



买入

21% ↑

目标价格: 人民币 35.00

原目标价格: 人民币 24.00

600884.CH

价格: 人民币 28.86

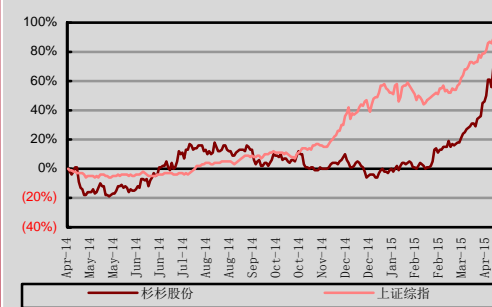
目标价格基础: 45 倍 2015 年市盈率

板块评级: 未有评级

本报告要点

- 公司服装业务继续改善, 2015 年将加大对锂电材料的投资, 提升公司竞争力。
- 公司 2015 年布局新能源汽车整车, 继续拓展公司成长空间。

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	70.7	45.7	73.3	69.7
相对新华富时 A50 指数	50.3	22.9	50.5	(19.4)

发行股数(百万)	411
流通股(%)	100
流通股市值(人民币 百万)	11,857
3 个月日均交易额(人民币 百万)	243
净负债比率(%) (2015E)	99
主要股东(%)	
杉杉集团有限公司	32

资料来源: 公司数据, 聚源及中银国际研究
以 2015 年 4 月 10 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

电气设备: 高低压设备

张戡, PhD*

(8610)66229075

jian.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120023

*胡毅为本报告重要贡献者

杉杉股份

发力新能源汽车行业, 成长空间再被拓展

公司 2014 年营业收入 36.6 亿, 环比下降 9.61%, 公司全年归属母公司净利润 3.5 亿元, 环比上升 89.58%。公司 2015 年在改善服装业务盈利能力和营销方式的同时, 继续加大对锂电板块的投资。另外, 公司 2015 年着手布局新能源汽车整车, 有望再次拓展公司成长空间。2015 年 1 季度新能源板块估值中枢上升明显, 采用 45 倍市盈率, 基于 2015 年业绩预测, 公司目标价由 24.00 元上调至 35.00 元, 维持买入评级。

支撑评级的要点

- 2015 年服装业务触网, 改善可期待。公司服装业务板块中自主品牌盈利稳定, 2014 年剥离多年亏损的针织品业务, 并搬迁多品牌业务生产工厂, 积极对服装业务进行调整。随着多品牌服装业务恢复正常生产, 同时跨境电商、“Showroom”等增量业务的引入, 公司服装业务板块 2015 年盈利有望得到大幅改善。
- 2015 年继续加大锂电材料投资, 强化规模效应。公司年产 1.5 万吨正极材料新产能 2015 年上半年将逐渐投产。公司作为国内规模领先的电池材料(正极、负极、电解液), 新产能构建能够丰富公司产品品类, 同时产能扩大有望强化公司在细分领域的规模效应。
- 布局新能源汽车, 拓展公司成长空间。公司与中国兵工集团下属单位内蒙古第一机械集团有限公司和北奔重型汽车集团有限公司合资成立“内蒙古青杉客车有限公司”, 开展新能源客车的制造。合作的两家企业具备军用重型车辆、工程机械的生产能力, 三方合作有望借助各自企业自身和行业资源, 受益于国内新能源汽车市场的快速发展。

评级面临的主要风险

- 公司新能源汽车产业布局速度低于预期; 公司服装业务改善低于预期。

估值

- 我们预计公司 2015-2017 年每股收益为 0.79、1.03、1.40 元。由于新能源汽车行业估值相较年初有明显提升, 基于 2015 年 45 倍市盈率, 目标价由 24.00 元上调至 35.00 元, 维持买入评级。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
销售收入(人民币 百万)	4,047.92	3,658.99	4,125.57	5,164.08	7,301.87
变动(%)	5.69	(9.61)	12.75	25.17	41.40
净利润(人民币 百万)	183.79	348.42	324.78	422.30	576.91
全面摊薄每股收益(人民币)	0.45	0.85	0.79	1.03	1.40
变动(%)	27.60	89.58	(6.78)	30.03	36.61
市盈率(倍)	64.13	33.95	36.51	28.08	20.55
每股现金流量(人民币)	1.03	(0.69)	1.31	0.76	0.87
价格/每股现金流量(倍)	28.14	(41.79)	22.00	37.79	33.24
企业价值/息税折旧前利润(倍)	26.61	17.10	18.34	13.70	9.79
每股股息(人民币)	0.06	0.06	0.08	0.08	0.08
股息率(%)	0.21	0.21	0.28	0.28	0.28

资料来源: 公司数据及中银国际研究预测

杉杉股份 2014 年业绩综述

公司 2014 年营业收入 36.6 亿，环比下降 9.61%，公司全年归属母公司净利润 3.5 亿元，环比上升 89.58%。

图表 1. 公司 2014 年业绩主要数据对比

(人民币, 百万)	2013 年	2014 年	同比变动(%)
营业收入	4,047.92	3,658.99	(9.61)
销售税金	(19.21)	(16.33)	(15.01)
营业成本	(3,176.70)	(2,785.74)	(12.31)
毛利润	852.01	856.92	0.58
销售费用	(248.34)	(262.35)	5.64
管理费用	(400.08)	(396.93)	(0.79)
经营利润	203.59	197.64	(2.92)
资产减值损失	(53.83)	(86.50)	60.70
公允价值变动收益	0.25	(0.32)	(226.87)
财务费用	(149.31)	(155.13)	3.90
投资收益	166.43	413.54	148.48
营业外收入	28.69	18.23	(36.45)
营业外支出	(7.37)	(19.97)	170.93
利润总额	188.44	367.49	95.01
所得税	(33.45)	(38.96)	16.48
税后净利润	155.00	328.53	111.96
少数股东权益	28.79	19.89	(30.93)
归上净利润	183.79	348.42	89.58
扣非后净利润	145.30	128.80	(11.36)
主要比率 (%)			百分点变动
毛利率	21.05	23.42	2.37
销售费用率	6.13	7.17	1.03
管理费用率	9.88	10.85	0.96
财务费用率	3.69	4.24	0.55
经营利润率	5.03	5.40	0.37
税后净利率	0.04	0.09	0.05

资料来源：公司 2014 年年报，中银国际研究整理

2014 年，公司实现归属于上市公司股东的净利润 34,842.07 万元，同比增长 89.58%，主要系期内出售宁波银行部分股票获得投资收益 22,572.51 万元所致。公司服装业务实现归属于上市公司股东的净利润 417.39 万元，主要系多品牌业务亏损所致；锂电池材料业务实现归属于上市公司股东的净利润 7,810.27 万元；实现投资收益 41,354.19 万元，其中主要为宁波银行期内分红 7,160 万元，稠州银行长期股权投资收益（按权益法核算）10,661.92 万元，出售宁波银行股票获得收益 22,572.51 万元；扣减母公司三项费用及其它共计 13,904.99 万元。

图表 2. 公司服装业务经营情况

(人民币, 百万)	2012	2013	2014
主营业务收入	1,802.44	1,725.87	1,147.14
归属上市公司股东的净利润	8.50	(5.53)	(4.17)
其中: 多品牌业务			
主营业务收入	23.07	19.22	27.60
归属上市公司股东的净利润	(373.65)	752.08	1,079.46
“杉杉”品牌业务			
主营业务收入	25.86	25.85	41.78
归属上市公司股东的净利润	567.65	(918.46)	(1,175.35)
针织品 (OEM) 业务			
主营业务收入	51.07	54.93	
归属上市公司股东的净利润	(98.24)	311.35	

资料来源: 公司资料, 中银国际研究整理

图表 3. 公司锂电业务经营情况

(人民币, 百万)	2012	2013	2014
主营业务收入	1,678.41	2,163.86	2,398.89
归属上市公司股东的净利润	96.92	129.03	78.10
其中: 正极材料业务			
主营业务收入	722.20	1,278.15	1,468.58
归属上市公司股东的净利润	0.18	38.95	20.11
负极材料业务			
主营业务收入	593.56	672.63	762.89
归属上市公司股东的净利润	0.71	62.11	58.35
电解液业务			
主营业务收入	209.15	171.23	157.98
归属上市公司股东的净利润	0.32	31.49	(3.89)

资料来源: 公司资料, 中银国际研究整理

图表 4. 公司主要子公司经营情况(单位: 百万元)

公司名称	主要业务	股份占比 (%)	财务指标	2012	2013	2014
宁波杉杉服装品牌经营有限公司	“杉杉”品牌服装	90	总资产	301.0	298.6	357.4
			净资产	94.2	104.1	111.3
			营业总收入	468.9	448.6	483.0
			净利润	49.5	54.4	56.2
上海杉杉科技有限公司	锂离子电池负极材料及其炭素材料的研究开发及制造等。	90	总资产	513.4	535.4	610.6
			净资产	207.9	192.2	228.3
			营业总收入	542.5	609.9	751.1
			净利润	49.7	39.3	43.6
湖南杉杉新材料有限公司	锂离子电池正极材料	90	总资产	588.7	981.2	1,738.4
			净资产	188.8	191.1	593.4
			营业总收入	722.5	1,294.5	1,469.4
			净利润	23.9	46.9	22.3
东莞杉杉电池材料有限公司	锂离子电池电解液	100	总资产	203.0	208.4	247.0
			净资产	105.9	117.4	116.4
			营业总收入	214.1	172.0	158.6
			净利润	32.5	31.5	4.0

资料来源: 公司资料, 中银国际研究整理

2015 年着力布局新能源汽车整车制造

2014 年，公司向全资子公司宁波杉杉新能源技术发展有限公司和宁波杉杉电动汽车技术发展有限公司增资，着力布局新能源汽车产业，同时杉杉股份以宁波杉杉电动汽车技术发展有限公司为主体与内蒙古第一机械集团有限公司和北奔重型汽车集团有限公司进行合资合作，共同成立合资公司“内蒙古青杉客车有限公司”，其中宁波杉杉电动汽车技术发展有限公司出资 1,770 万元，持股比例为 60%，内蒙古第一机械集团有限公司的持股比例为 25%，北奔重型汽车集团有限公司的持股比例为 15%。此举，标志公司正式进军新能源汽车领域。

图表 5. 公司对全资子公司增资规模

被增资公司名称		宁波杉杉新能源技术发展有限公司	宁波杉杉电动汽车技术发展有限公司
经营范围		锂离子电池正负极材料、电解液及其他炭素材料的研究开发、销售、技术服务、技术咨询，实业投资，自营或代理货物和技术的进出口	电动汽车动力电池系统研发、技术集成、制造、销售及技术服务；电动汽车整车控制系统研发、制造、销售及技术服务；汽车零部件及配件的制造、销售。
注册资本(万元)		10,000	5,000
本次增资金额(万元)		40,000	45,000
2014 年财务数据 (经审计) (人民币，百万)	总资产	669.47	113.26
	净资产	309.69	49.74
	营业收入	0	0
	净利润	(39.23)	0.01

资料来源：公司资料，中银国际研究整理

合资公司中，杉杉股份为国内最大的锂电池材料综合供应商，1.5 万吨新的正极材料生产线 2015 年上半年投产，2 万吨负极材料新产能正在选址规划和立项中。杉杉股份在锂电材料中的深度布局，有望在新能源汽车合作公司的动力电池领域提供产业性支持，同时杉杉股份也在通过对新能源汽车产业链中相关环节进行布局，有望更加有效的对产业资源进行整理。内蒙古第一机械集团有限公司是内蒙古最大的装备制造企业，在军用重型装备（坦克等）、车辆零部件和工程机械领域进行产业布局。北奔重型汽车集团有限公司则是曾引进德国戴姆勒-奔驰重型载货汽车全套专有制造技术和装备，是一家在国内重型车领域有较大的影响力的企业。三方合作，成立“内蒙古青杉客车有限公司”，则是整合杉杉股份在新能源汽车驱动系统的优势，内蒙古第一机械集团有限公司是内蒙古最大的装备制造企业和北奔重型汽车集团有限公司在机械制造和整车生产中的优势。另外对于杉杉股份来说，通过控股该公司，杉杉股份将具有新能源客车生产资质，未来将有利于杉杉股份在新能源汽车领域的深度布局。

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2013	2014	2015E	2016E	2017E
销售收入	4,048	3,659	4,126	5,164	7,302
销售成本	3,177	2,786	3,149	3,936	5,581
经营费用	395	203	354	421	617
息税折旧前利润	476	670	623	808	1,104
折旧及摊销	160	145	96	125	155
经营利润(息税前利润)	316	524	527	683	949
净利息收入/(费用)	(133)	(131)	(183)	(233)	(334)
其他收益/(损失)	5	(26)	0	(2)	(3)
税前利润	188	367	344	448	612
所得税	33	39	38	49	67
少数股东权益	(29)	(20)	(18)	(24)	(33)
净利润	184	348	325	422	577
核心净利润	184	348	325	422	577
每股收益(人民币)	0.45	0.85	0.79	1.03	1.40
核心每股收益(人民币)	0.45	0.85	0.79	1.03	1.40
每股股息(人民币)	0.06	0.06	0.08	0.08	0.08
收入增长(%)	7.8	(9.6)	12.8	25.2	41.4
息税前利润增长(%)	5.9	65.7	0.4	29.6	39.0
息税折旧前利润增长(%)	2.2	40.7	(7.0)	29.6	36.7
每股收益增长(%)	15.7	89.6	(6.8)	30.0	36.6
核心每股收益增长(%)	15.7	89.6	(6.8)	30.0	36.6

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	2013	2014	2015E	2016E	2017E
税前利润	188	367	344	448	612
折旧与摊销	160	145	96	125	155
净利息费用	138	166	196	249	349
运营资本变动	(397)	(661)	(223)	(157)	(476)
税金	(33)	(39)	(38)	(49)	(67)
其他经营现金流	(182)	(383)	(621)	(407)	(380)
经营活动产生的现金流	(127)	(403)	(245)	208	192
购买固定资产净值	(177)	(250)	(250)	(205)	(250)
投资减少/增加	166	414	220	253	291
其他投资现金流	12	(134)	(155)	(291)	(328)
投资活动产生的现金流	2	30	(185)	(243)	(287)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	0	(577)	(100)	(50)	100
支付股息	(29)	(47)	(49)	(63)	(87)
其他融资现金流	98	1,135	281	71	31
融资活动产生的现金流	69	511	132	(42)	44
现金变动	(56)	137	(297)	(77)	(50)
期初现金	927	846	1,004	1,025	869
公司自由现金流	(115)	(364)	(403)	(11)	(73)
权益自由现金流	(258)	(1,082)	(712)	(318)	(329)

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	2013	2014	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	846	1,004	1,025	869	738
应收帐款	820	1,430	1,221	1,528	2,161
库存	886	775	992	1,240	1,728
其他流动资产	670	643	648	749	944
流动资产总计	3,221	3,851	3,886	4,386	5,571
固定资产	1,014	687	946	1,150	1,372
无形资产	250	322	263	305	293
其他长期资产	2,964	4,306	4,265	4,506	4,825
长期资产总计	4,229	5,315	5,474	5,961	6,491
总资产	7,450	9,166	9,360	10,347	12,061
应付帐款	448	610	690	862	1,222
短期债务	1,756	1,169	1,069	1,019	1,119
其他流动负债	683	913	1,022	1,249	1,711
流动负债总计	2,887	2,692	2,781	3,130	4,053
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	1,043	2,064	1,879	1,882	1,886
股本	411	411	411	411	411
储备	3,108	3,999	4,288	4,923	5,712
股东权益	3,217	4,243	4,549	5,205	6,023
少数股东权益	302	167	150	129	99
总负债及权益	7,450	9,166	9,360	10,347	12,061
每股帐面价值(人民币)	8	10	11	13	15
每股有形资产(人民币)	18	22	22	24	29
每股净负债/(现金)(人民币)	4	3	3	2	3

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	2013	2014	2015E	2016E	2017E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	11.8	18.3	15.1	15.6	15.1
息税前利润率(%)	7.8	14.3	12.8	13.2	13.0
税前利润率(%)	4.1	10.1	8.0	8.4	8.2
净利率(%)	4.5	9.5	7.9	8.2	7.9
流动性					
流动比率(倍)	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
利息覆盖率(倍)	2.1	3.4	2.7	2.7	2.7
净权益负债率(%)	111.7	107.8	99.2	94.0	97.0
速动比率(倍)	0.8	1.1	1.0	1.0	0.9
估值					
市盈率(倍)	64.1	34.0	36.5	28.1	20.6
核心业务市盈率(倍)	64.1	34.0	36.5	28.1	20.6
目标价对应核心业务市					
盈率(倍)	48.1	25.4	27.2	20.9	15.3
市净率(倍)	3.4	2.7	2.5	2.2	1.9
价格/现金流(倍)	28.1	(41.8)	22.0	37.8	33.2
企业价值/息税折旧前利					
润(倍)	26.6	17.1	18.3	13.7	9.8
周转率					
存货周转天数	83.7	84.8	77.1	77.8	73.2
应收帐款周转天数	81.6	109.5	114.8	106.5	101.0
应付帐款周转天数	51.4	79.9	79.9	79.9	79.9
回报率					
股息支付率(%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
净资产收益率(%)	5.7	9.3	6.5	7.5	8.9
资产收益率(%)	2.1	3.6	3.3	3.9	4.5
已运用资本收益率(%)	6.8	11.6	12.2	14.7	19.1

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，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，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本人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
西单北大街 110 号 7 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