

CHINA FINANCIAL MARKET

中國
融資

HIGHLIGHT

Blue ocean of agent construction sweeps across the "new era" of property model
Greentown Management grasps opportunities in advance and becomes a leader in the industry

代建藍海席卷房產模式「新時代」 綠城管理早著先機領先同業

New Anti-cancer Drugs from NT Pharma Becomes the Catalyst of Growth

泰凌新抗癌藥成增長動力

專業創新

八位一體全球化財經傳訊集團

成為全球唯一一家上市的財經公關集團

皓天財經集團(1260.HK)是全球領先的財經傳訊集團，2012年在香港主機板上市，成為全球唯一一家上市的財經公關集團。集團現有員工超過500人，以香港為基地，網路覆蓋全球包括紐約、倫敦、巴黎、法蘭克福、迪拜、波士頓等等各大金融中心，在北京、上海、深圳、新加坡都設有分公司。集團八位一體業務體系覆蓋整個財經傳訊鏈條，包括財經公關、投資者關係、國際路演、財經印刷、品牌創意、ESG報告、企業醫生及人力資源公司。成立至今已經助力400多家公司成功IPO，連續多年港股IPO市場份額超過80%，名列第一。為中國客戶提供新的海外諮詢服務，致力於帶領中國內地企業「走出去」；並且協助國際企業建立他們在亞洲的卓越優勢，促成在中國地區的跨領域合作。

目錄

CONTENTS

社長 汪長禹
 總編輯 吳妍珠
 編輯部 李文傑
 汪安琪
 溫 豪
 凌子雪
 製作 Jery
 美術總監 J. Lau

承印
 深彩印刷(香港)有限公司
 旺角彌敦道788-790號利美大廈10樓B室

發行
 青揚書報社有限公司
 香港九龍觀塘海濱道143號航天科技中心13樓

出版人
 香港沙龍電影有限公司
 九龍土瓜灣宋皇臺道68號飛達工商業中心4字樓C室

廣告部
 cfm@cfmmagazine.com
 +852 3970 2276 +852 3970 2122

市場快線

3 MSCI指數系列檢討結果速遞

本期焦點

8 代建藍海席捲房產模式「新時代」
 綠城管理早著先機領先同業

公司透視

14 徽商銀行「食正」國策 領跑普惠金融
 16 哈爾濱電氣深化改革 圖轉型迎接新挑戰
 17 國泰君安國際新經濟高峰論壇 聚焦新經濟發展熱潮
 18 大悅城創造更大價值 致力突破市場瓶頸
 19 行業獨特 業績可喜 本間高爾夫前景可期
 20 和諧汽車輕裝上陣 回歸主業前景樂觀
 21 受惠社會用電量增速 華電福新收入提升 中誠信維持信用
 評級AAA
 22 內房承壓反展升勢 五礦地產佈局顯效有看頭
 23 中盈盛達把握利好政策 拓展業務市場
 24 緊跟「一帶一路」大趨勢 洛陽鋁業成功收購Tenke銅鈷礦
 25 收購董家口港區資產 青島港展示非凡潛力
 26 新特能源研製世界首個特高壓柔性直流換流閘 加快高端製
 造業升級
 27 海外業務帶動收入增長 齊合天地首季溢利扭虧為盈
 28 浩沙國際實力助陣 旗下服飾備受關注

股壇速遞

29 君樂寶攜手世界三大組織 打造國際品質好奶粉
 30 「深港通」創利好環境 民眾金融科技業務發展向好
 31 開發創新型產品特色小鎮 陽光100冀強化整體規劃能力
 32 新華文軒全面佈局數字教育 實現信息化業務轉型升級
 33 博雅互動專注研發創新 大力推動綠色健康棋牌競技
 34 中國成全球最大的遊戲消費群體 中手遊冀乘勢繼續締造傳
 奇
 35 泰凌新抗癌藥成增長動力
 36 海昌海洋公園聯手碧桂園 強強聯手共拓海洋文旅產業佈局
 38 金斯瑞生物科技骨髓瘤治療臨床研究取得突破性成果
 39 遠東發展全年業績亮眼 拓展海外市場奠定里程碑
 40 新晨動力附屬有意發首期5億人民幣公司債

免責聲明

本刊所載的內容和信息乃從相信屬可靠之來源搜集，該等內容和信息並未經獨立核實，本刊並不保證其準確性、完整性、及時性或者正確性。投資附帶風險，本刊不能且不會保證本刊刊載的任何內容和信息會否帶來盈利。本刊內容和信息僅可作為參考用途，本刊不應被視為遊說任何訂戶或讀者執行任何交易，如任何訂戶或讀者依本刊所載的內容和信息招致任何損失，概與本刊、相關作者及內容供應者無關，本刊、相關作者及內容供應者亦不會承擔任何形式的責任。本刊並未向任何訂戶或讀者提供專業意見，任何訂戶或讀者亦不應將其視為專業意見，任何訂戶或讀者在需要時應尋求適當之專業意見。

目錄

CONTENTS

財經點將

- 41 超級IP《藏地密碼》獨家開發權落地 拉近網娛傾力打造中國探險系列電影
- 42 中國再保險護航「一帶一路」 助力構建人類命運共同體
- 43 鴻寶資源2017財年業務穩步增長 毛利激增接近50%
- 44 建立行業壟斷地位 天德化工勢打造「氰基航母」
- 45 中國助力生物製劑市場 蔡明生物打造全球領先服務商
- 46 國企改革及國策利好 能源股勢成為股市亮眼點
- 47 熊貓綠能股價持續上漲 提前贖回1億美金可轉債
- 48 南海控股欲擴大影院版圖 大地影院看好中小城市佈局
- 49 萊蒙國際一季度業績亮麗 財務水平穩健
- 50 自動駕駛城軌將運行 中國通號發力再創新
- 51 仁天科技打造港股唯一物聯網科技股 物聯網成未來大趨勢

行業解構

- 52 水果消費市場分析
- 54 汽車金融行業分析
- 59 房地產開發產業分析

免責聲明

本刊所載的內容和信息乃從相信屬可靠之來源搜集，該等內容和信息並未經獨立核實，本刊並不保證其準確性、完整性、及時性或者正確性。投資附帶風險，本刊不能且不會保證本刊刊載的任何內容和信息會否帶來盈利。本刊內容和信息僅可作為參考用途，本刊不應被視為遊說任何訂戶或讀者執行任何交易，如任何訂戶或讀者依本刊所載的內容和信息招致任何損失，概與本刊、相關作者及內容供應者無關，本刊、相關作者及內容供應者亦不會承擔任何形式的責任。本刊並未向任何訂戶或讀者提供專業意見，任何訂戶或讀者亦不應將其視為專業意見，任何訂戶或讀者在需要時應尋求適當之專業意見。

MSCI指數系列檢討結果速遞

美國明晟公司(MSCI)作為世界上其中一個最大的股票指數提供商。在過去三年，由於全球投資者擔心中國企業股票(稱為A股)的監管和可及性，A股納入MSCI的計劃一直被MSCI拒絕。中國過去採取的各種限制措施促使MSCI此前三次決定不把中國納入其全球指數。這些限制包括遭遇資金困難的公司的股票交易停止數周，以及對把資金轉移出境的限制增加。

北京時間6月21日凌晨，MSCI宣佈2017年度市場分類評審結果，終於宣佈將把中國A股納入MSCI新興市場指數。從2018年6月開始，把中國A股納入MSCI新興市場指數(Emerging Markets Index)和MSCI ACWI全球指數。此次納入A股的決定在MSCI所諮詢的國際機構投資人中得到了廣泛支援。這主要是由於中國內地與香港互聯互通機制的正面發展，以及中國交易所放寬了對涉及A股的全球金融產品進行預先審批的限制。此兩項進展對提升中國A股市場的進入便利性有積極的影響。

此外，222家A股的股票將被添加到新興市場指數中，將根據5%的納入因數，這些A股約佔MSCI新興市場指數0.73%的權重。MSCI計劃分兩個步驟實施這個初始納入計劃，以緩衝滬股通和深股通當前尚存的每日額度限制。第一步預定在2018年5月半年度指數評審時實施；第二步在2018年8月季度指數評審時實施。倘若在此預定的納入日期之前，滬股通和深港通的每日額度被取消或者大幅度提高，MSCI不排除將此納入計劃修改為一次性實施的方案。

MSCI就中國A股部分納入MSCI新興市場指數這項議題進行了廣泛深入且覆蓋全球各大區域的諮詢。參與本次全球諮詢的機構包括了為數眾多的資產所有者，資產管理人，經紀人／經銷商以及其他市場參與者。

國際機構投資者歡迎互聯互通機制的進一步擴充，並將其視為相比現行的QFII和RQFII更具彈性的投資管道。投資者也樂見相對減少的停牌數量，但認為A股的停牌數量與國際上其它市場相比之下仍處異常高位。投資者鼓勵中國當局和交易所考慮採取進一步措施來解決股票停牌的問題。絕大多數機構投資者同意採取MSCI初始僅納入未經停牌的大盤股的建議。此外，許多機構投資者還建議MSCI考慮納入在內地和香港兩地上市的公司所對應的大盤A股(其H股是當前MSCI中國指數的成分股)。有鑑於此，MSCI修改了其原有的建議，決定納入能通過滬股通或深股通交易且不因停牌而被排除在外的所有大盤A股。這一變化將使得初始納入MSCI新興市場指數的中國A股數目從先前提案中的169隻增加到222隻。

在諮詢期間，許多機構投資者要求MSCI就中國A股未來的納入藍圖提供指引。MSCI宣佈，進一步納入A股須以中國A股市場的准入狀況與國際水準更加密切地接軌為依據。這包括久經市場考驗的互聯互通機制、滬股通和深股通每日額度的放寬、股票停牌狀況的不斷改善、以及對創建指數掛鉤投資產品限制的進一步放寬。下一步A股納入MSCI新興市場指數的進程可能涉及增加當前僅為5%的流通市值納入因數以及加入中盤A股部分。MSCI將繼續監測政策及市場情況，並在條件成熟的時候開展公眾諮詢以徵求投資者的回饋意見。

加入指數對中國上市公司的影響

MSCI的決定對中國來說主要是一個象徵性的勝利。中國政府多年來一直在遊說MSCI，希望能將上海和深圳股市交易的A股納入該指數，因為這有助於把上海和深圳打造成為全球金融中心。這麼做可能還會促使國際資金管理者更加關注中國的公司治理，並要求中國的高管改善商務實踐，如提供更詳細的財務狀況資訊和限制內幕交易。

很多投資者以MSCI指數為標準來衡量資金經理的表現，比如共同基金經理和對沖基金經理。這迫使很多積極的資金經理會購買該指數中的股票，然後再增加或減少幾隻股票，以便跑贏該指數。

這次中國A股加入MSCI，即使規模有限，也意味著資金經理會覺得這些股指的吸引力變得更大了。很多投資者也傾向於購買指數基金，通過直接購買指數中的所有或幾乎所有股票，來反應指數的漲跌。

MSCI中國指數涵蓋了中國市場具有雄厚基礎同時擁有良好增長潛力的公司，入選指數的上市公司須符合市值、流通量、股份流動性等要求，其中多個指數為海外投資者投資中國市場最為常用的指數標的，代表了資本市場對公司的肯定。

有大量中資和外資基金根據恒生國企指數及紅籌指數編製選股標準，而MSCI中國指數成份股通常是外資基金買進標的，被納入這些指數成份的股票，普遍被「被動型基金」列為追蹤標的，一旦列入幾乎會出現一波買進潮，而在指數生效日通常也會有追蹤指數的基金被動大筆買入。

但即便因此成為基金追買名單，但不是絕對就有好的表現。例如之前美高梅中國被納入MSCI香港指數，大陸中信證券及台資企業統一企業中國則被納入MSCI中國指數，但調整當月股價反而都是下跌。

MSCI把中國A股納入MSCI新興市場指數的影響

國家/地區	交易所	總市值 (USD百萬)	年初至今交易額 (USD百萬)
美國	NYSE +NASDAQ	25,850,054	13,691,881
日本	東京交易所	4,624,444	2,743,502
中國	Shanghai SE +Shenzhen SE	3,934,402	3,497,111
歐洲	Euronext	3,818,241	999,014
香港	HKSE	3,089,438	708,056

中國是世界第三大的股票市場，總市值接近4萬億美元，正好位於美國和日本之後。中國A股太大，不能忽視，但對於許多國際機構投資者來說仍然是困難接觸的。

在2014年關於中國A股潛在納入MSCI新興市場指數的磋商中，大多數投資者支持其納入。然而，目前的配額制度所造成的可達性限制使得目前的納入制度變得不舒服。最常見的做法是什麼，直到進入A股市場進一步開放。

這一策略使得許多全球投資者對中國股市的暴露不全面。MSCI審查了在全球股票投資組合中沒有A股配置的機會成本。雖然限制目前對機構投資者構成操作性挑戰，但仍然有強有力的理由來抓住中國的綜合投資機會。鑒於A股對全球投資者的重要作用，關鍵問題包括：

中國A股與前沿市場歷史上與世界其他地區的相關性相對較低，導致整體投資組合水準的潛在多元化影響。在發達市場和新興市場股票相關性日益提高的背景，這種利益持續下降，這些情況降低了新興市場投資的多樣化效應。在國家層面上，中國A股是歷史上與全球指數低度關聯的主要發達國家和新興國家中唯一的市場。

A股的市場准入與前沿市場相似，A股在能力，集中度，流動性和複製成本方面投資更大。儘管近期經濟放緩，中國仍是2013年全球經濟增長的最大貢獻者，佔當年全球GDP增長的一半以上。沒有A股市場，投資者可能難以抓住中國的長期經濟擴張。部分原因是，與MSCI中國指數相比，MSCI中國A指數是總成交量的三倍。此外，兩個指標的行業集中度都非常不同；結合起來，可以更好地代表中國國內經濟的長期增長。

最終，每個投資者需要評估A股市場准入與法律，稅收，合規性和其他業務需求之間的權衡以及在其股權政策中擁有更具代表性和更全面的中國分配的潛在長期戰略價值投資組合。

各金融機構對中國A股納入MSCI新興市場指數的觀點

東北證券：

機構相對散戶在端午節前後開始出現較大幅度的淨買入，機構的淨買入有助於穩定市場磨底的震盪區間，正式的反彈還需要等待散戶群體賣壓減弱後。將A股納入MSCI新興市場指數，最終納入方案略超市場預期，有助於推動短期的調整進程，但我們也不建議給予MSCI是否納入A股過高的影響權重，MSCI因素能夠影響市場的步伐但不足以改變方向。

中泰證券：

中泰證券首席經濟學家李迅雷表示，儘管A股被納入MSCI的股票標的只有222個，佔MSCI新興市場權重只有0.73%，與A股的全球地位嚴重不符，但此舉象徵意義非常大。加入MSCI標誌著A股市場向國際化又邁進一步。A股投資者買港股，與國際投資者買A股，這雙向的互聯互通，將強化價值投資理念。當然，A股走向成熟市場的道路依然漫長且曲折，今天只是邁出了新的一步。

國信證券：

明晟公司宣佈將A股納入MSCI新興市場指數，MSCI計劃初始納入中國A股的222只大盤股，這些A股約佔MSCI新興市場指數0.73%的權重。納入MSCI指數，雖然短期對市場影響有限，但有助於提升本國資本市場的國際地位。此外，也能夠倒逼股市改革，提升監管水準。隨著資本市場的逐步開放和加入世界指數，海外投資者將改變當地投資者的投資結構，引導價值投資行為。行業績優龍頭大市值企業雖然近期有所震盪回檔，但上漲趨勢尚未被改變，加之A股成功納入MSCI指數的影響，此類個股將保持強勢；短期重點關注前期被錯殺的一些細分領域中的低估優質企業的投資機會，同時對於中報業績預期良好的標的，也可以積極開始跟蹤佈局，中報行情值得期待。高估值、低成長、純概念炒作的，仍宜迴避。

渤海證券：

A股被納入，從長遠意義來講，是與國際化接軌，是自身制度不斷完善的表現，也表明A股在國際上地位的提高，對於A股的健康發展有長期的推動作用。根據其他納入新興市場指數的國家的經驗，納入後由於本國股市均會大概率出現上漲。然而對於納入的短期影響，正如我們在近幾次報告中提及，受制於權重縮水以及真正納入的時滯效應，增量資金的遠水也難解A股市場的近渴。實施階段最早要等到明年5月，因此在短期，本次事件仍是通過帶動投資者情緒來提振市場。鑒於本次納入的範圍均是大盤股，因此短期市場藍籌股預計將再次受益。而行業方面，則可以關注入選股票中佔比較高的大消費、金融、地產、醫療等行業。

中信證券：

在新的「互聯互通」框架下，離岸人民幣匯率將作為指數計算的基準匯率，而非之前的在岸匯率。同時，MSCI將鼓勵中國內地當局和交易所考慮採取進一步措施來解決股票停牌的問題。下一步A股納入MSCI新興市場指數的進程可能涉及增加當前僅為5%的流通市值納入因數以及加入中盤A股部分。

華泰證券：

MSCI宣佈A股納入，納入後金融成分股將佔最高比例。MSCI決定納入能通過滬股通或深股通交易且不因停牌而被排除在外的所有大盤A股，初始納入MSCI新興市場指數的A股數目為222隻。MSCI採用多項篩選標準，其中市值佔權重比例較大，大市值金融股成為MSCI偏愛，測算金融股佔納入市值比例近22.5%，為市值佔比最高板塊。首次納入將引流約850億人民幣境外資金投資A股，其中近250億人民幣配置到金融股。目前MSCI跟蹤資金約11萬億美元，其中直接跟蹤MSCI新興市場指數資金約1.6萬億美元。基於5%的納入因數，在明年8月的評審完成後，這些加入的A股將約佔MSCI新興市場指數0.73%的權重。A股將迎來約850億人民幣的增量資金。其中，金融股體量大、流動性強、估值低等特點符合境外資金偏好，板塊有望迎來超過權重的資金比例，預計金融股增量資金約250億人民幣。

總結：

MSCI公佈2017年度市場分類評審結果：中國A股被納入MSCI新興市場指數和MSCI ACWI全球指數。初始納入MSCI新興市場指數的A股數目為222隻。主要原因為：A股納入初期涉及到的數量不多、比例不高且在明年年中才開始配置，因此短期資金流入規模不大，疊加前期個股已累計一定漲幅，因此短期影響將主要體現在投資者情緒方面。從長期來看，海外投資者對A股參與度會進一步提升，對A股的認知度和覆蓋度上升，市場機構化的趨勢有望加速，A股的投資風格逐步理性化，在機制和制度上將逐漸走向完善。相關的權重較高、增長與估值匹配度較好的行業龍頭有望從中受益，因此長期看來MSCI納入A股對市場有較為深遠的影響。

附：MSCI 222隻將被添加到新興市場指數的A股股票總匯

代碼	公司名稱	行業
601398.SH	工商銀行	銀行
601857.SH	中國石油	石油石化
601288.SH	農業銀行	銀行
601988.SH	中國銀行	銀行
600519.SH	貴州茅台	食品飲料
600028.SH	中國石化	石油石化
601628.SH	中國人壽	保險
601318.SH	中國平安	保險
600036.SH	招商銀行	銀行
600000.SH	浦發銀行	銀行
600104.SH	上汽集團	汽車及其零部件
601166.SH	興業銀行	銀行
600900.SH	長江電力	電力
601668.SH	中國建築	建築裝飾
002415.SZ	海康威視	信息設備
000333.SZ	美的集團	家用電器
601766.SH	中國中車	機械
600016.SH	民生銀行	銀行
601328.SH	交通銀行	銀行
601998.SH	中信銀行	銀行
601601.SH	中國太保	保險
000858.SZ	五糧液	食品飲料
601800.SH	中國交建	建築裝飾
600030.SH	中信證券	證券及其他
001979.SZ	招商蛇口	房地產
601390.SH	中國中鐵	建築裝飾
601818.SH	光大銀行	銀行
000001.SZ	平安銀行	銀行
601211.SH	國泰君安	證券及其他
601229.SH	上海銀行	銀行
600018.SH	上港集團	港口航運
600276.SH	恒瑞醫藥	醫葯生物
000725.SZ	京東方A	電子
601169.SH	北京銀行	銀行
601186.SH	中國鐵建	建築裝飾
002304.SZ	洋河股份	食品飲料
601985.SH	中國核電	電力
600837.SH	海通證券	證券及其他
601238.SH	廣汽集團	汽車及其零部件
601006.SH	大秦鐵路	公路鐵路物流
600887.SH	伊利股份	食品飲料
601669.SH	中國電建	建築裝飾
600015.SH	華夏銀行	銀行
000166.SZ	申萬宏源	證券及其他
600048.SH	保利地產	房地產
002736.SZ	國信證券	證券及其他
603288.SH	海天味業	食品飲料
600518.SH	康美葯業	醫葯生物
600919.SH	江蘇銀行	銀行
002024.SZ	蘇寧雲商	商貿零售
601336.SH	新華保險	保險
000776.SZ	廣發證券	證券及其他
600340.SH	華夏幸福	房地產
600010.SH	包鋼股份	鋼鐵

600999.SH	招商證券	證券及其他	600029.SH	南方航空	航空機場
601688.SH	華泰證券	證券及其他	002236.SZ	大華股份	信息設備
601111.SH	中國國航	航空機場	601788.SH	光大證券	證券及其他
002594.SZ	比亞迪	汽車及其零部件	002475.SZ	立訊精密	電子
601618.SH	中國中冶	建築裝飾	601939.SH	建設銀行	銀行
600690.SH	青島海爾	家用電器	601992.SH	金隅股份	建材
600585.SH	海螺水泥	建材	601899.SH	紫金礦業	有色金屬
600011.SH	華能國際	電力	002241.SZ	歌爾股份	電子
601901.SH	方正證券	證券及其他	600637.SH	東方明珠	傳媒互聯網
000069.SZ	華僑城A	房地產	600031.SH	三一重工	機械
600703.SH	三安光電	電子	000938.SZ	紫光股份	信息設備
000063.SZ	中興通訊	信息設備	600061.SH	國投安信	證券及其他
002450.SZ	康得新	#N/A	600893.SH	航發動力	機械
000895.SZ	雙匯發展	食品飲料	000625.SZ	長安汽車	汽車及其零部件
600023.SH	浙能電力	電力	601888.SH	中國國旅	餐飲旅遊
601018.SH	寧波港	港口航運	600547.SH	山東黃金	有色金屬
600958.SH	東方證券	證券及其他	600221.SH	海航控股	航空機場
600741.SH	華域汽車	汽車及其零部件	600886.SH	國投電力	電力
600309.SH	萬華化學	基礎化工	600297.SH	廣汽汽車	汽車及其零部件
000568.SZ	瀘州老窖	食品飲料	002466.SZ	天齊鋰業	有色金屬
600009.SH	上海機場	航空機場	000783.SZ	長江證券	證券及其他
002142.SZ	寧波銀行	銀行	600816.SH	安信信託	證券及其他
600115.SH	東方航空	航空機場	000768.SZ	中航飛機	機械
601009.SH	南京銀行	銀行	600705.SH	中航資本	證券及其他
603993.SH	洛陽鉬業	有色金屬	002673.SZ	西部證券	證券及其他
601933.SH	永輝超市	商貿零售	600068.SH	葛洲壩	建築裝飾
600196.SH	復星醫葯	醫葯生物	601377.SH	興業證券	證券及其他

601607.SH	上海医药	医药生物	600415.SH	小商品城	商贸零售	600362.SH	江西铜业	有色金属	601801.SH	皖新传媒	传媒互联网
600660.SH	福耀玻璃	汽车及其零部件	600208.SH	新湖中宝	房地产	600118.SH	中国卫星	机械	000983.SZ	西山煤电	煤炭
000413.SZ	东旭光电	电子	600332.SH	白云山	医药生物	000883.SZ	湖北能源	电力	601021.SH	春秋航空	航空机场
601600.SH	中国铝业	有色金属	601155.SH	新城控股	房地产	600369.SH	西南证券	证券及其他	600895.SH	张江高科	房地产
600383.SH	金地集团	房地产	600027.SH	华电国际	电力	600150.SH	中国船舶	机械	601333.SH	广深铁路	公路铁路物流
601198.SH	东兴证券	证券及其他	601718.SH	际华集团	纺织服装	600373.SH	中文传媒	传媒互联网	002385.SZ	大北农	农林牧渔
000963.SZ	华东医药	医药生物	000728.SZ	国元证券	证券及其他	000627.SZ	天茂集团	基础化工	000425.SZ	徐工机械	机械
600688.SH	上海石化	石油石化	600089.SH	特变电工	电气设备	600820.SH	隧道股份	建筑装饰	600804.SH	鹏博士	传媒互联网
002310.SZ	东方园林	建筑装饰	600109.SH	国金证券	证券及其他	601611.SH	中国核建	建筑装饰	002424.SZ	贵州百灵	医药生物
000709.SZ	河钢股份	钢铁	600177.SH	雅戈尔	纺织服装	000540.SZ	中天金融	房地产	600827.SH	百联股份	商贸零售
600482.SH	中国动力	汽车及其零部件	000839.SZ	中信国安	综合	600352.SH	浙江龙盛	基础化工	000825.SZ	太钢不锈	钢铁
600066.SH	宇通客车	汽车及其零部件	000338.SZ	潍柴动力	汽车及其零部件	000826.SZ	启迪桑德	环保及公用事业	601966.SH	玲珑轮胎	基础化工
601991.SH	大唐发电	电力	600909.SH	华安证券	证券及其他	000999.SZ	华润三九	医药生物	600600.SH	青岛啤酒	食品饮料
000423.SZ	东阿阿胶	医药生物	600977.SH	中国电影	传媒互联网	600074.SH	保千里	电子	000060.SZ	中金岭南	有色金属
600085.SH	同仁堂	医药生物	002294.SZ	信立泰	医药生物	000630.SZ	铜陵有色	有色金属	000686.SZ	东北证券	证券及其他
002146.SZ	荣盛发展	房地产	600271.SH	航天信息	信息服务	600372.SH	中航电子	机械	002470.SZ	金正大	基础化工
002230.SZ	科大讯飞	信息服务	601997.SH	贵阳银行	银行	601866.SH	中远海发	港口航运	000750.SZ	国海证券	证券及其他
000046.SZ	泛海控股	房地产	600489.SH	中金黄金	有色金属	600642.SH	申能股份	电力	601958.SH	金铂股份	有色金属
600157.SH	永泰能源	煤炭	600008.SH	首创股份	环保及公用事业	600583.SH	海油工程	#N/A	601699.SH	潞安环能	煤炭
002411.SZ	必康股份	医药生物	002202.SZ	金风科技	电气设备	000792.SZ	盐湖股份	基础化工	000738.SZ	航发控制	机械
600535.SH	天士力	医药生物	000402.SZ	金融街	房地产	601099.SH	太平洋	证券及其他	002153.SZ	石基信息	信息服务
600674.SH	川投能源	电力	600170.SH	上海建工	建筑装饰	000157.SZ	中联重科	机械	600685.SH	中船防务	机械
601877.SH	正泰电器	电气设备	601555.SH	东吴证券	证券及其他	002081.SZ	金螳螂	建筑装饰	601118.SH	海南橡胶	农林牧渔
600682.SH	南京新百	商贸零售	000876.SZ	新希望	农林牧渔	000559.SZ	万向钱潮	汽车及其零部件	000039.SZ	中集集团	机械
002508.SZ	老板电器	家用电器	000898.SZ	鞍钢股份	钢铁	600570.SH	恒生电子	信息服务	600256.SH	广汇能源	石油石化
600111.SH	北方稀土	有色金属	601098.SH	中南传媒	传媒互联网	002500.SZ	山西证券	证券及其他	002292.SZ	奥飞娱乐	传媒互联网
601216.SH	君正集团	基础化工	600998.SH	九州通	医药生物	000027.SZ	深圳能源	电力	002195.SZ	二三四五	信息服务
									000732.SZ	秦禾集团	房地产
									600808.SH	马钢股份	钢铁
									600037.SH	歌华有线	传媒互联网
									000581.SZ	威孚高科	汽车及其零部件
									600737.SH	中粮糖业	农林牧渔
									600026.SH	中远海能	港口航运



金華海棠花園項目

代建藍海席卷房產模式「新時代」 綠城管理早著先機領先同業

Rapid development of properties in mainland China is astonishing. In addition to traditional development model of 「heavy assets」, agent construction model has gradually become popular in recent days. Greentown Management Group Company Ltd., the leader in the agent construction industry, is the pioneer transforming the model of property development in the PRC.

國內房地產發展速度驚人，商機處處，局勢風起雲湧，令外界都紛紛關注中國房地產的未來走向，當中有發展商乘勢加入，但亦有高瞻遠矚的開發商圖謀改變現

時的發展模式，綠城房地產建設管理集團有限公司（簡稱「綠城管理」）便擔當起變革者，仿如魚群中的鯨魚一樣。雖然國內房產仍然以「重資產」模式為主，不過綠城管理認為「專業化」的開發模式能夠為房產業帶來新衝擊，由於房地產發展上需要涉及大量的資金、人力、專業技術等等，企業間互相合作提高效率看似是房產業的發展趨勢，促成代建模式在國內逐漸普及化，綠城管理是首批涉足代建模式的公司，近期亦提倡「代建4.0體系」優化開發模式，高舉「品質、信任、效益、分享」四大核心價值，盼可打造一個「委託方、供應商、購房者」多方共贏平台體系，為代建行業扮演領頭羊一角。

房地產代建模式成新趨勢 未來經濟發展潛力驚人

一個房地產項目開發的過程，一般人會理解是由發展商一條龍處理，例如：買地、設計、興建及管理，事實上國內房地產發展優化過程中深度專業化是必然的結果並傾向多方合作，房地產產業鏈條上的專業化細分，投資與開發分離，開發與運營分離等混合的「代建」運作模式的興起，為房地產開發模式帶來另一選擇，至今「代建」猶如全速直駛的高鐵般正在國內快速發展。

現代經濟發展原動力離不開「專業化」三個字，專業化分工在著名經濟學家亞當史密斯的名著《國富論》已具體闡述其對生產效率的助益，以及成為現代化管理的核心概念之一。代建同樣是因房地產市場的專業化、市場化、精細化發展而孕育出來的果實，簡單來說是由有開發需求的委託方發起，擁有開發能力和建設經驗的受託方則進行部分或全程參與融資、設計、開發、管理及服務，以品牌輸出和管理輸出為主要運營模式，並收取相應的管理費或服務費，最終實現互相合作結合多方的優勢達到「Win Win」多贏的局面。

從《中國房地產代建行業發展藍皮書》引用的實體數據上觀察到近三年房地產代建規模迅速增長，從2014年到2016年三年間房地產代建累計新簽合約項目總建面達7375萬平方米，佔2010-2016年累計合約總建面的68%，代建的普及化趨勢已經明確，有望影響房地產開發模式的多元化發展。

中國代建市場發展表現出驚人潛力，《中國房地產代建行業發展藍皮書》預計代建市場2017-2020年規模總量將超過1.7億平方米，又指出在2020年國內代建總建面將佔房地產總建面的2.7%，在2030年，代建總建面佔房地產總建面的比例將會躍升至10.6%，成為中國房地產市場重要的發展力量，屆時《藍皮書》估算代建行業將孕育出收入過千億的企業。

雖然綠城房地產建設管理集團有限公司總經理李軍先生坦言：「現階段代建只是開發商的配菜」，因為一些具有投資實力的企業較少以代建作為首選參與的項目，不過他卻形容參與代建是考量「眼光」的決策，可見對於代建未來的潛力甚有信心。



綠城房地產建設管理集團有限公司總經理李軍先生

綠城管理躋身代建領頭羊 總建面累計佔比逾四成

縱然代建業仿如一隻會生金蛋的雞，不過並非人人都能夠慧眼識「金雞」。俗語有言：「千里馬常有，而伯樂不常有」，雖然代建並非一個橫空出世的新概念，有人說代建是源於上世紀八十年代美國的建設經理制，不過能夠早著先機，洞識代建未來「藍海」局面卻不容易，而綠城管理卻是國內首批發展代建業務的公司，可謂代建業這頭千里馬的伯樂。

由於代建業商機巨大，各房產商近年蜂擁而至加入代建搶灘之列，常言道：「早起鳥兒有蟲吃」，把握先機能夠令企業確立市場優勢及規模，成立於2015年的綠城管理憑藉整合綠城集團23年開發經驗與7年輕資產模式實踐，大大強化其品牌輸出與管理服務，成功在代建業實力格局上取得優勢，躋身行業中的領頭羊角色。

在2010至2016年間，十九家代表企業代建項目的累計合約總建面高達11153萬平方米，當中綠城管理累計合約總建面達逾5000萬平方米，在市場總額中佔有45.4%，接近整體的一半比例，由此可見綠城管理在代建業身處於龍頭地位。

去年綠城管理代建業務收入可觀，代建業務淨利潤也取得不俗的成果，當中最值得市場關注的是項目地區分佈廣泛，並已經進入全國20個省及直轄市，其中更由國內如上海、杭州、長沙及三亞等地，涉足到海外如：印尼雅加達，證明綠城管理代建的實力、水準及質量都廣泛受到各地委託商的肯定。



另外，綠城管理簽約的代建項目的規模越來越大，伴隨著多個項目的開工、開盤、竣工、交付等，充分肯定綠城管理在代建業務中得到市場的認可，而綠城管理亦會持續加強企業資源及優勢，環環緊扣房產開發與建設所涉及的技术與資源，高度重視業務規模亦令綠城管理在有關行業中處於前列位置。

綠城管理前瞻放眼「代建4.0」新時代 開拓代建未來方向

李軍先生曾經向媒體提出對房產發展的看法，指在日後的資本市場運作下，投地、開發以及營運分工等環節均會更仔細及明確，反映出他對「專業化」的代建模式持有信心。雖然中國房地產仍然以「重資產」模式為主，不過房產開發不僅只得一種方式，而綠城管理放眼於「專業化」的代建是希望可以取其優點，互相合作達「共贏」，引領行業走向新的道路，豐富房產業的發展方向，扮演一個改變開發模式的引領者。

綠城管理「代建4.0」模式



綠城管理集團將中國代建發展劃分成三種模式，所謂的「代建1.0」是指政府代建，而「代建2.0」是指商業代建，至於「代建3.0」則是代建業務的資本服務，即是引入資本市場力量。然而現時國內代建業以政府代建及商業代建為主，不過作為行業領頭羊的綠城管理近年已經積極參與「代建3.0」的範圍，可是綠城管理對代建業務發展不滿於此，反而時刻思考未來代建的發展方向，而其所提倡的「代建4.0」或許是一個答案。

多贏局面是時下商業運作的重要概念，「代建4.0」以「按需定制」、「分級認證」及「優質優價」等原則打造出「委託方、供應商、購房者」多方共贏的平台體系，宏觀而言「代建4.0」可以說成「三位一體」，一是確立代建業內的標準，成為其他代建商仿效的嶄新模式，例如對項目的分級認證及對供應商的分級管理等；二是為投資方提供一套完整的解決方案，從委託商的要求到代建商項目的實踐，提供一個效率化的方式讓兩者處理開發過程時遇到的問題；三是打造一個平台讓多方合作「共贏」，互相發揮所長，將品牌的價值輸出，為開發商及委託商創造出價值。

「一對翅膀」可以簡單說出「代建4.0」包含的重點元素，即是「品質信用協定(QR協定)」及「價值分享計劃(VS計劃)」，兩者分別發揮著「按需定制」和「共創共贏」

兩大核心作用。「QR協定」包含了「QR認證」、「QR服務」、「QR保障」三大體系，強調採取客觀專業的標準認定體系及品質授權管理，為代建項目提供一套客觀、清晰、系統化的房地產專案品質標準，以此作為基礎，配合獨立運作的品質保障基金，可以同時滿足委託方對品質與效益的要求，以及購房者對產品與服務的要求。

至於「VS計劃」方面，其重心放於價值分享之中，促成「共贏」的理想結果，透過創立一個平台令代建方與委託方互相「合作」及「信任」，從而達到分享品牌價值、風險共擔及利益共用等優勢，例如綠城管理可以一方面持續輸出其品牌的影響力，同時亦能實踐委託方對於效益的重視，達到分享價值相互「共贏」。

紮實的代建業務基礎及模式 助綠城管理提高競爭力

綠城管理扮演代建業領頭羊的角色，在國內已經推出很多廣受好評的代建項目，當中綠城•海口桃李春風及花木綠城•上海錦繡蘭庭項目更獲得市場一致稱讚，口碑甚優。在桃李春風項目上成功將「綠城精裝小別墅」帶入海口，並迅速獲得市場追捧；實際上，項目投資方在第一期建設過程中，因為對產品定位的判斷經驗不

足，加上缺乏有力的品牌支撐和市場影響力，推出後銷售情況欠佳，直到委託綠城管理進行代建後，由綠城管理基於項目的地塊條件重新調整了產品定位，並且借助其杭州桃李春風的成功經驗，配合當地的市場研究，成功規劃出適合海口的綠城墅居，以五重院落融合當地的居住習慣，並且工程時綠城管理堅持「匠心精神」確保質量。綠城管理在質量、創新思維及代建經驗優勢下使海口桃李春風得以一下子打開了海口市場，因為其火爆的銷售現象，被喻為房地產行業的供給側改革下的去庫存的典型案例。

此外，花木綠城•錦繡蘭庭亦深受市場歡迎，其是綠城管理在上海代建的第一個項目，在2014年項目首開日便火速銷售出20億元，比周邊競爭品溢價15-20%的情況下，成功拿下2014年上海住宅銷售之冠，市場的反應是對綠城管理代建成績的充分肯定，綠城管理憑其卓越的品牌溢價能力以及管理與效益創造能力，為代建項目提供了資金、人力、品牌、管理等多方面的支援。

綠城管理推出的項目都取得廣泛成功，受到市場肯定，其取勝原因是擁有紮實的行業基礎支援，綠城的代建業務模式緣起於2010年，於2015年成立了獨立從事代建業務的綠城管理集團，是綠城中國全資子公司，所以能夠借助綠城中國23年開發經驗與7年代建經驗的實

踐，依託綠城品牌、管理和資源，在居住物業、商業物業、城市綜合體、公用物業、理想小鎮、保障物業六大領域，在進軍代建市場奠定一個強而有力的基礎。堅固紮實的代建工作經驗配合綠城管理近年持續深化業務範圍，令綠城管理的業務架構成熟完善，從而一環扣一環的參與代建的不同環節，同時亦對代建有著更深入的瞭解，因而有能力不斷改進代建模式，並且深化其在代建業領先位置保持競爭力。

代建業務未來走向專業化 發展不忘實踐社會責任

近年各大企業都大打「企業社會責任」或「社會關懷」以反饋社會大眾，令企業與大眾的連結由產品昇華到「情感關懷」上，拉近企業與大眾的距離，其中綠城中國在實踐「企業社會責任」層面在國內企業而言可說是首屈一指，綠城集團創始人、綠城中國聯席主席宋衛平曾經說過：「我們應承擔社會的基本責任、道義，為社會理財。」例如綠城育華學校，為杭州五大名校教育集團之一，總投資超過10億元。此外，綠城管理目前資助的貧困大學生已經達到了上千人。綠城中國亦持續推動社會文化發展，大力支持有利於人類文明進步的事業如醫療、足球、藝術等。



綠城•海口桃李春風



杭州紫薇公寓保障房

讓社會變得更好、老百姓活得更有水準都是社會各界的責任，綠城管理有著一個願景，就是讓一般老百姓也能夠享有優質的住房產品，所以積極參與政府代建並且從中實踐「社會關懷」，為了國民能住得更好而努力，雖然坊間都指出保障房的開發不是一門賺錢的項目，惟綠城管理亦未敢怠慢，一心只希望為中國民眾帶來更多高品質的房子，致力改善人民群众的居住條件，例如為拆遷安置的居民營造保障房等，期盼著讓越來越多國民能住上好房子。

憑藉多年保障性住房的工作付出，綠城管理已經得到老百姓正面的口碑，連同政府部門也肯定其貢獻，現時綠城管理在杭州、南京及紹興等30餘城承擔政府保障性住房及公共建築專案120餘個，總建築面積約2000萬平方米，成為全國範圍保障房代建規模最大的房地產企業之一，足見綠城管理作為商業企業，其關心的不只是經濟收益，更會考量如何回饋社會，關心社會的不同需要，承擔起提高國內住房水準的責任。

另外，綠城管理致力在代建項目中滿足社會發展及公共事務需求，包括：為莘莘學子代建學校，好像浙江

旅遊職業學院千島湖校區、杭六中等，而綠城管理最新亦一次性接下十餘所小學和幼稚園的代建；而保育地區文化內涵上，綠城管理亦接下寶華寺復建項目，意義深遠。昔日寶華寺曾香火鼎盛，惟時日發展而物是人非，綠城管理以弘揚中國優良的文化內容，承傳文化寶藏的出發點接下寶華寺復建工作，冀為寶華寺恢復舊日輝煌一面，可見綠城管理多方面在代建項目中實踐「社會關懷」，例如在安置房、學校、高鐵站及城市廣場上都一直用自己的專業及方式為社會盡責。

總結而言，隨著中國房地產業務持續發展，以專門化的房地產開發建設策略已經成為一條新路線，而且中國國民生活水準提高，逐漸對優質的房地產配套及服務都越來越重視，強調「專業化」的代建模式更發展成「藍海」的跡象。代建行業的領頭羊綠城管理持續研究如何將代建模式進一步優化，例如在代建項目中除了房地產硬件配套的重視之外，還大力發展高質素「以人為本」的服務，前瞻的眼界令到綠城管理代建的品牌與「高品質」掛鉤，而且其提倡的「代建4.0」開創價值分享的「同贏」路線，猶如一杵定海神針般，為代建產業擔當一個引導者的角色，豐富中國房地產的開發方式，達到「重資產」與「代建」都可以開發出優質房產品。

徽商銀行「食正」國策 領跑普惠金融



徽商銀行行長助理兼董事會秘書易豐先生

Actively responding to the national policy of finance benefiting people, Huishang Bank implemented an inclusive finance development strategy. Focusing on “innovation driven” and “management improvement”, the Bank made great efforts to promote channel innovation, product innovation, system innovation and management enhancement. It constructed an inclusive urban financial system of urban comprehensive sub-branch, community sub-branch and micro-sub-branch, connecting the “last mile” in resident financial services in urban area, thereby satisfying the diversified financial needs of urban residents. It also built a rural inclusive financial brand system

covering six major products and channels of “Huinong sub-branch, Huinong Services Room, Huinong Card, Huinong Loan, Huinong Bao and Huinong Tong”, and seized the county and rural financial markets. It promoted pilot reforms on professional operating modes for small enterprises, established the micro loan business division, and actively explored a microcredit model.

中國近年來大力宣導發展普惠金融，不久前國務院印發《推進普惠金融發展規劃(2016-2020年)》，普惠金融被正式列入國家「十三五」發展規劃，一定意義上來看是把普惠金融上升到了國家戰略層面。

安徽省也出台了《關於推進普惠金融發展的實施意見》，其中對徽商銀行股份有限公司(股份代號：03698.HK)發展普惠金融提出了明確要求，支持徽商銀行在普惠金融管道建設、機制建設、產品創新上發揮更大的作用。從政策層面來說，徽商銀行發展普惠金融享有優越的環境，並具有信心及動力實踐。

小微業務發展迅猛 為小微企業提供一站式口袋金融服務

作為安徽地區最大的城市商業銀行，徽商銀行堅持支援實體經濟發展的原則，結合國家宏觀經濟政策，有序推進小企業業務專業化、流程化建設，著力加強市場行銷、產品體系及風險管理等能力建設，持續提升小微企業金融服務能力。

徽商銀行於2016年上半年即推出小企業金融服務平台移動端，實現小企業能隨時隨地管理帳戶、移動支付等功能，為小微企業提供了「一站式口袋金融服務」。樹立小企業服務品牌形象，成立總行級小巨人俱樂部，構建小巨人俱樂部總分支三級架構，全行俱樂部數量達到

23家，進一步擴大服務範圍，為優質小企業會員提供形式多樣、機制靈活、全方位的優質金融服務及多種增值服務，增強市場競爭力。徽商銀行實施小企業專業化改革，提升小微企業金融服務能力。強化隊伍建設，建立小企業業務專業化工作機制。再造關鍵業務流程，有效防控業務風險。成立微貸事業部、設立小微支行，建立差異化的小微業務考核評價體系，進一步提升對小微企業金融服務能力。

積極推進普惠金融體系試點建設 搭建六位一體農村金融服務體系

徽商銀行積極回應國家金融惠民號召，積極履行社會責任，實施「普惠金融」發展戰略，推動銀行業務取得更大發展。在縣域鄉鎮地區，主打「徽農」品牌，構建「徽農支行、徽農服務室、徽農卡、徽農貸、徽農通、徽農寶」六位一體的農村金融服務體系；在城市地區，建立綜合支行、社區支行、小微支行「三位一體」的城市「普惠金融」管道體系。通過雙管齊下，打通了縣域「三農」、小微企業、社區居民服務的「最後一公里」，使廣大中低收入

人群能更加平等地享受金融服務，形成了一套較為完善的「普惠金融」組織管道體系、產品銷售體系、制度機制體系和支撐保障體系，在培育出新的業務增長點的同時，探索出了一條可持續轉型發展之路。

歷經十年快速發展，徽商銀行已成為安徽省乃至全國享負盛名的金融服務商和國際資本市場的開拓者。面對新常態、新形勢、新挑戰、新機遇，徽商銀行將繼續秉持「傳世智慧、人本金融」的精神，堅持「服務地方經濟、服務中小企業、服務廣大民眾」的市場定位，改革創新、踏實奮進，砥礪前行，致力打造全面服務地方經濟社會發展的主流銀行。



哈爾濱電氣深化改革 圖轉型迎接新挑戰



哈電集團董事長斯澤夫

In the year of 2016, Harbin Electric Company Limited had deepened the vigor in the energetic development, technical innovation and creativity of business mode. However, the year 2017 is a crucial period of Harbin Electric Company Limited for its structural reform and comprehensive transformation. The development of the new policies “One Belt One Road”, Made in China 2025

and Internet + will bring Harbin Electric Company Limited new development opportunities.

去年世界經濟延續疲軟復甦態勢，中國經濟下行壓力較大，例如產能過剩、需求結構升級矛盾等問題依然突出，形勢複雜多變。嚴峻的內外部形勢卻為哈爾濱電氣轉型發展帶來了新機遇和新挑戰，公司圍繞形勢擬定戰略，堅持創新驅動，聚焦提質增效，著力深化改革，扎實推進各板塊業務，終取得顯著成效。數據上顯示2016年，其全年實現營業收入309.29億元人民幣，同比增長23.24%；淨利潤4.13億元人民幣，同比增長110.63%。

深刻理解中國政策 全面迎接新機遇

本年世界經濟增長低迷態勢仍在延續，主要因經濟體政策走向及外溢效應變數較大，以及不穩定不確定因素明顯增加。哈爾濱電氣所有業務均以中國為基地，約三分之二的營業收入來自中國。中國政府曾在工作報告中提出，要淘汰、停建、緩建煤電產能5,000萬千瓦以上，以防範化解煤電產能過剩風險，要提高煤電行業效率，為清潔能源發展騰出空間，隨著「三個一批」政策不斷深化落地，煤電市場進入嚴冬，給發電裝備企業的發展帶來了重大而深刻的影響。不過隨著「一帶一路」、中國製造2025、互聯網+等新政策、新業態、新模式的發展，第四次工業革命即將到來，同時將給哈爾濱電氣帶來新的發展機遇。

順應政策調整戰略 加速改革促轉型

哈爾濱電氣在2017年計劃投資10.76億元，將重點做好以下工作：千方百計拓市場，科學謀劃保生產，創新驅動強科技，大刀闊斧提品質，全力以赴降成本，多措並舉控資金，堅定不移推改革，提檔加速促轉型，可見本年為哈爾濱電氣改革轉型的關鍵時期，對推動戰略落地、奠定未來發展基礎至關重要。

2017 國泰君安國際新經濟高峰論壇

日期: 2017年6月9日
 時間: 09:00-18:00
 地點: 深圳中華喜來登酒店



國泰君安投資諮詢部聯席董事黃博先生、國泰君安國際執行董事兼銷售團隊主管李光杰先生、國泰君安國際經紀業務主管及國泰君安執行董事、證券業務主管李明權先生

國泰君安國際新經濟高峰論壇 聚焦新 經濟發展熱潮

The “2017 Guotai Junan International New Economic Summit” organized by Guotai Junan International Holdings Limited and co-organized by Wonderful Sky Financial Group was held at the Sheraton Shenzhen Futian Hotel on 9th June 2017. The Summit explored the new impetus for the growth of TMT, automobile, medical, education and new energy industries in the context of the new economy with 19 premium listed companies and over 100 investors.

由國泰君安國際控股有限公司(股份代號: 01788.HK)主辦、皓天財經集團(股份代號: 01260.HK)協辦的「2017國泰君安國際新經濟高峰論壇」於2017年6月9日在深圳大中華喜來登酒店舉行。此次論壇旨在探討於新經濟的背景下，TMT、汽車、醫療、新能源和教育等產業的發展趨勢和動力，並為上市公司和投資者提供交流平台。

在香港收穫了累計超過10萬客戶的國泰君安國際，近年除了傳統的券商業務之外，更積極的開拓更加多元

化的投資產品供客戶選擇，而且積極舉辦經濟高峰論壇等尋求更大的商機發展。國泰君安國際執行董事兼銷售團隊主管李光杰先生於是次論壇上作開場致辭，先對參會的上市公司到來表達熱烈的歡迎，並表示：「此次交流會主要是為上市公司與國內、香港兩地的機構投資者，以及國泰君安證券旗下『君弘財富管理』計劃的高端客戶提供交流近況和未來發展的機會。」

在香港收穫了累計超過10萬客戶，近年除了傳統的券商業務之外，國泰君安國際更積極的開拓更加多元化的投資產品供客戶選擇。

此次論壇共有十九家來自多領域的新經濟板塊代表上市公司參與，包括中國光大控股、中國光大國際、中國軟件國際、中外運航運、四環醫藥、東風集團股份、通達集團、天溢森美、康哲藥業、信義玻璃、華熙生物科技、信義光能、海爾電器、丘鈦科技、東陽光藥、保利協鑫能源、和諧汽車、睿見教育和康達環保，就行業前景和公司發展方向作出了精彩的演繹，並與逾百位國內、香港兩地的機構投資者進行了深入的討論和交流。

大悅城創造更大價值 致力突破市場瓶頸



大悅城周政董事長在與華遠簽約儀式上發言，透露有關合作協議將大悅城品牌引入石景山區。

Under a competitive business environment, Joy City Property (00207.HK) still managed to increase its projects value, five of them saw year-on-year rises of 10% in average rent. The Xidan Joy City with 10 years history long, has also gone under a self-renovation lately to adapt the fast-changing consumer behaviour and external business environment. The mall has introduced some popular international brands such as Victoria's Secret, Dior Beauty boutique and Sandro etc., and this revitalisation has brought Joy City Xidan a total 22% growth in sales per unit area. Apart from this, Joy City Property and Huayuan Property also form business alliance to build the upcoming business centre in Shi Jing Shan in Beijing, which has already been listed as key project in Shi Jing Shan district government, since the employment rate, economic and regional spending will be stimulated by this project. Moreover, the two companies hope to bring extra efficiency to the market by combining their unique strengths in different areas and to maximize the value.

近來商業地產市場的存量巨大，同質化競爭加劇、結構性問題突出，這使得商業地產發展愈發遭遇瓶頸。要在白熱化的競爭當中穩中求勝，需要對市場趨勢的預判和對消費者需求的洞察所做出的戰略決策，才能準確把握下一個風口。大悅城地產（「大悅城」或「集團」，股份代號：00207.HK）能夠在此市場環境下，旗下的7個項目均獲得平均出租單價增長，其中5個項目的平均租金同比增長破10個點，其戰略決策值得關注。

「十年之癢」，西單大悅城穩步前行

對於已開業十年的西單大悅城，面臨的商業環境已發生明顯變化，不論是消費者的特徵和外部商業環境，變革可說是勢在必行。為了迎合市場需求變化，西單大悅城按照市場需求更換了超過60家店鋪，大多數是與商場整體定位及客群需求不符的品牌，和一部分自身經營不善的商戶。同時，西單大悅城也引入了一系列的熱點品牌：全球最熱女性品牌維多利亞的秘密（Victoria's Secret）、國際一線美妝品牌Dior頂級化妝師駐店的購物體驗店、法國當紅人氣女裝Sandro及Maje等。調整之後，新進品牌整體坪效提升了22%，帶來了不錯的業績提升。

大悅城華遠結為戰略聯盟，期待1+1>2

本月大悅城地產與華遠地產在北京簽訂戰略合作協議，將大悅城品牌引入石景山區。該綜合體項目落地石景山，位於建設中的蘋果園交通樞紐東側，總建築面積約22萬平方米，包含購物中心、高端寫字樓、大型停車場，是京城西部的新的商業中心，已被石景山區政府列為重點項目。未來投入運營後，將彌補京西商業地產的不足，推動區域消費、就業、經濟、環境等多項指標的提升，發展前景良好。雖然兩家房地產上市企業有某些特點相似，專業能力都比較強，但各有專攻，互有短長，所以同時希望通過此次合作實現「1+1>2」的目標。

行業獨特 業績可喜 本間高爾夫前景可期

As one of the most prestigious and iconic brands in the golf industry, HONMA continued to deliver solid and profitable revenue growth. During FY 2017, net profit rose by 38.9% to JPY5.0 billion. HONMA ranks among the top ten golf product brands in the world and is the number one brand for premium golf clubs. In the future, the Group will accelerate the expansion into North America and Europe which are nascent to the Group yet account for a significant share of the global golf products market.



本間高爾夫視高爾夫球杆是一種藝術，專業團隊秉持一絲不苟的態度看待每一枝高爾夫球杆。

高爾夫是一種風靡全球的體育項目，愛好人士數以億計。高爾夫定位為高尚的「生活方式型運動」，同時具備競爭、娛樂及鍛煉身體的效果，受到追求更優質生活方式及更注重身心健康的現代消費者青睞。近年來，隨著可支配收入增加、生活水準提高及人們更注重休閒活動，新興市場（特別是在亞洲）越來越多人已經開始參與這項運動。作為高爾夫行業內最負盛名的標誌性品牌之一，本間高爾夫有限公司(Honma Golf Limited，以下簡稱「本間高爾夫」或「集團」，股份代號：06858.HK) 2017財政年度經營業績良好，純利達50億日圓，較去年同期上升38.9%。未來將力爭更多本土市場份額，同時積極拓展北美及歐洲市場，公司發展前景可期。

精湛工藝 高爾夫球杆首選品牌

多年來，技術創新一直推動高爾夫產品的開發。本間高爾夫是唯一擁有專業手工藝技術以及強大內部製造能力的主要高爾夫產品公司。根據弗若斯特沙利文的資料，按2015年零售銷售計，HONMA名列全球十大高

爾夫產品品牌並為高端高爾夫球杆的首選品牌。本間高爾夫的核心生產集中日本山形縣酒田園區，佔地面積約163,000平方米，聘有約335名工匠，其中24名為平均積逾30年經驗的大師級工匠，主要設計、開發、製造及銷售各種製作精美且性能卓越的高爾夫球杆。他們熱切相信製作一支高爾夫球杆是一種藝術。

前景可期 力拓北美歐洲市場

高爾夫運動在主要市場中已普及起來。在美國，首次在高爾夫球場內打球的高爾夫初學者由2011年到2016年，複合年增長率達10.8%。據弗若斯特沙利文預計，中國高爾夫市場2015年至2019年複合年增長率為8.3%。本間高爾夫將受惠於行業穩定發展，加速在北美和歐洲的擴張，這對集團來說是新興市場，然而在全球高爾夫產品市場中佔有重要份額。集團將繼續憑藉傳承的工匠精神、卓越的產品以及品牌資產，致力打造引領全球高爾夫生活方式的企業。

和諧汽車輕裝上陣 回歸主業前景樂觀



The automobile industry has been recovering and ramping up despite China's economy has been slowing down. Benefiting from the policy such as low interest rate and government support, the total sales of automobile industry remained strong in 2016.

China Harmony New Energy Auto Holding Limited (Stock Code: 3836.HK), one of the largest car dealership group in China, returns to primary business and proactively expands dealership network to further enhance sales volume of new vehicles after eliminating the losses on a one-time basis.

8th June, nearly 30 investors from mainland China and Hong Kong visited the Headquarter and stores of China Harmony in Zhengzhou, Henan Province and deepened their understanding towards the Company's current situation and strategies. They stay bullish on the outlook for the company.

儘管中國經濟增長放緩，汽車市場在低息環境以及利好政策驅動下，2016年整體銷售依然維持強勁，行業增長態勢逐漸恢復。作為中國最大的純豪華及超豪華汽車經銷商集團之一，中國和諧新能源汽車控股有限公司

(「和諧汽車」或「公司」，股份代號：03836.HK)今年回歸主業，在消除單次項目影響後輕裝上陣，持續擴張銷售管道，期望增加市場佔比。

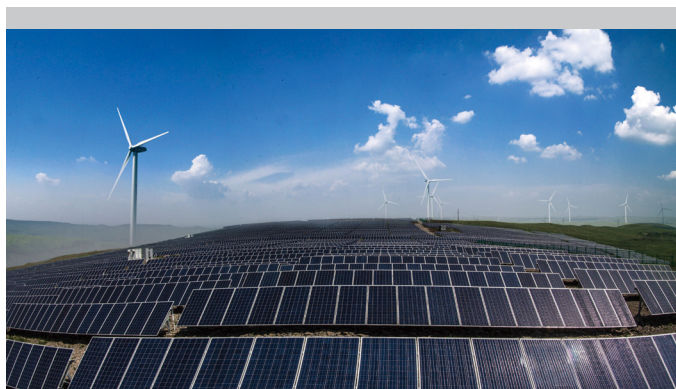
公司整體業績出現復甦的增長態勢

去年雖因對庫存車輛打折出售，分攤FMC項目的研發費用及政府用地影響等一次性因素，和諧汽車毛利率和淨利受到影響，然收入同比增長0.7%至106.96億元人民幣。此類項目的消除將在2017年推動和諧汽車的業績復蘇。受益於寶馬及瑪莎拉蒂等在華銷量增長強勁，今年和諧汽車銷量及毛利均將有所提升。6月7日，第一上海大幅上調和諧汽車目標價至5.02港元，為2017年12倍市盈率，較現價有45%上升空間，維持買入評級，表明市場對公司回歸傳統經銷商業務後經營情況的提升持樂觀態度。

鄭州反向路演順利完成 獲參與者盛讚

和諧汽車六月八日在鄭州市成功舉行投資者反向路演，吸引來自中港兩地近三十位投資者出席，公司管理層與各位投資人進行了深入交流，活動現場反應熱烈。今年FMC的新一輪融資後，公司持股比例將發生變動，投資者認為項目估值的上升將為公司帶來投資收益。與此同時，公司計畫年內分拆大售後業務，引入社會資本並讓管理團隊投資持股，最終實現獨立上市。參與此次反向路演的投資者均對和諧汽車未來發展充滿信心。

受惠社會用電量增速 華電福新收入提升 中誠信維持信用評級AAA



華電福新風電裝機規模持續上升，並已開始佈局太陽能等項目。

CCXI maintains the credit rating of AAA for Huadian Fuxin and considers it has a stable future prospect because Xuadian Fuxin holds a strong corporate advantage. In 2016, there were 52.77% and 30.93% of year-on-year income growth in hydroelectricity and wind energy, also the scale of wind turbine installation has been expanding, which sets a good foundation for the future wind power capacity growth. Although the demand of coal power has been decreased due to West-East Electricity Transmission Project, the Company invests extensively in different new energy projects such as nuclear power and solar power, to disperse the impact of coal power economic environment, as well as improving Xuadian Fuxin's overall competitiveness. The gross revenue also saw a year-on-year rises of 20.23% in 2016. As an H share company, Huadian Fuxin has different channels for direct financing and indirect financing. At the end of 2016, the Company acquired an amount of 102.956 billion general credit limit, the well-maintained cooperate relationship with financial institutions offer the biggest support when the company in need of working capital.

去年受房地產和汽車市場回暖及高溫天氣等因素影響，全社會用電量增速同比有所提升，而華電福新能源股份有限公司（「華電福新」或「公司」，股份代號：00816.HK）在2016年受益於來水特豐，公司水電運營情況大幅提升；風電裝機規模也持續上升，發電量能夠大幅增長；其他的清潔能源控股裝機和發電量繼續增長，電力儲備項目充足；同時，公司亦繼續保持很強的融資能力，為公司創造更多價值。因此，中誠信國際維持華電福新的主體信用等級為AAA，評級展望為穩定。

擁有大量優勢 公司發展形勢好

受益於來水特豐和風電裝機規模的增長，2016年公司水電和風電同比分別大幅增長52.77%和30.93%，而且風電裝機規模繼續上升，為將來的發電量增長奠定了良好根基。雖然煤電因受用電需求增幅放緩、「西電東送」電量擠壓及電價下調等因素影響，但公司參股的核電企業建設穩步推進，逐漸發揮經濟效益，能減低煤電經濟環境的影響。再者，華電福新積極擴寬電力資源，實行多元化戰略，除水電、風電、煤電外，亦開始佈局分布式能源、太陽能以及生物質能等項目，預期隨著未來上述項目陸續投產，華電福新的綜合競爭力將會再進一步提高。

利潤規模上升 融資管道多元化

去年公司實現利潤總額31.56億元，同比上升20.23%。作為H股上市公司，華電福新直接融資管道暢通，可以通過增發、配售股票等方式進行股權融資。此外，公司間接融資能力很強，與金融機構保持良好合作關係，截至2016年末，公司共獲得各銀行綜合授信額度1029.56億元，其中未使用額度435.56億元，良好的銀企關係為公司經營性資金需求提供了有力的支援。

內房承壓反展升勢 五礦地產佈局顯效有看頭



五礦所購油塘住地，東側可見鯉魚門的山巒漁港避風塘景

In 2017, both Mainland China and Hong Kong have been strengthening the regulation of the property market. The market growth in China slowed down but it didn't lower the popularity of stocks in property sections. Minmetals Land(230.HK) led a heated discussion in the industry by buying the residential land in Yau Tong by HKD4 billion. In addition, the company has diverse business and investment programs, contributing a considerable profit in 2016. With deepening of the reorganization and integration between China Minmetals Corporation and China Metallurgical Group, Minmetals Land is expected to become the leader of China's new urban construction period.

本年港樓辣招頻出，內房亦不斷加強調控，近日國家統計局發佈2017年5月70個大中城市住宅銷售價格數據，城市住宅銷售價格按年升10.4%，已連升20個月，但升幅已連續6個月收窄，意味着內地樓市的上升動力有所減弱。雖顯示內地樓市增勢放緩，但仍未打擊內房股人氣。

在嚴厲的限購政策環境中，多元化戰略是為房地產商蓬勃發展之良策。於2016年8月以40億購油塘住地，在行業掀起熱議的五礦地產(股份代號：00230.HK)始

終保持低調的姿態，值得持續關注。2016年，五礦地產實現營業收入115.76億港元，同比增長60%；股東淨利潤5.12億元，同比增長84%。淨負債率79.1%，同比上升8.5個百分點。每股淨資產為1.97港元。公司未來仍將保持快速增長，並持續穩健理財、拓寬並密切關注合適的融資渠道。

五礦為中國五礦集團公司的附屬公司及其房地產業務板塊的香港上市旗艦公司，主營房地產發展及專業建築。目前，公司的房地產發展業務涵蓋環渤海、長三角、華中、珠三角及香港地區共11個城市17個項目。此外，五礦亦獲中國五礦委託管理其下屬公司房地產開發與投資、建築安裝、物業管理及其他相關業務，合共有21個開發項目與投資物業。得益於聚焦一線及核心二線城市的投資策略，五礦自2016年其新增5個項目，新入駐城市包括南京、香港、廣州、佛山及武漢，價值投資佈局及海外投資策略已初現成效。公司近期亦緊密關注包括美國門戶城市在內的機會型海外項目合作機會。現時公司土地儲備約為330萬平方米。

公司當前股價與每股淨資產相比折讓較大，頗具投資價值。就規模而言，五礦地產與行業龍頭或不在一個量級，但在這一輪央企重組及混改大潮中，其未來發展值得期待。隨著五礦集團與中冶集團未來的業務合併，五礦地產或將以重組整合為契機，有望成為中國新型城市化建設的領跑者。

中盈盛達把握利好政策 拓展業務市場



中盈盛達董事長吳列進先生

Guangdong Join-Share Financing Guarantee Investment Co., Ltd. is a leading financing guarantee services provider in Guangdong province, focusing on providing credit-based financing solutions to small and medium enterprises. Join-Share hold fast to the policy opportunity in the wake of the deepening of the supply-side structural reform and the development of the inclusive finance in China

廣東中盈盛達擔保投資股份有限公司(下稱：中盈盛達，股份代號：01543.HK)是廣東佛山市首家有政府投資背景的擔保機構，自成立以來，中盈盛達堅持「政府引導、社會參與，專業化經營，市場化運作」的原則，探索出融資擔保行業的混合所有制模式。先後贏得「全國中小企業融資擔保創新獎」、「最具社會責任感企業創新成果」(「中盈盛達模式」)等在行業中具權威性和含金量的榮譽。

近年來，中國政府鼓勵大力發展普惠金融，《推進

普惠金融發展規劃(2016–2020年)》亦出台，在機構體系建設、業務創新、金融基礎設施建設、法律法規體系、組織保障體系等方面都作了全面規劃，為中盈盛達拓寬普惠金融產業戰略帶來了政策利好優勢。

中盈盛達順應經濟發展大勢，緊抓政策機遇，一方面調整業務結構，嚴控風險，穩健開展融資擔保業務，大力開展非融資擔保等低風險業務，積極創新業務模式，並緊抓政策利好謀劃產業佈局；另一方面優化內部組織結構和管理流程，強化互聯網和資訊化的技術應用，提高管理效率。

中盈盛達長久以來專注於滿足中小微企業的融資及業務需要，不斷根據目前的市場趨勢，開展擴張策略，在行內享負盛名。今年五月，中盈盛達公佈與認購人訂立協議，配售合共2.23億股內資股及7436.4萬股H股，合共佔公司股本約21.81%。用作尋找併購機會，增加集團資本出資，發展集團的現有業務，及成立提供綜合網絡金融及網絡小額貸款服務子公司等，進一步鞏固於廣東省或珠三角地區的市場地位。

緊跟「一帶一路」大趨勢 洛陽鉬業成功收購Tenke銅鈷礦



洛陽鉬業收購Tenke銅鈷礦後，強化企業規模及生產。

China Molybdenum Co., Ltd (“CMOC” or the “Company”, stock code: 03993.HK) announced dated 17 November 2016, the acquisition of the copper-cobalt mine from Freeport-McMoRan Inc. has been completed.

近年來由於國家政策的鼓勵使我國鉬金屬製品發展較快，但總的來說，我國鉬金屬製品的技術水準與國外差距仍然存在，特別是高精尖產品還依靠進口。在此基礎上，與國際鉬行業接軌是十分重要的，吸收國際鉬行業的優勢，結合中國鉬行業的特點，發揮出中國鉬行業的水準。

為緊抓「一帶一路」機遇，積極實踐「走出去」戰略。作為中國鉬行業的領導者，洛陽樂川鉬業集團股份有限公司(以下簡稱：「洛陽鉬業」，股份代號：03993.HK)於6月15日發佈公告，宣佈本公司有關向Freeport-McMoRan Inc.收購剛果(金)的Tenke銅鈷礦56%股權

交易已於2016年11月完成交割。截止至目前，Tenke銅鈷礦營運正常。今年第一季度，實現銅金屬產量53,883噸；實現鈷金屬產量3,587噸。

Tenke作為全球範圍內儲量最大、品位最高的銅鈷礦產之一，資產非常優質，同時也是剛果(金)國內最大的外商投資項目。此項收購完成，使洛陽鉬業的銅業務規模和收入將有顯著增加，洛陽鉬業將成為全球最具競爭力的銅生產商之一和全球第二大鈷供應商。

鈷的主要用途包括以鈷酸鋰和三元材料的形式作為鋰電池正極材料；作為高溫合金，廣泛應用於飛機發動機等航空航太領域，同時在合金以及稀土強力永磁性材料中也廣泛使用鈷。中國作為鈷的主要消費國，此次交割完成，意味著洛陽鉬業在未來將緊跟國際化戰略步伐，通過「走出去」戰略，持續開展海外經營與合作，在全球範圍內配置優質資源。

收購董家口港區資產 青島港展示非凡潛力



Qingdao Port International Co., Ltd., the primary operator of the Port of Qingdao, one of the world's largest comprehensive ports. The Group positively coped with the changes of the macro economy and vigorously transformed and upgraded its business model, thus remained as a leading first-class domestic port operator and achieved sustainable steady growth.

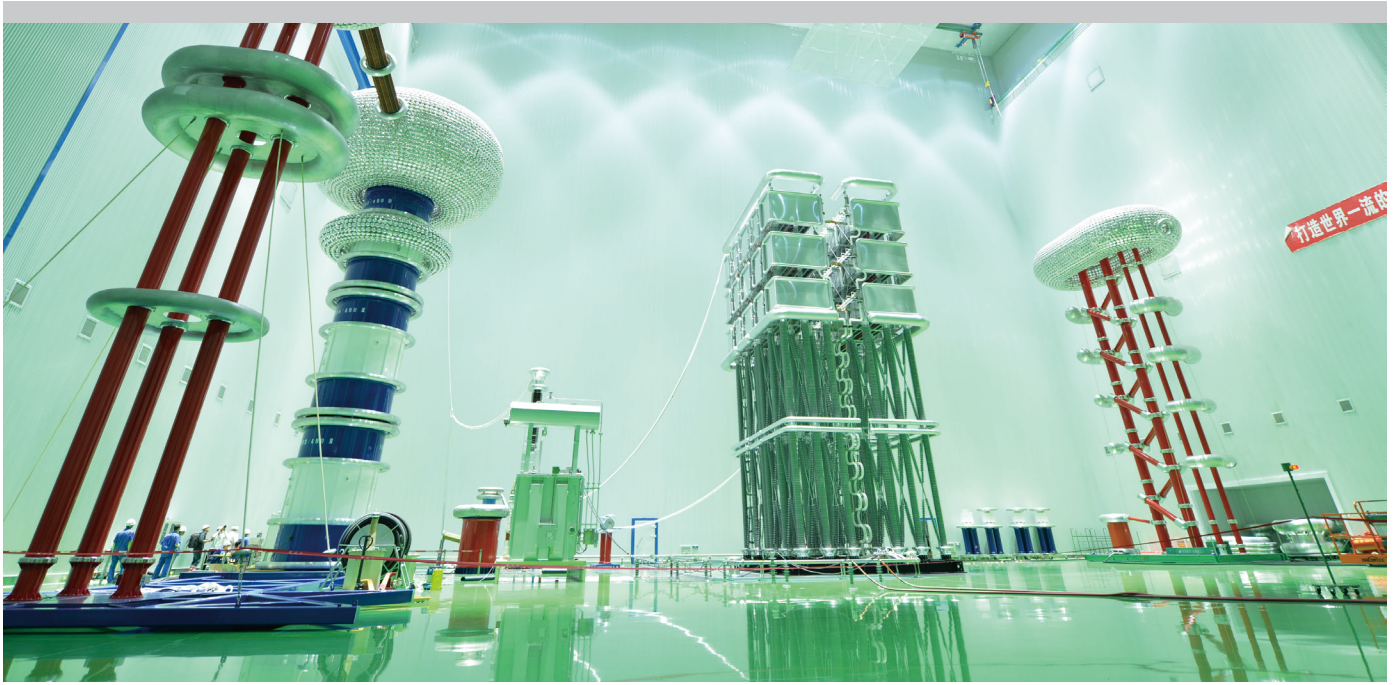
青島港(股份代號：06198.HK)是世界領先的綜合性港口之一，其主要經營者為青島港國際股份有限公司。青島港的戰略位置、天然深水優勢及發達的聯運網路是其成功的關鍵，並將繼續對其未來增長帶來顯著貢獻。青島港受益於強勁的腹地經濟及中國政府「一帶一路」的宏觀經濟規劃。公司與領先的國際企業的長期合作關係提高了公司獲取貨物來源並維持輸送量持續增長的能力。

公司在今年5月完成2.43億股新H股的增發，共計所得款項為10.35億港元，資金將用於海外碼頭收購及投資的備用資金。6月，青島港繼H股上市後，擬申請首次公開發行A股並上市，發行規模不超過6.71億股，以進一步拓寬資本補充管道，完善公司治理結構，提升公司核心競爭力，打造境內融資平台，改善股東所持股份的流動性。

青島港在6月共斥逾5.1億元人民幣(約5.85億港元)向控股股東QDP收購董家口港區北一突堤資產、設施使用及施工費用分攤協議。收購對旗下碼頭建設及運營是構成碼頭及堆場等工程項目不可分割的一部分，滿足公司在董家口港區的業務經營發展需要。

在港口輸送量增長的同時，青島港也在積極打造「互聯網+」智慧港口，加快轉型升級步伐，力求提升青島港物資採購的便利性和貨品的多樣性。青島港在行業蓬勃發展的前景下逐漸轉型升級，整合資源，拓展實力，發展前景可期。

新特能源研製 世界首個特高壓柔性直流換流閥 加快高端製造業升級



新特能源成功研製世界首個特高壓柔性直流換流閥

In order to focus on the positioning of new energy manufacture sector and accelerate the transition from traditional manufacturing to high-end manufacturing, Xinte Energy strengthens system integration capacity of flexible direct-current (“DC”) transmission and continue to explore cutting-edge technologies for flexible DC. On the 4th of June, the Company has developed the first SVG converter in the world.

新特能源(股份代號：01799.HK)於6月4日，成功研製了世界首個特高壓柔性直流輸電換流閥，此舉標誌著新特能源在全球首次將柔性直流技術從現有最高等級350千伏提高至800千伏高壓等級，而送電容量從現有最高的100萬千瓦等級提高至500萬千瓦，開啟了直流輸電的新時代。

新特能源致力科研創新，其研發團隊依託國家重點研發計劃項目，從去年9月始進行一系列柔性直流輸電關鍵技術研究。經過全面深入的研究、分析、論證，歷時9個月，終成功研製出世界首個特高壓柔性直流換流閥，實為業務發展上的重要突破。

新特能源秉承為中國以至全球提供綠色智能能源解決方案，在風力、光伏資源開發經驗豐富。根據權威機構IHS Markit研究結果，新特能源繼2015年在光伏資源開發連續兩年位居全球第一，這是對公司業務的肯定。另一方面，其多晶硅成本及質量亦為行業領先，在2016年，新特能源的多晶硅產量位居全球第四、中國第二。至目前多晶硅總產能已達到3萬噸/年，以現在可觀的規模經濟效應和成本優勢來看，新特能源領跑多晶硅行業。為了更聚焦新能源前景和定位，新特能源將持續加強柔性直流輸電、SVG、光伏逆變器等核心產品的競爭力，推動從傳統製造業向高端製造業升級的步伐。

海外業務帶動收入增長 齊合天地首季溢利扭虧為盈



廢電機為齊合天地業務運作的主要原料，主要含有銅及鋁，取得的銅及鋁數量取決於廢電機的類型。

Chiho-Tiande Group Limited (00976.HK) is a global leader in metal recycling and environmental protection industry, primarily engaging in recycling, disassembling and processing of mixed metal scrap and recycle and reuse of resources. It also develops car demolition and e-waste treatment and consider them as its key business.

齊合天地集團有限公司(股份代號：00976.HK)是再生金屬及環保行業的領導者，主要從事混合廢金屬回收、拆解加工處理及資源循環再利用，亦將重點發展汽車拆解及電子廢料處理業務。

獲渝商投資集團入主控股後，公司於去年成功擊退國際基金，大手筆收購全球最大混合金屬再生商之一 Scholz Holding GmbH。隨著收購的完成，公司的金屬回收業務已從亞洲地區擴展至全球(包括歐洲及北美地區)，海外業務已經成為集團其中一個重點項目。

公司亦於今年5月公告稱，於進行有關其財務狀況的一系列重組步驟及本公司進行的大幅減債措施後，Scholz集團的表現自2017年1月起有所改善，繼而帶動收益增長，最終改善本集團的整體盈利能力。公司首季錄得收益43.72億元(港幣，下同)，與去年同期相比，增長約六倍；取得毛利5.84億元，除稅後溢利2.02億元，較去年同期，扭虧為盈，並實現大幅盈利。

齊合天地主席涂建華先生此前接受傳媒專訪時直言，對再生資源行業十分看好，相信隨著中國法律法規健全、人民對環保健康意識提高以及領導的重視，行業將有很大的發展前景。

此前，公司一直沒有上游的供應鏈，只依賴從各地供應商購買廢金屬，所以早前毛利很低，業績不佳。藉由收購Scholz集團，齊合天地得以拓展至上游原材料供應產業，省卻「中間人」並直通貨源，降低成本，令業績面貌有所改善。

浩沙國際實力助陣 旗下服飾備受關注



As a practitioner of “nature, health, and happiness”, Hosa continued paying close attention to sport industry in 2017. As the sponsor of Miss Tourism Queen International Competition, Hebei Province Youth Swimming Tournament, and Swimming Club National League, Hosa showed its professional products and positive spirit in a lively manner.

作為中國最大的室內運動服飾品牌，浩沙國際有限公司(股份代號：02200.HK)在中國泳裝、健身瑜伽及運動內衣三大細分市場均處於絕對領先地位。浩沙國際擁有「浩沙」和「水立方」兩個品牌。「浩沙」作為中國泳裝行業的標誌性品牌，以自然、健康、快樂為品牌特色，其主要設計及生產多元化的中高端室內運動服飾產品，包括水運動、瑜伽健身、運動內衣及配件。

在近期舉辦的「河北省青少年游泳錦標賽」中，浩沙國際旗下專業水運動裝備品牌「水立方」專業、時尚、權威的展賣區吸引了眾多參賽選手及家長們的關注。5月30日，浩沙國際作為「2017國際旅遊小姐中國總決賽」的唯一指定泳裝品牌，在大會中展示了備受佳麗們喜愛

的國際範設計泳裝。在郵輪上的泳裝展示環節中，佳麗們都統一著「浩沙」泳裝，自信而大方的展示自我，展現優雅健康的體態。另外，浩沙國際及旗下專業水運動品牌「水立方」還獨家冠名了「浩沙杯」首都高等學校游泳冠軍賽。

自2015年起，浩沙國際全面展開了運動健康產業戰略，將發展重點放在移動互聯應用和大數據應用上。在支持線上線下互動的同時，推進運動健康生態圈各個系統的建立，逐步建立完整的運動健康生態圈。另外，浩沙國際還啟動運動健康管理業務，為發展創造了更大的發展空間。秉持著「自然、健康、快樂」的品牌理念，浩沙國際將繼續關注運動行業的發展，延續對完美品質的追求，傳遞積極向上的美好精神。



君樂寶攜手世界三大組織 打造國際品質好奶粉



君樂寶乳業集團冀與世界三大質量組織進行戰略合作，提高消費者對國產奶粉的信心。

Junlebao Dairy Co., Ltd. reached a strategic cooperation agreement with the world's three major quality organizations – American Society for Quality, European Organization for Quality, and Japanese Union of Scientists and Engineers on 15th June. Under this agreement, Junlebao will get in line with the world's highest standards in quality management.

君樂寶乳業集團在6月15日，攜手普華永道，與世界三大質量組織——美國質量學會、歐洲質量組織和日本科學技術聯盟達成戰略合作，將在質量管理方面與全球最高標準全面接軌，由此成為中國首家同時與世界三大質量組織進行戰略合作的乳企。這也是繼全球首家通過BRC A+頂級認證、登陸香港銷售之後，君樂寶打造國際品質好奶粉的又一重要舉措。

去年全年，君樂寶總營收突破80億元，其中奶粉業務超過12億元，同比增長超過100%；2017年第一季

度，君樂寶奶粉同比增長超過125%，每天使用君樂寶奶粉的消費者人數已經突破110萬。回首2017上半年，君樂寶入選2017年中國品牌100強（根據網友點讚數，結合企業經營狀況、市場影響力、消費者評價等指標最終確定）。

近日，國家質檢總局局長支樹平到君樂寶進行考察調研時表示，中國是奶業和乳品消費大國，君樂寶奶粉到香港銷售，不僅是對企業有重大意義，更多的是對行業和全國奶業的重要影響，同時也樹立了消費者對國產奶粉的信心。

根據此次戰略簽約為契機，君樂寶全面質量管理5.0卓越績效模式將全面升級，在質量管理方面推動經營系統從關注「產品的小質量」到關注「經營的大質量」轉型，角色由「質量部門管理質量」向「人人承擔質量改進」轉化，職責定位由「聚焦產品質量管理」向「質量管理的系統性、全域性」轉變。

「深港通」創利好環境 民眾金融科技業務發展向好

Taking the advantage of the official implementation of “Shenzhen-Hong Kong Stock Connect” in December 2016, Freeman FinTech Corporation Ltd, as one of the major securities brokerage companies in Hong Kong, has made good progress. Based on information currently available, it is expected that the net profit of the Group for the year ended 31 March 2017 will be revised to approximately HK\$399 million.

香港一直是全球最活躍及流動性最高的證券市場之一，對資金流動不設限制，也沒有資本增值稅或股息稅，因此帶動了金融市場的繁榮發展。據香港貿發局的研究數據，截至2016年9月，以市值計算，香港是亞洲第四大及全球第八大證券市場。同期，共有1,930家公司在香港交易所上市，總市值約33,000億美元。

乘著深港股票市場交易互聯互通機制(「深港通」)於2016年12月正式施行的東風，作為香港證券經紀新星

的民眾金融科技也取得了良好的發展空間。根據現時可得之財務資料，民眾金融科技預期集團此前發佈了盈利預喜，預計截至2017年3月31日止年度的溢利淨額為約港幣3.99億元。

今年6月，民眾金融科技根據一般授權發行總金額為1億美元的有擔保可換股債券，認購人「中國華融澳門(香港)投資控股」，可按行使價每股0.425元換股，可換18.35億股。民眾金融科技所得款項淨額約7.79億港元，其中，約3.9億港元用於附屬民眾證券有限公司的業務擴張，以提供額外資金；約3.12億港元用於放債業務；約7700萬港元用作其他一般營運資金。通過此次成功發行可換股債券，民眾金融科技將所得款項進行合理分配與運用，更好地輔助公司業務的發展。

民眾金融科技自1988年起於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主機板上市，近30年來，集團致力為客戶提供專業、高效的金融服務，並順應金融行業的發展趨勢，追求良好的經營業績，以加速集團業務的發展。



民眾證券行政總裁潘康海先生(左)代表公司接受金融服務界立法會議員張華峰(右)頒發「最佳互聯網平台券商」獎項

開發創新型產品特色小鎮

陽光100冀強化整體規劃能力



陽光100中國控股有限公司主席兼執行董事易小迪先生

Taking the advantage of the official implementation of “Shenzhen-Hong Kong Stock Connect” in December 2016, Freeman FinTech Corporation Ltd, as one of the major securities brokerage companies in Hong Kong, has made good progress. Based on information currently available, it is expected that the net profit of the Group for the year ended 31 March 2017 will be revised to approximately HK\$399 million.

香港一直是全球最活躍及流動性最高的證券市場之一，對資金流動不設限制，也沒有資本增值稅或股息稅，因此帶動了金融市場的繁榮發展。據香港貿發局的研究數據，截至2016年9月，以市值計算，香港是亞洲第四大及全球第八大證券市場。同期，共有1,930家公司在香港交易所上市，總市值約33,000億美元。

今年上半年，隨著國家持續實施「因城施策」等調控政策，市場變化明顯，業內人士認為，2017年房企整體銷售預期有所調低，整體樓市價格亦趨於穩定，有助於

整體房地產企業的良好發展。作為一家專注於省會、區域經濟中心或各省重要高增長的二線城市的房地產開發商，陽光100中國控股有限公司擁有街區綜合體、特色鮮明的主打產品，深耕細分市場多年積累的經驗，致力於在未來充分利用良好的市場環境帶來的契機，進一步擴大規模。

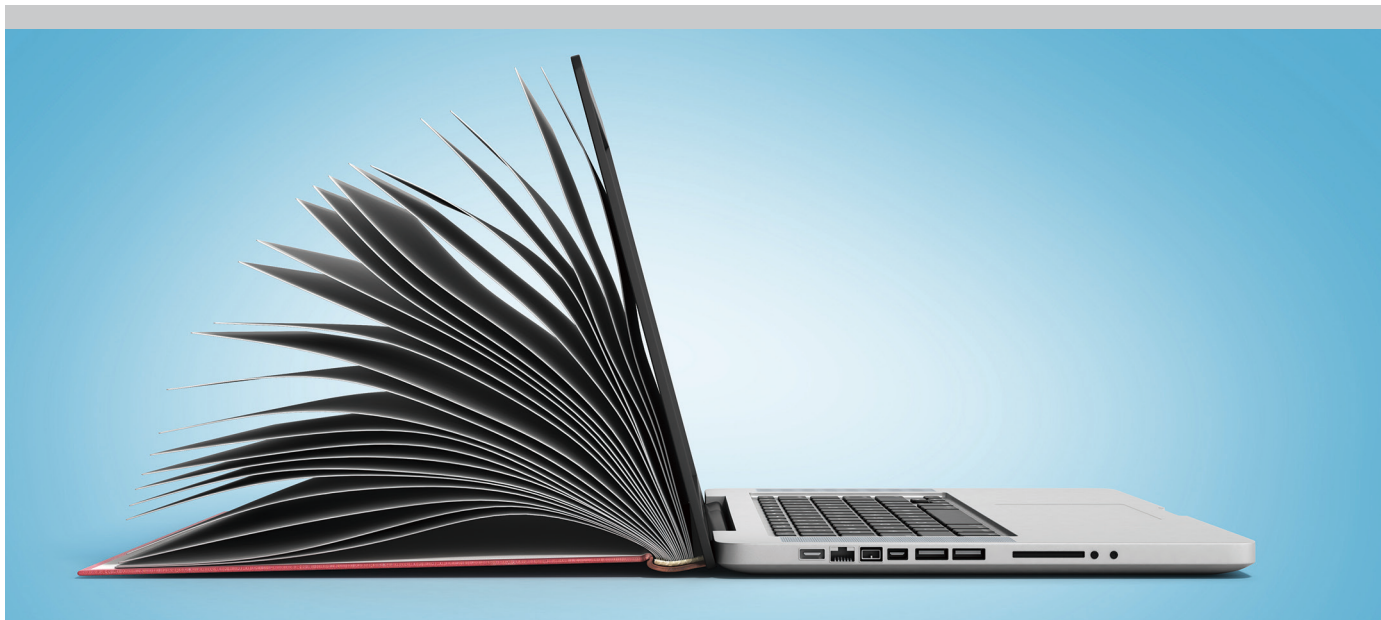
主打產品前景廣闊 以精準產品定位滿足市場細分需求

陽光100商業產品方面發展順利，各重點街區綜合項目按計劃有序進行開發、銷售及商業運營工作。2016年陽光100開展了窯埠TOWN項目，堅持以多種類型的特色活動助推項目的人氣氛圍，目前已成為柳州市政府展現柳州城市文化的重要視窗；瀋陽鳳凰街於去年9月開街當天更是吸引了近4萬人次客流量。住宅產品方面，陽光100的主力產品「鳳凰社」，秉持「共用居住衍生的社交需求」的理念，在創造全新居住體驗的同時，通過共用服務創造獨特的社區文化，建立了一個擁有社群文化基因、資訊資源分享的社交生態圈。

開發創新型產品特色小鎮 滿足城市升級需求

陽光100將濃郁歐洲文化元素植入社區，打造具有共用性、社交性、娛樂性與互動性的創新型特色小鎮。其中，清遠阿爾勒小鎮擁有30萬平米的多元市鎮街區，是廣州北片區其他樓盤的數倍甚至十倍。項目全年銷售高達人民幣20.7億元。溫州阿爾勒項目集生態居住、度假休養、運動休閒、投資保值等功能於一體。去年11月19日和12月15日兩次開盤，自首次開盤至2016年底，42天銷售業績已達人民幣9.3億。重慶阿爾勒小鎮位於重慶市巴南區龍洲灣，佔地600畝，總建築面積50萬平方米，是重慶唯一擁南山、臨輕軌、接萬達的城市中心純別墅。陽光100致力於成為以精準產品定位滿足市場細分需求，以高水準管理服務提升物業附加值，以軟實力打造滿足業主生活品質的提升，從房地產市場同質化產品模式中脫穎而出的新經濟時代開發商。

新華文軒全面佈局數字教育 實現信息化業務轉型升級



新華文軒已率先進行數字教育業務的探索，圍繞教育服務需求開發多樣化的信息化產品。

With the development of Internet, digital technology and new media, traditional education sector has been challenged by digitalization process. As the leading company of cultural sector in Southwest China, Xinhua Winshare (00811.HK) has taken the leadership to explore the digitalized education business and successfully established an education service eco-system with target at primary education, which has made the Company gradually transformed and upgraded to “service operator”.

近年來，隨著互聯網、數字技術、新興媒體的發展，傳統出版行業的數字化轉型與媒體融合加速發展。人口紅利的式微及教育供給側改革的開啟，亦令傳統教育行業受到數字化轉型衝擊。作為首家A+H兩地上市出版龍頭，新華文軒出版傳媒股份有限公司(股份代號：00811.HK)通過全面佈局數字教育，成為教育信息化行業的佼佼者。

早在2009年，新華文軒便已率先進行數字教育業務的探索，圍繞教育服務需求開發多樣化的信息化產品，

現已建立面向基礎教育階段，以提供數字化資源、教學軟硬件、數字化學科工具和在線服務等在內的教育服務生態體系，逐步從「產品提供商」向「服務運營商」轉型升級。旗下部分教育信息化產品已覆蓋27個省(市、區)，數字化教室在四川市場的佔有率約50%，覆蓋四川省內3千餘所學校，超過5萬間教室。新華文軒2016年全年業績報告顯示，報告期內公司教育服務業務板塊銷售收入較上年同期增長3.02億元，其中教育信息化業務增加達1.1億元，教育業務轉型有望成為公司未來利潤增長亮點。6月16日，新華文軒更聯合四川省成都市教科院及四七九學校的千名教研員創建了成都數字學校，實現互聯網、云計算、大數據等信息技術與名校名師資源的完美結合。

作為中國西南地區文化產業龍頭企業，新華文軒在國內教育出版行業擁有領先的發展優勢。而在教育信息化、教育裝備等新興業務的大力拓展，及線上線下業務深度融合的教育服務體系的構建，必將使新華文軒的業績表現更加亮眼。

博雅互動專注研發創新 大力推動綠色健康棋牌競技

Boyaa Interactive International Limited (the “Company”) focuses on the development and innovation of online card and board games. In the first quarter of 2017, the Company’s performance maintained a steady growth. In May 2017, Boyaa successfully organized and sponsored Taiwan Campus Texas Poker Cup Event.

據倫敦風險投資機構Atomico 6月初發佈的報告顯示，去年全球網絡遊戲市場收入達1,011億美元，其中中國佔246億美元，並超越美國成為「全球遊戲玩家之都」。

中國領先的遊戲開發商和運營商博雅互動(股份代號：00434.HK)專注於棋牌類遊戲的研發創新，始終堅持打造精品的原則。在深度方面不斷深挖《德州撲克》和《鬥地主》兩款經典產品的玩家滿意度與付費率，專注創新，持續優化移動支付渠道；在廣度方面開發出一系列的衍生玩法，豐富棋牌遊戲內容與種類。在這些研發與

創新的投入過程中，首季的財報即可顯示其投資成效。

據博雅互動2017年首季業績公告，移動遊戲收益約人民幣1.59億元，同比大幅上漲53.5%，環比增加11.3%。其主要遊戲《德州撲克》和《鬥地主》在移動遊戲的ARPPU值(平均每用戶收益)均實現穩健增長。

近日，博雅互動亦冠名贊助了由中華兩岸博弈交流發展協會在台灣中壢市舉辦的首屆「台灣校園杯德州撲克大賽」。賽事通過線上線下兩種形式進行，面向所有年滿十八周歲的台灣在校師生，旨在向他們推廣「綠色競技」的文化，並選拔出德州撲克領域新星。最終，來自台灣中國文化大學的呂翊民同學奪冠，贏得由博雅互動贊助的獎學金。

博雅互動主席張偉表示，未來將繼續專注於棋牌遊戲，聚焦用戶體驗，致力於實現成為網絡棋牌類遊戲的領先品牌的目標。



博雅互動旗下的主要遊戲《德州撲克》和《鬥地主》，在移動遊戲的平均每用戶收益均實現穩健增長。

中國成全球最大的遊戲消費群體 中手遊冀乘勢締造傳奇

Boyaa Interactive International Limited (the “Company”) focuses on the development and innovation of online card and board games. In the first quarter of 2017, the Company’s performance maintained a steady growth. In May 2017, Boyaa successfully organized and sponsored Taiwan Campus Texas Poker Cup Event.

科技板塊中，手機遊戲成為年內互聯網行業焦點，由以往電腦端的電競如今已擴展至智能手機遊戲的電競。內地手機遊戲開發商不斷加入市場，規模亦日漸增大。去年中國移動遊戲市場規模便達819億元人民幣，加上由內地互聯網巨頭所推動的多款遊戲，吸引了過億遊戲用戶，帶動了整個手遊產業的迅速發展。中國公司在手遊領域的集體發力同時讓中國遊戲玩家成為了全球最大的遊戲消費群體。在本月初，英國風投機構Atomico發佈的全球遊戲調研報告顯示，去年全球遊戲行業的市場價值達到1,011億美元，這也是整個遊戲市場首次突破1,000億美元。其中，中國玩家貢獻了246億

美元的遊戲收入，高於美國遊戲市場的241億美元，成功成為全球第一大遊戲市場。

在投身泛娛樂文化產業的大軍中，中手遊移動科技有限公司，格外引人矚目。中手遊(CMGE)是中國移動遊戲全平台第一發行商，於2012年9在美國納斯達克交易所上市，成為中國首家登陸美國資本市場的手遊公司、以及當年僅有的三家在美成功上市的中國公司之一。早在2013年，中手遊便領先於業內佈局IP儲備，確立「自研+發行+IP」戰略，陸續將熱門IP《航海王》、《龍珠Z》、《倚天屠龍記》、《火影忍者》、《北斗神拳》、《妖精的尾巴》、《喜羊羊與灰太狼》、《擇天記》等納入麾下，令公司成為國內目前最大的手機遊戲發行商，全球註冊玩家數超過9億用戶。從2013年第三季度開始，中手遊已經連續十個季度蟬聯中國移動遊戲全平台發行市場佔有率第一位，市場份額達到18.1%。公司2016年大作包括《行屍走肉》、《軒轅劍》、《擇天記》等，明年計劃大作包括《刺客信條：血帆》、《SNK全明星》和《杯莫停》等。



中手遊移動科技有限公司聯合創始人及副董事長冼漢迪先生

中手遊於2015年8月完成私有化，創造了中概股最短時間完成私有化的記錄，正待合適的時機在A股市場重新上路。隨後中國手遊迅速推出「勝利遊戲」品牌，確立了IP與粉絲兩大戰略。中手遊移動科技有限公司聯合創始人及副董事長冼漢迪隨後設立了新的私募基金「國宏嘉信資本」。國宏嘉信資本目前已投資了包括童石網絡、Blued、百度文學、奇樹有魚、蔚來汽車等22個優秀項目。相信在冼漢迪的操盤下，中手遊圍繞泛娛樂產業鏈的各個環節，可以形成有力的協同效應。

泰凌新抗癌藥成增長動力



泰凌醫藥近年致力成轉型，希望從代銷型公司轉變為創新藥公司，並已取得亮眼成績。

In April, China NT Pharma Group Company Limited announced that the project on the new indication “myelodysplastic syndrome (MDS)” of “Xi Di Ke” (uroacitides injection) has been admitted into the “Major New Drugs Innovation” projects of the Ministry of Science and Technology and the National Health and Family Planning Commission, and received central subsidy funding from the Ministry of Finance, demonstrating the great importance and strong support attached to the Project.

“Xi Di Ke” was officially offered for sale in hospitals, providing doctors with a better choice in prescribing medication and bringing good news to patients. The Group believes that the unique and exclusive “Xi Di Ke” has huge market potentials and it will become the main highlight of the future performance of the Group.

商務部發佈的《2016年藥品流通行業運行統計分析報告》顯示，2016年全國七大類醫藥商品銷售總額達18393億元，扣除不可比因素同比增長10.4%，增速同比上升0.2個百分點。其中，藥品零售市場銷售額3679億元，扣除不可比因素同比增長9.5%，增速同比上升0.9個百分點。

在眾多醫藥股中，尤其引起關注的是在中國及海外20多個國家從事投資、研究與開發、生產及銷售藥品，投資、研發、生產以及銷售藥品的泰凌醫藥。泰凌醫藥（股份代號：01011.HK）藥品覆蓋抗腫瘤、骨科、中樞神經系統、肝病及呼吸系統等治療領域。擁有多家銷售公司，以及近千人的銷售及研發專業人員。通過多年的創新藥開發積累，公司完成轉型，從代銷型公司轉變為創新藥公司，自有產品佔比從2014年的18.21%上升到2016年的33.4%，預計2017年達到50%。

泰凌醫藥現擁有兩個國家新藥、一個國際知名品牌藥及多個自有仿製藥。泰凌醫藥國家1.1類新藥「喜滴克」（尿酸胺注射劑）具有全球獨家知識產權及相關專利，獲國家食品藥品監督管理總局（「CFDA」）批准上市，用於治療非小細胞肺癌和乳腺癌。今年四月份，「喜滴克」正式於醫院銷售，為醫生提供了更優質的用藥選擇，為患者帶來福音。同月，泰凌醫藥「喜滴克」新適應症「骨髓增生異常綜合症(MDS)」項目被納入國家科技部及衛生計生委的「重大新藥創製」專項，並獲得中央財政部的撥款資助，顯示出對該項目的高度重視和大力支持。

近年內地積極整頓醫藥行業，相關政策陸續出台，加上醫藥需求不斷增加。「喜滴克」的獨有和獨佔性，將擴大集團產品在腫瘤治療領域的市場佔有率，為業績增長帶來持續貢獻。

海昌海洋公園聯手碧桂園 強強聯手共拓海洋文旅產業佈局

Recently, Hai Chang Ocean Park (02255.HK) was delighted to announce that Henan Country Garden, being the main bidder, and Zhengzhou Haichang, being the joint bidder, have succeeded in the Bid for the land use rights of Land Plot A and Land Plot B for approximately RMB492,340,100 (equivalent to approximately HK\$565,068,580) and approximately RMB1,549,727,000 (equivalent to approximately HK\$1,778,652,672), respectively, through a listing-for-sale held by Zhongmou County Land and Resources Bureau on 9 June 2017, with

the Bid Confirmation in respect of Land Plot A dated 13 June 2017. The Group intends to utilise Land Plot A, being for commercial and recreational uses, for future development of the Zhengzhou Haichang Polar Ocean Park project.

主題旅遊產業近期動作頻頻。不久前，海昌海洋公園(股份代號：02255.HK)與鄭州國際文化創意產業園正式達成投資意向，將打造中原地區唯一的、旗艦級海洋公園，近日，海昌海洋公園又宣佈與碧桂園簽訂合作框架協議，共同開發天津、重慶、武漢等旅遊項目。



海昌海洋公園將打造中原地區唯一的、旗艦級海洋公園。

文旅產品集聚效應振鄭州主題旅遊業

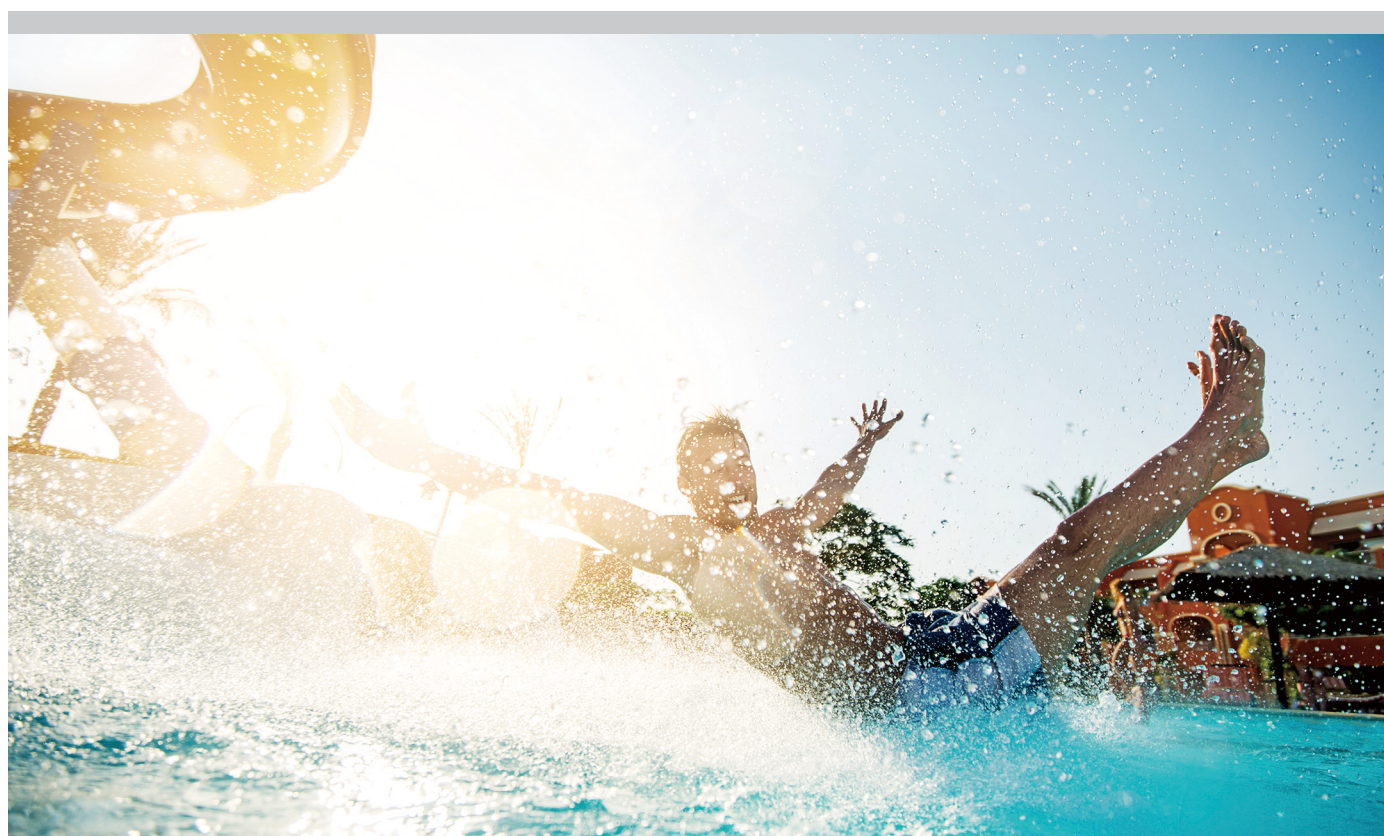
海昌海洋公園在6月18日宣佈夥拍碧桂園，投得鄭州中牟縣兩幅地皮，地皮甲涉資4.92億元；地皮乙作價約15.49億元。其中，地皮甲須配套建設總建築面積不少於12萬平方米的綜合性海洋公園；地皮乙則指定住宅地的土地面積不少於36.89萬平方米。這一舉措，對鄭州主題旅遊業有著深遠影響。

鄭州作為新晉定位的國家級中心城市、絲綢之路經濟帶重要節點城市和中原地區唯一的單核中心大城市，常住人口千萬級別以上，虹吸效應顯著。鄭州市的經濟發展迅猛，其國內生產總值連年近兩位數增長。同時，鄭州作為中原地區的交通樞紐中心，交通四通八達，1.5小時交通圈內輻射人口約3億人。城市龐大的人口基數、健康經濟發展態勢和極為便利的交通條件，共同為海昌海洋公園在鄭州打造大型區域旅遊目的地項目提供了較好的先導條件。地皮甲及位於鄭州中牟縣鄭州國際文化創意產業園內，毗鄰方特主題樂園、華誼兄弟電影小鎮、綠博園等文旅項目，未來亦有望形成文旅產品集聚效應。

強強合作實現各方優勢資源互補

隨著中國逐漸發展為全球主題公園市場的重心，海昌海洋公園作為中國最大的海洋公園運營商，自2002年建成大連老虎灘極地海洋動物館以來，憑藉其行業領先的海洋動物保育管理技術核心競爭優勢和豐富的場館設計建設運營管理全流程能力，先後在青島、成都、天津等地開發運營了八個以極地海洋動物展演、冒險體驗、水世界為特色的主題旅遊項目，運營至今已累計接待遊客逾1億人次。同時，旗下兩大旗艦型項目——上海海昌海洋公園與三亞海昌海棠灣夢幻不夜城也將於2018年投入運營，為各區域旅遊市場持續提供獨一無二的海洋文化盛宴。

海昌海洋公園的鄭州項目土地順利摘牌，是其佈局中原的又一里程碑，該項目建成後將會成為中原地區標誌性的海洋主題公園，亦進一步鞏固其中國海洋主題公園領軍企業之地位。據瞭解，鄭州項目是海昌海洋公園與碧桂園建立戰略合作關係後第一個落地項目，有助於實現各方優勢資源互補，加快項目開發效率及區域市場成熟度。



海昌海洋公園聯手碧桂園強強聯手共拓海洋文旅產業佈局



金斯瑞生物科技子公司南京傳奇生物科技有限公司專注於自主研發精準治療產品並取得積極性的成果。

金斯瑞生物科技骨髓瘤治療 臨床研究取得突破性成果

Nanjing Legend Biotechnology Co., Ltd, a wholly-owned subsidiary of Genscript Biotech Corporation was invited to speak at the “News of the Day” press briefing arranged by The American Society of Clinical Oncology (“ASCO”) and was invited to present the results of the application of its proprietary CAR-T technology targeting multiple myeloma as “late breaking abstract” at the 2017 annual meeting of ASCO. The clinical research and development yields promising results.

金斯瑞生物科技股份有限公司(股份代號：01548.HK)全資附屬公司—南京傳奇生物科技有限公司首席科學官Frank Fan博士在美國芝加哥舉行的2017美國臨床腫瘤學會(ASCO)年會上匯報了公司自主研發的一項精準治療技術(嵌合抗原受體修飾的T淋巴細胞，CAR-T)在治療復發難治性多發性骨髓瘤病人的早期臨床試驗中獲得突破性進展數據，獲得與會專家的熱烈反響，並且引起了市場的廣泛關注。

南京傳奇生物科技有限公司從2014年底開始研發CAR-T產品，研發出一系列具有自主知識產權的精準治療產品。在大會上，Frank Fan博士向以腫瘤臨床專家醫生為主的全球6000多與會代表和媒體公開了該團隊從2016年3月起一項正在中國進行的早期臨床試驗，結果顯示35名既往治療後復發的多發性骨髓瘤患者中，有33人(94%)在接受傳奇生物科技試驗性抗BCMA CAR-T細胞(LCAR-B38M)治療後2個月獲得臨床緩解，顯示明顯的骨髓瘤臨床緩解(完全反應或非常好的部分反應)，客觀緩解率達到100%。

該項研究在今年年初也獲得了國際盛名的血液學專家、人大副委員長、農工民主黨主席陳竺院士的高度關注和讚譽。目前多中心的臨床試驗已經拉開帷幕。Frank Fan博士表示，下一步計劃向美國FDA遞交IND申請，爭取在2018年初計劃在美國開展類似的臨床試驗，國內臨床試驗也在積極籌備中，希望國內相關法規出台後能夠第一時間獲得臨床許可。

遠東發展全年業績亮眼 拓展海外市場奠定里程碑

Far East Consortium announced its FY2017 annual results lately, which showed that the Group achieved a great milestone. Managing Director Chris Hoong said that The Group will continue to adhere to the regional diversification strategy and seek to take advantage of different property cycles in the different markets.

遠東發展近期公佈了其截至2017年3月31日止財政年度(「2017年財政年度」)年度業績，公司在過去一個財年的業績表現可謂十分亮眼，管理層對集團未來有信心，並且預計未來在海外將會有更多發展機會。

2017年財政年度，公司綜合收益約為港幣50.05億元，較2016年財政年度增加25.3%。2017年財政年度之毛利約為港幣19.90億元，較2016年財政年度增加16.6%。於2017年財政年度，公司股東應佔純利約為港幣11.18億元，較上個財政年度增加52.3%。於2017年3月31日，公司每股資產淨值於財政年度內增加約港幣1.00元至港幣10.79元。連同中期股息港幣0.035港元，2017年財政年度全年股息將達到每股港幣0.185

元(2016年財政年度：每股港幣0.16元)，即派息率為36.3%。

年結後公司也宣佈了多項重大的業務進展，包括與英國曼徹斯特市政廳簽訂協議發展「Northern Gateway」項目，獲選為開發柏斯Perth City Link項目第3B、6及7段之屬意發展機構以及完成出售西九龍絲麗酒店，在可見的將來公司業務將獲得更大的發展。

遠東發展董事總經理孔祥達先生表示：「集團將繼續堅持區域多元化戰略，利用不同房地產市場的市場週期。亞洲中產階級快速擴大以及影響力日漸提升，集團豐富的區域知識和專業的本地團隊使其能夠開發和提供針對於這些人群的產品。集團正在擴大澳大利亞和英國的各個業務分部的市場，而我們認為這僅是我們拓展業務的一個開始，我們預計未來在海外將會有更多機會。展望未來，本集團將繼續通過提高其資產淨值和維持派息政策，為股東創造長期價值和回報。」



新晨動力附屬有意 發首期5億人民幣公司債



新晨動力2016年年度業績發佈會

Mianyang Xincheng Engine Co., Ltd, an indirect wholly-owned subsidiary of Xincheng China Power Holdings Limited, has published the application documents in relation to the proposed public issue of corporate bonds in the aggregate principal amount not exceeding RMB1,000,000,000 in multiple tranches at appropriate time(s) in the future to qualified investor on 24 May 2017. Subject to approval of the Application being granted by the China Securities Regulatory Commission, Mianyang Xincheng intends to issue the first tranche of the Corporate Bonds in a principal amount not exceeding RMB500,000,000.

上月，新晨動力(股份代號：01148.HK)公佈，其間接全資附屬綿陽新晨動力機械已於2017年5月24日，就建議日後在適當時間分期於中國公開發行本金總額不超過10億元人民幣之公司債券深圳證券交易所網站發佈申請檔，待中國證監會批准該申請，綿陽新晨有意發行

本金額不超過5億元人民幣第一期公司債券，淨額將用於償還綿陽新晨之債項或補充綿陽新晨之營運資金。公司債券擬於深圳證券交易所上市。平安證券股份將擔任主承銷商。信用評級機構大公國際資信評估有限公司已分別給予綿陽新晨及公司債券「AA」評級。

新晨動力於2013年上市主要於中國從事開發、製造及銷售乘用車及輕型商用車輛的汽車發動機，以及製造乘用車發動機零部件。其背後大股東是車霸之一的華晨中國(股份代號：01114)，華晨中國市值逾743億元。集團主力於生產軸成及發動機，練兵多年下，人才工藝水準不斷提升。通過母公司華晨中國照料，獲寶馬技術支援得以於內地生產一線產品。2016年上半年，受惠中國市場對SUV需求強勁，及購置稅下調利好政策帶動，集團小型汽油機銷售錄得大幅增長。公司位處綿陽發動機裝配線，年內全力主攻生產寶馬授權組裝的王子發動機，預期約4萬台產銷規模，將大幅拉升盈利基礎。

超級IP《藏地密碼》獨家開發權落地 拉近網娛傾力打造中國探險系列電影

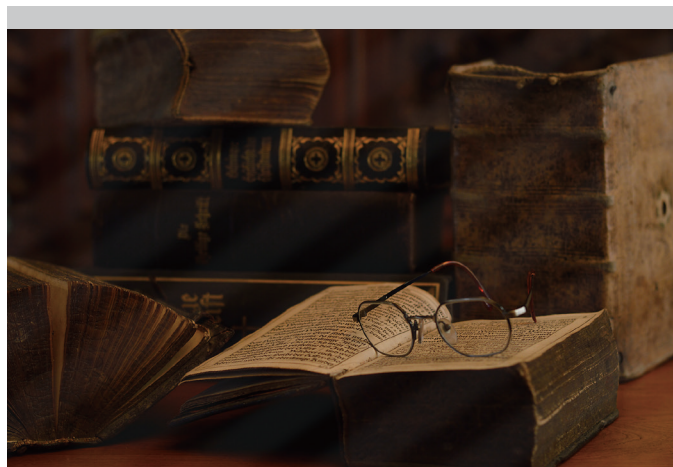
Lajin Entertainment Network Group Limited (“Lajin” or the “Company”; stock code: 08172.HK) is pleased to announce that the Company successfully acquired the exclusive development right of the film “The Tibet Code”, with an aim to transform this masterwork of contemporary adventure novels into an adventure movie series with powerful plots and stunning visual effects. As a super IP as famous as “Candle in the Tomb” and “The Lost Tomb”, “The Tibet Code” triggered an online craze soon after its appearance. The novel has attracted hundreds of millions of fans, as well as the attention from celebrities such as Faye Wong and Li Zongsheng.

拉近網娛集團有限公司(「拉近網娛」或「公司」；股份代號：08172.HK)欣然宣佈成功拿下《藏地密碼》電影的獨家開發權，立意將這部當代探險小說中的巔峰之作打造為強情節、強視覺效果的探險類系列電影。《藏地密碼》作為與《鬼吹燈》《盜墓筆記》齊名的超級IP，在網絡上一經出現即引發熱潮，積累了數億粉絲的同時也吸引了包括王菲、李宗盛等知名人士的關注。

精品IP拍成電影，是對製作團隊的巨大考驗，如何尊重原著、如何造就電影版的新標杆，都是面臨的難題。三大超級IP中只有《藏地密碼》尚未被拍成電影，其藝術價值和商業價值一直都是各大製作方與投資方的爭搶對象，雖屢有被改編的消息傳出，但皆為不實之說。

據悉，拉近網娛集團旗下影業負責人錢重遠自《藏地密碼》第一冊出版之初便有意將其搬上大銀幕，其將目光瞄準「中國探險系列電影」的空白，深度挖掘小說所蘊含的開發潛力，憑藉對原作精髓的充分把握和集團的雄厚實力在多家知名影視公司的競爭中脫穎而出，最終拿下《藏地密碼》獨家開發權。

為精心打磨《藏地密碼》電影版，拉近網娛集團將組建國際化頂尖團隊，定位全球市場，面向國際發行，用行業高標準嚴格把控影片的製作，以專注與專業為影迷帶來一場視覺與聽覺的饕餮盛宴，將這部當代探險小說中的巔峰之作打造為強情節、強視覺效果的系列大片。經專業團隊打造的《藏地密碼》有望成為中國版「奪寶奇兵系列」，開創新型國產探險電影。



中國再保險護航「一帶一路」 助建人類命運共同體

Belt and Road Forum for International Cooperation was held on 14–15th May 2017, China Reinsurance (Group) Co., Ltd. as the representative of China's reinsurance industry, is the most international Chinese insurance companies, while is the most attractive world Chinese insurance companies from the time of its birth. Under the concept of one human destiny, China Reinsurance Group is not only in the spirit of the subject with a high degree of communication, but also in the realization of the path, strategic initiatives jointly, and strive for the construction of human destiny community, to provide risk protection for the implementation of the initiative of "Belt Road".

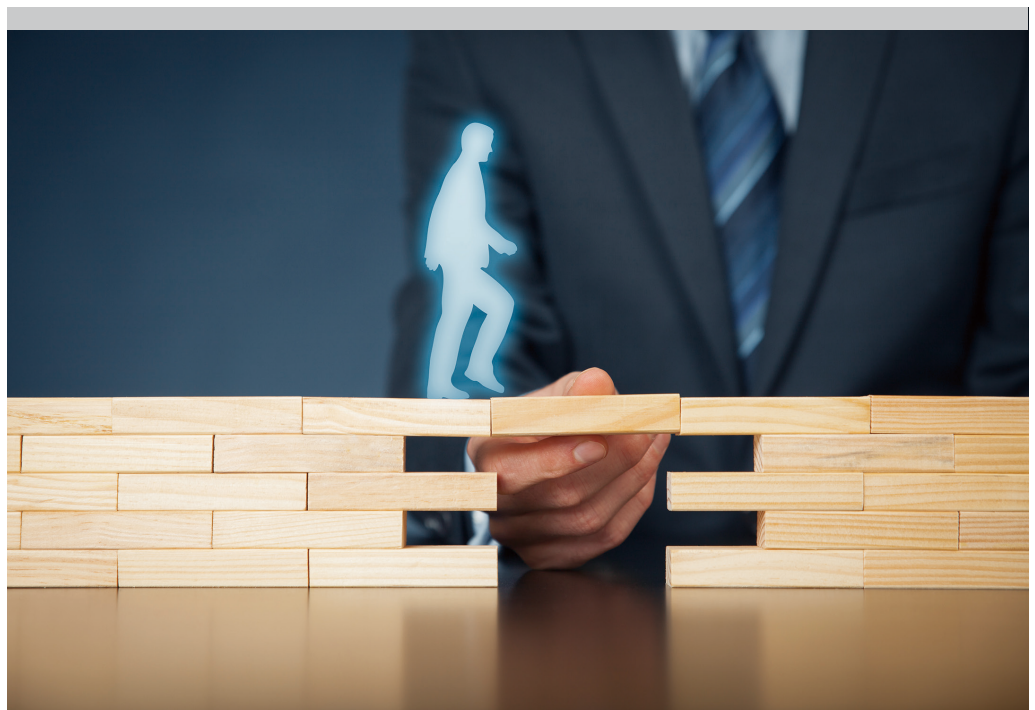
萬眾矚目的「一帶一路」國際合作高峰論壇在5月14–15日於北京舉行。它的圓滿成功舉辦驗證了：在「人類命運共同體的偉大構想之下，「一帶一路」倡議作為實現這一宏偉目標的重大舉措，其偉大探索精神和高度實踐價值，越來越得到海內外的一致公認。」

中國再保險(集團)股份有限公司作為中國再保險行業的代表，從誕生之時，就是中國保險企業中最為國際化、同時也最受全球市場矚目的中國保險企業，在人類命運共同體這一構想下，中國再保險集團不僅在精神主旨上與

之高度相通，更在實現路徑、戰略舉措方面合力共融，全力為人類命運共同體的構建、為「一帶一路」倡議的實施提供風險保障。

再保險與人類命運共同體的偉大構想精神相通、路徑相融、目標相合；「一帶一路」倡議下，中資企業在沿綫國家的風險管理和保險業務呈現出快速增長態勢，亟需保險、再保險行業提供風險保障護航；服務「一帶一路」建設已經列入中國再保險集團「一三五」戰略國際化發展的主攻方向。

中國再保險集團以高度的使命感、強烈的國企責任擔當意識、深厚的國際經驗和技術積累、不斷完善的人才隊伍體系，正在為人類命運共同體的構想、為「一帶一路」倡議的落實建設，努力創新、精準對接、全面護航，願意與各相關機構、「走出去」企業、保險同業一道，用「中國保險」為「中國理念」和「中國智慧」護航，開創出中國的國際交往發展新篇章。



鴻寶資源2017財年業務 穩步增長 毛利激增接近50%

Agritrade Resources (stock code: 01131.HK). The annual results report released for the twelve months ended on March 31, 2017 (the "Review Period") shows that for FY 2017, the revenue from external customers generated from the shipping business segment is HK\$260.8 million and the segment profit is HK\$117.5 million. The significant increase in both the segment revenue to external customers and segment profit is mainly due to the additional storage service income contributed by the two VLCCs newly acquired by the Group in March 2016 and January 2017.

去年是煤炭供給側改革元年，上半年，煤炭行業正式開啟供給側改革，各大煤企開始去產能工作；下半年，去產能進入全面執行階段，煤炭市場開始出現供不應求的局面，煤價也從最低谷開始反彈持續上漲，煤企盈利能力大幅提升，大部分煤企實現扭虧為盈。隨著煤炭行業去產能的持續推進，2017年有望實施煤炭最低和最高儲備制度、中長期合同制度和平抑煤炭價格異常波

動機制等五大制度，煤炭行業進入全行業調控時代，煤價開始理性回歸。

鴻寶資源有限公司(股份代號：01131.HK)為主板上市的綜合煤礦及航運解決方案公司，近日發佈截至2017年3月31日止十二個月(「回顧期」)的年度業績。報告顯示，於二零一七年財政年度，來自船舶業務分部之外界客戶收益及分部溢利分別為接近2.7億港元及接近1.2億港元。而外界客戶分部收益及分部溢利大幅增加，主要由於本集團於二零一六年三月及二零一七年一月新收購之兩艘VLCC帶來額外儲存服務收入所致。

公司表示，近幾個月煤炭市場氣氛樂觀，煤炭業的長期前景令人鼓舞。公司將透過盡可能擴大旗下三個營運煤礦之產能，充分利用近期市場回升所產生之機遇。除中國、印度、日本等煤炭需求旺盛之亞洲國家外，公司亦將專注於出口銷售並進一步開拓亞洲不同國家之新市場或客戶。公司預期旗下三個營運煤礦最終將實現年產煤量六百萬噸。

港幣千港元	截至 2017年3月31日 止12個月	截至 2016年3月31日 止12個月	變化
營業額	1,441.5	1,152.5	25.1%
毛利	518.3	355.8	45.7%
毛利率	36%	30.9%	5.1 p.p
每股建議股息(港仙)	1.0	1.0	N/A
煤炭總產量	5,044	4,101	23%
JORC標準之SEM煤礦可開採儲備	117,850	117,850	N/A
JORC標準之Merge煤礦可開採儲備	97,100	92,000	5.5%

p.p表示百分點

建立行業壟斷地位 天德化工勢打造「氰基航母」



公司目前正在不斷地以氰化物及其衍生物的傳統優勢為基礎向下突破下游市場，實現整個產業鏈的全面佈局，打造一個「氰基航母」。

The Tiande Chemical Holdings Limited boasted cyanide and its derivative products as the most important and advantageous products in its business. In 2017, the Group will introduce new products to enrich the established product chain and its coverage, and will also extend the business scope to the more extensive downstream application area which has higher market potential.

本年第一季度國內大宗商品價格漲跌榜中化工板塊環比上升的商品共62種，其中漲幅5%以上的商品共35種，佔該板塊被監測商品數的30.2%；環比下降的商品共有53種，佔該板塊被監測商品數的18.1%。綜合測算，第一季度國內化工產品的均漲跌幅為4.27%。因此，使得港股市場上開始有所關注化工板塊。

港股裡面有許多小市值化工公司，這裡面有很多值得關注的個公司，天德化工控股有限公司(以下簡稱：「天德化工」；股份代號：00609.HK)就是其中之一。天德化工是一家精細化工產品生產商。目前公司的主要

產品有三類，分別是氰基化合物及其下游產品、醇類產品、氯乙酸及其下游產品。

此外，技術與環保門檻說明天德化工在氰化鈉及其酯化產品方面建立了行業壟斷地位。氰化鈉及其酯化產品是氰化鉀的同基化合物。氰化鈉及其酯化產品雖然毒性沒有氰化鉀那麼強，但一樣是屬於高危化品，同時生產過程對於廢料的處理要求非常嚴苛，因此該產品生產的環保要求以及相關審批難度很高。目前中國政府對於該類產品的生產不會再發放牌照，但是對已有牌照的天德化工允許其適當擴充產能，這也就奠定了其在全中國乃至全球範圍內該產品的壟斷地位，天德化工的主要產品市場覆蓋率佔全球45%到50%。

目前，公司目前正在不斷地以氰化物及其衍生物的傳統優勢為基礎向下突破下游市場，實現整個產業鏈的全面佈局，打造一個「氰基航母」。作為港股冷門板塊中的一員，相信天德化工一定會乘著自己打造的產業航母，乘著化工品的東風，突破行業的估值限制，實現自身的飛躍。

中國助力生物製劑市場 藥明生物打造全球領先服務商

According to IMS Health, global pharmaceutical spending will reach USD1.4 trillion in 2020, mainly due to more access to health care in emerging markets and the high prices of new drugs for curing cancers and other diseases. This will also lift up pharmaceutical spending for 2020, and China will become the driving force of the global biologics market.

據IMS Health預測，2020年全球藥品支出將達到1.4萬億美元，支出增長主要來自於新興市場醫療保健獲取增加及治療癌症及其它疾病新藥的高昂定價。美國是全球藥品支出最多的國家，同時也是生技醫療產業領頭羊，產業競爭力強，因此在需求及產業發展動能旺盛的帶動下，整體產業產值持續增長，相關類股後市表現可期。而發展中市場的衛生體系擴張將導致廉價仿製藥物的獲取明顯增加，這也將驅動2020年的藥品支出，而中國勢必將成為全球生物劑市場增長的動力。

全球生物製劑市場黃金期 中國正崛起成為橋頭堡

中國正崛起為生物技術藥物的主要生產國。這引起一些全球大型製藥商的注意，過去兩年，多個國際大型製藥公司與中國公司簽署了價值數百萬美元的協議，將中國研發的生物技術藥品銷往海外。事實上，中國長期以來一直是全球廉價原料藥和仿製藥的供應方，而如今正崛起為生物技術藥物這類重要新藥的主要生產國。根據美國國家衛生研究院資料，在生物治療臨床試驗的數量方面，中國目前排名第二，僅次於美國。作為推動本土製藥業改革的一部分，中國政府已向本國藥品生產企業投入大量資金，並採取激勵措施：建立吸引在海外工

作的中國科學家回國的專案，將數十億美元投入專注生物技術初創企業的科技園區，新研發的生物技術藥物試驗審批也實現了提速。故行業人士預測，中國很有可能在未來成為生物製劑的橋頭堡。

藥明生物高效服務 全球領先未來發展前景看好

在中國眾多生物製藥企業中，剛剛登陸香港資本市場的藥明生物技術有限公司(股份代號：02269.HK)憑藉其獨特的優勢，從競爭對手中脫穎而出，成為全球領先的生物製藥服務供應商。藥明生物技術有限公司的總部設於中國江蘇無錫，可提供全面、綜合及可高度訂製的生物醫藥服務，是世界上唯一的開放式生物醫藥技術平台，提供端到端解決方案，滿足客戶從概念到商業化開發及生產生物製劑的需求。

公司上市後股價上行趨勢明顯。從市場慣例來看，藥企公司通常在估值方面享有先機，業務模式佈局中國高增長之生物製劑市場，加之往績優異成績，業內分析人士認為，藥明生物未來發展潛力巨大。



藥明生物技術有限公司剛成為香港上市公司的新貴，憑其是世界上唯一的開放式生物醫藥技術平台盼能在生物製藥服務上佔一席位。

國企改革及國策利好 能源股勢成為股市亮眼點

Binhai Investment Company Limited (stock code: 02886.HK) is principally engaged in investments in the construction and operation of gas pipeline networks, provision of connection services, supply and provision of gas, and sale of liquefied petroleum gas. As one of the earliest foreign-funded enterprises participating in the public utilities industry in the PRC, the Company is committed to developing the gas market in mainland China.

在天津融洽會期間舉行的「天津市國有企業混改暨海河產業基金推介對接會」上，天津市國企混改拋出大手筆，41家天津市屬集團推出了194個混改招商專案，混改招商項目涉及投資服務、公共服務、金融和文化等7個行業和領域，擬為天津市國有企業引入發展資金1100多億元人民幣。天津國企混改的決心和推進力度都頗為亮眼，天津國企改革板塊可重點關注。

大型國有企業天津泰達投資控股有限公司是天津發展得較快的國有企業之一，集團經營業務主要涉及區域開發與房地產、公用事業、金融和現代服務業，在天津市、濱海新區重點項目和天津開發區統籌發展中，具有極大的區域開發優勢。

濱海投資有限公司(股份代號：02886.HK)是泰達投資的子公司之一，主要於中國大陸投資建設和經營城市燃氣管道網絡，提供接駁服務，供應及提供天然氣，銷售液化石油氣。濱海投資致力於開拓大陸城市燃氣市場，是最早介入中國城市公用事業的外資企業之一。得益於母公司有力的支持，濱海投資一直都得到天津市及天津濱海新區政府的支援，擁有廣泛社會資源。憑藉長期的行業經驗、安全可靠的服務品質和專業知識，以及與地方政府的密切關係，濱海投資的燃氣業務發展已分佈全國七省和兩直轄市，連續八年實現業績快速增長。

如今，中國是全球最大的清潔能源的使用者，中國天然氣的需求持續增長。目前中國天然氣能源佔比並不高，中長線的天然氣發展空間仍十分廣闊。目前京津冀正大力開展環境污染治理工作，務求通過能源結構上的調整改善空氣質素問題，有利於環保及清潔能源板塊發展。

濱海投資致力於借助國家和地方政府促進天然氣清潔能源的使用及「煤改氣」等環保政策機會，積極開發天然氣下游市場並已不斷取得進展。4月份，濱海投資公佈其全資附屬公司與兩家公司訂立供應天然氣，並簽訂涉資近900億人民幣的燃氣委託配套建設合同。隨著天然氣價格機制市場化的推進及「煤改氣」等政策的推行，濱海投資可長線看好。



隨天然氣價格機制市場化的推進及「煤改氣」等政策的推行，成燃氣股一大助力。

熊貓綠能股價持續上漲 提前贖回1億美金可轉債

Panda Green Energy Group Limited (formerly known as United Photovoltaics Group Limited, stock code: 00686.HK) is a leading global eco-development solutions provider and headquartered in Hong Kong. As a global new energy resources integration platform, Panda Green Energy has attracted a number of domestic and foreign large institutional investors. To follow the national policy of "One belt one road", they developed clean energy and exploring the energy in west China as well as the other developing countries. This strategy leads a continued increasing on their stock price. From their latest announcement, its \$ 100 million convertible bond (CB) which issued to China Huarong has been redeemed ahead on May 19, 2017, the total amount of the convertible bond is 672,328,523.

根據熊貓綠能(股份代號：00686.HK)最新公佈消息，其向中國華融所發行的1億美金可轉債(CB)已經在2017年5月19日提前贖回，檢索資料中國華融已於2017年5月23日申報DI表格，恰為此次可轉債贖回的股數為672,328,523。



熊貓綠能股價連續上漲 提前贖回一億美金可轉債

根據相關公告我們可知這次贖回並非是中國華融的減持。根據公開消息，截止目前李原先生及其一致行動人也並未在二級市場減持任何股份。

回溯之前相關記錄，我們可以發現2015年6月，華融旗下公司曾認購聯合光伏(現熊貓綠能)2018年到期1億美金的可換股債券，年息7%。按換股價1.2334港幣計算可轉換約6.72億股，是此次可轉債贖回的對應股數。通過提前一年贖回，可以節省近5500萬元港幣。

只有在現金流健康充沛的情況下，公司才會決定提前贖回可換股債券，此次動作足見熊貓綠能對未來經營的信心。提前贖回也減少了換股可能帶來的對股價的打壓，為以後股價上漲騰挪了足夠的空間。

熊貓綠色能源集團有限公司(原名：聯合光伏，股份代號：00686.HK)是全球領先的生態發展解決供應商，總部位於香港。為回應「一帶一路」的國家政策，不斷推進清潔能源發展，在5月初進軍西藏和菲律賓進行清潔能源開發。熊貓綠能作為全球新能源資源彙集平台，吸引了眾多國內外大型機構投資者，中國華融是中國四大資產管理公司之一，2016年總資產突破1.4萬億元。目前中國華融作為熊貓綠能第三大股東，根據公開

資料顯示也未在二級市場上減持任何股份。年初堪稱「巨無霸」的中國華融緊隨歐力士、亞投行等國際重磅機構入股熊貓綠能，第一大股東招商新能源集團也第一時間進行了增持。

我們觀察對數指標，熊貓綠能股價自今年三月啟動以來，已然翻倍，最高曾錄得1.36。而現在經過一段時間獲利回吐，股價已經調整到位，截止6月19日收盤，熊貓綠能上漲約5.83%，大有二次啟動之勢，熊貓能否節節高，我們拭目以待。

南海控股欲擴大影院版圖 大地影院看好中小城市佈局



大地影院集團總經理于欣表示，未來大地影院將持續把二三四線城市作未來戰略佈局的重點，同時補充在一二線城市的佈局，達到均衡發展。

As the second largest Cinema in China, Dadi Cinema, a subsidiary of Nan Hai Corporation will still focus on the development strategy of second to fourth tier cities and will explore the cinema layout of first and second tier cities to make a good complement. Dadi Cinema also wants to try diversified development and build up a pan entertainment platform in the future.

近日，普華永道發表最新研究報告，指出中國將繼續以驚人的速度建造影院，而增長的動力將會來自3-5線城市的新建院線，並得益於中產階級觀影者可支配收入的上升。而在低線城市中，城鎮中心也將出現更多的電影院。作為國內第二大影院投資集團，南海控股（股份代號：00680.HK）旗下大地影院近年重點佈局二三四線城市，其品牌效應日益凸顯，或成為中小城市電影市場快速增長受益者。

「三四線城市的經濟逐漸發展，人均GDP在增長，小城市比大城市有更多的休閒時間，有更多時間來消費。」大地影院集團總經理于欣表示，未來幾年大地影院將持續把三四線城市作為未來戰略佈局的重點，同時補充在一二線城市的佈局，達到均衡發展。

今年初，大地影院以32.9億元人民幣收購了橙天嘉禾影城（中國）集團92.59%股權，加速了其擴張。截止去年底，該院線已擁有350家直接投資的影院，銀幕屏數達1,911塊。若計入剛併購的橙天嘉禾影院集團，其影院總數增至426家，銀幕數將增至2,442塊。

于欣透露，未來大地影院還將繼續保持每年增加平均50-60家直投影院的擴張速度，這意味著直營和加盟雙管齊下，其每年新增的影院至少達到100家。此外，大地影院未來將嘗試進行多元化發展，通過多元化的內容和精細化的運營，將其打造成一個泛娛樂平台，使其在收入和經營風險上都更多元化。

萊蒙國際首季業績亮麗 財務水平持續平穩

Top Spring International Holdings Limited, one of the real estate property developers in China, is pleased to announce the 1ST quarter results of the Company. The Group intends to maintain and moderately increase rental properties with stable growth, and tap into overseas real estate markets.

房地產物業開發商萊蒙國際集團有限公司，近日公佈了2017第一季度業績，集團收入約為557,000,000港元，毛利約為142,000,000港元，毛利率約25.5%，期內盈利約260,500,000港元，公司權益股東應佔盈利約263,900,000港元，對比同期上升約8.7倍。

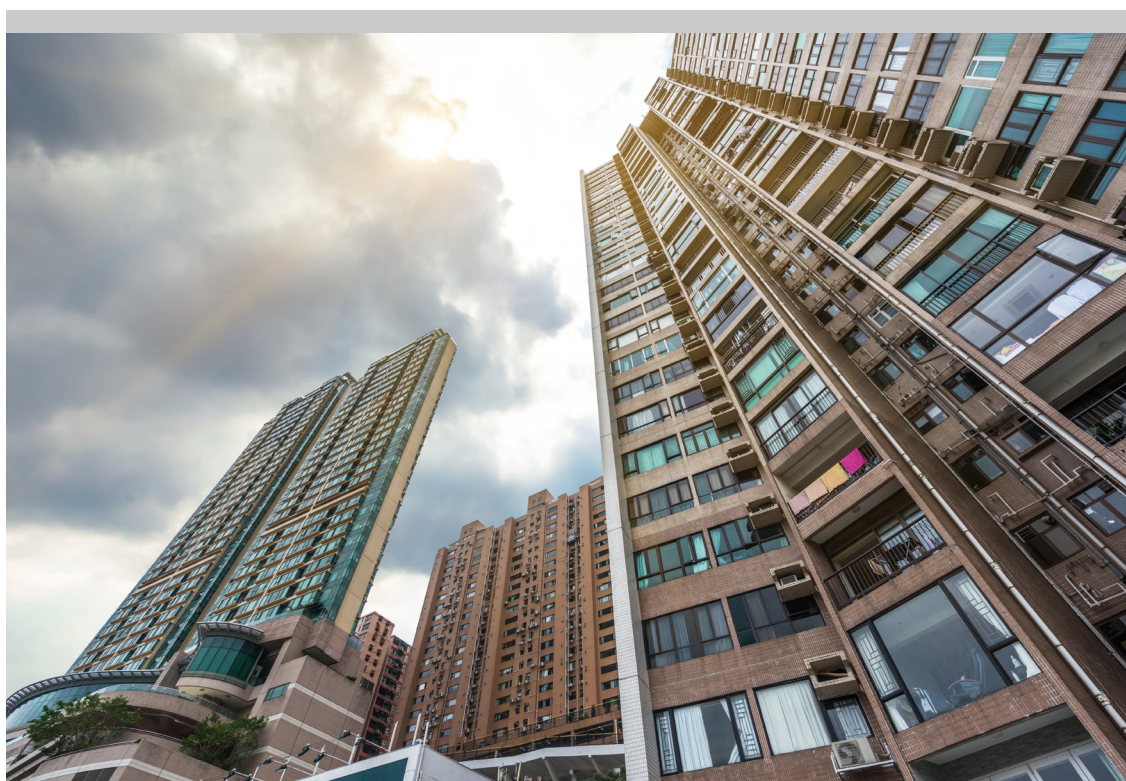
回顧期內，集團已確認物業銷售額約445,900,000港元，佔同期的總收入約80.1%。餘下約19.9%為租金收入、酒店營運收入以及物業管理及相關服務所得收入。回顧期內，集團物業銷售收入相較2016年同期增

加約1.6%，售出並交付可銷售總建築面積及已確認平均售價分別約為23,054平方米及每平方米約15,340港元。同時，回顧期內，集團交付並確認銷售777個停車位，所得銷售總收入約為92,300,000港元。

集團錄得期內盈利由截至2016年3月31日止三個月約36,400,000港元大幅增加至截至2017年3月31日止三個月約260,500,000港元，對比同期上升約6.2倍。該增幅主要由於集團已向有關買方出售於深圳持有重建項目的集團其中一間中國附屬公司股本權益的若干百分比及於合營企業的權益。淨負債比率方面，2016年12月31日約43.3%微增至2017年3月31日約47.1%，主要由於在回顧期內償付南京新收購土地儲備之土地出讓金所致。

萊蒙國際於去年維持非常穩健的財務水準，同時又一直維持相對高的派息政策，樂於和股東分享成果。

在今年4月，公司更獲得大股東增持，不僅是對萊蒙國際在業務拓展和良好經營狀況的認可，同時也印證市場對萊蒙國際持續發揮拓展潛力的肯定，將極大的提升投資者對萊蒙國際的信心。



自動駕駛城軌將運行 中國通號發力再創新



中國城際鐵路系列日漸成熟，中國通號更為城際鐵路量身打造的「高鐵+地鐵」列控系統，以配合高密度鐵路大流量的需求。

Recently, the first autopilot intercity railway of China is about to run across the board. The CTCS2 + ATO train operation control system of Wanhui intercity equipment is developed by CRSC (03969.HK). The system is tailored for the intercity railway. It can realize the maximum speed of 200 km Group automatic driving, accurate parking, to achieve the bus operation, and interconnection with the national iron to meet the high flow of intercity railway.

莞惠城際鐵路東莞段靜態驗收已進入尾聲階段，中國首條自動駕駛城際鐵路即將全線貫通運營。莞惠城際裝備的CTCS2+ATO列車運行控制系統是由中國通號（股份代號：03969.HK）自主研發、為城際鐵路量身打造的「高鐵+地鐵」列控系統，可實現最高時速200公里動車組自動駕駛、精準停車，實現公交化運行，並與國鐵互聯互通，滿足城際鐵路大流量、高密度運行需要。

信號系統是軌道交通的「大腦」，車輛的發車、時速、到站等指令均由信號系統發出，是控制車輛安全、高效運行的指揮中樞。C2+ATO系統是中國通號在成熟的高鐵CTCS-2級列控系統基礎上，增加地鐵列車自

動駕駛功能(ATO)而自主研發的城際鐵路信號系統。CTCS-2級列控系統主要應用於時速200公里以上的高速鐵路，而ATO系統則一般用於地鐵列車的自動駕駛，C2+ATO列控系統綜合了高鐵和地鐵列控技術特點，滿足城際列車最高時速200公里，最短追縱間隔3分鐘的運行需求。

中國通號擁有700多項註冊專利。公司CTCS系統技術優勢和成本優勢顯著，在高鐵、城軌控制系統市場的市場佔有率分別超過60%和40%。其主營產品CTCS-3技術，具有1.9萬公里的實踐建設運營經驗。CTCS-3技術作為公司的核心競爭力之一，對技術要求極高，主要用於運營時速300KM以上高難度鐵路中。目前該技術已壟斷了全國超過70%的已建成超高速鐵路，覆蓋率卓越。此外，中國通號還擁有世界一流水平的綜合實驗室、專項實驗室，建立完善了3萬多個測試案例，這個數字甚至超過許多國外權威供應商的總和。

同時，中國通號具備非常高的鐵路覆蓋率以及充分的運營經驗。公司在鐵路及軌交控制系統的全國關鍵節點都有所佈局，搶佔了路網產品推廣的先機。期待中國通號的再次突破。

仁天科技打造唯一物聯網科技股

物聯網成未來大趨勢



仁天科技行政總裁楊曉櫻(圖中)指出，公司定下了五年計劃，希望打通雲計算、網路傳輸及智慧終端機等網路，並推動物聯網及工業4.0的發展。

仁天科技已在雲、管、端方面全面佈局，物聯網整體解決方案亦見成形。此前，仁天科技併購企展控股，冀藉此優化自身在產業鏈中提供融資服務的角色，利用後者協助其收購業務相關的公司。而企展控股本身的業務，亦可為仁天科技提供更加專業投資組合意見，解決仁天科技業務融資問題，並與仁天科技產生協同效應，扮演物聯網投資孵化器的角色。

Rentian Technology has already taken ground in the infrastructure application sector with an IoT platform comprising cloud, pipeline and endpoint. Rentian Technology sets a five-year plan, hoping to integrate the cloud computing, network transmission and intelligent terminals and other networks, and promote the development of IOT and the Industry 4.0.

仁天科技三年來一直積極拓展旗下業務，增強了集團的軟體技術能力。作為第一隻也是至今香港市場上唯一的物聯網科技股，集團對於未來的發展有「五年計劃」，起初兩年為雲、管、端佈局；隨後兩年，致力於整合貫穿雲、管、端三方的公司，創造更大的效益；最後一年積極實現工業4.0的願景。

互聯網巨頭Google不久前大膽預言，互聯網即將消失，一個高度個性化、互動化的有趣世界—物聯網即將誕生。金融科技的出現，不但加速了金融服務業變革的腳步，也推動了物聯網應用的發展，對科技公司而言，這是前所未有的機會。仁天科技(股份代號：00885.HK)行政總裁楊曉櫻此前表示，公司定下了五年計劃，希望打通雲計算、網路傳輸及智慧終端機等網路，並推動物聯網及工業4.0的發展。

因物聯網需求強勁，仁天科技主營業務已超越市場平均增長，截至去年12月底，全年業績純利1.54億元，按年增長3.04倍。展望未來，楊曉櫻表示，將透過整合旗下公司，發掘協同效應，令主管業務利潤超越收入增長。而集團本身的投資組合十分穩健，加上收購企展後，會再作其他的投資組合，管理層有信心仁天的業績會非常亮麗。

水果消費市場分析

With a broad market space in terms of fruit consumption in the PRC and low per capita consumption level, the prospects of fruit retail chain is promising, among which operation of fruit chain stores will become the major type of business for fruit retail.

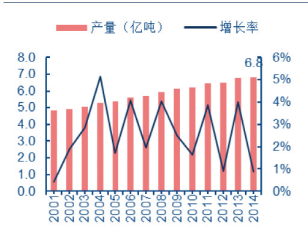
市場空間：萬億級水果消費市場，人均水準提升空間大

根據世界糧農組織資料：2000年至2014年，全球水果產量從4.79億噸增長至6.82億噸，CAGR2.56%。全球水果生產區域分佈不均，亞洲水果產量最多，佔比約為46.0%；其次是美洲，佔比約為25.3%。

347萬噸，同比增長21%；鮮、乾水果及堅果出口金額為52.1億美元，同比增長6.7%；淨進口50萬噸，逆差縮小。

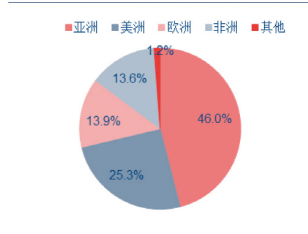
中國人均水果消費量有巨大的提升空間。2015年，中國水果消費量2.66億噸（含水果加工），2010-2015年CAGR4.54%。從人均消費水準來看，中國離世界平均水準還有著很大的差距。2015年我國水果人均年消費量為32kg（僅即食鮮果），國務院辦公廳印發《中國食物與營養發展綱要（2014-2020年）》預測，2020年我國水果人均消費量將達到60kg。但就目前水準來說，相比健康標準70kg還有很大的差距，不足發達國家人均水果消費量105kg的一半。

图 1：全球水果產量



資料來源：wind 資訊，中信證券研究部

图 2：全球水果產量分佈區域（2014 年）



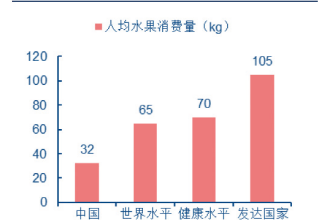
資料來源：聯合國糧農組織，中信證券研究部

图 5：中國水果消費情況



資料來源：國家統計局、農業部，中信證券研究部

图 6：2015 年人均水果消費水平對比

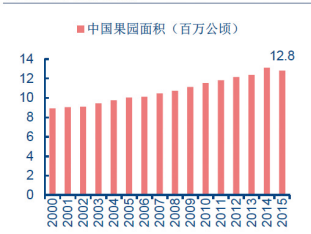


資料來源：聯合國糧農組織，德國 Fruch Portal，國務院《中國食物與營養發展綱要》中信證券研究部

中國水果種植面積與產量穩定增長，水果進出口逆差縮小。2000年至2015年，中國果園面積由893.2萬公頃增至1,281.6萬公頃，CAGR2.44%，呈現穩定增長態勢。2010年至2015年，中國水果總產量由2.14億噸增至2.74億噸，CAGR為5%。2015年，中國水果淨進口143萬噸；2016年，中國鮮、乾水果及堅果出口數量為

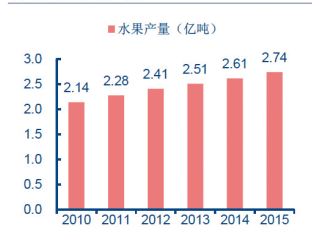
中國農業科學院預測，2016年至2024年，農村居民年人均水果消費量將以3.5%的CAGR增長，城鎮居民家庭年人均消費量將以1.2%的CAGR持續增長，到2024年人均消費量將達到93.9kg；預計中國水果消費量總體規模將持續保持2%~3%的CAGR增長。以CAGR2%推算，2024年我國水果市場規模將達到3.24萬億元。

图 3：中國果園面積



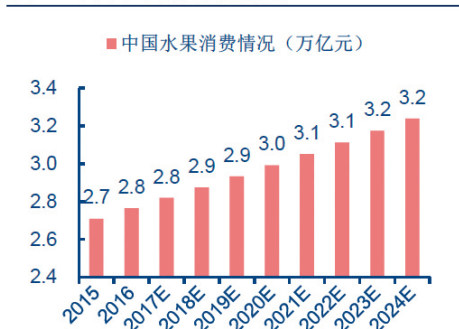
資料來源：wind 資訊，中信證券研究部

图 4：中國水果產量



資料來源：國家統計局，中信證券研究部注：包括鮮果、干果；經脫水、晾干等處理的干果，如干果、葡萄干、柿餅、桔餅等一律折合成鮮果計算。

图 7：中國水果消費金額預測



資料來源：中國農業科學院，中信證券研究部

零售業態：水果連鎖店將成為水果零售主要業態

水果零售行業集中度低，行業龍頭整合空間巨大。目前，中國水果零售市場規模約為4000億元，水果零售形態主要包括：水果攤、超市、水果連鎖以及生鮮電商。百果園為全國最大的水果零售連鎖企業，2016年零售額約為60億元，佔比約1.5%；行業集中度CR10小於5%，整合空間巨大。

水果攤：便宜便捷，購物環境不佳。水果攤是銷售水果的原始形態，主要分佈在社區及學校等人群密集區域，以學生和中老年人為主要客群，具有便利便宜等優勢。攤主商品採購自批發市場，產品以應季水果為主，品類有限。

超市、大賣場：環境舒適，品種新奇，但價格高昂，新鮮度不夠。超市、大賣場是消費者購買水果的重要場所，其水果供應鏈通常為當地水果批發市場或與當地和鄰近地區農場尋求合作，大型超市連鎖擁有全國統採、直採供應鏈。受眾群體主要是大眾消費者，購物環境較好；但價格、新鮮度並不具備優勢，無法滿足廣大消費者對高性價比水果的要求。

水果連鎖店：新鮮度高，環境優雅，具有品牌效應，但價格較高。1)種類豐富、新鮮好吃。水果連鎖店果品種類豐富，有的可高達上百種，可為消費者提供

更多的選擇。2)購物環境優雅。水果連鎖店統一裝修風格，工作人員統一著裝，水果分隔排列整齊，提升了消費者的購物體驗；3)品牌效應突出。大型水果連鎖店借助規模優勢，可在源頭保證果品的口感。水果明碼標價並註明產地，使用電子秤結帳，並配備標有水果店LOGO、聯繫方式的包裝袋，塑造自身的品牌。4)價格較高。雖然水果連鎖店具有規模優勢，在供應鏈端具備一定的議價能力，但是由於標準化管理以及銷售高品質的水果，價格相對較高。

生鮮電商：種類豐富，遠程購物，高損耗、高履單成本。生鮮電商主要受眾群體是年輕人及高購買力人群。對消費者而言，生鮮電商的優點：1)送貨到家；2)新奇特種類多。生鮮電商為了吸引消費者，經常引進一些新奇特水果，比如：智利黑布林、特小鳳西瓜、黑珍珠蓮霧等。4)原產地概念的應季、爆款水果多。缺點：1)量大，不適合高頻購買：生鮮電商為增加客單價、提升標準化，一般設計大包裝的水果，量超出合理範圍；2)體驗穩定性較弱。生鮮電商本身存在的問題：1)高損耗。生鮮電商損耗普遍在10%以上。2)高履單成本。全程冷鏈，履單成本維持在20-40元/單。3)標準化程度低。

相對而言，水果零售連鎖店購物環境優雅、品類豐富，龍頭零售連鎖企業可依託規模優勢自建供應鏈保障品質、新鮮度，同時降低成本，有望成為水果零售的主要業態。

表 1：水果零售各業態對比

	受眾群體	採購	優點	缺點
流動攤販	學生及老年人	批發市場	<ul style="list-style-type: none"> • 價格便宜親民 • 購物地點方便便利 	<ul style="list-style-type: none"> • 食物來源不確定，不能保證水果安全問題 • 購物環境差 • 水果不能保證新鮮、味道好
生鮮超市	中青年	水果批發市場或鄰近果農	<ul style="list-style-type: none"> • 消費可直觀感知水果成色 • 購物體驗較好 • 有新奇水果品類 	<ul style="list-style-type: none"> • 價格昂貴 • 不能保證水果新鮮、口感好 • 水果品類少，不夠專業
水果連鎖店	中老年、以女性為主	全產業鏈，自建種植基地或海外採購	<ul style="list-style-type: none"> • 注重品牌效應，主題式的裝修風格，專業化的服務 • 全產業鏈經營，高品質的水果，保障新鮮、口感 	<ul style="list-style-type: none"> • 品牌費，人工費等導致價格偏高 • 同質化嚴重，不能特色化發展
生鮮電商	中青年	大部分與果園合作，少部分自建種植基地	<ul style="list-style-type: none"> • 種類豐富，不乏新奇品種，價格便宜 • 可遠程購物 	<ul style="list-style-type: none"> • 配上成本高，標準化程度低 • 水果損耗高達 10-15% • 靜態圖片展示，不能直接鑒別水果成色

資料來源：中信證券研究部總結

汽車金融行業分析

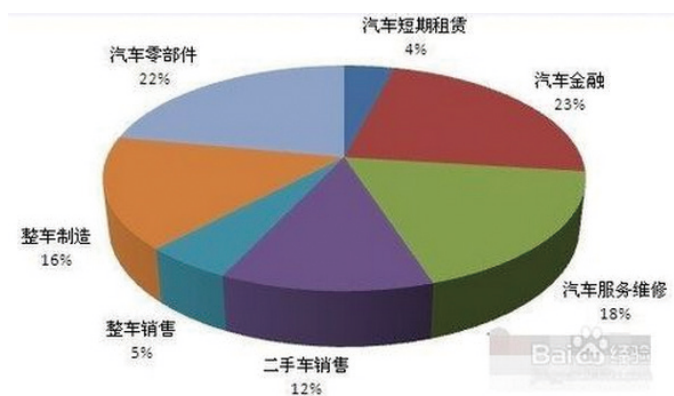
Recently, the automobile financial market in the PRC has developed rapidly, but there is still a comparatively large shortfall when compared with the countries with developed automobile financial market, implying that there will be tremendous development potential and ample room for expansion.

汽車金融是汽車行業利潤的主要來源

從發達國家的情況來看，汽車後市場是成熟汽車市場的主要利潤來源，汽車銷售利潤約佔整個汽車產業鏈利潤的20%，零部件供應利潤約佔20%，其他60%的利潤是在服務領域中產生的。在國外汽車後市場不僅利潤佔比大，而且利潤水準高，汽車後市場整體行業利潤率可達40%至50%，可謂是汽車行業利潤水準最高的領域之一。

目前我國汽車產業利潤主要集中在整車廠，整車製造和汽車零部件銷售，利潤佔比合計80%，而汽車後市場的利潤佔比較少。隨著政策和市場規律雙重動力驅動，我國汽車行業的利潤格局將重新分割，行業利潤將向汽車後市場傾斜。作為汽車後市場的重要組成部分，汽車金融必將從中大幅受益。

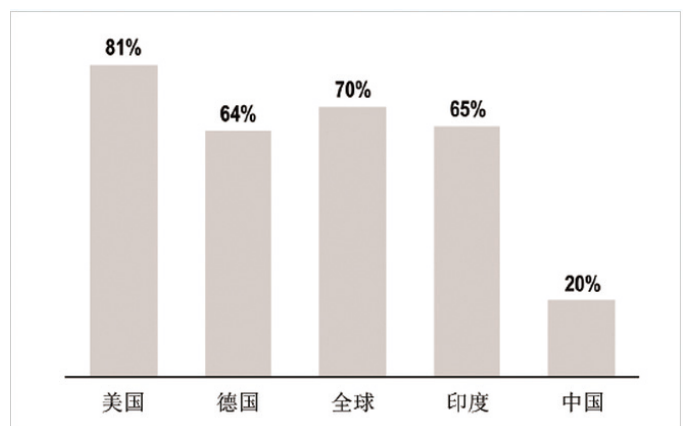
成熟市場汽車產業鏈利潤分佈圖(單位：%)



國內汽車金融滲透率遠低於國外汽車金融成熟國家

綜觀全球汽車市場，2014年汽車金融的平均滲透率已達70%，美國和德國的汽車金融滲透率分別為81%和64%，而同是發展中國家的印度也基本達到了世界平均水準。我國作為全球汽車的產銷大國，2014年汽車金融滲透率僅為20%。2015年我國汽車金融整體滲透率約為35%，較2014年大幅增長，但仍與汽車金融成熟國家尚有較大差距，蘊含了巨大的發展潛力與成長空間。

2014年各國汽車金融滲透率



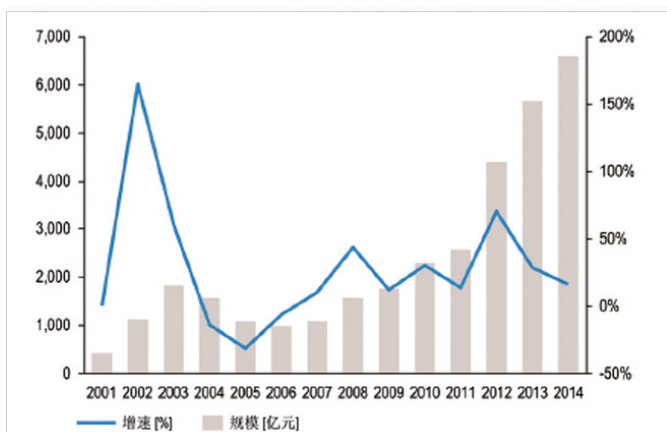
資料來源：中國汽車流通協會

汽車金融市場規模快速增長，發展空間廣闊

近年來，中國汽車金融市場快速發展，2001-2014年，國內汽車信貸市場規模由436億元增長13倍至6596億元。背後的驅動力主要包括中國汽車消費市場的快速增長、消費主體和消費觀念的轉變、汽車金融市場參與者日趨多樣化、汽車金融產品和服務更加豐富、個人征信體系的完善以及汽車金融行業的政策利好等。

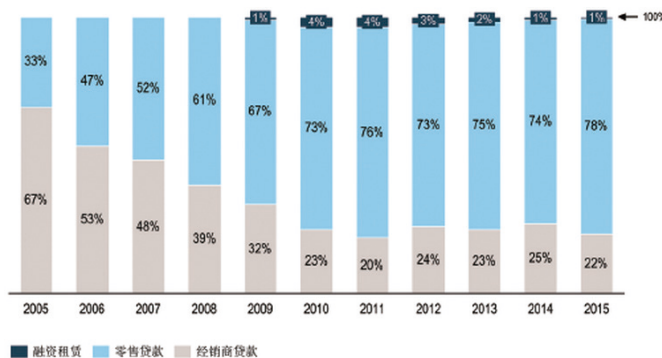
據中國汽車工業協會公佈的統計資料，2015年全年我國汽車產銷量分別完成2,450.33萬輛和2,459.76萬輛，同比分別增長3.25%和4.71%，汽車的巨大需求推動了汽車金融市場爆發式的增長。

2001-2014年國內汽車信貸市場規模及增速



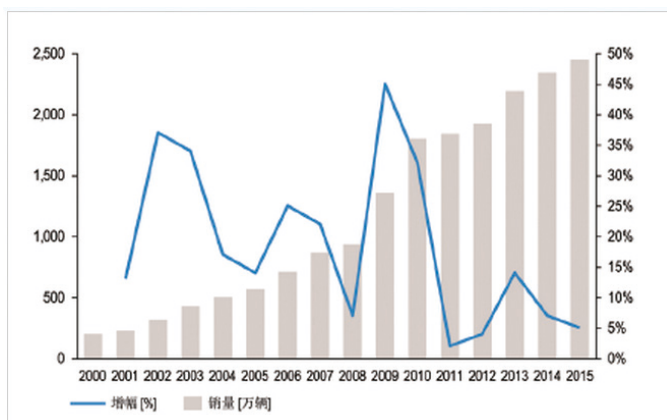
資料來源：中國汽車工業年鑒

2005-2015年汽車金融公司業務佔比



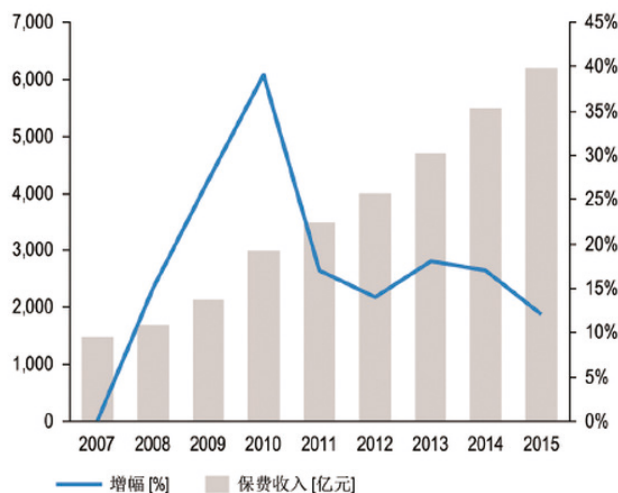
資料來源：中國銀監會

2000-2015年中國汽車銷量分析



資料來源：中國汽車工業協會

機動車輛保險保費收入及增幅

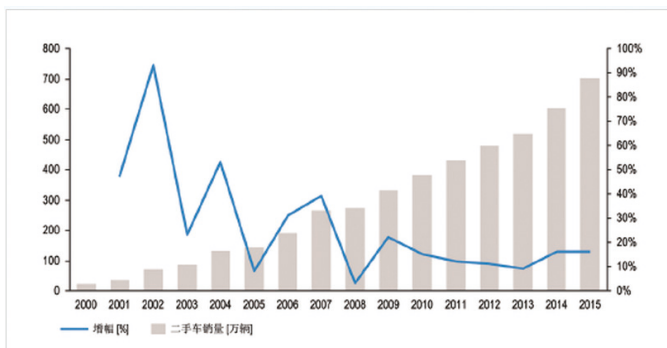


資料來源：中國保監會

汽車金融覆蓋汽車產業鏈的各個環節，是汽車行業利潤的主要來源。

目前，汽車批發金融、消費金融和保險是汽車金融市場的主流產品；而隨著國內二手車市場政策和經濟環境逐漸成熟，新的商業模式和更新週期的縮短增加了二手車供給，以及消費者觀念的改變，二手車市場快速發展，二手車金融成為最有潛力的汽車金融產品之一。

2000-2015年中國二手車銷量分析



資料來源：中國汽車流通協會

汽車批發金融市場：經銷商加碼二手車領域，二手車庫存融資需求增加；部分經銷商佈局新能源領域，新增新能源汽車庫存融資需求；汽車經銷行業並購整合加劇，產生大量的融資需求；越來越多的金融公司在保留原有新車庫存融資等傳統業務的前提下，逐步開始涉足二手車庫存融資及新能源領域。

汽車消費金融市場：新政策支持汽車消費金融發展；汽車消費金融資產受到資本市場青睞；金融租賃公司加快佈局汽車消費金融；互聯網金融也積極參與汽車消費金融，汽車資產逐漸成為互聯網金融領域的主流資產之一；經銷商以融資租賃形式涉足汽車消費金融；汽車共用平台也開始切入該市場。

汽車保險市場：商業車險費率改革促進UBI(Usage Based Insurance，即根據駕駛員使用車輛的程度來設計的機動車保險)，車險生態系統形成；停售近五年的車貸險於2009年重出江湖，將是金融機構和保險公司的一個新利潤增長點；互聯網車險發展迅速，未來誰能牢牢控制流量和潛在場景，誰就具有最強議價能力；新能源汽車專屬保險有望推出，包括為消費者提供優惠費率、針對動力系統提供特殊的保險附加產品等。

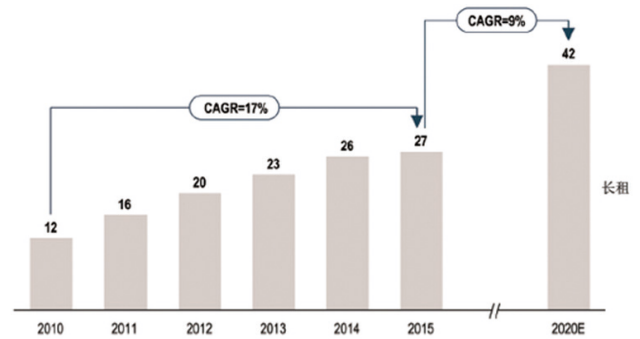
從國際市場經驗來看，資訊技術、金融科技，抑或是汽車共用，已開始對傳統汽車產業和汽車金融產業造成衝擊。2015年，中國汽車金融市場湧現出一些潛在的新驅動要素，表現尤為突出的當屬金融科技(Fintech)和汽車共用。

汽車共用市場規模呈爆發式增長

受出行需求旺盛、限行限購政策、移動互聯技術發展、消費者觀念轉變以及購買力增強等因素的推動，汽車共用市場規模呈爆發式增長。

據羅蘭貝格統計，2015年，中國長租車輛保有量達到27萬輛，預計2020年將達到約42萬輛的市場規模。同年，中國短租車輛保有量達到17萬輛，預計2020年將達到約28萬輛的市場規模；網約車市場出行需求容量為5631億元，2020年的潛在出行需求約為1.1億次/天，對應的市場規模約為1.1萬億元/年。

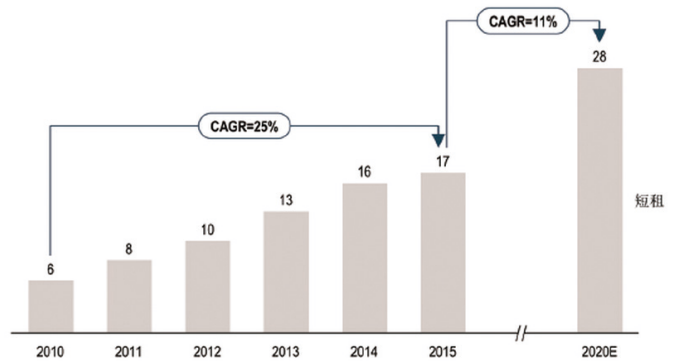
中國乘用車長期租賃市場保有量2010A-2020E(萬輛)



备注：保有量不包括融资租赁的车辆

資料來源：羅蘭貝格

中國乘用車短期租賃市場保有量2010A-2020E(萬輛)



备注：保有量不包括融资租赁的车辆

資料來源：羅蘭貝格

2016年網約車行業新規出台市場規模仍有望突破5000億元

羅蘭貝格發佈的報告稱，至2020年中國網約車市場規模將達到5000億元，其潛在市場需求達到1.1萬億元。巨大的市場潛力吸引著各路資本競相進入網約車領域。

對傳統計程車公司和租賃公司而言，網約車搶佔了其部分市場；為了應對專業業務對傳統租車業務市場的侵蝕，傳統租賃公司紛紛轉型，進入專車市場。對於整車廠而言，通過移動出行構建垂直生態圈，可充分發揮車源優勢，提供價格優惠的整車車輛，一定程度降低車輛的使用費用，還可針對移動出行平台的需求研發特定車型，提高整體競爭力。另一方面，通過借助移動出行平台對車輛的推廣，以租代售，可提高車輛的道路可見性，也是對企業形象及客戶使用習慣的長期培育。對平台方參與者而言，移動出行平台參與者增多，競爭日趨激烈；對移動出行平台的技術性和管理水準提出了更高的要求；未來，網約車平台盈利模式多樣化，互聯網+整車銷售/後汽車市場/汽車金融等均有可能成為移動用車企業下一步爭奪的「藍海」。對金融機構而言，汽車共用市場的發展給金融機構帶來了新的市場空間，汽車金融機構需要結合汽車共用的新業態，不斷進行金融產品的創新，滿足汽車共用市場參與者的金融需求。

金融科技帶給中國汽車金融市場的機遇和挑戰

基於對中國汽車金融市場良性發展的角度，金融科技對中國汽車金融市場來說，機遇大於挑戰。

傳統的供給側參與者越來越重視汽車金融本身對於金融和汽車行業的價值，他們將基於以往的優勢資源，利用金融科技手段優化產品定價、簡化業務流程、改善風控模型，通過總體上提升消費者體驗來維護原有的市場地位。新晉的供給側參與者越來越清楚汽車金融對於其自身發展的戰略意義，他們將不只專注於現有細分市場，從對消費者需求全方位深入分析的角度，利用金融科技的思維和方法來實現產品豐富化、體驗個性化、服務增值化，通過創新的方式構建自身的差異化競爭優勢。

平台方參與者越來越理解自己之於汽車金融的關鍵角色，他們本身托生於資訊科技領域，一直以來，對金融科技創新脈搏的把握和對汽車金融供求關係的思考，是他們在整合與被整合之間遊刃的法寶。最終，金融科技對中國汽車金融市場的影響將是廣泛而深刻的；最後實行以消費者需求作核心積極戰略的參與者將與消費者一同勝出。

中國網約車潛在市場容量測算(2015-2020年)



對供給側參與者的機遇和挑戰

供給側的參與者主要包括商業銀行、汽車金融公司、保險公司和融資租賃公司在內的四個群體，而這四個群體又可劃分為傳統和新晉參與者兩個陣營。對於傳統的汽車金融供給側參與者來說，商業銀行和保險公司正面對著相似的機遇。它們都擁有龐大的用戶群體、廣深的線下網點、成熟的行銷團隊和海量的資料積累，一些銀行和保險公司與汽車產業鏈各環節保持著長期穩定的合作關係。當它們不僅將「金融科技」掛在嘴邊時，將會產生非常大的內部協同效應，迅速形成規模，有效實現線上線下對接。當然，我們也不能忽略它們強大的資本和財務實力，基於明確戰略目標的並購或股權投資，都將是它們迅速獲得金融科技能力的可行策略，通過金融科技手段在鞏固現有市場份額的同時，大舉實現汽車金融市場擴張。

另一重要的傳統參與者是汽車金融公司，擁有整車廠背景的它們在汽車金融價值鏈上具有先天的優勢地位。與產銷體系的資料互聯、基於專業經驗的知識積累、廣泛的線下經銷商網路和更緊密的合作關係，結合與整車廠在總體戰略上的協同一致性，它們在應用金融科技實現內部協同和O2O對接上，有著不弱於任何人的優勢，在風控管理、殘值處理、創新落地以及金融科技資源整合上，有著其他參與者難以抗衡的優勢。金融科技的應用，將為他們構建核心競爭優勢、反轉與商業銀行之間的主從市場地位提供歷史性的機遇。

傳統的融資租賃參與方，多是來自商業銀行、保險公司或汽車金融公司，它們的機遇與前述相近。而對於新晉的融資租賃參與方，主要有經銷商集團和資訊技術行業兩類背景的代表。前者的機遇在於通過金融科技的應用對已有行業資源的充分整合，繼而實現在價值鏈上的爬升；後者的機遇在於作為金融科技創新應用於汽車金融行業的代表，通過圍繞客戶體驗的創新，實現對汽車金融行業的全面滲透，廣泛覆蓋更多的價值鏈環節，構築市場基盤，不斷擴張。

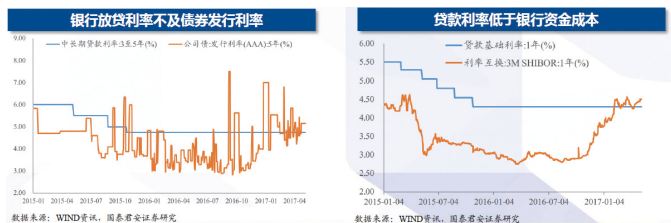
總的來說，經過多年來金融科技在支付、借貸、理財等領域的廣泛應用，中國消費者關於金融服務在互聯網及移動互聯網上的使用習慣正逐步形成，傳統的供給側參與方具有一定的後發優勢。而且，經過各傳統參與方多年的耕耘，其品牌背書也是不能忽略的優勢。

對平台方參與者的機遇和挑戰

平台方的參與者主要來自資訊技術行業，一部分參與者既搭建平台也做汽車金融服務供給方，而純粹的平台方參與者，主要分為B2C和C2C兩大類。B2C平台有些本身出自成熟電子商務平台，有些是針對專門細分市場的仲介服務平台，一端牽手供應方，一端牽手消費端。C2C平台主要為仲介服務平台。對於平台方參與者來說，進入汽車金融行業本身，就是對金融科技最佳的創新應用和抓住自身發展的戰略機遇，它們非常瞭解汽車作為借貸載體的諸多優勢。當然，含著金鑰匙誕生的平台們總是站在市場關注的焦點上，也往往佔據著資源整合的優勢位置。而獨立的平台們在面對較低市場認知度的挑戰時，一方面要借助各供應方的「聯合品牌」背書實現市場突破，一方面要逐步構建自身的市場認知和品牌價值。

房地產開發產業分析

Following the introduction of intensive regulatory and control policies in Beijing, numerous first-tier and second-tier core cities have also introduced or tightened their regulatory and control policies in succession. As more time is needed for the expected conduction effect by the policies, it is expected that there will not be turning point of the policies in the near future.



國內環境：金融監管逐步加深，去杠杆化和抑制資產泡沫任重道遠

金融安全戰略地位在提高：425的政治局會議定「加強黨對金融工作的領導」，實質上就是在變相集中權力，甚至是將金融管理的權力進一步上升到黨中央而非國務院層面，因為認識發生了改變，即所謂「金融安全是國家安全的重要組成部分，事關治國理政」。

金融監管的目的是在於去杠杆，把資金擠到實體經濟，抑制資產泡沫。要把資金擠到實體經濟，就必須把金融市場與實體經濟的收益率剪刀差降下來，可能的措施是一邊給實體減稅，一邊降低金融收益率。

政策層面，收緊力度比較明顯，預計後續資金成本會進一步收緊，貸款利率上行壓力較大。貨幣政策執行方面，央行已連續兩次上調公開市場操作利率，包括逆回購利率、短期借貸便利(SLF)、中期借貸便利(MLF)等。央行行長周小川也表示“貨幣政策寬鬆已到達週期的尾部”。國泰君安宏觀團隊預計美國未來三年加息6-10次，今年仍有2次加息，從而奠定全球流動性拐點過後利率上行的趨勢，為穩定中美利差央行可能繼續上調公開市場利率。

政策變化：政策日趨收緊，短期拐點難尋

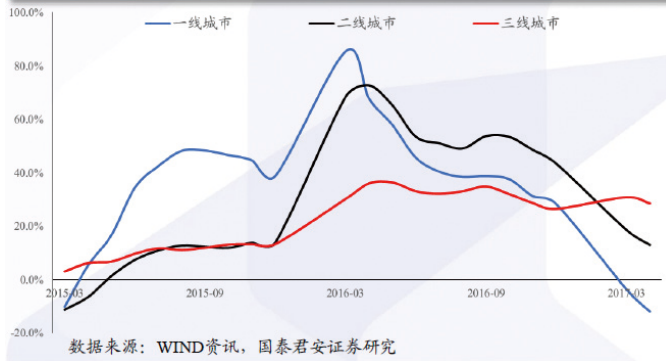
此輪政策對市場的影響正在逐漸顯現，對於預期的扭轉影響較慢，短期仍將呈現持續收緊的態勢。繼北京密集調控政策出臺之後，眾多核心一二線城市也陸續出臺或升級調控政策，政策對預期的傳導效應仍需要時間，因此預計政策拐點在短期不會出現。

東部區域出政策的城市	中西部區域出政策的城市	限售城市	交易時間限制
揚州 上海 蘇州 一線 深圳 無錫 天津 南京 蘭州 鎮江 福州 常州 廈門 徐州 海南 南通 三亞	鄭州 成都 武漢 西安 太原 蘭州 長沙 南寧 無錫 重慶 瀋陽	青島 取得不動產證2年后可轉讓	
浙江 杭州 廣州 湖州 佛山 嘉興 中山 紹興 東莞 寧波 珠海 嘉興 惠州 濟南 江門	北京 崇禮 天津 涇水 瀘州 懷來 張家口 秦州 瀋陽 承德 秦皇島 蕪湖 唐山 保定 石家莊	北京 企業購買的住房需滿3年以上才能交易 嚴禁一年內賣同一套房	
山東 濟南 廣西 南寧 濰博 江西 贛州 青島 南昌	京滬區域出調控政策的區域	杭州 企業購買住房需滿3年后可轉讓	
		福州 取得不動產證2年后可轉讓	
		廈門 取得不動產證2年后可轉讓	
		廣州 居民取得不動產證2年后可轉讓，企業單位等滿3年后可轉讓	
		蕪湖 取得不動產證2年后可轉讓	
		東莞 取得不動產證2年后可轉讓	
		揚州 取得不動產證2年后可轉讓	
		成都 取得不動產證2年后可轉讓	
		珠海 取得不動產證2年后可轉讓	
		無錫 取得不動產證2年后可轉讓	
		南寧 取得不動產證3年后可轉讓	
		嘉興 取得不動產證2年后可轉讓	
		無錫 取得不動產證2年后可轉讓	

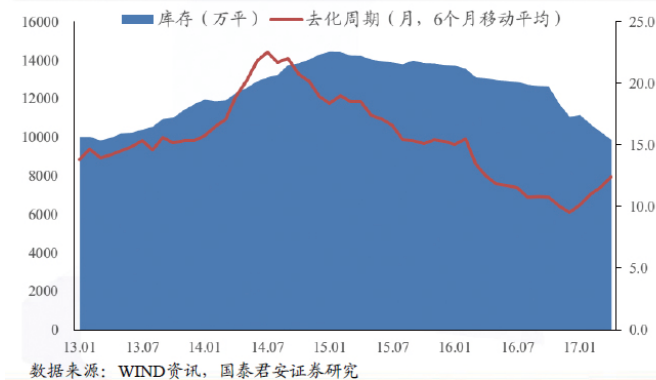
城市分化：棚改繼續發力，三四線持續恢復

在一二線城市銷售額快速下行的同時，三四線城市的銷售額仍然保持較高增速。一二線城市在經歷了2016年的火熱之後，隨著政策的轉向，銷售額增速呈現加速下行的趨勢。而三線城市仍然保持著較高的增速水準。一二線城市與三線城市在政策調控和市場表現的分化進一步加深。

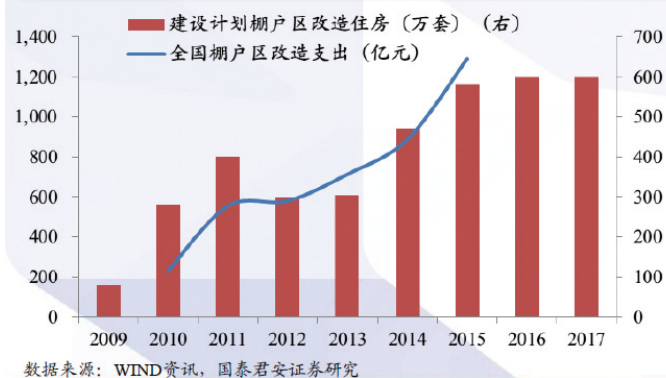
三线城市销售额仍保持较高增速 (40城口径)



三四线城市去化周期呈下行趋势



棚改货币化安置是支撑三四线楼市的重要因素



棚改發力：貨幣化安置為去庫存的重要推手

棚改貨幣化安置比例有望進一步提升，三四線城市庫存去化進程有望提速。(1) 住建部資料顯示：15年全國棚改貨幣化安置比例為29.9%；16年貨幣化安置比例48.5%，同比提高了18.6%；(2) 5月24日國務院常務會議決定，2018年-2020年再改造各類棚戶區1500萬套，並要求在商品住房庫存量、市場房源充足的市縣，進一步提高貨幣化安置比例；(3) 提倡貨幣化安置不僅解決了重複建設的問題，同時也加速了三四線城市的庫存去化進程。

雄安新區橫空出世，交通打造都市生活圈

雄安新區橫空出世，具有重大的戰略意義。(1) 之於全國，它是國家級新區，欲打造成為國際級都市，具備極高的戰略地位；(2) 之於區域，它是京津冀一體化進程的一步，預示著京津冀一體化進程進一步提速在即；(3) 之於新區，它承擔著疏解北京非首都功能和產業轉移的重任，在具備地利的條件下，新區有著極大的發展空間，將會成為環北京乃至帶動整個河北的一個增長極。

交通先行，產業佈局政策可期。1) 軌道交通已於16年全面開工，預計產業的佈局規劃也將提上日程，將會是京津冀協同發展的最實質性的一步。2) 首都二機場的施工進度也預計超出市場預期，而國家領導近期視察二機場也體現了高層對推動京津冀區域交通發展的關注。3) 在京津冀交通圈逐步區域完善的環境下，產業和人口的轉移也預計將有實質性的動作。

環京區域限購加碼，京津冀區域熱度提升

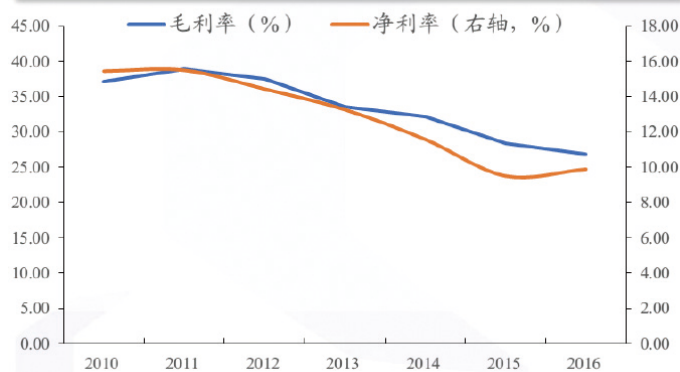
2016年4月至今，環京地區各個縣市相繼發佈樓市限購政策。截至目前，環京地區已有9個縣市出臺限購政策，京津冀區域樓市熱度呈現持續升溫態勢，隨著產業和人口轉移的逐步落地，京津冀區域價值將進一步提升。

地区	出台日期	政策
廊坊(三河、大厂、香河、固安)	2016/4/1	共涉及9项具体措施,其中包括实行住房限购和差别化住房信贷政策
武清	2016/9/30	对在天津市内六区和武清区范围内购买首套住房的非户籍居民家庭,商贷首付比例不低于40%
怀柔	2016/11/30	非本市户籍居民限购1套住房,且购房首付款比例不低于30%;非本市户籍居民已在本县拥有1套及以上住房的,暂不购买在本县购买住房
涿州	2017/3/1	涿州拟实施限购和差别化信贷政策,非本市户籍居民限购1套住房
涿水	2017/3/2	非本地户籍居民家庭限购1套房且首付不低于30%,户籍居民购买第二套住房首付比例不低于60%
崇礼	2017/3/8	户籍居民家庭限购2套,购买首套普通住房或非普通住房,首付款比例均不低于30%、40%,购买第二套普通住房,首付款比例不低于60%,购买第二套以上非普通住房首付款比例不低于70%
霸州	2017/4/5	非本市户籍居民家庭,限购1套住房,首套房本市首付比例30%,非本市首付比例50%;二套房首付比例50%
保定	2017/4/5	非本市户籍居民家庭,限购1套住房,首套房本市首付比例30%,非本市首付比例40%;住房自取得《不动产权证书》满2年可交易
唐山	2017/4/14	唐山市住房和城乡建设局网站发布《唐山市人民政府办公厅关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的实施意见》
承德	2017/5/15	非本市户籍居民家庭,限购1套住房;对已拥有2套及以上住房的本市户籍家庭、拥有1套及以上住房的非本市户籍居民家庭暂停向其售房
张家口	2017/5/26	在中心城区已拥有一套住房的本市户籍家庭以及在中心城区没有住房的非本市户籍家庭限购1套住房,中心城区新购住房3年后可交易

龍頭擴張：搶佔規模，制勝高地

行業整體毛利率呈下行趨勢，存貨周轉率有所提高，資產負債率呈現上行趨勢。隨著行業市場份額的壓縮和區域市場競爭越發激烈，整個行業的毛利率水準自2011年以來呈現持續下降的態勢；而隨著2015年、2016年整體銷售的回暖，行業整體存貨周轉率有所提高。

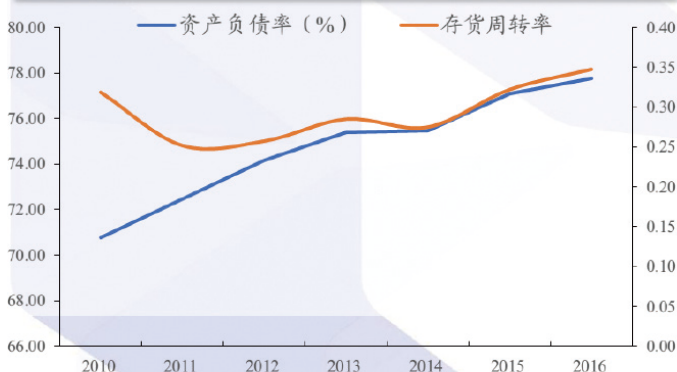
行業整體盈利能力呈下行趨勢



数据来源: WIND、国泰君安证券研究

龍頭開發商在盈利能力、營運能力和負債能力具有明顯的競爭優勢。龍頭企業的具備較強的獲取資源能力，獲取資源的管道較為豐富，通常擁有較強的盈利能力；標準化的流程和全國化複製有助於加快公司的存貨周轉；同時，政策對於開發商融資的趨嚴對於龍頭開發商影響較小，龍頭開發商依然能夠保持較強的融資能力。

行業整體負債空間有限，周轉率有所提高

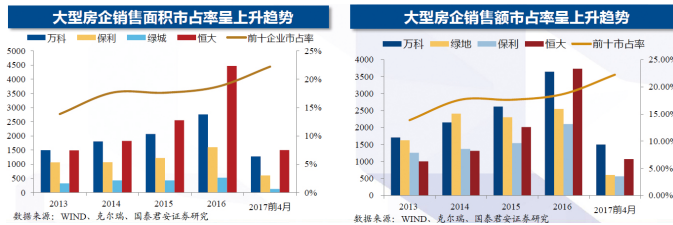


数据来源: WIND、国泰君安证券研究

房企分化加劇，龍頭持續領跑

從銷售額來說，過去5年前十大房企的市佔率呈逐年上升的趨勢。其中，2016年，恒大超越萬科成為銷售額最大的開發商，市佔率達到3.17%，2016年前十大開發商的市佔率達到18.68%，市佔率進一步提升。而2017年前4個月，前十大開發商的市佔率達到了22%，集中度進一步快速提升。

參考美國房企十強30%左右的市場佔有率，可以預期未來，行業仍存有大量大企業兼併重組小企業不斷發展壯大的機會——所謂強者恒強。2016年全國銷售額為11.8萬億元，穩定情形下按照每年13萬億的銷售額測算，在假設大房企佔得30%的市場份額下，將會產生近4萬億的銷售額，空間十分巨大。



龍頭開發商向優質三四線城市擴張更為容易。龍頭開發商其本身就是品質和信譽的保證，相比而言將享受更高的溢價，尤其是對於三四線城市，對住宅品質的需求也在逐步提高，龍頭開發商向優質三四線城市的擴張將更為容易。

監管單位	日期	文件、事件	監管內容
央行	2016/10/13	召集17家銀行機構開會	加強信貸結構調整，強化住房信貸管理，調控好相關貸款風險，收緊土地貸款
銀監會	2016/10/21	2016年三季度經濟金融形勢分析會	五項監管要求：严控房地產金融業務風險，嚴格執行房地產貸款業務規則要求和調控政策；審慎開展房地產中介和房地產擔保業務；嚴格各資金進入房地產領域
銀監會	2016/11/4	《關於開展銀行金融機構房地產相關業務專項檢查的緊急通知》	严控銀行資金、自營貸款、銀行理財、信託公司等各種資金流向房地產行業；严控首付貸；加強對個人信託貸款資金流向監控，防范資金被挪用於支付购房者首付款。
上交所	2016/10/28	《關於實行房地產、產能過剩行業公司債券分類監管的函》	對房企債券分類監管，收緊房企發債
深交所	2016/11/26	《關於試行房地產行業劃分標準操作指引的通知》	明確房地產行業劃分認定標準，並實行分類監管
發改委	2016/11/11	《關於試行房地產行業劃分標準操作指引的通知》	嚴禁商業性房地產項目企業債融資（一刀切）；禁止高庫存城市發行企業債用於安置房建設
證監會	2016/11/24	《關於CISP系統“資管月報”报表更新相關事項的通知》	增強資金流向房地產行業的監管
中基協	2017/2/13	《證券期貨經營機構私募基金管理計劃備案管理規範第4條》	禁止私募基金管理計劃以各種方式直接或間接投資於16個城市普通住宅地產項目或向房地產企業融資，用於補充流動資金或支付土地出讓款；不得直接或間接為各類機構發放首付款等違規行為提供便利；

數據來源：國泰君安證券研究

行業壁壘逐步建立，龍頭房企脫穎而出

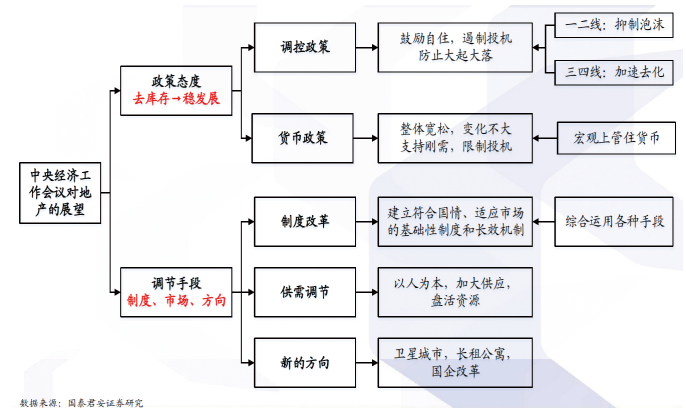
競爭對於房企實力的要求更為多樣。除了資源優勢，龍頭房企在資金、品牌和管理方面都具有明顯的優勢，而這些競爭優勢又會反過來幫助龍頭房企獲取更加優質的資源，從而迅速形成集聚效應，強者恒強。

隨著行業壁壘的建立，地產行業將迎來穩健發展的春天。隨著行業近幾年整體利潤增速的下滑，房企業務類型和佈局的調整也逐漸完成。龍頭開發商由於其競爭優勢和市佔率的不斷提升，業績仍有很大的增長空間，而且隨著城鎮化和人口遷移的趨勢越發明顯，大型房企和區域龍頭仍有較大的機會。

政策收緊，房企迎來並購新機遇

政策趨緊的環境下，龍頭開發商更顯優勢。隨著政策對房地產開發商的融資進一步趨嚴，小型開發商由於資金和能力有限，需要與大型開發商共同合作開發，因此大型開發商迎來並購的黃金時期，市佔率有望加速提升。

2017年政策基調：有抓有放，穩定為上



政策與市場的博弈更加複雜

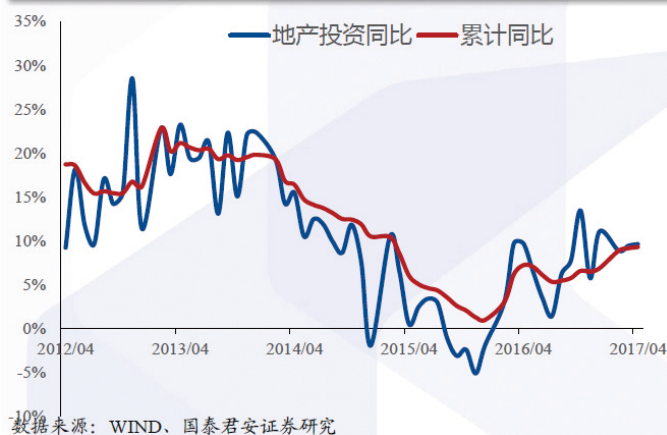
2017年政策對於一二線城市整體仍較為嚴厲。高層已經多次表態並強調「房子是用來住的、不是用來炒的」，尤其是對於此前過熱的一線城市及核心二線城市，政策層面出現鬆動的可能性很小，住房將逐漸回歸商品屬性。

2017年調控手段將更加靈活和細緻。2017年房地產市場整體的目標更為複雜，隨著區域分化趨勢的加深，房地產市場目標也將「因城而異」。整體仍為「控一線、穩二線、盤活三四線」

投資判斷：預計2017年投資增速在6%左右

預計2017年投資增速在6%左右。2017年前四個月投資增速達到9.3%，超出市場年初的預期。隨著調控影響逐漸顯現，下半年投資增速仍有一定的下行壓力。2017年開發商拿地更為積極，2016年銷售勢頭良好的情況下投資仍將保持一定的慣性，預計全年投資增速在6%左右。

房地产开发投资增速小幅回升



表：2017年投资增速测算

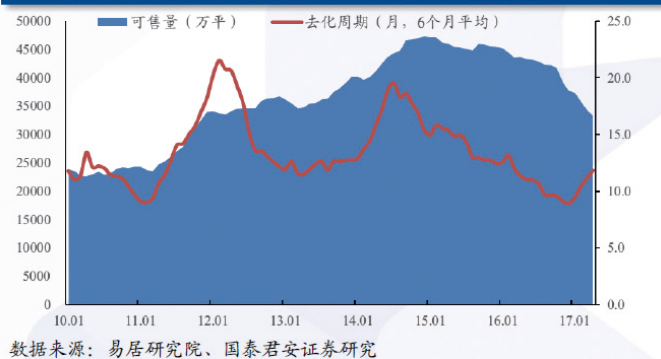
(亿元)	2016A	占比	同比	2017E	占比	同比
新开工	11,258	11.0%	37.0%	13,375	13.0%	18.8%
复工	61,405	59.9%	3.2%	65,626	64.0%	6.9%
拿地	18,779	18.3%	6.2%	19,000	18.5%	1.2%
保障房	11,135	10.9%	5.3%	10,873	10.6%	-2.4%
总投资	102,577		6.9%	108,873		6.1%

数据来源：国泰君安证券研究

開工判斷：預計2017年新開工面積同增6%左右

預測2017年新開工面積增速在6%左右。2016年新開工面積同增8.1%，受限購政策的影響，2017年新開工增速下行壓力較大；預計2017年全年新開工面積增速在6%左右。

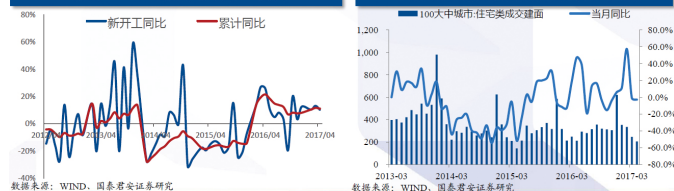
城市住宅去化时间持续下行



预测2017年新开工同增6%以内



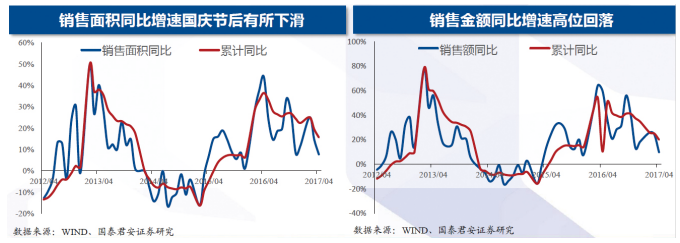
土地成交规划建面(万平)呈下降趋势



銷售判斷：預計2017年銷售面積整體持平

2016年全年的銷售額同比增速達到35%。2016年，全國商品房銷售面積同升23%，銷售金額同升35%；國慶政策出臺後，根據我們監控的資料，三四線城市銷售明顯回升且持續至今。

預計**2017年全年的銷售面積持平**。在全球流動性趨緊和國內監管逐步加深的環境下，國內的資金成本面臨較大的上行壓力，預計銷售增速將呈現前高後低的態勢。下半年隨著調控政策的影響逐步加深，銷售增速預計將進一步下行。





IR Global

IR Global Roadshow

環球路演

(皓天財經集團成員)

最專業的 國際金融 路演服務

環球路演有限公司 (IR Global Roadshow Ltd.)

成立於2004年，為皓天財經集團 (01260.HK) 旗下擁有之全資子公司。

環球路演專門為IPO客戶提供國際路演管理及投資者關係服務，是香港上市路演業專業人員最多、執行項目經驗最強的專業路演公司。复合型團隊成員分別來自大陸、香港和海外。明確分工負責客戶陪同、後台支持、海外會議製作及各城市本地支持。以各自專業中的最強項執行項目。百餘位常駐香港人員及海外當地支持人員，覆蓋東南亞、日本、中東、歐洲大陸、英國及南北美。我們掌握環球路演行業最新、最全面的行業資訊和操作經驗，並不斷追求更好、更到位的服務水平。

香港中環干諾道中41號盈置大廈7樓

電話 852 3970 2289 電郵 enquiry@wsfg.hk 網址 www.wsfg.hk

CHINA FINANCIAL MARKET



每冊售價 \$38