

公司報告

招商證券(香港)有限公司
證券研究部

毛戈平化妝品 (1318 HK)
25年上半年穩健業績為長期增長鋪路

- 25年上半年表現穩健，品牌、品類與渠道驅動長期增長
- 維持長期 30% 的銷售年複合增長率指引
- 因常規運營調整，我們下調淨利潤預測 2%；目標價基於 38.5 倍 26 年中市盈率；增持

上半年業績穩健，驗證公司長期增長動能

毛戈平 2025 年上半年業績表現強勁，符合此前盈利預告。公司實現營收 25.9 億元人民幣，同比增長 31.3%；淨利潤 6.7 億元人民幣，同比增長 36.1%。營收增長主要得益於其兩大核心品類的強勁經營：彩妝同比增長 31.1%，護膚同比增長 33.4%。此外，香氛品類的成功推出，進一步完善了品牌的“全感官美妝”體系。毛戈平核心品牌在國內高端美妝市場持續突顯競爭力，得益於其獨特的“光影美學”、深厚的文化底蘊以及專業藝術基因。毛利率維持高位，為 84.2%（去年同期為 84.9%），經營利潤同比增長 36.6%，體現出強勁的經營槓桿效應和良好的成本管控能力。會員復購率進一步提升至 26.8%（同比增長 2.0 個百分點），反映了高度的客戶忠誠度與活躍度。我們認為毛戈平在其長期擴張路徑上仍具結構性上行空間，主要體現在以下五個方面：1) 品類擴張：香氛與功能性護膚的推出進一步強化品牌的高端生活方式定位；2) 線下渠道升級：在一線及新一線城市進行有針對性的門店拓展，提升渠道質量與店效；3) 國際化布局：通過如絲芙蘭等連鎖分銷商進軍海外市場；4) 生態體系變現：其彩妝藝術培訓平台不僅支持品牌教育，也形成人才反饋閉環；5) 如我們在首次覆蓋報告中提及，毛戈平通過品牌收購，逐步成長為多品牌美妝集團。我們維持增持評級。

電話會要點

- 前景與指引：管理層重申 30% 的銷售年複合增長率目標，並預計下半年淨利潤增速相當。
- 擴張策略：全球擴張穩步推進，第四季度由香港率先啟動，目標是在亞洲及歐洲頂級商場設立旗艦店；同時積極尋求品牌收購機會。

盈利調整，估值與風險

- 儘管因上半年業績中的常規運營調整，我們對 2025-27 年盈利預測平均下調 2%，但整體預測大致維持不變
- 我們仍以 26 年中市盈率 38.5 倍為基礎設定目標價，該估值水平高於 IPO 平均估值一個標準差。考慮銷售強勁指引（30% 的年複合增長率），我們認為毛戈平享有相較同行的估值溢價。下行風險：核心人員風險、品類擴張執行風險，以及渠道結構調整帶來的利潤率風險。

財務摘要

財年截止於 12 月 31 日 (百萬元人民幣)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入	2,886	3,885	5,288	7,157	9,630
同比增長	57.8%	34.6%	36.1%	35.4%	34.6%
淨利潤	662	881	1,203	1,591	2,109
攤薄每股盈利 (人民幣)	3.31	2.18	2.49	3.25	4.31
同比增長	57.8%	34.6%	36.1%	35.4%	34.6%
市盈率	26.7x	40.6x	35.6x	27.2x	20.5x
ROE	42.8%	25.1%	24.9%	27.5%	29.9%

資料來源：公司、招商證券(香港)預測；股價截止2025年8月28日

黃銘謙
+852 3189 6357
josephwong@cmschina.com.hk

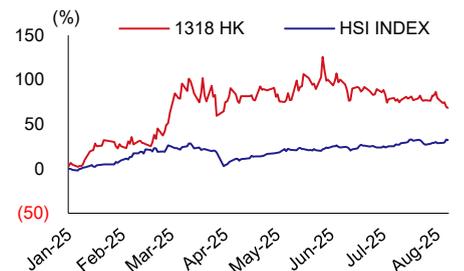
最新變動

基於上半年穩健業績，我們重申增持評級。

增持

前次評級	增持
股價 (2025年8月28日)	94.6港元
12個月目標價 (上漲/下跌空間)	118.0港元 (+24.9%)
前次目標價	122.0港元

股價表現



資料來源：彭博；股價截至 2025 年 8 月 28 日

%	1m	6m	12m
毛戈平	(5.8)	24.5	78.8
恒生指數	(2.2)	9.0	41.6

行業：美妝護膚

恒生指數 (2025年8月28日)	25,017
-------------------	--------

重要數據

52周股價區間 (港元)	47.6 - 130.6
港股市值 (百萬港元)	46,133
日均成交額 (百萬港元)	327.0

主要股東

MGP & families	43.9%
CPE Investment	3.7%
Loyal Valley Capital	1.9%
FIL	1.0%
Vanguard Group	1.0%

資料來源：公司、彭博

相關報告

1. 毛戈平化妝品 (1318 HK) - 雙輪驅動，邁向長期增長 (增持) (2025/7/28)

2025年上半年业绩重点

主要财务指标

- 公司收入达 25.9 亿元人民币（下同），同比增长 31.3%，主要受彩妆（+31.1%）及护肤品（+33.4%）板块的强劲双位数增长驱动，同时新香氛系列的成功上市亦有所贡献。
- 毛利润增至 21.8 亿元，同比增长 30.2%；毛利率为 84.2%，同比小幅下降 0.7 个百分点，主要由于促销力度加大及渠道结构调整所致。
- 经营利润达 8.986 亿元，同比增长 36.6%，得益于运营杠杆的提升及运营费用的有效管控。
- 归母净利润为 6.698 亿元，同比增长 36.1%。
- 调整后净利润（非香港财务报告准则）为 6.722 亿元，同比增长 32.0%，不包括非现金股份奖励开支。
- 基本每股收益为 1.37 元，较 2024 年上半年的 2.46 元（因上市后股份基数变化，故不可直接对比）。
- 本期未宣派中期股息。

营运资金及库存

- 现金及现金等价物为 31.4 亿元，高于 2024 财年的 28.0 亿元，主要受益于强劲的经营现金流及首次公开募股所得资金。
- 经营活动产生的现金流增至 8.306 亿元，较 2024 年上半年的 6.191 亿元上升。
- 应收账款增加至 2.908 亿元（2024 财年为 2.145 亿元），与 B2B 业务扩展及销售增长趋势一致。
- 存货上升至 3.872 亿元，高于 2024 财年的 3.238 亿元，反映了新 SKU 上市及季节性库存积累。
- 资本性支出达到 1.142 亿元，主要用于新店开设、旗舰店升级及研发中心投入。
- 无银行借款，维持净现金状态，净负债率较低（净负债率：21.3%）。

分部收入构成

彩妆

- 收入：14.2 亿元（同比增长 31.1%），占总收入的 55.0%。
- 主要产品：奢华鱼子气垫、光感柔纱凝颜粉饼、晶灿星穹眼影。
- 抖音平台表现强劲，3.8 和 6.18 大促期间排名第一。
- 线下渠道升级及杭州湖滨旗舰店开业进一步提升了品牌知名度。

护肤

- 收入：10.9 亿元（同比增长 33.4%），占总收入的 42.0%。
- 明星 SKU：奢华鱼子面膜及黑霜（零售额分别超过 6 亿元和 2 亿元）。
- 新品上市：黑金焕颜流光菁华水（零售额 1,600 万元）。
- 高端护肤板块持续扩张。

香氛

- 收入：1,140 万元（新类别），得益于以下产品的推出：
 - 国韵凝香系列（以中法建交 60 周年为背景）。
 - 闻道东方系列，与故宫博物院联名。
- 定位为品牌的文化与美学延伸。

彩妆艺术培训

- 收入：6,730 万元，同比下降 5.9%，主要由于招生规模控制及取消考前费用。
- 九所学院共招收学员逾 3,800 人。
- 聚焦提升培训质量与学员体验。

渠道及运营亮点

- 直销贡献总收入的 74.7%（同比提升 2.3 个百分点），主要得益于：
 - 线上直销：10.2 亿元（同比增长 39.0%）
 - 线下直销：10.9 亿元（同比增长 26.6%）
- 分销商销售：7.874 亿元，同比增长 12.1%，药房及化妆品零售商渠道覆盖进一步提升。
- 零售渠道布局：
 - 405 家自营专柜，覆盖 120 余座城市。
 - 32 家分销商运营专柜。
- 北京 SKP、重庆星光 68 及杭州武林银泰旗舰专柜成功开业。
- 客户关系管理及会员体系：
 - 线上会员超 1,340 万，线下会员达 560 万。
 - 复购率提升至 26.8%（2024 年上半年为 24.8%）。
- 3.8 大促期间，抖音美妆品类复购品牌排名第一。

战略及研发亮点

- 2025年上半年开发70款以上新品。
- 持续加大自主设计、传统美学与ODM合作投入。
- 已获得48项外观设计专利，并凭借包装美学荣获 Muse Design Award 大奖。
- 杭州研发中心正在建设中，预计于2026年竣工。
- 长期战略包括海外扩张、跨品类创新以及多品牌组合发展。

渠道及运营亮点

- 直销占总收入的74.7%（同比提升2.3个百分点），主要包括：
 - 线上DTC门店：18.2亿元（同比增长13.3%）
 - 线上至电商平台：3.911亿元（同比增长133.6%）
 - 线下直销：1.178亿元（同比增长74.3%）
- 分销商销售达到7.874亿元，同比增长12.1%，药店及美妆连锁网络的产品覆盖更广。
- 天猫、京东、抖音及小红书等渠道持续保持增长态势，并持续加大对CRM、直播IP及全链路数字营销的投入。
- 线下渠道覆盖约1,700家公立医院、3,000家私立诊所、13万家药店及6,000家CS/KA门店。

分析师电话问答要点

业绩指引与展望

- 管理层重申对公司长期发展路线图有信心，维持30%的销售复合年增长率目标。2025年上半年收入同比增长31.3%，管理层预计全年上、下半年收入占比将保持相似，下半年净利润增速亦将继续强劲。团队强调将可持续发展置于短期波动之上。
- 公司计划继续聚焦高价值品类及高端定位投放，不会激进追求短期增长，而是注重消费者价值和品牌资产积累。

零售及渠道策略

- 抖音销售同比增长44%，增速领先于其他线上平台。尽管平台成本上升，通过超过50%的自播占比及有针对性的达人合作，ROI依然保持良好。天猫增长33%，成本效率得到改善，京东和得物平台也逐步展现良好发展势头。
- 线下扩展依然专注于一线城市，每年新开门店超过30家。门店生产力提升（平均每店销售额：2025年上半年为2.9百万元，2024年上半年为2.4百万元），得益于客流量、客单价及精细化服务的提升。公司正在制定以股票为基础的激励计划，以支持人才留任及公司成长。
- 高端商场（如SKP）业绩表现优异，客户群体多元化（包括年轻及成熟消费者），抗衰老需求提升，会员转化率增强。
- 管理层预计中期内，国内线上销售将占总收入的60-65%，而线下渠道仍将作为品牌建设和客户体验的战略重点。

产品策略与创新

- 2025年上半年护肤品增速超过彩妆，主要受渠道特性驱动（线上彩妆、线下护肤）。全新护肤系列正在测试中，旨在实现更广泛的肤质适配及个性化护理方案。
- 高端护肤（如鱼子精华）及场景化香氛储备管线稳定，双十一策略将结合各平台特点，基于618的经验持续优化。
- 香氛品类于上半年实现盈亏平衡，预计全年占销售额的5-10%。盈利能力及利润率有望与核心品类保持一致。
- 彩妆品类仍有增长空间，底妆占该品类销售额的50%。品牌将通过顺应潮流、融合中国元素设计及数据驱动SKU迭代，拓展彩妆矩阵（腮红→唇妆→眼妆）。

多品牌及国际化扩张战略

- MGP正积极推进多品牌生态系统，目前正评估并购及新品牌开发。第二品牌将保持高端定位，聚焦情感共鸣、体验与中国美学，而非成本竞争力。
- 全球扩张稳步推进。香港（海港城）将于第四季度开业，后续将进入新加坡、日本及部分欧洲市场。该战略优先在顶级时尚商场布局旗舰店，强调品牌故事传递而非快速扩张。
- 在线上，MGP通过分销和KOLs加速海外市场拓展。公司计划加强本地化研发合作，尤其与欧洲皮肤科技企业携手，以适应多族裔肤色需求，同时保持东方美学特色。

消费者洞察与运营表现

- 线上客户群体趋于年轻化，通常由大众品牌升级而来。线下增长主要由高端消费者推动，许多为国际品牌转化用户，追求定制化服务与专业艺术体验。

- 跨品类联动持续加强——护肤品日益成为彩妆的引流品类，逆转了以往趋势。线下护肤品现已占整体销售额的 55-60%。
- 毛利率略有下降（约 0.7 个百分点），主要因升级彩妆产品单品成本上升及培训业务毛利率下滑。长期来看，彩妆业务毛利率仍保持稳定，约为 83%。

资金分配与分红

- 公司重申以约 30%为基准的分红政策。2024 年分红率约为 40%，2025 年分红方案将视公司经营表现及资金需求，在下次股东大会提出。

图1: 盈利调整

RMB mn	New			Old			Diff (%)		
	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E
Revenue	5,288	7,157	9,630	5,323	7,261	9,856	-0.7%	-1.4%	-2.3%
Gross Profit	4,449	6,009	8,072	4,483	6,103	8,273	-0.8%	-1.5%	-2.4%
Operating Profit	1,493	2,008	2,688	1,507	2,044	2,763	-1.0%	-1.8%	-2.7%
Net profit	1,203	1,591	2,109	1,219	1,624	2,173	-1.3%	-2.1%	-3.0%
GPM	84.1%	84.0%	83.8%	84.2%	84.1%	83.9%	-0.1ppt	-0.1ppt	-0.1ppt
OPM	28.2%	28.1%	27.9%	28.3%	28.2%	28.0%	-0.1ppt	-0.1ppt	-0.1ppt
NFM	22.8%	22.2%	21.9%	22.9%	22.4%	22.0%	-0.1ppt	-0.1ppt	-0.2ppt

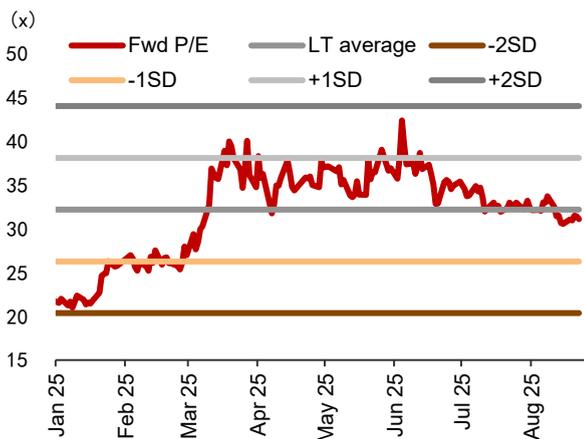
资料来源: 招商证券(香港)预测

图2: 招证预测对比一致预测

RMB mn	CMS			Consensus			Diff (%)		
	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E	FY25E	FY26E	FY27E
Revenue	5,288	7,157	9,630	5,109	6,723	9,035	3.5%	6.5%	6.6%
Gross Profit	4,449	6,009	8,072	4,317	5,559	7,725	3.1%	8.1%	4.5%
Operating Profit	1,493	2,008	2,688	1,480	1,901	2,568	0.9%	5.6%	4.7%
Net profit	1,203	1,591	2,109	1,181	1,505	2,010	1.9%	5.7%	4.9%
GPM	84.1%	84.0%	83.8%	84.5%	82.7%	85.5%	-0.4ppt	1.3ppt	-1.7ppt
OPM	28.2%	28.1%	27.9%	29.0%	28.3%	28.4%	-0.7ppt	-0.2ppt	-0.5ppt
NFM	22.8%	22.2%	21.9%	23.1%	22.4%	22.2%	-0.4ppt	-0.2ppt	-0.4ppt

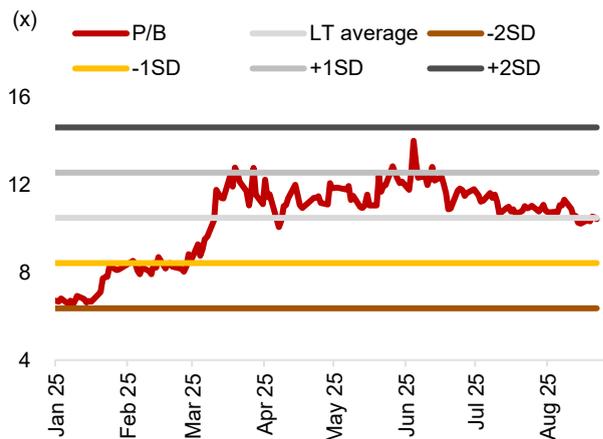
资料来源: 公司数据、彭博、招商证券(香港)预测

图3: 前瞻市盈率水平



资料来源: 彭博、招商证券(香港)预测

图4: 市净率水平



资料来源: 彭博、招商证券(香港)

财务预测表

资产负债表

百万元人民币	2023	2024	2025E	2026E	2027E
物业、厂房及设备	168	279	366	432	482
非流动使用权资产	52	667	750	833	916
对联营公司的投资	9	37	0	0	0
其他非流动资产	167	44	59	78	103
非流动资产总额	397	1,026	1,175	1,343	1,502
存货	342	324	431	566	737
应收账款及预付款项	215	277	382	504	661
其他	0	0	0	0	0
银行余额及现金	1,141	2,847	4,386	5,251	6,435
流动资产总额	1,698	3,447	5,199	6,322	7,833
资产总额	2,095	4,473	6,373	7,665	9,335
应付账款	104	92	123	163	213
租赁负债	22	26	729	810	891
计息借款	-	320	-	-	-
其他流动负债	404	514	678	892	1,163
流动负债总额	529	951	1,530	1,865	2,267
租赁负债	17	19	21	23	26
递延收入	0	0	0	0	0
银行借款	0	0	0	0	0
其他负债	0	0	0	0	0
非流动负债总额	17	19	21	23	26
负债总额	547	970	1,551	1,888	2,292
股本	60	239	490	490	490
储备	1,486	3,262	4,330	5,285	6,551
其他	-	-	-	-	-
非控股权益	2	2	2	2	2
权益总额	1,548	3,504	4,822	5,777	7,043
权益及负债总额	2,095	4,473	6,373	7,665	9,335

现金流量表

百万元人民币	2023	2024	2025E	2026E	2027E
税前利润	888	1,177	1,614	2,133	2,827
利息收入	-18	-4	-54	-58	-73
物业、厂房及设备折旧	70	78	69	90	107
投资物业折旧	0	0	0	0	0
其他无形资产摊销	0	0	0	0	0
使用权资产折旧	0	0	0	0	0
营运资金变动	-62	-8	-49	-49	-61
其他	-179	-289	-338	-516	-688
经营活动现金流	700	969	1,250	1,600	2,112
资本支出	-72	-123	-155	-155	-155
租赁土地预付款	-13	-492	0	0	0
其他	-110	-13	35	-2	-3
投资活动现金流	-195	-628	-120	-157	-158
已支付股息	-225	-1,025	-481	-636	-843
资本增加/减少	0	2,071	587	0	0
其他	-30	265	354	58	73
融资活动现金流	-255	1,311	460	-578	-771
净现金流	250	1,652	1,589	865	1,184

资料来源: 公司数据、招商证券(香港)预测

损益表

百万元人民币	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入	2,886	3,885	5,288	7,157	9,630
销售成本	-438	-607	-839	-1,148	-1,558
毛利	2,448	3,278	4,449	6,009	8,072
销售费用	-1,412	-1,904	-2,592	-3,508	-4,720
一般及行政费用	-192	-268	-364	-493	-664
营业利润	844	1,106	1,493	2,008	2,688
财务成本	18	4	54	58	73
其他收入	27	59	59	59	59
其他费用, 净额	-1	8	8	8	8
税前利润	888	1,177	1,614	2,133	2,827
所得税	-224	-295	-410	-542	-718
净利润	663	881	1,204	1,591	2,109
非控股权益	2	1	1	1	1
归属净利润	662	881	1,203	1,591	2,109
摊薄每股盈利	3.31	2.18	2.49	3.25	4.31
每股股息	1.25	3.34	0.99	1.30	1.72

财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
同比增长率变化					
收入	57.8%	34.6%	36.1%	35.4%	34.6%
毛利润	59.7%	33.9%	35.7%	35.1%	34.3%
营业利润	92.7%	31.0%	35.0%	34.5%	33.9%
净利润	88.0%	33.0%	36.6%	32.2%	32.6%
每股盈利	88.0%	-34.3%	14.2%	30.7%	32.6%
盈利能力					
毛利率	84.8%	84.4%	84.1%	84.0%	83.8%
营业利润率	29.2%	28.5%	28.2%	28.1%	27.9%
净利润率	22.9%	22.7%	22.8%	22.2%	21.9%
流动性					
应收账款周转天数	17.1	17.5	17.1	16.5	15.9
存货周转天数	267.5	200.2	164.1	158.5	152.7
应付账款周转天数	90.3	58.8	46.8	45.4	44.0
现金转换周期	194.4	158.9	134.4	129.6	124.6
现金流与杠杆					
自由现金流	600	2,879	2,052	1,416	1,925
股息支付率	38%	154%	40%	40%	40%
股息收益率	1.3%	3.5%	1.1%	1.4%	1.8%
回报分析					
ROE	42.8%	25.1%	24.9%	27.5%	29.9%
ROA	31.6%	19.7%	18.9%	20.8%	22.6%
ROCE	58.4%	35.1%	34.5%	37.8%	40.8%
估值比率					
P/E	26.7	40.6	35.6	27.2	20.5
P/B	11.4	10.2	8.9	7.5	6.1

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/cms/hk/gb/disclosure.html> 或 <http://www.cmschina.com.hk/Research/Disclosure>。

免责声明

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) 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