

# CHINA FINANCIAL MARKET



## HIGHLIGHT

Cultivation in Greater Bay Area to Build a Smart City  
LVGEM (China) Celebrates Third Listing Anniversary

綠景(中國)上市三周年

深耕大灣區 打造智慧城區

Ho Chi Minh City Representative Office of Industrial and  
Commercial Bank of China Officially Opens

工商銀行胡志明市代表處正式開業



CK WONDERFULsky

皓天財經集團

皓天財經集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司) 股份代號：1260.HK

# 專業創新

## 十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。集團為上市公司和擬上市公司提供一站式金融服務，包括：財經傳訊、國際路演、財經印刷、投資者關係、資產管理、股權投資、品牌推廣、ESG報告、法定及商業保險及企業獵頭「十位一體」。成立至今已經助力500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  
         章成成  
         凌子雪  
 製作 Jacky  
 美術總監 Jim

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

出版月份  
 2018年11月

## 市場快線

- 3 MSCI重新接受同股不同權  
 小米美團最快明年三月入摩

## 本期焦點

- 6 綠景(中國)上市三周年  
 深耕大灣區 打造智慧城區  
 13 服務民生回饋社會 締造幸福家園

## 公司透視

- 17 工商銀行胡志明市代表處正式開業  
 18 山東國信發揮信託優勢 拓展業務佈局 提高公司影響力  
 19 乳業市場增長 中地乳業保持優良原料奶品質  
 20 中國中冶發佈2018年中期業績 各項工作穩步向前  
 21 中鋁國際公佈2018年三季度業績 擬收購開盈公司  
 22 北京北辰捉緊土地機遇 首三季業務穩健向好  
 23 互金行業迎科技加持 民生電商緊隨區塊鏈大潮  
 24 「531」新政再給緩沖 光伏企業繼續探索轉型  
 25 澳洲成峰高教發佈年度業績 核心淨利潤同比增45.5%  
 26 內地政府集結各方意見 助光伏企業重回軌道  
 27 大地影院玩跨界 為品牌提供行銷平台  
 28 進一步把握國內高等教育的發展機遇  
 29 洛陽鉬業發佈2018年三季度經營業績 淨利潤大幅增長  
 30 禹洲地產成功發行首單5.91億元供應鏈ABS  
 31 珠光控股積極拓展土地儲備 探索新機遇  
 32 盛京銀行傾情助力「國際瀟馬」 不忘初心履行金融企業社會責任  
 33 首九月營運表現強勁 新天綠色業績明朗  
 34 中國新華教育 內生增長勢頭強勁 外延擴張現金充裕  
 35 「雙十一」踏入第十年 全球新零售發展驚人  
 36 21世紀教育回購股票彰顯信心

### 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。

## 股壇速遞

- 38 中國能源結構轉型升級加速 上海電氣前三季度業績靚麗
- 39 客運流量穩步增長 中國國航戰略佈局日趨完善
- 40 雲南水務中標烏魯木齊固廢處理生產線PPP項目 推進核心經濟區建設 共護新疆碧水青山
- 41 天工國際特鋼龍頭 國際地位力爭首位
- 42 江山控股榮獲2018年度最佳光伏電站投資商
- 43 KVB昆侖國際亮相金融科技周 力推「智匯金融」普惠中小企業發展
- 44 新版國家基藥目錄落地實施 東陽光藥為最為受益企業之一
- 45 癌症免疫療法獲諾獎認可 生物科技板塊為此受益
- 46 從藝術品經營起家 開闢文化產業新道路
- 47 泰凌醫藥舒思完成一致性評價全部工作 預計有望於2019年第一季度末通過審評
- 48 國家健康戰略推動家庭醫生發展 新世紀醫療走在前端
- 49 碧生源迎來18周歲 正推進品牌年輕化
- 50 福耀玻璃積極佈局全球市場 未來發展前景可期
- 51 地產行業變革 遠東發展多元化業務持續獲得豐厚回報
- 52 齊合環保控股股東涂建華先生獲「改革開放40年百名傑出民營企業家」榮譽稱號
- 53 內地推進鋼鐵行業供給側結構性改革 鞍鋼股份首3季盈利升逾80%
- 54 龍源電力公佈2018年前三季業績 盈利增42.9%
- 55 徽商銀行下半年持續發力 前三季度業績優異
- 56 軟件開發新佈局 數字經濟新動能
- 57 零售轉型 騰邦控股正構新藍圖

## 財經點將

- 59 房企多元化業務提速 力高集團品牌迭代升級
- 60 創新驅動勇立行業標杆 大悅城斬獲三項行業大獎
- 61 中國企業海外併購活動放緩 但仍呈上升趨勢
- 62 中國聖牧凝聚品牌力量 黃金奶源帶孕育優質牛奶
- 63 受惠「一帶一路」政策 基建鐵路行業大熱
- 64 積極探尋新機遇 中國新城市進軍親子家庭俱樂部產業
- 65 強化精準扶貧 助力打贏脫貧攻堅戰
- 66 內房整體銷售下跌 弘陽地產逆流而上
- 67 石油產業新格局
- 68 國策助推 利時集團積極發展平行進口汽車業務
- 69 重慶鋼鐵業績穩步向上 發展空間巨大
- 70 勒泰擬發行唐山遠洋城ABS 輕資產運營再下一城
- 71 利好政策給光伏企業帶來定心丸
- 72 緊抓一帶一路發展機遇 惠生工程積極開展海外業務
- 74 踐行全生命週期服務 當代置業進軍綠色健康養老產業
- 75 嘉年華國際打造深圳光明新區舊改項目 升值潛力高
- 76 地產金融業務行業稀有 受惠國策見優勢

## 行業解構

- 78 P2P網貸行業
- 82 SaaS(軟件即服務)行業
- 87 移動遊戲行業

# MSCI重新接受同股不同權 小米美團最快明年三月入摩

經過18個月的磋商之後，全球第一大指數公司MSCI(明晟公司)宣佈接受同股不同權企業。同時，MSCI還將推出一個新的指數系列，作為摩根士丹利資本國際全球可投資市場指數(MSCI GLOBAL INVESTABLE MARKET INDEXES)的替代品，為那些希望在其股票基準指數中反映投票權的國際機構投資者提供選擇和靈活性。MSCI計劃在2019年第一季度推出這一新的指數系列。這意味著，中國香港市場上的同股不同權公司小米(01810.HK)、美團點評(03690.HK)都有望最快在2019年3月納入MSCI指數投資範圍。

北京時間10月31日，MSCI宣佈，MSCI全球可投資市場指數(MSCI GLOBAL INVESTABLE MARKET INDEXES)將繼續反映國際機構投資者的完整可投資股票領域。因此，同股不同權的股票證券將繼續有資格以其自由流通股市值權重被納入MSCI國際全球可投資市

場指數。

同時，MSCI還宣佈將推出一個新的指數系列，作為摩根士丹利資本國際全球可投資市場指數(MSCI GLOBAL INVESTABLE MARKET INDEXES)的替代品，為那些希望在其股票基準指數中反映投票權的國際機構投資者提供選擇和靈活性。MSCI計劃在2019年第一季度推出這一新的指數系列。

這意味著，中國香港市場上的同股不同權公司小米(01810.HK)、美團點評(03690.HK)都有望最快在2019年3月納入MSCI指數投資範圍。而這兩家公司早前已獲另一國際指數公司—富時(FTSE)納入指數。恒指公司則未擬放寬同股不同權公司納入恒生指數，而內地投資者也未能從港股通買賣相關股份。



中國香港市場上的同股不同權公司美團點評(03690.HK)有望最快在2019年3月納入MSCI指數投資範圍。

## I. 「一股一票」與「同股不同權」並肩

MSCI稱，完全支持「一股一票」原則，因為在股票投資中，擁有平等投票權應該是一個重要考慮因素，「一股一票」原則也在徵求意見時得到了參與者的大力支持。然而，事實證明，在國際機構投資者中，如何對待股權基準中不平等的投票結構，是一個兩極分化的問題。

MSCI續舉例稱，雖然許多參與者強烈認為應調整基準以反映同股不同權的投票結構，但其他參與者強調，投票權不平等的問題應由負責股票市場運作、管制和投資的利益相關方解決。這些利益相關者包括證券監管機構、證券交易所、資產所有者和資產管理公司等。

因此，MSCI認為可投資市場基準不應受特定投資者意見、偏好或約束(包括治理問題)的限制。許多國際投資者(包括全球的資產所有者和管理人)已明確表達了這一點，他們清楚地強調了在投資者觀點和可投資股票領域的綜合表現之間找到恰當平衡的關鍵需求。MSCI還稱，MSCI全球可投資市場指數(MSCI GLOBAL INVESTABLE MARKET INDEXES)等全球市場基準指數，應致力於代表僅以基礎市場的可投資性為基礎的國際機構投資者所能獲得的最廣泛的投資機會。

「現有指數已有效服務市場超過10年，認為對於股份投票權的偏好或限制，不應成為左右是否納入指數的原因，因為指數反映的是可投資的股票，即使其無投票權，或不平等的投票權，仍然是可投資的股票。」MSCI指數政策委員會(MSCI INDEX POLICY COMMITTEE)主席REMY BRIAND表示。

## II. 為何要「同股不同權」

同股不同權又稱雙層股權結構，是指資本結構中包含兩類或者多類代表不同投票權的普通股的架構。雙層股權結構的存在令企業在取得外部融資的同時依舊將控制權保留在家族內部或內部團體中。

通常公司的股權結構為一元制，也即所有股票都是同股同權、一股一票，但在發達國家市場的二元制(又稱雙重股權結構、AB股結構)股權結構中，管理層試圖以少量資本控制整個公司，故而將公司股票分高、低兩種投票權，高投票權的股票每股具有2至10票的投票權，稱為B類股，主要由管理層持有；低投票權由一般股東持有，1股只有1票甚至沒有投票權，稱為A類股。作為補償，高投票權的股票一般流通性較差，一旦流通出售，即從B類股轉為A類股。

「同股不同權」這種架構的安排能夠確保公司的創始人和高管通過擁有更高的投票權對股東大會的決策產生決定性的影響。從而確保對公司的控制權。但是「同股不同權」架構也存在一個根本性的缺陷：即其違背現代公司的股東治理結構，不利於股東利益保障，容易導致管理中獨裁發生的可能。不同市場對這種制度看法不一，這取決於交易所對於自身的定位，沒有孰優孰劣之分。

其實不僅香港，很多國家或地區都堅持「同股同權」，包括中國內地。允許「雙層股權」並能接受各國企業上市的，主要是美國和加拿大。其中美國的雙重股權制度在當今資本市場是相對成熟和穩定的，但其發展過程中也引起了諸多質疑和爭議。美國雙層股權制度的產生與發展主要發生在十九世紀末和二十世紀。1898年，INTERNATIONAL SILVER公司首先打破了傳統的同股同權規則，被允許發行無投票權股票。理論、實務界對雙層股權結構的爭論也自此產生，並在二十世紀八九十年代達到高潮。即使現在紐交所和納斯達克都接受AB股權結構的公司，但是在全世界範圍來看，AB股權結構的公司還是集中在納斯達克比較多。其實除了納斯達克，還有很多國家都設有創業板，例如德國，香港和中國內地。

因此，港交所現行同股不同權規則設置了「由事件觸發的日落條款」，對不同投票權的受益人進行限制。據《上市規則》規定，在受益人身故、不再擔任發行人董事、港交所認為其無行為能力或認為其不再符合擔任董事的規定等情形出現時，受益人享有的不同投票權即終止。這也對科技企業赴港上市的熱情產生一些不利因素。

## 同股不同權與現有上市機制比較

同股同權	同股不同權		
為根基穩健的公司而設	為新興及創新產業而設		
現行主權板財務要求	A類：一般的同股不同權公司要求	B類：未有收入的發行人(只限生物科技公司)	C類：第二上市
三年累計盈利多於5000萬元及市值大於2億元	預期市值不少於100億元	上市時的預期最低市值不得少於15億元	最近兩年在合資格交易所上市的合規記錄良好
或最近一年收入多於5億港元及市值大於40億元	如預期市值少於400億元，最近一個經審核財政年度錄得最少10億元收入	具備獨特的創新理念或智慧財產權	合資格交易所主要上市
或最近一年收入多於5億元及市值大於20億元及前三年營業現金流合計多於1億元	只有發展成熟及知名度高、某程度上已受公眾關注的公司	至少有一隻產品已通過概念開發過程	市值及財務與一般同股不同權公司要求一致

## 總結

倘若小米或美團真正進入MSCI指數投資範圍，會對於後續已經向港交所遞了申請正在排隊中的同股不同權公司構成實質性的提振利好。同時，有助於使港股市場更國際化、與海外股票市場接軌。隨著時間的推移，市場參與者對這一話題的看法將繼續演變，投資界需要更多時間才能就對待同股不同權方面的分歧達成一致。

資料整理：皓天財經研究部

<sup>1</sup>《上市規則》8A，17條

# 綠景(中國)上市三周年 深耕大灣區 打造智慧城區



「化州綠景國際花城」坐落於化州市成熟住宅區，2018年創銷售佳績

In recent months, LVGEM (China) Real Estate Investment Company Limited (stock code: 00095. HK) is going to celebrate its third anniversary of listing in Hong Kong and held an acknowledgement cocktail party in Hong Kong. Meanwhile, “Hong Kong LVGEM NEO”, the first commercial real estate project of the company conducted in Hong Kong, officially launched pre-lease. On the occasion of “Double Celebration”, Ms. Huang Jingshu, chairman and executive director of LVGEM (China), said in an interview with us, that since its third listing anniversary, LVGEM (China) has achieved a series of remarkable achievements in its business

development by adhering to the principle of “Focusing on Core Cities, Specializing on Urban Renewal, and Focusing on both Development and Operation”. The company will continue to uphold the core value of “professionalism lays the foundation and mutual harmony leads to sustainable growth” and, with “Shenzhen-Hong Kong” playing the pivotal role, will firmly deploy its layout in Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area, consolidate and enhance its market position, and strive to create new value for the cities, rewarding investors with fruitful returns.



近月，綠景(中國)地產投資有限公司(股份代號：00095.HK)迎來香港上市三週年紀念日，公司在港舉辦致謝酒會，同時，公司首個香港商業地產項目「香港綠景NEO」正式開展預租。「雙喜臨門」之際，綠景(中國)主席兼執行董事黃敬舒女士接受本刊訪問表示，上市三週年以來，綠景(中國)在業務發展上，堅持「深耕核心城市、精專城市更新、開發與運營並重」，取得了一系列令人矚目的成就。公司將繼續秉持「專為本、和致遠」的核心價值觀，以「深圳—香港」為主軸，堅定佈局粵港澳大灣區，鞏固並增強市場地位，努力為城市創造全新價值，為投資者提供豐碩回報。

2018年11月5日，綠景(中國)在香港舉行上市三週年致謝酒會，公司同時欣然宣佈，首個香港商業地產項目「香港綠景NEO」招租啟動儀式隆重舉行，正式開展大廈預租工作，未來綠景(中國)香港總部也將落戶於此。綠景(中國)主席黃敬舒、執行董事兼行政總裁唐壽春、執行董事葉興安、鄧承英、黃浩源均出席了招租啟動儀式。

## 黃金地段香港綠景NEO啟動招租

「NEO」是綠景(中國)旗下資產公司打造的知名商業品牌。香港綠景NEO是綠景(中國)在香港的首個商業項目，項目落成標誌著「NEO」品牌在香港的成功落地。



香港綠景NEO，項目將鞏固公司在粵港澳大灣區發展的市場地位及品牌影響力

2017年，綠景(中國)斥資90億港元向會德豐收購了九龍東海景甲級商業大廈項目，並命名「香港綠景NEO」大廈，成為歷來九龍區最大額商廈買賣。香港綠景NEO地處香港第二個核心商業區的核心位置，將受惠「起動九龍東」發展計劃，並配合公司大灣區佈局。大廈位於九龍觀塘海濱道123號，毗臨觀塘海濱長廊，坐擁區域內最優質的海景資源，一線維多利亞港景觀盡收眼底。九龍東交通規劃完善，隨著輕軌鐵路及2021年沙中線通車，該片區交通網絡將更加四通八達。

雲集多家世界知名金融企業的海濱道，被譽為「CBD2金融街」，多家世界500強企業亦已經落戶九龍東，商業氣氛成熟。九龍東地區承接港島中環區域的金融、保險、高端服務產業，隨著相關基礎設施配套陸續竣工，九龍東成為核心商業區指日可待。現時九龍東商廈租金遠低於中區及尖沙咀區的租金水平，對銀行、保險公司和大型企業租用作後勤中心極具吸引力。目前已啟動與基石客戶的洽談工作，平均呎租約35-40元，全年租金收入約3億港幣。

香港綠景NEO定位為集健康、綠色、人文及場景於一體的金融科技中心，將被打造為具備人文關懷的場景式辦公共享空間。綠景(中國)所開發的項目皆位於深圳、香港、珠海等地的核心區域，公司連續多年蟬聯深圳市房地產綜合實力前十強，借助深圳這座科技之城的優勢，有望為大廈帶來不少相關科技類企業，使大廈發展為一個諸多企業總部匯聚的金融科技中心，成為觀塘片區的標誌性寫字樓。屆時，項目本身增值空間將加大，商業價值亦將快速提升。2018年，該項目評估已升值2.1億港元。

## 香港上市三周年碩果累累

綠景NEO啟動招租，樹立綠景(中國)本港業務的新里程碑。回溯到2015年，綠景(中國)成功在香港完成反收購暨新上市，加快積極佈局粵港澳大灣區，取得一系列矚目成就：先後成功收購了香港流浮山項目、珠海凱威項目，並順利完成香港綠景NEO項目並購；2018年，公司還與華為簽署戰略合作協定，雙方將以深圳大型舊改項目作為重點，在智慧城區領域進行充分合作。



綠景(中國)攜手深、港交易所舉辦「走進港股通上市公司」投資者開放日活動

黃敬舒指出，公司充分利用國際資本市場的平台，在業務上積極進取，實現具有品質的業績增長，財政實力穩健，在融資、並購與土儲、項目開發及銷售、資產經營方面，均取得長足進步。

作為深圳公認知名的綜合性房地產開發及商業物業運營商，城市更新的先行者，綠景(中國)連續八年獲得「深圳市房地產開發行業誠信(優質)企業十強」和「深圳市房地產開發行業綜合實力十強」稱號。公司多元化的土地獲取途徑、優秀的項目資源、優異的客戶服務，塑造起良好的市場品牌形象。

在港股市場，綠景(中國)也受資本市場矚目，三年前登陸港股，就獲得兩大長期戰略投資者萬科及平安支持，現時萬科及平安於綠景(中國)持股量均保持6.1%，並列第二大股東，是對公司實力的肯定。2017年3月，公司股份成功地被納入「恒生港股通中小型指數」，並成為深港通投資標的。公司還斬獲2016年度「最具成長性上市公司」、2017年度「深港通最具投資價值上市公司」、「2017年港股100強」、2018年港股通公司「金翼獎」等稱號。

作為綠景(中國)控股股東，綠景集團是一家伴隨著中國改革開放和深圳等前沿城市經濟飛速發展歷史成長壯大起來的企業。該企業成立於1984年，從建築行業起家，在上世紀90年代進入房地產開發領域，成為深圳城市更新改造先行者，到2004年以後，開啟多元化、品牌化，集團化發展之路，現時擁有房地產開發與經營、金融投資平台以及高新科學技術三大核心產業板塊。

其中，地產板塊涵蓋綜合性房地產開發、商業投資及運營、物業綜合服務三大業務板塊，成功運營二十餘年，以深圳、香港為主軸，主要項目皆圍繞粵港澳大灣區佈局，在深圳、香港、珠海、化州、蘇州等核心地段開發了多個優質住宅與商業項目。產品涵蓋城市精品住宅、高端公寓、CBD都市綜合體、國際商業購物中心、地標性超甲級國際商務建築群、商務酒店等物業類型。

綠景多年來屢創深圳樓市銷售神話的城市精品項目，不斷突破自我、敏銳開拓前行，創造有綠景特色和讓市場驚喜的產品、服務和管理模式。

商業地產方面，公司旗下共18個投資物業，總建築面積超過50萬平方米，營運和管理以「NEO」和「佐隄」兩大商業品牌為代表的商業地產系列物業，物業經營管理總收入每年超過8億元人民幣。目前，綠景(中國)在營和在建NEO項目已達3個，佐隄項目已達6個。

在強手如林的內房行業，綠景特立獨行，並沒有追隨大規模拿地、標準化生產及大批量銷售的發展模式，以「深耕核心城市，聚焦城市核心」的「雙核」戰略佈局為理念，穩健經營，追求高品質產品策略和精品路線，同時現金流穩定和資金優勢明顯，在目前市場風險偏好降低的環境下，綠景(中國)的價值更顯彌足珍貴。

## 母企支持深港聯動

項目並購與土儲方面，公司積極佈局粵港澳大灣區。當前，公司在建/待開發項目8個，面積達400萬平



深圳綠景NEO都市商務綜合體，是深圳地標線建築

方米，按當前貨值計算，可售金額約人民幣300至400億元，可滿足近期公司發展需求。控股股東在粵港澳大灣區核心區域的1200萬平方米舊改土地，預料將在適當的時間，逐步注入上市平台，為公司提供極具成本優勢的可持續發展的土地資源。

房地產行業的發展週期與政策走向息息相關，國家政策層面，粵港澳三地已簽署了《深化粵港澳合作推進大灣區建設框架協議》，標誌著《粵港澳大灣區城市群發展規劃》已取得重要階段性成果。該規劃方案的出台，表明粵港澳大灣區建設已正式上升為中央決策、國家規劃，這也為廣東新時代深化改革開放發展、加強粵港澳合作提供了重要平台載體。

預期到2020年，粵港澳大灣區將發展成國際一流灣區，確立世界級城市群的框架；到2030年，根據中國國際經濟交流中心的預測，屆時區內經濟總量將達4.62萬億美元，超過東京灣區（3.24萬億美元）和紐約灣區（2.18萬億美元），成為世界GDP總量第一的灣區，登上全球灣區榜首同時，也會成為全球先進製造業中心、全球重要創新中心、國際金融航運和貿易中心。

粵港澳大灣區經濟規模大，2017年，粵港澳大灣區合計GDP約為人民幣15.39萬億元。同時坐享超級人口紅利，截至2016年，粵港澳大灣區總人口約6800萬。大灣區「9+2」城市總人口佔廣東省總人數的62%。隨著大灣區的發展規劃陸續推行，預期區內的發展及人口定會大幅增長。

未來五年內，大灣區交通基礎設施建設將更趨完善。隨着港珠澳大橋、廣深港高鐵、深中通道等重點項目陸續建成通車，將進一步加強大灣區城市群之間的交通互聯互通，並促進大珠三角地區內連接各主要交通樞紐的城際一小時交通圈及三小時生活圈的發展。

作為具有特色的綜合性房地產開發商，綠景(中國)定位為專注於粵港澳大灣區的地產開發商及城市更新的先鋒。秉承「特色地產，舊改先鋒」的戰略定位，堅持「深耕核心城市，聚焦城市核心」的「雙核」戰略佈局理念，以「深圳—香港」為主軸，重點佈局在深圳、香港和珠三角地區等核心城市的核心地區。事實上，公司控股

股東早在上世紀90年代起，已佈局在深圳、珠海等粵港澳大灣區核心城市，戰略佈局有先見之明。深耕多年，相信未來可以分享國家戰略紅利。

在未來開發項目中，綠景(中國)在大灣區項目佔比料達逾75%。隨著粵港澳大灣區國家發展戰略的推進，灣區內經濟及外來人口不斷增長，基礎建設以及城市更新建設等進一步加強，使集團在大灣區核心城市的項目資產價值顯著提高，風險顯著降低。尤其是使深圳房地產市場獲得巨大發展空間和潛在機遇，進一步推動集團的銷售及盈利增長。

## 把握舊城改造紅利利潤率遠超同行

綠景(中國)採用城市更新的模式獲取土地，項目均位於城市核心地段，具地理位置優勢，且單一項目建築面積可達10萬至400萬平方米。公司具有優於競拍土地的成本優勢，毛利率基本維持在40%至60%之間，利潤率可以傲視同業。大灣區內核心城市如深圳新增土地供應量有限，城市更新已逐漸成為土地供應的主要來源。集團在深圳累積數十年成功經驗，已有大量城市更新案例，坐享先發優勢。

另外，通過與控股股東的獨特聯動，由控股股東負責整合資源進行項目孵化及一級開發，待條件成熟後，控股股東在適當時間，將項目注入到上市公司，這種獨特模式減少了前期土儲壓力及現金壓力，有效降低了融資成本，規避了城市更新的前期不確定風險。



綠景紅樹灣壹號以便利性、效率性、時尚型、體驗性元素組成親情共用、家庭娛樂、兒童成長、社區客廳四大空間，助力城市居民提升生活質量

綠景(中國)現有核心城市的優質土儲400萬平方米，大部分位於粵港澳大灣區，資產價值高。加上目前控股股東有1200萬平方米城市更新項目，均位於深圳、珠海及東莞等大灣區核心城市，確保集團未來10年的土地資源供應及發展需求。

未來8-10年，綠景(中國)將逐步累積開發超過百萬平方米商業物業面積，並持有經營核心城市的商業物業，為集團帶來穩定現金流和可觀收益。集團一直積極探索各種融資管道，通過兩地通融平台不斷優化資本及股東結構。目前境外融資平台已搭建完善，年內融資工作理想，為集團提供更多融資渠道，支持項目開發拓展。

## 打造智慧生態地產實現產業創新升級

除了主營業務，綠景(中國)在打磨品質的道路上更進一步，積極探索產城融合商業模式，努力建設智慧城區，推動集團產業創新升級，強化核心競爭力，形成新的業務增長點。2018年7月23日，公司已與華為技術有限公司簽署智慧城區戰略合作協議。未來雙方將充分發揮各自業務領域的技術、經營和管理優勢及互補性，在房地產開發與管理運營數字化轉型的行業背景下，以深圳大型舊改項目作為重點，在智慧城區領域進行充分深度合作，同時為控股股東將注入的城市更新項目提供科學領先的數字化技術支持。雙方將聯手運用人工智能、雲計算、大數據等先進技術手段，打造智慧城區樣板項目，有望成為智慧城區標桿的塑造者。

2018年10月，華為全聯接大會於上海召開，大會以「+智能，見未來」為主題，攜手全球ICT產業領袖、行業先鋒、生態夥伴、商業智囊共同探索數字化轉型與升級在各行各業的發展方向和機遇。綠景(中國)作為城市更新領跑者，受邀出席大會。公司管理層相信，智慧地產是行業面向未來的發展方向，需要依託信息技術發展，適應生活方式改變，探索商業模式創新，因此做出前瞻性考慮，以塑造智慧化城區管理運營系統為新目標。房地產的科技進化勢在必行。未來領先的房地產企業，不再是簡單的售賣空間，而是擁抱科技、提供全價值鏈的空間經營；能否打造智慧城區，將是房地產企業是否強大的標誌。



綠景中國受邀參加2018華為全聯接大會。公司副總裁、深圳房協城市更新專業委員會主任郭鵬生作為這屆大會智慧園區專題特邀嘉賓，分享了《房地產的科技進化之路》

綠景(中國)管理層對智慧城區的理解，是利用新一代信息技術，建立與實體城區互為鏡像的虛擬城區系統，對實體空間全面感知、模擬分析和決策反饋，實現應用與數據的互聯互通，結合高效的信息匹配，系統主動提供極致的個性化、人性化的服務體驗，提高城區管理運營效率，並通過數字化運營手段獲取數據增值收益。智慧城區以智能系統作為城區的大腦與神經網絡，城區作為有機生命體，順暢運行需要智能系統，依託不斷完善的人工智能與新ICT技術，系統主動感知、快速反應與精準決策，推動城區管理創新。

綠景(中國)管理層同樣認識到，智慧城區所展現的智慧系統生態才能讓人的合理需要得到最充分、最高效、最恰當和最安全的反饋。房地產的科技進化之路，既是技術本質的規律體現，也是社會進步的需求體現。因此智慧城區會整合場景應用，優化用戶體驗，提升物業品質與產品溢價，為物業管理、商業運營、交通管理、社區生活與健康管理等提供全業態場景的智能應用支持。

在智慧城區的打造上，單單靠技術，是無法形成系統與場景的有機結合。智慧城區是實體城區與虛擬城區的共生，前者是房地產公司的優勢，後者是科技公司的強項。目前雙方規劃的三大關鍵包括利用技術，以空間數據構建可視化管理平台，實現實體城區數字化；通過物聯感知建立物與物的連接、物與人的連接、人與人的連接，成為萬物互聯；通過數字仿真模擬城區和人的活

動，在全生命週期優化實體城區。優秀房地產公司與優秀科技公司的雙線交織，才有可能讓智慧城區從概念轉變成落地的實際體驗。華為ICT技術與建築空間場景創意的結合，可以在數據化的「萬物互聯」基礎上，帶出城市智慧生態的DNA，為智慧生態提供內生活力，為每一位居民提供不斷進化的體驗。

雙方將以綠景(中國)超大型舊改項目為重點，在項目智慧城區頂層設計、系統落地實施等多維度開展深度合作，提供具有前瞻性、穩定性及系統性的技術，打造面向未來的「智慧之城、萬聯之城」智慧城區平台，最大程度發揮雙方在「智慧城區」發展的推動作用。

通過智慧城區的實踐，持續提升城市區域和生活價值，預料會是綠景(中國)未來重點發展方向之一，公司未來有望打造出可複製的「智慧城區」標杆。

智慧城區並非單個科技產品能夠實現，打造智慧城區存在一定門檻，比如，必須在經濟相對發達的城區，在大型城市更新項目中實現。因為只有在這些複合度高、開發強度和規模大的區域和項目中，才需要智慧城區的技術支撐，也才能發揮智慧城區的效能。綠景(中國)也有信心實現數據變現，創造數字收益。因為智慧城區作為數據平台，以堡壘式固定場景收集所有進入城區的數據信息；通過整合底層數據，梳理數據架構，獲取多維度系統化的大數據；充分挖掘大數據價值，通過數據運營創造可持續的商業模式。



綠景佐隄虹灣購物中心外觀

綠景(中國)具備打造智慧城區的優勢，公司有著豐富的城市更新經驗，當前佈局的粵港澳大灣區，多為核心區域大型更新項目，具備打造智慧城區的先天條件。在地產積極擁抱科技的當前，綠景(中國)把握行業發展趨勢，緊跟時代步伐，以「地產+科技」，致力於打造智慧城區標杆的創新模式，可謂是在城市更新領域所做的新一輪的深度佈局，將極大提升公司大型綜合項目開發和運營能力。綠景與華為結盟，前景普遍被業內看好，值得期待。

## 打通境內外融資渠道獲資本市場認可

穩定的資金周轉也是房地產企業發展的命脈之一，融資方面，上市以來，綠景(中國)充分利用境內外兩個資本市場，創新融資方式，實現了超過20億美元的融資總額，平均成本不超過6.5%。公司在2016年和2017年首次成功發行境內公司債和境外美元債，規模分別高達26億人民幣及4億美元。2017年公司融資再次創新，獲得香港銀團融資54億元港元，為成功收購香港綠景NEO項目提供了雄厚的資金支援。

## 樓盤銷售火爆逆市創佳績

2018年，住宅樓盤銷售方面，綠景國際花城B4區及綠景紅樹灣壹號項目於2018年第四季度銷售，其中，紅樹灣壹號項目位於深圳福田區中心商業區，是集團近年城市更新代表項目，去化率非常理想，可謂逆市飄紅。10月13日以公證搖號方式開盤，首日勁銷70%，反應品質口碑獲得仍可。粵西茂名化州市國際花城項目截止10月，網簽套數、面積及金額在化州實現單盤三料冠軍佳績。項目三期銷售賣家反應熱烈，延續前兩期熱賣盛況。黃敬舒表示，這再次肯定綠景在珠三角地區擁有雄厚的實力和良好的口碑。

除了發展粵港澳大灣區核心城市的房地產項目，綠景(中國)會繼續發掘優質項目，擴大業務規模，適時拓展海外市場，以配合中、長期發展所需。

2018年，綠景(中國)繼續緊貼、認真貫徹國家政策，結合自身制定適應市場的最佳業務發展方案，不斷拓展集團的市場份額及領導地位。集團繼續推動與控股

股東在土地資源方面的聯動，目前，首批成熟的項目已經有了實際性的進展，公司亦已設立專項小組正式啟動注資前期工作。

與此同時，公司也正研究，擬通過未來控股股東注入的含有產業園規劃和集中式商業群的項目，打造產城融合商業模式，發展產業地產（產業園經營與產業投資）及經營智慧商業城，以「為居民構建喜悅生活，為城市創造全新價值，為投資者提供豐碩回報」為企業目標而努力。

惟不忘初心者進，惟從容自信者勝，惟與時俱進者強。「專為本、和致遠」是綠景（中國）的核心價值觀，「專」為立業之本，包括「專業」與「創新」，是綠景（中國）的事業文化，代表知行合一，精益求精。「和」為立業之道，包括「協同」與「共贏」，是綠景（中國）的團隊文化，代表內外協同，共生共長。「專」是達成「和」的基礎，「和」是發揮「專」的動能，二者相輔相成，缺一不可。展望未來，新的征程承載新的夢想，綠景（中國）將以新模式、新思維挺進新時代，把握發展機遇，加快推進項目進度，提升價值和盈利能力，維持業務的持續增長，不斷提升自身的抗風險能力。

黃敬舒表示，綠景（中國）緊跟國家戰略發展步伐，堅持「深耕核心城市，聚焦城市核心」的戰略佈局理念，精準佈局粵港澳大灣區核心城市的核心地區。未來，綠景（中國）短期會加快與大股東的聯動進程；中期將秉承「特色地產，舊改先鋒」的戰略定位，鞏固和擴大資源優勢、品牌優勢和商業模式優勢，做大做強房地產主業。

長期規劃而言，公司擬以住商並舉，產城融合業務模式，驅動公司可持續發展。推進產業園經營及產業投資，尋求新的業務增長點；在核心城市、核心地段集中式商業群項目，推動與互聯網巨頭和智慧科技巨頭合作，打造「智慧之都，萬聯之城」。依託上市平台，以獨特的定位和全新的視角打造「特色地產、資源地產、智慧地產」。

# 服務民生回饋社會 締造幸福家園

LVGEM (China) adheres to sustainable development in real estate development, its primary business. Regarding characteristics of urban renewal projects, LVGEM (China) fully respects the local customs, culture heritage, considering the transformation of the old city, historical and cultural protection, industrial zone utilization, city renovation and other factors. As for city design, integrating the modernized concept of health and environmental protection, green building and the corresponding elements, and utilize modern technology to reduce pollution emissions, energy consumption, and improve resource recycling

rate. Meanwhile, from the perspective of corporate citizenship, by adhering to the business philosophy of serving the public, paying attention to people's livelihood, being grateful to the society, and rewarding the society, the company is enthusiastic about various charitable causes and creating projects for the benefit and convenience of people. Over the years, the group has been participating in various public welfare activities, which include infrastructure construction, environmental protection, public health, disaster relief and assistance to underprivileged students.



綠景佐隄虹灣購物中心內場效果圖

綠景(中國)在主營房地產開發業務方面，秉承可持續發展方針，針對城市更新類項目的特點，充分尊重當地的風俗、文化傳承，綜合考慮舊城改造、歷史文化保護、工業區再利用、城市面貌翻新等因素，在城市設計方面融入現代化健康環保、綠色建築理念及相應元素，並通過現代化的技術、手段，減少相關污染排放、能源損耗，提升資源循環利用率。同時站在企業公民的高度，秉承服務民眾、關注民生、感恩社會、回饋社會的企業經營理念，熱心於各種慈善事業，打造利民工程和便民服務。多年來集團參與的公益事業包括基礎設施建設、環境保護、公共健康、賑災助學等方面。

綠景(中國)多年來一貫履行環保責任，實行綠色設計及施工，積極投身生態保護及資助環保公益組織。

## 重視節能環保

綠景(中國)的地產項目在設計、施工及運營的各個環節，均嚴格遵守《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、《中華人民共和國節約能源法》、《中華人民共和國清潔生產促進法》、《城市建築垃圾管理規定》、《廣東省城市垃圾管理條例》及《深圳經濟特區建設項目環境保護條例》等國家

及地方性法律法規，並制定一系列內部管控政策、計劃和措施來有效減少有害廢棄物的排放，提高能源綜合利用效率，以減少對環境造成的負面影響，力所能及地保護自然生態和天然資源。

公司致力於綠色發展，通過現代化的技術、手段減少相關污染排放、天然資源損耗，並提升資源的循環利用，從而減少對自然環境造成的重大影響。本集團旗下的建築項目設計均按照國家和地方發佈的相關節能設計要求執行，例如《夏熱冬暖地區居住建築節能設計標準》、《深圳市居住建築節能設計標準實施細則》、《〈公共建築節能設計標準〉深圳市實施細則》及《公共建築節能設計標準》等，於方案設計階段專門聘請專業公司形成節能評價報告，並在後續項目實施中落實項目評價報告中的評價措施。

與此同時，公司積極引入綠色設計理念，參照《綠色建築技術導則》、《深圳經濟特區建築節能條例》等文件進行綠色建築的設計與建設。綠景(中國)在施工上亦建立SMART產品目標，(S-Sustainable代表「可持續性」、M-Maintainable代表「易維修性」、A-Academic代表「學術性」、R-Rational代表「理性」、T-Technical代表「技術性」)，積極回應國家與地方的建築產業化政



綠景2018朗讀大賽完美演繹深圳版「朗讀者」



策，從思想觀念、技術準備、管理方法三方面著手籌備施工工廠化(PC)，致力於減少在施工過程中可能產生的環境影響。

於施工過程中，公司將節能減排要求置於首要考量，例如，綠景美景項目在基坑支護中採用鋼結構支撐體系，不採用常規混凝土，以減少支撐拆除時因爆破產生的煙塵，並減少混凝土廢渣，降低環境污染。

綠景(中國)建立了《環境健康安全管理規程》，對日常運營過程中的環境、健康、衛生問題進行管理控制，致力為員工創造舒適的工作環境。根據相關規定，例如《生活垃圾清運服務管理規範》、《生活垃圾房管理規定》等，公司辦公區域及旗下物業管理項目所產生的生活垃圾應統一放入垃圾箱，嚴禁高空拋散，垃圾需定點堆放，嚴禁混放，並及時由專業清潔公司進行保潔清理。辦公區域產生的廢電池須由專業機構回收，而硒鼓和墨盒則由供應商直接回收。同時，公司於物業管理的各小區內設置回收箱以收集廢舊電池、廢金屬、廢舊燈泡等有害廢棄物。

## 熱心公益捐贈

在致力於自身業務發展的同時，公司積極參加各類公益活動。經統計，綠景(中國)於2015年至2017年間的公益捐贈累計人民幣1,008萬元，對外捐贈主要面向教育、社會慈善組織、環保治理和人文藝術推廣等，其中，連續8年贊助阿拉善慈善協會。

公司也積極承擔社區責任，舉辦社區活動。2017年度，深圳市綠景物業管理有限公(「深圳市綠景物業管理」)在各個社區開展了種類豐富的社區活動，主題涵蓋廣泛，包括環保、電影、旅遊、運動會、節日慶典、社區公益、讀書會等。

2017年，深圳市綠景物業管理參與協辦「綠色生活健康呼吸」家居空氣質量檢測進社區活動，現場工作人員採用平面宣傳、有獎問卷、專家諮詢、上門檢測等方式向社區居民科普室內空氣有害氣體的主要類別、常見污染源及簡單有效的預防和治理方法，以提升居民對家居環境空氣質量的關注度，促使大家養成健康、綠色的生活方式。

深圳市綠景物業管理2017年舉辦各類社區活動，如「幸福的一家」合照大比拼活動，通過智能化平台，號召業主以全家福照片並附上文字簡介的方式來傳播家庭的愛與幸福生活的喜悅。又如在綠景虹灣花園服務中心舉行「悅享生活，重走青春路」活動。該次活動主要包括羅蘭數字音樂教育和樂高贊助前奏表演，聲樂老師彈奏、學員電鼓演奏、樂高機器人遊戲，以及由物業服務中心組織的各項小遊戲，例如跳繩、趣味套圈、老鷹捉小雞、抬花轎、搶椅子、踢毽子和丟手絹等。活動結束時，不少家長表示希望多開展這類的活動，增強鄰裡之間交往活躍度，增進小朋友之間的友誼，共建和諧家園。

為搭建小區業主之間溝通與交流的平台，豐富業主的業餘文化生活，倡導綠景社區業主健康、積極互動的生活方式，綠景(中國)和深圳市綠景物業管理於2017年合辦「2017綠景喜悅親子運動會」。

## 秉持專業與服務 做房地產業的優秀服務生!

服務100%的百強地產企業，實現房產交易服務鏈全覆蓋。

### 3大特色業務 房產交易服務鏈全覆蓋

#### 克而瑞業務

中國房地產大數據應用服務商  
信息覆蓋367個城市  
實現了房地產大數據閉環

#### 易居營銷業務

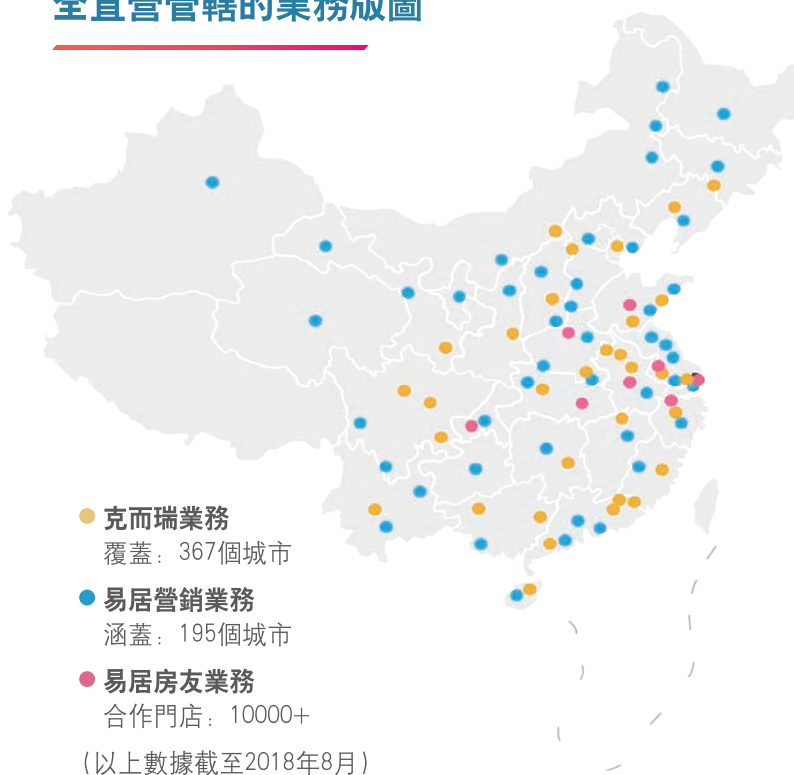
累計代理近萬個樓盤  
超過17000名業務精英  
業績不斷刷新中國樓市記錄

#### 易居房友業務

打造中國創新的房地產經紀服務平台  
覆蓋58座城市，10000+門店  
四大實力賦能助推中小微經紀

(以上數據截至2018年8月)

### 15個區域、32座城市 全直營管轄的業務版圖



## 創全面榮耀，築百年基業

- 🏆 營銷代理企業「金橋獎」
- 🏆 中國房地產開發企業500強首選服務商品牌·營銷代理類
- 🏆 中國典範雇主
- 🏆 中國十大最佳健康雇主
- 🏆 上海市和諧勞動關係達標企業
- 🏆 中國大學生喜愛雇主

(部分榮譽)

About Us

地址：上海市靜安區廣中路788號秋實樓  
電話：+86-021-60860755

🔍 <http://www.ehousechina.com> 官網

# 工商銀行胡志明市代表處正式開業



工商銀行是全球領先的商業銀行

On November 12, Vietnam local time, Industrial and Commercial Bank of China Limited (ICBC) Ho Chi Minh City Representative Office officially opened. The establishment of the new organization will further refine ICBC's business layout in Vietnam, and enhance its cross-border financial service capability for countries along the Belt and Road and in ASEAN.

越南當地時間11月12日，中國工商銀行胡志明市代表處正式開業。新機構的設立將進一步完善工行在越網絡佈局，提升工行在「一帶一路」沿綫國家及東盟地區跨境金融服務能力。越南國家銀行常務副行長阮同進、中國工商銀行行長谷澍、中國駐胡志明市總領事吳駿、越南中國商會胡志明市分會會長翁明照等出席了開業儀式。此前，工商銀行胡志明市代表處已獲得越南國家銀行頒發的成立許可。

工商銀行行長谷澍在開業儀式上表示，工商銀行高

度重視越南市場，2009年12月在河內設立了分行。多年來，河內分行植根本地，積極服務當地經濟發展和中越經貿往來，熱心踐行社會責任，逐步成長為越南本地資產規模最大的中資銀行。此次胡志明市代表處的設立將有效延伸工商銀行在越服務半徑，為中越兩國客戶提供更加高效便捷的金融服務。工商銀行在越機構將秉承工行集團安全穩健的經營理念，努力鍛造成為政府滿意、公眾信賴、客戶稱贊、監管認可、聲譽良好的中資商業銀行。

中國工商銀行是全球領先的商業銀行，經營審慎穩健，IT基礎雄厚，公司治理完善，連續六年位居英國《銀行家》雜誌全球千家大銀行榜首，是全球資產規模最大、資本實力最強的商業銀行。截至目前，工商銀行已在全球46個國家和地區設立了425家分支機構，並通過參股南非標準銀行集團間接延伸至20個非洲國家，成為覆蓋國際金融中心和中國主要經貿往來地區，層次分明、定位合理、渠道多樣、運營高效的全球化金融服務平台。

# 山東國信發揮信託優勢 拓展業務佈局 提高公司影響力

As the first share of the mainland trust landing in the international capital market and the first share of the Hong Kong stock trust, Shandong International Trust Co., Ltd (1697.HK) has been committed to relying on the trust platform to serve the economic and social development since its establishment. With the standardized corporate governance system, increasing comprehensive strength, increasingly profitable ways, the development of Shandong International Trust Co., Ltd has been recognized and praised by the community. In 2018, Shandong International Trust Co., Ltd has continued to use the flexible trust system, take advantage of listed companies, depend on the major opportunities of regional development in Shandong, with the aim of obtaining better achievement.

作為內地信託登陸國際資本市場第一股和港股信託第一股，山東國信(01697.HK)自成立以來，一直致力於運用信託平台服務經濟社會發展。憑藉規範的公司治理體系、不斷增強的綜合實力，日益豐富的盈利手段等，山東國信多年來的發展成績得到了社會各界的認可與好評。2018年，山東國信繼續運用靈活的信託制度，發揮上市公司綜合優勢，借助山東區域發展的重大機遇，力爭取得更好的業績。

據山東國信九月份公佈的中期報告，山東國信堅持穩中求進、穩中提質的發展基調，積極應對外部環境的不利影響，各項業務實現了平穩增長，實現經營收入人民幣951.0百萬元，同比增長11.5%，歸屬於公司股東的淨利潤426.4百萬元。

山東國信已加快佈局國際化業務，打通國內國際兩個市場。山東國信證券事務部副總經理袁方在9月20日



2018年，山東國信繼續運用靈活的信託制度，發揮上市公司綜合優勢，借助山東區域發展的重大機遇，力爭取得更好的業績。

的全景港股上市公司投資峰會上表示，山東國信作為國內信託公司在港上市第一股，貫穿資產、資金、國內市場、國際市場四個象限，加快佈局國際化業務，打通國內國際兩個市場，這是其他信託公司所不具備的優勢。此外，公司有一支年輕、奮進的管理層隊伍，靈活把握市場脈絡，核心團隊高效有序，風控體系完善，能夠保障公司在持續穩健經營的基礎上，尋找新的突破點。

此外，山東國信增長的影響力還受益於其對慈善事業的投入。緊隨新頒布的《慈善法》的腳步，山東國信充分發揮信託制度優勢，積極研發創新慈善信託模式，設立了「同心揚夢慈善信託」，備案成為山東省第一隻慈善信託。9月，山東省民政廳公佈了第六屆「山東慈善獎」獲獎名單，山東國信提報的「大同系列同心揚夢慈善信託」榮獲最具影響力慈善項目，這也體現出社會對山東國信的慈善事業的肯定。

展望2018年下半年，山東國信將繼續發展優勢業務，提高公司核心競爭力，緊抓海外業務機遇，提高公司的影響力。

# 乳業市場增長

## 中地乳業保持優良原料奶品質

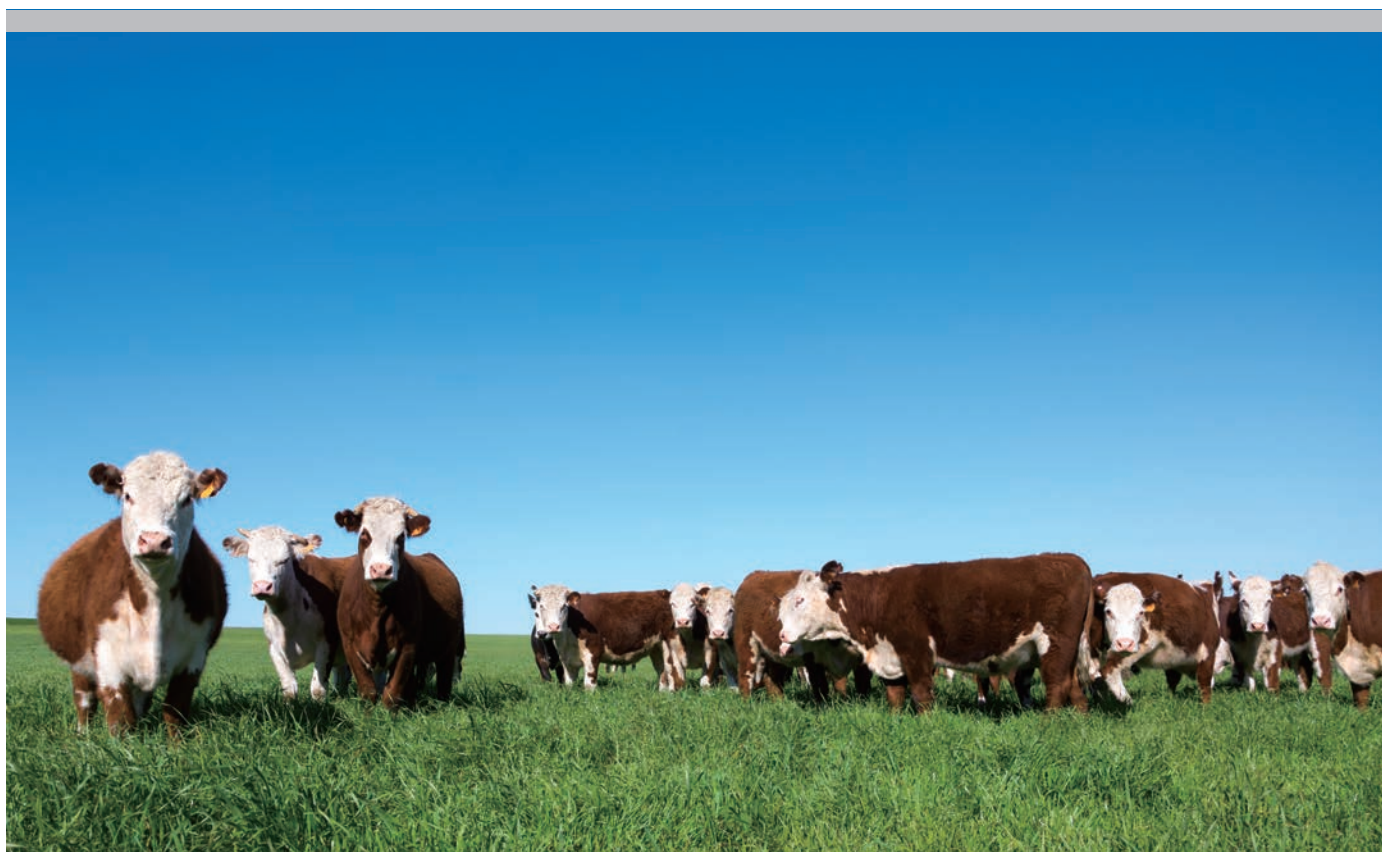
As the Chinese Dairy Market has been continuously growing, ZhongDi Dairy achieved significant sales in raw milk and further guaranteed their leading position in the market.

近年來，中國乳業市場在政策完善、標準提升、以及企業社會責任不斷加強的背景下，實現了快速增長。從2008到2017的十年間，中國乳製品進口量年均複合增長率為21.5%。二零一七年中國乳業市場總銷售額為3753億元人民幣，是二零零七年的3.7倍，超過了同期GDP的增長。

在這樣的環境下，中國中地乳業控股有限公司(1492.HK)保持著傑出的業績增長。二零一八年上半年公司主力注重產品質量和運營轉型，強化品質意識和效

益意識，以精準管理為切入點、生產運營能力穩步提升，保持其在行業中的領先地位。

中地乳業主要經營牧場經營與進口貿易兩大業務。牧場經營業務包括優質原料奶生產及銷售。進口貿易業務主要包括優質奶牛和種畜的進口以及銷售和苜蓿乾草及其他畜牧，繁育及銷售等、牛的飼養。其中原料奶生產及銷售是公司的收入支柱。在公司董事長及管理團隊的帶領下，2018年上半年中地乳業生產的原料奶保持一貫的優良品質。公司的原料奶銷售量為185,062噸，相比於去年同期增長42.4%。在國內消費者對健康意識不斷的提升和對高質量乳製品的旺盛需求的情況下，中地乳業將繼續保持在優質原料奶供應端的強勁競爭力、不斷提高奶牛產奶量並保證牛奶的優良質量和繼續提高奶牛牧場運營效率，及牛群管理方面的競爭優勢。



中地乳業保持優質原料奶品質

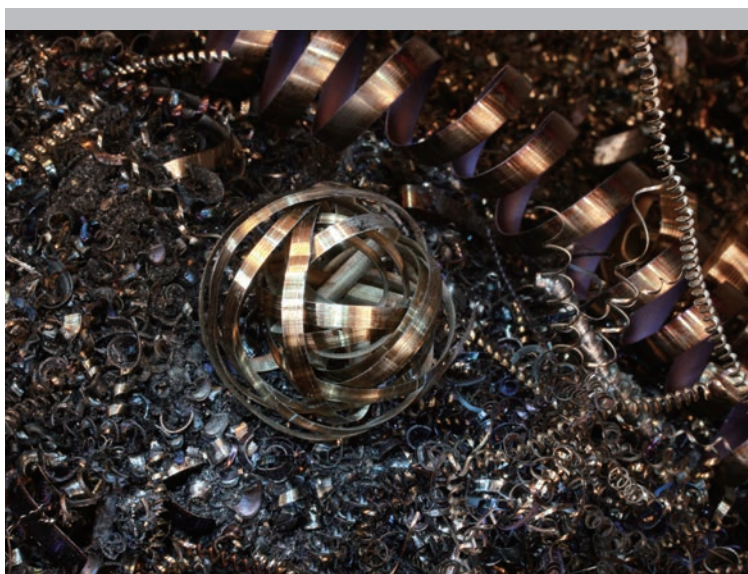
# 中國中冶發佈2018年中期業績 各項工作穩步向前

As an extra-large enterprise group under the supervision and control of the SASAC, the Metallurgical Corporation of China Ltd. (MCC Group for short) is one of the longest-running iron and steel construction enterprises and the pioneer and main force of the Chinese iron and steel industry.

面對複雜多變的經濟形勢，2018年上半年，中國冶金科工股份有限公司(1618.HK)堅持「做冶金建設國家隊、基本建設主力軍、新興產業領跑者，長期堅持走高技術高品質發展之路」的戰略定位不動搖，聚焦主業，深化改革，堅持創新，加強管理，「中考」經營業績再創紀錄，公司實現營業收入1,261億元，實現利潤總額46.6億元，均實現兩位數高速增長；四大主業全部盈利，其中工程板塊和房地產板塊收入穩健攀升，資源業務扭虧為盈，利潤貢獻大幅提升；市場開拓成效明顯，合同品質持續提高，大訂單佔比顯著提升；科技創新取得新成就，新獲授權專利2,100件，累計有效專利超過2.3萬件，專利品質進一步提高，各項生產經營指標均實現歷史同期最優水準，改革發展各項工作穩步向前。

為了進一步推介公司業績，加強與投資機構的瞭解與互動，公司開展了一系列中期業績推介活動。9月5日，中國中冶在香港現場召開了2018年中期業績溝通會，中國中冶副總裁、總會計師鄒宏英，副總會計師、

財務部部長范萬柱及業績路演團隊出席了會議，摩根斯坦利、中銀香港、中財香港等境外近30家投資機構代表參加會議。溝通會上，公司管理層對投資者、分析師一直以來給予中國中冶的關心、理解和支持表示衷心感謝，詳細介紹了公司上半年改革發展、生產經營具體情況。與會投資者代表對公司的改革發展和經營業績給予了充分肯定，並就有關PPP業務發展、「一帶一路」沿線市場開發、資源業務等熱點問題向管理層代表進行了詳細瞭解，雙方還就行業形勢和公司總體發展進行了深入交流。



9月2日至9月7日，公司業績路演團隊分赴上海、深圳、香港地區，就公司2018年上半年業績亮點、戰略佈局以及市場開拓等具體情況與太平洋資管、交銀施羅德、南方基金、滙豐資管、惠理基金等近20家知名機構投資者展開了一對一的溝通和探討，並誠懇聽取了投資者對公司業務

拓展及資本運作的建議和意見。

通過一系列的業績路演活動，投資者進一步加強了對中國中冶的瞭解和認識，對公司近年來穩中有進、亮點突顯的業績表現給予了充分的認可，也進一步增強了投資信心，深度發掘投資價值。當前國際形勢不穩定不確定性因素增多，我國經濟轉向高品質發展階段，中國中冶將繼續聚焦主業，深化改革，創新驅動，長期堅持走高技術高品質發展之路，一天也不耽誤、一天也不懈怠地為國家、為股東、為社會、為員工創造新的更大價值！

# 中鋁國際公佈2018年三季度業績 擬收購開盈公司



China Aluminum International Engineering Corporation Limited (“CHALIECO” or the “Company”; Stock Code: 2068 HK) achieved a net profit of RMB210.39 billion for 2018 third quarter, representing a 0.94% increase comparing to the prior year. Also, the company announced its subsidiary China Non-ferrous Metals Processing Technology Co.,Ltd, and Chalco Henan Aluminum Fabrication Co.,Ltd agree to the equity transfer.

10月26日，中鋁國際工程股份有限公司(以下簡稱：「中鋁國際」或「公司」，股份代碼：02068.HK)發佈了2018年三季度業績。期內，公司純利為2.51億元(人民幣，下同)，同比增長0.94%；每股盈利0.07元，按年相同。

中鋁國際首三季錄得210.39億元營業收入，按年下跌6.84%。期內，公司新簽合同1,272個，金額為60.10億元，同比減少39.39%。2018年1-9月，公司累計簽訂合同4,584個，累計金額332.0億元。公司表示因受項

目執行周期波動的影響，本期支付了較多工程項目進度款，導致現金流大幅減少近6倍至淨流出11.476億元。

此外，中鋁國際宣佈公司持股73.5%的附屬公司中色科技與同系公司中鋁河南鋁業訂立轉讓協議。據此，中色科技同意收購而中鋁河南同意出售開盈科技之100%股權，代價約2.058億元。是次收購涉及的主要資產為原洛陽冷軋廠所在地的工業用地1宗以及地上房屋建築15項，包括廠房、機修實驗室、迴圈水泵站、壓縮空氣站等有色金屬加工專業建築物及相關配套設施。

開盈科技主要經營範圍為信息化系統技術諮詢服務、輕合金材料加工及展覽展示服務。中鋁國際表示，收購開盈公司後將借助其現有土地的區位優勢，以及有色金屬加工研發、製造等相關建築物及配套設施的專業優勢，進一步提高科技創新、技術成果轉化、產業升級等綜合實力。公司亦會籌建有色金屬加工工業技術服務網絡平台、行業大數據中心和有色金屬智能裝備研發中心，以便加快推動中色科技資訊技術與傳統工業技術服務的融合。

# 北京北辰捉緊土地機遇 首三季業務穩健向好

Beijing North Star Company Limited (HK:588) published its third quarter report for 2018, showing that the company's business is steadily improving, with earnings, sales amount, sales area and land reserve figures all rising. At the first three quarters, the profit was RMB1.185 billion, increased 41.8% year-on-year. The third quarter profit was RMB547 million, raised 1.58 times, and the sales amount was RMB24.077 billion, raised 60% year-on-year.

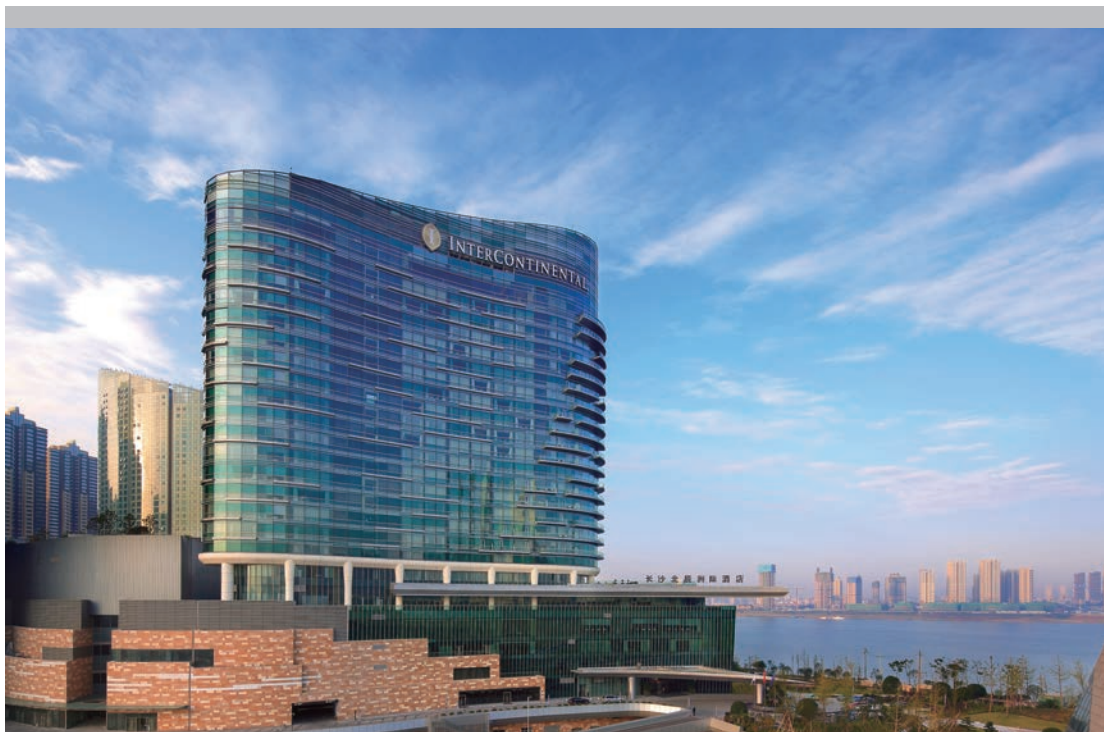
北京北辰實業股份有限公司(HK:588)發表2018年第三季度報告顯示，公司業務穩健向好，盈利、銷售金額、銷售面積和土地儲備數字皆有上升趨勢。

按中國企業會計準則，北京北辰2018年首三季盈利11.85億元人民幣，按年增41.8%，單計第三季盈利5.47億元，升1.58倍，銷售金額達240.77億元人民幣，同比上漲逾六成，銷售面積同比上漲超過八成，為153萬平方米，數字反映公司業務不單能維持以往水準，更

一直穩步上揚發展。

為進一步提升競爭力，北京北辰在11月發佈公告，指公司控股股東北京北辰實業集團有限公司，通過公開掛牌出讓的方式，以底價人民幣86.63億元取得北京市朝陽區奧林匹克公園中心區內的項目，總用地面積預計為13.87萬平方米，總地上建築規模預計為48.66萬平方米，其中B25、B26地塊為會展中心，B23、B24地塊為配套建築，包括酒店、商業及寫字樓。另外，公司亦通過招拍掛方式以總價4.23億元人民幣競得長沙市一幅商用地，新增房地產儲備65.59萬平方米。

專家表示，近期北京土地市場較活躍，尤其是住宅用地的供應方面，明顯看出加快供應的態勢，且大多為共有產權住房用地和「限房價、競地價」商品住房用地。一方面將努力完成今年的土地供應計劃，另一方面，加大住宅用地的供應，也是落實調控政策、穩定房地產市場實實在在的舉措。



長沙北辰洲際酒店



# 互金行業迎科技加持 民生電商緊隨區塊鏈大潮



民生電商五週年內部慶典上董事長吳江濤帶領員工自拍慶祝

It is reported that Minsheng E-commerce recently drafted a strategic layout for the next five years. For the first time, the R&D and application of blockchain technology is one of the important supports for the future growth of Minsheng E-commerce.

在9月17日舉辦的「金融界2018夏季達沃斯之夜+區塊鏈思享會」上，中國銀行前行長李禮輝指出，新的生產力，例如大數據、區塊鏈等新技術，正在重構金融服務模式。

李禮輝表示，運用區塊鏈技術的資產託管、聯合貸款、供應鏈金融等業務平台，能讓不同參與方得以即時整合、驗證、管理，並讓金融服務更可靠、安全。

據悉，民生電商近日擬定未來五年科技戰略佈局，首次將區塊鏈技術的研發、應用作為民生電商未來業務

成長的重要支撐之一。規劃明確指出，數字金融時代，區塊鏈技術有著極為獨特的意義，是民生電商必須抓住的機會。

隨即，民商智惠公佈了基於區塊鏈技術的第一個項目：開發智惠聯盟鏈共用平台。平台將涵蓋積分上鏈、SCM上鏈、雲CPS、資料營銷平台四個業務模組，整合金融機構的積分、客戶權益及各類營銷活動，實現金融產品與非金融服務的融合。這也是國內第一個定位於服務金機構的聯盟鏈項目。同時，民熙物流啟動「區塊鏈供應鏈金融開放平台」的項目，通過區塊鏈技術構建基於園區企業的供應鏈管理平台以及金融服務平台，並逐步開放給更多供應鏈產業。

「數字金融的發展，核心在於科技能力，民生電商自身在發展數字金融，也服務數字金融，更需要有堅實的科技基礎，緊跟新科技、新趨勢」，民生電商董事長吳江濤表示。

# 「531」新政再給緩沖 光伏企業繼續探索轉型

Three departments, including the National Development and Reform Commission have jointly issued the Circular on Clarifying Matters Concerning Photovoltaic Power Generation in 2018 (the “Circular”) as to avoid the investment losses of dealers and system integrators. However, the amount of subsidies of PV will be provided in 2019 become the main concerns of PV dealers.

國家發展改革委、財政部、國家能源局在10月9日聯合發布《關於2018年光伏發電有關事項說明的通知》(《通知》)，對5月31日印發的《關於2018年光伏發電有關事項的通知》對有關實行中的事項進行進一步說明。

《通知》指出在今年5月31日前已備案、開工建設，且在今年6月30日之前併網投運的合法合規的戶用自然人分散式光伏發電專案，納入國家認可規模管理範圍，標杆上網電價和度電補貼標準保持不變。這意味著今

年6月30日併網的戶用光伏項目仍可獲得每度電人民幣0.73元的國家補貼。對於已開工未併網的戶用自然人分散式光伏項目，考慮到戶用光伏從申請併網到實際併網一般需2-3周，明確給予戶用光伏一個月的緩衝期，最大程度將《通知》發佈前已開工的戶用自然人分散式光伏專案納入國家認可的規模範圍之內。

中國的光伏至今仍然依賴國家的補貼，由於「531」新政導致大約11萬套已開工但未併網戶用光伏電站未能獲取補貼，此《通知》公佈後，避免了經銷商及系統集成商的投資損失。2019年光伏會否繼續有補貼，國家發委會及能源局發的政策規定，成為各光伏經銷商的擔憂。

為緩解光伏補貼的不穩定因素，企業必定要增加其自身融資能力，不單單只依賴國家的補貼，光伏領先企業協鑫新能源(451.HK)亦先拔頭籌在日前向中廣核太陽能出售兩個光伏發電站項目，進一步促進轉型至輕資產模式。



光伏企業繼續  
探索轉型

# 澳洲成峰高教發佈年度業績 核心淨利潤同比增45.5%

Top Education Group Ltd (1752.HK) announced the audited annual results for the year ended 30 June 2018 (the “Year”). The net profit for the year was AUD\$1.6 million, and the core net profit was AUD\$8.1 million. Along with the planned expansion in Australia, the company is continuing to enlarge its overseas networks and capabilities and diversify its student profile from among Australian domestic students and by a wider range of international source countries, with a view to becoming the first private, for-profit University of Specialisation in the broad field of education of Management and Commerce in Australia in the long run.



澳洲成峰高教集團有限公司(1752.HK)發佈公告公佈截至2018年6月30日止(「本年度」)之經審核年度業績，年度淨利潤為1.6百萬澳元，核心淨利潤同比增45.5%至8.1百萬澳元。

澳洲成峰高教於年內收益增加12.7%至23.8百萬澳元。毛利為12.8百萬澳元，同比增加14.9%。年度毛利率增至53.8%。公司擁有人應佔淨利潤為1.553百萬澳元。每股基本盈利為0.079澳分。

此外，本年度澳洲成峰高教核心淨利潤較上一財政年度的5.6百萬澳元增加45.5%至8.1萬澳元。該核心淨利潤定義為就與公司經營表現無關的項目，即撇除非經常性上市開支增長的6百萬澳元等作出調整後的公司年度淨利潤。

集團年內收益增加主要由於學費於2018年3月開始增加，及EFTSL由上一財政年度的1,104名增加4.2%至本年度的1,151名，使得招生人數擴大，導致課時費收入由去年度同期的20.3百萬澳元增加12.5%至本年度的22.8百萬澳元。

澳洲成峰高教未來發展計劃通過自行認證權力認證專注於有機增長，以在澳洲推出高質量的高等教育計劃。公司計劃透過合併及收購活動擴大其網絡，與中國教育機構建立協同效應，以增加於澳洲私立高等教育行業的市場份額。隨著在澳洲有計劃的擴張，公司將繼續擴大其海外網路和能力，繼續通過更廣泛的國際來源國擴大於澳洲國內的學生人數，以長遠能成為澳洲第一所管理及商業領域私立盈利性專科大學為目標。

# 內地政府集結各方意見 助光伏企業重回軌道



內地政府集結各方意見，助光伏企業重回軌道

In order to optimize the photovoltaic power generation price related policies, the National Development and Reform Commission launched a symposium on photovoltaic power generation price policy with 12 photovoltaic companies, focusing on the production and operation status of photovoltaic enterprises, the construction cost and profitability of photovoltaic power generation projects, and the future improvement of photovoltaics as well as the suggestions for the power generation price policy.

為了進一步完善光伏發電相關價格政策，國家發改委已於10月8日下午集結國電投、華能、華電、協鑫、天合、三峽新能源、晶科、隆基、晴天科技、力諾光伏、同創互達、山東大海新能源等12家光伏企業，召開光伏發電價格政策座談會，重點瞭解光伏企業生產經營狀況，光伏發電項目建設成本和盈利情況，以及對進一步完善光伏發電價格政策的意見建議。

而較早前，國家能源局已連續召集光伏行業協會、企業和專家座談，聽取各方對光伏行業發展的意見，之後更形成了一份《光伏發電平價上網示範項目建設工作方案》的草案，當局也準備在進一步聽取意見後正式發佈該方案。在發佈該方案後，第一批沒有補貼的光伏示範項目申報也將正式啟動。這將是繼531新政後，光伏行業出現的另一重大發展動向。

按照現時的初步設想，申報平價上網示範項目的第一個時間點將是2018年10月份，而當中申報成功的項目預計在2019年3月開工，2019年9月30日或12月30日前並網發電。在此過程中，地方發展改革委將協調降低相關非技術成本，並承諾保障電能消納，每個省份的項目申報規模大約在300至500兆瓦左右。

繼531新政後，光伏行業一直存在不明朗因素，光伏企業股價持續下跌。望當局聽取意見後，重助光伏行業回復光明，使保利協鑫(3800.HK)等光伏企業重回軌道。

# 大地影院玩跨界 為品牌提供行銷平台

Recently, Dadi Theater and Hongxing Erke teamed up to make full use of the cinema scene to launch content marketing, and combined the new clothing release conference with the cinema concert cross-border, creating a new model for cross-border upgrade of scene marketing.

電影消費升級的發展趨勢讓全國各大院線對傳統經營模式進行創新，國內各大院線都在從不同的角度尋找差異化的新出路。在這一環境下，影院的運營、管理及品牌等方面的優勢被充分發揮，再加上互聯網和媒體的加入，影院場景的營銷價值被逐漸發掘。

與其他媒體場景相比，影院場景的價值被大大低估。目前在國內眾多影院當中，有大量的影院場景有待開發，而南海控股有限公司(680.HK)旗下大地影院頗具前瞻性，近日與鴻星爾克聯手，充分利用影院場景展開內容營銷，將服裝新品發佈會與影院演唱會跨界結合，開創了場景營銷跨界升級的全新模式。在鴻星爾克的「音IN」系列發佈會上，抖音網紅勁舞開場，模特走秀演繹新品，更有超高人氣的「1022女聲」精彩演出。此次



電影消費升級的發展趨勢讓全國各大院線對傳統經營模式進行創新



大地影院近日與鴻星爾克聯手，充分利用影院場景展開內容營銷，將服裝新品發佈會與影院演唱會跨界結合，開創了場景營銷跨界升級的全新模式。

音樂現場打造的國潮發佈秀，從線下活動到線上傳播，通力將「運動」與「音樂」這兩大流行元素融合到一場完美的Live Music當中，意在向同行業老大哥看齊，以大國品牌姿態引領「國潮風」走向，同時也是營銷跨界升級的全新探索。

大地影院將音樂與影院深度結合，以品牌視角出發，用戶思維為導向，洞察年輕人群特性，為品牌提供多元化的娛樂場景平台。品牌在影院得到了全方位的能量釋放，觀眾對品牌的關注度與認知度瞬間提升，形成口碑效應的同時也在影院觀影群體中挖掘潛在客戶，提升品牌影響力。此外大地影院以「電影+」概念深度經營電影文化族群，打造影院媒體生態圈。為品牌提供年輕、個性的跨界營銷平台，進一步挖掘消費升級潛力，以內容賦能營銷，推升營銷價值，助力品牌開創新玩法，不斷提升產品營銷傳播新高度。

# 進一步把握國內高等教育的發展 機遇

China Chunlai Education Group Co., Ltd. was established in 2004 and is a private higher education provider in Central China which was IPO in Hong Kong recently. The total number of students enrolled in the school is about 45,200, and it is one of the main forces of Chinese private higher schools. In the past three years, Chunlai Education has maintained a high gross profit margin of over 60%, which is a high-quality target in the education sector. It is working hard to find high quality expansion.

2017年，中國內地共有5家教育企業在港股上市。2018年，赴港上市亦成為內地教育企業上市的首選。民辦教育受到熱情追捧，得到很多利好，眾多教育企業登上資本舞台。2018年9月13日，中國春來教育集團有限公司(01969.HK)正式登陸香港聯交所。春來教育成立於2004年，是一家華中地區民辦普通高等教育提供商。目前在河南省經營包括商丘學院、安陽學院以及商丘學院應用科技學院在內的三所院校，並參與運營位於湖北省

境內的長江大學工程技術學院。旗下在校生總數約4.52萬人，人數在華中地區排名首位。股權架構方面值得注意的是，創始人一家持有春來教育全部股權。其中，侯俊宇持有春來教育70.3%的股權，而其父為春來教育創始人侯春來，持有19.8%的股權，其母持有9.9%的股權。

近3年以來，春來教育一直保持著60%以上的高毛利率，是教育股裡面的優質標的。為了充分把握進一步的發展機遇，實施擴張戰略，2018年春來教育開始對長江大學工程技術學院的控制權進行收購。在港上市集資所得其中50%將用於取得土地使用權以及興建現有院校及長江大學工程技術學院的教學及生活設施；30%用於收購中國其他高校或與其合作；約10%用於償還若干部分貸款；約10%用於補充營運資金及作一般企業用途。近年來教育行業發展迅速，春來教育將繼續秉承以立德樹人的根本，堅持科學發展，堅持改革創新，堅持依法治教，走內涵發展、創新發展、特色發展之路，不斷提高人才培養質量和社會服務能力。



春來教育港交所上市儀式

# 洛陽鉬業發佈2018年三季度經營業績

## 淨利潤大幅增長

China Molybdenum Co., Ltd. (“CMOC” or “the Company”; Stock Code: 3993.HK) announced its 2018 third quarterly results. According to the report, the Company realized an operating income of RMB20.084 billion, with year-on-year growth of 13.43%; and a net profit of RMB4.137 billion, with year-on-year growth of 155.92%, of which the net profit attributable to the parent company was RMB4.133 billion, an increase of 110%.

10月29日，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：3993.HK)發佈了2018年三季度業績報告。公司2018年前三季度實現營業收入200.84億元，同比增長13.43%；淨利潤41.37億元，同比增長155.92%，其中：歸屬於母公司淨利潤41.33億元，同比增長110%。

2018年前三季度中國業務實現鉬、鎢產量分別為11,758噸和8,645噸；剛果(金)銅、鈷產量分別為126,240噸和13,864噸，鈷產量繼續創歷史新高；巴西鈦、磷產量分別為6,820噸和82.54萬噸；澳洲NPM(80%權益)銅、金產量分

別為24,196噸和19,297盎司。受一季度制酸廠維修及二、三季度複雜礦石性質影響，前三季度銅產量不及預期；公司實施採礦優化，前三季度鈷產量創歷史新高。巴西克服卡車司機罷工等不利因素影響，鈦產量同比高增長。

2018年前三季度，公司鉬現金成本為60,174元/噸，鎢現金成本為20,717元/噸，澳洲NPM銅C1現金成本為1.12美元/磅，剛果(金)TFM銅C1現金成本為-0.65美元/磅。雖然受到主要生產物資價格持續上漲等不利因素帶來的成本增加影響，但公司各產品現金成本水平均得到有效控制，依舊保持極具競爭力的成本優勢。

「新一屆董監事會和管理團隊履新後，公司繼續加強和加大海外資產管控力度，強化各版塊在技術和管理等方面的融合，運營能力持續改善，現金流創造能力持續增強。」公司董事會秘書岳遠斌表示，「一方面通過一系列技術改造和去瓶頸、降成本專案的實施；另一方面加快推進挖掘各運營板塊的內生性增長潛力，公司核心競爭能力將不斷增強，進一步鞏固成本優勢。」



# 禹洲地產成功發行首單5.91億元 供應鏈ABS



禹洲地產廈門樓盤項目

A top 40 property developer in China, is pleased to announce that the Group successfully issued the “Pingan-Shangrong-Yuhui Supply Chain financial No.1 Asset-backed Project” in the amount of RMB591 million for a term of one year with the interest rate of issuance of 7.9%. Being the first supply chain ABS of Yuzhou Properties, the project got off to a good start.

中國房地產前40強企業，禹洲地產股份有限公司（以下簡稱：「禹洲地產」或「公司」，01628.HK）成功發行「平安—尚融—禹惠供應鏈金融1號資產支持專項計劃」，發行規模達人民幣5.91億元，期限為1年，發行利率7.9%。值得一提的是，該項目是禹洲地產發行的首筆供應鏈ABS，取得開門紅。

近幾年來，ABS融資成為房企重要融資渠道之一，其意義在於，把低流動性資產轉化為高流動性的證券，

將企業的未來資產進行提前變現和轉移分拆，從而滿足融資和風險釋放的需求。但不管是供應鏈ABS還是購房尾款ABS，主體企業的經營狀況是否良好，是決定能否發行ABS不可或缺的因素。本次成功發行ABS，正表現了資本市場對禹洲穩健財務的認可。

隨著市場變化及政策推動，禹洲一直不斷地在拓寬融資渠道，積極主動把握創新融資機會，旨在運用更多形式的融資工具，幫助公司降低整體融資成本，為後續項目運營帶來充足貨幣資金支持的同時，提高企業的抗風險能力。

9月27日，禹洲地產股份有限公司全資子公司廈門禹洲鴻圖地產開發有限公司，通過非公開配售的方式發行總額為人民幣20億元的第二期境內公司債券，在一個月內共計成功發行人民幣30億元，是今年以來AA+民營地產私募債最大規模之一。



# 珠光控股積極拓展土地儲備 探索新機遇

In view of the new trends in the real estate industry, Zhuguang Holdings Group Company Limited (1176.HK) will continue to actively participate in urban redevelopment projects and construction projects in featured small towns, acquire qualified land reserves in regions of high value and further develop the Group's business in Guangzhou, Xianghe and other first-tier and key second-tier cities in the PRC.

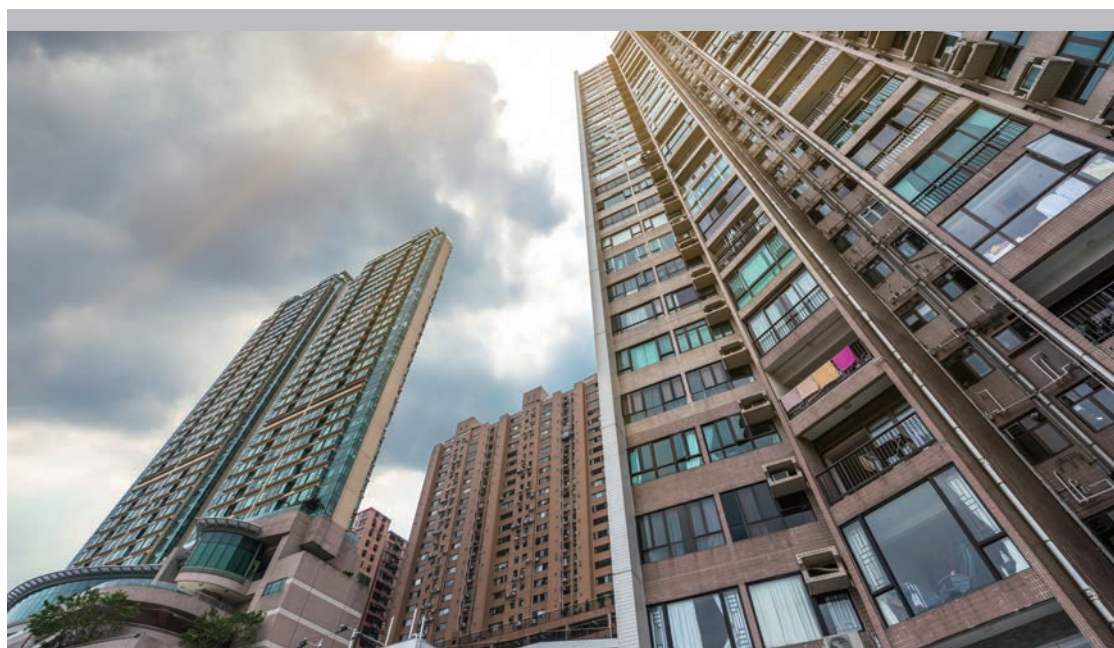
今年內地政府嚴格執行房貸及限購政策，而且限制條件愈見複雜。面對如此行業環境，珠光控股(1176.HK)主要著眼於住房需求可能增長的中國一線及主要二線城市，同時積極拓展土地儲備，為未來發展奠定基礎。2018上半年總收入為14.7億港元，按年增長約3.3%，物業銷售收入和租賃收入，均較去年同期取得一定增長。

另外，2018年10月31日銀建集團及中廣核國際向珠光控股(1176.HK)出售合計約6.55億股銀建國際股份，佔公司已發行股本約28.44%，每股售價3.08元港

元，合計約20.19億港元。珠光控股成為擁有銀建國際約6.81億股股份的權益的主要股東，佔公司已發行股本約29.56%。銀建國際為一家投資控股公司並從事物業投資及證券買賣業務，主要業務為從事物業投資、其他投資，不良資產業務及石油化工產品生產及銷售。

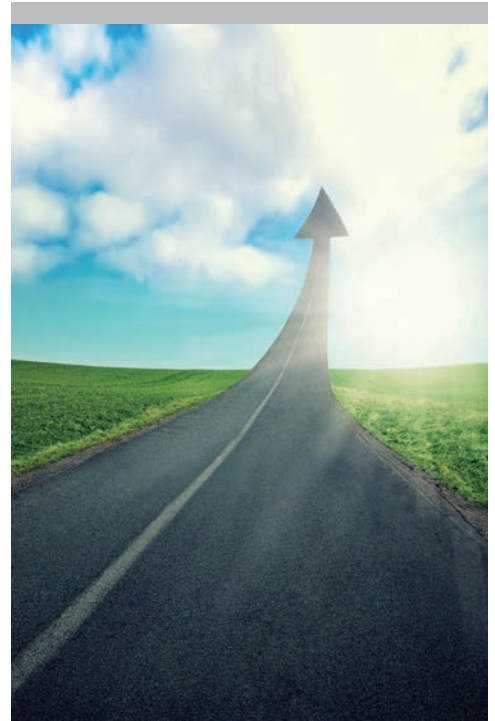
今年，珠光控股已被正式列為恒生指數系列成分股，有助進一步擴闊集團股東基礎及提高於資本市場之聲譽。近年來，珠光控股已從不同渠道積極拓展土地儲備，包括參與公開拍賣、城市舊改項目、一級開發、與房地產項目公司合作及收購房地產項目公司，確保土地儲備足以支撐未來至少三至五年之自身發展需求。

房地產行業作為國民經濟的重要支柱之一，預期中國政府將保持房地產市場調控政策的連續性和穩定性，並將建立房地產行業的長遠運行機制。面對房地產行業新形勢，珠光控股將繼續積極參與城市舊改項目及特色小鎮建設，在高價值區域獲取優質土地儲備，進一步拓展本集團於廣州、香河以及中國其他一線及核心二線城市的業務。



珠光控股積極拓展土地儲備

# 盛京銀行傾情助力「國際瀋馬」 不忘初心履行金融企業社會責任



Shengjing Bank is the first and largest bank based in Northeast China. Shengjing Bank sponsored the 2018 Shenyang International Marathon, 20,000 runners from all over the world started a healthy running race. Shengjing Bank has not forgotten its initial intentions and fulfilled its social responsibility for financial enterprises. It has accumulated more than RMB10 million in donations to charitable projects and poverty alleviation.

東北地區成立最早、規模最大、實力雄厚的城市商業銀行「盛京銀行股份有限公司(以下簡稱「盛京銀行」)(2066.HK)」冠名贊助2018年瀋陽國際馬拉松，來自世界各地兩萬名跑友開啟了一場健康奔跑的比賽，為廣大遼沈人民在金秋時節帶來了一場全民健康理念運動的體育盛宴。

作為一家根植遼沈地區的總部銀行，盛京銀行努力打造「親民、便民、利民、惠民」的品牌形象，借助此次

獨家冠名瀋陽國際馬拉松的契機，成功在遼沈地區掀起了一股馬拉松熱潮，傳遞正面品牌理念并積極服務廣大民眾。

與此同時，盛京銀行不忘初心，立足瀋陽，圍繞「建設綜合性，多元化，高品質，在同類型銀行中處於領先地位的股份制商業銀行」的發展目標，堅持「存款立行，合規立行」的理念，在穩健發展的同時，積極支持公益和慈善事業發展，大力開展定點扶貧工作。幾年來，盛京銀行開展了形式多樣的公益慈善活動，並積極負責兩個村的扶貧開發工作，已累計向慈善公益項目，定點扶貧單位等捐贈資金超過千萬元。

盛京銀行持之以恆的開展慈善扶貧工作，得到了社會各界的認可，曾多次被評為「瀋陽市慈善捐贈突出貢獻單位」，「瀋陽市十佳助殘先進單位」，「瀋陽市扶貧開發工作標兵單位」。未來，盛京銀行將在行穩致遠，不斷前行的過程中繼續承擔起總部銀行的歷史擔當，履行好金融企業社會責任，服務回報廣大百姓。

# 首九月營運表現強勁 新天綠色業績明朗

Affected by the weak financial market, the wind power stocks plummeted by 10–30%. Lately, the power generation for the first 9 months remains a steady growth in China since there is a processive improvement in the wind power industry. Meanwhile, China Suntien Green Energy released the first 9 months sales records are encouraging. The future prospect towards the total profit is positive.

自中期業績發佈以來，受到大市疲弱所致，風電股價普遍下跌了一至三成。雖然主要風電股預計於明年可錄得雙位數百分比的盈利增長，但目前風電行業在2019年的平均市盈率僅得5倍。對比之下，現時估值嚴重偏低。

近日，風電行業亦見有持續的改善，國家發改委在9月底宣佈了第二次《可再生能源配額制》面向相關行業協會和主要企業再度征求意见，表明中央政府將確保對可再生能源項目的補貼強度不變，相信這個消息能夠消

除市場對補貼減少的憂慮。此外，風電營運商今年首九個月的風電發電量保持良好的增長，按年增長百分之12.7至24.3。由於限電情況逐漸改善和補貼應收帳正在加速回收，風電行業景氣向好。

主要在河北省從事天然氣銷售及風力發電的新天綠色能源(0956.HK)，今年首9個月營運表現十分強勁，風力發電及天然氣銷售量按年分別增長18.8%及45.9%，今年業績甚為明朗。新天綠色首三個季度營運數據良好，集團公佈於2018年第3季按合併報表口径完成發電量為約124.38萬兆瓦時，按年增長9.05%。當中，風電發電量為大約120.47萬兆瓦時，按年增長8.54%。而光伏發電39.1吉瓦時，同比增長27%。

隨著下游天然氣用戶需求增加及未來天然氣的工業需求進一步增加，預計國內天然氣的整體需求情況供不應求，因此銷量仍然有上漲的空間，帶動集團業績向上行發展。另外，公司未來兩三年盈利展望亦趨向樂觀，集團將會每年繼續新增風電裝機400至500兆瓦。



首九月營運表現強勁，  
新天綠色業績明朗

# 中國新華教育 內生增長勢頭強勁 外延擴張現金充裕

On September 3, 2018, China Xinhua Education Group Co., Ltd. is pleased to announce the unaudited consolidated results of the Group for the six months ended June 30, 2018 (the “Review Period”). China Xinhua Education is committed to providing quality education to students, including higher education and vocational education, covering many areas of applied education.

2018年9月3日，中國新華教育集團有限公司欣然宣佈集團截至2018年6月30日止6個月（「回顧期內」）之未經審核合併業績。

回顧期內，集團錄得收益為人民幣2.00億元（2017年同期為人民幣1.75億元），較2017年同期上漲約14.6%；毛利為人民幣1.31億元（2017年同期為人民幣1.04億元），較2017年同期上漲約25.3%；期內溢利為人民幣1.37億元（2017年同期為人民幣1.02億元），較2017年同期上漲約34.2%；流動資產淨額為人民幣14.5億元（2017年12月31日的為人民幣2.15億元），較2017年12月31日上漲約573.5%；每股盈利約人民幣0.097元（2017年同期為人民幣0.085元）。

作為中國新華教育乃長三角最大的民辦高等教育集團，以高等教育課程的全日制在校生人數計算，中國新華教育乃長三角最大的民辦高等教育集團。自2017年9月起，新華學院成為安徽省僅有的六所無須取得事先批准便可上調學費的民辦高等教育院校之一。自2018年3月起，新華學校無須取得合肥市物價局的事先批准便可上調學費。

憑藉集團學校的良好品牌聲譽及認可，為鞏固及增強市場領先地位，集團計劃透過多重擴展策略實現未來增長。具體而言，集團計劃執行以下策略：

外延擴張方面：積極尋求適當的收購及投資機會。具體來說，公司重點收購或投資可授予學士學位且發展潛力巨大的本科院校（包括位於各省的民辦大學及獨立學院）以及優質民辦大專及高職學校。在完成收購或投資後，集團將利用其成功的辦學經驗及教育專長以優化被收購／投資學校的運營。

內生增長方面：優化學費定價，增加收入及擴大收入來源。具體來說，集團已建立能夠向學生提供優質教育的良好聲譽，因此集團的優化定價不影響學校維持及擴大學生基礎的能力；新華學院及新華學校不再需要向主管政府部門申請批准上調學費，僅須向有關部門備案即可上調學費。因此學費調整更加靈活，有助於集團未來增加收入；集團計劃通過增加在校生總人數來提高收入；集團計劃通過提升學生服務及後勤服務等方式，擴大其他收入來源。



新華教育

# 「雙十一」踏入第十年 全球新零售發展驚人

In the 10th 11.11, Chinese e-shopping platform has already retransformed the meaning of “Singles Day”. The total sales of Alibaba’s Tmall had break its record in the past few years and 11.11 becomes a term of representing Shopping Spree. With its amazing possible revenues, the first China’s cross-industry digital point trading platform “Changyou”, which launched by Fortunet e-Commerce Group (1039.HK), was also playing in the game.

2018年11月11日，是「雙十一」的第十個年頭。「雙十一」已經從當初中國的「光棍節」變身成為網上購物狂歡的代名詞，不但是中國，它的威力甚至早已衝出國際。有人更說，「雙十一」已經成為了一個全球性、不分國界的節日。



「雙十一」踏入第十年

天貓「雙十一」的銷售額年年刷新新記錄，2016年的全天成交額，去年只用了13個小時就打破了，2017年全日商品交易總額達到1,682億元，同比增長達39%。

現在「雙十一」的勢力不只是在國內平台，海外各品牌都在積極以此時間點做推廣，打通線上線下智慧新零售。為了爭取客戶，各商家各出奇謀。早在「雙十一」前夕，已偷步推出減價及贈品優惠吸引用家，讓全城預熱「買」起來。

全國首家專注在跨行業積分經濟平台「暢由」也不例外，在「雙十一」前就提前推出打卡送積分活動，讓用戶率先可以利用在不同領域、行業渠道所賺取之積分來換取心儀貨品，提升資產價值。「暢由」平台由鑫網易商(01039.HK)開發，有別於一般電商，是結合了區塊鏈及新零售的跨行業積分經濟平台，能讓用戶能更加善用他們的積分資產，以獲取更多元化的產品及服務。「暢由」成立了短短一年，今年能否搭上「雙十一」這一班順風車，令人拭目以待。

# 21世紀教育回購股票彰顯信心

Since 2018, the Hang Seng Index has experienced a series of callbacks and consolidation, in September, listed companies triggered a round of repurchase. The repurchase of listed companies can ease the anxiety of investors, prevent the spread of panic and arouse rational investment consciousness to a certain extent. 21st Century Education Group was the first education group that implement stock repurchase since September. The Group repurchased 798,000 shares on Oct. 19, shows the management's confidence in the company.

2018年以來，恒指接連經歷了回調、盤整時，上市公司於9月份觸發了一輪上市公司集體回購熱潮。上市公司回購可以緩和投資者的焦慮，防止恐慌情緒的繼續蔓延，在某種程度上喚醒理性的投資意識。

10月22日，恒指大反彈，其中教育行業一度漲超10%，截至收盤，恒指收漲2.32%，而教育行業漲幅近9%，中國21世紀教育集團(以下簡稱：21世紀教育)(1598.HK)收漲12.22%。

理性的價值投資者可能會在熊市中看到投資機會，

因為一些具備潛力的價值股因非理性下跌，股價已跌入「黃金谷」。當然，此次教育股大反彈，一方面來自投資者信心的恢復，另一方面是行業的原因。教育行業是國家重點發展的行業之一，可以肯定的是，就目前國內的發展階段及消費水平而言，民辦教育行業正處於黃金時代，剛剛形成板塊效應的港股教育股，仍有巨大的空間。

21世紀教育是9月份以來首支回購股票的教育股。該公司於10月19日回購股份79.8萬股，彰顯了管理層對公司的信心。21世紀教育擁有高等教育、K12課外輔導和學前教育三大板塊，旗下的石家莊理工職業學院及經營的八間幼兒園在2018-2019學年入讀學生總人數30119名，增長約為59.15%，並預計就讀學生人數仍會進一步上升。21世紀教育的成長潛力既來源於內生部分，也包括外延方面：該公司近期調整架構搬遷總部等動作都透露出較強的並購預期，且政策方面該公司所經營的業務在並購擴張上受限較小。

歷史證明，具備成長價值的股票往往能夠穿越牛熊之間。從數據上看，21世紀教育目前的價位(PE倍數)在行業裡算是較低的，綜合來看，該公司存在較大成長及投資價值。



# 践行普惠金融 BANK OF TIANJIN 助力小微企业

天津银行五“金”系列, 陪伴小微企业成长

金光芒

金链条

金种子

金火炬

金航线



# 中國能源結構轉型升級加速 上海電氣前三季度業績靚麗

Shanghai Electric Group Company Limited announced its third quarterly results for the three months ended 30 September 2018. During the reporting period (from 1 January 2018 to 30 September 2018), the Company obtained new orders in the amount of RMB90.30 billion, representing an increase of 18.6% over the corresponding period of the preceding year, among which, new orders from new energy and environmental protection equipment, high efficiency and clean energy equipment, industrial equipment, and modern services accounted for 12.75%, 16.71%, 37.59% and 32.96% of the total new orders, respectively.

隨著中國能源結構轉型升級的加速、全球能源供需格局的變化，能源行業出現了新的挑戰和機遇。未來能源行業將面臨的主要變化包括：對低碳清潔能源需求量上升，創新技術加速湧入能源行業，中國能源行業全球化發展加深。

目前全球LNG的供應

形勢較為寬鬆。全球LNG貿易量從2007年的2264億立方米上升至2017年的3934億立方米，增速為5.7%，2023年全球LNG貿易量將達到5000億立方米，增速為4.1%。LNG貿易量在未來五年將增長30%，推動形成更具有競爭力、全球化天然氣市場。

上海電氣第三季度實現營業收入699.05億元，同比增長19.20%；歸屬於上市公司股東的淨利潤21.69億元，同比增長15.54%；歸屬於上市公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤16.62億元，同比增長22.02%。

上海電氣發佈對外擔保公告，公司控股子公司上海電氣輸配電工程成套有限公司為上海電氣輸配電工程成套(馬來西亞)有限公司(SPTDM)提供不超過3432.8萬元擔保額度，其中1716.萬元為擔保期限5年的履約保

函擔；1716.4萬元為擔保期限2年的預付款保函擔保。上海電氣表示，本次為SPTDM進行擔保的目的是為了推進馬來西亞砂撈越州Bnut 275KV變電站EPC工程項目的實施。由於SPTDM的資產負債率超過70%，該議案須經公司股東大會審批後生效。本次擔保系對公司下屬子公司進行，風險可控。





# 客運流量穩步增長 中國國航戰略佈局日趨完善



During the first three quarters of 2018, China's economy maintained stable growth with continuous improvement. Especially benefitting from the strong demand in the summer holiday, the domestic passenger traffic grew steadily and enthusiasm for outbound travel remained high. Air China Limited has capitalized on market opportunities by prudently optimizing its production organization, stabilizing income level and strengthening cost management to reinforce its competitive advantage in the core business.

2018年前三季度，中國經濟保持穩中向好的態勢，特別受惠於暑期市場相對旺盛的需求環境，國內客運流量穩步增長，國際出境遊熱度不減，中國航空運輸市場整體呈現供需穩定局面。中國國際航空股份有限公司把握市場節奏，通過優化生產組織、穩定收益水準，精細化成本管控，運輸主業規模優勢進一步擴大，持續保持良好穩健的經營發展態勢。

雖受油價上漲及人民幣兌美元貶值的影響，中國國航第三季度淨利潤有所下滑，但仍保持了利潤總額和運輸利潤的行業領先優勢。公司第三季度實現營業總收入1028.80億元(人民幣，下同)，同比上升12.09%。營業總成本為966.33億元，同比上升19.51%。歸屬於母公司股東淨利潤為69.37億元。於眾航空股中，季度業績表現靚麗。中國國航戰略佈局日趨完善，航線網路持續拓展。公司持續加強行銷能力建設，穩步推進商業模式創新，不斷提升產品服務品質，擴大品牌形象影響力。同時，公司進一步優化資源配置，成本效率持續提升。

航空業雖仍面臨匯率、油價、航空資源緊缺等諸多考驗，但整體市場供需趨勢向好，公司針對複雜多變的經營環境，將繼續堅持穩健經營理念，不斷尋求新動力，更加注重效率提升，關注商業模式創新，不斷滿足旅客的個性化需求，進一步提升綜合實力和競爭力，向著成為具有全球競爭力的世界一流航空集團不斷奮進，中國國航未來發展前景可期。

# 雲南水務中標烏魯木齊固廢處理 生產線PPP項目 推進核心經濟區建設 共護新疆碧水青山

Urumqi Ganquanbao Economic and Technological Development Zone is facing increasing environmental pressure as the enterprises produced about 700,000–1.2 million tons of solid waste per year. Yunnan Water won the bidding of the PPP program of solid waste treatment to reduce environmental pressure in this zone.

國家發改委在「十二五」期間對開展資源綜合利用「雙百工程」建設作出的決定，即在全國重點培育和扶持百個資源綜合利用示範工程(基地)和百家資源綜合利用骨幹企業，發揮示範引領作用，帶動整體水準提升，推動戰略性新興產業發展，加快經濟發展方式轉變。

烏魯木齊甘泉堡經濟技術開發區是國家第二批資源綜合利用「雙百工程」示範基地，企業每年產生的工業固體廢物總量約為70-120萬噸。烏魯木齊經濟發展面臨的環境壓力日趨增大。「雲南水務投資股份有限公司(以下

簡稱：「雲南水務」)(06839.HK)」在此關鍵時候積極挺身而出，作為中國新疆維吾爾自治區內拓展環保項目的使者，與新疆維吾爾自治區烏魯木齊市人民政府攜手排污除廢。

雲南水務於2018年中標烏魯木齊市甘泉堡開發區固廢綜合處置靜脈產業園以政府與社會資本合作模式(PPP)項目，該項目估算建設總投資額約3.99億元人民幣。項目建設內容主要包括每年70萬噸工業固廢處理及綜合利用的生產線工程及輔助生產工程，以及工廠的建築工程和配套公用設施。該示範基地的建設對烏魯木齊市資源綜合利用、減少廢物排放、解決固體廢物污染環境、工業綠色轉型具有重要意義。

雲南水務將持續利用自身的資金與技術優勢，說明示範工程(基地)發揮支撐作用，加速當地資源綜合利用產業規模化發展，促進當地迴圈經濟形成較大規模。同時，雲南水務將以該項目為戰略點，繼續於中國新疆維吾爾自治區內拓展環保項目，守護新疆的碧水青山。



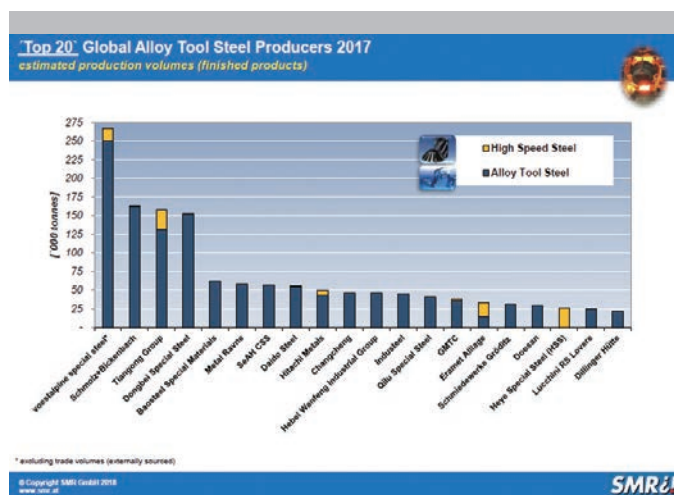
雲南水務守護新疆碧水青山

# 天工國際特鋼龍頭 國際地位力爭首位

In the wave of trade protectionism, there are not many exporters who can still maintain double-digit growth, and Tiangong International Company Limited (00826) is one of them. What is more rare is that Tiangong International has won the leading position in the special steel market, and has played a good role in demonstrating the right of Chinese iron and steel enterprises to speak in the international market

在貿易保護主義浪潮下，依然能夠保持兩位數增長的出口商不多，天工國際有限公司(以下簡稱「天工國際」)(00826.HK)是其中一個。更為難得的是，天工國際取得特鋼市場的領先地位的同時，為中國鋼鐵企業在國際市場取得話語權起了很好的示範作用。

近日，工信部公佈「第三批製造業單項冠軍產品名單」，其中在港股上市的高速鋼切削工具出口商天工國際上榜，該公司生產的高速工具鋼首度獲得中國「全國單項冠軍產品」的榮譽。天工國際不僅在高速工具鋼領域獨佔鰲頭，該集團於全球工模具鋼市場中亦佔有舉足輕重的地位。根據最新2017年鋼鐵市場調查公佈，天工國際在全球工模具鋼市場產能及綜合實力排名第三，總生產量直逼第二位。(見右圖)



資料來源：SMR-Steel and Metals Market Research

另一方面，前不久天工國際在針對美國「雙反」調查提起的訴訟中，獲得反補貼方面的勝訴，成功將反補貼稅率從251%降至24.04%，成為中國唯一獲最低稅率出口的鋼鐵企業。

這不是天工國際的第一場勝利。2016年，該公司還贏得了針對歐盟反傾銷和反補貼調查的上訴，從而避免了當時提出的關稅。

與此同時，天工國際亦主動調整出口業務的策略。今年上半年，在全球貿易保護主義升溫的情況下，天工國際的模具鋼及高速鋼出口營業額分別實現47.2%、3.5%的增長。該公司在美國銷售的圓鋼取得逆增長，銷售額為1000萬美元，相當於去年全年銷售額的76.92%，同比增幅超過50%。

展望未來，天工國際在減少低利潤業務投放，向高端市場轉型的同時，也在拓寬新的增長領域。今年3月，天工國際正式啟動國內首條粉末冶金生產線建設，填補國內粉末冶金規模化生產空白，並由此開始向粉末鋼錠、近淨成型、增材製造(包括低碳模具及3D打印)三個發展方向。

# 江山控股榮獲2018年度最佳光伏 電站投資商

The China Photovoltaic Industry Development and Innovation Application Forum and the 2018 "China Great Photovoltaic" Annual Festival were successfully held on November 15, 2018 in Beijing Xinjiang Building. Kongsun Holdings Co., Ltd. (00295) won the best photovoltaic power station investor in 2018.

由全國工商聯新能源商會、中國迴圈經濟協會可再生能源專業委員會、中關村儲能產業技術聯盟、中國分散式創新應用聯盟指導，國際能源網／國際太陽能光伏網／光伏頭條／《分散式光伏》與知名光伏企業合力主辦的2018中國光伏產業發展與創新應用論壇暨2018第三屆「中國好光伏」品牌年度盛典於2018年11月15日在北京新疆大廈順利召開。

本屆論壇主題為新格局・新期待・新方向，設置了「新格局：能源大勢光伏前景」、「新期待：產業解讀探尋拐點」、「新方向：積蓄動能備戰未來」三大主題，與會領導、專家學者與知名企業家，針對這些話題展開了深入探討。

本屆盛典吸引了來自行業的200餘家光伏企業報名參與。為保證本次評選更具權威性，主辦方於2018年10月22日－10月31日期間在「光伏頭條」微信公眾號發起了公開投票活動。在專家顧問的評審下，決出了2018年度戶用光伏系統十大品牌獎、2018年度戶用光伏組件十大品牌獎、2018年度光伏組件十大供應商獎等25項獎項。

江山控股有限公司(00295)獲得了2018年度最佳光伏電站投資商，據江山控股於十月份公佈的資料，旗下太陽能發電站首10個月的總發電量約191.28萬兆瓦時，按年上升48.67%。截至10月31日，該集團總裝機量1839.3兆瓦。

「531政策」雖稍稍減緩了光伏的發展，但市場消息指經歷了野蠻生長之後，「531政策」正能令光伏行業的發展已經趨於理性。在增長「急剎車」後，降低成本、擺脫補貼依賴是大勢所趨，歷經這些發展陣痛後，光伏產業才能真正自強。



江山控股獲得2018年度最佳光伏電站投資商

# KVB昆侖國際亮相金融科技周 力推「智匯金融」普惠中小企發展

2018 FinTech Week was held from October 29 to November 2, 2018 in Hong Kong and Shenzhen. As the Gold Sponsor of this conference, KVB Kunlun Financial Group Limited held a press conference on “Science and Finance” with the theme of benefiting SMEs through building the best customer experience and solutions. They declared that will build a professional and high-quality user experience and demand solution to provide equal market participation opportunities for SMEs.

全球首個跨境金融科技盛會—香港金融科技周，於2018年10月29日至11月2日在亞洲金融之都香港和中國矽穀深圳舉行。作為本次大會的Gold Sponsor, KVB昆侖國際金融集團有限公司(以下簡稱:「KVB昆侖國際」或「公司」)(6877.HK)於11月1日召開以「智匯金融」普惠中小企業、構建最佳客戶體驗及解決方案為主題的發佈會，宣告運用「智匯」科技，構建專業優質的使用者體驗和需求解決方案，為中小企業提供平等的市場參與機會。

在發佈會首個環節，KVB昆侖國際環球資本首席營運官陳雁豐講述了集團「普惠中小企」之初衷，他表示：「KVB昆侖國際起步於中小企業，抱著一個中小企業的心態去服務中小企業，這是我們普惠的初心所在。」當前，中小企業在市場競爭中處於弱勢地位，開戶難、金融服務成本高昂、專業人才匱乏、缺乏發展空間，成為其面臨的主要痛點。KVB昆侖國際希冀憑藉近二十年企業外匯及財資管理經驗，為中小企業在全球支付與結算、外匯對沖避險、企業司庫等領域提供全力支持，讓中小企業能夠擁有平等的市場參與機會，和享受高水準金融服務的權利。

中小企業在解決基本需求之後，需要向更高層次發展。金融科技是中小企業成長的助推器，金融科技的運用將成為中小企業發展的必經階段。在發佈會接下來的環節中，盛匯資訊科技中國區CTO葉凌為到場嘉賓及觀眾進行了API自動化交易方案、以及EDM企業級外匯交易管理平台現場展示。他表示：「談到金融科技，我們首先應該關注科技的應用。科技的根本是如何實現落地、如何與企業的生產、經營、管理有機結合。KVB昆侖國際自創立至今，始終致力將科技工具與企業客戶在外匯及金融方面的需求相結合，成功幫助企業有效降低市場風險、提升運營效率。」



KVB昆侖國際環球資本首席營運官陳雁豐

令人欣喜的是，KVB昆侖國際在「智匯金融」方面的探索已經卓有成效，並且通過真實成功商業案例，獲得國際權威機構認可。發佈會最後環節，KVB昆侖國際環球資本全球交易總監鄭曉嶸進行了《亞洲金融》最佳交易銀行和解決方案獲獎案例分享，講述KVB昆侖國際

如何運用API自動化交易方案，幫助中國某跨境電商企業成功實現訂單自動化管理，有效降低人工成本、提升結算效率，同時規避匯率波動對企業利潤的影響。

鄭曉嶸在發佈會尾聲呼籲：「在多年實踐中我們發現，服務中小企業的過程會涉及多方面的服務和功能，讓我們有機會把銀行和其它高科技金融機構一同引入到這個圈子中來，大家可以一起協同合作，進行中小企業金融服務生態的完善和推進，共同增加中小企業客戶的體驗和價值！」

KVB昆侖國際希望藉此次金融科技盛會和發佈會，傳達以「智匯金融」普惠中小企業的發展理念。社會各界攜手構建平等健康的金融生態，必將有助於香港社會與營商環境持續煥發新的活力！

# 新版國家基藥目錄落地實施 東陽光藥為最為受益企業之一



Recently, National Health Commission, PRC, issued a new edition of the National Essential Drugs List, adding 165 drug varieties based on the 2012 edition of the catalogue, and will be implemented on November 1, 2018. YiChang HEC ChangJiang Pharmaceutical Co., Ltd. (1558.HK) became one of the most profitable companies.

近日，國家衛生健康委員會發佈了《關於印發國家基本藥物目錄(2018年版)的通知》。新版的國家基本藥物目錄在2012年版目錄基礎上增加165種藥物品種，並將於2018年11月1日起施行。

國家衛健委表示，此次基藥目錄調整的目的是突出常見病、慢性病以及負擔重、危害大疾病和公共衛生等方面的基本用藥需求。為注重兒童等特殊人群用藥需求，新增的品種包含了12種腫瘤用藥、22種臨床急需兒童用藥等。此外，該目錄進一步標準化、規範化了藥品劑量、形式和規格。值得注意的是，新增品種中有11個藥品為非醫保藥品，主要是臨床必需、療效確切的藥品(如抗丙肝新藥丙通沙等)，從而使得新版基藥目錄的

覆蓋疾病病種進一步豐富、滿足基本臨床需求的屬性進一步強化。

此次新版基藥目錄的出爐，宜昌東陽光長江藥業股份有限公司(1558.HK)成為最為受益的企業之一，因其治療高尿酸血症產品爾同舒和流感藥物產品可威(粒狀和膠囊)一起被列入新版目錄。這兩種藥物佔公司2018年上半年收入的90%以上。同時，衛健委發佈《全國流行性感胃防控方案(試行)》，要求提高流感疫苗接種率並鼓勵應用中醫藥技術方法開展預防和治療工作。受益於此，公司主要產品可威預計亦會迎來收益大幅度增長，未來可期。



東陽光藥：流感藥物產品可威

# 癌症免疫療法獲諾獎認可 生物科技板塊為此受益

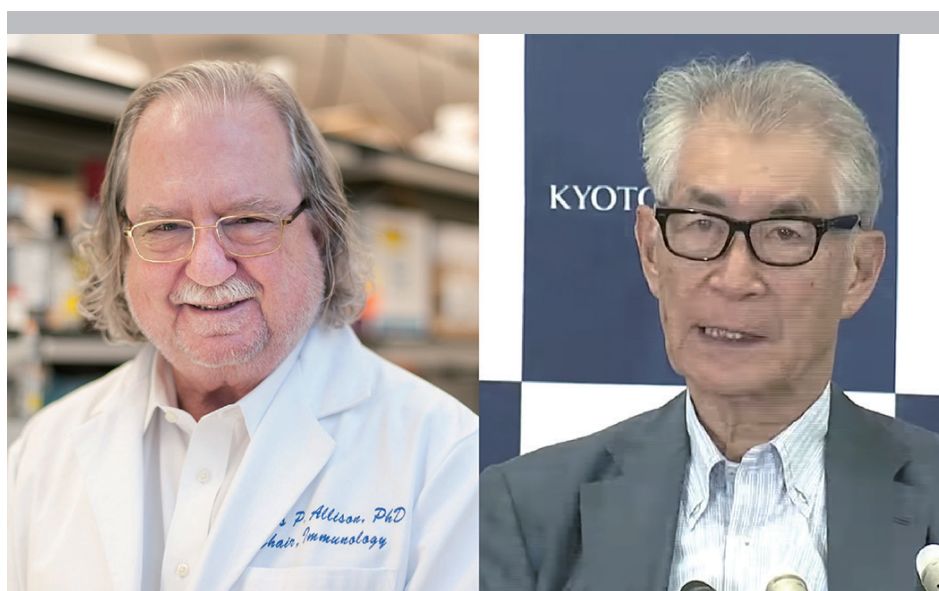
On October 1, 2018, the 2018 Nobel Prize in Physiology or Medicine was announced. James Allison, who is from the United States, and Ben Yusuke, who is from Japan, shared the award to praise their contributions to the negative immunomodulation therapy for cancer. Proven by Nobel Prize, immunotherapy greatly enhanced the confidence of investors. It also benefits Genscript Biotech Corporation (1548.HK) in the future.

2018年10月1日，2018年諾貝爾獎生理學或醫學獎揭曉，來自美國的詹姆斯·艾利森和來自日本的本庶佑憑藉他們在「負性免疫調節治療癌症療法」方面的貢獻共同獲獎。

免疫系統在人體內保護著身體，可以說是人體針對疾病的防禦系統，它可以檢測出體內的病毒、寄生蟲等各類病原體和有害物質。為了防止免疫系統攻擊身體自身的組織，免疫系統存有內在的安全措施，這種安全措

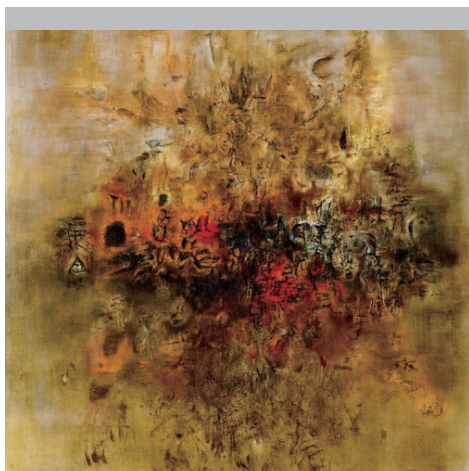
施的存在，給了癌症細胞可乘之機，利用這種安全措施機制，躲避免疫系統的攻擊。此次獲獎的艾利森和本庶佑，通過暫停免疫系統的安全措施的方法，利用人體自身免疫細胞去攻擊腫瘤。他們已經用這一方法研製出了一種新藥，為許多已經喪失治療信心的癌症患者帶來了希望。

就在該獎項頒佈前，9月27日，金斯瑞生物科技(1548.HK)遭到沽空機構報告攻擊，股價下滑。其後金斯瑞強勢回應，且警方已經接受審理調查，金斯瑞將追究相關人員法律責任。免疫療法獲得諾貝爾獎的肯定，極大增強廣大投資者及散戶的信心，生物科技板塊受益於此開始反彈。11月2日，金斯瑞針對性發佈了其業務進展公告，其全資子公司南京傳奇所支持的CAR-T細胞療法產品LCAR-B38M對復發／難治性多發性骨髓瘤患者具有令人鼓舞的療效和可控的安全性，當日其股價亦大幅度回升，預計後續隨著投資者重拾對生物科技板塊信心，長線看好金斯瑞。



美國詹姆斯·艾利森  
及日本本庶佑

# 從藝術品經營起家 開闢文化產業新道路



趙無極《大地無形》2018香港保利春季拍賣  
1.8億港元成交



保利文化集團集成了演出與劇院管理、藝術品經營與拍賣、影院投資管理三項主業並舉的產業格局

Under the rapid economic growth of China and the reform of the cultural system, the demand for culture and art has increased, and the Poly culture made its own way. A few days ago (November 15th), Poly Culture and Kingold Group jointly organized the “Chinese Culture Heritage – 2018 from the Art Season” to heritage and showcase the charm of Chinese traditional culture and art.

中國經濟增長迅速及文化體制改革下，連帶增加民眾對文化與藝術的需求，保利文化從這之間開出了自己的一條路。

保利文化集團集成了演出與劇院管理、藝術品經營與拍賣、影院投資管理三項主業並舉的產業格局，確定了「業態整合，主業集中」這一理念。北京保利拍賣董事長蔣迎春更表示，進入「十三五」以後，保利文化在傳統主業之外，正在積極開拓文化和其他產業的融合，比如藝術教育、文化金融、文化旅遊、文化資產運營管理等新業務，尋求產業升級。

從保利文化集團披露的2018年中期報告可以看到，

這一方向是高效的，保利文化上半年實現收入16.74億元，比去年同期增長大幅增加。在劇院院線拓展方面，目前經營管理的劇院達到63家，上半年已經實現演出4817場。目前保利影業運營直營影城達到66家，實現票房收入4.16億元。藝術品拍賣業務實現總成交額46億元，繼續領跑中國藝術品拍賣市場，預料於未來保利文化的業務能有繼續上升的空間。

保利文化近期再度榮獲「全國文化企業三十強」，社會責任與擔當無疑是企業經營之外的又一命題，蔣迎春續稱：「目前保利文化是全世界最大的劇院院線和演出交流平台。在藝術品經營和拍賣板塊，我們的定位是搭建一條以中國藝術品為主的展覽、展示、交易、收藏、保管、研究為一體的完整產業鏈。其實，做文化企業都是需要情懷和熱情的，最近我們一直在做博物館美術館連鎖，扶持一些地方的美術館建設等。」

於日前(11月15日)，保利文化和僑鑫集團聯合舉辦的「中華文脈傳承—2018從都藝術季」系列展覽活動在廣州從都國際會議中心開幕，來自世界各地的315件(套)展品向公眾開放展示。旨在展示中國傳統文化藝術的傳承與魅力，從而推動中國與世界的文化交流。



# 泰凌醫藥舒思完成一致性評價全部工作 預計有望於2019年第一季度末通過審評

China NT Pharma Group Company Limited (1011.HK) and together with its subsidiaries (the "Group") is pleased to announce that, Quetiapine Fumarate (Shusi) tablet 100mg, whose R&D and production was conducted by the Company's subsidiary Suzhou First Pharmaceutical Co., Ltd. ("Suzhou First"), has completed its consistency evaluation, including pharmaceutical development, production transfer, clinical bioequivalence and other relevant works. The research results show that it has the equivalent safety, effectiveness and quality controllability as the original developer. The relevant registration materials have been submitted to the State Drug Administration and are expected to be approved at the end of the first quarter of 2019.

中國泰凌醫藥集團有限公司(1011.HK)之附屬公司蘇州第壹製藥有限公司(「蘇州第壹」)自主研發及生產



泰凌醫藥富馬酸喹硫平片(舒思)完成一致性評價全部工作

的富馬酸喹硫平片(舒思)一致性評價涉及藥學開發、生產轉移、臨床生物等效性等工作均已完成，研究結果顯示：其與原研製劑具有等同的安全性、有效性、品質可控性。有關的註冊資料，已遞交國家藥品監督管理局，預計有望於2019年第一季度末通過審評。

富馬酸喹硫平片(舒思)被國家食品藥品監督管理局批准用作治療精神分裂症和雙相情感障礙的躁狂發作，是非典型抗精神病的一線用藥。舒思自2003年上市銷售十五年來，已擁有強大的品牌效應，得到臨床醫生和市場的廣泛認可；加之其較高的性價比，在富馬酸喹硫平市場，特別是三四線城市中佔據重要的地位，此次一致性評價工作的完成，不但肯定了舒思的藥物質量及治療成效，而且有利於提升舒思於精神科臨床的認受性。2017年度，舒思的年銷售收入為人民幣2.17億元，是泰凌醫藥精神科的重磅產品。

泰凌醫藥董事長兼行政總裁吳鐵先生表示：「舒思的一致性評價臨床工作較原定計劃提早完成，且研究結果相當正面，我對於該成果以及團隊感到十分滿意。」

吳鐵先生指出：「2018年起，我們自建銷售團隊，積極佈局一二線城市的營銷建設，推進拓展大城市銷售覆蓋的戰略。預期通過一致性評價後，舒思將積極搶佔原研藥市場，進一步拉動銷售，擴大於富馬酸喹硫平片的市場份額。」吳鐵先生補充道：「在國家推出藥品採購新政及鼓勵優質仿製藥發展的背景下，預期通過一致性評價審批後，將進一步增強舒思於藥物採購系統的優勢，成為更多醫院採購目錄的標的藥品，對未來的銷售帶來積極影響，我對舒思的長及前景充滿信心。」

# 國家健康戰略推動家庭醫生發展 新世紀醫療走在前端

According to Healthy China 2030, China's health service market will continuously increase, and family doctors will be a key project in the next few years. New Century Healthcare Holdings Co. Limited (1518.HK) has already launched the Doctor Panda Club project in 2007, with a general practitioner and a health care practitioner for each member. As of 2017, the number of Doctor Panda Club members has exceeded 100,000.

中國的大健康產業在近年來快速成長為國家戰略性產業。按照《「健康中國2030」規劃綱要》中確定的目標，2020年我國健康服務業總規模將超過8萬億元，2030年將達到16萬億元，醫療服務行業需求將保持穩定增長。早在2016年5月，國務院醫改辦等七部門就發佈《關於推進家庭醫生簽約服務的指導意見》，標誌著家庭醫生簽約服務工作正式全面啟動。在2018年的全國兩會上，「家庭醫生」成為一個熱門話題，推動家庭醫生簽約服務更好落實。

新世紀醫療控股有限公司(1518.HK)自成立以來，一直秉持著提供高品質的醫療服務的原則，以兒科為主導，共同發展婦產科及醫院諮詢服務，不斷擴大自身的醫療技術優勢，為患者提供服務。

「熊貓醫生俱樂部」是新世紀兒童醫院於2007年推出的家庭(全科)醫生服務項目，俱樂部每個會員配備全科醫生和保健醫生，除疾病治療外，還指導家長的餵養、生長發育、疫苗等。熊貓醫生的建立是真正使得國內家庭醫生這個概念開始推行，同時也受到家長的喜歡，從此家長不再為孩子看病找醫生而發愁，改變國內傳統的就醫模式，增加醫療就診的續貫性。

最早一批熊貓會員現已進入小學，熊貓會員人數已由2014年的3000多人發展到2017年的10萬餘名，增長數量極其可觀，從會員人數積累方面，也可以表現出新世紀醫療企業的擴大和發展。在二孩政策放開後，熊貓醫生會員若生二胎，則可與新世紀醫療的婦產服務形成聯動。隨著國內政策發展，新世紀醫療抓住機遇，值得期待。



熊貓醫生俱樂部

# 碧生源迎來18周歲 正推進品牌年輕化



碧生源牌營養  
代餐奶昔

Besunyen Holdings Limited Company turned 18 years old on September 26, 2018. In the past 18 years, the Company's products have been recognized and loved by customers. Besides, Besunyen has continuously researched, innovated and developed new products to attract the attention of young consumers and promote its youth marketing.

2018年9月26日是碧生源(926.HK)成立18周年的紀念日。這18年間，公司產品受到了大家的認可和喜愛，產品包裝幾經更新換代，但不變的是產品的品質和顯著的效果。2011年，碧生源牌常潤茶銷量累計突破13.7億袋，2017年碧生源累計銷售額突破人民幣59億元，累計交稅超過人民幣10億元。碧生源一直秉持專注健康的經營理念，陪伴著廣大的消費者。

碧生源依靠著兩袋茶獲得了銷量和口碑上的認可，但公司深知只依靠這兩樣產品是不可能獲得長遠發展

的。所以碧生源不斷研製、創新、開發新產品，公司的產品家族不斷迎接新成員。為迎合年輕一代廣大消費者，碧生源推出高纖代餐奶昔、高纖代餐餅乾、左旋肉鹼咖啡等熱銷產品。

另在互聯網發展的時代，年輕人是消費群體的一大主體，只有順應時代的潮流才能保持品牌的活力，保持品牌年輕化，而這些產品不僅符合現在對於健康管理體重的新思維，更能吸引年輕消費者的關注。

成長中的碧生源在自我發展的同時從來都沒有忘記回饋社會和鼓勵新一代的大學生。9月29日，碧生源副總裁林海如先生出席第17屆中國大學生廣告藝術節學院獎春季賽啟動儀式時表示，品牌年輕化是所有企業、所有品牌面對的首要的品牌市場建設及傳播問題，而碧生源在品牌年輕化戰略之一的舉措就是與學院獎合作，而今年正是碧生源與學院獎合作的第十年。十年來公司致力於幫助大學生們實現創意夢想，目前已經有超過十萬人參與碧生源源命題的創作，直接輻射人群超百萬。

# 福耀玻璃積極佈局全球市場 未來發展前景可期

Fuyao Glass Industry Group Co., Ltd. is a Large Multinational Company Specializing in the manufacture of automobile safety glass and industrial technical glass. After more than three decades of development, Fuyao Group now boasts a number of modern production bases in 16 provinces and cities in China and 9 foreign countries, including United States, Russia, Germany, Japan, And South Korea; as well as six R&D Centers in China, United States and Germany, with over 26,000 employees worldwide.

隨著中國經濟的發展，城鎮化水平的提升，居民收入的增長，消費能力的提高，以及道路基礎設施的改善，中國潛在汽車消費需求仍然巨大，汽車消費仍屬「首次剛需消費」階段，從人均GDP和汽車保有的國際橫向比較看，中國中長期汽車市場仍擁有較大的增長潛力，亦為汽車工業配套行業帶來發展機遇。

作為汽車玻璃行業龍頭的福耀玻璃工業集團股份有限公司(以下簡稱：「福耀玻璃」)(3606.HK)，近年來一直積極開拓海外市場，目前已在美國、俄羅斯、德國、日本、韓國等國家和地區建立現代化生產基地和商務機構。

福耀玻璃堅持三十多年只做一片玻璃的專注與投入，早已在產品品質和一致性、新技術應用能力、成本控制、管理方式方面得到全球客戶認同，其在國際市場的客戶包括勞斯萊斯、寶馬、賓士、奧迪、沃爾沃等高



福耀玻璃從事汽車玻璃業務

端知名品牌。

福耀玻璃積極佈局海外市場已見成效，2018年上半年，公司汽車玻璃海外業務收入比去年同期增長22.31%，大幅超過中國境內汽車玻璃收入的增長。

從中國到世界，福耀玻璃的核心競爭力與日俱增。公司未來將進一步推動大數據和智能製造，加大精益推進力度，提升質量、效率，降低產品成本，提高生產力；從「安全舒適、節能環保、造型美觀、智能集成」這四大維度展開新技術產品研發，提高公司產品附加值；加強組織建設、人才培養，將培訓與工作績效關聯，進一步優化人才培訓體系；強化知識產權、品牌、合規的管理，提升企業綜合競爭力。

# 地產行業變革 遠東發展多元化業務持續獲得豐厚回報

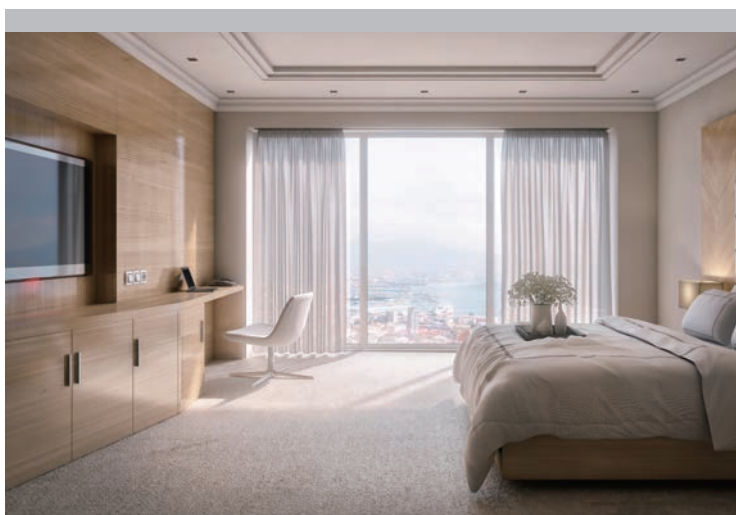
In FY2018, Far East Consortium International Limited is pleased to announce its audited consolidated results for the financial year ended 31 March 2018. The Group will continue to implement regional strategies to achieve long-term sustainability through the strong performance. Not only focusing on real estate development portfolio, but also looking forward to further strengthen Hong Kong hotel business and the development of new hotels in order to recur cash flow base, and will allocate more capital to the parking business and facilities management.

2018年，是中國改革開放40周年，亦是中國房地產市場化改革20周年。20年來，房地產業迅猛發展並成為支柱產業，對國民經濟產生了巨大的帶動作用。伴隨著房地產行業的發展，為何在大浪淘沙的背景下，一些房企脫穎而出，還有一些銷聲匿跡？審視行業變革、深掘地產價值。這也正是「2018中國價值地產總評榜」的意義所在。

遠東發展2018財年收益及股東應佔溢利淨額分別較去年同期增加

16.5%及40.2%至約港幣58.31億元及港幣15.67億元，末期股息增至每股港幣0.18元。每股資產淨值於財政年度內增加約港幣1.62元至港幣12.41元。集團發展中住宅物業之累計預售總值約為港幣134億元，位於大圍美田路珀玥已於七月推出，旗下位於元朗低密度洋房大宅項目珀爵亦最快將於十一月上載售樓說明書及開放示範單位及以現樓形式發售。除了房地產開發組合，集團預期酒店業務將持續重返升軌，尤其是香港酒店業務和發展中之新酒店將進一步加強日後之經常性現金流基礎，並將分配更多資本於停車場業務及設施管理業務以確保集團該部份業務帶來明朗的前景及提供更長期之潛在土地儲備機會。

遠東發展主席邱達昌先生表示：「集團於過去一年達至新里程，我深感驕傲。二零一八年財年帶來之強勁表現，我們會持續執行區域化策略以達致長期可持續增長，為將來的業務發展奠定穩固的基礎。創新高的預售價值和開發中項目使集團未來之盈利前景明朗，我們也將繼續將資源分配給我們認為具有長期增長前景以及其房地產週期可為集團帶來經風險調整後高回報的地區繼續，並為股東帶來可觀的利益。」



# 齊合環保控股股東涂建華先生獲「改革開放40年百名傑出民營企業家」榮譽稱號

The list of the “100 Outstanding Private Entrepreneurs for the 40th Anniversary of National Reform and Opening-Up” was announced by the All-China Federation of Industry and Commerce at a press conference on 24 October 2018. This list was compiled by the United Front Work Department of the Central Committee of the Communist Party of China and the All-China Federation of Industry and Commerce. Mr. Tu Jianhua, Executive Director and controlling shareholder of Chiho Environmental Group Limited, as well as Chairman of the Board of Directors of Loncin Group Co., Ltd, is a member of this prestigious award.

2018年10月24日，全國工商聯舉行新聞發佈會，發佈由中央統戰部、全國工商聯共同推薦宣傳的「改革開放40年百名傑出民營企業家」名單。其中，齊合環保集團有限公司執行董事兼控股股東，隆鑫控股有限公司董事局主席涂建華先生位列其中。

齊合環保為中國最大的廢金屬回收處

理公司，亦是全球最大的廢金屬回收處理公開上市公司之一，現時集團業務覆蓋亞洲、歐洲及美洲，擁有超過200個處理加工廠。與涂建華先生一同被推薦的傑出民營企業家還有阿里巴巴集團董事局主席馬雲先生，騰訊公司董事會主席兼首席執行官馬化騰先生等。

這份名單旨在展現改革開放以來，中國民營經濟發展取得的重大成就，大力弘揚優秀企業家精神，營造民營企業家健康成長的良好環境。入選的百名傑出民營企業家，是全國民營經濟發展過程中具有標志性意義、產生社會影響、示範作用突出的個人，也是廣大非公有制經濟人士中的代表性人物。

改革開放40年來，一大批民營企業家迅速成長，民營經濟快速發展，為中華民族迎來從站起來、富起來到

強起來的偉大飛躍，作出了重大貢獻。值此慶祝改革開放四十周年之際，齊合環保集團有限公司定會在涂建華先生戰略指導思想下進一步推動企業高質量發展，積極履行社會責任，為中華民族偉大復興作出新的貢獻。

齊合環保先進設備



# 內地推進鋼鐵行業供給側結構性改革

## 鞍鋼股份首3季盈利升逾80%

Angang Steel Co., Ltd. (00347.HK) announced that it expects its profit to increase by approximately 80.52% year-on-year for the nine months ended September 30, 2018, and a profit of approximately 3.793 billion yuan (RMB) for the same period last year. In the third quarter, the estimated profit increased by 41.14% year-on-year, and the profit for the same period last year was about 1.716 billion yuan.

過去兩年，內地全力推進鋼鐵行業供給側結構性改革，著力化解過剩產能，徹底剷除劣質地條鋼及處置殭屍企業；截至今年7月底，去產能完成額已基本上達到「十三五」目標的上限，任務取得階段性成功，行業運行情況總體上有所改善，鋼材價格大幅上漲，企業盈利也顯著恢復。

今年上半年，內地經濟保持平穩增長，房地產開發投資、新開工施工面積、土地購置面積累計增速分別為9.7%、11.8%、7.2%；基礎設施投資按年增長7.3%，增速雖在第二季起受去槓桿調控和清理整頓PPP專案影響出現放緩，但整體鋼鐵需求仍然旺盛，鋼材市場出現先弱後強走勢，第二季以來，鋼材需求呈「淡季不淡」，供給端雖受環保制約，但在需求增加及低庫存下，粗鋼與鋼材產量均分別按年上升6%，鋼材價格保持在高位運行，噸鋼毛利維持在可觀水準，帶動鋼企業績造好。

鞍鋼股份有限公司(以下簡稱：「鞍鋼股份」)(00347.HK)公佈，預期截至2018年9月30日止9個月盈



在內地積極推動基建以穩定經濟大前提下，相信鞍鋼股份明年業務前景仍偏向樂觀。

利將按年上升約80.52%，去年同期盈利約37.93億元(人民幣，下同)。第三季估計盈利按年上升41.14%，去年同期盈利約17.16億元。

鞍鋼股份指出，盈利上升主要原因一是公司適時把握國家抓環保、去產能，鋼材市場持續向好的有利契機，優化產業佈局，做精做強鋼鐵主業，協調發展非鋼產業，全面提升創收創效能力。此外是緊盯市場變化，強化品種結構調整力度；三是深入推進系統降本，降低全流程工序成本；強化費用預算控制，嚴控各項費用開支；擇機採購和期現結合，降低綜合採購成本；公司已完成對鞍鋼集團朝陽鋼鐵有限公司的收購，朝陽鋼鐵利潤按同一控制下企業合併原則併入該公司，利潤同比增加。在內地積極推動基建以穩定經濟大前提下，相信鞍鋼股份明年業務前景仍偏向樂觀。

# 龍源電力公佈2018年前三季度業績 盈利增42.9%



Longyuan Power (00916.HK) announced its consolidated results for the nine months ended September this year on October 30, 2018. The Group's total revenue was 19.174 billion yuan, up 8.49% year-on-year. This is an increase of 8.49% over the same period last year.

龍源電力(00916.HK)於2018年10月30日公佈了截至今年9月底止九個月的合併業績，集團總收入為191.74億元(人民幣。下同)，按年增長8.49%，相比去年同期增長了8.49%。其中，風電分部收入(不含特許權服務收入)134.03億元，比去年同期增長21%；火電分部收入54.85億元，按年有所下降，減少了10.89%，其他分部收入人民幣2.76億元，按年減少31.51%。與此同時，龍源電力實現了歸屬公司權益持有人淨利潤10.14億元，按年升42.9%；同時，經營利潤約為76.55億元，按年升23.92%。

期內，龍源電力按合併報表口徑完成發電量6,458,780兆瓦時，按年增長11.85%；其中，風電發電量28,909,357兆瓦時，按年增長20.04%，火電發電量7,170,369兆瓦時，按年減少10.92%，其他可再生能源發電量379,054兆瓦時，按年減少18.01%。前三季度業績公佈后，港股市場上投資者轉而看漲，龍源電力盤中一度上漲15%。申萬宏源研究分析師Vincent Yu表示，業績發佈後，投資者可能對風電公司短線看漲；預計運營商會在第四季度獲得更多補貼，有利於他們的現金流。

德銀發表研究報告稱，龍源電力第三季度業績表現穩健，剔除永續債後，純利增長1.76倍至7.6億元，因此分別上調2018至2020年預測盈利6%、2%和3%，均高於其他券商預測。該行表示，公司股價自5月起跑輸大市10個百分點，目前估值吸引，目標價由7.5港元降至7港元，以反映較低的盈利能力預期(環保要求收緊、並購等影響長期盈利前景)，評級則升至「買入」。



# 徽商銀行下半年持續發力 前三季度業績優異

Huishang Bank (stock code: 3698) announced the unaudited financial information summary and capital adequacy ratios of the Bank for the nine months ended September 30, 2018. The Bank proposed to establish a wholly-owned asset management subsidiary in order to further promote the development of the asset management business.

2018年至今，隨著「去槓桿」、「強監管」的持續推進，資管新規、理財新規的進一步落實，銀行業整體平穩增長，服務實體經濟的力度也在不斷增強。徽商銀行股份有限公司（「徽商銀行」或「公司」，股份代號：3698.HK）貫徹全面服務地方經濟社會發展作為立行之本，在上半年業績出色的情況下，下半年持續發力，前三季度業績表現優異。

徽商銀行日前公佈其截至2018年9月30日止九個月未經審核的財務資料概要，公司前三季度實現淨利潤65.2億元，同比增長17.8%，較上半年增幅進一步擴大。截至9月末，公司總資產達9588.7億元，較年初增長5.6%。徽商銀行資本充足率為11.52%，核心一級資本充足率為8.18%，一級資本充足率為9.05%，滿足中國相關的監管要求。

10月12日，徽商銀行發佈關於召開2018年第一次臨時股東大會的通告，擬在會上審議發行資本補充債券的特別決議案。此次擬發行不超過100億元等值人民幣的資本補充債券，將會進一步補充公司資本基礎及提升可持續發展能力。

徽商銀行董事長吳學民先生此前曾在中期業績發佈會上表示，徽商銀行將對於資管新規下理財業務的發展進行積極整改，同時會積極爭取推進資管子公司的設立。該項議題同樣會於第一次臨時股東大會進行審議，通過設立全資資產管理附屬公司以進一步推動公司理財業務發展。預期隨著此等議案的通過，徽商銀行各項經營實力將會得到持續提升。



徽商銀行總行大樓

# 軟件開發新佈局 數字經濟新動能

4月12日，「中國互聯網+數字經濟峰會」在重慶正式開幕。國家工業和信息化部軟件服務業司司長謝少鋒在致辭中透露，未來將推動互聯網、大數據、人工智能與實體經濟的深度融合，促進實體經濟高質量發展。完善互聯網、大數據、人工智能與實體經濟深度融合的政策體系。

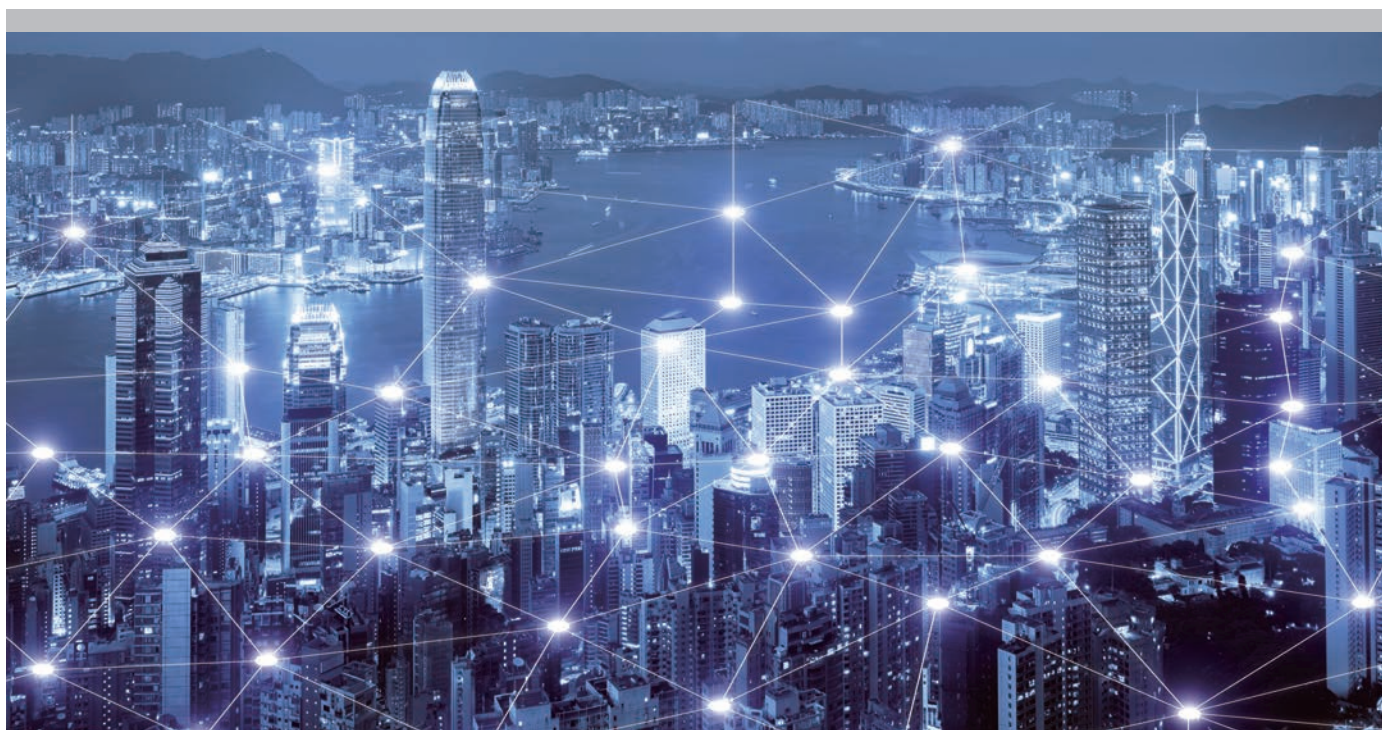
內地近年持續推進物聯網、人工智能、大數據等新經濟形態，帶動軟件及信息服務需求顯著上升。國家發改委秘書長李朴民於3月透露，為了加快發展數字經濟，未來將重點推動互聯網的持續完善政策環境，包括制定出台數字經濟發展方面的政策性文件研究進一步推進行動的政策措施和大力促進融合發展，加快推進新型智慧城市建設。隨著國內金融環境正在不斷完善，多層次資本市場體系的完善建設和國家政策大力支持，可預

見中國在軟件開發、金融數據和智能數據處理系統的長遠可持續增長。

中國擎天軟件作為同行業中先驅，國內低碳信息化領域的領跑者和綠色生態環境解決方案提供商，在上月中與360企業安全技術(北京)集團有限公司簽訂戰略合作協議，共同拓展全國各省司法行政及社會治理相關行業的信息安全市場及建設有關部門的信息安全防控體系。透過與360企業安全技術(北京)集團的合作，雙方將致力在有關領域提供最佳的網絡安全服務，結合中國擎天軟件大數據分析累積的多年經驗和競爭優勢，必能為全國司法行政及社會治理相關部門提供更全面、詳盡的網絡生態分析、輿情研判和輿論引導等綜合管理服務。



# 零售轉型 騰邦控股正構新藍圖



Faced with the pressure from the market as well as the retail industry, Tempus Holdings actively took the challenges and adjust the strategies timely. Since 2016, Tempus Holdings start to layout in the trade and logistics sector. With keen market insight, the Company captured and participated in investment opportunities in relation to high-quality businesses, and accelerated the development of trading and logistics business through a series of acquisitions and investments. The Company continued to enhance its service capability and industrial mapping in the field of commodity circulation and achieved great transformation.

傳統零售企業近年來的發展仍沒有擺脫寒冬期，而隨著線上與線下的融合趨勢愈發明顯，這些企業也在困境中積極尋求轉變，諸多企業陸陸續續開始思考企業現狀，回顧存在的問題，了解大勢走向，以更好的規劃企業未來。轉型，是很多零售型企業即將經歷或已經歷過的蛻變。

其中，作為本港零售型企業代表的騰邦控股有限公司已成功實現戰略轉型。公司近年來務求實現從產品向產品加服務的轉型發展，不斷增強公司在商品流通領域的服務能力及產業佈局。自2016年起，公司進軍貿易及物流業務，深入佈局貿易及物流業務的各個細分環節。2017年，公司憑藉敏銳的市場洞察力，充份把握優質業務所帶動的市場潛在投資機會，促進業務加速增長。2018年，公司不斷擴大客戶基礎，深挖客戶價值，提升服務質量，進一步增強在商品流通領域的服務能力及產業佈局，上半年內，貿易及物流業務產生收益達178.5百萬港元，佔公司總收益的46.1%。

目前公司形成了完備的運輸服務網絡，已在廣東、四川、江蘇及遼寧設立四大分發中心，並設有廣泛的分支機構及辦事處，覆蓋中國內地大多數省份，競爭優勢愈發顯著。相信在「一帶一路」建設及粵港澳大灣區建設兩大機遇推動下，騰邦控股將更好的佈局和拓展產業服務鏈條上的優質資源，憧憬公司未來發展潛力。



CK WONDERFULsky

皓天財經集團

皓天財經集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司) 股份代號：1260.HK

# 專業創新

## 十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。集團為上市公司和擬上市公司提供一站式金融服務，包括：財經傳訊、國際路演、財經印刷、投資者關係、資產管理、股權投資、品牌推廣、ESG報告、法定及商業保險及企業獵頭「十位一體」。成立至今已經助力500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。

# 房企多元化業務提速 力高集團品牌迭代升級



力高集團品牌迭代升級

Rapid urbanization substantially contributed to the momentum of the development of real estate in the PRC in the future. A new start of economic cycle will be present in the PRC in 2018. In an increasingly competitive environment of the real estate industry, more and more real estate companies are cultivating a better life by strengthening brand management and coordinating brand strategy. Redco Properties Group Limited has adopted multi-regional strategy through its sound and pragmatic approach to business. As a result, the Group will lay the ground for a leap-forward development.

中國社會經濟的變化和房地產市場競爭日益加劇，越來越多的房地產企業通過強化品牌管理，協同品牌戰略與城市變遷節奏，為居民營造更加美好的生活，房地產行業將逐步邁入「以客戶需求為主」的時代。力高集團深潛砥礪26年，從客戶需求出發，致力創造美好生活，品牌升級為「精端著造創享生活」，品牌理念亦迭代升級為「力致美好生活家」。

## 行業地位續提升品牌價值突顯

由國務院發展研究中心企業研究所、清華大學房地產研究所和中國指數研究院三家單位聯合舉辦的「2018中國房地產品牌價值研究成果發佈會暨第十五屆中國房地產品牌發展高峰論壇」近期在北京舉行。根據中國指數研究院現場權威發佈，力高集團藉精準的企業戰略、卓越的產品及優質的服務，最新品牌估值高達50.83億元，繼續穩居領軍陣營，並獲評「2018中國房地產住宅開發專業領先品牌價值TOP10—精品住宅」、「2018中國南部房地產公司品牌價TOP10」，品牌實力正成為力高集團持續保持良好業績的有力推手。

## 銷售業績高速增长集團呈跨越式發展

今年，港股上市內房股的關鍵字是「高周轉」，通過各種方式提升專案去化速度，加快資金回籠節奏。力高集團在經營策略上堅持「以資金運營為中心，實現有質量的高周轉」，截至2018年9月30日止，力高集團累計實現的合約銷售約為人民幣11,757.8百萬元，建築面積約147.4萬平方米，同比分別增長約30.4%和67.5%，力高集團憑藉著日益提升的企業管治能力，未來也必將持續打造更具有想像力的生活空間，以精準而高效的執行力，實現集團跨越式發展。

# 創新驅動勇立行業標杆 大悅城斬獲三項行業大獎



北京朝陽大悅城獲ICSC亞太購物中心新零售概念銀獎

Nowadays, the increase in residents' income level brings about the up-grade of consumption. New formats and new scenarios have also stimulated the diversified development of commercial real estate. Joy City Property continues to release its brand influence and has recently won three industry awards, reflecting its continued leadership in the field of innovation.

近來，中國經濟總體運行平穩，經濟結構不斷優化。消費升級、數字化技術反覆運算不斷為商業地產的

發展賦能，新業態、新場景也激發了商業地產多樣化的發展活力。大悅城地產(207.HK)持續釋放品牌影響力，近期榮獲三項行業大獎，體現其在探索創新領域中不斷引領行業持續健康發展，

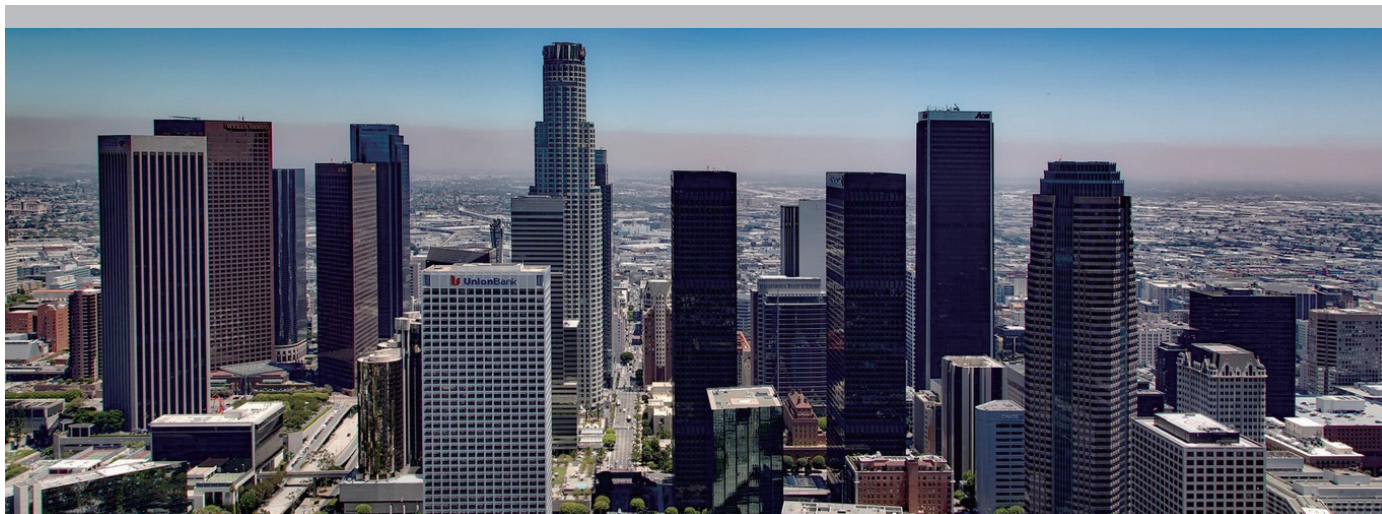
## 探索創新零售概念朝陽大悅城獲行業認可

由購物中心領域最受重視的全球行業協會ICSC舉辦的2018亞太購物中心大獎頒獎典禮於吉隆坡隆重舉行，此獎旨在鼓勵大中華地區的商業地產行業的傑出表現、創新方法和新穎創意，並表彰在營銷、社會化媒體及設計和開發領域的卓越成就。北京朝陽大悅城匠心慢食空間「拾間」榮獲2018年度ICSC新零售概念組別銀獎。「拾間」於2017年5月開業，是純粹的餐飲業態主題空間。通過重度運營踐行品牌「匠心慢食」的理念，「拾間」在購物中心餐飲行業同質化嚴重的大環境下，擁有強大的產品力和競爭力，並不斷獲得商業收益上的成功。朝陽大悅城此次獲獎，足證其針對行業現狀提出的領先理念及對產品和業態打造的探索與創新深受國際購物中心協會認可。

## 商業模式脫穎而出靜安大悅城奪雙項創新大獎

憑藉大悅城行業領先的創新理念和商業模式，上海靜安大悅城於10月26日榮獲2018中國體驗式商業地產「領航獎」之「年度體驗創新地標專案」。上海靜安大悅城注重消費者情感體驗，著力挖掘其深層社交需求，不斷創新實體商業模式，不僅在建築設計、裝修風格等硬件上脫穎而出，在招商過程中也戰略性地選擇了多家個性鮮明的品牌，打造獨具特色的店鋪。此次獲獎之大型原創IP活動「當夏天台節」累計吸引超10萬觀展客流，帶動靜安大悅城總銷售同比上升5.9%，媒體曝光累計4.28億人次，獲此獎項可謂實至名歸。

# 中國企業海外併購活動放緩 但仍呈上升趨勢



美國洛杉磯景觀圖片

According to statistics from the French Foreign Trade Bank, Chinese companies' overseas M&A activity has slowed slightly compared to the peak period in 2016. But it still has an upward trend compared to previous years. In addition, even though the United States has increased restrictions and difficulties in mergers and acquisitions, the United States is still an important destination for Chinese companies to go out to sea. Since 2014, China Oceanwide has been committed to corporate strategic transformation.

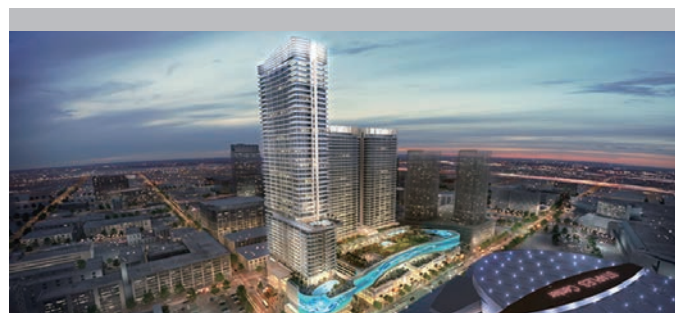
根據法國外貿銀行統計數據顯示，中國企業海外併購活動相較於2016年的峰值時期略有所放緩，但相較於前幾年仍然有上升的勢頭。按地區看，到2018年上半年，歐盟(不含英國)和一帶一路沿線國家，已分別成為中國企業在工業和消費板塊併購價值最大的兩個目的地。這其中新加坡成為中國企業併購價值最大的國家，德國緊隨其後。

另外，即使美國在併購方面的限制和困難加大，但美國仍然中國企業出海並購的一個重要目的地。中泛控股自2014年起不斷致力於企業戰略轉型，近幾年，更是著眼於美國經濟復蘇和美元持續強勁，大力發展美國房

地產項目。中泛控股在美國的各項目集中于美國主流城市的黃金地段，項目定位皆為中高端豪華綜合物業，區域新地標。

除美國之外，中泛控股在印尼也有能源電力板塊方面的部署。中泛控股於印尼棉蘭工業區的兩座燃煤整齊發電廠項目也與當地國有電網公司PT Perusahaan Listrik Negara簽署了電力購買協議，棉蘭項目現已完成地基作業，土木工程已全面開展，電廠設備陸續進場進行安裝。

未來，中泛控股將繼續主動尋找機會，擴展於中國及海外的金融、房地產及能源業務，取得廣泛發展的資源，力圖在中國企業走向海外的大勢中不斷發展，為未來奠定下紮實基礎。



中泛控股有限公司美國洛杉磯房地產項目

# 中國聖牧凝聚品牌力量 黃金奶源帶孕育優質牛奶

In the dairy industry, it is widely circulated that “the golden milk source breeds high-quality milk”. China Shengmu Organic Milk Limited has formed a natural closed-loop organic ecological circulation system in Wulanbu and desert in Inner Mongolia, realizing more than 100,000 organic dairy cows. The company insists on the combination of “grazing grass, grass and animal husbandry” to further increase the calcium content of milk and improve the quality of milk.

今年6月，國務院辦公廳印發了《關於加快推進奶業振興和保障乳品質量安全的意見》，以「健康中國、強壯民族不可或缺的產業，食品安全的代表性產業，農業現代化的標誌性產業，一二三產業協調發展的戰略性產業」的科學論斷，為今後一個時期中國奶業振興工作提供了根本遵循。

在奶業行業，廣為流傳著「黃金奶源帶孕育出優質牛奶」的說法。乳品企業品牌長青的生命在於品質，而

品質首先取決於優質的奶源。種植、養殖、加工，作為乳製品企業產業鏈條的核心「三步」，每個環節都直接關係著奶品的品質，其中以畜牧飼養最為基礎。

有機草場22萬畝、有機牧場23萬畝，主要種植有機青貯玉米、有機苜蓿等飼料作物，通過將有機飼草用於喂牛、將牛糞還肥於土地的種養結合模式。中國聖牧有機奶業有限公司在內蒙古自治區烏蘭布和沙漠裡形成了天然的閉環有機生態循環系統，在沙漠裡建立起完整的有機奶全產業鏈體系，實現了有機奶牛存欄10萬餘頭的養殖規模，生產出源自中國聖牧的高品質奶。公司堅持「以牧養草、以草畜牧」種養結合模式，進一步提高牛奶的鈣含量進而提升牛奶的品質。

中國奶業邁入了全面振興的新時期，乳品質量安全在水準不斷提高的同時，奶業已取得了產品品質、產業素質和品牌影響力的顯著提升，中國聖牧將以更嚴格的品質要求、更強勁的技術創新、更廣泛的社會責任，為消費者提供優質奶源，向世界傳遞代表中國形象的有機奶品牌。





# 受惠「一帶一路」政策 基建鐵路行業大熱

Along with the with the “The Silk Road Economic Belt and the 21st-Century Maritime Silk Road” policy, it is worthwhile to pay attention to the construction of the railway industry. It is believed that the first application of CRSC’s independent research, development and automatic train control system with completely independent intellectual property rights in Northeast China will be a huge opportunities to CRSC.

中國常駐聯合國代表劉結一曾解釋「一帶一路」倡議希望在五個重要方面有「五通」，即：政策溝通、設施聯通、貿易暢通、資金融通和民心相通。主要希望沿途各國政府對此倡議給予政策上的便利，以便把各國交通、通訊等基礎設施對接起來，與中國做生意的同時，也參與中國牽頭的金融系統。

今年中美爆發貿戰，內地經濟增長料受拖累放緩，內地固然增加基建投資穀經濟，同時為配合投資「一帶一路」之工程和機遇，推動沿線各國實現經濟政策協



中國通號積極拓展海外業務，受惠「一帶一路」政策

調，開展更大範圍、更高水準、更深層次的區域合作。其中值得留意中央對於建設鐵路行業開綠燈，預計基建鐵路股料會受惠。

鐵路建設屬於高毛利收入項目，而且該行相關收入及新定單將會繼續增加。高盛發表的研究報告指，中鐵總局為「復興號」招標，包括多輛長編列車組，還有不少項貨運電力機車採購，加上早前動車組和電力機車的招標。高盛對明年交付量提升有信心，所以對中國中車(1766)、株州中車時代電氣(3898)和中國通號維持「買入」評級。

近幾個月，摩根士丹利點評中國通號(3969)，指近期調整使其估值更為吸引。相信中國通號自主研發、具有完全自主智慧財產權自動列車控制系統的東北地區首條自主化CBTC軌道交通線路—長春市軌道交通8號線(北湖線)一期工程正式開通試運營，是中國通號完全自主CBTC系統在東北地區的首次應用，會是中國通號又的一次重大突破。



# 積極探尋新機遇 中國新城市進軍親子家庭俱樂部產業



With the tightening financing environment of real estate market, China New City (1321.HK) has been actively seeking new opportunities. Following the strategic agreement signed with Maggie & Rose, China New City officially entered the parent-children education business. The move not only brings new force to the industry, but also create new growth momentum to the Group.

在歷經房價狂飆突進後，中國政府自2017年3月起，開展了中國房地產史上最為嚴厲的調控政策。今年



在英國國際貿易大臣利亞姆·福克斯(Liam Fox)見證下，中國新城市與Maggie & Rose正式簽約並宣佈第一個中國杭州會所開始動工

三季度，中央政治局強調「堅決遏制房價上漲」，為房地產政策走向定下基調。在中國經濟增長放緩、融資成本增加、房價降溫等不明朗因素的纏繞，今年房地產行業的融資環境持續收緊，房地產開發商較難透過發行新債等手段為到期債券進行再融資。根據法國巴黎銀行新興市場企業債務部的數據，今年僅2%的新發行人民幣債務中來自房地產開發商，佔比較過去幾年明顯下降，令房地產行業的營商環境更為嚴峻。

面對行業眾多不確定性，中國新城市(1321.HK)積極求變，探尋不同的新機遇。於去年11月，中國新城市與英國知名親子家庭俱樂部Maggie & Rose完成合作簽約儀式，中英兩大品牌公司正式開啟全面資源對接，以合營公司形式在中國、澳門及台灣拓展優質家庭俱樂部、兒童發展及教育機構、書籍、餐飲及兒童派對活動等。而Maggie & Rose中國首店亦於11月18日在杭州開幕，標誌著中國新城市正式進軍親子及兒童教育領域，開始新型產業及輕資產轉型的嘗試，並體現了身為企業公民的擔當，涉足教育行業為社會的未來而投資。

隨著城市消費升級和二胎時代的來臨，中國兒童親子教育市場無疑已進入黃金發展時期。此次中國新城市與Maggie & Rose建立長期合作關係後，雙方將整合Maggie & Rose品牌和中國新城市各條業務線的經驗，專長互補，為大中華親子教育及會所運營注入一股新鮮力量，同時亦為集團帶來全新的增長動能。

# 強化精準扶貧 助力打贏脫貧攻堅戰

To build a moderately prosperous society in all respects, the most arduous task is to alleviate poverty. In accordance with the requirements, the Bank of Tianjin co., LTD. strengthen poverty alleviation work deployment, continuously deepen reform. The aim is to promote the establishment of inclusive financial system, thus build a harmonious comfortable-off society.

全面建成小康社會，最艱巨的任務是脫貧攻堅。按照這一要求，天津銀行股份有限公司(以下簡稱：「天津銀行」)(1578.HK)主動對接國家戰略，勇於擔當盡責，把助推精準扶貧作為全行履行社會責任和推動業務發展的標誌性指標，在涉農金融服務項目對接、資金支持、渠道搭建等方面做了大量卓有成效的工作，突顯了精準扶貧中的銀行力量。

精準對接民生項目，全方位增加資金供給。以支持基礎設施建設及民生類重大項目建設為重點，天津銀行採用多種形式加大涉農項目資金投入，主要用於農村棚戶區改造，河道治理清淤及河水生態環境改善，濕地生態保護，還遷區、出讓區和復墾區建設。同時，大力拓展涉農科技類貸款業務，涵蓋了生態農業以及有機果疏生產、農副產品加工等多個行業。

積極探索涉農資產資本化的新路徑。天津市啟動「兩權抵押貸款」工作以來，天津銀行第一時間響應，2017年2月27日成功發放首筆農村承包土地經營權抵押貸款，這也是天津市首筆實現落地的「兩權抵押貸款」。該筆貸款以農戶的農村承包土地經營權抵押，未附帶其他擔保方式，資金主要用於農戶修建蔬菜大棚，開展種植經營，探索出了一條涉農資產資本化的新路子，為解決農村金融供給問題指明了方向。

精準佈局涉農分支機構，不斷延伸有效扶貧半徑。按照中央對口幫扶的總體安排，天津銀行將機構佈局和扶貧工作緊密結合在一起，把村鎮銀行設在最偏遠、最貧困的地方，2016年8月和10月，寧夏同心、原州津匯村鎮銀行分別獲批開業；截至2017年9月，新疆阿拉爾、呼圖壁、鐵門關、阜康、塔城津匯村鎮銀行全部投入運營。這些新設的村鎮銀行不僅為當地注入了新鮮的金融血液，更填補了落後地區末梢金融的空白。



天津銀行新大樓

# 內房整體銷售下跌 弘陽地產逆流而上

Redsun Properties Group Limited operates as a real estate development company. The Company develops and markets residential areas, office buildings, hotels, restaurants, and other related areas.

Due to the recent RRR cuts and lowered the deposit reserve ratio of large commercial banks, which will help loosen the bank's mortgage business, ease the pressure on real estate developers and the tightness of funds. While the renminbi continues to depreciate, but domestic companies frequently seek overseas debt to supplement their cash flow. Many investors are worried about the risks. With the decline in housing demand in third- and fourth-tier cities, the sales area and after-sales ratio announced by the domestic market fell immediately, and some of them reduced price in order to achieve sales targets.

人民幣持續貶值，但內房企業頻頻尋求境外發債以補充現金流，不少投資者都憂慮當中風險。隨著三、四

線城市的住房需求下跌，內房公佈的銷售面積及售罄率都隨即下跌，部分為了達成銷售目標都不惜減價促銷。自年初以來，內地樓市調控劇烈，現時各個城市樓價已有不同程度的調整。另外，內地經濟增長放緩，中央政府已在信貸環境方面微調，包括降准，此類改善市場流動性的措施，將有助於內房企業的融資。

標普資料顯示，截至今年9月底，內房企業平均完成今年銷售目標74.7%，低於去年同期的82.1%，反映房地產市場有持續下滑跡象。標普又預計，明年內地樓價將持平或最多下跌半成，銷量則下跌3%至7%。另一方面，內房開發新專案意願不高，也令首10個月的土地購置面積增速回落0.4個百分點至5.3%。

但是，儘管內地房地產大環境並不明朗，大部分房企銷售量都明顯下降，上市不久的弘陽地產(1996.HK)卻逆流而上，銷售額高企。弘陽地產公告，公司、附屬公司及聯營公司2018年10月份的合約銷售金額為人民幣34億元，；銷售面積為28萬平方米；平均銷售價格為每平方米人民幣12310元。2018年1-10月，集團實現累計合約銷售金額為人民幣347億元。反映弘陽地產的業務穩健，能在波動時期維持收入，未來表現可期。



內地房地產大環境並不明朗，大部分房企銷售量都明顯下降

# 石油產業新格局



中國大部分石油依賴進口

There is no doubt that the China and United States are having huge business conflict in 2018, while United States are reducing the export of the petroleum to China, China might impose tariffs on US petroleum imports to fight against.

How will China's local petroleum companies survive in this situation? The supportive policy from the Chinese government and petroleum-tech improvement might help to increase the supplies in petroleum for local use, allowing the car users to find solution saving expenditures and be able to have a more user-friendly system dealing with petroleum issue.

## 美國和中國的石油進出口關係

7月26日，美國著名諮詢機構Wood Mackenzie的亞洲煉油業高級經理Suresh Sivanandam指出中國對美國石油市場的重要程度近年不斷提升，中國作為美國的其中一個最重要和龐大的石油輸入國，石油需求70%仍依靠進口來滿足。在過去兩年，中國在石油需求上增

長近200倍，去年在美國原油出口中更占比更達到五分之一，顯示中國近年經濟上不斷的發展和在能源上的需求。石油作為其中一項國際互相爭奪的資源，多年來的重要性只增不減。然而，近年來中美雙方在石油行業的衝突不斷，中國將有可能會對美國進口石油加征關稅，屆時中國企業將大幅減少從美國進口石油數量，而美國供應予中國的石油輸出量亦必減少。

## 石油產業如何穩中求變

而在石油產業的眾多公司中，光匯石油(933.HK)作為中國知名的油氣資源開發集團和多年營運海上供油服務供應的行業先驅，早在2017年中國進口石油量增長，特別是上海準備推出原油期貨交易市場時便已洞悉先機，積極部署增加天然氣儲量和促進互聯網和能源科技的結合以配合國家政策佈局。同時集團旗下擁有三個油氣田，分別為新疆塔里木吐孜、迪那兩個陸上氣田和曹妃甸海上油田支持集團的實業基礎，實現產業縱向整合與創新佈局。另一方面，光匯雲油的電子商務平台所提供的海上供油新功能和「在線儲油，線下加油」的創新商業模式早已成功體現石油產業該如何如何配合國策，為客戶大幅提升用油、儲油的便捷性。

# 國策助推 利時集團積極發展平行進口汽車業務

Through the government-supported parallel import program, more Chinese consumers enjoy easy access to overseas premium vehicles recently year. This has accelerated from 29.8 percent growth in 2017, which saw the total number of cars imported from the parallel imports scheme at around 172,000 for the whole year. The Lisi Group, which is the premier household products manufacturing group in HongKong, aim to expand their parallel imports car business in future.

自2015年上海自貿區率先取得內地首個平行進口汽車試點開始，內地平行進口汽車市場隨即開啟高速增長模式。截止2017年12月，以天津為首的9個試點地區全年平行進口汽車達17.2萬輛，同比大幅增長29.8%，佔進口車總量約14.2%。10月初，已在香港上市逾23年的利時集團(526.HK)宣佈與Valuable Peace Limited訂立諒解備忘錄，擬收購其持有之Robust Cooperation Limited(「Robust」)連同其附屬公司已發行股本51%權益，若此次潛在收購事項完成，利時集團或將擁有天津濱海國際汽車城控制性股本權益，有望進一步提升於其進口汽車行業之競爭實力。

## 國策助推天津穩居平行進口汽車行業龍頭地位

2017年4月，商務部頒佈《汽車銷售管理辦法》，提出取消品牌授權的單一銷售模式，促使平行進口汽車正式合規，對行業發展起到極大的促進作用。目前天津港口的平行進口汽車總量約達佔全國的70%，為全國平行進口汽車進口額最大口岸。此次利時集團擬收購的Robust及其附屬公司旗下的天津濱海

國際汽車城就是平行進口汽車行業的領先企業之一，其與超過200個經銷商進行合作，展銷廳面積更接近5萬平方米並擁有超過1000個展覽車位。相信利時集團對不但對平行進口汽車行業未來之發展充滿了信心，亦是對天津濱海國際汽車城累積多年的行業實力的肯定。

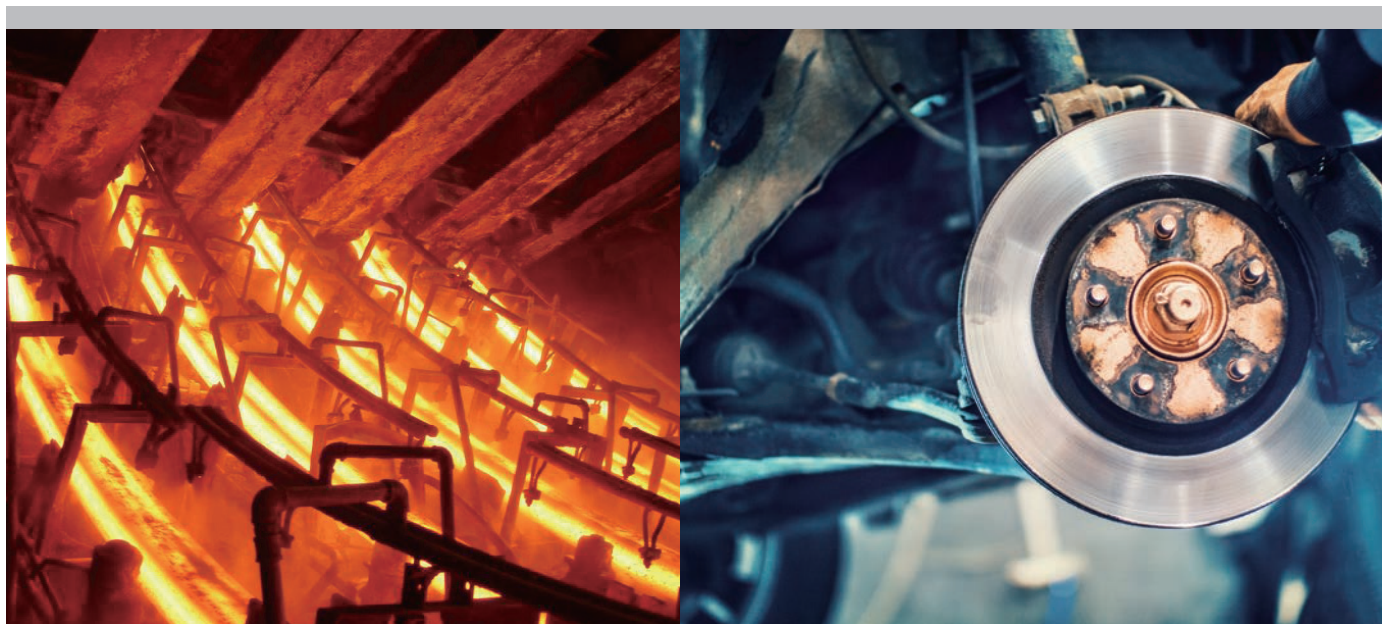
## 行業向好利時有望進一步擴大汽車業務

平行進口汽車行業有別於傳統中規車，平行進口汽車以繞過國內總代理，直接於國內銷售海外進口車的模式，因經銷商定價不受廠商限制，在價格上優勢；近年隨著相關法律法規、銷售及售後體制的逐步完善，內地消費者對平行進口汽車的接受度越來越高，銷量隨之攀升。根據中國汽車工業協會發佈資料顯示，平行進口汽車於今年7月實現進口1.46萬輛，同比增長達到9.7%。今年2月，國家商務部更宣佈將增添江蘇張家港、海南海口港、青島前灣保稅港區等8個新的汽車平行進口試點，進一步推進行業發展。多重利好因素加持，預期平行進口汽車行業或將迎來風口。若此次收購事項進展順利，利時集團或將進一步擴大買賣及銷售進口汽車的業務，提升集團的綜合實力。



利時集團-天津濱海國際車城

# 重慶鋼鐵業績穩步向上 發展空間巨大



Three operation strategies (full sales and production low cost high efficiency) play a major role in Chongqing Iron & Steel Company Limited's Q3 results as they successfully turned profit from deficit reaching approximately 1.5 billion profits compared with the Corresponding Period mainly down to their advancement in cost refined management.

重慶鋼鐵股份有限公司(01053.HK)(以下簡稱：「重慶鋼鐵」)作為一家百年企業，經過司法重整及加入戰略投資者後，日漸走出前一陣的低谷，重慶鋼鐵涅槃重生，於今年成功撤銷A股風險警示，同時重慶鋼鐵在第三季出現「淡季不淡」的好現象，於上月發佈的2018年第三季度業績令人亮眼，現金流大幅改善，行業競爭優勢突顯。

自2018年以後，重慶鋼鐵每次發佈業績都能交出令人滿意的成績，全因各項生產經營工作緊緊圍繞「滿產滿銷、低成本、高效率」的年度生產經營方針，令成本明顯改善和體系能力快速提升，生產經營步入良性循環。重慶鋼鐵於日前發佈的首三季度業績中提及，鐵、鋼、材產量分別同比去年增長63.63%、73.33%、74.27%，以及公司積極落實成本削減規劃，大力推進成本精細化管理，從而實現營業收入人民幣174.37億元，淨利潤人民幣14.80億元，相比去年同期人民幣－8.82億元的巨額虧損，大幅扭虧為盈。

在內地經濟一片唱淡風之下，鋼鐵行業反而受惠於持續數年的去產能計劃及供給側改革，預期下半年中央加大力度進行基建投資，貨幣政策也略為放鬆，有關措施都有助穩定鋼材的需求。將有利鋼價平穩發展，反映行業景氣仍能維持。同時中國鋼鐵工業協會指，今年前三季度內地鋼鐵行業運行取得了多年未有的平穩態勢。重慶鋼鐵自經重組後一直受政策暖風的眷顧，未來的發展潛力巨大。

# 勒泰擬發行唐山遠洋城ABS 輕資產運營再下一城



唐山勒泰中心外景

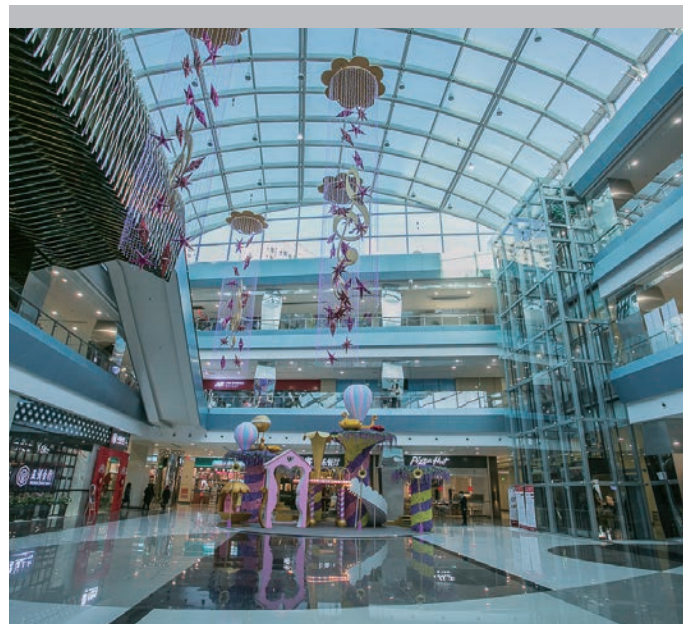
On July 30 2018, “Lerthai Commercial Real Estate (hereinafter referred to as “Lerthai” or “Group”) (00112.HK) announced that its indirect wholly-owned subsidiary Tangshan Ocean City applied for the issuance of asset-backed securities on the Shanghai Stock Exchange. Beijing Lerthai being the original equity holder, asset-backed securities will be issued to qualified Chinese investors. With the release of REITs products, Lerthai Commercial Real Estate has achieved outstanding results. In August 2017, Letai Commercial Real Estate teamed up with China’s leading REITs team, the China United Fund, to successfully establish the “domestic first-line independent REITs product”.

2017年資產證券化市場規模快速擴張，年發行量首次超過1萬億元，市場存量突破2萬億元。李克強總理在2017年3月5日政府工作報告中提出要積極穩妥去槓桿，具體措施包括「促進企業盤活存量資產，推進資產證券化」等。政府積極支持並推動發展房地產投資信託

基金(REITs)，2018年1至6月，房地產ABS產品共發行75支，總發行規模900.2億元，同比增長82.8%。

今年7月30日，「勒泰商業地產(以下簡稱：「勒泰」或「集團」)(00112.HK)」公佈，其間接全資附屬公司唐山遠洋城在上交所申請發行資產支援證券，並由北京勒泰作為原始權益人，資產支持證券將向中國合格投資者發行。北京勒泰將按資產支援專項計劃架設私募投資基金結構的需要認購基金份額，並與作為專項計劃管理人的合格證券公司或基金子公司(計劃管理人)約定，由計劃管理人設立資產支持專項計劃受讓該等基金份額和其他附屬權益及衍生權益。

唐山是河北省經濟中心，是京津唐工業基地，在「京津冀協同發展」上升為國家戰略後，區域性發展價值備受矚目。唐山遠洋城於2004年12月投入運營，建築面積12萬平方米，是集購物、娛樂、休閒、藝術、餐飲、社交等諸多功能為一體，向顧客提供全方位「一站式」服務的時尚購物中心。2018年唐山遠洋城收益1.17億港元。勒泰積極進行商業探索，定位於「為投資者持續創造價值的資產運營商」。



唐山勒泰中心擁有豐富多樣的業態



# 利好政策給光伏企業帶來定心丸

IRICO GROUP NEW ENERGY COMPANY LIMITED (the "Company"), formerly known as IRICO Group Electronics Company Limited, was listed on the Main Board of the Stock Exchange of Hong Kong on 20 December 2004. The Company was the birthplace of China's first color picture tube and first LCD glass substrate, as well as China's leading manufacturer of solar photovoltaic glass and luminous materials.

Recently, beneficial government policy made for solar energy related enterprises has brought a long-term effect to the industry, which may last for the next 3-4 years. For this reason, as a leading company in solar energy glass production industry, IRICO New Energy is looking forward to a brighter future.

近期，國家能源局召開關於太陽能發展「十三五」規劃中期評估成果座談會，商討「十三五」光伏發電及光熱發電等領域的發展規劃目標的調整。此次會議強調光伏仍是國家重點支持的清潔能源，未來會得到更多支持，明確提出2022年之前仍有補貼，補貼項目與平價項目並行。

在補貼政策和標杆電價的雙重保護下，近年來我國光伏行業擴張迅速，補貼總額也不斷加碼。隨著光伏裝機快速攀升，補貼缺口持續擴大，目前我國可再生能源發電補貼缺口已超過1200億元。新形勢下，需要引導市場和行業調整發展思路，將光伏發展重點從擴大規模轉到提質增效上來，推進技術進步、降低發電成本、減少補貼依賴，推動光伏行業向高品質發展。

隨著光伏產品價格持續下降，光伏發電相對其他電源的經濟性優勢逐步浮現，海外市場需求有望繼續增長，加之刺激光伏股全面反彈的利好政策出台，未來出口規模有望穩步向上，行業的產能利用率有望回升，帶動產品價格下降速度放緩，預計毛利率相對今年第三季有望回升。

有利的政策支持與明朗的市場發展前景，無疑是給光伏行業的一顆定心丸。今年以來，彩虹集團新能源股份有限公司(以下簡稱「彩虹新能源」0438.HK)繼續深度調整產業結構，把握行業發展趨勢，以技術突破為關鍵，以市場突破為導向，以效益提升為中心，產線產能不斷提高，生產成本顯著降低，生產效率顯著提高，項目建設、科技創新、提質增效工作穩步推進。作為領先的太陽能光伏玻璃生產企業，彩虹新能源前景令人期待。



# 緊抓一帶一路發展機遇 惠生工程積極開展海外業務



2018走進惠生，反向路演獲投資者高度關注



惠生工程再獲SABIC 1.5億美元EPC總承包合同

As of September 2018, driven by the “Belt and Road Initiative” initiative, Chinese companies have established 113 foreign-invested economic and trade cooperation zones in 46 countries, which is a significant increase compared with 75 in May this year. Chinese enterprises have actively participated in the economy and society development of the countries along the Belt and Road. In the first three quarters, the total import and export with the “Belt and Road” countries exceeded 6 trillion yuan, an annual increase of more than 13%. As one of the important cooperative industries along the Belt and Road, the energy cooperation has also injected strong momentum into the overseas layout and development for related industrial companies in China. Wison Engineering (2236.HK) has

established a cooperative relationship with many countries along the Belt and Road in the process of developing overseas markets. It is a vivid representative of the overseas layout of private enterprises in the energy engineering industry.

截至2018年9月，在「一帶一路」倡議帶動下，中國企業已在46個國家建立初具規模的境外經貿合作區113家，相較於今年5月有75家的顯著增長。中國企業積極參與一帶一路沿線國家的經濟與社會發展，前三季與「一帶一路」合作國家進出口總值突破6兆人民幣，年增超過13%。能源產業作為一帶一路重要產業之一，也為我國相關產業公司的海外佈局與發展注入了強勁動力。惠生工程(2236.HK)在佈局海外市場的過程中，與多個一帶一路沿線國家建立合作關係，是能源工程行業民營企業佈局海外的生動代表。

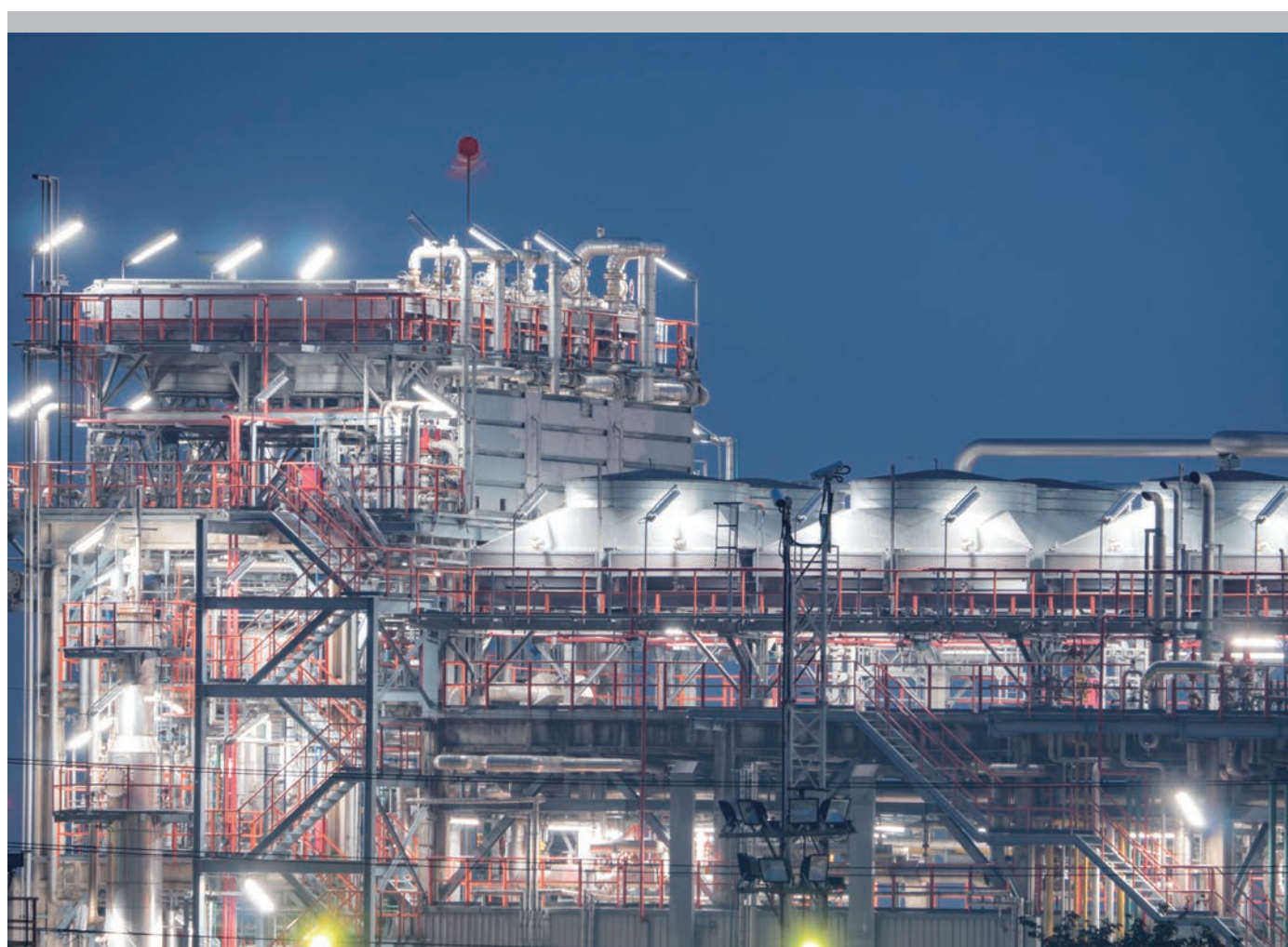
## 惠生工程積極佈局海外持續為全球能源市場注入動力

經過近幾年的投入與努力，惠生工程積極佈局海外，使得集團的國際化運營已經日趨成熟，並有所突破。回顧過去的國際化戰略，從只限於單純的海外項目執行，至今發展為在各戰略地區分別建立銷售與專案執行團隊，並開始培養當地人才。展望未來，惠生工程將繼續勵精圖治，持續佈局全球成熟的能源市場，加強全球佈局，為化工行業的未來創造價值。

## 積極開發一帶一路重點市場惠生與多國開展新合作

一帶一路的部分沿線國家，擁有豐富能源資源，在能源開發、石油天然氣化工市場有的巨大潛力和需求。

近期，惠生工程與俄羅斯天然氣化工有限公司近日就在該國薩拉瓦特油氣基地建設天然氣制聚合級烯烴—乙烯和丙烯專案事宜正式簽署合作備忘錄。2018年初，在沙烏地阿拉伯成立惠生工程中東運營中心。從2012年至今，由惠生工程EPC總承包的7個位於沙烏地阿拉伯的SABIC專案全部如期交付。與多國的合作經驗充分說明，在「一帶一路」倡議下如果部分企業走出國門，積極開發「一帶一路」沿線能源化工產業市場，通過加強雙方的溝通合作，則會對未來最大程度上實現互利共贏奠定堅實基礎。在不久前舉行的反向路演中，惠生工程總裁榮偉表示，惠生工程將繼續以全球化戰略為導向，積極打造更卓越人才梯隊，更大力度加強全球技術整合，進一步拉高在數位化、模組化工程交付能力上的領先優勢，將「中國元素」在全球能源化工領域的優勢發揮到極致，為全球業主創造實實在在的經濟價值。



# 踐行全生命週期服務 當代置業進軍綠色健康養老產業



As the Aging trend increases rapidly, the demand of pension industry appears globally. The Modern Land as a listed company engaging in developing Green Technology + Comfort & Energy-saving + Mobile Interconnecting Full-life Cycle Communities, pays more attention to this industry in advance.

老齡化是全球的趨勢，而養老商業綜合體，是從老人的需求出發，在硬件和軟件雙方面，涵蓋了未來最大的消費群體——老年人的衣食住行教育等的方方面面。縱觀中國老齡人口數量及發展趨勢，特點包括總量大及增速快。

國家統計局數據顯示，2017年底，中國60歲及以上老年人口2.41億人，佔總人口17.3%。預計到2050年前後，中國老年人口數將達到4.87億，佔總人口的34.9%。正在步入老齡化的首批城市「中產」消費能力較為堅挺，消費意願較強烈，渴望享受到專業養老服務。2016年底我國養老服務床位數已達

730萬張，相比於2005年的158萬張，增長了3.6倍；PPP養老項目投資額從2016年初的1227億元迅速增至2017年8月的約1900億元。但即使如此養老服務的缺口依然巨大。

從文化傳統角度，提供舒適的養老服務，讓老齡人口老有所依較為符合中國人的價值觀。從政策角度，國務院頒佈的國務院關於印發《「十三五」國家老齡事業發展和養老體系建設規劃的通知》、《國家發展改革委關於實施新興產業重大工程包的通知》、《國務院關於加快發展養老服務業的若干意見》等也表明政策對養老行業未來的側重。雖然中國的養老產業才剛剛開始發展，且尚無真正成熟的模式，但其市場前景可觀，養老會較快成為經濟發展的新動力。

當代置業(中國)有限公司(1107.HK)作為一家在港上市並傾注於綠色科技+舒適節能+移動互聯的全生命週期生活家園的地產開發商，秉持「全生命週期服務」的企業文化，目的就是讓業主在社區裡完成衣食住行、生老病養的所有追求。公司近期戰略收購加拿大養老綜合體，並同時宣佈成立綠色健康養老房地產信託平台(「Modern REITs」)，不僅是全生命週期產業家園概念的延伸，也是綠色健康養老收租盈利資產和綠色健康養老服務運營即居、養、醫、教、園的結合，著力於綠色健康養老資產，形成機構養老、社區養老和居家養老的服務。



當代置業中國綠色頤養共享社區開放

# 嘉年華國際打造 深圳光明新區舊改項目 升值潛力高



深圳光明新區舊改項目

The new project of Carnival Group (996.HK) in Shenzhen Guangming District will build a diversified living consumption project including high-end residence, business, high-end hotel and shopping square, which is initially expected to be launched at the end of 2020 and completed before 2022.

隨著港珠澳大橋及廣深港高鐵香港段兩大基建的通車，連接香港與內地的交通網絡日趨完善，更加方便兩地遊客往來。香港海洋公園表示，上月個人遊旅客入園人次較去年同期錄雙位數字升幅。作為中國唯一公開上市的大型旅遊、酒店及零售綜合項目營運商，嘉年華國際(996.HK)看準高鐵通車及港珠澳大橋落成後所帶來的

發展潛力，日前發表公告披露收購深圳光明新區舊改項目。

今年5月25日，中央政府將光明區由功能區調整為深圳八個正式行政區之一，定位為綠色新城、深圳城市副中心。光明新區位於深圳市西北部，東至觀瀾、西接松崗、南抵石岩，北與東莞接壤，下轄公明、光明兩個街道，處於高鐵黃金一小時生活圈核心位置，從光明城乘坐高鐵到福田站只需約15分鐘、香港西九龍

站或廣州南站只需約30分鐘車程；新區總面積156.1平方公里，常駐人口約100萬，是深圳目前最具發展潛力的地區之一。深圳市政府表示，設立光明新區是為了深圳市為加快國際化城市建設，完善城市發展佈局的重大戰略舉措。

嘉年華國際憑藉在運營消費綜合體上的優勢，參與投資位於光明新區核心位置的舊改項目總建築面積約26.5萬平方米，項目毗鄰翠湖公園，綠化規劃配套完善。計劃打造一個含別具一格的內外部園林景觀的高端住宅、商業、高級酒店、購物廣場於一體的多元化生活消費項目，初步預計2022年或之前落成。在整體資產組合價值進一步提升的情況下，預計嘉年華國際未來能夠創造更大的收益。

# 地產金融業務行業稀有 受惠國策見優勢

With the continuous penetration of the Internet and the maturity of the real estate market, the trend of real estate financialization in China's property market is becoming more and more obvious. Internet real estate + finance will be the key to the future of the real estate industry. Under the baptism of various Internet innovation models, Internet real estate + finance is also constantly exploring and exploring new business model directions.

隨著互聯網的不斷滲透、房地產市場的日趨成熟，中國樓市房地產金融化趨勢愈加明顯，互聯網房產+金融將是房產行業未來的關鍵。在各類互聯網創新模式的洗禮下，互聯網房產+金融也在不斷探索和開拓新的商業模式方向。

近年來，匯聯金融服務控股有限公司(以下簡稱：「匯聯金融」)(8030.HK)順應時代潮流，響應國策號召，聚焦並打造房地產全產業價值鏈金融服務的業務模式，深耕資產管理與住房消費金融兩大戰略領域。

目前，在資產管理領域，公司專注於房地產開發投資與服務。匯聯通過「強大的團隊優勢、豐富的行業經驗、創新的開發能力、資源整合能力」等核心優勢，率先開闢行業內領先的「輕資產」開發合作模式。目前，匯聯金融參與的地產項目數累計逾20個，分布于全國10餘個城市，項目總貨值達285億，直接促成基金累計管理規模達137億元。

在住房消費金融領域，匯聯金融以「國際化的風險管控體系、定制化的消費信貸產品、標準化的信用支付工具」為核心優勢，提供在綫金融產品與服務，實現高效的移動服務體驗。同時，攜手國際知名量化風控策略機構SAS，打造行業內領先的住房金融科技服務平台。

未來，公司將聚焦並深耕資產管理與住房消費金融兩大領域，緊緊圍繞房地產全產業鏈，在新房、二手房、租房及小區生活等不同環節為客戶提供專業的金融服務。匯聯金融將持續提升服務的專業能力，為成為中國領先的房產金融服務商而不懈努力。



# 智慧聯接 美好生活

Smart Link  
Better Life

## 專註於光纖光纜及其解決方案

We specialize in manufacturing optical fibres and optical cables as well as providing related solutions

## 讓更多人享受光纖通信帶來的自由和快樂

We enable people to enjoy the convenience and joy brought by optical fibre communication

## 30年, 始終如一, 一路前行

For 30 years we have kept to our original mission and continued to move forward

長飛光纖光纜股份有限公司

股票代碼 601869.SH 06869.HK [www.yofc.com](http://www.yofc.com)

全國統一客服熱線:+86-27-87802541/400 991 6698



# P2P網貸行業

Currently, China has established an "1+3" institutional framework for supervision over online loans. This indicates that China has initially formed a relatively complete set of policies and systems for the online loan industry, and promotes the survival of the fittest online loan institutions in the industry. Since then, there are applicable laws for supervision and regulations for the industry to follow. The huge demand for online loans and the more specified regulatory policies have driven the P2P industry to record rational growth.

## 中國網絡借貸行業發展歷程

### 從無序到合規，從增「量」到增「質」

P2P最早誕生於2005年的英國，作為世界上最早的P2P網貸公司，Zopa開創了一種新型的借貸模式——P2P作為中介平台，通過互聯網實現有理財需求的投資者和有資金需求的借貸者之間的信息匹配，完成用戶之間資金的借入和借出，整個過程無需銀行介入。該模式逐漸在美國日本等世界範圍內推廣起來。兩年後，中國開始陸續出現P2P試水者，2007年國內首家P2P網絡借貸平台拍拍貸在上海成立。但由於監管環境寬鬆、部分平台缺乏自律等因素，P2P公司跑路、倒閉事件層出不窮，引起政府部門的高度重視。隨著監管的介入和法規條文的頒佈，行業環境得到了很大程度上的改善，健康的發展路徑日益清晰。

## 中國網絡借貸發展的金融環境

### 網絡信貸用戶規模破億，讓人又愛又恨的剛性兌付



2013年起，網絡借貸借勢互聯網金融的興起獲得了快速發展。在線上化使得金融服務更加高效和便捷的同時，網絡借貸的高收益和低門檻分別滿足了投融資者各自的金融需求，讓這種新興的借貸方式一度受到青睞。數據顯示，2016年中國網絡信貸用戶數量達1.6億人，預計未來會以15.9%的年複合增長率快速增長。

剛性兌付一直是中國金融行業的「傳統」，連接資金端和資產端的P2P網貸自然也躲不開剛性兌付的爭議。中國金融市場隱性擔保已成常態，投資者難改保本付息的習慣性思維，堅信賠付機制應為投資風險埋單。雖然從用戶角度來看剛兌迎合了投資者投資零損失的心態，但從宏觀發展層面來看，這種隱性擔保阻礙了資源優化配置，使風險定價一定程度上無效化，同時也削弱了市場對非理性投資的硬約束。投資者對違約風險和流動風險的錯誤預期，將會導致更多的剛性泡沫，使優劣標的的博弈更加複雜化。打破剛性兌付，加強風險教育，提高金融素養，中國的網絡借貸參與者就是在這樣一種氛圍中砥礪前行。

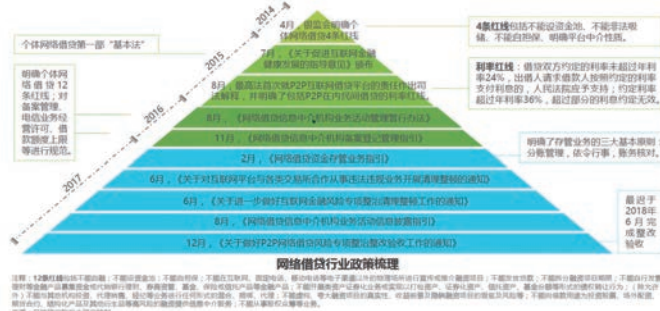




## 監管時代走出合規之路

### 政策監管雖滯後但趨嚴

經歷了六年的發展，截至2013年，網絡借貸行業創新、風險與監管之間的矛盾達到空前高度。2013年底網絡借貸平台倒閉潮來襲，而在2014年銀監會方才給予網絡借貸明確的政策指導，法律保障相對於風險暴露的時間滯後性，在很大程度上增加了投資人、市場和監管部門的學習成本。2015年銀監會宣佈機構調整，正式將個體網絡借貸納入銀監會普惠金融工作部的監管範圍，由此結束了監管無主體的真空狀態。2016年《網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法》和《網絡借貸信息中介機構備案登記管理指引》的頒佈，從機構定位、資金存管、備案管理等方面進行了細則上的嚴規，讓網貸行業處於前所未有的管理從緊力度。



## 監管時代走出合規之路

影響力最大的P2P監管內容汇总表

監管要求	具體監管內容	風險信號
限貸總額	<ul style="list-style-type: none"> <li>同一自然人在同一網絡借貸信息中介機構平台的借款總額不超過人民幣20萬元；</li> <li>同一自然人在不同網絡借貸信息中介機構平台借款總額不超過人民幣100萬元；</li> <li>同一法人或其他組織在同一網絡借貸信息中介機構平台借款總額不超過人民幣100萬元；</li> <li>同一法人或其他組織在不同網絡借貸信息中介機構平台借款總額不超過人民幣500萬元。</li> </ul>	自然人和法人的借款總額上限降低→體現P2P平台無法增槓大槓桿
備案管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>部分地區（如上海、深圳、浙江等）要求備案化存管。</li> </ul>	備案的目的是以平台提供的信息真實準確，不構成對機構經營實力、合規程度、清償狀況的認可和評價
銀行存管	<ul style="list-style-type: none"> <li>銀行開展網絡借貸資金存管業務，應由總行或一家分行作為資金存管機構；</li> <li>明確存管人為在中華人民共和國境內依法設立并取得企業法人資格商業銀行；</li> <li>開展資金存管業務的前提是在工商管理部門完成註冊登記并領取營業執照，完成備案登記，獲得相應的電信業務經營許可等；</li> <li>明確了存管業務的三大基本原則：分帳管理、依令行事、專款專用。</li> </ul>	選擇銀行金融機構作為資金存管機構，實現客戶資金與自有資金分帳管理
禁止线下傳單推介	<ul style="list-style-type: none"> <li>網絡借貸信息中介機構在互聯網、固定电话、移動電話等電子渠道以外的物理場所只能進行信息採集、核實、貸後服務、賬務管理等工作且不得開展任何與借貸有關的業務經營行為。</li> </ul>	不能從事线下宣傳，資金確切管理更嚴
分業經營	<ul style="list-style-type: none"> <li>P2P網絡借貸平台和股權众筹平台未經批准不得從事資產管理、債權或股權轉讓、高風險證券市場配對等金融業務。</li> <li>同一關聯內取得多項金融業務資質的，不得違反关联交易等相關業務規定，按照與傳統金融企業一致的監管規則，要求集團建立“防火牆”制度，嚴格关联交易等方面的監管規定，切實加強風險交叉傳染。</li> </ul>	禁止混業經營，防範關內关联交易
存續消化	<ul style="list-style-type: none"> <li>整頓期間，從業機構存續不能開展業務逐步清理等，不得新增平台經營業務。</li> </ul>	化解存續平台風險
信息披露	<ul style="list-style-type: none"> <li>網絡借貸信息中介機構及其分支機構應通過其官方網站及其他信息公開渠道向社會公眾公開網絡借貸信息中介機構基本情況、營業狀態、項目信息、重大风险信息、消費者投訴及處理進度和相關服務行為。</li> </ul>	披露更多數據，真實、準確、完整、及時

## 監管時代走出合規之路

### 網貸行業「1+3」監管制度體系初步構建完成

2016年8月《網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法》、2016年底《網絡借貸信息中介機構備案登記管理指引》、2017年初《網絡借貸資金存管業務指引》、2017年下半年《網絡借貸信息中介機構業務活動信息披露指引》及《信息披露內容說明》，共同構成了網貸監管「1+3」（一個辦法三個指引）的制度框架。這標誌著我國初步形成了較為完善的網貸行業制度政策體系，促進網貸機構優勝劣汰，自此監管有法可依、行業有章可循。



## IPO窗口期將至

### 資本態度謹慎，合規氛圍助力企業上市

風投關注P2P行業始於2010年，人人貸等平台最早一批獲得風投青睞。根據公開信息統計，2010年4月至2017年6月，國內近170家個體網絡借貸平台獲得融資，發生了約296起投融資事件。其中，2016年投融資事件首次同比減少36.8%，這一轉折點出現的原因有二：一是監管政策的落地讓資本市場重新考量行業估值、合規程度及發展潛力；二是行業合規所帶來的同質化問題開始顯露，如今好中挑優的抉擇方式相比以往亂中選好的方式難度加大。此外需指出，融資次數的減少並不代表融資金額的降低，基本面良好、發展前景可期的優質平台均獲得了業內居前的融資金額。

另一方面，大規模的天使輪和A輪融資始於2014年，融資輪次往後逐年遞推。儘管目前只有零星平台上市，隨著監管政策的明朗、合規操作的加強以及業務可持續性的提升，融資企業蓄勢待發，上市關鍵點將至。



## 中國P2P網貸行業市場規模

### 行業規模增長回歸理性

2010年以來，受宏觀經濟下行影響，傳統信貸的收緊為網絡借貸發揮長尾優勢創造了機遇。個體網絡借貸憑藉著門檻低、收益高、操作方便、靈活度強等優勢迅速在互聯網金融市場佔據一席之地，成為普惠金融的重要組成部分。儘管早期頻發的負面消息讓整個行業經歷了不短的陣痛期，但不容忽視的龐大網貸需求依舊推動P2P行業整體成交規模逐年增長，2016年P2P交易規模達14955.1億。

另一方面，P2P行業交易規模增速由2013年的326.7%下降至2016年的70.8%，預計未來會維持在年均24.6%的複合增長速度。增速降低的原因主要有二：一是，隨監管政策的落地，資金池、期限錯配等隱患模式被禁止，大量不合規平台被淘汰，時漲時落的投資者信心逐漸穩定，行業整體由野蠻生長進入健康發展節奏；二是，傳統金融機構對線上借貸業務的躍躍欲試，以及以電商消費金融為代表的其他網貸形式的壯大，在一定程度上延緩了P2P增速。

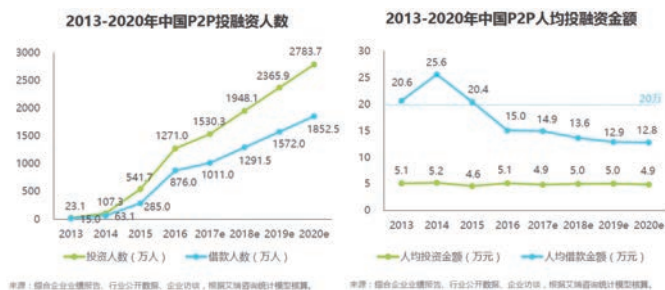


## 中國P2P網貸行業用戶規模及交易金額

### 投融资用戶雙增，人均借款額顯著降低

2016年，中國P2P投資用戶規模為1271.0萬人，借款用戶規模為876.0萬人，預計未來會繼續保持增長趨勢。與此同時，自2013年至今，中國P2P投資用戶規模始終大於借款用戶規模，這與中國P2P的人均借款金額高於人均投資金額有關，在略強的借款需求下，必然會產生借款人和投資人之間一對多或多對多的局面。

此外，自2016年開始，P2P的人均借款金額跌破20萬，究其原因為2016年出台的《網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法》中規定同一自然人在同一網絡借貸信息中介機構平台的借款餘額上限不超過人民幣20萬元，這是對借款人的金額約束；從P2P平台角度來看，借款限額變相取消了大額標的，這使得部分P2P平台將自身業務向消費金融領域轉型，消費金融具備小額高頻的特徵，這在某一程度上拉低了人均借款額。



## 中國P2P網貸行業收益率及借款期限

### 降息是平台和投資人的試金石，借款期限遞長

P2P行業的綜合收益率由2013年的22.1%逐年跌至2016年的10.5%。原因有二：一是，獲客和合規等成本的攀升壓縮了P2P平台的利潤空間，其中原先用高息吸引資金端、採用燒錢模式營銷推廣的平台如今更是面臨著巨大的降息壓力；二是，經政策監管篩選後的合規P2P平台數量有所減少，靠高息吸金的劣質平台被淘汰，行業集中度進一步提升，行業利息收益回落至正常

區間。然而，降息背景下投資用戶非但沒有流失反而呈數量遞增趨勢。一方面，平台們利用降息的契機提升自身的運營能力和抗風險能力，創造一個更為安全可靠的投融資環境，增加投資者信心；另一方面，降息後高收益偏好型的投機者被過濾，平台獲得高穩定性的優質客戶群。

P2P用戶的平均借款期限自2013年呈增長趨勢，這是因為監管的明朗過濾掉了許多「撈一票就跑」的短期詐騙平台，同時P2P綜合利率的降低意味著融資成本的減少，在某一程度拉動了中長期資金需求。



約束，信息洩露與多次轉賣等亂象時有發生，用戶的隱私權益無法得到保障，這為數據市場的健康發展埋下隱患。對此，未來監管可能會從數據確權、數據使用規範等角度切入。明確數據信息的歸屬及可交易性；利用金融科技有效打擊數據非法流通問題，對交易數據進行實時追蹤；在用戶授權方面對數據提供商予以嚴格要求。



## P2P資產端借力第三方支付

### P2P平台金融能力與支付公司場景覆蓋能力的結合

受現金貸監管的影響，作為現金貸主要資金來源的P2P公司，其資金出口收窄。這種資產端的受限會促使部分P2P公司主動尋求信貸資源，該轉變的可實現路徑之一便是與第三方支付公司開展合作，依託支付公司的豐富場景快速實現信貸與消費的對接。可實現路徑之二為P2P公司與場景方開展直接合作、自主搭建場景，當下一些發展消費金融業務的P2P公司便是該種操作方法，但相較前者更為費時費資。預計未來，第三方支付公司在P2P業務中的角色，將會由原先的支付通道向前端業務發展，其在網貸行業的存在感愈強。

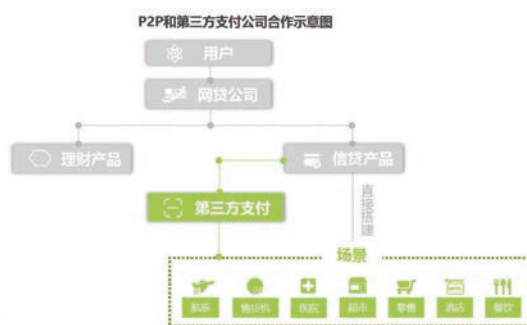
## 中國P2P網貸行業產業鏈



## 數據市場規範日漸加強

### 數據監管有待補位，數據市場門檻或提高

P2P監管打響了中國網絡借貸市場的監管頭炮。縱觀中國P2P網貸市場，國家政策分別對P2P運營資質以及業務操作等方面予以明確規定，限定了P2P平台的發展軌跡，讓借貸業務的開展有法可依。然而在P2P風控這一環節，對於數據的使用和管理仍然缺乏明確的法律



# SaaS(軟件即服務)行業

With the increasing demand for informatization from a large number of enterprises and the development of mobile office and the intergenerational transfer of employees, it is expected that the enterprise-level SaaS market in China will maintain rapid growth in the next few years while the rapid development of domestic IT infrastructure, in particular IaaS, has laid a sound foundation for SaaS to break out in the momen.

## 雲計算掀起IT產業新一輪高潮

雲計算的出現，有望實現從資源到架構的全面彈性。雲計算出現的最初目的是實現對計算資源、存儲資源與網絡資源這三種資源的管理。管理的目標主要是達到兩個靈活性：空間靈活性和時間靈活性。為了實現對資源的管理，從歷史上看有三個階段：第一階段是物理機時代，即服務商在接到請求後直接採購服務器到機房，此階段無法解決任何靈活性問題；第二階段是虛擬化階段，即由虛擬化軟件虛擬出大小靈活的資源並由人工來為客戶分配，此階段在一定程度上解決了靈活性問題，但是很難快速擴大規模；第三階段是自動調度階段，即由調度軟件來執行虛擬化操作，這個階段解決了兩個靈活性問題，可以真正被認為是雲計算的開端。

圖 1: 云计算的三个阶段



数据来源: 安信证券研究中心整理

雲計算本質是IT行業的共享經濟。共享經濟是社會資源高效使用的一種方式，共享經濟的要素包含規模效應、邊際成本遞減和標準化產品等。從商業模式上看，雲計算的硬件與軟件是由服務商統一提供，存在規模效應；從盈利模式上看，雲服務廠商主要有授權費和服務費兩種收入，盈利不再是一次性的；從競爭態勢上看，雲服務需要保證客戶黏性，平台化能增加雲服務廠商的競爭力從而形成競爭壁壘。綜上所述，在這三點上雲服務與共享經濟是類似的。我們認為，雲計算就是共享經濟在IT產業的範例。

雲服務實現從底層到上層全覆蓋，IaaS、PaaS、SaaS是三駕馬車。IaaS即提供基礎設施類的服務(如服務器、存儲器等底層基礎設施)，其作用是提供計算資源等資源作為服務給客戶。IaaS是實現雲服務的基礎，也是一種「重資產」的服務模式，需要較大的基礎設施投入和長期經驗的積累。PaaS可以看作是互聯網的操作系統，PaaS將開發平台提供給客戶，用戶基於此平台可以快速開發出自身所需要的應用，節省時間並且提高效率。與IaaS相比，PaaS的重點更在於構建出緊密的產業生態，而不是直接經濟效益。SaaS是基於雲計算的應用級服務，直接面向最終用戶，用戶無需考慮底層的基礎設施以及實現問題，可以直接通過網絡訪問所需的服務。不同於IaaS與PaaS，SaaS服務種類繁多，應用場景與商業模式更加靈活。SaaS主要客戶包括個人消費者與企業級客戶。

表 1: 云服務三種類別

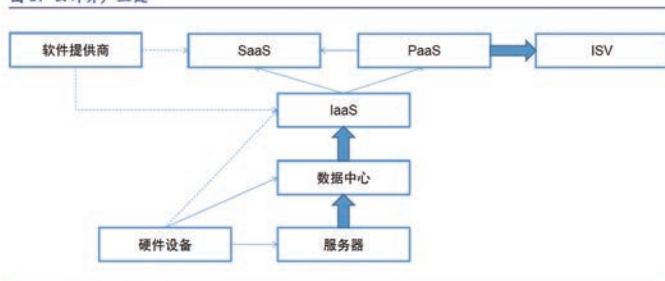
云服務類別	IaaS Infrastructure as a Service	PaaS Platform as a Service	SaaS Software as a Service
名稱			
解釋	公司提供服務器、存儲器等基礎設施服務	公司提供底層非定制性軟件開發與測試環境	公司直接提供完整的可供直接使用的應用
客戶如何使	平台搭建、環境部署、應用開發需要自己完成	應用軟件的開發需要用戶自己完成	用戶一般可以直接通過 Web 瀏覽器打開軟件

数据来源: 安信证券研究中心整理

## 企業級SaaS, IT服務發展趨勢

雲計算產業發展將以IaaS和SaaS為核心。IaaS居於最核心的位路，起到承上啟下的作用。一方面，其巨大的需求推動數據中心和服務器市場的增長；另一方面，IaaS的發展是PaaS和SaaS完善的基礎。而SaaS作為雲服務的最上層，直接面向用戶，不同於IaaS的重資產模式，SaaS允許中小企業直接參與行業競爭，有利於為客戶提供多樣化服務，適應不同場景需求。

圖 2: 云计算产业链



数据来源: 安信证券研究中心整理

本質上看，SaaS是對傳統軟件交付形式的變革。傳統軟件的交付方式，最簡單的就是採用單機軟件的形式，即在每個用戶的電腦上安裝一套應用程序，程序的運行、數據存儲、更新等都在本地進行。這些彼此獨立的應用程序使得集中管理難以實現。而在SaaS模式中，應用程序運行在SaaS廠商自己的服務器中，大多情況下用戶可以直接通過瀏覽器使用，無需本地安裝與部署，且可以同時向多租戶提供服務。

SaaS技術優勢明顯：1)SaaS具有快速部署和可拓展性。用戶可用web瀏覽器瀏覽一些常見的許可軟件，因此可以避免冗長的安裝和集成。此外，基於雲的應用程序開發商會進行SaaS解決方案的相關維護和升級，不涉及硬件安裝；2)SaaS安全可靠。安全服務是SaaS服務的一部分。SaaS服務商提供了包括防火牆、入侵檢測、數據加密等一系列安全服務。多租戶應用架構保證了不同用戶數據的隔離以及數據的完整性；3)易於整合且低成本。由於SaaS軟件可以通過任何智能終端訪問，所以更有助於提高效率。在此基礎上，SaaS按需收費同樣可以降低企業在IT運營上所承擔的成本。

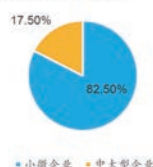
SaaS的核心在於向用戶提供簡單靈活多樣的服務。SaaS作為雲服務的重要組成部分，幾乎向客戶隱去了所有IT相關的部署與管理流程，直接輸出最終服務。這會給客戶帶來四大好處：1)簡化管理，客戶可以無需關注IT流程，集中精力做好核心業務；2)付費靈活，按需付費，客戶現金流壓力減小；3)升級快速統一，雲端的統一更新不需要用戶進行任何操作；4)服務持續且多樣化，SaaS廠商會為了提高客戶粘性提供持續的適合多樣化需求的服務。

## 需求供給雙管齊下，助力中國SaaS市場爆發

### 需求側：數量增加迅猛的小微企業疊加企業轉型是重要驅動力

小微企業數量迅猛增加，信息化程度亟待提升。在國家的雙創政策引領下，中國的創業熱潮迭起，中小企業飛速發展。根據工商總局的數據，2017年全國日均新登記企業達1.66萬戶。在這其中，中小企業又是市場中的絕對主體。截止2017年七月底，中國小微企業數量2327.5戶，佔據企業總數的82.5%。數量龐大的小微企業群體，是國內SaaS市場爆發的先決條件。在小微企業迅速增加的同時，企業的信息化系統建設情況卻不盡如人意。根據36氪數據，中小企業信息化程度僅有10%左右，發展空間廣闊。

圖 3: 2017年7月前中國企業類型比例



数据来源: 工商总局, 安信证券研究中心

圖 4: 中小企業信息化程度



数据来源: 36氪, 安信证券研究中心

SaaS模式大幅降低企業運營成本，顯著提高企業效率。隨著我國經濟發展進入新常態，企業亟需提高管理效率、控制管理成本的解決方案。中國的勞動力成本逐年攀升，SaaS模式的普及，有助於企業降低員工規模，減少工資開支。相比傳統軟件，SaaS服務依託於互聯網，採取按需收費的模式，無需企業用戶準備機房等硬件設施，IT方面工作人員需求大量減少，故而能夠大幅度降低企業運營成本。此外，由於SaaS服務僅需通過瀏覽器即可使用，企業運營的效率也得到提高。

图 5: 中国制造业平均工资



数据来源: wind, 安信证券研究中心

管理層及員工的代際轉移是SaaS擴散開來的催化劑。當前很多70、80後已步入公司的管理層，他們是隨著互聯網一起成長的一代，相比50、60後，這批人對企業IT在低成本和提高效率方面有著更深刻的理解，他們更容易理解和接受SaaS服務。與此同時，80、90後也開始成為公司主力，他們生活在移動互聯網時代，平時生活中就會用到大量的消費級SaaS應用如印象筆記等，使用習慣已經養成，對企業級SaaS也很容易接受並上手使用。

移動端辦公的發展同樣助力SaaS發展。從2008年到2017年的十年時間，移動互聯網用戶數從1.18億增長到7.53億，佔網絡用戶數的比例從39.5%上升到97.5%，中國已經完成了移動互聯網的全面滲透。基於國內龐大的移動互聯網用戶數，SaaS在移動端可以快速的普及，這意味著SaaS的終端設備可以直接由PC端轉移到移動端，不必再部署大量的硬件設備，相對於海外有跨越式發展的基礎。

图 6: 中国移动互联网用户情况

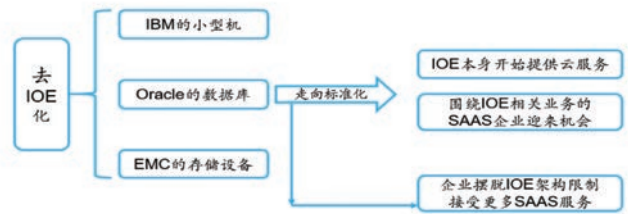


数据来源: CNNIC, 安信证券研究中心

## 供給側：底層雲服務完善，為SaaS進一步發展奠基

去IOE化是SaaS近年來發展的重要原因。考慮到國家安全、降低企業成本等因素，阿里巴巴最早提出了去IOE，即去掉IBM的小型機、Oracle數據庫、EMC存儲設備，代之以自己在開源軟件基礎上開發的系統。去IOE的實質是用「分布式架構+開源軟件」替代傳統的「集中式架構+商用軟件」，去IOE浪潮的到來必將給IT服務市場帶來前所未有的巨大空間，企業思維方式的變化促使一批互聯網廠商顛覆傳統的軟件模式，用售賣服務來取代銷售硬件產品，幫助企業解決實際問題。而隨著IT產品的消費化，企業辦公環境與員工私人生活之間的界限日益模糊，部分廠商也將其在to C市場積累的經驗推廣至to B市場，進一步推動了SaaS在終端用戶層面的普及與發展。

图 7: 企业去 IOE 化为 SaaS 的发展提供便利



数据来源: 艾瑞咨询, 安信证券研究中心

從產業鏈角度看，IaaS、PaaS的發展是未來SaaS爆發的基礎條件。由之前的產業鏈圖解可以看到，IaaS和PaaS相對於SaaS在更加底層的位路，是SaaS繼續發展的基礎。觀察亞馬遜AWS就可以發現，一些SaaS型企業如slack也是AWS的客戶，這說明IaaS的發展，可以幫助更多SaaS企業成長。Gartner認為，IaaS仍是未來最具潛力的增長領域，未來5年的增長率為28%。因此，一方面網絡帶寬、硬件終端、雲計算等基礎設施水平較以往不斷提升，使企業級SaaS服務的門檻降低，為SaaS的發展奠定了基石；另一方面，IaaS增長迅猛，推動整個雲計算服務的生態圈逐步完善，產業鏈不斷發展壯大，這些將推動SaaS迅速發展。

图 8: 全球公有云服务市场规模



数据来源: wind, 安信证券研究中心

图 9: 中美 SaaS 产业发展阶段对比示意图



数据来源: 艾瑞咨询, 安信证券研究中心

## 彎道超車，中國SaaS產業有望迎來跨越式發展

### 美國SaaS發展成熟但空間日益飽和

美國的SaaS行業已進入成熟期。美國的SaaS在經歷了啟動期、快速成長期之後，目前已經進入穩定發展期。根據統計，目前全美SaaS行業市值總計約1370億美元。市場對SaaS服務的接受度不斷提高，各細分領域的玩家不斷增加，移動化、數據資產化等新趨勢為SaaS行業帶來新機會，促進服務模式的進一步升級。

美國SaaS企業深入垂直領域，各個細分行業龍頭已現。在美國SaaS企業中，大部分關注解決客戶在某一業務中遇到的問題並提供服務。以Salesforce為例。該公司專注於CRM領域，於1999年成立、2000年初上市，目前市值已達870.6億美元。其提供包括銷售雲(Sales Automation)、服務雲(Service)和市場雲(Marketing Automation)等功能。除此之外，公司還有Commerce Cloud(統一雲端商務軟件)、Analytics Cloud(分析工具)等新產品線。總體而言，美國的SaaS企業深入耕耘各場景已久，未來競爭的重點在於保持客戶黏性，爭奪存量客戶。

### 中國SaaS行業可實現彎道超車

國內SaaS行業整體發展落後美國10年左右。從中美SaaS產業的發展階段來看，國內整體發展進程落後美國10年左右。當2010年SaaS在國內開始萌芽時，美國的SaaS市場已經隨著傳統IT巨頭和雲計算公司的入場迅速開始了商業化爭奪。而隨著市場逐漸走向成熟，美國SaaS市場垂直細分領域均已被佈局，整體發展空間相對有限，中國則成為近兩年全球SaaS發展最受矚目的地區。

中國IT發展與經濟增長不匹配，潛力巨大。與全球平均相比，我國IT支出佔GDP比重較低，並且企業軟件支出增速與GDP增速不匹配。2016、2017兩年中國全部IT支出僅佔GDP的2.8%左右，而全球的數據則為4.58%左右。此外，觀察企業軟件支出增速可以發現，中國企業軟件支出增速為GDP增速的1.4倍左右，明顯小於世界平均水平的2.5倍。我們認為，中國的SaaS市場增長潛力很大。

表 2：中國IT支出與全球IT支出比較：十億美元

	中國			全球		
	2016	2017E	同比	2016	2017E	同比
數據中心系統	21.4	22.8	6.50%	170	173	1.70%
企業軟件	9.2	10.1	9.70%	326	354	8.50%
設備	113.2	115.5	2.00%	630	664	5.30%
IT服務	17.3	18.5	6.60%	894	931	4.00%
通信服務	185.9	198.5	6.80%	1,374	1,387	0.90%
整體IT	347.1	365.3	5.30%	3,395	3,508	3.30%
GDP	12,217	13,060	6.90%	74,000	76,516	3.40%
整體IT/GDP	2.84%	2.80%		4.59%	4.58%	

數據來源：Gartner, IMF, 安信證券研究中心

從營收和市值角度，國內雲計算行業公司相對於海外對標差距非常大。僅看IaaS層，截止最新一年財報，阿裡雲的銷售收入為17.64億美元，而同期亞馬遜的銷售收入為175億美元，是阿裡雲的10倍。如果對比軟件層面的公司，那麼差距就更加顯著，銷售收入差距幾乎達兩個數量級。

中國SaaS相較美國差距明顯，也意味著未來空間廣闊。由於美國企業的信息化產品使用率高，SaaS市場的發展空間其實來自於傳統軟件向SaaS的轉化，因此SaaS廠商在美國需要面對的首要問題是如何勸說傳統企業上雲。而中國的SaaS市場受到創業企業數量不斷增加和企業信息化產品使用率提升的「戴維斯雙擊」，發展速度更快，增長後勁更足。另外，中國的互聯網發展雖然整體晚於美國許多，但在移動互聯網上的突出表現，使得國內SaaS產品也更加重視移動端的開發與體驗。不僅如此，中國的消費級互聯網服務種類繁多，各企業積累了大量行業經驗與數據，C端巨頭有望向B端進軍。在基礎設施層面上，通信條件的改善以及IaaS市場的迅速發展，也為SaaS的更進一步奠定堅實基礎。預計到2020年，中國SaaS市場規模將佔據全球的9.4%左右，成為全球SaaS市場最重要的力量之一。

图 10: 中国与全球 SaaS 服务市场增长率对比及中国在全球市场的占比变化



数据来源: 艾瑞咨询, Gartner, 安信证券研究中心



# 移動遊戲行業

After a slight decline in 2016, the capital market of mobile games recorded a rebound and reached a new high in 2017 with the total amount of mergers and acquisitions reaching RMB53.619 billion. Casual social games have become a new keyword.

## 2018年全球遊戲市場規模

### 中國獨佔全球1/3的遊戲市場



## 2018年中國遊戲市場細分產業佔比

### 移動遊戲進一步擠壓市場

如今許多遊戲在移動設備上的體驗，已經幾乎可以和PC端相媲美，這使得端遊市場再次被擠壓。而隨著H5遊戲的興起，PC瀏覽器的核心用戶也將大面積往移動端轉移。但由於電競的熱度逐漸升溫，PC客戶端遊戲市場不會迅速產生大規模下滑。艾瑞分析認為，未來遊戲市場將逐漸區分為兩面：(1)以PC客戶端遊戲為主的「遊戲愛好者」(由主動參與遊戲、收看電競比賽或直播、按需收看遊戲相關視頻內容的用戶組成)；(2)將大部分遊戲時間花費在移動端的玩家。



## 2018年中國移動遊戲市場規模

### 告別野蠻生長，移動遊戲市場接近天花板

2017年移動遊戲市場規模約1489.2億，同比增長45.6%。雖然增長率繼續下滑，但市場整體仍保持這一個良好的平穩上升態勢。從2017年初開始，《王者榮耀》突然發力，不僅迅速成為一款現象級產品，而且保持了相當長的生命力，期間也轉化了許多新的移動遊戲用戶，長期來看，這對整個移動遊戲市場都有著促進作用。同時因為受「獨立遊戲精神」的影響，移動遊戲越發趨向於高質量、精品化，而用戶的付費習慣、正版意識也已經形成。只要遊戲本身足夠優秀，即便是強付費遊戲，用戶也願意為其買單。



## 2018年中國移動遊戲用戶規模

### 移動遊戲用戶數量逆勢上漲社交成為新的突破口

2017年移動遊戲用戶規模約6.03億人，在人口紅利幾近消耗殆盡的情況下，增長率仍高達15.7%。這主要取決於移動遊戲的社交屬性在2017年得到了放大，通過社交平台的傳播，吸引了大量的非移動遊戲用戶。艾瑞分析認為，移動遊戲在社交平台的輔助下，無論是優點還是缺點，都會被放大。所以認真打磨過的高品質遊戲，才能在這個時代中脫穎而出。



## 2017年中國移動遊戲市場並購情況

### 資本市場再創新高休閒社交炙手可熱

移動遊戲資本市場在經歷了2016年的小幅下滑後，2017年逆勢上漲，重新受到了資本市場的追捧。浙江金科娛樂文化在年初就完成了全年最大的一筆收購案：斥資73億元收購英國移動遊戲開發商Outfit7，旗下擁有知名遊戲產品《會說話的湯姆貓》。臥龍地產於3月份擬案花費53.3億元收購卡樂互動，雖然最終未能如願，但也可以看出資本市場對於休閒社交類遊戲的重視。

年份	買方數量	標的數量	併購金額 (億元)	涉及移動遊戲比例 (%)
2013年	19	26	201.01	44.1%
2014年	26	33	218.05	87.0%
2015年	30	52	456.36	94.2%
2016年	37	30	426.6	97.9%
2017年	47	60	536.19	86.7%

來源：艾瑞諮詢研究報告自主研究及編制。

## 2018年中國移動遊戲企業上市情況

### 上市荒且上市難，腳踏實地穩定發展才是硬道理

在經歷了2015年的上市熱潮之後，移動遊戲公司對於上市的追求大幅縮減。一方面是由於政策緊縮造成的上市困難，使得許多企業在籌備初期就打了退堂鼓；另一方面也是由於移動市場整體規模增速放緩，天花板效應越發明顯，用戶對遊戲產品的要求越來越高，「靠產品說話」已成為中國乃至全球移動遊戲行業的共識，通過花費大量成本用於買量來換取收益的運作模式已日漸式微。唯有高品質的產品，才能在移動遊戲這片紅海中闖出一片天。

2015										2016		2017	2018H1
三七互娛	力港網絡	約尚網絡	墨麟股份	映血科技	伏羲移動	巨人網絡	掌游天下	明帆方法	遊樂互娛	電魂網絡	益比特		
德美網絡	心游科技	力港網絡	墨冠互娛	時光科技	百玩遊戲	智尚遊戲	掌玩互娛	白蟻世紀	清游股份				
騰心方維	溫墨網絡	遊戲多	龍豆互娛	重石網絡	匯墨科技	火音遊戲	樂半科技	智玩網絡	卓創科技				
游久遊戲	游龍網絡	心動網絡	阿神文化	綠源科技	樂趣股份	樂玩網絡	梓耀遊戲	天玑娛樂	人人遊戲				
新華艾普	雙升網絡	堆想軟件	火台網絡	華騰飛揚	樂和網絡	墨劍網絡	冰川網絡	墨屏互娛	越川網絡				唯二大遊
台學天空	卓訊科技	樂盛網絡	掌上明珠	掌上出機	美道互娛	小奧互娛	辰動網絡	像雲軟件	大數傳媒				唯二大遊

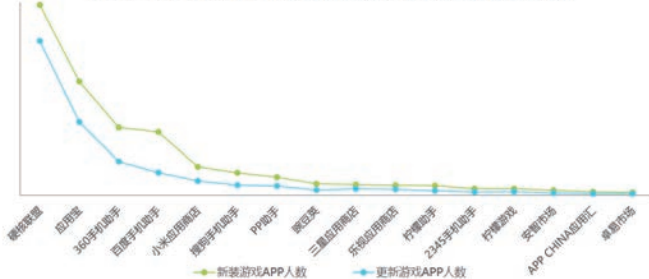
來源：艾瑞諮詢研究報告自主研究及編制。

## 2018年中國移動遊戲安卓渠道分析

### 硬核聯盟領跑榜單應用寶表現強勢

雖然現在仍是一個「流量為王」的時代，但單純的流量買賣已經跟不上時代，渠道與遊戲廠商唯有攜手合作才能實現共贏。在這一點上，同時擁有產品和渠道的騰訊佔盡優勢，再輔以騰訊本身用戶量、各方資源的支持，應用寶整體表現十分強勢。而硬核聯盟排名第一最為搶眼，這主要源於其通過手機銷量來獲取用戶，流量本身十分的真實可靠，並且聯盟內部的各個渠道採取統一的APP接口，也為廣大CP廠商降低了成本、提供了方便。

StoreTracker-2017-2018年安卓渠道游戏APP下载、更新人数趋势分布



来源: StoreTracker,基于日均400万手机、平板电脑设备软件检测数据,与超过1亿移动设备的通信监测数据,联合计算研究获得

## 中國移動遊戲渠道未來發展分析

### 愈演愈烈的競爭下帶來更為健康的產業生態

從玩家角度來說，對遊戲的品味和甄別能力越來越強，只有更精準的遊戲推薦和更有價值的內容推送才能滿足玩家的需求，這對於渠道廠商的自身素質提出了很大的考驗。從廠商的角度來說，隨著硬核聯盟的強勢崛起，以及渠道質量這種商業模式的逐漸萎靡，中小渠道被大量淘汰出局，遊戲分發的產業鏈正漸漸完成自我升級。艾瑞分析認為，如今榜單的價值越來越低，而玩家口碑、市場營銷的價值則日益突顯。無論是遊戲本身還是渠道廠商，都需要注重用戶的精細化運營，並努力挖掘跨界運營的新思路，這樣才能繼續驅動中國移動遊戲產業的持續增長。

## 2017年中國移動遊戲上市企業分析

### 第二梯隊競爭激烈

在網易、騰訊兩家超級巨頭企業的擠壓之下，第二梯隊的競爭顯得尤為激烈，進入榜單的門檻已抬高至12億元。多數企業均有不同程度的上漲，其中三七互娛獲最高漲幅，最終反超昆侖萬維排名第四；而搜狐暢遊依舊靠著84.22%的漲幅，成功沖入榜單排名第八。

2017年中国移动游戏市场上市企业移动游戏营收TOP10

排名	上市公司	代表产品	移动游戏营收(亿元)	涨幅
1	腾讯游戏	王者荣耀、魂斗罗	650.10	68.21%
2	网易游戏	梦幻西游、倩女幽魂、第五人格	269.85	49.08%
3	完美世界	诛仙、神雕侠侣、烈火如歌	35.57	65.78%
4	三七互娱	永恒纪元、大天使之剑H5	32.90	100.68%
5	昆仑万维	神魔圣域、剑魂之刃	30.83	70.39%
6	游族网络	天使纪元、狂暴之翼	21.79	70.00%
7	掌趣科技	街头篮球、龙族世界	16.54	4.80%
8	搜狐畅游	刀剑斗神传、天龙八部3D	15.36	84.22%
9	巨人网络	龙珠最强之战、征途2手游	14.42	50.84%
10	恺英网络	全名奇迹MU、蜀山传奇	12.04	-16.62%

注: 1. 仅包含上市或已经确定上市的公司信息, 未披露市况还非确定A股上市公司, 或未上市类的公司, 均不在统计范围内; 2. 仅按照移动游戏收入排行, 公司其他业务不在统计范围内; 来源: 艾瑞网企业公开资料, 专家访谈, 数据挖掘等多种方式处理得到。

### 頭部企業進一步擠壓市場

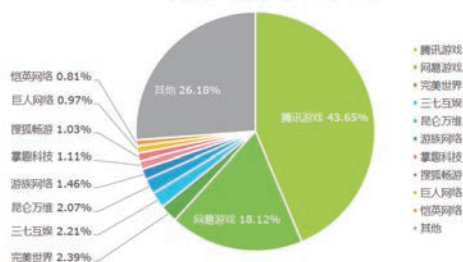
排名前5的企業市場份額均有不同程度的上升，其中騰訊的市場份額從37.8%上升至43.65%，漲幅最大。中小企業間的競爭將會更加激烈。

2018年主打内容营销的游戏平台首页截图



来源: 艾瑞咨询研究院自主研究及绘制

2017年中国移动游戏上市企业市场份额



注: 1. 仅包含上市或已经确定上市的公司信息, 未披露市况还非确定A股上市公司, 或未上市类的公司, 均不在统计范围内; 2. 仅按照移动游戏收入排行, 公司其他业务不在统计范围内; 来源: 艾瑞网企业公开资料, 专家访谈, 数据挖掘等多种方式处理得到。

## 2017年中國移動遊戲企業競爭力矩陣

### 平均增速大幅降低馬太效應日趨突顯

騰訊、網易、完美世界不僅依然在體量上保持前3的排名，在增長率上同樣居高不下。而整體來看，沒有如同去年一般，出現了3家近2倍增長率的亮眼表現，今年最高的增長率不過100%，平均增速也下降了1/3。其中10至14名的企業皆有不同程度的下跌。2017年移動遊戲市場的變化極快，從年初的王者榮耀、年中的IO類遊戲、一直到年末的大逃殺類遊戲，只有不斷抓住重點迅速行動的廠商，才能始終緊跟時代步伐。



## 移動電競充滿潛力

### 移動電競從輕到重未來提升空間巨大

移動電競在2017年發展飛速，《球球大作戰》《王者榮耀》《QQ飛車》《穿越火線：槍戰王者》等移動電競賽事，都已經逐步走上專業化體系化的正軌，在國內已形成了不小的規模。從市場層面來說，作為全民電競的重要戰略場景—線下電競泛娛樂場館正在逐步形成，這將會串聯起電競從直播到賽事的每一個環節；從產品層面來說，雖然當前市場上大多數的移動電競產品以移植、模仿端遊玩法為主，但隨著整體產業的不斷發展，假以時日必然能產生完全屬移動電競的產品。屆時，手遊生命週期短的問題不僅能因為移動電競得到有效緩解，更能進一步打通移動電競整體產業鏈，促使整個移動遊戲行業產生新的爆發點。

2018年中国移动电竞主流赛事



2018年中国移动电竞主流形式

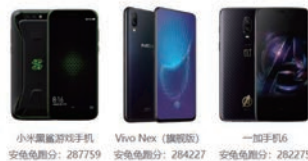


## 硬件提升帶來新的藍海

### 硬件提升帶來的大作移植在全球市場一片藍海

隨著手機硬件的不斷提升，對於移動遊戲的支持力度也越來越大。一些非移動平台的優秀遊戲，也開始了在手遊平台上進行著的一些佈局。例如國內遊戲《艾希》《蠟燭人》、國外遊戲《堡壘之夜》《去月球》等，都是在主機或PC平台上取得了成功後，再移植到了移動平台。不僅畫面表現幾乎無損，在玩法操作上也沒有太大的阻礙，甚至還能做到跨平台連線，這些遊戲在移動端也都取得了不俗的成績。如今「電競」手機的概念已經悄然上市，但本質來說，這只是對硬件提升的一種說法。未來的某一天，是否有可能在手機上玩到媲美主機遊戲的「3A級」大作呢？讓我們拭目以待。

中国高性能手机



主机、PC移植游戏



注：移植游戏在基本保留原游戏中内容不变的情况下，将一游戏从一个平台移植到另一个平台，而非跨平台的开发。

## 棋牌遊戲大洗牌

### 棋牌遊戲逐漸正規化重新回歸遊戲本質

2017年是棋牌遊戲熱潮湧動的一年，大大小小的棋牌廠商層出不窮，即便是只有幾十萬人口的地方棋牌也運營的風生水起。但隨著2018年3月的一紙禁令，許多違規涉賭的棋牌公司一夜間銷聲匿跡。然而意想不到的是，棋牌遊戲的活躍用戶數並沒有受到太大影響。由此可見，雖然棋牌遊戲用戶的整體年齡層偏高，但這些用戶忠誠度高、消費能力強，只要有合理的釋放途徑，棋牌遊戲市場仍存在著巨大的潛力。提升用戶體驗、做好玩法多樣性，將會是未來棋牌遊戲的主要發展方向。



注：棋牌游戏活跃用户数占手机棋牌游戏用户总数的比例。数据来源：mUserTracker 2018.6, 基于日均400万手机、平板电脑设备软件使用数据，与超过1亿部手机的通讯监测数据，联合计算研究获得。

## 區塊鏈遊戲嶄露頭角

### 不僅僅是遊戲包裝下的炒幣平台

通過遊戲內的玩法(養殖、經營、博彩等)產生可交易資源，再通過虛擬貨幣進行買賣，這樣的模式成就了第一批區塊鏈遊戲。雖然目前玩法單一、炒幣用戶數量多於遊戲玩家，但不可否認區塊鏈遊戲會成為未來一段時間內各大廠商紛紛試水的一片藍海。區塊鏈遊戲與傳統遊戲最大的不同在於，傳統遊戲廠商以盈利為第一目的，很難真正做到用戶優先；而區塊鏈遊戲的目的則是持續遊戲內的生態發展，只要遊戲內的循環交易體系始終處於良性運轉狀態，那麼它的貨幣價值就存在升值空間，而廠商則就可以從其中獲利。艾瑞分析認為，區塊鏈遊戲所展現出的全新的運作模式，可以讓遊戲研發者更專注於開發本身，從而產生更多優質好玩的遊戲內容。

2018年中国区块链游戏代表产品



## 市場仍有提升空間

### 提升用戶存量價值是主要方向

依靠買量獲取用戶並轉化為收益的模式已日漸式微，所有的廠商都開始關注用戶的存量價值，將提升ARPU值作為未來的市場規模提升的主要方向，這符合「流水=玩家數量x付費率x ARPU值」的標準公式。但遊戲是多元化產業，《王者榮耀》《旅行青蛙》等爆款遊戲，讓廣大的遊戲從業者看到用戶增量仍然存在，只是需要更加精準化、跨界化、感性化的進行用戶定位。唯有在用戶的獲取和運營上同步推進，才能將整體價值提升至最大化。



## 提升付費率，ARPU值

中國移動遊戲整體ARPU值相較於美國，日本等發達國家，仍處於較低的水平。但隨著付費習慣的養成，付費率和ARPU都將取得長足的進步。

## 挖掘潛在用戶

《陰陽師》讓二次元市場成為主流；《戀與製作人》則徹底打開了年輕女性遊戲市場……機會仍然存在，只是需要更好的挖掘和運營。



# 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。

香港皇后大道中99號中環中心9樓全層

電話 852 3970 2289 電郵 [enquiry@wsfg.hk](mailto:enquiry@wsfg.hk) 網址 [www.wsfg.hk](http://www.wsfg.hk)

招股書制作

年報制作

翻譯服務

設計服務

合規報告

# 一站式財經印刷商

## 您的首選合作夥伴

香港  
香港  
皇后大道中99號  
中環中心9樓全層  
電話：(852) 3977 1800

北京  
北京市朝陽區  
朝外大街甲6號  
萬通中心A座1901室  
電話：(86) 10 5907 0278  
傳真：(86) 10 5907 0428

上海  
上海浦東陸家嘴東路161號  
招商局大廈3113室  
200120  
電話：(86) 21 5888 8020  
傳真：(86) 21 5888 2066

深圳  
深圳市羅湖區  
清水河一路  
博隆大廈1809室  
電話：(86) 755 6682 4281

# CHINA FINANCIAL MARKET



每冊售價 \$38