

增持 (首次)

03709.HK 赢家时尚

港股通 (沪/深)

卓越产品体系落地，战略升级

目标价：13.58 港元

现价：11.48 港元

2023年5月15日

预期升幅：18%

市场数据

日期	20230512
收盘价(港元)	11.48
总股本(百万股)	704
流通股本(百万股)	704
净资产(百万元)	3997
总资产(百万元)	6258
每股净资产(元)	5.68

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

22H1 点评_保持韧性_20220831

20H1 点评_稳健增长，兼具弹性_20200929

海外纺服研究

分析师：韩亦佳

SFC: BOT963

SAC: S0190517080003

hanyij@xyzq.com.cn

投资要点

2022 年业绩表现：2022 年，疫情破坏消费场景，集团营收同比下降 10.9%至 56.6 亿元；公司严控折扣，毛利率同比提升 0.6ppt 至 75.1%，但经营负杠杆效应下，经营利润率下降 2.6ppt 至 9.2%。剔除股权激励影响后，全年净利润约为 4.7 亿元，同比跌幅仅 16.6%，表现韧性优于同业。

点评：中高端品牌矩阵有序打造，拥有三大流水过 10 亿高端女装品牌，坚持“多品牌、全渠道、平台、上下游”长期战略；战略升级，品牌定位从“中国中高端女装行业领军企业”升级为“中国领先的轻奢品牌管理集团”，卓越产品体系下，集团迎来发展新阶段。

产品方面，卓越产品体系 23Q1 落地，底层经典产品销售占比过半。

——商品结构上，公司打造“黄金三角”结构，把商品进行更精确的标签分类，补充底层经典款、打造为生意主力；流行畅销款用于测试市场、并成为经典款的后续补充军；时尚款用于打造品牌。

——商品研发上，研发逻辑从品类出发，前端企划更加标准化、流程化。

——商品管理上，智能商品管理系统及 RFID 三期落地，自动根据商品标签和店铺标签实现货场的高效精准匹配，缺货率逐步下降。

营销方面，定位升级，目标奢侈品集团，2023 年公司将再收紧折扣。

渠道方面，门店将重回扩张，重点推进直营大店建设。1) 线下重质提效：2023 年，直销渠道管理进入“品质”阶段，未来将重点推行大店战略，以提高店效为目标，增加高端购物中心门店数量占比，并丰富多层次门店设计，目标打造顶级线下渠道。2) 线上分渠道精细化运营：优先重视抖音和私域渠道潜力的挖掘。

供应链方面，调整订货会频率至一年四次，提高对市场需求快速反应；推进面料集约化改革，重点发展头部供应商，构建高效、高性价比、高度专业的供应链。

我们的观点：公司多品牌运营能力强，已顺利孵化三大流水超 10 亿元的高端女装品牌，下一步集团定位升级至“中国领先的轻奢品牌管理集团”，随着卓越商品体系正式落地，大中台管理模式下，集团产品&营销&运营&供应链正在全面优化升级，2023 年流水目标 100 亿元人民币，2025 年流水目标 150 亿人民币。我们估计公司 Q1 流水低双位数增长；低基数下，4 月以来流水增速超 50%，同比 2021 年依然有 20%左右增长，较 Q1 提速；低基数下，我们预计收入与利润均将迎来大幅度反弹，23/24/25 年归母净利润分别为 6.3/7.9/9.3 亿元，同比分别 +63.9%/+26.7%/+17.3%，目标价 13.58 港元，首次给予公司“增持”评级。

● **风险提示：**消费复苏不及预期、品牌拓展不及预期、竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,663	7,210	8,508	9,784
同比增长	-10.9%	27.3%	18.0%	15.0%
归母净利润(百万元)	382	627	794	931
同比增长	-32.2%	63.9%	26.7%	17.3%
毛利率	75.1%	75.0%	75.0%	75.0%
ROE	9.6%	15.1%	17.6%	18.9%
每股收益(元)	0.57	0.93	1.17	1.38
市盈率	17.9	11.0	8.7	7.4

来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

报告正文

2022 年业绩表现: 2022 年, 疫情破坏消费场景, 集团营收同比下降 10.9%至 56.6 亿元, H1/H2 同比分别-5.9%/-15.5%; 公司严控折扣, 毛利率同比提升 0.6ppt 至 75.1%, 但经营负杠杆效应下, 销售费用率/管理费用率分别增加 2.4/2.2ppt, 导致经营利润率下降 2.6ppt 至 9.2%。剔除股权激励影响后, 全年净利润约为 4.7 亿元, 同比跌幅仅 16.6%, 表现韧性优于同业。同时, 公司经营现金流稳健, 2022 年经营现金流净额同比增长 41%至 17.0 亿元, 派息比例进一步提升至 63%。

点评:

坚持“多品牌、全渠道、平台、上下游”长期战略, 中高端品牌矩阵有序打造, 拥有三大流水过 10 亿高端女装品牌。2022 年 Koradior/Naersi/NEXY.CO 三大主力高端品牌营收占比分别为 35%/22%/14%, 合计贡献 71%营收。同比分别-15.0%/-10.4%/-10.0%, 继续向顶级产品顶级品牌进发。中端品牌 FUUNNY FEELN 2022 年逆势营收同比增长 4.5%。

战略升级, 定位从“中国中高端女装行业领军企业”升级为“中国领先的轻奢品牌管理集团”, 卓越产品体系下, 集团迎来发展新阶段。

产品方面, 卓越产品体系 23Q1 落地, 底层经典产品销售占比过半。

——商品结构上, 公司打造“黄金三角”结构, 把商品进行更精确的标签分类, 补充底层经典款、打造为生意主力; 流行畅销款用于测试市场、并成为经典款的后续补充军; 时尚款用于打造品牌。Q1 经典款销售占比预计过半。同时, 公司也将进一步完善品类。

——商品研发上, 研发逻辑转换为从品类出发, 前端企划更加标准化、流程化。

——销售端, 加强对终端销售数据的搜集分析, 根据市场反馈及时优化产品开发;

——商品管理上, 智能商品管理系统及 RFID 三期落地, 能够自动根据商品标签和店铺标签实现货场的高效精准匹配, 商品流转效率实现大幅提升, 缺货率逐步下降。

营销方面, 定位升级, 目标奢侈品集团。公司将继续致力于提高品牌影响力, 包括深化与顶级时装/时尚杂志/媒体集团的合作, 继续在机场投放广告等。2023 年, 公司将进一步收紧折扣, 把控品牌力。

渠道方面，门店将重回扩张，重点推进直营大店建设。

- **线下重质提效：**2022年，直销渠道展现出更强大的韧性，直营/经销营收同比-11.5%/-40.5%。1) 2023年，直销渠道管理进入“品质”阶段，未来将重点推行大店战略，以提高店效为目标，增加高端购物中心门店数量占比，并丰富多层次门店设计，目标打造顶级线下渠道；2) 2023年新开店将主要是经销门店贡献，经销商对新商品体系下的产品反应热烈，订货热情旺，经销收入有望迎来高弹性的恢复增长。
- **线上分类运营：**2022年线上业务成为重要增长支柱，线上收入同比+18.0%，占比提升至16%。其中抖音渠道展现出较强的爆发力并保持不错的客单价水平，营收同比增长159.1%至1.4亿元（占线上业务比重提升至15%），未来公司将优先重视抖音渠道潜力的挖掘、加大私域渠道EEKA时尚商城（2022年营收同比+12.3%）的建设、提升天猫经营质量以及精细化运营唯品会。

供应链方面，构建**高效、高性价比、高度专业的供应链**。公司将提高订货会的频率从一年两次增加至一年四次，缩短产品开发流程，保证对市场需求的快速反应。2023年继续推进面料集约化改革，精简供应商，加强与优质头部供应商的合作，提高核心高端面料在各个品牌的应用率，建立奢侈品牌的供应链智能化体系，推进关键城市物流仓储管理一体化，实现货物智能高效运营管理。

我们的观点：

公司多品牌运营能力强，已顺利孵化三大流水超10亿元的高端女装品牌，下一步集团定位升级至“中国领先的轻奢品牌管理集团”，随着卓越商品体系正式落地，大中台管理模式下，集团产品&营销&运营&供应链正在全面优化升级，2023年流水目标100亿元人民币，2025年流水目标150亿人民币。我们估计公司Q1流水低双位数增长；低基数下，4月以来流水增速超50%，同比2021年依然有20%左右增长，较Q1提速；低基数下，我们预计收入与利润均将迎来大幅度反弹。

我们首次给予公司“增持”评级，预计公司23/24/25年营收分别为72.1/85.1/97.8亿元，同比+27.3%/+18.0%/+15.0%；归母净利润分别为6.3/7.9/9.3亿元，同比分别+63.9%/+26.7%/+17.3%，目标价13.58港元。

风险提示：消费复苏不及预期、品牌拓展不及预期、竞争加剧。

资产负债表

单位:人民币百万元

会计年度	FY2022A	FY2023E	FY2024E	FY2025E
流动资产	2,635	3,078	3,582	4,152
存货	1,024	1,086	1,224	1,340
贸易及其他应收款项	472	601	709	816
其他金融投资	427	427	427	427
银行存款	182	182	182	182
现金及现金等价物	361	613	872	1,219
其他	167	167	167	167
非流动资产	3,623	3,623	3,623	3,623
物业厂房设备	684	684	684	684
使用权资产	817	817	817	817
无形资产	619	619	619	619
商誉	1,254	1,254	1,254	1,254
其他	249	249	249	249
资产总计	6,258	6,701	7,205	7,776
流动负债	1,649	1,779	1,885	1,991
应付贸易账款	464	594	701	806
其他应计款项及费用	329	329	329	329
银行借贷	390	390	390	390
租赁负债	378	378	378	378
即期税项负债	88	88	88	88
非流动负债	621	621	621	621
银行借贷	40	40	40	40
租赁负债	380	380	380	380
其他	201	201	201	201
负债合计	2,270	2,400	2,507	2,612
股本	6	6	6	6
储备	3,992	4,305	4,702	5,168
本公司拥有人应占权益	3,997	4,311	4,708	5,174
非控股权益	-10	-10	-10	-10
权益合计	3,988	4,301	4,698	5,164
负债及权益合计	6,258	6,701	7,205	7,776

现金流量表

单位:人民币百万元

会计年度	FY2022A	FY2023E	FY2024E	FY2025E
税前利润	464	783	993	1,164
折旧和摊销	948	940	940	940
营运资金的变动	211	-62	-139	-118
经营活动现金流	1,702	1,562	1,652	1,810
投资活动现金流	-572	-154	-154	-154
融资活动现金流	-1,270	-1,155	-1,239	-1,308
现金净变动	-140	252	258	348
现金的期初余额	509	361	613	872
现金的期末余额	361	613	872	1,219

利润表

单位:人民币百万元

会计年度	FY2022A	FY2023E	FY2024E	FY2025E
营业收入	5,663	7,210	8,508	9,784
营业成本	-1,409	-1,802	-2,127	-2,446
毛利	4,254	5,407	6,381	7,338
其他收益	128	98	135	150
销售及分销开支	-3,235	-3,944	-4,637	-5,313
行政开支	-601	-722	-830	-955
其他开支	-22	0	0	0
经营利润	523	840	1,049	1,221
融资成本	-56	-56	-56	-56
应占联营公司溢利	-3	0	0	0
税前利润	464	783	993	1,164
所得税开支	-89	-157	-199	-233
净利润	375	627	794	931
归母净利润	382	627	794	931
EPS (元)	0.57	0.93	1.17	1.38

主要财务比率

会计年度	FY2022A	FY2023E	FY2024E	FY2025E
成长性				
收入增长率	-10.9%	27.3%	18.0%	15.0%
毛利增长率	-10.2%	27.1%	18.0%	15.0%
归母净利润增长率	-32.2%	63.9%	26.7%	17.3%
盈利能力				
毛利率	75.1%	75.0%	75.0%	75.0%
经营利润率	9.2%	11.6%	12.3%	12.5%
净利率	6.6%	8.7%	9.3%	9.5%
ROE	9.6%	15.1%	17.6%	18.9%
偿债能力				
资产负债率	36.3%	35.8%	34.8%	33.6%
流动比率	1.6	1.7	1.9	2.1
速动比率	1.0	1.1	1.3	1.4
营运能力(次)				
资产周转率	0.9	1.1	1.2	1.3
存货周转率	1.4	1.7	1.8	1.9
每股资料(元)				
每股收益	0.57	0.93	1.17	1.38
每股净资产	5.68	6.12	6.69	7.35
估值比率(倍)				
PE	17.9	11.0	8.7	7.4
PB	1.79	1.66	1.52	1.38

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyjq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与 JinJiang Road & Bridge Construction Development Co Ltd、福建省晋江市城市建设投资开发集团有限责任公司、海宁市城市发展投资集团有限公司、高邮市建设投资发展集团有限公司、Gaoyou Construction Investment Development (BVI) Co.,Ltd、南洋商业银行有限公司、平安国际融资租赁有限公司、上海银行杭州分行、湖州南浔振浔污水处理有限公司、杭州银行绍兴分行、新昌县交通投资集团有限公司、赣州城市投资控股集团有限责任公司、北京银行股份有限公司杭州分行、台州市黄岩经济开发集团有限公司、湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司、江苏银行扬州分行、湖北农谷实业集团有限责任公司、湖州经开投资发展集团有限公司、环太湖国际投资有限公司、温州名城建设投资集团有限公司、泰安市城市发展投资有限公司、Taishan City Investment Co.,Ltd、益阳市赫山区发展集团有限公司、佛山市高明建设投资集团有限公司、民生银行、南京银行南通分行、如皋市经济贸易开发有限公司、重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司、高密市交运天然气有限公司、上海中南金石企业管理有限公司、淮北绿金产业投资股份有限公司、四川港荣投资发展集团有限公司、镇江国有投资控股集团有限公司、香港一联科技有限公司、交银金融租赁有限责任公司、交银租赁管理香港有限公司、平度市城市开发集团有限公司、德阳发展控股集团有限公司、泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司、成都陆港枢纽投资发展集团有限公司、东台市国有资产经营集团有限公司、厦门国贸控股集团有限公司、国贸控股（香港）投资有限公司、澳门国际银行股份有限公司、中国国新控股有限责任公司、国晶资本(BVI)有限公司、中原资产管理有限公司、中原大禹国际(BVI)有限公司、上饶投资控股集团有限公司、上饶投资控股国际有限公司、中国国际金融股份有限公司、中国国际金融（国际）有限公司、CICC Hong Kong Finance 2016 MTN Limited、嵊州市交通投资发展集团有限公司、南京溧水经济技术开发区集团有限公司、溧源国际有限公司、Zhejiang Kunpeng (BVI) Company Limited、杭州上城区国有资本运营集团有限公司、多想云控股有限公司、长沙先导投资控股集团有限公司、XL (BVI) INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED、龙口市城乡建设投资发展有限公司、集友银行有限公司、成都中法生态园投资发展有限公司、盐城东方投资开发集团有限公司、东方资本有限公司、桐庐县国有资产投资经营有限公司、润歌互动有限公司、铜陵市国有资本运营控股集团有限公司、政金金融国际（BVI）有限公司、济南市中财金投资集团有限公司、百德医疗投资控股有限公司、江苏省溧阳高新区控股集团有限公司、江苏中关村控股集团（国际）有限公司、济南历城控股集团有限公司、历城国际发展有限公司、郑州地产集团有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、香港象屿投资有限公司、厦门象屿集团有限公司、江苏腾海投资控股集团有限责任公司、连云港港口集团、山海（香港）国际投资有限公司、漳州圆山发展有限公司、天津滨海新区建设投资集团有限公司、兆海投资(BVI)有限公司、镇江交通产业集团有限公司、晋城市国有资本投资运营有限公司、镇江文化旅游产业集团有限责任公司、潍坊市城市建设发展投资集团有限公司、郑州城建集团投资有限公司、常德市城市建设投资集团有限公司、Higher Key Management Limited、广州产业投资基金管理有限公司、江苏腾海投资控股集团有限公司、江苏句容投资集团有限公司、淮安市交通控股集团有限公司、邵东市城市发展集团有限公司、济南高新控股集团有限公司、绍兴市柯桥区建设集团有限公司、恒源国际发展有限公司、宁波市海曙开发建设投资集团有限公司、Shandong Wonderland Holding Limited、蓬莱阁（烟台市蓬莱区）旅游有限责任公司、广州开发区投资集团有限公司、绍兴市城市建设投资集团有限公司、漳州市九龙江集团有限公司、福建漳龙集团有限公司、建发国际集团、重庆市合川城市建设投资(集团)有限公司、西安市灞桥投资控股集团有限公司、香港国际（青岛）有限公司、青岛城市建设投资（集团）有限责任公司、成都经开产业投资集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、新奥天然气股份有限公司、新奥能源控股有限公司、临沂城市发展集团有限公司、临沂城市发展国际有限公司、晋江市路桥建设开发有限公司、Coastal Emerald Limited、山东高速集团有限公司、重庆市南岸区城市建设发展（集团）有限公司、曹妃甸国控投资集团有限公司、太原国有投资集团有限公司、青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司、漳州市交通发展集团有限公

司、无锡恒廷实业有限公司、四海国际投资有限公司、长沙金霞新城城市发展有限公司、商丘市发展投资集团有限公司、兰溪市交通建设投资集团有限公司、岳阳市城市建设投资集团有限公司、中国长城资产(国际)控股有限公司、China Great Wall International Holdings VI Limited、泰兴市襟江投资有限公司、浙江长兴金融控股集团有限公司、扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司、珠海华发集团有限公司、江苏瑞科生物技术股份有限公司、青岛市即墨区城市开发投资有限公司、兴业银行、兴业银行股份有限公司香港分行、交运燃气有限公司、中南高科产业集团有限公司、中国景大教育集团控股有限公司、建发物业发展集团有限公司、福建省蓝深环保技术股份有限公司、尚晋国际控股有限公司、旷世控股有限公司、宁波旷世智源工艺设计股份有限公司、乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营(集团)有限公司、成都空港城市发展集团有限公司、海盐县国有资产经营有限公司、海盐海滨有限公司、泰州医药城控股集团有限公司有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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发表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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层
邮编：200135
邮箱：research@xyzq.com.cn

北京

地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元
邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn

深圳

地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn

香港（兴证国际）

地址：香港德辅道中199号无限极广场32楼全层
传真：(852) 35095929
邮箱：ir@xyzq.com.hk