

# 高能环境 (603588)

## 22 年报&23 一季报点评: 深度资源化即将投产, 发展加速&产业链协同

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 袁理

执业证书: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书: S0600522030002

renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	8,774	15,890	18,212	21,689
同比	12%	81%	15%	19%
归属母公司净利润 (百万元)	692	1,102	1,432	1,822
同比	-5%	59%	30%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.45	0.72	0.94	1.19
P/E (现价&最新股本摊薄)	21.74	13.67	10.51	8.27

关键词: #产能扩张

投资要点

- **事件:** 2022 年公司实现营收 87.74 亿元, 同增 12.11%; 归母净利润 6.92 亿元, 同减 4.65%; 扣非归母净利润 6.57 亿元, 同减 4.63%; 加权平均 ROE 同降 3.95pct 至 10.29%; 2023 年一季度公司实现营收 17.35 亿元, 同增 10.8%; 归母净利润 2.06 亿元, 同增 21.12%; 扣非归母净利润 1.83 亿元, 同增 7.93%; 加权平均 ROE 同减 0.755pct 至 2.296%。
- **业绩表现稳定, 新产能落地发展加速。** 2022 年公司实现营收 87.74 亿元, 同增 12.11%; 归母净利润 6.92 亿元, 同减 4.65%; 扣非归母 6.57 亿元, 同减 4.63%, 低于我们预期, 主要影响因素包括 **1) 经济环境:** 工业企业产废量减少影响产能利用率&公司新项目建设受限; **2) 金属价格:** 公司期货套保减少金属波动对资源化业务影响, 期货交易出现账面亏损; **3) 内部抵消:** 前端资源化项目部分合金产品销售给后端深度资源化项目作为生产原料储备, 此部分利润内部合并抵消。公司核心深度资源化项目江西鑫科电解铜产线已经投运, 项目备货充足, 新产能落地发展加速。
- **2023 年一季度归母同增 21%, 成长趋势延续。** 2023 年一季度公司实现营收 17.35 亿元, 同增 10.8%; 归母净利润 2.06 亿元, 同增 21.12%; 扣非归母 1.83 亿元, 同增 7.93%, 符合我们预期。
- **运营占比持续提升, 资源化业务高增。** 2022 年公司运营业务收入/毛利占比达 63%/57%, 同增 1pct/2pct, 结构优化。**资源化业务成长趋势明确。** 2022 年固危废资源化业务实现营收/毛利 40.55/5.69 亿元, 同比 +16.05%/+19.03%; 毛利率+0.37pct 至 14.02%。
- **原材料备货致使经营现金流减少, 深度资源化项目蓄势待发。** 2022 年公司经营活动现金流净额-4.46 亿元, 同减 173.47%, 2023 年一季度公司经营活动现金流净额-8.68 亿元, 同减-387%, 均主要是为保障江西鑫科顺利投运一季度支付 8.42 亿的原材料采购款。核心深度资源化项目备货充足蓄势待发。公司实现全产业链布局, 发展加速。
- **盈利预测与投资评级:** 重庆耀辉、金昌高能克服困难阻碍于 2022 年成功投运。江西鑫科深度资源化即将投运, 贡献利润同时赋能前端资源化项目实现协同。我们下调 2023-2024 年归母净利润从 11.6 亿元/14.8 亿元至 11.0 亿元/14.3 亿元, 预计 2025 年归母净利润为 18.2 亿元, 对应 2023-2025 年 PE 为 14x/11x/8x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 危废产能建设不及预期, 产能利用率不及预期, 竞争加剧。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	9.87
一年最低/最高价	9.30/13.38
市净率(倍)	1.66
流通 A 股市值(百万元)	14,664.29
总市值(百万元)	15,056.87

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.96
资产负债率(% ,LF)	58.28
总股本(百万股)	1,525.52
流通 A 股(百万股)	1,485.74

### 相关研究

- 《高能环境(603588): 2022 年三季报点评: 疫情影响项目投运进度, 新项目投运发展加速》  
2022-10-30
- 《高能环境(603588): 2022 年中报点评: 高基数与疫情影响下的优质增长, 龙头整合打造多品类再生利用平台》  
2022-08-27

### 事件:

公司公告 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 87.74 亿元，同比增长 12.11%；归母净利润 6.92 亿元，同比减少 4.65%；扣非归母净利润 6.57 亿元，同比减少 4.63%；加权平均 ROE 同比降低 3.95pct，至 10.29%；向全体股东每 10 股派发现金股利 0.5 元人民币（含税），股息率（TTM）0.51%。

公司公告 2023 年一季报，2023 年一季度公司实现营业收入 17.35 亿元，同比增长 10.8%；归母净利润 2.06 亿元，同比增长 21.12%；扣非归母净利润 1.83 亿元，同比增长 7.93%；加权平均 ROE 同比减少 0.755pct，至 2.296%。

## 1. 业绩表现稳定，深度资源化投产成长加速

**2022 年业绩表现稳定，新产能落地发展加速。**2022 年公司实现营业收入 87.74 亿元，同比增长 12.11%；归母净利润 6.92 亿元，同比减少 4.65%；扣非归母净利润 6.57 亿元，同比减少 4.63%，低于我们预期。我们预计影响公司 2022 年归母净利润增长的因素包括 **1) 经济环境**：整体经济发展环境影响工业固危废产量影响公司资源化项目产能利用率，新建资源化项目受限项目投运进度落后于年初计划；**2) 金属价格**：公司采用期货套期保值对冲金属价格波动对资源化项目盈利水平的影响，2022 年年报报告期末部分期货交易出现账面亏损影响利润；**3) 内部抵消**：前端资源化项目部分合金产品销售给后端深度资源化项目作为生产原料储备，此部分利润内部合并抵消，影响当期利润。2022 年公司毛利率 23.56%，同比下降 0.81pct，利润率水平整体稳定。公司核心深度资源化项目江西鑫科电解铜产线已经投运，项目备货充足，新产能落地发展加速。

**2023 年一季度归母同增 21%，成长趋势延续。**2023 年一季度公司实现营业收入 17.35 亿元，同比增长 10.8%；归母净利润 2.06 亿元，同比增长 21.12%；扣非归母净利润 1.83 亿元，同比增长 7.93%，符合我们预期。

**运营占比持续提升，资源化业务维持高增。**公司固危废资源化、固危废无害化和生活垃圾处理为运营类业务。2022 年公司运营业务收入占比达 63%，运营业务毛利占比达 57%，同比 2021 年分别提升 1pct、2pct。运营毛利占比逐年提升，成为公司业绩增长的主要动能。我们预计随着公司资源化业务持续高增，运营利润占比进一步提升。业绩稳定增长，盈利质量提升。分业务板块来看：

### ➤ 固废处理运营业务

**1) 固废危废资源化利用**：2022 年实现营业收入 40.55 亿元，同比增长 16.05%；毛利率同比上升 0.37pct 至 14.02%。**高能鹏富、高能中色**收入稳定增长，技改降本毛利率有所提升。**靖远高能二期**深度资源化顺利投产，项目整体毛利率显著提升。**金昌高能、**

重庆耀辉、鑫盛源等均为 2022 年年报报告期内新增投产项目，投产初期毛利率水平较低。杭州新材料处理量提升，收入明显增长。2022 年年报报告期后期，高能鹏富、金昌高能、重庆耀辉部分合金产品销售给江西鑫科作为生产原料储备，该部分利润内部合并抵消，对板块利润产生一定影响。此外，公司采用期货套期保值对冲风险，部分期货交易出现账面价值亏损，对板块利润也产生了影响。

**2) 固废危废无害化处置：**2022 年实现营业收入 3.79 亿元，同比增长 4.17%；毛利率同比下降 6.14pct 至 33.95%，实现毛利润 1.29 亿元，同比减少 11.8%。主要由于报告期无害化处置市场竞争激烈，处置费价格下降所致。

**3) 生活垃圾处理：**2022 年实现营业收入 9.79 亿元，同比增长 5.47%，收入增长主要来源于报告期内生活垃圾焚烧发电项目完整运营增量；毛利率同比增加 0.44pct 至 44.45%，实现毛利润 4.35 亿元，同比增长 6.6%。截至 2021 年 12 月 31 日，公司有 12 个成熟运营的生活垃圾焚烧发电项目，运营规模达 10000 吨/日；其余在手垃圾焚烧项目均已进入建设或于 2023 年初投入运营，建成后处理规模合计 11600 吨/日。

#### ➤ 固废处理工程业务

**1) 生活垃圾处理工程：**2022 年实现营业收入 8.27 亿元，同比增长 21.95%；毛利率同比下降 10.11pct 至 23.14%。实现毛利润 1.91 亿元，同比下降 15.3%，主要系报告期内伊宁项目及贺州二期项目处于建设期所致。

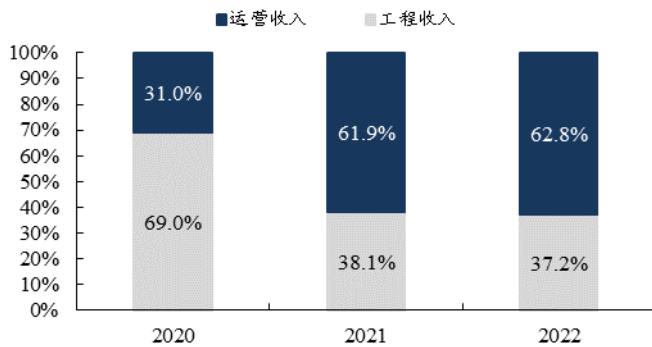
**2) 固废危废处理工程：**2022 年实现营业收入 12.75 亿元，同比增长 7.41%。毛利率同比上升 1.08pct 至 26.42%。实现毛利润 3.37 亿元，同比增长 11.9%。

#### ➤ 环境修复业务

环境修复业务 2022 年实现营业收入 9.17 亿元，同比增长 5.96%。主要系于报告期内建设并确认收入的修复类项目较上年同比增长。目前，环境修复板块的在手订单中，重钢烧结厂原址场地污染土壤治理修复项目、大连地铁 4 号线一期工程梭鱼湾施工区域污染土修复治理项目等重点项目按计划推进。毛利率同比下降 1.45pct 至 30.97%。实现毛利润 3.06 亿元，同比上升 14.2%。

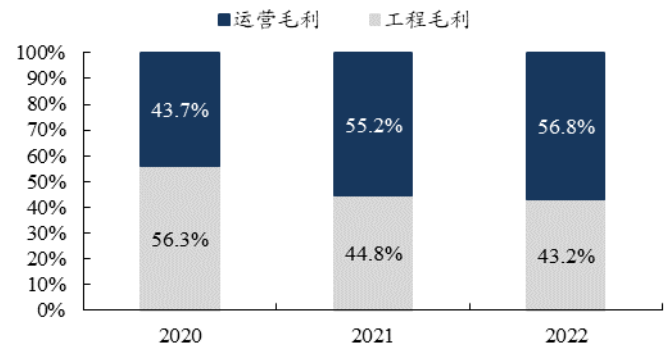
**研发投入加大，期间费用率微增 1.25pct。**2022 年公司期间费用同比增长 23.06% 至 12.32 亿元，期间费用率上升 1.25pct 至 14.04%。其中，销售、管理、研发、财务费用同比分别增加 23.9%、增加 12.61%、增加 20.15%、增加 41.81% 至 1.22 亿元、4.21 亿元、3.38 亿元、3.51 亿元；销售、管理、研发、财务费用率分别上升 0.13pct、上升 0.02pct、上升 0.84pct、上升 0.26pct 至 1.39%、4.8%、4%、3.86%。

图 1：2020-2022 运营收入占比逐年增长



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 2：2020-2022 运营毛利占比逐年增长



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

## 2. 非公开发行募集资金到位，资产负债率优化下降

非公开发行募集资金到位，资产负债率优化下降。2022 年公司资产负债率为 57.25%，同比下降 6.91pct。2022 年公司应收账款同比增长 26.88%至 17.52 亿元，应收账款周转天数同比增加 12.54 天至 64.28 天；存货同比增长 111.77%至 26.38 亿元，存货周转天数同比增加 35.36 天至 240.32 天；应付账款同比增长 19.37%至 25.77 亿元，应付账款周转天数同比减少 12.62 天至 127.09 天，使净营业周期同比增加 60.51 天至 177.51 天。

净利率下降、周转率&杠杆率微降，加权平均净资产收益率下降。2022 年公司加权平均净资产收益率同比下降 3.95pct 至 10.29%。对 ROE 采用杜邦分析可得，2022 年公司销售净利率为 8.48%，同比下降 2.13pct，总资产周转率为 0.44（次），同比下降 0.04（次），权益乘数从 21 年的 3.2 下降至 22 年的 2.78。

## 3. 原材料备货致使经营现金流减少，深度资源化项目蓄势待发

原材料备货致使经营现金流减少，非公开发行募集资金到位发展加速。2022 年公司 1) 经营活动现金流净额-4.46 亿元，同比减少 173.47%，主要是公司为保障江西鑫科投产后能顺利生产运营，第四季度支付 10.97 亿的原材料采购款；2) 投资活动现金流净额-26.13 亿元，同比减少 27.61%，主要是系报告期内对固危废资源化板块的新建和存量项目的改造提升投资增加，以及新建生活垃圾焚烧发电项目投资所致；3) 筹资活动现金流净额 36.22 亿元，同比增加 315.5%，主要来源公司非公开发行募集资金。



2023 一季度持续为深度资源化备货，核心项目蓄势待发。2023 年一季度公司 1) 经营活动现金流净额-8.68 亿元，同比减少-387%，主要是为保障江西鑫科顺利投运一季度支付 8.42 亿的原材料采购款；2) 投资活动现金流净额-3.54 亿元，同比减少 4%；3) 筹资活动现金流净额 7.66 亿元，同比增加 132.79%，主要系短期借款增加所致。

#### 4. 双碳目标下再生资源空间广阔，再生资源龙头产能快速扩张布局深度资源化

双碳目标下再生资源空间广阔，固危废资源化龙头快速扩张显著减碳。再生资源是双碳目标实现的重要途径。双碳实现配套政策在 2021 年逐步落地，《2030 年前碳达峰行动方案》顶层设计十大重点任务中，循环经济助力降碳行动被重点提及，要求推动大宗固废综合利用，并对废纸、废钢、再生有色金属量提出明确要求。公司战略发展资源化业务，不仅符合碳中和趋势，还可有效减少环境污染，提纯出的金属材料可帮助企业节能减排，如每吨精矿铜生产碳排放约为 18.80 吨，而每吨再生铜生产碳排放仅为 4.80 吨，减排比例达 74%。2022 年公司资源化业务领域已覆盖再生金属、废橡胶、废玻璃及废塑料等多品类，进一步提升减排成效。2022 年公司首次披露公司 ESG 报告，根据 ESG 报告披露，公司资源化利用板块处置各类固废危废 33.4 万吨，生产固废危废资源化利用产品（冰铜、粗铜、粗铅、冰镍等）总量 10.3 万吨，有效降低碳排放；生活垃圾焚烧发电全年发电量达到 11.3 亿度，项目减少碳排放达 58 万吨，助力无废城市。

图 3：2022 年公司于资源再生端的贡献

2022 我们的贡献

危废固废处理总量： 334,095.50 吨
提炼冰铜、粗铜、粗铅、冰镍等产品： 103,184.26 吨
渣渣副产品总量： 56,835.02 吨
生产橡胶改性产品、再生塑料、再生玻璃、医疗废物袋： 24.54 万吨
生产利器盒、垃圾桶、周转箱 341.05 万个
循环用水总量： 7,995,783.38 立方米



数据来源：公司 ESG 报告，东吴证券研究所

图 4：2022 年公司于无废城市端的贡献

2022 我们的贡献

新建 / 改扩建填埋场数量 27 个	新建 / 改扩建填埋场库容 17,350,488.96 立方米	填埋场封场 / 生态修复库容 5,371,217.00 立方米
生活垃圾处理总量 3,335,630.99 吨	渗滤液处理总量 510,549.95 立方米	餐厨垃圾处理总量 25,956.86 吨
生活垃圾焚烧发电量 11.30 亿度	循环用水总量 4,271,190.00 立方米	炉渣处理总量 239,150.77 吨
再生资源回收利用总量 188,893.15 吨	生活垃圾焚烧发电减排二氧化碳量 58 万吨 <sup>注 2</sup>	

数据来源：公司 ESG 报告，东吴证券研究所

资源化产能持续扩张，延伸资源化深度全产业链布局。截至 2022 年 12 月 31 日，

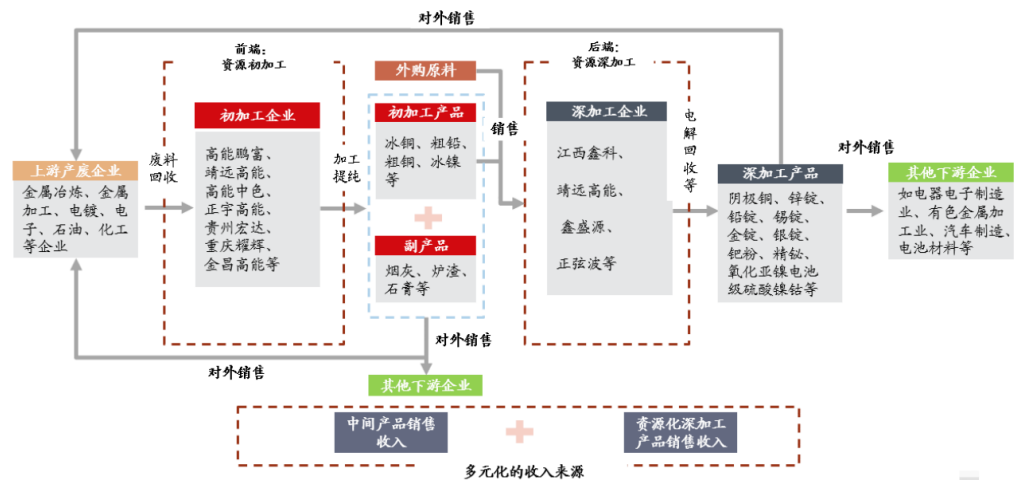
公司在手固废资源化利用产能已突破 100 万吨/年。公司通过收购、投资设立大力推进资源化扩张。**1) 规模&区域扩张:** 2022 年, 重庆耀辉、金昌高能克服困难阻碍, 成功核准投运。江西鑫科 (31 万吨/年危废+深度资源化) 从 2022 年 3 月开工建设, 电解铜生产线已投入运营, 即将实现全部投运。2022 年 4 月 25 日, 公司公告收购珠海新虹 65% 股权, 新建年处理 19.80 万吨危险废物综合回收生产线。公司资源化规模再上台阶, 实现重庆、贵州、江西、浙江、广东等多地拓展, 地区发展潜力大**2) 深度资源化+品类扩张:** 江西鑫科新增 10 万吨/年电解铜及其他多金属深加工能力。布局深度资源化有望实现前后端协同, 提升产品价值, 公司竞争力与盈利能力有望进一步提升。

图 5: 公司在手固废资源化利用、无害化处置项目情况 (截至 2022 年 12 月 31 日)

类别	公司名称	是否已核准	处理规模 (万吨/年)	合计 (万吨/年)
固废危废资源化利用	靖远高能	是	17.5	102.6
	高能鹏富	是	9.915	
	高能中色	是	7.72	
	正宇高能	是	4	
	贵州宏达	是	8	
	滕州高能	是	4.5	
	重庆耀辉	2022年核准	10	
	金昌高能	2022年核准	10	
	江西鑫科	否	31	
固废危废无害化处置	滕州高能	是	3	12.3
	宁波大地	是	4.68	
	乐山高能	是	4	
	桂林高能	是	0.438	
	贺州医废	是	0.146	

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 6: 公司已实现固废资源化利用全产业链布局



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

**盈利预测：**重庆耀辉、金昌高能克服困难阻碍于 2022 年成功投运。江西鑫科深度资源化即将投运，贡献利润同时赋能前端资源化项目实现协同。我们下调 2023-2024 年归母净利润从 11.6 亿元/14.8 亿元至 11.0 亿元/14.3 亿元，预计 2025 年归母净利润为 18.2 亿元，对应 2023-2025 年 PE 为 14x/11x/8x，维持“买入”评级。

**风险提示：**危废产能建设不及预期，产能利用率不及预期，竞争加剧

## 高能环境三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>10,251</b>	<b>16,488</b>	<b>19,088</b>	<b>21,751</b>	<b>营业总收入</b>	<b>8,774</b>	<b>15,890</b>	<b>18,212</b>	<b>21,689</b>
货币资金及交易性金融资产	1,833	1,436	1,936	1,436	营业成本(含金融类)	6,707	12,915	14,775	17,598
经营性应收款项	2,444	4,448	5,102	6,086	税金及附加	50	95	98	108
存货	2,638	5,080	5,811	6,922	销售费用	122	159	182	217
合同资产	2,458	4,452	5,102	6,077	管理费用	421	477	546	651
其他流动资产	878	1,072	1,135	1,230	研发费用	351	397	382	412
<b>非流动资产</b>	<b>12,409</b>	<b>13,158</b>	<b>13,936</b>	<b>15,118</b>	财务费用	338	508	601	633
长期股权投资	852	924	1,001	1,083	加:其他收益	80	79	80	87
固定资产及使用权资产	1,991	1,832	1,559	1,170	投资净收益	71	91	91	104
在建工程	948	2,073	3,198	4,323	公允价值变动	-18	0	0	0
无形资产	7,585	7,296	7,143	7,506	减值损失	-83	-150	-50	-50
商誉	580	580	580	580	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	21	21	21	21	<b>营业利润</b>	<b>835</b>	<b>1,359</b>	<b>1,747</b>	<b>2,211</b>
其他非流动资产	431	432	433	434	营业外净收支	-6	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>22,660</b>	<b>29,646</b>	<b>33,024</b>	<b>36,869</b>	<b>利润总额</b>	<b>829</b>	<b>1,360</b>	<b>1,748</b>	<b>2,212</b>
<b>流动负债</b>	<b>7,991</b>	<b>13,653</b>	<b>15,357</b>	<b>17,112</b>	减:所得税	85	136	175	221
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,281	6,574	7,259	7,469	<b>净利润</b>	<b>744</b>	<b>1,224</b>	<b>1,574</b>	<b>1,991</b>
经营性应付款项	2,859	5,506	6,299	7,502	减:少数股东损益	52	122	142	169
合同负债	117	225	257	306	<b>归属母公司净利润</b>	<b>692</b>	<b>1,102</b>	<b>1,432</b>	<b>1,822</b>
其他流动负债	734	1,348	1,542	1,834	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.72	0.94	1.19
非流动负债	4,982	5,082	5,182	5,282	EBIT	1,139	1,847	2,227	2,703
长期借款	4,666	4,766	4,866	4,966	EBITDA	1,611	2,708	3,236	3,834
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.56	18.72	18.87	18.86
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	7.89	6.93	7.86	8.40
其他非流动负债	309	309	309	309	收入增长率(%)	12.11	81.10	14.61	19.09
<b>负债合计</b>	<b>12,973</b>	<b>18,735</b>	<b>20,539</b>	<b>22,394</b>	归母净利润增长率(%)	-4.65	59.08	29.99	27.20
归属母公司股东权益	8,878	9,980	11,412	13,233					
少数股东权益	809	931	1,073	1,242					
<b>所有者权益合计</b>	<b>9,687</b>	<b>10,911</b>	<b>12,485</b>	<b>14,475</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>22,660</b>	<b>29,646</b>	<b>33,024</b>	<b>36,869</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-446	-635	2,040	2,060	每股净资产(元)	5.82	6.54	7.48	8.67
投资活动现金流	-2,613	-1,619	-1,694	-2,208	最新发行在外股份(百万股)	1,526	1,526	1,526	1,526
筹资活动现金流	3,622	1,857	155	-351	ROIC(%)	6.26	8.13	8.55	9.44
现金净增加额	564	-397	500	-500	ROE-摊薄(%)	7.80	11.04	12.55	13.76
折旧和摊销	472	861	1,009	1,131	资产负债率(%)	57.25	63.20	62.19	60.74
资本开支	-2,491	-1,632	-1,703	-2,225	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.74	13.67	10.51	8.27
营运资本变动	-2,026	-3,735	-1,261	-1,866	P/B(现价)	1.70	1.51	1.32	1.14

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。



## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

