



**持有**

4% ↑

目标价格: 人民币 4.45

000680.CH

价格: 人民币 4.29

目标价格基础: 50 倍 13 年市盈率

板块评级: 中立

# 山推股份

## 最坏的时刻已经过去

2012 年公司实现营业收入 104.85 亿元, 同比下滑 28.69%, 实现归属于母公司所有者净利润 0.31 亿元, 同比下滑 93.61%, 对应每股收益 0.03 元。受宏观经济疲软及固定资产投资增速下滑影响, 公司 2012 年收入利润均明显下挫, 利润下滑大幅超过收入下滑主要是由于收入下滑的同时公司管理费用、财务费用不降反增。我们认为, 工程机械行业最坏的时刻已经过去, 2013 年整体情况将好于去年, 但恢复情况仍受制于经济复苏的不确定。我们预测公司 2013-2015 年每股收益分别为 0.089、0.120、0.159 元, 给予目标价 4.45 元, 对应 50 倍市盈率, 维持持有评级。

### 支撑评级的要点

- 管理费用、财务费用不降反增导致净利润下滑幅度远超收入下滑。第四季度实现收入 24.08 亿元, 同比下滑 8.94%, 归属于母公司所有者净利润 4,432 万, 同比上升 287.96%。公司自 2012 年第三季度开始出现亏损, 第四季度虽扭亏为盈, 若扣除 6,805 万的营业外收入, 仍然处于亏损当中, 但较第三季度有所好转。
- 2012 年推土机销量累计同比下滑 22%, 公司仍保持龙头地位下滑幅度同步于行业。去年 11、12 月需求有明显回暖, 但今年 1、2 月行业销量仍有 19% 的同比下滑, 需求复苏有待观察。
- 公司非公开发行预案已获国资委批复, 为公司注入 4 亿元现金有利于缓解公司负债压力, 有利于 13 年业绩恢复。

### 评级面临的主要风险

- 工程机械行业需求回暖低于预期。

### 估值

- 经历自 2011 年下半年以来的宏观经济增速放缓, 2012 年公司业绩出现大幅度下滑, 主营业务明显亏损。我们认为公司 2013 年业绩较去年将有所恢复, 但难以回到 2011 年水平。我们预测公司 2013-2015 年每股收益分别为 0.089、0.120、0.159 元, 给予目标价 4.45 元, 对应 50 倍市盈率, 维持持有评级。

### 股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	(11)	(15)	(12)	(29)
相对新华富时 A50 指数	(6)	(6)	(10)	(31)

发行股数(百万)	1,245
流通股(%)	84
流通股市值(人民币 百万)	5,340
3 个月日均交易额(人民币 百万)	104
净负债比率(%) (2013E)	34
主要股东(%)	
山东重工集团有限公司	21

资料来源: 公司数据, 彭博及中银国际研究  
以 2013 年 3 月 28 日收市价为标准

中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

工业: 机械

许民乐, CFA

(8621) 2032 8589

minle.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120009

\*闵琳佳为本报告重要贡献者

### 投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
销售收入(人民币 百万)	14,702	10,485	11,035	12,139	13,959
变动(%)	10	(29)	5	10	15
净利润(人民币 百万)	479	31	111	150	198
全面摊薄每股收益(人民币)	0.421	0.027	0.089	0.120	0.159
变动(%)	(42.9)	(93.6)	231.4	34.9	32.6
核心每股收益(人民币)	0.441	0.004	0.051	0.082	0.121
变动(%)	(42.4)	(99.1)	1,149.1	62.0	47.5
全面摊薄市盈率(倍)	10.2	159.6	48.2	35.7	26.9
核心市盈率(倍)	9.7	1056.1	84.6	52.2	35.4
每股现金流量(人民币)	(1.56)	0.51	1.02	0.82	0.81
价格/每股现金流量(倍)	(2.7)	8.4	4.2	5.2	5.3
企业价值/息税折旧前利润(倍)	6.6	15.4	12.1	10.1	8.6
每股股息(人民币)	0.133	0.000	0.027	0.036	0.048
股息率(%)	3.1	0.0	0.6	0.8	1.1

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**图表 1.2012 年业绩摘要**

(人民币, 百万)	2011 年	2012 年	同比变动(%)
营业收入	14,702.05	10,484.75	(28.69)
营业成本	12,626.49	9,022.93	(28.54)
营业税金及附加	38.11	52.27	37.16
销售费用	481.90	411.24	(14.66)
管理费用	590.03	702.75	19.10
财务费用	284.23	307.94	8.34
资产减值损失	78.99	45.76	(42.06)
公允价值变动净收益	0.00	0.00	-
投资净收益	34.51	5.45	(84.20)
营业利润	636.82	(52.70)	(108.28)
营业外收入	59.03	117.47	99.02
营业外支出	9.09	10.60	16.54
税前利润	686.75	54.17	(92.11)
所得税	134.76	31.13	(76.90)
净利润	551.99	23.04	(95.83)
少数股东损益	72.65	(7.58)	(110.43)
归属于母公司所有者的净利润	479.34	30.62	(93.61)
<b>主要比率(%)</b>			
			<b>百分比变动</b>
毛利率	14.12	13.94	(0.18)
净利率	3.26	0.29	(2.97)

资料来源: 公司数据、中银国际研究

**图表 1.2012 年第四季度业绩摘要**

(人民币, 百万)	2011 年第四季度	2012 年第四季度	同比变动(%)
营业收入	2,644.73	2,408.27	(8.94)
营业成本	2,280.24	2,022.90	(11.29)
营业税金及附加	5.12	19.69	284.74
销售费用	124.28	84.91	(31.68)
管理费用	191.03	213.07	11.54
财务费用	107.87	71.16	(34.03)
资产减值损失	32.89	28.86	(12.24)
公允价值变动净收益	0.00	0.00	-
投资净收益	11.70	16.43	40.37
营业利润	(84.98)	(15.90)	(81.29)
营业外收入	22.28	68.05	205.43
营业外支出	4.95	3.60	(27.26)
税前利润	(67.65)	48.55	(171.76)
所得税	(43.32)	(3.84)	(91.14)
净利润	(24.33)	52.39	315.32
少数股东损益	(0.75)	8.07	1,172.00
归属于母公司所有者的净利润	(23.58)	44.32	287.96
<b>主要比率(%)</b>			
			<b>百分比变动</b>
毛利率	13.78	16.00	2.22
净利率	(0.89)	1.84	2.73

资料来源: 公司数据、中银国际研究

### 收入下滑 28.69%，利润下滑 93.61%

2012 年公司实现营业收入 104.85 亿元，同比下滑 28.69%，实现归属于母公司所有者净利润 0.31 亿元，同比下滑 93.61%，对应每股收益 0.03 元。受宏观经济疲软及固定资产投资增速下滑影响，公司 2012 年收入利润均明显下挫，利润下滑大幅超过收入下滑主要是由于收入下滑的同时公司管理费用、财务费用不降反增导致的。公司第四季度实现收入 24.08 亿元，同比下滑 8.94%，实现归属于母公司所有者净利润 4,432 万，同比上升 287.96%。公司自 2012 年第三季度开始出现亏损，第四季度虽扭亏为盈，若扣除 6,805 万的营业外收入，仍然处于亏损当中，但较第三季度有所好转。

分产品看，公司所有产品在 2012 年收入水平均出现不同程度的下滑，其中公司核心优势产品推土机下滑幅度最小，而挖掘机由于行业整体销量下滑就超过 34%，公司并非行业领导下滑幅度更加巨大，达到 47.46%。

2012 年综合毛利率为 13.94%，与 2011 年相比仅下滑 0.18 个百分点，较为稳定。

图表 3.分产品情况

产品	2012 年收入 (人民币, 百万元)	收入增长率 (%)	毛利率 (%)	毛利率同比 百分点变化
配件	3,654.27	(28.03)	15.64	(0.63)
推土机	3,603.51	(13.86)	18.17	(0.08)
挖掘机	1,145.48	(47.46)	13.18	1.40
压路机	377.71	(29.59)	6.21	(0.82)
合计	8,780.97	(26.69)	13.94	(0.18)

资料来源：公司数据、中银国际研究

### 推土机保持领先地位

2012 年推土机行业受宏观经济增速放缓影响，全年销售量 1.02 万台，较 2011 年同比下滑 22%。公司作为推土机和行业龙头，销售随行业同步下滑，全年销售 6401 台，市场占有率达到 62.6%，销量同比亦下滑 22%。从逐月数据可以看到，行业及公司累计销量下滑幅度处于不断缩小中。而自 11 月开始，当月销量开始出现同比增长，12 月行业同比增长幅度达到 88%，公司同比增长幅度达到 129%，显现出回暖趋势。为回避春节因素对当月销量的影响，考察今年 1-2 月累计销量可以看到行业仍处于下滑中，但下滑幅度较去年同期已有明显好转。我们认为，从同比数据来看行业最坏的时刻已经过去，2013 年总体情况将好于去年。但经济复苏仍具不确定性，行业仍旧在底部徘徊，需求回暖情况仍待考察。

图表 4.推土机销售情况统计

	2012 年												2013 年	
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月
行业当月销量 (台)	460	982	1185	1075	837	923	662	732	776	724	800	1066	548	620
同比增长 (%)	(67)	(18)	(51)	(34)	(30)	(10)	(13)	4	(3)	(2)	13	88	19	(37)
累计同比增长 (%)	(67)	(44)	(47)	(44)	(42)	(38)	(36)	(33)	(31)	(29)	(27)	(22)	19	(19)
公司当月销量 (台)	300	657	781	704	490	528	415	479	464	429	473	681	351	369
同比增长 (%)	(68)	(8)	(55)	(32)	(31)	(11)	(1)	12	(3)	3	31	129	17	(44)
累计同比增长 (%)	(68)	(42)	(49)	(45)	(43)	(40)	(37)	(34)	(32)	(30)	(27)	(22)	17	(25)

资料来源：公司数据、中银国际研究

### 非公开增发获批，负债压力将有缓解

公司于 2012 年公告非公开发行 A 股股票预案，今年 1 月获得国资委批复。根据预案，公司大股东山东重工集团将以现金 4 亿元认购公司此次发行的全部不超过 1.061 亿股，其中 2 亿元将用于偿还银行借款，其余 2 亿元将用于补充公司流动资金。截止 2012 年年末，公司已发行中期票据 15 亿元，向银行借款 31.95 亿元，而资产负债率也已达到 63.09%。随着非公开发行的实施，将有效降低公司借款水平并增加流动资金。对于下游需求仍较为低迷、现金流紧张的公司而言，此举无疑将缓解负债压力，减少财务费用同时降低资产负债率，有利于公司 2013 年业绩好转。

### 估值

经历自 2011 年下半年以来的宏观经济增速放缓，2012 年公司业绩出现大幅度下滑，主营业务明显亏损。我们认为公司 2013 年业绩较去年将有所恢复，但难以回到 2011 年水平。我们预测公司 2013-2015 年每股收益分别为 0.089、0.120、0.159 元，给予目标价 4.45 元，对应 50 倍市盈率，维持**持有**评级。

**损益表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
销售收入	14,702	10,485	11,035	12,139	13,959
销售成本	(12,626)	(9,023)	(9,485)	(10,447)	(12,015)
经营费用	(955)	(956)	(947)	(1,007)	(1,173)
息税折旧前利润	1,120	505	603	684	772
折旧及摊销	(155)	(210)	(200)	(213)	(226)
经营利润(息税前利润)	966	296	403	471	546
净利息收入/(费用)	(284)	(308)	(335)	(362)	(389)
其他收益/(损失)	5	67	80	89	104
税前利润	687	54	148	198	262
所得税	(135)	(31)	(30)	(40)	(52)
少数股东权益	(73)	8	(8)	(9)	(11)
净利润	479	31	111	150	198
核心净利润	503	5	63	102	151
每股收益(人民币)	0.421	0.027	0.089	0.120	0.159
核心每股收益(人民币)	0.441	0.004	0.051	0.082	0.121
每股股息(人民币)	0.133	0.000	0.027	0.036	0.048
收入增长(%)	10	(29)	5	10	15
息税前利润增长(%)	(2)	(69)	36	17	16
息税折旧前利润增长(%)	0	(55)	19	13	13
每股收益增长(%)	(43)	(94)	231	35	33
核心每股收益增长(%)	(42)	(99)	1,149	62	47

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**现金流量表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
税前利润	687	54	148	198	262
折旧与摊销	155	210	200	213	226
净利息费用	284	308	335	362	389
运营资本变动	(2,763)	(24)	601	284	196
税金	0	0	0	0	0
其他经营现金流	(141)	31	(16)	(36)	(64)
经营活动产生的现金流	(1,778)	579	1,267	1,022	1,008
购买固定资产净值	(841)	(268)	(400)	(300)	(300)
投资减少/增加	(57)	39	0	0	0
其他投资现金流	534	31	24	30	45
投资活动产生的现金流	(365)	(198)	(376)	(270)	(255)
净资产增加	77	12	400	0	0
净增债务	3,175	(277)	299	410	410
支付股息	(152)	(152)	0	(33)	(45)
其他融资现金流	(250)	(347)	(330)	(356)	(383)
融资活动产生的现金流	2,850	(764)	369	21	(17)
现金变动	707	(383)	1,260	773	735
期初现金	1,665	2,371	1,988	3,247	4,020
公司自由现金流	(2,092)	364	891	752	753
权益自由现金流	800	(221)	855	800	774

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**资产负债表 (人民币 百万)**

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
现金及现金等价物	2,371	1,988	3,247	4,020	4,755
应收帐款	2,607	3,521	3,530	3,706	4,077
库存	3,216	2,497	2,250	2,253	2,366
其他流动资产	1,822	900	857	904	996
流动资产总计	10,016	8,906	9,884	10,884	12,194
固定资产	2,588	2,940	3,043	3,035	3,018
无形资产	511	699	763	823	881
其他长期资产	694	761	767	778	790
长期资产总计	3,793	4,400	4,573	4,637	4,689
总资产	13,809	13,306	14,457	15,521	16,883
应付帐款	3,706	3,231	3,486	3,939	4,645
短期债务	3,779	3,231	3,520	3,920	4,321
其他流动负债	165	164	230	290	355
流动负债总计	7,650	6,626	7,235	8,149	9,322
长期借款	1,159	1,580	1,590	1,600	1,609
其他长期负债	144	189	202	217	233
股本	759	1,139	1,245	1,245	1,245
储备	3,563	3,059	3,464	3,580	3,734
股东权益	4,322	4,198	4,709	4,825	4,979
少数股东权益	534	713	721	730	741
总负债及权益	13,809	13,306	14,457	15,521	16,883
每股帐面价值(人民币)	3.80	3.69	3.78	3.88	4.00
每股有形资产(人民币)	3.35	3.07	3.17	3.21	3.29
每股净负债/(现金)(人民币)	2.25	2.48	1.50	1.20	0.94

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

**主要比率**

年结日: 12月31日	2011	2012	2013E	2014E	2015E
<b>盈利能力</b>					
息税折旧前利润率(%)	7.6	4.8	5.5	5.6	5.5
息税前利润率(%)	6.6	2.8	3.7	3.9	3.9
税前利润率(%)	4.7	0.5	1.3	1.6	1.9
净利率(%)	3.3	0.3	1.0	1.2	1.4
<b>流动性</b>					
流动比率(倍)	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3
利息覆盖率(倍)	3.4	1.0	1.2	1.3	1.4
净权益负债率(%)	52.8	57.5	34.3	27.0	20.5
速动比率(倍)	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
<b>估值</b>					
市盈率	10.2	159.6	48.2	35.7	26.9
核心业务市盈率	9.7	1,056.1	84.6	52.2	35.4
目标价对应核心业务市盈率	10.1	1,095.5	87.7	54.1	36.7
市净率	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
价格/现金流	(2.7)	8.4	4.2	5.2	5.3
企业价值/息税折旧前利润	6.6	15.4	12.1	10.1	8.6
<b>周转率</b>					
存货周转天数	83.9	115.6	91.3	78.7	70.2
应收帐款周转天数	56.5	106.7	116.6	108.8	101.8
应付帐款周转天数	101.1	120.7	111.1	111.6	112.2
<b>回报率</b>					
股息支付率(%)	31.7	0.0	30.0	30.0	30.0
净资产收益率(%)	11.5	0.7	2.5	3.1	4.0
资产收益率(%)	6.3	0.9	2.3	2.5	2.7
已运用资本收益率(%)	12.2	3.0	4.0	4.4	4.8

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
金融大街 28 号  
盈泰中心 2 号楼 2 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371