

# CHINA FINANCIAL MARKET



## HIGHLIGHT

Ajisen Instills Reman with a Soul after 50 Years of Devotion to Bone Soup Simmering

大骨熬湯50年 味千為拉麵注入靈魂

Rise in ICBC's profitability in 2018, achieving a net profit of RMB298.7 billion

2018年工商銀行盈利能力提升 實現淨利潤2987億元





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  
 2019年7月

## 市場快線

3 香港綠色金融開啟新航程

## 本期焦點

5 大骨熬湯50年 味千為拉麵注入靈魂  
 11 白手起家 創業長跑不忘初衷

## 公司透視

15 IGG擬向歐洲發展 未來發展佈局值得期待  
 16 2018年工商銀行盈利能力提升 實現淨利潤2987億元  
 17 陽光100加速土儲去化 向「非住宅」房地產市場轉型升級  
 18 中國誠通發展附屬訂立9000萬元融資租賃協議  
 19 中國通號暫列A股科创板募資王  
 20 中國信達成立20周年 不良資產處置優勢顯著  
 21 五礦地產「大動作」不斷 聯手招商局置地後又進駐海東  
 21 國銀租賃與貴州國有企業訂立融資租賃合同  
 23 中國新城市收購Maggie & Rose 31.56%股權  
 24 當代置業重磅發佈「恐龍3號」 綠色科技開拓養老產業新場景  
 25 紅星美凱龍加速新零售探索 與阿里在七領域展開戰略合作  
 26 信達生物公佈IBI305試驗數據  
 27 中泛控股全力拓展各業務板塊 不斷致力企業戰略轉型  
 28 九江銀行武漢數據中心通過Uptime M&O認證  
 29 新世紀醫療舉辦第五屆大型健康嘉年華公益活動  
 30 檳傑科達2018業績強勁 銷售訂單創新高  
 31 騰邦控股加強全產業鏈佈局 借助粵港澳大灣區迎來新商機  
 32 中再集團2018年保費收入再上新台階 堅持價值投資堅定持有核心優質資產  
 33 重慶農商行盈利能力持續增強 品牌形象大幅提升

### 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

- 34 中升集團獲控股股東增持公司股權前景看好
- 35 弘陽地產業績增長強勁 雙輪驅動助力企業優質發展
- 36 啟迪國際佈局智能網聯汽車 毫米波雷達提升ADAS競爭力
- 37 新城悅2018年業績增長強勁 成長潛力值得期待
- 38 珠光控股積極拓展新業務領域
- 39 中國力鴻以375萬美元收購Saybolt (Singapore) 多元化業務發展進一步擴張
- 40 創夢天地2018業績創新高 榮獲「港股上市公司最具創新力獎」
- 41 中廣核電力營收穩健提升 成功登錄A股
- 42 中國太保緊抓資產配置 關注穿越週期的長期大類方向
- 43 百尺竿頭更進一步 保利文化大力推進新業務
- 44 引領醫藥流通行業 國藥控股再次榮獲「港股100強」
- 45 受國策支持 北控水務發展可期
- 46 美團業務增長超預期 新業務取得顯著成效
- 47 工商一體化凸顯上海醫藥龍頭優勢
- 48 天工國際營收破50億 大步轉型高端新材料行業
- 49 推進行業高效發展 寶寶樹推出用戶研究院
- 50 攜手雲南能投 保利協鑫減負謀發展
- 51 海昌海洋公園輕重並舉 穩步實行新戰略
- 52 促輕資產模式轉型 協鑫新能源售電站70%股權
- 53 營收達10億 興證國際訂多份循環貸款融資協議

## 財經點將

- 54 擬收購Maggie and Rose Limited 眾安集團集團看好優質家庭生活業務
- 55 澳洲成峰積極推進教育國際化 建設國際合作平台
- 56 獲世界品質評鑒大會金獎 現代牧業打造乳業國際品牌
- 57 中國國航鳳翔全球 開通第一條從華東地區直飛羅馬航線
- 58 受投資者認可 遠東發展攬獲三項大獎
- 59 銷量優於行業 北京汽車各平台穩健發展
- 60 易方達香港連續八年蟬聯「資產管理業務大獎」
- 61 東風汽車與馬可迅集團達成合資協議 建全球領先車輪工廠
- 62 華能國際2019年一季度淨利潤同比上升114.27%
- 63 華能新能源5月總發電量同比上升17.6%
- 64 中期業績收入增14.9% 春來教育計劃獲取土地使用權
- 65 海底撈成功舉辦上市以來第一屆股東周年大會
- 66 中鐵建落實「海外優先」戰略 深耕莫斯科市場
- 67 青島港建成全球首個5G智慧碼頭 打造世界一流海洋港口
- 68 服務「六大金融」 徽商銀行助力民企發展
- 69 財務狀況穩健 深圳國際獲惠譽調升信貸評級
- 70 化工行業或迎新一輪供給側改革 東光化工值得關注
- 71 進一步推進全球市場 和諧拜騰宣佈設立首席客戶官
- 72 俄鋁在制裁名單中被剔除後投資合營公司 未來動向可期待
- 73 獲大摩上調目標價 北京控股未來可期

## 行業解構

- 74 汽車行業
- 77 新能源汽車行業
- 86 職業教育行業



# 香港綠色金融開啟新航程

香港金融管理局(金管局)近日公佈三項舉措以支持及推進香港綠色金融發展。金管局認為應對氣候變化的風險，必須從全球、跨越不同經濟領域的角度出發。銀行和金融體系的運作，顯然對氣候變化風險的管理和緩解方式起舉足輕重的作用。金管局將會推出三項舉措，以緩減氣候變化風險及達致可持續金融的目標，香港金融市場即將開啟新航程。

香港金融發展局在2016年發表的題為《發展香港成為區域綠色金融中心》的報告中提出了香港發展綠色金融的行動建議，指出香港應首先在短期內着手於發展策略性綠色債券，成立相關部門協調綠色金融活動，擴大綠色投資者基礎以及發展並實施綠色基金標籤和綠色項目認可計劃。2018年初，香港品質保證局就推出了綠色金融認證計劃，為綠色金融工具提供第三方認證服務。2019年，香港的綠色金融更在進一步穩步發展當中，政府部門也推出相關舉措，鼓勵開展、投資綠色項目，使得綠色金融逐漸向標準化邁進。

## 市場廣闊

伴隨全球應對氣候變化和轉向可持續發展模式的努力，綠色金融已經從行業專業話題演變為國際主流趨勢，其中蘊含的廣闊市場機遇日益顯化，中國內地和香港已經成為突出的機遇捕捉者。

根據經濟合作與發展組織的估算，在2016年至2030年期間，僅全球綠色基礎設施建設的資金需求量就接近7萬億美元。面對龐大的資金需求，國際上已有約20個國家和地區推出了綠色金融發展路線圖，中國亦在其中。這些努力帶動了全球綠色債券、信貸、基金、保險、第三方認證等產品迅速成長。

以綠色債券為例，氣候債券倡議組織的數據顯示，2018年全球綠色債券發行量為1673億美元，較6年前增長逾60倍；中國的發行額突破300億美元，排名全球第二；香港則成為亞洲地區第三大債券發行市場。

綠色債券在香港市場近年發展穩健，已成為全球最大的綠色債券市場之一。2018年香港安排和發行的綠色債券總額達110億美元，相比2017年的30億美元增長了237%。發行主體趨於多元化，涉及香港本地機構、內地企業以及國際組織。其中，內地企業發行的綠色債券總額更高達70億美元，佔市場總額的64%。

另一方面，香港特區政府亦帶頭發行綠色債券，大力推動綠色金融。在2018-19年度財政預算中宣佈啟動上限1,000億港元的政府綠色債券計劃，首批綠色債券也於5月22日成功發售。該批綠色債券的發行額為10億美元，為期5年，收益率為2.555%。投資者認購反應熱烈，總認購金額超40億美元，為發行量的逾4倍。多方認為，此次發行具有里程碑意義，為香港的綠色政府債券提供定價標準；也體現出投資者對香港信貸狀況的肯定；亦反映香港推動可持續發展和應對氣候變化的決心。

同時，香港金融管理局(金管局)於5月7日公佈了三項舉措以支持及推進香港綠色金融發展。金管局總裁陳德霖先生於「金管局綠色金融論壇」開幕致辭時表示，金管局會與業界及其他持份者加大力度，共同應對氣候變化風險及發展綠色金融。



金管局總裁陳德霖先生：氣候變化是影響人類福祉的主要風險之一。應對氣候變化的風險，必須從全球、跨越不同經濟領域的角度出發。銀行和金融體系的運作，顯然對氣候變化風險的管理和緩解方式起舉足輕重的作用。

## 可持續銀行業及綠色金融的主要措施：

### 一. 推動綠色及可持續銀行：

將分為三個階段，很快會向銀行發出指引，闡述金管局對銀行在運營及監管層面的具體期望和要求。

第一階段	提升銀行在綠色金融的意識，提升銀行業在貸款及其他業務中應對氣候變化風險的管理。根據國際標準訂立共同框架，評估銀行目前的綠色基準。
第二階段	與銀行業界商討，訂立一套提升香港銀行業的綠色和可持續發展的具體目標。
第三階段	落實、審視及評估。

不過，目前國際上沒有一個公認的框架可供參考，不同國家和地區綠色金融框架也因國情不同而存在差異，銀行在發展綠色及可持續銀行業務的步伐並不一致，因此更應制定出一個靈活的框架和基準，適合香港各銀行自身的發展。

### 二. 鼓勵負責任投資：

作為外匯基金的投資管理人，金管局在投資信貸、債券時，將遵守：當綠色和ESG(環境、社會及管治)投資與其他投資項目的長線收益(經風險調整後)相若時，會優先考慮ESG投資。

金管局在負責任投資方面具體措施：

1)	已將ESG元素納入投資債券信貸風險分析的一環；
2)	已要求管理香港股票組合的外聘投資經理，須遵守證券及期貨事務監察委員會於2016年頒布的《負責任的擁有權原則》；
3)	已於國際金融公司「聯合貸款組合管理計劃」進行兩期、各佔10億美元的投資，該計劃主要以新興市場可持續項目為投資對象；
4)	將會透過直接投資或投資綠色債券基金等方式，進一步擴大外匯基金的綠色債券組合；
5)	將要求外聘投資經理以被動或主動投資方式，參與以ESG為主題的公募股權投資；

6)	為房地產投資組合時，物業的綠色認證將是重點考慮之一；
7)	研究設立披露框架，在顧及市場敏感性的同時，適當地提供外匯基金的綠色金融或ESG投資的訊息。

### 三. 成立綠色金融中心：

金管局在基建融資促進辦公室(IFFO)下成立綠色金融中心，為香港銀行及金融業綠色發展提供技術支援及經驗分享平台，提高業界對綠色金融的認知，進一步推動香港發展成為綠色金融中心。同時，綠色金融中心將於2020年初與國際金融公司在香港合辦下一屆「氣候商業論壇」，討論氣候變化及可持續性相關的趨勢及商機。

### 乘風遠航

銀行公會主席禰惠儀也表示，歡迎金管局從多方面著手與業界推動綠色及可持續金融發展。她引述調查指，在2017至2030年期間，全球新興市場的氣候項目投資規模將高達23萬億美元，反映綠色金融乃大勢所趨。而香港作為國際金融中心，同時扮演著中國內地的超級聯繫人角色，優勢在於可為亞洲的綠色金融接軌國際投資者，同時幫助海外投資者將資金投放在綠色項目。此外，禰惠儀指出，銀行公會早前成立了綠色金融委員會，委員會將會與綠色金融中心緊密合作，為銀行業訂立共同框架，同時亦會加強投資者及銀行業的綠色金融意識。

隨著世界各地對可持續發展日益重視，顧及環境和社會責任成為投資、運營的發展趨勢。香港作為國際金融中心，在具備得天獨厚的發展條件的前提下，規範綠色標準的同時，也需要提高金融參與者對綠色金融的認知和重視程度，使香港取得國際的領先地位。綠色金融是國家推動粵港澳大灣區和「一帶一路」經濟發展和區域合作的重要策略工具，香港或將支持綠色公司上市及私募投資納入中期發展目標中，各企業也應規劃綠色發展，在棕色經濟到綠色經濟的轉型中佔得先機。

如有垂詢，請聯繫皓天投資者關係與研究團隊：  
ir@wsfg.hk



# 大骨熬湯 50年味千為拉麵注入靈魂



Ajisen (China) Holdings Limited (hereinafter referred to as "Ajisen China", 0538.HK) has been operating chain restaurants under the brand "Ajisen Reman" for years with nearly 800 branches so far. Ajisen China not only built the brand image of a little girl holding a bowl of noodle that is now widely known, but also brings the home-like taste to every customer entering the restaurant. The nutritious bone soup reman with long aftertaste is the special dish with consistent high quality. Last year, entering into the 50th anniversary of the brand, Pan Wei, the chairman and chief executive officer of Ajisen China has a well-thought-out plan on the

future development of the group. She was recently interviewed by our magazine, and expressed her belief that in the future, the customers will pay more attention to food ingredients, quality and taste. As the tasty bone soup only comes from premium bones, Ajisen Reman will take the previous 50 years of operation as a new beginning, and be more focused on the improvement of the bone soup simmering process and the comprehensive enhancement of quality, service and branding, so as to make more reman lovers in the world have a taste of a bowl of bone soup noodle.



右四為味千(中國)控股有限公司創辦人主席兼行政總裁潘慰  
右五為日本味千拉麵重光産業株式会社社長重光克昭

味千(中國)控股有限公司(以下簡稱「味千中國」; 0538.HK)經營「味千拉麵」品牌連鎖食肆多年,如今分店已多達近800間,不僅小女孩捧著面碗的品牌形象家喻戶曉,而且為每一位踏入店中的顧客帶來家的溫暖味道,回味悠長而且營養豐富的骨湯拉麵,作為招牌菜式,品質始終如一。去年底,品牌踏入50週年,味千中國主席兼行政總裁潘慰對集團新的部署方向胸有成竹。她近日接受本刊採訪,表示相信未來消費者將更關注食材、品質、口味,只有好的食材才能熬出好的骨湯,味千拉麵將以50年經營為一個新的起點,更專注於大骨熬湯工藝升級,全面提升品質、服務、品牌,讓世界上更多喜歡吃拉麵的人都能夠吃到這一碗大骨熬湯拉麵。

1968年,味千拉麵創立於日本熊本,至今已有50年的品牌歷史。日式拉麵的「魂」在於骨湯。憑一碗鮮美醇厚的大骨熬湯,味千已從日本熊本走向全球,征服食客的味蕾。

2018年11月27日,味千拉麵「大骨熬湯50年,全球門店800家」品牌戰略升級發佈會在上海舉辦。發佈會上,潘慰對外發佈了味千最新戰略方向,聚焦大骨熬湯,升級骨湯工藝,佈局全球,推進品牌國際化步伐。

## 50週年慶啟動戰略升級

在餐飲行業經營二十多年,要說創業的動因和由來,潘慰回憶起當年首次品嚐日本熊本拉麵的感受,「1996年,我在日本熊本吃拉麵喝到第一碗骨湯時,一下子就想起小時候家裡做的那碗骨湯拉麵。」骨湯濃郁

鮮甜、拉麵厚實富有嚼勁,這種充滿溫暖回憶的味道,讓潘慰感動之餘,也想與更多人分享,希望將骨湯拉麵帶回中國。

當時日本九州的重光家族經營味千拉麵品牌約30多年,屹立不倒的秘訣就是骨湯,據說,骨湯採用大骨在中央廚房經長時間熬煮,口感醇厚,骨湯香濃。

但拉麵製作工藝的門檻很高,質素理想的工廠不多,所以這個夢想並不容易實現。「直到一次重光社長帶我去看了佔地將近三萬平方米的中央大廚房,我才下決心一定要把味千帶回中國。因為我當時看到一個這麼大的中央廚房,只有十幾個人在操作,在一個封閉的生產線上從豬骨的切塊,到熬煮、分離、真空蒸發、殺菌到包裝,然後再通過溫度管理送到門店。」

「我發現可以利用現代化的管理系統,有效的完成整個的生產程序,在一個生產線上完成所有骨湯準備工序。我當時就意識到,這樣的一套一體化骨頭熬湯先進工藝,是對餐飲業一個巨大的革新。」

「更重要的是,大骨熬湯拉麵更營養、健康,符合現在都市白領、家庭人群的健康營養需求,市場的認可度和接受度很高。味千中國分店的選址多是在高鐵站、機場以及一線城市的核心商圈,目標消費人群是都市白領和家庭人群。他們對生活品質、食品安全、口味有一定追求,大骨熬湯恰好符合了這樣一群人的需求。」潘慰說,她由此真正開始將決心化為行動,要成為美食的使者,把味千帶回中國。





1996年，潘慰成功取得味千在中國及香港的代理權，在香港開了首間「味千拉麵」。與日本拉麵店規模不大、品種不多的特點相比，潘慰引入品牌之後，根據市場需求選擇發展路線，保持日本正宗口味的同時，針對當地消費者喜好做了適當調整，同時增加了比較流行的日式小吃。這些變化獲得了當地消費者很好的反饋，這是味千走向國際化的第一步。

## 中央大廚房熬湯保證品質如一

在引進品牌的同時，味千中國也沿用了日本中央大廚房骨湯熬制工藝，保證了骨湯口味的正宗與穩定；同時，依託直接採購全球十四國食材、輻射全國的央廚配送體系、連鎖化運營管理模式等優勢，使味千品牌在中國內地迅速發展。

事實上，在香港開設味千門店之前，潘慰就投資1000萬港幣，做原料加工。她相信，如果不是先建工廠，日本味千就不會把最好的食品技術傳授給中方，而且，先建工廠也保證了味千後來擴張時的成本控制。

潘慰指出，味千拉麵將向在全球開設1000家門店的目標邁進。為了讓每一碗拉麵和味千本店的口味保持一致，味千將持續中央大廚房統一熬湯的生產方式。

相較於「廚房熬湯」，中央大廚房熬湯工藝從選材、切塊、熬煮、蒸發、包裝、配送、出品七個環節，通過一體化的品控管理，對時間、溫度、計量、順序等的精心把控，從而更好地保證口味的穩定性。通過一體化的生產模式，味千實現了骨湯熬制的標準化出品，從而保



證了品質如一和口味一致。這種標準化、科技化的熬湯模式，在整個連鎖餐飲行業都具示範意義。」

「要讓消費者吃得安心、安全，做好一家店不難，十家店也不難，到幾百家店如何經營？消費者來到餐廳吃到口味一致、品質穩定的食品非常重要。」潘慰介紹，味千進入中國市場20餘年來，已在全國建立了六個「中央大廚房」，各大分店保持品質如一，實現連鎖式餐飲的「標準化」，主要秘訣是做好以下幾件事：一是高度集中採購，二是採用中央廚房工藝，三是物流管理，四是門店製作。四個環節缺一不可，一個環節做不好都有問題。

## 借力消費升級

隨著中國經濟快速崛起，潘慰認為中國消費者正在實現了消費升級。為了更瞭解消費者的需要，去年味千中國正式成立味千會員項目組，以制定會員營銷方案，提高顧客的忠誠度和滿意度。2018年12月，全新味千會員等級權益正式上線，預計2019年會員人數將達500萬。

近年來，隨著消費升級和技術的更新迭代，餐飲業跨界融合有了更多想像空間，也在不同程度發生裂變。潘慰說，近年來，商業綜合體像雨後春筍一座座建起來，以前商業綜合體20%做餐飲，現在是35%-45%，甚至更多，消費者想要更好的消費體驗和服務。餐飲行業是最能體現這一需求的行業之一，未來還有很大的發展空間。

此外市場上愈來愈多外賣APP出現，使外賣文化日益普及，漸漸成為了主流的飲食文化。有見及此，潘慰認為需要繼續加強發展外賣業務，2018年全年，味千的外賣營業額增加至人民幣2.11億元，外賣業務占外賣餐廳營業額比例達到10.1%。

除了外賣流行，如今內地飲食行業也出現越來越多食客一窩蜂排隊、「打卡」的「網紅」店，對此潘慰認為，不要盲目跟風。無論消費者的飲食習慣及餐飲業環境如何轉變，潘慰認為重點仍然回歸到食物的本質，那就是食材和口味，就是要征服食客的味蕾。味千將在現有基礎上進行創新優化，首先食材是關鍵。「唯有好的食材，才能研發出更好的產品，才能做到口味和品質的提升，然後才是管理等各個方面的提升。」

對於食物的質量方面，潘慰一直非常堅持及執著，除了用好食材熬出味道好的骨湯，更重要的是，她希望把大骨熬湯拉麵中的營養保留，提供更符合現在都市白領、家庭人群的健康營養需求的食物。

### 優選國際品質食材

味千中國不斷提升國內國外供貨商的數量與質量，以為消費者帶來價格合理、優質味美的食品。在國內，保持跟中牧集團、雙匯、雨潤等大型肉類供貨商保持緊密合作。國外，積極開拓了西班牙、德國、荷蘭和巴西的直接採購渠道，並與國際買手集團PMI合作，以優惠的價格採購更加優質的肉類食材。

2019年，潘慰有意進一步優化肉類國際採購供應鏈，引進更多國外優質的肉類，並堅持與大型肉類供應商合作以更好控制肉的品質。蔬果方面，將積極爭取蔬果基地供應落地，以優化味千中國的蔬果供應鏈。從原材料開始著手，選用優質的食材，同時更專注於大骨熬湯工藝升級，全面提升品質，把骨熬湯拉麵做到精細及極致的水平，讓世界上更多喜歡吃拉麵的人都能夠品嚐到味千的大骨熬湯拉麵。

味千中國的多款拉麵及日式美食，成功照顧各類顧客的口味及喜好，令集團在同行競爭中突顯優勢，並確立其品牌「味千拉麵」優質、美味、健康及可靠的良好聲譽。

在潘慰看來，味千在50年發展過程中不斷更新迭代，但始終專注於這一碗「大骨熬湯」，精選材料，口味升級，做到食材、工藝、口味的優化提升，做到精益求精。同時，提升門店形象、服務體驗、環境舒適度等各方面，通過連鎖化規模化的企業管理模式和日式拉麵連鎖品牌的規模效應，讓更多全球食客分享品質如一的骨湯拉麵，讓消費者享受到更好的用餐體驗，這是味千持續發展的目標。

在1996年成立的時候，味千中國的發展目標已經非常明確：要成為一家立足中國、具有規模優勢，能與世界知名品牌分庭抗禮的快速休閒餐廳連鎖經營商。味千中國現在是中國最大的快速休閒餐廳連鎖經營商之一，2007年3月，味千中國在香港聯交所主板掛牌，成為首

### 歐洲農場直供 进口丹麦皇冠猪软骨

味千猪软骨，原产纯净北欧丹麦。猪喝矿泉水长大，以自然谷物喂养，骨糯肉嫩，入口细滑，美味可口，含有丰富钙质、骨胶原和蛋白质。



丹麦皇冠集团，成立于1887年，拥有130年历史，产品源自逾8000家自有农场，质量体系及动物福利制度完善，食品安全全程可追溯，产品安全洁净。

- ✓ 不添加瘦肉精
- ✓ 不使用抗生素防病
- ✓ 不添加激素
- ✓ 无杀虫剂、重金属残留

### 日本生まれ、世界育ち 味千拉麵 14カ国856店





家在香港上市並以內地為主營業務基地的快速休閒連鎖餐廳經營商。

截至2018年12月31日，味千中國共經營766家餐廳，除了經營快速休閒連鎖餐廳外，亦生產銷售小包裝拉麵產品，於2018年12月31日，集團在中國的上海、成都、天津、武漢、青島及東莞共設有六大生產基地。

此外，根據集團對內地餐飲行業的觀察，目前，餐飲行業發展方式正由「外延擴張型」向「內涵集約型」轉變、由「規模速度型」向「質量效率型」轉變，逐步在經營管理、品牌塑造、模式創新、技術應用、現代供應鏈等環節全方位改進。餐飲業藉供給側結構性改革提高供給質量作為主攻方向，以提高發展質量和效益為中心。

味千中國將繼續採取精細化管理，嚴格控制食品質量安全，積極研發智能化技術，打造智慧門店，提升客戶體驗。同時，管理層正積極尋求投資目標，在行業轉型的趨勢中更好地抓住發展機遇。

## 品牌形象不斷提升

雖然味千品牌源自日本，味千中國在內地市場扎根多年，有自身的品牌經營策略。自1996年成立以來，味



千中國憑藉其一流的拉麵產品，強大的品牌形象、多元化的食物品類、優質的服務以及時尚舒適的用餐環境等諸多特點，受到越來越多顧客的歡迎；以及系統化和標準化的經營優勢，成功在中國建立家傳戶曉的品牌，並不斷快速成長，發展為一個跨地區餐飲集團。

產品是企業的生命力。公司在中國經濟發展最為迅猛的時候，選准了時機，選中了恰當的產品：味千拉麵。集團引進日本的品牌和菜式，並結合中國人的傳統飲食習慣和地方口味，不斷創新研發，將拉麵事業工業化和標準化。通過系統化的經營模式創造規模優勢，使味千中國在快速休閒餐廳連鎖經營的競爭中脫穎而出。

在工業化和標準化經營以建立規模優勢的同時，集團始終貫徹好口味和高品質的經營理念。在味千，這些都不是口號式的空談。味千拉麵有專門的團隊研究消費者的口感潮流，每年的功能表產品更換或增加率達到20%，向顧客提供最佳的口味。

## 為社會創造價值

潘慰認為如今「品質餐飲」時代的來臨，消費者想要更好的消費體驗和服務，餐飲行業是最能體現這一需求的行業之一，味千將主流傳統文化與創新主張融入餐飲產品，以提升餐飲企業品牌的文化內涵和核心競爭力。

味千中國採取全國統一管理，確保在產品品質、服務及食品安全方面均能做到最好。集團的產品獲得國家質檢局的多個QS(Quality Safety)認證，其上海及深圳食品製造及加工中心亦獲得ISO9001：2000及HACCP等多個國際認證。

2007年權威國際雜誌《商業週刊》評選味千為該年度亞洲成長最快的五十家企業中的榜首。上市以來，味千連鎖網路得以高速擴張，品牌也得到了進一步強化，在行業內的領先地位逐漸顯著，投資者遍佈亞洲、歐洲、北美各個地區，味千的經營模式、品牌知名度、高成长性、高盈利性和投資回報率，都獲得了普遍的認同。

2008年，味千中國被福布斯選為營業額10億美元以下的「200家最佳亞洲企業」之一；同時於「2008福布

斯潛力企業」排名中，位列第13位，成為榜上排名最前的餐飲連鎖店：2012年7月，由中國商業聯合會、中華全國商業資訊中心、中國烹飪協會聯合發佈的「2011年度中國餐飲百強榜單」中，味千躋身10強位列第八，足證味千中國的品牌廣獲業界認同。

2018年4月，味千拉麵獲得了中國智慧餐飲創新國際峰會頒發的「最佳餐飲品牌獎」；2018年5月，味千（中國）控股有限公司獲得中國烹飪協會頒發的「改革開

放40年中國餐飲行業創業發展突出貢獻企業」的榮譽證書；2018年12月，味千拉麵獲得了2018中國餐飲品牌力峰會組委會頒發的「2018年度中國餐飲品牌力百強品牌」榮譽證書。潘慰於2015年榮膺中國烹飪協會頒發的「中國餐飲最具影響力企業家」稱號，以及上海市餐飲烹飪行業協會頒發的「上海餐飲三十年功勳人物獎」。在2018年再次被推舉為中國飯店協會副會長和中國烹飪協會副會長。



# 白手起家 創業長跑不忘初衷



味千(中國)控股有限公司創辦人、主席兼行政總裁潘慰

Pan Wei, the founder of Ajisen Ramen, is similar to female entrepreneurs of numerous renowned brands in food and beverage industry such as “Lao Gan Ma” and “Wanchai Ferry”. Although she came across hard life in her early age, she became an epitome of success starting from scratch due to her perseverance in pursuing food quality, acute business sense as well as indomitable entrepreneurship spirit. Towards the long way to establish chain restaurants, she has been adhering to her original aspiration step by step, leading Ajisen Ramen to successfully inherit conscientious spirit of Japanese artisans, and has constantly focused on exploration and innovation, bringing numerous customers lingering aftertaste.

潘慰是味千拉麵的創始人，和很多飲食行業知名品牌如「老乾媽」、「灣仔碼頭」的女性創業者一樣，她年輕時生活條件艱苦，然而因為對食物品質的執著追求、敏銳的商業嗅覺、堅韌不拔的創業精神，而成為白手起家的成功典範。在開設連鎖食肆的漫漫長路，她一步一個腳印，始終不忘初心，讓味千拉麵成功傳承日本匠人的嚴謹精神，又不斷開拓創新，令無數食客回味無窮。

潘慰祖籍山西太原，7歲就幫助家中操持家務，高中剛畢業，就跟隨父母投奔香港。她半工半讀，自修英文、會計同時，在一家從事食品貿易的企業從事財務工作，也會幫忙去內地採購農產品。因為深入基層的經歷，她在涉及民生的飲食及食材採購領域有更好的基礎，後來就獨自創業，在食品貿易行業摸爬滾打多年，為後來涉足連鎖食肆經營埋下伏筆。

一次偶然的商業考察機會，潘慰在日本吃到了味千拉麵。吃完她就斷定，這個生意有得做。她雷厲風行，立即行動，1996年，味千中國第一家店在香港開業，生意火爆。

## 親力親為不停歇

隨後，潘慰思考是否可以進入內地市場。1997年春節，在深圳世界之窗公園，潘慰置辦了兩輛中型貨車大小的大篷車，開始推車叫賣。功夫不負有心人。8天推車叫賣拉麵，流水達到20多萬元人民幣。當時潘慰負責配菜，因為不停用筷子夾菜，手指關節全都磨起了泡。這次美食車開張大獲成功，潘慰決定，要在內地開店。

1997年，中國內地首家店在上海淮海中路開業。此後，味千在內地步入平穩發展階段，門店數量快速增長。

如今在全國，味千一共有近800家店，想要味道如一，其實很難，許多背後的思考、部署和心血是外人看不到的。為了保持對市場的敏感度，潘慰每天下班後會到處巡店。她先到遞菜窗口，試試面碗的溫度，再到後廚，看垃圾桶的衛生情況。她透露這樣可以了解原材料有沒有浪費；還可以觀察顧客剩下的是面多，還是湯多，以改進口味。她還會檢查門口，看等候椅、應急傘是否充足。而且，為了讓不懂做飯的新員工，也能做出同樣味道的食物，潘慰在菜品製作上，嚴格規定了製作時間，所有的食材都親自買回來自己加工，連麵條的克數、根數都要十分清楚。煮麵師傅的動作也有標準，如舀湯的動作，出鍋時，大臂與小臂成90度夾角，才能保證湯勺里的湯最滿，且一滴不灑倒入碗中。

2007年，味千拉麵成功登陸香港聯交所，打破內地連鎖餐飲企業從未在境外上市的局面。「我就是一個停不下來的人，我在香港和日本看到了許多滿頭白髮的成功人士依然在公司忙忙碌碌，因此我想永不停息大概也是成功者的一個必要條件吧。」做餐飲，好吃才是王道。

為了提高和改善面的味道，潘慰經常會和公司的高層，一起試吃和討論。也正是如此，味千能做到半年更換一次菜單，菜品更新率高達40%，這在餐飲行業非常少見。





後來潘慰慢慢發現，餐飲行業不僅要複製得精準，還要不斷創新，所以她格外看重菜品的更新和創造，她曾經因此1個月就胖了20斤。餐飲行業很多新開張的店，會是顧客盈門，但真正考驗經營者的是細水長流的每一天。潘慰說：「開店就像一個長跑，開得快並不見得好。」

味千拉麵的門店類型分為標準店、旗艦店、概念店

幾種，儲備多種門店風格更好的迎合消費者以及渠道對於門店設計的需求。如今味千拉麵已經開了近800家連鎖店，做到了既保質，又保量。而且，集團對於頻頻示好送上門的風險投資也敬而遠之，保證對企業經營方向的控制權。潘慰對好食材、好味道的堅持，相信可以支持味千中國的業務保持正軌，精益求精、而且細水長流，長長久久獲得更多顧客的青睞。



港股一站式資訊/直播/路演平台

# 「皓天雲」APP正式上線



皓天財經集團控股有限公司（股份代號：1260.HK）獨家研發的一站式功能平台「皓天雲」已正式上線。集皓天財經集團二十多年以來在港股金融市場累積的豐富資源，擁有數百家上市公司一手獨家資訊，致力實現資本市場全覆蓋的信息互聯，由皓天資深專業團隊管理，全方位展示上市公司價值。



上市公司  
一手資訊



專屬路演  
報名系統

用戶

金融投資行業及高淨值人群精準覆蓋  
銀行、基金、券商、保險等金融機構



上百家上市公司



境內外財經媒體



獨家會議  
直播功能

即時更新  
港股行情

立即體驗  
掃碼下載





# IGG擬向歐洲發展 未來發展佈局值得期待



IGG 長期佈局「全球化」。

IGG is one of the most successful Chinese export game enterprises. As part of its strategic expansion plan, IGG plans to expand its presence in Europe. In April, IGG proposed to acquire a historic complex located in Florence, Italy, with a total consideration in cash of EUR20.13 million, equivalent to approximately HK\$178 million.

以擅長「全球化」研發、市場和運營聞名的IGG Inc (以下簡稱：「IGG」)(00799.HK)，是最成功的華人出海遊戲廠商之一，用戶遍及全世界200多個國家和地區，目前已在全球10多個國家和地區設有分支機構，組建本地化研發和運營團隊，並仍在持續拓展和加強中。IGG長期佈局「全球化」，成績斐然，迄今已打造出《王國紀元》(Lords Mobile)、《城堡爭霸》(Castle Clash)等多款全球現象級爆款產品。根據App Annie平台統計，從二零一七年八月起，《王國紀元》已連續蟬聯全球戰爭策略手遊榜首至今，並多次上榜全球手遊平台iOS及Google

Play暢銷排行榜前十。《城堡爭霸》則分別在全球30個國家及地區的Google Play平台以及7個國家和地區iOS平台收入名列前20。IGG全新SLG手遊《王者決斷》(Mobile Royale)於2019年1月上線，上線短短兩個月已獲得iOS平台及Google Play平台的全球推薦，註冊用戶逾400萬。

作為戰略擴張計劃的一部分，IGG正在探討在歐洲設立分支機構。今年4月，IGG計劃收購意大利佛羅倫斯的一處歷史性綜合設施，總現金代價為2013萬歐元，相當於約1.78億港元。公司表示，倘收購事項落實，擬將該物業重新發展，用於內部手機遊戲專業藝術人才的培訓基地，之所以在佛羅倫薩設立首個歐洲分支機構，是因為該市具備豐富及深厚的文化內涵及歷史背景。資料顯示，該物業是一個住宅或商用物業，總建築面積約5170平方米，現時該物業部分用作「歷史建築」供遊客住宿，部分則用作辦公室。



# 2018年工商銀行盈利能力提升 實現淨利潤2987億元

ICBC recorded satisfactory operation results in 2018, and net profit of RMB298,700 million for the year, remaining at the best level in the global banking industry. The Bank ranked the first among Top 1000 Global Banks of the Banker in the UK and the Forbes Global 2000 in the US for six consecutive years, and was ranked the first on the List of World's Most Valuable Bank Brands for three consecutive years.

2018年，在經濟金融挑戰增多的情況下，中國工商銀行（以下簡稱：「工商銀行」）(01398.HK)整體經營保持了穩中有進、穩中向好的發展態勢。3月28日，工商銀行公佈2018年經營情況。年報顯示，2018年工商銀行的經營業績良好，總量、結構、質量協調發展、良性互動，交出了一份高質量發展的「年度答卷」。

2018年該行盈利增長更具含金量，按照國際財務報告準則，全年實現淨利潤為2987億元（人民幣，下同），保持全球銀行業最好水平，同比增長3.9%，增幅較上年同期提升0.9個百分點；反映經營成長性的撥備前利潤達到5340億元，同比增長8.4%；實現手續費及佣金淨收入1453億元；淨利息收益率NIM為2.3%，同比提升8個BP。2018年，工商銀行堅守風險防控的底綫，著力打好風險防控攻堅戰，資產質量更加潔淨，不良貸款率較年初下降0.03個百分點至1.52%，連續8個季度下降；逾期貸款與不良貸款的剪刀差下降46%，連續10個季度下降；撥備覆蓋率升至175%以上。市場競爭力持續提升，全年新增個人客戶4000萬戶，創近年來最好水平。

根據董事會決議，工商銀行2018年度預計現金分紅金額為893億元，即每10股稅前分紅2.506元，分紅總額和每股分紅較2017年均有所上升。自上市以來，工商銀行累計為股東創造了超過9000億元的現金分紅回報，連續11年保持A股年度現金分紅總額最高的上市公司。基於穩健良好的表現，工商銀行連續六年位居英國《銀行家》全球銀行1000強、美國《福布斯》「全球企業2000強」首位，連續三年蟬聯全球銀行品牌價值榜首。



工商銀行2018年交出了一份高質量發展的「年度答卷」。

# 陽光100加速土儲去化 向「非住宅」房地產市場轉型升級

Sunshine 100 continued to explore its target of transformation. In this April, Sunshine 100 disposed of equities held by it in two project companies. Sunshine 100 is accelerating selling of land reserves, and is materializing its transformation and upgrading towards “non-residential” real estate market.



陽光100樓盤

3月29日陽光100中國控股有限公司(以下簡稱：「陽光100」)(02608.HK)舉行年度業績發佈會，發佈會上，陽光100表示，2019年將進行優質土地出售以支持公司流動性缺口，此項收入預計將達到幾十億元至上百億元。4月份，陽光100已經出售了2家項目公司的股權。繼4月2日作價約13.34億元(人民幣，下同)出售重慶陽光壹佰70%股權予融創後，4月14日，陽光100再次發佈公告稱，其附屬公司擬將目標公司卓星集團有限公司100%股權及債權以約46.6億元人民幣的代價出售予佳兆業集團的附屬公司凱擇有限公司。

自2014年港股上市以來，陽光100一直尋求業務板塊的調整，不斷探索轉型方向。公司管理層認為，房地產企業在主流住宅市場上的競爭將更加白熱化，而非住宅市場卻還沒有形成強勢品牌的壟斷，針對細分市場的特色產品仍有更好、更長遠的發展空間。2018年，陽光100已形成喜馬拉雅服務式公寓、街區綜合體及阿爾勒複合型社區三大主力產品構成的產品體系，表現亮眼。

根據年報顯示，陽光100實現全年合同銷售額120.96億元，同比增長約14.0%。其中喜馬拉雅產品總體實現合約銷售17億元，在各城市項目均價達2.3萬元，同比增長17.3%。而阿爾勒小鎮系列項目則憑藉成熟的街區運營經驗和優質品牌口碑，銷量不斷提升。2018年度，無錫陽光100阿爾勒全年實現合約銷售金額28.12億元，同比增長近兩倍；溫州陽光100阿爾勒實現合約銷售金額17.2億元，同比增長88.0%。街區綜合體項目也進入大規模開業或擴大經營階段，租金收入開始快速上漲。另外陽光100還有巨量土儲，土地儲備以建築面積計達到了約1502萬平方米；依照當前的銷售速度，足以支撐其超過16年的銷售，巨大的土儲也為陽光100的轉型留足了空間。



# 中國誠通發展附屬 訂立9000萬元融資租賃協議



On 23 April this year, China Chengtong and Hebi State-controlled Public Transport Co., Ltd. (the “Lessee”) entered into the Finance Lease Arrangement, pursuant to which China Chengtong shall purchase the Vehicles from the Lessee at the Purchase Price of RMB90 million (equivalent to HK\$105.30 million), and lease term will be a period of five (5) years.

2018年，面對複雜多變的外部環境，中國誠通發展集團有限公司(以下簡稱：「中國誠通」)(00217.HK)在推進現有業務轉型升級的同時，做好提質增效及新業務的開拓工作，全年盈利水平大幅提升。全年共錄得營業額約10億2,089萬港元，較上年度減少約25%；錄得擁有人應佔溢利約1億1,344萬港元，較上年度增長約386%。據年報顯示，2018年營業額較上年度下降，主要是由於集團出於風險控制原因主動調減鋼材貿易業務規模所致。溢利大幅增長，則主要是由於集團抓住中國

海南省打造自由貿易區政策的機遇，出售了海口翠島溫泉度假酒店有限公司(「翠島溫泉酒店」)100%股權，本次出售錄得非經常性收益約1億1,080萬港元。

中國誠通目前從事的主營業務為物業發展及物業投資、融資租賃、大宗商品貿易及酒店和海上旅遊服務。其中融資租賃業務實現營業收入約5,326萬港元，同比增加約1%，除稅前溢利約4,414萬港元，同比下降約1%。2018年中國誠通完成了三個售後回租項目，並加大了對節能環保、裝備製造、存貨租賃等領域新租賃業務的探索和研究。今年4月23日，中國誠通與鶴壁市國控公共交通有限公司(「承租人」)訂立融資租賃協議，據此，中國誠通將按人民幣9000萬元(相當於1.53億港元)的購買價格向承租人購買該等汽車，並將該等汽車回租予承租人，為期五年。倘於2019年4月30日或之前未能達致任何條件，公司有權單方面終止融資租賃協議，預期將賺取約1876萬元人民幣(相當於約2195萬港元)的收入。



# 中國通號暫列A股科創板募資王

On 16 April, the Shanghai Stock Exchange accepted the application for listing on the Science and Technology Innovation Board submitted by China Railway Signal & Communication Corp., proposing to raise RMB10,500 million through this listing, and temporarily ranking the largest fundraising on Science and Technology Innovation Board of A Shares.

自2018年以來，高鐵、鐵路相關產業的資本化呈現加速的態勢，中國高鐵產業鏈正全面走向資本市場。4月16日，上交所官網更新的科創板受理企業名單中，中國鐵路通信信號股份有限公司(以下簡稱：「中國通號」)(03969.HK)赫然在列。中國通號已在香港聯交所主板上市，此番將借助科創板開啟其「A+H」時代。本次擬募資105億元(人民幣，下同)，規模為目前已受理企業之最。其中46億元投向先進及智能技術研發項目，25億元投向先進及智能製造基地項目，剩餘資金用於信息化建設項目及補充流動資金。中金公司為保薦機構。若A股發行集資不足，將透過自籌資金解決有關項目資金缺口。若發行所得資金超過投資項目總額，多餘資金將用

於主營業務。

中國通號是全球領先的軌道交通控制系統解決方案提供商，主要業務包括：設計集成、設備製造、系統交付。在鐵路領域，公司自成立以來完成了京津城際、武廣高鐵、京滬高鐵等50餘條鐵路的控制系統集成項目。截至2018年末，公司的高速鐵路控制系統核心產品及服務所覆蓋的總中標里程居世界第一；按照國內高速鐵路控制系統集成項目累計中標里程統計，公司的中標里程覆蓋率超過60%。公司生產的高速鐵路控制系統核心設備，如軌道電路、調度集中系統、計算機聯鎖、CTCS-3車載自動防護系統、無線閉塞中心和列控中心等均擁有領先的市場份額。在城市軌道交通領域，公司完成了北京地鐵1號綫、上海地鐵10號綫等110余項城市軌道控制系統集成項目等。

財務數據顯示，2018年公司實現營業收入和淨利潤分別為400.12億元、37.17億元。根據《科創板上市規則》，中國通號上市選擇的標準為，預計市值不低於30億元人民幣，且最近一年營業收入不低於3億元人民幣。



中國通號是全球領先的軌道交通控制系統解決方案提供商。

# 中國信達成立20周年 不良資產處置優勢顯著

China Cinda Asset Management Co., Ltd. centralized resources to develop its main business of non-performing asset management, and continued to improve the competitiveness of its main business. In 2018, total assets under non-performing asset management business amounted to RMB643,040 million, representing an increase of 8.4% as compared with the same period of last year.

2018年，全球經濟增長動能減弱，增速明顯放緩，經貿摩擦頻發，在嚴峻複雜的經濟形勢、趨嚴的金融監管環境下，中國信達資產管理股份有限公司(以下簡稱：「中國信達」)(01359.HK)堅持穩健經營，截至2018年末，集團資產總額達14957.6億元(人民幣，下同)，同比增長7.8%，全年實現歸屬本公司股東淨利潤120.4億元，其中，不良資產經營業務利潤貢獻持續上升，達58.5%。母公司核心一級資本充足率10.21%，與監管要求相比保有較好的安全邊際。主要經營指標繼續保持同業領先。

不良資產經營業務是集團的核心業務。信達集中資

源做強不良資產經營主業，不斷提升主業競爭優勢。2018年，不良資產經營業務總資產達6430.4億元，比去年同期增長8.4%。不良資產經營業務收入佔比、資產佔比和利潤貢獻持續上升，分別為：41.9%、43%和58.5%。其中，不良債權資產淨額4052.5億元，比去年同期增長11.3%；不良債權資產收入305.8億元，比去年同期增長15.1%。

信達公司積極把握不良資產市場出清機會，同時大力探索「大不良」資產經營，適度延伸「大不良」業務外延，開展金融租賃、信託等非銀行金融機構不良資產收購，積極探索和拓展破產企業重整、爛尾樓盤活、收購違約債和股票質押風險化解等業務。推進不良資產業務模式升級，運用「產業資本+金融資本」共同盤活不良資產，並與國企混改、企業重組相結合，支持企業降槓桿。2019年是中國信達成立20周年，在2018年業績發佈會上信達方面表示，將繼續切實履行好在化解金融風險、服務實體經濟和支持供給側結構性改革中的專業職能。專注不良資產主業，持續打造專業能力強、經營效率高、經濟效益好的核心競爭優勢；探索完善「大不良」資產經營新模式；增強資產負債匹配，做好融資研判，優化負債結構。



信達集中資源做強不良資產經營主業，不斷提升主業競爭優勢。



# 五礦地產「大動作」不斷 聯手招商局置地後又進駐海東

Minmentals Land Limited recorded continuous growth of operation results in 2018, with revenue amounting to HK\$10,931 million and net profit amounting to HK\$1,750 million. Following joint development of residential land in Maogang, Huangpu District, with China Merchants Land Limited in April, Minmentals Land Limited entered into Qinghai Haidong Development Project.

今年上半年五礦地產有限公司(以下簡稱:「五礦地產」)(00230.HK)「大動作」連連不斷。4月11日,五礦地產公告稱,將向廣州招商出售廣州礦榮房地產開發有限公司股本、稅項及啟動資金等的49%權益,並據此成立合資公司,共同開發黃埔區茅崗住宅用地。五礦地產表示,上述交易代價為5.49億元人民幣誠意金,該筆誠意金未來將作為合資公司作為貸款。該地塊總佔地面積約為13,802平方米,擬用作住宅土地用途,為期70年。

4月15日,五礦地產又加碼進駐青海海東。海東是青海的東大門,近年來,海東不斷加快融入「一帶一路」

的建設,發揮新舊動能的轉換,實現了崛起的新步伐。海東市人民政府、海東河湟新區管委會與五礦地產簽署三方投資開發框架協議。根據框架協議約定,五礦地產將在海東河湟新區和海東市核心區開發項目。其中,海東河湟新區區域項目將開發建設一座五星級酒店、一座四星級酒店及商業綜合體,高檔住宅,計劃開發面積約720畝,投資約50億元人民幣。海東樂都區域項目計劃開發面積約240畝,投資約30億元人民幣,是高端住宅項目。同時,五礦地產與樂都凱麗房地產公司達成合作開發協議,儘快實施凱麗東方御景二期項目。據悉,以上項目將於2019年年中實際開工建設。

五礦地產是世界500強央企中國五礦集團的下屬企業,擁有產業地產開發、商業及住宅地產開發、建築安裝等全業態經驗,2018年經營業績持續增長,實現收入為109.31億港元,淨利潤約17.5億港元,淨利率由2017年的12.1%上升至16.1%;股權持有人應佔純利9.35億港元,同比增長31.15%,連續四年持續走高;每股基本盈利27.94港仙,擬派末期息每股8.0港仙。





# 國銀租賃與貴州國有企業訂立 融資租賃合同



CDB Leasing and a state-owned enterprise in Guizhou entered into a finance lease contract, with a total rental amount of approximately RMB5,877 million. According to CDB Leasing, entering into this finance lease contract would contribute to the growth of revenue from finance lease business of the Company, which was in line with the business development strategy of the Company.

國銀金融租賃股份有限公司(以下簡稱:「國銀租賃」)((01606.HK)日前公佈,公司作為出租人與承租人訂立融資租賃合同。承租人同意將租賃物轉移及/或變更登記至出租人名下,轉讓價款為45億元人民幣(下同);國銀租賃同意把租賃物租回予承租人,租賃本金為45億元;租賃利息約為13.77億元,總租金(租賃,本金加租賃利息)共計約58.77億元。承租人為一家貴州的國有企業,主要從事貴州省高等級公路投融資、建設管理、運營收費等業務。租賃物為位於貴陽市的某段高速公路資產及附屬設施等固定資產,租賃物的帳面淨值合計為人民幣45億元,租賃期八年。國銀租賃表示,公司

與承租方訂立融資租賃合同,有益於增加公司融資租賃業務收入,符合公司業務發展策略。

國銀租賃成立於1984年,是中國首批成立的租賃公司之一,於2016年7月11日在香港聯交所主板上市,上市後,國銀租賃打通了資本市場,進一步擴大了融資渠道與資金來源,擁有銀行借款、發行債券、同業拆藉以及保險、信託等非銀行資金來源的多元化融資渠道,具有較強的融資能力。國銀租賃是中國銀保監會監管的全國性非銀行金融機構,是國家開發銀行唯一的租賃業務平台及上市平台,業務包括飛機租賃、基礎設施租賃、船舶、商用車和工程機械租賃以及其他租賃業務,致力於為優質客戶提供綜合性的租賃服務。國銀租賃憑藉著成熟的業務模式及卓越的品牌奠定了在中國租賃行業的領先地位。2018年經營業績實現歷史新高,年度利潤增長17.6%,實現總收入人民幣13,621.1百萬元,較上年增長15.4%。所得稅前利潤為人民幣3,274.2百萬元,較上年增長16.6%。年度利潤人民幣2,507.0百萬元,較上年增長17.6%。擬派付末期股息每10股普通股人民幣0.8923元。

# 中國新城市 收購Maggie & Rose 31.56%股權

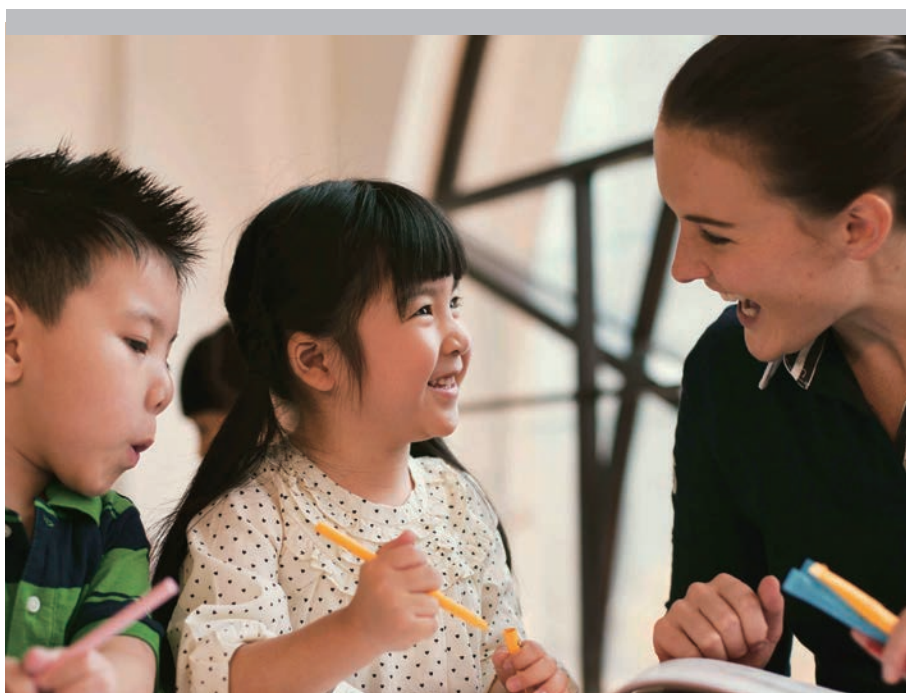
China Newcity acquired 31.56% equities of Maggie & Rose. This acquisition would be conducive to the Group's important role in brand marketing strategy and business decision of this renowned family club.

5月27日，中國新城市商業發展有限公司(以下簡稱：「中國新城市」)(01321.HK)發佈公告，附屬眾安教育與8名個人賣方訂立購股協議，以收購Maggie and Rose Limited約31.56%已發行股本，收購金額為9080萬港元。訂立購股協議前，中國新城市已於2018年收購Maggie and Rose Limited的19.95%股權，並實際持有Maggie and Rose Limited的已發行股本約14.96%。收購事項根據購股協議完成後，中國新城市透過相關附屬公司將實際持有Maggie and Rose Limited已發行股本的46.52%。

Maggie & Rose親子家庭俱樂部創建於2006年，是倫敦最早一批設立的親子俱樂部。Maggie & Rose倡

導「家的延續、創新學玩」的經營理念，為每個家庭創造一個充滿童趣、創意無限的玩樂與學習場所。2018年11月18日，中國大陸首家、全球規模最大的Maggie & Rose親子家庭俱樂部在杭州蕭山恒隆廣場盛大開幕，佔地面積達到了6000平米。在這裏父母和孩子可以享受英式早教、親子餐廳、派對定制、英制攀爬等各種溫馨服務，Maggie & Rose為孩子提供寓教於樂的英式親子早教娛樂服務。

中國新城市與Maggie & Rose的合作，早在2017年11月24日，這一天中國新城市與Maggie & Rose完成了合作簽約儀式。之後中英兩大品牌公司隨即開啟全面資源對接，以合營公司形式在中國大陸、澳門及台灣進行親子家庭俱樂部產業佈局。此次收購，眾安及中國新城市各自董事會認為，進一步投資及收購Maggie and Rose Limited更多股權，是創造價值的機會，有助集團對該知名家庭俱樂部的品牌營銷策略及業務決策發揮更重要及更有影響力的作用。



中國新城市收購Maggie & Rose 31.56%股權。

# 當代置業重磅發佈「恐龍3號」 綠色科技開拓養老產業新場景



當代置業通過綠色科技開拓養老產業新場景。

Modern Land and its affiliated enterprises including First Living Environment Tech. and Modern Land Whole Life Service, jointly launched “Dinosaur 3 Net-zero Energy Health Integrated System and Modern Times MOMA Community”, in an effort to provide the elderly with a healthy retirement plan by virtue of initiating smart lifestyle with green technologies.

5月21日，「綠色科技時光不老——恐龍3號淨零能耗健康集成系統暨當代時光裏綠色頤養社區發佈會」在北京順義當代時光裏舉行，此次發佈會由當代置業（中國）有限公司（以下簡稱：「當代置業」）（01107.HK）及關聯企業第一人居、當代綠色健康養老產業集團聯合發布，共同探討綠色科技建築新模式。近年來，隨著老年人口數量的急劇增加，我國人口老化問題也不斷加深。建築的設計、功能配置，應該體現對老齡人的關

愛。當代置業成立於2000年，總部位於北京，於2013年在香港聯交所主板上市，深耕華北、華東、華中、華南四大區域。當代置業成立伊始，就致力於綠色、科技、節能建築的研發與建造，始終關注適老、健康等建築發展方向，堅持走在建築科技技術的前沿，希望通過綠色科技開啟智慧人居生活方式。

據介紹，恐龍3號集「裝配式+淨零能耗+健康建築體系」於一體，力求以快速的實施速度，極少的能源消耗，盡多的建築產能，給居者以愉悅的居住體驗。「恐龍3號」，在建築節能方面實現「淨零」目標，為綠色住宅賦予了全新定義，更引領了未來建築的發展趨勢。當代置業執行董事兼總裁張鵬表示，當代置業在建立起來的全生命周期的養老適老的產品和服務上，要實現與綠色科技建築、智能家居、大數據、人工智能、健康人居的結合，為老人提供健康養老的方案，打造精神愉悅和有尊嚴的晚年生活，同時承擔更多的企業社會責任。



# 紅星美凱龍加速新零售探索 與阿里在7領域展開戰略合作

Red Star Macalline accelerated its exploration of new retail. Following entering into strategic cooperation with Tencent, an Internet giant, in last October, Red Star Macalline entered into the Strategic Cooperation Agreement with Alibaba in May this year, pursuant to which both parties would implement strategic cooperation in seven fields.

科技改變生活，在互聯網時代，數字化、智能化是一種科技力量，傳統企業如何融入數字化、智能化，是企業的一個發展方向。近年整個家居行業發展局面呈現出數字化升級趨勢，主動擁抱新零售，以互聯網為依託通過數字化轉型企業發展，使傳統零售業快速適應個性化、體驗式消費，開啟新零售+互聯網的新模式。

5月26日家居行業龍頭之一紅星美凱龍家居集團股份有限公司(以下簡稱：「紅星美凱龍」)

(01528.HK)發佈公告表示，已於5月24日與阿里巴巴(中國)網絡技術有限公司(以下簡稱「阿里」)簽署了

《戰略合作協議》，雙方將在七個領域展開戰略合作。在此之前，5月15日，阿里通過認購可交換債券、收購H股股份拿下紅星美凱龍13.7%股份、有望成為其第二大股東。此次雙方戰略合作圍繞新零售門店建設、電商平台搭建、物流倉配和安裝服務商體系、消費金融、複合業態、支付系統、信息共享七個領域展開。紅星美凱龍表示，通過與阿里的戰略合作，可以將阿里在新零售領域先進的經營理念與技術支持引入到其家具建材及家居商場的主業經營中來，提升經營效益，進一步推動行業的線上線下的業務融合。

這不是美凱龍第一次和互聯網巨頭合作。去年10月，紅星美凱龍就與騰訊達成戰略合作，雙方以「智慧零售」為共同理念，探索家居零售行業的價值鏈重塑。其中IMP全球家居智慧營銷平台，是紅星美凱龍和騰訊的第一個合作成果，利用大數據更精準的向用戶提供推送服務。今年五一紅星美凱龍通過將IMP智慧營銷平台的社交營銷工具，整體實現78億商戶銷售額，同比大幅增長20.2%。此次和阿里的合作更加深入，有望為美凱龍進一步增強終端引流能力，同時，借助新零售理念及技術開展泛家居佈局，打開成長空間。



紅星美凱龍加速新零售探索。

# 信達生物公佈IBI305試驗數據

Innovent Biologics announced that test data of IBI305 (bevacizumab biosimilar) as compared with bevacizumab in first-line treatment of advanced non-squamous non-small cell lung cancer were published in form of poster at the 55th ASCO.

近年來中國生物製藥市場經歷了快速增長，速度超越全球生物藥物市場，並且預計未來將繼續保持強勁的增長態勢。根據Frost&Sullivan數據，中國生物藥物市場的銷售收入由2013年的人民幣862億元增長至2017年的人民幣2185億元，該期間的複合年增長率為26.2%。預計2017年至2022年會按複合年增長率17.0%進一步增長，於2022年銷售收入達到人民幣4785億元。

生物製藥領先企業中國蘇州信達生物製藥有限公司(以下簡稱：「信達生物」)(01801.HK)致力於研發、生產和銷售用於治療腫瘤、自身免疫疾病等重大疾病的創新藥物。作為生物製藥企業，信達生物希望開發出老百姓用得起的高質量生物藥。6月3日信達宣佈：在第55屆美國臨床腫瘤學會年會(ASCO)上以海報(poster)的形式公佈IBI305(貝伐珠單抗生物類似藥)對比貝伐珠單抗用於晚期非鱗非小細胞肺癌一綫治療的試驗數據(NCT02954172)。美國臨床腫瘤學會年會(ASCO)是腫瘤領域規模最大、水平最高、最具權威性的國際性學術會議之一。IBI305是重組抗血管內皮生長因子(VEGF)人源化單克隆抗體注射液，用於非小細胞肺癌和結直腸癌等惡性腫瘤。原研藥貝伐珠單抗已被獲批用於治療包

括非小細胞肺癌在內的多個惡性腫瘤，其顯著的療效和良好的安全性已得到普遍認可。2010年，貝伐珠單抗進入中國，但是價格高昂，對於患者是一筆不小的負擔。信達生物希望能夠為更多中國患者提供高品質且可負擔的貝伐珠單抗替代藥物，進一步減輕患者的負擔。

信達生物憑藉著突出的研發能力，在生物製藥領域脫穎而出，受到多方矚目和認同。今年5月28日至30日在香港舉辦的2019香港交易所生物科技周，信達生物CFO Ronnie作為嘉賓受邀參加，此次生物科技周匯聚逾千名全球科技界和金融界翹楚，包括諾貝爾獎、圖靈獎及菲爾茲獎得主。5月31日，中央統戰部副部長、國務院僑辦主任許又聲蒞臨信達生物，對信達生物所取得的創新成果給予充分肯定。



信達生物公佈IBI305試驗數據。



# 中泛控股全力拓展各業務板塊 不斷致力企業戰略轉型

Being committed to strategic business transformation, China Oceanwide Holdings has transformed from a property investment enterprise into an integrated enterprise engaging in property investment, real estate development, energy & power and strategic financial investment. Implementation and operation of all projects have been on track.

房地產行業在2018年遭受到比較大的挑戰和壓力，行業陷入低迷，各大房企紛紛尋求出路，力圖轉型，以期多元化的業務佈局面對未來的長遠發展。早在2014年起，中泛控股有限公司(以下簡稱：「中泛控股」或「公司」)(00715.HK)就不斷致力於企業戰略轉型，目前已從單一的物業投資企業轉型為集物業投資、房地產開發、能源電力及戰略性財務投資於一體的綜合企業。憑藉香港市場的多元化投融资管理、國際化資本以及優秀專業人才，資產規模持續增長。於2018年12月31日，集團總資產規模上升至港幣242.456億元，較2017年12月31日增加13%。

物業投資板塊方面，於2018年末，上海兩幢辦公室及商用物業的平均出租率為89%。房地產開發方面，目前美國房地產項目擁有位於美國洛杉磯、紐約、夏威夷的五個房地產開發項目。項目定位皆為中高端豪華綜合物業，區域新地標。洛杉磯項目工程已完成所有主體結構工程封頂和主體外牆幕牆工程，其他工程正在進行中。能源電力板塊方面，棉蘭項目公司PT.Mabar Elektrindo與當地國有電網公司PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)簽署了電力購買協議。棉蘭項目已完成地基作業，正處於土建工程階段。財務投資板塊方面，去年7月，中泛控股以1,280萬美元出售一家前全資附屬公司的全部股權，錄得收益港幣1950萬元。

中泛控股董事會主席韓曉生表示：「憑藉本公司控股股東的經驗及支援，管理層矢志把物業投資、房地產開發、能源電力及財務投資板塊持續壯大，以提升本公司股東的長遠回報。」





# 九江銀行武漢數據中心 通過Uptime M&O認證



九江銀行武漢數據中心通過Uptime M&O認證。

Wuhan Data Center of Bank of Jiujiang successfully passed the authentication from Uptime M&O (Management & Operations), an international authority, in January 2019, becoming the first domestic urban commercial bank receiving such authentication.

科技為金融服務賦予了巨大動能，當下，數據早已成為金融業的核心基礎設施。九江銀行(06190.HK)武漢數據中心於2019年1月順利通過了國際權威的Uptime M&O(運維與管理)認證，成為國內首家榮獲該認證的國內城市商業銀行，九江銀行武漢數據中心也成為華中地區首個通過Uptime M&O認證的大型高等級數據中心。Uptime Institute成立於1993年，長期致力於數據中心基礎設施的探索和研究，是目前全球公認的數據中心權威標準組織和第三方認證機構。M&O認證是Uptime關於數據中心基礎設施標準化運維管理的權威專業化認證。

九江銀行，於2000年11月18日經中國人民銀行武漢分行批准正式開業。2018年7月10日，九江銀行在香港聯合交易所主板成功上市，至此，九江銀行成為江西省第一家、中部地區第一家、全國第二家在香港聯交所主板掛牌上市的地級城市商業銀行。九江銀行自成立以來，致力提升全行核心競爭力，實現了「低風險、快增長、高效益」的發展目標。在2018年的全球權威雜誌英國《銀行家》發佈的組織排名中，九江銀行躍居全球銀行排名第372位，中國銀行業中排名第64位。

此次九江銀行武漢數據中心Uptime M&O認證項目以Uptime M&O標準為依據，結合九江銀行自身多年的數據中心運維管理實踐經驗，通過差距分析、專業體系構建、新體系試運行和審計優化升級等方式不斷探索、建設、完善了符合九江銀行管理特點的數據中心運維管理最佳實踐，打造了一套規範化、標準化、流程化、專業化的數據中心運維管理體系。九江銀行武漢數據中心將以Uptime M&O標準為基礎，提升運維管理人員的專業化水平，保障數據中心的安全穩定運行，助力九江銀行業務的高速發展。

# 新世紀醫療舉辦第五屆大型健康嘉年華公益活動

New Century Healthcare (01518.HK) held the fifth large-scale health carnival public welfare activity, in the hope of presenting the latest achievements of New Century Healthcare, as well as passing the concept of healthy life to the public through this carnival activity.

5月25日，新世紀醫療集團(以下簡稱：「新世紀醫療」)(01518.HK)舉辦了「HELLO！新世紀—第五屆健康嘉年華」活動，此次活動在北京望湖公園舉行。這也是新世紀醫療舉辦的第五屆大型健康公益活動。現場有來自新世紀醫療旗下的25個科室和近30名專家團隊進行義診，涵蓋了兒科、婦產、成人、護理、藥師等多個科室，到場參與遊園活動的家庭共計2000餘人。新世紀醫療希望通過此次嘉年華活動，展示新世紀醫療的最新成果，同時向公眾傳遞健康的生活理念。

新世紀醫療是專注於向兒童和婦女提供領先和優質醫療服務的私立中高端專科醫療集團，2006年6月1日

新世紀醫療在北京開設了第一家醫院，迄今已經發展為擁有7家醫院，14家診所，覆蓋在北京、天津、成都、蘇州、青島、深圳、多個大中型城市的連鎖醫療集團。新世紀醫療提供兒科全科醫療服務，是北京少數可提供兒童全科，複雜疾病治療的私立醫療機構之一，也是私立兒科醫療服務行業廣為認可的知名品牌。

本次嘉年華活動，增添了親子酷跑環節，參與家庭近300組，全家出動參加奔跑，為健康加油，打造良好親子氛圍。酷跑之餘，還有公益義診和嘉年華活動的保留節目—獻血活動。現場吸引了很多醫護人員和各個家庭的熱情積極參與。此外，還有小朋友喜歡的繪畫塗鴉活動，小朋友可以盡情地塗鴉，發揮想像力與創造力，在快樂中學習、玩耍。未來，新世紀醫療集團將不斷創新及提高醫療專業水平，為無數家庭提供一站式一體化、高品質的醫療保健服務。





# 檳傑科達2018業績強勁 銷售訂單創新高

Pentamaster (01665.HK) recorded robust results throughout 2018, with sales orders reaching a new high. Its revenue reached the best record of MYR417.1 million (equivalent to approximately HK\$805.1 million) since its establishment, representing a year-on-year increase of approximately 53.5%. Continuous demands and robust orders from customers will support the Company's satisfactory performance in 2019.

2018年全球經濟受到較大挑戰，在市場低迷的環境下，主要為半導體、電訊、電子消費品及汽車行業的跨國製造商提供自動化技術及解決方案的馬來西亞檳傑科達國際有限公司(以下簡稱：「檳傑科達」)(01665.HK)卻全年業績強勁，銷售訂單創新高。公司的訂單從至2018年6月底的2.357億令吉逐步增加至9月底的2.857億令吉，於12月底達到3.03億令吉，且訂單持續增加。收益實現自成立以來的最佳紀錄417.1百萬令吉(約805.1百萬港元)，同比增加約53.5%；年內的除稅後綜合溢利為100.0百萬令吉(約193.0百萬港元)，同

比增長145.7%。2019年一季度，檳傑科達再接再厲，業績繼續維持增長態勢，公司收益1.17億元令吉，同比增長19%；經調整期內溢利3027.4萬元令吉，同比增長32%；每股盈利0.0189元令吉。

檳傑科達於1995年在馬來西亞檳城設立總部，客戶遍佈亞太區、北美洲及歐洲。公司現時業務分為自動化設備及自動化製造解決方案。業務領域除智能手機外，已成功地將其銷售擴展到可穿戴設備領域，以及汽車和醫療領域。公司今年溢利增加就主要歸功於更多元化的客戶群與領域的銷售量提升及產品組合的改善。

公司廠房設立在馬來西亞，在中美貿易摩擦的大環境當下，所受影響有限。隨著中美貿易摩擦持續導致貿易轉移效應，全球供應鏈可能會從中國轉移到東南亞，這為公司加快在大中華地區的擴張計劃帶來機遇。公司將進行多元化的業務涵蓋，持續及積極地投入不同行業，特別是汽車行業。檳傑科達的優異業績已經獲得市場及投資者的青睞與關注，而來自客戶的持續需求以及強勁的訂單，都將支持公司2019的良好表現。



# 騰邦控股加強全產業鏈佈局 借助粵港澳大灣區迎來新商機



騰邦控股加強全產業鏈佈局。

Tempus Holdings (06880.HK) continued to improve fine management and industrial layout, in addition to provision of commercial logistics industry-wide comprehensive services, so as to provide diversified services for the whole industry chain. In addition, the Company embraced more business opportunities by virtue of the policy advantage of Guangdong-Hong Kong-Macau Greater Bay Area.

本港優質企業騰邦控股有限公司(以下簡稱:「騰邦控股」)(06880.HK)已經成功實現戰略轉型,向全產業鏈佈局。公司近年不斷從產品到產品加服務進行轉變,同時進軍貿易和物流。目前主營業務主要包括健康及保健業務以及跨境商貿和物流業務。2018年收益錄得8.86億港元,同比增長6.2%。健康和保健業務佔比45.7%,總收益約為4.05億港元,貿易與物流業務佔比54.3%,總收益為4.81億港元。

健康及保健業務方面,騰邦控股收購的OTO品牌起源自1978年,如今OTO業務已分佈至26個國家或地區。OTO在香港市場已深入人心,家喻戶曉,據調查數據顯示,香港有超過80%的家庭擁有或曾經擁有OTO的產品,目前OTO在國內市場也已超過100家門店。跨境商貿與物流業務方面,依託其母公司騰邦物流集團的內部資源,迅速組建並做大商貿業務,也拉動了物流服務的全面佈局。公司的商貿團隊已經全面進駐包括盒馬鮮生、華潤萬家等核心的商超渠道,同時積極拓展已合作的電商渠道。騰邦控股與母公司騰邦物流集團,相互協同和借力。深港兩地打通資源鏈條,實現了國內物流、保稅物流、國際物流三大物流服務佈局。

未來,騰邦控股除了提供商貿物流全產業綜合服務的能力,還將持續加強精細化管理和產業佈局,繼續發揮公司在供應鏈金融、交易平台、國際商貿等的資源優勢,提供全產業鏈的多元服務。另外騰邦控股地處國際一流灣區,有望借助粵港澳大灣區的政策優勢,迎來更多商機。



# 中再集團2018年保費收入再上新台階 堅持價值投資堅定持有核心優質資產

China Reinsurance (Group) (01508.HK) recorded a new high in its premiums income in 2018, reaching RMB122,257 million, representing an increase of 16.1%, which was significantly superior to that of its peers. China Re AMC firmly held core quality assets by always adhering to the principles of long-term investment, value investing and blue chip investment.

中國唯一的國有再保險集團——中國再保險股份有限公司(以下簡稱:「中再集團」)(01508.HK)2018年保費收入快速增長,業務結構持續優化,發展成效顯著。全年保費收入再上新台階,達到1222.57億元(人民幣,下同),保費增速達16.1%,顯著優於行業增速。市場地位穩中有升,財產再保險業務同比增長14.7%,人身再保險業務快速增長18.4%,市場份額穩居行業第一。

中再資產始終堅持價值投資理念,強化資產配置能力。日前中再資產管理股份有限公司副總經理陰秀生在

接受中國證券報記者採訪表示,保險資金作為長期投資者和價值發現者,應在保障實體經濟和資本市場穩定方面持續發揮積極作用。中再資產始終秉承長期投資、價值投資、穩健投資的理念,重視權益資產在組合配置、服務實體經濟等方面的重要性,結合國家戰略導向和險資長遠業務佈局,注重結構轉型和雙向開放兩條主線,堅定持有核心優質資產。

集團已將服務於「一帶一路」倡議作為集團發展的重中之重,並已與全球一百多個國家和地區的一千餘家保險機構建立穩定的合作關係;去年還通過全資收購英國橋社保險公司(Chaucer),全面提升「一帶一路」風險保障覆蓋能力。在資金運用方面,關注京津冀一體化、粵港澳大灣區和長三角一體化建設等一系列國家重大區域戰略。陰秀生還指出,保險資金應更加關注新經濟、新業態、新技術、新模式等方面的戰略機遇。科創板是資本市場基礎制度的重大改革,中再資產將積極地響應國家政策,研究開展相關領域投資,為科技型企業在直接融資、新舊動能轉換、轉型升級等方面提供資金支持。



# 重慶農商行盈利能力持續增強 品牌形象大幅提升



重慶農商行盈利能力持續增強。

Chongqing Rural Commercial Bank (03618.HK) continued to improve its profitability and maintain a high quality of assets. As of the end of 2018, total assets amounted to RMB950,620 million, representing an increase of RMB44,840 million as compared with that as at the end of preceding year, being the top in rural commercial banks across the country; net profit amounted to RMB9,160 million, representing a year-on-year increase of 1.73%; provision coverage amounted to 347.79%, far beyond the average level of commercial banks, 186.31%.

2018年，面對複雜多變的外部經濟形勢，重慶農村商業銀行（以下簡稱：「重慶農商行」）(03618.HK)延續了穩健發展的理念，盈利能力持續增強，資產質量持續

向好。截至2018年末，總資產9506.2億元（人民幣，下同），比上年末增長448.4億元，位列全國農商行首位。實現營業收入260.9億元，同比增加21.2億元。淨利潤91.6億元，同比增長1.73%，撥備覆蓋率347.79%，遠超商業銀行186.31%的平均水平。

零售業務是重慶農商行第一大收入來源，2018年，實現零售存款餘額4546.8億元，同比增長398.6億元，增幅9.61%，帶動全行存款增幅高於負債增幅。實體經濟是金融的根基，重慶農商行切實支持實體及民營經濟發展，堅守縣域金融陣地，服務重慶80%的人口，涉農貸款餘額達1550億元、份額居全市第一位。截止2018年底，公司存款（不含保證金存款）餘額達1539.4億元，同比增長60.8億元，增幅4.11%。對公貸款（不含貼現）2276.9億元，同比增加129.4億元，增幅6.02%。小微企業貸款餘額1165.9億元，較年初增加110.5億元，增幅為10.47%。

在科技興行的戰略下，創新是重慶農商行2018年的重頭戲。該行梳理整合了從產品設計、研發上線到持續迭代的金融創新流程，成功推出首款自主研發的線上消費貸產品「渝快貸」；加快推進「智慧銀行」建設，優化客戶體驗。截至2018年末，手機銀行客戶達824.14萬戶，新增142.56萬戶，同比增長20.92%；個人網上銀行客戶達301.22萬戶，較2017年末增長8.55%；

經過十年的發展，重慶農商行品牌形象得到了大幅提升。該行榮登英國品牌評估機構Brand Finance「2018年度全球銀行品牌價值500強」138位；在英國《銀行家》雜誌「2018年全球銀行品牌1000強」排名第150位。該行亦在2018年中國銀行業協會100強榜單排名第21位，居全國農商行和中西部銀行首位。

# 中升集團獲控股股東增持公司股權 前景看好

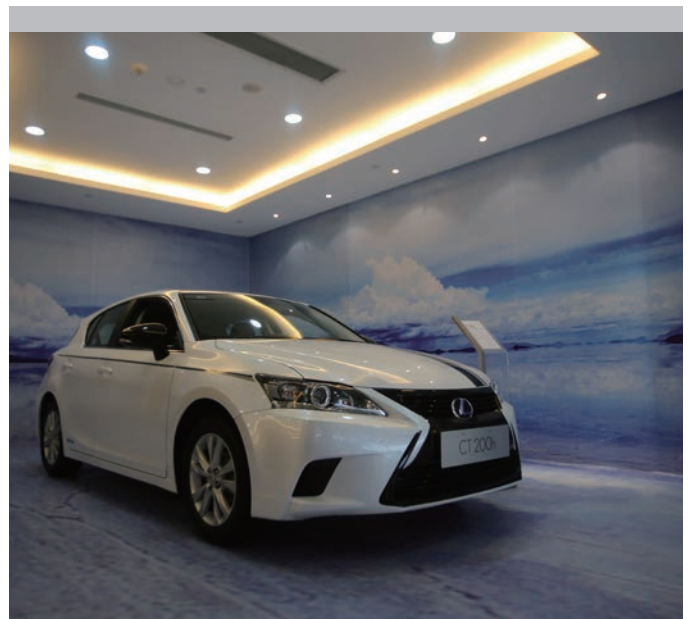
Zhongsheng Group's ultimate controlling shareholder and the Chairman of the Board, Mr. Huang Yi and Mr. Li Guoqiang (the president and chief executive officer of the Company) purchased a total of 389,000 shares of the Company from 20 May to 23 May 2019. This capital increase represents the confidence of the controlling shareholder in terms of the Company's efficient operation and development potential.

日前，中升集團控股有限公司(以下簡稱：「中升集團」或「公司」)(00881.HK)發佈《控股股東增持本公司股權之公告》，公告披露，於2019年5月20日至5月23日期間，公司最終控股股東及董事會董事長黃毅先生和總裁兼首席執行官李國強先生通過其間接全資擁有的Blue Natural Development Ltd.，以平均每股約17.1173港元的價格，購買了公司共計38.9萬股的股份。二人共同持有公司之股權已增加至大約57.76%。

2018年汽車工業增速放緩，中國市場的汽車總銷量在20多年來首次出現年度下降，在汽車市場轉型升級的關鍵之年，中升集團主動把握市場趨勢，積極參與市

場整合，各項業務都取得穩健的進步。中升集團主營豪華和中高端品牌組合，代理的品牌組合涵蓋梅賽德斯-奔馳、雷克薩斯、奧迪、寶馬、捷豹路虎、沃爾沃、保時捷及沃爾沃等豪華品牌，以及豐田、日產及本田等中高檔品牌。2018年中升集團全年累計營收1077.35億元(人民幣，下同)，與2017年相比增長24.9%；累計銷售新車412017輛，同比增長20.7%。利潤達到99.23億元，同比增長14.3%；淨利潤為36.95億元，同比增長6.3%。截至2018年年底，中升集團的經銷商門店總數為318家，包括175家豪華品牌經銷店及143家中高端品牌經銷店。在中國汽車流通協會發佈的2018中國汽車經銷商集團百強排行榜中，中升集團僅次於廣匯汽車，排名第二。

此次增持體現了控股股東對公司擁有的中高端及豪華汽車品牌組合發展前景的看好，更表示了對公司高效經營和發展潛力的信心。



中升集團(雷克薩斯)



# 弘陽地產業績增長強勁 雙輪驅動助力企業優質發展



南京弘陽酒店

Redsun Properties (01996.HK) published outstanding core financial data for 2018, and recorded contract sales amount of RMB47,340 million, representing a year-on-year increase of 84.2%; aggregate sales area amounted to 3,530,000 m<sup>2</sup>, representing a year-on-year increase of 107.8%; recognized revenue amounted to RMB9,240 million, representing a year-on-year increase of 50.5%. Outstanding results of Redsun Properties were attributable to its “property + business” dual-wheel drive mode.

2018年內地政府強調「堅決遏制房價上漲」，房地產融資成本增加，房價降溫，房地產企業承受了很大壓力。不過這一年江蘇省領先的綜合性房地產開發商弘陽地產集團有限公司(以下簡稱：「弘陽地產」)(01996.HK)核心財務數據卻很亮眼，全年實現合約銷售金額473.4億(人民幣，下同)，同比增長84.2%；累計實現銷售面積353萬平方米，同比增長107.8%；實現確認收入92.4億，同比增長50.5%。

弘陽地產獨特的競爭力在於「地產+商業」雙輪驅動模式。在產品端，形成了時光系、昕悅系及正弘系三大住宅產品線，分別滿足城市青年客群、都市白領精英等不同客戶的置業需求。弘陽住宅產品設計注重人居舒適度，力求用產品踐行人文關懷，在長三角地區享有很高的聲譽和知名度。除了住宅開發，弘陽地產手中還有一張商業王牌。弘陽地產以商業全鏈服務商的姿態首創國內全時態游樂綜合體，目前形成了以購物中心、家居建材、主題游樂、社區商業、星級酒店等多元化經營的著名商業品牌。而在區域佈局方面，弘陽地產做透大江蘇，深耕長三角，佈局都市圈，近兩年加速全國化佈局。弘陽地產擁有國家房地產一級開發資質，截至目前已進入江蘇省、安徽省、浙江省等，覆蓋長三角城市如南京、蘇州、常州、無錫、南通、合肥、以及重慶、武漢、佛山、成都、南昌等重點城市共逾30個。

經過二十多年的耕耘，弘陽地產已成功建立了「弘陽」品牌，開發實力及行業地位獲得廣泛認可。弘陽地產位列2018年中國房地產開發企業綜合實力50強、發展潛力TOP 10。

# 啟迪國際佈局智能網聯汽車 毫米波雷達提升ADAS競爭力



智能網聯汽車將是未來的汽車產業發展核心趨勢。

TUS International (00872.HK) has recently established a joint venture, Kymati GmbH, which focuses on R&D of millimeter wave radar, and is expected to acquire independent production process of millimeter wave radar. Layout of millimeter wave radar will contribute to improvement of its competitiveness in ADAS.

當前，新一輪科技革命和產業革命正蓄勢待發，其中智能網聯是國家已認定的汽車產業發展方向。政府提出汽車產品要加快向智能化、網聯化的方向發展，並頒佈了智能網聯汽車路線圖、車聯網和5G發展行動方案等一系列指導性文件。受產業政策扶持，智能網聯汽車將是未來的汽車產業發展核心趨勢。

國內領先的智能駕駛輔助系統(ADAS)一級供應商及城市級自動駕駛雲控解決方案提供商啟迪國際有限公司(以下簡稱：「啟迪國際」)(00872.HK)擁有雄厚的研發實力，近期啟迪國際成立合資控股公司Kymati

GmbH(持股約75.28%)，專注於毫米波雷達研發並有望掌握毫米波雷達自主生產工藝。ADAS相當於汽車的感官系統。通過利用安裝於車上的攝像頭、雷達、激光和超聲波等傳感器，讓駕駛者在最快的時間察覺可能發生的危險，以提高安全駕駛水平的輔助系統。與全球ADAS市場滲透率比較，國內仍有較大提升空間。但又因產品定制化屬性強，且涉及芯片／算法等領域，具有明顯的技術壁壘，市場集中度高。車載攝像頭與毫米波雷達因高成長性，是智能駕駛背景下ADAS傳感器重點關注的品類。公司以現有的基於鏡頭的ADAS為基礎，佈局毫米波雷達，有望進一步優化產品結構，提升產品競爭力。

自2015年國家提出《中國製造2025》明確將智能網聯汽車確立為國家級戰略後，汽車網聯化及智能化趨勢加速，伴隨著2020年5G的商業運用，又將推動車聯網乃至物聯網產業的發展。啟迪國際一直致力於發展智能網聯汽車產業，未來隨著基礎設施的不斷完善、市場的加持，有望產生協同效應，實現業績全面增長。

# 新城悅2018年業績增長強勁 成長潛力值得期待

S-Enjoy Service Group Co., Limited (01755.HK) published outstanding results for 2018. Overall operating revenue amounted to RMB1,150 million, representing a year-on-year increase of 32.7%; net profit attributable to equity holders of the Company amounted to RMB150 million, representing a year-on-year increase of 104.9%. S-Enjoy Service, with substantial development potential, ranked fourth among Top 100 Property Service Enterprises of China 2019.

有研究數據表明，未來五年全國基礎物業管理市場規模約為1.2萬億元，2020年社區增值服務市場規模也將達萬億元，物業管理行業前景非常廣闊。中國增長最快的物業管理服務公司之一新城悅控股有限公司(以下簡稱：「新城悅」)(01755.HK)2018年收入及利潤錄得良好增幅。2018年整體營收達到11.5億元(人民幣，下

同)，同比增長32.7%；公司權益股東應佔淨利潤1.50億元，同比增長104.9%；在管理規模上，截至2018年底，新城悅合約面積達到1.12億平方米，同比增長65.5%。

公司收入主要來自物業管理服務和增值服務。2018年，物業管理服務收入依然是公司最大收入和利潤的來源，達7.32億元人民幣，佔集團收入的63.7%。相對於2017年全年5.67億元，同比增長為29.1%；增值服務收入達4.18億元，與2017年全年相比，同比增長39.7%。除了財務關鍵指標表現優異，公司在管面積也處於快速增長階段。截至2018年底，在管項目達到200個，較2017年末淨增加23個，在管面積達到4288.7萬平方米，較2017年的3627.7萬平方米增加了18.2%。值得一提的還有，新城悅

開發及推行的新橙社APP，以提升用戶服務體驗為主。截至2018年底，新橙社APP註冊用戶已超過54.7萬人，新橙社APP增加了用戶粘性，也增加增值收入佔比。

經過二十年來的不斷發展，新城悅已獲得較高的物業管理行業市場地位。根據中國指數研究院的統計，按增長計，新城悅於2019年在中國物業服務百強企業中排名第四，並連續五年名列中國物業管理服務企業成長性十強。此外，根據中國指數研究院發佈的2019中國物業服務百強企業報告，新城悅的排名由2010年的第34位上升至2019年的第13位。新城悅作為一家具有優勢的、持續快速發展的物業管理服務企業，增長潛力非常大。



新城悅控股

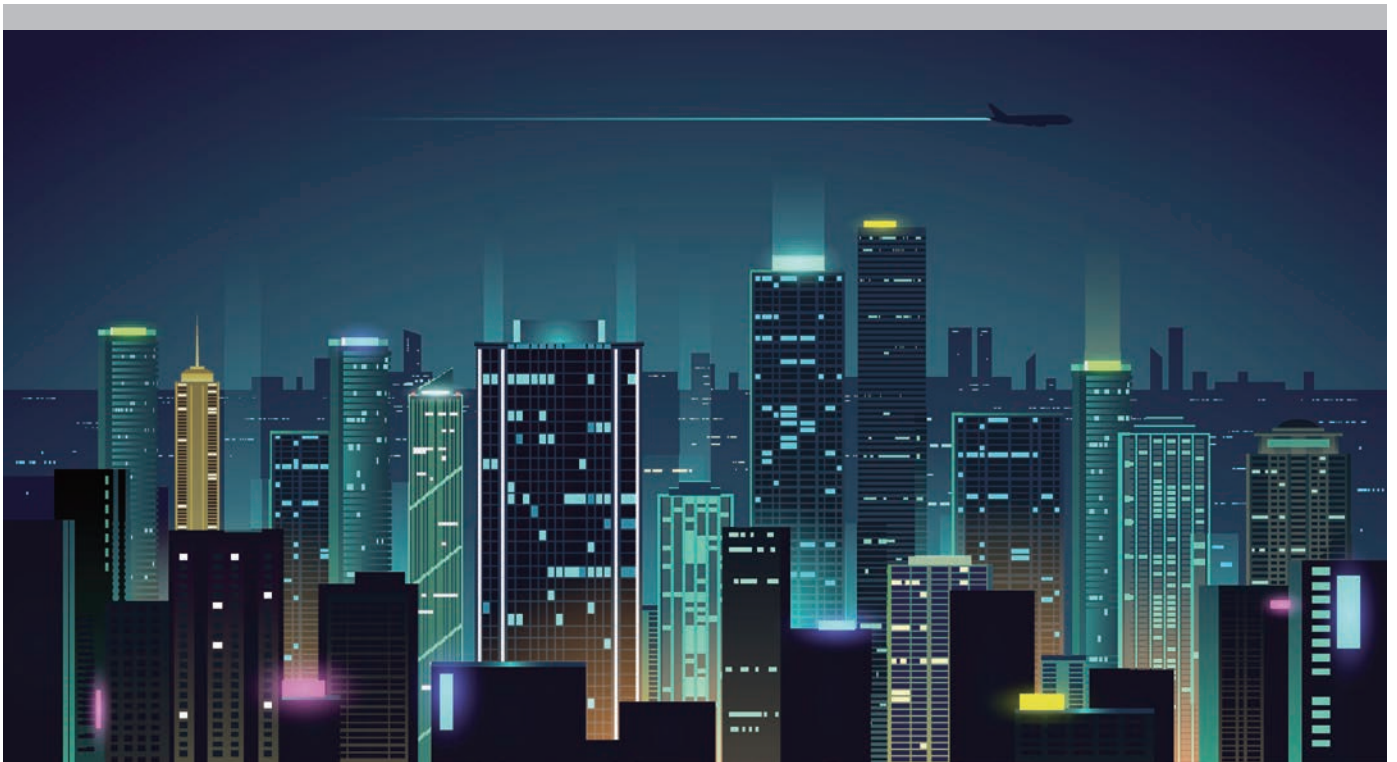


# 珠光控股積極拓展新業務領域

Zhuguang Holdings (01176.HK) actively developed new business fields, in addition to improving its existing operation business, and strived to maintain adequate land reserves and reasonable and accurate urban layout, laying a solid foundation for future development.

2018年，在「房住不炒」的口號下，調控政策層層加碼，在如此艱難的環境之中，主要從事物業開發、物業投資、項目管理的珠光控股集團有限公司(以下簡稱：「珠光控股」)謀求思變，圍繞董事會的改革思路，組建了兩大獨立運作的工作組：地產業務組及城市更新組，務求發揮各自的優勢和長處，推動業務發展的「雙輪驅動」。公司地產業務組定位為二級土地開發商，專注於提升產品品質、嚴控集團成本並為業主做好配套服務，務求打造出具有保值性、升值性且受客戶歡迎的精品項目。城市更新組定位為一級土地整理服務商，將負責集團未來三年最重要的土地供應來源，也是集團未來發展特色和優勢所在。

在做好現有經營業務的同時，集團積極拓展新業務領域，努力維持充足的土地儲備和設計準確的城市佈局，為未來發展奠定了堅實的基礎。珠光控股已從多個渠道積極拓展土地儲備，包括參與政府公開掛牌、城區改建項目及收購其他物業開發項目。2018年，集團完成收購廣州珠光置業之100%股本權益，從而間接擁有了花城御景花園之權益。集團在廣州市蘿崗區東區火村之城中村改造發展項目取得階段性成果，為集團未來三年內的土地供應提供保障。憑藉着城中村改造發展項目的成功經驗以及在廣州的廣泛業務佈局，珠光控股逐步在行業內樹立起「城市更新專家」的美譽。多元化的市場組合能確保不同市場分部的適應能力，能更有效地對抗國內房地產市場調控政策所帶來的市場波動。珠光控股表示，集團將繼續探索已投資中國城市的新機遇，並物色中國具備增長潛力及最佳投資價值的新城市。



# 中國力鴻以375萬美元收購Saybolt (Singapore)

## 多元化業務發展進一步擴張



China Leon (01586.HK) acquired Saybolt Singapore with US\$3,750,000. The acquisition is a valuable opportunity to expand the service of the Group, such as lab testing and inspection of oil, natural gas, chemicals and fuel bulk cargo, to Singapore, Malaysia, Indonesia and surrounding areas, symbolizing further expansion of the diversified business development of the Group.

5月9日，中國力鴻檢驗控股有限公司(以下簡稱：「中國力鴻」或「公司」)(01586.HK)發佈公告，旗下附屬公司Leon Overseas Pte.Ltd擬以375萬美元收購Saybolt (Singapore)Pte.Ltd全部已發行股本。該筆交易已於2019年5月15日(或訂約方書面協定的有關其他日期)當日進行。

中國力鴻是首家在香港上市的中国協力廠商檢驗檢測機構，致力於通過嚴格專業的標準、統一規範的流程和行業領先的技術設備，為國內外諸多行業提供先進的檢測、測量、認證、測試和容量計量服務。Saybolt (Singapore)Pte Ltd.是一家於新加坡共和國註冊成立的公司，主要從事技術測試及分析服務(包括產品及服務認證)，以進行石油、天然氣、化學品及燃料散裝貨物的實驗室測試及檢驗。Saybolt品牌創立於1898年，客戶和合作夥伴包括大型石油公司、化學行業、交易商、船運商、採購商和保險公司。同時其也擅長為政府機構和國際組織服務，例如歐盟、聯合國等專門機構。

董事認為，此次收購事項是拓展集團服務以將石油、天然氣、化學品及燃料散裝貨物的實驗室檢測及檢驗覆蓋至新加坡、馬來西亞、印尼及周邊地區的良機，可為集團相關業務部門於降低成本帶來協同效應，並能拓展全球客戶服務網，標誌著集團多元化業務發展的進一步擴張，收購事項符合集團的業務增長及擴張策略，此次收購將會為投資者帶來豐厚的回報！

# 創夢天地2018業績創新高 榮獲「港股上市公司最具創新力獎」

Idreamsky (01119.HK) maintained excellent performance in 2018. The total revenue for the year amounted to RMB2.36 billion, representing a year-on-year increase of 34.1%. The adjusted net profit for the year was RMB444 million, representing a year-on-year increase of 86.1%. The Company was awarded the “Most Innovative Award for Hong Kong Listed Companies” (港股上市公司最具創新力獎) in the “Gelonghui • 1st Greater China Best Listed Companies” (“格隆匯 • 首屆大中華區最佳上市公司”) awarding ceremony in May.

2018年中國遊戲行業受遊戲版號限制、總量控制等相關政策影響，整體遊戲市場增速放緩。在這樣的大環境下，深圳市創夢天地科技有限公司(以下簡稱：「創夢天地」)(01119.HK)卻取得了優異的成績，遠高於行業整體增速。全年總收入達23.6億元(人民幣，下同)，同比增長34.1%，經調整年度淨利潤4.44億元，同比增長86.1%。用戶數據方面，2018年平均月活躍用戶達1.29億，同比增長5.7%，平均月付費用戶增長11.7%至670萬。

創夢天地2018年的收入增長主要受遊戲業務收入驅動。2018年，創夢天地共發佈了59款遊戲，包括知名的《地鐵跑酷》、《神廟逃亡2》和《夢幻花園》，還有自行研發的遊戲《魔力寶貝手機版》和《全民冠軍足球》。《魔力寶貝手機版》由騰訊獨家發行，首月流水即破2億。《全民冠軍足球》也在騰訊遊戲平台發行。除了遊戲外，創夢天地還佈局了漫畫、動畫、電視劇和互動閱讀等業務，為用戶提供多元化的IP內容，公司享有IP內容的遊戲及相關衍生的改編運營權，後續會計劃通過遊戲來實現IP的商業化變現。電競也是創夢天地重點打造的用戶服務之一。創夢天地擬把深圳打造為中國的電競之都，同時依託好時光影遊社，打造一個包括戰隊、賽事、直播等在內的全民電競平台。

5月31日，創夢天地在「格隆匯 • 首屆大中華區最佳上市公司」評選活動中榮獲「港股上市公司最具創新力獎」。這表明創夢天地在過去一年裏展現出的卓越能力獲得了資本市場的廣泛認同。



創夢天地魔力寶貝精美場景



# 中廣核電力營收穩健提升 成功登錄A股



中廣核電力防城港核電站

The operating revenue of CGN power (01816.HK) for the year was approximately RMB50,828 million, representing a year-on-year increase of 11.4%. Net profit attributable to shareholders of the parent company was approximately RMB8,610 million, representing a year-on-year increase of 8.0%. The Company has successfully applied for the A Share Offering, raising RMB15,000 million.

5月21日，中國廣核電力股份有限公司(01816.HK)發佈了首次公開發行股票(A股)招股說明書，本次發行A股股票並上市後，中廣核電力將同時在上交所及香港聯交所上市交易。中廣核電力是中國第一、全球第三大核電運營商，是中國廣核集團有限公司核能發電的唯一平台，業務主要包括建設、運營及管理核電站，銷售核電站所發電力，組織開發核電站的設計及科研工作。

中廣核電力在2015年—2018年4年實現了每股現金派息的持續增長，在香港上市的公共事業公司中名列前茅。2018年核心指標數據保持穩定增長。全年營業收入約為508.28億人民幣，同比增長11.4%；實現扣非後的歸母淨利潤約為86.10億元人民幣，同比增長8.0%；2018年中廣核電力的EBITDA為289.21億元人民幣，同比增長12.5%，超市場預期。上網電量1570億千瓦時，比2017年增加193億千瓦時，同比增長14%，上網電量顯著增長。全年運營管理的在運核電機組共22台，在運裝機容量達2431萬千瓦，在中國大陸核電市場的市場份額為54.44%，中廣核電力在中國核電行業始終保持住絕對龍頭及領先者的位置。

自2015年12月以來，中國核電行業經歷了三年多的「零審批」狀態。不過此種狀態已經打破，核電重啟已經拉開序幕，核電是目前發展最快的新能源之一，核電「重啟」背後是廣闊的市場。據招股說明書顯示，中廣核電力此次募集的資金將用於陽江5號、6號機組，防城港3號、4號機組以及補充流動資金等項目。

# 中國太保緊抓資產配置 關注穿越週期的長期大類方向

The asset allocation of CPIC (02601.HK) attached great importance to the long-term nature of insurance business and strategic asset allocation across cycles. In the view of Benjamin DENG, the Chief Investment Officer of the Company, the strategic asset allocation shall be appropriate for both bullish and bearish markets for more than ten years.

中國太平洋保險(集團)股份有限公司(以下簡稱：「中國太保」)(02601.HK)發佈2018年度報告，全年核心業務的關鍵質量指標表現良好。截至2018年末，太保集團管理資產達17,035.17億元(人民幣，下同)，較上年末增長20.1%，集團保險業務收入首次突破三千億大關，達到3218.95億元，同比增長14.3%；集團實現淨利潤180.19億元，同比增長22.9%。今年上半年，業績繼續維持穩健增長，其中子公司中國太平洋人壽保險、中國太平洋財產保險於今年首4個月期間，累計保險業務收入分別為1,027億元及456億元，分別按年增加4.7%及增加11.7%。

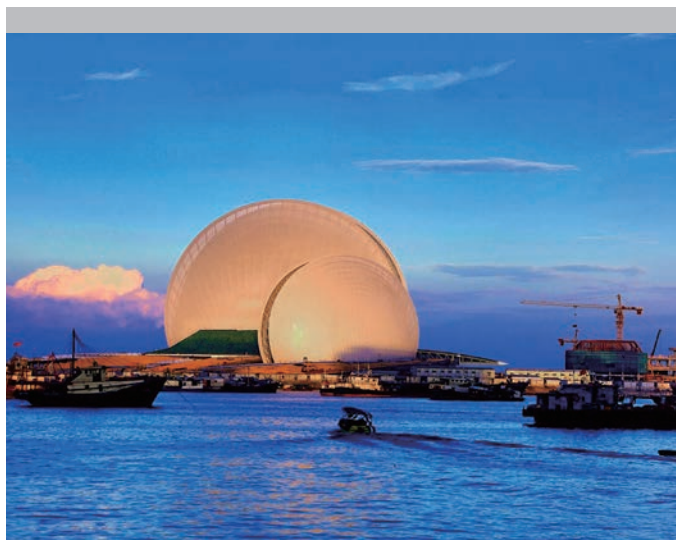
在保險資產管理領域，戰略資產配置的概念很重要。太保年報顯示，截至2018年末，中國太保債券投資佔比46.3%，較上年末下降1.9個百分點。權益類資產佔比12.5%，較上年末下降2.1個百分點，其中股票和權益型基金佔比5.6%，較上年末下降1.8個百分點。非標資產投資2486.99億元，在投資資產中的佔比達到20.2%，較上年末上升1.4個百分點。在3月26日中國太保舉行面向投行的2018年度業績說明會上，太保首席投資官鄧斌在會上表示，太保堅持對於股票或基金大類資產配置的方向，資產配置主要的投資策略是拉長久期。

中國太保集團首席投資官鄧斌認為，保險資金管理的核心是在資產負債久期匹配和收益覆蓋成本之間找到最佳平衡點，一定要有穿越牛熊的十年以上的戰略配置。太保作為長期機構投資者，關注的不是一個季度或者一年的變化，而是穿越週期的長期大類配置方向，這個方向下，久期延長是最重要的核心戰略。他表示，目前不管是全球還是國內利率市場，利率下行是比較大的壓力。在這種壓力下，2019年，太保集團的資產配置將適當增加權益類資產和股權配置比重，加大長久期國債和高等級信用債的配置，並在信用風險和流動性風險可控的前提下加強高質量非標固定收益類資產的配置。



中國太保集團大廈

# 百尺竿頭更進一步 保利文化大力推進新業務



珠海大劇院

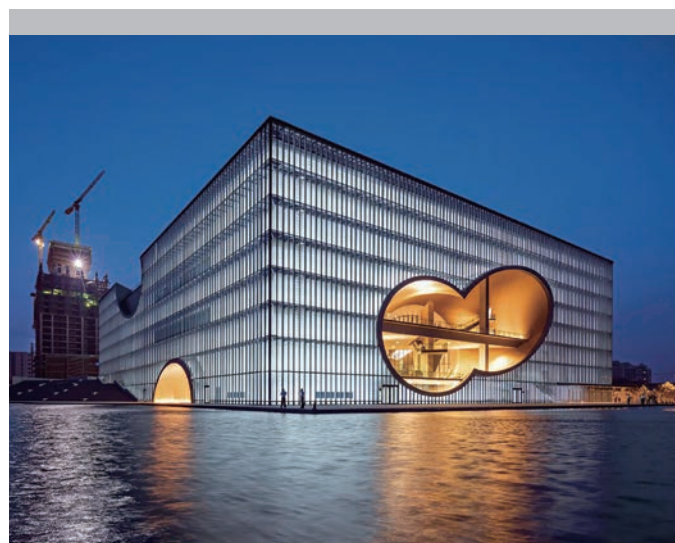
With the progressive development of the society and improved economic conditions, people started to increase their consumptions in culture related fields, showing a momentum of rapid growth. Poly Culture Group Corporation Limited (03636.HK) is a large-scale state-owned cultural enterprise listed in Hong Kong, leading in several business segments in the globe.

隨著社會的不斷發展，受益於經濟條件的提高，人們開始在文化領域的消費日益增多，且呈現快速增長的態勢。保利文化集團股份有限公司(以下簡稱：「保利文化」)(03636.HK)是香港上市的大型國有文化企業，多項業務國際領先。保利文化一直以人們的文化需求為出發點，堅持社會效益與經濟效益並重，在三大主營業務

(藝術品的經營與拍賣、演出與劇院管理、影院投資管理收入)取得良好的發展的同時，大力推進藝術教育、文化金融、文化旅遊、文化資產運營管理、文化創意及動漫等新業務的開展，取得可喜成果。

據年報顯示，2018年，保利文化實現營業收入37.1億元人民幣(單位下同)，同比增加6.7%；淨利潤3.68億元；歸母淨利潤2.42億元；實現每股基本盈利0.98元。2018年全年，保利文化實現拍賣成交總額人民幣83億元，繼續保持全球中國藝術品拍賣市場領先地位。

主營業務穩步發展的同時，保利文化積極推進新業務，實現重點項目落地。藝術教育業務方面，成立保利藝術教育投資有限公司。文化金融業務方面，保利融禾發展迅速，有力支持藝術品經營與拍賣業務發展。保利文化產業基金管理公司首支基金已通過中國證券投資基金業協會備案審核。文創業務方面，依託國家藝術品版權貿易基地建設，保利文化將成立文創公司與部分國有大博物館合作，加大文創產品開發力度，推進「保利文創」業務開展。



上海保利大劇院



# 引領醫藥流通行業 國藥控股再次榮獲「港股100強」

On 27 May 2019, Sinopharm Group Co. Ltd. (01099.HK), the largest wholesaler and retailer of pharmaceutical and healthcare products and a leading supply-chain service provider in the PRC, ranked the 32nd in the List of Comprehensive Strength Companies of “Top 100 Hong Kong Listed Companies”. The Company won this award for two consecutive years.

2019年5月27日，中國最大的藥品、醫療保健產品批發商和零售商及領先的供應鏈服務提供者－國藥控股股份有限公司（以下簡稱「國藥控股」）(01099.HK)欣然宣佈，在粵港澳大灣區金融科技發展高峰論壇暨第七屆「港股100強」頒獎典禮中，國藥控股榮獲「港股100強」綜合實力榜單第32名，這是公司連續第二年榮膺該獎項。

國藥控股本著成為具有國際競爭力的醫藥健康服務提供商的發展願景，一直致力於藥品、醫療保健品的分銷與零售服務，以及供應鏈服務。同時，國藥控股長期承擔著國家醫藥儲備與應急供應任務。2018年，國藥控股的營業規模再創里程碑，全年營業收入達3445.26億元（人民幣，下同），同比增長11.73%。盈利能力不斷提升，期間淨利潤達94.04億元，同比增長8.53%。國藥控股以打造零批一體化的醫藥流通業態結構為目的，大力推動零售發展，強化引領優勢。目前，國藥控股於



國藥控股(港股100強)

全國主要城市設立直營或加盟的零售連鎖藥店，零售網絡覆蓋全國30個省、直轄市及自治區，超過229個城市，醫藥零售規模繼續保持全國領先。

公司表示：「我們很榮幸能於『港股100強』中獲綜合實力榜單第32名，這無疑表示投資界對公司的認同。在此激勵下，國藥控股將繼續順應醫藥健康行業發展的『新常態』，抓住供給側結構性改革的契機，進一步激發企業活力和創造力，在新戰略的指引下，持續推動集團高質量發展。」

# 受國策支持 北控水務發展可期



北控水務

As a leading enterprise in domestic sewage treatment industry mainly engaging in water conservation and environmental protection business, Beijing Enterprises Water Group Limited (00371.HK) is benefiting from national environmental policies, and thus its development opportunities are well guaranteed.

隨著政府對生態環保政策的日益嚴格，生態環境建設愈發受到重視，政府提出了生態文明的改革與城市規劃發展要協同並進，並相應的加大了對環保建設的投放。而水環境的治理與水資源的合理利用對城市經濟的發展息息相關。作為主要從事水利和環保業務，並為內地污水處理行業的龍頭企業，北控水務集團有限公司（以下簡稱：「北控水務」）(00371.HK)正受益於國家的環保政策，發展機遇得到很好的保證。

據年報顯示，2018年度，北控水務取得良好業績，實現全年營收246億港元(下同)按年增長16%；股東應佔溢利44.7億元，增加20%；經營業務溢利為79.7億元，增加40.9%；整體毛利率由2017年度的31%，上升至2018年度的36%。

截至2018年年底，北控水務就合共937座水廠訂立服務特許權安排及委託協議。年內新項目之每日總設計能力為5,756,813噸。在供水服務方面，北控水務在中國大陸擁有77座正在運營的自來水廠，每日運作總設計能力為6,715,600噸；同時，集團在葡萄牙及澳洲擁有33座供水廠及1座海水化淡廠。在水環境治理建造方面，集團亦取得良好成效，年內有23項綜合治理項目正在建設，綜合治理項目之本公司股東應佔溢利由去年之10.45億港元增加3.5億港元至本年度之13.9億港元。

未來，北控水務將以龍頭企業的優勢受惠國家環保政策，在業務經營與拓展以及投資者回報方面，將會進一步取得良好的發展。



# 美團業務增長超預期 新業務取得顯著成效

On 23 May 2019, Meituan Dianping (03690.HK) published its 2019 first quarterly results report, according to which operating revenue of the Group amounted to RMB19,170 million, representing a year-over-year increase of 70.1%; two main businesses, food delivery and in-store, hotel & travel, continued to record robust growth; overall financial performance of Meituan was improved significantly and adjusted EBITDA turned positive for the first time.

2019年5月23日，美團點評(以下簡稱：「美團」)(03690.HK)，發佈2019年第一季度業績報告：集團營業收入同比增長70.1%至191.7億元人民幣，餐飲外賣、到店及酒旅兩大主體業務繼續保持強勁增長，美團整體財務表現顯著改善，經調整EBITDA首次轉為正值。大和上調美團目標價至63元，評級升至「持有」；而交銀國際上調美團的目標價至78.4元，給予「買入」評級。被券商看好，正體現出美團的主營業務的增長具有強大潛力。

報告期內，美團的財務表現顯著改善：年度交易用戶突破4.1億，成為中國生活服務的「國民應用」。得益於平台為商家提供的諸多創新服務，入駐美團的活躍商家同比增長27.3%達580萬，進一步推動了中國生活服務產業的供給側數字化。

財報顯示，2019年第一季度，餐飲外賣、到店及酒旅兩大主體業務延續上季度的增長勢頭。其中，餐飲外賣繼續保持市場領先，營收實現107.1億元，交易筆數同比增長35.8%至16.6億筆。當季美團到店及酒旅實現營收44.9億元，同比增長43.2%。

除主體業務保持強勁增長，美團還致力於不斷創新和探索新業務，已取得顯著成效。財報顯示，2019年第一季度，美團新業務及其他分部繼續保持快速增長，新業務及其他當季實現交易金額164億元，營業收入39.8億元，毛利率環比上升12.2%。從目前美團不斷取得良好的業務成績來看，美團正處在良好的上升通道中，對於投資者來說，美團的未來發展可期。



美團點評



# 工商一體化凸顯 上海醫藥龍頭優勢

The leading edge of Shanghai Pharmaceuticals (02607.HK) became prominent under the integration of industry and commerce and synergy of pharmacy and distribution; due to constant adjustment to production structure following market development, growth in corporate profit was maximized.

在2018年，上海醫藥集團股份有限公司(以下簡稱：「上海醫藥」)(02607.HK)工業板塊實現30%的增長，誕生了首個超過10億的大品種，上海醫藥以1394億元的分銷業務收入躋身全國醫藥商業企業前三強，其全國化商業網絡佈局的戰略令公司的分銷網絡覆蓋全國31個省／市，商業板塊收入規模位居全國第二名，進口業務與創新業務都處於領先地位。

隨著中國醫療體制的改革不斷落實，醫藥行業面臨增速放緩的跡象。但上海醫藥在製藥和分銷工商一體協同配合的模式下，龍頭優勢得到凸顯，產品結構隨著市場的拓展而不斷調整，企業利潤得到最大化的增長。同

時在收購康德樂完成後，上海醫藥成為國內最大的進口總代理商和分銷商，這為上海醫藥帶來商業板塊的利潤增長保證。

據2019年第一季度報告顯示，公司主營工業及商業兩大業務板塊增長強勁，一季度實現營業收入460.07億元(人民幣，下同)，同比增長26.44%，其中醫藥工業實現收入61.96億元，同比增長24.85%；醫藥商業實現收入398.10億元，同比增長26.69%。公司實現歸屬於上市公司股東的淨利潤11.26億元，同比增長10.42%，其中醫藥工業主營業務貢獻利潤5.13億元，同比增長21.39%；醫藥商業主營業務貢獻利潤5.14億元，同比增長13.92%。

4月份，上海醫藥發佈了股權激勵計劃。公司表示，為了激發公司的發展潛力，調動人才積極性，跨出這歷史性一步。未來，在工商一體化的模式下，上海醫藥將實現健康快速發展與股東利益增值。



上海醫藥於2018年工業板塊實現30%的增長

# 天工國際營收破50億 大步轉型高端新材料行業



In 2018, Tiangong International (00826.HK)'s operating revenue exceeded RMB5,000 million for the first time, reaching a new high of RMB5,022 million. In addition to certain results achieved in sales volume and net profit, the management of the Company also decided to implement transformation towards high-end new material industry.

2018年，工模具鋼綜合實力位居世界特鋼前三強的天工國際有限公司(以下簡稱：「天工國際」)(00826.HK)公司營收首破50億達到創歷史記錄的50.22億元(人民幣，下同)，其中模具鋼營收20.98億元、高速鋼營收7.82億元、切削工具營收5.81億元、鈦合金營收2.45億元、商品貿易營收13.15億元。

公司2018年營收絕對值創歷史記錄的同時，與去年同期38.98億元的營收相比，增速高達28.8%。其中，模具鋼銷售額同比增長24.4%、高速鋼銷售額同比增長

19.5%、切削工具銷售額同比增長9.6%、鈦合金銷售額同比增長45.8%、商品貿易銷售額同比增長53.1%。

在2018財年銷售額和淨利潤取得一定成績的同時，公司管理層已經早早規劃公司的下一個輝煌十年，就是大步轉型高端新材料行業。正如全國兩會期間，全國人大代表、天工國際董事局主席朱小坤對上證報記者所說「經過38年的持續創新，天工國際已發展成為領先的新材料企業，我們的目標是成為引領世界新材料產業發展的一流企業，為中國製造業向高端化轉型升級助力。」

國家統計局亦於2018年11月26日公佈的《戰略性新興產業分類(2018)》中，就第一次將天工國際核心產品涉及的39類先進鋼鐵材料列入新材料產業目錄。核心產品是高端新材料製成，使得天工國際的產品與質量極具競爭力。在營收高速增長的情況下，天工國際大步向高端新型材料行業轉型，這將進一步提升企業未來發展潛力，並創造更高的利潤回報。



# 推進行業高效發展 寶寶樹推出用戶研究院



寶寶樹推出用戶研究院

Babtree has driven development of both the enterprise and the industry by launching a research institute for BabyTree's users.

2019年是中國「兩孩」政策實施的第4年，儘管國內市場經濟有許多不穩定因素，但是母嬰行業仍舊保持著穩定的勢頭在不斷上升，發展空間巨大。當前母嬰行業發展逐漸成熟，未來線下線上消費將逐步打通，差異化經營與精細化運作將成為各母嬰平台的發展主旋律。

寶寶樹集團(以下簡稱：「寶寶樹」)(01761.HK)是中國母嬰類社區中的頭部平台，致力於連接及服務年輕家庭，於2018年11月27日在香港上市。寶寶樹經過12年的發展歷程，在中國母嬰在線平台中樹立起最受信賴的品牌。

母嬰行業貫穿整個孕產週期及嬰幼童成長週期，圍繞准媽媽(備孕)、孕婦、產後新媽媽、嬰幼童等衣食住行樂等相關的產品或服務，按照消費群體可以進一步分為孕婦產品、孕婦服務、嬰童用品、嬰童服務等。由於行

業市場分散、用戶需求廣泛且更新迭代很快，構建一個精準化、集中化、高標準的數據研究中心十分必要。因此，擁有成熟的行業經驗與海量的母嬰商業數據的寶寶樹順勢推出了寶寶樹用戶研究院。研究院以大數據基礎+小數據調研，更深入、精準地去追溯用戶心理及消費需求，直擊各類家庭用戶的痛點。

除此之外，用戶研究院在幫助寶寶樹自身發展的同時，還一定程度的推進了行業的發展。迄今為止，寶寶樹先後推出了《2018中國家庭孕育方式白皮書》、《母乳白皮書2.0：揭開母乳媽媽背後地域差異》、《中國產後康復服務白皮書用戶洞察》等一系列行業報告，為行業的發展提供了很大的參考價值。



# 攜手雲南能投 保利協鑫減負謀發展

On 22 May, Gcl-Poly Energy Holdings Limited and GCL New Energy Holdings Limited jointly announced that their indirect subsidiary, Suzhou GCL New Energy Investment Co., Ltd., directly disposed of equity interest in solar power plants to Shanghai Rongyao New Energy Co., Ltd. at a consideration of RMB1,740 million in cash.

5月22日，保利協鑫能源控股有限公司(以下簡稱：「保利協鑫」)(03800.HK)、協鑫新能源聯合宣佈，他們的間接附屬蘇州協鑫新能源投資有限公司向上海榕耀新能源公司(下稱「上海榕耀」)直接出售光伏電站的股權，現金代價總額約為17.4億元人民幣。

作為買方的上海榕耀是一家實力雄厚的企業，由寧波榕尚投資合夥企業(有限合夥，下稱「榕尚投資」)控股達99.99%。據悉，雲南能投集團(能投集團)已與西藏雲尚股權投資基金管理有限公司，簽訂了《寧波榕尚投

資合夥企業(有限合夥)認購意向協議》(下稱「認購意向協議」)，能投集團有望成為上述產業基金的股東。

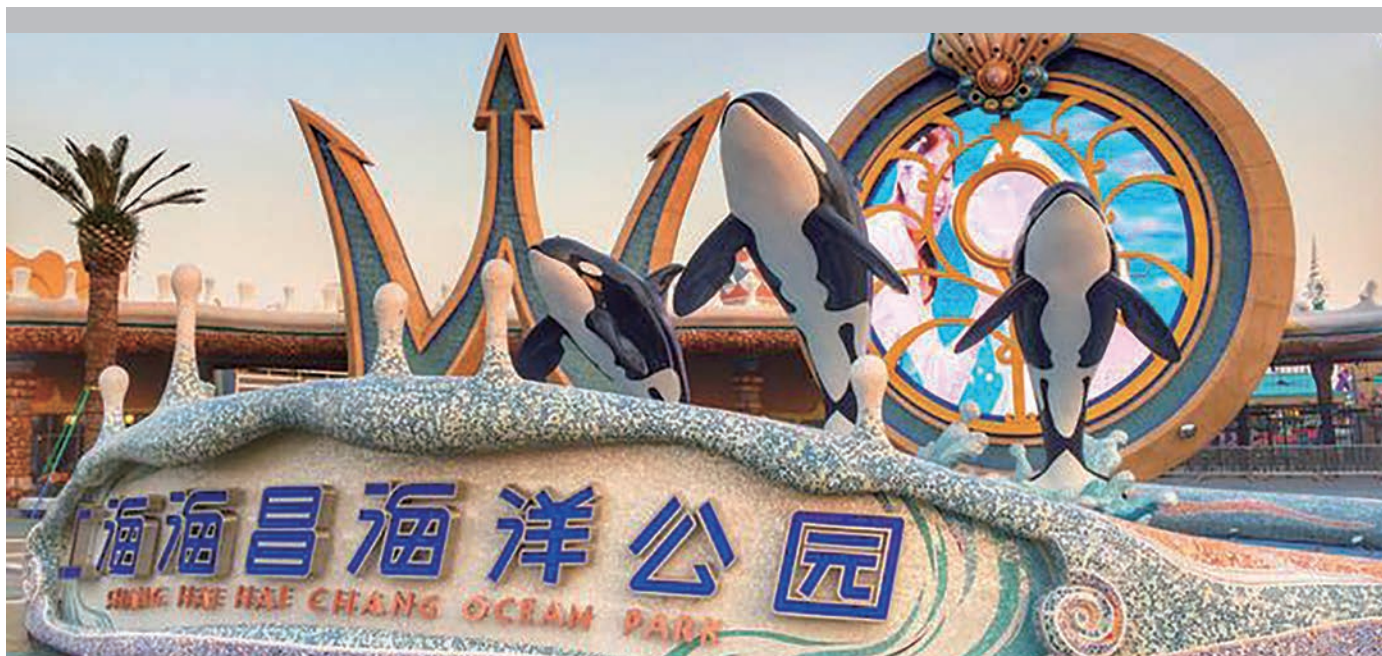
保利協鑫是全球領先的高效光伏材料研發和製造商，掌握並引領高效光伏材料技術的發展方向，是多晶硅、矽片等光伏產品的主要技術驅動者和領先供應商。此次交易可使保利協鑫及協鑫新能源大幅減少約58億的負債，有效降低了負債率和財務風險，並且所得的數十億現金還能幫助保利協鑫發展新項目。

隨著國家不斷地推進光伏項目補貼和平價上網項目，一個有利於光伏企業的新時期即將到來。保利協鑫董事局主席朱共山表示，保利協鑫將會進一步、快速地加強優質產能置換，並繼續擴大高效率和高性價比的產品，在平價上網新時期中搶佔先機。作為領先的工業級生產商，保利協鑫目前正全力出貨集高技術、高性能為一身的「鑫單晶」高效矽片，促進光伏發電平價上網的實現。



保利協鑫

# 海昌海洋公園輕重並舉 穩步實行新戰略



海昌海洋公園新策略輕重並舉，穩步實行

Haichang Ocean Park (02255.HK) announced, in May, the official establishment of the Business Department of Culture and Tourism and appointment of Mr. Gao Jie, the Executive Director of the Company, as the Chairman, as well as approval of the equity incentive scheme for small and medium-sized urban recreation projects, to further promote the development of light asset business.

海昌海洋公園(02255.HK)今年5月宣佈正式組建文旅事業部並由公司執行董事高傑先生擔任董事長，同時採納一項中小型都市休閒娛樂項目股權激勵計劃，進一步促進輕資產業務的發展。

近年來，輕資產成了許多企業的必走道路。海昌海洋公園控股有限公司(以下簡稱：「海昌海洋公園」或「公司」)(02255.HK)在今年5月宣佈，已整合管理輸出團隊及產品研究策劃、設計、IP、市場拓展、運營管理等優秀團隊和業務資源，正式組建文旅事業部並由公司執行董事高傑先生擔任董事長。

海昌海洋公園是首家在香港上市的主題公園運營商。「輕重並舉，雙輪驅動」是海昌海洋公園提出的新一輪發展策略，旨在促進自身輕資產業務快速發展，為企業發展發掘一股新的力量。文旅事業部作為海昌海洋公園輕資產業務發展的載體和平台，已獲得了以海昌文旅品牌的開展業務及合作的授權。文旅事業部在既有管理輸出業務基礎上，核心自營項目類型涵蓋Mini水族館、萌寵樂園、家庭娛樂中心、海洋科技館等In-mall類型都市休閒娛樂項目，旨在以家庭客群為中心，打造高頻次體驗式休閒消費場景、提供創新型兒童科普育樂服務。

不僅如此，海昌海洋公園為激勵公司及文旅事業部管理層和核心雇員，於2019年5月15日採納一項中小型都市休閒娛樂項目股權激勵計劃——「星聯計劃」。海昌海洋公園合共受讓子公司蘇州海昌萌寵文化傳播有限公司以及南通海昌萌寵文化傳播有限公司不超過30%股權，與參與者立定投資協議，參與者將有權根據項目公司盈利情況按年分配紅利。該計劃已在今年5月正式啟動。「星聯計劃」使參與者的個人利益與公司的業務利益一致，調動了參與者的積極性，進一步促進了輕資產業務的發展，更好的實現海昌海洋公園的發展策略。



# 促輕資產模式轉型 協鑫新能源售電站70%股權



此前，協鑫新能源在2018年10月至2019年3月，先後向中廣核太陽能、三峽新能源、五凌電力出售相應光伏電站資產的全部或部份股權。此次交易一方面再次促進了協鑫新能源推進輕資產模式轉型，另一方面又迎合了國家混改政策方向，引入了實力強勁的企業，提升了電站收益。

據悉協鑫新能源將自交割日起的三年內為

此次出售的光伏電站提供運營、維護及管理服務，從而為協鑫新能源帶來穩定的服務費收入，發揮公司運營管理的專業能力及規模優勢。本次交易完成後，協鑫新能源將進一步與買方探索其他合作機會，包括但不限於集團於中國現有的光伏發電項目。

隨著國家發改委、國家能源局下發的《關於公佈2019年第一批風電、光伏發電平價上網項目的通知》政策正式落地，2019年國內裝機開始啟動，海內外共振，提升對製造端需求。全球共振將進一步打開上游原材料增長空間，行業加速由補貼驅動向市場驅動轉變。光伏佔第一批項目規模70%，將引領平價到來。協鑫新能源致力於成為全球化新能源企業，定能在新的階段中尋找并發展出自身道路，為社會做出貢獻。

On 23 May, GCL New Energy Holdings Limited (00451. HK) announced the disposal of 70% equity interest in its 19 solar power plants in the PRC with an aggregate installed capacity of approximately 977MW together with 70% of the shareholder's loan at an aggregate consideration of approximately RMB1,740 million in cash.

協鑫新能源控股有限公司(以下簡稱：「協鑫新能源」)(00451.HK)在5月23日發佈公告，以現金代價總額約17.4億元人民幣，出售旗下位於中國的19座光伏電站，總裝機容量共計977兆瓦光伏電站的70%股權，連同70%的股東貸款。



# 營收達10億 興證國際訂多份循環貸款融資協議

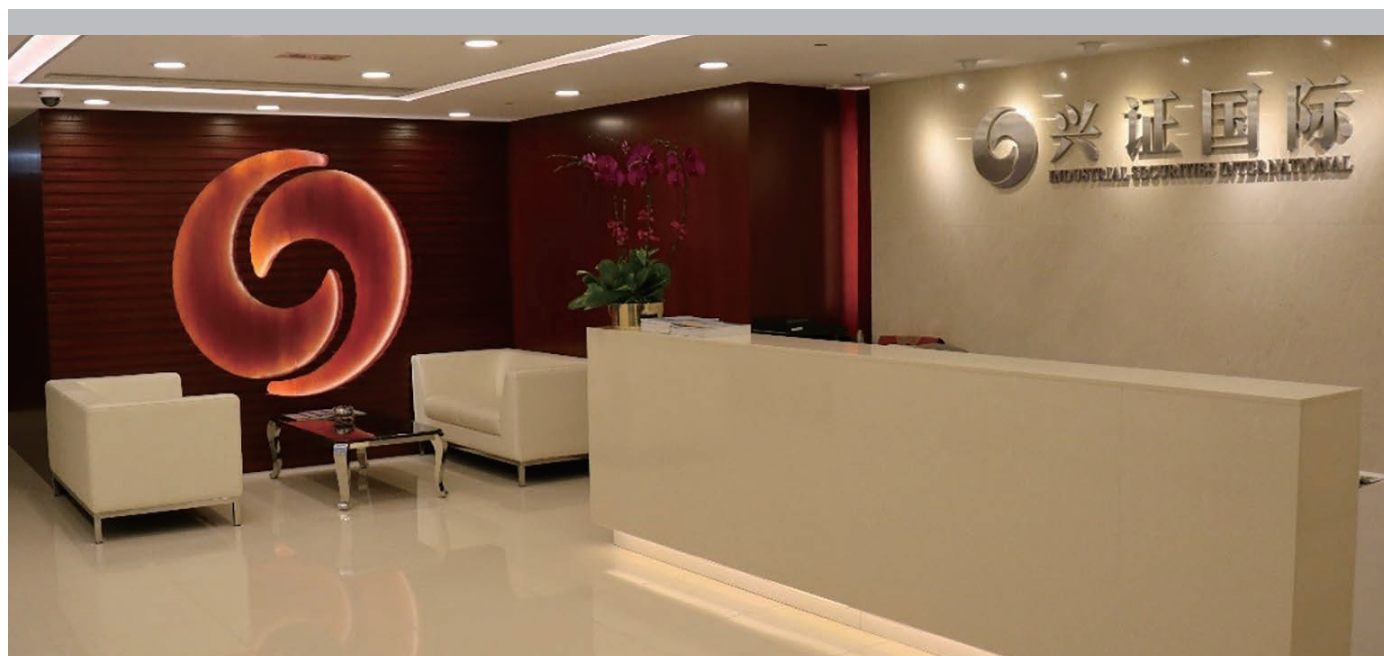
China Industrial Securities International (06058.HK) still recorded an operating income of HK\$1,011 million in 2018, and entered into Revolving Loan Facility Agreement with several banks in May 2019.

2018年市場寡淡，受貿易戰及經濟環境的影響，行業總資產收益率的下降推動行業盈利能力中樞下滑，大部分券商淨利潤下滑，業務競爭激烈。在這樣的背景下，興證國際金融集團（以下簡稱：「興證國際」）(06058.HK)2018年營業收入仍達到10.11億港元，同比增長9.0%，稅前利潤為200.55百萬港元，較上一年度增長12.6%；2014年至2018年收入年複合增長率達到110.7%，稅前利潤年複合增長率達到116.9%。

興證國際是一家集環球證券及期貨經紀、機構銷售與研究、企業融資、固定收益、資產管理、私人財富管理等業務於一體的綜合性金融集團，持有香港證券及期

貨事務監察委員會第1、2、4、5、6、9類受規管活動牌照。2012年開業至今，興證國際已逐步在香港建立穩固根基，並躋身成為香港主要的綜合型券商之一。2016年10月20日，興證國際成功於香港聯交所創業板發行上市，2019年1月3日成功於香港聯交所主板上市。

2019年5月15日興證國際宣佈，與一家銀行（作為貸款方）訂立一份3000萬美元非承諾性循環貸款融資的融資函件，同時興證國際作為借款方與一家銀行（作為貸款方）訂立一份2億港元非承諾性循環貸款融資的融資函件。同日，興證國際（作為借款方）與一家銀行（作為貸款方）訂立一份3億港元非承諾性循環貸款融資之融資協議，此外，公司作為借款方與一家銀行（作為貸款方）訂立一份8000萬美元非承諾性循環貸款融資的融資協議。綜上所述興證國際共獲授5億港元及1.1億美元貸款融資。



興證國際

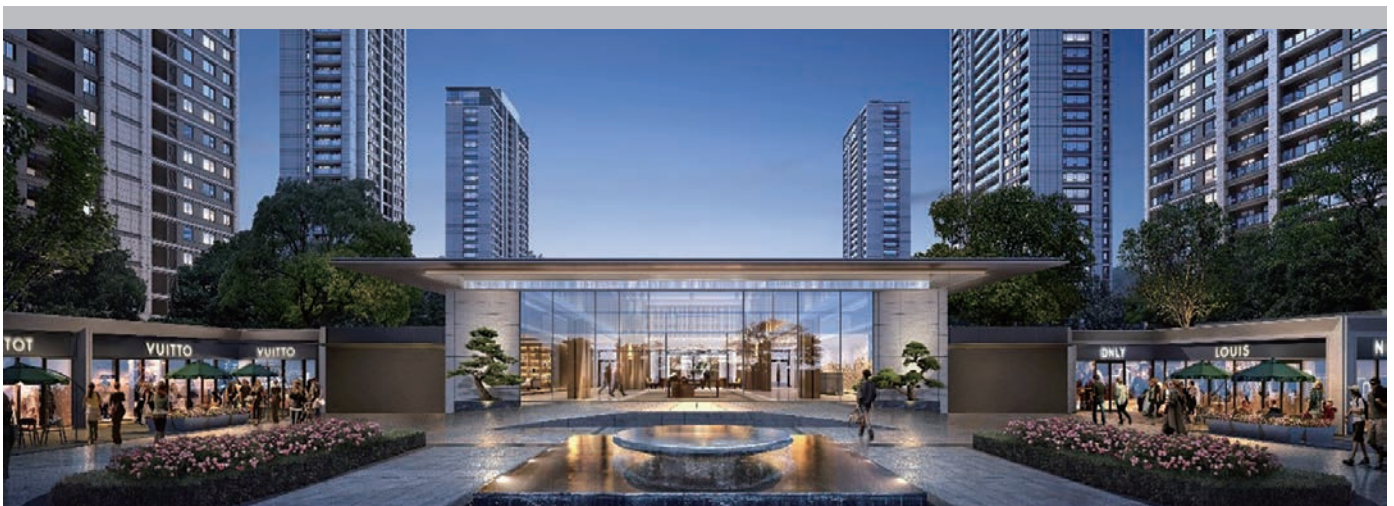
# 擬收購Maggie and Rose Limited 眾安集團看好優質家庭生活業務

On 27 May 2019, Zhong An Real Estate Limited (00672.HK) announced that Zhong An Education (a wholly-owned subsidiary of CNC and an indirect non-wholly owned subsidiary of Zhong An) entered into the Share Purchase Agreement with eight several individual sellers to acquire approximately 31.56% of the issued share capital of Maggie and Rose Limited for the consideration of GBP8,840,100.

隨著中國經濟的發展日漸向好，人們生活水平不斷提高，對優質家庭生活的追求也越發渴望。在這樣的背景下，於2019年5月27日，眾安集團有限公司(00672.HK)公佈，中國新城市全資附屬公司及眾安集團的間接非全資附屬公司眾安教育與8名個人賣方訂立購股協議，以收購Maggie and Rose Limited約31.56%已發行股本，代價約為884.01萬英鎊。收購事項完成後，Maggie and Rose Limited預期將被視為眾安及中國新城市的非全資附屬公司。

Maggie and Rose Limited是於2007年在英格蘭及威爾士根據英格蘭及威爾士法律註冊成立的有限公司。該公司透過附屬公司，擁有及經營英格蘭及威爾士Maggie and Rose品牌的托兒所、學齡前兒童教育計劃及父母及其子女的私人家庭會所。眾安集團成立於1997年，於2007年11月13日在香港聯合交易所有限公司主板上市，是浙江省第二家在香港主板上市的集團企業。為使業務營運和收入來源更為多元化，眾安集團還同時開發及持有商用物業作長線投資，包括購物中心、辦公大樓、酒店和服務式公寓等。此次收購Maggie and Rose Limited的股本亦是公司多元化的體現。

透過觀察中國新城市集團與Maggie and Rose Limited在大中華地區的合資公司的發展，眾安集團看到了透過在中國從事優質家庭生活業務的良好的業務發展趨勢。投資收購Maggie and Rose Limited的股權，對眾安集團來說有助於其對Maggie and Rose Limited的品牌營銷策略及業務決策的影響力。眾安集團還可以利用其物業發展及物業管理領域的經驗、專長及關係，謀求更多的投資機會及發展效益，創造出不菲的價值。



眾安房產



# 澳洲成峰積極推進教育國際化 建設國際合作平台



澳洲成峰全球發售新聞發佈會

Top Education Group Ltd (01752.HK) plays a significant role in pushing forward the internationalization of education in China. The Company frequently repurchased shares late in May.

近年來，隨著中國飛速發展帶來的市場消費升級，人們更加注重自身精神層面的提升，因此追求更優質的教育產品及服務，使教育市場規模不斷的擴大，並且在教育供給側改革的影響下，教育產業得到了廣闊的發展空間。目前，中國正在加強教育改革開放和教育國際化的力度。

澳洲成峰高教集團有限公司(以下簡稱：「澳洲成峰」)(01752.HK)作為在香港主機板上的唯一一家澳洲公司，對中國推進教育國際化有著顯著的作用。澳洲成峰致力於提供優質教育，是澳洲首家取得法律專業資格准入委員會法學學歷課程認證的非大學機構。澳洲成峰

擁有一家位於澳洲悉尼的私立高等院校，該院校提供澳洲國家註冊認可的學士和碩士高等教育課程。

澳洲成峰一直把中國當成最主要的市場，積極開拓中國國內相關的合作。澳洲成峰曾表示，已經考慮向中國遞交新的中外合作辦學項目，乃至中外合作辦學機構的申請。中國教育部對澳洲成峰亦十分認可，在中國教育部涉外監管網(JSJ)的42所認可澳洲大學與高院校名單上，澳洲成峰高教是首個且是唯一一個盈利性非大學高等院校。

今年5月底，澳洲成峰回購股份的公告頻頻發出：於5月29日，澳洲成峰回購125萬股，耗資31.4萬港元；於5月30日，回購28萬股，耗資7.275萬港元；於5月31日，回購11萬股，耗資2.915萬港元。一系列的股份回購反映了管理層對澳洲成峰未來發展前景及增長潛力的信心，管理層也表示相信未來能為股東帶來更大的回報。



# 獲世界品質評鑒大會金獎 現代牧業打造乳業國際品牌



現代牧業產品獲世界品質評鑒大會金獎

At Monde Selection, the four products of Modern Dairy (01117.HK) and its subsidiaries participating in the competition include Modern Farming Pure Milk, the “Fresh” pure milk, two-hour (250ml) milk and two-hour (1L) milk, all of which were awarded the gold price at the Monde Selection.

自去年底起，中國農業部農村部與發改委等九部委已提出實施奶業振興行動，要加強優質奶源基地建設，創新奶業發展方式。今年，國家發改委更是國家發改委印發《國產嬰幼兒配方乳粉提升行動方案》，力爭嬰幼兒配方乳粉自給水準穩定在60%以上。種種舉措都體現出國家對乳品及奶業的重視。

在這樣的環境下，國內最大的奶牛養殖企業中國現代牧業控股有限公司(以下簡稱：「現代牧業」)(01117.HK)堅持優質的產品品質，獲得了國際認可。在世界食

品品質評鑒大會上，現代牧業與其附屬公司的產品包括現代牧業純牛奶、鮮語純牛奶、2小時鮮牛奶(250ml)和2小時鮮牛奶(1L)這4種參賽產品，全部獲得世界食品品質評鑒大會(Monde Selection)金獎。其中現代牧業純牛奶已是連續第五次獲此殊榮。

世界食品品質評鑒大會是當今世界上歷史最悠久、最權威的國際品質研究機構，於1961年由歐洲共同體和比利時經貿部共同創立。其頒發的獎項在歐洲和日本等發達國家俱有很高的國際知名度。現代牧業堅持對原奶品質的高標準要求，以產品「純、真、鮮、活」的高端品質以及「種植—養殖—加工」一體化、擠奶到加工兩小時完成的先進生產模式贏得市場的信賴。多次獲獎的現代牧業，其生產產品的品質已經達到了國際標準，同時也讓世界重新認識了中國奶業，推動中國奶業品牌走向全球。

# 中國國航鳳翔全球開通 第一條從華東地區直飛羅馬航線

Air China opened the first Hangzhou-Rome route that flew directly from Rome to the East China region. It is also the fourth China-Italy direct flight route operated by Air China, which build a more convenient “air bridge” between China and Italy.

中國國際航空股份有限公司(00753.HK)杭州－羅馬航線首航儀式12日在義大利首都羅馬菲烏米奇諾機場舉行，新航線的開通將在中意之間搭建更加便捷的「空中橋樑」。中國駐義大利大使館公使銜經濟商務參贊李濱在首航儀式上說，杭州和羅馬都是歷史悠久、人文薈萃的古都，兩地名勝古跡眾多，旅遊資源豐富。新航線的開通必將進一步帶動中意兩國人員往來和雙方旅遊市場的繁榮。

近年來，中國和義大利之間的航空客流量迅速增長。羅馬市政府經濟發展和旅遊事務負責人卡爾洛·卡

法羅蒂表示，新航線開通意味著羅馬與中國旅遊業的合作交流又向前邁進一步，希望羅馬未來可以迎來更多中國遊客，兩國間經貿合作和人文交流得到進一步促進。據介紹，新航線將由空客A330-200型客機執飛，每週三班，單程飛行時長約12小時。杭州－羅馬航線是國航開通的第一條從華東地區直飛羅馬的航線，也是國航運營的第四條中意直飛航線。

截至2018年末，中國國航(00753)通過星空聯盟，公司的航線網路覆蓋193個國家共1,317個目的地。國際航線方面，公司在目的地和航班時刻方面享有先發優勢。截至2018年末，中國的國際航線數量達到786條，其中138條由國航經營。作為經營中歐和中美航線的航空公司之一，公司在目的地和航班時刻方面享有先發優勢。此外，公司積極探索「一帶一路」倡議所帶來的新機遇，已累計在沿線19個國家開通56條國際航線，通航28個城市。



# 受投資者認可 遠東發展攬獲三項大獎

On 28 June 2019, Far East Consortium (00035.HK) was awarded the “Best Investor Relations in Hong Kong” in the awarding ceremony of “Asian Excellence Award 2019”, and Mr. David Chiu, Chairman and Chief Executive Officer, was awarded the “Asia’s Best CEO in Investor Relations” Ms. Venus Zhao, Head of Corporate Finance and Investor Relations, was awarded the “Best Investor Relations Officer”.

2019年6月28日，遠東發展有限公司(以下簡稱「遠東發展」)(00035.HK)欣然宣佈，集團於「2019年亞洲卓越大獎」評選中榮獲「香港最佳投資者關係公司」獎項，主席兼行政總裁邱達昌先生被授予「亞洲最佳投資者關係行政總裁」的殊榮，企業融資及投資者關係總監趙慧女士榮獲「最佳投資者關係官」獎項。這些獎項是對遠東發展企業管治水平的有力證明，亦反映了遠東發展的投資者關係受到投資者的深度認可。

遠東發展的主要業務包括物業發展及投資、酒店營運及管理、停車場及設施管理、證券與金融產品投資以及博彩業務。2018年，遠東發展營收5831百萬(港元，下同)，複合年增長率為9.4%；毛利2634百萬港元，複合年增長率為14.1%；股東應佔溢利淨額為1567百萬港元，複合年增長率為14.4%；各項業績指標均在顯著增長。

亞洲卓越大獎是亞洲最具權威的企業管治雜誌《亞洲企業管治》(Corporate Governance Asia)主辦。該獎項旨在表彰在財務表現、投資者關係、企業道德、企業社會責任和環保實踐方面表現卓越的亞洲企業。

遠東發展主席兼行政總裁邱達昌先生表示：「公司在投資者關係上付出的努力不斷地得到業界的認可，這十分鼓舞人心的。展望未來，遠東發展將會不遺餘力地與各方保持相互的良好的溝通，同時，努力將我們綜合水準提升到新高度，從而為股東創造價值，最終成為最值得信賴的上市公司。」



遠東發展澳洲發展項目。



# 銷量優於行業 北京汽車各平台穩健發展

BAIC Motor (01958.HK) is a leading passenger vehicle manufacturer in China, and are one of the passenger vehicle manufacturers with the most optimized brand layout and business system in the industry. In the first quarter, the operating revenue of the Company amounted to RMB46,750 million, representing a year-on-year increase of 17.5%. The sales volume of passenger vehicle of the Company on the whole was 328,000 units, outperforming the industry.

北京汽車股份有限公司(以下簡稱:「北京汽車」)(01958.HK)是中國領先的乘用車製造企業,也是行業中品牌佈局及業務體系最優的乘用車製造企業之一。據2019年北京汽車第一季度業績報告顯示,公司營業收入467.5億元人民幣,同比增長17.5%;公司乘用車整體銷量32.8萬輛,表現優於行業。

一季度中國乘用車市場下行壓力依然較大。根據中汽協數據顯示,中國市場乘用車銷售526.3萬輛,同比

下滑13.7%。在中國整體汽車市場表現低迷的情況下,北京汽車整車銷量能夠逆勢上升,創造出令人滿意的銷售數據,實屬不容易。這也體現出北京汽車作為中國乘用車領先企業的责任擔當與良好經營素質。

公司旗下包括北京品牌、北京奔馳、北京現代和福建奔馳四個整車平台於報告期內亦分別錄得穩健良好的業績。北京品牌方面,2019年一季度實現整車銷售4.45萬輛,同比增長33.3%。北京奔馳方面,一季度實現整車銷售14.5萬輛,同比增長14.3%,延續了良好的增長勢頭。北京現代方面,一季度實現整車批發13.2萬輛,一季度終端銷量為19.1萬輛,同比持平,在保障銷量的同時去庫存成效顯著。福建奔馳方面,一季度實現整車銷售6,500輛,銷量主要由V-Class與威靈兩款車型貢獻。

北京汽車管理層表示,中國政府工作報告定調穩中求進,製造業等行業增值稅稅率下調政策出台,部份汽車及其相關產品價格有所下調,降低了消費者購車、用車成本,總體上看,有利促進汽車消費。



北京汽車

# 易方達香港連續八年蟬聯 「資產管理業務大獎」

E Fund Management (Hong Kong) has won the “Asset Management Business Award” for eight consecutive years for well recognition of its remarkable performance in AUM, the power of its investment and research team and the operational capability of its middle and back office by the jury. Looking forward, E Fund Management (Hong Kong) will bring investors excellent asset management service experience through “Platform Alpha”.

2019年6月12日，「香港離岸人民幣中心年度論壇暨人民幣業務傑出大獎2019」頒獎典禮在香港會展中心圓滿舉行。易方達資產管理(香港)有限公司(易方達香港)憑藉過去多年在離岸人民幣市場上做出的突出貢獻，獲得了本屆「傑出基金業務—資產管理業務大獎」，是本屆評選中唯一一間獲獎的基金公司。事實上，這是易方達香港連續八年蟬聯「資產管理業務大獎」。據悉此次獲獎，是因其資管規模方面的突出表現、投研團隊實力以及中後台系統運營能力備受評審團肯定。

易方達香港是易方達基金管理有限公司唯一的國際業務平台，目前已經成為在港中資基金子公司的龍頭之

一，為全球投資者提供包括權益、固收及另類投資等類別的雙向及跨境資產管理服務。易方達香港擁有強大的國際投研團隊，公司的國際投研團隊約40人，近年來更聘請了多名新興市場的基金經理，包括來自巴西、印度等地的投資經理，是少數幾個從海外市場聘請基金經理的中國資產管理公司。經過多年發展，易方達香港在投研、客服、產品、交易、運營、風控等領域被認為是資管行業標準。

其實中資機構來到海外，要面臨比較多的挑戰，例如海外業務複雜程度高、標準化程度低，不同的監管要求等等。作為母公司，易方達基金在企業治理、投研能力、風險管理等方面儲備了大量的資源，可以為易方達香港提供財務支持、廣泛的機構及零售客戶群。但要在海外市場打造一個完善的資管平台，還是要突破上述難點，才能最大化的體現平台效率，充分實現「平台阿爾法」。這些年已經有不少中資券商、銀行相繼出海，國內好的金融產品、運作模式等也帶到海外來，隨着海外中資生態圈的逐漸形成，易方達香港將能夠更好地在海外市場打造一個完善的資管平台，通過「平台阿爾法」，給投資者帶來極致的資管服務體驗。





# 東風汽車與馬可迅集團達成合資協議 建全球領先車輪工廠

Dongfeng Auto Parts (Group) Co., Ltd. and Maxion Wheels, the largest wheel manufacturer in the world, entered into a joint venture agreement on the establishment of Dongfeng Maxion Wheels Co., Ltd., for the purpose of developing a world leading wheel factory.

6月6日，東風汽車零部件(集團)有限公司與世界最大的車輪製造商馬可迅車輪合資組建的東風馬可迅車輪有限公司在隨州高新區奠基，一期投資4.3億元(人民幣，下同)，2020年下半年建成智能化乘用車鋁輪製造工廠並實現量產，形成年200萬隻產能的製造能力，年銷售額達到7億元。

馬可迅集團總部位於美國密歇根州底特律市，其旗下的車輪集團是全球最大的車輪製造商，專業生產客車、輕型卡車、公共汽車、商用卡車和拖車用車輪。年產車輪6000萬隻。目前，馬可迅集團在5大洲16個國家設有33家工廠，為全球OEM客戶提供服務，並在美

洲、歐洲和亞洲設有利用先進技術的技術中心。馬可迅集團總裁馬庫斯·奧利維亞表示，將把最先進的創新技術和全球首發產品導入東風馬可迅，使之成為全球最高水平的鋁輪工廠。

東風汽車零部件(集團)有限公司總部位於湖北省十堰市，是東風汽車有限公司(以下簡稱：「東風汽車」)(00489.HK)的子公司，專業從事汽車零部件的研發、製造和銷售。東風零部件公司的鋼車輪業務覆蓋商用車、乘用車全系列產品，其規模目前在國內處於領先地位。東風零部件公司董事長陳興林認為，此次合資雙方的強強聯合、優勢互補，促進了東風零部件在乘用車車輪業務領域的轉型升級，填補了東風公司在乘用車鋁車輪業務的市場空白，加速東風零部件「小巨人」戰略規劃的實現。據悉，近些年來，東風汽車與跨國零部件公司合資合作十分頻繁，相繼與李爾、偉世通、麥克納、輝門等跨國巨頭進行組建多家合資企業，生產零部件涵蓋車橋、汽車座椅、變速器、活塞等各個方面。





# 華能國際2019年一季度 淨利潤同比上升114.27%

Huaneng Power International, Inc. (00902.HK) recorded better-than-expected 2019 first quarterly results, with a year-on-year increase of 114.27% in net profit. Currently, the Company has completed the issue of the third tranche super short-term debentures of Huaneng Power International, Inc. in 2019.

4月25日，華能國際電力股份有限公司(以下簡稱：「華能國際」或「公司」)(00902.HK)公佈2019年第一季度業績，第一季度實現合併營業收入為456.52億元人民幣，比上年同期上升5.15%；合併報表歸屬於公司股東的淨利潤為26.56億元人民幣，較去年同期上升114.27%；每股盈利為0.16元人民幣，一季度業績超預期。燃料價格下降是公司業績超預期主要原因。

華能國際的主要業務是利用現代化的技術和設備，在國內外開發、建設和運營大型燃煤、燃氣發電廠、新能源發電項目及配套港口、航運、增量配電網等設施，為社會提供電力、熱力及綜合能源服務。截至2019年3月31日，華能國際目前可控發電裝機容量105,973兆瓦，權益發電裝機容量93,225兆瓦。公司電廠廣泛分布在中國26個省、自治區和直轄市；公司在新加坡全資擁有一家營運電力公司；是中國目前最大的上市發電公司之一。

日前華能國際公佈，公司已完成了2019年度第三期超短期融資券的發行。本期債券發行額為20億元人民幣，期限為90天，單位面值為人民幣100元，發行利率為2.30%。債券募集資金將用於補充公司本部營運資金、調整債務結構、償還到期債務融資工具。



# 華能新能源5月總發電量 同比上升17.6%

Huaneng Renewables Corporation Limited (00958.HK) announced that in May 2019, the Company completed an aggregate generation of 2,661,597.4 MWh, representing an increase of 17.6% as compared with the same period of 2018. Zhongtai Securities restated “buy” rating.

當前加快風電、光伏等新能源的發展已經成為全球共識和一致行動，新能源發展具有廣闊的發展空間。華能新能源股份有限公司(以下簡稱：「華能新能源」或「公司」)(00958.HK)致力於新能源項目的投資、建設與經營，以風電開發與運營為核心，太陽能等其他可再生能源協同發展。日前公司宣佈，根據公司初步統計，2019年5月公司完成總發電量2,661,597.4兆瓦時，較2018年同期增長17.6%。其中，風電發電量為2,521,418.6兆瓦時，較2018年同期增長17.8%，主要風電發電區域內蒙古、雲南、遼寧的風電發電量分別同比上升45.1%、9.6%、3.9%至655吉瓦時、370吉瓦時、330

吉瓦時。另外太陽能發電量同比增長13.2%。截至2019年前5個月，公司完成總發電量13,261,239.1兆瓦時，同比增長9.6%。其中，風電發電量為12,606,461.9兆瓦時，同比增長9.5%，太陽能發電量為654,777.2兆瓦時，同比增長10.7%。

不斷增長的發電量是業績穩健上升的助推器，回過頭看下華能新能源2018年的產量與業績，華能新能源2019年全年業績是值得期待的。2018全年完成總發電量24,973,8兆瓦時，其中，風電發電量為23,563,4兆瓦時，太陽能發電量為1,410,3兆瓦時。全年業績以穩健為主，無論是營收還是淨利潤，都保持著平穩上升的態勢。2018年實現收入116.503億元(人民幣，下同)，同比增長10.4%。公司權益股東應佔淨利潤30.864億元，同比增長2.5%。華能新能源風資源的佈局相當合理，自由現金流較為充沛，競爭力強。中泰證券認為2019年5月份華能新能源發電量合乎預期，也看好其全年的整體盈利，重申「買入」評級。



# 中期業績收入增14.9% 春來教育計劃獲取土地使用權

The income of Chunlai Education (01969.HK) increased by 14.9% from approximately RMB240 million for the corresponding period in 2018 to approximately RMB280 million at the reporting period, primarily due to the growth in revenue from Shangqiu University Kaifeng Campus and Anyang University.

當下，中國的教育行業潛力無窮，份額巨大。儘管市場已經形成了一批知名品牌如學而思，新東方等，但各種教育機構依舊遍地開花，各方資本仍在不斷湧入。

中國春來教育集團有限公司(以下簡稱：「春來教育」)(01969.HK)是我國民辦教育行業領軍機構之一，2018年9月於香港聯交所主機板上市。旗下現有商丘學院、安陽學院、商丘學院應用科技學院(商丘學院開封校區)、長江大學工程技術學院(參與辦學)等學校。

春來教育的收入由2018年同期的人民幣約兩億四千萬元增加至報告期的人民幣兩億八千萬百萬元，增幅為14.9%。其中的原因就是由於商丘學院應用科技學院及安陽學院的收入增加。在春來教育發佈中期業績中還透露，報告期內的經調整純利為人民幣約八千兩百萬元，較2018年同期增加人民幣約一千一百萬元或16.2%。報告期及截至2018年同期，春來教育經調整純利率分別為29.2%及28.9%。

春來教育已辦學十餘年，規模日漸龐大。為了應對今後持續增加的入學學生，春來教育計劃獲取更多的土地使用權，用以建造新的教育及生活設施，配合今後擴大招生的發展戰略。擴張計劃目標不僅在於提升學校容量，還需使自身擁有高質量的教育課程，以期能夠符合教育部門的要求，提高錄取名額。目前，春來教育

還在提升自身的力量，不斷挖掘自身的增長潛力，提高人才培養質量和社會服務能力，在槍林彈雨的行業環境中不斷前進。



春來教育



# 海底撈成功舉辦上市以來 第一屆股東周年大會



海底撈

On 27 May 2019, Haidilao (06862.HK) successfully held the first annual general meeting since its listing. A number of shareholders attended the general meeting. As the meeting received overwhelming response from shareholders, a number of resolutions were passed by way of poll.

2019年5月27日，海底撈國際控股有限公司(以下簡稱：「海底撈」)(06862.HK)成功舉行股東周年大會。海底撈非執行董事舒萍女士、執行董事兼首席財務官佟曉峰先生、首席戰略官周兆呈先生、獨立非執行董事蔡新民先生、獨立非執行董事許廷芳先生、獨立非執行董事齊大慶先生出席了此次股東大會。是次股東大會為海底撈上市以來第一次舉辦。

海底撈是全球領先、快速增長的中式餐飲品牌，主打火鍋品類。憑藉「連住利益，鎖住管理」的管理理念，員工與集團的利益高度統一，充分激發由下至上的增長

活力，而其「鎖住管理」系統性地確保了戰略方向並控制了食物安全及其他風險。公司市值已高達1418億，千億龍頭海底撈正領軍餐飲市場。

本次股東大會有多名股東出席，股東反應熱烈，投票決議通過多項決議案。經投票決議，高票通過經截至2018年12月31日止年度本公司及其附屬公司的經審核綜合財務報表、海底撈的董事及獨立核數師報告、派發末期股息每股0.076港元等多項決議案。

會上，公司管理層表示，海底撈股價從上市時18.8港元到如今的26.75港元，增長如此迅猛離不開各位股東的大力支持，並表示海底撈將繼續戰略性拓展集團的餐廳網絡，包括進一步提高餐廳密度和拓展餐廳覆蓋的地區；不斷精進服務能力、為會員顧客進一步提供增值服務；促進同店增長和拓展新收入來源；以及策略性地尋求收購優質資源。

# 中鐵建落實「海外優先」戰略 深耕莫斯科市場

CRCC (01186.HK) implemented the development strategy of “prioritising overseas businesses” and engaged in the active construction of “Belt and Road Initiative”. In the first half of 2019, CRCC successively entered into agreements of the construction of various Moscow metro projects.

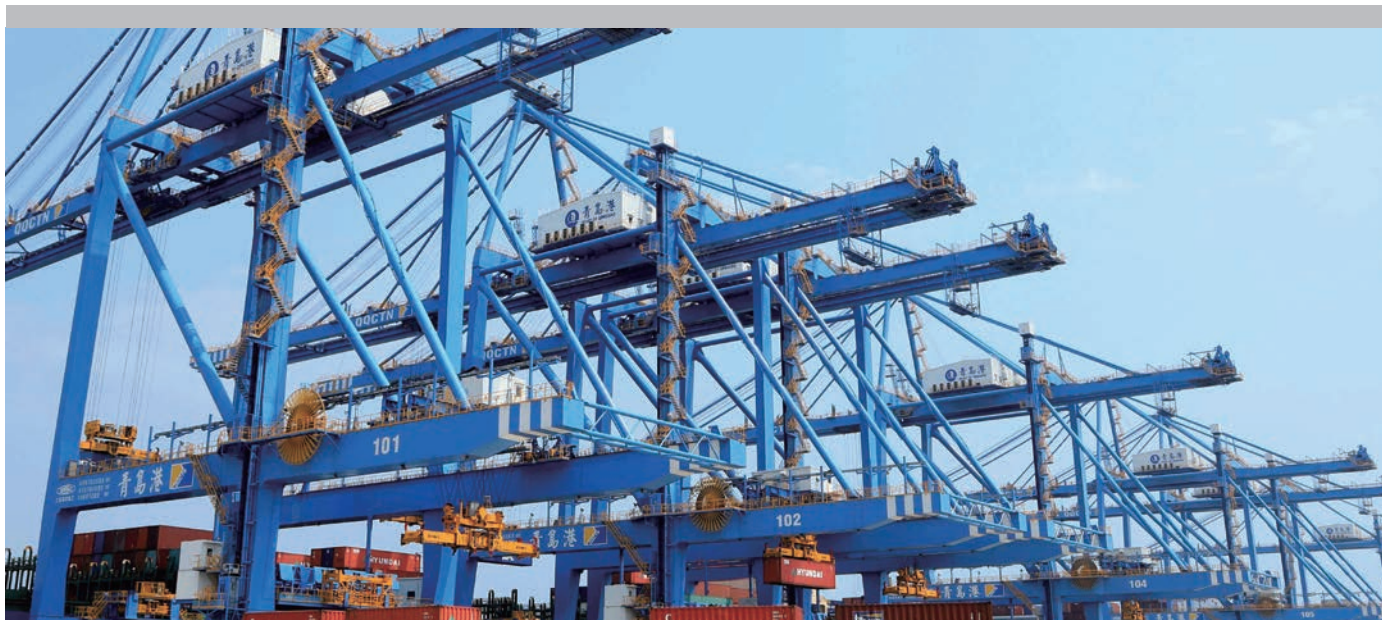
「一帶一路」是中國的發展戰略，隨著「一帶一路」建設不斷推進，中國鐵建股份有限公司(以下簡稱：「中鐵建」)(01186.HK)「走出去」的步伐也在加快。2018年，中鐵建提出大力實施「海外優先」發展戰略，聚焦海外市場。截止2018年底，中鐵建已在「一帶一路」沿綫42個國家設有境外機構，擁有項目225個。2018年全年新簽合同額15,844.722億元人民幣，同比增長5.05%，其中海外業務新簽合同額1,302.193億元人民幣，同比增長24.03%。

中鐵建的「一帶一路」建設已經取得突破性進展，海外市場在逐漸擴大，新簽合同額逐年攀升。2019年上半年，中國鐵建先後簽約多個莫斯科地鐵項目。早在2017年1月24日，中鐵建集團以低於其他國際同行20億盧布的報價中標莫斯科地鐵第三換乘綫路，即「大環綫」西南段項目，實現了中國企業在歐洲地鐵市場上的首次突破。之後中鐵建與俄方業主的合作全方位推進。2019年2月25日，成功中標莫斯科地鐵第三換乘環綫東段大盾構項目；3月22日，中鐵建成功簽約莫斯科維爾納一諾瓦托洛夫地鐵區間項目；4月16日，中鐵建成功中標莫斯科地鐵西南綫項目，久列涅夫將軍站至科穆納爾卡站。6月5日中鐵建與莫斯科市政府舉行關於米丘林地鐵綜合體建設項目的簽約儀式，成功將地鐵、住宅、商業綜合體建設模式引入俄羅斯。2019年中鐵建將繼續堅持「海外優先」戰略，堅定國際化發展方向，加快海外板塊結構調整、積極推動中鐵建從海外工程承包商向投資商、運營商轉變，打造品質鐵建。





# 青島港建成全球首個5G智慧碼頭 打造世界一流海洋港口



青島港建成全球首個5G智慧碼頭

Qingdao Port (06198.HK) actively explored the construction of intelligent ports and built the first fully automatic terminal in Asia. In the future, Qingdao Port will undergo deeper exploration on the application of 5G technology in intelligent ports and speed up construction of the world's first class port.

近年來，青島港集團有限公司(以下簡稱：「青島港」)(06198.HK)積極探索智慧港口建設。今年1月份，青島港成功完成基於5G連接的自動岸橋吊車的控制操作，實現通過無線網絡抓取和運輸集裝箱，這是全球首例在實際生產環境下的5G遠程吊車操作。日前，青島港自動化集裝箱碼頭又再傳喜訊，青島港自動化碼頭新研發的機器視覺集卡防吊起系統，在全球港口中首次實現了陸側全自動收箱作業。這是亞洲首個全自動化碼頭，這項新突破，讓青島港全自動化碼頭的「全自動化」範圍再次延展，從碼頭卸船作業一直延至陸側區域。

按照青島港2018年全自動化碼頭出口約40萬自然箱計算，機器視覺集卡防吊起系統的應用，每年合計至少為集卡車司機節省時間7000小時。

青島港自動化碼頭投產運營已經兩周年。運營兩年來，已開通航綫16條，作業船舶1430艘次，作業箱量突破210萬標準箱，船舶准班率保持100%。當前，自動化碼頭的單機效率已由開港運營之初的平均單機裝卸效率26.1自然箱/小時，達到36.1自然箱/小時，並不斷刷新由自己創造的世界紀錄。2018年12月31日，創出了單機平均效率43.23自然箱/小時的最新世界紀錄。

面對全球5G技術浪潮的到來，青島港加快「智慧港口」建設和自動化碼頭持續升級，未來青島港將對5G技術在智慧碼頭上的應用進行更深入的探索，深度融合工業物聯網、雲計算、大數據、人工智能、自動控制和新能源等技術，加快建設世界一流的海洋港口。



# 服務「六大金融」 徽商銀行助力民企發展

In 2019, financial supply-side reform was further implemented. With rapid development of financial technology, the banking industry should change its traditional operating management model. Conforming to the recent development, Huishang Bank Corporation Limited (03698.HK) actively built the overall development framework of “One Body, Two Wings (一體兩翼)” in practice to serve six financial service strategies, namely “people’s livelihood finance, industrial finance, green finance, technology finance, inclusive finance and poverty alleviation finance”.

2019年，金融供給側改革進一步落實，金融科技飛速發展，銀行業亟待改變傳統的經營管理模式。順應時代的節奏，徽商銀行股份有限公司(以下簡稱：「徽商銀行」)(03698.HK)在實踐中逐步形成了「一體兩翼」總體發展框架，用以服務「六大金融」(民生、產業、科技、綠色、普惠、扶貧)。徽商銀行是全國首家由城市商業銀行、城市信用社聯合重組成立的區域性股份制商業銀行，於2013年11月12日，香港聯交所主板掛牌上市。

截至2018年12月31日，徽商銀行在崗員工9,515人；除總行外，徽商銀行設有17家分行及424個對外營業機構，並有661家自助服務點。

金融改革中不良認定標準的趨嚴對城商行的影響已在2018年年報中開始體現。在貿易戰帶來的經濟下行環境中，不少城商行的不良貸款和不良率提升，淨利潤出現同比大幅下滑。嚴峻的形勢下並沒有影響到徽商銀行的穩步發展。據年報顯示，截至2018年末，徽商銀行資產規模突破1萬億元(人民幣，下同)，資產、營業收入、淨利潤均實現雙位數增長，ROE為15.08%，高於銀行業平均水平3.35個百分點。

據業內分析，決定城商行未來發展的關鍵，主要還是看其能否堅持「服務地方經濟、服務小微企業、服務城鄉居民」的定位。在支持民營企業、小微企業融資方面，截至2018年末，徽商銀行民營企業貸款餘額1252.7億元，比同期國有企業貸款多118.8億元；其中戶數超7萬戶，覆蓋大中小微型企業，徽商銀行也因此成績榮獲「2018年度小微金融服務銀行」。



徽商銀行助力民企發展

# 財務狀況穩健 深圳國際獲惠譽調升信貸評級

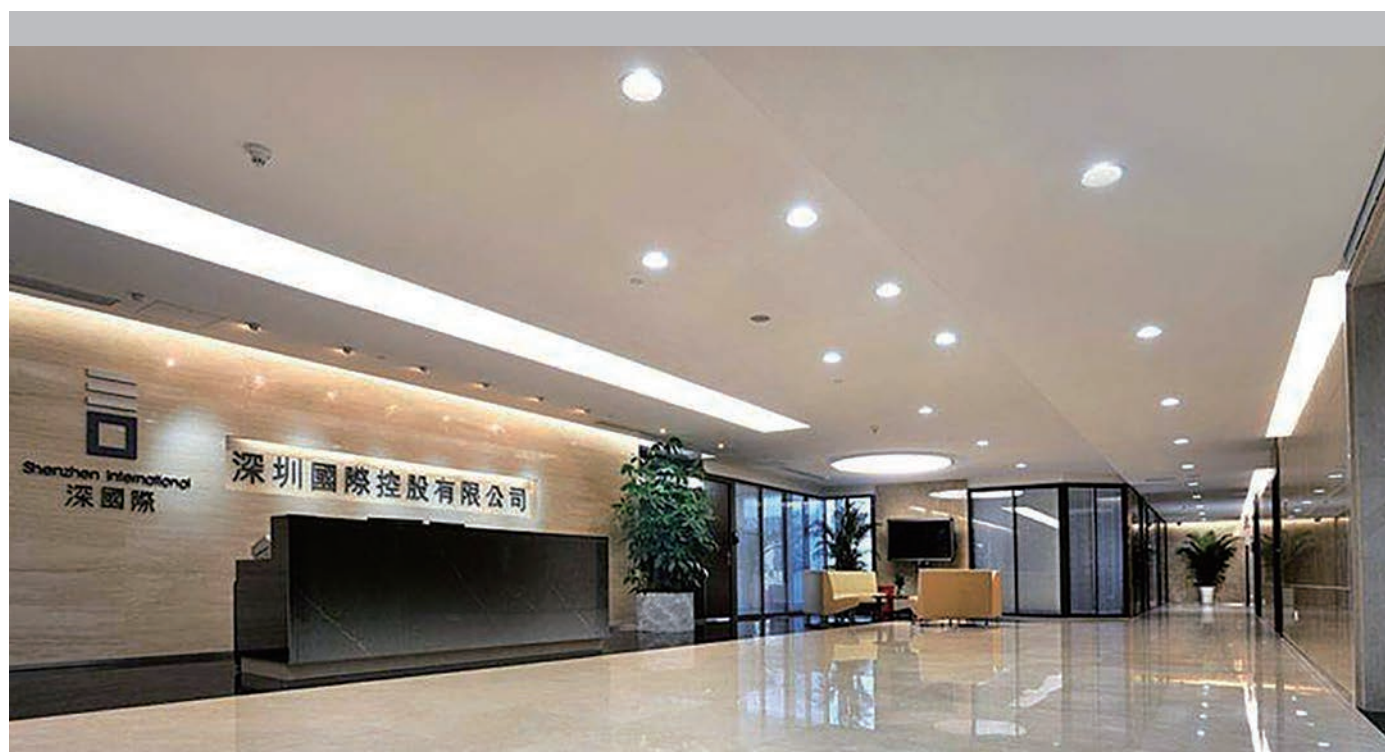
In recent period, Shenzhen International Holdings Limited (00152.HK) received a “BBB” rating with stable outlook from Standard & Poor’s, an international credit rating agency.

信貸評級是由專業的機構或部門按照一定的方法和程序在對企業進行全面瞭解、考察調研和分析的基礎上，作出有關其信用行為的可靠性、安全性程度的評價。信貸評級除對融資有直接影響外，對公司資本運作和市值管理均有重要意義。近期，深圳國際控股有限公司(以下簡稱：「深圳國際」)(00152.HK)獲國際評級機構惠譽調升信貸評級至BBB級，評級展望穩定。

深圳國際成立於百慕達，在香港聯合交易所主板上市，是一家以物流、收費公路為主業的企業。深圳國際在2018年度的業績十分喜人，收入及利潤分別增長

12%，10%。綜合考量之下，惠譽認為，深圳國際的物流、收費公路主業將穩定增長，「綜合物流港」收益將逐步顯現，綜合財務狀況將在未來五年內保持穩健。此前，深圳國際已獲得國際評級機構穆迪、標普分別給予的Baa2及BBB投資級信貸評級及境內評級機構聯合信用、中證鵬元給予AAA最高級別信貸評級。這些評級都充分表示了資本市場對深圳國際主業增長預期的肯定。

值得一提的是，在今年金融環境複雜的情況下，深圳國際準確的判斷了匯率走勢，在人民幣匯率下跌之前，於2019年3月底擇機償還10億港元銀行貸款，外債佔比下降至15%，為後續信貸評級的提升提供了重要的參考價值。深圳國際表示，將繼續保持戰略定力、積極應對宏觀形勢波動。此次評級調升是深圳國際的重要機遇，將進一步推動深圳國際打造成為深圳市物流產業綜合平台。



深圳國際

# 化工行業或迎新一輪供給側改革 東光化工值得關注

After the explosion accident occurred in Xiangshui County, Jiangsu in March, national chemical companies are expected to undergo a new round of supply-side reform. Leading enterprises might benefit from this round of supply-side reform. Dongguang Chemical Limited, as the major coal-based urea producer, deserves attention.

自2016年政府提出將「加強供給側結構性改革，增強持續增長動力」後，供給側改革一直為政府的重點工作之一。今年3月江蘇響水爆炸事件發生之後，江蘇省於4月底出台《江蘇省化工產業安全環保整治提升方案》，全力推動化工園區整治改造提升。接著，湖北、山東、河南等省份也陸續出台相關政策進行整治，長期目標在於淘汰落後產能以及產業轉型升級，全國化工企業有望迎來新一輪供給側改革。

4月4日江蘇省決定徹底關閉響水化工園區。江蘇省是國內化工大省，就響水化工園區關閉來說，影響較大

的行業主要是染料、農業及其中間體行業，將會推動相關行業化工品價格的上漲，有利行業企業利潤增長。供給側改革使得行業分化增加，對於環保技術和投入不足的中小型企業來說，會受到較大壓力。而對於技術先進、具有規模優勢的大企業來說優勢不斷增強，更可能在此輪供給側改革中獲益。供給側改革導致行業集中度提升，在目前經濟逐步企穩改善，需求回升的情況下，量價有望齊升，將會對頭部企業利潤帶來明顯的改善。

東光化工有限公司(以下簡稱:「東光化工」)(01702.HK)是國內主要煤基尿素生產商，總部設於河北省，尿素年化設計產能約為1.1百萬噸。2018年東光化工的業績呈現可觀增長，全年實現收入2,285.7百萬元人民幣，較上年同期增長23%；淨利潤從2017年的46.9百萬元人民幣增至2018年的99.7百萬元人民幣或增長113%。2019年化肥行業持續關注供給側改革、淘汰過時及低效尿素生產，加之日益嚴格的環保政策，預計整個尿素行業將進一步改善。作為中國主要煤基尿素生產商的東光化工值得關注。





# 進一步推進全球市場 和諧拜騰宣佈設立首席客戶官

Recently, FMC BYTON under Harmony Auto announced that a new position, Chief Customer Officer, would be established to connect sales and marketing channels, products and services, develop first-class customer experience, and adhere to the “customer-oriented” idea. Andreas Schaaf will officially take office.

近日，和諧汽車(03836.HK)旗下新能源汽車公司拜騰宣佈設立一項全新的職務，首席客戶官，並由夏安德正式出任該職。據瞭解，首席客戶官這一全新的職務，旨在打通銷售與市場渠道、產品和服務，創造一流的客戶體驗，踐行以客戶為中心的理念。夏安德加入拜騰後，將負責拜騰進入全球市場的推進工作，包括銷售、市場營銷、數字化服務、售後服務以及客戶運營等。

夏安德在加入拜騰之前曾歷任凱迪拉克歐洲和中國副總裁，並在汽車行業擁有超過20年的工作經歷。此前，夏安德在寶馬集團工作19年，負責亞洲、非洲以及

東歐地區的相關業務，在產品規劃、市場營銷、銷售、經銷商網絡拓展、客戶關係管理與創新出行服務等領域積累了豐富經驗。夏安德表示：「我非常高興能夠加入拜騰，與團隊共同打造以客戶為中心的一流體驗，在蓬勃發展的出行市場中，助力拜騰成為這一全球化賽道上的有力競爭者。」

拜騰首席執行官戴雷表示：「拜騰致力於打造別具一格的智能化產品，讓汽車成為客戶真正的出行夥伴。首席客戶官這一角色的設立將確保拜騰在推進全球市場佈局時，全方位地貫徹以客戶為中心的理念。」

拜騰成立於2016年，是和諧汽車參股的FMC旗下的新能源汽車品牌，其主要投資人包括一汽集團、寧德時代、啟迪控股等重要夥伴和產業基金。拜騰首款量產車型M-Byte將於今年第三季度全球首發並於年底正式啟動量產，預計2019年底上市。據介紹，目前拜騰在全球已經收穫了超過5萬個客戶預約，其中超過一半來自中國。



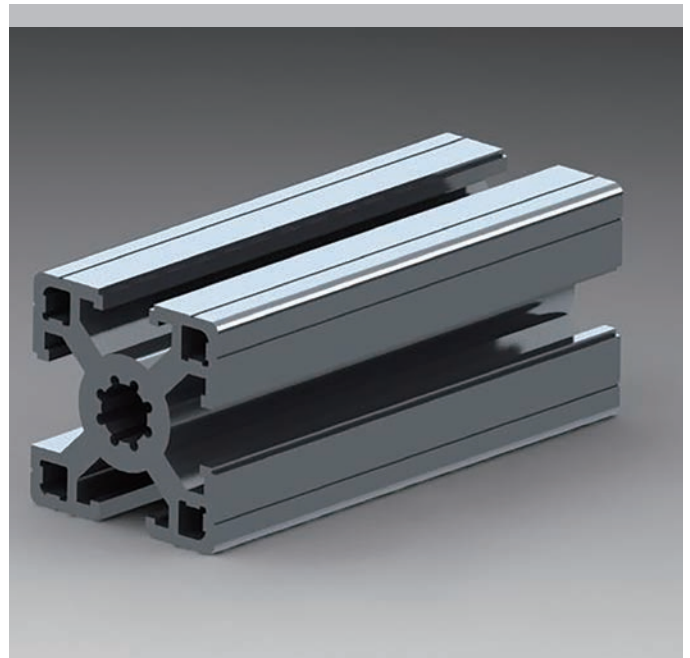
拜騰汽車

# 俄鋁在制裁名單中被剔除後 投資合營公司未來動向可期待

After Rusal announced that the US Treasury Department lifted sanctions on it, the share price of Rusal is expected to have significant room for improvement in accordance with the report of Bank of America Merrill Lynch. In April, Rusal announced the establishment of joint-venture in the U.S. with investment of US\$200 million. Rusal will provide around 200,000 tonnes of overseas-produced aluminum to the joint-venture each year.

今年1月，俄羅斯鋁業聯合公司(以下簡稱：「俄鋁」)(00486.HK)公佈，美國財政部外國資產管理辦公室將公司及其最大股東En+Group Plc自特別指定國民及受限制人士名單中剔除。對此，美銀美林報告指出，在美國解除對俄鋁的制裁後，預計股價有重大上升空間，該集團作為全球主要鋁生產商，已經證明其具有應付外部衝擊的能力，並恢復俄鋁「買入」評級，目標價5.5港元。

在恢復向美國市場供應鋁產品之後，4月15日，俄



鋁公佈與美國初創公司Braidy Industries Inc.訂立意向書，於美國肯塔基州亞士蘭成立合營企業(Braidy Atlas mill)，為美國汽車及運輸業生產扁軋鋁材產品。Braidy為美國控股公司，預期日後綜合軋機的年度額定產能將為50萬噸熱軋帶及30萬噸冷軋產品製成品。預期俄鋁對該項目的投資將限於2億美元，作為投資的交換，俄鋁將擁有該項目的40%權益；而Braidy Industries將擁有該項目的60%權益。

根據協議，俄鋁將作為Braidy公司的低碳原鋁獨家供應商。Braidy稱，每年俄鋁將向這家新工廠供應多達20萬噸海外產鋁，其中大部分將來自西伯利亞一個在建的鋁冶煉廠。Braidy公司在一份新聞稿中表示，雙方的合作在多個方面都具有重要意義。

值得注意的是，按年初至今(6月18日)的累計表現數據，俄鋁漲幅達到18.53%，而同期內有色金屬類同業平均累計表現為-4.43%。鑒於俄鋁的整體數據表現亮眼，相信俄鋁在未來會不斷恢復市場份額並創造出更好的業績與投資回報。



# 獲大摩上調目標價 北京控股未來可期

Recently, Morgan & Stanley has delivered a report, according to the analysis of which the supply of natural gas in the upstream and infrastructure in the midstream were expected to improve in the second half of the year, creating room for the increase in volume of natural gas and profit margin. Therefore, shares of gas will benefit. The report has also adjusted the target price of other shares of gas, among which the target price of Beijing Enterprises Holdings Limited (00392.HK) increased from RMB41.8 to RMB42.5.

「十三五」期間，隨著國內產量的增加和進口能力的增強，天然氣供求總體上將進入寬平衡狀態。在過去的半年時間裡，儘管有嚴厲的環保政策限制，但國內天然氣需求仍然延續了兩位數的增長，進口總量超過4000萬噸，同比增長近66%。目前油氣體制改革深入推進，天然氣行業在面臨挑戰的同時迎來新的發展機遇。

近期，摩根士丹利發表報告，據其分析認為上游天然氣供應和下游基礎設施將從下半年開始改善，會創

造天然氣量和利潤率上升的潛在空間，燃氣股將因此收益。報告中還調整了其他燃氣股的目标價。其中，北京控股有限公司(以下簡稱「北京控股」)(00392.HK)的目标價由41.8元調升至42.5元。

北京控股有限公司(以下簡稱「北京控股」)(00392.HK)是一家主要從事分銷及銷售管道天然氣的投資控股公司，成立於1997年。燃氣業務是北京控股的核心主營業務，目前在中國大陸擁有超過3,000萬燃氣用戶，服務29個省、市、自治區，涉及業務領域包括天然氣輸送及銷售、車用氣及加氣站經營建設、分布式能源建設等。

除燃氣外，北京控股的業務還包括城市水務、固廢處理及啤酒業務。其中水務業務在馬來西亞、葡萄牙等國擁有多個技術領先的水務項目，固廢業務在德國、盧森堡及荷蘭亦運營歐洲領先的廢物能源利用公司，可以說在公用事業領域，北京控股現已成為境內外多渠道的資本市場投融資平台。不僅如此，北京控股旗下還擁有品牌價值已超過1,100億人民幣的燕京啤酒，前景值得看好。



北京控股

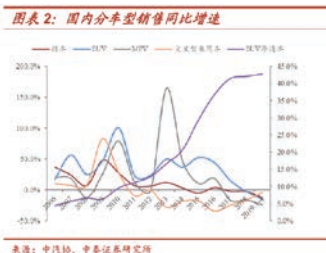


# 汽車行業

The sales of automobiles play an increasing important role in stabilizing the economy. The central and local governments successively issued the policies on stabilizing automobile consumption, the benefits from which are expected to be unleashed in the second half of the year. The industry has undergone proactive destocking for half a year. As the Vehicle Inventory Alert Index has substantially decreased, the China VI Standard has been implemented in advance. In June, the stock of self-owned brand vehicles under the China V Standard will be disposed of rapidly. The industry will accelerate the completion of proactive destocking.

## 乘用車：行業周期底部，下半年復蘇有望短期需求不足，銷售持續低迷

2019年1-4月我國乘用車銷售683.5萬輛，同比減少14.7%，延續2018年下半年的下滑趨勢。分車型來看，交叉型乘用車由於基數原因降幅收窄，各類車型均出現了明顯下滑，轎車、SUV、MPV分別下滑了12.8%、15.6%、24.3%，SUV滲透率增速下降。市場低迷消費信心不足，同時由於國五國六切換，消費者對國家汽車消費刺激政策的期待，市場觀望情緒濃厚。



**自主品牌分化，集中度繼續提高。**自主品牌整體滲透率下降，前十集中度繼續提高，銷售前十占自主品牌比例首次超過90%，較2016年提高了近6%。一線自主出現分化，受產品周期的影響，2019年1-4月上汽和廣汽銷量大幅下降，受益於新能源汽車銷售，長城和比亞迪表現優異，同比保持正增長，吉利小幅下滑。隨著汽車銷售低迷持續，合資品牌降價，對自主品牌形成壓力，自主品牌市場份額下降，而弱勢自主品牌受到一線自主和合資品牌下移的雙重擠壓，同時由於國六及雙積分壓力，自主品牌虧損家數將增加，加速行業整合。

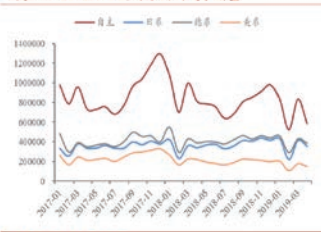
圖表 3: 中國品牌汽車前十家生產企業銷量

排名	企業	2019年1-4月銷量(萬輛)	2018年銷量(萬輛)	2017年銷量(萬輛)	2016年銷量(萬輛)
1	上汽集團	63.11	239.54	244.88	221.89
2	吉利控股	47.21	152.31	130.52	135.41
3	長城汽車	31.81	95.32	122.96	96.89
4	中國長安	27.31	91.5	95.03	89.64
5	奇瑞汽車	17.78	60.07	90.51	87.39
6	東風公司	16.89	61.15	72.8	79.92
7	比亞迪汽車	15.23	56.4	57.67	61.13
8	北汽集團	13.86	23.82	50.86	49.66
9	廣汽集團	11.61	20.2	40.97	37.62
10	眾泰汽車	7.1	25.54	31.7	36.73
十家企業合計		251.89	890.86	938.01	896.28
中國品牌企業合計		277	997.99	1084.87	1052.86
前十占比(%)		90.93	89.27	86.48	85.13

來源：中汽協，中泰證券研究所

**合資品牌壓力增大，日系品牌一枝獨秀。**根據中汽協數據，2019年1-4月，德系、日系、美系、韓系、法系品牌乘用車銷售同比增速分別為：-5.7%、5.11%、-26.9%、-6.3%、-62.8%，日系繼續保持強勢，德系、韓系小幅下滑，美系跌幅擴大。分企業來看，前三依然是南北大眾和上汽通用，但均出現較大下滑，日系車企表現優秀，尤其是廣汽豐田，增長32.9%，在目前經濟下行的背景下，消費者日趨理性，日系車以經濟可靠的特點符合消費的趨勢。

圖表 4: 2019.1-4 國內分國別汽車銷量



圖表 5: 2019.1-4 年銷量前十合資品牌銷售情況

排名	企業	2019.1-4	2018.1-4	同比
1	一汽-大眾	825642	877527	-7.88%
2	上海大眾	611105	673068	-9.21%
3	上汽通用	552432	662446	-16.61%
4	東風本田	339030	333713	1.59%
5	廣汽本田	257952	221092	16.67%
6	北京現代	236966	245056	-3.30%
7	一汽本田	220521	221035	-0.23%
8	東風本田	213918	176698	21.00%
9	廣汽本田	205124	154298	32.94%
10	北京奔馳	185825	180872	15.51%

來源：公司公告，搜車汽車，中泰證券研究所

**豪華品牌增速將下滑。**2019年豪華品牌依然保持增長，據蓋世汽車數據，1-4月豪華品牌銷售67.89萬輛，同比增長0.95%，相比2018年同比增速大幅下滑。BBA作為第一梯隊依然穩固，寶馬受益新車周期，銷量增速大幅領先。二線品牌分化加劇，雷克薩斯和沃爾沃表現強勢，凱迪拉克價格優勢減弱，銷量下滑，三線品牌基數仍小。豪華品牌通過拓展產品綫，尤其是緊湊型轎車產品，成為增長的主力，充分享受了本輪汽車置換和消費升級的紅利。一線BBA依然強勢，向下侵蝕二線品牌越發明顯，二線差距擴大，下滑的品牌壓力增大，在一輪行業下滑的周期中，資金會不斷退守到最優質的板塊，豪華品牌相對於自主需求下滑的周期會滯後，將會逐漸體現。

圖表 6：國內豪華品牌銷量 (萬輛)

排名	品牌	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019.1-4	同比
1	寶馬 (含mini)	39.07	45.6	46.37	51.64	59.44	64	22.76	12.1%
2	奔馳 (含smart)	23.56	29.94	37.35	47.28	58.8	57.4	23.21	2.2%
3	奧迪	40.2	57.89	57.09	50.16	58.8	66.09	20.57	-0.5%
4	凱迪拉克	5	7.35	7.98	11.84	17.35	22.8	7.28	-10.2%
5	捷豹路虎	9.52	12.2	9.25	11.9	14.64	11.48	2.85	-43.4%
6	雷克薩斯	7.4	8.5	8.69	10.92	13.28	16.04	5.88	11.1%
7	沃爾沃	6.11	8.12	8.16	9.09	11.44	13.05	4.21	7.3%
8	英菲尼迪	1.71	-	4.02	4.16	4.84	4.4	0.81	30.8%
9	讴歌	0.46	0.5	0.42	0.81	1.63	0.9	0.37	55.3%
10	DS	0.41	2.67	2.74	1.61	0.61	0.34	0.08	-29.9%
合計		142.44	172.77	162.07	208.21	240.83	266.5	68.02	
豪華品牌占比		7.94%	8.77%	8.61%	8.55%	9.74%	11.26%	12.88%	

來源：搜車汽車，公司官網，中泰證券研究所

## 政策密集出台，政策紅利將逐步釋放

2018年12月的中央經濟工作會議提出，宏觀政策要強化逆周期調節，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，適時預調微調，穩定總需求。促進形成強大國內市場，落實好個人所得稅專項附加扣除政策，增強消費能力。汽車在限額以上單位社會商品零售中占比接近3成，在2019年穩定總需求，刺激消費的大背景下，汽車銷售對穩經濟的重要性提高。

今年以來，汽車消費快速下跌，國家及地方密集出台了穩定、促進汽車消費的政策。1月，發改委等多部門印發了《進一步優化供給推動消費平穩增長促進形成強大國內市場的實施方案(2019年)》，為後續政策制定了具體方向。4月，上汽集團出資30億元，用於補貼滬牌國三及以下排放車輛以舊換新。5月廣州和深圳分別

發佈通告宣佈增加中小客車額度，2019年至2020年每年分別增加指標額度10萬和4萬個。廣西省開展汽車下鄉轉向活動，設置3.1億元獎勵資金，對廣西內汽車生產企業總銷量達到一定標準給予資金獎勵。同時增值稅稅率下調及汽車購置稅繳納以實際支付金額為依據都將降低消費者購車支出，對穩定汽車消費具有長期作用。預計全國各地及車企仍將繼續出出台具體政策，隨著政策落地，持幣觀望消費者的需求將在下半年逐步釋放。

圖表 7：汽車消費刺激政策密集出台

政策名稱	發布時間	具體方案
《進一步優化供給推動消費平穩增長促進形成強大國內市場的實施方案(2019年)》	2019.1.29	(一)有序推進老舊汽車报废更新；(二)持續優化新能源汽車補貼結構；(三)促進農村汽車更新換代；(四)穩步推進寬域皮卡車進城限制範圍；(五)加快整潔二手車市場；(六)進一步優化地方政府機動車管理措施。
《機動車回收管理辦法》	2019.5.6	在機動車回收企業准入門檻、五天总成再製造解禁、回收價格標準等方面做出修訂。
《2019年廣西汽車下鄉專項活動實施方案的通知》	2019.5.16	對廣西內汽車生產企業總銷量達到一定標準給予資金獎勵，促進汽車企業加快銷售，擴大廣西汽車企業影響力。
《關於車輛购置税有關具體政策的公告》	2019.5.24	明确了納稅人購買自用應稅車輛實際支付給銷售者的全部價款，依據納稅人購買應稅車輛時相關完稅證明價格確定。
《廣東省完善促進消費體制機制實施方案》	2019.5.28	優化汽車消費環境，逐步放寬廣州、深圳市汽車牌額和免拍標額，擴大收購規模，其他地市不得再出台汽車限購規定；加強汽車銷售、維修保養及配件行業監管，普遍建立汽車銷售收費公示制度。
《深圳市交通運輸局關於調整我市小汽車調控增量指標配置額度的通告》	2019.6.2	2019年6月起，在原文每年普通小汽車增量指標配置額度為8萬個的調控目標基礎上，2019年至2020年每年增加投放普通小汽車增量指標4萬個。
《廣州市交通運輸局關於增加中小客車增量指標配置額度的通告》	2019.6.2	2019年6月至2020年12月，增加10萬個中小客車增量指標額度。
《推動重點消費品更新升級 暢通資源循環利用實施方案(2019-2020年)》	2019.6.6	嚴禁各地出臺新的汽車限購規定，已實施汽車限購的地方政府應積極疏導交通擁堵、行業治理、交通需求管控效果，加快由限制購買轉向引導使用，結合路段擁堵情況合理設置擁堵區域，研究探索擁堵區域內外車輛分區使用政策，原則上對擁堵區域外不予限購。各地不得對新能源汽車實行限購、限牌，已實行的應當取消。

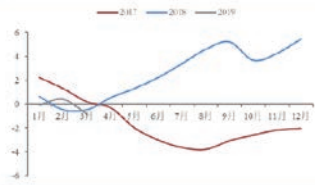
來源：公開資料整理，中泰證券研究所

## 國六將近，庫存加速調整，主動去庫存接近尾聲

庫存預警指數已經連續17個月高於警戒綫，2018年底旺季不旺，整車企業年底為了實現全年目標，沒有調低銷售計劃，庫存在年底創出新高，11月份達到了75.1%的歷史最高值。今年行業主動去庫存，整體庫存趨勢向下，分結構來看，進口車庫存保持穩定，合資品牌庫存下降明顯，自主品牌庫存繼續上升。自主品牌庫存主要是國五車輛，根據《打贏藍天保衛戰三年行動計劃》，2019年7月1日起重點區域、珠三角地區、成渝地區提前實施國六排放標準，提前實施區域乘用車銷量占全國銷量近七成，國六提前實施對乘用車銷售影響較大，由於自主品牌庫存國五車型比例較大，預計6月將加快國五庫存的清理。

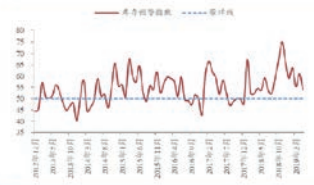
2019年上半年行業經歷了主動去庫存的過程，從終端優惠指數來看，今年終端的優惠並沒有繼續擴大，終端價格企穩，按照庫存預警指數的歷史走勢，去庫存已經經過了6個月，目前處在主動去庫存的末端，預計批發數據改善將在三季度，零售數據改善會提前。

圖表 8: GAIN 乘用車整體終端優惠指數



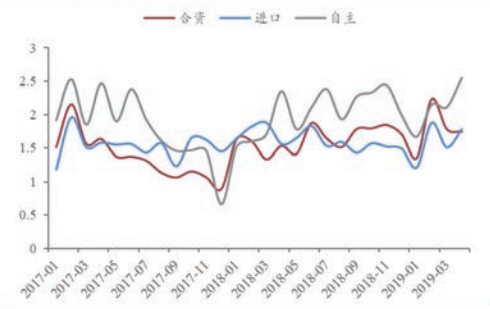
來源: 中國汽車流通協會, 中泰證券研究所

圖表 9: 乘用車庫存預警指數



來源: 中國汽車流通協會, 中泰證券研究所

圖表 10: 汽車經銷商庫存系數



來源: 中國汽車流通協會, 中泰證券研究所



# 新能源汽車行業

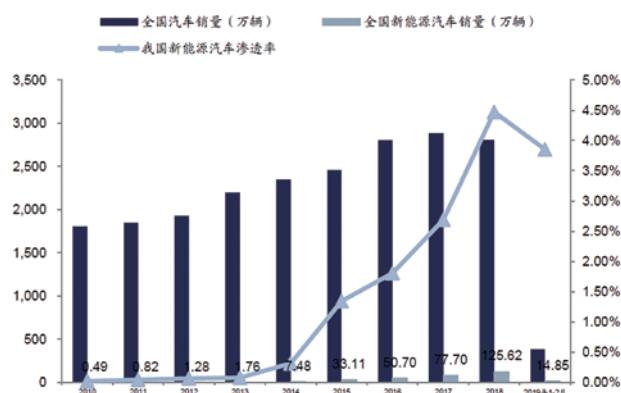
In the medium and long term, the growth rate of the new energy automobile industry will not decrease, and the trend of electrification and globalization will be reinforced; in the short term, the subsidy policy is basically in line with the expected transition period and exceeds the expectation, meanwhile, a relatively consistent layout has been established in the industry in advance; currently, the prosperity of the industry chain remains at a high level.”

## 新能源汽車：補貼政策落地，行業需求有望爆發

### 補貼新政落地，中長期成長性無憂，短期有望延續搶裝態勢

工信部2020年200萬輛目標不變，目前4.47%的低滲透率意味著潛在增長空間巨大。根據2017年4月頒布的《汽車產業中長期發展規劃》要求，到2020年我國新能源汽車年產銷達到200萬輛，2025年新能源汽車占汽車產銷20%以上，而工信部在會議上也曾表示我國新能源汽車要爭取2019年8%、2020年10%的滲透率。根據中汽協統計，截至2018年底我國新能源汽車銷量125.62萬輛，滲透率僅為4.47%，與工信部2020年200萬輛的目標仍有75萬輛的差距，2020年平價前有年化26.18%的增長空間，2020-2025年按要求仍有年化24%的增長空間，潛在市場空間巨大。

图 31: 2010-2018 年中国新能源汽车销量及渗透率



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

高能量密度的大方向不變。《節能與新能源汽車技術路線圖》規劃2020/2025/2030年BEV動力電池單體比能量需要達到350Wh/kg、400Wh/kg和500Wh/kg，而目前市場上量產的三元軟包電池單體能量密度最高可達260Wh/kg，量產的磷酸鐵鋰電池單體最高能量密度可達190Wh/kg，距離路線圖的要求仍有一定差距，而現有體系的鋰電池能量密度在300Wh/kg以上就存在瓶頸，因此研發新一代電池仍然是電動車發展的基本任務。

图 32: 我国 EV 和 PHEV 电池技术发展路线



资料来源：《节能与新能源汽车技术路线图》，国信证券经济研究所整理

短期新補貼政策落地，上半年有望持續搶裝行情。2019年補貼政策整體退坡幅度超過50%，基本符合預期。本次補貼政策設置3個月的過渡期，過渡期內對符合2018年補貼技術要求但不符合2019年技術指標要求的銷售上牌車輛按2018年的0.1倍補貼，符合2019年技術指標的按2018年0.6倍補貼，過渡期內地補不需取消。鑒於19年一季度以來行業一直處於搶裝狀態，本次過渡期設置的3個月時長以及地補政策極大概率上會將搶裝行情延續至6月25日，對於行業上半年的銷量起了拉動作用。

乘用車國補下降幅度在47%-60%，緩衝期後地補取消，對續航里程和能量密度要求相對放緩。對比18過渡期後和19年補貼政策，對於乘用車的續航里程的起始要求從150km提升至250km，250-400km統一補貼金額為1.8萬元，從而導致250-300km之間的車型補貼平均下降47%，300-400km之間的車型補貼平均下降幅度最大達到60%，400km以上補貼標準從5萬元下降至2.5萬元，平均降幅50%。能量密度方面，起始能量密度提升至120Wh/kg，120-140Wh/kg、140-160Wh/kg和160Wh/kg以上的補貼系數分別為0.8/0.9/1，較18年切換後政策版本分別下降20%/18%/17%。同時乘用車補貼設置度電補貼550元的上限，要求250km續航里程的車型至少帶電量32.7kwh，400km以上至少帶電量為45.5kwh。

受安全性和市場選擇影響，新補貼政策不再一味強調續航里程和能量密度指標，但對於體現技術指標的百公里電耗仍給予傾斜，對於優於門檻35%以上車型給予1.1倍補貼支持，繼續堅定了降能耗的大方向。

表 15: 乘用车 2019 与 2018 切换后补贴政策对比

EV 乘用车	分档标准	补贴金额/系数		
		18 年切换前政策	19 年政策	与 18 年政策变化的比例
续航里程 (km)	150R < 200	1.5	0	-100%
	200R < 250	2.4	0	-100%
	250R < 300	3.4	1.8	-47%
	300R < 400	4.5	1.8	-60%
	R≥400	5	2.5	-50%
技术系数 (Wh/kg)	E < 105	0	0	
	105E < 120	0.8	0	-100%
	120E < 140	1	0.8	-20%
	140E < 160	1.1	0.9	-18%
	E≥160	1.2	1	-17%
	0≤Q < 5%	0.5	0	-100%
	5%≤Q < 10%	1	0	-100%

乘用車營運市場或將持續走強。19年新補貼政策規定營運類新能源乘用車按照對應補貼金額0.7倍給予補貼，2年2萬公里的要求杜絕了以往的亂象。近期一汽集團、東風汽車、長安汽車三大整車央企公告了與蘇寧、騰訊、阿裏等巨頭合作進軍新能源汽車營運市場的計劃，預計營運市場需求將持續走強。

新能源乘用車消費端平價彰顯經濟性，極大程度促進滲透率提升。根據我們測算，在目前補貼政策下，相似燃油車型榮威RX5較純電動ERX5的5年10萬公里累計使用成本高5.5%，全生命周期內更具有經濟優勢。我們認為在補貼退坡的情況下，整車廠更可能會將成本轉嫁於上游產業鏈而不是讓消費者承擔，無補貼消費端平價有望快速達成。

表 16: 新能源汽车与燃油车经济性测算

	荣威 RX5	荣威 ERX5
测算成本里程数 (km)	10000	
车厂指导价 (元)	138800	81800
购置税率	10%	0
车船税 (元/年)	480	0
补贴后车价 (元)	138800	208800
测算公里数能源成本 (元)	71852	15093.75
测算公里数保养成本 (元)	9514	0
车险 (元/年)	5181	
其他 (元)	70000	

客車補貼下降幅度較大，新能源公交車補貼政策另行公佈但過渡期後不取消地補。19年新出的補貼政策對EV客車最高補貼金額退坡幅度達到50%，雖然下降幅度比較大但基本符合產業鏈預期，同時能量密度要求提升和單位載質量能量消耗量(Ekg)提升並不苛刻，目前主流客車能量密度均能達到135Wh/kg的要求，此外本次政策取消了新能源客車電池系統總質量占整車整備質量比例(m/m)不高於20%的門檻要求。本次補貼政策中沒有公佈新能源公交車的補貼細則，但規定過渡期後新能源公交車購置稅補貼不會取消，對於新能源公交車相對利好。補貼政策對於快充類客車快充倍率以及插混客車節油率要求有一定提升，但由於插混客車銷量占比極低，影響可忽略不計。

表 17：EV 客車 2019 與 2018 切換後補貼政策對比

EV 客車	分類標準	補貼金額/系數		
		18 年初換後政策	19 年政策	與 18 年政策變化的比例
軸長科標上限	6<L<8m	5.5	2.5	-55%
	8<L<10m	12	5.5	-54%
能量密度 (Wh/kg)	L>10m	18	9	-50%
	115<E<135	1	0	-100%
Ekg 要求	E>135	1.1	1	-9%
	0.19<Ekg<0.21	1	0	-100%
	0.17<Ekg<0.19	1	0.8	-20%
中央財政補助標準 (元/kWh)	0.15<Ekg<0.17	1	0.9	-10%
	Ekg<0.15	1.1	1	-9%
		1200	500	-58%

資料來源：財政部，國信證券經濟研究所整理

專用車下降幅度較大，載重3.5t以上最高補貼降幅較大。新能源貨車和專用車不再按照總儲電量為依據進行補貼，其中純電動貨車補貼標準為350元/kWh，PHEV含增程式補貼標準為500元/kWh，單車補貼上限下降至5.5萬元。專用車能力密度提升要求較低，僅從115Wh/kg提升至125Wh/kg。

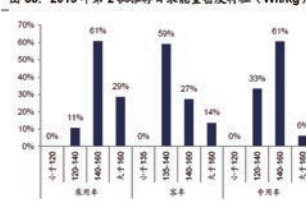
表 18：專用車與貨車 2019 與 2018 切換後補貼政策對比

新能源專用車與貨車	分類標準	補貼金額/系數		
		18 年初換後政策	19 年政策	與 18 年政策變化的比例
電池科標 (元/kWh)	qs30	850	純電動貨車	350
	30<qs50	750	PHEV 及增程式貨車	500
單車科標上限 (萬元)	qs=50	850		
		10	N1 類 (<3.5t)	2 萬元
能量密度 (Wh/kg)			N2/N3 類 (>3.5t)	5.5 萬元
		不低於 115		不低於 125
貨車和運輸類專用車 Ekg	0.35<Ekg<0.4	0.2	純電動貨車 Ekg	不低於 0.3
	Ekg<0.35	1		
	行業類純電動專用車每百公里電耗	≤8kWh		≤8kWh

資料來源：財政部，國信證券經濟研究所整理

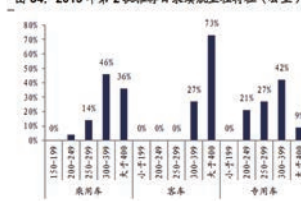
產業鏈對新補貼政策預期充分，新上車型的能量密度和續航里程延續提升趨勢，主流車型符合新技術標準。19年第2批新車目錄新車能量密度延續提升趨勢，乘用車、客車、專用車主流能量密度分別達到140-160Wh/kg、135-140Wh/kg 和 140-160Wh/kg。續航里程方面純電動乘用車平均續航里程大幅提升，主要是低續航的推出銳減，目前的車型是400公里以上的增加很多，300-399公里的續航增加較多，考慮到未來的新能源積分作用減弱，未來的高續航力里程的車型會有增長；客車和專用車的主流續航里程也有提升，分別達到400公里以上和300-399公里。

圖 33：2019 年第 2 批新車目錄能量密度特征 (Wh/kg)



資料來源：工信部，乘聯會，國信證券經濟研究所整理

圖 34：2019 年第 2 批新車目錄續航里程特征 (公里)

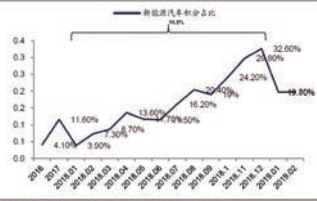


資料來源：工信部，乘聯會，國信證券經濟研究所整理

雙積分作為補貼政策的有力補充，以市場化手段保障新能源乘用車增長下限。2017年9月28日發佈的《乘用車企業平均燃料消耗量與新能源汽車積分並行管理辦法》於2018年4月1日正式落實，對年產或進口3萬輛以上的乘用車企業實施CAFC和NEV積分管理，2019/2020年的積分考核占比為10%和12%。而根據乘聯會統計，2018年我國新能源汽車積分占比分別為16.5%，已超越2019年的考核要求。我們認為，雙積分作為補貼政策的接力手段，保證了行業整體的銷量下線，同時落實到各個車企主體的考核有利於督促各大整車集團在新能源汽車領域的佈局。18年各整車集團提升均比較快，其中比亞迪和北汽、吉利、江鈴、奇瑞、奇瑞的新能源車表現優秀，總分和單車分數都有提升。

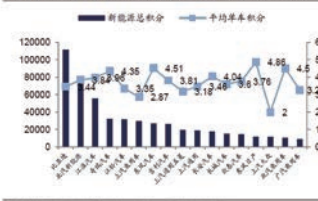


图 35: 我国乘用车新能源车积分占比核算



资料来源: 乘联会, 高工锂电, 国信证券经济研究所整理

图 36: 我国各乘用车集团 2018 年新能源车积分情况



资料来源: 乘联会, 高工锂电, 国信证券经济研究所整理

各地根據實際情況加大新能源汽車推廣應用力度及產銷規劃佈局。目前已有26省市出台了相關文件，分別從新能源汽車推廣量、公交營運類替換、限制部分類別燃油車進城等方面全面促進新能源汽車的推廣力度。

目前新能源汽車行業受補貼政策出台以及實施擾動明顯，伴隨退補加速行業將迎來市場化發展。我們預測2019新能源汽車銷量為164萬輛，增速達到29%，2020年預計可實現國家對新能源車產銷量規劃目標，即新能源車產量200萬輛。主要假設包括：1) 客車：年產量增速5~15%，公交滲透率穩步提升；2) 乘用車：滿足工信部2019、2020年新能源車積分考核比例(10%與12%)要求；3) 專用車：B2B模式經濟性突出，便於快速推廣，維持相對較高增速判斷。同時隨著電池能量密度提升以及乘用車車型結構優化，我們對於單車電池搭載量分車型給予不同增速。根據我們模型測算，2019年到2020年國內對於電池裝機量需求約為83.47GWh/125.29GWh，2019-2020兩年複合增速達到49%。

表 20：国内新能源汽车产量及动力电池需求预测模型

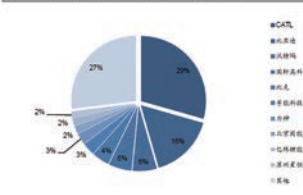
	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	
新能源车乘用车电池搭载量	纯电动乘用车电池搭载量 (KWh)	24.69	32.44	26.97	38.16	49.61	59.53
	纯电动乘用车电池搭载量增速		31.38%	-16.86%	41.47%	30.00%	20.00%
	插电混动乘用车电池搭载量 (KWh)	12.80	14.64	14.01	13.80	16.18	16.99
	插电混动乘用车电池搭载量增速		14.43%	-4.32%	-1.51%	8.00%	5.00%
新能源车乘用车销量情况	纯电动乘用车销量 (万辆)	15.05	24.85	44.95	78.77	102.41	143.37
	纯电动乘用车销量增速		65.05%	80.94%	75.23%	30.00%	40.00%
	插电混动乘用车销量 (万辆)	6.38	7.42	10.21	26.52	35.80	46.55
	插电混动乘用车销量增速		16.43%	37.51%	159.63%	35.00%	30.00%
新能源车乘用车电池需求量合计 (GWh)		4.53	9.15	13.56	33.72	56.60	93.26
	纯电动乘用车电池搭载量 (KWh)	126.76	137.23	153.68	147.34	150.29	153.29
	纯电动乘用车电池搭载量增速		8.26%	12.13%	-4.26%	2.00%	2.00%
	插电混动乘用车电池搭载量 (KWh)	24.21	25.21	42.11	47.60	48.56	49.53
新能源车乘用车销量情况	纯电动乘用车产量 (万辆)	8.82	11.57	8.86	11.02	12.12	13.94
	纯电动乘用车产量增速		31.07%	-23.44%	24.43%	10.00%	15.00%
	插电混动乘用车产量 (万辆)	2.40	1.82	1.64	0.57	0.61	0.67
	插电混动乘用车产量增速		-24.42%	-9.89%	-65.14%	7.00%	10.00%
新能源车乘用车电池需求量合计 (GW)		11.77	16.33	14.32	16.51	18.51	21.70
	新能源车乘用车电池搭载量 (KWh)	48.84	56.08	54.17	58.58	61.93	63.79
	新能源车乘用车电池搭载量增速		22.34%	-3.40%	8.88%	5.00%	3.00%
	新能源车乘用车产量情况 (万辆)	4.78	6.07	15.35	10.80	13.50	16.20
新能源车乘用车电池需求量合计 (GWh)		2.19	3.40	6.32	6.37	8.36	10.33
	动力电池需求合计 (GWh)	18.49	28.88	36.19	58.37	83.47	125.29
	动力电池需求增速		47.55%	26.38%	56.76%	45.21%	50.65%
	新能源汽车销量合计 (万辆)	37.44	51.72	81.01	127.68	164.44	220.72
新能源汽车销量增速		38.15%	56.63%	57.62%	28.79%	34.23%	

资料来源: 高工锂电, 工信部, 国信证券经济研究所预测

電池產業鏈：關注磷酸鐵鋰復蘇和全球化趨勢

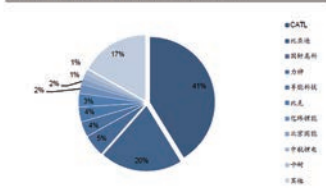
鋰電池製造18年行業集中度大幅提升，CR2達到60.1%。受沃特瑪資金鏈斷裂以及龍頭擴產速度加快影響，行業集中度在18年大幅提升，CR2從2017年的45%提升至60.1%，但國軒、力神等廠商市場份額相對比較穩定，伴隨行業整體蛋糕做大，國軒有望分享行業成長紅利，同時伴隨出貨量成長，規模相應也逐步在企業業績中體現。

图 37: 2017 年全国动力电池行业装机格局



资料来源: 高工锂电, 国信证券经济研究所整理

图 38: 2018 年全国动力电池行业装机格局

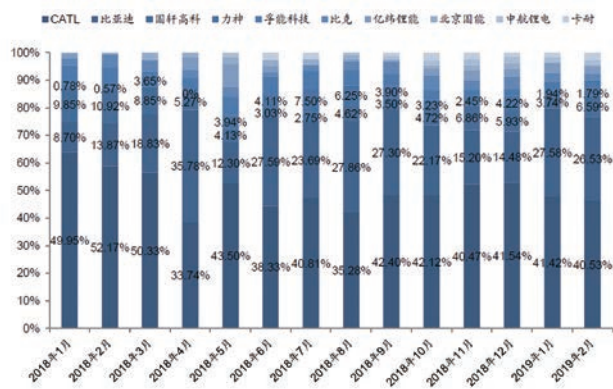


资料来源: 高工锂电, 国信证券经济研究所整理

電池廠與整車廠深度綁定已成趨勢，龍頭企業跑馬圈地時形成利益聯盟。整車廠與電池廠深度綁定一方面有利於整車廠控制成本，另一方面也有利於電池廠加速配套研發速度，拓展市場份額。借鑒於傳統汽車零部件供應體系，這種合作一旦形成將為電池廠樹立較高的准入壁壘，削弱後發優勢。根據近半年的311-318批新車配套公示情況來看，寧德時代、比亞迪、國軒高科等依然具有較大優勢。

從逐月裝份額角度來看，除寧德時代外，其他廠商按月波動性較強，主要原因是受下游配套客戶裝機影響。從目前行業份額來看，一超多強的格局仍將持續，但龍頭市占率已多月相對穩定；而對於下游整車而言不希望供應鏈一家獨大的趨勢明顯，伴隨整車廠對供應鏈的適當放開以及培育自有供應商，二線梯隊電池廠未來成長可期，進入大客戶供應體系將成為關鍵。

图 39: 2018-2019.02 动力电池逐月装机份额统计



资料来源: 真锂研究, 国信证券经济研究所整理

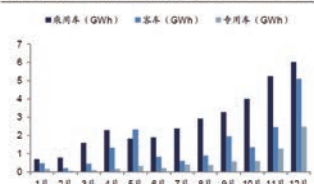
補貼政策與能量密度掛鉤以及友好乘用車是三元電池快速起量的根本原因。磷酸鐵鋰電池憑藉安全性、循環壽命、價格等優勢在初始時占據著最大的市場份額，但隨著補貼政策與高能量密度掛鉤，磷酸鐵鋰電池能量密度提升瓶頸較為明顯，三元材料電池能量密度的優勢成為乘用車的主流選擇。隨著乘用車產量和市場份額快速提升，三元材料電池也迅速超過磷酸鐵鋰電池占據市場主流地位。2018年國內三元裝機34.25GWh較17年增長114%，而磷酸鐵鋰整體裝機增幅僅為19.44%。

图 40: 国内新能源汽车动力电池装机量按材料统计 (GWh)



资料来源: 电车资源网, 国信证券经济研究所整理

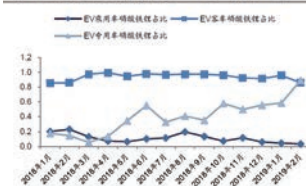
图 41: 2018年1-12月动力电池装机量按车型统计 (GWh)



资料来源: 工信部, 电车资源网, 国信证券经济研究所整理

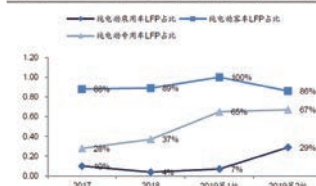
退補提速或將重新挖掘磷酸鐵鋰電池應用場景。過去對於高續航里程和高能量密度的門檻是三元電池占據絕對主流的主要原因，鑒於主流電池包處於140Wh-160Wh的能量密度檔次享受同檔補貼，且目前新能源車企的盈利情況普遍不高，在補貼大幅下降的情況下，整車廠有動力在價格相對敏感的車型上重新啟用磷酸鐵鋰電池。2018年補貼政策切換後可以明顯看到對價格相對敏感的專用車LFP裝機占比出現跳躍式提升。我們測算按三元電池1.15元/Wh和LFP電池1.0元/Wh的價格計算，若單車帶電40-50度，LFP電池替換三元電池的單車成本可下降6000-7500元左右，對於售價相對便宜的專用車以及中低端乘用車經濟性更強。

图 42: 国内新能源汽车分车型 LFP 电池装机占比



资料来源: 电车资源网, 国信证券经济研究所整理

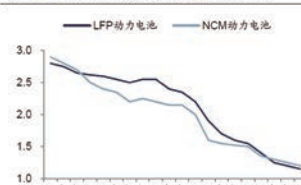
图 43: 2017-2019 第 2 批推荐目录各车型配套 LFP 比例



资料来源: 工信部, 国信证券经济研究所整理

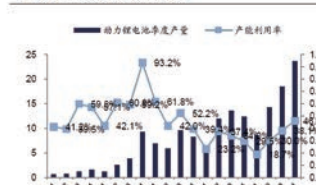
補貼退坡帶來的價格下行壓力長期存在，市占率和企業降本是關鍵。雖然18年受沃特瑪資金鏈斷裂影響以及下游需求拉動，我國動力電池產能利用率整體呈現逐季上升趨勢，截至18年底我國動力電池整體產能利用率為46%較17年有了明顯好轉，但伴隨補貼退坡壓力傳導以及龍頭企業產能快速釋放，行業價格進一步下跌，目前主流三元電池包短期維持1.1-1.2元/Wh，磷酸鐵鋰電池包維持在1元/Wh以下。在這種量增價跌的行業局面下，爭取行業市占率以及控制企業成本將是企業間博弈的關鍵。

图 44: LFP 和 NCM 动力电池价格走势 (元/Wh)



资料来源: GGII, 国信证券经济研究所整理

图 45: 中国动力电池产能利用率

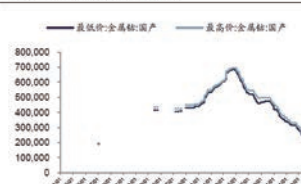


资料来源: GGII, 国信证券经济研究所整理

### 四大材料面臨退補壓力傳導，優選行業格局良好環節

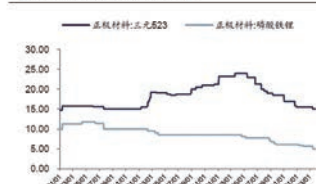
三元正極材料價格受鈷價影響較大，盈利模式主要是收加工費為主。由於三元正極材料90%以上成本為原材料，而鈷是占比最高的原材料之一，三元正極材料價格直接與鈷價掛鉤，正極材料生產企業通過收取相對固定的加工費獲得盈利。受鈷價持續下降影響，正極材料價格呈現小幅下降趨勢，目前主流523三元正極報價在15萬元/噸左右，較2019年初下降了3.23%。

图 46: 国内金属钴价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 47: 中国动力电池产能利用率

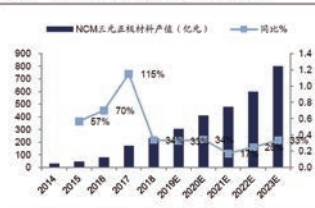


资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理



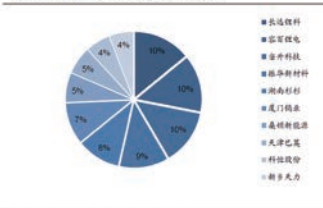
正極材料行業潛在市場規模較大，目前行業集中度不高，高鎳化趨勢有利於龍頭效應凸顯。正極材料是鋰電池成本中占比最高的原材料，根據高工鋰電統計2018年NCM三元正極材料國內市場規模達到230億，2020年有望突破400億。類比鋰電池其他環節，目前正極環節行業集中程度將對較低，主要原因一方面正極材料環節投資收益率仍然相對較高，新進入者較多；另一方面過去技術迭代相對較快，龍頭企業謹慎擴產。伴隨高鎳化進入實質性階段，對技術和資本的要求提升，同時龍頭也在加速產能佈局，行業龍頭效應有望凸顯。

图 48: 中国 NCM 三元正极材料市场规模 (亿元)



资料来源:《容百科技招股书》,GGII,国信证券经济研究所整理

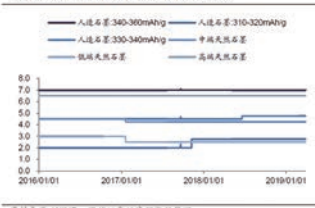
图 49: 2018 年 NCM 正极材料市场份额



资料来源:GGII,国信证券经济研究所整理

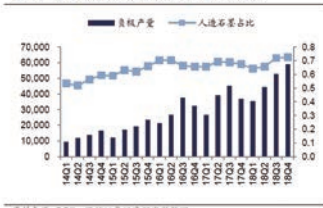
負極材料與行業格局價格相對穩定，人造石墨占比提升明顯，佈局石墨化有利於成本控制。負極材料在電池中成本占比雖然不足5%，但對電池首次效率和循環性能等有較大影響。目前負極材料價格穩中有降，人造石墨330-340mAh/g報價40000-55000元/噸之間，高端天然石墨報價在60000-70000元/噸。由於人造石墨在循環性能和穩定性方面更具有優勢，得益於動力電池市場快速增長在負極中的占比提升迅速。負極行業集中度相對較高，行業整體產能利用率接近5成，低端產能較多且價格呈現下跌傾向，石墨化投產制約中高端產能釋放，短期供給仍然較為緊張，中長期負極廠商擬通過佈局石墨化平衡產品價格下行帶來的利潤壓力。伴隨電池對能量密度以及快充技術要求提升，中高端負極以及矽碳負極應用進程有望加速。

图 50: 负极材料石墨价格走势 (万元/吨)



资料来源:WIND,国信证券经济研究所整理

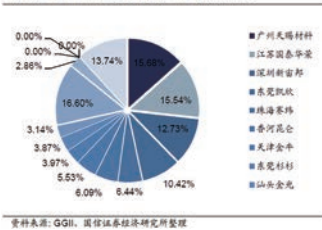
图 51: 我国负极材料产量及人造石墨占比情况



资料来源:GGII,国信证券经济研究所整理

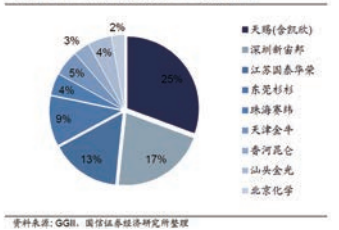
電解液行業集中度提升，龍頭企業盈利情況有望復蘇。2018年伴隨行業價格戰的進行，行業集中程度及進一步提升，較為明顯的變化是第一梯隊新宙邦的行業份額提升明顯，江蘇國泰華榮市場份額下降明顯，而第二三梯隊包括珠海賽維、香河昆侖、天津金牛等市場份額急劇萎縮。伴隨行業價格戰延續以及下游客戶對於電解液產品要求的提升，行業尾部產能將進一步出清，同時對現有廠商在技術研發和產能佈局方面也提出更高的要求。

图 52: 2017 年国内电解液行业市场份额情况



资料来源:GGII,国信证券经济研究所整理

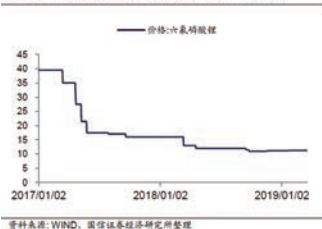
图 53: 2017 年国内电解液行业市场份额情况



资料来源:GGII,国信证券经济研究所整理

電解液產品價格企穩，六氟磷酸鋰調漲後回落，電解液環節存在超漲現象。由於六氟磷酸鋰的成本占電解液成本的40%+，2018年上半年電解液價格伴隨六氟磷酸鋰產能釋放一路下行，18年三季度起受六氟磷酸鋰調漲和溶劑價格上升影響有所回升，目前三元圓柱2200mAh的電解液價格維持在35000-42000元/噸之間，三元圓柱2600mAh價格在40000-50000元/噸。伴隨溶劑、6F價格回調，電解液價格企穩和產能利用率提升，龍頭企業盈利較2018年上半年出現較明顯改善。

图 54: 六氟磷酸锂价格变化趋势 (单位: 万元/吨)



资料来源:WIND,国信证券经济研究所整理

图 55: 电解液价格变化趋势 (单位: 万元/吨)



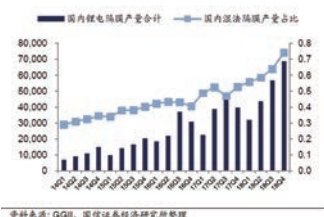
资料来源:WIND,国信证券经济研究所整理



高鎳化對電解液提出升級需求，龍頭企業佈局添加劑和新型鋰鹽增強差異化競爭能力。行業對續航里程及能量密度的提升推動了電池高鎳化進展，而動力電池從333/523到622/811的發展過程也給電解液帶來了巨大的挑戰：高鎳三元正極的吸水性強、穩定性低，在高溫條件下鎳元素的催化作用會加速電解液的分解，使電解液氧化、產氣，極片產生裂縫並且溶出的錳、鈷等過渡金屬離子還會破壞負極上的SEI膜，致使在高溫環境下電池的容量、循環和安全性都受到嚴重影響。從目前的改進措施來看，新型溶劑和鋰鹽雖然得到了部分應用，但出於多方面性能要求和成本考慮，新添加劑的開發仍是電解液性能提升的關鍵。同時新型鋰鹽的佈局也有助於龍頭公司實現高端化競爭策略。

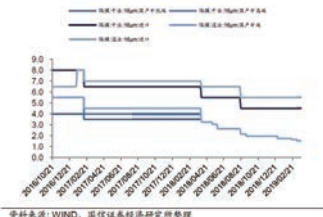
濕法隔膜應用占比提升趨勢持續，隔膜價格暫時維持穩定。由於18年三元電池占比提升迅速以及部分磷酸鐵鋰電池改用濕法隔膜，我國鋰電隔膜中濕法隔膜占比延續提升趨勢，截至18年四季度濕法隔膜占隔膜產量的74%。目前隔膜價格暫時較穩定，國產9um幹法隔膜價格在1.1元/平方米，9um濕法在1.4-1.7元/平方米，水系/9um/幹法/PVDF單層塗覆在2.5元/平方米，水系/9um/濕法/PVDF單層塗覆在4-5元/平方米，水系/9um/濕法/氧化鋁粉單層塗覆在2.5-3.5元/平方米。相較於國內隔膜價格，進口隔膜以及隔膜出口(尤其是塗覆)價格具有較大溢價，因此不少隔膜生產企業逐步將目標瞄準海外客戶。

图 56: 我国锂电隔膜产量及湿法隔膜占比情况



資料來源：GGII，國信證券經濟研究所整理

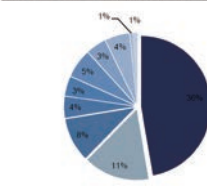
图 57: 隔膜價格變化趨勢（單位：萬元/噸）



資料來源：WIND，國信證券經濟研究所整理

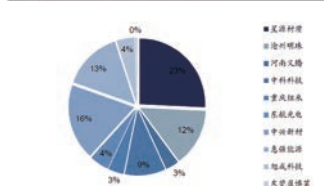
相較於幹法隔膜，濕法隔膜行業集中度更高，行業整體產能過剩，優質產能集中於少數龍頭手中。鑒於濕法隔膜技術、資金以及設備門檻更高，行業已投產的優質產能集中於少數幾家龍頭企業，行業集中程度相較於幹法明顯較高，18年濕法隔膜行業恩捷股份占比達到36%，蘇州捷力和長園中鋰占比分別為11%和8%；而幹法方面星源材質占比23%位列行業第一，滄州明珠和河南義騰緊隨其後。目前鋰電隔膜行業整體開工率較低，截至18年4季度幹法和濕法均低於5成，產能存在明顯的結構性過剩。伴隨龍頭企業產能快速擴張，隔膜行業的規模效應將會進一步加大，強者愈強的局面加劇，海外競爭對手擴產進度以及價格因素將是影響龍頭企業利潤核心所在。

图 58: 我国锂电湿法隔膜行业格局



資料來源：GGII，國信證券經濟研究所整理

图 59: 我国锂电干法隔膜行业格局



資料來源：WIND，國信證券經濟研究所整理

### 全球化加速，優質供應鏈迎來新一輪發展空間

海外車企進入中國開啟電動化元年。由於國內新能源汽車補貼政策將於2020年徹底退出，國內新能源汽車產業鏈的保護壁壘逐步衰退，以往對國內市場抱著試水心態的外資合資品牌開始正式佈局國內市場。目前大眾、寶馬、戴姆勒、特斯拉、福特、通用、豐田、本田、日產等廠商均已在華佈局。

國外電池巨頭三星、LG、SK逐步進入中國市場。中國作為全球最大的新能源汽車市場，吸引了大量外資企業進入。自2013年以來，三星SDI、松下、LG化學、SK等紛紛在中國建廠，但受制於國家補貼政策的限制，外資電池在國內裝車沒有補貼，導致外資電池始終未能進入主流市場。但2018年5月22日中汽協公佈的白名單上，三家韓國企業首次入選。

表 23：LG 化学、三星 SDI 和松下产能分布情况

	工厂	产能	投产情况
LG 化学	韩国吴仓	-	已投产
	中国南京	32GWh	32GWh 预计 2023 年达产
	美国密歇根	-	已投产
	波兰弗罗茨瓦夫	配套 10 万辆	已投产
三星 SDI	韩国蔚山	-	已投产
	中国西安	-	已投产
	匈牙利	配套 5 万辆	2018 年二季度投产
	中国无锡	-	已投产
	中国长春	-	已投产
松下	日本 (Sumoto, Suminoe, Himeji, Kasai 等)	-	已投产
	美国 Nevada	35GWh	2017 年 1 月投产
	中国大连	配套 20 万辆	2018 年 3 月投产

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

平台型合作模式更加穩固，優質產業鏈供應商有望享受量價齊升。相對於國內新能源汽車產業鏈的類招標合作模式，海外龍頭構建的平台型模式將會形成更長久的利益共同體，具體表現為1)供應關係更加穩定，追求長期合作；2)注重質量，杜絕短期價格博弈。目前國內鋰電的供應體系中不少供應商也打進了海外巨頭的供應鏈(如正極供應商當升科技、負極供應商貝特瑞、隔膜供應商上海恩捷、星源材質、電解液供應商新宙邦、天賜材料、動力電池寧德時代等)，對於這類企業來說，未來1-2年內海外供應鏈的增長將帶來量價皆優的訂單，並有望與國內市場業務支撐。

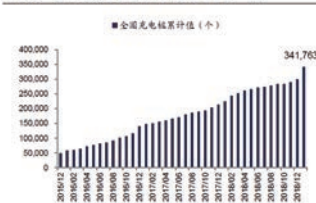
**充電網絡建設運營步入正軌，配套市場迎來爆發期**

截至2018年底全國充電樁與新能源汽車配比僅為1:3.36，充電網絡建設有待加速。根據中國電動汽車充電基礎設施促進聯盟統計，截至2018年12月我國累計擁有公共類充電樁299752個，其中公用樁223876個，專用樁75876個；私人樁47.7萬台，合計充電樁約77.7

萬台。根據我國2018年底新能源汽車保有量261萬輛計算，公共類充電樁與新能源車的配比僅為1：3.36，遠低於《電動汽車充電基礎設施發展指南(2015-2020年)》中要求的2020年1：1的水平。

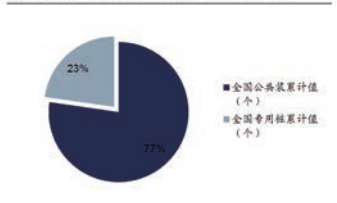
而根據《節能與新能源汽車技術路線圖(2017)》規劃，2020/2025/2030年我國充電樁保有量不少於1.2/3.6/4.8萬個，充電樁數量不少於500/2000/8000萬個，充電站和充電樁的建設有待加速。根據充電網絡配套「先車後樁」的發展策略，伴隨著國內新能源汽車的保有量的提升，充電樁建設將邁入快速放量階段，而充電樁運營也從早期的跑馬圈地佈局階段逐步邁入扭虧為盈階段。

图 60：全国公共类充电桩累计数量 (单位：个)



资料来源：中国电动汽车充电基础设施促进联盟、国信证券经济研究所整理

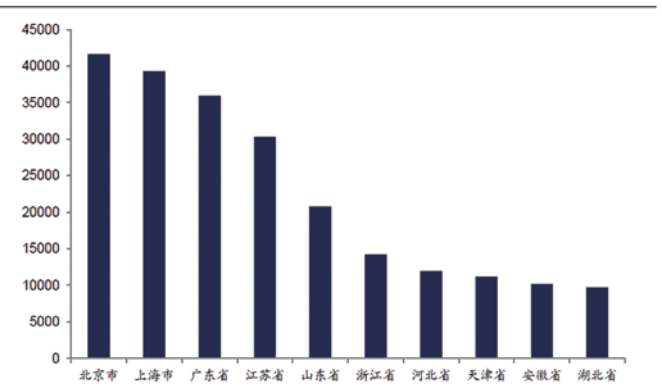
图 61：全国公共类公用桩和专用桩占比 (单位：个)



资料来源：中国电动汽车充电基础设施促进联盟、国信证券经济研究所整理

充電樁建設省市間分配不均衡程度高。從公共充電基礎設施各省、區、市數據情況來看，公共充電基礎設施建設區域較為集中，北京、上海、廣東等加速發展地區建設的公共充電基礎設施占比達76.5%；示範推廣地區和積極促進地區共佔23.5%。

图 62：2018 年各省市公共充电桩总量 TOP10 (台)



资料来源：充电联盟、国信证券经济研究所整理

### 配套政策逐步完善，多方面支持行業駛入快車道

從國家到地方，政策落實逐步細化。2015年9月國務院辦公廳發佈《關於加快電動汽車充電基礎設施建設的指導意見》，第一次明確了充電樁行業的政策方向。隨後，國家相關部門紛紛出台政策推動充電樁在居民區、辦公區及公共區域充電樁的建設。2018年國務院以及中央部委有下發了多道文件，在衝擊技術水平以及公共交通、公務用車方面做了不少限定，同時也促進了中國電動汽車充電樁的發展。2019年新補貼政策明確提出地方補貼轉向支持充電(加氫)基礎設施「短板」建設和配套運營服務，極大推動充電網絡建設和運營市場佈局。

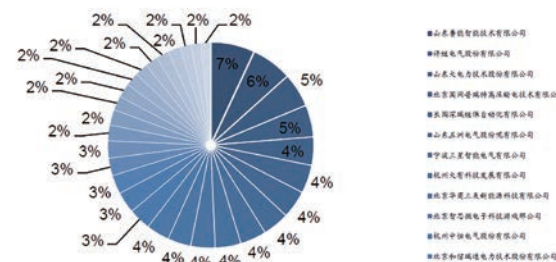
截至2018年11月18日，全國共有19個省市出台了專門的電動汽車充電規劃或補貼，還有十餘個省市自治區的充電規劃或補貼在其新能源汽車推廣方案中提及。國家及地方政策的推動極大的增加了各省市單位、小區及公共應用充電樁的建設，政策的扶持及相關的財政補貼政策極大的促進了政府和企業充電基礎設施建設的發展。

全方位補貼推動產業化進程加速。目前新能源汽車充電樁補貼主要分為推廣補貼、建設補貼和運營補貼三類。推廣補貼主要由《關於「十三五」新能源汽車充電基礎設施獎勵政策及加強新能源汽車推廣應用的通知》規定，建設補貼和運營補貼由各省市自行出台，2018年11月出台的《提升新能源汽車充電保障能力行動計劃》旨在引導地方補貼從電動車購置逐步轉向運營。

### 製造端競爭白熾化，運營端邁過盈虧平衡

充電樁設備行業競爭日趨激烈，行業集中度低，國企份額較為集中。由於充電樁設備技術門檻相對較低，行業較為分散，相對競爭程度較為激勵。從2018年國網第一次充電樁招標中標結果來看，中標企業份額即為分散，中標金額較大的企業以國企為多。

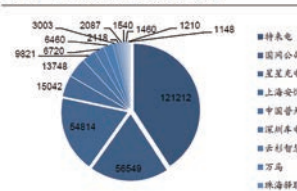
圖 63: 2018 年國家電網第一次充電樁招標中標結果



資料來源：國家電網、國信證券經濟研究所整理

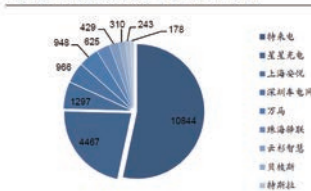
運營端龍頭逐步顯現。截止到2018年底，30萬台公共充電基礎設施中，特來電運營12.1萬台、國網運營5.7萬台、星星充電運營5.5萬台、上汽安悅運營1.5萬台、中國普天運營1.4萬台，這五家運營商占總量的87.2%，其餘的運營商占總量的12.8%。

圖 64: 全國規模化運營商充電樁總量



資料來源：充電聯盟、國信證券經濟研究所整理

圖 65: 全國充電站保有量>=100 座運營商情況



資料來源：充電聯盟、國信證券經濟研究所整理

充電樁單樁盈利能力與利用率和充電服務費高度敏感。根據測算，以60kw直流充電樁測算，假設充電服務費平均為0.7元/W，折舊期為10年，在5%左右的利用率水平下基本可實現盈虧平衡。出於先車後樁的考慮，伴隨新能源汽車量的增長，充電樁的利用水平將會得到有效改善，充電樁運營即將邁過盈虧平衡點，對於不同類型的充電樁來說，集中式充電站由於客流量較大，在科學規劃下能夠率先實現較高的盈利水平。

表 26: 充電樁盈利情況與充電服務費及利用率敏感性測算

60kw 充電樁	充電樁利用率					
	3%	4%	5%	6%	7%	
充電樁	0.5	-7454.55	-5407.74	-3380.92	-1314.1	732.712
服務費(元/W)	0.6	-5953.78	-3406.71	-859.84	1687.432	4234.504
	0.7	-4453.02	-1405.69	1841.84	4688.988	7736.296
	0.8	-2952.25	595.336	4142.92	7690.504	11238.09
	0.9	-1451.48	2596.36	6844.2	10692.04	14739.88

資料來源：國信證券經濟研究所預測



# 職業教育行業

From the beginning of 2017 to 2019, General Office of the State Council and Ministry of Education have implemented successive policies in relation to vocational education. In 2019, National Vocational Education Reform Implementation Plan (國家職業教育改革實施方案), the Pilot Program for Implementing the System of “Diploma Plus Certificates of Vocational Skills” on Campus (《關於在院校實施“學歷證書+若干職業技能等級證書”制度試點方案》) and Implementation Plan for Vocational Skills Promotion (2019–2021) (《職業技能提升行動方案(2019–2021)》). The launch of a series of policies will facilitate the rapid development of vocational education.

## 職教領域政策頻發，國家意志推動產業快速發展

從2017年開始到2019年，國務院辦公廳、教育部對職業教育領域的相關政策層出不窮。2017年12月19日，國務院辦公廳印發《關於深化產教融合的若干意見》。2018年2月5日，《職業學校校企合作促進辦法》正式發佈。2019年，又相繼出台《國家職業教育改革實施方案》、《關於在院校實施「學歷證書+若干職業技能等級證書」制度試點方案》、《職業技能提升行動方案(2019-2021)》。一系列政策的出台將推動職業教育行業邁入快速發展軌道。

表 1: 2019 上半年職業教育政策一覽

時間	部門	文件	要點
2019/2/13	教育部	《國家職業教育改革實施方案》	1. 完善職業教育和培訓體系，優化學校、專業布局，深化辦學體制改革和育人機制改革，以促進就業和適應產業發展需求為導向，鼓勵和支持社會各界特別是企業積極支持職業教育，着力培養高素質勞動者和技术技能人才。2. 從2019年開始，在職業院校、應用型本科高校啟動“學歷證書+若干職業技能等級證書”制度試點工作。到2022年，職業院校教學條件基本達標，一大批普通本科高等學校向應用型轉變。
2019/4/13	國家發改委、教育部	《建設產教融合型企業、教育部實施辦法(試行)》	1. 進入產教融合型企業試點目錄的企業，給予“金融+財政+土地+信用”的組合式激勵，並按規定落實相關稅收政策。2. 重點建設培育主動推動產教融合型企業試點的優質企業，以及現代農業、智能制造、高端裝備、新一代信息技術、生物醫藥、节能环保、新能源、新材料以及研發設計、教學創客、現代交通運輸、高技術服務、融資租賃、工程諮詢、檢驗檢測認證、電子商務、服務外包等急需產業領域企業，以及養老、家政、托幼、健康等社會領域優質企業。
2019/4/10	教育部等四部門	《關於在院校實施“學歷證書+若干職業技能等級證書”制度試點方案》	自2019年開始，重點圍繞服務國家需要、市場需求、學生就業能力提升，從10個左側第一梯隊院校，啟動“1+X”證書制度試點工作。有完備條件“1+X”制度試點與專業建設、課程建設、教師隊伍建設等緊密結合，推進“1”和“X”的有機銜接，提升職業學校證書“含金量”和學生就業能力。通過試點，深化教師、教材、教法“三教”改革；促進校企合作；建好用好实训基地；探索建設職業教育國家“學分銀行”，構建國家證書體系。
2019/4/18	教育部、財政部	《中國特色高水平職業學校和專業建設計劃項目遴選實施辦法(試行)》	兩年內職業學校和專業建設計劃(“雙高計劃”)每五年一個支持周期，2019年啟動第一梯隊建設，實行总量控制、動態管理、年度評價、跟蹤考核，有進有出，現狀實施。重點支持建設50所左右高水平職業學校和150所左右高水平專業群。
2019/5/13	教育部等六部門	《兩師擴招專項工作實施方案》	1. 合理確定2019年各省師範擴招計劃安排，各地要科學分配擴招計劃，重點布局在欠發達省份，民族地區建設急需、社會民生領域緊缺和現狀薄弱的專業，以及貧困地區特別困難省份地區。2. 在2019年內有組織一次參加兩師擴招專項考試的省份名單，主要面向普通兩師畢業生、中職(含中專、技工學校、職業高中)畢業生、退役軍人、可隨地遷入戶口、農民工和新型職業農民等報考兩師院校的學生。3. 10月份面向2019年退役的軍人增加一次報名機會。3. 完善和落實相關獎學金、學費減免等資助政策，退役軍人學費資助按兩師院校實際收取學費全額執行，每名每年最高不超過8000元，超出部分自行負擔。
2019/05/25	國務院辦公廳	《職業技能提升行動方案(2019-2021)》	2019年至2021年共開展各類補貼性職業技能培訓5000萬人次以上，其中2019年培訓1500萬人次以上；經過努力，到2021年底技能勞動者占就業人員总量的比例達到25%以上，高技能人才占技能勞動者的比例達到30%以上。

資料來源：各級政府官方網站，光大證券研究所整理

## 高校：行業逐步發生改變，未來將成為充分競爭市場

高素質技術人才短缺，國家政策轉向發展高質量職業教育，民辦高教市場供需同步擴大。為滿足「中國製造2025」對先進製造業、現代服務業等領域高素質技術人才的需求，提升學生專業與職業的匹配度，今年以來，國家各項利好出台支持發展高質量職業教育。1)2月13日《國家職業教育改革實施方案》鼓勵社會力量興辦各類職教機構，要求5-10年內向政府統籌管理、社會多元辦學的格局轉變；2)3月5日李克強總理提出2019年高職院校大規模擴招100萬人，並已於4月30日落實全國高職招生計劃增量115萬人。隨著民辦力量的加入以及招生計劃的放開，我們認為未來民辦高教市場的供給和需求將逐步釋放，市場化程度進一步提升。

表 2: 19 年以來國家政策推動發展高質量職業教育

時間	主要内容
2019/2/13	國務院印發《國家職業教育改革實施方案》，总体要求經過5-10年，由政府舉辦為主向政府統籌管理、社會多元辦學的格局轉變，支持和規范社會力量興辦職業教育培訓，鼓勵發展民辦職業教育，健全所有制職業院校和各種類型培訓機構，深化复合型技術技能人才培養培訓模式改革，單軌出右的1+X證書制度試點工程，兩師擴招培訓可面向社會人員開展。
2019/3/5	十三屆全國人大二次會議上國務院總理李克強在政府工作報告中提出，鼓勵更多在職高中畢業生和退役軍人、下崗職工、農民工等報考職業院校考試，2019年高職院校大規模擴招100萬人。
2019/4/30	《兩師擴招專項工作實施方案》經國務院常務會議討論通過，目前已落實2019年全國兩師擴招計劃增量115萬人。

資料來源：國台、教育部官網，光大證券研究所

選擇營利性之後，高就業質量學校將享有定價權，頭部企業優先受益。考慮到教育行業的本質是提供服務，具有優質教學質量的學校將享有定價權。而高質量的職教體現在使學生實現高質量就業。因此在「能就業」到「就好業」的轉變過程中，我們認為，產教融合做得好的、能夠提供契合市場需求的頭部學校將率先從市場規模的擴大中受益。同時長綫來看，市場化定價+頭部企業「鮭魚效應」有望提升行業教育質量水平，帶動行業良性競爭，高教市場或將向充分競爭市場過渡。

圖 1: 民辦高教行業或將向充分競爭市場過渡



資料來源：光大證券研究所整理

## 培訓：職業技能培訓已成為穩定就業的關鍵舉措

國辦印發職業技能提升方案。2019年5月24日，國務院辦公廳印發《職業技能提升行動方案(2019-2021)》。把職業技能培訓作為保持就業穩定、緩解結構性就業矛盾的關鍵舉措，作為經濟轉型升級和高質量發展的重要支撐。目標任務是2019年至2021年共開展各類補貼性職業技能培訓5000萬人次以上，其中2019年培訓1500萬人次以上；經過努力，到2021年底技能勞動者佔就業人員總量的比例達到25%以上，高技能人才佔技能勞動者的比例達到30%以上。

本次《方案》強調職業技能培訓的重要作用，同時對19-21年培訓人次數量(3年5000萬人次)和培訓質量(高技能人才佔技能勞動者的比例達到30%以上)做出明確規定。根據統計局數據，2018年我國就業總人口7.7億人，年均培訓1700萬人次佔總就業人口的2.2%，我們預計未來5年培訓超過10%的就業人口，將極大的提升就業人員整體素質。

## 民辦高教：行業增長潛力大，估值或被低估

按照舉辦者方性質劃分，高等教育可分為公辦高等教育和民辦高等教育。公辦高等教育主要為研究型的大學，如我們所熟知的985/211等學校。而民辦大學專注應用型教育，以就業為導向，培養學生的實用性技能，同時頒發大學或大專文憑。目前不論是考生的報考傾向還是錄取分數線上，民辦大學都要落後於公立大學。2017年我國高等教育毛入學率達到45.7%，而根據弗若斯特沙利文報告，同時期民辦高等教育滲透率僅為22.8%。

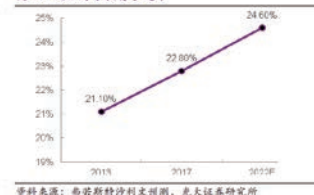
隨著技術型人才需求的不斷提升，民辦本專科高等教育增長潛力巨大。我國當前經濟正處於轉型期，「中國製造2025」將極大提升對於技術型人才的需求。隨著今年以來，國家職業教育領域各項利好政策的不斷出台和落實，我們認為，專注技能教育的民辦高等教育將主動契合市場需求，優化調整專業結構，有望以此實現更快的發展，同時成為實現2020年高等教育毛入學率50%的目標的主要推動力。

圖 2：2012-2018 年&2020E 中國高等教育毛入學率



資料來源：教育部，光大證券研究所整理

圖 3：民辦高等教育滲透率



資料來源：弗若斯特沙利文預測，光大證券研究所

## 高教行業進入門檻高，並購是現階段主要增長邏輯

高教行業為牌照型非充分競爭市場，新建高校難度大，進入壁壘高。1)高教行業准入門檻高，新設立民辦高等教育機構需要取得一系列批文、執照及許可，並符合特定要求規範，如註冊資本、學生數量、教師資質等。其中本科高校的設立政策更是不斷收緊，手續繁瑣耗時且不確定性大。因此，高校牌照(尤其是本科牌照)成為高教行業的一道天然壁壘，同時也奠定了高教行業區域性集中的非充分競爭格局。2)高教行業建校初始投入大，投資回報率較低，2017年港股高教行業平均ROA在10%左右，同時新建民辦高校仍需要很長的時間來樹立品牌形象來吸引生源，故難以通過新建學校來實現快速增長。

成熟校區內生增長受學額所限，並購或為快速擴張的主要邏輯。由於本專科學額由教育部統籌分配，所以民辦高校在招生人數上受到較大限制，尤其是成熟的本科高校，學生規模受到限制。國家教育部批准的本科招生計劃已經進入穩定期，增速較為緩慢，2013-2017年CAGR為1.2%，2017年增速僅為0.9%創下新低。我們認為，在建校受阻、學額受限的環境下，外延併購將是未來3-5年民辦高等教育公司擴張的主要邏輯。18年全國共有民辦高校749所，根據我們測算，最終可能被並購的學校數量在100-150所左右。行業進入跑馬圈地階段。

## 證書培訓：人才招錄和資格認證考試鑽石賽道

2018年人才招錄考試和資格認證考試市場空間約500億元。由於複雜的就業形勢，許多高校畢業生和其他高學歷人才就業或尋求工作崗位調整時將更多地把目光放在工作條件相對優越的國家行政和事業編製內的崗位、教師崗位、醫療衛生崗位，參加各類人才招錄考

試，繼而為人才招錄培訓提供充足的生源。根據國家公務員局統計數據，截止2018年底公務員、事業單位、教師、金融、醫療五項從業人員共8000萬人，每類工作人員工作年限約30年，因此每年參與崗位輪換約267萬人，參考歷年平均10：1的報錄比，我們預計每年參與考試的人數約2700萬人，結合40%參培率和4600元生均收費，人才招錄考試和資格認證考試市場空間約為500億元。

表3：2012-2019年國家公務員考試招錄情況

年份	招考職位	招錄人數	審核通過	參考人數	報錄比
2019	9,657	14,537人	137.93萬人	92萬人	95.2:1
2018	16,144	28,533人	165.97萬人	113.4萬人	57.8:1
2017	15,589	27,061人	133.86萬人	98.4萬人	49.5:1
2016	15,659	27,817人	139.46萬人	93萬人	33.4:1
2015	13,475	22,249人	140.9萬人	105萬人	47.2:1
2014	11,729	19,538人	152萬人	99萬人	50.7:1
2013	12,927	20,879人	150萬人	111.7萬人	53.5:1
2012	10,486	17,941人	130萬人	96萬人	53.5:1

資料來源：中公教育官網，光大證券研究所整理

## 成人技能培訓：財經、廚師空間巨大

烹飪、信息技術和汽車服務培訓需求大：根據弗若斯特沙利文報告，烹飪技術、信息技術和汽車服務的收入之和佔2018年中國職業技能教育市場總收入的40%。人才缺口方面，烹飪技術類2017年人才缺口220萬人，增至2022年310萬人；信息技術類2017年人才缺口770萬人，增至2022年1680萬人；汽車服務類2017年人才缺口400萬人，增至2022年870萬人。烹飪技術、信息技術和汽車服務行業的培訓需求強烈。弗若斯特沙利文預測，2018年廚師、信息技術、汽修的市場規模約佔非學歷職業教育的44%，即約為1760億元。

表4：烹飪、信息技術和汽車服務培訓主要供應商市占率

烹飪	培訓人次	市占率	信息技術	培訓人次	市占率	汽車服務	培訓人次	市占率
中國東方教育	65,372	23.1%	中國東方教育	21,442	3.4%	中國東方教育	15,236	9.7%
集團A	8,077	2.9%	集團C	20,882	3.3%	集團E	15,000	9.5%
集團B	2,600	0.9%	集團D	20,023	3.2%	集團F	2,000	1.3%

資料來源：中國東方教育招股說明書，光大證券研究所注：統計時間截止2016年6月31日

會計培訓行業需求端：空間巨大，方興未艾。會計培訓主要分為資格認證培訓和職業技能培訓兩大類。

(1) 在會計資格認證培訓領域，主要的考試包括註冊會計師、會計專業技術資格考試、會計從業考試等等，根據報名人數、參培率和人均收費計算，2018年市場空間超100億元；

(2) 在會計職業技能領域，根據國家統計局數據，截至2018年年末，我國工商登記的中小企業超過2000萬家，個體工商戶超過5500萬戶。如果中小企業按照每家企業3人、30%的參培率和4000元/人的客單價計算，我們預計僅會計實操上崗培訓市場空間約800億元。

表5：2018年會計資格認證考試市場空間測算

考試名稱	報名人數(萬人)	平均參培率	人均培訓費用(元)	市場規模(億元)
會計從業考試	300	15%	3000	14
註冊會計師考試	120	50%	4500	27
會計專業技術資格考試(職稱考試)	270	45%	4500	55
特許公認會計師考試	25	50%	5500	7
合計				102

資料來源：百度教育，光大證券研究所整理預測 注：參培率和人均收費為光大證券研究所測算。



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

成都  
成都高新區交子大道300號  
ICP環匯商業廣場M3-1208號  
電話：(86) 028 84165274

# CHINA FINANCIAL MARKET



每冊售價 \$38