

26 September 2022

 Research Analyst
 Shirui Ouyang

(852) 3892 3120

ouyangshirui@dwzq.com.hk

Sea Q2 Earnings QuickTake: Short-term growth is under pressure, and e-commerce profitability has improved due to efficiency improvement strategy

Buy (Maintain)

Forecast & Valuation	2021A	2022E	2023E	2024E
Revenue (USD mn)	9955	12,502	16,788	19,990
Growth (YoY %)	128%	26%	34%	19%
Non-GAAP net profit (USD mn)	-1576	-2,137	-1,494	-330
Growth (YoY %)	-	-	-	-
Diluted EPS (USD, Non-GAAP)	-2.83	-3.83	-2.68	-0.59
P/E (X, Non-GAAP)	-	-	-	-

Investment Thesis

- Event:** Sea's GAAP revenue was USD2.9 bn in 22Q2, up by 29% YoY, slightly lower than Bloomberg consensus. The company's adjusted net loss was USD570mn (USD320mn in 21Q2), broadly in line with expectation.
- E-commerce's GMV missed expectation, but earnings improved significantly.** In 22Q2, Sea's GAAP revenue of E-commerce was USD1.7bn (+51% YoY), and GMV reached USD19bn (+27% YoY), both of which miss consensus, mainly because the company was affected by external factors such as global inflation and the decline in consumption. Assuming constant exchange rates, revenue would have been up by 56% YoY and GMV up by 31% YoY. The Brazilian market still maintains rapid growth, with GAAP revenue increasing by more than 270% YoY in 22Q2. Since 2022, the company has been focusing on high-quality development and promoting the improvement of overall operational efficiency under macro headwinds. Losses continued to narrow in 22Q2; adjusted EBITDA loss per order was 33 cents (41 cents in 22Q2). The adjusted EBITDA loss per order in Southeast Asia and Taiwan Market was less than 1 cent before headquarters cost allocation, an improvement of 95% YoY, which was very close to the break-even point (BEP). The adjusted EBITDA loss per order in Brazil was 1.42 USD, with >35% YoY growth.
- Revenue from games and user numbers beat expectation.** The number of game users in 22Q2 has stabilized, and quarterly average users (QAU) increased by 1% QoQ to 619.3mn, which was better than consensus and in line with our previous judgment. However, due to macroeconomic impact, user payment rate decreased by 0.9pct QoQ to 9.1%, and adjusted ARPU decreased by 14% QoQ to 1.16 USD. GAAP revenue was USD900mn, down by 12% YoY, better than consensus, and adjusted revenue was USD720mn. Adjusted EBITDA was USD330mn, down by 23% QoQ, because profitability declined slightly due to short-term increase in marketing investment.
- The revenue of digital finance was in line with expectations, and the ecological synergy is continuously proven.** In 22Q2, Sea's GAAP revenue of digital finance was USD279mn, up by 214% YoY, in line with expectations. The proportion of digital finance's revenue increased to 9.5%. Total payment volume (TPV) reached USD5.7bn, up by 35.7% YoY. Adjusted EBITDA loss was USD110mn, which narrowed both YoY and QoQ. The strong growth and narrowing losses are mainly due to the expanding synergies with the e-commerce business. In 22Q2, nearly 40% of the quarterly active buyers on Shopee in Southeast Asia used SeaMoney's products or services.
- Earnings Forecast & Rating: We maintain "Buy" rating** because internet market in Southeast Asia and Latin America has a lot of potential in the long run and Sea's strong localized operation capabilities and ecological synergy still have advantages. However, considering that short-term external pressure is relatively high, we revise down the company's 2022-2024 adjusted EPS estimates from -3.88/-2.43/-0.25 USD to -3.83/-2.68/-0.59 USD.
- Risks:** Macroeconomic risk; shareholders selling shares; global environmental risk; insufficient cash flow due to continuous losses; lower-than-expected game industry and new game development.

Price Movement



Market Data

Closing price (USD)	77.43
52-week Range (USD)	54.06/231.21
P/B (X)	6.90
Market Cap (USD mn)	31727.89

Basic Data

BVPS(USD, LF)	11.23
Liabilities/assets (%)	65.69
Total Issued Shares (mn)	557.74
Shares outstanding (mn)	409.76

Related reports

《SEA(SE): 业务数据跟踪: 电商竞争力持续突显, 期待盈利优化》

2022-08-06

《SEA(SE): 2022 年一季度点评: 业绩整体好于预期, 期待生态协同持续增强》

2022-05-19

Soochow Securities International Brokerage Limited would like to acknowledge the contribution and support provided by Soochow Research Institute, and in particular its employees *Liangwei Zhang* (张良卫) and *Lulu Xia* (夏璐璐).

SEA (SE)

2022 年半年报点评：短期增速承压，提效策略下
电商盈利改善亮眼
买入（维持）

2022 年 09 月 26 日

证券分析师
欧阳诗睿

(852) 3892 3120

ouyangshirui@dwzq.com.hk

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万美元）	9955	12,502	16,788	19,990
同比	128%	26%	34%	19%
Non-GAAP 净利润（百万美元）	-1576	-2,137	-1,494	-330
同比	-	-	-	-
每股收益-最新股本摊薄（美元/股，Non-GAAP）	-2.83	-3.83	-2.68	-0.59
PE（现价&最新股本摊薄，Non-GAAP）	-	-	-	-

股价走势



投资要点

- **事件：**2022Q2 公司实现 GAAP 收入 29 亿美元，同比增长 29.0%，略低于彭博一致预期。经调整净亏损为 5.7 亿美元，基本符合预期，2021 年同期为 3.2 亿美元。
- **电商：**规模不及预期，但盈利改善亮眼。2022Q2 电商实现 GAAP 收入 17 亿美元，同比+51%，GMV 实现 190 亿美元，同比+27%，均低于一致预期，主要系受到全球通货膨胀、消费下行等外部因素影响。若基于固定汇率的假设，收入同比+56%，GMV 同比+31%。巴西市场仍然维持高速增长，2022Q2 GAAP 收入同比增长 270% 以上。在宏观承压的背景下，公司 2022 年以来专注于高质量发展，促进整体运营效率的提升，Q2 亏损继续收窄，单笔订单经调整 EBITDA 亏损 33 美分（2021Q2 为亏损 41 美分）。东南亚和中国台湾市场在总部费用分配之前的单笔订单经调整 EBITDA 亏损低于 1 美分，同比改善 95%，已十分接近盈亏平衡线；巴西单笔订单经调整 EBITDA 亏损 1.42 美元，同比改善超过 35%。
- **游戏：**收入和用户数据好于预期。2022Q2 游戏用户企稳，QAU 环比+1% 达 6.193 亿人，好于一致预期，符合我们之前的判断。但由于整体宏观经济影响，用户付费率环比-0.9pct 至 9.1%，ARPU（调整后收入口径）环比下滑 14% 至 1.16 美元。GAAP 收入实现 9 亿美元，同比下滑 12%，好于一致预期；调整后收入实现 7.2 亿美元。短期由于增加营销投入盈利能力略有下滑，经调整 EBITDA 实现 3.3 亿美元，环比下滑 23%。
- **数字金融：**收入符合预期，生态协同效应持续显现。2022Q2 数字金融业务实现 GAAP 收入 2.79 亿美元，同比+214%，基本符合预期，在收入中的占比提升至 9.5%；TPV 实现 57 亿美元，同比+35.7%。经调整 EBITDA 为 -1.1 亿美元，同比环比均有所收窄。该业务强劲增长和亏损缩小主要受益于与电商业务之间不断扩大的协同效应，2022Q2 东南亚 Shopee 上接近 40% 的季度活跃买家都使用了 SeaMoney 的产品或服务。
- **盈利预测与投资评级：**长期看东南亚、拉美互联网市场仍有较大发展空间，公司强大的本土化运营能力和生态协同优势仍在，但考虑到短期外部压力较大，我们将公司 2022-2024 年经调整 EPS 由 -3.88/-2.43/-0.25 美元调整至 -3.83/-2.68/-0.59 美元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济风险，股东减持风险，国际环境风险，持续亏损和现金流风险，游戏行业和新游开发风险。

市场数据

收盘价(美元)	77.43
一年最低/最高价	54.06/231.21
市净率(倍)	6.90
流通市值(百万美元)	31727.89

基础数据

每股净资产(美元,LF)	11.23
资产负债率(%，LF)	65.69
总股本(百万股)	557.74
流通股(百万股)	409.76

相关研究

《SEA(SE): 业务数据跟踪: 电商竞争
力持续突显，期待盈利优化》

2022-08-06

《SEA(SE): 2022 年一季度点评: 业绩整体好于预期，期待生态协同持续
增强》

2022-05-19

特此致谢东吴证券研究所对本
报告专业研究和分析的支持，
尤其感谢张良卫和夏路路的指
导。

内容目录

1. 公司 2022Q2 业绩概要	5
2. 分业务表现	6
2.1. 电商业务: 规模不及预期, 但盈利改善亮眼.....	6
2.2. 游戏业务: 收入和用户数据好于预期.....	7
2.3. 数字金融业务: 收入符合预期, 生态协同效应持续显现.....	8
3. 盈利预测和投资建议	9
4. 风险提示	9

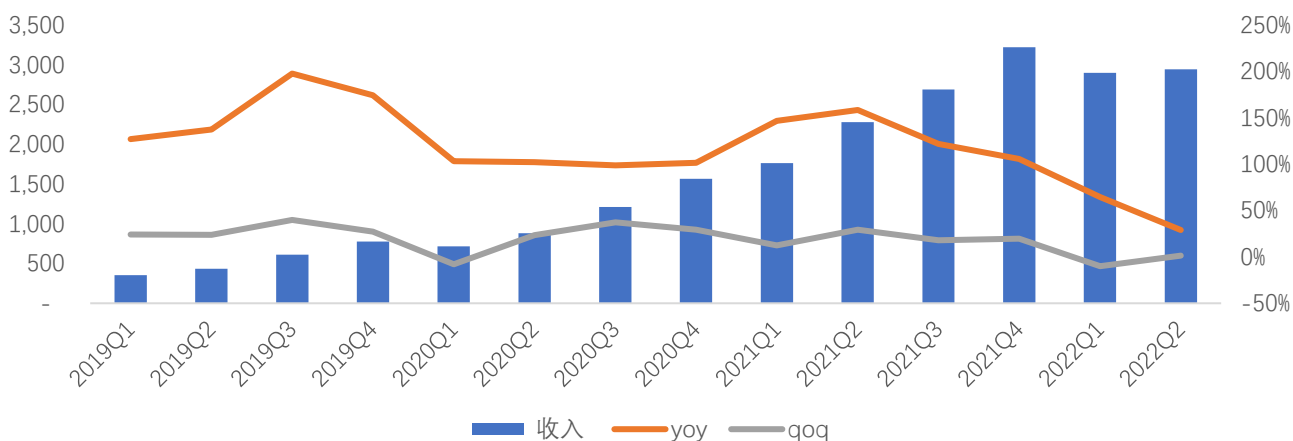
图表目录

图 1:	SEA 收入变化趋势 (单位: 百万美元)	5
图 2:	SEA 分业务收入变化趋势 (单位: 百万美元)	5
图 3:	公司各项费用表现 (单位: 百万美元)	6
图 4:	公司盈利表现 (单位: 百万美元)	6
图 5:	公司电商业务收入表现	6
图 6:	公司电商业务运营数据 (单位: 百万单; 美元)	6
图 7:	公司电商业务盈利表现 (单位: 百万美元)	7
图 8:	公司游戏业务收入表现 (单位: 百万美元)	7
图 9:	公司游戏业务运营数据 (百万人)	8
图 10:	公司游戏业务运营数据 (美元)	8
图 11:	公司游戏业务盈利表现	8
图 12:	公司数字金融业务收入表现	9
图 13:	公司数字金融业务运营数据 (百万人; 美元)	9
图 14:	公司数字金融业务亏损情况 (百万美元)	9

1. 公司 2022Q2 业绩概要

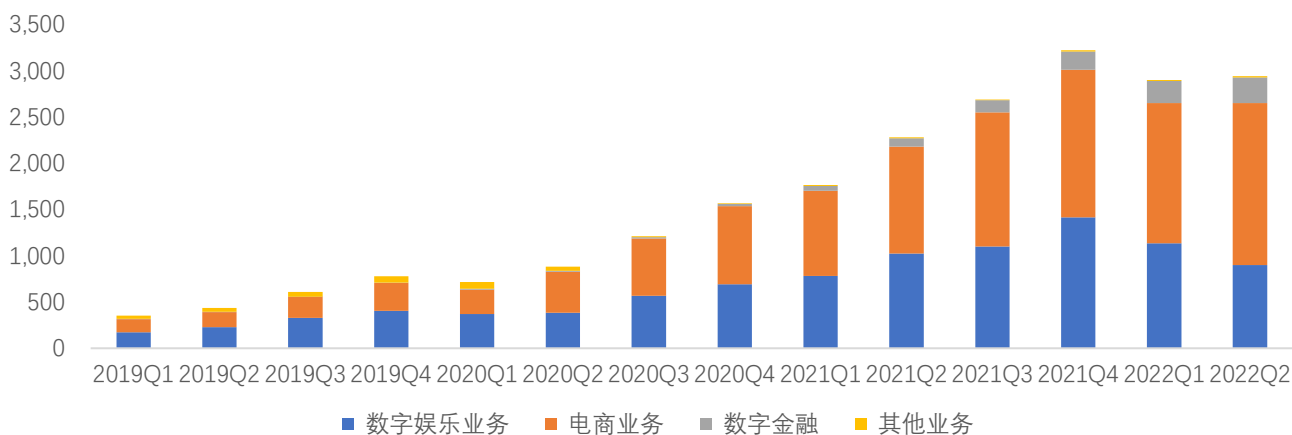
2022Q2 公司实现 GAAP 收入 29 亿美元，同比增长 29.0%，略低于彭博一致预期，其中电商业务、数字娱乐业务和数字金融业务分别实现收入 17、9 和 2.79 亿美元。

图1: SEA 收入变化趋势 (单位: 百万美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

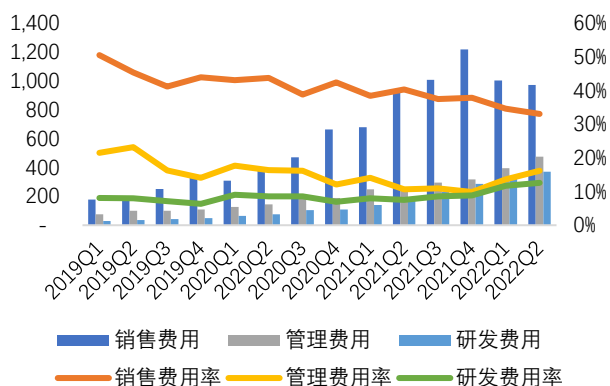
图2: SEA 分业务收入变化趋势 (单位: 百万美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

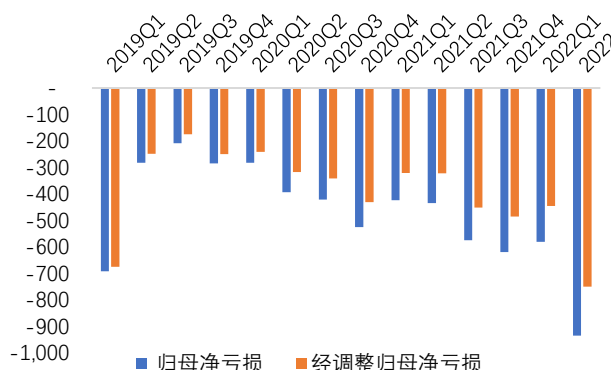
2022Q2 公司实现毛利率 37%，好于彭博一致预期；净亏损 9.31 亿美元，低于一致预期，2021 年同期为 4.34 亿美元；经调整净亏损为 5.70 亿美元，基本符合预期，2021 年同期为 3.21 亿美元。

图3: 公司各项费用表现 (单位: 百万美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

图4: 公司盈利表现 (单位: 百万美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

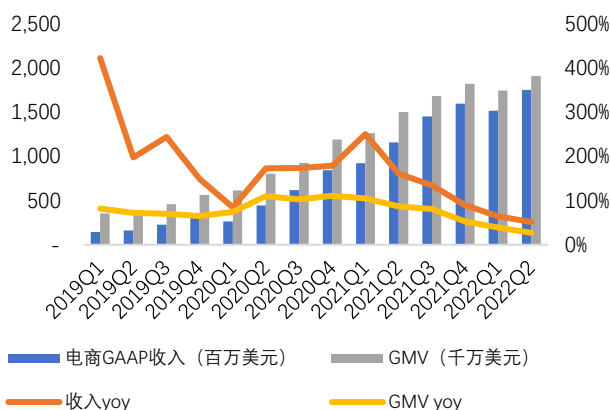
2. 分业务表现

2.1. 电商业务: 规模不及预期, 但盈利改善亮眼

2022Q2 公司电商实现 GAAP 收入 17 亿美元, 同比增长 51.4%, 低于一致预期, 在收入中的占比为 59%。若基于固定汇率的假设, 收入同比增长 56.2%。巴西 GAAP 收入同比增长 270%以上。

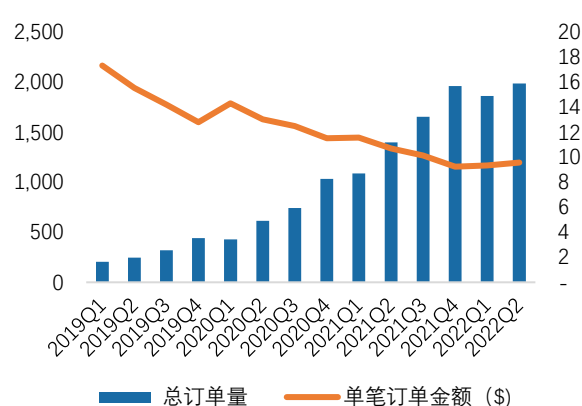
2022Q2 GMV 实现 190 亿美元, 同比增长 27.2%, 略低于一致预期。若基于固定汇率的假设, GMV 同比增长 31.4%。2022Q2 订单总量达 20 亿单, 同比增长 41.6%。

图5: 公司电商业务收入表现



数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

图6: 公司电商业务运营数据 (单位: 百万单; 美元)

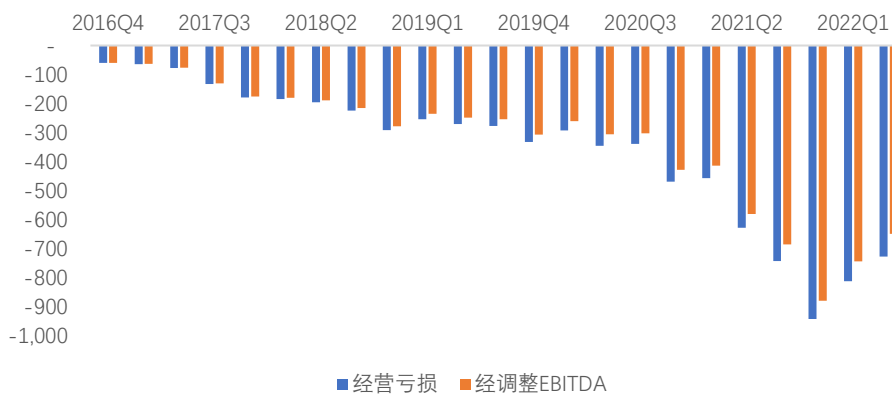


数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

Q2 公司专注提升运营效率, 亏损显著收窄。经调整 EBITDA 亏损 6.481 亿美元。单笔订单经调整 EBITDA 亏损 33 美分, 2021Q2 为亏损 41 美分。东南亚和中国台湾市

场在总部费用分配之前的单笔订单经调整 EBITDA 亏损低于 1 美分(已十分接近盈亏平衡线), 同比改善 95%; 巴西实现总部费用分配之前的单笔订单经调整 EBITDA 亏损 1.42 美元, 同比改善超过 35%。总部成本增加影响整体利润, 主要系研发人员和服务器托管成本的增加, 以扩大公司技术能力和服务产品。

图7: 公司电商业务盈利表现 (单位: 百万美元)

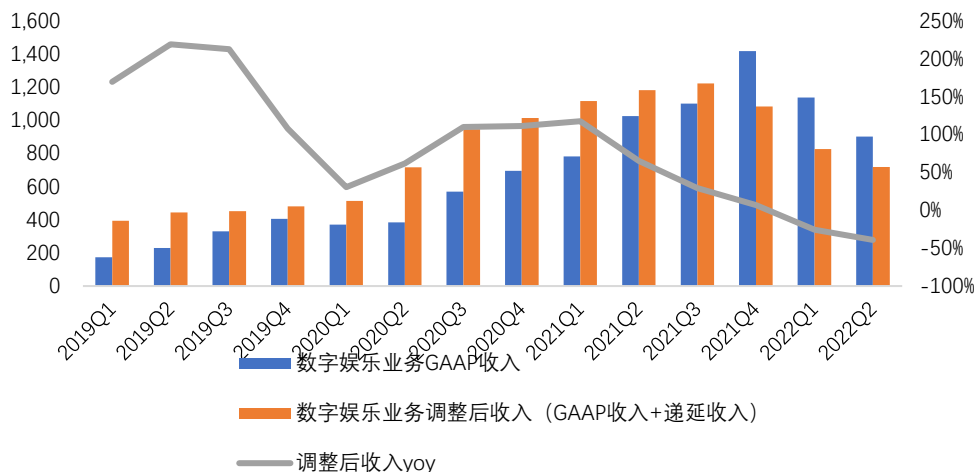


数据来源: 公司公告, 东吴证券(香港)

2.2. 游戏业务: 收入和用户数据好于预期

2022Q2 公司游戏实现 GAAP 收入 9.003 亿美元, 同比下滑 12%, 好于一致预期, 在收入中的占比为 31%; 调整后收入实现 7.174 亿美元。

图8: 公司游戏业务收入表现 (单位: 百万美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券(香港)

2022Q2 QAU 达 6.193 亿人, 同比-15%, 环比+1%, 好于一致预期; 付费率 9.1%, 同比-3.7 pct, 环比-0.9pct。ARPU (调整后收入口径) 为 1.16 美元。

公司头部产品 FREE FIRE 依然处于行业头部位置。根据 data.ai, 2022Q2 FREE FIRE 在全球手游中下载量最大, Google Play 月活用户数排名第三, 东南亚和拉丁美洲手游中收入最高, 并已连续 12 个季度保持这一领先位置。

图9: 公司游戏业务运营数据 (百万人)

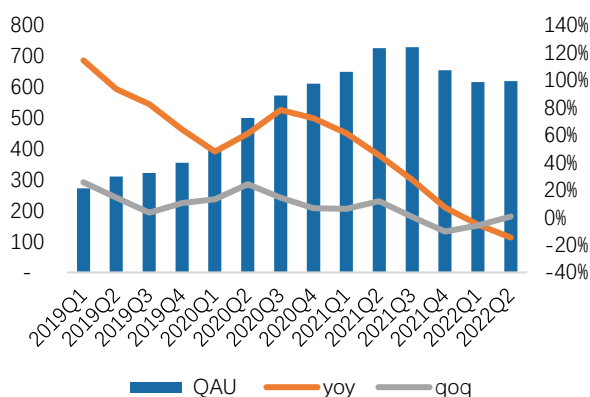
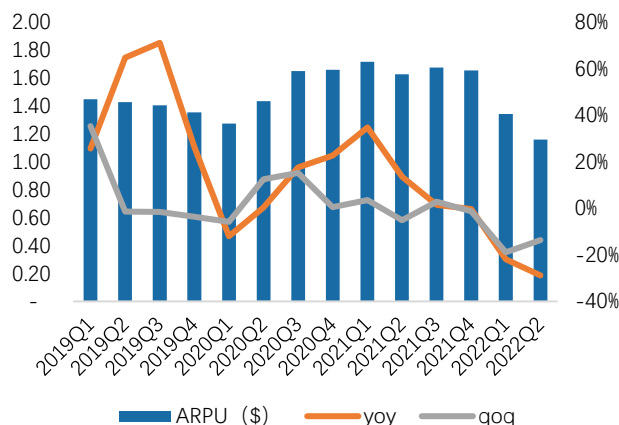


图10: 公司游戏业务运营数据 (美元)

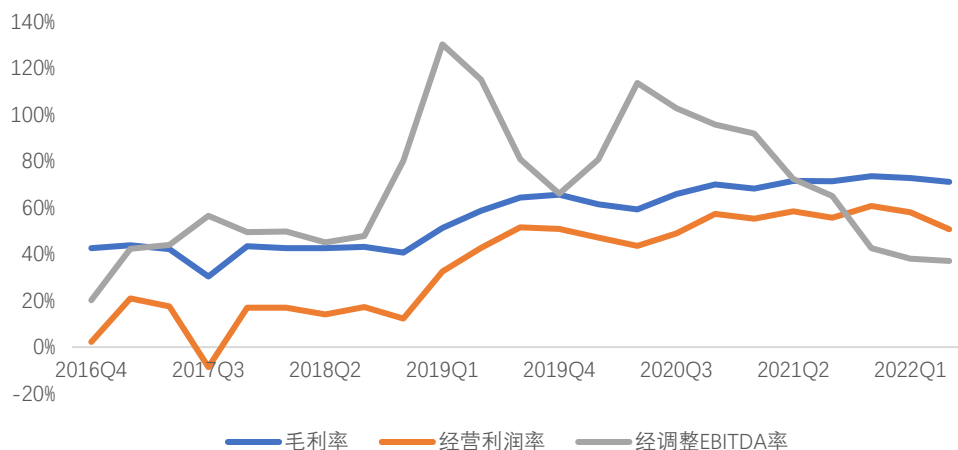


数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

短期盈利能力略有下滑。2022Q2 经调整 EBITDA 实现 3.336 亿美元, 在调整后收入中的占比为 47%。

图11: 公司游戏业务盈利表现



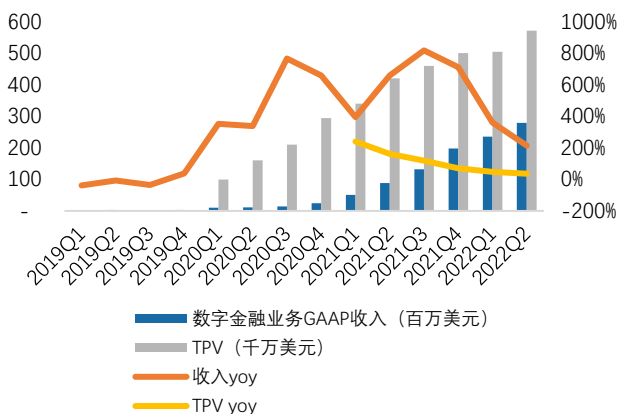
数据来源: 公司公告, 东吴证券 (香港)

2.3. 数字金融业务: 收入符合预期, 生态协同效应持续显现

2022Q2 公司数字金融业务实现 GAAP 收入 2.79 亿美元, 同比增长 214.4%, 基本符合预期, 在收入中的占比提升至 9.5%。移动钱包总支付金额 TPV 实现 57 亿美元, 同

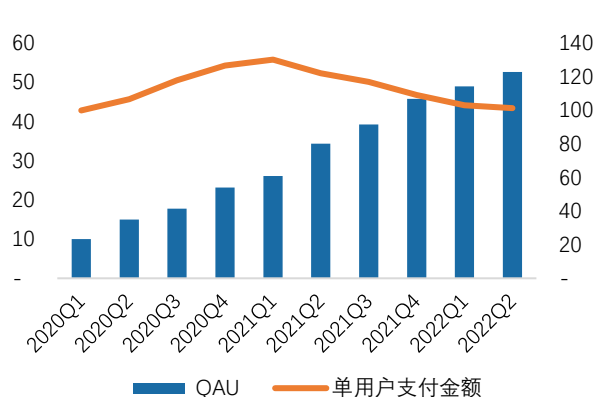
比增长 35.7%。季度活跃用户达 5.27 千万人，同比增长 53.3%。2022Q2 东南亚 Shopee 上接近 40% 的季度活跃买家都使用了 SeaMoney 的产品或服务。

图12: 公司数字金融业务收入表现



数据来源: 公司公告, 东吴证券(香港)

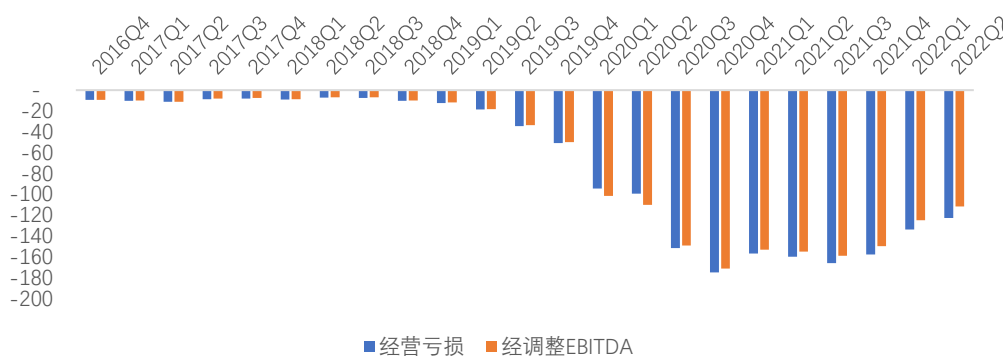
图13: 公司数字金融业务运营数据 (百万人; 美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券(香港)

经调整 EBITDA 为-1.115 亿美元, 同比环比均有所收窄; 在数字金融收入中的占比约 40%, 亏损率同比、环比均显著改善。

图14: 公司数字金融业务亏损情况 (百万美元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券(香港)

3. 盈利预测和投资建议

长期看东南亚、拉美互联网市场仍有较大发展空间, 公司强大的本土化运营能力和生态协同优势仍在, 但考虑到短期外部压力较大, 我们将公司 2022-2024 年经调整 EPS 由-3.88/-2.43/-0.25 美元调整至-3.83/-2.68/-0.59 美元, 维持“买入”评级。

4. 风险提示

宏观经济风险, 股东减持风险, 国际环境风险, 持续亏损和现金流风险, 游戏行业和新游开发风险。

SEA 三大财务预测表

资产负债表 (百万美元)					利润表 (百万美元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	15,135	10,936	8,558	7,340	营业收入	9,955	12,502	16,788	19,990
货币资金	9,248	4,986	1,914	254	营业成本	6,059	8,267	11,827	13,925
应收账款	1,806	1,563	1,679	1,666	毛利	3,896	4,235	4,962	6,065
预付及其他流动资产	4,081	4,386	4,965	5,421	其他运营收入	288	539	1,778	1,722
非流动资产	3,621	4,195	4,845	5,431	销售费用	3,830	3,883	4,472	4,168
长期投资	0	0	0	0	管理费用	1,105	1,835	2,015	2,199
固定资产	1,030	1,402	1,737	2,038	研发费用	832	1,475	2,183	2,199
无形资产净值	1,242	1,593	1,908	2,193	营业利润	-1,871	-2,419	-1,929	-779
其他非流动资产	1,349	1,200	1,200	1,200	利息收入	36	37	26	18
资产总计	18,756	15,130	13,403	12,771	利息支出	139	100	100	100
流动负债	7,176	6,752	7,288	7,585	权益性投资损益	5	0	0	0
应付账款	214	276	338	348	其他非经营性损益	259	-83	0	0
应交税金	181	125	134	140	除税前利润	-1,710	-2,565	-2,003	-860
交易性金融负债	0	0	0	0	所得税	333	256	160	69
借贷到期部分	100	100	100	100	净利润	-2,043	-2,821	-2,163	-929
其他流动负债	6,681	6,251	6,715	6,997	少数股东损益	4	3	2	1
非流动负债	4,155	3,776	3,676	3,676	归母净利润	-2,047	-2,824	-2,165	-930
负债合计	11,332	10,527	10,963	11,260	经调整 EBITDA	-594	-1,846	-949	576
普通股	0	0	0	0	经调整归母净利润	-1,576	-2,137	-1,494	-330
库存股	0	0	0	0					
留存收益	7,427	4,603	2,437	1,507					
其他综合收益	-29	-29	-29	-29					
归属母公司股东权益	7,399	4,574	2,409	1,479	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	26	29	31	32	每股收益(美元, NON-GAAP)	-2.83	-3.83	-2.68	-0.59
负债和股东权益	18,756	15,130	13,403	12,771	每股净资产(美元)	13.31	8.25	4.37	2.71
					发行在外股份(百万股)	557.74	557.74	557.74	557.74
					ROE(%)	-27.7%	-61.7%	-89.9%	-62.9%
					毛利率(%)	39.1%	33.9%	29.6%	30.3%
					经调整归母净利率(%)	-15.8%	-17.1%	-8.9%	-1.7%
					资产负债率(%)	60.4%	69.6%	81.8%	88.2%
					收入增长率(%)	127.5%	25.6%	34.3%	19.1%
					经调整归母净利润增长率(%)	-	-	-	-
					P/E	-	-	-	-
					P/S	4.34	3.45	2.57	2.16
					EV/EBITDA	-	-	-	-

数据来源:Wind,东吴证券(香港),全文如无特殊注明,预测均为东吴证券(香港)预测。

分析师声明:

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

利益披露事项:

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及 / 或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通

免责及评级说明部分

知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响，东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面表达与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门，如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密，仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有，未经本公司同意，不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途，任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易，也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务，及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突，请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违反当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

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。

免责及评级说明部分

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。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话: (852) 3983 0888 (公司) (852) 3983 0808 (客户服务)

公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>