

继峰股份

乘行业格局变化之东风 乘用车座椅再获突破



邓学
SAC 执证编号: S0080521010008
SFC CE Ref: BJV008
xue.deng@cicc.com.cn



库静兰
SAC 执证编号: S0080120080100
jinglan.she@cicc.com.cn

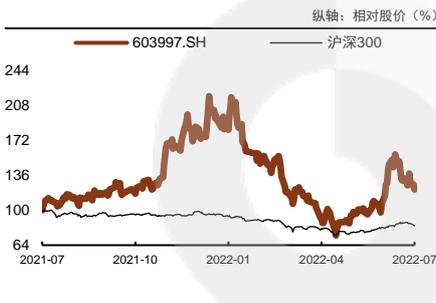


任丹霖
SAC 执证编号: S0080518060001
SFC CE Ref: BNF068
danlin.ren@cicc.com.cn

● 维持跑赢行业

股票代码 | 股票评级 | 目标价
603997.SH | → 跑赢行业 | 人民币 12.00

股票代码	603997.SH
最新收盘价	人民币 10.11
52 周最高价/最低价	人民币 19.40-5.98
总市值(亿)	人民币 113



(人民币 百万)	2020A	2021A	2022E	2023E
营业收入	15,733	16,832	18,484	20,592
增速	-12.6%	7.0%	9.8%	11.4%
归属母公司净利润	-258	126	301	510
增速	-186.7%	N.M.	138.4%	69.2%
扣非后净利润	-185	99	274	482
增速	-172.1%	N.M.	176.5%	76.1%
每股净利润	-0.23	0.11	0.27	0.46
每股净资产	3.82	4.16	4.25	4.57
每股股利	0.00	0.18	0.13	0.23
每股经营现金流	0.73	0.64	0.92	0.88
市盈率	N.M.	89.3	37.5	22.2
市净率	2.6	2.4	2.4	2.2
EV/EBITDA	17.7	13.6	14.8	11.6
股息收益率	0.0%	1.7%	1.3%	2.3%
平均总资产收益率	-1.5%	0.8%	1.8%	3.0%
平均净资产收益率	-5.9%	2.8%	6.4%	10.3%

资料来源: Wind, 彭博资讯, 公司公告, 中金公司研究部

● 公司动态

公司近况

公司近日发布公告称: 其成为某新能源汽车主机厂的座椅总成供应商, 将为客户开发、生产前后排座椅总成产品。该定点项目是继 2021 年 10 月公司获得第一个乘用车座椅总成项目定点, 实现从 0 到 1 的突破之后, 再获座椅总成项目定点。

评论

打破外资、合资垄断格局, 乘用车座椅定点再次突破。我国乘用车座椅行业长期被外资、合资体系占据, 延锋安道拓、东风李尔、弗吉亚、丰田纺织等凭借深厚的技术与供应链关系积累占据大部分市场份额。而公司通过收购座椅总成供应商格拉默, 实现客户资源与技术协同共享, 成为首家进入中高端乘用车座椅产业链的国产供应商。公司凭借自身优秀的成本控制能力、格拉默在座椅行业的开发以及供货经验, 已获得多家新能源主机厂订单。我们认为, 本次项目定点将进一步加快公司在座椅领域的布局, 展现了下游客户对公司产品设计、技术水平与供应保障能力的认同。

受益于乘用车行业格局变迁, 我们预计 2025 年公司乘用车座椅销售有望接近百万套。我们认为, 乘用车行业竞争格局的变化, 即造车新势力突围、自主品牌崛起, 是公司能够进入座椅行业并且实现快速扩张的推动力之一, 我们预计, 伴随造车新势力、自主品牌等对于响应速度更快、配合度更高的国产供应商的逐步认可, 公司乘用车座椅项目有望自 2023 年开始实现量产, 2024、2025 年产量迅速爬坡, 2025 年销售规模有望接近 100 万套, 以单车 6000 元估算, 则对应销售额有望达到 50 亿元以上。

多种一次性因素导致短期业绩仍然承压, 静待经营回稳后海外资产整合带动盈利回升。2Q22 来看, 海外方面, 国际冲突仍影响下游产销以及用工成本; 国内方面, 4 月上海疫情带动汽车产销下滑、5 月逐步恢复、6 月开始补库, 但整体 2 季度广义乘用车产量环比下滑约 10%。利润端来看, 原材料价格仍高、收入下滑削弱规模效应。综上, 我们对 2 季度收入、利润展望较为保守。更长期来看, 公司持续对格拉默进行内部管理整合, 通过优化采购体系、绑定管理层利益等措施推动降本增效, 我们预计在经营恢复正常后, 格拉默利润率水平有望逐步提升至 4% 以上, 带动整体盈利能力回升。

盈利预测与估值

公司当前股价对应 2022/23 年 37.5/22.2 倍 P/E。我们维持 2022/23 年盈利预测 3.0/5.1 亿元, 维持跑赢行业评级, 切换估值至 2023 年, 考虑到市场对于公司座椅业务有望实现较快扩张的预期, 我们上调目标价 33.3% 至 12.0 元, 对应 2023 年 26.1 倍 P/E, 较当前股价有 18.7% 上行空间。

风险

疫情反复、缺芯等因素影响下游产销, 原材料价格持续上涨。



财务报表和主要财务比率

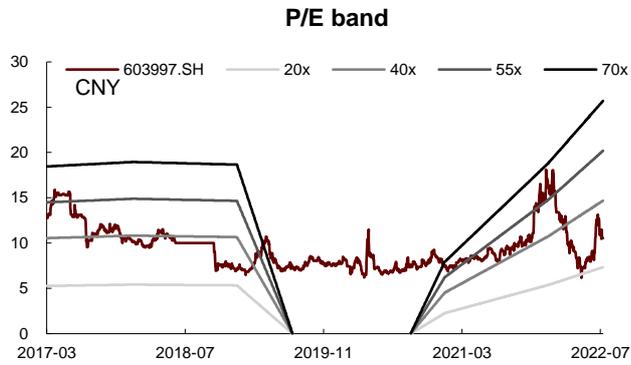
财务报表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E
利润表					成长能力				
营业收入	15,733	16,832	18,484	20,592	营业收入	-12.6%	7.0%	9.8%	11.4%
营业成本	13,598	14,451	15,778	17,423	营业利润	-163.7%	N.M.	120.0%	69.3%
税金及附加	43	46	50	56	EBITDA	-30.9%	25.3%	-5.5%	27.2%
营业费用	381	297	308	329	净利润	-186.7%	N.M.	138.4%	69.2%
管理费用	1,282	1,353	1,430	1,552	扣非后净利润	-172.1%	N.M.	176.5%	76.1%
财务费用	351	193	152	157	盈利能力				
其他	-253	-303	-383	-431	毛利率	13.3%	13.9%	14.4%	15.1%
营业利润	-331	171	376	636	营业利润率	-2.1%	1.0%	2.0%	3.1%
营业外收支	-6	23	0	0	EBITDA 利润率	5.9%	6.8%	5.9%	6.7%
利润总额	-338	193	376	636	净利率	-1.6%	0.8%	1.6%	2.5%
所得税	3	68	75	127	扣非后净利率	-1.2%	0.6%	1.5%	2.3%
少数股东损益	-82	-1	-1	-1	偿债能力				
归属母公司净利润	-258	126	301	510	流动比率	0.97	1.07	1.04	1.13
扣非后净利润	-185	99	274	482	速动比率	0.75	0.79	0.75	0.82
EBITDA	920	1,153	1,089	1,385	现金比率	0.22	0.23	0.17	0.21
资产负债表					资产负债率	73.6%	69.2%	69.0%	68.6%
货币资金	1,503	1,406	1,107	1,431	净债务资本比率	49.9%	14.2%	20.2%	12.4%
应收账款及票据	2,900	2,408	2,645	2,947	回报率分析				
预付款项	54	93	77	88	总资产收益率	-1.5%	0.8%	1.8%	3.0%
存货	1,504	1,730	1,889	2,086	净资产收益率	-5.9%	2.8%	6.4%	10.3%
其他流动资产	739	878	939	1,018	每股指标				
流动资产合计	6,700	6,515	6,657	7,569	每股净利润 (元)	-0.23	0.11	0.27	0.46
固定资产及在建工程	3,981	3,790	3,918	4,014	每股净资产 (元)	3.82	4.16	4.25	4.57
无形资产及其他长期资产	6,645	5,904	5,868	5,834	每股股利 (元)	0.00	0.18	0.13	0.23
非流动资产合计	10,626	9,694	9,786	9,847	每股经营现金流 (元)	0.73	0.64	0.92	0.88
资产合计	17,326	16,209	16,442	17,417	估值分析				
短期借款	2,887	2,384	2,238	2,238	市盈率	N.M.	89.3	37.5	22.2
应付账款及票据	2,455	2,340	2,702	2,902	市净率	2.6	2.4	2.4	2.2
其他流动负债	1,555	1,345	1,438	1,553	EV/EBITDA	17.7	13.6	14.8	11.6
流动负债合计	6,898	6,069	6,378	6,694	股息收益率	0.0%	1.7%	1.3%	2.3%
长期借款和应付债券	3,296	3,057	3,357	3,657					
其他非流动负债	2,565	2,085	1,605	1,605					
非流动负债合计	5,861	5,141	4,962	5,262					
负债合计	12,759	11,211	11,340	11,956					
归母所有者权益	4,269	4,645	4,749	5,108					
少数股东权益	298	354	353	353					
负债及股东权益合计	17,326	16,209	16,442	17,417					
现金流量表									
净利润	-258	126	301	510					
折旧和摊销	825	766	560	591					
营运资本变动	-202	-238	6	-283					
其他	446	64	158	164					
经营活动现金流	810	719	1,026	981					
资本开支	-726	-740	-650	-650					
其他	-46	153	0	0					
投资活动现金流	-772	-588	-650	-650					
股权融资	18	34	0	0					
银行借款	6	-742	155	300					
其他	-668	667	-829	-307					
筹资活动现金流	-644	-40	-674	-7					
汇率变动对现金的影响	46	-114	0	0					
现金净增加额	-560	-23	-299	324					

资料来源：公司公告，中金公司研究部

公司简介

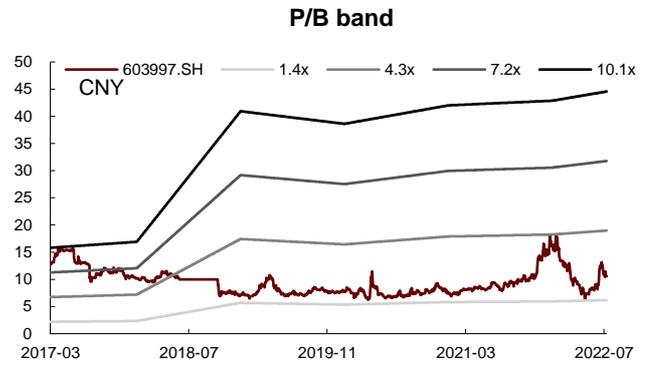
继峰是乘用车座椅系统零部件自主龙头供应商，主营产品包括乘用车座椅头枕、头枕支杆、座椅扶手，主要为一汽大众、长城、日产、神龙汽车、长安福特等整车厂配套，目前逐渐进入宝马、奥迪等高端客户供应链；此外，公司加快全球化布局，通过捷克建厂开拓全球市场，未来有望通过整合格拉默实现产品和技术的互补，并进入非道路及商用车座椅系统业务，打开更大的成长空间。

图表 1: 历史 P/E



资料来源: Wind, 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 2: 历史 P/B



资料来源: Wind, 彭博资讯, 中金公司研究部



图表 3：可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	市值 (百万 元)	收盘价 07-11	财报货币	目标价	市盈率		营业收入 (财报货币 百万)			净利润 (财报货币 百万)		
							2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
600741.SH	华域汽车*	CNY	69,045	21.90	CNY	27.00	9.0	7.9	139,944	154,651	167,619	6,469	7,706	8,740
600660.SH	福耀玻璃*	CNY	102,701	41.30	CNY	49.00	25.2	20.0	23,603	27,090	30,925	3,146	4,279	5,386
601799.SH	星宇股份*	CNY	48,240	168.86	CNY	170.00	36.6	28.2	7,909	9,769	10,931	949	1,319	1,713
600699.SH	均胜电子*	CNY	19,618	14.34	CNY	16.87	18.1	8.6	45,670	50,681	57,559	-3,753	1,084	2,285
601689.SH	拓普集团*	CNY	79,744	72.36	CNY	91.00	46.9	33.7	11,463	16,674	23,304	1,017	1,700	2,366
603997.SH	继峰股份*	CNY	11,782	10.55	CNY	9.00	39.2	23.2	16,832	18,518	20,501	126	301	510
002050.SZ	三花智控*	CNY	98,073	27.31	CNY	29.40	42.7	32.5	16,021	19,704	23,798	1,684	2,295	3,018
002048.SZ	宁波华翔*	CNY	12,301	15.11	CNY	18.50	9.3	8.7	17,588	19,077	20,353	1,265	1,327	1,415
002126.SZ	银轮股份*	CNY	9,157	11.56	CNY	14.80	23.4	17.1	7,816	9,047	10,762	220	392	535
300258.SZ	精锻科技*	CNY	5,420	11.25	CNY	10.00	22.7	17.6	1,423	1,730	2,163	172	239	308
002283.SZ	天润工业*	CNY	7,190	6.31	CNY	8.50	13.5	9.2	4,721	4,622	5,862	541	534	780
000581.SZ	威孚高科*	CNY	18,060	18.99	CNY	28.00	7.2	6.7	13,682	13,324	14,388	2,575	2,649	2,860
002434.SZ	万里扬*	CNY	11,603	8.84	CNY	8.00	21.8	16.2	5,475	6,485	7,705	-747	532	716
600933.SH	爱柯迪*	CNY	13,932	16.14	CNY	13.00	27.7	19.9	3,206	4,076	5,186	310	502	700
603786.SH	科博达*	CNY	24,537	60.72	CNY	55.00	48.7	35.4	2,807	3,529	4,536	389	499	686
688208.SH	道通科技*	CNY	13,610	30.18	CNY	35.00	27.2	19.3	2,254	2,958	3,895	439	500	703
603305.SH	旭升股份*	CNY	20,591	32.90	CNY	33.50	24.4	18.8	3,023	4,823	6,044	413	603	782
603596.SH	伯特利*	CNY	31,437	76.95	CNY	74.00	44.3	32.2	3,492	4,579	6,076	505	710	977
600297.SH	广汇汽车*	CNY	20,521	2.53	CNY	2.52	10.4	9.3	158,437	166,371	174,724	1,609	1,968	2,214
002664.SZ	长鹰信质*	CNY	6,704	16.60	CNY	26.20	28.5	22.0	3,356	3,873	4,864	204	236	304
603348.SH	文灿股份*	CNY	17,219	65.68	CNY	50.00	52.3	31.0	4,112	5,219	6,439	97	329	555
300825.SZ	阿尔特*	CNY	7,863	15.80	CNY	25.00	17.5	12.8	1,272	1,802	2,357	205	299	409
689009.SH	九号公司-WD*	CNY	31,029	43.61	CNY	50.00	34.1	22.1	9,146	13,003	17,163	411	904	1,395
300816.SZ	艾可蓝*	CNY	2,272	28.27	CNY	40.00	14.2	9.1	866	1,259	1,415	70	160	250
688533.SH	上声电子*	CNY	12,000	75.00	CNY	59.00	120.1	64.5	1,302	1,801	2,871	61	100	186
603035.SH	常熟汽饰*	CNY	5,928	15.60	CNY	20.50	10.8	9.0	2,663	3,348	4,421	420	551	661
603179.SH	新泉股份*	CNY	13,401	27.50	CNY	35.00	26.2	18.0	4,613	7,119	8,716	284	511	744
603730.SH	岱美股份*	CNY	12,318	13.08	CNY	15.00	16.1	14.4	4,209	4,979	5,630	416	589	660
688162.SH	巨一科技*	CNY	7,788	56.85	CNY	51.90	33.9	21.0	2,123	3,459	4,924	131	230	371
002026.SZ	山东威达*	CNY	5,251	11.90	CNY	12.00	13.1	10.8	3,310	3,626	4,067	376	402	484
688071.SH	华依科技*	CNY	4,334	59.50	CNY	42.50	49.0	32.0	321	488	694	58	88	136
000887.SZ	中鼎股份*	CNY	24,316	18.47	CNY	22.00	18.9	16.0	12,577	14,925	17,285	965	1,288	1,521
603529.SH	爱玛科技*	CNY	31,643	55.06	CNY	68.00	24.3	19.7	15,399	23,027	29,510	664	1,305	1,609
688022.SH	瀚川智能*	CNY	6,806	62.85	CNY	70.25	38.8	22.4	758	1,882	3,048	61	175	304
300680.SZ	隆盛科技*	CNY	4,931	24.43	CNY	28.00	25.1	16.1	930	1,795	2,665	98	196	307
603197.SH	保隆科技*	CNY	10,581	50.93	CNY	42.00	38.9	36.1	3,898	4,625	5,152	268	272	293
300507.SZ	苏奥传感*	CNY	5,865	7.41	CNY	12.00	22.6	15.6	857	1,117	1,367	98	162	235
688667.SH	菱电电控*	CNY	7,067	136.96	CNY	130.00	35.6	20.2	835	1,168	2,007	138	199	349
603809.SH	豪能股份*	CNY	5,040	12.80	CNY	22.00	12.9	9.3	1,444	1,735	2,185	200	300	419
605068.SH	明新旭腾*	CNY	3,883	23.31	CNY	30.00	20.9	14.7	821	1,058	1,364	163	186	264
300428.SZ	立中集团*	CNY	21,482	34.82	CNY	27.00	33.1	20.1	18,634	22,891	26,382	450	649	1,067
002101.SZ	广东鸿图*	CNY	14,280	27.00	CNY	27.00	32.7	27.0	6,003	6,757	7,692	300	436	528
03606.HK	福耀玻璃*	HKD	103,053	38.60	CNY	45.00	20.2	16.1	23,603	27,090	30,925	3,146	4,279	5,386
01316.HK	耐世特*	HKD	12,867	5.99	USD	6.80	13.3	9.5	3,359	3,754	4,219	118	145	203

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据；其余使用市场一致预期

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡销售交易代表。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：赵静

北京

中国国际金融股份有限公司
中国北京建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505 1166
传真: (86-10) 6505 1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区益田路5033号
平安金融中心72层
邮编: 518048
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

东京

中国国际金融日本株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内3丁目2番3号
丸の内二重橋ビル21階
Tel: (+813) 3201 6388
Fax: (+813) 3201 6389

纽约

CICC US Securities, Inc
32nd Floor, 280 Park Avenue
New York, NY 10017, USA
Tel: (+1-646) 7948 800
Fax: (+1-646) 7948 801

伦敦

China International Capital Corporation (UK)
Limited
25th Floor, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (+44-20) 7367 5718
Fax: (+44-20) 7367 5719

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

旧金山

CICC US Securities, Inc. San Francisco Branch
Office
One Embarcadero Center, Suite 2350,
San Francisco, CA 94111, USA
Tel: (+1) 415 493 4120
Fax: (+1) 628 203 8514

新加坡

China International Capital Corporation
(Singapore) Pte. Limited
6 Battery Road, #33-01
Singapore 049909
Tel: (+65) 6572 1999
Fax: (+65) 6327 1278

法兰克福

China International Capital Corporation (Europe)
GmbH
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311
Frankfurt a.M, Germany
Tel: (+49-69) 24437 3560