

公司报告

招商证券(香港)有限公司
证券研究部

吉利汽车 (175 HK)

今年总量强劲增长, 重点关注结构性改善

- 2022年总销量增长8%, 12月终端交付强劲, 库存压力回落
- 今年总销量保持强劲增长, 重点关注新能源渗透率大幅提升, 燃油车车型结构调整, 出口增长保持强势
- 维持增持评级及目标价19港元

出口及新能源是关键增量, 库存压力下降

12月销量为14.6万辆, 同比/环比-8%/+1%; 1-12月累计143万辆, 同比+8%。**1) 分市场:** 12月国内销量为12.6万辆, 同比/环比-11%/+0%; 出口2万辆, 同比/环比+14%/+5%, 占比13.4%。体现出国内市场竞争加剧背景下, 海外市场成为重要的增量市场。**2) 分品牌:** 领克销量2.2万辆, 同比/环比-15%/+21%, 占比15%。领克连续8个月环比增长, 逐步脱离低谷, 重回2万辆以上区间; 吉利品牌(含几何)销售10万辆, 同比/环比-21%/-6%, 其中几何品牌1.9万辆; 极氪品牌交付1.1万辆, 环比+3%, 再创新高, 今年累计交付超7.2万辆, 略高于预期; 睿蓝品牌销售1.1千辆, 环比+54%再创新高。**3) 销量结构:** a) 高价值产品中国星系列销售2.3万辆, 全年26万辆, 占吉利品牌的18%。b) 新能源销量环比+29%至4.4万辆, 纯电/插混分别为3.8万/7千辆, 新能源渗透率达30.5%, 环比+6.6ppt。全年新能源车销量33万辆, 渗透率达23%。**4) 库存:** 根据公司管理层, 12月终端交付(含出口)达19.5万辆, 高于批发量5万辆, 库存明显回落, 当前公司的库存低于2个月处于合理水平。

2023年总量保持强劲增长, 关注销售结构优化

公司2023年销量目标为165万辆同比增长15%, 其中新能源汽车销量目标增长100%以上。**分析:** 1) 我们预计行业今年增长在5%以内, 公司总销量增速大幅跑赢行业, 继续提升市占率; 2) 预计今年新能源车销量66万辆以上, 销售占比超过40%, 销售结构优化。雷神混动、吉利几何新车型、极氪上量是主要增量来源。其中重点关注混动新车型, 将采用全新销售渠道、全新设计语言。在2022年试水混动之后, 今年开始成熟, 进入上量周期; 3) 燃油车仍面临萎缩压力, 预计公司继续保持出口增长势头, 另外缩减产品线, 淘汰规模效应弱的车型, 以此提升单车效率。

维持增持评级及目标价19港元

鉴于燃油车产品线调整及竞争加剧, 我们下调公司销量预期。新能源车销售占比提升, 短期压制盈利能力。由此我们下调公司2022-24E净利润预测19%/18%/21%。维持增持评级及目标价19港元(29x FY23 P/E), 前次24x, 估值倍数提升23%反映: 1) 销售结构大幅优化, 向新能源变革加速; 2) 极氪分拆上市产生估值催化效应, 吉利有望成为首个成功内部孵化新势力的自主品牌。风险因素: 行业景气度低于预期。

盈利预测及估值

人民币百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业额	92,114	101,611	127,504	124,234	150,512
同比增长	-5.4%	10.3%	25.5%	-2.6%	21.2%
净利润	5,534	4,847	4,165	5,583	6,972
同比增长	-32.4%	-12.4%	-14.1%	34.0%	24.9%
每股收益(元)	0.56	0.48	0.42	0.56	0.71
每股股息(元)	0.17	0.18	0.16	0.21	0.27
市盈率(倍)	18.1	21.1	24.0	17.9	14.4
市净率(倍)	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3
ROE	8.7%	7.1%	5.9%	7.4%	8.7%

资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)预测, 收盘价截至2023年1月9日

梁勇活

+86 755 8290 4571

liangy6@cmschina.com.cn

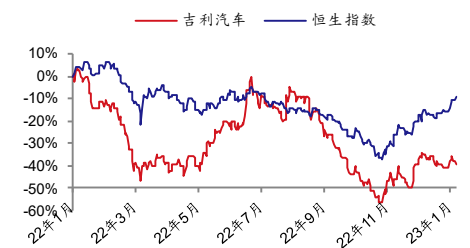
最新变动

吉利汽车12月销量点评

增持

前次评级	增持
股价	11.66港元
12个月目标价 (上涨/下跌空间)	19.0港元 (+63%)
前次目标价	19.0港元

股价表现



资料来源: 彭博

%	1m	6m	12m
175 HK	6.4	(36.0)	(36.0)
恒生指数	7.5	1.3	(9.9)

行业: 汽车汽配

恒生指数	21,388
国企指数	7,286

重要数据

52周股价区间(港元)	8.3 - 20.45
港股市值(百万港元)	117,264
日均成交量(百万股)	45.65
每股净资产(港元)	7.91

主要股东

吉利控股	41%
总股数(百万股)	9,821
自由流通量	59%

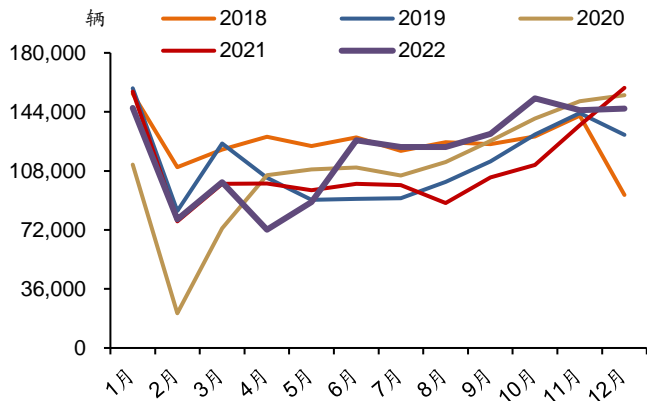
资料来源: 彭博

相关报告

1. 吉利汽车(175 HK) - 销量受疫情及供应链扰动, 看好明年新能源车爆发力(增持)(2022/12/8)

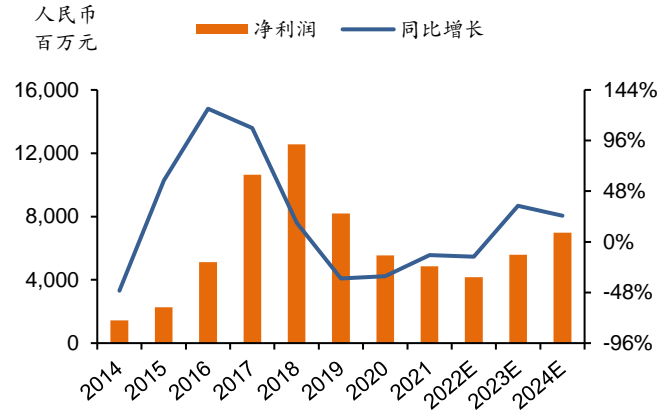
重点图表

图1: 公司汽车月销量



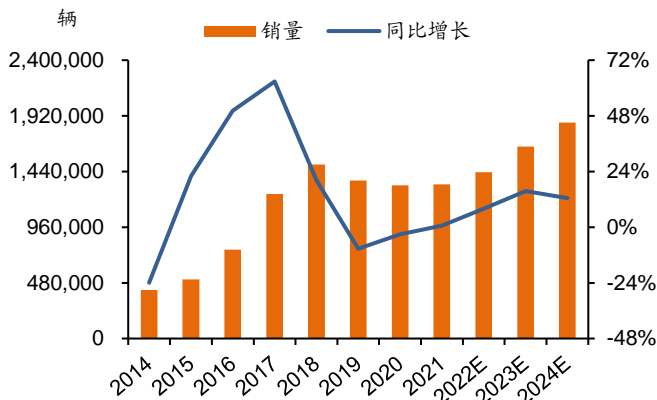
资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)

图2: 公司净利润预测



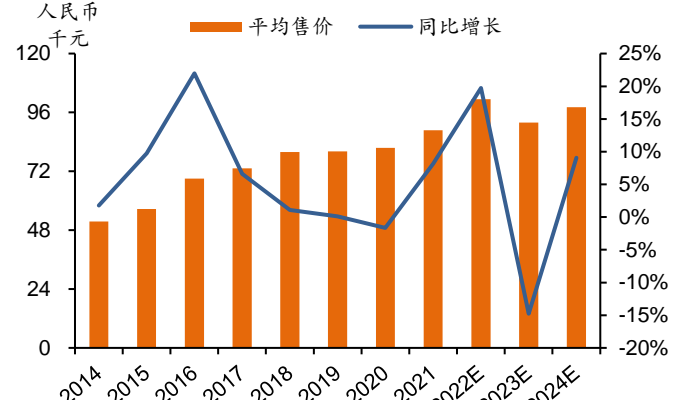
资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)预测

图3: 公司汽车销量增长预测



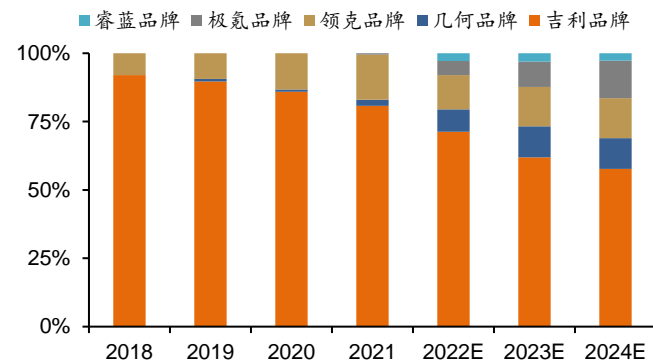
资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)预测

图4: 公司汽车销售平均售价(含领克、睿蓝)预测



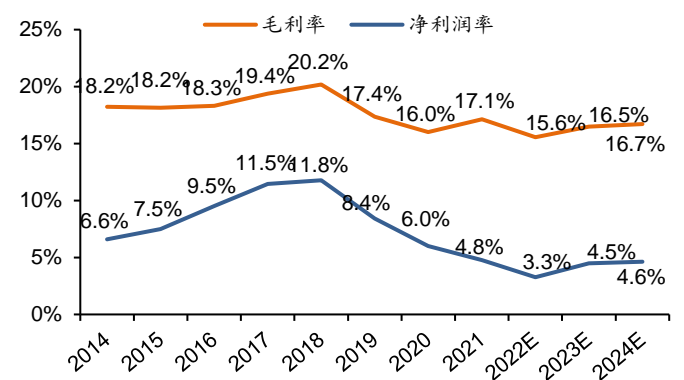
资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)预测

图5: 公司销量分品牌占比



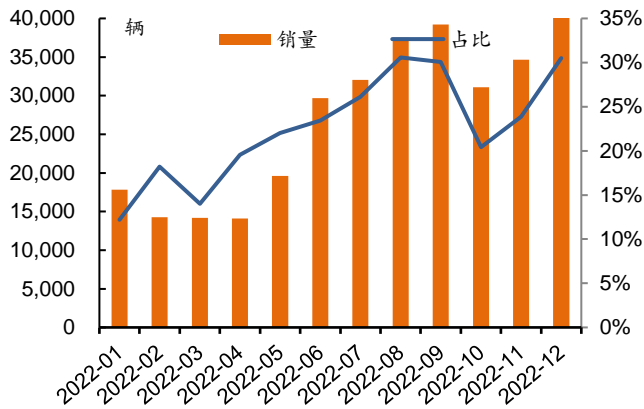
资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)预测

图6: 公司毛利率及净利率



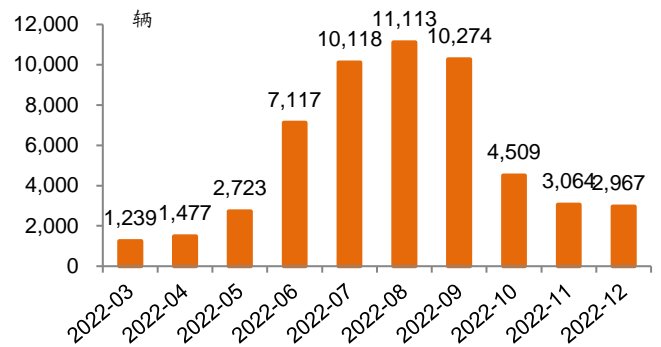
资料来源: 公司资料, 招商证券(香港)预测

图7: 新能源车销量及占比 (渗透率)



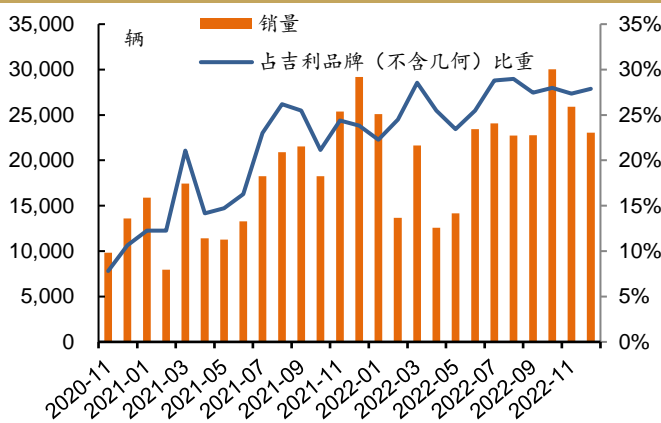
资料来源: 公司资料, 招商证券 (香港)

图8: 雷神混动销量变化情况



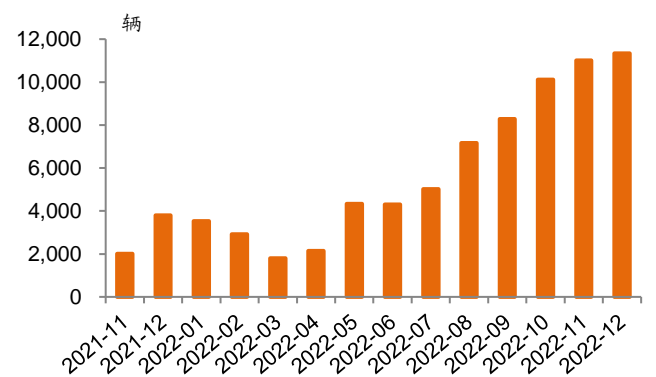
资料来源: 公司资料, 招商证券 (香港)

图9: 中国星系列销量及占吉利品牌 (不含几何) 比重



资料来源: 公司资料, 招商证券 (香港)

图10: 极氪销量变化情况



资料来源: 公司资料, 招商证券 (香港)

图11: 公司汽车销量预测调整

(单位: 辆)	新预测			原预测			变动		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
吉利品牌 (含几何)	1,118,494	1,191,141	1,262,922	1,201,384	1,277,141	1,388,922	-6.9%	-6.7%	-9.1%
领克品牌	176,948	234,000	269,000	197,274	277,000	327,000	-10.3%	-15.5%	-17.7%
极氪品牌	71,941	150,000	250,000	70,000	150,000	290,000	2.8%	0.0%	-13.8%
睿蓝品牌	40,422	50,000	50,000	40,000	50,000	50,000	1.1%	0.0%	0.0%
总销量	1,432,986	1,655,141	1,861,922	1,508,658	1,754,141	2,055,922	-5.0%	-5.6%	-9.4%
平均售价 (千元, 不含合营公司)	94.8	80.8	88.2	97.4	101.3	110.3	-2.6%	-20.2%	-20.1%
平均售价 (千元, 含合营公司)	101.4	91.8	98.1	107.1	112.5	119.7	-5.3%	-18.4%	-18.1%
毛利润率 (%)	15.6%	16.5%	16.7%	16.0%	16.4%	16.6%	-0.4ppt	0.1ppt	0.1ppt

资料来源: 公司资料, 招商证券 (香港) 预测

图12: 公司盈利预测调整

(人民币百万元)	新预测			原预测			变动		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
营业额	127,504	124,234	150,512	139,057	161,090	203,379	-8.3%	-22.9%	-26.0%
销售成本	-107,668	-103,740	-125,356	-116,870	-134,706	-169,618	-7.9%	-23.0%	-26.1%
毛利	19,835	20,494	25,156	22,187	26,384	33,761	-10.6%	-22.3%	-25.5%
其他收入	1,658	1,491	1,806	1,808	1,933	2,441	-8.3%	-22.9%	-26.0%
分销及销售费用	-7,905	-7,703	-9,332	-8,622	-9,988	-12,609	-8.3%	-22.9%	-26.0%
行政费用	-9,945	-9,939	-12,041	-10,846	-12,887	-16,270	-8.3%	-22.9%	-26.0%
以股份付款	-1,100	-500	-500	-1,100	-500	-500	0.0%	0.0%	0.0%
财务费用	352	343	415	383	444	561	-8.3%	-22.9%	-26.0%
经营利润	2,894	4,186	5,505	3,810	5,386	7,382	-24.1%	-22.3%	-25.4%
应占合营公司收益	67	78	91	67	78	91	0.0%	0.0%	0.0%
应占合营公司收益	1,246	1,623	2,008	1,303	1,724	2,154	-4.3%	-5.9%	-6.8%
税前溢利	4,207	5,887	7,603	5,180	7,189	9,626	-18.8%	-18.1%	-21.0%
税项	-421	-765	-1,026	-518	-935	-1,300	-18.8%	-18.1%	-21.0%
本年度溢利	3,786	5,122	6,577	4,662	6,254	8,327	-18.8%	-18.1%	-21.0%
净利润	4,165	5,583	6,972	5,128	6,817	8,826	-18.8%	-18.1%	-21.0%

资料来源: 公司资料、招商证券(香港)预测

行业估值比较

公司	彭博 代码	招商证券 评级	股价 (港元)	招商证券 目标价 (港元)	上涨 空间	市值 (百万美元)	市盈率(x)		市净率(x)		市销率(x)		ROE (%)		股息收益率(%)		净负债率(%)
							2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	
汽车制造商																	
长城汽车	2333 HK	增持	10.3	14.0	36%	29,975	8.2	7.9	1.1	1.0	1.2	0.8	13.9	12.8	1.2	1.2	-22.6
吉利汽车	175 HK	增持	11.7	19.0	63%	15,019	24.0	17.9	1.4	1.3	0.8	0.8	5.9	7.4	1.6	2.1	-38.1
广汽集团	2238 HK	未评级	5.5	n.a	n.a	14,440	4.9	4.3	0.5	0.5	0.9	0.8	10.4	10.8	5.7	6.4	0.8
东风集团	489 HK	未评级	4.6	n.a	n.a	5,054	3.1	3.0	0.2	0.2	0.3	0.3	7.2	7.4	11.0	12.9	-3.6
中国重汽	3808 HK	未评级	12.2	n.a	n.a	4,314	12.9	8.7	0.8	0.8	0.5	0.4	6.7	8.7	2.8	4.3	8.2
平均							10.6	8.4	0.8	0.8	0.8	0.6	8.8	9.4	4.5	5.4	-11.1
新能源汽车制造商																	
比亚迪股份	1211 HK	增持	201.4	387.0	92%	98,746	33.7	25.4	4.6	4.0	1.8	1.3	13.8	15.6	0.3	0.4	-32.5
理想汽车	2015 HK	增持	83.0	128.0	54%	22,147	n.a	n.a	3.8	3.9	3.3	1.7	-6.3	-2.6	0.0	0.0	-53.2
小鹏汽车	9868 HK	增持	39.0	50.0	28%	8,607	n.a	n.a	1.7	2.1	2.1	1.2	-21.5	-20.4	0.0	0.0	-83.5
蔚来汽车	9866 HK	未评级	81.1	n.a	n.a	17,341	n.a	n.a	4.6	6.2	2.3	1.2	-37.1	-37.3	5.2	5.5	-84.8
平均							33.7	25.4	3.7	4.1	2.4	1.4	-12.8	-11.2	1.4	1.5	-63.5
汽车经销商																	
中升控股	881 HK	增持	48.0	65.0	35%	14,775	12.5	10.2	2.2	1.9	0.5	0.5	17.9	18.4	1.6	1.9	23.0
和谐汽车	3836 HK	中性	1.3	3.9	202%	256	2.2	2.0	0.2	0.2	0.1	0.1	9.2	9.7	17.6	19.9	12.6
美东汽车	1268 HK	未评级	17.9	n.a	n.a	2,930	19.7	13.3	4.4	3.8	0.7	0.6	24.1	28.2	3.0	4.4	-32.4
永达汽车	3669 HK	未评级	6.4	n.a	n.a	1,622	6.2	5.0	0.8	0.7	0.1	0.1	12.8	14.4	6.0	7.1	17.8
宝信汽车	1293 HK	未评级	0.5	n.a	n.a	176	1.8	1.9	0.1	0.1	0.0	0.0	7.8	6.8	0.0	0.0	52.0
平均							8.5	6.5	1.6	1.3	0.3	0.3	14.3	15.5	5.7	6.7	14.6
汽车零部件																	
潍柴动力	2338 HK	增持	11.4	13.0	14%	13,711	8.5	7.7	1.1	1.0	0.5	0.4	12.8	12.9	4.7	5.1	-70.5
福耀玻璃	3606 HK	增持	34.3	50.0	46%	13,211	15.2	14.2	2.7	2.5	3.2	2.8	17.7	17.3	3.4	3.4	-14.2
敏实集团	425 HK	增持	22.1	29.5	34%	3,281	14.5	12.1	1.3	1.2	1.3	1.1	9.2	10.2	2.9	3.5	79.1
京东方精电	710 HK	增持	16.4	22.0	34%	1,667	22.7	16.4	3.5	3.0	1.3	1.0	15.3	18.2	1.5	2.1	-74.8
耐世特	1316 HK	未评级	5.8	n.a	n.a	1,874	26.5	10.1	0.9	0.9	0.5	0.4	3.9	8.4	1.0	2.0	-12.1
平均							17.5	12.1	1.9	1.7	1.4	1.2	11.8	13.4	2.7	3.2	-18.5
整体平均							13.5	10.0	1.9	1.9	1.1	0.8	6.5	7.7	3.7	4.3	-17.3

收盘价截至2023年1月9日, 未评级公司基于市场共识, 资料来源: 彭博、招商证券(香港)预测

财务预测表

资产负债表

单位: 人民币百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	50,935	65,296	78,111	73,758	87,303
现金及现金等价物	18,977	28,014	31,250	28,170	32,139
限制性银行存款	174	4	4	4	4
贸易应收款项	27,868	31,549	39,588	38,573	46,732
存货	3,691	5,522	7,061	6,803	8,221
其他流动资产	225	207	207	207	207
非流动资产	59,881	69,046	74,315	79,529	85,174
物业、工厂及设备	26,574	30,859	32,742	34,555	36,302
租赁土地及土地使用权	3,043	3,436	3,436	3,436	3,436
无形资产	18,610	20,901	22,770	24,496	26,088
对合营公司投资	9,194	9,595	10,841	12,464	14,472
其他非流动资产	2,460	4,255	4,527	4,579	4,876
总资产	110,816	134,341	152,426	153,287	172,477
流动负债	41,887	60,351	76,348	73,670	88,405
贸易应付款项	41,516	57,393	73,390	70,713	85,447
当期所得税负债	340	853	853	853	853
短期贷款	0	1,907	1,907	1,907	1,907
其他流动负债	30	198	198	198	198
非流动负债	4,716	3,770	3,770	3,770	3,770
借款	1,960	0	0	0	0
应付债券	1,950	1,901	1,901	1,901	1,901
递延所得税负债	409	405	405	405	405
其他非流动负债	397	1,464	1,464	1,464	1,464
负债合计	46,602	64,120	80,118	77,440	92,174
发行股本	180	183	183	183	183
其他储备	60,038	65,010	67,475	71,475	76,326
永续资本证券	3,413	3,413	3,413	3,413	3,413
股东应占权益	63,631	68,606	71,072	75,072	79,922
少数股东权益	582	1,615	1,236	775	381
总权益	64,213	70,221	72,308	75,847	80,303
负债及权益合计	110,816	134,341	152,426	153,287	172,477

现金流量表

单位: 人民币百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,597	15,348	11,084	4,660	12,175
税前盈利	6,441	4,665	4,207	5,887	7,603
折旧摊销	5,491	6,893	2,748	2,961	3,161
营运资金变动	-7,576	5,161	6,215	-1,379	4,950
已付所得税	-1,371	-1,197	-421	-765	-1,026
其他经营活动	-1,389	-174	-1,665	-2,043	-2,514
投资活动现金流	-5,430	-7,159	-6,148	-6,157	-6,085
资本支出	-6,998	-6,100	-6,500	-6,500	-6,500
收购资产	0	0	0	0	0
投资变动	40	889	0	0	0
其他投资活动	1,527	-1,948	351	342	415
筹资活动现金流	3,761	916	-1,699	-1,583	-2,121
发行新股	5,937	0	0	0	0
净借款	-129	-53	0	0	0
已付股息	-2,121	-1,611	-1,699	-1,583	-2,121
其他融资活动	74	2,580	0	0	0
现金净增加额	-72	9,105	3,236	-3,080	3,968
汇率变动影响	-232	-68	0	0	0
期末现金及现金等价物	18,977	28,014	31,250	28,170	32,139

利润表

单位: 人民币百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入	92,114	101,611	127,504	124,234	150,512
销售成本	-77,377	-84,199	-107,668	-103,740	-125,356
毛利	14,737	17,412	19,835	20,494	25,156
分销成本	-5,053	-6,323	-7,905	-7,703	-9,332
行政开支	-5,745	-7,908	-9,945	-9,939	-12,041
财务费用	208	280	352	343	415
其他收入净额	1,027	-2	558	991	1,306
运营利润	5,174	3,460	2,894	4,186	5,505
联营公司投资收益	51	58	67	78	91
合营企业投资收益	825	1,147	1,246	1,623	2,008
出售附属公司收益	392	0	0	0	0
税前利润	6,441	4,665	4,207	5,887	7,603
应交所得税	-866	-312	-421	-765	-1,026
本年利润	5,575	4,353	3,786	5,122	6,577
少数股东收益	-41	494	379	461	395
股东应占利润	5,534	4,847	4,165	5,583	6,972
每股收益 (人民币元)	0.56	0.48	0.42	0.56	0.71

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
年成长率					
营业收入	-5.4%	10.3%	25.5%	-2.6%	21.2%
营业利润	-41.1%	-33.1%	-16.4%	44.7%	31.5%
净利润	-32.4%	-12.4%	-14.1%	34.0%	24.9%
获利能力					
毛利润率	16.0%	17.1%	15.6%	16.5%	16.7%
经营利润率	5.6%	3.4%	2.3%	3.4%	3.7%
净利率	6.0%	4.8%	3.3%	4.5%	4.6%
ROE	8.7%	7.1%	5.9%	7.4%	8.7%
ROA	5.0%	3.6%	2.7%	3.6%	4.0%
偿债能力					
资产负债率	42.1%	47.7%	52.6%	50.5%	53.4%
净负债比例	-26.7%	-38.1%	-41.3%	-35.0%	-37.8%
流动比率	1.22	1.08	1.02	1.00	0.99
速动比率	1.13	0.99	0.93	0.91	0.89
营运能力					
资产周转天数	433	440	410	449	395
存货周转天数	20	20	21	24	22
应收账款周转天数	106	107	102	115	103
应付账款周转天数	211	214	222	254	227
每股资料 (人民币元)					
每股收益	0.56	0.48	0.42	0.56	0.71
每股现金	1.98	2.83	3.16	2.85	3.25
每股净资产	6.66	6.94	7.19	7.59	8.08
每股派息	0.17	0.18	0.16	0.21	0.27
估值比率 (倍)					
市盈率	18.1	21.1	24.0	17.9	14.4
市净率	1.5	1.5	1.4	1.3	1.3

资料来源: 公司报表, 招商证券(香港)预测

投资评级定义

行业投资评级	定义
推荐	预期行业整体表现在未来 12 个月优于市场
中性	预期行业整体表现在未来 12 个月与市场一致
回避	预期行业整体表现在未来 12 个月逊于市场

公司投资评级	定义
增持	预期股价在未来 12 个月上升 10%以上
中性	预期股价在未来 12 个月上升或下跌 10%或以内
减持	预期股价在未来 12 个月下跌 10%以上

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明:(i)本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法;(ii)该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系。

监管披露

有关重要披露事项,请参阅本公司网站之「披露」网页 <http://www.newone.com.hk/cmshk/gb/disclosure.html> 或 <http://www.cmschina.com.hk/Research/Disclosure>。

免责条款

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。本报告的信息来源于被认为可靠的公开资料,但招商证券(香港)有限公司、其母公司及关联机构、任何董事、管理层、及员工(统称“招商证券”)对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何陈述及保证。招商证券对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失,概不负责。

本报告中的内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。本报告中讨论的证券,工具或策略,可能并不适合所有投资者,某些投资者可能没有资格参与其中的一些或全部。某些服务和产品受法律限制,不能在全球范围内不受限制地提供,和/或可能不适合向所有投资者出售。招商证券并非于美国登记的经纪自营商,除美国证券交易委员会的规则第 15(a)-6 条款所容许外,招商证券的产品及服务并不向美国人提供。

招商证券可随时更改报告中的内容、意见和估计等,且并不承诺提供任何有关变更的通知。过往表现并不代表未来表现。未来表现的估计,可能基于无法实现的假设。本报告包含的分析,基于许多假设。不同的假设可能导致重大不同的结果。由于使用不同的假设和/或标准,此处表达的观点可能与招商证券其他业务部门或其他成员表达的观点不同或相反。

编写本报告时,并未考虑投资者的财务状况和投资目标。投资者自行决定使用其中的任何信息,并承担风险。投资者须按照自己的判断,决定是否使用本报告所载的内容和信息,并自行承担相关的风险。且投资者应自行索取独立财务及/或税务专业意见,并按其本身的投资目标及财务状况自行评估个别投资风险,而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归招商证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。对于因使用或分

发本文档而引起的任何第三方索赔或诉讼，招商证券不承担任何责任。

本报告仅在适用法律允许的情况下分发。如果在任何司法管辖区、任何法律或法规禁止或限制下，您仍收到本报告，则不旨在分发给您。尤其是，本报告仅提供给根据美国证券法允许招商证券接触的某些美国人，而不能以其他方式直接或间接地将其分发或传播入美国境内或给美国人。

在香港，本报告由招商证券（香港）有限公司分发。招商证券（香港）有限公司现持有香港证券及期货事务监察委员会（SFC）所发的营业牌照，并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。目前的经营经营范围包括第 1 类（证券交易）、第 2 类（期货合约交易）、第 4 类（就证券提供意见）、第 6 类（就机构融资提供意见）和第 9 类（提供资产管理）。

在韩国，专业客户可以通过 China Merchants Securities (Korea) Co., Limited 要求获得本报告。

在英国，本报告由 China Merchants Securities (UK) Co., Limited 分发。本报告可以分发给以下人士：(1) 符合《2000 年金融服务和市场法》（2005 年金融促进）令第 19(5)章定义的投资专业人士；(2) 符合该金融促进令第 49(2)(a)至(d)章定义高净值的公司、或非法人协会等；或(3) 可以通过合法方式传达或促使其进行投资活动的邀请或诱使的人（根据《2000 年金融服务和市场法》第 21 条的定义）（所有这些人一起被称为“相关人”）。本报告仅针对相关人员，非相关人员不得对其采取行动或依赖该报告。本报告所涉及的任何投资或投资活动仅对相关人员开放，并且仅与相关人员进行。

如本免责条款的中、英文两个版本有任何抵触或不相符之处，须以英文版本为准。

© 招商证券（香港）有限公司 版权所有

香港

招商证券（香港）有限公司
香港中环交易广场一期 48 楼
电话：+852 3189 6888
传真：+852 3101 0828