

600529.SH
买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 31.20

板块评级: 强于大市

■ 山东药玻定增事件点评
股价表现


(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(24.9)	3.6	9.4	(20.8)
相对上证指数	(10.2)	3.1	14.9	(8.8)

发行股数(百万)	595
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	18,563
3个月日均交易额(人民币 百万)	280
净负债比率(%) (2022E)	净现金
主要股东(%)	
山东鲁中投资有限责任公司	22

 资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2022 年 11 月 18 日收市价为标准

相关研究报告

《山东药玻: 业绩符合预期, 看好集采推动需求放量》20221102

《山东药玻: 业绩符合预期, 看好产品结构稳步优化升级》20220830

《山东药玻: 股权划转终止, 内生成长稳步推进》20220720

 中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

建筑材料: 药用玻璃

证券分析师: 陈浩武

(8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520090006

山东药玻

定增顺利落地, 看好产能建设与需求释放共振

事件: 11月18日, 公司公告 2021 年度定增情况报告书, 本次共募集资金 18.66 亿元, 扣除发行费用 0.24 亿元后, 净募资 18.42 亿元, 发行价格为 27.19 元/股, 发行股数 6864.64 万元。看好公司产能与需求释放共振, 维持买入评级。

支撑评级的要点

- 发行价格高于定价下限较多, 证明公司较受认可。共有 34 家投资者有效报价, 区间为 23.46-29.00 元/股, 共 18 家机构及个人投资者成功认购, 发行价格为 27.19 元/股, 较大幅度高于定价下限, 证明公司较受市场认可。
- 定增助力, 产能建设有望加速。募集资金将主要用于 40 亿支一级耐水药用玻璃瓶以及年产 5.6 亿只预灌封注射器扩产改造项目。公司是国内模制瓶龙头, 也是国内少有的中硼硅模制瓶自主生产厂商, 借助此次定增, 公司将进一步加速中硼硅模制瓶产能建设, 扩大中硼硅产品的市场份额, 提高市场竞争力。根据前期公告, 一级耐水药用玻璃瓶项目预估每年将实现 25.32 亿元收入、6.50 亿元利润, 整体毛利率 31.28%, 投资回收期 5.26 年。预灌封注射器项目预估每年将实现收入 11.76 亿元, 净利润 2.37 亿元, 毛利率 24.28%, 投资回收期 5.93 年。
- 集采放量中, 见效或在 11 月。第 7 轮集采中选结果于 2022 年 11 月开始实施, 根据中选结果, 第七轮集采共有 29 个品种的注射剂中标, 注射剂规格共 239 种, 共 211 种明确规定要采用中性硼硅包装。随着集采落地, 预计中硼硅模制瓶产品需求将逐渐增长。
- 持续推荐山东药玻的产品结构优化升级逻辑。公司高端产品产能建设顺利, 已达到点火条件。我国的中硼硅产品渗透率有望在一致性评价、关联审批审评乃至药品集采的推动下不断提升, 此次定增后山东药玻产能加速建设, 有望实现供需共振, 实现新一轮成长。

估值

- 我们维持原有盈利预测。预计 2022-2024 年公司收入为 45.0、50.3、55.7 亿元; 归母净利分别为 7.1、8.5、9.5 亿元; EPS 分别为 1.19、1.43、1.59 元。维持公司买入评级。

评级面临的主要风险

- 中硼硅产能消化不及预期, 行业竞争加剧, 原材料、海运成本上涨。

投资摘要

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入(人民币 百万)	3,427	3,875	4,501	5,032	5,566
变动(%)	15	13	16	12	11
净利润(人民币 百万)	564	591	706	852	947
全面摊薄每股收益(人民币)	0.949	0.993	1.187	1.433	1.591
变动(%)	23.2	4.7	19.5	20.7	11.0
全面摊薄市盈率(倍)	30.5	29.2	24.4	20.2	18.2
价格/每股账面价值(倍)	61.6	(147.6)	37.3	20.5	35.7
每股现金流量(人民币)	0.47	(0.20)	0.78	1.42	0.81
企业价值/息税折旧前利润(倍)	19.7	18.6	16.0	13.3	11.9
每股股息(人民币)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
股息率(%)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

图表 1. 本次募资申购报价情况

序号	发行对象	申购价格 (元/股)	申购金额 (万元)	是否缴纳 保证金
1	开瑛	26.46	6,000.00	是
		25.26	6,600.00	
		23.78	7,000.00	
2	重庆渝富产城运营建设发展有限公司	25.96	6,000.00	是
3	鹿成滨	29.00	20,000.00	是
		27.50	20,000.00	
		26.00	20,000.00	
4	青岛惠鑫投资合伙企业（有限合伙）	26.41	6,000.00	是
5	交银施罗德基金管理有限公司	27.30	26,000.00	不适用
6	中邮证券有限责任公司	27.65	17,000.00	是
7	浙江农发产业投资有限公司	26.00	6,000.00	是
		25.60	6,000.00	
		24.80	6,000.00	
8	Library Research Limited	26.40	14,635.00	不适用
		24.93	18,294.00	
		23.46	21,953.00	
9	共青城胜恒投资管理有限公司-胜恒名匠九重风控策略 1 号私募股权投资基金	26.29	6,000.00	是
		24.89	6,500.00	
		23.59	7,000.00	
10	湖南迪策鸿杉私募基金管理有限公司-湖南迪策鸿石私募证券投资基金	28.73	6,000.00	是
11	嘉实基金管理有限公司	27.19	9,000.00	不适用
12	JPMorgan Chase Bank, National Association	28.30	10,000.00	不适用
		26.50	14,000.00	
		27.80	6,800.00	
13	中欧基金管理有限公司	26.62	6,900.00	不适用
		25.71	7,000.00	
		26.30	6,000.00	
14	四川资本市场纾困发展证券投资基金合伙企业（有限合伙）	26.30	6,000.00	是
15	中国国际金融股份有限公司	24.53	7,000.00	是
16	华泰资产管理有限公司（代“华泰优逸五号混合型养老金产品-中国银行股份有限公司”）	27.01	6,000.00	是
17	华泰资产管理有限公司（代“基本养老保险基金三零三组合”）	27.01	6,000.00	是
18	华泰资产管理有限公司（代“华泰资管-兴业银行-华泰资产价值精选资产管理产品”）	27.01	6,000.00	是
		27.65	20,200.00	
		26.31	41,365.00	
19	财通基金管理有限公司	25.25	50,000.00	不适用
		26.39	11,100.00	
		24.93	13,500.00	
20	南方基金管理股份有限公司	26.39	11,100.00	不适用
21	UBS AG	27.81	9,400.00	不适用
		26.81	14,300.00	
		24.20	18,700.00	
22	上海国泰君安证券资产管理有限公司	28.74	6,000.00	是
		26.51	9,000.00	
		24.34	16,000.00	
23	国泰君安证券股份有限公司	26.90	8,830.00	是
		25.80	13,330.00	
		24.51	16,490.00	
24	华安基金管理有限公司	28.13	8,000.00	不适用
25	泰康人寿保险有限责任公司-分红-个人分红产品	26.01	6,000.00	是
26	泰康资产聚鑫股票专项型养老金产品	26.01	6,000.00	是

资料来源：万得，中银证券

续 图表 1. 本次募资申购报价情况

序号	发行对象	申购价格 (元/股)	申购金额 (万元)	是否缴纳 保证金
27	诺德基金管理有限公司	27.23	9,508.00	不适用
		26.63	20,258.00	
		25.75	29,948.00	
28	建投投资有限责任公司	27.25	6,000.00	是
		26.63	8,000.00	
		25.75	10,000.00	
29	江苏瑞华投资管理有限公司-瑞华精选 9 号私募证券投资基金	27.33	7,100.00	是
30	深圳同元兴周创新创业投资合伙企业(有限合伙)	27.58	6,000.00	否
31	上海君和同行私募基金合伙企业(有限合伙)	27.52	6,000.00	是
32	上海申创产城私募基金合伙企业(有限合伙)	27.52	6,000.00	是
33	上海申创新动力股权投资基金合伙企业(有限合伙)	27.52	6,000.00	是
34	上海申创浦江股权投资基金合伙企业(有限合伙)	27.52	10,000.00	是
35	济南江山投资合伙企业(有限合伙)	26.33	10,000.00	是

资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 募投项目(万元)

序号	项目名称	项目总投资额	拟使用募集资金金额
1	山东省药用玻璃股份有限公司一级耐水药用玻璃瓶项目	120,000	119,556.80
2	年产 5.6 亿只预灌封注射器扩产改造项目	93,000	67,092.67
	合计	213,000	186,649.47

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 山东省药用玻璃股份有限公司一级耐水药用玻璃瓶项目预计每年营收

产品	产量(吨/年)	测算单价(元/吨)	销售收入(万元/年)	销售收入占比(%)
一级耐水药用玻璃瓶	160,380.00	9,450.00	151,559.10	59.86
一级耐水药用玻璃棕色瓶	17,820.00	15,125.00	26,952.75	10.65
耐碱玻璃瓶	31,680.00	14,710.00	46,601.28	18.41
一级耐水药用玻璃管	23,760.00	11,813.00	28,067.69	11.09
合计	233,640.00	-	253,180.82	100.00

资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 年产 5.6 亿只预灌封注射器扩产改造项目预计每年营收

产品	产量(万支/年)	单价(元/支)	销售收入(万元/年)	产品
预灌封注射器	56,000.00	2.1	117,600.00	预灌封注射器
合计	56,000.00	-	117,600.00	合计

资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 历次集采中硼硅产品使用要求汇总

	开标时间	执行时间	注射剂数量	中硼硅数量	占比(%)	备注
4+7 试点	2018 年 12 月		4	1	25	中硼硅安瓿 1。
4+7 扩围	2019 年 9 月	2019 年 12 月	7	2	29	中硼硅安瓿 2。
第二批	2020 年 1 月	2020 年 4 月	3	2	67	中硼硅模制瓶 1, 中硼硅管制瓶 1。
第三批	2020 年 8 月	2020 年 11 月	8	6	75	中硼硅模制瓶 1, 中硼硅管制瓶 2, 中硼硅安瓿瓶 2, 未限定器型的输液瓶 1。
第四批	2021 年 2 月	2021 年 5 月	65	26	40	中硼硅管制瓶 1, 中硼硅安瓿(棕色) 25
第五批	2021 年 6 月	2021 年 10 月	188	120	64	注射剂含粉针、吸入用溶液剂。中硼硅管制瓶 67, 中硼硅安瓿瓶 29, 中硼硅模制瓶 8, 未限定器型的中硼硅瓶 16。
第六批	2021 年 11 月	2022 年 5 月	91	3	3	胰岛素专项。中硼硅管制瓶 3。
第七批	2022 年 7 月	2022 年 11 月	239	189	79	中硼硅安瓿 85, 中硼硅管制 82, 中硼硅模制 11, 未限定器型的中硼硅瓶 13。

资料来源: 上海阳光医药采购网, 中银证券

损益表(人民币 百万)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售收入	3,427	3,875	4,501	5,032	5,566
销售成本	2,277	2,728	3,108	3,430	3,770
经营费用	447	433	529	558	635
息税折旧前利润	877	928	1,078	1,292	1,449
折旧及摊销	218	241	248	288	329
经营利润(息税前利润)	659	687	829	1,004	1,120
净利息收入/(费用)	(6)	1	1	(1)	(7)
其他收益/(损失)	(7)	3	0	0	0
税前利润	653	689	831	1,003	1,114
所得税	89	98	125	150	167
少数股东权益	0	0	0	0	0
净利润	564	591	706	852	947
核心净利润	572	588	706	852	947
每股收益(人民币)	0.949	0.993	1.187	1.433	1.591
核心每股收益(人民币)	0.961	0.988	1.187	1.433	1.591
每股股息(人民币)	0.300	0.300	0.300	0.300	0.300
收入增长(%)	15	13	16	12	11
息税前利润增长(%)	25	4	21	21	12
息税折旧前利润增长(%)	26	6	16	20	12
每股收益增长(%)	23	5	19	21	11
核心每股收益增长(%)	27	3	20	21	11

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
税前利润	653	689	831	1,003	1,114
折旧与摊销	218	241	248	288	329
净利息费用	6	(1)	(1)	1	7
运营资本变动	293	(72)	124	75	88
税金	80	166	146	184	222
其他经营现金流	(99)	(416)	(236)	(295)	(344)
经营活动产生的现金流	566	750	863	1,106	1,240
购买固定资产净值	534	806	401	264	757
投资减少/增加	(248)	64	0	0	0
其他投资现金流	0	2	0	0	0
投资活动产生的现金流	(286)	(867)	(401)	(264)	(757)
净增权益	0	0	0	0	0
净增债务	0	0	0	697	0
支付股息	178	178	178	178	178
其他融资现金流	0	0	1	(1)	(6)
融资活动产生的现金流	(178)	(178)	(177)	517	(185)
现金变动	87	(302)	285	1,359	297
期初现金	1,153	1,176	981	1,266	2,625
公司自由现金流	280	(117)	462	842	482
权益自由现金流	280	(117)	463	1,538	476

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	1,176	981	1,266	2,625	2,923
应收帐款	834	1,019	1,265	1,437	1,610
库存	749	878	911	936	961
其他流动资产	314	369	369	369	369
流动资产总计	3,073	3,247	3,811	5,368	5,863
固定资产	1,798	2,214	2,642	2,666	3,055
无形资产	203	198	192	185	179
其他长期资产	482	675	407	367	413
长期资产总计	2,483	3,088	3,241	3,218	3,646
总资产	5,557	6,335	7,052	8,586	9,510
应付帐款	996	1,436	1,581	1,705	1,835
短期债务	0	0	0	0	0
其他流动负债	245	169	178	177	157
流动负债总计	1,241	1,605	1,760	1,882	1,992
长期借款	0	0	0	0	0
其他长期负债	60	60	95	832	878
股本	1,301	1,665	1,854	2,714	2,870
储备	595	595	595	595	595
股东权益	3,661	4,075	4,603	5,277	6,045
少数股东权益	4,256	4,670	5,198	5,872	6,640
总负债及权益	0	0	0	0	0
每股帐面价值(人民币)	5,557	6,335	7,052	8,586	9,510
每股有形资产(人民币)	7.15	7.85	8.74	9.87	11.16
每股净负债/(现金)(人民币)	8.95	10.26	11.48	14.06	15.63
每股净负债/现金(人民币)	(1.87)	(1.55)	(1.97)	(3.01)	(3.44)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(%)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
盈利能力					
息税折旧前利润率(%)	25.6	23.9	23.9	25.7	26.0
息税前利润率(%)	19.2	17.7	18.4	20.0	20.1
税前利润率(%)	19.1	17.8	18.5	19.9	20.0
净利率(%)	16.5	15.3	15.7	16.9	17.0
流动性					
流动比率(倍)	2.5	2.0	2.2	2.9	2.9
利息覆盖率(倍)	153.9	708.0	738.6	947.9	220.5
净权益负债率(%)	(26.2)	(19.7)	(22.5)	(30.5)	(30.8)
速动比率(倍)	1.9	1.5	1.6	2.4	2.5
估值					
市盈率(倍)	30.5	29.2	24.4	20.2	18.2
核心业务市盈率(倍)	30.2	29.3	24.4	20.2	18.2
市净率(倍)	4.1	3.7	3.3	2.9	2.6
价格/现金流(倍)	61.6	(147.6)	37.3	20.5	35.7
企业价值/息税折旧前利润(倍)	19.7	18.6	16.0	13.3	11.9
周转率					
存货周转天数	79.8	82.7	73.9	67.9	63.0
应收帐款周转天数	88.8	96.0	102.6	104.3	105.6
应付帐款周转天数	159.6	192.1	185.7	181.4	177.7
回报率					
股息支付率(%)	31.6	30.2	25.3	20.9	18.9
净资产收益率(%)	13.3	12.7	13.6	14.5	14.3
资产收益率(%)	10.2	9.3	10.0	9.9	10.0
已运用资本收益率(%)	13.2	12.5	13.3	12.7	12.7

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