

002001.SZ

买入

原评级: 买入

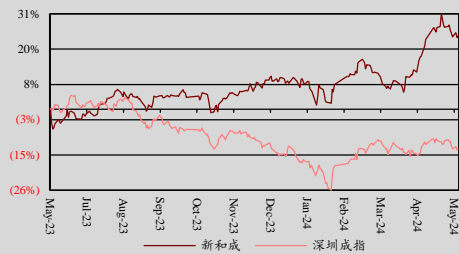
市场价格: 人民币 18.92

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 2024年一季度公司业绩同环比提升, 看好维生素、蛋氨酸价格上涨带来的业绩增长, 新项目持续推进, 维持买入评级。

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	9.7	0.2	5.1	17.2
相对深圳成指	9.5	2.9	4.2	30.2

发行股数(百万)	3,090.91
流通股(百万)	3,054.50
总市值(人民币 百万)	58,479.97
3个月日均交易额(人民币 百万)	366.62
主要股东	
新和成控股集团有限公司	49.8

资料来源: 公司公告, Wind, 中银证券
以2024年5月29日收市价为标准

相关研究报告

- 《新和成》20231101
- 《新和成》20230906
- 《新和成》20230504

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

医药生物: 化学制药

证券分析师: 余媛媛

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050002

联系人: 范琦岩

qiyuan.fan@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S1300123030023

新和成

维生素及蛋氨酸价格上涨, 新项目持续推进

公司发布2023年年报, 2023年实现营收151.17亿元, 同比下降5.13%; 实现归母净利润27.04亿元, 同比下降25.30%; 其中23Q4实现营收41.04亿元, 同比增长2.00%, 环比增长14.21%; 实现归母净利润6.03亿元, 同比下降1.02%, 环比下降2.42%。公司发布2024年一季度报, 24Q1实现营收44.99亿元, 同比增长24.54%, 环比增长9.61%; 实现归母净利润8.70亿元, 同比增长35.21%, 环比增长44.21%。公司拟向全体股东每10股派发4.50元的现金分红。看好维生素、蛋氨酸价格上涨带来的业绩增长, 新项目持续推进, 维持买入评级。

支撑评级的要点

- **24Q1 业绩同环比增长。**2023年公司营收及归母净利润同比下降, 毛利率为32.98% (同比-3.96 pct), 净利率为18.03% (同比-4.80 pct), 主要原因为2023年公司主要产品维生素价格下行。2023年公司期间费用率为11.00% (同比+1.39 pct), 其中销售费用率1.05% (同比+0.28 pct), 主要系人员薪酬、佣金及办公费增加所致; 财务费用率0.43% (同比+0.15 pct), 主要系利息收入及汇兑收益减少所致; 管理费用率3.65% (同比+0.48 pct); 研发费用率5.87% (同比+0.48 pct)。24Q1公司营收及归母净利润同环比均实现增长, 毛利率35.04% (同比+3.35 pct, 环比+3.60 pct), 净利率19.40% (同比+1.49 pct, 环比+4.63 pct), 盈利能力同环比改善。
- **2023年维生素及蛋氨酸价格下行影响营养品板块业绩, 2024年产品价格上涨。**2023年公司营养品板块实现营收98.67亿元 (同比-9.91%), 毛利率29.91% (同比-6.68 pct), 主要原因为2023年维生素行业产能惯性释放, 供过于求形势加剧, 行业竞争激烈, 维生素产品价格下行压力较大。根据同花顺 iFinD, 2023年维生素A均价为84.48元/千克 (同比-48.44%), 维生素E均价为70.53元/千克 (同比-17.76%); 2024年5月23日维生素A单价为88.00元/千克 (较年初+21.28%), 维生素E单价为69.00元/千克 (较年初+16.95%)。根据百川盈孚, 2023年蛋氨酸均价为18.70元/千克 (同比-10.61%), 2024年5月24日蛋氨酸单价为21.82元/千克 (较年初+2.15%)。维生素和蛋氨酸价格上涨有望提升公司营养品板块业绩。根据2023年年报, 公司营养品板块蛋氨酸二期25万吨/年项目其中10万吨装置平稳运行, 15万吨装置工艺路线一次性打通; 公司与中国石油化工股份有限公司合资建设18万吨/年液体蛋氨酸(折纯)项目投入建设; 4,000吨/年胱氨酸开工建设; 30,000吨/年牛磺酸项目正常生产销售; 2,500吨/年维生素B5项目正常生产销售。
- **公司持续巩固香精香料、新材料、原料药板块优势。**香精香料方面, 2023年公司香精香料板块实现营收32.74亿元 (同比+10.34%), 毛利率50.51% (同比+1.54 pct)。根据2023年年报, 目前公司主要生产芳樟醇系列、柠檬醛系列、叶醇系列、二氢茉莉酮酸甲酯、覆盆子酮、女贞醛、薄荷醇等多种香料, 产品广泛应用于个人护理、家庭护理、化妆品和食品领域, 是全球香精香料行业重要供应商; 2023年5,000吨/年薄荷醇项目正常生产销售。新材料方面, 2023年公司高分子材料实现营收12.02亿元 (同比+3.04%), 毛利率27.73% (同比+5.08 pct)。根据2023年年报, 目前公司已打造从基础原料到高分子聚合物、再到改性加工、到特种纤维的PPS全产业链, 成为国内唯一能够稳定生产纤维级、注塑级、挤出级、涂料PPS的企业; 2023年7,000吨/年PPS三期项目正常生产销售, 已二腈项目中试顺利、项目报批有序推进, HA项目投料试车、进展顺利。此外, 根据2023年年报, 原料药板块药品级Q10上市, 并根据市场需求升级产品结构, 公司逐步发展成为解热镇痛类、营养类药品以及特色原料药中间体生产商。

估值

- 考虑到2024年维生素、蛋氨酸价格仍处于回暖过程中, 长期来看随着供需格局优化, 维生素、蛋氨酸行业景气度有望提升, 调整盈利预测, 预计2024-2026年公司每股收益分别为1.20元、1.45元、1.71元, 对应PE分别为15.7倍、13.1倍、11.1倍。看好维生素、蛋氨酸价格上涨带来的业绩增长, 新项目持续推进, 维持买入评级。

评级面临的主要风险

- 产品价格大幅波动; 项目投产进度不及预期; 下游需求不及预期。

投资摘要

年结日: 12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营收入(人民币 百万)	15,934	15,117	17,836	20,289	22,587
增长率(%)	7.7	(5.1)	18.0	13.8	11.3
EBITDA(人民币 百万)	5,512	4,706	6,129	7,248	8,450
归母净利润(人民币 百万)	3,620	2,704	3,714	4,478	5,285
增长率(%)	(16.3)	(25.3)	37.4	20.6	18.0
最新股本摊薄每股收益(人民币)	1.17	0.87	1.20	1.45	1.71
原股本摊薄每股收益(人民币)			1.25	1.39	
调整幅度(%)			(3.9)	4.2	
市盈率(倍)	16.2	21.6	15.7	13.1	11.1
市净率(倍)	2.5	2.4	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA(倍)	12.7	14.0	11.4	9.6	8.0
每股股息(人民币)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9
股息率(%)	2.7	2.7	3.3	3.9	4.6

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

图表 1.公司 2023 年财务报告摘要

(百万元)	2023 年	2022 年	同比增长 (%)
一、营业总收入	15,116.54	15,933.98	(5.13)
二、营业总成本	12,187.91	11,863.30	2.74
其中：营业成本	10,131.49	10,048.30	0.83
营业税金及附加	166.73	126.91	31.38
销售费用	158.32	122.26	29.49
管理费用	551.07	504.67	9.19
研发费用	887.80	858.95	3.36
财务费用	65.45	44.40	47.41
资产减值损失	(230.60)	(162.97)	-
三、其他经营收益	202.09	176.86	14.26
公允价值变动收益	29.93	(66.32)	-
投资收益	83.05	128.70	(35.46)
四、营业利润	3,260.11	4,312.65	(24.41)
加：营业外收入	7.93	4.99	59.09
减：营业外支出	14.50	79.53	(81.77)
五、利润总额	3,253.53	4,238.10	(23.23)
减：所得税	528.13	599.84	(11.95)
六、净利润	2,725.41	3,638.27	(25.09)
减：少数股东损益	21.17	18.00	17.64
七、归属母公司净利润	2,704.24	3,620.27	(25.30)

资料来源：公司公告，同花顺 iFinD，中银证券

图表 2.公司 2023 年第四季度财务报告摘要

(百万元)	2023 年第四季度	2022 年第四季度	同比增长 (%)
一、营业总收入	4,104.35	4,023.97	2.00
二、营业总成本	3,488.88	3,347.14	4.23
其中：营业成本	2,813.83	2,651.09	6.14
营业税金及附加	62.30	46.64	33.58
销售费用	46.02	33.27	38.29
管理费用	146.95	160.27	(8.31)
研发费用	256.92	258.85	(0.75)
财务费用	21.80	21.33	2.23
资产减值损失	(129.84)	(150.82)	-
三、其他经营收益	59.32	46.59	27.32
公允价值变动收益	40.74	(12.82)	-
投资收益	35.93	49.41	(27.28)
四、营业利润	752.23	761.51	(1.22)
加：营业外收入	3.19	0.27	1,063.07
减：营业外支出	11.85	76.78	(84.57)
五、利润总额	743.57	685.00	8.55
减：所得税	137.35	70.63	94.47
六、净利润	606.21	614.37	(1.33)
减：少数股东损益	3.18	5.15	(38.14)
七、归属母公司净利润	603.03	609.23	(1.02)

资料来源：公司公告，同花顺 iFinD，中银证券

图表 3.公司 2024 年第一季度财务报告摘要

(百万元)	2024 年第一季度	2023 年第一季度	同比增长 (%)
一、营业总收入	4,498.76	3,612.23	24.54
二、营业总成本	3,475.75	2,938.20	18.30
其中：营业成本	2,922.58	2,467.40	18.45
营业税金及附加	43.19	31.22	38.35
销售费用	34.86	29.33	18.85
管理费用	146.26	121.63	20.25
研发费用	202.95	190.08	6.78
财务费用	42.71	50.61	(15.61)
资产减值损失	(15.70)	(36.75)	-
三、其他经营收益	64.35	48.56	32.50
公允价值变动收益	(12.23)	0.70	(1,838.81)
投资收益	(0.48)	29.07	(101.65)
四、营业利润	1,072.53	754.06	42.23
加：营业外收入	0.77	1.39	(44.56)
减：营业外支出	1.20	0.62	94.29
五、利润总额	1,072.11	754.83	42.03
减：所得税	199.14	107.91	84.53
六、净利润	872.97	646.92	34.94
减：少数股东损益	3.35	3.76	(10.98)
七、归属母公司净利润	869.62	643.16	35.21

资料来源：公司公告，同花顺 iFinD，中银证券

利润表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	15,934	15,117	17,836	20,289	22,587
营业收入	15,934	15,117	17,836	20,289	22,587
营业成本	10,048	10,131	11,526	12,843	13,992
营业税金及附加	127	167	169	208	223
销售费用	122	158	162	198	213
管理费用	505	551	608	715	783
研发费用	859	888	1,004	1,167	1,286
财务费用	44	65	114	77	61
其他收益	177	202	189	196	193
资产减值损失	(163)	(231)	(130)	(20)	(20)
信用减值损失	5	4	10	(5)	(5)
资产处置收益	3	16	10	13	11
公允价值变动收益	(66)	30	0	0	0
投资收益	129	83	106	94	100
汇兑收益	0	0	0	0	0
营业利润	4,313	3,260	4,438	5,358	6,309
营业外收入	5	8	6	7	7
营业外支出	80	15	47	31	39
利润总额	4,238	3,254	4,397	5,334	6,277
所得税	600	528	668	838	970
净利润	3,638	2,725	3,729	4,496	5,307
少数股东损益	18	21	15	18	21
归母净利润	3,620	2,704	3,714	4,478	5,285
EBITDA	5,512	4,706	6,129	7,248	8,450
EPS(最新股本摊薄, 元)	1.17	0.87	1.20	1.45	1.71

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

资产负债表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	14,111	12,386	12,818	13,168	16,255
现金及等价物	5,344	4,543	3,630	3,665	5,766
应收帐款	2,476	2,483	2,669	2,966	3,308
应收票据	373	116	330	318	397
存货	4,145	4,319	4,966	5,023	5,471
预付账款	222	209	239	225	242
合同资产	0	0	0	0	0
其他流动资产	1,552	715	984	971	1,073
非流动资产	24,156	26,770	27,737	28,826	29,519
长期投资	456	720	720	720	720
固定资产	16,524	21,860	21,697	21,978	22,336
无形资产	1,739	2,408	2,395	2,377	2,354
其他长期资产	5,439	1,783	2,925	3,751	4,109
资产合计	38,268	39,156	40,555	41,995	45,774
流动负债	7,969	6,122	7,489	6,753	7,936
短期借款	1,846	1,236	1,000	1,000	1,000
应付账款	2,175	1,931	2,551	2,300	2,830
其他流动负债	3,947	2,956	3,937	3,453	4,106
非流动负债	6,637	8,114	6,328	6,310	6,319
长期借款	5,274	6,822	5,000	5,000	5,000
其他长期负债	1,363	1,293	1,328	1,310	1,319
负债合计	14,605	14,237	13,817	13,063	14,255
股本	3,091	3,091	3,091	3,091	3,091
少数股东权益	87	115	130	148	169
归属母公司股东权益	23,575	24,805	26,609	28,783	31,350
负债和股东权益合计	38,268	39,156	40,555	41,995	45,774

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

现金流量表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	3,638	2,725	3,729	4,496	5,307
折旧摊销	1,397	1,712	1,882	2,116	2,384
营运资金变动	149	169	(257)	(794)	68
其它	(823)	513	(50)	(6)	(63)
经营活动现金流	4,361	5,119	5,304	5,812	7,696
资本支出	(4,932)	(4,446)	(2,753)	(3,253)	(3,053)
投资变动	383	313	0	0	0
其他	710	255	105	113	109
投资活动产生的现金流	(3,839)	(3,878)	(2,648)	(3,140)	(2,944)
银行借款	568	937	(2,057)	0	0
股权融资	(2,356)	(1,900)	(1,910)	(2,303)	(2,719)
其他	518	(1,090)	399	(333)	67
筹资活动现金流	(1,270)	(2,053)	(3,569)	(2,637)	(2,651)
净现金流	(748)	(811)	(913)	35	2,100

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

财务指标

年结日: 12月31日	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入增长率(%)	7.7	(5.1)	18.0	13.8	11.3
营业利润增长率(%)	(15.2)	(24.4)	36.1	20.7	17.7
归属于母公司净利润增长率(%)	(16.3)	(25.3)	37.4	20.6	18.0
息税前利润增长(%)	(18.3)	(27.2)	41.8	20.8	18.2
息税折旧前利润增长(%)	(12.0)	(14.6)	30.2	18.3	16.6
EPS(最新股本摊薄)增长(%)	(16.3)	(25.3)	37.4	20.6	18.0
获利能力					
息税前利润率(%)	25.8	19.8	23.8	25.3	26.9
营业利润率(%)	27.1	21.6	24.9	26.4	27.9
毛利率(%)	36.9	33.0	35.4	36.7	38.1
归母净利润率(%)	22.7	17.9	20.8	22.1	23.4
ROE(%)	15.4	10.9	14.0	15.6	16.9
ROIC(%)	9.9	6.5	9.4	10.8	12.6
偿债能力					
资产负债率	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
净负债权益比	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
流动比率	1.8	2.0	1.7	1.9	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	6.1	6.1	6.9	7.2	7.2
应付账款周转率	8.8	7.4	8.0	8.4	8.8
费用率					
销售费用率(%)	0.8	1.0	0.9	1.0	0.9
管理费用率(%)	3.2	3.6	3.4	3.5	3.5
研发费用率(%)	5.4	5.9	5.6	5.8	5.7
财务费用率(%)	0.3	0.4	0.6	0.4	0.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.2	0.9	1.2	1.4	1.7
每股经营现金流(最新摊薄)	1.4	1.7	1.7	1.9	2.5
每股净资产(最新摊薄)	7.6	8.0	8.6	9.3	10.1
每股股息	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9
估值比率					
P/E(最新摊薄)	16.2	21.6	15.7	13.1	11.1
P/B(最新摊薄)	2.5	2.4	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	12.7	14.0	11.4	9.6	8.0
价格/现金流(倍)	13.4	11.4	11.0	10.1	7.6

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

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转载或转发的，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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

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)39886333
传真:(852)21479513

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)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

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)2122590888
传真:(1)2122590889

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)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371