

Company Report

China Merchants Securities (HK)
Hong Kong Equity Research

GOME(493 HK)

Remains an outperformer in physical stores

- We expect SSSG to reach 3% in 2015, considering the benefit from more traffic after redecoration of physical stores
- E-commerce GMV set to grow 80% YoY, with higher contribution to sales
- We fine-tuned our profit forecasts, reiterated BUY with TP of HK\$1.2

FY14 results in line, reiterate BUY

FY14 results in line with previous guidance. SSSG was 1% in 4Q14 due to physical store renovation, but is expected to rebound afterwards, thanks to more traffic attracted by the smart stores. The management guided 2015 SSSG to be higher than 3% and we expect 2015-2017 SSSG to be 3%/2%/2%. E-commerce GMV increased 117% YoY in 4Q14 and was guided to be higher than 100% in FY15 (previous guidance: over 50%), based on lower take rate of 3% on GOME platform vs ~10% of peers like JD. We expect E-commerce GMV to grow 80% YoY and contribute to 9% of revenue in 2015, up from 5.3% in 2014. We fine-tuned our profit forecasts by 1-5%. Maintain BUY with TP of HK\$1.2.

Physical stores performed better than its peers

E-commerce business was only supplemental for GOME as physical store growth recorded SSSG of 4.6% vs -3.9% SSSG for competitor Suning in 2014. E-commerce GMV recorded RMB 7.7 bn vs RMB 25.7 bn of Suning. GOME's loss in E-commerce is expected to narrow in 2015, since JD has gained its prominence in online 3C categories, and price war is unlikely to continue in 3C and home appliance subsector.

Catalyst

We remain cautiously positive on physical stores of appliance retailer, and fine-tuned our sales forecasts in 2015-2016. Our 2015 earnings forecast are in-line with market consensus while 2016-2017 earnings are 3%-10% lower than market consensus. From 2015 to 2017, we expect GPM to improve from 18.5% in 2014, based on higher margin business like warranty and telecom operation service, along with potential lower expenses in the future. We expect sales/profits to grow at a CAGR of 7.7%/10.3% in 2015-2017. Key catalyst: Higher-than-expected SSSG.

Valuation/ Key risks

We maintain our TP of HK\$1.2 based on 11.5x2015 P/E, in-line with historical P/E. Reiterate BUY. Risks include lower-than-expected SSSG and GPM. The company currently traded at 10.1x2015 P/E, VS. Haier Electronics (1169 HK) 17.7x2015 P/E, valuation looks attractive.

Financials

RMB mn	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Revenue	56,401	60,360	64,777	69,576	75,811
Growth (%)	18%	7%	7%	7%	9%
Net profit	892	1,280	1,421	1,564	1,716
Growth (%)	-250%	43%	11%	10%	10%
EPS (RMB)	0.05	0.08	0.08	0.09	0.10
DPS (RMB)	0.03	0.02	0.03	0.04	0.04
P/E (x)	16.0	11.2	10.1	9.2	8.4
P/B (x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE (%)	4.4%	6.3%	7.1%	7.8%	8.7%

Source: Company data, CMS(HK) estimates

Gloria WANG

+86-755-25317307

wangxd6@cmschina.com.cn

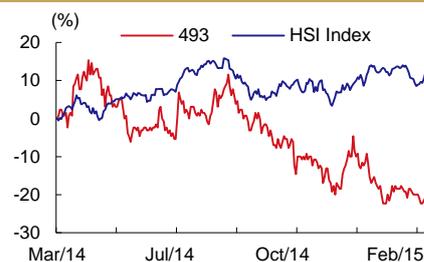
WHAT'S NEW

EPS downgraded

BUY

Previous	BUY
Price	HK\$1.06
12-month Target Price (Potential downside)	HK\$1.2 (+13%)
Previous	HK\$1.2

Price Performance



Source: Bigdata

%	1m	6m	12m
493 HK	(3.7)	(21.9)	(7.5)
HSI	(1.8)	0.3	15.1

Industry Retail

Hang Seng Index	24495
HSCEI	12178

Key Data

52-week range (HK\$)	0.98-1.52
Market cap (HK\$ mn)	17977
Avg. daily volume (mn)	89.53
BVPS (HK\$)	0.97

Shareholdings Structure

Guangyu Huang	32.43%
Blackrock	6.71%
Morgan Stanley	3.8%
No. of shares outstanding (mn)	16959
Free float	42.3%

Related Research

- 1) Weak 4Q but maintain buy due to decent earnings growth 2015/1/29
- 2) GOME Electrical (493 HK): Earnings growth to continue outperforming the industry 2014/11/19

公司报告

招商证券(香港)有限公司

国美电器(493 HK)

实体店优势明显

- 我们预计2015年同店增长3%，因门店翻新拉动客流
- 预计2015年电子商务业务增速达80%，对收入贡献提升
- 微调盈利，维持目标价1.2港元，维持公司买入评级

2014年业绩符合预期，维持买入

2014年业绩符合之前指引。4Q14 因装修升级同店增长1%，不过预计装修后的智能化门店将吸引客流，2015年管理层指引同店增长3%以上(我们预计2015-2017年同店增长3%/2%/2%)。此外，电子商务交易额4Q14增长117%，管理层指引2015年全年增长100%以上(高于之前50%以上增长的指引)，因开放平台的佣金率为3%，低于京东等传统的在线零售商-为10%左右。我们预计电子商务业务2015年交易额同比增加80%，对公司收入贡献从2014年的5.3%提升到2015年的9%。同时我们微调公司收入和盈利预测1-5%，维持公司1.2港元目标价，维持公司买入评级。

实体店经营优于同行

公司电子商务只是作为总体业务的补充，公司实体店经营稳固，苏宁2014年同店负增长，公司4.6%增长。电子商务2014年交易规模77亿，低于苏宁257亿。我们认为3C品类京东第一的地位已经稳固，因此未来价格战可能性也较小，国美2015年电商亏损率也将继续缩窄。

盈利预测/催化剂

我们对家电零售实体店维持谨慎乐观的态度，微调了2015-2016年收入盈利预测，并新增2017年预测。我们2015年盈利预测和市场预期相同，2016年-2017年盈利比市场低3%-10%。我们认为公司综合毛利率将受益于高毛利率的延保业务和电信运营商服务，将由2014年的18.5%继续改进，而未来综合费用率还有略微下调的空间。我们预计2015-2017年公司收入将保持7.7%，而利润保持10.3%的年度复合增长。催化剂在于同店增长超出预期。

估值/风险提示

我们维持公司1.2港元目标价，基于11.5x2015 P/E，也是公司历史平均P/E估值，维持公司买入评级。我们预测的风险在于同店收入增长低于预期，以及毛利率低于预期。公司目前估值为10.1x2015 P/E，而香港可比同行海尔电器的估值为17.7x2015 P/E，公司估值吸引。

盈利预测及估值

人民币百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业额	56,401	60,360	64,777	69,576	75,811
同比增长(%)	18%	7%	7%	7%	9%
净利润	892	1,280	1,421	1,564	1,716
同比增长(%)	-250%	43%	11%	10%	10%
每股盈利(元)	0.05	0.08	0.08	0.09	0.10
每股股息(元)	0.03	0.02	0.03	0.04	0.04
市盈率(X)	16.0	11.2	10.1	9.2	8.4
市净率(X)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	4.4%	6.3%	7.1%	7.8%	8.7%

资料来源：公司资料，招商证券(香港)预测

王晓滢

+86-755-25317307

wangxd6@cmschina.com.cn

最新变动

EPS估值变动下调

买入

前次评级	买入
股价	HK\$1.06
12个月目标价 (上涨/下跌空间)	HK\$1.2 (+13%)
前次目标价:	HK\$1.2

股价表现



资料来源：贝格数据

%	1m	6m	12m
493 HK	(3.7)	(21.9)	(7.5)
HSI	(1.8)	0.3	15.1

行业：零售

恒生指数	24495
国企指数	12178

重要数据

52周股价区间(港元)	0.98-1.52
港股市值(百万港元)	17977
日均成交量(百万股)	89.53
每股净资产(港元)	0.97

主要股东

黄光裕	32.43%
Blackrock	6.71%
Morgan Stanley	3.8%
UBS AG	3.0%
总股数(百万股)	16959
自由流通股	42.3%

相关报告

- 1) 四季度业绩较弱，但预期14-16年利润仍能双位数增长，维持买入评级 2015/1/29
- 2) 国美电器(493.HK)：利润增长高于行业增速，维持买入评级 2014/11/19

2015年展望

实体店优势可维持：公司是实体店运营最好的电器零售商。苏宁2014年同店下降3.9%，公司同店正增长4.6%。公司在四季度对几十家大店进行了装修升级为智能门店，因此4Q14仅同店增长1%，公司装修后门店保持WIFI覆盖、智能设备展示、多样化的支付渠道。公司认为装修后可以带来人流同比增加20%，并指引2015年实体店仍然能保持3%以上的同店增长。我们认为宏观经济较弱的情况下，公司实体店优势明显。

电子商务增速预计提速：2014年公司电商交易额77亿，苏宁电商整体交易额257亿元。在线零售商京东在2014年的整体交易额2600亿元人民币，其中3C和家电占比54%，约有1400亿，国美和苏宁在2014年收入分别为603亿元和1091亿元人民币。京东已经超越线下实体店龙头销售额。因为公司基数较小，公司指引其电商交易额在2015-2017年三年能保持100%以上的年度复合增长率（2014年底指引2015年电商增长50%）；主要是公司要在2015年将开设10万家微店，从线下载到线上导流。

我们认为3C品类电商格局已经较为稳定（京东第一、苏宁第二、国美第三）。我们认为家电3C线上价格战激烈程度将大大减小，且电商公司战略已经转向非3C品类。国美的电商业务整体亏损率（亏损额/GMV）也从2013年以来缩窄。2013年亏损率为-8.6%，缩窄到2014年的-5.7%。

盈利调整

我们对公司收入和盈利都进行了微调，预计2015-2017年公司利润增长11%、10%和9.9%。同时我们仍然给予公司11.5x公司历史平均PE估值，维持公司目标价1.2港元，维持买入评级。

表1：公司盈利调整

	实际		调整后		调整前		差异	
	2014	2015E	2016E	2017E	2015E	2016E	2015E	2016E
人民币百万								
销售收入	60,360	64,777	69,576	75,811	64,627	68,907	0.2%	1.0%
总费用	9,833	10,429	11,202	12,281	10,146	10,681	2.8%	4.9%
运营利润	1,324	1,557	1,731	1,890	1,612	1,974	-3.4%	-12.3%
运营利润率	2.2%	2.4%	2.5%	2.5%	2.5%	2.9%	-3.6%	-13.2%
财务成本	302	328	396	475	195	240	68.0%	65.0%
应付所得税	562	624	686	672	488	576	27.9%	19.2%
少数股东权益	(262)	(210)	(170)	(70)	-120	0	75.0%	
净利润	1,280	1,421	1,564	1,716	1,439	1,639	-1.2%	-4.6%

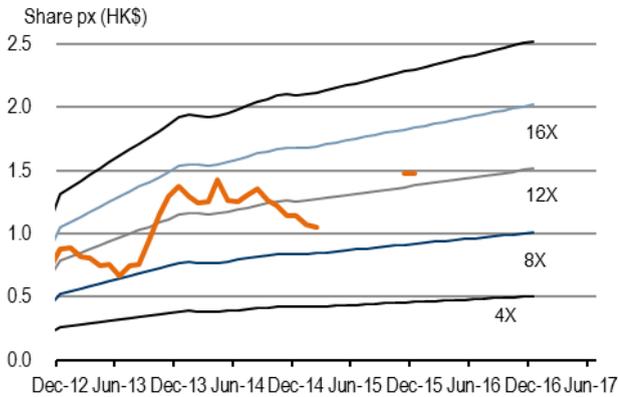
来源：公司资料、招商证券（香港）

表2：同行估值表

公司	股票代码	市值	股价	P/E (x)			P/B (x)		EV/EBITDA (x)	ROE	ROA	股息率	P/S
		(US\$ m)		14	15E	16E	15E	16E	15E	15E	15E	15E	15E
				(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(X)
港股													
国美电器	493 HK Equity	2536	1.0	11.0	10.1	9.2	0.6	0.6	12.7	7.8	3.1	2.7	0.2
海尔电器	1169 HK Equity	7182	20.1	19.0	17.7	14.7	5.1	4.1	13.0	26.4	10.3	0.5	0.6
神州数码	TGT US Equity	991	7.5	65.1	9.5	8.2	0.9	0.9	-32.3	9.8	3.1	2.9	0.1
A 股													
苏宁云商	002024 CH Equity	9510	12.9	N.A	N.A	N.A	3.3	3.4	66.5	-1.6	0.2	0.0	0.9
美股													
Target	TGT US Equity	45355	80.6	23.3	17.7	16.3	3.6	3.6	9.4	20.8	6.7	2.5	0.7
Bestbuy	BBY US Equity	13600	41.6	16.2	16.2	14.4	2.7	2.6	5.9	19.0	6.2	2.3	0.4
亚马逊	AMZN US Equity	155403	373.2	N.A	116.6	71.7	14.7	12.3	34.9	6.8	2.1	0.0	1.7
沃尔玛	WMT US Equity	275203	81.5	16.2	16.5	15.8	2.9	2.8	8.5	19.0	7.9	2.4	0.5

来源：彭博、招商证券（香港）

图1 PE Band



来源: 招商证券(香港)

图2 PB Band



来源: 招商证券(香港)

2014年业绩符合预期

公司2015年收入增长7%到603.5亿元人民币, 利润增长43.4%到12.8亿, 符合之前公司的盈利指引。

我们认为收入增长主要是:

- 1) 老店贡献: 同店同比增长4.6%,其中一线城市同店增长3.8%, 二线城市同店增长9.3%;
- 2) 新开店贡献: 2014年新开店145家, 其中一线城市开店67家, 二线城市开店78家, 关店88家, 净开店57家;
- 3) 电子商务: 电商整体交易额同比增加84%到77亿元, 其中四季度交易额同比增加117%, 公司指引2015-2017年电商交易额年度复合增长超过100%。2014年移动端交易额占比19.4%, 其中第四季度达到35.1%。
- 4) 渠道融合: 2014年公司进入百货商超的门店有154家, 收入达到7.1亿元人民币。达到公司整体收入的1.2%。其中四季度渠道融合的销售收入3.09亿元, 环比增加了67%, 为四个季度最高。

盈利能力提升

- 1) 综合毛利率略微提升到18.5%。公司自身毛利率略微下降到14.9% (2013年为15.1%), 但综合毛利率由2013年18.4%提升到18.5%。因为高毛利率延保收入同比增加了74%, 与电信运营商合作的收入同比增加54%。公司差异化产品贡献计划从2014年33%上升到2017年50%。
- 2) 综合费用率下降。综合费用率由2013年的16.6%下降到16.3%。
- 3) 净利润率提升到2.1%, 其中第四季度为四个季度最低, 为1.7%。原因是第四季度促销较多, 整体费用率最高达到16.8%。

表3: 公司季度盈利表

人民币百万	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
收入	12,338	14,777	14,545	14,741	13,351	15,773	15,521	15,714
同比增长	18.2%	4.3%	27.1%	58.5%	8.2%	6.7%	6.7%	6.6%
销售成本	10,507	12,458	12,393	12,541	11,331	13,363	13,197	13,475
毛利	1,831	2,318	2,153	2,200	2,020	2,410	2,325	2,239
毛利率	14.8%	15.7%	14.8%	14.9%	15.1%	15.3%	15.0%	14.2%
其他收入	337	486	375	653	404	649	480	629
综合毛利率	17.6%	19.0%	17.4%	19.4%	18.2%	19.4%	18.1%	18.3%
营销费用	1,654	1,941	1,790	1,768	1,702	1,867	1,895	2,061
营销费用/销售收入	13.4%	13.1%	12.3%	12.0%	12.8%	11.8%	12.2%	13.1%
管理费用	381	381	367	435	390	451	436	424
管理费用/销售收入	3.1%	2.6%	2.5%	3.0%	2.9%	2.9%	2.8%	2.7%
其他支出	72	196	147	209	99	236	123	146
其他支出/销售收入	0.6%	1.3%	1.0%	1.4%	0.7%	1.5%	0.8%	0.9%
整体费用率	17.1%	17.0%	15.8%	16.4%	16.4%	16.2%	15.8%	16.8%
经营利润	62	287	224	441	233	505	350	236
经营利润率	0.5%	1.9%	1.5%	3.0%	1.7%	3.2%	2.3%	1.5%
财务成本	-23	-	-26	-11	-14	-7	-14	-11
财务收益	58	-	126	57	72	58	87	85
税前利润	97	335	276	487	291	556	424	311
所得税	-69	-143	-76	-229	-65	-183	-169	-146
所得税率	-71.7%	-42.6%	-27.6%	-47.0%	-22.3%	-32.9%	-39.8%	-47.0%
本年持续经营利润	27	-	392	258	226	373	255	-
少数股东权益	-49	-53	102	-215	-42	-52	-70	-97
母公司权益持有人	76	246	260	310	268	425	325	262
净利润率	0.6%	1.7%	1.8%	2.1%	2.0%	2.7%	2.1%	1.7%

来源: 公司资料, 招商证券(香港)

财务预测表

资产负债表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	26345	31087	31125	33747	37131
现金	9016	8794	10204	12760	14799
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	245	268	272	292	318
应收款项	245	268	272	292	318
其它应收款	2457	5026	4115	3359	3639
存货	8221	10926	10461	11263	12301
其他	6407	6073	6073	6073	6073
非流动资产	12978	12990	14808	14897	14976
长期股权投资	135	217	217	217	217
固定资产	5044	5018	5117	5205	5285
无形资产	7434	7411	7411	7411	7411
其他	366	343	2063	2063	2063
资产总计	39324	44077	45933	48644	52107
流动负债	23834	27879	28759	30645	33087
短期借款	2683	3426	3000	3000	3000
应付账款	18077	20880	22024	23711	25897
预收账款	2047	2425	2588	2786	3043
其他	1027	1147	1147	1147	1147
长期负债	172	163	163	163	163
长期借款	0	0	0	0	0
其他	172	163	163	163	163
负债合计	24007	28042	28922	30808	33250
股本	422	423	423	423	423
储备	15064	16248	17101	18039	19069
其他	0	0	0	0	0
少数股东权益	(610)	(871)	(1081)	(1251)	(1321)
母公司所有者权益	15927	16906	18092	19088	20178
负债及权益合计	39324	44077	45933	48644	52107

现金流量表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	1702	(937)	3929	3203	2685
税前利润	1195	1580	1835	2080	2318
折旧摊销	553	278	502	512	520
财务费用	61	46	50	47	47
财务收入	(241)	(302)	(328)	(396)	(475)
无形资产摊销	0	0	0	0	0
其它	0	0	0	0	0
投资活动现金流	(430)	(600)	(600)	(600)	(600)
资本支出	(430)	(600)	(600)	(600)	(600)
其他投资	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	188	697	(476)	(47)	(47)
借款变动	249	743	(426)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	863	979	1187	995	1091
股利分配	441	235	569	625	686
其他	(1365)	(1260)	(1805)	(1667)	(1824)
现金净增加额	1460	(840)	2853	2556	2039

利润表

单位: 百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	56401	60360	64777	69576	75811
收入成本	47899	51366	55060	59278	64743
毛利	1852	2163	2270	2635	3103
其他收益及盈利	7153	7527	8097	8697	9552
销售及市场推广开支	1564	1701	1814	1948	2123
一般及行政开支	623	605	518	557	606
研发成本	241	302	328	396	475
其他运营开支	61	46	50	47	47
财务成本	0	0	0	0	0
分占共同控制实体亏损	1015	1324	1557	1731	1890
营业利润	0	0	0	0	0
衍生财务工具的(亏损)收入净额	0	0	0	0	0
所得税	1195	1580	1835	2080	2318
税后利润	517	562	624	686	672
少数股东权益	677	1018	1211	1394	1646
少数股东权益	(215)	(262)	(210)	(170)	(70)
母公司所有者权益	892	1280	1421	1564	1716
EPS (元)	0.053	0.076	0.084	0.092	0.101

主要财务比率

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
年成长率					
营业收入	18%	7%	7%	7%	9%
营业利润	-213%	31%	18%	11%	9%
净利润	-250%	43%	11%	10%	10%
获利能力					
毛利率	18%	18%	19%	19%	19%
净利率	1.6%	2.1%	2.2%	2.2%	2.3%
ROE	4.4%	6.3%	7.1%	7.8%	8.7%
ROIC	2.7%	3.2%	3.8%	4.3%	5.1%
偿债能力					
资产负债率	164%	157%	159%	158%	157%
净负债比率	-83%	-71%	-78%	-89%	-95%
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5
营运能力					
资产周转率	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5
存货周转率					
应收帐款周转率	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
应付帐款周转率	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5
每股资料(元)					
每股收益	0.05	0.08	0.08	0.09	0.10
每股经营现金	0.10	-0.06	0.23	0.19	0.16
每股净资产	0.90	0.95	1.01	1.05	1.11
每股股利	0.03	0.02	0.03	0.04	0.04
估值比率					
PE	16.0	11.2	10.1	9.2	8.4
PB	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	13.3	16.0	12.3	11.1	10.5

资料来源: 公司报表、招商证券(香港)预测

投资评级定义

投资评级	定义
买入	预期股价在未来 12 个月较市场指数上升 10% 以上
中性	预期股价在未来 12 个月较市场指数上升或下跌 10% 或以内
卖出	预期股价在未来 12 个月较市场指数下跌 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>。

免责声明

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。招商证券(香港)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。招商证券(香港)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)。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。本报告由招商证券(香港)有限公司提供。招商证券(香港)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。招商证券(香港)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)。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。招商证券(香港)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(香港)的产品及服务并不向美国人提供。

本报告的信息来源于招商证券(香港)认为可靠的公开资料,但我公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招商证券(香港)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。我公司及其雇员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。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,且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。本报告的信息来源于招商证券(香港)认为可靠的公开资料,但我公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招商证券(香港)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。我公司及其雇员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。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,且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券(香港)或关联机构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(香港)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。招商证券(香港)或关联机构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(香港)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。

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