

# CHINA FINANCIAL MARKET



## HIGHLIGHT

Low-profile Champion Tsaker Chemical  
Carry out both Upgrade and Development

隱世冠軍彩客化學 升級開拓兩不誤

Tongcheng-Elong Announces Third Quarter Results of 2019  
Strong Burst with New Record Height

同程藝龍公佈2019年第三季度業績 強勢爆發突破新高度



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  
 2020年1月

## 市場快線

3 港股2020年被市場看好

## 本期焦點

5 隱世冠軍彩客化學 升級開拓兩不誤  
 10 環保新材料 開創新天地

## 公司透視

13 同程藝龍公佈2019年第三季度業績 強勢爆發突破新高度  
 14 宇華教育連續三年穩定高速增長  
 15 大發地產獲納入MSCI中國股小型指數  
 16 中廣核電力榮獲香港會計師公會 2019年度最佳企業管治大獎  
 17 中再香港全面啟動業務運營 中再集團全球化佈局再譜新篇  
 20 水泥價格上漲 中國建材有機會受惠  
 21 北京汽車榮獲MSCI-ESG評級A級 可持續發展路線得認可  
 22 安東油田服務發行新美元債  
 23 安誼金融與瑞安集團合作開展運用區塊鏈科技的供應鏈金融解決方案  
 24 江山控股子公司與中國金融租賃訂立服務維護協議 加快轉型至輕資產模式  
 25 希望教育主要股東轉讓股份 控股股東增持  
 26 遠東發展榮獲「2019年財資環境、社會和管治企業大獎」之金獎  
 27 保利置業穩健發展 專築文化地產 精築中國二十五城  
 28 海底撈創始人入選全球50大最具影響力的人物  
 29 海昌海洋公園榮獲「中國旅遊集團20強」  
 30 國藥控股榮獲第九屆「中國證券金紫荊獎」中「最佳上市公司」大獎  
 31 新高教集團獲董事會主席兼大股東增持 看好公司前景 提振市場信心  
 32 新華保險開放日深圳舉行 2020年將進入加速發展階段  
 33 楓葉教育公佈2019年度業績 年內溢利增逾兩成 完成瀘州收購項目  
 34 寶寶樹與Tokyo MX達成戰略合作 共創中國年輕家庭消費新模式  
 35 創夢天地「科技+文化」激發粵港澳大灣區數字創意產業活力

### 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

- 37 中國電力重續煤炭供應框架協議 持續穩定煤電發展
- 38 尼日利亞生產線投產 中國玻璃踐行中國「一帶一路」倡議
- 39 中鋁股份榮獲中國證券「金紫荊獎」四項榮譽
- 40 破局大灣區 五礦地產首進鵬城
- 41 天津銀行與美團簽署戰略合作協定 強強聯手
- 42 中國高速公路快速發展 四川成渝動作頻頻
- 43 亞信科技高念書：「一鞏固三發展」五年打造百億企業
- 44 獲恒基主席李家傑戰略投資 和諧汽車未來可期
- 45 光纖網路令5G萬物互聯 長飛光纖功不可沒
- 46 銅價料易升難跌 洛陽鋁業未來看好
- 47 重慶機電深耕「一帶一路」市場
- 48 重慶銀行「戰果頗豐」展望未來
- 49 浙商銀行披露穩價措施 董監高出手增持
- 50 景瑞業務穩中有升 榮獲《傑出上市公司大獎2019》
- 51 陽光100業務增長強勁 致力打造溫州成豪華生活圈
- 52 新華文軒勇於變革 實體書店逆市造好
- 53 碧桂園服務簽約清邁公寓項目 打造泰國高端物業服務標杆
- 54 遠大住工榮膺第16屆精瑞人居獎兩項大獎
- 55 推動內銀對外開放 徽商銀行未來可期
- 56 藍光嘉寶登陸港股 打造新時代物業
- 57 萊蒙看好香港土地市場 入標屯門景秀里用地項目

## 財經點將

- 58 力高集團成功斬獲惠州優質地塊 精研城市高品質住宅
- 59 大悅城地產首度踏足銀團市場 熱烈回響展現市場信心
- 60 上海中梁地產獲聯合評級「AA+」 展望「穩定」
- 61 天工國際再現大股東增持 創歷史新高
- 62 北控水務深化與三峽集團業務合作
- 63 平安好醫生與泰國BDMS落地海外醫療服務 不出國門與頂級醫生「面對面」
- 64 正商實業額外發行於2021年到期之1.2億美元12.8厘優先票據
- 65 江西銅業擬11.16億美元間接持有第一量子18%股權 加快推動國際化進程
- 66 周黑鴨舉行特許經營簽約發佈會 擴產新地區戰略再邁進一步
- 67 品牌升級效果顯著 可留意味千中國
- 68 易方達(香港)中國股票股息基金榮獲三年期海外金牛RQFII基金
- 69 東方電氣短期抗壓強 長遠增值高
- 70 保利協鑫新疆多晶硅項目銀團組團貸款在寧成功簽約
- 71 2020外賣產業大會舉辦 美團稱未來五年助商家打造「下一代門店」
- 72 基石藥業PD-L1在復發或難治性結外自然殺傷細胞/T細胞淋巴瘤患者中顯示良好抗腫瘤活性和安全性 完全緩解率達33.3%
- 73 業績亮眼 眾安集團可吼
- 74 國有大行「A+H」兩地上市收官 郵儲銀行A股IPO意義非凡
- 75 萬達商管4億低息美元債獲超額認購 旗下資產萬達廣場加速擴張
- 76 興瀘水務開展人才培訓 積極提升企業人才素質
- 77 同心致遠 繼往開來 聯想控股完成代際傳承 柳傳志、朱立南卸任推出寧旻、李蓬新組合

## 行業解構

- 78 2020年有色金屬行業前景看好
- 82 房地產：行業基本面較平穩銷量增速小幅提升
- 87 2020年海外光伏市場展望



# 港股2020年被市場看好

港股2019年漲幅不及美股與A股，但因具有低估值等優勢，眾多機構對其投資前景普遍持樂觀態度。

恒生指數2019年累計上漲9.07%，在全球主要市場中排名靠後。相比之下，道瓊斯工業平均指數與上證指數2019年分別上漲22.34%、22.30%，納斯達克綜合指數與創業板指更是分別上漲35.23%、43.79%。

2019年末，恒生指數已經重新站上28000點整數關。港股在全球市場具有低估值的優勢。恒生指數2010年以來市盈率波動區間在7.5倍至22.4倍，目前10倍左右，明顯低於全球主要股指。滙豐晉信基金稱，無論是從市盈率還是市淨率角度衡量，港股當前都處於過去10年較低的位置。

港股是以機構投資者為主的市場，個人投資者在2018年的交易比重只有16%。長期來看，決定恒生指數走勢的核心因素在於公司基本面。中資股在港股中的市值佔比超過60%，盈利貢獻超過50%，港股基本面的變化受到內地經濟形勢的影響。對2020年內地經濟形勢的樂觀，是不少投資者看好港股的重要因素。

研究機構在2020年境外市場展望報告中表示，港股市場多數股票(超過2000只)反映了中國經濟的基本面情況，而從全球比較來看，2020年中國經濟增速仍可維持相對較高的增速，港股市場對於全球資金配置者而言具備較高的性價比。

## 內部利好因素逐漸顯現

2020年首幾個交易日的港股日均成交額為932億港元，明顯高於2019年第四季度的784億港元。同時近日交易的換手率趨向穩定，反映受到從2019年6月開始的社會事件影響正在減弱。

2019年11月，阿里巴巴在港股市場二次上市，股份的日均成交額約23.9億港元，相當於同期港股市場日均成交額的3%。眾多機構預計其提升港股市場活躍度的效果還會進一步顯現。

## 外部宏觀環境改善

有分析認為，在寬鬆政策的支援下，中國宏觀經濟有望企穩；美國經濟溫和放緩和潛在的經濟衰退風險會帶動美元走弱，弱美元利好資金流入新興市場因而增加股市的流動性；港股估值仍處於歷史低位，因此相對看好2020年港股市場表現。

中信證券研究認為，展望2020年，預計中國內地經濟企穩，弱美元背景下外資將流入新興市場，港股在基本面改善和估值優勢之下配置價值強於A股，更多「新經濟」公司將登陸香港市場(包括中概股二次上市)，市場會漸入佳境。

值得注意的是，內地資金對港股的影響力越來越大。港交所在《現貨市場交易研究調查報告2018》中指出，2018年度，中國內地取代英國成為港股市場第一大外地投資來源，佔外地投資者交易的28%和市場總成交金額的12%（2016年度分別為22%及9%）。

互聯互通機制建立以來，香港與內地之間的資金流動不斷升溫。有市場統計稱，2019年內地資金流入港股逾2400億港元，其中，南向資金買入最多的前三隻港股是建設銀行、工商銀行及騰訊控股。隨著內地資金對國際化配置的需求增加，港股有望繼續迎來南向資金，有利於其走勢向好。

如有垂詢，請聯繫皓天投資者關係與研究團隊：  
ir@wsfg.hk



皓天雲—港股一站式資訊／直播／路演平台



# 隱世冠軍彩客化學 升級開拓兩不誤



彩客化學大樓

Tsaker Chemical Group Limited (hereinafter referred to as “Tsaker Chemical”, stock code: 1986.HK) is a world’s leading manufacturer of various fine chemicals such as dyes and agricultural chemicals intermediates, pigment intermediates. Tsaker Chemical has focused on its main business for years, with world-leading technology, the stable and high-quality products, it has locked up a group of long-term customers. Coupled with the advantages of environmental protection technology and cost-effectiveness, the Group worked hard to become the low-profile king in DSD acid and DMSS fields. In addition to its solid and unshakable market position in the main business, the Group is

committed to vertical and horizontal extension of the industrial chain, with clear future development strategies and ideal long-term prospects, it is a legacy in the Hong Kong stock market.

彩客化學股份有限公司(以下簡稱「彩客化學」, 股份代號: 1986.HK)是全球領先的染料及農業化學品中間體、顏料中間體等多種精細化學品的生產商, 多年來專注主業, 憑藉全球領先的技術, 成品穩定優質, 鎖定一眾長期客戶。加上環保技術、成本效益方面的優勢, 集團苦煉內功, 逐步成為DSD酸、DMSS等領域低調的王者。除了在主營業務上穩固的市場地位無可撼動, 集團致力於產業鏈從向及橫向延伸, 未來發展策略清晰, 長線前景理想, 是港股中一顆滄海遺珠。

近月，中國工業和信息化部、中國工業經濟聯合會公佈了《關於公佈第四批製造業單項冠軍企業(產品)及通過覆核的第一批製造業單項冠軍企業名單的通告》。通告顯示，彩客化學憑藉DSD酸這一產品，上榜單項冠軍產品，這代表著全球細分行業最高的發展水平、最強的市場實力，是製造企業的第一方陣、「中國製造」的排頭兵。

製造業單項冠軍是指長期專注於製造業某些特定細分產品市場，生產技術或工藝國際領先，單項產品市場佔有率位居全球前列的企業。製造業單項冠軍企業第四批評選共確定了60個單項冠軍產品，今次河北省僅彩客化學一家企業獲此殊榮，也是河北省企業首次上榜製造業單項冠軍產品。

現在，彩客化學已成為世界上第一大DSD酸生產商，根據全球獨立諮詢公司沙利文的數據，2017年全球市場份額為53%；目前相信接近六成。這是彩客化學在此領域多年耕耘不輟的結果。DSD酸作為化學產品，對一般民眾來說並非日常接觸的用品。但彩客化學專注研發，在小領域做出大市場，將其發展為拳頭產品。

DSD酸是熒光增白劑(Optical Brightening Agent, OBA)的核心染料中間體，擁有廣闊的市場前景。根據中信證券的研究報告，DSD酸及產品熒光增白劑OBA廣泛應用於造紙、紡織、清潔劑等，下游需求屬於相對剛需，整體趨勢為逐年穩定持續的增長。增長主要來源於生活水平的提高、進而導致家庭對洗滌劑、各類紙及織物消費量的持續提升。目前全球對DSD酸的需求每年約6至7萬噸。

DSD酸熒光增白劑OBA目前有400多個品種，3,000個左右的商品牌號。增白劑類產品會產生藍紫色熒光，讓人產生更白及鮮豔的感覺。DSD酸是生產OBA的核心染料中間體，目前並無可比較的替代品。

### DSD酸全球市場份額近六成

生產之初，彩客化學DSD酸的年產量僅有幾百噸。隨著研發中心的建立，彩客利用區域優勢吸收高端科技人才加盟。同時，積極與各大院所建立合作關係，尤其是與天津大學化工學院合作研發，使得能耗較此前降低約10%。



彩客化學廠房



而行業格局而言，DSD酸市場集中度高，前三大廠商市場份額達約八成，形成寡頭壟斷格局，全球第二大DSD酸生產商連雲港萊亞於2018年4月起因環保問題而停產，隨著2019年3月響水爆炸事故發生，萊亞復產的可能不斷降低，帶動DSD酸價格持續上漲，而由於環保問題，難有新產能獲批，寡頭壟斷格局或會長期維持，彩客最為受益。

彩客化學除了擁有全球最大的DSD酸生產基地，同時也是全球最大DMSS生產基地，市場份額42.7%；全球三大一硝基甲苯生產基地之一，市場份額18.8%。

1997年創立至今，集團員工增加至1,600名，規模穩步擴大，因此，稱之為染料、顏料、農藥中間體生產商的全球隱世冠軍，可謂當之無愧。

彩客的核心產品主要涉及染料中間體系列：DSD酸、NTS、DNS，顏料中間體系列：DMSS、DMS、DIPS、DMAS、TCCBM、DATA等產品，農藥中間體及其他：PNT、ONT、OT、MNT、GBL等產品。電池材料系列：磷酸鐵、NMP等產品。



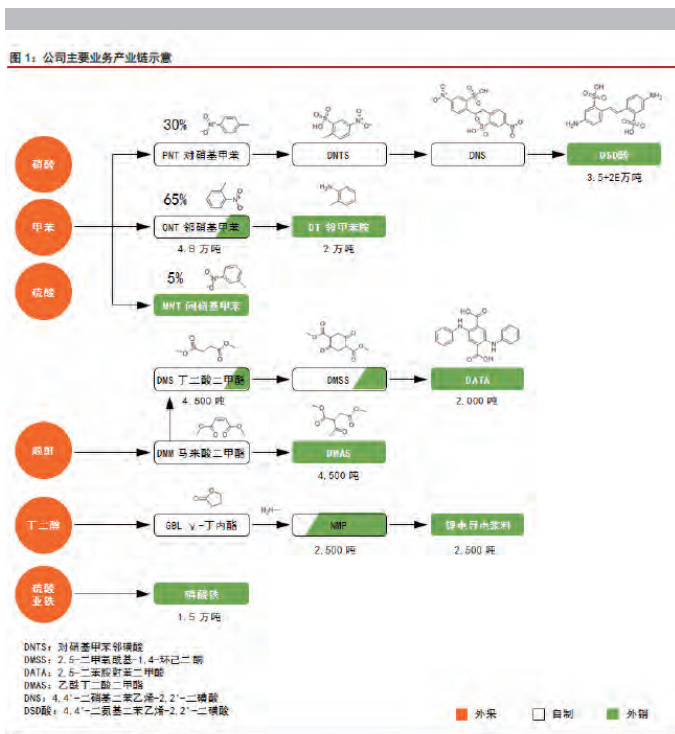
彩客化學里程碑

其中染料中間體廣泛用於全球日常生活用品如紙張、洗滌劑、化妝品，顏料中間體是樓宇及汽車所用的高檔油漆顏料、殺蟲劑、塑料及食品添加劑的基礎材料，農業化學品中間體ONT、OT是除草劑及醫藥的主要產生原料，磷酸鐵主要用於綠色能源磷酸鐵鋰電池材料，也可用作催化劑及製造陶瓷等。

彩客的產品多為全球化工產品生產商所用，憑藉穩定及優質的產品，以及環保優勢，彩客的夥伴遍及全球。現彩客化學除中國大陸外，也將產品售予(其中包括)美國、歐洲、印度及印尼客戶，憑藉穩定及優質的產品，彩客與國內外大型化學公司建立了平均約10年的長期合作關係，實現相互共贏。彩客客戶優質、粘性高，成熟經營形成的優勢壁壘明顯。

市場領導地位為彩客化學帶來規模效應、強大議價能力及成本優勢。公司為市場龍頭，議價能力強勁，可抵禦油價浮動帶來的成本壓力。由於中間體質量穩定性及一致性直接影響終端產品的色澤，所以需要高生產技術確保每一批次產品化學及物理性質的一致性。公司通過多年經驗累積改進生產技術持續改善提升生產工藝，生產及研發技術領先。

同時，中間體供應商需經過生產及質量認證方能進入供應鏈，而一旦進入，就不會被輕易取代。高技術門檻、高資金需求以及生產規模效應產生的成本優勢，是新入行者無法複製的條件。



彩客化學主要業務產業鏈示意



彩客化學(1986)執行董事、行政總裁兼主席戈弋

2019年上半年，由於市場供求關係變化，染料中間體平均銷售價格持續升高，使得彩客化學整體毛利率同比上升28.4個百分點至約62.4%，在行業處於高位。其中，主要收入來源染料及農業化學品中間體板塊業務毛利率上升34個百分點，至約68%。

2019年中期，彩客實現收益10.75億元人民幣，按年增加42.5%；毛利6.71億元人民幣，上升161%。集團純利更大增2.35倍，至4.07億元人民幣。這在行業中表現可說一枝獨秀。

## 設四大業務板塊

彩客旗下分設染料及農業化學品中間體、顏料中間體、電池材料、環保四大事業部。其中包含兩大傳統業務板塊，染料及農業化學品中間體及顏料中間體，在深耕行業20餘年後，2017年進入電池材料及環保業務。

染料(傳統造紙)及農業化學品中間體事業部，其造紙板塊位於河北省滄州市東光縣，主要從事染料中間體DSD酸、NTS\NDTS的生產和銷售，擁有全球最大的DSD酸生產基地。

作為工信部DSD酸標準的制定者之一，該事業部的DSD酸產品因產品的一致性經常被採用為行業標準，也因此建立了廣泛的客戶基礎。

同時憑藉強大的規模經濟效益和領先的技術水平，以及上游原材料PNT的內部穩定供給優勢，彩客化學的染料中間體建立了強大的競爭優勢。

事業部的農業化學板塊位於山東東營藍色經濟開發區，主要從事農藥中間體：PNT、ONT/OT等產品以及N-甲基吡咯烷酮(NMP)、 $\gamma$ -丁內酯GBL等產品的生產與銷售，擁有全球三大一硝基生產基地之一，生產基地佔地面積300.8畝。

其中PNT產品主要作為染料中間體DSD酸的產品實現了自產自銷，ONT/OT作為除草劑的主要原材料被廣泛應用，NMP終端應用在清潔能源如汽車鋰電池及高分子行業而擁有廣泛的市場前景。

目前生產基地一硝產能達到80,000噸/年，實現PNT年產能28,000噸，ONT年產能48,000噸。



彩客化學上市留念



顏料中間體事業部也位於河北省滄州市東光縣，主要從事顏料中間體DMSS/DATA、DMS、DMAS、DIPS、TCCBM等產品的生產和銷售，擁有全球最大的DMSS生產基地和第二大DMAS、DIPS等生產基地。顏料中間體主要用於生產汽車塗料、高端建築塗料、人造食用色素等。

DMSS是顏料事業部的拳頭產品之一，憑藉產品一致性和環保優勢，同時彩客作為2014年工信部DMSS標準的起草者，DMSS產品佔據全球市場份額逾四成，以此帶動，彩客在顏料中間體市場與全球化工知名客戶建立了長久的客戶關係。

## 未來增長策略清晰

對於未來的發展策略，彩客化學主要側重產業鏈縱向及橫向延伸。集團擬通過垂直一體化，尋找新的利潤增長點。產業鏈一體化是製造業企業擴大規模、降低成本的有效手段。公司在產業鏈延伸上通過並購和租賃的方式快速完成了兩端業務的切入，保證了產品上游原料供應，且利用技術、渠道等多重優勢構建壁壘，未來將有望長期把握市場定價權，帶來長期業務發展。

策略方面，一是穩定現有產品市場地位：集團將繼續對現有產品進行生產工藝升級改造，開拓新的應用領域，並擴大產能；利用現有業務的優勢，包括環保、技術及原材料優勢，積極尋找有協同效應的業務。

二是不斷開拓新產品：根據市場需求，有節奏地推出新產品；通過自建或者收購的方式，生產新產品，豐富產品品類。

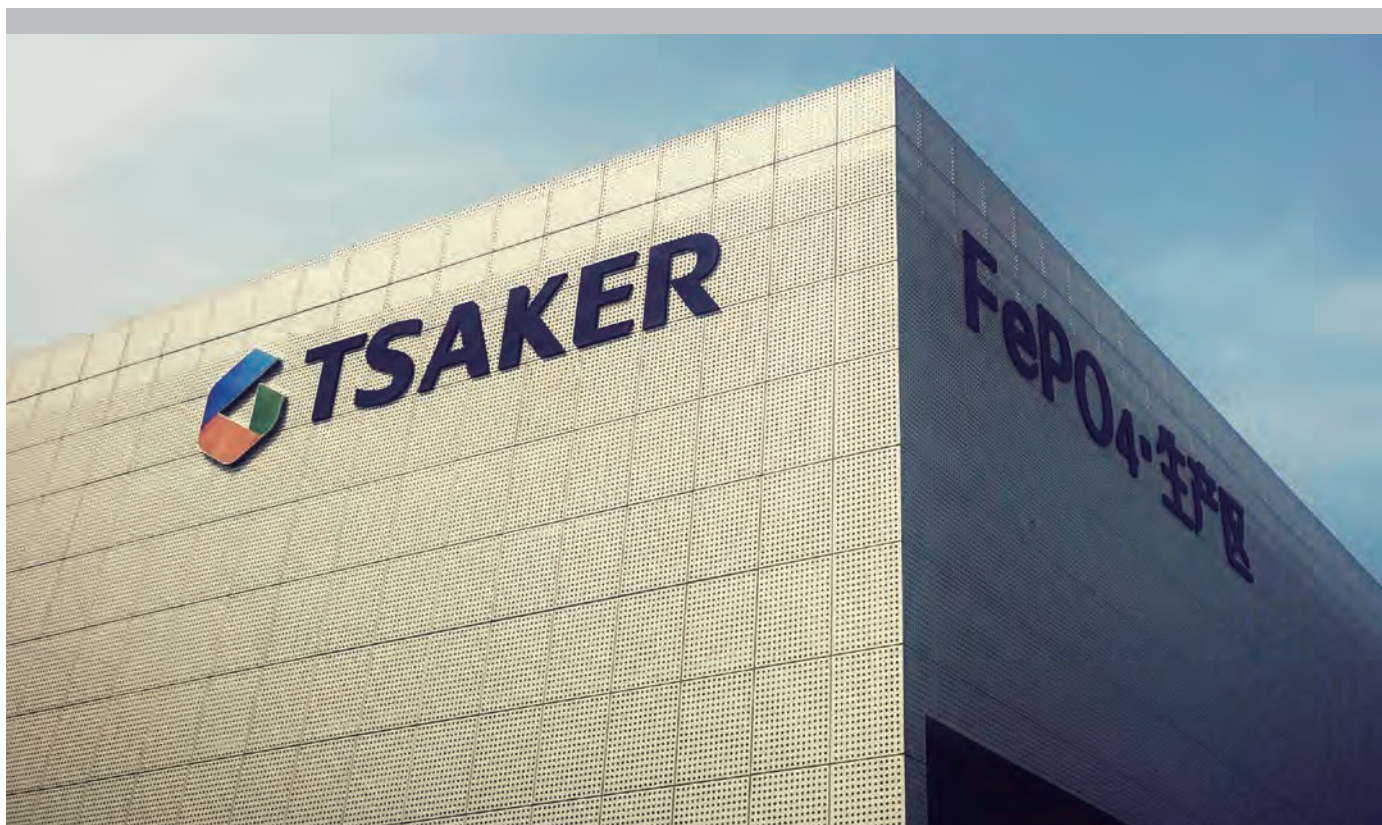
三是積極開展鋰電池材料業務：推進鋰電池相關研發；建設及投產鋰電池正極材料，試生產進展順利；與國內頂尖院校合作，進行三元材料前驅體的研發。

此外，彩客也正拓展銷售渠道，探索銷往海外市場，有望成為新的增長點。公司現在出口業務佔據50%以上，不同產品在全球渠道滲透的程度不同。以一硝基甲苯為例，此前在海外銷售較少，未來公司有望憑藉與海外企業多年良好的合作關係，拓展一硝基甲苯的海外市場，實現進一步盈利。目前，公司已將生產的一硝基甲苯樣品發送至海外客戶進行試用，取得了良好的反響。如果海外市場打開，將會為公司豐富渠道建設，不僅帶來巨額利潤，也規避了單一地區市場可能造成的價格浮動風險。



彩客化學研發團隊工作照

# 環保新材料 開創新天地



彩客化學電池新材料業務產區之一

Generally speaking, it is difficult for the outside world to link chemical companies with environmental protection and clean energy, but Tsaker Chemical has taken a unique approach and developed environmental protection and new battery materials business into one of its important businesses, taking complete environmental protection equipment and advanced environmental protection technologies as the core competitiveness of the group to truly implement sustainable development strategies.

一般而言，外界難以把化工企業和環保、清潔能源等聯繫在一起，但彩客化學獨闢蹊徑，把環保及電池新材料業務發展成重要業務之一，將完善的環保設備及先進的環保技術作為集團的核心競爭力，真正貫徹可持續發展的策略。

彩客化學環保事業部前身為彩客化學集團研發中心，致力於前沿的環保技術的科技創新，專注環保科技產品的開發及應用，主要是利用自有的環保工藝與第三方進行合作，開展第三方環保處理解決方案，重點在大氣、污水、固廢等領域開展環保諮詢服務。事業部成立於2017年，現有研發工程師103人，博士4人，碩士23人。

彩客目前已擁有多項VOCs治理、工業廢水治理的專有技術，如高效VOCs回收技術、高鹽固液混合焚燒、臭氧催化氧化、高級電催化氧化、長效納濾分鹽等。

事業部擁有三大職能，對外承接廢水、廢氣、固廢等環保業務；對內承接集團其他事業部化工工藝開發和技改業務；承接化學相關檢測業務。



## 致力於環保技術創新

基於十多年的工藝開發經驗，事業部可以做到從工廠生產工藝著手，通過優化工藝+治理技術的模式，實現「源頭減排，資源回收，能量節約，環保治理」的多維度綜合治理的一條龍整體解決方案，從而幫助客戶實現以最小的經濟付出，獲得最高的環保效益。

在開展環境監測業務的同時，環保事業部對實驗室進行了CMA認證，目前可對水、土、氣等相關領域300餘項指標進行檢測，並出具國家權威機構認證的CMA報告，截止目前，環保事業部已完成LDAR洩露檢測與修復業務5項，進行第三方氣體、水質檢測數百項。

集團相信憑著現有優勢，在環保領域市場需求劇增的形勢下，環保事業部會為彩客化學持續貢獻。

另一邊，面對廣闊的綠色能源市場，彩客積極於2017年佈局鋰電新能源電池市場，成立了電池材料事業部。

在政府的強力推動下，國內新能源汽車行業持續快速發展。根據汽車工業協會數據，2018年，中國新能源汽車產量達到127萬輛，同比增長60%；2019年

上半年，中國新能源汽車產量達61.4萬輛，同比增長48.6%，持續高速增長。根據公安部數據，截止2019年6月底，中國新能源汽車保有量已達344萬台，新能源汽車的滲透率已達1.37%。新能源汽車行業的快速發展極大地刺激了對於電池材料的需求。

彩客電池材料事業部目前主要生產磷酸鐵、N-甲基吡咯烷酮(NMP)和碳納米管導電漿料，擁有15,000噸/年的磷酸鐵生產線，目前已經通過業內TOP6磷酸鐵鋰正極材料企業認證，陸續批量供貨；同時擁有6,000噸/年的N-甲基吡咯烷酮生產線，2,000噸/年的碳納米管導電漿料生產線。

事業部獨立研發的磷酸鐵生產工藝，使得磷酸鐵產品具有高品質、高純度、高穩定性，低雜質元素含量，晶型與下游鐵鋰匹配度高的產品優勢。為了站在綠色能源技術前沿，彩客與河北清華研究院簽訂框架合作協議，雙方就鋰電池正極材料領域開展合作，共同研究開發二元以及三元鋰電池正極材料前驅體。

隨著電池材料市場回暖及應用領域擴大，電池材料業務市場增長趨勢明顯，彩客化學積極佈局電池材料業務，爭取贏得市場發展紅利。



彩客環保材料及電池業務



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

獨家會議  
直播功能

即時更新  
港股行情

## 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



立即體驗  
掃碼下載



# 同程藝龍公佈2019年第三季度業績 強勢爆發突破新高度



同程藝龍

Tongcheng-Elong Holdings Limited (780.HK) announces its unaudited consolidated results for the three months ended September 30, 2019. The Company's total revenue increased by 22.3% from RMB1,686.4 million in the third quarter of 2018 to RMB2,062.1 million in the third quarter of 2019. Revenue from accommodation reservation services increased by 34.5% to RMB693.7 million. Adjusted profit for the period increased by 33.2% year-to-year to RMB419.2 million from RMB314.7 million in the same period of 2018. Adjusted net margin increased from 18.7% in the same period of 2018 to 20.3%. As one of the market leaders in China's OTA industry, the Company will continue to capture the business opportunities in China's travel market. The Company will invest in technology infrastructure and AI capabilities and take another

leap forward to be the pioneer transforming from OTA to ITA.

2019年11月25日，同程藝龍控股有限公司（「同程藝龍」；780.HK）公佈截至2019年9月30日止三個月之未經審核綜合業績：總收入由2018年第三季度的人民幣1,686.4百萬元增加22.3%至2019年第三季度的人民幣2,062.1百萬元。其中，住宿預訂服務產生的收入同比增加34.5%至693.7百萬元。公司的經調整溢利由2018年第三季度的人民幣314.7百萬元增加33.2%至2019年第三季度的人民幣419.2百萬元。

住宿預訂業務為同程藝龍的主營業務板塊之一，於業內擁有良好的服務口碑。基於不斷增長的市場需求，於回顧期內，公司住宿預訂業務表現超出預期，間夜銷售額大幅度提升。住宿預訂服務產生的收入由截至2018年9月30日止三個月的人民幣515.7百萬元增加34.5%至截至2019年9月30日止三個月的人民幣693.7百萬元。

於回顧期內，同程藝龍繼續挖掘各種出行場景的需求，並開發可滿足用戶多樣化需求的產品及服務。公司的平均月活躍用戶持續領先OTA行業，並於2019年8月達到超過250百萬人的歷史最高水平。在與騰訊互利合作夥伴關係的基礎上，公司以低獲客成本擴大公司的用戶群，同時，憑藉微信小程序，公司亦已在騰訊旗下平台建立多元化的流量渠道。

作為中國在線旅行平台行業的市場領導者之一，同程藝龍表示將繼續把握中國旅遊市場的商機。公司將繼續透過多家平台上多元化的流量渠道擴大用戶群，將把握低線城市的增長潛力及加大滲透，將繼續開發創新產品及服務，以滿足用戶在整個旅途中的旅行需求，並進一步推廣公司的忠誠度計劃以提升用戶參與度及黏性。此外，公司將投資於科技基礎設施及AI能力，從在線旅行平台轉型為智能出行管家的先行者。

# 宇華教育連續三年穩定高速增長



泰國斯坦福國際大學

Yuhua Education released its 2019 annual results on November 29: revenue increased 43% year-on-year, adjusted gross profit increased 50% year-on-year, and the core financial indicator, adjusted net profit, increased 30% year-on-year. In the three years after its listing, Yuhua Education's various financial indicators continued to grow steadily and rapidly. Revenue increased from 0.781 billion in FY 2016 to 1.714 billion in FY 2019 with a 3-year compound growth rate of 30%. Adjusted net profit increased from 316 million in FY 2016 to 792 million in FY 2019 with a 3-year compound growth rate of 36%.

宇華教育(06169.HK)11月29日發佈了2019財年度業績：收入同比去年增長43%，調整後毛利同比增長50%，最核心財務指標——調整後淨利潤同比增長30%。上市後的三年中，宇華教育的各項財務指標持續穩健高速增長，其中收入從2016財年的7.81億增長至2019財年的17.14億，3年複合增長率30%；調整後淨利潤從2016財年的3.16億增長至2019財年的7.92億，3年複合增長率36%。

宇華自2009年涉足高等教育領域，興辦鄭州工商學院(原河南理工大學萬方科技學院)，上市後又分別於

2017年12月、2019年2月、2019年7月併購湖南涉外經濟學院、泰國斯坦福國際大學和山東英才學院，其佈局人口大省、搶佔優質高等教育高地、海內外聯動佈局的外延擴張路線逐漸顯現。

位於曼谷的泰國斯坦福國際大學，雖然僅有4000多在校生，卻因高度國際化又成本低廉而被宇華納入版圖，其50%的學生為來自全球120個國家的留學生，70%的教師為來自歐美的外籍教師，75%以上的課程為全英文授課，加入宇華後，與宇華國內學校在國際教育方面開展了深入聯動，其自身財務狀況不斷改善。

更為市場所看重的，是併購後的整合能力。以湖南涉外經濟學院為例：併購前，湖南涉外經濟學院年利潤為6500多萬元，併購後，僅用一年半時間開源節流，宇華就將其利潤提升了超過三倍，學校在全國民辦大學排名迅速從全國第31位躍升至第11位。公司一方面是從收入端入手，通過提升辦學品質，增加學生人數，提高學費；另一方面是在出口端加強內部梳理，善用巧勁，選准切入點，改善與解決「跑冒滴漏」現象。

展望下一個三年，宇華信心十足：「從上市到現在，每一次選擇，每一次行動，宇華都是仰望星空，腳踏實地，既著眼於公司發展，更要為股東利益負責。教育是需要耐心的事業，時間終會見證一切。」



# 大發地產獲納入MSCI中國股小型指數



大發地產

On November 8, 2019, Dafa Properties Group Limited was pleased to announce its inclusion in the MSCI China Small Index. The MSCI Index was compiled by Morgan Stanley for financial markets and is widely used by global professional investment personnel such as portfolio managers, brokers and dealers, and is the most commonly used investment target among global portfolio managers.

中國房企百強大發地產集團有限公司(以下簡稱：「大發地產」)(06111.HK)於2019年上半年在運營能力和各項盈利指標都得到了顯著的提升和優化，其中毛利人民幣9.61億元，同比增長228%；營收同比增加303%至人民幣39.74億元；首次派發中期股息8.5港仙，派息率20%。

2019年11月8日，大發地產欣然宣佈入選MSCI中國股小型指數，MSCI指數是摩根士丹利公司針對金融市場編製的，被投資組合經理、經紀交易商、交易所等

全球專業投資人員廣泛使用，是全球投資組合經理中最多採用的投資標的。該變更將於2019年11月26日收市後生效。

大發地產獲納入MSCI中國股小型指數將進一步拓展公司股東基礎及增加股份流動性，從而實現公司投資價值，提高公司在資本市場之知名度、增強投資者信心。秉持著「為生活而創造」的理念，從用戶的日常活動、情感需求為出發點，開啟人居生活新時代。目前，「中國式悅生活」理念已經在「悅系」和「都會系」項目上相繼落地。2019年上半年，公司首開項目平均去化率超80%，售價和去化速度均領先周邊競品。

憑藉著優秀表現，大發地產獲得許多榮譽：「2019中國房地產上市公司發展速度5強」、「2019值得資本市場關注的房地產公司」、「2019中國房地產上市公司治理TOP10」等等。2019年上半年，大發地產先後獲穆迪「B2」穩定評級和標普「B」穩定評級。MSCI明晟公佈全球標準指數成分股半年度檢討結果顯示，大發地產位列其中。

# 中廣核電力榮獲香港會計師公會 2019年度最佳企業管治大獎



中廣核

On December 5th, CGN Power Co., Ltd. was awarded the “Special Corporate Governance for Best H-share and Other Mainland Companies” by the organizer at the 2019 Best Corporate Governance Awards held by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants. The “Award” shows that CGN Power continues to strive for excellence in corporate governance and is highly recognized by industry professionals.

12月5日，中國廣核電力股份有限公司（以下簡稱「中廣核電力」，香港聯合交易所代號：1816，深交所股份代號：003816）在香港會計師公會舉辦的2019年度最佳企業管治大獎頒獎典禮上，榮獲主辦單位頒發的「H股和其他大陸公司類最佳企業管治特別提名獎」，顯示了中廣核電力在公司管治工作方面不斷追求卓越，得到業內專業人士的高度認同。

「最佳企業管治大獎」獎項由香港會計師公會於2001年開始主辦，旨在突顯良好的企業管治價值，鼓勵公司及公營機構檢討和改善其管治標準。該獎項被公認為目

前香港關於公司管治標準和最佳實踐的重要基準，是衡量上市企業管治水平的重要獎項之一。2019年度最佳企業管治大獎共設置七個類別，參選企業包括中電控股、香港交易及結算公司、聯想集團、中國移動、香港機場管理局等數百家境內外知名企業和機構，中廣核電力為本次獲得最佳企業管治獎項的24家單位之一。

中廣核電力自2014年12月10日登陸香港聯合交易所以來，始終致力於高水準的企業管治，以保障公司穩健經營，維護股東利益，提升企業價值。公司在符合香港聯交所上市規則的附錄十四《企業管治守則》中所有條文的基礎上，還在多個方面進行了超越，展示了公司自身的治理亮點。自2019年8月26日在A股發行上市以後，公司也始終嚴格遵守香港聯交所和深圳證券交易所的兩地上市規則要求，持續保持了良好的企業管治水平。

未來，公司還將持續鞏固提升公司治理水準，持續跟蹤相關監管要求的變化，積極吸取投資者的意見和建議，優化有關企業治理相關制度，為公司長期可持續發展提供有力保障。

# 中再香港全面啟動業務運營 中再集團全球化佈局再譜新篇



Following the successful acquisition of Chaucer in late 2018, good news came in again for China Re Group at the end of 2019 as China Reinsurance (Hong Kong) Company Limited (China Re HK) formally obtained the licence from Hong Kong Insurance Authority on 16 December 2019.

繼2018年底成功收購英國橋社之後，中再集團歲末再傳喜訊，2019年12月16日，中國再保險(香港)股份有限公司(以下簡稱：中再香港)正式獲得香港保監局頒發牌照；12月19日舉辦了業務啟動暨戰略合作簽約儀式，中再集團董事長袁臨江、總裁和春雷出席儀式，與來自香港、內地的20餘家保險公司和金融機構高層領導

一起，共同見證中再集團全球化發展、中再香港全面啟動業務運營的這一重要時刻。

中再香港是中再集團在香港設立的首個全資下屬再保險公司，旨在深度對接「一帶一路」倡議和粵港澳大灣區建設。在其上級單位的正確領導下，在中再集團「全球化」戰略堅定指引下，中再香港成為中國銀保監會掛牌後境內保險企業首家在香港獲批成立的保險機構。2019年初中再集團重啟中再香港申請程式，短短8個月內就完成了境內外全部審批手續及籌建工作，並於歲末成功開業。另外，中再香港分別於12月16日、17日獲得標準普爾「A」評級和A.M.Best(貝氏)「A-」評級，向市場展現了穩健的資本實力。





中國再保險（香港）股份有限公司正式獲得香港保險業監督授權書

中再集團董事長袁臨江在業務啟動儀式上對中再香港寄予殷切希望，「中再香港要發揮再保險的風險保障、技術合作、財務融通等功能，為中國保險機構「走出去」提供具有國際競爭力的中再特色服務，也為香港及其他國家及地區的保險機構提供中國經驗和中再智慧！」

## 砥礪前行 堅定推進全球化戰略

走出去，世界就在眼前。作為中國大陸唯一的再保險集團，中再集團堅定不移走「全球化」發展道路，不斷增強中國再保險行業對外提供技術服務的能力和吸引力，成為國際再保險市場的主要聯結者。

中再集團全球化起步早於絕大部分中資保險公司，「十二五」以前，業務版圖就已經遍佈全球。2011年，率先進入英國勞合社市場，設立中再辛迪加2088，開創國內保險企業加入勞合社這一超過300年歷史的全球保險「精英俱樂部」和特殊風險業務樞紐市場的先河；2013年，承辦第23屆亞非保險再保險聯合會（FAIR）大會，促進中國保險人和國際保險業進一步交流與合作；2015年，在香港聯交所成功上市，在中再集團全球化發展之路上寫下濃墨重彩的一筆。

「十三五」期間，中再集團全球化進入「躍升期」。在「一核心、三突破、五跨越」戰略指導下：2016年，設立新加坡分公司；2018年，全資收購英國橋社保險集團，成為國有保險公司迄今最大規模主業海外並購項目。截至目前，中再集團先後在英國、愛爾蘭、丹麥、阿聯酋、澳大利亞、新加坡等9個國家和地區設立海外機構，是海外機構分佈最廣的中資保險公司。2019年8月26日，中再香港的設立獲得銀保監會批准，12月16日中再香港獲得香港保監局頒發牌照，為全球化戰略佈局再添新版圖。截至2019年三季度末，中再集團境外保費收入佔集團總保費收入的比例超過13%，境外投資資產規模佔集團可投資資產規模的18%，全球化程度位居中資保險公司領先位置。在全球再保險業排名也升至第七位，並穩居亞洲第一。

香港作為全球第三大國際金融中心，地處「一帶一路」關鍵節點，是粵港澳大灣區四大中心城市之一，在金融、航運、貿易、國際航空以及全球離岸人民幣業務方面佔據樞紐地位，擁有發達的壽險市場，是各大金融企業全球化佈局的戰略要地。中再香港項目最早於2016年7月啟動，受市場及監管等客觀因素影響，至今年初才獲准重啟申請工作，中再集團全球化戰略思維始終沒有變，始終保持強大而堅定的戰略定力，高效協同各方資源，攻克一個又一個難關，終於掀開中再香港業務運營的新篇章，這為中再集團落實「一三五」戰略拼上了一塊關鍵圖板，更是壽險再保險板塊「全球化」的破題之舉。

## 守正出新 積極投身國家戰略

面對新時代賦予保險行業的使命，中再集團與國家共命運，與時代同呼吸，積極對接國家戰略。中再集團堅持創新驅動，牽頭創設中國核保險共同體、中國農業保險再保險共同體，開發出中國第一張救援保單、多次牽頭開展生命表、重疾表等基礎研究，推進「一帶一路」保險共同體論證工作，發佈中國首個擁有自主智慧財產權的地震巨災模型。截至2018年底，中再集團已與海外31家保險機構建立「一帶一路」合作關係，可為全球135個國家和地區的中國海外利益業務提供本機服務。中再集團的持續努力，已經為「製造強國」、「一帶一路」、災害救助、「健康中國」等國家戰略做出自己的貢獻。

當前，國家經濟發展進入由高速增長邁向高品質發展的新時代，形成全方位的雙向開放新格局。以粵港澳大灣區建設等為代表的國家重大區域戰略融合發展措施成為重要經濟增長極。中再集團正積極參與其中，拓展模式創新、產品創新、數位創新等領域的新佈局，進一步強化香港作為全球離岸人民幣業務樞紐地位、國際資產管理中心及風險管理中心功能。早在2010年，中再集團旗下中再壽險曾在香港開創了全方位的人民幣跨境再保險業務模式，首次實現了人民幣跨境再保險結算，填補了香港保險市場無人民幣產品的空白。公司先後和香港近20家公司建立了再保險業務合作，累計實現規模保費收入約600億元，加速推進了人民幣國際化進程。

面對發展機遇和挑戰，中再集團總裁、中再壽險董事長和春雷指出，「香港具有金融服務的國際化和制度優勢，中再香港要積極關注金融科技創新，發揮好國際產品推薦和經驗傳播的作用，聚焦主業、務實創新，通過專業化的技術服務為香港及全亞洲保險行業分散風險、守穩根基，為香港保險市場的穩定繁榮貢獻力量。」

## 「再」譜新篇 攜手各界共贏未來

中再香港的設立獲得了香港保監局的鼎力相助，更獲得了中投公司、財政部、發改委、外管局及客戶夥伴、評級公司、託管銀行、在港中資機構等各界同仁的關注與支持。

中再香港成立後，將繼承10年來中再壽險與香港客戶形成的良好合作基礎，有效克服離岸服務的弊端、更好地深耕香港市場，以「筆路藍縷、以啟山林」的創業情懷，以「精於專業、服務行業」匠心精神，為客戶公司提供資料分析、產品研發、風險評估、核保核賠、資本管理及品牌培訓等專業再保險服務，努力去回饋多年攜手、和合共生的合作夥伴。

在業務啟動暨戰略合作簽約儀式上，中再香港分別與中國人壽保險(海外)股份有限公司、中國太平人壽保險(香港)有限公司及中銀集團人壽保險有限公司簽署了首批業務合同，並現場簽署戰略合作備忘錄，以期實現更高層次、更深領域的戰略合作和業務發展，開創共贏新格局。中國太平人壽保險(香港)有限公司董事兼行政總裁王鑫在致辭中強調，在知悉中再香港獲批後，中國太平人壽第一時間啟動業務接洽，以實際行動支持中再集團的全球化戰略。希望雙方發揮保險央企的責任擔當，關心香港民生福祉，服務香港經濟建設，為香港地區的穩定繁榮共同努力；中國人壽保險(海外)股份有限公司副總裁姜濤表示，中再集團與中國人壽同根同源，相知多年，都懷著同樣建設國際一流金融保險集團的「國壽夢」和「中再夢」，在境內外都是民族保險行業的領軍品牌。國壽海外堅信，中再香港是值得託付的合作夥伴，期待未來雙方在各領域攜手共同創造價值、服務國家戰略，「再」譜合作新篇。

律回春暉漸，萬象始更新。中再集團的全球化步伐正在加快，正在越來越多的國際市場和創新領域發揮引領作用，朝著國際一流綜合性再保險集團方向穩步邁進。中再香港，駿業肇興；中再集團，未來可期。

# 水泥價格上漲 中國建材有機會受惠



水泥價格上漲

China has entered a peak construction period, and cement prices have risen, CNBM (3323.HK) is expected to benefit from it.

近期，中國多地進入施工高峰期，水泥價格攀升。公開數據顯示，2019年11月中國散裝水泥平均價格為477.43元／噸，環比上漲5.47%。此外，截至12月27日，中國水泥網公佈的全國水泥價格指數(CEMPI)按年升2.5%。

9月中國新增社會融資2.27萬億，存量社會融資增速達10.8%，顯著高於市場預期。其中，企業中長期貸款繼續改善，應有基建融資需求部分貢獻。10月15日央行2019年第三季度金融統計資料新聞發佈會提到，「9

月末基礎設施行業的中長期貸款同比增長8.9%，比上年末高0.3個百分點，該速度是今年以來的高點」。

政策方面，中央經濟工作會議亦提出，明年是全面建成小康社會和十三五規劃收官之年，預期2020年地產、基建投資需求仍有發展空間，水泥市場景氣有望維持。

受惠水泥需求上漲及長期基建、房產需求，水泥板塊龍頭企業，如「中國建材股份有限公司(以下簡稱：「中國建材」)(3323.HK)」估值偏低，值得關注。據中國建材公佈的2019年前三季度業績，集團收入為人民幣1820.35億元，同比增長17.1%，權益持有者應佔利潤為人民幣116.70億元，同比增長33.7%。



# 北京汽車榮獲MSCI-ESG評級A級 可持續發展路線得認可



北京汽車可持續發展路線得認可

MSCI Inc. (MSCI), an international index company, published the results of its MSCI environmental, social and corporate governance (ESG) rating recently, and BAIC Motor (1958.HK) was assigned a rating of A level, ranking among top 5% of the constituents for the MSCI China Index.

國際指數公司明晟MSCI最新公佈了全球2800多家上市公司的ESG評級，其中「北京汽車股份有限公司(以下簡稱：「北京汽車」)(1958.HK)」繼2018年獲得BBB評級後，再上一層樓，此次獲得A級評定。據悉，MSCI-ESG評級關注環境、社會和公司治理情況，等級分別為AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC。是次MSCI-ESG評級結果中，北京汽車在MSCI中國指數成分股中位列前5%。

近年來，越來越投資者在追求收益的同時，也開始

考慮投資對社會的影響。在傳統的財務指標之外，還會衡量企業在保護環境、人權、動物福利等多方面的表現，以此作為篩選投資企業標準。因此，ESG評級也成為投資者的重要參考指標之一。

北京汽車獲得該評級可謂名副其實，以環保方面的表現為例，其長期積極投入節能環保事業，將環保理念融入車輛研發、生產及使用，且大力投入資源開發及應用新能源技術，努力打造環境友好型產品。2019年11月8日，梅賽德斯-賓士的首款純電動汽車EQC正式在中國上市，是北京汽車在環境保護方面的又一里程碑。

北京汽車此次獲獎，是國際資本市場對北京汽車在環境、社會和企業管治等多個方面的綜合管理水平的認可，也是對北京汽車持之以恆履行企業社會責任的嘉獎。不僅有助於提升公司的投資價值，亦可提高企業在資本市場的知名度及美譽度，有效擴大品牌影響力。

# 安東油田服務發行新美元債



On 22 November 2019, Anton Oilfield Services Group (3337.HK) is pleased to announce that the Company, the Subsidiary Guarantors, Nomura, Admiralty Harbour and UBS have entered into the Purchase Agreement in connection with the Notes Issue in the aggregate principal amount of US\$300 million.

11月22日，安東油田服務集團（「安東石油」或「本集團」；香港聯交所股票代號：3337）公告發行新一期美元債，期限為3年，金額為3億美元，票面利率為7.5%，票據的發售價將為票據本金額的99.015%。

該票據將自2019年12月2日（包括該日）起按年利率7.50厘計息，自2020年6月2日開始在每半年期末於每

年6月2日及12月2日支付。

本次公司美元債獲得認購訂單總額超過10億美元，表明債券市場投資者對於公司持續改善的經營情況和現金流的認可。目前公司債務評級已由2017年底的CCC－提升至B，市場仍認為未來有進一步提升的可能，且未來公司財務費用還有進一步下降空間。

安東油田服務一體化的業務模式與油公司OPEX掛鉤，受油價波動影響較小，能帶來更為穩定的收入和現金流。公司今年新簽了乍得的油田服務一體化項目，實現了該業務模式在異地的複制，預計公司未來將獲得更多此類訂單。綜合來看，公司業務模型及國際化程度在民營油服中均處於領先地位，長期將跑贏同業。



# 安誼金融與瑞安集團合作 開展運用區塊鏈科技的供應鏈 金融解決方案



The TAP platform enables end-to-end financing within the entire supply chain, it uses modern technologies to resolve the difficulties of SME credit risk assessment and addresses the unique financing needs of SMEs. Assured Asset Management is delighted that Shui On recognize the value of TAP and is excited for a great partnership going forward.

總部位於香港的金融科技資產管理公司安誼金融投資股份有限公司(「安誼金融」或「公司」)，正式發佈最新產品「可追溯應付賬款(Traceable Accounts Payable, 簡稱TAP)平台」。TAP平台是運用區塊鏈科技的電子支付系統，根據核心企業出具的應收賬款開立的一種可拆分、可流轉、可融資的電子付款承諾憑證，以此解決企業除銷、融資等金融問題的供應鏈金融解決方案。

TAP協助企業領導者解決了一個關鍵痛點：市場上普遍缺乏有序、可靠，和透明的方式來協助供應鏈內的中小企業獲取所需的營運資金。TAP利用區塊鏈技術記

錄商品和服務的轉移，並提供核心企業深層供應鏈裡中小企業可供驗證的帳款流轉記錄，協助所有中小企業，無論其規模，皆能獲取融資。此外，TAP另外一個對等重要的功能是為融資資金提供者，如銀行甚或貸款投資者開拓更多融資收入來源，藉由可驗證與無法竄改的交易記錄，掌握應付帳款流轉情況，資金能夠透過TAP獲得以核心大型企業的信用風險卻獲取中小企業融資收益的管道。

安誼金融與瑞安集團合作，將TAP平台的解決方案運用在瑞安中國的建築供應鏈。這個合作將安誼金融的金融技術核心開發能力，以及瑞安在中國的建築供應鏈，做了最佳整合。兩家公司共同致力於建立能促使供應鏈中所有利益相關者，包括核心企業，體系中所有中小企業和金融機構，均能受益的解決方案。

「金融業的下一個顯著成長機遇將是存在於如何運用科技為中小型企業提供融資，而供應鏈金融將是重要機會。」安誼金融首席行政總裁張諾仁表示。「TAP平台能促成整體供應鏈從始至終的全面融資。TAP運用先進科技解決中小企業信用風險評估難題，並理解中小企業獨特融資需求。我們很高興瑞安體認到TAP平台的價值，並為建立良好合作夥伴關係而感到興奮。」

「穩健的供應鏈對瑞安至關重要。TAP平台能創建無法竄改的審計流程，進而提高供應鏈內交易的透明度和誠信，並減少舞弊和錯誤，對於我們的核心業務以及供應鏈內的各型企業均帶來正面效益。」瑞安執行董事張斌表示。「我們與安誼金融的合作，為優化瑞安建築供應鏈的效率和透明度提供強大解決方案。我們認為透過TAP平台發放應付帳款，將能創造長遠商業價值。」

安誼金融和瑞安的TAP平台於2019年12月上線，預計2020年第一季可讓資金提供方於平台上提供融資資金服務。



# 江山控股子公司與中國金融租賃 訂立服務維護協議 加快轉型至輕資產模式



江山控股太陽能發電

Kong Sun Holdings Limited, which invests in and operates solar power plants, is pleased to announce that, Beijing Xintai Lveng Technology Co., Ltd., an indirect wholly-owned subsidiary of the Company, and China Financial Leasing Co., Ltd. entered into a service maintenance agreement in relation to providing maintenance services to Jiaocheng Mingke Photovoltaic Power Station. Pursuant to the Agreement, Beijing Xintai shall provide maintenance services to Ming Ke Power Station, including but not limited to, providing maintenance services to the power station equipment, assigning professional staffs, monitoring the operation of the power station

equipment and providing annual operation plan to China Financial. The Agreement is for a term of three years and Beijing Xintai will receive an annual service fee according to the terms of the Agreement.

從事投資及營運太陽能發電站項目的江山控股有限公司（「江山控股」；295.HK）12月9日公佈，集團間接擁有之全資附屬公司北京鑫泰綠能科技有限公司（「鑫泰綠能」）與中國金融租賃有限公司（「中金租」）就向交城明科光伏電站（「明科電站」）提供維護服務訂立服務維護協議。

根據該協議，鑫泰綠能將向明科電站提供維護服務，包括但不限於為電站設備提供維護服務、分派專業人員、監察電站設備運作情況及向中金租提供年度營運計劃。該協議為期三年，而鑫泰綠能將根據該協議的條款收取年度服務費。

公司的間接全資子公司鑫泰綠能的專業人員已正式進駐明科電站，並開始向其提供維護服務。明科電站位於山西省，總裝機容量為60兆瓦。

江山控股董事會執行董事靳延兵先生表示：「集團將繼續從事其太陽能發電廠業務，向電網公司銷售電力以及提供太陽能發電廠運營及維護服務產生收入，並加快本集團轉型至輕資產模式的計劃。」

根據集團現有的初步營運統計數據，集團擁有的太陽能發電站於2019年1月至11月的總發電量約為2,056,252兆瓦時，去年同期約為2,058,782兆瓦時。集團於2019年11月30日已併網總裝機容量為1,629.3兆瓦。

# 希望教育主要股東轉讓股份 控股股東增持



Hope Education will abide by the basic educational concept of “happy learning, happy life, happy work”, uphold the core values of gratitude, sunshine, preciseness and responsibility, and devote itself to cultivating high-quality and competitive professionals to contribute to social and economic development.

希望教育集團有限公司(股份代號：1765)近日接獲控股股東特驅集團(香港)有限公司增持2841.78萬股公司股份，相當於每股股份1.302港元。特驅集團(香港)有限公司的控股股東為成都華西希望集團有限公司，成都華西希望集團有限公司的實益擁有人與Maysunshine Limited的實益擁有人為本公司的最終共同控制人。

由於公司業務版圖持續擴張，收購計劃活躍，先後併購兩所本科院校(貴州大學科技學院、銀川能源學院)

以及兩所高職院校(河南鶴壁汽車工程學院、蘇州托普信息職業技術學院)。同時公司啟動四川文化傳媒職業學院升本校區和重慶數字產業職業技術學院、江西中醫藥職業學院建設工作，為公司今後發展注入新動力。

目前集團學校數量位居同行業上市公司首位；集團於2019/2020學年新招生人數，按年增長57.26%。

最近花旗銀行給予希望教育「買入」評級，麥格理證券則予評級「跑贏大市」。在業績良佳，業務加速擴張的背景下，希望教育投資價值獲得看好。

希望教育恪守「快樂學習，快樂生活，快樂工作」的基本教育理念，秉承感恩、陽光、嚴謹、責任的核心價值觀，致力於培育具備競爭力的高素質專業人才，為社會及經濟發展作出貢獻。



# 遠東發展榮獲「2019年財資環境、社會和管治企業大獎」之金獎



遠東發展首席財務總及公司秘書監張偉雄先生代表集團接受獎項

FEC has won the Gold Award at “The Asset ESG Corporate Awards 2019”, organised by the renowned financial magazine — The Asset, for its outstanding performance in corporate governance, social responsibility, environmental responsibility, financial performance and investor relations. Mr Boswell Cheung, Chief Financial Officer and Company Secretary of FEC accepted the award on behalf of the Group. The Group has won the award from The Asset for the fourth consecutive year.

12月09日，遠東發展有限公司(「遠東發展」或「集團」，股份代號：35.HK)獲評知名財經雜誌《財資》(The Asset)主辦的「2019年財資環境、社會和管治企業大獎」

之金獎，以嘉許集團本年度內在企業管治、社會責任、環保責任、財務表現及投資者關係的卓越表現。首席財務總監張偉雄先生代表集團接受了該獎項，是次為集團連續第四年於此評選中獲得嘉許。

遠東發展董事總經理孔祥達先生表示：「我們很榮幸能於『2019年財資環境、社會和管治企業大獎』評選中獲得金獎的嘉許。這是集團連續第四年於環境、社會和企業管治標準上獲得《財資》雜誌對我們的表現的認同，彰顯集團在建立可持續業務上的努力及成果，亦肯定了集團在致力追求可持續發展並保持最高標準的承諾。展望未來，我們將繼續採取「亞洲足跡」的策略，以強化集團在環境、社會和管治標準為目標。」



# 保利置業穩健發展 專築文化地產 精築中國二十五城



保利置業樓盤

Poly Property is one of the large centrally administered SOEs supervised by the state-owned assets supervision and administration commission. It is the only overseas listed real estate enterprise of China Poly Group Corporation, listed on the main board of Hong Kong, specializing in real estate development, real estate investment and property management.

保利置業集團是國資委監管的大型中央企業之一，是中國保利集團唯一的境外上市房企，於香港主板上市，精耕房地產開發、房地產投資及物業管理三大業務板塊。

保利置業集團有限公司(股份代號：119)傳承中國保利集團的文化經營資源，精築中國二十年三十城，秉持「專築文化地產」的企業經營理念，堅持以「文化、和諧、自然、高端」為核心，精耕房地產開發、房地產投資及物業管理三大業務板塊。

## 專築文化地產、精築中國二十五城

保利置業秉承「心保利、悅萬家」的企業宗旨，充分體現集團專築文化地產，重視豐富文化生活的理念和決心。本著該宗旨，集團的住宅項目、商業中心、公園、購物商場、會所設施、交通配套等，無論是硬件設施或環境氣氛，都能確保每一位朋友身臨每一個角落，都能親身感受文化與生活的完美交融。

## 把綠色產品融入文化地產開發、領航文化築家

作為國內最大的文化企業之一旗下品牌，保利置業始終專注文化地產開發，堅持以文化築家的理念，致力於中國文化事業的發展與推動。保利置業要成為具有綠色影響力的文化地產企業，從綠色產品的廣度及深度上結合文化內容進行探索和發展，夯實綠色建築理念。集團致力從心出發，以愛築家，用心為客戶，回饋社會，服務於千萬家庭，讓建築引領生活方式，讓文化溫暖生活。

# 海底撈創始人 入選全球50大最具影響力的人物



火鍋

《福布斯》相關榜單顯示，張勇在2018年福布斯全球億萬富豪排行榜上位居224位，在2018年福布斯中國富豪榜單上排名第19位。公開信息顯示，張勇為海底撈創始人、海底撈國際控股有限公司董事會主席，原籍四川省簡陽市。

1994年，海底撈以四川麻辣火鍋起步，現已成為中國第一大火鍋餐飲品牌。2019年上半年，海底撈營收按年增長59.27%至116.95億元人民幣，淨利潤按年增長40.92%至9.11億元人民幣。海底撈現價，較去年9月上市時的發行價17.8港元上漲一倍有餘。招股書顯示，張勇和夫人舒萍共持有海底撈68.6%的股份，以今日收市價計算，兩人持有的海底撈股份市值已達1,326億港元，即時資產淨值比《福布斯》估計還高。

US news network “Bloomberg” selected the world’s 50 most influential people (The Bloomberg 50), Haidilao founder Zhang Yong and his wife were on the list. In 1994, Haidilao started with Sichuan spicy hot pot, and has now become the largest hot pot restaurant brand in China. In the first half of 2019, Haidilao’s revenue increased by 59.27% year-on-year to 11.695 billion yuan, and net profit increased by 40.92% year-on-year to 911 million yuan.

海底撈以優質服務著名，經營主旨為「服務高於一切」。光顧過的客戶會被其熱情且貼心服務打動，顧客等位時可以免費體驗美甲、擦鞋、帶小孩、玩跳棋等服務；坐定點餐時，手機袋、圍裙等奉送手邊，生日送蛋糕，送驚喜。海底撈2019年上半年服務近1.09億人次，日均翻台率（即每張台平均使用次數）達4.8次，擁有4380萬會員。

美國新聞網《彭博》選出全球50大最具影響力人物 (The Bloomberg 50)，海底撈國際控股有限公司（「海底撈」，連同其附屬公司統稱「集團」，股份代號：6862.HK）創始人張勇夫婦榜上有名。《彭博》每年都會從政治、金融、時尚、科技等領域選出50個年度最具影響力人物或事物。今年彭博50的其他上榜者還包括美國視像會議軟體公司Zoom創辦人袁征、知名環保活動家Greta Thunberg、音樂人Lil Nas X、網路紅人Kylie Jenner及大力水手炸雞包等。





# 海昌海洋公園 榮獲「中國旅遊集團20強」



海昌海洋公園之上海旗艦項目效果圖

The 2019 China Tourism Group Development Forum jointly organized by China Tourism Academy and China Tourism Association, was held in Beijing on December 14–15, 2019. Haichang Ocean Park holdings limited (2255.hk) won The Top 20 of China Tourism Group once again, which marks that Haichang Ocean Park has won this honor for eight consecutive years. With over 20 years of experience in animal breeding and conservation, marine theme park development and operation, the Company has consistently ranked as one of the top ten theme park operators worldwide for consecutive years. The Company actively transferred its core competitive edges into market productivity, and expanded its innovative businesses in the marine culture industry, such as management output business and cultural IP business, with great efforts after listing. These businesses are set to become the new driving forces for the sustainable development of the Group in the future.

2019年12月14-15日，由中國旅遊研究院與中國旅遊協會聯合舉辦的2019中國旅遊集團發展論壇在北京舉行。海昌海洋公園控股有限公司（「海昌海洋公園」；2255.HK）再次榮獲中國旅遊集團20強，至此海昌海洋公園已連續八年獲此殊榮。

2019年度中國旅遊集團20強	
上榜單位	2019
中國旅遊集團	
華特迪士尼	
青島海昌海洋	
中青旅控股集團	新上榜
美盛小洋集團	
公債旅遊集團	
新康集團	
山西文都集團(與山東省旅投)	
大連海昌集團	
浙江海昌集團	
寶華旅遊文化集團	新上榜
碧城(伊錫特)集團	
春秋旅遊集團	
青島海昌集團	新上榜
長隆旅遊集團	
遼寧海昌集團	新上榜
浙江海昌集團	
梓潼旅遊集團	
升光旅遊集團	
安徽海昌集團	
泰山海昌集團	
福建海昌集團	
山東文都集團	新上榜
湖北文都集團	
海南海昌集團	

2019年度  
中國旅遊集團20強

本次論壇以「科技新動能，發展高品質」為主題，來自旅遊集團、旅遊企業、研發機構的領導人、文化和旅遊系統代表、媒體數百人，就新科技時代背景下旅遊企業在新技術應用與產業創新、提升企業競爭力與品牌價值等方面取得的成就及面臨的挑戰展開了研討。

海昌海洋公園是中國領先的主題公園開發及運營商，在動物繁殖保育、海洋主題公園開發及運營方面擁有近20年經驗，公司連續數年入圍全球十大主題公園運營商。其主題公園可通過園內遊樂項目以及主題公園周邊的配套商用物業為遊客提供一站式的遊覽、娛樂、休閒、餐飲及購物體驗。中國主題公園行業增長前景巨大，自2002年來公司主題公園累計接待遊客超過1.2億人次。目前，公司在大連、青島、天津、煙台、武漢、成都、重慶、上海及三亞分別經營著十個文旅項目，包括七座海洋主題公園、一座冒險主題遊樂園、一座夢幻海洋文娛綜合體及一座水世界；在鄭州有一個在建的大型項目。此外，公司積極將企業核心競爭力轉化為市場生產力，上市後大力拓展管理輸出業務以及文化IP業務等海洋文化產業創新業務，未來亦將成為公司可持續發展的新驅動力。

作為全國知名的海洋主題公園運營商，下一步海昌將依託品牌優勢、行業地位、專業技術及運營管理經驗，加大旅遊產品的研發力度，不斷滿足和豐富旅遊市場需求。



# 國藥控股榮獲第九屆 「中國證券金紫荊獎」中 「最佳上市公司」大獎

Sinopharm Group Co. Ltd. (1099.HK), the largest wholesaler and retailer of pharmaceutical and healthcare products, as well as a leading supply-chain service provider in China, won the title of the Best Listed Company at the 9th China Securities Golden Bauhinia Awards Presentation Ceremony. Throughout the past year, Sinopharm had placed great emphasis on driving high-quality business growth, consistently maintaining its leading position in the sector. The Best Listed Company award once again demonstrates the industry's high recognition of its constant business growth and exceptional corporate governance in recent years.

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（「國藥控股」；1099.HK）在第九屆「中國證券金紫荊」頒獎典禮中榮獲「最佳上市公司」大獎。

中國證券「金紫荊」獎是中國資本市場發展二十多年來，聚焦於兩地上市公司及其高管的規模最大、層次最高、最具公信力的上市公司獎項評選。「金紫荊」系列活動由香港大公文匯傳媒集團聯合北京上市公司協會、香港中國企業協會、香港中國金融協會、香港中資證券業協會、香港特許秘書公會、香港證券學會共同舉辦，至今已舉辦至第九屆。是次獎項評選經組委會進行網絡投票，並邀請六家聯合主辦機構、券商、專家評審顧問團、香港傳媒高層進行審議，國藥控股憑藉資本市場的優秀表現和經營業績從中脫穎而出，最終獲「最佳上市公司」大獎。

在過去的一年中，國藥控股著重高品質的業務增

長，持續於所處行業保持龍頭地位。「最佳上市公司」大獎再一次證明，公司近年來於業務拓展、公司治理等方面的卓越表現獲業界高度認可。公司表示：「我們很榮幸能於『中國證券金紫荊獎』中獲『最佳上市公司』大獎，這無疑表示資本界對公司過往成績及行業地位的認同。在此激勵下，公司將持續致力於提升運營效率，強化管治能力，積極優化醫藥分銷、零售和醫療器械板塊，加快業務轉型，全面升級業務競爭能力，並推出更多與主業相關的創新業務，以實現業務高品質發展，持續為股東和投資人創造投資回報。」



國藥控股榮獲「中國證券金紫荊獎」中「最佳上市公司」大獎

# 新高教集團獲董事會主席兼大股東增持 看好公司前景 提振市場信心



新高教集團董事會主席李孝軒先生

The shareholding increase by Mr. Li Xiaoxuan for two consecutive days from 19 December to 20 December involves a total of 1,053,000 shares at an average price of HK\$2.8120, with an aggregate amount of approximately HK\$2.96 million. This shareholding increase exactly represents Mr. Li Xiaoxuan's confidence in the Company's overall development perspective and growth potential.

中國新高教集團有限公司(「新高教集團」，連同其附屬公司統稱「集團」，股份代號：2001.HK)董事長李孝軒先生於12月19日至12月20日連續兩天合共增持1,053,000股，平均價為2.8120港元，交易涉資約296萬港元。事實上，自今年5月份開始，李先生多次於二級市場增持公司股份，短短7個月內累計增持405.3萬股。李先生最新持有新高教集團好倉為796,487,200股，比例為51.68%。本次增持正反映出，李孝軒先生對本公司總體發展前景及增長潛力充滿信心。

近期集團管理層增持頻繁，彰顯對集團前景及長期價值看好，對未來發展投下信心的一票。港交所資訊顯

示，於11月26日，前獨立非執行董事黃文宗先生以平均價2.7港元增持63,000股，交易涉資約17.01萬港元。見前，黃文宗先生持有新高教集團的好倉為384,000股，比例為0.02%。該次黃文宗的增持是以其的慈善基金為單位，加上過往的持股，黃文宗慈善基金合共已持有新高教270,000股。

自上市以來，新高教集團維持穩定派息，分為中期及全年股息，派息未曾中斷。派息比例維持在歸母淨利潤的30%左右。在建議股息時，董事會考慮公司應維持足夠現金儲備以應付其資金需求，未來增長提供資金，以及提高股東價值。

新高教集團董事會主席兼大股東李孝軒先生表示：「近期集團估值處於較低水準，本次增持反映本人對集團總體發展前景及增長潛力充滿信心。展望未來，集團會繼續發揮集團化辦學的優勢，爭取更大的發展空間。在促進業績保持快速增長的同時，集團亦會繼續加強對投資界保持高透明度及維持公司治理的目標，為股東和投資者帶來理想回報。」



# 新華保險開放日深圳舉行 2020年將進入加速發展階段



新華保險

On 4 December 2019, New China Life Insurance Company Ltd. (1336.HK) held the 2019 Corporate Day. This is the fourth consecutive year that NCI has organized the corporate day event since 2016, which has become an important bridge of communication and exchange between the Company and investors, analysts and media reporters from home and abroad. On this Corporate Day, NCI first illustrated the development goal of “a second takeoff” and development model of “asset-liability dual engines driving both value and

volume growth”, strategic idea of “1+2+1” and so on. Besides, NCI emphasized that the year 2020 marks the beginning of the new growth period. The Company will enter the stage of accelerating development.

2019年12月4日，新華人壽保險股份有限公司（「新華保險」；1336.HK）在深圳舉辦2019年公司開放日。這是新華保險自2016年以來連續第4年舉辦公司開放日活動，已成為公司與境內外投資者、分析師和媒體記者溝通交流的重要橋樑。

本次開放日活動上，新華保險首次詳細闡述了「二次騰飛」的發展目標、「資產負債雙輪驅動、規模價值全面提升」發展模式、「1+2+1」戰略構想等內容，並提出2020年是新華保險全新發展階段的開局之年，公司將進入加速發展階段。

2019年前三季度，新華保險實現總保費收入1079億元，同比增長8%，總規模連續兩年保持平穩較快增長。業務大發展離不開隊伍大發展，2020年，隊伍建設仍將是新華保險工作的重心，公司將在遵循新增、績優、晉升、留存發展規律的基礎上，重點關注隊伍效能提升。未來三至五年，公司將採取螺旋式增長的隊伍發展模式，推動人力增長的同時保持品質穩定，增強隊伍建設對業務發展的支撐能力。在產品方面，2020年，新華保險將實施均衡全面的產品策略，圍繞健康險、附加險、年金險，保持市場競爭力，堅持產品與服務創新，做到人無我有，人有我優，滿足客戶的保障與財富管理需求。

新華保險正在著手對各項政策進行梳理修訂，提高配套支持能力，實施精細化管理，幫助前後條線配合更加協調緊密，助力一線發展。具體而言，就是要探索差異化經營、完善預算政策、優化績效政策、穩定償付能力、健全資本管理和強化風險管控。



# 楓葉教育公佈2019 年度業績

## 年內溢利增逾兩成完成瀘州收購項目



楓葉教育2019年度業績發佈會

China Maple Leaf Educational Systems Limited (1317.HK) is pleased to announce the audited consolidated annual results of the Group for the year ended 31 August 2019. Total revenue of the Group increased by RMB228.9 million, or 17.1%, from RMB1,341.3 million for the financial year ended 31 August 2018 to RMB1,570.2 million for the financial year ended 31 August 2019. Profit for the year of the Group increased by 21.5% from RMB538.4 million for the financial year ended 31 August 2018 to RMB654.2 million for the financial year ended 31 August 2019.

中國楓葉教育集團有限公司(「楓葉教育」; 1317.HK)公佈截至2019年8月31日止年度的經審核綜合年度業績：收益總額由截至2018年8月31日止財政年度的人民幣1,341.3百萬元增加人民幣228.9百萬元或17.1%至截至2019年8月31日止財政年度的人民幣1,570.2百萬元。年內溢利由截至2018年8月31日止財政年度的人民幣538.4百萬元增加21.5%至截至2019年8月31日止財政年度的人民幣654.2百萬元。

2015/2016學年，楓葉教育根據QS、US News及麥克林等公認國際排行榜首次推出楓葉教育全球名校百強榜。楓葉教育名校榜適合其大部分有意申請英語授課大學的學生。截至2019年8月31日止年度，2,116名高中生從楓葉教育學校畢業，其中113人收到世界排名前十的大學(包括倫敦帝國理工學院及倫敦大學學院)的錄取通知書，另有1,550名(即超過73.3%的畢業生)畢業生至少收到一間楓葉教育全球名校百強榜中上榜學校的錄取通知書。

於2018年12月，集團以總代價人民幣184,800,000元(相當於約210,167,178港元)收購一間控制瀘州七中佳德國際學校的瀘州公司之66%股權，有關代價部分以現金支付及部分透過由公司配發及發行16,136,042股代價股份的方式支付。

2019年1月，楓葉教育進一步收購該公司的9%股權，額外代價為人民幣25,200,000元(相當於約28,659,960港元)。是項收購進一步擴展集團學校網絡及持續建立在重慶及四川省的品牌知名度。瀘州學校是楓葉教育在重慶教育園區的第三所學校，將為集團的重慶高中增加穩定生源，繼而增加重慶高中的入讀人數。

# 寶寶樹與Tokyo MX達成戰略合作 共創中國年輕家庭消費新模式



寶寶樹

BabyTree Group (1761.HK), China's leading online service platform for young families, announced strategic cooperation with Tokyo MX in Tokyo, Japan. The two sides have the intention to form a joint venture in Japan, sourcing Japan's quality consumer goods for moms and families in China. With companies in the industry chain of consumer goods in both China and Japan, BabyTree is set to build a new eco-system for cross-border consumption for Chinese families. BabyTree's strategic cooperation with Tokyo MX shows the determination of BabyTree to meet the needs of young Chinese families for a quality life through continuous business innovation and upgrade the young family consumption industry.

中國年輕家庭消費領先平台寶寶樹集團(「寶寶樹」；1761.HK)於日本東京召開發佈會，宣佈與日本東京首都電視台(Tokyo MX)達成戰略合作，擬共同在日本成立JV公司，專注為中國家庭及媽媽群體探尋與連接日本原產地優質消費商品。

雙方戰略合作正式啟動後，寶寶樹副總裁兼電商事業部總經理劉士鴻進一步揭曉了寶寶樹將如何為中國媽媽人群發掘並推廣日本原裝進口的匠心產品，以及如何打造線上消費新玩法：

「中國目前已經成為領跑全球的電商消費市場，成熟的電商服務體系與多元化的流量陣地為國際品牌進入中國接觸樹立起更高的門檻。同時地域距離與文化語言的差異，也使得眾多經過日本媽媽們嚴選、深受她們喜愛的拔尖好貨仍不被國人所知。寶寶樹幫助日本品牌與產品打動中國消費市場的觸手正是我們的兩大核心優勢——內容與社交。」

劉士鴻表示，「一方面，日本商品將進入在寶寶樹高流量、活躍度社區當中，由千萬年輕媽媽們進行試用、評測、團購進而引發廣泛的討論、種草。基於用戶對產品真實口碑形成的大數據洞察會進一步幫助品牌快速了解用戶對產品的接受度，甚至這是一個用戶反選的過程，幫助我們判斷該商品是否足夠好到打動中國媽媽。另一方面，寶寶樹與Tokyo MX將共同打造專業有趣的IP內容，將優質商品的理念、用法、功能等與時下最受中國年輕家庭喜愛的泛娛樂可視化內容形態相結合，同時在寶寶樹站內及開放在天猫、抖音、頭條等外部流量生態中分發，讓品牌和產品更容易被用戶認知且青睞。」

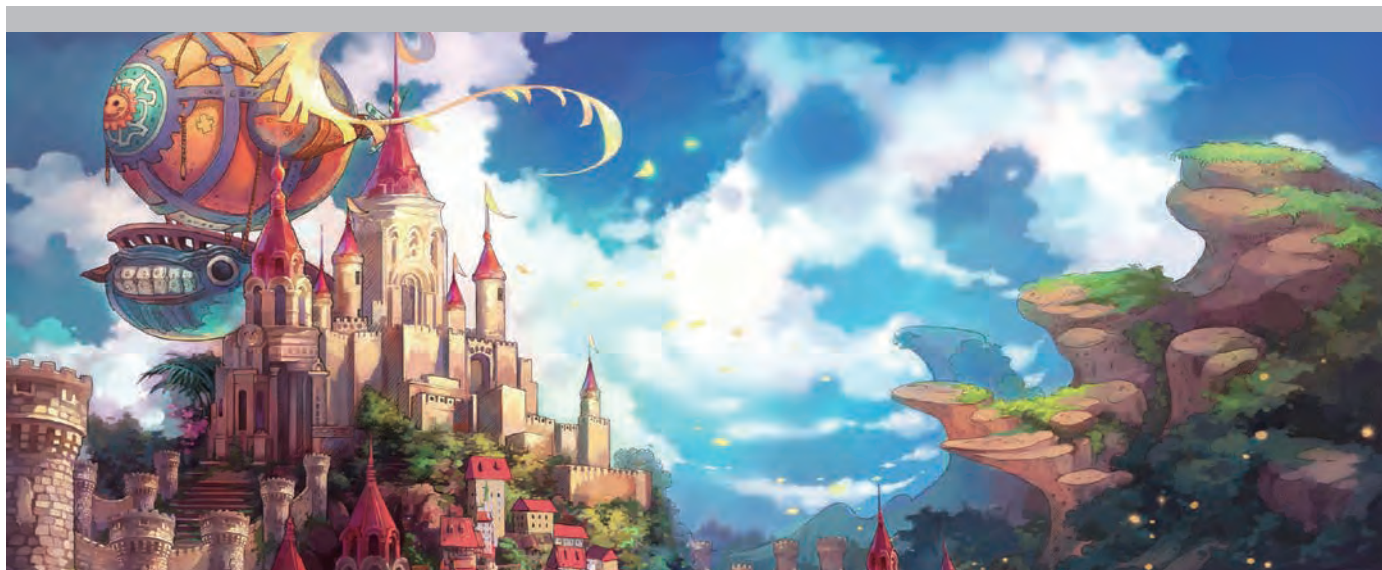
寶寶樹自2015年開啟專業母嬰電商服務，在跨境電商全鏈路具備成熟的實操經驗，並於2018年與阿里達成電商戰略合作，進一步升級家庭消費服務，始終以開放共享的平台戰略引領母嬰消費趨勢。此次與Tokyo MX達成戰略合作，更顯示了寶寶樹不斷商業革新來滿足中國年輕家庭對品質生活需求，助力家庭消費產業升級的決心。



寶寶樹總裁樓麗麗與Tokyo MX社長伊達寬現場簽署戰略合作協議



# 創夢天地「科技+文化」激發 粵港澳大灣區數字創意產業活力



創夢天地魔力寶貝精美場景

The 2019 Shenzhen GameDaily Connect Global Game Developers Conference hosted by iDreamSky Technology Holdings Limited ended flawlessly. iDreamSky Technology Holdings Limited expressed its hope to stimulate the vitality of the digital creative industry in the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area by promoting the deep integration of technology and culture.

在剛落幕不久的深圳2019 GameDaily Connect全球遊戲開發者大會上，5G、雲遊戲、AI、AR等前沿科技和國產精品原創遊戲、文化出海等熱詞成為了大會亮點。對於主辦方創夢天地科技控股有限公司（「創夢天地」或「公司」，股份代號：1119）而言，大會的精髓可以歸結於兩個關鍵字：「科技+文化」。創夢天地表示，希望通過推動科技與文化的深度融合來激發粵港澳大灣區數字創意產業的活力。

## 科技創新打開產業未來想像空間

創夢天地不僅通過整合全球資源在粵港澳大灣區打造一個科技和文化的交流平台，其自身就立足于成為一

家真正的科技公司。創夢天地長期深耕移動互聯網領域技術，是國家級高新技術企業，擁有市級工程實驗室和創客服務技術平台，並且獨立開發了新一代國產移動3D遊戲引擎。創夢天地申請專利78項，並取得軟體著作權184項。

## 遊戲產業升級：需深挖文化價值

創夢天地也一直致力於中國文化與遊戲產品的深度融合。作為《地鐵跑酷》的發行商，創夢天地提炼出北京、西安、成都等城市的文化特色，融合中國傳統文化元素，與開發商合作推出10多個中國城市的遊戲版本，讓全球玩家都能在輕鬆的遊戲中體驗中國城市文化與傳統文化的獨特魅力。此外，創夢天地發行的眾多熱門遊戲，如《夢幻花園》、《神廟逃亡》等遊戲中，也增加了許多中國傳統文化元素，例如加入中國庭院、燈籠等裝飾元素，以及孫悟空等特色跑酷人物等。

隨著5G、AI、AR等技術的發展，打破文化產業和科技創新的鴻溝，將科學技術和文化底蘊結合起來，粵港澳大灣區的數字創意產業發展有望實現新一輪騰飛。



# 中國節能皓信環境顧問集團

## CECEPEC

中國節能皓信由中國節能環保（香港）投資有限公司發起成立，以突出的行業專業能力作為經營特色，憑藉雄厚的股東實力、良好的溝通技巧以及專業的境內外環境和公司管治顧問團隊，致力為客戶的不同需求，量身打造全方位的解決方案。

## 主要業務

### 一、可持續發展報告及鑒證服務

#### 一、ESG/CSR/GRI報告服務

- 建立關鍵績效指標(KPI)收集體系
- 建立ESG管治系統和披露策略
- 進行對標及媒體分析
- 持份者參與和重要性分析

#### 二、可持續發展報告鑒證服務



#### 三、可持續發展大數據分析平台 - EnvAI

### 三、綠色金融

#### 一、環境與社會風險評估

- 對投資併購的項目進行環境及社會風險分析
- 對環境和社會等非財務指標展開盡職調查
- 建立環境和社會指標的風險監測系統

#### 二、綠色金融產品

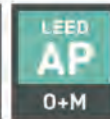
- 綠色債券第三方認證
- 可持續發展指數

#### 三、責任投資研究

- 協助公司申請聯合國責任投資原則PRI簽約機構
- 責任投資定制化策略研究
- 責任投資原則、政策、理念培訓

### 二、綠色建築

中國節能皓信能為客戶提供全面的綠色建築顧問服務，範圍涵蓋美國綠色建築LEED、香港綠色建築BEAM Plus及健康建築WELL等體系的認證。



### 四、培訓課程

#### GRI專業化培訓

中國節能皓信是市場上少數由GRI授權、可以同時在中國大陸及香港地區開展GRI持證人員培訓的專業機構。

- 設有公開或私人課程，並有多種培訓模式
- 互動式教程幫助企業了解GRI及其應用方法
- 應用指南提供的框架，指導可持續發展管理流程與績效的改進



#### WELL/LEED/CGBL專業化培訓

中國節能皓信與眾多專家團隊合作，可幫助建築或環保相關從業人員全面了解綠建認證體系，最終順利得到認證。



# 中國電力重續煤炭供應框架協議 持續穩定煤電發展

China Power International Development Limited renewed two separate coal supply framework agreements with Huainan Mining and Pingmei Shenma for a term of three years, pursuant to which the two companies have agreed to continue to supply coal to the Purchasers (subsidiaries of the Company) upon expiry of the previous framework agreements.

中國電力國際發展有限公司(以下簡稱「中國電力」)(股票代號2380.HK)主要在中國內地從事發電及售電，包括投資、開發、經營及管理火力、水力、風力及光伏發電廠，業務分佈於中國各大電網區域。秉持著「誠信為本，效益為先，全員為要」的經營理念，中國電力於2019年12月31日與淮南礦業及平煤神馬分別重續兩份為期三年的煤炭供應框架協議，兩家公司已同意在前框架協議屆滿時，繼續向中國電力之附屬公司供應煤炭。

框架協議的重續，加上淮南礦業之相關煤礦位置鄰近便利，運輸成本減少，有助於中國電力燃煤發電機組於日常運營中獲得持續穩定的煤炭供應，以確保煤炭的高效利用和及時交貨。2019年，中電國際主動應對激烈的市場競爭，曾於7月注資淮南礦業。12月，中國電力緊跟國家煤電聯營運作模式的原則和方向，協議進一步鞏固煤炭供應和發電廠的戰略合作關係，有利於煤炭及電力營運的優勢互補。

中國電力一直以來都實現現存煤電的全面清潔化為發展目標之一，力求完成所有煤電機組的超低排放改造，降低單位發電量的污染物和溫室氣體排放量；提升機組效率，降低單位發電量的化石能源消耗。同時，中國電力將繼續採取有力措施，以確保框架協議下之煤炭價格公平合理，以此助力煤電項目股權優化，煤炭開採與發電上下游產業之融合，同時強化煤電節能減排升級與改造，增強煤電板塊抗風險能力，以穩定售電量增長，為持份者帶去可觀收益。



# 尼日利亞生產線投產 中國玻璃 踐行中國「一帶一路」倡議



China Glass Holdings Co., Ltd. (03300.HK) China's leading manufacturer of flat glass and the largest coated glass manufacturer in China. The company recently announced that the construction of a new glass production line in Nigeria has been completed and the first batch of products have been produced on December 9. The designed daily output is 500 tons of float glass, which will enable the group to meet the demand for glass products in Nigeria and neighboring countries and prosper the local economy, such as creating job opportunities and driving upstream. And downstream industries.

中國玻璃控股有限公司(以下簡稱：「中國玻璃」或「公司」)(03300.HK)是中國領先的平板玻璃和國內最大的鍍膜玻璃生產商，日前宣佈位於尼日利亞之新玻璃生產線已完成建設，並已於12月9日產出首批產品。

公司表示，尼日利亞生產線位於尼日利亞奧貢廣東自由貿易區，設計日產量為500噸浮法玻璃，將使集團能夠滿足尼日利亞及鄰近國家之玻璃產品需求，並繁榮當地經濟，如創造就業機會及拉動上游及下游產業。

公司稱，今次投產代表集團踐行中國「一帶一路」倡議及「中尼產能合作」取得實質性進展，亦將成為集團之持續海外擴展計劃的里程碑。另外，公司順應國家發展低碳經濟，節能減排的政策，全面調整產品結構和實施產業升級戰略。公司專注於研發、生產並銷售一系列鍍膜建築玻璃和節能環保與新能源玻璃，並在節能環保與新能源玻璃領域佔據國內玻璃行業高端技術地位。

與此同時，公司對標市場需求，加快生產線升級改造、提升產品質量及附加值，滿足客戶對優質深加工產品需求；「兼並重組」方面，根據集團戰略性部署，完善產品結構，落實產能置換，明確藥玻等新項目工作佈局；「走出去」方面，積極籌備尼日利亞項目投產前的安裝調試工作，配合一帶一路玻璃產業整合基金穩步推進哈薩克斯坦項目建設進度。





# 中鋁股份榮獲中國證券「金紫荊獎」四項榮譽



As a company that has won four honors of the “Golden Bauhinia Awards”, the development of Chalco has won the affirmation of the capital market.

第九屆中國證券金紫荊獎頒獎典禮於2019年12月5日在香港會展中心舉行。活動共評選出20個獎項，表彰為國家經濟復興作出卓越貢獻的企業、機構和管理者們。

中國證券金紫荊獎是香港大公文匯傳媒集團聯合北京上市公司協會、香港中國金融協會、香港證券學會等機構共同舉辦的評選活動。中國證券金紫荊獎自2011年首屆舉辦以來，作為規模大、層次高、公信力強的兩地上市公司公開評選，已成為海內外觀測中國資本市場及上市公司的風向標。

中國鋁業股份有限公司(以下簡稱「中鋁股份」，02600.HK)榮獲四項榮譽，其中，中鋁股份榮獲「最佳公司治理上市公司」獎，中鋁股份董事長盧東亮榮獲「年度卓越CEO」獎，中鋁股份財務總監、董事會秘書王軍

榮獲「年度卓越CFO」獎和「年度卓越董事會秘書」獎，充分體現了資本市場對中鋁股份的認可和肯定。

作為中國鋁行業的龍頭企業，中鋁股份始終秉承「低成本、高品質、機制優、效益好」的經營思路，聚焦目標任務，深化改革創新，加快實施結構調整和轉型升級，優化資源配置，加強管理，加快產能轉移，持續提高產品競爭力和可持續發展能力，先後開展了一系列降本增效專項行動，實施了安全環保攻堅戰，經過多年堅持不懈，苦練內功，公司治理結構不斷完善，經營業績持續攀升，獲得了資本市場的一致肯定。



# 破局大灣區 五礦地產首進鵬城



On February 18, 2019, the State Council formally issued the “Outline of Development Planning for the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area”, which is the milestone of the Greater Bay Area development. In November, Minmetals Land Limited successfully announce the acquisition of a mixed use land site located in Shenzhen Pingshan District for approximately RMB2.56 billion in a land auction on 22 November 2019.

去年11月，五礦地產(00230.HK)成功競得深圳市坪山區馬巒地塊，在繼進入香港、廣州、佛山和惠州後，將持續深化粵港澳大灣區的戰略佈局，並積極發揮其華南地區多年來所積累的品牌及資源優勢。

2019年2月18日，國務院正式印發「粵港澳大灣區發展規劃綱要」，具有里程碑式的意義，受益於改革開放40年的高速發展，在5.6萬平方公里的粵港澳大灣區，已形成了7000萬人口、GDP超過10萬億元的龐大體量，同時，在中國現階段面臨經濟發展模式轉型的關鍵時期，粵港澳大灣區預計將再一次引領中國新一輪的改革開放大潮。

2019年11月23日，五礦地產以其剛以25.6億元競得深圳市坪山區馬巒地塊，首進鵬城。今年11月以來，

其已在南京、深圳各下兩地，打破了上半年沉寂的局面。目前，粵港澳大灣區成為了五礦地產最看重的發展區域。2019年半年報顯示，公司擁有22個項目，分佈在11座城市，其中大灣區就有惠州、佛山、廣州及香港，土地儲備占比高達45.1%，遠高於環渤海地區的23.6%。由2018年至今，五礦地產的大灣區項目已經新佈局了佛山、廣州、香港、深圳，可見其在灣區發展的決心。

中長期來看，企業在大灣區版圖佈局迎來改變。越來越多企業將在大灣區設立地區總部。同時，為了提高企業效率、節省成本、人才聚合以及更加貼近市場，未來企業的不同業務線總部可能分設在大灣區不同城市，企業的資源整合將與灣區不同城市的定位更加緊密結合。相信五礦地產在繼進入香港、廣州、佛山和惠州後，將持續深化粵港澳大灣區的戰略佈局，並積極發揮其華南地區多年來所積累的品牌及資源優勢。





# 天津銀行與美團簽署 戰略合作協定 強強聯手

**美自天天減6元**  
即日起至2019年9月30日，申請天津銀行美團聯名信用卡並通過美團支付在美團點評平台完成首筆消費（含外賣和到店餐費），每日首筆立減6元，從用戶核卡之日起90天內，天天立減。

**電影月月享5折**  
2019年12月31日前，凡至天津銀行任意同業成功開卡的持卡人，每自然月單筆消費滿人民幣199元，即可獲取5折觀影權益一次，權益數量可抵和人民幣30元。

**餐料特稅**  
天津銀行美團聯名信用卡申請成功後，收到實體卡開卡前，即可在美團點評平台享受10天內最高500元的“先下單后付款”權益，實惠秒批秒用。付款交易在激活前將計入信用卡帳單，核卡開時支持立享“美自天天減6元”優惠。

**美團零花**  
天津銀行美團聯名信用卡消費，每10元累計1個美團零花，可在美團點評平台付款時抵現現金，或兌換現金券，生日當天更享10個零花。

**費用減免**  
終身免收年費、短信提醒費。

立即開卡 實惠秒批  
首筆消費 立享天天減6元

Last year, Bank of Tianjin and Meituan signed a strategic cooperation agreement. According to the agreement, the two parties will comprehensively deepen cooperation in the fields of consumer finance, small and micro finance, joint credit cards, cooperative marketing expansion, financial markets and scenario marketing, and jointly explore and develop new financial construction projects, achieving a win-win situation.

天津銀行股份有限公司（簡稱「天津銀行」，股份號碼 1578.HK）去年與美團簽署戰略合作協定，按照協議，雙方將在消費金

融、小微金融、聯名信用卡、合作行銷拓展、金融市場及場景行銷等領域進行全面深化合作，共同探索並布局建設金融新生態，而其聯名信用卡亦在去年年底成功推出，實現互惠雙贏的局面。

當今金融行業的發展和變革，已經進入到科技驅動和引導的新時代，尤其在國內5G技術逐漸成熟的背景下，科技早己成為驅動金融行業創新和助力傳統金融產業轉型升級的關鍵因素。在這樣的背景下，天津銀行與美團攜手，積極開展金融科技創新，聯合線上與線下優勢資源，雙方場景、科技、資金相互賦能，代表著全球金融科技領域發展的趨勢，實現雙方產品、網路、服務等資源分享、優勢互補。

此次戰略合作協定的簽署，是天津銀行實現科技及資料引領全面數位化佈局的又一重要舉措。孫利國行長表示，雙方將利用各自的金融資源優勢，互相賦能、相互補充，加強資源協同，通過建立長期、全面、穩定的戰略合作夥伴關係，從線下同業金融、場景行銷到線上髮卡、消費信貸，共拓市場、共拓客戶，推動樹立新興互聯網技術與傳統金融深度合作的新典範。

美團副總裁彭千表示，美團將把已經成熟運用在金融領域的技術和解決方案全面開放給天津銀行，特別是場景、商戶、支付等資源，雙方將共同進行深度挖掘和互補，針對ToB和ToC探索和深化金融科技領域的合作，共同推進大資料風控模型，建立聯合行銷機制，共同推動銀行業金融科技水準提升。

# 中國高速公路快速發展 四川成渝動作頻頻



At present, China already has the world's largest expressway network, and its total mileage ranks first in the world. The demand for land transportation has expanded in the process of developing modern industries while travel convenience has become critical issue to ordinary citizens, which has promoted the rapid development of the highway industry. On December 23, 2019, Sichuan Chengyu Expressway Co., Ltd. signed a cooperation agreement on the joint investment with total capital injection of 688.5 million U.S. dollars. In 2020, with the new positioning of the Chengdu-Chongqing Economic Circle, it is expected to stimulate infrastructure investment, coordinate regional economic development, and enhance the national influence of Chengdu-Chongqing.

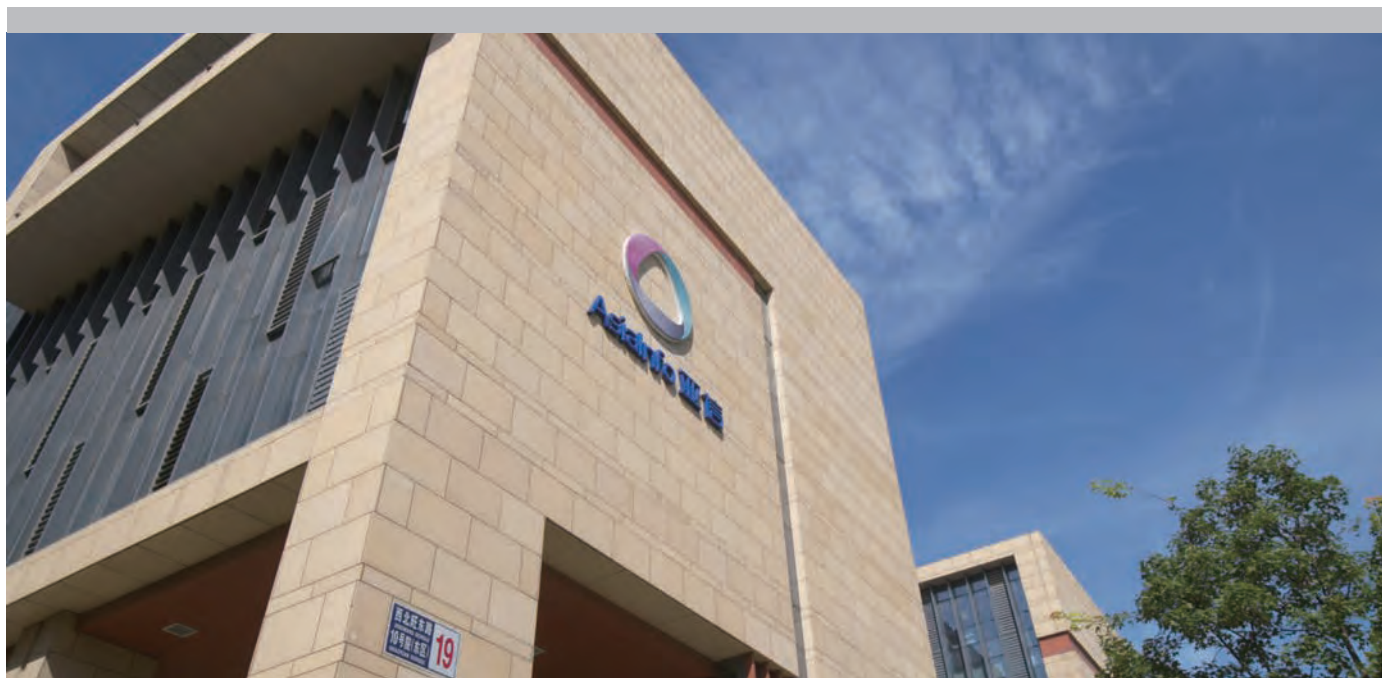
近年來，中國的高速公路里程快速增加。隨著經濟水準的快速提高，發展現代化工業的進程中，對陸地交通運輸的需求擴大；與此同時，普通市民對出行便利性要求提高，推動了高速公路行業的快速發展。目前，中

國已經擁有全球最大的高速公路網路，總里程數穩居世界第一。隨著車輛保有量及車流量的穩定增長，高速板塊營收從2008年的256億元到2018年的770億元，板塊營收10年複合增長率11.63%。從具體的運輸量來看，近年來高速公路里程及其貨物運輸承載能力的增加，提升了高速公路的貨運量。據統計，2019年7月，高速公路貨物運輸量達13.71億噸，累計運輸量達84.61億噸，同比增長9.1%。根據「國家公路網規劃2013-2030」，到2030年中國高速公路里程達到11.8萬公里，規劃遠期展望線約1.8萬公里。目前來看，中國將會提前完成規劃目標，行業仍保持快速發展態勢。

2019年12月23日，四川成渝高速公路股份有限公司(以下簡稱：「四川成渝」)(00107.HK)、江蘇寧滬及安徽皖通欣然宣佈，聯合體成員(即招商公路、CMU、浙江滬杭甬、江蘇寧滬、四川成渝及安徽皖通)就共同出資成立合營公司訂立合作協議，注入資本總額688.5百萬美元。較早前，公司與中交路橋建設有限公司中標天府新區至邛崃高速公路項目，總投資約為人民幣86.85億元。2020年，隨著成渝雙城經濟圈新定位的提出，有望拉動基建投資，協同區域經濟發展，提升成渝地區的全國影響力。



# 亞信科技高念書：「一鞏固三發展」五年打造百億企業



In the past year, AsiaInfo's technology business has achieved fruitful results: the operator business support (BSS) business has maintained steady growth and overall improvement; the digital operation business has continued to maintain high-speed growth in government, police, finance, transportation vehicle enterprises and radio and television new media.

2019年12月23日下午，「AI你－2019亞信科技媒體溝通會」在北京舉辦，亞信科技(股票代碼：01675.HK)執行董事兼CEO高念書，高級副總裁兼公共與政府事務中心總經理陳武，副總裁兼CTO歐陽曄博士，副總裁兼戰略與市場中心總經理王力平，與數十位來自黨政、財經、IT行業和大眾等主流媒體的記者編輯共聚一堂，就亞信科技近年來轉型創新成果及未來五年的戰略規劃等展開深度溝通交流。大家踴躍發言，深度互動，共商發展，共期未來。

2018年12月19日，亞信科技在香港聯交所主板上市。一年來，在「一鞏固三發展」戰略指導下，亞信科技業務取得的豐碩成果：運營商業務支撐(BSS)業務保持穩定增長，整體向好；數位化運營業務持續保持高速增長，在政務、警務、金融、交通車企和廣電新媒體等多領域業務拓展迅速；參與制定5G的國際標準，培育5G產品能力並成功獲得三大運營商的商用局點；垂直行業客戶的版圖得到進一步擴大，在零售、金融、交通、能源、供銷和郵政等領域都有專案斬獲，客戶數量大幅增長，並與雲生態頭部企業建立了良好的生態合作夥伴關係。

高念書指出，近年來，在國家科技強國戰略和政策指引下，5G+ABCDT(人工智慧、區塊鏈、雲計算、大資料、物聯網)等數位資訊技術蓬勃發展，推動著產業數位化與智慧化進程。亞信科技近年來的轉型變化，正是基於這樣的戰略考慮。上市一年來的業績成果，也充分證明了亞信科技踏上了5G+ABCDT的快車道，也有更強的信心在服務「數位中國」戰略的同時，實現企業自身的發展升級。

# 獲恒基主席李家傑戰略投資 和諧汽車未來可期



度14.5%，三季度16%，基本呈現持續上升的走勢。在整體車市處於下滑趨勢下，豪華車增速依然保持在10%左右。與國外豪華車市場相比，目前國內豪華車市場滲透率仍然較低。中國汽車流通協會副秘書長郎學紅告訴記者，德國豪華車市場佔有率達30%以上，美國是25%，但中國還不到15%，這意味著豪華車市場仍然充滿著較大的潛力。

2019年11月，和諧汽車(03836.HK)宣佈與香港恒基地產主席李家傑先生達成戰略合作並在香港恒基集團總部簽訂戰略合作協議。根據協議，李家傑先生將首期增持和諧汽車5200萬股，並繼續深入合作，支援和諧汽車的發展。雙方還將在電動車智造、連鎖維修以及芯片、AI科技在汽車方面的應用等領域開展全面戰略合作。

和諧汽車是中國領先的綜合性汽車服務集團，專營豪華和超豪華汽車品牌，於2013年在香港主板上市。集團聚焦豪華、超豪華汽車銷售主業，佈局電動車智造、電動車連鎖售後服務全產業鏈，專注為客戶提供高效、便捷、人車和諧的高品質出行服務。

China Harmony New Energy Auto Holding Limited is a leading vehicle dealership group and comprehensive after-sales service group in China that deals exclusively in luxury and ultra-luxury passenger vehicles, with proactive developments in new energy automobile business.

2019年，在中低端汽車銷售下滑的形勢下，豪華汽車仍然將保持強勁增長，乘聯會發佈的報告顯示，2019年的豪華車在整體乘用車中的佔比提升明顯，表現持續走強。其中，2019年豪華車一季度佔比為13%，二季





# 光纖網路令5G萬物互聯 長飛光纖功不可沒



YOFC Optical Fiber & Cable Co., Ltd. (06869.HK) is a global leader in the optical fiber and cable industry. Founded in 1988, the company is one of the first domestic manufacturers of fiber optic cables with a gradual technical reserve and a wide customer base. According to the statistics of the British Commodity Research Institute, at the end of 2016, the shipments of YOFC's optical fiber preforms, optical fibers and optical cables all ranked first in the world, and they were ranked first in the world in 2017 and 2018.

長飛光纖光纜股份有限公司(以下簡稱:「長飛光纖」或「公司」)(06869.HK)是全球光纖光纜行業的領先企業,成立於1988年,由武漢光通信、武漢信託與荷蘭飛利浦公司聯合註冊成立,是國內最早的光纖光纜生產商之一,擁有雄厚的技術儲備和廣泛的客戶群體。

**YOFC**  
Smart Link Better Life.

據英國商品研究所統計,2016年底,長飛光纖預製棒、光纖、光纜三項產品的出貨量全部位居世界第一,2017年、2018年蟬聯全球第一。長飛光纖執行董事兼總裁莊丹認為,5G將萬物互聯的理想照入現實,基石就是無處不在的光纖網路,而這將給公司和整個光纖產業帶來巨大的機遇。效益的背後是堅守和奮鬥。以品質為例,為了守住這條生命線,長飛在公司內部建立了近乎苛刻的品質目標管理制度,涵蓋生產、成本、交付運輸、設計開發、產品測試、人員培訓等全過程79個品質指標。

骨幹網之外,為了滿足密集組網的要求,長飛公司還針對光纜路由緊張問題,提供微管微纜、小型化高密度光纜等多種解決方案;針對無線基站側,長飛公司提供新型的多模方案和光電複合纜方案,滿足5G網路無線接入的要求。長飛也在主動開發和尋找各種5G場景下的應用。日前,公司和湖北移動簽署全方位戰略合作協定,宣佈雙方將共同探索推進5G技術在行業及工業領域的相關應用。

莊丹認為未來五年,隨著5G尤其是SA獨立組網的規模建設,全球光纖市場需求將平穩增長,建議投資者可以關注。

# 銅價料易升難跌 洛陽鉬業未來看好

The Chinese industrial data has improved in the short term, a lot of studies supporting demand for copper next year. The performance of Luoyang Molybdenum's business in the copper market was better than expected, and TFM copper-cobalt ore achieved 88,493 tons of copper metal output. It is expected that the low- and medium-voltage cable demand brought by the completion of China's domestic real estate and the rural power grid reconstruction project required by the State Grid will give a certain boost to the company.

中美貿易戰緩和，環球經濟有望短暫回穩，中國工業數據短期向好，支持明年對銅的需求。銅供應端方面，知情人士報道，中國大型銅生產企業舉行會議同意減產，明年內地銅的供應端將趨緊。同時，高盛表示，銅是明年最看好的金屬，預計未來兩年銅需求將強勁增長，同時也得益於政府基礎設施刺激計劃，接下來電網投資亦可能強勁回升，預計首季銅價可觀。

洛陽鉬業(03993.HK)主要從事銅、鈷、鉬、鎢、鈮及磷等礦產的採、選、冶及金屬貿易業務，擁有較為完整的一體化產業鏈。公司是全球領先的銅生產商及金屬貿易商之一，也是全球前五大鉬生產商、最大的鎢生產商之一，同時也是全球第二大的鈷、鈮生產商和巴西第二大磷肥生產商。

回顧2019年，洛陽鉬業在銅市場的業務好於預期，TFM銅鈷礦實現銅金屬產量88,493噸，進而支撐價格走高。相信銅市場會朝着短缺邁進，唯一的問題是中國限制廢銅進口是否會加速這一進程。此外，預計中國國內房地產完工帶來的低中壓電纜需求和國家電網要求的農網改造項目會對洛陽鉬業的業務起到一定的提振作用。大宗商品分析機構Wood Mackenzie預計，二零一九年銅總消費量將增長1.4%，全球精煉銅消費量將增長1.5%至2,390萬噸。而全球精煉銅和銅消費量的複合年增長率將在二零一九年至二零二三年這五年間隨着亞洲尤其是東南亞的蓬勃發展和下游新加工產能的釋放而達到1.7%。





# 重慶機電深耕「一帶一路」市場



重慶機電

CHONGQING M&E is principally engaged in the manufacture and sales of vehicle parts and components, general machinery, machinery tools and power equipment. The Company actively responds to the call of the national "The Belt and Road Initiative".

中國政府大力推崇「一帶一路」政策，在這一環境下，重慶機電集團股份有限公司（以下簡稱：「重慶機電」）(02722.HK)抓住契機，挖掘「一帶一路」機遇。近日，重慶兩江新區入駐企業重慶領工雲電子商務有限公司正式與重慶機電等10多家製造企業簽訂合作協定，共同攜手積極拓展「一帶一路」市場，輸出中國製造產能和數位化服務能力。根據協定，重慶機電將入駐領工雲越南工業電商平台，共用海外專案資訊和客戶資源、海外技術服務輸出、海外專案和產品推廣。

這不是重慶機電第一次抓住「一帶一路」機遇，早在幾年前，重慶機電就緊跟國家「一帶一路」倡議的步伐，及早佈局，在沿線地區和國家構建行銷網路，在國內的廣州、新疆，國外的印度、越南等多地設立辦事處，統一對外打造集團品牌和形象，推介相關產品。

2019年5月，在第二屆西洽會重慶機電集團展臺，公司非執行董事黃勇先生亦表示，重慶機電這幾年在歐美建立了工廠，尤其是近兩年依託「一帶一路」帶來的機遇，在中亞、東南亞都開始佈局，開拓了新的市場，目前軸承、變壓器等機械電子產品在東南亞的出口增長迅速，下一步集團將在「一帶一路」沿線各國尋找更多的合作夥伴，加大產品的出口。

# 重慶銀行「戰果頗豐」展望未來



重慶銀行

As we all know, last year 2019 is the key year to deepen the structural reform of the financial supply side. Throughout 2019, Bank of Chongqing Co., Ltd. signed a Strategic Cooperation Framework Agreement with a number of institutions, which will strengthen comprehensive cooperation in various financial business areas.

眾所周知，2019年是深化金融供給側結構性改革的關鍵之年。2019年全年，重慶銀行股份有限公司(簡稱「重慶銀行」，股份編號1963.HK)與多家機構簽署了《戰略合作框架協定》，將在多個金融業務領域加強全面合作。包括重慶銀行與西南證券簽署了《戰略合作框架協定》。據合作協定，雙方合作業務將涉及資金監管及結算、資產管理及創新業務、經紀業務、資金融通、證券投資基金業務等領域。支持民營經濟發展方面，在重慶市浙商聯合會、重慶市總商會浙江商會成立20周年慶典暨2020年年會上，與重慶銀行簽訂戰略合作協定，獲得50億元授信，將用於支持會員企業發展。

同時重慶銀行又與武隆區政府、重慶經開區分別簽署了「互聯網金融戰略合作協定」和「重慶經開區&金融機構」戰略合作。近期，重慶銀行還與重醫附二院、重慶鐵路投資集團有限公司分別簽署戰略合作協定，旨在充分發揮各自資源優勢，在現有良好合作基礎上，不斷拓寬合作領域，深化合作機制，開展深度合作以實現互利共贏。

重慶銀行就一直以來堅守支援小微和民營企業發展的立行本心，聚焦小微和民營企業融資難、融資貴、融資慢，創新優化業務模式，加大信貸投入，持續提升小微和民營企業的金融服務質效。資料顯示，截至今年11月末，大中條線今年投放實體企業貸款267億元，貸款餘額395億元，餘額較年初新增65億元。不僅如此，重慶銀行堅持「保本微利」原則，根據小微企業的區域、行業、資信等因素合理定價，如「知識價值信用貸款」「支困貸扶貧小額信貸」等信用貸款產品執行人民銀行同期同檔次基準利率。重慶銀行也連續9年，榮獲「小微企業金融服務先進單位」表彰。



# 浙商銀行披露穩價措施 董監高出手增持



浙商銀行

Zheshang Bank announced on December 31 that, based on the actual situation and the feasibility of related measures, it is planned to adopt measures to increase the holding of A shares by company directors (excluding independent directors and directors who are not receiving remuneration from the company) and senior management.

浙商銀行12月31日公告，基於實際情況和相關措施的可行性，擬採取由公司董事（不包括獨立董事及不在公司領取薪酬的董事）、高級管理人員增持A股股份的措施穩定A股股價。自2020年1月1日起6個月內，董事長沈仁康、行長徐仁豔等13人，將以不少於上一年度自公司領取薪酬（稅後）15%的自有資金增持公司A股股份，增持金額合計不低於316.64萬元。增持方式為通過上海證券交易所交易系統集中競價交易，增持股份鎖定6個月。同時，監事長於建強將自願以不少於上一年度自公

司領取薪酬（稅後）15%的自有資金增持公司A股股份。

上市以來，自2019年11月27日起至2019年12月24日，浙商銀行A股股票已連續20個交易日的收盤價低於最近一期經審計的每股淨資產4.94元/股，達到觸發穩定股價措施啟動條件。公司12月24日曾公告表示，將在2020年1月8日前召開董事會，制定並公告穩定股價的具體措施。

實際早在12月20日晚間，尚未觸發穩定股價條件，浙商銀行就率先披露了高管自願增持計劃，該行11名高管擬以自有資金不少於1200萬元自願增持公司A股股份，目前正在實施過程中，且自願增持計劃不代替此次穩定股價增持計劃。人均增持100多萬，大幅超出了上年年薪15%的增持要求，提振了投資者信心。市場報以積極態度回應，公告後，12月23日公司股價應聲而漲，盤中最高漲2.1%達4.87元/股。

# 景瑞業務穩中有升 榮獲《傑出上市公司大獎2019》

Jingrui Holdings Limited (“Jingrui”) has been honored ListCo Excellence Awards 2019 which was organized by Hong Kong press am730 and PR Asia & RoadShow. According to the Interim Results Announcement, the revenue and gross profit of Jingrui remained stable comparing to the corresponding period last year. It demonstrated the steadily growing business of Jingrui.

景瑞控股有限公司(以下簡稱：「景瑞」)(1862.HK)於2019年11月26日榮獲《傑出上市公司大獎2019》。此獎項的主辦方為香港媒體am730及亞洲公關，評審機構除了有多名股評人與基金經理，還有德勤、富途證券、雲峰金融、鳳凰網港股等公司。

景瑞主要從事物業開發業務，於2018年在北京、天津及南京等獲得22個項目，共獲得約人民幣15,148百萬元的项目總投資額，實力非凡。景瑞於2019年8月30日發佈的中期業績公告稱，截至2019年6月30日止六個月，合約銷售額和毛利分別為人民幣10,136.2百萬元和

566.8百萬元，收入和毛利亦與2018年同期保持穩定。另外，景瑞有約5,461,003平方米的土地儲備，當中百分之九十九是位於一、二線核心城市的抗風險能力較強的可售貨值。

景瑞的業務發展一直保持在穩定水平，此次獲獎對公司的業務予以高度肯定。中聯辦經濟部副部長及貿易處負責人劉亞軍、財經事務及庫務局副局長陳浩濂、立法會議員張華峰和黃定光，以及中原集團主席兼am730主席施永青等多位財經金融及政界名人均有出席《傑出上市公司大獎2019》的頒獎禮，可見此獎項的聲勢浩大。獲獎的同比上市公司，包括新鴻基地產(016)、瑞安房地產(272)和禹洲地產(1628)等，都與景瑞一樣是備受矚目的地產上市公司。展望中國經濟將繼續穩定發展，一、二線城市依然是未來地產行業的核心。景瑞「聚焦一二線城市，機會進入三四線城市」的市場戰略方針，其優秀的業務表現和《傑出上市公司大獎2019》的肯定，將進一步促進景瑞業務的蓬勃發展，為地產物業市場創造良好的發展機遇。



景瑞榮獲《傑出上市公司大獎2019》，公司的業務備受高度肯定。



# 陽光100業務增長強勁 致力打造溫州成豪華生活圈



陽光100把溫州三個項目公司定位為「可購買的奢侈品酒店」，計畫把它發展成融合主題街區、星級酒店、甲級寫字樓等的豪華生活圈

Sunshine 100 Group has made an announcement of equity acquisition with the Current Holders in the Wenzhou Project Companies. Sunshine 100 Group has been increasing the revenue since 2017 which shows the pioneering ability in real estate market. The acquisition of Wenzhou Center is positioned as “luxury hotel you can buy”, highlighting great potential of the development.

2019年11月22日，陽光100中國控股有限公司(以下簡稱：「陽光100」)(2608.HK)發佈公告稱，公司全資附屬公司陽光100集團繼2015年對溫州三個項目公司的收購計劃後，現再分別收購溫州中心、溫州生態城和溫州中信吳園的剩餘股權，完成收購後將持有上述項目100%股權，總代價約人民幣11億。

陽光100的業務主要圍繞物業和土地開發、物業投資、物業管理及酒店經營等地產發展的項目。公司以喜馬拉雅公寓、街區綜合體及阿爾勒小鎮的三大主力產

品，盡心地提供優質的產品服務，以專業形象開拓與合作夥伴的關係，建立良好的品牌形象，成為市場的領先者。陽光100於9月的集團合同銷售額約8.74億元，合同銷售面積約6.67萬平方米，按年升47.88%；11月繼續強勁地增長，合約銷售額為16.7億元人民幣，合約銷售面積為13.25萬平方米，按年升65.02%，大幅超越2個月前的銷售水平。陽光100爆炸式的業務增長，除了令股東價值達至最大化，同時亦有利於作出收購溫州三個項目公司的決定，進一步創造良好的發展潛能。

陽光100把溫州三個項目公司定位為「可購買的奢侈品酒店」，計劃把它發展成融合主題街區、星級酒店、甲級寫字樓、遊艇碼頭、環島健身系統、藝術長廊和優檀書院的豪華生活圈。陽光100在地產行業有優秀的發展潛力，根據全年業績公佈，收入由二零一七年的人民幣6,874.6百萬元增至二零一八年的人民幣7,579.1百萬元，大幅增加了10.2%。而盈利的增長配以溫州三個項目公司的收購及發展計劃，亦為陽光100在新時代中贏得利好的局面。

# 新華文軒勇於變革 實體書店逆市造好



新華文軒

In recent decades, with the rise of the Internet, the rapid development of online bookstores, digital reading is increasingly popular, the physical bookstore business is becoming more and more difficult. Xinhua Winshare Publishing and Media Co., Ltd.(0811.HK) is a stellar in adversity, he attributes the development of the publishing into the fast lane, because the company has constantly breakthrough in innovation, and has motivation to change.

近幾十年，隨著互聯網的興起，網絡書店飛速發展，數字閱讀日漸普及，象徵著一座城市文化氣質的實體書店，受到巨大衝擊，實體書店的經營也越來越艱難。不過，主要從事出版、印製、門店經營、電子商務的新華文軒出版傳媒股份有限公司（「新華文軒」，811.HK）卻在逆境中表現亮麗，不單從2016年開始，文軒出版的發展進入快車道，隨後每年的業績更一年比一年更上一層樓，震驚業界，全因公司不斷突破創新，以及勇於求變。

為了吸引年輕讀者，新華文軒改觀門店形象，將實

體點打造成「最美書店」驚艷亮相，從選址到設計，從外觀到店面，都給人以時尚、高端的深刻印象，改變了人們對實體書店嚴肅呆板的形象認知，令更多讀者願意回流到實體書店。這些書店裝潢更具設計感，內涵豐富，風格各異，古典與時尚之美交相輝映，成為新的城市文化地標，大大增加了對讀者的吸引力。

除了外觀上的革新，新華文軒更優化書店的經營模式，借鑒其他行業先進的運營經驗，不斷推進書店業創新。例如把書店打造成24小時書店、智慧書店、無人書店、共享書店等新興模式，又將業務跨界融合，例如「圖書+美食」「圖書+咖啡」「圖書+民宿」等等，也讓讀者耳目一新。

外觀的優化有助增加書店的人流，更重要公司在供應鏈服務能力上有嶄新的變革，堅實業務基礎。新華文軒將目光轉向了互聯網，轉向了圖書電商業務。從2007年「文軒網」上線至今，文軒網高速發展十餘年，銷售規模從2007年的不到100萬增長到2018年24億，打破了當當、京東、亞馬遜「三足鼎立」的傳統電商格局，成為「新華系」電商第一，更鞏固了新華文軒在全國出版文化業的領先地位。



# 碧桂園服務簽約清邁公寓項目 打造泰國高端物業服務標杆



清邁公寓項目

As an internationally leading technology-based integrated service group, Country Garden Services conducts market research in Southeast Asia. The One Chiang Mai is the first high-end apartment project in Thailand to enter Chiang Mai.

近日，「碧桂園服務控股有限公司(以下簡稱：「碧桂園服務」)(06098.HK)」攜手旗下遼寧交投碧桂園智慧物業與MAYA公司，在泰國清邁府香格里拉大酒店舉行戰略合作簽約儀式，就The One Chiang Mai專案的物業服務事宜達成全面合作意向。MAYA公司是泰國一家集度假、養老、教育及海外投資規劃服務於一體的多元化投資集團，其致力於別墅、公寓、酒店等地產專案生態鏈建設，以實現客戶資產的保值增值。本次合作聯合組建本地專業化服務公司，將碧桂園服務成熟的管家服務體系和智慧運營經驗植入The One Chiang Mai項目，樹立清邁高端公寓服務的全新標準，讓MAYA項目業主尊享安心、舒適、尊貴的居住體驗。

當前「一路一帶」國家戰略引領中國資本海外投資熱情高漲，以交通、水電等基礎設施為主的項目先行展開，碧桂園服務作為一家國際領先的科技型綜合服務集團，早在年初已組建專門的海外拓展部門，開展東南亞

市場調研並在多國進行佈局，The One Chiang Mai就是碧桂園服務泰國區域進駐清邁首個承接的高端公寓項目。

未來碧桂園服務將不斷提升國際化水準，並將自身的優秀管理經驗持續輸出傳播到東南亞市場，為廣大華人客戶的海外置業、商旅出行、資產託管提供全程無界服務。



碧桂園服務簽約清邁公寓項目

# 遠大住工榮膺第16屆精瑞人居獎 兩項大獎



遠大住工

Changsha Broad Homes Industrial Group Co., Ltd. (“Broad Homes”) is a China-based Company providing comprehensive solutions of the industrialization of the construction industry. The Company operates its businesses through three segments: the Prefabricated Concrete (PC) Unit Manufacturing segment, Manufacturing segment as well as the Construction Contracting segment. Broad Homes won these two awards shows that the performance and value of the Company is well recognized and approved by the market.

隨著國家房地產行業宏觀調控政策的不斷深入，中國人居與城市建設行業正在發生變革，房地產行業的發展從勞動密集、資源消耗型變成科學技術集成、資源節約型的產業。長沙遠大住宅工業集團股份有限公司(以下簡稱：「遠大住工」)(02163.HK)抓住這一發展契機，積極回應國家號召。

12月9日，第16屆精瑞人居獎頒獎典禮在京舉行，知名經濟學家、地產專家、企業領袖及各地房地產商會會員齊聚一堂、共襄盛舉。在大會上，憑藉顯著的產業示範效應，遠大住工榮膺精睿人居獎。數位創新先鋒企業、以及由遠大住工提供包含設計、構件生產、裝配施工一體化服務的「尖山形象」公租房項目榮膺精瑞人居獎（部品類）。精瑞獎是經過國家科技部、國家科技辦公室批准，由精瑞人居發展基金於2003年9月設立的中國人居與城市建設領域內唯一的國家級獎項。

作為中國裝配式建築的先行者與領軍者，遠大住工是唯一一家工信部授牌的2018年智能製造試點示範。進年來，通過持續不斷地進行標準化、數字化、智能化建設，遠大住工以數智融合佈局產業新賽道的賦能平台與系列創新成果，帶動工業互聯網平台體系的全面整合，助推建築產業高質量發展，榮膺「精瑞人居獎。數位創新先鋒企業」。



# 推動內銀對外開放 徽商銀行未來可期



推動內銀對外開放，徽商銀行未來可期

Recently, the China Banking and Insurance Regulatory Commission issued an amendment stating that the government will further promote the opening up of the banking industry to a higher level. It is believed that Huishang Bank will gradually increase its opening to the outside world in the financial industry and better participate in the future market competition based on the optimized risks management strategies and the more standardized operations.

近期評級機構穆迪發表報告，指宏觀經濟環境雖然因為內地商業銀行資產及貸款增長減速、經濟的不確定性及增長放緩，導致信貸壓力有變化或具挑戰，料小型地區銀行會受影響，但報告分析認為內銀流動性仍充裕。而近日，中國銀行保險監督管理委員會發佈修訂《中國銀保監會外資銀行行政許可事項實施辦法》，指政府會進一步推動銀行業更高水平對外開放，並將堅持對外開放與審慎監管並重，在有效防範金融風險的同時，促進銀行業健康平穩發展。

徽商銀行(03698.HK)是經中國銀監會批准，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，總部設在安徽省合肥市。主要經營範圍包括在中國吸收公司和零售客戶存款，利用吸收的存款發放貸款，以及從事資金業務，包括貨幣市場業務，投資和交易業務及代客交易等。

2019年徽商銀行一直加強對「一帶一路」、人民幣國際化戰略實施，充分利用境內外、本外幣兩個市場、兩種資源，加大對「走出去」企業的金融支持，進一步加大信用證、保函及衍生產品等低資本消耗表外重點產品的推廣力度。在跨境融資、跨境人民幣、美元債發行、同業代理及跨境同業合作等領域不斷創新，探索交易銀行金融服務方案的研究與實踐應用，提升全行金融服務水平。相信徽商銀行會隨著金融業對外開放程度逐步加大，在風險有序釋放、經營更加規範的基礎上，更好地參與到未來市場競爭中。

# 藍光嘉寶登陸港股 打造新時代物業

Sichuan Languang Justbon Services Group Company Limited is a leading property management service provider in Southwest China. The company arouse widespread interests in the capital market after it completed the IPO in October. On November 29, the company signed an equity transfer agreement with Jiangsu Changfa Property Services Co., Ltd. to acquire 100% equity. On December 20th, the company and Beijing SenseTime Technology Co., Ltd. held a strategic cooperation signing ceremony, dedicated to the digital intelligence transformation of technology. In the future, the company will accelerate the transformation to the modern service industry, improve management efficiency, and create new era properties.

隨著城鎮化進程加快和人均可支配收入持續增加，物業服務百強企業管理的數量和建築面積快速增長。根據中指院的資料，物業服務百強企業所管理物業的平均數量由94項(截至2014年12月31日)增至192項(截至2018年12月31日)，複合年增長率為19.5%。由於在管

建築面積和物業數量增長，物業服務百強企業的平均收入從2014年的約人民幣425百萬元增至2018年的約人民幣886百萬元，複合年增長率為20.2%。通過服務多元化及技術標準化、自動化，物業服務百強企業不斷實現降低經營成本及提升成本效益。

四川藍光嘉寶服務集團股份有限公司(以下簡稱：「藍光嘉寶」)(02606.HK)是中國西南地區及四川省的領先物業管理服務供應商，除提供傳統物業管理服務外，公司亦發展了諮詢服務和社區增值服務。2019年10月18日，公司於港交所掛牌上市，首掛開報44.4港元，較招股價37元升20%。11月29日，公司與江蘇常發物業服務有限公司簽署股權轉讓協定，獲取常發物業100%股權，體現公司「鞏固西南領先、戰略聚焦華東、全面拓展佈局高價值區域」的戰略佈局。12月20日，公司與商湯科技有限公司舉行戰略合作簽約儀式，致力於在圖像及視頻智慧分析、物業特定場景AI演算法訓練等方面的提升，推動科技智慧數位化轉型。

未來，藍光嘉寶將加速向現代服務業轉型，提升管理效能，打造新時代物業。



藍光嘉寶



# 萊蒙看好香港土地市場 入標屯門景秀里用地項目



屯門景秀里住宅地接獲18標書

As a leading company in property development industry, Top Spring International Holdings Limited has understood the urgency of housing requirement in Hong Kong. Therefore, it has joined a tender of residential site with great economic and developing potential at the junction of Jingxiu Lane and Jingfeng Trail in Tuen Mun.

萊蒙國際集團有限公司(以下簡稱:「萊蒙」)(3688.HK)於去年年底入標屯門景秀里與景峰徑交界住宅的用地項目。該地皮土地面積約1.14萬方呎,可建總樓面積約3.76萬方呎,市場估值預計1.7億至2.3億元,每方呎樓面地價約5000元至6000元,具備市場發展的潛力。此次投標吸引了許多中小型發展商,當中信和置業(00083-HK)、嘉華國際(00173-HK)、香港興業(00480-HK)、遠東發展(00035-HK)、英皇國際(00163-HK)、宏安地產(01243-HK)和佳明集團(01271-HK)等同比公司均參與入標,共接獲18份標書,由此可見此地皮雖然是本年規模最小的同類地皮,但因為香港市場對住宅樓宇有龐大需求,因此地產公司普遍看好樓市前景的發展。

萊蒙主要從事物業發展和投資、酒店經營及提供物業管理等業務,其於中國一、二線城市約220,970平方

米的出租物業,每年獲取最少兩億港元的租金收入,足見萊蒙業務發展強勁,利潤豐厚。另外,萊蒙的物業管理公司有優秀的管治效能,於2018年第四年榮獲「中國物業服務百強企業」之一,並榮登「中國物業服務百強企業」的第75位,足見其物業管理與房地產業務規模擴展,為股東帶來更大的信心。關於香港的市場,萊蒙認為香港人口密集,土地資源珍貴,港人對置業有要求,因此對房屋有殷切的需求。同時,香港的融資和稅務成本相對其他地區比較低,相信投資香港土地市場,能為萊蒙帶來更好的利潤發展。萊蒙把握機遇,此次入標屯門景秀里與景峰徑交界住宅的用地項目,將會為萊蒙迎來新一輪的爆發式增長,使公司的業務在新一年看高一線,再次備受關注。



萊蒙看好香港土地市場,入標屯門景秀里與景峰徑交界住宅的用地項目。

# 力高集團成功斬獲惠州優質地塊 精研城市高品質住宅

Redco Properties successfully acquired a plot of high-quality land in Boluo, Huizhou, on December 16. To further improve the strategic layout of the Greater Bay Area, the land will be developed as a large hub in the Bay Area as well as the elite community, reflecting company's determination and courage in its deeper developments in the Greater Bay Area.

力高地產集團有限公司(以下簡稱「力高集團」；股份代號：1622.HK)是一家專注於在中國開發中、高端住宅物業及商業物業的綜合性房地產開發商。秉持「精研著造，創享生活」的品牌精神，力高集團於12月16日成功斬獲惠州市博羅縣石灣鎮優質地塊，進一步完善灣區戰略佈局，彰顯力高集團深耕灣區的決心與魄力。

該地塊所在的惠州市博羅縣石灣鎮，地處博羅縣西南端，處於廣州、惠州、東莞三市交界處，距離珠三角

環線高速、高鐵東莞站較近，對外交通便利。該住宅地塊擬規劃打造成為灣區樞紐及全配精英社區，力高集團將為惠州精研城市高品質住宅。該項目處於石灣老城區，緊鄰東莞石龍鎮及廣州增城，周邊生活配套設施齊全，區位優勢不言而喻。得益於政策支持與區位優越的雙重利好，未來該地塊的潛在財富將蛻變為切實可見的城市紅利，區域發展指日可待。

2019年，力高集團積極應對全球經濟局勢變化，沉著應對資本市場上的每一個機遇及挑戰，以積極求變的精神，加快落實發展戰略，致力深耕有潛力的二線城市。力高集團再度落子惠州，順應粵港澳大灣區迅猛發展的趨勢，在自身戰略驅動下審時度勢，透過加強多種拿地模式的組合應用，強調核心城市群的佈局，不斷加大對大灣區的投放。未來，力高將繼續以匠心築就品質，堅持多元化產業發展，不斷夯實核心競爭力，以高品質、強實力點亮更多城市的燈火。



力高集團成功斬獲惠州優質地塊



# 大悅城地產首度踏足銀團市場 熱烈回響展現市場信心



杭州大悅城效果圖

Bapton Company Limited (“Bapton”), an indirect wholly-owned subsidiary of the Joycity Property, as borrower and the Joycity Property, as guarantor entered into facility agreement a US\$800,000,000 dual tranche term facility (the “Facility Agreement”) with certain banks as lenders whereby a term loan facility in an aggregate of US\$800,000,000.

大悅城地產有限公司(「大悅城地產」，港交所股份代號：207)公佈透過旗下間接全資子公司Bapton Company Limited(「Bapton」)，與合共13家中資及外資銀行簽訂一項8億美元雙重期限貸款協議，不僅將藉此分散授信風險，同時亦將加深與各銀行的合作，貸款將主要用作替換到期借款。

是次貸款為大悅城地產首度經銀團貸款方式展開的貸款計劃，按照協議，該雙期貸款總額為8億美元，三年期貸款本金金額為4億美元，年利率為倫敦銀行同業拆息加1.15個百分點；五年期貸款本金金額為4億美元，年息率為倫敦銀行同業拆息加1.45個百分點。是次貸款有十餘家銀行積極參與，獲得了大幅超額認購，貸款金額亦由原來的5億美元增加至8億美元，熱烈的反應展現出大悅城地產的綜合實力已備受市場所認可。

大悅城地產首次亮相銀團貸款市場即獲得如此成果，不僅代表公司成功以相對較低的成本，獲得了大批的資金，有助進一步鞏固其財務基礎並推動其業務發展；同時亦意味著大悅城地產已成功開闢了又一種適合地產業態的融資途徑，這次成功的經驗亦將為大悅城地產日後再度展開銀團貸款打下良好的根基，提高公司未來融資與營運的靈活性及彈性，為公司推進其發展規劃，提質增效並創造更大價值提供了可靠有力的支撐。

# 上海中梁地產獲聯合評級「AA+」 展望「穩定」

Zhongliang Holdings Group Company Limited is pleased to announce that Shanghai Zhongliang Real Estate Group Company Limited, a wholly-owned subsidiary of the Group, has been assigned “AA+” corporate credit rating with “Stable” outlook by United Credit Ratings Co., Ltd. on 8th November.

中梁控股集團有限公司(「中梁控股」或「集團」，股份代號：2772)，其全資附屬公司上海中梁地產集團有限公司(以下簡稱「中梁地產」或「公司」)，獲聯合信用評級有限公司(「聯合評級」)於本年度11月8日給予「AA+」的企業信貸等級，展望為「穩定」。聯合評級認為，公司業務佈局較廣，具有豐富的開發經驗和產品類型，自2018年開始向二線城市進行區域轉型，以抵禦行業週期輪動所帶來的風險。隨著公司在建和擬建項目的開發完

成、實現銷售以及竣工交付面積和結轉收入的增長，相信公司經營狀況將保持良好。

此前，中梁控股於本年度8月同時獲三家國際評級機構，即惠譽、穆迪及標準普爾給予「B+」、「B1」及「B+」發行人信貸評級，反映集團正逐步穩固其在資本市場地位。中梁控股逐漸落實全國化佈局，城市覆蓋由三四綫轉移向二線城市，新增土地二線城市佔比50%。集團首十個月已完成全年銷售目標的88%，累計合約銷售金額達人民幣1,145億，按年增長40%，已超過去年全年的銷售金額。集團致力於優化財務結構並開拓融資渠道，於9月首發3億美元票據，獲近2.5倍認購；自7月於港交所主板上市後4個月內，在11月獲納入「恒生綜合大中型股指數」成份股，並成功躋身「港股通」行列，充分體現了資本市場對集團信用的肯定及發展前景的信心。



中梁控股樓盤展示



# 天工國際再現大股東增持 創歷史新高

Tiangong International Company Limited made a breakthrough upward and set a record high. Its high performance growth has strong sustainability.

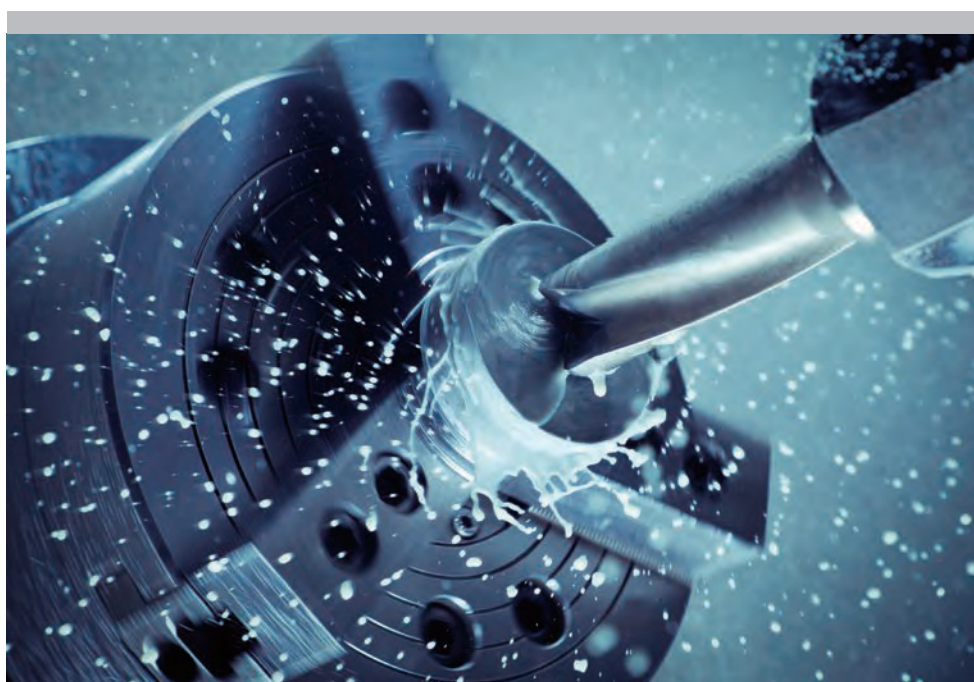
高端新材料生產商天工國際有限公司(「天工國際」，股份代號：826.HK)12月24日發佈公告稱，因員工根據購股權計劃於2019年12月24日行使所授予的購股權而增發15萬股；12月27日，公司再度發佈公告稱，因員工及董事根據購股權計劃於2019年12月27日行使所授予的購股權而分別發行2795萬股及175萬股。官方資料顯示，大股東於12月27日出現一筆400萬股的增持，買入股價為2.96港元，總資金涉及近乎1200萬港元。

二級市場方面，天工國際於當日成交量為868萬股、成交額為2535萬港元，為前一交易日的4倍量能；12月30日，公司繼續保持709萬股的高成交量，錄得

5.7%的大幅上行，聯繫到前一交易日的大股東增持，並不排除公司股東有進一步增持的可能，預料仍有上升空間。

天工國際於此前不久發佈了業績大幅增長的盈喜公告，公司得益于創新研發和降本增效，正在對業績產生正面影響，使得其四個主要分部的生產成本降低，並增加了毛利率較高的中高端產品銷售佔比；再加上積極開發各種銷售渠道，以增加直銷佔比，盈利空間有所提高，公司2019年全年綜合利潤相較於2018年將錄得50%的顯著增長。

公司能在世界貿易形勢最為反復的2019年依舊錄得50%的增長，隨著貿易形勢的逐步緩和、公司產業鏈延伸、高端生產線投產以及市場銷售格局進一步完善，天工國際業績高增長具備較強的持續性。



# 北控水務深化與三峽集團業務合作



Since Beijing Enterprises Water Group and China Three Gorges Corporation cooperated in January this year, the cooperation between the two has been heating up. The cooperation will help give play to their respective advantages, utilize each other's resources, and accelerate Beijing Enterprises Water Group's development speed.

北控水務集團有限公司(「北控水務」, 股份代號: 371.HK)是中國最大的城市投資建設與運營服務商, 專注於水資源循環利用和水生態環境保護事業的企業。作為一家綜合性、全產業鏈、領先的專業化水務環境綜合服務商, 北控水務集產業投資、設計、建設、運營、技術服務與資本運作為一體, 總資產、總收入和水處理規模位居國內行業第一位。

中國三峽集團是全球最大的水電開發運營企業和我國最大的清潔能源集團。自2019年1月三峽集團認購北

控水務股份以來, 二者的合作不斷升溫。北控水務與三峽集團成立的長江生態環保產業聯盟, 早前中標湖南岳陽40億元人民幣的環境治理項目, 雙方亦開始在長沙、南京及重慶等地成立註冊投資和運營雙平台, 合作項目將會逐漸開始落地。

2019年12月, 北控水務更獲三峽集團增持。據港交所最新資料顯示, 12月17日, 中國長江三峽集團增持北控水務438.8萬股, 每股作價3.98港元, 總金額約為1746.42萬港元。增持後最新持股數目約為8.04億股, 最新持股比例為8.03%。

三峽集團作為全球最大的水電開發運營企業和我國最大的清潔能源集團, 地處長江地帶, 在長江經濟帶的項目有資源優勢, 北控水務與三峽集團的合作, 將有助於雙方發揮各自優勢, 互相利用雙方資源, 加快北控水務的發展速度。



# 平安好醫生與泰國BDMS落地 海外醫療服務 不出國門與 頂級醫生「面對面」

Ping An Good Doctor announced that the Company and Thailand's largest healthcare group Bangkok Dusit Medical Services jointly launched the overseas video consultation service for second opinions. The service will allow the users of Ping An Good Doctor to seek second medical opinions via video consultations with top physicians in Thailand, enabling Chinese patients to have "face-to-face" consultation with top-notch doctors from around the world in the comfort of their home and offering them access to more diverse and comprehensive treatment.

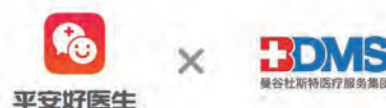
12月16日，平安健康醫療科技有限公司（「平安好醫生」，股份代號：1833.HK）宣佈，公司與泰國最大的醫療集團曼杜斯特醫療集團（以下簡稱「BDMS」）合作推出的海外視頻二診服務正式上線，該服務為平安好醫生的用戶提供泰國頂尖醫生的視頻諮詢及二次診療意見，讓國內患者無需出國門，即可與全球頂級醫生「面對面」，幫助他們獲取更多元、全面的治療方案。

目前，國內用戶可以通過平安好醫生APP的海外名醫泰國專區購買該服務，購買完成後便可預約BDMS旗下的醫生，通過平安好醫生的視頻諮詢功能獲得更多疾病專家的專業建議。醫生會在診療前全面研究患者的病歷，並根據每位病患的病史來提供具有針對性的書面診療建議。

泰國醫療素來有服務細緻周到，價格適中的美譽，並且在某些領域已經可以比肩美國、日本等發達國家。其中以BDMS為代表的大型醫療集團在癌症治療、心血管疾病等方面均取得了卓越的醫療成果。此次海外醫療

服務的推出，正是平安好醫生億級用戶資源以及BDMS在泰國的醫院網絡和全球領先的專業服務能力整合的典範。借助平安好醫生和BDMS搭建的平台，中國患者「海外」就醫有了全新的選擇。另外，雙方還會於近期推出為中國用戶定制的海外體檢服務，屆時國內用戶可通過平安好醫生APP預約到泰國進行健康檢查。

在深耕國內市場的同時，平安好醫生還憑藉強大的技術實力及成熟的互聯網醫療運營經驗推進出海戰略。目前，平安好醫生的醫療服務網絡已覆蓋美國、日本、德國等近10個國家和地區，合作上百家知名醫院，幫助用戶在全球範圍內享受到更加輕鬆、精準的就醫安排。通過與BDMS等國際醫療夥伴的合作，平安好醫生還將持續完善國際服務網絡，與更多合作夥伴共建全球醫療健康生態系統。



# 正商實業額外發行於2021年到期之1.2億美元12.8厘優先票據

Zensun Enterprises Limited is pleased to announce its issuance of US\$120 million 12.8% additional notes due 2021 (“Additional Notes”). The Additional Notes will be consolidated and form a single series with the US\$220 Million 12.8% senior notes due 2021 issued by the Company on 3 October 2019.

12月12日，正商實業有限公司(「正商實業」或「公司」；香港聯交所股票代號：185，連同其附屬公司「集團」)欣然宣佈，發行於2021年到期之1.2億美元12.8厘優先票據(「額外票據」)，將與公司此前於2019年10月3日發行之於2021年到期之2.2億美元12.8厘優先票據合併及組成單一系列。

額外票據將於2019年12月19日發行，發售價將為額外票據本金額之99.641%加於2019年10月3日(包括該日)至2019年12月19日(不包括該日)之累計利息。除非按額外票據之條款提早贖回，否則額外票據將於於2021年10月3日到期。公司擬將額外票據發行所得款項淨額用於現有債務再融資並作項目發展及一般企業用途。



於2019年12月12日，公司、母公司擔保人及附屬公司擔保人與國泰君安國際、海通國際、建銀國際、中信銀行(國際)、浦銀國際、中融平和證券有限公司及富昌證券就額外票據發行訂立購買協議。以上各方亦為額外票據之初始買方。

對於額外票據的成功發行，公司管理層表示，這將進一步擴大公司業務規模、豐富其在境外資本市場經驗，並為集團之發展注入新動力。公司將充分利用其管理團隊在中國對物業發展及投資的經驗，加強鞏固市場地位，做成長性最優的房地產企業，以實現股東利益的可持續性發展。

正商實業有限公司(前稱正恒國際控股有限公司)為在香港註冊成立之上市有限公司，其股份在香港聯合交易所有限公司主板上市。集團之主要業務為於香港、中國及海外進行物業發展、物業投資及管理、酒店業務以及證券買賣及投資。





# 江西銅業擬11.16億美元 間接持有第一量子18%股權 加快推動國際化進程

On December 10, Jiangxi Copper Co., Ltd. issued an announcement saying that Jiangxi Copper indirectly holds an 18% stake in the international mining giant First Quantum Minerals Ltd. (FQM).

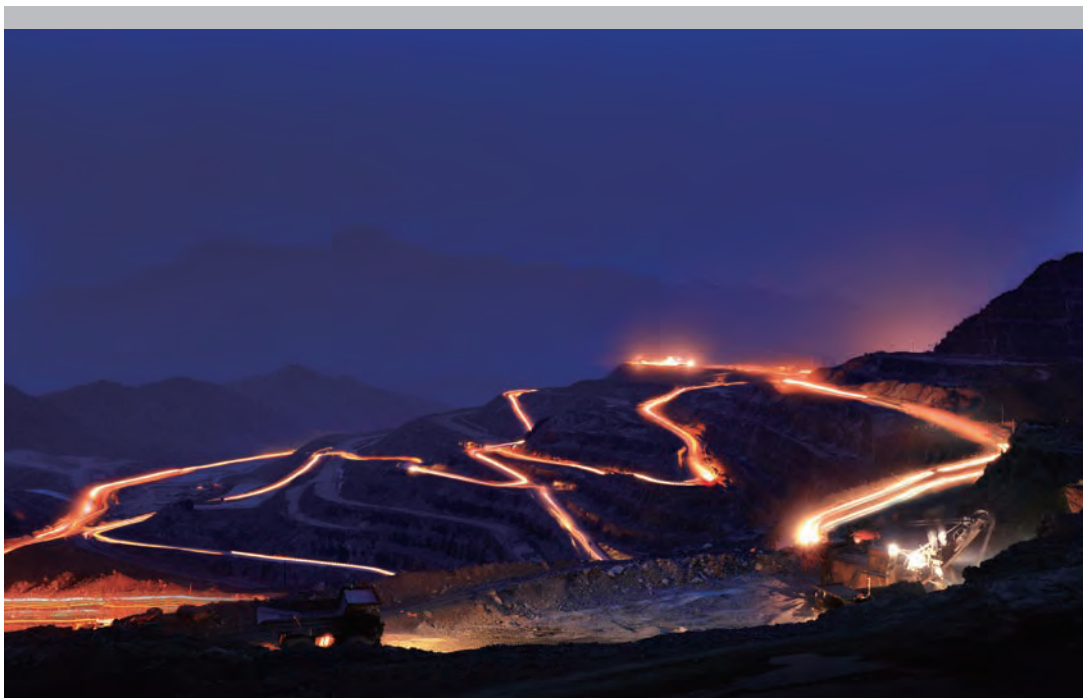
12月10日，江西銅業股份有限公司發佈公告稱，江西銅業間接持有國際礦業巨頭第一量子(First Quantum Minerals Ltd.，簡稱FQM)18%股權。

公告稱，江西銅業全資子公司江西銅業(香港)投資有限公司(JCCI)，擬以11.159億美元的對價向江銅間接參股公司Pangaea Investment Management Ltd. (簡稱PIM)收購PIM全資持有的PIM Cupric Holdings Limited(簡稱PCH)100%股權，收購完成後PCH將成為本公司的間接控股公司。

公告顯示，PCH目前持有加拿大多倫多證券交易所上市公司第一量子礦業124,198,371股股份，占其發行股份的18.015%。

第一量子是國際礦業巨頭，其在贊比亞、巴拿馬、秘魯等8個國家擁有9個銅礦開發項目。

此前江西銅業公告表示，第一量子資源儲量豐富，在資源開發、管理運營方面國際化程度較高，本輪收購有利於兩家公司實現優勢互補和協同發展，同時也將加快推進江銅的國際化進程。



圖為江西銅業露天採礦場

# 周黑鴨舉行特許經營簽約發佈會 擴產新地區戰略再邁進一步

Zhou Hei Ya International Holdings Company Limited, the leading brand and retail enterprise of leisure halogen products in China, held a press release on franchising contracts at its headquarters in Wuhan. This successful signing of the first batch of franchising contracts with Guangxi Nancheng Department Store means that Zhou Heiya's strategy of expanding its production to new regions has taken another big step.

2019年11月19日，中國領先休閒鹵製品品牌和零售企業周黑鴨國際控股有限公司在總部武漢舉行特許經營簽約新聞發佈，成功攜手廣西南城百貨完成首批特許經營商簽約，意味著周黑鴨策略性擴產至新地區的戰略再度邁進了一大步。

自8月27日周黑鴨在中期業績發佈會上首次透露將「利用特許經營模式進一步滲透現有市場及策略性擴產至新地區」以來，周黑鴨持續推進甄選特許經營商的計劃，現已完成貴州貴陽、廣西南寧市場的特許經營商簽約。集團表示，周黑鴨開放特許經營的策略，是由於目前周黑鴨全國生產基地的建設已進入收尾階段，產能大



周黑鴨

幅提升，緩解了長期困擾周黑鴨的產能不足問題。另外，新增的產能還可以滿足周黑鴨進一步擴張門店拓展市場的需求，同時周黑鴨於全國五大區的生產基地佈局初步形成，周黑鴨對各片區的掌控能力增強，產品貨架期也得到了有效延長。

周黑鴨此次簽約的首批特許經營商—廣西銘和食品有限公司，為廣西本土最大的零售企業南城百貨最重要的戰略合作夥伴，廣西南城百貨成立於2001年，是一家全球餐飲連鎖品牌開放中國區特許經營後的首批特許經營商，在廣西和貴州區域營運逾百家餐飲門店，具有豐富的管理經驗。南城百貨經過一系列的專業市場調研最終選擇與周黑鴨合作，也從某種程度體現了周黑鴨特許經營的理念和特許經營商的含金量。

周黑鴨國際控股有限公司CEO張宇晨先生表示：「我們希望充分利用特許經營方的本地資源與周黑鴨的產品力、品牌力，優勢互補，創造更大價值，為消費者提供更美味的產品。」周黑鴨商業模式升級，直營與特許經營雙管齊下，再加上其獨有的產品力與品牌力的『加持』，公司將迎來廣闊的發展與投資機遇。



周黑鴨美食



# 品牌升級效果顯著 可留意味千中國

Ajisen China maintains its own pace of development, continues to strategically expand the restaurant network, relies on diversified products to deploy resources in the catering market, and launches takeaway services to meet market demand.

總體來說，2019年對香港股市而言可謂是「先甜後苦」，中美貿易關係牽動全球股市走勢，所幸是中美首階段協議終於在2019年年末獲得雙方首腦的共識。另一方面，雖香港社會問題持續不斷，但在中央及香港政府的支持與努力下，社會日漸趨於穩定，香港資本市場仍然是內地高質企業上市的首選。

## 味千產品升級期待業績表現

「民以食為天」，儘管外圍環境因素不可估量，但餐飲行業的市場空間依然保持穩定。其中味千(中國)控股有限公司(538)值得關注。過去一年，味千保持自身的

發展節奏，繼續戰略性拓展餐廳網絡，公司中報提到，截止至2019年6月30日，公司擁有及營運的餐廳數量達770家，儘管餐飲行業面臨各方挑戰，但公司仍朝著千家門店的目標繼續前進。

味千憑藉多元化的產品佈局餐飲市場，2019年上半年，味千累計推出逾10款新品，可見公司專注於產品升級並投入足夠資金。食安一直是消費者首要考慮的因素，從中報瞭解到，味千嚴控把關食品安全標準，優化國際採購供應鏈，實行高度標準化營運，其合作商亦來自於世界各地。2019年迎來了味千成立的51週年，公司亦在內地舉行大規模的免費試吃的活動，以實際行動回饋消費者。

近年來，外賣及團餐等新業態模式在內地市場逐漸領跑，味千為迎合市場的外賣需求，相應地配合推出外賣服務，為消費者提供安全及高質的食品與就餐體驗，並在市場獲得熱烈的反響。



味千品牌升級效果顯著

# 易方達(香港)中國股票股息基金 榮獲三年期海外金牛RQFII基金

E Fund Management (HK) Co., Limited 's product "E Fund Select Strategy Series-E Fund (Hong Kong) China Equity Dividend Fund" won the "Three-Year Overseas Golden Bull RQFII Fund", and "E Fund ETF Trust-E Fund CSI 100A Index ETF" won the One-Year Overseas Golden Bull RQFII Fund.

由中國證券報主辦的第三屆「海外基金金牛獎」評選結果於近日揭曉。易方達資產管理(香港)有限公司(「易方達香港」)旗下產品「易方達精選策略系列—易方達(香港)中國股票股息基金」榮獲「三年期海外金牛RQFII基金」(Three-Year Overseas Golden Bull RQFII Fund)、「易方達ETF信託—易方達中證100A股指數ETF」榮獲一年期海外金牛RQFII基金(One-Year Overseas Golden Bull RQFII Fund)。截止2019年12月18日，易方達累計獲得金牛獎68次，位居行業前列，長期表現令人矚目。

近年來，伴隨著海外機構進軍中國市場，中資機構揚帆出海，同時相關政策陸續出台，促進了中國市場與全球市場融合。中國證券報啟動「海外基金金牛獎」評選，展示海外基金行業的優秀管理機構和投資經理，幫助投資者在海外投資中甄選優秀資產管理機構，促進中國資產管理行業向規範健康的方向發展。而其此前打造的「中國基金業金牛獎」、「中國私募基金獎」，已成為中

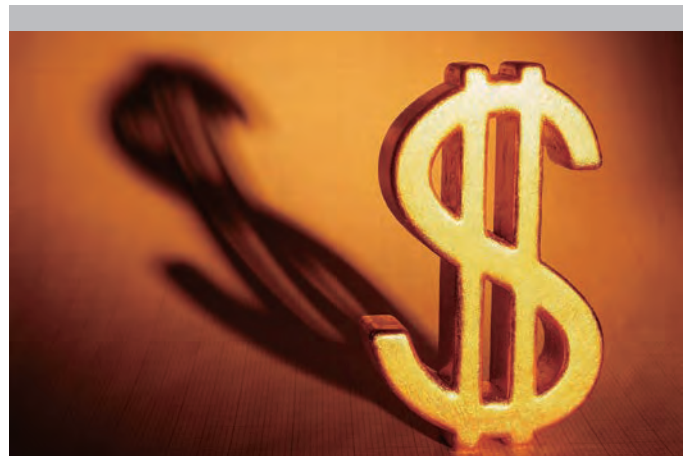
國資管行業公認的頂級評價標杆。

在過去十年中，易方達香港在海外權益及固收投資領域資產規模不斷壯大，管理模式日趨純熟。此次獲獎的易方達中國股票股息基金，主要投資於在中國註冊成立、其主要業務範疇設於中國或與中國的經濟相關的公司該基金I類(累積)和I類(分派)份額。此次榮獲固定收益類「傑出大獎」的易方達ETF信託—易方達中證100A股指數ETF自2015年起已連續四年在《彭博商業週刊／中文版》「領先基金大獎」評選中獲「傑出大獎」。

作為易方達基金管理有限公司(「易方達基金」)唯一的國際業務平台，「易方達香港」在ETF產品方面始終保持行業領先的水準。自2013年以來，香港公司旗下ETF分別獲得過BENCHMARK(指標)、Asia Asset Management(亞洲資產管理雜誌)、彭博商業週刊、香港中資基金業協會與中國證券報等海內外權威機構頒發的十多項大獎，另有2支分別在美國及歐洲上市的ETF更被ETF.com推薦為最具創新ETF產品及最佳新晉ETF產品。由此可見，易方達香港的整體實力及海外固收能力，憑藉多年累積的經驗及領先的專業國際投研團隊，已發展成為踏實而專業的國際資產配置平台，其持續增長的資管規模、全面嚴謹的合規風控，以及高效專業的中後台系統運營能力，為投資者帶來優質的產品以及極致的資管服務體驗。



易方達累計獲得金牛獎68次





# 東方電氣短期抗壓強 長遠增值高



東方電氣

Dongfang Electric Corporation Limited brought good news in the quarter results at the end of last month. Operating costs fell by 1.67% year-on-year, driving the gross profit margin to increase by 3.96% year-on-year. It is worth noting that according to the Interim Report, Dongfang Electric's comprehensive gross profit margin reached 24.03%, a year-on-year increase of 5.86 percentage points, which clearly shows that the company's profitability has been strengthened.

近年中國政府收緊新能源企業的資助，長遠而言是一個汰弱留強的情況，企業的成本增多，需加速提升相關技術，確保在行業內的競爭力。這注定了新能源行業未來將會邁向高質量的發展。但在短期內，受利淡消息影響，新能源股票承壓，影響業績表現，但當中有一隻東方電氣(1072.HK)的業務較為特別，該公司除了有水電、風電等多種新能源外，也有傳統火電業務，形成「多電並舉」的格局，而這種格局有效提高公司在短期內的抗壓能力。

新能源是相對高技術的行業，在收緊補貼後，預期行業內各家公司都會加大資源投放，以提高長遠競爭力，但短期內更容易造成收入和研發成本的不平衡，影響股價表現。在這個狀況下，東方電氣的優勢卻更加明顯，其一方面可以利用火電業務的收入投入研發成本，平穩收支，另一方面其「多電化」的業務能為公司開拓不同產能的新能源佈局，在行業洗牌的同時，優先急速佔得行業領先位置。值得注意的是，11月6日，國內媒體正式報導東方電氣中標東莞及廣州兩個大型天然氣發電項目燃機大單，為公司的火電業務奠下穩固的收入來源。

回顧東方電氣近期的股票表現，10天及20天線企穩在4.470港元的水平，市盈率亦在10倍左近，在市值相近的同類型股票中亦算低水平。至於東方電氣上月尾發佈的季度報告也帶來好消息，營業成本同比下降1.67%，帶動毛利率同比增長3.96個百分點。值得注意的是，根據中報，東方電氣綜合毛利率達24.03%，同比增長5.86個百分點，明顯體現公司的盈利能力已獲加強，在配合行業的發展下，其長遠增值能力更高。

# 保利協鑫新疆多晶矽項目銀團組團貸款在寧成功簽約

GCL-Poly held a meeting in Nanjing, Jiangsu, on November 29, confirming the successful completion of the 2.5 billion yuan loan syndication of GCL-Poly Xinjiang polycrystalline silicon project, which will help further optimize the company's debt structure and provide funds for the company's future business expansion.

在銀團各參與銀行完成各自貸款額度審批後，保利協鑫(03800.HK)於11月29日在江蘇南京成功舉行新疆多晶矽項目貸款銀團組團簽約會議。經與會各方積極商討，會議確認保利協鑫新疆多晶矽項目25億元項目貸款銀團成功組建完成，並明確銀團貸款的提款條件、貸款用途、貸款期限等要約。

是次會議由保利協鑫旗下新疆協鑫新能源材料科技有限公司主辦。江蘇銀行徐州分行、中國農業銀行昌吉

分行、中國民生銀行集團金融事業部江蘇分部、興業銀行烏魯木齊分行、北京市金杜(南京)律師事務所等機構共同參會並簽約。據介紹，新疆協鑫新能源材料科技有限公司一期多晶矽生產裝置的首期4萬噸項目，完全為行業領先、協鑫自主研發的GCL法多晶矽超大規模清潔生產技術高品質製造，疊加新疆准東地區低電價等優勢，在人才、技術、成本、品質等層面完全處於行業絕對領先地位。

據保利協鑫相關負責人透露，銀團組團的各家銀行先期已全部完成25億元貸款的審批程序，目前已完全具備放款條件，這充分說明廣大金融機構對保利協鑫及其新疆多晶矽項目的認可和市場看好。同時，此筆貸款的成功發放，有助於保利協鑫債務結構的進一步優化，為公司未來業務拓展和轉型發展提供資金保障和資金空間。



保利協鑫



保利協鑫新疆多晶矽項目銀團組團貸款在寧成功簽約



# 2020外賣產業大會舉辦 美團稱 未來五年助商家打造「下一代門店」

The takeaway industry conference was held in Beijing. Wang Yanzhong, senior vice president of Mei-tuan, said that in the next five years, the focus of the development of the takeaway industry will shift from the demand side to the supply side. To help businesses build "next-generation stores."

12月17日，在2020外賣產業大會在北京舉辦，美團點評(股票代碼：3690.HK，以下簡稱「美團」)高級副總裁兼到家事業群總裁王莆中表示，未來5年，外賣產業發展重心將由需求側轉向供給側。

外賣產業大會現場，美團副總裁兼美團研究院院長來有為發佈《中國外賣產業調查研究報告(2019年前三季度)》，數據顯示，2019年前三季度，中國外賣產業整體發展態勢良好，預計2019年全年外賣行業交易額將達到6035億元，同比去年增長30.8%。

「中國外賣產業的發展重心正快速由需求側向供給側轉換。」王莆中說，過去5年，外賣生態邊界不斷擴大，形成一個在平台基礎上，連接用戶側、商戶側及配送側，輻射供應鏈、共用廚房、外賣代運營等多元化服務的生態體系。

隨著外賣生態擴大，用戶開始追求更加豐富的菜品，供給側因此呈現出「爆款化」、「小店化」、「連鎖化」和「健康化」的新趨勢。以健康化為例，外賣出現帶動了輕食品類發展，2019年前三季度，美團外賣輕食訂單量同比增長102%。

王莆中表示，需求側數字化已進入中後期，供給側數字化才剛剛興起，商家原有的生產方式已經不能匹配用戶新的需求，為此必須要抓住經營主陣地，打造「下一代門店」，從而實現數字化經營、專業化生產、多樣化營銷和智慧化服務。外賣平台和服務商可以給商家提供一系列數字化能力和解決方案，而商家自身也需要有改造線下門店的意識和行動。

來有為表示，外賣供給側數字化不是簡單的提高菜品和服務的品質，而是通過擴大有效供給、提高供給結構來不斷提升整個門店的運營質量，同時借助各種智慧終端機、智慧點餐系統、收銀系統等不斷提升運營效率。外賣平台還可以為商戶提供訂單管理、集中採購、峰值預測、產品研發、營銷管理、供應鏈服務等方面的支持，助力商家發展，共建繁榮生態。



美團點評

# 基石藥業PD-L1在復發或難治性結外自然殺傷細胞/T細胞淋巴瘤患者中顯示良好抗腫瘤活性和安全性 完全緩解率達33.3%

CStone Pharmaceuticals updated results from the CS1001-201 trial in a poster presentation at the 2019 American Society of Hematology (ASH) Annual Meeting. CS1001-201 trial is a single-arm, multicenter Phase II clinical study designed to evaluate CS1001 monotherapy in relapsed or refractory extranodal natural killer (NK)/T-cell lymphoma (rr-ENKTL). ENKTL is a subtype of mature T cell and NK cell lymphoma. It has a higher incidence in Asia than in Europe or North America. ENKTL is characterized by its rapid progression and poor prognosis. Currently, patients with rr-ENKTL lack effective treatment after failing an L-asparaginase-based combination chemotherapy regimen and targeted monotherapy only produces a complete response (CR) rate of below 10%.

2019年12月9日，基石藥業(蘇州)有限公司(以下簡稱「基石藥業」或「公司」，香港聯交所股票代號：2616)於2019年美國血液學會(ASH)上，以海報展示形式發表了CS1001-201研究的最新試驗數據。該試驗為一項評價公司在研抗PD-L1抗體CS1001單藥治療復發或難治性結外自然殺傷細胞/T細胞淋巴瘤(rr-ENKTL)的單臂、多中心、II期研究。

ENKTL屬成熟T和NK細胞淋巴瘤的一個亞型，其分布具有地域特徵性，亞洲發病率顯著高於歐美。ENKTL

惡性程度高且侵襲性強，預後較差。目前，患者經含門冬醯胺酶的聯合化療治療失敗後，缺乏標準治療手段，使用現有的靶向單藥治療完全緩解率(CR)不足10%。

基石藥業董事長兼首席執行官江寧軍博士表示：「在中國，ENKTL佔所有淋巴瘤類型的6%。我們正面臨著這類患者在一線方案失敗後的巨大未被滿足的治療需求。CS1001-201是全球範圍內首個針對ENKTL患者的PD-L1抗體臨床研究，最新研究結果表明，CS1001在rr-ENKTL患者中具有良好抗腫瘤活性和生存獲益。我們將全力推進CS1001在該適應症的研究，期待早日給患者帶來治療新選擇。」

基石藥業首席醫學官楊建新博士表示：「對於ENKTL治療而言，CR是一項關鍵預後指標。研究顯示，相比在自體移植前獲得部分緩解的患者，獲得CR的患者可以顯著延長生存期、改善預後。最新研究數據顯示，CS1001的CR率高達33.3%且緩解可持續，同時客觀緩解率(ORR)達43.3%，1年總生存率(OS)為72.4%。相比現有藥物療效數據是一個巨大的突破，並將可能為後續造血幹細胞移植達到治愈創造良好條件。」

基石藥業(2616.HK)是一家生物製藥公司，專注於開發及商業化創新腫瘤免疫治療及精準治療藥物，以滿足中國和全球癌症患者的殷切醫療需求。基石藥業的願景是通過為全球癌症患者帶來創新腫瘤療法，成為全球知名的中國領先生物製藥公司。



# 業績亮眼 眾安集團可吼



In the first half of the year, Zhongan Group's turnover was approximately RMB 3.182 billion, a substantial increase of approximately 113.4% compared with the same period in 2018. The Group's unaudited profit was RMB 624.7 million, a substantial increase of approximately 553.5% compared to the same period in 2018.

今年以來，房企並不好過，在嚴厲的房地產政策監管下，行業景氣度較以往已經下降許多。人民法院公告網顯示，截至今年11月20日，房地產開發商的破產數達到446家。儘管如此，但是房地產有一個亙古不變的規律——強者恒強，就是說有實力的企業是能夠經受外部環境衝擊的，比如目前有機可乘的眾安集團(00672.HK)。

眾安集團是一家以地產開發為主營業務，涵蓋商業運營、社區服務、資本運作、酒店管理、影視、健康、

文旅、農業等多元產業的綜合型企業。上半年，眾安集團的營業額約為人民幣34.182億元，較2018年同期大幅增加約113.4%。這還不算什麼，集團的未經審核的利潤為人民幣6.247億元，較2018年同期大幅增加約553.5%，十分驚人。

回顧集團發展方面，上半年，眾安集團共有23個新開售項目和分期在售的現有項目，連同10個在建及規劃中的項目，整體銷售表現符合預期。上半年內，集團錄得合同銷售金額約為人民幣50.356億元，比2018年同期增長約45.0%。截至6月底，集團的土地儲備總建築面積約為811萬平方米，主要分佈在長三角等地區，預計可支持未來五年的發展。

房地產市場素有「金九銀十」的說法，可以預見，眾安集團下半年的業績將有提升。目前該集團的股價不高，料股價及股息都會有上升空間，值得入局。

# 國有大行「A+H」兩地上市收官 郵儲銀行A股IPO意義非凡

On December 10, the Postal Savings Bank of China was listed on the main board of the Shanghai Stock Exchange. It can be described as "a lot of highlights." Analysts said that the Bank's A-share issuance has made many beneficial attempts, showing many "different", actively exploring and practicing capital market reforms, and helping the capital market to further exert its value discovery function.

12月10日，中國郵政儲蓄銀行（下稱「郵儲銀行」）於上海證券交易所主板上市。至此，國有大型商業銀行「A+H」兩地上市收官。

回顧郵儲銀行A股上市歷程，可謂「亮點頻頻」。分析人士表示，郵儲銀行此次A股發行進行了諸多有益的嘗試，呈現出很多「不一樣」，為資本市場改革作出了積極探索和實踐，同時有助於資本市場進一步發揮價值發現功能，具有里程碑意義。

郵儲銀行此次IPO引入「綠鞋」機制，是A股近十年來首次、歷史上第四次啟用「綠鞋」機制，引發廣泛關注。券商人士表示，「綠鞋」機制是在市場價格不高於發行價的情況下，主承銷商通過「真金白銀」在二級市場買入股份，穩定股價，保障了中小投資者的權益。

12月9日，郵儲銀行在其A股上市前一天發佈控股股東增持股份計劃公告。根據公告，郵儲銀行控股股東中國郵政集團公司（以下簡稱「郵政集團」）將自2019年12月10日起12個月內擇機增持郵儲銀行股份，增持金額不少於25億元。郵政集團真金白銀增持的舉措，體現了控股股東對郵儲銀行投資價值的高度認可及對國內資本市場長期投資價值的持續看好，同時表明郵政集團堅定地與中小股東站在一起，有利於提升投資者信心、維護市場穩定，體現了郵政集團作為「國家隊」的擔當精神以及對於中小投資者的呵護。

郵儲銀行此次A股發行設置了戰略配售機制。根據郵儲銀行公告，華夏基金、嘉實基金、匯添富基金、易方達基金、招商基金及南方基金等六大戰略配售基金齊聚郵儲銀行A股IPO並頂格參與戰略配售，同時社保基金組合、央企基金首次齊聚，戰略配售數量約佔「綠鞋」前發行總量的40%。

郵儲銀行A股IPO還從側面體現了A股發行進入新階段，網上投資者正逐步適應和接受成熟市場的規則，市場化定價機制正充分發揮作用，市場參與者逐漸理性，更加注重價值投資而不是僅關注「概念」，這不僅有利於資本市場充分發揮價值發現功能，更有利於發行人上市後股價的平穩，為資本市場充分發揮資源配置、支持實體經濟的功能奠定堅實基礎。



郵儲銀行



郵儲銀行A股上市



# 萬達商管4億低息美元債獲超額認購 旗下資產萬達廣場加速擴張

Wanda Group, which has recently collaborated with giants from other industries and had achievements in areas such as sports and health, once again made a bold move. On 27 November, Dalian Wanda Commercial Management Group Co., Ltd. successfully issued 6.95% bond with a maturity period of three years and worth US\$400 million in total.

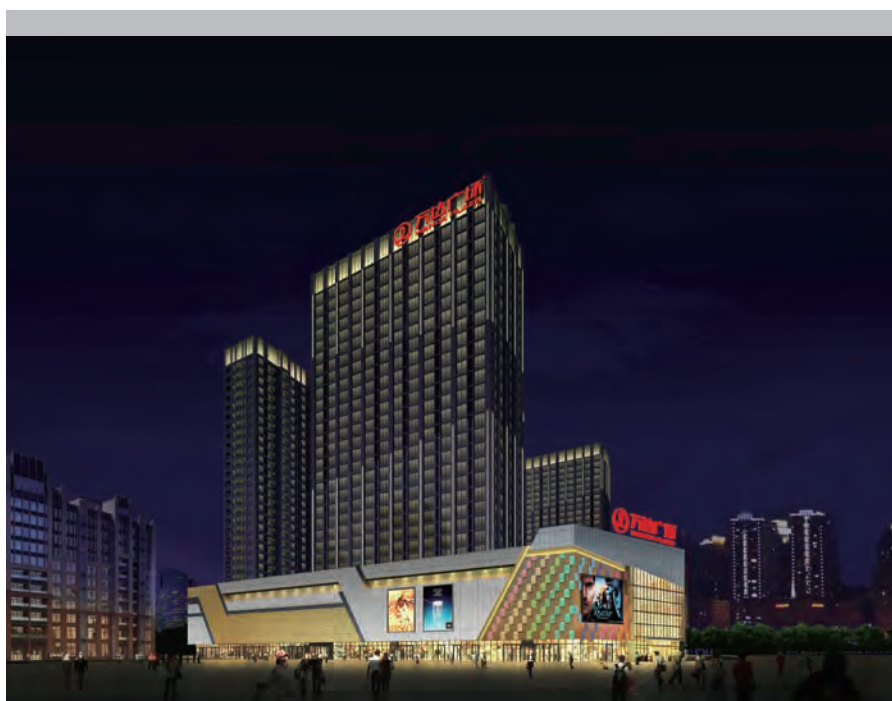
近期跨行業實現巨頭合作，同時在體育、健康等領域均有建樹的萬達，再次做出大動作。11月27日，大連萬達商業管理集團股份有限公司成功發行了4億美元、3年期、票息為6.95%的高級債券。

交易宣佈後債券即獲得投資者的追捧。帳簿建檔迅速，簿記開始後僅兩小時訂單量即超過6億美元，最終認購規模達到13億美元，超額認購約3.3倍，其中高品

質的資產管理公司及基金公司認購占比87%。低息美元債的發行，也證明了萬達集團具備較好的流通性和償債能力。截至2019年年中，萬達商管手裡掌握著626.75億的貨幣資金，今年上半年，萬達商管的淨利潤達到100.18億元。

另一方面，萬達廣場一直穩步向前發展。11月29日，萬達第300座萬達廣場在湖北咸寧開業，到今年年底，開業的萬達廣場將達323座，遍佈全國的一到四線城市。而明年萬達的勢頭更加兇猛，預計將新增近50個萬達廣場，到2020年年底開業的萬達廣場將達到370座左右。

正當各大房企在資本寒冬中勉力支撐之時，萬達成功發行美元債並繼續擴張商業版圖。未來，萬達繼續埋頭苦幹做業務，資本市場提供強勁支持，必將形成產業和資本互利共贏的大好局面。



萬達廣場

# 興瀘水務開展人才培訓 積極提升企業人才素質



興瀘水務開展人才培訓

Recently, Luzhou Xinglu Water (Group) Co., Ltd has set up an electrical test and training function room to improve the personal skills of equipment operation and maintenance personnel to adapt to the era of continuous upgrading of production equipment. In addition, in order to further strengthen the application of new technologies and concepts related to Smart Water and promote the overall construction of Smart Water, on December 14, the company's reserve personnel class conducted "Smart Water" training in the northern suburb water industry.

近期，瀘州市興瀘水務集團組建電氣試驗培訓功能室，旨在提升設備運維人員個人技能水平以適應生產設備不斷升級的時代。培訓由管網分公司專業技術人在實驗室進行指導，根據培訓教槽，結合工作實際，對電機星—三角啟動、電機正反轉進行接線，以及對電氣線路故障進行排查。

此次培訓加深了公司設備運維人員對電氣線路的理解與對新技術新設備的掌握能力，也驗證了培訓功能室

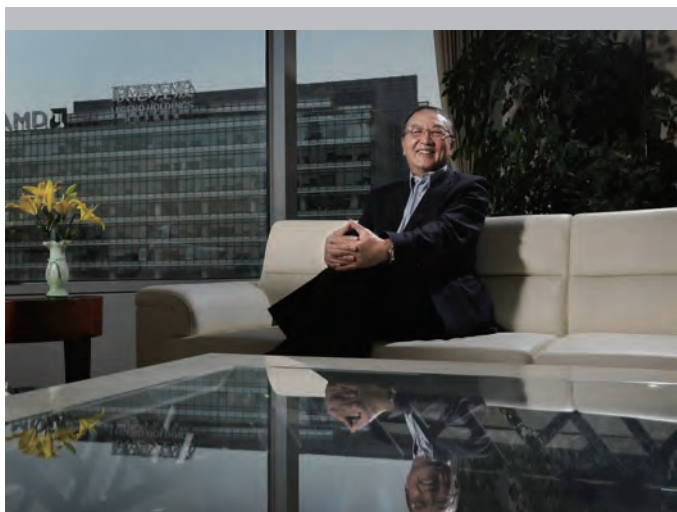
設備的可靠性和實用性，為生公司產設備的正常運行、水質的穩定達標排放提供了保障。

此外，為進一步加強智慧水務相關新技術和新理念在公司水務工作中的應用，推進智慧水務全面建設，12月14日，公司後備人才班在北郊水業開展「智慧水務」培訓。集團公司生產管理部經理、電氣自動化高級工程師劉勁樺授課，主要從生產分析管理平台、生產報警平台、「互聯網+生產管理」模式等方面進行詳細講解。通過此次培訓，公司明確了要以創新工作的方式優化工作機制，進一步提高基層管理水平，提升工作效率，促進服務有序推進。學員們就「智慧水務」在自身工作中的運用情況進行熱烈討論，紛紛表示將積極投身到公司「智慧水務」的建設事業中。





# 同心致遠 繼往開來 聯想控股完成代際傳承 柳傳志、朱立南卸任 推出寧旻、李蓬新組合



聯想控股完成代際傳承

Legend Holdings Corporation announced that, Mr. Liu Chuanzhi, Chairman of the Board of Legend Holdings, Executive Director, and Founder of the Lenovo Group Limited will retire as the Chairman and Executive Director of the Company in accordance with a predesignated plan. He will serve as Honorary Chairman, Senior Advisor and the Member of Strategy Committee of the Board of Directors. Mr. Zhu Linan, Executive Director and the President of Legend Holdings, will resign as the President but continue to serve as Director of Legend Holdings, and he will be the Member of Strategy Committee of the Board of Directors.

聯想控股股份有限公司(「聯想控股」或「公司」，股份代號：3396)宣佈，按照既定計劃，聯想控股董事長、執行董事、聯想集團創始人柳傳志卸任公司董事長及執行董事，將擔任聯想控股名譽董事長、資深顧問及董事會戰略委員會成員；聯想控股執行董事、總裁朱立南卸任公司總裁之職，將繼續擔任聯想控股董事，並任董事會戰略委員會成員。經聯想控股董事會提名委員會提名，董事會決議通過，聯想控股執行董事、高級副總裁、首席財務官寧旻接任董事長，並任提名委員會及戰

略委員會主席。董事會同時通過，公司高級副總裁李蓬出任首席執行官(CEO)，董事會亦提名李蓬為公司執行董事。寧旻、李蓬作為聯想控股新的領導核心，將帶領公司繼續向願景不斷邁進。

聯想控股董事會認為，寧旻1991年加入聯想，歷經企業發展的多次變革和重要發展階段，對企業有深刻的理解和豐富實踐。他高度認同企業願景與核心價值觀，具有大的戰略格局以及很強的事業心和學習能力，素質全面。寧旻長期擔任聯想控股的執委會成員和首席財務官，全面負責公司的財務與資金管理、風控與審計，以及資本市場相關工作，並主持聯想控股財務投資業務的運營管理，在公司的戰略制定、業務發展及組織建設等方面發揮了重要作用；李蓬是具有國際化背景的优秀高級管理人才，加入聯想16年，踐行聯想文化，具有高度的承諾感和創新力，他常年協助朱立南負責戰略投資業務，無論對投資還是企業運營，都擁有深入的專業判斷和豐富的實戰經驗，能力業績突出。

「傳承」是企業健康、持續發展的重要課題，而人才，特別是領軍人物的發現與培養則是其中的關鍵動力，也是聯想控股長期開展的戰略性工作。「今天的聯想控股戰略明確，班子成熟，傳承計劃是企業發展的需要，是在董事會的支持下，我和朱立南精心設計、長期準備的系統規劃。此次人事安排，充分符合公司的現實與長遠發展訴求，很高興今天得以落實。」柳傳志說。

「我和柳總一致認為，聯想控股的核心領導團隊應該是一支年富力強、更具創新精神、更為國際化的生力軍。」朱立南表示，「寧旻和李蓬德才兼備，都是擁有極強事業心和前瞻性思維的領軍人才，高度認同『產業報國』的公司願景，認同『目標高遠、腳踏實地』的指導思想。他們從一線打拼出來，經過多年歷練與培養，在聯想控股的發展中屢立戰功，也因此獲得了聯想控股董事會和廣大員工的充分認可。我們對由寧旻、李蓬組成的新的領導核心充滿信心。」

# 2020年有色金屬行業前景看好

The short-term worst period of the global economy has passed, and the low interest rate environment in 2020 is conducive to the performance of metal prices. China is the world's largest metal consumer. With the short-term improvement of the Chinese economy, metal consumption demand of China is expected to improve marginally.

## 採選業利潤下滑 下游需求有望邊際改善

由於中國是全球最大的金屬消費國，中國經濟增速放緩對金屬需求影響負面。自2018年4月中美貿易摩擦啟動以來，金屬價格從高點回落。2019年以來受到美聯儲降息影響，黃金價格漲幅最大為15%，鎳漲幅為7%；與經濟週期密切相關的基本金屬銅、鋁、鋅、鉛、錫價格出現下跌，鋅、鉛價格跌幅最大為12%。

表2: 中國有色金屬現貨價格 (單位: 元/噸, 元/克)

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2017-2019年	2015-2019年
銅	53,239	49,150	40,819	36,221	49,214	50,618	47,677	49,170	45,310
鋁	14,491	13,474	12,088	12,497	14,438	14,196	13,916	14,194	13,423
鎳	15,450	16,410	15,637	17,153	24,369	23,907	20,879	23,045	20,385
鎢	14,229	13,871	13,147	14,006	18,381	19,096	16,254	18,877	16,397
鉍	147,714	139,453	110,873	120,108	144,101	145,854	142,279	144,078	132,483
錫	105,436	116,126	89,100	76,244	85,627	104,961	111,819	100,802	93,550
金	291	252	235	209	275	271	311	280	272

資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

從行業利潤看，礦山企業採選成本相對固定，在金屬價格下跌的背景下，採選業利潤同比出現下滑。2019年1-10月採選業實現利潤258億元，同比減少23%。冶煉和壓延業的利潤與採選業變化相反，受到供需關係變化後，冶煉加工費回升所致，另外連續兩年虧損的電解鋁行業在2019年實現盈利，助推了冶煉和壓延業利潤的回升。2019年1-10月冶煉和壓延業實現利潤985億元，同比增加5.4%。

圖3: 中國有色金屬採選業利潤 (單位: 萬元, %)



資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

圖4: 中國有色金屬冶煉及壓延業利潤 (單位: 萬元, %)



資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

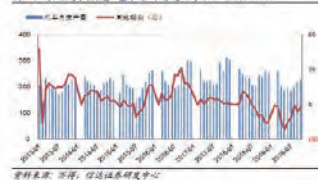
基本金屬的下游主要集中在房地產領域、汽車領域、電力電網、鋼鐵等行業中。2019年除了鋼鐵產量保持高速增長外，房地產竣工面積、汽車產量、電網投資均出現負增長。2019年1-10月，中國房地產竣工面積同比下滑5.5%，中國汽車產量同比下滑11.1%，中國電網投資增速同比下滑10.5%。受到房地產竣工面積回暖和《新能源汽車產業發展規劃(2021-2035年)》出台的影響，房地產後週期相關的家電產業鏈、裝修產業鏈，汽車產業鏈有望環比改善；由於中國鋼鐵產量增速放緩的影響，鋼鐵領域的需求可能同步放緩；受到國網、南網嚴控電網投資的影響，電網領域的需求依然不容樂觀。

圖5: 中國家電產品產量增速 (單位: %)



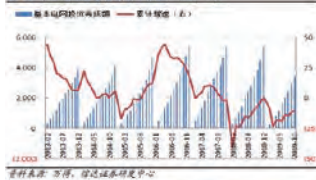
資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

圖6: 中國汽車產量及累計增速 (單位: 万辆, %)



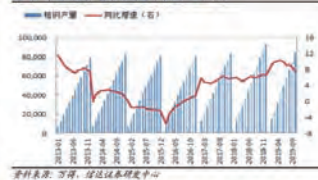
資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

圖7: 中國電網投資完成額 (單位: 億元, %)



資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

圖8: 中國鋼鐵產量及累計增速 (單位: 噸, %)

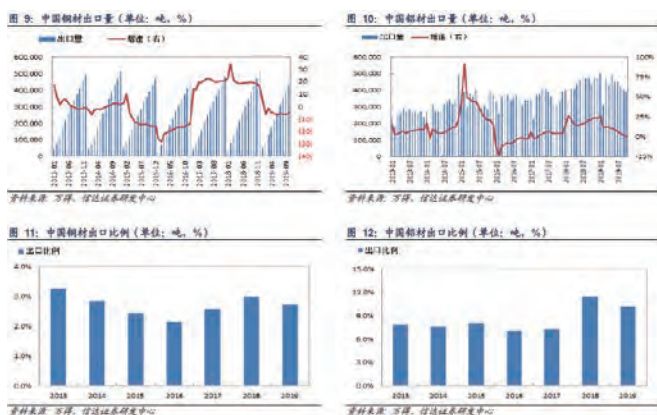


資料來源: 萬得, 信達證券研究中心

## 中美貿易摩擦暫緩 出口市場有望企穩

中國每年有大量銅材和鋁價出口海外國家，2018年中國出口銅材51萬噸、佔中國產量比例為3%，2018年中國出口鋁材523萬噸，佔中國產量比例為11%。2019年起受中美互加關稅影響，中國銅材和鋁材的出口數量出現下降。雖然中國直接出口美國的比例不高，但是很多出口是通過轉口貿易的形式出口到美國，出口量的減少增加了銅和鋁國內的過剩程度。2019年12月13日，中美兩國宣佈第一階段經貿談判取得進展，美方將分階段取消對華產品加征關稅的相關承諾，實現加征關稅由升向降的轉變。隨著關稅的逐步取消，出口市場有望企穩，有助於提升銅、鋁產品的需求，緩解國內過剩。





### 銅：供給存在不確定 價格走勢謹慎樂觀

根據國際銅業研究小組(ICSG)2019年10月發佈的預測，2020年全球精煉銅供給量2528.1萬噸、精煉銅需求量2500萬噸，全球市場過剩28.1萬噸。與2019年相比，供需狀況由短缺變為過剩，這主要與產量增長和需求放緩有關。

表3：全球精煉銅供需預測(單位：千噸)

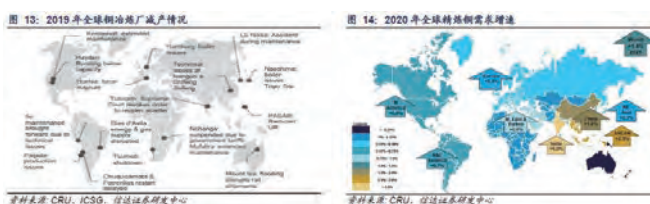
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
礦山	16,608	16,101	16,527	19,128	20,358	20,041	20,575	20,483	20,921
精煉銅產量	20,147	21,059	22,479	22,893	23,339	23,496	24,096	24,250	25,281
精煉銅需求	20,403	21,331	22,893	23,035	23,491	23,789	24,502	24,570	25,000
短缺/過剩	256	273	414	152	152	261	404	320	-281

資料來源：ICSG，信託證券研究中心

2019年全球礦產銅產量出現下滑，主要與Grasberg礦由露採轉為井採及南美罷工影響礦山生產有關。根據ICSG的統計，2019年全球礦產銅產量同比減少9.2萬噸，其中：Grasberg減產28.6萬噸、Mutanda減產9.4萬噸、Escondida減產5.7萬噸、KCM減產5.1萬噸、MMH減產3.8萬噸。2019年全球精煉銅產量增長0.6%，產量增幅低於預期，這主要受到冶煉廠事故中斷和檢修的影響。由於中國冶煉產能在2019年達到投產的高峰階段，剔除中國產能後，全球精煉銅產量減少2.5%。

2020年全球礦產銅產量將會增長2.1%，增長源於新增投產礦山貢獻產量，以及印尼產量的恢復。2019年如果剔除這五個礦山減產的52.6萬噸後，全球礦產銅產量實際出現了增長。在不考慮突發因素的情況下，2020年全球礦產銅有望恢復增長。2020年全球精煉銅產量

將會增長4.3%，增長源於中國冶煉產能的擴張，以及非洲產能增長，及技術檢修後的產能複產。從需求角度看，中國是全球最大的精煉銅消費國，中國需求增速放緩和歐元區需求負增長對2019年全球精煉銅消費產生了較大影響。2020年，受到國網、南網嚴控電網投資影響，中國精煉銅消費依然承壓，主要增長可能出現在房地產後週期帶來的下游消費增長、新能源汽車領域、基建領域。CRU預計，2020年中國精煉銅消費增速為1.8%、印度需求增速6%。ICSG預計2020年全球精煉銅消費增速1.7%，與2019年相比增速有所加快，但是低於精煉銅的供給增幅，因此2020年全球精煉銅供需存在過剩的可能。



### 鋁：成本端趨於穩定

根據國際鋁業協會(IAI)資料，2018年全球氧化鋁產量約為12469萬噸、消費量約為12840萬噸，短缺371萬噸；中國氧化鋁產量約為7161萬噸、氧化鋁淨出口量約為94萬噸、消費量約為7270萬噸，短缺203萬噸。截至2018年12月底，包括中國在內的全球氧化鋁企業產能利用率約為79%，產能利用率下降原因主要與海德魯停產有關，中國氧化鋁企業產能利用率約為85%，產能利用率處於較高水準。

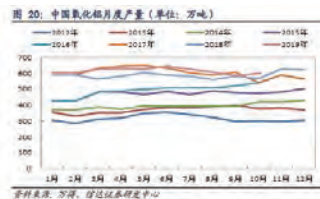
表4：全球氧化鋁供需情況(單位：萬噸)

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
全球市場							
產量	9353	10680	11227	12086	12122	13050	12469
消費量	9196	10447	11128	11781	12220	13032	12840
產能利用率	85%	79.48%	80.51%	82.76%	81.26%	85.80%	79.0%
消費-產量=短缺(+)	-157	-233	-99	-305	98	-18	371
中國市場							
產量	4165	4900	5125	5865	6016	7025	7161
淨進口量	498	364	516	436	292	281	-94
消費量	4020	5130	5623	6183	6440	7249	7270
產能利用率	73%	81.67%	78.85%	84.21%	81.19%	86.50%	85.0%
消費-產量=短缺(+)	-643	-134	-18	-118	132	-57	203

資料來源：IAI，中國鋁業年報，信託證券研究中心

從供需情況看，氧化鋁市場長期處於過剩中，在過去七年中僅出現兩次供給短缺，出現的原因均與突發事件有關。2015年下半年氧化鋁價格大幅下跌，中國市場中除了廣西地區的氧化鋁企業可以現金盈利外，其餘企業均出現成本倒掛的情況，這導致了國內氧化鋁企業的聯合減產，因此2016年全球和中國氧化鋁市場出現供給短缺。巴西海德魯鋁業是全球最大的單體氧化鋁生產企業，氧化鋁產能640萬噸，全球產能佔比約5%。2018年尾礦庫污染關停事件導致了國際市場供給短缺，國際價格首次高於國內價格，中國首次成為氧化鋁淨出口國，該事件也直接導致了全球氧化鋁市場再次出現供給短缺。

從長期看，氧化鋁是電解鋁的原材料，其合理價格應該覆蓋行業內企業的平均成本。自2017年以來氧化鋁的價格和成本一直處於動態變化中，成本對於價格的支撐作用明顯。氧化鋁價格在2017年5月、2019年2月、2019年8月觸及成本線後出現反彈，這主要與氧化鋁的彈性生產方式有關。目前氧化鋁價格2525元/噸，2019年10月末氧化鋁行業的平均完全成本2503元/噸，價格與行業平均成本接近，行業盈利水準處於週期底部。如果價格持續維持低位元，不排除部分氧化鋁企業再次對生產線進行關停。同時，隨著2020年國內電解鋁產能的逐步投產，對氧化鋁需求量會有所增長，因此後期氧化鋁價格存在反彈的可能，氧化鋁價格合理運行區間2500元/噸—3000元/噸。

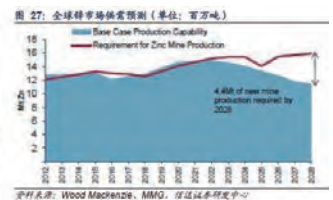
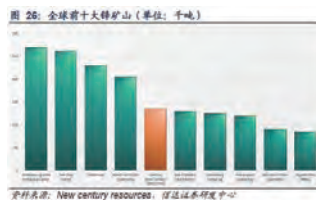


根據百川資訊的統計，截至2019年三季度末，中國電解鋁待複產產能158.5萬噸，已經建成且待投產的新產能194.75萬噸，2020年國內電解鋁的供給壓力將會加大。鋁的下游需求集中在房地產、出口市場、汽車領域，如果以上消費領域需求出現超預期增長，不排除鋁價出現進一步上漲的可能，投資者可對鋁價保持謹慎樂觀的判斷。

## 鋅、鉛：供給過剩價格承壓

礦產鋅：由於價格高位運行導致新專案持續投產和老項目複產，2020年全球礦產鋅產量將繼續增長。國際鉛鋅研究小組(ILZSG)的預測，2020年全球礦產鋅產量增長4.7%至1364萬噸，增長一方面來自於五礦資源在澳洲的Dugald River礦山、新世紀資源公司的Century礦山複產、韋丹塔公司的南非Gamsberg礦山專案，另一方面像印度、哈薩克、墨西哥、葡萄牙等國家的新項目和擴產項目集中貢獻產量。

精煉鋅：根據ILZSG的預測，2020年全球精煉鋅產量增長3.7%至1399萬噸，增長源於中國精煉鋅產量的大幅增長，以及印度產量的增長；2020年全球精煉鋅需求量增長0.9%至1380萬噸，中國需求增速1.2%，其他地區(除中國外)需求增速0.7%。ILZSG預計2020年全球精煉鋅過剩量約19萬噸，這是自2015年以來的首次過剩，主要原因是大量項目集中投產導致的供給增加，此外由於鋅的下游主要是鍍鋅板，汽車產量的下滑也導致了需求的減少。



礦產鉛：根據ILZSG預測，2020年全球礦產鉛產量增長3.9%至494萬噸，增長源自印度Hindustan Zinc公司擴產和澳洲礦山產量的增長。Hindustan Zinc公司表示，未來將繼續擴產，金屬產量從現在的80萬噸/年增至150萬噸/年。此外，加拿大、哈薩克、墨西哥的礦山項目的投產也會增加全球礦產鉛的供給。

精煉鉛：根據ILZSG的預測，2020年全球精煉鉛產量增長2.2%至1184.7萬噸，全球精煉鉛需求量增長0.8%，中國需求下滑0.5%，其他地區(除中國外)需求增速1.7%。ILZSG預計2020年全球精煉鉛市場過剩6萬噸，供給過剩加劇。



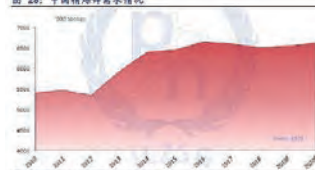
表 6: 全球鋅、鉛供需預測 (單位: 千噸)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
<b>鋅</b>								
礦山鋅產量	13,030	13,471	13,681	12,688	12,781	13,037	13,020	13,640
精煉鋅產量	12,980	13,398	13,812	13,547	13,234	13,419	13,490	13,990
精煉鋅需求	13,151	13,675	13,643	13,675	13,686	13,741	13,670	13,800
短缺+过剩-	171	277	-169	128	452	321	180	-190
<b>鉛</b>								
礦山鉛產量	5,089	4,946	4,850	4,665	4,597	4,579	4,760	4,940
精煉鉛產量	11,225	11,021	10,957	11,163	11,546	11,592	11,760	11,960
精煉鉛需求	11,211	10,993	10,939	11,127	11,693	11,716	11,810	11,900
短缺+过剩-	-14	-28	-18	-36	147	124	-50	-60

資料來源: ILZSG, 信達證券研究中心

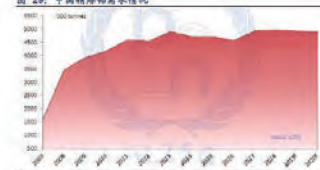
鉛鋅下游需求相對單一，主要集中在汽車領域。受到中國汽車產量增速放緩的影響，汽車領域對鍍鋅板和鉛酸電池的需求量同步出現放緩。此外，環保政策導致的中小鍍鋅板和鉛酸電池企業產能關停，以及新能源汽車對傳統汽車的替代也貢獻了需求的下滑。中國市場的需求自2016年基本保持穩定，鉛的需求量可能出現連續三年下滑。

圖 28: 中國精煉鋅需求情況



資料來源: ILZSG, 信達證券研究中心

圖 29: 中國精煉鉛需求情況



資料來源: ILZSG, 信達證券研究中心

從供給的角度看，由於嘉能可的減產導致鉛鋅價格大幅上漲，這刺激了新礦山的建設進度，此前停產的老礦山也逐步複產。2020年仍然是大量項目產能集中投產期，供給壓力持續加大，鉛鋅價格走勢並不樂觀。

# 房地產：行業基本面較平穩 銷量增速小幅提升

The nationwide sales of commercial housing continued the previous increasing trend. In November, the transaction volume of new house in 45 cities increased by 4% month-on-month and 5% year-on-year. The cumulative transaction volume for the year increased by 13% (14% for the last month), and the first-, second- and third-tier cities increased by 16%, 30% and decreased 1% respectively.

## 銷量增速提升，投資增速下滑

延續前期銷售升勢，11月全國商品房銷售面積增速繼續提升。1-11月，全國商品房銷售金額累計同比增長7.3%，增速較1-10月持平；銷售面積累計同比增長0.2%，增速較1-10月提升0.1個百分點，10月為商品房銷售面積累計增速年內首次轉正。去年全年房屋新開工增速達17.2%（住宅新開工增速達19.7%），使得今年供給較為充裕；另一方面房企衝擊年度銷售目標使得近期成交情況較好。預計全年商品房銷售面積有望維持正增長。



土地購置降幅繼續收窄，投資增速小幅回落。1-11月，全國房地產開發投資完成額累計同比增長約10.2%，增速較1-10月回落0.1個百分點，但仍處較高水準。拿地方面，由於前期銷售情況較好，房企存補庫存意願，土地購置面積和成交價款降幅持續收窄，1-11月購置土地面積與土地成交價款分別累計下滑14.2%與13.0%，降幅較1-10月已分別收窄2.1個百分點和2.2個百分點。土地購置費1-10月同比增長18.4%，增速較1-9月小幅下降1.2個百分點，預計仍是支撐投資增速的主因之一。由於土地成交價款是土地購置費的領先指標，預計土地購置費增速將繼續小幅下滑，房地產投資增速或將穩中有降。整體而言，11月投資和拿地資料較為穩定，符合此前預期。

## 中型房企股價表現較好

截至11月30日，佳兆業美好、海昌海洋公園和建業地產當月漲幅居前；新城悅、佳兆業美好和永生生活服務年初至11月末漲幅居前。整體而言，物業公司股價表現優於開發類公司，開發類公司中中型房企股價表現亮眼。



图 6: 房地产投资增速小幅下降, 仍处相对高位

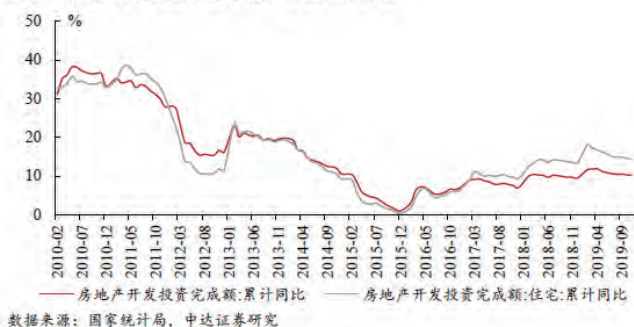
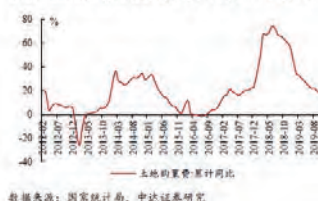


图 7: 房企购置土地面积与成交均价降幅继续收窄



图 8: 土地购置费增长持续回落, 未来料将继续下降



新开工增速有所回落, 竣工面积降幅明显收窄。受去年同期高基数影响, 1-11月, 房地产开发企业房屋新开工面积同比增长8.6%, 增速较1-10月回落1.4个百分点; 房屋竣工面积同比下降4.5%, 降幅较1-10月收窄1.0个百分点, 同比降幅明显收窄。新开工增速虽出现一定回落, 但在去年高基数基础上仍较快增长; 叠加房企近期拿地降幅明显收窄, 预计明年新增供应将较为充足, 政策基调转向积极背景下明年销售端或将保持稳健。

图 9: 新开工增速受去年同期高基数影响有所回落

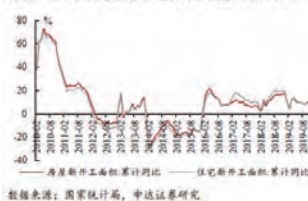
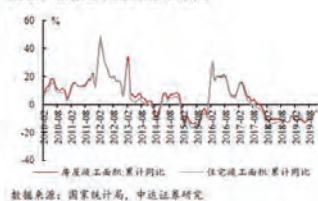


图 10: 房屋竣工面积降幅继续收窄



开发资金来源增速环比持平, 定金及预付款增速明显提升。1-11月, 房地产开发资金来源累计同比增速为7.0%, 增速较上月持平。拆分来看, 国内贷款累计增速为5.5%, 较1-10月下降了2.4个百分点, 推测主要受监管层对开发贷及信托融资管理的影響; 定金及预收款、个人按揭贷款累计增速为10.0%和13.9%, 较上月分别上升0.6个百分点和下降0.2个百分点, 销售回款整体仍较快增长。前期对融资端的监管使得国内贷款增速明显下降; 在顶层对房地产基调转向积极的背景下, 未来行业融资端或迎来一定边际改善, 而房企的销售增长

和财务稳健性也将得到一定支撑。

图 11: 开发资金来源增速环比持平, 定金及预付款增速明显提升



## 城市：一線增長較快，推盤環比大增

一線城市銷售面積較快增長, 三線城市同比有所下滑。11月當月, 45個主要城市新房成交量環比上月增長4%, 同比上升5%。一線城市同比上升21%, 二線城市同比上升9%, 三線城市同比下降4%。45城截至11月末累計成交量同比上升13%(上月為14%), 一、二、三線城市分別上升16%、30%及下降1%。北京、成都、寧波和珠海2019年累計交易量分別上升約52%、57%、97%及154%, 而東營、揚州、江陰、韶關累計同比下降25%、43%、15%和17%, 為今年以來銷量下滑較多的城市。從近期的成交資料來看, 二線城市增速有所下滑, 一線城市銷售增速有所提升, 而部分三線城市銷量明顯下滑; 房企和投資者在選擇城市時需一城一策。

去化週期按月有所上升, 南京、福州環比上升較快。截至11月30日, 14個主要城市的可售面積(庫存)環比上月平均上升5%, 同比平均上升8%; 平均去化週期為13.3個月(上月為11.1個月), 環比平均上升11%, 同比平均上升10%。南京和福州的去化週期分別由上月的6.3個月和14.9個月上升至9.9和24.7個月, 環比上月上升57%和66%; 上海去化週期按月下降16%至6.7個月, 按年上升9%。整體而言, 主要城市去化週期有所上升, 基本面延續了前期小幅下滑的態勢。

廈門、上海、貴陽和杭州新房批售面積累計同比增幅較大, 新增供應相對充足。11月, 17個重點城市單月新房批售建面為2112.9萬平, 同比下降0.6%, 環比上升59.6%; 其中, 4個一線城市單月同比下降26.8%, 環比上升125.6%, 13個二線城市單月同比上升4.2%, 環

比上升53.8%。1-11月，17個重點城市累計新房批售建面為15611.9萬平，同比增長4.2%(1-10月為4.7%)；其中，4個一線城市累計同比下降6.9%，13個二線城市累計同比增長6.0%。廈門、上海、貴陽和杭州批售建面累計同比增長118.9%、34.4%、31.4%和29.3%，新增供應相對充足。(註：因數據可得性，蘇州、昆明和貴陽為商品房批准預售建面，其餘城市為商品住宅口徑)

表1：截至2019/11/30主要城市成交量，一線城市同比增长较快

城市/區域	過去7日		過去30日		今年截至11-30		去年截至11-30	
	成交量	環比	成交量	環比	成交量	環比	成交量	環比
北京	124,013	-23%	494	-1%	494	-1%	6,385	-7%
上海	326,900	21%	1,137	14%	1,137	14%	12,584	9%
廣州	225,121	33%	856	28%	856	28%	6,426	4%
深圳	84,477	18%	330	4%	330	4%	3,189	0%
一線城市	782,496	18%	2,817	15%	2,817	15%	30,564	16%
二線城市	2,491,793	30%	12,147	11%	12,147	11%	115,593	30%
三線城市	2,447,065	14%	8,564	-7%	8,564	-7%	305,292	-1%
蘇州	124,018	-6%	494	-11%	494	-11%	6,385	-12%
南京	650,483	10%	1,564	-23%	1,564	-23%	13,235	-8%
重慶	43,176	-1%	197	-51%	197	-51%	1,633	-25%
成都	318,080	8%	2,225	15%	2,225	15%	24,278	1%
杭州	326,900	21%	1,137	14%	1,137	14%	12,584	9%
西安	225,121	33%	560	-33%	560	-33%	7,277	17%
鄭州	346,620	10%	1,600	10%	1,600	10%	7,345	13%
武漢	191,242	10%	812	0%	812	0%	9,279	17%
長沙	154,500	10%	479	-1%	479	-1%	6,749	49%
昆明	62,976	10%	191	-3%	191	-3%	2,041	-48%
貴陽	103,926	100%	343	1%	343	1%	3,800	15%
瀋陽	236,740	-5%	923	-4%	923	-4%	11,348	27%
青島	44,222	39%	154	-1%	154	-1%	1,746	-8%
太原	173,521	10%	393	-40%	393	-40%	4,541	10%
西安	101,611	5%	437	-25%	437	-25%	4,862	-10%
鄭州	107,233	8%	488	-18%	488	-18%	6,134	-7%
瀋陽	89,426	-22%	209	16%	209	16%	2,149	-20%
太原	39,958	25%	83	-15%	83	-15%	904	16%
蘇州	157,854	30%	547	-17%	547	-17%	7,097	1%
南京	46,399	11%	132	1%	132	1%	1,795	4%
重慶	40,617	19%	128	-23%	128	-23%	1,807	1%
成都	88,936	-20%	311	1%	311	1%	3,347	8%
杭州	24,030	-5%	82	-3%	82	-3%	1,089	-17%
西安	8,891	100%	63	-48%	63	-48%	1,168	6%
蘇州	170,221	2%	590	6%	590	6%	6,556	16%
北京	2,866,839	24%	9,120	0%	9,120	0%	103,122	8%
廣州	225,121	33%	856	28%	856	28%	8,426	4%
上海	84,477	18%	330	4%	330	4%	3,189	0%
深圳	23,455	-33%	144	-36%	144	-36%	2,429	-34%
蘇州	150,583	39%	495	18%	495	18%	4,900	12%
南京	106,813	-6%	410	23%	410	23%	4,355	-124%
重慶	49,101	44%	178	-44%	178	-44%	5,991	15%
成都	39,960	-39%	119	-39%	119	-39%	1,898	41%
杭州	80,292	7%	325	40%	325	40%	2,396	4%
西安	39,579	22%	133	-11%	133	-11%	1,473	17%
鄭州	264,898	15%	781	1%	781	1%	11,945	-7%
武漢	23,061	-5%	107	-3%	107	-3%	1,022	-8%
青島	34,365	-1%	237	-22%	237	-22%	2,223	-1%
太原	59,700	107%	178	-14%	178	-14%	1,894	16%
蘇州南京蘇州其他城市	2,203,383	21%	4,284	4%	4,284	4%	49,670	9%
蘇州	231,173	39%	810	4%	810	4%	9,112	-2%
南京	31,461	-40%	278	4%	278	4%	2,315	0%
蘇州其他	45,178	12%	203	-13%	203	-13%	2,379	-4%
北京	328,324	7%	1,291	7%	1,291	7%	14,206	2%
天津	678,524	-22%	2,279	-5%	2,279	-5%	21,120	-23%
廣州	46,017	18%	132	-23%	132	-23%	1,811	1%
深圳	165,021	-1%	729	-26%	729	-26%	8,360	-4%
重慶	899,962	19%	3,161	-13%	3,161	-13%	31,890	19%
成都	339,208	18%	1,701	-12%	1,701	-12%	17,702	7%
杭州	453,989	14%	2,097	41%	2,097	41%	14,019	31%
西安	783,187	-3%	3,797	-26%	3,797	-26%	31,728	-25%
上海城市數目	6,701,295	22%	23,818	4%	23,818	4%	251,885	13%
上海城市數目	35	23	21	28	21	28	25	28
上海城市數目	10	16	24	17	24	17	20	20

數據來源：各地房管局，中達證券研究

表2：截至11月30日主要城市新房庫存與去化周期情況，整體環比有所上升

城市	可售面積(千平方米)	環比		去化周期(月)			
		環比	同比	上期	同比		
北京	10,396	9%	18%	21.1	17.0	24%	27%
上海	7,615	-4%	21%	6.7	7.9	-16%	9%
廣州	7,321	-2%	-12%	8.6	11.2	-24%	-40%
深圳	2,678	19%	-26%	8.1	9.7	-17%	-56%
一線城市	26,010	5%	0%	11.1	11.8	-8%	-15%
杭州	3,302	4%	9%	3.3	5.9	-45%	-18%
南京	5,547	5%	55%	9.9	6.3	57%	152%
蘇州	5,928	10%	-17%	7.3	6.6	11%	-43%
福州	3,548	6%	35%	24.7	14.9	66%	127%
瀋陽	4,001	3%	-14%	11.7	11.5	2%	-44%
溫州	10,053	6%	11%	10.9	9.9	10%	0%
泉州	6,679	3%	7%	37.4	24.2	55%	103%
寧波	3,230	7%	13%	5.4	5.3	2%	-31%
莆田	2,673	0%	9%	22.5	13.6	65%	40%
東莞	1,611	3%	11%	8.2	12.0	-32%	-87%
平均		5%	8%	13.3	11.1	11%	10%

數據來源：各地房管局，中達證券研究

表3：截至11月末主要城市新房批售情況，廈門、上海、貴陽和杭州新增供應相對充足

城市	本月批售建面		去年同期		環比		累計批售建面		去年同期		累計同比	
	成交量	環比	成交量	環比	環比	環比	成交量	環比	成交量	環比	環比	環比
北京	107.9	98.9	9.1%	49.7	117.0%	664.2	656.4	1.2%				
上海	15.4	55.2	-72.1%	9.8	56.4%	433.2	322.3	34.4%				
深圳	68.4	117.0	-41.5%	26.5	158.0%	371.1	392.3	-5.4%				
廣州	50.8	60.1	-15.5%	21.4	137.3%	483.6	726.1	-33.4%				
一線城市	242.5	331.2	-26.8%	107.5	125.6%	1952.1	2097.1	-6.9%				
杭州	57.0	51.9	9.8%	58.7	-2.9%	546.7	422.9	29.3%				
南京	59.2	75.3	-21.4%	69.0	-14.3%	662.0	620.7	6.7%				
武漢	444.8	355.3	25.2%	56.9	682.3%	2289.7	2239.1	2.3%				
廈門	26.9	8.1	233.3%	6.2	333.9%	232.9	106.4	118.9%				
南昌	136.1	108.2	25.9%	144.7	-5.9%	1137.2	1205.3	-5.7%				
瀋陽	148.0	125.0	18.4%	76.7	93.1%	848.0	781.8	8.5%				
成都	152.6	249.0	-38.7%	155.6	-2.0%	1182.3	1102.0	7.3%				
福州	37.5	83.4	-55.1%	5.7	553.9%	294.6	284.3	3.6%				
昆明	191.6	222.4	-13.9%	138.1	38.8%	1427.7	1133.2	26.0%				
貴陽	132.2	111.6	18.4%	108.4	21.9%	1015.9	772.9	31.4%				
沈陽	166.4	124.2	33.9%	171.7	-3.1%	1476.4	1438.9	2.6%				
長春	112.6	138.0	-18.4%	58.1	93.6%	905.7	941.5	-3.8%				
青島	215.6	152.8	41.1%	172.7	24.8%	1640.8	1840.0	-10.8%				
二線城市	1880.4	1805.3	4.2%	1222.6	53.8%	13659.8	12889.2	6.0%				
合計	2122.9	2136.5	-0.6%	1330.1	59.6%	15611.9	14956.3	4.2%				

數據來源：各地房管局，中達證券研究；單位：萬平方米

## 二手房數據：成交環比有所上升，掛牌價高位穩定

廈門、成都、南京成交面積累計增幅居前。11月，15個主要城市的二手房成交量環比上月上升13%，同比上升14%。北京和深圳環比上月分別上升31%和14%。截至11月末，15城2019年累計交易量同比上升11%(上月為11%)。廈門、成都和南京2019年至今分別累計同比上升131%、35%和34%，今年以來二手房市場熱度較高。

表4：截至11月末主要城市二手房成交情況，廈門、成都、南京成交面積累計增幅居前

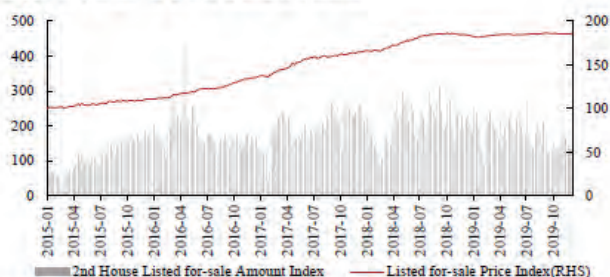
城市	成交量	過去7日		過去30日		本月至今		今年至今	
		成交量	環比	成交量	環比	成交量	環比	成交量	環比
北京	297,457	16%	16%	991	31%	991	31%	11,263	13%
深圳	157,735	-8%	117%	663	14%	663	14%	5,518	9%
廣州	98,943	14%	181%	336	14%	336	14%	4,379	-9%
南京	202,666	9%	104%	782	22%	782	22%	6,210	34%
成都	161,740	-25%	-1%	357	20%	357	20%	9,811	35%
蘇州	88,984	-6%	67%	391	12%	391	12%	4,162	3%
重慶	135,103	24%	54%	574	-4%	574	-4%	5,809	15%
杭州	120,888	-7%	-20%	578	3%	578	3%	9,220	22%
廈門	52,153	-16%	27%	232	13%	232	13%	3,362	131%
福州	20,572	6%	13%	83	-4%	83	-4%	1,008	-15%
南昌	13,703	3%	-23%	61	-1%	61	-1%	697	-6%
瀋陽	104,558	70%	105%	354	1%	354	1%	3,021	34%
佛山	106,667	16%	-8%	403	11%	403	11%	5,336	9%
金華	68,317	174%	241%	201	45%	201	45%	1,466	-17%
江門	5,517	-4%	-77%	21	-6%	21	-6%	803	-30%
合計	1,634,996	7%	27%	6,528	13%	6,528	13%	72,665	11%
上海城市數目	8	10	10	10	10	10	10	8	8
上海城市數目	6	6	6	6	6	6	6	6	6

數據來源：各地房管局，中達證券研究

各線城市掛牌出售價於高位維持穩定，三四線城市二手房掛牌量維持高位。各線城市二手房掛牌出售價指數自2015年起持續上漲，但在2018年四季度市場遇冷後止漲，目前表現較為穩定。掛牌出售量方面，一線城市二手房掛牌出售量指數逐步下行，二線城市較為穩定，而三線城市和四線城市掛牌出售量指數持續處於高位。隨著過去兩年大量成交的新房逐步交付，三四線城市未來或面臨一定的供應上升壓力。

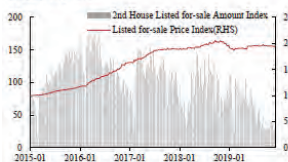


图 12：二手房挂牌出售价格指数近期停止上涨



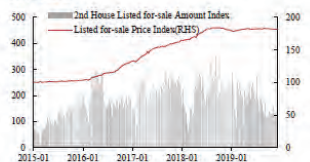
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/12/8

图 13：一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降，价格指数保持稳定



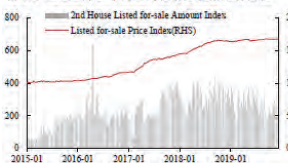
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/12/8

图 14：二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降，价格指数保持稳定



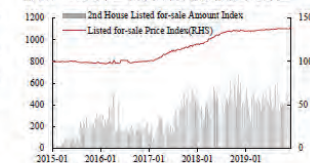
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/12/8

图 15：三线城市二手房挂牌出售量指数维持高位



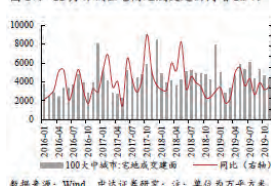
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/12/8

图 16：四线城市二手房挂牌出售量指数仍处高位



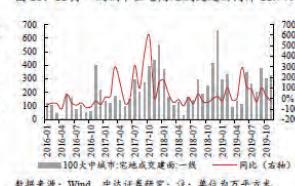
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2019/12/8

图 17：11月百城住宅用地成交建面同增2.9%



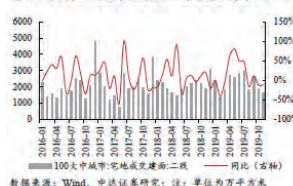
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 18：11月一线城市住宅用地成交建面同降22.7%



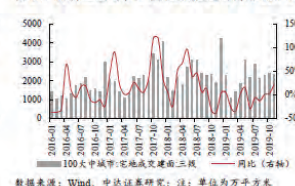
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 19：11月二线城市住宅用地成交建面同降11.7%



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 20：11月三线城市住宅用地成交建面同增22.7%



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 21：1-11月百城住宅用地成交建面同比增长3.7%



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 22：1-11月一线城市住宅用地成交建面同比增长23.5%



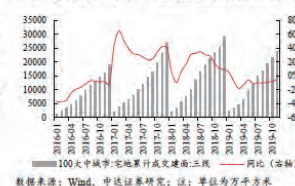
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 23：1-11月二线城市住宅用地成交建面同比增长11.6%



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

图 24：1-11月三线城市住宅用地成交建面同比下降5.5%



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：单位为万平方米

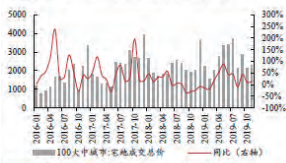
## 土地市場：一二線成交增速回落，溢價率維持平穩

一二線增速回落，三線降幅收窄。11月，100個大中城市住宅類用地成交建面同比增長約2.9%，上月為下降2.9%；分線來看，一線城市單月同比下降22.7%，二線城市同比下降11.7%，三線城市同比增長22.7%。累計成交建面方面，1-11月100個大中城市住宅類用地累計成交建面同比增長約3.7%；分線來看，一線城市累計同比增長23.5%，二線城市累計同比增長11.6%，三線城市住宅用地成交建面累計降幅較上月有所收窄。

## 住宅用地成交總價：整體增速繼續回落

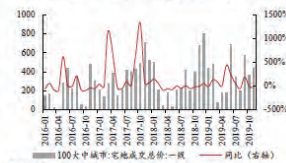
百城住宅用地成交總價累計增速有所下滑。11月，100個大中城市住宅類用地成交總價同比增長12.4%；分線來看，一線城市單月同比下降34.8%，二線城市同比增長29.6%，三線城市同比增長46.7%。累計成交總價方面，1-11月100個大中城市住宅類用地累計成交總價同比增長約23.5%；分線來看，一線城市累計同比增長28.4%，二線城市累計同比增長32.3%，三線城市累計同比上升8.8%；受前期融資管道偏緊以及房企對後市預期不明朗影響，近期房企拿地總價增速開始逐步回落。

图 25: 11月百城住宅用地成交总价同增12.4%



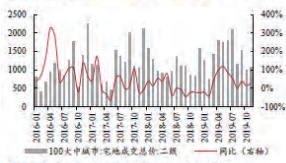
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 26: 11月一线城市住宅用地成交总价同降34.8%



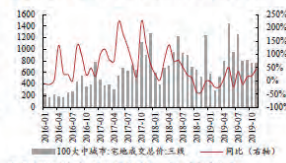
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 27: 11月二线城市住宅用地成交总价同增29.6%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 28: 11月三线城市住宅用地成交总价同增46.7%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 29: 1-11月百城宅地成交总价同比增长23.5%



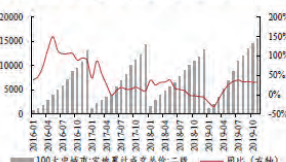
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 30: 1-11月一线城市宅地成交总价同比增长28.4%



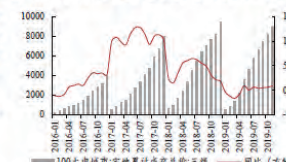
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 31: 1-11月二线城市宅地成交总价同比增长32.3%



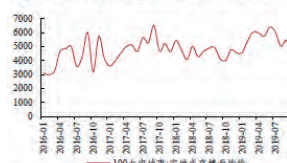
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 32: 1-11月三线城市宅地成交总价同比上升8.8%



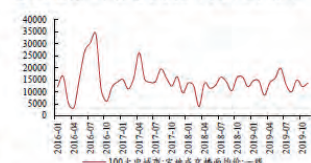
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 33: 11月百城宅地成交楼面均价环比有所上升



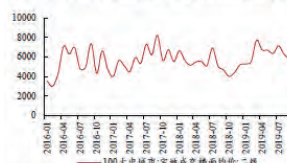
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 34: 11月一线城市宅地成交楼面均价环比有所上升



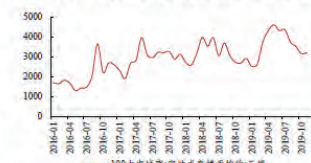
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 35: 11月二线城市宅地成交楼面均价环比明显上升



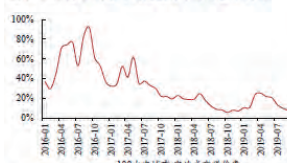
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 36: 11月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅上升



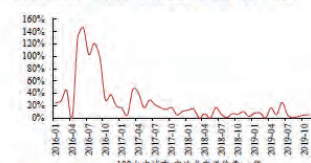
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 37: 11月百城宅地成交溢价率环比基本持平



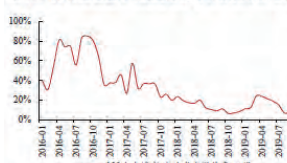
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 38: 11月一线城市宅地成交溢价率环比小幅提升



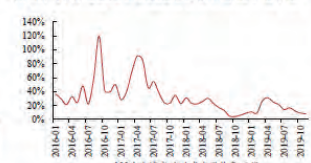
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 39: 11月二线城市宅地成交溢价率环比有所上升



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 40: 11月三线城市宅地成交溢价率环比小幅下降



数据来源: Wind, 中达证券研究

## 成交樓面均價有所上升溢價率整體回落

住宅類用地成交樓面均價環比有所下降，百城成交溢價率整體回落。100個大中城市住宅類用地成交樓面均價在上半年出現上升態勢，下半年出現明顯回落，11月環比有所上升，二線城市成交樓面均價提升較為明顯；三線城市今年以來成交樓面均價升勢明顯，但近期已出現一定回落。溢價率方面，經歷了4月份的「小陽春」後，各線城市住宅用地成交溢價率開始回落，二線城市及三線城市近期降幅較為明顯，11月成交溢價率環比基本持平。



# 2020年海外光伏市場展望

Since the release of the 531 photovoltaic new policy in 2018, China's photovoltaic industry has been forced by policies to reduce costs and prices, which has greatly improved the global competitiveness of domestic photovoltaic modules. It is expected that, China's photovoltaic module export volume and proportion will continue to increase in the future.

## 新興國家擴大海外光伏市場空間

2019年的全球光伏市場經歷了諸多轉折，中國政策發佈較晚導致項目啟動延遲、裝機低於預期，同時東南亞新興光伏市場步入快速增長時期、歐洲全面開啟平價時代，為2019年光伏裝機提供重要增量。

亞洲光伏市場依然廣闊。儘管2019年國內光伏裝機不及預期，但市場整體並未陷入低迷，日本、印度等國家保持了良好的增速，越南於2019年11月宣佈取消光伏上網電價補貼，支持競價上網，開啟新的發展階段。東南亞佔據優勢地理位置，光伏市場正處於起步階段，潛力巨大。

隨著歐盟各成員國努力實現2020年具有約束力的國家可再生能源目標，歐洲太陽能產業有望迎來光伏市場快速增長的一年。2019年，德國、荷蘭、法國作為歐洲老牌光伏國家，增長情況良好，西班牙、波蘭的快速增長使其進入歐洲光伏市場第一梯隊。

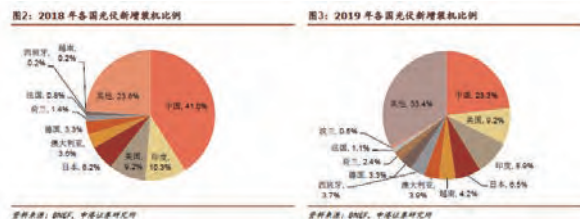


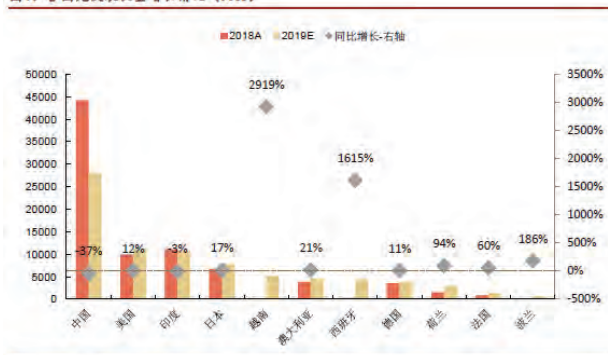
表1: 海外各國光伏政策

時間	政策	內容	
美國	2005年	加州光伏固定上網電價	加州政府撥入30億美元支持光伏產業的發展，實施50美分的固定上網電價，該支持性電價每年降低20%。
	2015年	太陽能投資稅收抵免	該政策允許投資太陽能企業獲得相當於投資總額30%的稅收抵免。
	2016年	光伏ITC政策延期	太陽能的投資稅收抵免(ITC)政策獲得五年的延長期限。
	2020年	頒布可再生能源法案	光伏固定上網電價高於市場價，全額優先上網。
德國	2012年	通過光伏補貼削減法案	光伏補貼下調20%-25%，光伏補貼每月遞減，10GW以上公用事業光伏項目取消補貼。
	2016年	開啓平價	
	2019年	批准《2030年氣候保護計劃》	將光伏裝機目標提高到98GW，為目前德國累計光伏裝機容量的兩倍。
法國	2011年	公布光伏FIT補貼詳情	一方面，法國政府規定了年產500MW的光伏電站補貼上限；另一方面，法國政府規定所有的地面光伏電站系統都將接受0.12歐元/千瓦時的補貼。
	2016年	光伏補貼開始逐年下調，直至完全平價。	
	2019年	中法簽署合作框架協議	中法兩國將在可再生能源和儲能等領域進行發展合作。
西班牙	2013年	修改光伏補貼法案	對2009年至2011年安裝的光伏電站的上網電價補貼進行了下調，FIT補貼將根據裝機容量的CPI進行下調，每年削減幅度為0.028%。
	2014年	批准逐項性政策取代FIT政策	取消了FIT計劃後，西班牙在市場交易商模式代替上網電價，光伏電站在沒有國家補貼情況下(有最低保證，但仍低於批發市場價格)，通過競價市場售電或簽署5-15年的購電協議實現電站運轉盈利。
印度	2014年	通過太陽能補貼計劃	到2022年，印度要實現可再生能源發電總量175GW，其中太陽能裝機量100GW。電價方面，太陽能電價將從預計2020年的4.2盧比/度下調至2025年的3.59盧比/度。補貼方面，將提高30%，但主要針對於居民、政府機構、醫院及教育機構，不適合工廠及商戶，則針對高兩項目標將提供相應的補貼。
	2019年	發布屋頂太陽能光伏項目激勵計劃	在中央財政補助CFA下設立多達4000個瓦的住宅屋頂太陽能開關項目，其中配電公司及各地辦事處將成為實施該計劃的重要角色。對於容量高達3KW的屋頂太陽能光伏系統，將提供高達40%的CFA補貼。將根據電力分配公司在屋頂布置的18,000個瓦屋頂太陽能光伏項目上的成批提供激勵措施，將為每個兆瓦容量的太陽能屋頂提供補貼。
	2017年	發布有關光伏發電政策規定的通知	通知規定光伏電力併入國家電網的價格為93.5美分(約2086越南盾)/度，從2019年6月30日起，買方負責全額接收光伏項目的生產電力，收購期限20年。
越南	2017年	越南工部部表示將於9月15日向政府提交新方案，上網電價將只基於該地區的日照強度，在越南全境執行兩種電價。	
	2019年	光伏發電政策規定修訂	

資料來源：公開資料整理，中港證券研究所

根據歷史資料及市場結構現狀預測，預計2020年全球光伏新增裝機規模將達到130GW+，到2025年，估計全球光伏年新增裝機量達200~230GW。長期來看，「一帶一路」沿線國家、南美、中東等國家有望成為下一階段全球光伏新的增長點。

圖1: 各國光伏裝機量增長情況 (MW)



資料來源：BNEF，中港證券研究所

圖4: 全球光伏裝機規模預測



資料來源：中國光伏行業協會，中港證券研究所

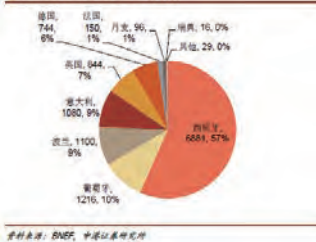
## PPA引領歐洲光伏平價時代

歐洲光伏平價上網之路自2017年拉開序幕，2019年開始進入快速增長階段。光伏項目平價可行性與當地太陽能資源息息相關，在歐洲，義大利、西班牙、葡萄牙憑藉地理位置優勢，光伏發電設備利用小時數較高，得到較低的度電成本，成為第一批開啟光伏平價項目的國家。

截至2018年底，歐洲共計有151MW平價光伏項目投入運營，2019H1新增217MW，結合2019下半年裝機情況，預計歐洲在2019年全年可新增平價光伏項目1.3GW。截至2020年底，預計建成投運的平價項目總容量可達6.4GW。目前歐洲已建成、在建或已完成融資的平價項目共計3.7GW，加上規劃中的項目，平價光伏項目總量將達到12.2GW。

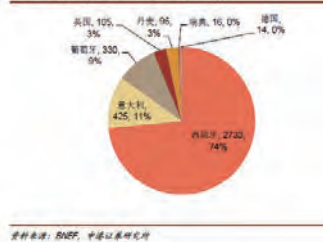
歐洲平價光伏項目的第一大市場是西班牙，目前西班牙已建成、在建或已完成融資的平價項目有2.7GW，佔到全歐洲的71%，若將規劃中的平價項目囊括在內，總容量將達到6.9GW，佔比57%。

圖5：歐洲平價項目總容量 (MW)



資料來源：BNEF, 中證證券研究所

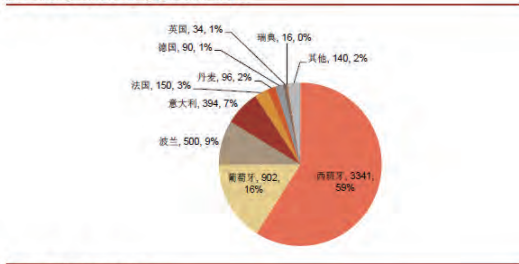
圖6：歐洲各國已確認平價項目容量 (MW)



資料來源：BNEF, 中證證券研究所

歐洲光伏補貼取消後，PPA成為平價項目主要融資方式。歐洲有大量平價項目是通過PPA完成的，目前已簽訂的PPA項目容量達5.5GW，其中西班牙以3.3GW項目容量佔據總容量的59%，葡萄牙、波蘭、義大利均有大量PPA項目。

圖7：歐洲各國 PPA 項目容量及占比 (MW)



資料來源：BNEF, 中證證券研究所

## 我國組件海外滲透率持續增長

我國光伏組件海外滲透率不斷提升。自2018年531光伏政策發佈之後，我國光伏行業受政策倒逼，對成本、價格進行壓縮，使得國產光伏組件在全球競爭力大幅提高。

2017年我國光伏組件海外滲透率56.8%，2018年提高至66.83%，且根據2019年1-10月出口資料，2019年有望進一步提高。由於荷蘭、印度、越南等市場的興起，日本、澳大利亞等市場的持續發展，預計未來我國光伏組件出口量、佔比均將持續提升。

全球光伏發電發展情況良好，我國組件出口快速增長。全球可再生能源產量不斷提高，2017年相比2014年提高16.17%。光伏發電量水漲船高，2017年相比2014年提高131.49%，佔比提高3.43 pct。4年內，全球光伏發電量及佔新能源比重翻倍，光伏發展勢頭強勁。我國光伏組件海外業務自2017年開始猛烈增長，2017、2018年光伏組件海外出口同比增長率分別達30.27%、50.31%。

圖8：我國組件海外滲透率



資料來源：WIND, 中證證券研究所

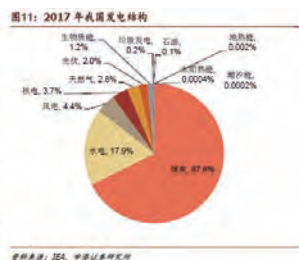
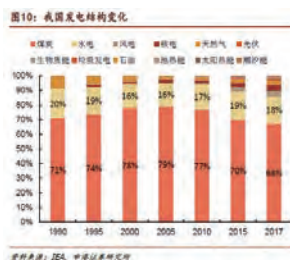
圖9：海外光伏裝機情況



資料來源：WIND, 中證證券研究所

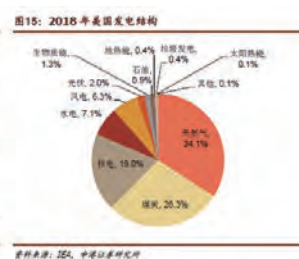
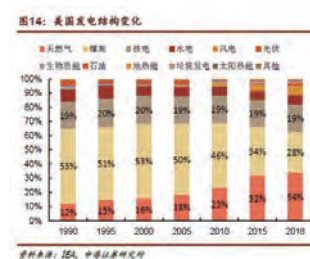
我國能源結構中，85%的電力來自於火電和水電，光伏僅佔2%。由於我國電力市場容量大，未來新能源發電佔比提升空間巨大，仍將成為全球光伏新增裝機最多的國家。最新發佈的《中國2050年光伏發展展望》中，預計2025、2035、2050年，我國光伏裝機將達到730、3000、5000GW，到2050年，光伏將成為中國第一大電源，約佔當年全國用電量的40%左右。





**美國：光伏市場維持上行，我國光伏組件滲透率下降。**美國光伏產業發展與世界趨勢一致，2017年光伏發電量同比增長44.52%，光伏市場發展勢頭強勁。

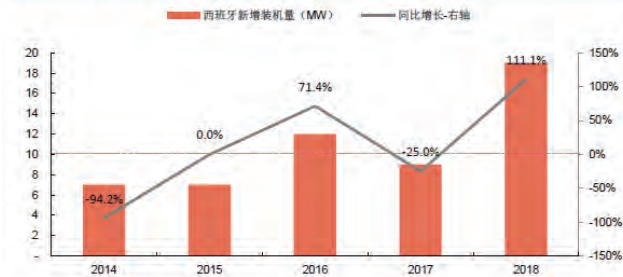
由於美國擁有便宜的頁岩氣，氣電是美國電力供應中佔比最高的品種，風電、光伏正在快速擴大佔比。2018年美國光伏發電比例僅為2%，但光伏新增裝機仍快速增長，未來空間仍十分可觀。然而受201關稅、貿易戰等政策影響，儘管美國的光伏市場空間廣闊，但我國對美國光伏組件滲透率不斷下降，自2018年起，我國對美光伏組件出口量逼近零點。隨著雙面組件重新列入201關稅豁免清單，預計對美組件出口將反彈，尤其是在美國光伏電站佔比極高的雙面組件。



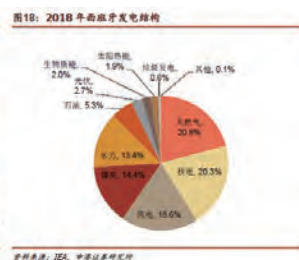
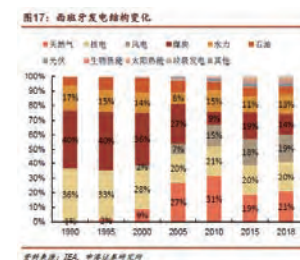
**西班牙：光伏迎來高速增長，PPA助力推動光伏前進。**西班牙光照資源優秀，適宜發展光伏。經歷了2014年補貼驟減的風波後，西班牙近年大量設立PPA協議和分佈式發電項目，光伏組件成本的下降以及西班牙現貨市場價格的增長，大力推動西班牙光伏市場的發展。

2019年是西班牙光伏市場高速增長的一年，預計全年新增裝機將超過4GW。然而由於缺乏後續的政策支持，將由競價轉向平價，在經過短暫的突出增長後，2020年西班牙光伏裝機增速將轉向低迷。

图16: 西班牙光伏裝機情況



资料来源: Wind, 中泰證券研究所

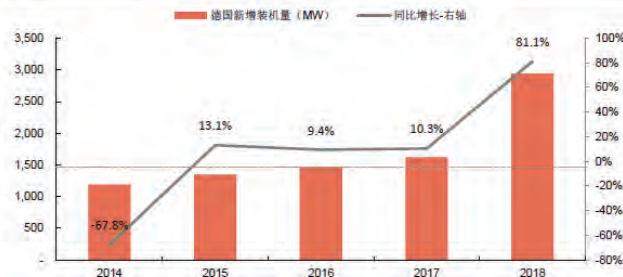


资料来源: IEA, 中泰證券研究所

**德國：光伏產業趨於成熟，已出現趨勢性好轉。**德國光伏裝機量在2010-2012年達到巔峰，光伏市場蓬勃發展，但自從德國光伏補貼退坡後，維持了4年光伏新增裝機量少於2GW的低迷狀態，2018年德國光伏市場出現好轉態勢。

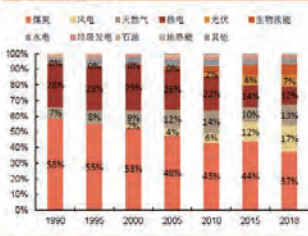
德國的核電發電比例逐漸減小，風電、光伏等可再生能源發電量逐年攀升，目前光伏市場已趨於成熟，2018年光伏發電比例已達到7.1%。德國將2030年目標光伏裝機提升至98GW，為目前光伏累計裝機量的2倍，提振行業發展空間。

图19: 德國光伏裝機情況



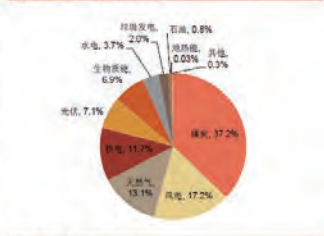
资料来源: Wind, 中泰證券研究所

图20: 德國发电结构变化



资料来源: IEA, 中港证券研究所

图21: 2018年德國发电结构



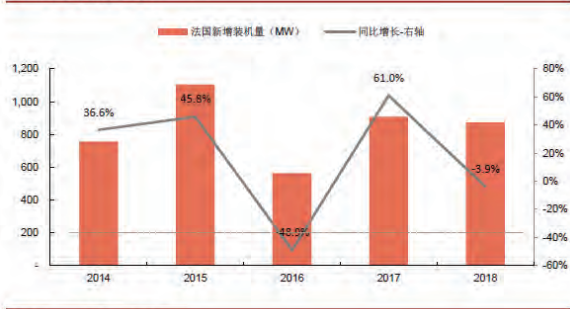
资料来源: IEA, 中港证券研究所

**法國：光伏市場增量穩定，新政提高組件標準。**和歐洲傳統市場相似，法國也經歷過光伏補貼退坡的影響，但法國退坡實施較平穩，2011年初僅削減光伏補貼20%，平穩的政策下，法國光伏新增裝機量目前較穩定。

法國2019年實施新政，要求光伏組件採用低碳生產技術，對光伏組件碳排放率進行評估，從而提高光伏行業要求，預計對光伏裝機影響有較小的抑制作用。

在法國發電結構中，核電長期佔據主要位置。近年來，法國核電發展節奏逐漸放緩，光伏、風電等可再生能源將成為重點發展對象，預計未來法國光伏市場，尤其是分散式光伏，前景廣闊。

图22: 法國光伏裝機情況



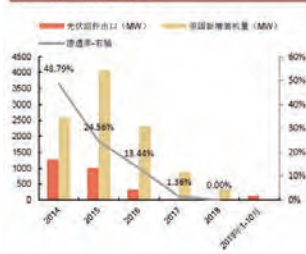
资料来源: Wind, 中港证券研究所

**英國：光伏行業發展勢頭漸緩，我國光伏組件滲透率較低。**2016年4月，英國政府取消RO對光伏電站的支持，大型光伏電站項目補貼受挫；2019年4月，英國廢止新能源發電上網電價補貼，小型光伏項目補貼取消。

英國近年逐漸削減光伏行業補貼，致使光伏新增裝機量增長放緩，連續三年光伏新增裝機量縮減，加之持續對我國光伏產品實行「雙反」調查，我國在英國光伏組件出口滲透率嚴重下滑。步入2019年後，我國對英出口光伏組件數量有所回升。

英國能源結構清潔化速度在不斷加快，風電、光伏已能佔到發電量17.1%、3.9%的比重，未來新能源將在英國能源供應中佔據更加重要的地位。

图25: 我國組件在英國滲透率



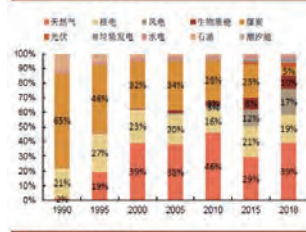
资料来源: Wind, 中港证券研究所

图26: 英國光伏裝機情況



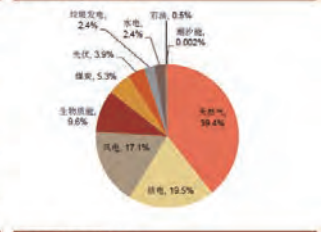
资料来源: Wind, 中港证券研究所

图27: 英國发电结构变化



资料来源: IEA, 中港证券研究所

图28: 2018年英國发电结构



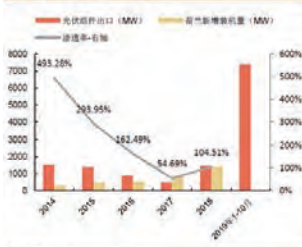
资料来源: IEA, 中港证券研究所

**荷蘭光伏市場受園區推動，我國組件滲透率上行。**在歐洲傳統市場普遍光伏退坡的情況下，荷蘭光伏市場異軍突起，新增裝機量達GW級別。

由於SDE+政策的推廣，荷蘭可再生能源市場蓬勃發展，2017-2018年光伏裝機量保持高速增長。由於荷蘭在歐洲處於中轉港的地位，我國向荷蘭持續大量出口光伏組件，2019年1-10月數據顯示，2019年將創下對荷蘭出口新高，預計出口量將突破8GW，由於荷蘭2023年光伏裝機目標的驅動，預計該增長趨勢能夠延續。



图29: 我國組件在日本滲透率



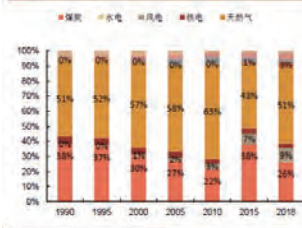
資料來源: WIND, 中國證券研究網

图30: 日本光伏裝機情況



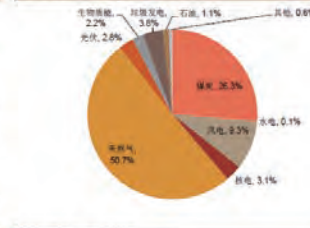
資料來源: WIND, 中國證券研究網

图31: 將士發電結構變化



資料來源: IEA, 中國證券研究網

图32: 2018年將士發電結構

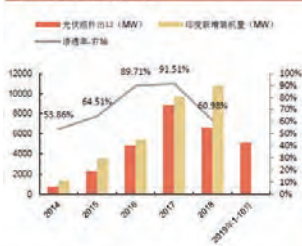


資料來源: IEA, 中國證券研究網

**印度：光伏市場發展迅速起步，我國多晶組件滲透率較高。**2014年，印度公佈太陽能振興計劃，預計到2022年，印度實現可再生能源總量175GW，其中太陽能裝機總量100GW，為此印度大力增加補貼力度、調整上網電價。

印度近年來新增裝機量增長明顯，光伏發電佔新能源比重從1.37%躍升至8.49%。由於運輸和成本優勢，我國是印度最主要的光伏組件進口來源，我國在印度市場的光伏元件滲透率居高不下，而且90%出口是多晶元件，未來印度仍將成為我國多晶元件廠商主要出口國。

图33: 我國組件在印度滲透率



資料來源: WIND, 中國證券研究網

图34: 印度光伏裝機情況



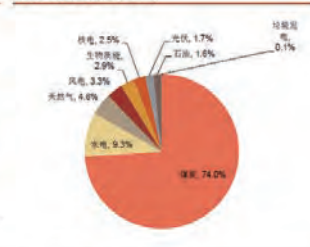
資料來源: WIND, 中國證券研究網

图35: 印度發電結構變化



資料來源: IEA, 中國證券研究網

图36: 2017年印度發電結構



資料來源: IEA, 中國證券研究網

**日本：光伏市場增量下降，我國維持高滲透率。**日本是我國前三大海外市場之一，高滲透率與明確的政策目標將帶來明確收益。

自福島大地震之後，日本開始提高國內可再生能源利用，2018年通過《能源白皮書》，提出到2030年將可再生能源發電比例提升至22~24%，光伏發電達到7%的目標，光伏累計裝機容量將達到64~70GW。

2018年日本發電結構中，光伏所佔比例已達到6.6%，接近《能源白皮書》所列目標，未來日本光伏新增市場空間或將逐漸收緊，穩定發展節奏的同時，提高其他可再生能源發電比例。

图27: 我國組件在日本滲透率



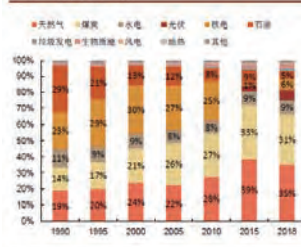
資料來源: WIND, 中國證券研究網

图28: 日本光伏裝機情況



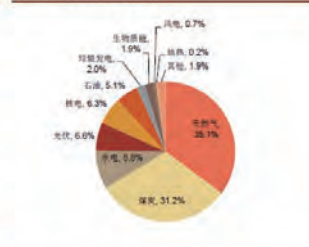
資料來源: WIND, 中國證券研究網

图29: 日本發電結構變化



資料來源: IEA, 中國證券研究網

图30: 2018年日本發電結構



資料來源: IEA, 中國證券研究網

根據市場表現，2020年全球光伏行業仍將處於景氣通道，預計全年裝機在130GW+。

- 政策優化、重回正軌的中國市場，東南亞新興市場以及歐洲平價市場，將為2020年的全球光伏市場增量注入新的活力。預計2020-2021年，美國、印度、荷蘭、德國、法國光伏裝機量將持續增長，與此同時，經過了近幾年的快速增長階段，以及未來短期內缺乏明確的政策支持，西班牙、日本、澳大利亞、越南、巴西市場將逐漸步入下行通道。

- 雖然國內光伏市場2019年低於預期，但行業長期發展仍然向好，而且2020年在借鑒了2019年第一年競價政策執行的經驗後，將避免政策對行業產生不利影響，預計在2020年穩步發展，以及2019年結轉項目的疊加下，2020年光伏裝機量將重回40~50GW的區間，產業鏈將受益於市場反彈。

在全球光伏製造環節擁有技術和市場雙重領先優勢的龍頭企業被看好。



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