

11月经济数据点评

四方面因素托底经济复苏趋势

11月经济数据整体好于市场预期，主因工业增加值同比增速走强；受财政支出支撑，基建投资当月增速较10月上升；社零增速环比季节性偏低。

- 11月工业增加值同比增长6.6%，除了低基数的影响之外，11月工业增加值环比增长0.87%为过去13个月以来环比增速最高水平，表明工业企业补库存趋势仍在继续。从行业分类来看，1-11月采矿业工业增加值累计同比增速2.1%，制造业累计同比增速4.7%，公用事业累计同比增速3.9%，高技术产业累计同比增速2.3%。
- 11月社零同比增长10.1%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长9.6%，服务消费累计同比增长19.5%。11月消费品分类有所分化，一是受衣着提价影响，服装鞋帽消费增速升幅较大，二是受电子消费新品推出影响，通讯器材消费增速较高，三是房地产后周期类消费品如家电和建筑装潢类，消费增速仍较10月下降。
- 1-11月固定资产投资增速为2.9%，民间固投增速下降0.5%。制造业投资1-11月累计同比增长6.3%，基建投资增长5.8%，地产投资下降9.4%。
- 1-11月房地产新开工面积累计同比下降21.2%，施工面积同比下降7.2%，竣工面积同比增长17.9%。从面积的角度看，房地产投资后续有望触底上行，房地产投资增速较10月下降可能一定程度上受到价格因素扰动。1-11月商品房销售面积同比下降8.0%，商品房销售额累计同比下降5.2%。1-11月房地产开发资金来源累计同比增速下降13.4%，短期内房地产投资资金来源的改善或仍将主要体现在银行贷款方面，但随着上海、深圳等一线城市商品房销售放宽，房地产投资资金来源或在中期内带动房地产投资边际持续好转。
- 11月经济数据略好于市场预期。从2022年的基数来看，去年同期社零同比增速出现较大幅度下滑，工业增加值同比增速较2022年10月下行幅度较大；从2023年11月当月表现看，工业增加值同比增速和社零同比增速较10月明显上行，固定资产投资累计同比增速较1-10月持平；从市场预期看，工业增加值超出市场预期，固投基本符合市场预期，社零增速低于市场预期。整体来看，社零增速较高，但弱于历史同期平均水平，表明消费复苏的斜率依然偏低，高增速主要是受低基数影响；固投增速较强主要是受制造业投资和基建投资拉动，房地产投资虽然有银行贷款资金和房地产企业自筹资金来源边际好转的支持，但商品房销售短期未见明显好转；工业增加值表现强劲超预期，可能受到补库存趋势和海外季节性消费等多重因素影响。
- 从11月数据看2024年经济稳增长的重点。2024年国内经济稳增长的抓手或来自四方面：一是生产端受益于PPI同比增速上行预期带动盈利持续修复，以及国内外补库存趋势共振，中期内有望持续向好，二是中美关系阶段性修复和美国强劲的经济基本面，有助于拉动我国出口增速边际走强，三是居民新增存款仍在较高水平，消费仍有释放潜力，四是宏观政策稳增长动力较强，财政政策和货币政策仍有积极空间。短期内，从经济工作会议之后到2024年3月两会之前，经济数据相对较少，市场的关注重点或集中在宏观政策和元旦春节期间居民消费表现方面，从经济工作会议表述看，不排除宏观政策可能前置发力，稳定市场关于经济复苏的预期：一是政府债券发行放量，二是年底前降息是否存在落地可能，三是新增信贷跨周期平滑投放，四是通过MLF和PSL等工具，保持资本市场和金融机构流动性在跨年、长假等重要时点前后平稳适度。
- **风险提示：**全球通胀回落偏慢；美国经济金融基本面存在不确定性；国际局势复杂化。

相关研究报告

《中银量化多策略行业轮动周报 - 20231214》
20231215
《联储表态温和，降息预期高涨》20231214
《12月FOMC会议点评》20231214

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：张晓娇

xiaojiao.zhang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

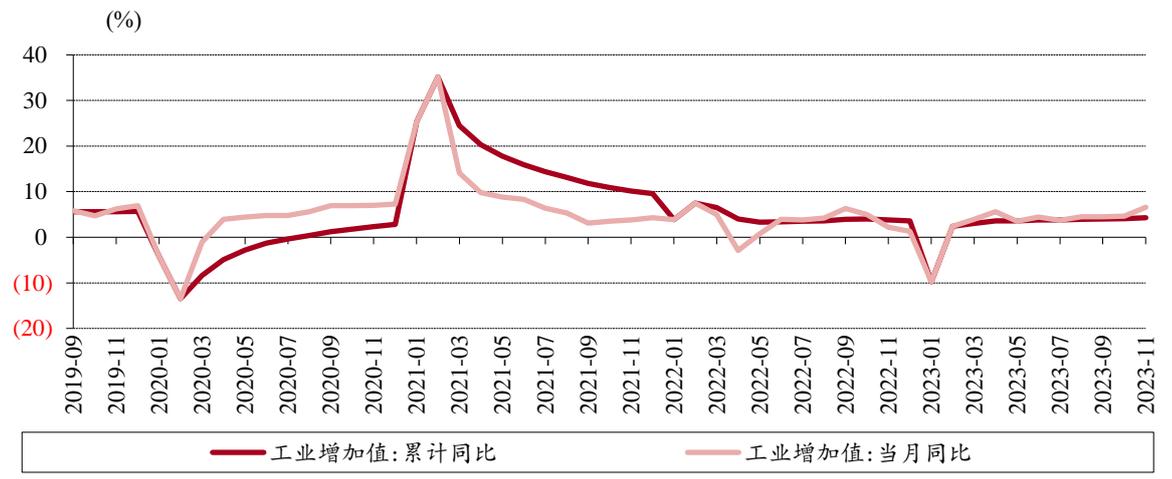
证券分析师：朱启兵

(8610)66229359
Qibing.Zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

工业增加值同比增速超预期

11月工业增加值同比增速较10月明显上升。11月工业增加值同比增长6.6%，较10月上升2个百分点，较去年同期上升4.4个百分点。从基数的角度看，去年10月工业增加值同比增速相对平稳，但11月受疫情影响增速偏低，影响了2023年11月工业增加值同比增速较10月走高；从环比角度看，11月工业增加值环比增长0.87%为过去13个月以来环比增速最高水平，表明工业企业补库存趋势仍在继续。

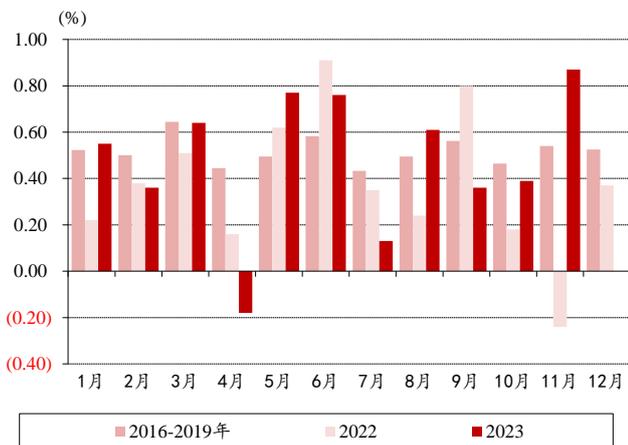
图表 1. 工业增加值同比增速



资料来源：万得，中银证券

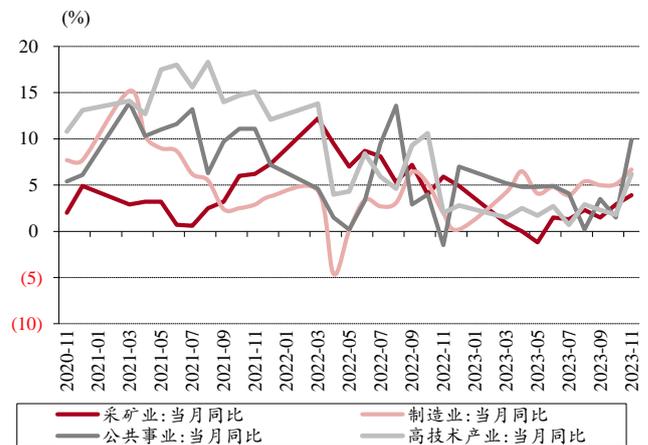
11月工业增加值环比表现较好。从环比增速来看，11月工业增加值环比上升0.87%，较10月的环比增速0.39%继续上升，从历史同期增速看，11月环比增速高于2016年-2019年同期的平均水平0.54%，工业增加值环比增速已经连续两个月上升，表明年底生产端出现向好趋势。从行业分类来看，1-11月采矿业工业增加值累计同比增速2.1%，制造业累计同比增速4.7%，公用事业累计同比增速3.9%，高技术产业累计同比增速2.3%。从企业类型来看，1-11月私企工业增加值同比增长2.8%，国企工业增加值同比增长4.8%，股份制企业同比增长5.1%，外企同比上升0.9%。从当月同比增速变化看，所有分类都较10月上行，上升幅度较大的是外企，当月工业增加值同比增速较10月上升3.5个百分点；分行业的当月工业增加值同比增速均较10月上升，上升幅度较大的是公共事业和高技术产业，增速较10月大幅上升8.4个百分点和4.4个百分点。11月工业增加值同比增速表现好，我们认为主要有三方面因素，一是PPI同比增速虽然连续两个月下降，但工业品价格改善预期仍在，工业企业利润率有望持续修复，二是工业企业补库存的趋势仍在，三是外需边际好转。

图表 2. 工业增加值环比增速



资料来源：万得，中银证券

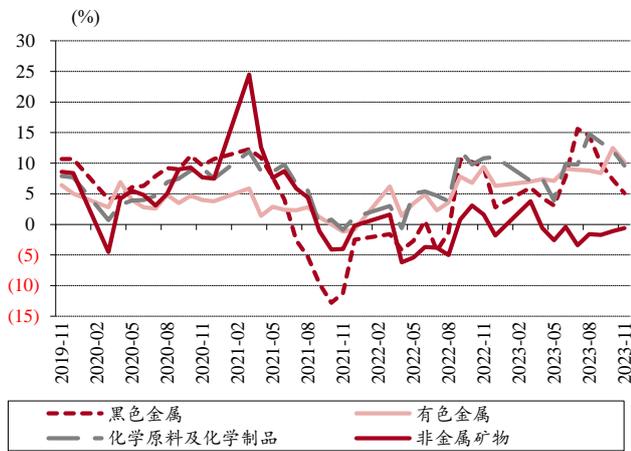
图表 3. 各行业工业增加值当月同比增速



资料来源：万得，中银证券

11月中游行业工业增加值同比增速上行幅度更大。上游行业方面，1-11月化学原料和化学制品制造业增加值累计同比增长9.5%，非金属矿物制品业增加值累计同比下降0.6%，黑色金属冶炼和压延加工业增加值累计同比增长7.5%，有色金属冶炼和压延加工业增加值累计同比增长8.4%，上游行业累计增速整体较1-10月持平或小幅上升，当月增速方面较10月相比下降的更多且降幅较大，其中化学原料降幅2.5个百分点，有色金属降幅2.3个百分点，黑色金属降幅2.2个百分点。中游行业方面，通用设备制造业增加值累计同比增长1.7%，专用设备制造业增加值累计同比增长3.6%，汽车制造业增加值累计同比增长12.3%，电气机械和器材制造业增加值累计同比增长13.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值累计同比增长2.6%，中游行业工业增加值累计同比增速较1-10月的变化有所分化，从当月工业增加值同比增速看上行比较普遍，汽车和计算机增速上行幅度较大。下游行业方面，食品制造业增加值累计同比增长3.1%，纺织业增加值累计同比下降10.8%，医药制造业增加值累计同比下降6.0%，11月食品行业工业增加值同比增速较10月继续下降，但纺织和医药的当月同比增速均较10月有所上行。盈利改善和外需向好预计将继续带动中游和下游行业工业增加值增速平稳向好。

图表 4. 上游行业工业增加值当月同比增速



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 中游制造业工业增加值当月同比增速



资料来源：万得，中银证券

低基数支撑社零增速

11月社零增速低于市场预期。11月社零同比增长10.1%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长9.6%，服务消费累计同比增长19.5%。在低基数的影响下，11月社零同比增速较10月明显走高，但从环比增速下降0.06%看，不仅低于历史同期平均环比增速水平，而且较10月增速明显下降。我们认为原因其一是电商促销时点向10月前移，因此导致消费时点前置，表现为10月社零环比强于9月和11月，其二是此前三个月的社零环比增速存在不同程度的上调，特别是8月环比增速上调幅度较大，对社零同比增速造成了一定影响。

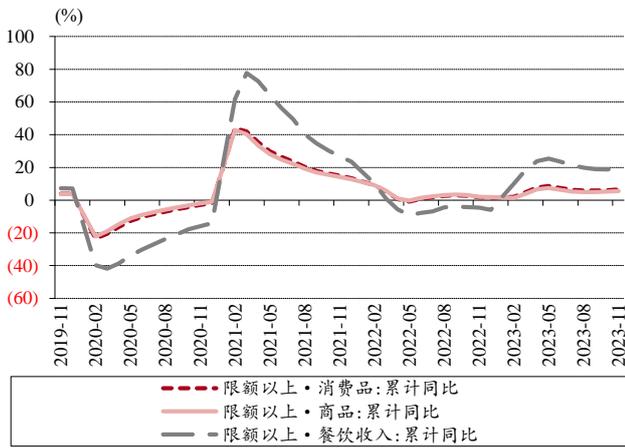
图表 6. 社零名义同比增速



资料来源: 万得, 中银证券

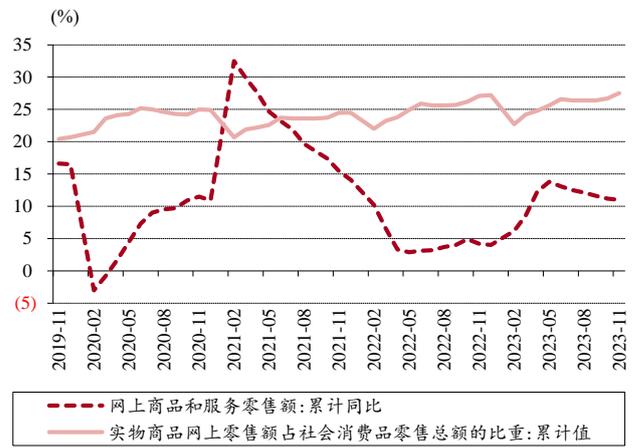
12月低基数影响减弱, 社零增速或较11月有所回落。11月餐饮消费当月同比增长25.8%, 较10月上升8.7个百分点, 限额以上餐饮消费当月同比上升24.6%, 较10月上升6.6个百分点且较去年同期上升32.1个百分点; 11月商品消费同比增长8.0%, 较10月上升1.5个百分点, 限额以上商品消费增速9.0%, 较10月上升1.1个百分点。1-11月限额以上企业消费品零售总额累计同比增长6.5%, 其中商品零售总额同比增长5.6%, 餐饮收入总额同比增长19.4%。1-11月网上零售额占比为32.6%, 较1-10月上升0.7个百分点, 较去年同期上升了1.4个百分点, 网上商品和服务零售额累计同比增速为11.0%, 增速较1-10月下降0.2个百分点。2022年12月疫情仍影响社零同比增速下降, 但受疫情防控政策调整带动, 社零同比降幅已经较11月明显收窄, 预计2023年12月社零同比增速或较11月有所下滑。

图表 7. 限额以上企业社零累计同比增速



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 网上零售额的占比和增速



资料来源: 万得, 中银证券

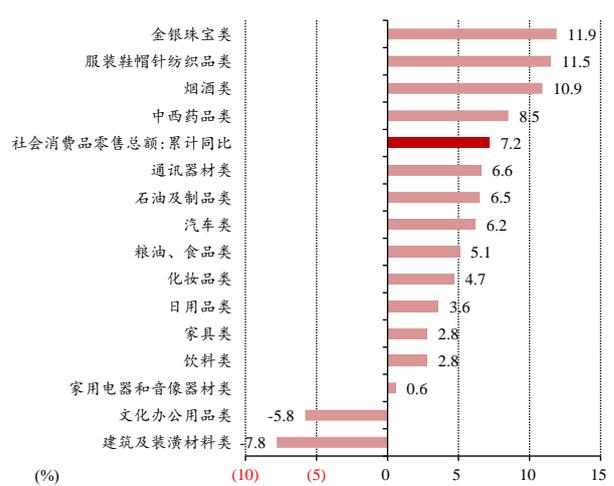
11月社零消费分化情况进一步加剧。从同比增速来看, 11月限额以上企业商品零售总额增速9.0%, 同比增速较高的细分行业包括服装鞋帽、通讯器材和烟酒类等, 同比增速下降的是建筑装潢、文化办公用品和化妆品。与10月相比, 增速上升较多的有服装鞋帽、汽车、通讯器材等, 增速下降较多的有文化办公用品、家电、建筑装潢等。从累计同比增速看, 1-11月同比增速较高的为金银珠宝、服装鞋帽和烟酒等, 累计同比增速下降的则有建筑装潢和文化办公用品。1-11月累计同比增速较1-10月上升较多的有通讯器材、服装鞋帽和汽车等, 消费累计增速下降较多的是化妆品和文化办公用品等。11月消费分类有所分化, 一是受衣着提价影响, 服装鞋帽消费增速升幅较大, 二是受电子消费新品推出影响, 通讯器材消费增速较高, 三是房地产后周期类消费品如家电和建筑装潢类, 消费增速仍较10月下降。

图表 9. 各品类社零当月同比增速



资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 各品类社零累计同比增速



资料来源: 万得, 中银证券

固定资产投资增速基本符合预期

制造业和基建投资增速坚挺, 房地产投资仍是主要拖累。1-11月固定资产投资增速为2.9%, 较1-10月持平, 1-11月民间固定资产投资增速下降0.5%, 较1-10月持平。从累计同比增速变化看, 制造业小幅上升, 基建和房地产投资小幅下降, 从当月同比增速看, 制造业和基建投资增速都较10月有所上升。

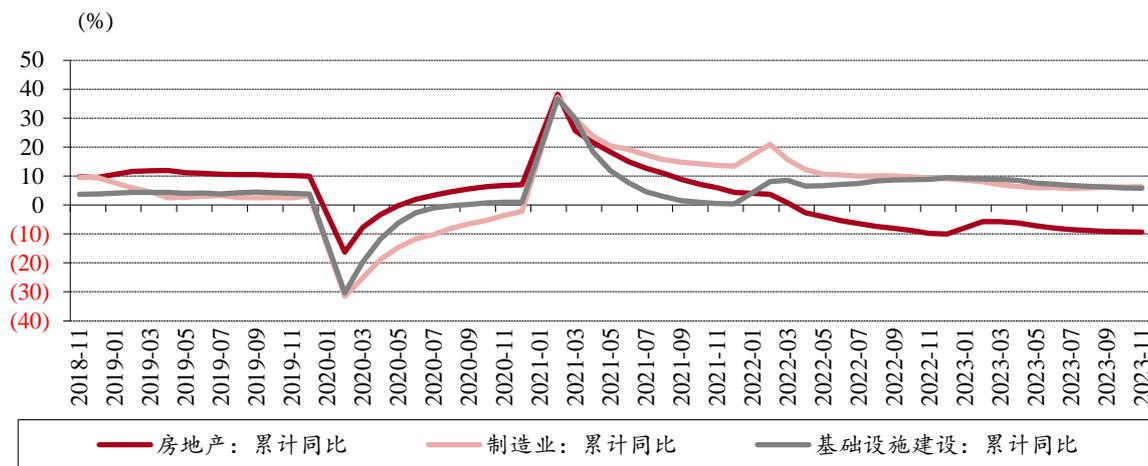
图表 11. 固定资产投资累计同比和民间固定资产投资累计同比增速



资料来源: 万得, 中银证券

11月三大行业固定资产投资增速延续分化。分类别看, 制造业投资1-11月累计同比增长6.3%, 基建投资累计同比增长5.8%, 地产投资累计同比下降9.4%。从产业分类来看, 第一产业累计同比下降0.2%, 第二产业累计同比增长9.0%, 第三产业累计同比增长0.3%; 从地区来看, 东部累计同比增长4.5%, 中部持平, 西部下降0.2%, 东北下降2.4%; 从企业类型来看, 内资企业累计同比增长3.2%, 国企同比增长6.5%, 外资企业下降0.3%。11月基建固投当月同比增速5.0%, 较10月上升1.3个百分点, 制造业投资增速7.1%, 较10月上升0.9个百分点, 房地产投资增速同比下降18.1%, 较10月下降1.4个百分点。11月基建投资增速较10月上行, 一定程度上受到8月以来政府债券发行放量等一系列财政政策落实的带动, 制造业投资整体仍保持在较高水平上波动, 值得关注的是11月房地产当月投资增速较10月进一步下降, 考虑到中央金融工作会议和经济工作会议已经提出要一视同仁解决不同所有制房地产企业融资问题, 预计房地产投资增速有望筑底回升。

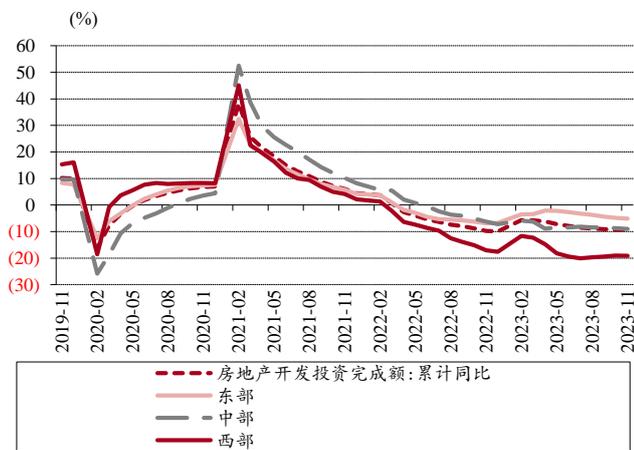
图表 12. 制造业、基建、房地产投资累计同比增速



资料来源：万得，中银证券

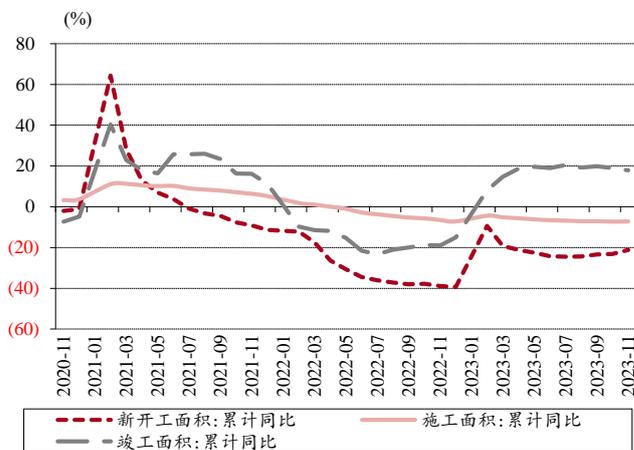
11月房地产当月投资增速再度回落。1-11月房地产投资累计同比增速下降9.4%，比1-10月下降0.1个百分点。其中东部地区累计同比下降5.1%、中部地区累计同比下降9.0%、西部地区累计同比下降19.1%。从房地产分类来看，住宅投资增速下降9.0%，办公楼投资增速下降10.0%，商业地产投资增速下降16.9%。1-11月房地产新开工面积累计同比下降21.2%，施工面积同比下降7.2%，竣工面积同比增长17.9%。11月新开工面积累计同比增速较10月明显好转，竣工面积增速较10月下降，施工面积同比增速较10月小幅上升，从面积的角度看，房地产投资后续有望触底上行，房地产投资增速较10月下降可能一定程度上受到价格因素扰动。

图表 13. 房地产开发投资完成额累计同比



资料来源：万得，中银证券

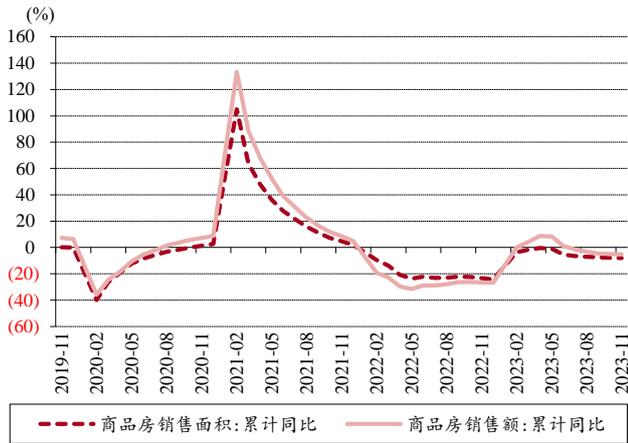
图表 14. 房地产新开工、施工和竣工面积累计同比



资料来源：万得，中银证券

商品房销售额增速再度回落。1-11月商品房销售面积同比下降8.0%，商品房销售额累计同比下降5.2%。11月商品房待售面积同比增长18.0%，其中住宅面积同比增长20.4%，办公楼同比增长17.8%，商业地产同比增长13.7%。从房地产投资资金来源看，1-11月国内贷款占比12.2%，较1-10月下降0.1个百分点，个人按揭贷款占比17.1%，较1-10月下降0.2个百分点，定金预收款占比33.8%，较1-10月下降0.3个百分点，自筹资金占比32.9%，较1-10月上升0.5个百分点。从增速看，1-11月房地产开发资金来源累计同比增速下降13.4%，其中国内贷款资金来源增速下降9.8%，定金和预收款增速下降10.9%，按揭贷款资金来源增速下降8.1%。从11月当月房地产固定资产投资资金来源看，贷款的增速从10月的下降9.6%升至11月的7.1%，改善最明显，其次是自筹资金来源增速上行7.7个百分点，定金增速上行3.6个百分点，按揭增速上升1.5个百分点。短期内房地产投资资金来源的改善或仍将主要体现在银行贷款方面，但随着上海、深圳等一线城市商品房销售放宽，房地产投资资金来源或在中期内带动房地产投资边际持续好转。

图表 15. 商品房销售面积和销售额累计同比



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 房地产行业各渠道资金来源增速



资料来源：万得，中银证券

结论：四方面因素托底经济复苏趋势

11 月经济数据略好于市场预期。从 2022 年的基数来看，去年同期社零同比增速出现较大幅度下滑，工业增加值同比增速较 2022 年 10 月下行幅度较大；从 2023 年 11 月当月表现看，工业增加值同比增速和社零同比增速较 10 月明显上行，固定资产投资累计同比增速较 1-10 月持平；从市场预期看，工业增加值超出市场预期，固投基本符合市场预期，社零增速低于市场预期。整体来看，社零增速较高，但弱于历史同期平均水平，表明消费复苏的斜率依然偏低，高增速主要是受低基数影响；固投增速较强主要是受制造业投资和基建投资拉动，房地产投资虽然有银行贷款资金和房地产企业自筹资金来源边际好转的支持，但商品房销售短期未见明显好转；工业增加值表现强劲超预期，可能受到补库存趋势和海外季节性消费等多重因素影响。

从 11 月数据看 2024 年经济稳增长的重点。2024 年国内经济稳增长的抓手或来自四方面：一是生产端受益于 PPI 同比增速上行预期带动盈利持续修复，以及国内外补库存趋势共振，中期内有望持续向好，二是中美关系阶段性修复和美国强劲的经济基本面，有助于拉动我国出口增速边际走强，三是居民新增存款仍在较高水平，消费仍有释放潜力，四是宏观政策稳增长动力较强，财政政策和货币政策仍有积极空间。短期内，从经济工作会议之后到 2024 年 3 月两会之前，经济数据相对较少，市场的关注重点或集中在宏观政策和元旦春节期间居民消费表现方面，从经济工作会议表述看，不排除宏观政策可能前置发力，稳定市场关于经济复苏的预期：一是政府债券发行放量，二是年底前降息是否存在落地可能，三是新增信贷跨周期平滑投放，四是通过 MLF 和 PSL 等工具，保持资本市场和金融机构流动性在跨年、长假等重要时点前后平稳适度。

风险提示：全球通胀回落偏慢；美国经济金融基本面存在不确定性；国际局势复杂化。

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。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限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股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限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。

中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限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股份有限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。中银国际证券股份有限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股份有限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。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

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 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

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

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371