净利润	46.36	70.04	399.69	823.96
(+/-)	-33.57%	51.06%	470.70%	106.15%
EPS(元)	0.04	0.06	0.34	0.70
P/E	369.78	181.90	31.87	15.46

相关研究

公司研究：资源优势凸现，产业链提升价值，方正证券，邓新荣，2008-08-13

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

云铝股份(000807)

公司价值分析报告

2011.02.14 买入

有色金属冶炼 II 行业

投资要点

※文山州铝土矿即将释放能量

文山州铝土矿资源丰富，资源储量 1.36 亿吨。文山氧化铝项目预计在 2011 年第一季度开始投产释放业绩，第一期工程已于 2008 年开工，产能在 80 万吨左右，最终有望形成 100 万吨以上的产能。项目建成投产将给公司带来较大业绩增量。如果氧化铝项目完全达产，我们预计其氧化铝的成本位于 1800 至 1900 元/吨，在成本和产量不变的假设条件下对公司 EPS 的增量可达到 0.67 元。

※水电模式提升公司竞争力

面对节能减排的严峻形势，电解铝企业将成为被限电对象，火电企业的电解铝产能将会受到持续限制，水电铝将会是中国未来重点发展的铝业模式。公司地处水电资源丰富的云南，载能工程及桥头堡政策支持，为公司发展水电铝提供了先决条件，一旦水电模式的形成将提升公司竞争力。

※深化铝材加工 延伸价值链

公司铝土矿、电解铝、铝材一体化的生产模式不仅降低了原材料采购成本以及各环节衔接过程中的材料损耗，而且能使公司在市场竞争中避免原材料和产品价格的波动风险。

※本报告有别于市场的观点

我们认为文山铝土矿的建成投产将完善公司铝土矿、电解铝、铝材铝产业链，公司积极发展 Y 型一体化，围绕电解铝支点积极发展铝土矿、水电铝、铝材，有望在在区域载能建设及桥头堡政策支持下，迎来公司发展拐点。

※盈利预测

我们预期长期铝价会在 17000 元/吨左右波动，且保守估计文山州对公司利润的推进，预测 2011 至 2012 年分别能产生 40 万吨和 80 万吨氧化铝产量，对应 2010 年至 2012 年 EPS 为 0.06、0.34、0.70 元/股，给予公司“买入”评级。

※风险提示

铝价格波动风险；项目投产风险；节能减排和环保风险。

投资逻辑

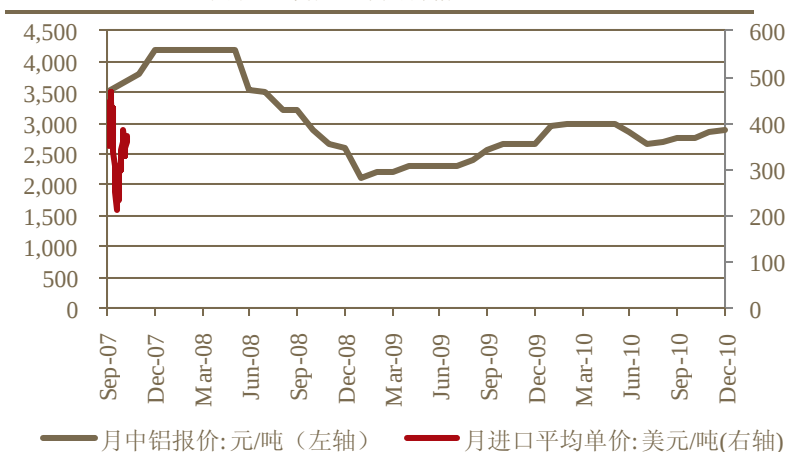
从宏观经济分析，美国经济复苏较为明显，将有效拉动金属铝的需求，未来铝价有望维持 17000 元/吨的高位态势。云铝股份公司的文山铝土矿的 80 万吨氧化铝投产将在成本和产量不变的假设条件下对 EPS 的增量可达到 0.67 元。同时公司充分依靠区域载能建设及桥头堡政策支持发展铝深加工，为公司发展水电铝提供了先决条件，形成了 Y 型一体化，有望迎来公司发展拐点。

1、文山起舞—文山州铝土矿释放能量，凸现公司资源优势

文山州铝土矿资源丰富，资源储量约 1.36 亿吨。文山州氧化铝项目第一期工程已于 2008 年开工，产能在 80 万吨左右，最终有望形成 100 万吨以上的产能。预计在 2011 年第一季度开始投产，在 2012 年将完全释放业绩，将给公司带来较大业绩增量。

公司电解铝原材料氧化铝的采购历来长单比例较高，主要来自澳洲、印度等国家。公司氧化铝的平均价格略低于国内的现货价和进口单价。

图表 1 氧化铝采购价格



资料来源：Wind 方正证券研究所

图表 2 最新氧化铝报价行情（日期：2011 年 2 月 11 日，元/吨）

邹平高新铝电有限公司	最低价：2950；最高价：3000
国产现货行情	最低价：2750；最高价：2790
连云港进口行情	最低价：2850；最高价：2900
青岛港港口行情	最低价：2850；最高价：2900
中铝各分公司行情	合同内现货价：2900
港口进口氧化铝 CIF 行情	最低价：360 美元/吨；最高价：380 美元/吨

资料来源：中华商务网 方正证券研究所（注：以上均为含税价）

基于一吨电解铝一般需消耗 1.93 吨氧化铝计算，公司 50 万吨电解铝产能需 96.5 万吨/年氧化铝。如果文山州 80 万吨氧化铝项目完全达产后，其自给率有望达到 83%，与中国铝业 50%左右的自给率相比，位居行业顶尖水平。我们预计文山公司氧化铝的成本位于 1900—2000 元/吨，以目前公司采购铝土矿的平均价 3000 元/吨计算，文山铝土矿投产将给公司带来约每年 8 亿元利润增量，对 EPS 的增量贡献预计可达到 0.67 元/股。

2、水电铝或许会成为公司未来突破点

电解铝行业吨耗电约 14,500 千瓦时，电力成本占总成本的 30%-40%，绝对耗电量占到基本金属耗电量的 94%。面对日益严峻的节能减排任务，电解铝企业将成为被限电的重要对象，火电企业的电解铝产能将会受到持续限制，水电铝将会是中国未来重点发展的铝业模式。

云南省水力资源丰富，水电占到云南电力的约 70%，预计未来五年内云南的水电装机容量将翻番。

图表 3 不同时期电价对比

时期	枯水期	平水期	丰水期	全年
月份	12—4	5、11	6—10	1—12
价格(元/度)	0.56-0.58	0.48	0.42	0.49

数据来源：方正证券研究所整理

水电铝被业内认为最适合高耗能电解铝行业，也将是政府部门重点鼓励的运营方向。公司控股子公司润鑫铝业及涌鑫铝业地处水电资源丰富的红河州，具备充分利用区域性的水电资源先决条件，有望发展水电经营模式。

图表 4 电耗对公司电解铝生产利润影响

	吨铝电耗 (万度电/吨铝)	电价 (元/度电)	假设产能 (万吨)	电解电耗 (亿度电)	电耗成本 (亿元)	电价变化 0.01 元 对利润影响
公司电耗	1.37	0.48-0.49	50	68.5	32.88-33.57	0.685 亿元
行业平均	1.40-1.41	0.43-0.44	50	70-70.5	30.1-30.8	0.70-0.705 亿元

数据来源：方正证券研究所整理

公司现在并无电厂，享受不到云南区域水电优势。公司在 2009 年年报中就强调，要把水电一铝作为公司未来发展的重要方向。我们相信如果水电铝模式得到落实的话，将大幅提升公司在行业内的竞争力。上市公司中的中孚实业、焦作万方以及中国铝业，拥有自备电厂，他们受电价上调的成本压力较小，对比可预见，公司电耗成本下降的空间将相当大。

图表 5 主要电解铝企业用电对比情况

焦作万方	17%自备电，33%优惠电，50%来自网电
中孚实业	53%自备电，47%来自网电
南山铝业	全部自备电，发电成本 0.29 元/度
中国铝业	25%自备电，25%直购电，50%网电
云铝股份	全部来自网电

资料来源：公司资料 方正证券研究所

2010 年，公司低温低电压铝电解技术获得国家科技支撑计划补助。我们预计公司低温低电压铝电解技术的推广，将有助于公司降低吨铝电耗至 1.35 万吨电/吨铝，目前公司已通过此技术改造了约 20%的电解铝产能。假设公司改造完成后将带给公司 EPS 约 0.04 元增量。

图表 6 公司电解铝生产电耗对利润影响

	吨铝电耗 (万吨电/吨铝)	电价 (元/度电)	假设产能 (万吨)	电解电耗 (亿吨电)	电耗成本 (亿元)	节约成本
公司电耗	1.37	0.48-0.49	50	68.5	32.88	0.48 亿元
低温低电压	1.35	0.48-0.49	50	67.5	32.4	

数据来源：方正证券研究所整理

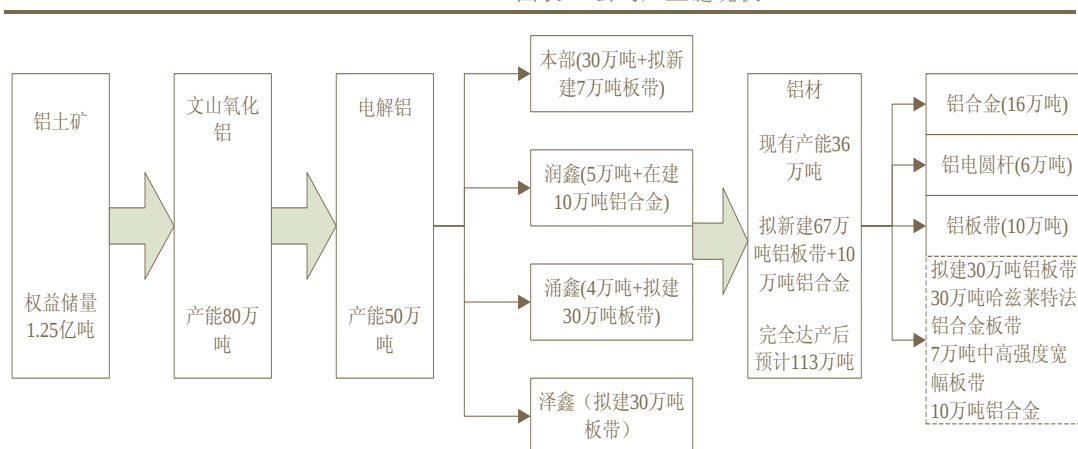
3、深化铝材加工，延伸价值链

3.1 延伸价值链—突出上下游的产品

公司在中长期发展目标中提出：在电解铝产能保持一定规模的基础上，向上下游延伸，完善企业产业链。未来几年，公司产品重点发展方向为高端铝加工产品。目前，公司拥有铝加工总产能达到 34 万吨；预计到 2012 年将达到 50 万吨的铝加工产能，将能够完全消化公司的 50 万吨的电解铝产能；如果拟建工程都顺利投产，2014 年将达到 113 万吨。

通过加快铝加工的发展，提高电解铝液直接铸轧比例，能够简化工艺流程，减少工序，节约资源和能耗，实施节能减排和产品结构调整，转变利润增长方式，营造新的利润增长点。公司铝加工项目主要生产铝合金、铝板带和铝圆杆，具有流程短、能耗低、成本低、效率高的特点，发挥公司的电解铝产能优势，增加高附加值产品的比重，增强公司的盈利能力和抗风险能力。

图表 7 公司产业链现状

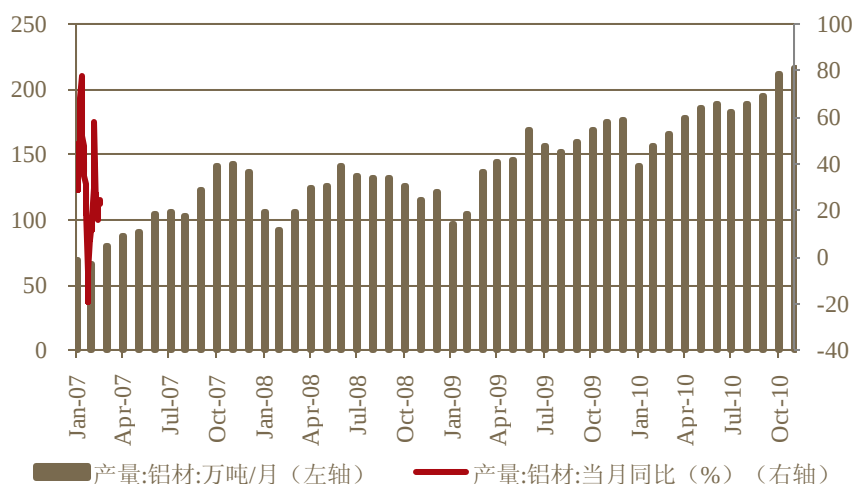


资料来源：公司资料 方正证券研究所

3.2 铝材市场潜力巨大

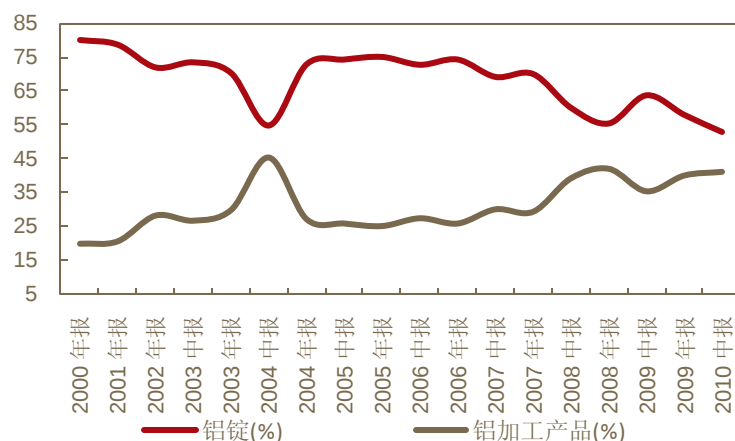
公司目前拥有的铝材主要铝合金、铝板带、电工铝圆杆三大类。受中国城镇化、工业化、廉租房等需求，中国铝材市场前景看好。相比于美国、日本人均 27.4 千克和 19.4 千克的铝材消费，中国人均铝材消费量还不足 4 千克。我们预测，中国未来的五大铝需求市场，分别是轨道交通铝材市场、大飞机铝材市场、建筑节能铝材市场、印刷铝材市场、电子铝箔市场。

图表 8 国内铝材产量逐年攀升



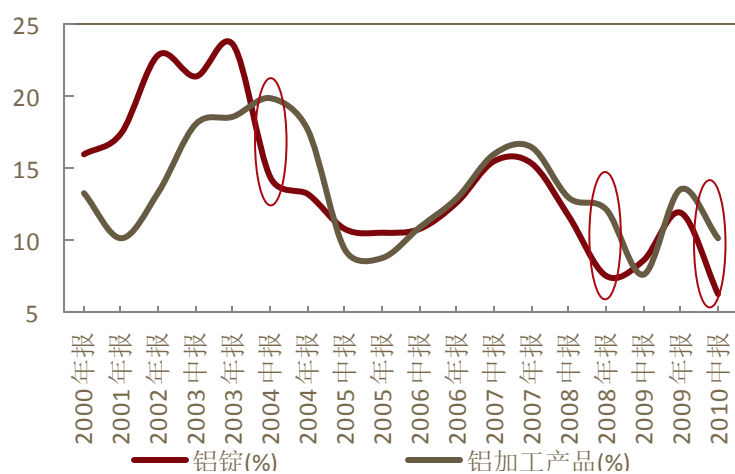
资料来源: Wind 方正证券研究所

图表 9 公司加工产品收入构成不断缩小与铝锭的差距



资料来源: 公司资料 方正证券研究所

图表 10 公司加工产品毛利率与铝锭有扩大之势



资料来源: 公司资料 方正证券研究所

3.3 云南区域政策或将成为公司股价催化剂

公司按照国家和云南省制定的节能减排的政策和目标要求，提出了依靠科技创新、结构调整、加大投入、管理创新等措施来实现节能减排。公司铝材项目的实施能够在仅增加少量能源消耗的前提下，明显增加公司的工业产值和销售收入。这将会大幅降低公司单位产值的能耗，从而实现节能减排。

作为电力能源非常丰富的云南，发展高载能产业，对资源进行综合开发、深度加工、高效利用，有利于消纳电力，延长产业链，提高矿产品附加值。公司的铝材深加工项目将成为云南发展高载能产业的主要载体之一，有利于公司大幅度提高铝产业链经济效益。“桥头堡”建设实施将有利于公司发挥云南区域优势，提升公司铝产业链价值。

4、估值与盈利预测

公司盈利预测基于如下假设条件：

假设 1：公司经营情况维持稳定，经营效率和财务政策不发生重大变化，文山氧化铝项目和新建板带项目进展顺利，毛利率水平相对稳定；

假设 2：公司税率基本维持稳定，铝加价格相对稳定；

铝业公司的业绩对铝价的敏感性，每股铝含量和吨铝市值是主要参考指标。一般而言，在成本假设相同情况下，每股铝含量越高，意味着铝价上涨对每股收益的增厚幅度越大，业绩弹性就越大；吨铝市值越小，意味着股价相对低估，股价上涨的空间就越大。

图表 11 铝公司业绩对铝价的敏感性指标

	总股本(万股)	2009 年铝产量（万吨）	每股铝含量(千克/股)	吨铝市值（万元/吨）
云铝股份	118397.92	43	0.36	2.97
常铝股份	17000	6.44	0.38	5.08
焦作万方	48017.61	42.07	0.88	2.26
中国铝业	1352448.79	381.46	0.28	3.77

资料来源：公司年报 方正证券研究所（注：市值以 2011 年 2 月 11 日股价为基准）

比较结果是，云铝股份的业绩对铝价处于较为敏感的区域，随着文山州铝土矿项目的产能释放以及公司其他募投项目的不断开工，我们预期公司未来的产能有望达到 80 万吨以上，后劲充足。

根据我们的测算，当产量不变的情况下，以及其他费用比例不变的假设条件下，铝价上涨 10%，对 EPS 的增量可达到 0.02 元。

图表 12 敏感性分析：铝价（横轴）以及产量（纵轴）对 EPS 增量表

(万吨)	10%	15%	20%	30%	40%
43	0.02	0.03	0.03	0.05	0.07
50	0.05	0.06	0.07	0.08	0.10
60	0.09	0.10	0.11	0.13	0.16
70	0.13	0.14	0.16	0.18	0.21
80	0.17	0.19	0.20	0.23	0.26
100	0.26	0.27	0.29	0.33	0.37

资料来源：公司资料 方正证券研究所

图表 13 主要电解铝企业估值比较

简称	最新日期	最新价格(元)	每股收益			市盈率 PE			市净率 PB (MRQ)
			TTM	10E	11E	TTM	10E	11E	
云铝股份	2011-02-11	10.76	0.10	0.06	0.36	104.46	194.73	30.29	3.23
中孚实业	2011-02-11	10.99	0.15	0.25	0.38	71.03	44.25	28.85	5.97
鲁丰股份	2011-02-11	38.90	0.48	0.75	1.45	81.82	51.99	26.90	3.53
焦作万方	2011-02-11	19.80	0.84	0.95	1.19	23.55	20.95	16.67	4.24
南山铝业	2011-02-11	9.49	0.42	0.40	0.55	22.58	23.48	17.26	1.28
中国铝业	2011-02-11	10.63	(0.05)	0.09	0.22	(196.19)	117.83	48.47	2.81

资料来源: Wind 方正证券研究所

图表 14 分产品预测

项目	2010E	2011E	2012E
铝锭			
平均售价(元/吨)	14500	16000	17000
销售数量(万吨)	22	18	15
销售收入(百万元)	3190	2880	2550
毛利率	8.00%	13.00%	20.00%
销售成本(百万元)	2934.8	2505.6	2040
毛利(百万元)	255.2	374.4	510
占总销售额比重	45.31%	32.77%	21.24%
铝合金			
平均售价(元/吨)	17500	18500	18500
销售数量(万吨)	16	16	20
销售收入(百万元)	2800	2960	3700
毛利率	10.00%	12.00%	14.00%
销售成本(百万元)	2520	2604.8	3182
毛利(百万元)	280	355.2	518
占总销售额比重	39.77%	33.68%	30.82%
纯铝电工圆杆			
平均售价(元/吨)	16500	16800	17000
销售数量(万吨)	2	2.8	2.8
销售收入(百万元)	330	470.4	476
毛利率	9.00%	11.00%	12.00%
销售成本(百万元)	300.3	418.656	418.88
毛利(百万元)	29.7	51.744	57.12
占总销售额比重	4.69%	5.35%	3.97%
铝合金电工圆杆			
平均售价(元/吨)	16500	16500	16500

销售数量（万吨）	2	3.2	3.2
销售收入（百万元）	330	528	528
毛利率	11.50%	13.00%	15.00%
销售成本（百万元）	292.05	459.36	448.8
毛利（百万元）	37.95	68.64	79.2
占总销售额比重	4.69%	6.01%	4.40%

铝板带

平均售价（元/吨）	19500	19500	19000
销售数量（万吨）	2	10	25
销售收入（百万元）	390	1950	4750
毛利率	12.00%	14.00%	13.00%
销售成本（百万元）	343.2	1677	4132.5
毛利（百万元）	46.8	273	617.5
占总销售额比重	5.54%	22.19%	39.57%

销售总收入（百万元）	7040	8788.4	12004
销售总成本（百万元）	6390.35	7665.416	10222.18
平均毛利率	9.23%	12.78%	14.84%

资料来源：公司年报 方正证券研究所

我们预期长期铝价会在 17000 元/吨左右波动，且保守估计文山州对公司利润的推进，预测 2011 至 2012 年分别能产生 40 万吨和 80 万吨氧化铝产量，对应 2010 年至 2012 年 EPS 为 0.06、0.34、0.70 元/股。

5、风险提示

铝价格波动风险：大宗商品价格受宏观经济影响较大，如果美联储加息预期增大，铝价格存不确定性；

项目投产风险：文山氧化铝项目和涌鑫板带项目能否达到预期产能存在不确定性；

环保风险：面临一定的节能减排和环保压力。

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	4016.28	2739.25	5480.92	6119.97	经营活动现金流	521.25	492.78	1172.60	1304.24
现金	1778.20	1823.36	2668.84	3617.25	净利润	61.83	69.96	399.25	823.06
应收账款	5.03	11.91	10.13	19.87	折旧摊销	256.24	347.19	445.22	613.01
其它应收款	72.83	14.13	112.64	74.55	财务费用	100.14	176.00	193.34	240.08
预付账款	769.26	0.00	800.26	336.66	投资损失	79.92	19.27	25.59	32.58
存货	1390.95	870.89	1866.41	2053.26	营运资金变动	-9.59	-122.97	112.32	-415.45
其他	0.00	18.96	22.63	18.38	其它	32.70	3.34	-3.14	10.97
非流动资产	5673.19	6718.25	7748.22	9993.36	投资活动现金流	-1614.85	-1424.52	-1500.86	-2896.33
长期投资	86.15	86.89	87.90	88.74	资本支出	1228.53	1045.20	1027.17	2245.20
固定资产	3654.06	4745.61	5751.48	7614.43	长期投资	-50.07	-0.74	-1.01	-0.84
无形资产	166.55	199.75	234.87	309.09	其他	-436.39	-380.07	-474.70	-651.97
其他	1766.43	1686.00	1673.96	1981.11	筹资活动现金流	1026.26	-185.40	-191.52	-431.30
资产总计	9689.47	9457.50	13229.14	16113.33	短期借款	-160.00	-161.36	160.91	-53.48
流动负债	3481.05	3277.58	6865.75	9201.97	长期借款	95.56	-61.44	-153.03	106.16
短期借款	1110.20	2111.13	3637.32	6555.63	其他	1090.70	37.40	-199.40	-483.98
应付账款	828.63	0.00	1007.48	516.20	现金净增加额	-67.34	-1117.14	-519.79	-2023.39
其他	1542.22	1166.44	2220.95	2130.15					
非流动负债	1708.10	1645.16	1491.89	1598.72	主要财务比率	2009	2010E	2011E	2012E
长期借款	1589.96	1528.52	1375.50	1481.66	成长能力				
其他	118.14	116.63	116.39	117.05	营业收入	-15.44%	35.14%	24.84%	36.59%
负债合计	5189.15	4922.74	8357.64	10800.69	营业利润	84.68%	-132.23%	1897.72%	135.28%
少数股东权益	520.84	520.76	520.32	519.42	归属母公司净利润	-33.57%	51.06%	470.70%	106.15%
归属母公司股东权益	3979.49	4014.00	4351.18	4793.23	获利能力				
负债和股东权益	9689.47	9457.50	13229.14	16113.33	毛利率	12.33%	9.23%	12.78%	14.84%
					净利率	1.19%	0.99%	4.54%	6.86%
利润表	2009	2010E	2011E	2012E	ROE	1.37%	1.54%	8.20%	15.49%
营业收入	5209.56	7040.00	8788.41	12004.01	ROIC	0.89%	0.86%	4.03%	6.09%
营业成本	4567.22	6390.35	7665.42	10222.19	偿债能力				
营业税金及附加	5.28	7.04	8.79	12.00	资产负债率	53.55%	52.05%	63.18%	67.03%
营业费用	125.88	150.66	184.56	240.08	净负债比率	54.54%	81.70%	65.24%	79.75%
管理费用	217.37	270.34	325.17	432.14	流动比率	1.15	0.84	0.80	0.67
财务费用	100.14	176.00	193.34	240.08	速动比率	0.75	0.57	0.53	0.44
资产减值损失	25.66	45.13	73.44	78.80	营运能力				
公允价值变动收益	-34.15	1.40	0.47	-10.76	总资产周转率	0.61	0.74	0.77	0.82
投资净收益	-79.92	-19.27	-25.59	-32.58	应收帐款周转率	772.43	830.84	797.39	800.22
营业利润	53.94	-17.39	312.56	735.37	应付帐款周转率	8.56	16.47	15.22	13.42
营业外收入	8.49	90.00	90.00	90.00	每股指标(元)				
营业外支出	0.79	2.65	3.26	2.23	每股收益	0.04	0.06	0.34	0.70
利润总额	61.63	69.97	399.29	823.14	每股经营现金	0.44	0.42	0.99	1.10
所得税	-0.20	0.01	0.04	0.08	每股净资产	3.36	3.39	3.68	4.05
净利润	61.83	69.96	399.25	823.06	估值比率				
少数股东损益	15.47	-0.08	-0.44	-0.91	P/E	369.78	181.90	31.87	15.46
归属母公司净利润	46.36	70.04	399.69	823.96	P/B	4.31	3.17	2.93	2.66
EBITDA	317.87	417.15	844.52	1436.15	EV/EBITDA	59.25	37.31	19.11	12.79
EPS (元)	0.04	0.06	0.34	0.70					

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