

CHINA FINANCIAL MARKET

HIGHLIGHT

Akeso, Inc. gets ahead of the game after eight years of dedicated entrepreneurship into the blue ocean market of bispecific antibodies

八年潛心創業 駛入雙抗藍海
康方生物佔得先機

Tong Youzhi of Kintor Pharmaceutical: ten years it takes to hone a sword, the edge untried will be tested at dawn

開拓藥業童友之：十年磨一劍 黎明破曉時



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5月

市場快線

4 恒指公司新措施的細節及影響

本期焦點

6 八年潛心創業 駛入雙抗藍海 康方生物佔得先機
 14 行業紅利帶動 海歸科學家創業開啟新時代

公司透視

16 開拓藥業童叟之：十年磨一劍，黎明破曉時
 21 「靈活用工」成趨勢 萬寶盛華逆市企穩
 22 北京中升北湖雷克薩斯順利完成廠家驗收
 23 「疫」市下新機遇 中手游或迎紅利增長期
 24 天津銀行積極抗疫 轉型發展已見成效
 25 7X24小時全球馳援！平安好醫生上線「英文版全球抗疫諮詢平台」
 26 正商實業母公司正商集團三項目同獲廣廈獎 用品質鑄就佳績
 27 和諧汽車聚焦主業戰略 主業保持強勁逆勢增長
 28 重慶銀行防控見成效 業績亮麗
 29 國銀租賃資本充足 防控見成效
 30 深國際匯聚力量保障防疫物資 多舉並措馳援湖北
 31 中國一拖打造出國產最「安靜」拖拉機 技術參數達國際一線
 32 新力控股2019年度業績新高 穩健發展 根植江西 佈局全國
 33 內房銷售回穩 當代置業綠色發展潛力看好
 34 碧桂園服務2019年度收入實現強勁增長 盈利能力維持行業領先
 35 疫情下德信中國力保有競爭力 全年業績亮眼

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 淨利潤增長超45% 遠大住工實現逆勢增長
- 38 九台農商業銀行業務繼續鞏固 發展穩中有進
- 39 合約銷售額三年複合增長率126% 大發地產2019年營利雙增
- 40 中國再保險業績逆週期增長 高質量發展成效明顯
- 41 中國國航迎難而上 穩步推進高質量發展
- 42 中國建材以創新驅動發展 持續推進整合優化
- 43 中梁控股2019年股東應佔核心淨利潤大幅增長102%
- 44 北辰地產經營業績保持穩定 北辰會展行業影響力再提升
- 45 濱海投資逆流而上 引進中石化為第二大股東 潛力無限
- 46 協鑫新能源2019年全年業績 加速推動出表業務發展 穩固現金流
- 47 招商局商業房托首份年報公佈 未來將市場化擴張
- 48 深高速2019年度業績實現淨利潤24.99億元 大環保產業取得重大突破
- 49 新天綠色能源公佈2019年度業績 盈利能力持續提升 收入同比上升19.73%
- 50 在校生數增21.3% 新高教業績增長強勁
- 51 綠景(中國)推進城市更新項目 打造灣區智慧城區
- 52 摩比發展夯實5G研發競爭力 市場地位持續穩固

財經點將

- 53 「滬鄂童心守護」平台在行動 聯合復星基金會舉辦「首期兒科醫生抗疫研討會」
- 55 中國太保精準扶貧深化長效機制 助力脫貧攻堅 「防貧保」已惠及全國逾8000萬人
- 56 固本拓新 中遠海能2019年取得不俗經營業績
- 57 九江銀行公佈二零一九年年度業績
- 58 集團協同助力業績改善 風險計提充分
- 59 同程藝龍宣佈品牌升級 「同程旅行」聚焦年輕消費群體
- 60 江西銀行整體規模穩健增長 行業地位持續提升
- 61 乘風破浪會有時 直掛雲帆克「血癌」
- 62 持續品牌戰略升級 味千(中國)2019年取得不俗成績
- 63 國藥控股宣佈2019年度業績 市場份額不斷提升 公司業績持續增長
- 65 寶寶樹王懷南：疫情加速線上下融合進程 教育、健康、辦公產業將被重塑
- 66 復宏漢霖任命張文傑先生擔任公司總裁
- 67 紮根實體經濟 積極回報股東 海通恒信打造行業標桿
- 69 基石藥業首次遞交中國大陸新藥上市申請 國家藥品監督管理局受理同類首創胃腸道間質瘤精準靶向藥avapritinib的兩個適應症上市申請
- 70 港大零售公佈2019年全年業績 多元化擴充戰略 業務穩步發展
- 72 遠東發展推出兩項全新英國住宅項目

行業解構

- 73 中國生鮮市場規模創新高 生鮮電商三種模式並存
- 78 汽車行業受疫情衝擊銷量 Q3 有望實現正增長
- 82 疫情催化在線教育和教育信息化

恒指公司新措施的細節及影響

同股不同權公司以及第二上市公司，將被納入至恒生指數及恒生中國企業指數的選股範疇，將直接改變恒指的成分股及權重，影響被動資金的流向。

5月18日，恒生指數有限公司(「恒指公司」)公佈來自大中華區域(即香港、內地、澳門及台灣)的同股不同權公司以及第二上市公司，將被納入至恒生指數及恒生中國企業指數的選股範疇，並將在2020年8月份之指數檢討開始，對恒生指數及恒生中國企業指數實施上述變動。

消息出爐後，阿里巴巴9988.HK，美團點評3690.HK，小米集團1810.HK最快8月可以被納入香港最廣泛使用的兩個指數：恒生指數及恒生中國企業指數。阿里巴巴當日升3.1%至203元。美團點評及小米集團分別升2.09%及0.67%。

一. 規則及細節

恒指公司表示，在諮詢過程中有回覆人士傾向限制此類公司在指數中的比例，因此加入以下措施：

	大中華的同股不同權公司(阿里巴巴，美團點評，小米集團)	第二上市的大中華公司(阿里巴巴)
流通股數目	<ul style="list-style-type: none"> 由於一股多票股份不能在市場交易，所有一股多票的股份將被視為非流通股份 	<ul style="list-style-type: none"> 公司市值只根據其在香港註冊的股本部份(「香港股本」)計算 由存託人持有作為海外存託證券之相關香港股本將被視為非流通股份
比重	在指數裡的個別成份股比重上限設定為5%	

二. 分析

恒指公司在編製恒指時，均以流通市值作為計算股份比重的標準。阿里存放在中央結算系統(CCASS)股數截至5月19日為4,751,846,542股，其中3,275,085,043股存託在花旗下。由於花旗屬於海外存託證券(ADR)託管商，大部分持倉可能是與發行ADR相關的實際股票。根據恒指公司的規定，由存託人持有作為海外存託證券之相關香港股本將不會計算為流通股份。如果不計算花旗的股份，阿里流通市值約為

3,000億港元。根據路透社數據，目前恒生指數總市值約為8.05萬億港元，以此估算阿里在恒指佔比不超過4%。

美團方面，根據路透資料，流通股份約為40.20億股，流通市值約為5,100億，佔比約6%，觸及5%的封頂線，因此估計最終恒指佔比達每家公司的上限，即5%，比阿里要高約1%。

小米流通市值約為1,400億，推算恒指占比少於1.7%。

十大恒指成份股概況¹

名稱	最新收市價	最新收市價	最新收市價	EPS	派息	每股股息	股息率	ROE	ROA	市淨率	市價	市價
恒指	24,368.81	10.56	11.10	-	-	-	3.39	-	1.03	-	100.00	18.45 (5/2)
Tencent Holdings Ltd	434.800	40.89	32.79	10.79 HKD	1.20 HKD	0.28	24.68	8.71	9.99	11.77	4.11 (5/2)	
Alia Group Ltd	70.250	18.49	20.19	4.29 HKD	1.27 HKD	1.80	-	1.91	2.31	10.05	851.07 (1/2)	
中國銀行(香港)有限公司	6.290	5.44	5.19	1.18 HKD	0.35 HKD	5.61	-	0.70	2.13	8.37	1.68 (5/2)	
HSBC Holdings PLC	38.790	17.25	15.82	2.30 HKD	0.00 HKD	0.00	-	0.56	1.33	8.09	791.69 (1/2)	
中國平安保險(香港)股份有限公司	78.600	8.60	9.44	9.38 HKD	2.26 HKD	2.88	-	1.97	1.04	5.81	1.45 (5/2)	
中國工商銀行(香港)有限公司	5.980	5.41	5.23	0.97 HKD	0.20 HKD	5.64	-	0.57	2.23	4.66	1.95 (5/2)	
China Mobile Ltd	56.250	10.08	9.97	5.80 HKD	3.25 HKD	5.71	19.80	0.97	1.43	4.34	1.17 (5/2)	
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	266.000	35.49	32.91	7.47 HKD	6.71 HKD	2.53	12.12	7.61	24.79	3.95	336.20 (1/2)	
中國銀行(香港)有限公司	2.940	4.37	4.24	0.69 HKD	0.21 HKD	7.15	-	0.59	1.92	2.88	1.19 (5/2)	
CHOOX Ltd	9.990	6.25	39.39	1.53 HKD	0.78 HKD	8.37	114.96	0.85	1.64	2.07	416.07 (1/2)	

¹數據來自路透終端機RefinitivEikon

三、影響

在新的措施實行後，將有更多科技股如阿里，美團，小米被納入恒生指數。採用同股不同權股權架構的公司，通常為科技公司，其發展十分依賴創辦人的決策，因此投票權尤為重要。但是科技公司一般需要經歷多輪融資才有足夠資金發展，過程中往往會攤薄創辦人的股權。為了持續掌握決策權，公司會發行兩類股份—普通股份和特權股份，從而讓特權股份持有人在融資後仍然保留一定的投票權。恒指在加入更多科技公司後，其市盈率及增長速度有望提高。

根據彭博採訪，按照恒指50隻成份股的限額，恒指若納入兩隻股票，就需要剔除另外兩隻。以成交額和市值計算，假設納入阿里巴巴9988.HK及美團點評3690.HK，並剔除旺旺0151.HK和瑞聲2018.HK，將使恒指的預測市盈率比由當前的11倍提高到12.1倍，超過上證綜指。

指數成分的更改，也會帶動被動資金(如：指數型基金)的流入及流出。摩根士丹利相信，阿里，美團及小米被納入恒指後將可吸引37億美元被動資金流入他們。而根

據高盛報告，在下次季檢時，如阿里和美團的權重達封頂上限的5%，將各有約13億美元被動資金追入兩間公司股份。小米則預測佔恒指權重1%，有2.5億美元被動資金流入。高盛同時指出，騰訊0700.HK、友邦1299.HK、建行0939.HK將分別有被動資金流出7.35、1.15及1.03億美元。



皓天雲:一站式資訊/直播/路演平台

如果您需要更多的投關資訊和投關解決方案，歡迎與皓天團隊聯繫。ir@wsfg.hk

皓天雲直播助上市公司安心路演
專業、便捷、零接觸

『皓天雲』直播 一站式跨境線上路演解決方案



皓天雲直播是皓天雲APP獨家推出的一站式跨境線上路演解決方案，實現超清視頻直播、全球同步路演，上市公司高管身處會議室或家中，即可會晤全球投資者。

皓天雲直播用戶群體覆蓋境內外高管人士、上市公司管理層、金融機構分析師、高淨值個人投資者、機構專業投資者及境內外財經媒體記者。皓天雲APP平台已正式登陸App Store及安卓應用商店，可實現一鍵下載，界面清晰明了，使用方便快捷。

皓天雲直播優勢：



600人專業團隊一站式服務，久經各國投資者考驗，應對複雜狀況。



實名認證專業機構投資者超10萬人，上市公司超1200家，投資者累計觀看路演千萬人次。



強大數據庫和即時行情，輔助交易決策。



聯手[騰訊自選股]和[新浪財經直播]等，已成功直播上百場公司上市儀式、新聞發布會、行業峰會，觸達千萬受眾。

功能板塊：

超清視頻/全球同步/留言互動/資料共享/資訊行情/專屬服務



立即體驗
掃碼下載



Download on the App Store



Download on AppGallery

聯繫我們：
內地：
陳曉敏 Demi (+86 15989469262)

香港：
冼小航 Martin Qi (+852 3970 2162)
黃承堃 Katherine Huang (+852 3970 2269)
Email: help@wscloud.hk

八年潛心創業 駛入雙抗藍海 康方生物佔得先機



康方生物

With the advancement of science and technology, the biomedical industry has undergone tremendous growth. In order to conquer critical illnesses such as cancer, numerous scientists have dedicated themselves to the research and development of innovative drugs, and have made successive breakthroughs with exhausting devotion. Since 2018, a number of star biotechnology companies founded by Chinese “overseas returnees” have been gradually listed on the Stock Exchange of Hong Kong. Akeso, Inc. which is listed in Hong Kong in April 2020, has become one of the few hot new stocks with its world’s leading bispecific antibody technology. All of which are achieved through extensive preparation by the team led by Dr. Xia Yu, the founder of the Company, who is herself both a scientist and an entrepreneur. Dr. Xia revealed in an exclusive interview with our magazine that taking arms against diseases threatening us humans is the original impetus of his entrepreneurship. She was also optimistic

about the development prospects of the Company and the industry as a whole. In fact, as fierce as the competition may get, Akeso, Inc. still enjoys unparalleled advantages from its leading innovation capacity, comprehensive pipelines and development system for novel drugs, as well as a precise plan for the future. Thus, as a “rising star” in the biomedical field and the first to venture into the blue ocean market of bispecific antibodies, there’s no limit to what Akeso, Inc. can achieve.



試管藥劑



康方生物2020年4月在港上市，為生物科技企業中的大熱新股

隨著科技進步，生物醫藥行業獲得了長足發展，無數科學家為了攻克癌症等重大疾病，潛心研發創新藥物，用鞠躬盡瘁的奮進精神，一步一步取得突破。2018年以來，多家中國「海歸」創業的明星生物科技企業陸續登陸港交所，2020年4月在港上市的康方生物，憑藉全球領先的雙特異性抗體技術，成為此中少有的大熱新股。而這一切，均是身兼科學家和企業家身份的公司創始人夏瑜博士，帶領團隊厚積薄發的結果。夏博士接受本刊專訪，坦言為人類對抗疾病盡一份力，是創業的初心，也對公司、行業發展前景非常樂觀。事實上，雖然競爭激烈，不過領先的創新能力，全面的管線和新藥開發體系，對未來的清晰規劃，都是康方生物的獨特優勢所在。因此，作為生物醫藥領域的「新起之秀」，率先闖入雙抗藍海，必然有無限風光可期。

2020年註定是人類歷史上值得被銘記的年份，全球抗擊新冠肺炎疫情的大背景下，港股市場也經歷風雲變幻。很多行業受新冠肺炎疫情衝擊，幾乎陷入停擺，但關乎人類戰勝疾病前沿的生物科技行業，在此時被寄予厚望，也成為投資者尋求資金避風港的選擇。上半年有數家生物科技企業在港股上市，而康方生物無疑是其中最受矚目的明星新股之一。

康方生物科技(開曼)有限公司(「康方生物」，股份代號9926.HK)是一家臨床階段生物製藥公司，致力於自主發現、開發及商業化首創及同類最佳療法。公司專注於滿足腫瘤、免疫及其他治療領域在全球的未決醫療需求。公司的願景是在開發、生產及商業化全球病人可

負擔的下一代創新治療性抗體方面，成為全球領先的企業。

作為國內臨床階段生物製藥企業の後起之秀，康方生物在香港首次公開招股集資近4億美金，獲得各方資金青睞，公開發售錄得638倍超額認購；凍結資金近1650億港元，國際配售部分，也是罕見地錄得非常大幅超額認購。以招股價上限16.18港元定價，且於4月24日上市首日股價飆升，收市報24.3元，較招股價升幅高達50%，上市後至今股價也一直企穩於約26元高位，屬於同業中少有的標青表現，反映公司投資價值獲得市場認可。

事實上憑藉強勁的研發和生產實力，康方生物一直是資本寵兒，此前公司已經過4輪融資，其中，國內著名國字號投資基金深創投全程跟隨參與了每一輪融資。香港嘉華集團旗下私人公司作為投資主體也在IPO前一輪融資入股康方生物，堅定看好國內醫療健康領域的發展，也表現了對康方生物的認可。

而康方生物此次上市，基石投資者大牌雲集，合共認購約1.63億美元股份，由世界頂級長線基金富達基金(Fidelity)和專業醫療投資基金清池資本(Lake Bleu)領銜，奧博資本(OrbiMed)、博裕資本(Boyu Capital)、Hudson Bay等國際大牌基金共同參與，陣容之強可以說是近年之最。對於資本支持，夏瑜欣慰同時，也保持著科學家的冷靜，她相信投資者在多家同業在港交所上市之後，已經頗有經驗，目前康方的主要機構投資者，都是長線基金或醫藥專業領域的投資者，投資者對公司長期以來的扶持信任，會特別珍視；而市場自然也會給予識於微時的投資者足夠回報。

未來，藉助上市後更充足資金的幫助下，康方生物將繼續加強產品的研發及商業化，以在行業競爭中突出重圍。

研發實力卓越

康方獲得市場追捧，在18A章新規下生物醫藥上市同業中表現優勝，與公司強勁的研發能力密切相關。目前公司的研發管線擁有20多個藥物開發項目，其中12



康方生物研發實力強勁

個抗體處於臨床階段，6個雙特異性抗體，包括2個全球首創雙特異性抗體，同時擁有4個獲得FDA的IND批准的抗體管線，靶向PD-1/CTLA-4的雙抗藥物AK104和PD-1單抗藥物penpulimab(AK105)已進入了II/III期關鍵性臨床試驗階段。

值得注意的是，真正展現康方生物具備較強研發能力及強大護城河的地方是其雙抗藥物領域。

簡單說明近年抗體腫瘤治療藥物的發展脈絡，首先，PD-(L)1單抗藥物的上市，為治療腫瘤疾病提供了新的治療方式，憑藉著其具有廣譜性的特點，即有廣泛適用性，比如一個PD-1，可以在多個腫瘤治療方面發揮作用，成為近年創新藥企研發的熱門領域。然而，在治療範圍廣之下，單一使用PD-(L)1抗體藥物的效果未如理想。根據Frost&Sullivan數據統計顯示，在各種獲批以及正在試驗的實體瘤適應症的所有癌症患者中，相對較小比例的患者對PD-(L)1抗體藥物顯示出有意義的緩解，緩解率普遍較低。夏瑜博士也認同，雖然一個PD-(L)1藥物，可以在多個腫瘤治療發揮作用，但是作用有限。另外，一個病人在某一階段用藥或許可以起到作用，但是病人還是可能復發；或者完全沒有作用。

為提高藥物的緩解率，科學家又進一步探索，並且發現臨床上比較有效的方式是採用聯合治療的方式，也就是多種治療方式同時使用，可以有效改善治療效果。不過，聯合療法在解決緩解率低的問題之後，也存在弊端，比如藥物的毒性。

於是新藥研發又將希望寄予「下一代抗體」雙特異性抗體。夏瑜博士對本刊解釋，通俗一點地理解，雙抗相當於把兩個單藥，利用分子生物學和蛋白工程學的研發成果和技術，合成一個藥；即一個藥實現兩個藥功效，這是在製藥工業界領先的突破和創新。

夏瑜續指，雙抗比聯合療法有優勢，最直接的體現，是病人使用的時候，更實用方便；對於創新藥物價格敏感的患者，雙抗定價不會高於兩個藥，也有很重要的意義，即更可負擔。

雙抗潛在市場廣闊

此外，目前已獲批上市的雙抗產品，主要都是用於腫瘤免疫領域。目前做出聯合治療有成績的方式，主要有三類，一是PD-1和化療，二是PD-1和CTLA4，第三個是PD-1和VEGF之類的藥物聯用。康方現在開發的雙抗，一個是PD-1和CTLA4聯用；一個是PD-1和VEGF聯用。這兩種聯合用藥方式，都是有驗證優於PD-1單藥的，全球市場適用，包括中國市場。

由於PD-1能夠治療的領域，雙抗藥也能夠適用；PD-1不發揮作用的市場，雙抗藥也有潛在治療效果，因此雙抗藥物潛在市場非常廣闊。夏瑜指，可以打個比方，PD-1治療領域如果是一個圓，好比北京的三環區域，雙抗的治療領域肯定能覆蓋這個圓，還能再擴大，外延市場可以做的更大，好比北京的五環。



研發管線擁有20多個藥物開發項目，同時擁有4個獲得FDA的IND批准的抗體管線



康方生物執行董事、主席、總裁兼首席執行官夏瑜博士

據弗若斯特沙利文報告顯示，預計到2025年，雙抗研發管線的增長速度可以達到常規單抗藥物的三倍，隨著全新雙抗進入市場，同時已上市雙抗獲批更多適應症，市場規模達到80億美元。

夏瑜補充，聯合治療是腫瘤免疫治療未來方向，科學家現在最新的發現，是三種藥一起作用，也可以有更有效果，比如PDL1加上VEGF，再加上化療。聯合治療其實是非常複雜的，未來雙抗加上另外一個藥，也可以做到三個藥的效果，那麼公司的雙抗藥就有可能在聯合用藥中，變成一個基石性的產品。

AK104是康方生物自主研發的全球首個進入臨床試驗的PD-1/CTLA-4的雙特异性抗體，根據公司此前披露的數據顯示，顯示出PD-1及CTLA-4單抗聯合療法的療效，在之前接受過大量治療無效的癌症患者的試驗中觀察到良好的療效；以及優於相應聯合療法的安全性，即相較於PD-1與CTLA-4的聯合療法，AK104的不良反應率較低，毒性較弱。

另據招股書，由於PD-1和CTLA-4主要在腫瘤浸潤淋巴細胞中共同表達，因此AK104被設計成在腫瘤微環境中具有較高親和力同時避免接觸外周血中的T細胞，因而在腫瘤部位保持功效，同時減輕了腫瘤外的毒性。

因此，療效好和毒性低，是AK104目前可見的明顯優勢。此外，憑藉康方生物的專業研發團隊以及清晰的臨床試驗開發計劃，AK104的各種適應症獲批進展較



公司於2016年建立了華南地區第一家採用具有中央控制系統的GE FlexFactory技術的生物製劑生產設施



康方新生產設施建設項目

快，也有助公司捕捉市場機遇。

臨床進度上，AK104已在澳洲啟動Ia/Ib期試驗，並在中國啟動五項Ib/II期及II期試驗，包括一項Ib/II期籃子試驗，涵蓋多種腫瘤類型。

從競爭情況上來看，AK104處於同業領先的情況。目前，僅2種雙抗於FDA獲批，其中只有一種是腫瘤免疫療法。

而在臨床研究中，根據Frost&Sullivan數據統計顯示，截止2019年9月30日，全球共計擁有90多種雙抗正在進行臨床試驗，其中18種雙抗至少針對一個免疫檢查點，例如PD-(L)1。康方生物的AK104，是全球首個進入臨床試驗的同時擁有PD-1與CTLA-4靶點的雙抗藥物，也是目前國內市場上基於PD-(L)1的雙抗在研產品中，位列第一梯隊的藥物。

在搶佔雙抗研發賽道的過程中，康方生物已走在國內前列，且未來市場前景十分廣闊。

市場共識是雙抗藥物開發比單抗技術門檻更高，康方內部研發平台，已經克服技術上的瓶頸；此外雙抗產業化門檻，生產瓶頸也很高，康方早在2013至2014年進入這個領域，目前有兩款產品進入臨床，毫無疑問處於這個領域的全球領先地位，在激烈競爭中保持領先優勢，也是責無旁貸。雙抗臨床開發過程中需要大量資金投入，國際化也需要資金支援，因此公司重點把IPO募集資金，用在處於臨床後期的雙抗產品AK104。由於

AK104的創新性，有更好的國際化前景，公司也有清晰的國際化策略。

據招股書顯示，除了AK104，康方生物AK112 (PD-1/VEGF)也是全球首創，全球最先進入臨床的雙抗新藥。AK112是康方的潛在首創PD-1/VEGF雙特异性抗體，從結合抗PD-1和抗血管生成療法中得到清晰證據，證明AK112具備有力的科學依據和潛力成為最佳的基於PD-1的下一代療法。AK112正在澳洲進行用於實體瘤治療的I期臨床研究，第一位患者於2019年10月入組。集團已於2019年6月獲得FDA的IND批准，並計劃在美國進行AK112的I期臨床研究。

此外，康方生物另一項主力產品之一是自主研發的PD-1單抗藥penpulimab(AK105)，該產品是臨床開發後期、具差異化且可能是同類最佳的PD-1單抗候選藥物。目前，國內有6種獲批的PD-1療法，涉及獲批准藥物的89項使用PD-1抗體療法治療多種適應症的III期臨床試驗正在進行。

儘管在國內PD-1競爭已是紅海，但康方生物仍有十足的底氣突出重圍。由於Penpulimab移除不良的可結晶(Fc)受體介導效用功能，其有別於所有目前市面上銷售的PD-1抗體。這區別讓Penpulimab於迄今的臨床試驗中證明其實現的強大療效和安全性。

Penpulimab得到了中國生物製藥合作下的開發和商業化夥伴關係的支持。Penpulimab已經獲得國家藥監局NDA受理，不僅是中國生物製藥唯一可用於開發基於PD-1的單一療法的PD-1抗體，還是與正大天晴的安羅替尼聯用的聯合療法PD-1抗體。

康方生物已經在澳洲和中國啟動多項針對Penpulimab的臨床研究，包括五項註冊臨床試驗和多項與安羅替尼聯用的臨床試驗。公司已分別於2018年3月及4月獲得FDA針對評估AK105的兩項IND批准，並於2020年5月宣佈國家藥監局已受理Penpulimab治療復發性或難治性經典型霍奇金淋巴瘤的新藥上市申請。

夏瑜表示，與中生製藥達成合作，是因為希望更好利用自身長版，主要是創新、研究開發和生產能力，

彌補在商業化經驗上的短板。而中生製藥在藥物商業化領域能力強勁。(包括由約12,000名專業銷售人員組成的中國最大醫藥銷售團隊之一)，可以充分實現Penpulimab的商業價值。

平台優勢顯著

康方的藥物管線遠不止於此，此外還有有望成為首款中國本土開發針對已驗證第二代自身免疫性疾病靶點的單克隆抗體候選藥物AK101；AK101的靶點(IL12/IL23)與強生公司的Stelara(優特克單抗)相同，後者目前是全球銀屑病、銀屑病性關節炎、克羅恩病及UC的主要治療藥物之一。此外，Stelara在紅斑狼瘡臨床試驗中顯示出理想數據。Stelara於2018年的全球銷售額達到52億美元，為2018年全球自身免疫性疾病第四大暢銷藥物。

康方管線另有潛在首個中國本土開發針對高膽固醇

血症的PCSK9抗體ebronucimab AK102，AK102正被開發用於治療獲得性和遺傳性高脂血症，包括HoFH、HeFH及同時患有動脈粥樣硬化性心血管疾病的高膽固醇血症患者。公司已經與東瑞製藥訂立合資協議，合作開發AK102。

夏瑜坦言，作為一家尚未有盈利的生物科技企業，在成長的初期，由於產品還沒有進入市場，產品管線和發展前景是投資人最關注的要素。她認為一家優秀的生物科技初創企業，在做產品的同時，配置全面的管線以及新藥開發體系和平台是非常重要的。

作為公司研發平台具有創新實力的證明，於2015年11月，康方生物將自主發現的CTLA-4單克隆抗體候選藥物AK107的許可授予全球領先的製藥公司默沙東，該公司對AK107的命名改為MK-1308。根據弗若斯特沙利文諮詢公司的資料，這項具有開創性的合作是默沙東第一次，並且至今仍是其唯一一次從一家中國生物製藥公司獲授許可用於其核心業務領域。



根據弗若斯特沙利文諮詢公司的資料，截至最後實際可行日期，按ClinicalTrials.gov上列出的臨床試驗中創新性單克隆抗體候選藥物的數量計算，公司在中國生物製藥公司中排名第三。

總而言之，夏瑜相信研發方面康方的優勢在於，產品管線更豐富和多元化，除了腫瘤抗癌領域，還有非腫瘤的產品管線。公司建立管線的策略，一是注重創新性，因為創新是生物科技公司必備標籤，特別是國際上有創新意義的產品，是選擇項目的出發點之一；第二是注重本土化，切合中國特色和有本土市場需求，和國際市場有差距，靶點已經得到驗證，中國又缺少的創新產品，可以引進。

康方的在研產品多數都是針對有重大疾病，即需求龐大的領域，包括癌症領域及自身免疫系統的炎症領域。

對於研發的前景，夏瑜和她的團隊早有系統規劃，並且在公司成立初期就有遠見地開發了全方位、一體化的新藥開發平台（「ACE平台」），融合多項專有技術，涵蓋了全面的藥物研發和開發功能，包括靶點驗證、抗體藥物的發現與開發、CMC和符合GMP要求生產，達成內部完全整合及各環節無縫連接效果。

康方的ACE平台還具有符合NMPA、FDA及EMA監管的國際GMP標準的強大內部生產能力。公司於2016年建立了華南地區第一家採用具有中央控制系統的GE FlexFactory技術的生物製劑生產設施，從而可以最短生產週期及較低經營成本來快速擴大生產規模或在各種候選藥物之間切換生產。此後康方在內部生產九個自主開發的臨床階段抗體候選藥物，用近四年時間打造了優異的生產往績記錄。

康方的中山生產設施佔地面積約6,400平方米，現可容納1,700升的生物反應器。據估計，該設施能夠容納總容量3,700升的生物反應器，因為正在整合兩個新

增的1,000升的生物反應器，以滿足不斷增加的生產需要。此外，康方正在廣州一幅56,573平方米的土地上興建另外一個新生產設施，估計總共可容納40,000升的生物反應器，一期建設總容量達16,000升，預期於2020年底前完成安裝及投入營運。

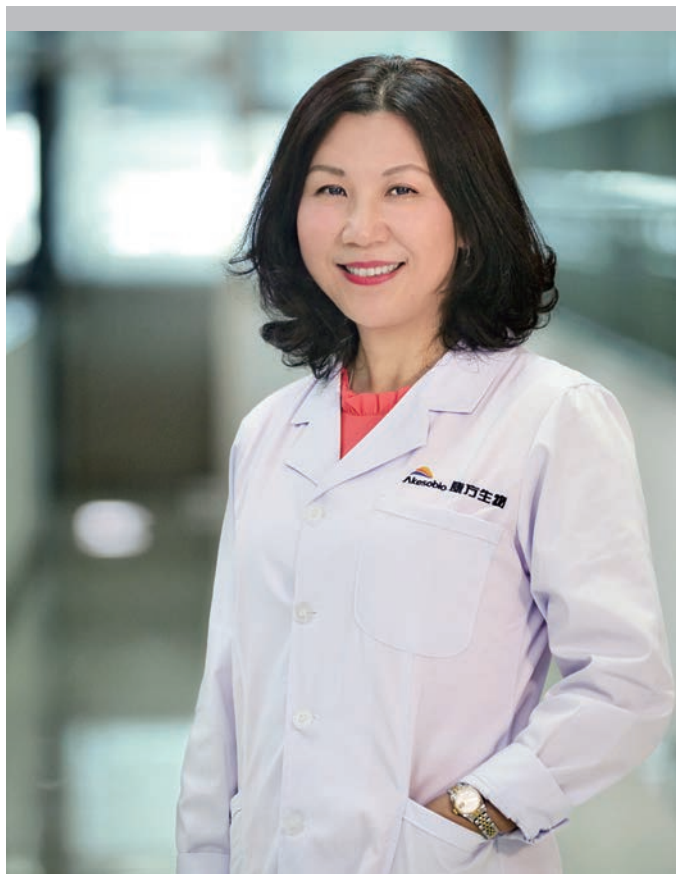
夏瑜指出，ACE平台是一個公司內部的閉環，建立ACE平台的原因是康方生物有決心和希望發展成一個強大製藥企業，製藥企業核心是研發和生產實力，這個平台是公司核心競爭力的保證，可以讓公司內部開發產品更自主和高效，每當出現世界前沿的靶點，都可以快速、敏銳地用自己體系做起來；此外也可以減少技術風險和研發時效的風險，因為外部做開發，時間並不可控。長遠來看，有內部的閉環平台，有利製藥企業發揮自身優勢，奠定穩固長遠的業務發展基礎。

康方生物冀可利用公司的ACE平台，在全球創新抗體療法市場的巨大增長潛力中獲益。為了實現該目標，公司未來計劃執行以下關鍵策略：以商業化為目的迅速推進在研產品的臨床計劃；在國際上擴展公司的臨床計劃，尤其是在美國和澳洲；繼續尋求增值合作機會，以促進產品開發；繼續招聘、保留和培養優質人才；繼續豐富和推進創新產品管線；繼續擴大符合GMP的合規生產能力；在中國建立商業化能力。

夏瑜表示，國際上已有一些科學家創業的生物製藥企業成功的例子，她相信從企業家的角度，希望企業初創時期可以獲得一定資金支持，潛心投入、廣泛研究，令研發資金投入有理想的成果及收益；而到下一個階段，則會要求企業家有足夠的眼界和心胸。她心目中的理想狀態是，一方面內部研發遍地開花，另一方面外部合作、國際市場等也取得長足進步。

創業短短八年，康方已率先闖入雙抗藍海，未來無論是研發生產，還是商業化、國際化路徑，公司都有清晰規劃，因此，發展前景靚麗，是值得拭目以待的生物科技行業明星。

行業紅利帶動 海歸科學家創業開啟新時代



康方生物執行董事、主席、總裁兼首席執行官夏瑜博士

After eight years of operation, Akeso, Inc. is now listed on the Hong Kong Stock Exchange, which is a huge boon for its fund-raising process. It is believed that in the next few years, key novel drugs will be launched and more important milestones will be reached in the business field. Such development process of a scientific start-up enterprise exemplified the booming development of China's biopharmaceutical industry in recent years. Xia Yu believes that with favorable industry conditions such as state support, demographic dividend and a massive pool of talents, world-class innovative pharmaceutical enterprises are bound for emerging in China. The sense of mission of this generation

of scientists and the impetus to fill our roles in the fight against diseases would be key to supporting the development of a new wave of innovative pharmaceutical enterprises in China.

康方生物創辦八年，到如今在港股上市，在獲得資金助力方面自然如虎添翼，相信未來數年內，就會有關鍵新藥上市，完成業務領域更重要的里程碑。而這樣的科學家創業企業發展過程，也是中國生物製藥行業近年蓬勃發展的一個縮影。夏瑜相信，在國家支持、人口紅利、人才輩出等行業有利條件催化下，中國早晚會有在全世界堪稱一線的創新藥企；而這一代科學家創業的使命感，為人類對抗疾病盡一份力的初心，是支撐中國創新藥企發展新浪潮的關鍵所在。

夏瑜博士早年曾在英國及美國留學多年及從事分子生物學、微生物學、癌症免疫治療相關研究；在創業前，也曾在多家全球知名大型跨國藥企工作。她於2008年回到中國內地，從事CRO領域工作，獲得創新藥物產業鏈的全面工作經驗，也因此把握自主創業機會，於2012年公司成立起，擔任康方主席、總裁兼首席執行官。

夏瑜回憶創業初期，中國在創新藥行業還幾乎空白，而2018年港交所進行上市改革，如今已有十多間以18章A條例下創新醫藥企業赴港掛牌。這顯示短短十年左右，中國創新藥行業獲得長足發展，政策和監管部門的支持，資本市場的支援，以及大量行業人才得到鍛煉培養，都是其中有利的因素。她相信行業發展機會是好的，而中國也需要發展這個行業，認清趨勢，因此在回國、創業等人生重要選擇方面，對她而言是順理成章。

事實上，近年全球及中國免疫療法市場的主要增長動力包括：開發生物製劑的有利環境。中國癌症患者人

口佔全球近四分之一，在龐大患者群體及臨床資源方面為開發生物製劑提供絕佳的機遇。中國政府已採取措施應對先前導致治療性生物製劑臨床試驗應用延遲的規管挑戰，尤其是於2017年10月頒佈《關於深化審評審批制度改革鼓勵藥品醫療器械創新的意見》，旨在改善規管審批程式及鼓勵新藥物的技術創新。

政策及監管部門支持

中國亦於2017年加入人用藥品註冊技術國際協調會議，承諾逐步將其醫藥監管體制轉型，以大幅減低臨床開發成本及加快跨國及本地參與者的產品進入市場。此外，於2018年7月，國家藥品監督管理局施行《接受藥品境外臨床試驗資料的技術指導原則》，大幅縮短登記程式，並為已於境外進行試驗且具有可靠臨床數據的藥物提供潛在臨床試驗豁免。

除了政策支持，夏瑜也看到同業中有很多海歸團隊創業的例子，不少在家庭生活方面有所犧牲。她表示，

社會責任和理想抱負支撐個人做出選擇，她歸國創業的初心，是希望為人類對抗疾病盡一份力量，不僅是中國人可以受益，全球患者也可以受益。

由於中國經濟地位不斷提升，政策支持行業發展，人口紅利帶來的機遇、創業者群體的努力等，她對中國創新藥行業發展前景特別樂觀，未來一定會有立足中國本土，然而在全世界堪稱一線的創新藥企。



由於政策及監管部門支持，中國內地有開發生物製劑的有利環境

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。

開拓藥業童友之：十年磨一劍，黎明破曉時

In the past decade, Kintor Pharmaceutical, Inc has explored and deepened Androgen Receptor (AR), ALK-1 and other targets, and developed innovative therapies for prostate cancer, breast cancer, liver cancer and other major cancers, as well as for seborrhic alopecia, acne and other major markets. Kintor have made remarkable achievements in both China and the US. In the next decade, Kintor will continue to be a global leader in the effective treatment of diseases with tremendous and unmet needs by developing innovative multiple single drug and combined therapies in the Chinese and American markets.

2008年，在美國求學和工作了近20年的童友之做了一個重大決定，回國創業，自己「做新藥」。他說：「選擇創業這條路的人都有一顆不安分的心，而我一直希望能夠在新藥研發領域『有所為，有所成』。」



圖一：開拓藥業董事長兼CEO童友之博士

2009年3月，開拓藥業正式成立，致力於小分子抗癌藥的研發。彼時，在中國做創新藥研發的公司並不多。由於資本市場對新藥研發幾乎不感興趣，開拓藥業過了五六年「苦日子」，很長一段時間幾乎是一家「單藥」公司。

不過，這種困境在2015年之後迎來了轉折。隨著中國新藥研發大環境的整體改善，手握「明星項目—抗癌藥物普克魯胺」的開拓藥業獲得了越來越多投資者的青睞，公司在加快推動普克魯胺開發的同時，也開始不斷豐富產品管線。

經過過去5年的快速發展，開拓藥業目前已有5個產品在臨床開發階段並在中美開展多項I-III期臨床試驗，包括第二代雄激素受體(AR)拮抗劑普克魯胺(GT0918)、外用雄激素受體拮抗劑福瑞他恩(KX-826)、血管生成抑制劑ALK-1全人源性單克隆抗體(GT90001)、mTOR激酶抑制劑迪拓賽替(GT0486)以及Hedgehog/SMO抑制劑(GT1708F)。此外，公司的研發管線還包括處於臨床前開發階段的雄激素受體降解劑(AR-Degrader)、c-Myc抑制劑和IDO抑制劑等。

回望過去的十餘年，童友之說：「這十餘年，經過不斷反思、學習，開拓走出了自己獨特的新藥研發之路，在疾病領域，以癌症和雄激素受體(AR)相關疾病為核心；在靶點方面，圍繞AR形成優質臨床項目群。在從『單藥』公司變成『多品種』企業的過程中，時代給了開拓機遇，開拓也抓住了機會。」

下一個10年，開拓藥業將如何發展？童友之定了一個目標：成為一家創新全產業鏈的閉環的公司。除了進一步提升研發實力，努力達到國際領先水平，在臨床開發、生產和營銷等各個環節也能實現「自給自足」。這一目標的實現離不開資金的支持，為此，開拓藥業在2019年12月31日已正式向港交所遞交IPO申請，並於2020年

4月26日通過港交所聆訊。

童友之說：「募集資金伴隨著新藥研發的整個過程。開拓藥業決定赴港上市是希望公司能夠與適合自身發展需求的資本平台更好地銜接，從而使公司能夠儘快推動藥物上市，產生正現金流，進而孵化更多的新藥項目。公司的使命是，研發的創新藥物能成為在國際上被認可的臨床方案，解決癌症、脂溢性脫髮等多個治療領域未滿足的大需求，最終開拓會成為一家造福全人類的生物製藥領軍企業。」

中國新藥研發「白紙期」，創辦開拓藥業

2009年成立的開拓藥業是典型的「海歸創業」，創始人童友之博士有著近20年的旅美經歷。

在北大化學系獲得本科和碩士學位的童友之於1990年前往美國，1997年在康奈爾大學／斯隆凱特林癌症中心獲得藥理學博士學位，隨後進行博士後研究；1999年至2001年，在阿爾伯特·愛因斯坦醫學院擔任助理教授。

他說：「從1980年開始在北大讀化學專業，到後來在美國轉向生物醫藥，我在科研領域打磨了近20年，所做的工作基本都與腫瘤藥相關。我的內心也一直埋藏著一顆做藥的種子，而要想真正把藥做成，必須進入產業界。」



開拓藥業獲得獎項

2002年，童友之迎來了一個機遇，他的系主任創辦了一家名為Angion Biomedica(「Angion」)的新藥研發創業公司，並邀請他擔任副總裁，負責公司的運營。作為Angion的實際運作者，童友之主導了找資源、立項、做臨床前研究、IND申報以及開展臨床試驗等一系列的工作，真正掌握了如何從零開始做一家新藥研發公司。他說：「在美國2002-2008的6年對我的職業生涯非常有意義，Angion的工作經歷讓我積累了寶貴的創業經驗。」

童友之萌生離開Angion的念頭出現在2007年。那一年，因父親罹患前列腺癌，他回國長待了一陣子，感受到了中國巨大的變化。

「那時候就有一種強烈的感覺，是時候回來做自己的事業了。」

2008年，童友之辭職回國。而此時，在中國做新藥研發的公司並不多。

童友之第一次在國內正式介紹他的創業方案是在蘇州生物納米科技園(現蘇州生物醫藥產業園)舉辦的第一屆ChinaBio創業投資論壇上。據他描述，路演在圖書館一個很小的房間進行，共8家代表談了各自的新藥研發項目，最終，評委給他的項目頒了一個「Most Promising Company Award」。

拿到該獎後，童友之將他的公司落戶在蘇州生物納米科技園。2009年3月，開拓藥業正式成立。

十年磨一劍，成就「明星項目」普克魯胺

第二代雄激素受體(AR)拮抗劑普克魯胺(GT0918)是開拓藥業的第一個項目。談及創立之初選擇該項目的原因，童友之說：「2009年時，想在國內做出First-in-Class的藥物幾乎不可能，因此，我們希望通過借鑒美國處於臨床開發中後期的項目做成me-too或me - better。普克魯胺對標的是當時正在美國開展II期臨床研究、用於治療前列腺癌的第二代AR拮抗劑恩紮盧胺。」

具體來說，普克魯胺是基於恩紮盧胺的核心結構，採用基於靶蛋白晶體結構的計算機輔助設計並反復優化得到的新型化合物，其化學結構較恩紮盧胺有了多處改變，從而改善了分子溶解度和動力學性質，可避免藥物過度蓄積，進而可能消除恩紮盧胺在臨床上顯露的中樞神經和其它副作用。

2013年末，童友之帶領團隊完成了普克魯胺的臨床前研究，並向江蘇省藥監局遞交了臨床試驗申請，14個月後，開拓獲得了中國I-III期臨床試驗「大批件」。2015年6月，普克魯胺正式在中國開始臨床研究。同年8月，開拓取得美國FDA關於開展I-II期臨床試驗的批准。

目前，普克魯胺單藥用於轉移性去勢抵抗性前列腺癌(mCRPC)二線治療的中國III期臨床試驗正在進行，計劃今年提交NDA上市申請，美國的II期臨床試驗在同步進行中。此外，普克魯胺聯合阿比特龍(能阻斷雄激素合成，和潑尼松聯用治療mCRPC)進行mCRPC一線治療的中國III期臨床試驗也正在開展。

對於普克魯胺的前景預期，童友之表示，相比恩紮盧胺，普克魯胺不僅改善了分子溶解度、動力學性質和安全性，靶向活性也更高，更重要的是，其在更有效地抑制AR的基礎上，還具有誘導AR表達下調的藥理作用，是一個擁有「獨特雙重作用機制」的AR拮抗劑。由於AR過度表達和突變是前列腺癌細胞對恩紮盧胺以及阿比特龍治療產生耐藥性的主要機制，因此，普克魯胺有望通過下調AR蛋白的表達克服前列腺癌細胞對這些藥物的抵抗性，成為治療mCRPC更有效、安全的二代AR拮抗劑。綜合這些因素，普克魯胺如果成功上市，將是首款本土創新藥企自主研發的治療晚期前列腺癌的重磅產品。

由於前列腺癌是個大癌種，2018年全球預計有120多萬新增病例，在男性中發病率位列第二，僅次於肺癌[1]，並且這類癌症的治療具有用藥時間長、可用藥物有限等特點，因此，有非常大的市場空間可供普克魯胺探索。有分析稱，2018年至2023年全球前列腺癌藥物市值年增長率達到8.7%，到2023年市場規模將達近180億美元，同期的中國市場規模有望超過120億元[2]。此外，普克魯胺針對轉移性乳腺癌適應症聯合用藥的Ic期

臨床試驗正在進行中，這也是前列腺癌之外非常值得期待的一個市場。

值得一提的是，由於恩紮盧胺2019年11月已在中國獲批，普克魯胺可能很快會在中國市場與其正面競爭。對此，童友之表示，儘管臨床前和臨床研究開拓都獲得了較好的研究結果，但鑒於價格在中國市場中的重要影響，開拓會在支付上以患者為中心，讓更多有需要的中國患者能夠得到普克魯胺的治療。他還指出，恩紮盧胺率先在中國上市會對市場就第二代AR拮抗劑的應用起到一定的教育作用，從而便於普克魯胺上市後的推廣。

抓住關鍵機遇，多品種研發齊頭並進

除了普克魯胺，目前開拓藥業還有其它4個產品在臨床開發階段，包括外用雄激素受體拮抗劑福瑞他恩(KX-826)、血管生成抑制劑ALK-1全人源性單克隆抗體(GT90001)、mTOR激酶抑制劑迪拓賽替(GT0486)以及Hedgehog/SMO抑制劑(GT1708F)。此外，公司的研發管線還包括處於臨床前開發階段的雄激素受體降解劑(AR-Degrader)、c-Myc抑制劑和IDO抑制劑等。

據童友之介紹，開拓藥業真正開始大規模擴充研發管線是在2015年，那一年，公司的領先項目普克魯胺的研發取得了階段性成功，在中美均獲批臨床；同時，公司獲得了來自專注於健康產業的弘暉資本1000萬美元的投資。

「隨著公司各方面狀況越來越好以及投資機構對新藥研發的熱情攀升，我認為，應該抓住機遇，同時推動多個項目研發。」他說。

2015年至2019年是開拓藥業加速發展的關鍵時期。除了加快普克魯胺、福瑞他恩、迪拓賽替這些已有項目的開發，公司還啟動了新的自主研發項目，如基於PROTAC技術的雄激素受體降解劑、IDO抑制劑等；此外，在此期間，開拓藥業還從外部引進了多個項目，包括輝瑞的ALK-1全人源性單克隆抗體、蘇州雲軒醫藥的Hedgehog/SMO抑制劑以及北京大學的c-Myc抑制劑。

關於開拓藥業建立產品管線的總體策略，童友之總結了兩個主軸。首先，以疾病領域來看，癌症是一大核心，目前有7個在研項目涉及癌症適應症，包括前列腺癌、乳腺癌、肝癌、血液腫瘤等多個癌種。其次，以靶點來看，雄激素受體(AR)是主攻方向。

目前開拓藥業160多人的團隊中，約有100人在做研發。童友之強調，研發是創新藥公司發展的生命線，開拓藥業始終堅持以自主研發為主，即便是外部引進項目，大多數也是在非常早期的「先導化合物(Lead Compound)」的階段就引入了，之後通過自主研發將其升級成為「候選藥物(Candidate)」。

對於為什麼從輝瑞引進治療肝癌的ALK-1單抗藥物GT90001，童友之解釋說：一方面，像輝瑞這種管線在研項比較多的大型製藥公司，將一些早期項目授權給本土企業是非常常見的新藥開發合作模式，輝瑞在眾多中國創新藥企中選擇開拓藥業也是代表了對開拓研發能力的認可。另一方面，未來小分子藥物與大分子聯用是必然的趨勢，開拓希望借助ALK-1單抗這一項目為開展大分子生物藥研發積攢經驗。

下一個10年，做更難的研發

下一個10年，開拓藥業將如何走？第一步：赴港上市。

2019年12月31日，開拓藥業已正式向港交所遞交IPO申請。對於為何做出這一決定，童友之表示：「開拓一路走來並不是真正意義上大基金的『寵兒』，最苦的時候是自己拿錢裝修、買試劑、招人，買美國的二手儀器隨身帶回國。儘管這幾年在融資方面有所好轉，但隨著項目越來越多，公司必然需要與資本市場有更好地銜接。因此，我們希望能夠有一個更合適的資本平台，更好地推動公司的持續發展。」

對於未來10年的具體目標和發展策略，童友之明確了3點：

首先，有產品上市。目前，普克魯胺有兩項III期臨床試驗正在中國進行，公司會在不久的將來實現上市產品「從無到有」的突破。隨著產品上市，可為公司帶來更多的資金擴充產品管線，推進創新藥物的研發，為患者提供更優的用藥方案。

在研藥物	目标 / 机制	适应症	国家/地区	临床前	IND备案	I期	II期	III期	NDA
普克魯胺 (GT0918) (核心产品)	第二代AR拮抗剂	转移性去势抵抗性前列腺癌("mCRPC")	中国	█					
		联合阿比特龙作为治疗mCRPC的联合疗法	中国	█					
		联合PARP抑制剂作为治疗mCRPC的联合疗法	中国	█					
		联合PD-1作为治疗mCRPC的联合疗法	中国	█					
		mCRPC	美国	█					
		转移性乳腺癌*	中国	█					
		联合Exemestane, Letrozole及Fulvestrant作为治疗转移性乳腺癌的联合疗法*	中国	█					
福瑞他恩 (KX-826) (核心产品)	AR拮抗剂(外用)	三阴性乳腺癌("TNBC")*	美国	█					
		雄激素性脱发*	中国	█					
		雄激素性脱发*	美国	█					
ALK-1 (GT90001)	血管生成抑制剂	痤疮*	中国/美国	█					
		联合PD-1作为治疗转移性HCC的联合疗法*	台湾	█					
迪拓賽替 (GT0486)	mTOR激酶抑制剂	肝癌*(单一疗法或联合疗法)	全球MRCT	█					
		转移性实体瘤*	中国	█					
GT1708F	Hedgehog/SMO抑制剂	白血病及BCC	中国	█					
		白血病及BCC	美国	█					
临床前	AR降解剂	前列腺癌及AR相关疾病		█					
	c-Myc抑制剂	血癌		█					
	IDO抑制剂	多种癌症		█					

圖三：開拓藥業研發管線(來源：公司招股書)

其次，做更難的研發。隨著公司的抗風險能力越來越強，童友之認為，項目應該越做越難，更多地針對像c-Myc一樣高難度的靶點進行研發。他解釋說：「由於c-Myc是天然無序蛋白，缺乏可以利用的藥物識別位點，目前，全球尚無公司針對這一靶點成功開發出藥物。未來，相比風險較低、成藥性較高的靶點，我希望開拓針對這些風險高的靶點能夠有更多的佈局。只有這樣，才有機會開發出『first-in-class』的創新藥物，成為在國際上研發水平頂尖的公司。」

第三，做一家創新全產業鏈的閉環公司。這包含創新研發，創新生產，創新營銷。童友之認為，想要提高公司的抗風險能力，除了要保證研發方面的核心競爭力，還需要在生產和商業化方面擁有一定的實力。在生產方面，開拓藥業已建造自有製劑生產基地，總佔地面積約為20000平方米，在2020年正式投入使用；此外，公司計劃在浙江建設原料藥的生產基地。在營銷方面，開拓已經建立了營銷先頭部隊，並很快建立自主的全平台商業運營團隊。

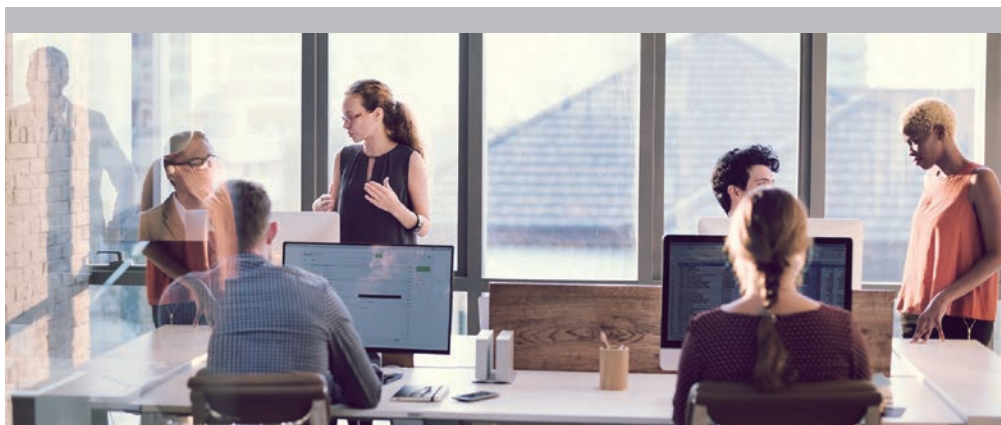
過去10年，開拓深耕雄激素受體(AR)、ALK-1等靶點，在前列腺癌、乳腺癌、肝癌等大癌種，脂溢性脫髮、痤瘡等大市場研究出創新療法，在中美都取得了成績。未來10年，開拓將繼續立足中美市場，開發出多種單藥和聯用的創新療法，成為對有巨大且未被滿足需求的疾病進行有效治療的全球性領導企業。

參考資料：

[1] Freddie Bray et al. Global cancer statistics 2018 : GLOBOCAN estimates of incidence and mortality worldwide for 36 cancers in 185 countries. CA: A Cancer Journal for Clinicians(2018)。

[2] 開拓藥業招股書

「靈活用工」成趨勢 萬寶盛華逆市企穩



「靈活用工」成趨勢
萬寶盛華逆市企穩

ManpowerGroup Greater China Co., Ltd. (stock code: 2180.HK) is using flexible employment as one of its core business HR service solution providers. It is a good time for the company to grow rapidly when the overall macroeconomic growth is still unclear. To recruit employees on short-term contracts, reduce operating costs, and effectively allocate employees.

受新冠肺炎疫情影響，不少企業大規模停工停業，服務消費行業首當其衝，不過，日常用品如超市、外賣等行業工作量逆市激增，出現部份行業大量欠缺人手。然而有國內企業想到「共享員工」和「靈活用工」的模式，靈活紓緩人力資源問題。「靈活用工」，即是以短期合約進行招聘。例如二月初，內地有網上賣生鮮食品的公司聯合多家餐飲品牌推行「共享員工」，吸納千餘餐飲業待工員工，參與打包、上架、派送等工作。此後，多家企業亦跟隨參與，共克時艱。這個模式緩解了企業在危

機條件下的招聘成本壓力，也為僱員提供了更多謀生渠道，靈活用工越來越被市場認可，也是大勢所趨。

萬寶盛華大中華有限公司(股份代號：2180.HK)正以靈活用工為其中一個主要核心業務的人力資源服務解決方案供應商。在目前整體宏觀經濟增長尚未明朗的情況下，是公司快速增長的好時機。因為在經濟增長放緩時，企業都會節省營運成本，以提升企業的經營效益，而靈活用工正正是不少雇主的選擇，以短期合約招聘員工，降低營運成本，有效地配置員工。上月萬寶盛華大中華發佈上市以來首個年度業績，於2019年度，公司錄得營業收入為人民幣30.415億元，按年增長22.1%。2016年至2019年間，公司錄得營業收入複合年增長率達23.3%，長期保持穩定快速增長。公司最大的業務板塊靈活用工業務營收快速增長26.4%至人民幣26.852億元，其中以中國內地的高速增長為主要的驅動力，靈活用工業務佔公司營業收入比例進一步增加至88.3%。

北京中升北湖雷克薩斯順利完成廠家驗收

Zhongsheng Group Holdings Limited is a Hong Kong-based investment holding company principally engaged in the distribution of automobiles. The Company's main businesses include the sales of automobiles and automobile-related products, as well as the provision of automobile-related services. Its automobile-related products include automobile components and automobile accessories, among others. Its services include repair and maintenance services and detailing services, among others. The Company has the dealerships of Mercedes-Benz, Lexus, Audi, Porsche and Land rover, among others.

中升集團控股有限公司(以下簡稱「中升集團」)(0881.HK)早前北湖雷克薩斯順利完成廠家驗收，開始試運營。

北京中升北湖雷克薩斯是雷克薩斯中國在北京市的第9家授權經銷店，也是全國第219家投入運營的雷克薩斯經銷店，更是全國首家榮獲美國建築設計及環境先鋒獎金級認證的雷克薩斯環保特約經銷商。店面採用超低污染和高可再生建築材料，降低綜合能耗的同時大大提升室內環保程度，全面呵護賓客的人身健康。

北京中升北湖雷克薩斯位於北京市朝陽區北湖渠路15號院內，東鄰望京，南距北四環望和橋2公里，其佔地面積約4000平方米，建築面積約5200平方米。店內擁有精良的設備設施，建築形象及展廳設施按照五星級酒店標準設計建造。全店涵蓋新車展廳、維修車間、茶藝室、女賓VIP室、顧客餐廳、兒童區、影音室等娛樂互動休閒區，可為顧客提供最便捷的服務。超五星級酒店水準的服務設施，以客為尊的購車環境，讓您感受雷克薩斯「領未見。探非凡」的品牌文化及「Omotenashi」待客之道。



北京中升北湖雷克薩斯順利完成廠家驗收

「疫」市下新機遇 中手游或迎紅利增長期



中手游遊戲

China mobile game technology group co., LTD. (302.HK) released the annual results, the company realized a profit of 3.036 billion yuan (RMB, the unit is the same as below), an increase of 90.2% over the same period last year; Adjusted net profit was \$611 million, up 82.1% from a year earlier. Division of the company's business products, in the mobile game revenue from intellectual property ("IP") games and non-ip games two plates.

2020年開年至今，全球均受疫情影響，經濟受到嚴重受創，多個國內外城市都經濟封城停工，然而意外成就了一些行業，尤其是手遊行業。短期來看，本次新冠疫情或推動遊戲滲透率提升。進入2020年，突如其來的冠狀病毒阻礙了較多消費者的旅遊出行計劃，直接讓人們不得不窩在家中，由於放假時間的延長，遊戲成為人們宅在家中打發時間的最佳選擇，亦成為大多數人的娛樂方式之一。

春節期間，根據QuestMobile資料，全網使用者線上時長大幅攀升，每日使用總時長迅速增長到61.1億小時。其中，手遊使用者規模較平日增長30%，人均單日使用時長增長17.8%。而根據Sensor Tower的最新資料，3月中國區下載量較去年12月增長67%；在3月的最後一周，下載量較去年12月首周增長61%。

中手游科技集團有限公司(302.HK)年度業績發佈，公司實現收益30.36億元(人民幣，單位下同)，較上年同期增長90.2%；經調整淨溢利為6.11億元，較上年同期增長82.1%。細分公司業務產品來看，中手游的收益來自知識產權(「IP」)遊戲和非IP遊戲兩大板塊。Analysys(易觀智庫)數據顯示，截至2019年12月31日，除騰訊遊戲外，中手游是擁有IP儲備數量最多的中國遊戲發行商，以及發行最多的移動IP遊戲數量，擁有著大量的IP儲備。而除擁有自有IP外，中手游也從第三方獲得了大量獲授權精選IP。公告可見，持續鞏固和提升與IP版權方、遊戲研發方和渠道推廣方的緊密合作，通過持續增強和提升其遊戲發行能。來年，在疫情的宅經濟下，可見線上手游需求將會持續爆發。

天津銀行積極抗疫 轉型發展已見成效



天津銀行

Bank of Tianjin CO.,LTD. (1578.HK) United Nations Development Bank Tianjin Branch opened a green audit channel for loans for anti-epidemic materials producers, and jointly provided 6 billion yuan in emergency financing to support the capital needs of companies on the list of anti-epidemic materials. Donated RMB5 million to set up the “White Warrior Care Fund” to care for and care for the majority of medical workers with charity. Bank of Tianjin closely follows the trend of financial reform, adheres to the “transformation + innovation” strategy, actively applies financial technology such as big data, artificial intelligence, cloud computing, and intelligent risk control to comprehensively improve the level of technology and independent controllability. Bank of Tianjin has seen its transformation and development. Effectiveness.

2020年初，全球爆發新冠肺炎疫情，令環球經濟受到明顯影響，而中國經濟亦受到打擊。銀行業展現擔當，對受疫情影響較大的企業提供展期、續貸、下調貸款利率等支持，以金融服務保障社會經濟運行。

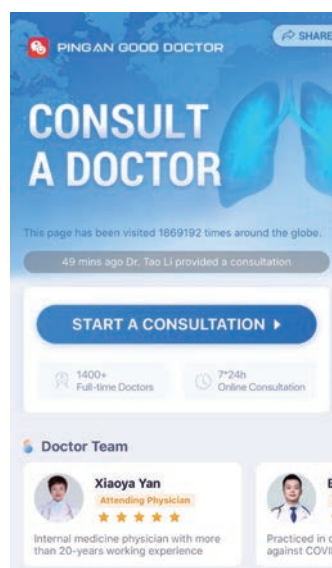
在疫情中，多間城商行動用各方面資源，第一時間開通線上借貸通道及專用窗口，更撥捐救災款項。作為中小銀行踐行社會責任的出色代表，天津銀行股份有限公司(1578.HK)聯合國開行天津分行開通防疫物資生產企業貸款綠色審核通道，共同提供60億元緊急融資，支持生產防疫物資名單內企業的資金需求。捐贈人民幣500萬元，設立「白衣戰士關愛基金」，用慈善力量關心關愛廣大醫務工作者。聯合微醫集團(微醫互聯網總醫院)打造在線問診平台，為廣大居民提供家中連線知名專家的優質醫療服務。

上月天津銀行發佈了2019年全年業績公告，收入增速進一步提升。2019年實現營業收入170.5億元，同比大幅增長40.5%；實現撥備前利潤130.6億元，較2018年增長50.2%。值得一提的是，天津銀行2019年大幅計提各項減值準備74.3億元，同比增長113.4%。在撥備計提後，2019年實現淨利潤46.1億元，同比增長8.9%。2019年，銀行平均總資產回報率0.69%、平均權益回報率9.32%，較2018年分別提升0.07和0.17個百分點。天津銀行緊跟金融變革趨勢，堅持「轉型+創新」戰略，積極應用大數據、人工智能、雲計算、智能風控等金融科技，全面提升科技水平與自主可控能力，天津銀行轉型發展已見成效。

7X24小時全球馳援！平安好醫生 上線「英文版全球抗疫諮詢平台」

On 8 April, Ping An Healthcare and Technology Company Limited (“Ping An Good Doctor”; stock code: 01833.HK), the world’s leading healthcare ecosystem platform announced the official launch of its Ping An Good Doctor Global Medical Consultation Platform, which offers 24/7 online consultation services for global users and will bring the world China’s anti-epidemic aid with its powerful consultation capabilities and ample anti-epidemic experience.

2020年4月8日，全球領先的醫療健康生態平台平安健康醫療科技有限公司（股票簡稱「平安好醫生」，1833.HK）宣佈正式上線英文版全球抗疫諮詢平台（Ping An Good Doctor Global Medical Consultation Platform），為全球用戶提供7*24小時新冠肺炎在線諮詢。平安好醫生將憑藉強大的接診能力及豐富的抗疫經驗，為世界帶來中國的戰「疫」力量。



二維碼進入全球抗疫諮詢平台，獲取專業的新冠肺炎諮詢服務及疫情防護指導。該平台集結了平安好醫生的國際化醫生專家團隊，他們都曾是各大三甲醫院主治及以上醫師，覆蓋呼吸內科、普內科、中醫科、全科等多個科室。這些專業資深的醫生們不僅是在此次國內抗擊疫情中積累豐富實戰經驗的「抗疫老兵」，還具備國際醫院工作以及海外交流經驗。此外，平安好醫生還支持7*24小時全英文諮詢服務，幫助全球用戶科學抗疫，共渡難關。

事實上，從春節至今，已經有大量的海外華人通過平安好醫生APP和抗疫義診電話專線，享受到了平安好醫生專業的在線問診服務及心理疏導。而在國內的抗疫戰場上，平安好醫生第一時間開通抗疫在線問診專區，聯動上百個政府機構以及700多家知名企業推出抗疫義診，充分發揮互聯網醫療高效、安全、無接觸傳染的優勢。疫情期間自2020年1月20日至2月10日，平安好醫生平台訪問人次達到11.1億。



平安好醫生

全球用戶可通過微信公眾號「平安好醫生」、
「LinkedIn」(linkedin.com/company/ping-an-good-doctor)、
「Twitter」(twitter.com/PAGoodDoctor)或掃描

正商實業母公司正商集團三項目同獲 廣廈獎 用品質鑄就佳績



正商實業

This is the fourth time that the project of Zensun Group has won the “Guangsha Award”. The honor comes from the continuous refinement and polishing of products by Zensun Group, and also from the unremitting pursuit of high quality. Zensun Group once again won the national award, and once again showed Zensun’s own strength to the market and consumers, and used word of mouth to demonstrate the positive energy.

3月31日，中國房地產業協會、住房和城鄉建設部住宅產業化促進中心公佈《關於表彰第九屆(2019-2020年度)「廣廈獎」第一批獲獎項目的通報》，正商集團開發的正商善水上境(高層住宅樓)、正商經開廣場和正商博雅廣場(寫字樓部分)，三個項目同時獲得第九屆(2019-2020年度)「廣廈獎」。正商集團斬獲不凡佳績。據了解，一家房企有3個項目同時獲獎，創下了河南房

企「廣廈獎」獲獎新的紀錄。此次三個獲獎項目，作為各個領域的標杆，在評審現場均獲得了專家的一致好評。

此外，正商善水上境(高層住宅樓)項目還斬獲「工程質量優秀獎」、「公共配套與物業服務(公共配套與運營服務)優秀獎」兩個單項獎，正商經開廣場項目摘得「規劃與建築設計優秀獎」單項獎。正商善水上境也是2017年以來河南省住宅類第一個榮獲此獎的項目。

「廣廈獎」是經住房和城鄉建設部批准，由中國房地產業協會、住房和城鄉建設部住宅產業化促進中心共同設立，是我國房地產開發項目的綜合性大獎。是由住宅與城鄉建設部頒發，經國務院批准設立的國家級房地產獎、行業內最權威的房地產獎項評選，代表房地產綜合開發行業的最高榮譽。

這是正商集團旗下項目第四次榮獲「廣廈獎」，榮譽源於正商集團對產品的不斷精研打磨，也源於對高品質的不懈追求。正商集團再次摘得該國家級獎項，也再次向市場、向消費者展示出正商自身的實力，用口碑彰顯「正」能量。

正商集團基於對城市潛能的遠見，積極促成高品質項目落地，如今不斷斬獲「廣廈獎」，標志著正商集團在住宅以及高端寫字樓開發領域有著較強的實力。二十六載春華秋實，正商對高品質的關注、投入和用心一以貫之。走在時代和行業前列的正商，用切身實踐和嚴格要求，推動著居住迭代和城市進程，為鄭州的城市建設持續發力。

和諧汽車聚焦主業戰略 主業保持強勁逆勢增長



和諧汽車4s店

China Harmony New Energy Auto Holding Limited will continue to expand their brand portfolio, apply for more dealership authorization, increase our presence, and speed up the progress of M&A plans. The Group will continue to focus on the luxury and ultra-luxury market and increase customer retention and satisfaction as well as enhancing the efficiency and quality of the operation. The Group will set up special companies to continue to expand business coverage, such as automobile premium, accident car insurance, and used car business, thereby increasing profit sources, optimizing the revenue structure, and preparing for another historic development opportunity.

中國和諧新能源汽車控股有限公司(「和諧汽車」或「公司」，連同其附屬公司統稱「集團」；股份代號：3836.HK)將持續聚焦主營業務發展，積極提高各門店運營效率，強化各大門店的考核指標及管理模式，提高單店盈利能力，以此推動新車銷量，打造各大品牌的優秀運營門店。運用科學的庫存管理系統，實行資源的合

理分配及優化，以此減少新車周轉天數，從而有效控制財務成本。

截至目前，集團經開業72個經銷商網點，代理14個豪華及超豪華品牌，覆蓋全國33個城市。旗下囊括寶馬、MINI、奧迪、沃爾沃、路虎、雷克薩斯、捷豹、林肯、之諾及阿爾法•羅密歐10個豪華品牌和勞斯萊斯、賓利、法拉利及瑪莎拉蒂4個超豪華品牌。截至2020年3月29日，集團已獲授權及待建的共5個品牌，12家店面，分佈於河南、江西、內蒙古等中國一、二及三線城市。戰略性佈局中西部城市進一步有助於提升及鞏固集團現有的市場地位，佈局具有高增長潛力的新一線城市，有助於集團進一步提升鞏固現有的市場佔有率，提高品牌知名度以及客戶滲透率。

集團將繼續擴充品牌組合，申請以及拓展更多的經銷商網點授權，加快並購收購計劃進度。集團將一如既往深耕豪華，超豪華市場，提升客戶保有量及滿意度，提高集團經營效率及質量。設立專項公司，繼續延伸汽車精品，事故車保險以及二手車業務，增加利潤點，優化收入結構，為再一次的歷史性發展機遇做好準備。

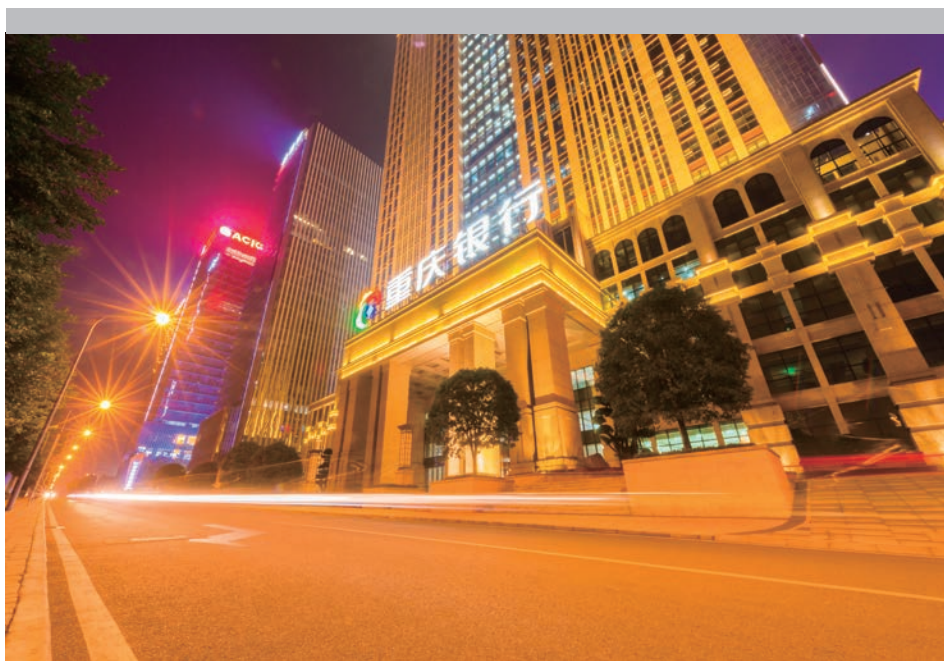
重慶銀行防控見成效 業績亮麗

As the first mainland city commercial bank listed on the Hong Kong Stock Exchange, Chongqing Bank Co., Ltd. (stock code: 1963.HK) released its 2019 annual results announcement last month, with total assets reaching 500 billion yuan, an increase of 11.3%. Banks adhere to the overall principle of high-quality development, by innovating business product types, launching financial service promotion, increasing investment and loan linkages, and channel pulling power, to achieve stable and sustainable credit placement, with relatively low customer loans and advances. At the end of last year, it increased by RMB32.704 billion to RMB238.627 billion, an increase of 15.9%

2020年第一季過去，多項經濟指標相繼出爐。國內銀行在去年第4季開始，按人民銀行要求採用貸款市場報價利率(LPR)報價，而疫情下對中小銀行衝擊較大，

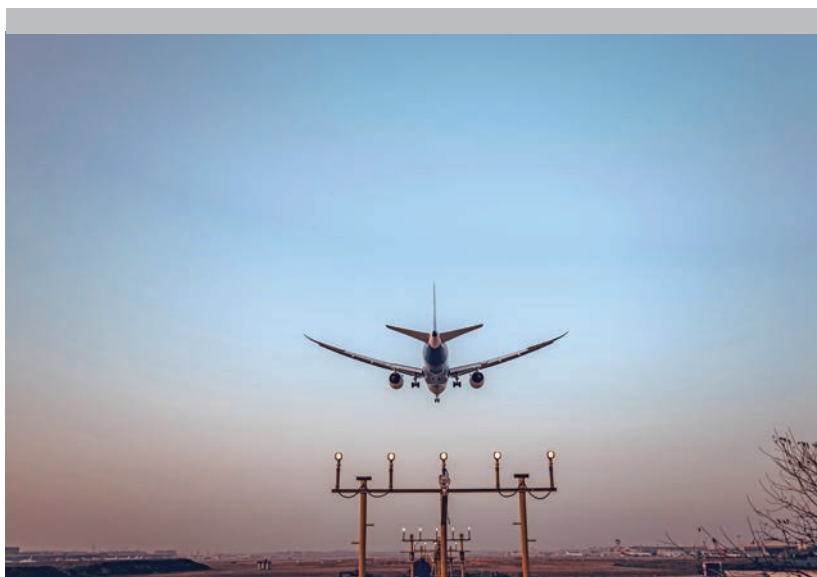
預算今年主要銀行淨息差將會開始受壓。國內原先制定的撥備覆蓋率比較審慎，以確保銀行有充足撥備水平抵禦風險，但現時外部衝擊大，國務院常務會議中，將中小銀行撥備覆蓋率監管要求階段性下調20個百分點，放寬指標能夠幫助小微企業更好應對疫情衝擊、管理資本。中小型銀行需要積極控制貸款風險，做好資本補充，在國家紓緩政策和監管政策的大環境下，有效應對疫情及銀行資產質量的不利影響。

在疫情中，多間城商反應迅速，表現出色。作為第一家在港交所上市的內地城商行，重慶銀行股份有限公司(股份代號：1963.HK)上月發佈了2019年全年業績公告，總資產邁上5000億台階，同比增長11.3%。銀行在堅持貫徹高質量發展的總體原則下，通過創新業務產品類型、開展金融服務推介、加大投貸聯動及管道拉動力度，實現穩健和可持續的信貸投放，客戶貸款及墊款淨額較上年末增加人民幣327.04億元，至人民幣2,386.27億元，增幅15.9%；同時，通過進一步深化風險管理架構改革，升級風控技術，嚴控業務風險，不良貸款率降低為1.27%，較上年末下降0.09個百分點。重慶銀行牢固樹立「存款立行」理念，全力營銷綠色存款、儲蓄存款，負債業務規模穩健提升，截至2019年12月31日，客戶存款較上年末新增人民幣246.55億元，至人民幣2,810.49億元，增幅9.6%，為本集團的資產投放、收入增加及利潤增長提供了根本保障。



重慶銀行防控見成效 業績亮麗

國銀租賃資本充足防控見成效



國銀租賃

China Development Bank Leasing's (stock code: 1606.HK) performance in a turbulent economic environment has also attracted the attention of many large customers. In 2019, the major customer strategy of CDB Leasing has successfully advanced, opening up new customers such as COFCO International and other market-leading high-quality customers further expand cooperation. The combined line-up provides a strong support for the stable growth of future income.

2019年的國際航運市場可謂風雲變幻，鐵礦石的重要來源巴西淡水河谷潰壩，澳洲遭遇颶風，而中美貿易衝突更是一波三折，令整個航運市場動盪不安。而2020年初，先是新年的航運市場季節性回落，隨後新冠肺炎疫情更是對航運市場造成了明顯的階段性影響。

在這樣不利的宏觀環境下，國銀金融租賃股份有限公司(股份代號1606.HK)的策略制定和快速反應能力得

到檢驗，強大的資金實力發揮作用，配合其自身專業的船舶管理能力和恰當的投資時機，船舶租賃業務不降反升。2019年，國銀租賃船舶租賃業務的資產總額為人民幣27,247.1百萬元，同比增長25.9%。船舶租賃業務實現收入及其他收益為人民幣1,949.5百萬元，同比增長76.0%。各項數據同步上升，綜合實力不斷增強，高質量發展取得新的成效。

作為國際航運市場的重要參與者，國銀租賃在2019年旗下船隊實力雄厚。截至2019年12月31日，國銀租賃旗下船舶共計86艘(另有25艘散貨船在建)，其中散貨船63艘、集裝箱船15艘、油輪4艘、液化天然氣船2艘、挖泥船2艘。公司在動盪經濟環境中「逆行」上漲的表現也吸引了眾多大客戶的關注，2019年，國銀租賃的大客戶戰略成功推進，開拓了中糧國際等新客戶，與嘉吉國際、地中海航運、蘇美達、江蘇沙鋼公司等細分市場國際領先的優質客戶進一步擴大合作。強強聯手的陣容，為未來收入增長穩定提供了有力的支撐。此外，公司設置保底租金及利用市場工具將部分船舶的浮動租金階段鎖定為固定租金等措施，使得公司船舶經營租賃板塊盈利能力提升。

深國際匯聚力量保障防疫物資 多舉並措馳援湖北

Shenzhen International Holdings Limited., as a state-owned enterprise supporting the development and operation of cities, is responsible for the important basic functions of transportation, logistics, ports and others in Shenzhen. In this epidemic prevention and control work, Shenzhen International actively serves the overall situation with a high sense of social responsibility, serving cities, serving industries, and serving people's livelihood, regardless of conditions and costs, with full support to cooperate with local city operations and epidemic prevention work, which has won unanimous praise from citizens.

為打贏疫情阻擊戰，深圳國際控股有限公司積極主動作為，早部署、早行動，全面履行社會責任，全力開展馳援湖北的相關工作。

一. 踐行社會責任，定向捐贈馳援湖北

2月5日，深國際研究決定向湖北捐款。2月6日，旗下深圳高速公路股份有限公司向湖北省交通系統定向捐贈人民幣100萬元，旗下深圳市深國際物流發展有限公司向武漢市東西湖區、蔡甸區分別定向捐贈人民幣50萬元，用於購買口罩、防護服、護目鏡等防控物資。

二. 開闢綠色通道，保障防疫物資轉運

深國際旗下武黃高速公路為湖北省東部交通主幹道，於1月23日開始封閉所有站點，僅對防疫物資運輸車輛以及醫護人員運輸車輛進行免費放行。針對疫情防控物資和人員運輸車輛，武黃高速日均投入防疫一線人員146人，採取設置綠色通道的方式對相關車輛進行消毒，並測量車上人員體溫，做到快速放行，服務16979台防疫車輛。與此同時，武黃高速全力做好內部防疫工作，並及時支援合作單位省交通運輸廳武黃管理處部分

防疫資金。深國際旗下武漢物流園區在閉園期間專門為建設火神山醫院運送物資的園內企業順豐、德坤開闢了綠色通道，協助運輸防疫無人車、防疫視訊設備等防疫物資累計約5車70餘噸；杭州物流園區積極協調湖北疫區及其他疫區的藥品、口罩等醫療物資的運輸，已累計運送各類醫療物資超520噸。深國際旗下港口板塊優先保障疫區物資中轉，南京西壩碼頭開通重要物資運輸綠色通道，優先服務湖北省大型電廠能源保障的煤炭中轉，保證湖北的保供物資優先靠泊、優先裝卸，通過精益生產、強化調度，最大程度縮短湖北流向的船舶中轉時間，已優先中轉疫區能源物資累計27萬噸。

三. 助力經濟紓困，實在減租降費

深國際秉承「為眾抱薪，共克時艱」的精神，實實在在減租降費，為經濟發展紓困。為減輕民營物流企業負擔，降低疫情對園區企業的影響，深國際帶頭免除持有的全國範圍物流園區租戶兩個月(2020年2月1日-3月31日)的租金、管理費、停車費，合計約人民幣1億元。深國際作為城市配套開發運營國企力量，旗下各企業肩負著深圳及所在城市交通、物流、港口等城市重要基礎功能，在本次疫情防控工作中，深國際以高度的社會責任感，主動服務大局、服務城市、服務產業、服務民生，不講條件，不惜成本，全力支持配合當地城市運行和防疫工作開展，得到社會各界一致好評。



中國一拖打造出國產最「安靜」拖拉機

技術參數達國際一線

First Tractor Company Limited is a China-based company, principally engaged in the research and development, manufacture and distribution of machinery products. In recent years, it has made major breakthroughs in the fields of power shift, continuously variable transmission, automatic driving as well as other agricultural machinery.

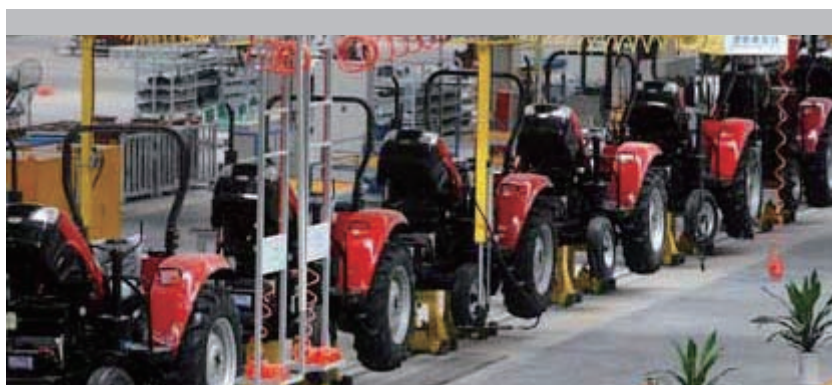
第一拖拉機股份有限公司(以下簡稱「中國一拖」)(0038.HK)通過積極打造「精品工程」，加快產品技術升級步伐，于近日成功研發出LY1004精品拖拉機。該款拖拉機在雜訊數值方面資料良好，是目前國內最「安靜」的拖拉機。

中國一拖相關負責人表示，即使在與某國際知名品牌同馬力拖拉機的田間作業對比試驗中，LY1004駕駛員的耳旁雜訊比對比樣機也要低上0.5分貝到2分貝，其

相關技術參數已達到國際一線水準。

實現拖拉機「安靜」是項系統工程。在實際運作中，拖拉機雜訊主要來自三個方面：一是發動機，二是傳動系和液壓系，三是拖拉式工作室機罩、地板等薄壁件的振動。中國一拖針對這些難點展開攻關，應用了多種先進設計手段：在整體結構優化方面，用軟體對產品噪音源進行定位分析，有針對性地優化結構設計，同時通過嚴格控制製造和裝配品質降低雜訊；在創新部件研發方面，為LY1004設計了新型減震器，能夠削弱底盤震動力度。

中國一拖去年開始實施「精品工程」，主要針對當前拖拉機市場同質化競爭激烈、國產拖拉機和國際一流拖拉機性能可靠性差距較大等問題，加快實施技術產品升級，LY1004是該項工程首款產品。



中國一拖打造出國產最「安靜」拖拉機

新力控股2019年度業績新高 穩健發展 根植江西 佈局全國

Sinic Holdings announced 2019 annual results and will consolidate its current market position and further accelerate nationwide development of its business, striving to achieve the strategic development of 'laying a solid foothold in Jiangxi for nationwide development'. 2019 marked a milestone year of the Group. On November 15, 2019, the Group was successfully listed on the Main Board of The Stock Exchange of Hong Kong Limited symbolizing a new era for one of the youngest property developers listed on the Stock Exchange. The listing has enhanced the brand awareness of the Company and enabled the Group to continue its pursuit of opportunities in the capital market to further advance its business expansion and financial flexibility.

新力控股(集團)有限公司於2020年3月31日欣然宣佈了公司截至2019年12月31日止年度業績。於報告期內，公司錄得收益約人民幣26,984.9百萬元，較去年同

比增長約220.7%；毛利約人民幣7,998.5百萬元，較去年同比增長約154.5%。

2019年度是新力控股具有里程碑意義的一年。2019年11月15日，公司於香港聯合交易所有限公司主板上市，象徵最年輕地產上市公司之一開啟新征程。在資本市場方面，公司已獲恒生指數有限公司選定，為恒生綜合指數之成分股，並於2020年3月9日起生效。同時，公司於2020年3月9日已獲選為深港通下港股通向交易的合格股票之一。

新力控股聯席董事長兼執行董事張園林先生表示：「2020年是新力成立十週年。在過去的十年，新力致力於為廣大客戶創造幸福無限的生活。展望未來，公司有信心將得益於江西省、長三角地區、大灣區、中西部核心城市和其他具有高增長潛力的地區對住宅和商業物業的需求增長。2020年，公司可售貨值分佈於四大區域，貨值充足。新力控股將鞏固目前的市場地位，並進一步將業務拓寬到全國，致力於實現「根植江西，佈局全國」的戰略性發展。」



新力控股2019年度業績新高 穩健發展

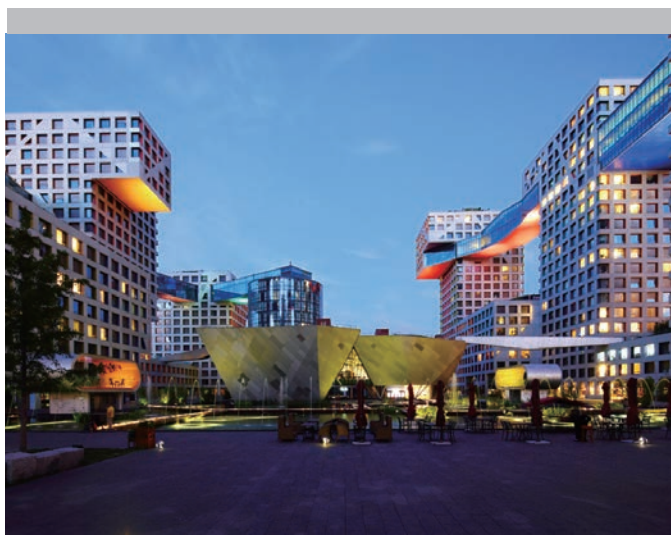
內房銷售回穩 當代置業綠色發展潛力看好

As a pioneer in the field of green technology real estate in China, an operator dedicated to green technology real estate throughout the life cycle, MODERN LAND (CHINA) CO., LIMITED (stock code: 1107.HK) announced its full-year 2019 results last month, showing that the company was over-completed. The contract sales for the whole year increased by 12% year-on-year, and the performance was impressive. At the same time, Contemporary Real Estate has an average layout in China. In addition to first-tier cities, it has expanded its business to third- and fourth-tier cities that meet investment standards. Last year, it acquired 23 new projects in Hefei, Tianjin, Qingdao, Xi'an and other cities, adding new capacity for construction. About 4.745 million square meters, the new value reserve is about 43.37 billion yuan.

新型冠狀病毒肺炎疫情肆虐，房地產行業的供給和需求難免短暫受壓，雖然市場估計中央不會再大手推行刺激政策，但地方政府已經開始出台各項刺激政策為市場及企業減壓，如調降土地出讓門檻和購房補貼等，而

地產商亦紛紛自救，在今年首季相繼推出線上銷售及促銷活動。隨著各城市土地供應量明顯恢復，同環比均大幅上漲、多個高地價城市，如北京、上海等地都呈現上漲趨勢，國內可見房地產市場正在逐步回復，而整體來看，內房普遍或會在年內反彈，整體發展保持平穩。

作為國內綠色科技地產領域的先行者，致力於全生命周期綠色科技地產的運商，當代置業(中國)有限公司(股份代號：1107.HK)上月公佈的2019年全年業績顯示，公司超額完成全年合約銷售，同比增長12%，業績表現亮眼。同時當代置業在國內佈局平均，除一線城市外，更加擴展業務至符合投資標準的三、四線城市，去年在合肥、天津、青島、西安等城市獲取23個新項目，新增計容建築面積約474.5萬平方米，新增貨值儲備約433.7億元。在獲取新項目之外，公司亦著重現金穩健在手，保持在手現金佔總資產的15%以上，截至2019年末剩餘授信額度達1060億元人民幣，實現高周轉、對現金流有保障。當代置業將始終堅持綠色健康的核心競爭力，持續將新技術應用到產品之中，將現有產品線整合升級為四條標準化產品線：當代MOMA、當代著MOMA、當代閱MOMA及當代城MOMA。綠色健康的核心競爭力以及積極深耕城市群戰略保障了公司經營業績的穩定增長。



當代MOMA

碧桂園服務2019年度收入實現強勁增長 盈利能力維持行業領先



碧桂園服務引領物管行業

Country Garden Services Holdings Company Limited announced 2019 annual results, with increased significantly revenue and maintaining industry leading profitability. The Group provides property owners, residents and property developers with a series of property management services, including security, cleaning, green landscaping, repair and maintenance, and other services.

碧桂園服務控股有限公司於2020年3月18日宣佈了公司截至2019年12月31日止之經審核年度業績。於2019年，公司實現收入約為人民幣9,644.9百萬元，同比增長106.3%，毛利約為人民幣3,052.2百萬元，同比增長73.3%。實現淨利潤約為人民幣1,718.4百萬元，同比增長83.9%，由於公司主要附屬公司的過往年度一次性超額撥備約人民幣58.3百萬元在2018年予以撥回，剔除上述所得稅回撥及三供一業業務分部因素後，公司淨利潤由2018年同期約人民幣882.1百萬元增至約人民幣1,671.1百萬元，增幅約89.4%。

碧桂園服務的物業管理組合規模龐大，截至2019年12月31日，除「三供一業」業務外，公司的合同管理面積約為684.7百萬平方米，收費管理面積約為276.1百萬平方米。另外，截至2019年12月31日，「三供一業」業務的物業服務的收費管理面積及合同管理面積均為84.9百萬平方米。

於抗擊新型冠狀病毒感染肺炎期間，碧桂園服務更是創新推出包括紅外熱像測溫儀的社區門崗，實現高效的人員進出管控；無人機消毒、感應紫外線消毒燈，實現覆蓋面更廣的立體式消殺，科技賦能以提高社區疫情防控水準。未來，碧桂園服務將在提供安保、保潔、綠化、維修服務及管家服務的基礎上，縱向深入探索更多的專業性服務，如電梯專業維保、蟲害防治、專業安保等。



碧桂園物業服務

疫情下德信中國力保有競爭力 全年業績亮眼

The 2019 annual results released by Dexin China Holdings Company Limited (2019.HK) have recently attracted much attention from investors.

For the whole year of 2019, Dexin China achieved a full-caliber contract sales of 45.08 billion yuan, an increase of 13.8% year-on-year, and exceeded the sales target of 43.8 billion yuan. The average contracted sales price rose again by 8.2% to 18,310 yuan per square meter. On the one hand, the increase in the average sales price of the enterprise was due to the adjustment of the company's layout to upgrade the city energy level. 45.9%, on the other hand, thanks to the upgrade of its product line, Dexin China has formed five major product lines: Shanghai School, Polyline Department, University Department, Zhenyue Department, and the new high-end product Yunzhuang Department. Among them, only one Hangzhou Jiuxi Yunzhuang this year has increased the overall average price of enterprises by 300 yuan/square meter.

日前在中央再次明確表示「穩地價、穩房價、穩預期」的目標定調下，維持「房住不炒」的大原則下，地方

政府紛紛出台利好政策，如調降土地出讓門檻和購房補貼等，這對內房企業無疑是很大的支持。從長遠來看，企業和中國經濟受影響可能有限，中國經濟長期向好的基本面並未改變。其中，德信中國控股有限公司(2019.HK)發佈的2019全年業績近期備受投資者關注。

2019年全年德信實現全口徑合約銷售金額450.8億元，同比增長13.8%，超額完成438億元銷售目標。合約銷售均價再度上升8.2%至18310元/平方米，企業銷售均價的提升一方面得益於企業調整佈局升級城市能級，2019年企業銷售中一二線城市佔比上升12.5個百分點達到45.9%，另一方面得益於其產品系的升級，目前德信已經形成了海派系、泊林系、大院系、臻悅系以及新反覆運算出的高端產品雲莊系五大產品系，其中今年僅1個杭州九溪雲莊即讓企業整體均價提升300元/平方米。

同時德信中國持續優化財務，各項指標均處穩健區間。債務情況明顯改善，現金短債比1.73，長短債比1.68。截止至2019年底，德信中國共持有現金95.70億元，相較期初上升27.8%，在短債規模基本維持不變的情況下，企業現金短期債務大幅提升達至1.73，現金覆蓋短債無虞。長短債方面，企業通過債務置換，累計償還借款72.18億元同時新增借款122.87億元，將企業長短債比優化至1.68，債務結構得到明顯改善。



德信中國



IR Global

IR Global Roadshow

環球路演

(皓天財經集團成員)

最專業的 國際金融 路演服務

環球路演有限公司 (IR Global Roadshow Ltd.)

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

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

香港皇后大道中99號中環中心9樓全層

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

淨利潤增長超45% 遠大住工實現逆勢增長

During the Reporting Period, the revenue of Changsha Broad Homes Industrial Group Co., Ltd. increased robustly to RMB3369.4 million, representing a year on-year increase of 48.5%; the Group's gross profit margin increased from 31.9% in 2018 to 34.0% in 2019, representing a year-on-year increase of 2.1 percentage points; the Group's net profit reached RMB676.9 million, representing a year-on-year increase of 45.2%; and the Group's net cash generated from operating activities amounted to RMB967.1 million, representing a year-on-year increase of 56.4%.

3月，裝配式建築龍頭企業遠大住工(02163.HK)公佈了2019年全年業績。業績報告顯示，2019年，遠大住工實現營收33.69億元，較2018年同期增長48.5%；毛利率由2018年31.9%提升至2019年的34.0%，毛利總額為11.44億元，同比增長了57.9%；營業利潤增長幅度遠超收入，同比大幅增長了74.8%；淨利潤亦有達到6.77億元，同比增長45.2%。

重視並持續提升能力

裝配式建築行業近年來高速增長，具備核心競爭力的企業快速崛起。作為行業龍頭，遠大住工十分重視自身的核心能力成長。2019年，公司的PC構件生產數量增長了165.8%，達到770,990立方米；PC構件銷售數量增長177.2%，達到815,409立方米；PC構件生產線使用率由2018年的17.4%提升至2019年的45.8%。依託PC構件更進一步的製造能力，2019年，公司的PC構件業務收入達到23.04億元，同比增長169.6%，十分亮眼。

為持續提升核心能力，構築強大的競爭力，遠大住工擬定了許多發展計劃，包括計計劃開發虛擬設計的專



遠大住工美宅

案管理系統，利用「互聯網+」，通過PC Maker I實現PC構件智慧設計及製造等等。這些舉措不僅能讓遠大住工受益匪淺，對整個行業亦存在重要意義。

有力且穩健向外發展

在內不斷強化自身，對外，遠大住工亦是積極開拓。遠大住工預計一帶一路倡議將為相關沿線國家和地區的基建專案和配套民生項目帶來快速增長機會，拉動城市化需求和進程。因此，公司將向歐洲、北美及波斯灣地區等部分發達國家和地區推廣和輸出全裝配式別墅產品。



遠大美宅

九台農商業銀行業務 繼續鞏固發展穩中有進

Summary: Jiutai Rural Commercial Bank operates three principal lines of business including corporate banking, retail banking and treasury operations. Through acquiring rural credit cooperatives and a rural cooperative bank and restructuring them into rural commercial banks, and establishing and acquiring village and township banks, the Group has built a strategic network based in Jilin province and covering Beijing-Tianjin-Hebei Economic Circle, the Yangtze River Economic Belt and the Pearl River Delta Economic Belt.

吉林九台農村商業銀行股份有限公司(以下簡稱：「九台農商業銀行」)(6122.HK)主要經營包括公司銀行業務、零售銀行業務及資金業務在內的三大業務，通過收購農村信用合作社及農村合作銀行，並將其改組為農商銀行，以及發起設立及收購村鎮銀行，集團已經構建起了立足吉林省、輻射京津冀經濟圈、長江經濟帶和珠三角經濟帶的戰略佈局。

2019年，面對錯綜複雜的發展形勢，九台農商行嚴格落實各項監管要求，統籌推進強管理、調結構、防風險、促轉型等各項工作，總體保持了穩中有進、穩中趨好的發展態勢。2019年，集團錄得總營業收入人民幣5,311.4百萬元，同比增長5.4%。集團淨利潤同比增長1.0%至人民幣1,195.7百萬元。

同時，集團認真貫徹國家產業政策和各項監管要求，以調整信貸結構為主線，以防範化解信貸風險為重點，通過明確信貸導向，優化操作流程、落實風險責任等方式，加強信用風險管理，持續增強風險防控工作的前瞻性、主動性。風險管理加強同時資本充足率提升，集團2019年資本充足率為11.98%，較2018年的11.83%有所提升。

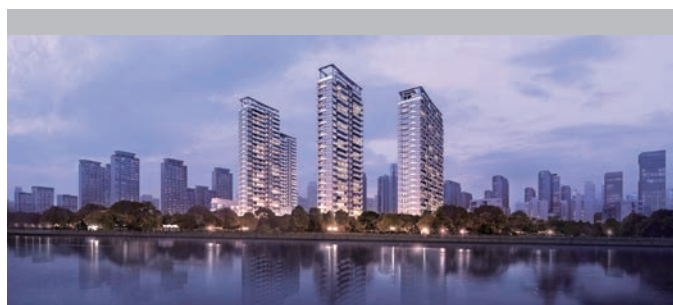
展望2020年，隨著東北振興步伐的加快以及吉林省「一主六雙」產業空間佈局的深入推進，農商銀行的本土優勢將進一步突出。本行將緊跟國家政策，立足區域經濟發展，堅持穩中求進的工作總基調，進一步匯聚穩健增長新動能，激發轉型發展新活力，構建高質量發展新優勢，向建設國內一流的現代化、品牌化農商銀行的目標堅實邁進。



九台農商銀行大樓

合約銷售額三年複合增長率126% 大發地產2019年營利雙增

During the Reporting Period, the revenue of Dafa Properties Group Limited total revenue amounted to RMB1,252 million, up 72.2% yoy, gross profit amounted to RMB21.017 billion, up 68% yoy, the contracted sales area was approximately 1.5511 million square meters, an increase of 97% yoy.



大發地產

3月，大發地產集團有限公司(6111.HK)公佈了2019年全年業績。業績報告顯示，2019年，大發地產合約銷售額達人民幣約為210.17億元，同比增長68%；合約銷售面積約為155.11萬平方米，同比增長97%。大發地產2017年—2019年合約銷售額複合增長率高達126%，銷售主要面向公司一直深耕的長三角市場，以優質二線及強三線城市為主，加大新一線城市佈局。其中長三角合約銷售額占比高達93.3%，合約銷售面積占比90.4%。

總現金充裕大漲117%，財務健康穩健

大發地產實施穩健的財務政策，深化擴大與各大銀行及金融機構的合作關係，拓展多元化融資管道，積極優化債務結構及還款時間表，提高資金使用效率，以收定投。

營利雙增，高質成長

公司盈利能力持續提升，根據業績報告，2019年大發地產營業收入達人民幣約為73.98億元，同比增長24%；淨利潤約為人民幣6.01億元，同比增長23%；毛利約為人民幣16.97億元，同比增長7%。大發地產資產規模進一步提升，總資產同比增長44%至約人民幣277.01億元，總權益同比增長74%至約人民幣56.57億元。2019年大發地產全年派息每股人民幣0.145元，歸母利潤派息率23%，繼續為股東提供穩定回報。

深耕長三角，踐行「1+5+X」戰略

大發地產深耕長三角，踐行「1+5+X」全國化戰略佈局，輻射成渝、環渤海、中部、西部及大灣區5大城市群，並戰略性地關注其他具高發展潛力的重點城市。本集團通過聚焦長三角地區，戰略性加速全國化進程，助力土地儲備的可持續發展。截止到2019年12月31日已成功佈局全國29個城市，共69個項目，全國化戰略在穩步推進中，總土儲建築面積超500萬平方米，總土儲貨值超人民幣700億元，為未來發展需求奠定良好基礎。截至2019年12月31日，本集團共有62個項目位於長三角地區，總土儲貨值在長三角的占比達88%，且土地成本合理，有利助推後續的盈利增長。



大發地產2019年度業績

堅持「為生活而創造」品牌理念，穩定推動企業可持續發展

大發地產未來的發展戰略以「穩定」為主基調。本集團將穩定提升合約銷售額，加大銷售規模，加強在行業內的市場地位；穩定補充優質土儲，維持審慎的土地收購戰略，充分發揮合作優勢；穩定優化財務結構，繼續強化財務和信貸指標，重點關注現金流和銷售回款。

中國再保險業績逆週期增長 高質量發展成效明顯



In 2020, the demand for health insurance is further strengthened due to the impact of COVID-19. Reinsurance companies have the characteristics of strong stability and good defense in economic fluctuations. As the epidemic and market expectations improve, China Reinsurance (Group) Corporation is expected to develop steadily.

2019年全球經濟增速放緩，中國經濟亦面臨較大下行壓力，經營財產再保險、人身再保險、財產險直保、資產管理及其他業務的中國再保險(集團)股份有限公司(1508.HK)卻在逆週期中大幅改善經營業績，發展轉型成效明顯。2019年，中國再保險總保費收入1449.7億元，同比增長18.6%；稅前利潤80.7億元，同比增長58.9%；淨利潤66.5億元，同比增長70.6%；每股盈利0.14元，同比增長55.6%。

中國保險市場的長期增長潛力巨大。2019年國務院常務會表示將在2025年實現2萬億的健康險市場規模和6萬億的養老準備金儲備。同時，國內再保險市場呈現十分突出的成長性。分出率遠低於英美等發達經濟體，未來有望享有直保行業增長與分出率提升的雙重利好。

作為國內再保險行業龍頭，中國再保險在資源、人才和管理上均擁有顯著的優勢。作為勞合社成員，中國再保險充分利用勞合社良好的評級、品牌商譽及在全球超過200個國家與地區的牌照資源，向全球市場提供風險保障。

中國再保險的管理團隊從業經驗豐富，現任高管團隊在橋社的平均任職時間約15年，並擁有110餘名經驗豐富的承保人員，在政治風險、核風險等45個特種險領域享有卓著的市場聲譽。優秀的理賠團隊更是積澱了倫敦市場100餘年的理賠經驗，每年處理9,000餘件理賠案件。

經過70年的經營積累，中國再保險形成集「戰略、治理、偏好、評估、報告」五位一體的全面風險管理體系，建立貫穿業務流程和績效考核的風險文化，支撐業務穩健發展。

2020年初，新冠肺炎疫情的影響，健康險需求進一步強化。再保險企業在經濟波動中具有穩定性強、防禦性好的特徵。隨著疫情防控形勢好轉，及市場悲觀預期扭轉，中國再保險有望迎來市場崛起。

中國國航迎難而上 穩步推進高質量發展



Air China Limited is the national flag carrier of China and a leading provider of passenger, air cargo and airline-related services and products in China. Its operational headquarters is in Beijing, a major domestic and international hub in China. It also provides airline-related services, including aircraft maintenance, ground handling services in Beijing, Chengdu, and other locations.

中國國際航空股份有限公司(以下簡稱：「中國國航」)(753.HK)是中國的載旗航空公司和中國居領先地位的航空客運、貨運及航空相關服務供貨商，其主要基地位於中國首都北京。

2019年，中國民航堅持「控總量、調結構」政策，加大供給側結構性改革力度，客運增速雖有所放緩，但在全球範圍仍處於較高水平。中國國航緊跟宏觀和行業變化，緊盯市場動向，及時有效地調整航線網絡；持續提高資源配置水平、優化生產組織，飛機利用率、平均客座率均實現同比提升；積極應對部分飛機停場，統籌航

線運力資源配置，彌補運力缺口；加強大項成本管控，調整優化債務結構。雖然面臨國際局勢複雜、油價和匯率波動等不利因素，仍於2019年創造較好的業績並保持行業領先優勢。

同時，中國國航圍繞建設「世界一流示範企業」的目標，進一步深化價值觀、客戶、問題「三個導向」，踐行全球化對標、全流程治理、全鏈條發力的「三全方略」，從完善服務體系標準、提升服務硬件品質、升級軟性服務產品、打造職業化服務隊伍等方面細化舉措。

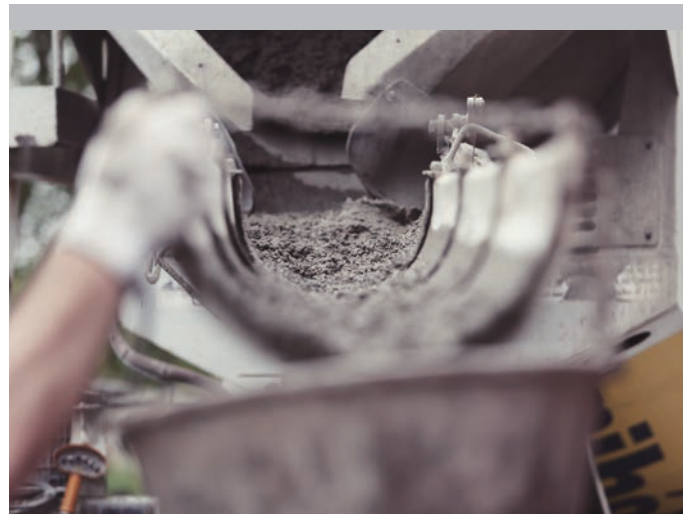
2020年初，各地相繼出現了新型冠狀病毒肺炎疫情。集團全力做好疫情防控工作，最大限度保護旅客與員工的健康與安全，並積極履行社會責任，為戰勝疫情貢獻力量。集團通過調整運力結構，優化收益管理，強化成本控制，突出風險管控，努力將疫情影響降至最低。面對形勢任務和風險挑戰，集團將銳意進取，紮實推進治理體系和治理能力現代化，建設世界一流航空運輸集團築牢根基。

中國建材以創新驅動發展 持續推進整合優化

The board of directors of China National Building Material Company Limited (“CNBM” or the “Company”; Stock Code: 3323.HK) announced the audited consolidated results of the Company and its subsidiaries (collectively the “Group”) ended 31 December 2019 (“Period”). The Group firmly followed the working guidelines of “maintaining steady growth, focusing on the optimization, promoting reforms, and enhancing Party building” to conduct operation and management, reform and innovation, integration and optimization, and Party building simultaneously.

中國建材股份有限公司(「中國建材」或「公司」；股份代號：3323.HK)董事會宣佈公司及附屬公司(「集團」)2019年，中國建材合併口徑營業收入人民幣253,403百萬元，同比增長15.7%；公司權益持有者應佔利潤為人民幣10,974百萬元，同比增長38.4%。本集團水泥熟料銷量391百萬噸，同比增長6.0%；商品混凝土銷量112百萬立方米，同比增長16.5%；骨料銷量5,238萬噸，同比增長48.5%；石膏板銷量1,966百萬平方米，同比增長5.2%；玻璃纖維銷量2.48百萬噸，同比增長12.1%；風電葉片銷量10,829兆瓦，同比增長34.7%；工程服務收入人民幣40,376百萬元，同比增長18.1%。

中國建材執行董事兼董事長曹江林先生在回顧公司2019全年業績時表示：「本集團堅決貫徹「保增長、重優化、抓改革、強黨建」工作方針，經營管理、改革創新、整合優化、黨建等各項工作齊頭並進。堅持深化「三精管理」，推進「經營精益化」，盈利能力持續提高；推進「管理精細化」，管理效能大幅提升；推進「組織精健化」，瘦身健體、精簡精幹。堅持深化創新，穩健推進改革試點工作，積極開展「雙百行動」，深入開展內部機制改革，科技創新平台建設取得新進展，關鍵卡脖子技術再獲新突破。堅持推進整合優化，水泥、新材料、工程服務「三足鼎立」格局不斷完善。堅持黨建經營深度融合，黨建優勢切實轉化為治理效能，以高質量黨建引領高質量發展。」。



中國建材以創新驅動發展

中梁控股2019年股東應佔核心淨利潤大幅增長102%

Zhongliang Holdings Group Company Limited (2772) announced the unaudited financial results of the Group for the year ended 31 December 2019. Aligning with government policies and industry trend, the Group's operations continued to grow steadily with the annual contracted sales increasing by approximately 50.2% to RMB152.5 billion in 2019, exceeding full year contracted sales target of RMB130 billion by approximately 17.3%. The revenue of the Group increased by 87.5% to RMB56,639.6 million. The core net profit attributable to equity owners recorded a significant increase of 102.3%, amounting to RMB3,901.4 million.

中梁控股集團有限公司(「中梁控股」或「集團」；股份代號：2772)於3月公佈集團截至2019年12月31日止年度(「報告期」)之未經審核財務業績。報告期內，集團合約銷售金額達到人民幣1,525億元，按年增長約50.2%；較銷售目標人民幣1,300億元超出約17.3%。集團收入為人民幣56,639.6百萬元，按年增長87.5%。集團的權益擁有人應佔核心淨利潤大幅增加約102.3%至人民幣3,901.4百萬元。末期派息每股32.8港仙，全年股息佔股東核心淨利潤的40%，維持派息水平。

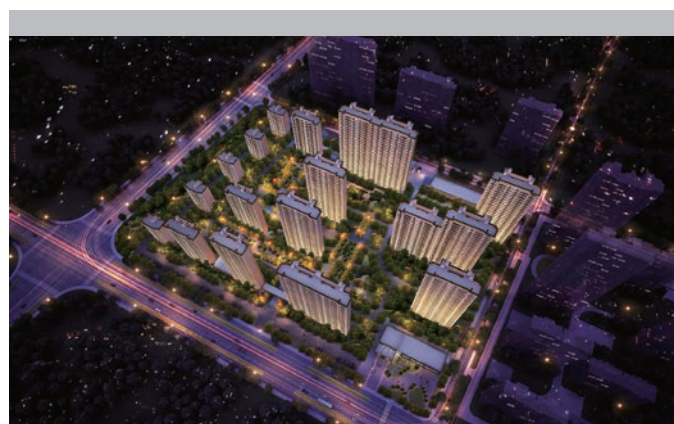
顯著提升城市能級完善土儲佈局

中梁控股一直堅持全國佈局，擁有全結構的土儲，加上以中小型開發項目為主，有效分散區域經濟及政策風險。截至2019年12月31日，集團總土地儲備超過5,700萬平方米，覆蓋全國23個省與直轄市、142個城市，擁有458個項目。報告期內，中梁控股新進入20個城市，在持續提升城市能級的同時，在回歸二線城市的買地投資方面亦取得顯著成效，在全年的買地投資金額中，二線城市佔比提升至53%以上，進一步完善全國性的全結構土儲佈局。

打開資本市場獲得國際市場認可

2019年是中梁控股實現資本突破的里程碑。自2019年7月在聯交所主板成功上市後，中梁控股先後獲得三家國際評級機構惠譽、穆迪及標普分別給予B+(穩定)、B1(穩定)及B+(穩定)，以及聯合國際給予BB(穩定)的發行人評級。集團全資附屬公司上海中梁控股地產集團有限公司亦獲聯合信用評級有限公司給予「AA+」的境內企業信貸評級。自2019年9月份成功首發總共4億美元票據後，集團於2020年2月初再次發行年利率8.75%的2.5億美元短期債，並在3月宣佈首次獲得銀行定期貸款。去年11月，中梁控股獲納入「恒生綜合大中型股指數」及「恒生港股通指數」的成分股，並於12月正式納入港股通交易名單，充分反映國際及香港資本市場對中梁控股的認可。

中梁控股董事長楊劍先生表示，2020年是中國房企提升能力與鞏固行業地位的重要機遇期，儘管行業受到疫情影響表現低迷，但集團確信購樓需求只是暫時性延後。中梁控股一直堅持全國佈局，擁有全結構的土儲，集團預期本年期供貨充足，2020年可售貨源將超過人民幣2600億、穩定並分散於各地；此外，憑藉著嚴謹管理的流動性和現金流，加上行業較低的負債水平與積極改善的債務結構，我們相信未來房地產市場銷售將強力復甦，並有信心把握未來行業的反彈窗口，並深信2020年是中梁控股邁向優秀的房地產企業的關鍵年。



中梁控股旗下項目

北辰地產經營業績保持穩定 北辰會展行業影響力再提升



北辰集團工作人員
進行禮儀培訓

Beijing North Star Company Limited (“Beijing North Star” or the “Company”) (HKEx Stock Code: 0588, SSE Stock Code: 601588) In 2019, in virtue of the Company’s proactive promotion of the strategies of brand expansion, low-cost expansion and capital expansion, it guided the development of properties against the trend, the robust operation of investment properties and the inquiry-based progress in respect of innovative business. As a result, the assets, income and profit continued to reach record highs.

北京北辰實業股份有限公司(「北京北辰」或「公司」)(港交所股份代號：588，上交所股份代號：601588) 2019年，公司堅持以品牌擴張、低成本擴張和資本擴張三大戰略為指引，發展物業積極開拓，投資物業穩健運營，創新業務紮實推進，資產規模、收入水準再上新臺階。除稅前利潤和普通股股東應佔利潤分別為人民幣468,136.8萬元和人民幣178,870.9萬元，其中，公司稅後主營業務核心經營業績(不含公平值變化收益)為人民幣167,496.7萬元，同比增長26.96%。本期投資物業公平值變動收益(稅後)為人民幣11,374.2萬元。每股溢利為人民幣0.53元，較同期上升27.45%。

公司憑藉優秀的銷售業績以及雄厚的綜合實力，穩居中國房地產百強行列，再次榮獲「2019年中國房地產百強企業」和「2019年中國房地產百強之星」兩項殊榮。此外，作為公司最具行業競爭力的會展業務，北辰會展發揮專業優勢，履行責任擔當，報告期內為第二屆「一帶一路」國際合作高峰論壇、中國北京世界園藝博覽會、亞洲文明對話大會、2019年國際籃聯籃球世界盃、北京大興國際機場投運儀式等重大活動提供了優質的服務保障，屢獲會務組織部門肯定和中外客人好評。

公司會展場館及酒店品牌的經營和管理輸出業務全國化、多城市延伸的戰略佈局已展開，規模化發展已形成，業界話語權不斷提升。截至報告期末，北辰會展集團已進入全國25個城市，累計受託管理會展場館15個，受託管理酒店19家，實現受託管理會展場館總面積325.5萬平方米，目前已成為國內運營會展場館數量最多，整體規模最大，承辦會議檔次最高的會展運營企業。公司亦成功舉辦了自辦展「2019中國遊戲節」、「2019中國成都國際供應鏈與物流技術及裝備博覽會」，並發佈《中國展覽指數報告》，業務拓展取得階段性成果。

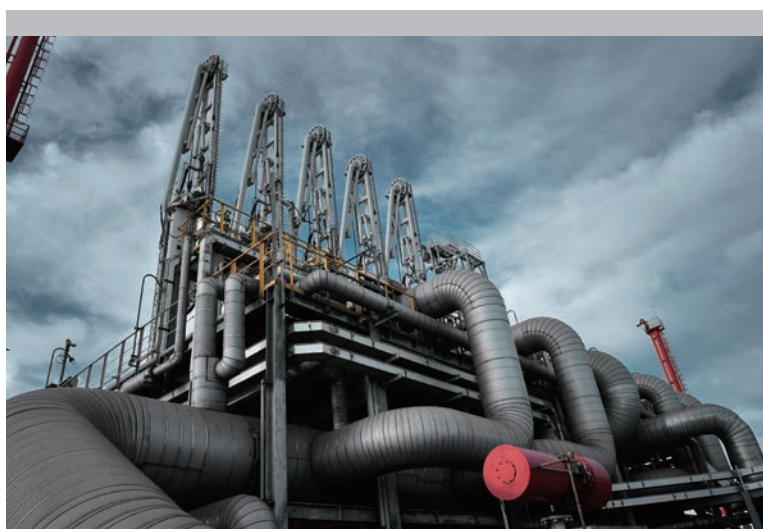
濱海投資逆流而上 引進中石化 為第二大股東 潛力無限

Binhai Investment Co., Ltd. (2886.HK) and Great Wall Gas Investment Co., Ltd., a wholly-owned subsidiary of China Sinopec Corporation (934.HK), strategically entered into a Share Subscription Agreement and Share Purchase Agreement. After the transaction, Great Wall Gas will hold approximately 29.99% equity of Binhai Investment and become Binhai Investment's second largest shareholder.

城市燃氣板塊雖在2019年總體優於市場，國家政策亦在協助刺激燃氣市場的競爭與發展，2020中美貿易出現緩和，但燃氣需求下滑加速，門站價取消，燃氣行業整合加速，公司間加劇合併收購，以及新冠疫情，仍給燃氣行業的發展前景帶去不明朗因素。與此同時，專注於建造燃氣管道網絡、燃氣銷售及安裝服務的濱海投資有限公司(2886.HK)逆勢向前，與中國石化集團公司(934.HK)旗下全資子公司，長城燃氣投資有限公司戰

略性訂立股份認購及股份買賣協議，交易事項完成後，中石化長城燃氣將持有濱海投資約29.99%股權，成為濱海投資第二大股東。

同日，濱海投資宣佈亦同中國石化天然氣訂立燃氣供應框架協議，以規管中國石化天然氣集團向濱海投資天津集團供應燃氣之持續交易。濱海投資可以更優惠價格取得穩定之天然氣供應，同時強化天然氣基礎設施互聯互通與建設，加強公司進軍供需市場之渠道，從而提升公司在天然氣市場之競爭力，促進公司天然氣業務發展。濱海投資專注於建造燃氣管道網絡、燃氣銷售及安裝服務，而中國石化及其附屬公司則能獲取石油及天然氣資源，因此預期透過引進長城燃氣為公司之戰略投資者，雙方將實現供應鏈協同效應。為進一步鞏固業務合作，濱海投資可能再與中國石化及／或其附屬公司作進一步磋商，並於日後訂立進一步業務協議，共謀發展，前景可期。



內地燃氣需求大



濱海投資管理層

協鑫新能源2019年全年業績 加速推動出表業務發展 穩固現金流



GCL NEW ENERGY HOLDINGS LIMITED achieving significant results in strategic transformation and embracing the reach of grid parity through the strong alliances.

2020年4月1日，協鑫新能源控股有限公司(00451.HK)欣然宣佈截至2019年12月31日止12個月(「年內」)之未經審核全年業績。

年內，扣除已出售資產後，集團總裝機容量約7,145兆瓦(附屬電站約5,710兆瓦；合營及聯營電站約1,435兆瓦)，已併網容量約7,059兆瓦(附屬電站約5,624兆瓦；合營及聯營電站約1,435兆瓦)，光伏電力銷售量約8,762百萬千瓦時，較去年同期上升約12%。年內，集團收入和本公司擁有人應佔溢利分別上升約7%至約人民幣60.5億元和下跌約37%至約人民幣2.95億元。

公司完成資產出售共約1.6吉瓦，並將可收回現金合共約人民幣26.5億元(經扣除交易成本)用作償還債務，加上項目相關的債務終止合併入帳，令公司債務規模縮減合共約人民幣94.3億元。截至2019年12月31日止，本集團的負債率較去年同期下跌約2個百分點至約82.0%，本集團的流動資金狀況隨著收回出售光伏電站項目款項而獲得改善。

與此同時，於2020年1月21日公佈與中國華能集團有限公司訂立首批購股協議，以出售7座光伏電站，總裝機容量為約294兆瓦。根據首批購股協定，集團旗下兩家間接附屬公司同意以代價總額約人民幣8.5億元向華能一號基金出售銷售股份的60%及向華能二號基金出售銷售股份的40%。本次交易的現金所得款項淨額(扣除估計稅項及交易成本)(包括代價、總未清償結餘及應付股息)預計為約人民幣10.8億元，集團擬將有關款項用於償還其債務。由於交易完成後約人民幣15.8億元的項目負債將不用再併表，將有效降低財務風險。

招商局商業房託首份年報公佈 未來將市場化擴張

The manager of China Merchants Commercial Real Estate Investment Trust (01503) announced the results from 10 December 2019 (the “Listing Date”) to 31 December 2019. With the presence in Shenzhen and backed by the core development strategy of the Greater Bay Area and the comprehensive support from China Merchants Shekou, China Merchants Commercial REIT achieved a strong operating growth, reflecting an improvement as compared to the forecast set out in the Offering Circular.

招商局商業房地產投資信託基金(「招商局商業房託基金」；股份代號：01503)於3月公佈由2019年12月10日(「上市日期」)至2019年12月31日止期間(「報告期」)的業績。於報告期間，年度可供分派收入約人民幣12.245百萬元，按2019年12月31日基金單位收市價3.33港元計算，年化暫定每基金單位分派收益率為6.1%。招商局商業房託基金業務於報告期間維持穩

定，所持物業租金收繳順暢。

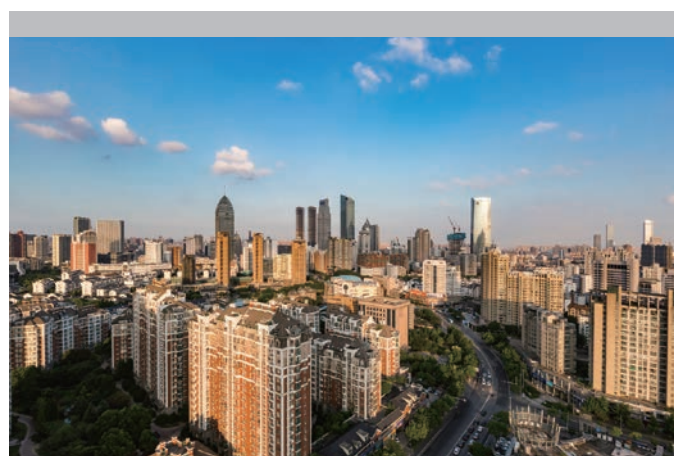
招商局商業房託基金旗下的五個物業的租金及出租率都有穩定的增長。招商局商業房託基金於報告期間的總收益約人民幣28.759百萬元，較發售通函所述同期預測高20.6%。其中招商局商業房託基金租金總收入約達22.913百萬元，較發售通函預測高12.7%。

招商局商業房託基金立足深圳，依托粵港澳大灣區發展策略的核心地位以及招商蛇口全方位的支持，通過有競爭力的租賃方案以及房託管理人專業化的運營手段於報告期間實現了強勁的營收增長，業績表現較發售通函所述預測明顯提升。

展望未來，房託管理人的最主要的目標是為基金單位持有人提供穩定分派以及持續長期的分派增長。圍繞這個主要目標，招商局商業房託基金在未來三年的最重要的任務一方面是以存量的五個物業為中心，儘一切辦法方式提升房託管理人經營收益。



招商房託



招商房託底層資產位於深圳蛇口

深高速2019年度業績 實現淨利潤24.99億元 大環保產業取得重大突破

Shenzhen Expressway Company Limited (Stock Code: 600548. SH, 00548. HK) announced the results of the Group for the FY2019. The group achieved steady progress in toll road business and major Breakthrough in General Environmental Protection Industry.

深圳高速公路股份有限公司上交所股票代碼：600548；聯交所股票代碼：00548)於3月公佈2019年年度業績。業績報告顯示，集團實現營業收入約61.86億元人民幣(下同)，實現淨利潤約24.99億元，每股收益1.146元。

收費公路業務穩步推進大環保產業取得重大突破

2019年，集團收費公路營運表現良好，扣除三項目同期路費收入影響後，可比路費收入同比增長5.32%。除益常項目受路網分流的影響，路費收入略有下降外，其餘附屬收費公路項目均取得不同程度的增長，其中，沿江項目表現依然強勁，日均路費收入同比增長14.58%。

集團在整固與提升收費公路主業的同時，繼續深耕環保領域，逐漸聚焦有機垃圾處理、清潔能源等細分領域，實現了大環保產業的初步佈局。南京風電的技術研發、生產等綜合實力得到了多家國內大型風電企業的認可，並已成功進入部分大型風電企業的供應商採購名錄。2020年1月，集團進一步簽約藍德環保，至此，深

高速成為有機垃圾全產業鏈佈局的企業，並在規模上處於行業前列。

不忘初心，堅定前行

公司新一期“2020 - 2024年發展戰略”的制定工作已基本完成，公司將繼承上一戰略期的轉型發展的成果，堅持交通及城市基礎設施和大環保兩大主業，以交通建設為先導融入區域建設，構建互聯互通、全方位對接粵港澳大灣區城市群的大交通格局，繼續深入大環保細分領域，積極推進和實施新的產業投資，進一步加強公司競爭力及可持續發展能力。



深高速2019年度業績理想

新天綠色能源公佈2019年度業績 盈利能力持續提升 收入同比上升19.73%

China Suntien Green Energy Corporation Limited (“Suntien Green Energy” or the “Company”, Stock Code: 00956.HK) announced the annual results of the Company and its subsidiaries for the year ended 31 December 2019. The Group had consolidated assets of RMB45,955 million with a net gearing ratio of 67.9%; consolidated revenue of RMB11,943 million, representing an increase of 19.73% from 2018; and net profits attributable to shareholders of RMB1,415 million, representing an increase of 11.51% from 2018. Earnings per share was RMB0.3617.



新天綠色能源股份有限公司(「新天綠色能源」或「公司」，連同其附屬公司統稱「集團」，股份代號：00956.HK)，於今年3月宣佈公司截至2019年12月31日止年度業績。業績數據指出，集團合併資產人民幣459.55億元，淨債務權益比率67.9%，合併收入人民幣119.43億元，同比提高19.73%，歸屬股東淨利潤人民幣14.15億元，同比提高11.51%。每股盈利為人民幣0.3617元。

2019年，集團風電業務的銷售收入為人民幣39.55億元，同比增加15.58%，風電業務的銷售收入佔集團銷售收入的33.12%；風電業務運營利潤為人民幣22.12億元，同比增加15.63%，主要原因是風電收入增加導致利潤增加。

受環保政策持續推進及「煤改氣」政策影響，2019年，集團天然氣售氣量上升，全年實現售氣量32.37億

立方米，同比上升23.02%。此外，集團於2019年穩步推進區域市場開發。曹妃甸LNG項目及外輸管線獲得國家發改委核准，「京石邯」輸氣管道複線工程、中石化鄂安滄輸氣管道與京石邯輸氣管道連接線、秦皇島—豐南輸氣管道工程完成核准。報告期內，集團信息化建設取得突破，建成將SCADA系統、管道GIS數據與在線仿真深度融合的智能調控管理平台和應急指揮管理平台，達到了行業領先水平。

展望2020年，集團將加大海上風電資源開發力度，重點關注大規模、基地式風資源區域以及大通道項目；加快天然氣重點管網的推進進度，按計劃實施京邯複線、涿州永清管線、秦豐管線等項目的建設進度；繼續拓寬籌融資渠道，創新融資方式，吸引低成本資金用於項目建設，保證集團資金鏈的穩健。

在校生數增21.3% 新高教業績增長強勁

During the Reporting Period, the revenue of China New Higher Education Group Limited total revenue amounted to RMB1,252 million, up 72.2% yoy, gross profit amounted to RMB543 million, up 89.9% yoy, profit before tax amounted to RMB486 million, up 75.5% yoy, net profit amounted to RMB430 million, up 69.3% yoy, net profit attributable to owners of the parent amounted to 386 million, up 58.8% yoy, a proposed final dividend of RMB0.032 per share, up 68.4% yoy.

3月，中國新高教集團有限公司(2001.HK)公佈了2019年全年業績。業績報告顯示，2019年，新高教總收入為人民幣12.52億元，同比增長72.2%；毛利潤為人民幣5.43億元，同比增長89.9%；除稅前利潤為人民幣4.86億元，同比增長75.5%；淨利潤同比增長69.3%至人民幣4.30億元；歸母淨利潤同比增長58.8%至人民幣3.86億元；擬派發末期股息每股人民幣0.032元，同比增長68.4%。

新高教2005年成立集團，已形成可複製的集團化辦學模式；教育部全國就業工作50強，平均就業率97%以上；2009年開始多省區辦學，辦學網路已覆蓋七個省區；總在校生人數同比增長21%+，收入持續增長。

狠抓教學品質

新高教於2019年積極回應教育部號召，不斷加大教學投入，著重育人品質。不斷開拓國際合作，累計與美國、英國、德國、加拿大等17家海外學校或機構展開國際合作，共有來自34個國家的留學生在校學習交流。

提升就業品質

新高教不斷培養創新人才，深化產教融合，就業品質顯著提升。集團進一步推廣高薪試點班(卓越學院、

英才班等)人才培養模式，畢業生就業率近100%，年薪人民幣7.5萬元以上，遠高於市場平均水準。集團旗下院校與華為、阿裡、國家電網、中建集團等10,000家以上的就業合作單位展開合作，畢業生平均就業率達97.35%，高品質就業率達38.48%(名企、升學、公務員)。

提高數位化水準

回顧期內，集團實施教學數位化、管理數位化、服務數位化以及安全數位化。

受惠於近期高等教育利好政策持續推出，新高教學校處於毛入學率偏低、教育資源欠發達、增長潛力巨大的地區，未來增長可期且可持續獲當地政府大力支持；未來業績將持續高品質的提升，估值提升空間巨大。



綠景(中國)推進城市更新項目 打造灣區智慧城區



綠景打造灣區智慧城區



白石洲項目效果圖

LVGEM (China) Real Estate Investment Company Limited will continue adhering to the strategic guidance of “Focus on urban renewal in the Greater Bay Area and develop a brand new smart city”, focusing on the business presence in the core cities and area in the Greater Bay Area.

綠景(中國)地產投資有限公司(「綠景(中國)」，股份代號：00095.HK)積極響應國家建設大灣區作為國際科技創新中心的規劃，將「科技+地產」戰略落實到城市更新項目的規劃設計及執行層面，傾力打造智慧城區標杆。二零一九年七月，集團與頂尖科技企業——華為技術有限公司(「華為」)建立起共同建設智慧城區的長期戰略合作關係，應用物聯網、雲計算及5G 技術，締造互聯共用、即時感知、高效便捷的智慧新城。二零二零年三月，集團與國內三大電信運營商之一——中國聯合網絡通信有限公司深圳市分公司(「中國聯通」)及深圳

市景悅科技有限公司訂立戰略合作協議，共同在信息化及智慧城區領域建立長期戰略合作關係，在房地產開發與管理運營數字化轉型的行業背景下，以白石洲城市更新項目為基礎，共同為該項目提供智慧城區相關的技術支持。集團通過全面推動與華為和中國聯通在智慧科技領域合作，以科技賦能地產，為集團創造更高的品牌價值，為居民帶來更好的生活體驗，為城市的更新與發展增添活力，為投資者帶來豐厚受益。

集團將持續優化業務結構，繼續堅持系統管理、三化建設、閉合管理，在金融、地產、資產三大事業部方面發力，以推動企業的發展。集團將憑藉近三十年的城市更新行業經驗與成熟的運營團隊，緊跟國家政策，繼續以「聚力灣區大舊改，打造智慧新城區」為戰略引領，堅定佈局大灣區核心城市核心區域。

摩比發展夯實5G研發競爭力 市場地位持續穩固

In 2019, the network construction and equipment investment of mobile communication in China has entered the late stage of 4G network construction, and the construction and investment of 5G network has been gradually launched. In 2019, MOBI Development maintained steady in the receipt of R&D projects and market orders from domestic and overseas customers including 4G and 5G aspects, and won a large share of 5G bids for 5G antenna projects from operators and equipment manufacturers, most of which are expected to be gradually delivered in 2020. Moreover, in view that there are many network collaborations in the 5G era, the Company focused on the small-scale and concentrated construction of base stations and introduced broadband and customized products, such as Pico base station, Cloud Wi-Fi and Intelligent light pole signs, and other new business products, providing solutions for real-life application scenarios.



摩比發展夯實5G研發競爭力 市場地位持續穩固

2019年，中國國內5G網絡正式商用，摩比發展(947.HK)5G天線業務較上年大幅增長了517.8%至約人民幣2,120萬元，與此同時，公司在海外運營商市場上繼續積極拓展，海外天線產品銷售額較上年大幅增加19.2%至約人民幣1.971億元，增長勢頭十分良好。

2020年國內運營商的4G網絡建設將會持續體現在低頻重耕和物聯網等深度覆蓋及優化的投資建設上，並大幅增加5G網絡的建設投資。而5G網絡建設將採用交鑰匙(turn-key)採購模式，即公司的天線產品銷售給電信設備商客戶(如中興通訊等)，其建設成完整的網絡後交付給主要運營商客戶。目前各運營商的主要需求項目中，摩比發展均有積極參與，並取得重要份額。

2020年，摩比發展將同步關注國內市場與海外市場，繼續專注於無線通信的射頻技術領域，特別是基站射頻技術和其他無線通信的射頻技術。隨著中國5G的正式商用及5G元年的開啟，公司在客戶管道和5G技術方面的領先地位，使得公司將在5G的發展浪潮中佔得先機。同時，就全球而言，在未來很長一段時間內，4G技術仍將佔據全球網絡建設的主流，4G週期長度將遠長於中國國內。公司的海外多頻多系統產品技術的領先，特別是2019年在跨國運營商的持續突破，產品技術、品質水準與工藝經驗等方面，都得到了顯著的提升。國際化發展是公司一直堅持的重要戰略。在未來，公司將進一步拓展海外運營商市場，不斷進入各跨國與區域主要運營商的短名單，長期持續提升公司在全球市場中的佔有率。未來幾年隨著4G建設的深度發展和5G規模化建設的到來，電信設備行業有望迎來新的一輪增長週期。公司與董事會將繼續推行客戶規模與結構的優化以及技術領先、成本領先的差異化競爭策略，最大化LTE與5G以及之後的無線技術的市場機會，提升公司的綜合競爭力，實現公司業績的穩健發展，創造價值回饋股東和社會。

「滬鄂童心守護」平台在行動 聯合復星基金會舉辦「首期兒科醫生 抗疫研討會」

In order to strengthen the international cooperation on COVID-19 prevention and control, and protect the health of children worldwide, on the evening of 16 April (Beijing time), experts from the Children's Hospital of Fudan University held the "First Seminar on Fighting Against COVID-19 from Pediatricians' Perspective" online with experts from the Boston Children's Hospital, Portuguese healthcare provider group Luz Saúde and hospitals in Africa and India.

At the seminar, five pediatric specialists from the Children's Hospital of Fudan University delivered reports on the fight against COVID-19, sharing their experience with hospitals in the United States, Portugal, India, Africa and other places in the world. The specialists focused on the prevention and treatment of COVID-19 infections in children. The pediatric specialists provided overseas doctors with the best possible support by sharing the latest COVID-19 research results, the practices and methods of preventing the spread of COVID-19, as well as the drug efficacy and experience sharing for the treatment of COVID-19 infections in children.

為加強疫情防控國際合作，守護全球兒童健康，4月16日晚(北京時間)，復旦大學附屬兒科醫院專家與波士頓兒童醫院、葡萄牙光明醫療集團及非洲、印度等地的醫院專家國際連線，舉辦了「首期兒科醫生抗疫研討會」。

研討會上，復旦兒科醫院5名兒童專家醫生進行了抗疫課題報告，向美國、葡萄牙、印度、非洲等全球各地醫院進行抗疫分享，內容聚焦兒童新冠肺炎感染的防治。研討會上，專家醫生通過分享新冠病毒的最新研究成果、防止疫情傳播的實踐和做法、救治新冠肺炎患兒的藥品療效和經驗方案等，為海外醫生提供自力所能及的支持。

守護兒童健康「滬鄂童心守護」行動助力全球抗疫

「滬鄂童心守護行動」是國家兒童醫學中心復旦大學附屬兒科醫院黨委倡議發起由復旦大學附屬兒科醫院主辦的線上兒童健康管理促進項目。作為「滬鄂童心守護行動」開展的系列公益活動之一，本次「首期兒科醫生抗疫研討會」由復旦兒科醫院與復星公益基金會主辦，復星醫療集團、上海星晨兒童醫院、小星醫生協辦，通過與海外專家醫生連線，為全球抗擊疫情中守護兒童健康提供支援。「滬鄂童心守護行動」系列活動將包括「滬鄂童心守護」線上義診、「兒科醫生抗疫研討會」。



【復星基金會舉辦「首期兒科醫生抗疫研討會」】

復旦兒科醫院黨委書記徐虹教授表示：「國家兒童醫學中心、復旦大學附屬兒科醫院作為上海市唯一兒童傳染病定點收治單位，在國內抗擊疫情的過程中承擔了上海市兒童新冠病毒感染確診病例的救治工作，收穫了一些新冠兒童的救治和防控經驗。疫情無國界，通過本次與海外專家醫生連線，我們分享了在兒童新冠防疫與治療中的經驗，希望能夠通過與海外專家醫生的共同研討，幫助守護世界各國兒童的健康。」

在本次連線中，波士頓兒童醫院院長桑德拉·芬威克、葡萄牙光明醫療集團CEO伊莎貝拉·瓦茲分別分享了當地的抗疫情況和在新冠兒童醫療救治工作中積累的治療經驗。

復旦兒科醫院腫瘤外科主任曹巋然、消化內科主任黃瑛、傳染科主任曾玫、醫務部主任柳龔堡，和兒科重症監護室感染控制科副主任馬健分別進行了抗疫課題報告。並在連線中就海外專家醫生的問題進行及時解答與線上討論。

復星發起「全球援助計劃」

隨著海外疫情的加劇蔓延，復星利用在全球分佈的產業資源，先後成立了日本區域、義大利區域、韓國區域、歐洲區域、美洲區域、俄羅斯區域等14個海外抗疫工作組，並通過亞布力中國企業家論壇發起「全球援助計劃」倡議，向海外疫情發展迅速的重點國家進行醫療物資捐贈。截止目前，復星已向義大利、日本、韓國、印度、英國、法國、葡萄牙等疫情發展迅速的海外重點國家海外調配、支援超過十個批次的醫療防護物資。同時，積極回應海外成員醫院和合作夥伴的需求，發揮橋

樑作用，支援專家醫生的海外連線，為全球抗擊疫情提供了有力支持。

復星醫藥(600196.SH；02196.HK)聯席董事長、復星醫療集團董事長姚方表示：「在國內疫情爆發之初，復星醫療集團旗下禪醫、武漢濟和醫院先後成為新冠肺炎定點醫療機構，成為抗疫前線一支重要的民營醫療力量。目前，復星的全球抗疫已進入新的階段。4月6日，響應海外成員醫院和合作夥伴的需求，我們協助北上廣『國家隊』專家醫生進行了第一場全球抗擊疫情海外連線並獲得良好效果，收到來自與會各國專家醫生的感謝。疫情不分國界，我們希望通過專家研討、分享交流，為目前各國正在抗擊疫情醫療一線的同仁們，提供力所能及的幫助。」

據介紹，在助力國內抗疫階段，復星醫療集團自2月7日以來全面啟動「互聯網+」醫療服務，並開展為期3天的線上免費義診活動。復星醫療集團旗下10多家醫院近500位醫生上線，最終3日義診累計訪問量超過30萬。資料顯示，在每日活躍用戶中，兒科問診占比一直位於前列。可見，兒科是抗疫期間不容忽視的醫療需求。復星醫療集團總裁陳玉卿表示：「在新冠肺炎疫情防控中，守護兒童健康，做好兒童防疫和患兒救治工作至關重要，也是我們與復旦兒科醫院所共同擁有的初心。復星醫療集團通過發揮復星全球資源優勢，搭建便捷的醫療專業交流平台，助力本次國際連線，是我們義不容辭的責任。」

參與本次「復旦兒科醫院首期兒科醫生抗議研討會」的上海星晨兒科醫院(復旦大學附屬兒科醫院新虹橋分院)坐落於上海市新虹橋國際醫學園區，預計於2020年下半年投入運營，該院佔地面積約12000平方米，建築面積約34000平方米，定位為三級專科兒童醫院。

中國太保精準扶貧深化長效機制 助力脫貧攻堅 「防貧保」已惠及全國逾8000萬 人



中國太保集團大廈

CPIC (2601.HK) initiated the “anti-poverty insurance” product in the industry in 2017 and continued to promote the product. As of the end of March 2020, CPIC P/C’s innovative “Fang Pin Bao” anti-poverty program provided the protection to vulnerable people in 210 counties of 24 provinces with a total of 2.94 trillion RMB of insurance coverage, benefiting more than 80 million people.

2020年是全面打贏脫貧攻堅戰的收官之年。中國太保(2601.HK)於2017年業內首創「防貧保」產品，並持續推廣落地。截至2020年3月末，中國太保旗下中國太保產險已在全國24個省210個區縣開辦「防貧保」業務，累計提供保險保障2.94萬億元，「防貧保」惠及全國超過8000萬人口。

「我們的目標，是通過增點擴面、全面賦能、服務升級等具體舉措，使『防貧保』成為鞏固脫貧攻堅成果、

解決相對貧困長效機制的有益實踐。」中國太保產險負責人表示。

據介紹，為進一步完善精準防貧機制積極探索，太保將進一步強化「政保聯辦、群體參保、基金管場光操作」的創新扶貧模式，將致貧返貧原因由「因學、因災」延伸至「因產業、因就業」，為臨貧易群提供全面生活、生產風險保障，實現「防貧保」由「防」到「造血」的升級完善。

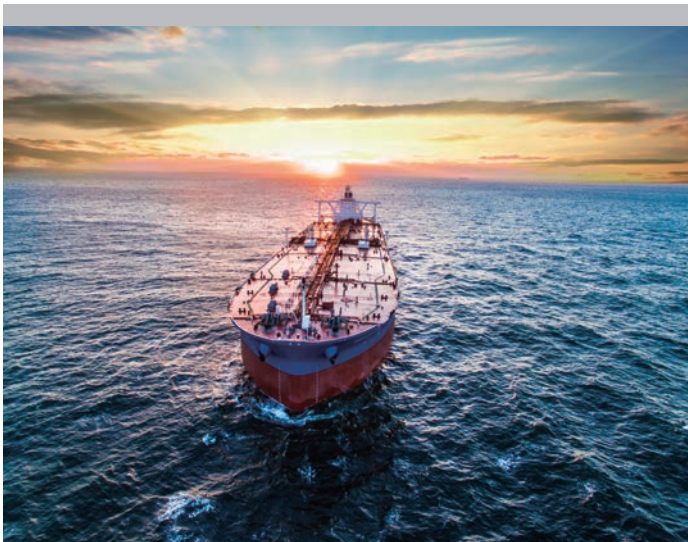
為積極助力脫貧攻堅戰的決勝收官，中國太保將2020年重點推進「防貧保」的增點擴面：一是保障升級，在支出型致貧救助基礎上，增加產業扶貧保障、就業扶貧保障；二是分類推進，結合不同地區防貧工作要求，推出針對性保障方案；三是精準施策，在全國層面形成全省合作、省縣聯辦、省級統籌、縣級統籌、城市模式五大合作模式，根據各地差異實現精準對接。與此同時，中國太保將全面推動省級合作簽約、建立專項團隊、金牌講師、示範基地、規範服務，以實現對「防貧保」業務的全面賦能；重點打造全線上任務處理、全交互流程處理、全透明過程管控的「三全」業務平台，以實現對「防貧保」業務的服務升級。

作為國內首款商業防貧保險，「防貧保」在助力脫貧不返貧方面做出了有益的探索。2019年10月17日，中國太保憑藉在防貧領域先行先試所取得的顯著成效，獲得全國扶貧領域的最高獎項——「2019年全國脫貧攻堅獎組織創新獎」，成為該獎項設立4年來唯一獲獎的保險企業。今年初，「防貧保」又從來自全球30多個國家共820個報送案例中脫穎而出，獲頒第一屆「全球減貧案例徵集活動」最佳減貧案例，為全球減貧治理輸出中國經驗。

固本拓新 中遠海能2019年取得不俗經營業績

Despite the complicated external environment and the fluctuations of international oil market, the world's largest tanker owners according to the statistical capacity scale, Cosco Shipping Energy Transport co., LTD has achieved hard-won annual results in 2019 by seizing the opportunity, maintaining the current business while exploiting new thrift.

受到地緣政經事件極大的國際油運市場，於2019年可謂一波三折，首當其衝的便是運價的劇烈波動。全球石油需求量較2018年有所增長，加之儘管OPEC繼續執行減產協議，中東緊張局勢導致部分原油供給短期中斷，但美國原油出口增長符合預期，其中對亞洲需求地的出口量顯著增長。



固本拓新，中遠海能2019年取得不俗經營業績

儘管面對著複雜的外部環境和大幅波動的國際油運市場，按運力規模統計位居全球第一大油輪船東的中遠海運能源運輸股份有限公司（以下簡稱「中遠海能」或「集團」）(1138.HK)「乘風破浪」，通過抓住機遇、固本拓新，取得了來之不易的經營業績。截至報告期末，集團主營業務收入增長13.4%達約人民幣137.21億元；實現歸屬於上市公司股東淨利潤人民幣4.14億元，同比增加454.2%。

外貿油運業務方面，中遠海能抓住國際油運市場回暖的機遇，精準研判國際油運市場，合理調整長短航線配比，實現運輸收入同比增加10.9%達至人民幣73.12億元。內貿油運業務方面，完成內貿油運運輸收入人民幣49.9億元，同比增加19.0%。

LNG運輸業務方面，集團完成LNG運輸收入人民幣13.21億元，同比增加11.9%。2019年6月，子公司上海LNG通過勞氏認證並獲得中國LNG運輸行業首張質量、健康、安全和環保(QHSE)管理體系證書，成功對接ISO9001、14001、45001三大國際標準，鞏固了在中國LNG運輸業務引領者的地位。

展望2020年，中遠海能表示將大力開展精益管理，從觀念上、制度上進行優化，切實提升企業管理水平；提升LNG運輸業務比例，加快構築「第二發展曲線」，構建未來競爭新優勢；進一步發揮海外網點的作用，加大全球化發展力度；聚焦高質量發展、提升盈利能力、提高企業價值。

九江銀行公佈二零一九年年度業績

31 March 2020, Bank of Jiujiang Co., Ltd. (“Bank of Jiujiang” or the “Bank”) (6190.HK) announces its audited consolidated annual results for the year ended December 31, 2019 (the “Reporting Period”). During the Reporting Period, the scale of operation has grown reasonably. The total assets of the Group amounted to RMB363,352 million, representing an increase of 16.6%. Various deposits amounted to RMB255,263 million, representing an increase of 17.1%; Daily average deposits amounted to RMB235,898 million, representing an increase of 19.9%. Various loans amounted to RMB178,956 million, representing an increase of 26.2%. Various investments amounted to RMB136,473 million, representing an increase of 12.4%.



九江銀行總部大樓

2020年3月31日，九江銀行股份有限公司(以下簡稱：「九江銀行」或「銀行」)(6190.HK)欣然宣佈截至2019年12月31日止年度(「報告期」)之經審計的綜合年度業績。

2019年，實現營業收入人民幣95.49億元，增幅21.4%，利潤總額人民幣22.83億元，增幅3.7%；淨利潤人民幣18.81億元，增幅5.3%。資本利潤率7.69%，資產利潤率0.56%。

2019年末，各項貸款佔總資產比重49.2%，較年初提升3.7個百分點，其中零售貸款餘額人民幣595.58億元，增幅44.5%，零售貸款佔比33.3%，較年初提升4.2個百分點。年末各項存款餘額佔總負債比重75.5%，其中儲蓄存款餘額人民幣916.07億元，增幅31.5%，佔各項存款比35.9%，成為增長主力。

2019年末，資本充足率11.68%，同比增長0.13個百分點；不良貸款率1.71%，同比下降0.28個百分點；撥備覆蓋率182.34%，撥貸比3.12%，流動性比例75.57%，成本收入比28.12%，主要監管指標均達到且優於監管要求。

年內資質榮譽多點開花，在全球權威雜誌英國《銀行家》發佈的2019年全球銀行1000強榜單中，九江銀行躍居全球銀行排名第327位，中國銀行業中排名第53位，分別較去年上升45位和11位。與此同時，九江銀行還取得了公開市場業務一級交易商資格和B類債券承銷商資格，主體評級提升至AAA，品牌形象進一步提升。

九江銀行的董事長劉羨庭先生表示，九江銀行始終秉持「創品牌銀行、鑄百年老店」偉大願景，按照「創新、綠色、協調、開放、共享」高質量發展理念，向「特色鮮明、資本充足、內控嚴密、運營安全、效益良好、服務卓越的國際化、區域領先的上市銀行」目標邁進。

集團協同助力業績改善 風險計提充分

After the 2019 performance conference held by Everbright Group, the company's performance highlights were significant: investment banking business improved significantly, the effect of active management transformation of asset management business was significant, and the proprietary business improved significantly. In the context of the new phase of strategic planning, the company and the group are expected to strengthen the coordination of 3 MPS project impairment provision.

在光大集團召開了2019年業績發佈會之後，公司業績亮點顯著：投行業務大幅改善，資管業務主動管理轉型效果顯著，自營業務大幅提升。新一期戰略規劃背景下，公司與集團協同力度有望增強3 MPS專案減值計提基本到位。



【光大證券】配圖

投行業務大幅改善

公司2019年投行業務收入14億元，投行業務的改善得益於投行組織機制的轉型和集團的協同效應。IPO業務進步明顯。公司股票承銷家數14，市場排名15，較去年同期上升7位，股票承銷金額98億元，其中公司過往相對較弱的IPO業務較為突出，承銷額22億元，市占率提升0.54pct s至0.85%。

債券承銷優勢維持

2019年公司債券承銷規模3248億元，市場份額4.42%，行業排名第7，維持行業優勢地位；其中ABS業務市場份額為4.68%，排名行業第6。

資管主動管理能力較好，主動占比進一步提升

公司2019年資管業務收入12億元。截至2019年末，光證資管受託管理總規模2,439億元，其中主動管理規模1,522億元，占比62%。

戰略目標煥然一新，集團協同力度增強

2019年末，公司發佈新一期中長期戰略規劃，其中，公司將自身定位為「光大的證券」，強調在光大集團整體發展框架下發揮協同聯動效應。內部協同一直是光大集團的競爭優勢之一，公司將與銀行、信託、保險等兄弟企業形成合力，發揮券商優勢，進一步加強與集團多元業務線之間的協同，為客戶提供綜合產品服務。

同程藝龍宣佈品牌升級 「同程旅行」聚焦年輕消費群體

On April 22, Tongcheng-Elong Holdings Limited officially launched the brand upgrade. After launching the brand upgrade, Tongcheng-Elong will continue to build a one-stop travel platform to serve more users in a younger way. In the future, Tongcheng-Elong will focus on young, fashionable and personalized consumer groups and provide convenient, smart and safe travel services, which also coincides with the younger trend of Tongcheng-Elong brand and the strategy of deep cultivation in low-tier cities.

2020年4月22日，同程藝龍控股有限公司(以下簡稱「同程藝龍」)(0780.HK)正式啟動品牌升級，同程旅遊APP及同程藝龍小程序更名為同程旅行，並同步啟用了全新的LOGO和品牌口號「再出發，就同程」。此次品牌升級後，同程旅行作為同程藝龍對外的服務品牌，將繼續打造一站式出行平台，用更年輕的方式服務更多的用戶。

同程藝龍CMO王強介紹稱，同程藝龍通過此次品牌升級將更加清晰地聚焦目標客戶，以用戶口碑為導向提升產品和服務體驗。未來同程藝龍將聚焦年輕、時尚、個性的消費群體，提供便捷、聰明、安全的出行服務，這也與同程藝龍品牌年輕化趨勢和深耕低線城市戰略不謀而合。

以此次品牌升級為契機，同程旅行於4月22日當天上線了「再出發旅行節」專題活動，向廣大用戶發放百萬立減金的福利(可疊加紅包使用)，此外，還有99元起的酒店預售、機票特價航線、特惠景區、特惠汽車票等豐富的產品，用以滿足不同群體的五一出行和旅遊需求。同時，此次大促也加入了當下年輕人熱門的種草旅行方式，包括顏值控旅行者、充滿童心的旅行家等，讓每個愛旅行的人找到適合自己的旅行目的地。

據悉，同程旅行除了將用戶輕鬆的出行體驗、公司年輕積極的狀態注入到了品牌元素中，還以視覺換新為基點，從品牌定位、服務理念、核心故事、品牌人設等多個緯度快速推動新一輪品牌戰略的實施步伐。



同程藝龍品牌升級

江西銀行整體規模穩健增長 行業地位持續提升

In 2019, In accordance with the decision-making and deployment of the Jiangxi Provincial Party Committee and the Provincial Government, according to the work requirements of the higher-level supervisory departments, the bank has faced the difficulties, has done a solid job, has further expanded its business scale, and has successfully completed various tasks.

2019年，中國經濟堅持以供給側結構性改革為主線，紮實做好「六穩」工作，保持經濟社會持續健康發展。江西銀行按照江西省委省政府的決策部署，根據上級監管部門的工作要求，迎難而上，真抓實干，經營規模進一步壯大，較好地完成了各項工作任務。過去一年中，銀行及其子公司（「集團」）資產總額達人民幣4,561.19億元，較上年末增長8.84%；營業收入達人民幣129.53億元，較上年末增長14.12%。

江西銀行堅持「服務小微企業」的市場定位，踐行普

惠金融，大力服務實體經濟，圍繞小微企業「融資難、融資貴、融資慢」等問題不斷提升小微金融服務水平。

同時，銀行聚焦供應鏈業務發展和商圈小微金融服務並積極探索數據風控下的線上小微貸款模式，幫助鏈條上的中小企業盤活應收賬款，探索建立起有別於傳統業務的「數據化、智能化、網絡化」服務新模式。憑藉優良的業績，在英國《銀行家》「2019全球銀行1000強」榜單中，晉位300強、位居第258位；列「2019年全球銀行1000強榜單中增長最快的國內銀行」第9位；在中銀協「2019年中國銀行業100強榜單」中居第35位。

2020年，銀行將嚴格遵照監管要求，抓整改、控風險、提質效、促發展，實現經營效益穩步提升、資產質量穩步提升；加快對中央和江西重大政策的響應速度，加大對實體經濟的支持力度，聚焦特色產業，加快產品創新；不斷優化體制機制，積極引入科技手段，加強全面風險管理；強化人才隊伍、合規文化、財務管理等基礎建設，凝聚高質量發展動能。



江西銀行整體規模穩健增長 行業地位持續提升

乘風破浪會有時 直掛雲帆克「血癌」

CLL is the most common type of leukemia in western countries, accounting for 1/3 of all leukemia cases. Pharmaceutical companies at home and abroad have handed out eye-catching “answers”, not only gazyva and rituximab are unstoppable. Small molecule targeting drug ibrutinib (combined with gazyva or single drug therapy) has also entered the first-line market of CLL, and venatoss is also ready to attack the front-line battlefield of CLL in 2019. Although no Bcl-2 inhibitor has been approved in China, the apg-2575 of AXA Pharmaceutical Co., Ltd., as the second Bcl-2 inhibitor in clinical trials in the world, is also advancing at full speed.

白血病是一類造血幹細胞的克隆性惡性疾病。若把人體比作玩具工廠，該廠的模具(多能造血幹細胞)發生故障，導致產出超量破損玩具(失靈的白細胞)。該廠虧損慘重，致無資金購入配件來生產其他玩具(除白細胞外其他血細胞)。最終，該廠破產倒閉。

CLL是西方國家最常見的白血病類型，可佔全部白血病例的1/3。而在亞洲國家發生率較低，我國CLL約佔白血病總數的3%以下。90%以上的CLL發病年齡在50歲以上，男性發病率高於女性(男：女=2：1)。CLL患者病程長短不一，短至1~2年，長至5~10年，甚至20年。總體上，除非出現一些預後不良的特殊基因突變(如TP53)，CLL患者有希望享有較長生存期。

造血幹細胞移植目前仍是CLL的唯一治癒手段，但由於其主為老年患者，僅少數適合移植。對於伴有del(17p)/TP53基因突變的患者，國內優先推薦參與創新藥臨床試驗或使用伊布替尼(BTK抑制劑)單藥治療。對於無上述突變的患者，根據體能狀態可選擇FCR聯合用藥或苯丁酸氮芥±RTX進行一線治療。

攻克CLL，群雄逐鹿。國內外藥企紛紛交出亮眼「答卷」，不僅Gazyva和利妥昔單抗勢不可擋。小分子靶向藥物伊布替尼(與Gazyva聯用或單藥治療)亦躋身CLL一線市場，維奈妥思也於2019年蓄勢發力大舉進攻CLL前線戰場。國內雖至今仍未有Bcl-2抑制劑獲批，亞盛醫藥的APG-2575作為全球第二個進入臨床實驗的Bcl-2抑制劑亦全速前進。



持續品牌戰略升級 味千(中國)2019年取得不俗成績

As one of the leading fast casual restaurants, Ajisen (China) Holding Limited consists of carrying out the brand strategy upgrading, and obtained notable achievement in the year of 2019. Despite of increasement of 7.9% in company's revenue, Ajisen (China) also extend its network with increasement of 33 restaurants in 2019, while implemented effective operation, which attributes to the efficient management and intensive staff training.

二零一九年，面對國內外風險挑戰明顯上升的局面，國內經濟發展出現放緩趨勢，而餐飲業卻保持著不斷增長的猛烈陣勢。據《餐飲產業藍皮書：中國餐飲產業發展報告(2019)》指出，中國餐飲業長期保持了快速、穩定增長，並有望在二零二三年超過美國，成為全球第一大餐飲市場。作為最大的快速休閒餐廳連鎖經營

商之一，味千(中國)控股有限公司(以下簡稱「味千」)(538.HK)持續推動品牌戰略升級，於二零一九年取得了不俗成績，實現營業額約人民幣2,565.10百萬元，較2018年同期的約人民幣2,377.75百萬元增加約7.9%；毛利同比增增約3.4%至約為人民幣1,854.32百萬元，每股基本盈利為人民幣0.14元，公司董事會建議派發截至2019年12月31日止年度的末期股息每股普通股人民幣0.049。

味千專注於精簡現有店鋪，並採取審慎策略開設新店鋪，採取更具針對性的策略，繼續擴大餐飲網絡，並加深了廣東，山東，浙江和上海等成熟市場的密度。此外，值得一提的是，味千現有的799間餐廳的營運離不開卓有成效的管理和員工培訓，通過不斷提升基層管理水平，提高各餐廳的營運效率，公司繼續在餐廳之間推出競賽活動，充分調動了員工的積極性，對營業額作出了突出貢獻。

展望未來，味千表示將繼續採取精細化管理，嚴格控制食品質量安全，全面升級會員系統，提升客戶體驗。同時，持續優化品牌戰略升級和致力推動內部組織改革，在行業轉型的趨勢中更好地抓住發展機遇，在同業競爭中突顯優勢。



持續品牌戰略升級，味千(中國)2019年取得不俗成績

國藥控股宣佈2019年度業績 市場份額不斷提升公司業績持續 增長



國藥控股

Sinopharm Group Co. was established in January 2003 and listed on The Stock Exchange of Hong Kong Limited in September 2009, is a core subsidiary of China National Pharmaceutical Group Corporation and the largest wholesaler and retailer of pharmaceutical and healthcare products and a leading supply-chain service provider in the PRC..

國藥控股股份有限公司(1099.HK)2019年度實現收入人民幣425,272.73百萬元，同比增長23.44%。集團實現溢利人民幣10,620.07百萬元，同比增加12.93%；母公司持有者應佔溢利人民幣6,252.54百萬元，同比增加7.14%。公司基本每股盈利人民幣2.11元，同比增加7.11%。向本公司股東派發2019年末期股息每股人民幣0.60元(含稅)，總計約人民幣1,872,394千元的建議將於2020年6月11日召開的股東大會上由本公司股東審議。

過去幾年，「兩票制」、「公立醫院藥品銷售零加成」、「醫保目錄談判」、「藥品集中採購」、「按疾病診斷相關分組付費」等政策相繼推出和實施，政府部門「實施價值導向的醫保戰略性購買」意圖已非常明確，同時監管力度也在持續加大。醫藥和醫療器械產品價格將隨著

競爭加劇而逐漸下降。同時，政策也帶來行業集中度持續提升及優勢企業競爭力不斷增強的發展契機，規模與效率已成為醫藥流通企業未來生存發展的核心優勢。這樣的醫改環境加速了流通企業的優勝劣汰，國藥控股這種優質的龍頭企業將在本輪變革中憑藉自身的優勢加速崛起。

分銷龍頭優勢穩固市場份額持續上漲

近兩年，「集中採購」、「兩票制」等監管政策對藥品分銷行業帶來了深遠影響。集團緊緊抓住分銷行業結構性改革的歷史契機，全面提升分銷業務運營效率和服務能力，落實執行資訊系統的升級改造，繼續發揮一體化運營和資源協同優勢。憑藉已形成了一體化的醫藥供應鏈以及先進的供應鏈管理模式，進一步推動分銷網路的下沉，加強二、三級醫院、民營醫院、社區醫療、鄉鎮衛生院等醫療終端的覆蓋和服務能力。2019年度，集團醫藥分銷業務收入已經達到3,373.17億元人民幣，同比增長20.02%，實現了藥品分銷板塊快速增長和市場份額的持續提升。2019年內，集團成功收購了安徽省醫藥(集團)股份有限公司及貴州意通醫藥股份有限公司100%和70%的股權，有效推動安徽及貴州兩省業務網路補強，實現了該區域內市場份額的躍升。

專業藥房發展迅速零售佈局優化補強

在「批零一體化」戰略的引領下，集團積極完善省級平台建設，推行統一的標準化建設和連鎖認證體系，促進零售品牌的整體升級，推動醫藥零售業務持續高速發展。2019年度，集團實現醫藥零售業務收入198.03億元人民幣，同比增長33.77%。為了進一步提升對終端客戶的服務能力，挖掘新的醫藥零售業務增長機會，集團充分利用分銷供應鏈體系優勢及醫院客戶資源的積累，著力構建領先的專業藥房體系，實現傳統藥房和專業化藥房的協同發展。2019年度，集團附屬公司國藥控股國大藥房有限公司的門店覆蓋全國19個省、直轄市和自治區，擁有5,021家零售藥店；集團專業藥房門店也達到1,183家，網路覆蓋全國30個省、直轄市和自治區，零售網路規模繼續保持行業領先，報告期內成功實現全管道醫藥零售業務的快速增長。

器械業務高速發展網路佈局加速整合

醫藥器械是國藥控股實現高品質可持續發展的重要戰略業務之一，集團積極把握器械行業快速發展的大好機遇，推動器械分銷業務的快速發展。2019年「醫用耗材編碼統一」、「醫療器械集中採購」、「醫療器械兩票制」等政策的陸續制定和出台預示著醫療器械分銷的政策調控將跟隨醫療藥品的調控方向，帶來類似的挑戰和變革。為了有效應對政策的潛在影響，集團積極加強與上、下游企業的戰略合作，強化與全球範圍內領先的醫療器械企業合作，同時積極探索專業化綜合服務方案，快速推進醫用耗材供應鏈管理及其他醫療創新服務。報告期內，醫療器械板塊銷售收入較去年同期上升40.06%。

提升總部支援能力強化業務風險管控

2019年，集團成立了全球採購與供應鏈服務中心，以服務創新為抓手，全力推進業務優化改革，打造國藥控股供應鍊全程解決方案。此外，集團還重點推進供應鍊金融創新，深化和金融機構的合作，高效運用股權、債權等綜合資金管道，進一步優化公司的費用結構和盈利能力。為了繼續提升業務的運營品質，集團全面開展風險排查與識別，加強應收與現金流管控，完善集團信用及應收管理體系，進一步強化了公司治理及合規管理。2019年度，集團的經營性現金流淨流入為187.77億元人民幣，較去年同期增長151.23億元人民幣，有力貫徹了集團業務高品質、可持續的發展目標。

未來展望

此次疫情對行業上下游及國藥控股的影響是暫時的，本集團相信隨著疫情逐漸結束，社會生產和經營回歸正常，有關降價補償，銷售返利也將恢復常態，各項相關財務指標會逐步有所恢復。除了疫情影響，國家醫療體制改革的各項舉措，在今後幾年還將持續推進，市場競爭格局將進一步加劇，對企業的管治能力提出更嚴苛的挑戰。未來，流通行業的結構性調整的影響會陸續顯現，國藥控股作為醫藥流通行業的龍頭企業將認真研究行業動態，優化集團的主營業務，準確分析，主動應對，充分挖掘集團的核心競爭優勢，強化集團的多元化業務佈局，著力發展一站式、一體化的供應鍊服務能力，促進與上游製造業及下游終端客戶的共贏發展。此外，集團還將在醫藥零售和醫療器械等業務領域篩選合適的並購目標，通過內生和外延增長的「雙輪驅動」，積極推動公司業務整體優化完善，盡全力減少行業政策帶來的負面影響，充分發掘新的利潤增長點，全面提升公司業務優勢。

寶寶樹王懷南：疫情加速線上下融合進程 教育、健康、辦公產業將被重塑

The Massachusetts Institute of Technology (MIT) launches a global live-streaming series of speeches, inviting individuals from governors and enterprises as well as experts globally to give some tips on “antifragile” for global entrepreneurs and managers, including those in Europe and the United States. In the latest series, Allen Wang, the founder & CEO of BabyTree (stock code: 1761.HK), was invited to have an in-depth talk with Chris Reitermann, the CEO of Ogilvy Asia Pacific. With domestic anti-epidemic work and fulfilling its social responsibilities through practical actions, such as material donations and popularizing health and epidemic prevention knowledge, this is how BabyTree actively provides strong support to the world.

4月17日，美國麻省理工學院(MIT)發起了抗疫專題全球直播系列演講，邀請全球範圍內政企及專家人士，為包括歐美地區在內的全球創業者、管理者支招疫情「反脆弱」。在最新一期直播演講中，寶寶樹集團(股份代碼：1761.HK)創始人兼CEO王懷南應邀與奧美亞太區首席執行官Chris Reitermann展開深度對談。

王懷南在對談中提到，儘管疫情對企業普遍帶來了衝擊，但中國在數字化方面的領先發展及用戶線上消費的行為習慣，讓企業有更好的應對能力。教育、健康及辦公等領域在疫情期間「被迫」建立起來的用戶線上習慣將得以長期延續，因而加速了線上線下融合發展的進程。「社交隔離」將為多行業提供加快數字化轉型契機。

在被問及經歷轉型陣痛的國際型傳統零售企業該如何在疫情期做出抉擇時，王懷南也強調了自己的觀點：線上不可能完全取代線下，人們將以某種方式或形式返回線下，但線上運營的確是在重塑整個行業。並強調，管理者要以靈活韌性的思維格局，帶領團隊用執行力找尋危機出路。

通過全社會對新型冠狀病毒的及時回應與抗疫工作的積極展開，疫情在中國得到了有效的控制，尤其領先的數字化發展、更為成熟的線上消費市場使國內企業在面對疫情黑天鵝時擁有更高效的應對與解決方案。在這場全人類的抗疫運動中，來自中國地區的企業管理者對市場的思考洞察、在危機中的業務管理經驗對於全球企業及創業者擁有寶貴的前瞻意義。



MIT全球抗疫直播演

復宏漢霖任命張文傑先生擔任公司總裁

Henlius (2696.HK) is a leading biopharmaceutical company in China with the vision to offer high-quality, affordable and innovative biologics for patients worldwide with a focus on oncology and autoimmune diseases. Since its inception in 2010, Henlius has built an integrated and efficient global R&D platform with key facilities in Shanghai, Taipei and California. On September 25, 2019, Henlius was listed on the Main Board of the Stock Exchange of Hong Kong Limited with the stock code: 2696.HK.

上海復宏漢霖生物技術股份有限公司(「復宏漢霖」或「公司」；股份代號：2696.HK)於2020年2月19日欣



復宏漢霖公司總裁張文傑先生

然宣佈，公司高級副總裁、首席商業運營官兼首席戰略官張文傑先生擔任復宏漢霖公司總裁。引領公司完成商業化轉型，並繼續深化打造集研發、生產與商業化一體化的全產業鏈平台，邁向商業運營新階段。

張文傑先生在醫藥行業擁有逾25年的商業運營經驗，於2019年3月加入復宏漢霖，在公司產品線規劃和多款腫瘤產品的市場策略方面取得了卓越成績。此次委任張文傑先生為復宏漢霖總裁，張文傑先生在持續負責公司產品商業化戰略制定與實施的同時，將主持復宏漢霖國內的日常業務與運營，在公司整體發展戰略、生產運營、技術優化、品質管控、藥政註冊等多方面統籌管理，持續優化提升，助力公司高效運營。

復宏漢霖公司總裁張文傑先生表示，「在當前鼓勵生物醫藥創新的大環境下，我們會繼續把握機會，不斷擴大在研發、生產、藥政等各方面已建立起的優勢，穩步推動公司商業化戰略的實施，不斷地為中國乃至全球病患帶來質高價優的生物藥。」

聯合創始人兼首席執行官劉世高先生表示，「張文傑先生擁有豐富的行業經驗與管理能力，任命總裁後將為公司運營注入新的動力。復宏漢霖深耕單抗生物藥領域10年，始終將患者利益放在首位。未來，復宏漢霖將繼續秉承初心，為病患帶來更多可負擔的高品質生物藥，向成為全球最受信賴和景仰的創新生物醫藥公司這一願景邁進。」

紮根實體經濟積極回報股東 海通恒信打造行業標桿

In 2019, due to factors such as the macroeconomic downturn, the transformation of the leasing supervision system, and the tightening of corporate risk control, the short-term adjustment of the growth of the leasing industry has slowed. However, in the medium and long term, with China's economic growth and industrial structure upgrading, China's financial leasing industry is still in a stage of steady growth. Haitong UniTrust (1905.HK) closely followed the national policy guidelines and walked in the forefront of the industry in supporting the real economy and small, medium and micro enterprises, setting a benchmark for the industry.

2019年，受宏觀經濟下行、租賃監管體制轉變、企業風控趨緊等因素影響，租賃行業增長短期調整放緩。但從中長期來看，伴隨中國經濟增長與產業結構升級，中國融資租賃行業仍處於穩步增長階段。海通恒信(1905.HK)緊跟國家政策指引，在扶持實體經濟和中小微企業方面走在行業前列，為行業樹立標桿。

2019年，海通恒信業績穩步上升，實現收入總額人民幣7,144.9百萬元，較上年同期人民幣5,332.3百萬元增長34.0%；年度溢利人民幣1,354.9百萬元，較上年同期人民幣1,311.3百萬元增長3.3%；公司已向全體股東派發了2019年中期股息，派息總額約為人民幣411.8百萬元；董事會建議向全體普通股股東派發2019年度現金股息，派息總額約為人民幣362.4百萬元。

助力製造業轉型升級扶持中小微企業

融資租賃業務作為向實體經濟「輸血」的重要渠道，能夠有效地促進產業、技術升級和改造。海通恒信致力於服務中國實體經濟，以供給側結構性改革及「中國製

造2025」等國家經濟及產業政策為導向，助力製造業轉型升級，為工業企業提供綜合融資服務，解決其在購置設備或盤活固定資產方面的融資需求。

海通恒信的工業客戶廣泛覆蓋高端製造、清潔能源、消費電子及通訊技術等不同行業板塊，其中包括大中型國有企業(包括央企及地方性國企)、上市公司及科技創新型民營企業。2019年，海通恒信工業行業實現收入人民幣1,536.1百萬元，較上年同期人民幣933.8百萬元增長64.5%；工業行業的綜合收益率由2018年8.30%上升至2019年9.80%。

工業行業的收入和綜合收益率獲得增長，亦與海通恒信跟隨國家政策，扶持中小微企業發展有密切聯繫。2019年，海通恒信擴展小微客戶群，加大對小微製造業等工業領域的投入，並通過核心供應商提升小微客戶的服務體驗，因此帶來了業務量和收入的大幅增長。

2019年，海通恒信的小微企業及個人客戶的融資租賃業務應收款餘額在所有客戶中的比例上升，由2018年的44.7%上升到2019年的45.9%。除工業行業外，海通恒信服務的中小微企業覆蓋交通物流、加工業、電子行業、三維打印、醫療行業等多個基礎行業。2019年，海



通恒信的小微事業部服務中小微企業逾11,000單，提供融資額近人民幣80億元。

完善風險管理體系保障股東利益

股東作為公司的投資人，公司運營的狀況直接關係到股東的利益。目前，國內外宏觀經濟環境複雜，投資環境的不確定因素增多。為此，海通恒信繼續秉持審慎的風險管理理念，嚴格遵照公司建立的信用風險管理體系與流程，有效地管理公司業務的信用風險和資產質量。

在行業選擇上，海通恒信優先推進國家政策鼓勵、行業發展趨勢向好、經營持續穩定的行業，在細分行業景氣度的基礎上，進一步通過審批標準的區分；其次在客戶評估上，堅持「定性」和「定量」相結合的評估思路，

對目標客戶的行業地位、經營能力、財務表現等進行全方位審核和綜合評價。根據「行業+客戶」的雙重評價體系，實行立體管控和量化管理相結合的管理手段。

2019年，海通恒信聘請全球知名評級機構穆迪，以自身多年積累的業務數據為基礎，結合穆迪全球化的企業數據庫以及豐富的評級經驗，搭建了信用評級和債項評級系統，建立了風險定價模型和限額模型，進一步提高了「風險量化、風險定價」的量化管理能力。

海通恒信以「派息」的實際行動回報保護全體股東。2019年，公司向全體股東派發了2019年中期股息，派息總額約為人民幣411.8百萬元。伴隨著2019年度業績的披露，公司董事會再度建議建議向全體普通股股東派發2019年度現金股息，派息總額約為人民幣362.4百萬元，待公司股東於2019年度股東週年大會上批准後，預計將不晚於2020年7月30日派付。

基石藥業首次遞交中國大陸新藥上市申請 國家藥品監督管理局受理同類首創胃腸道間質瘤精准靶向藥avapritinib的兩個適應症上市申請

Summary: The China National Medical Products Administration (NMPA) has accepted the New Drug Application (NDA) for two indications for avapritinib, a first-in-class precision therapy, in gastrointestinal stromal tumor (GIST), marking a key milestone in CStone's transition toward commercialization. The Phase I/II bridging study conducted by CStone in patients with advanced GIST in China has produced encouraging preliminary results demonstrating avapritinib was well-tolerated, and safety and pharmacokinetic profiles were consistent with those previously reported for the global NAVIGATOR study. At present, CStone Pharmaceuticals and Blueprint Medicines have an exclusive collaboration and license agreement for the development and commercialization of avapritinib and certain other drug candidates in mainland China, Hong Kong, Macau and Taiwan.

基石藥業(2616.HK)宣佈，國家藥品監督管理局(NMPA)已受理胃腸道間質瘤(GIST)精准靶向藥物avapritinib的新藥上市申請，涵蓋兩個適應症，分別為用於治療攜帶血小板衍生生長因子受體 α (PDGFRA)外

顯子18突變(包括PDGFRA D842V突變)的不可手術切除或轉移性GIST成人患者，以及四線不可手術切除或轉移性GIST成人患者。

中國每年約有1-1.5/10萬(1.4萬-2.1萬)新診斷GIST患者^(注1)，大概90%GIST患者的致病因素與KIT或PDGFRA基因突變有關。今年1月，FDA已批准其用於治療攜帶PDGFRA外顯子18突變的不可手術切除或轉移性GIST成人患者，成為目前首個且唯一在美國上市的，針對PDGFRA外顯子18突變治療的精准靶向藥。

基石藥業董事長兼首席執行官江寧軍博士表示：「在avapritinib獲美國FDA批准上市僅三個月後，基石藥業已分別在中國台灣和中國大陸地區遞交avapritinib的新藥上市申請，希望能儘快將這款同類首創的精准靶向藥物帶給大中華地區的晚期GIST患者。隨著公司向商業化轉型的步伐不斷加速，未來幾箇月中，基石藥業還將在中國遞交多個重要產品針對多種適應症的新藥上市申請。」

^(注1)周岩冰。胃腸道間質瘤的診斷與治療現狀[J]。中華普通外科雜誌，2017,032(007)：549-552。

港大零售公佈2019年全年業績 多元化擴充戰略業務穩步發展

港大零售(1255.HK)公佈2019年全年業績，期內，集團實現營業收入342,000千港元；毛利199,500千港元。集團現金流良好，銀行存款及現金為46,800千港元，同期上升62.4%；短期銀行借款36,100千港元，較同期下降24%。2019年，儘管外界整體經濟環境呈下降趨勢，但集團繼續執行多元化的擴充戰略並向大健康產業轉型。集團專注於鞋類業務，積極拓展保健及金融服務業務，並大力發展線上醫療服務業務，業務整體保持穩步發展。

線上醫療服務

報告期內，集團通過商贏互聯網醫療(上海)有限公司(「商贏醫療」)獲得互聯網醫院牌照，成為上海第一家 and 唯一擁有綜合醫院二類及三類運營權的互聯網醫院。同時，集團與上海三大高校醫院全面深度合作，完成構建一站式互聯網醫院平台。

報告期內，在中國利好政策支持下，集團意識到保健業務市場擁有龐大潛力，並因此加大對有關範圍的投資。集團於2019年5月註冊成立一間合營公司(「合營公司」)，主要於中國從事醫院管理、健康管理諮詢、醫療科技及互聯網科技，並透過合營公司於2019年8月收購已於上海取得互聯網醫院執照的商贏醫療。商贏醫療將繼續專注於在醫療保健行業建立由大數據驅動的一站式互聯網醫療保健平台，該平台可提供全套綜合服務。透過合營公司及商贏醫療，集團與如大學附屬機構、金融機構及醫藥公司等第三方訂立多項協議，以加速於中國發展其線上醫療服務業務。報告期內，由於集團線上醫療服務業務自2019年8月方開始營運，因此該業務於本年度並無產生收入。

保健業務

報告期內，集團透過全面瞭解保健品龐大市場機遇，以及澳洲品牌於中國市場的優異表現，集團持續加大對保健品業務板塊的投資，不僅購入了新的電商平台，還與澳洲主流保健品品牌合作，作出進一步投資，深入推廣深受大眾歡迎的天然保健品，逐漸形成完整的行銷渠道和產業鏈。隨著行業的快速發展，保健業務分部逐步成為集團新溢利增長來源和重點業務之一，集團2019年度的保健業務收入為51,600千港元，(2018年：1,100千港元)。

中國保健品市場的機遇：據美國商業資訊研究(Business Wire Research)指出，中國營養補充產品市場預期於2023年達到400億美元的規模，複合年增長率為14%。與此同時，根據領先的商業對商業(B2B)媒體公司William Reed Business Media一份近期的研究指出，2018年在所有進口至中國的補充產品及健康食品中，產自澳洲者約佔22.3%，而美國緊隨其後，市場佔有率為20.4%。

鞋類與金融服務業務

報告期內，集團的鞋類業務收入為270,100千港元，較2018年全年的337,900千港元減少20.1%。集團於2019年年度的同店銷售錄得約12.3%的跌幅(2018



年：2.0%)，主要因為訪港旅客數字下跌，加上經濟情況不明朗及持續的社會運動，令本地消費者抱持更審慎的態度，令香港零售氣氛低迷。

報告期內，集團通過內部重組積極拓展海外市場及優化資源，實現金融服務收入為20,200千港元(2018年：18,900千港元)，投資管理服務增加為有關收入主要貢獻來源。

前景：

2019年，受修訂逃犯條例風波影響，本年度下半年整體訪港旅客錄得39.1%的跌幅，本年度旅客人數下跌14.2%，這使得鞋業零售業務受到嚴重影響。2020年，新型冠狀病毒蔓延，社會經濟受到影響，傳統鞋類業務將繼續面臨營運壓力，集團將密切關注市場動態，謹慎

經營此業務。外圍環境令經濟預期向下，為應對經濟衰退，集團積極拓展新加坡市場，並於2019年年底透過對金融服務業務進行內部重組以優化資源，同時進一步加強與集團其他業務範疇的合作，以產生協同效應，達致可持續增長。

集團當前正處於戰略轉型的關鍵期，以線上醫療服務業務及保健業務為起點的新業務框架已見雛型，未來集團將用互聯網模式對自身進行改造，實現線上線下融合，使得線上醫療服務業務及保健業務成為集團的重要支撐，逐步轉型並形成大健康產業鏈，為公司股東帶來更理想的回報。自2018年起，集團透過收購以將業務營運多元化。集團將繼續合併鞋類業務、金融服務、保健業務及線上醫療服務，以整頓業務分部架構，並將繼續物色健康行業的戰略合作夥伴，建立健康的商業生態系統，並為股東創造可持續的價值。

遠東發展推出兩項全新英國住宅項目

FEC is delighted to announce its launch of Aspen at Consort Place in Canary Wharf, London and New Cross Central in Manchester on 20 March 2020. Aspen provides a range of studios, one, two and three-bedroom apartments, and penthouses within the 65-storey tower and link to 231-room Dorsett hotel. There will be a wide variety of restaurants, bars, cafés, parks and recreational spaces in the district. New Cross Central will provide 80 units for sale, comprising one and two-bedroom apartments and three-bedroom townhouses with terraces.

遠東發展有限公司(股票代碼：35.HK統稱「遠東發展」)欣然宣佈2020年3月20日推出位於倫敦金絲雀碼頭Aspen at Consort Place及曼徹斯特的New Cross Central。

Aspen at Consort Place位於金絲雀碼頭，是倫敦主要的商業中心及交通樞紐之一，同時位處倫敦的頂級金融中心，知名的國際銀行及金融機構林立包括滙豐、摩根大通與摩根士丹利。於2023年落成後，Aspen at Consort Place將預料成為金絲雀碼頭第三高的住宅項目，盡覽泰晤士河醉人美景。該項目高65層，將提供開放式、一房、兩房、三房單位以及頂層公寓，更連接設有231間房間的帝盛酒店。區內將設有餐廳、酒吧、咖啡廳、公園及休憩空間等。

New Cross Central位於曼徹斯特一個充滿活力的新興地區NOMA & Northern Quarter的中心，該區鄰近維多利亞火車站及皮卡迪利花園輕軌站。New Cross Central的設計靈感來自於曼徹斯特的歷史與特色，建築物外牆為堅固的紅磚，藉此向這座城市周邊的標志性及歷史性建築致敬。住宅單位內的牆是受曼徹斯特的原始工業啟發。該項目將提供80個單位出售，包括一房、兩房單位及設有陽台的三房複式單位。

遠東發展董事總經理孔祥達先生表示：「我們很高興推出位於倫敦金絲雀碼頭Aspen at Consort Place及位於曼徹斯特的New Cross Central兩個全新英國住宅項目。我們深信，隨著倫敦及曼徹斯特這些活力城市的人口增長持續帶動對優質住宅及設施的需求，遠東發展會繼續提供更多優質的住宅項目及設施，有助該地區打造成為最優質的宜居、宜樂、宜業的社區。我們相信較低的利率及較低的匯率為英國投資帶來投資良機。展望未來，遠東發展將繼續秉承『亞洲足跡』的多元化策略去洞悉市場機會，為持份者創建價值。」



遠東發展推出兩項全新英國住宅項目

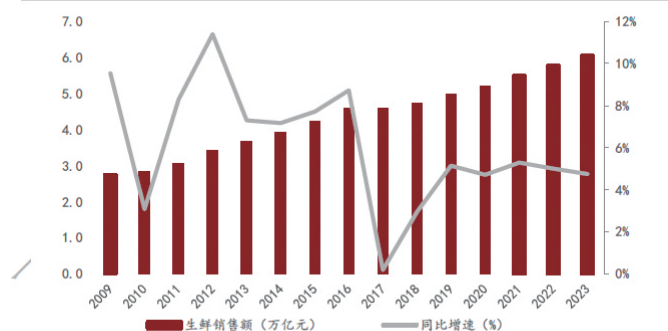
中國生鮮市場規模創新高 生鮮電商三種模式並存

China's fresh food market is huge and shows year-on-year rise, with a market scale exceeding RMB6,000 billion. Fresh e-commerce, one of the fresh sales channels, has high concentration in the industry and obvious head effect, which can be divided into three operating models.

生鮮消費剛需、高頻，國內市場規模廣闊

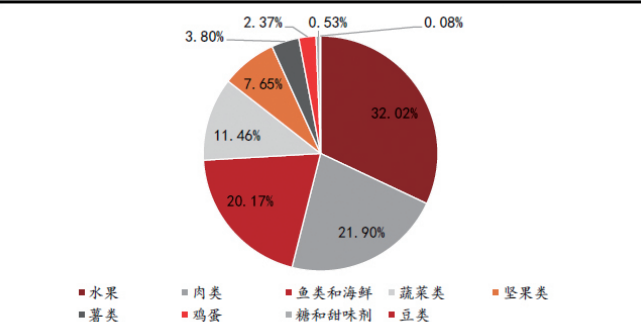
生鮮消費存在剛需、高頻特點，國內市場規模廣闊且仍然保持增長。果蔬、肉禽蛋等生鮮品類具有剛需、高頻的消費特點，在生活中幾乎不可或缺。根據艾媒諮詢統計，2019年居民每週購買各類生鮮兩至三次的占比約為40%，其中又以果蔬購買頻次最高，每週購買兩至三次的居民占比為42%，而購買超過三次的居民占比也達到27%。高頻需求、居民收入提升驅動的消費升級以及國內龐大的人口基數，共同造就了生鮮消費廣闊的市場規模。根據Euromonitor的資料，2019年中國生鮮銷售額達到4.98萬億元，同比增長5.14%，2009-2019年CAGR10為6.14%，預計2023年將突破6萬億元大關。分品類來看，水果、肉類、魚類和海鮮的銷售占比位列前三，分別為32.02%/21.90%/20.17%。

图表1: 2009-2023年中国生鲜销售额及同比增速情况和预测



资料来源: Euromonitor、万联证券研究所

图表2: 2019年中国生鲜销售中各品类的占比情况

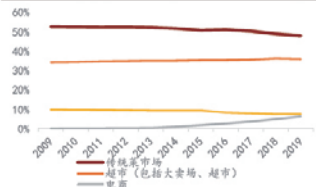


资料来源: Euromonitor、万联证券研究所

傳統農貿市場為 生鮮消費主要管道，超市管道滲透率在持續提升

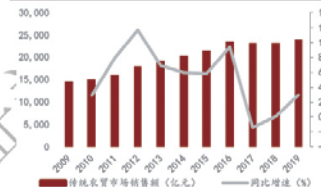
生鮮銷售的管道主要包括傳統農貿市場、個體商戶、超市、電商等。隨著現代人消費偏好與習慣的改變，電商與超市管道越來越受到消費者的青睞。2019年傳統農貿市場管道的占比為47.90%，較2009年的52.70%下滑了4.8pct，但仍是生鮮銷售的主要戰場。個體商戶管道占比為7.5%，較2009年10.00%下降了2.5pct；而與之對應上升的是超市和電商管道的占比，超市管道從2009年的34.20%上升到2019年的36.00%，電商管道占比則從2009年的0.20%上升至2019年的6.30%，提升幅度明顯。

图表3: 中国生鲜销售主要渠道的占比情况



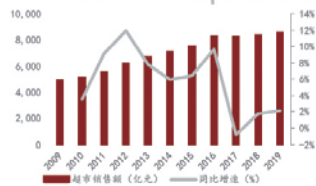
资料来源: Euromonitor、万联证券研究所

图表4: 传统农贸市场生鲜销售额及同比增速



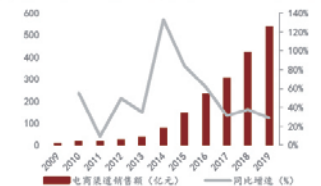
资料来源: Euromonitor、万联证券研究所

图表5: 超市渠道生鲜销售额及同比增速



资料来源: Euromonitor、万联证券研究所

图表6: 电商渠道生鲜销售额及同比增速

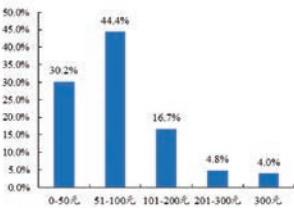


资料来源: Euromonitor、万联证券研究所

生鮮消費年輕化趨勢顯著，對生鮮品質和購買體驗需求提升

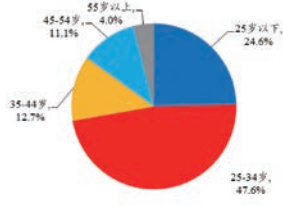
生鮮消費客單價多在百元以內，消費者年齡結構中**25-34歲占比最高**。根據前瞻產業研究院的統計資料，生鮮消費單筆訂單額在51-100元以內的占比44.4%，百元以內的訂單合計占比達74.4%，生鮮品類為民生基礎食品，客單價普遍不高。而在生鮮消費者年齡結構方面，25-34歲的中青年占比47.6%，25歲以下占比24.6%，整體來看生鮮消費用戶呈現出年輕化的趨勢。

鮮消費客單價多在百元以內



數據來源：前瞻產業研究院、開源證券研究所

25-34歲生鮮消費者占比最高



數據來源：前瞻產業研究院、開源證券研究所

消費者對生鮮品質訴求越來越高，重點關注新鮮度和產品品質。消費升級趨勢下，人們對生鮮產品品質要求越來越高。同時由於生鮮消費者呈現年輕化趨勢，年輕人對價格更不敏感，而更加重視新鮮度、購物環境、消費體驗以及購物便利性等因素。

根據尼爾森諮詢2019年對生鮮購物者的趨勢研究，在決定購買蔬菜、水果、水產、主食麵點、乳製品等多個生鮮品類上，「是否新鮮」在重要性評分上幾乎都得分最高，且顯著高於其他因素，說明消費者對生鮮品質的訴求越來越高。此外，其他重要的考慮因素有品類豐富度、購買便利性、是否無公害以及口味等。在被調查的10個品類上，只有在肉禽的購買上，價格因素排名進入第三，顯示出消費者對價格的敏感程度在弱化。

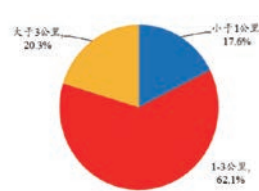
消費者對於生鮮食品是否新鮮、產品品質等方面關注度較高



資料來源：尼爾森《2019年生鮮購物者趨勢研究》、開源證券研究所

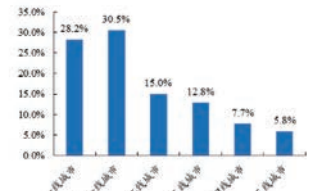
消費者對便利性需求增加，高收入地區客戶更願意線上下單、配送到家。伴隨生鮮消費群體的年輕化，用戶對配送的便利性需求更高，年輕用戶生活節奏更快，更傾向於線上下單並選擇配送到家。根據Fastdata資料統計，生鮮線上訂單的配送距離在1-3公里內的占比最高，達到62.1%，而大於三公里的只有20.3%。短途配送的高占比顯示消費者對生鮮消費便利性需求較大。而隨著收入水準提升，生鮮消費者對於便利性的需求也會相應增加。根據Mob研究院統計資料，在生鮮電商用戶中，來自一線/新一線/二線的分別佔比28.2%/30.5%/15%，合計達到73.3%。一二線城市居民收入較高，生活節奏更快，更願意為便利性支付更高溢價；同時物流配送的成熟也為這些地區的及時配送提供了可能。

線上配送範圍1-3公里占比最高



數據來源：Fastdata、開源證券研究所

生鮮電商用戶多集中於一二線城市

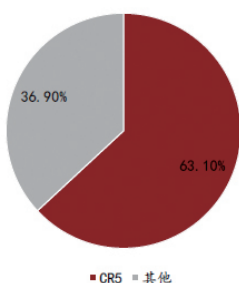


數據來源：Mob研究院、開源證券研究所

生鮮電商行業三種模式並存僅1%的玩家能盈利

中國生鮮電商行業集中度高，頭部效應明顯。根據艾瑞諮詢的資料，2018年中國生鮮電商市場CR5占比為63.1%，其餘生鮮電商占比36.9%。生鮮電商按照模式可分為三類：(1)新興垂直生鮮電商模式，如每日優鮮、叮咚買菜、朴朴超市等；(2)商超的「到店+到家」模式，如永輝超級物種、盒馬鮮生，沃爾瑪到家等；(3)綜合電商大平台模式，如美團、京東到家等。三種模式並存，資本在模式間兜轉運作，即便「燒錢」也勢必要搶奪到流量資源。

圖表19：2018年中國生鮮電商市場集中度



資料來源：艾瑞諮詢、萬聯證券研究所

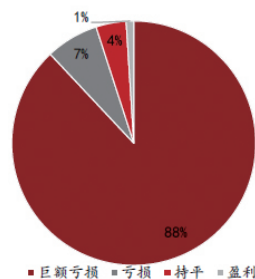
圖表20：生鮮銷售線上與線下玩家分布



資料來源：萬聯證券研究所整理

絕大部分生鮮電商持續「燒錢」，毛利率較低，僅1%能盈利。根據前瞻產業研究院整理的資料顯示，2018年生鮮電商的4000多個玩家中，4%持平，88%仍處於虧損狀態，7%更是巨額虧損，只有1%實現了盈利。由於生鮮易損耗的特點，為保證生鮮的新鮮程度、減少運輸途中的損耗，生鮮電商必須在設備、冷鏈物流、儲藏、配送上投入巨大的成本，加上部分生鮮電商為了搶奪客源推出0元起送、0元配送的優惠條例，使得成本更是居高不下，難以做到盈利。

圖表21：2018年生鮮電商玩家盈利情況

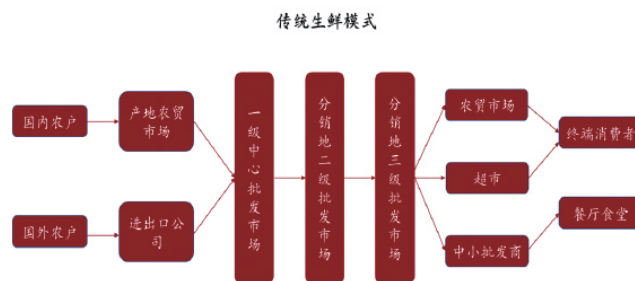


資料來源：前瞻產業研究院、萬聯證券研究所

生鮮電商模式一：垂直生鮮電商模式

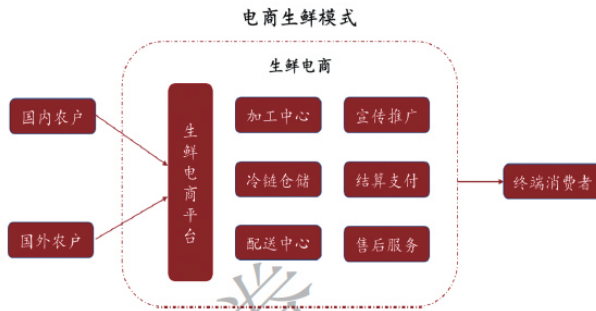
垂直電商從源頭採購，模式較傳統農貿市場模式更為簡潔高效。傳統菜市場的運作模式是：由農戶生產，一級批發商通過農貿市場和進出口公司批發生鮮產品，再把生鮮產品運送到一級批發市場進行交易，接著二級批發商批發後運送到二級批發市場，三級批發商批發後運送到三級批發市場，農貿市場、商超和中小批發商批發後再賣給終端消費者和餐廳，層層加價，最後到達消費者手中的生鮮也比直接從農戶拿貨的價格高出很多。生鮮電商從源頭採購，並利用大資料優化全過程。相比于傳統菜市場的運作模式，垂直生鮮電商則是直接從農戶手中拿貨，省去了中間的重重流通環節，並利用大資料、人工智慧技術監控全過程，使得整個供應鏈效率更優，這種科技賦能行業的局面倒逼傳統農貿市場進行改革。另外，消費者可通過線上平台下單，足不出戶就買到生鮮產品，其便捷程度和靈活程度獲得了相當一部分年輕人的支持。

圖表22：傳統生鮮運作模式



資料來源：產品包工頭、萬聯證券研究所

图表23：生鲜电商运作模式



资料来源：产品包工头、万联证券研究所

垂直電商競爭格局：頭部效應明顯，玩家加速聚集。在經過十幾年的進化和選擇，中國垂直生鮮電商行業市場已呈現較高的集中度，並且有加速聚集的現象。

生鮮電商模式二：商超「到店+到家」模式

「宅經濟」促使商超發展「到店+到家」模式。隨著近年來互聯網的高速發展，淘寶、亞馬遜、京東、當當、拼多多等電商崛起，而傳統的商超受互聯網的衝擊不小，也相繼試水O2O模式，希望通過與巨頭的合作來尋求線上與線下的融合發展，於是商超「到店+到家」模式應運而生，以實體店為依託，讓顧客既可以到店體驗，也可以通過網上平台、APP、小程序進行線上購買並享受配送到家服務，滿足如今的「宅經濟」需求。

早在前幾年已有不少商超企業佈局線上業務，其中無外乎分為自建線上APP、接入電商巨頭的平台。第三方綜合電商大平台擁有無可比擬的管道和眾多的客戶群體，可以為線下商超引來龐大的客流量，但電商大平台所收取的平台費用率也在逐漸提高，使得超市在平台上開展線上業務的成本攀升；另一方面，第三方平台若是無法與商超展開深度合作，會出現與客戶溝通不及時等問題，進而影響到客戶體驗。因而比起有些線下超市單純以接入平台的形式發展線上業務，也有不少超市巨頭，比如永輝、高鑫零售、沃爾瑪等自建起自己的線上APP或是小程序，選擇自建平台與接入第三方廠商平台兩手抓，並且，超市也並非選擇一家電商平台接入，而是好幾家並行，同時摸索可行的路徑，之後再加快發展。

图表33：商超布局线上业务相关事件

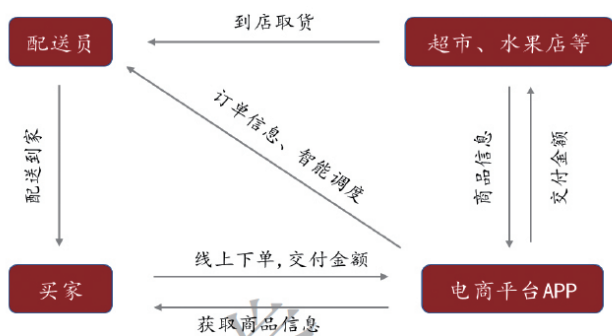
时间	商超名称	相关事件
2015年3月	大润发	飞牛网通过大润发全国门店，“一店配送一省”的发货方式，完成全国业务的快速铺开。此后，飞牛就在寻求基于门店发货的“多地多仓”O2O适配体系的打通。
2017年5月	大润发	大润发上海首家门店上线测试。28天后，大润发全国371家门店全部实现3公里内配送“1小时达”的服务。
2015年5月	沃尔玛	沃尔玛上线了“沃尔玛速购APP”，正式开启了自己的O2O平台，主要以送货上门与线下门店自提两种服务为主。送货上门服务是188元免配送费，4小时送达。随后不久，沃尔玛接入第三方到家服务平台京东到家，自此真正地开始了其到家业务的拓展。
2016年10月	沃尔玛	沃尔玛宣布，战略投资打造了京东到家的新达达3.36亿元人民币，双方将建立全面深度战略合作。
2014年1月	永辉超市	生鲜超市永辉超市早在2014年1月就推出永辉微店手机APP，实现线上下单支付、门店自提的服务，随后永辉微店又开通同城配送业务。2015年年底永辉超市接入京东到家，与永辉微店并行发展，但随后永辉微店业务停滞。
2015年11月	华润万家	华润万家2015年11月在深圳上线速配服务“soon万家送”，通过APP购物可以送货到家，同时，华润万家在深圳入驻了超市O2O平台乐来，华润万家华北区和华东区也入驻了另外一家超市O2O平台小e到家。
2016年11月	永旺	永旺接入京东到家，开始布局到家业务。
2017年10月	永辉生活	永辉生活微信小程序上线，消费者可在超级物种、永辉生活等门店用其扫码购物，并且支持门店3公里内“配送到家”。
2018年8月	大润发	大润发接入淘鲜达，配送范围为以大润发超市为中心的半径3公里内的地址，1小时送达。
2019年3月	大润发	门店淘鲜达服务范围扩至5公里，1.5小时送达。

资料来源：赢商网、搜狐、百度、联商网、万联证券研究所整理

生鮮電商模式三：綜合電商平台模式

綜合電商平台模式分為O2O和B2C兩種模式。O2O模式是通過邀請線下超市門店入駐平台，消費者購物後，配送員到店取貨配送給消費者，代表平台有美團、餓了麼、京東到家、淘鮮達。通常這類綜合大平台的下游客戶分佈廣闊、配送體系健全，具有時效性高且配送範圍廣的優點，這種僅僅提供平台供客戶流覽以及跑腿的模式相比于線下商超或者垂直生鮮電商而言，能夠節省不少租金、人工、供應鏈和冷鏈建設的成本開支，但卻有對商品的管控能力弱、不能保障客戶體驗、部分商品不適合線上銷售、售後服務或不盡人意等等缺點。B2C模式則是消費者訂貨後從總倉發貨，通過幹線運輸，配送點分揀，然後送貨到家，代表平台有京東生鮮。京東生鮮是以自營採購或與優質第三方合作的方式完成生鮮商品銷售的B2C平台。下單後自營或者部分非自營通過京東物流，從庫房調撥，一般需要1-2天收貨。與京東到家是兩種不一樣的模式。

綜合電商平台O2O模式



綜合電商平台B2C模式



資料來源：萬聯證券研究所整理

汽車行業受疫情衝擊銷量

Q3 有望實現正增長

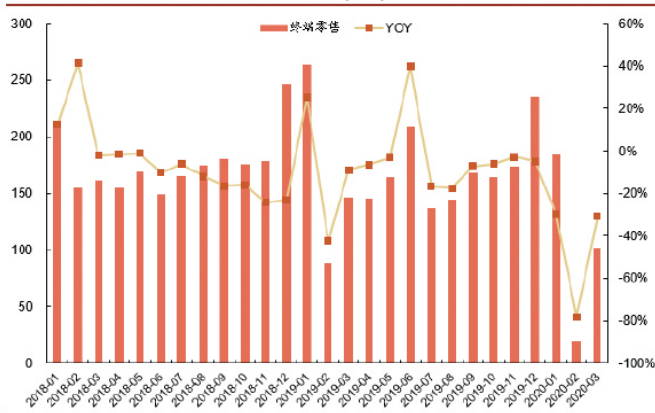
China's auto market suffered during the epidemic, but the sales of passenger vehicles are expected to show positive growth in the third quarter along with gradual control of the epidemic..

一、低線城市恢復較快乘用車銷量Q3有望實現正增長

銷售端

3月狹義乘用車零售同比下滑30.7%，環比增長421%。春節後由於疫情影響，終端零售幾乎處於停滯狀態，2月終端零售同比下滑78.1%，3月中旬根據對終端4S店調研信息，到店客流量達到正常水準的50-70%之間，投資機構預測3月零售降幅將收窄至-40%左右，而實際終端銷量101.6萬輛，同比增速-30.7%，環比增長421%，整體表現好於市場預期。3月銷量表現符合投資機構之前的判斷，終端需求並非因疫情影響而消失，只是受到抑制而延遲，疫情控制住後，需求將逐漸釋放。

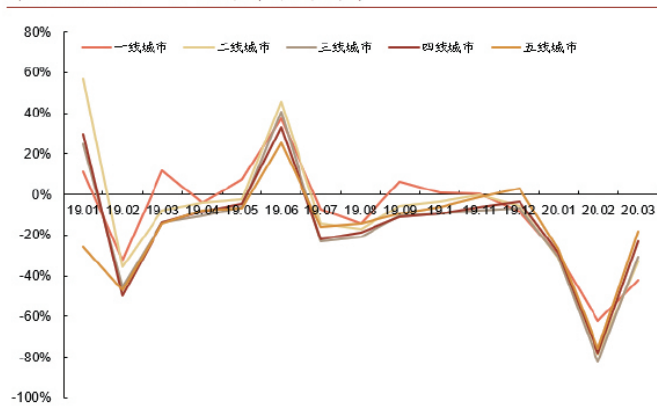
圖1: 2018-2020.3月狹義乘用車終端零售及增速(萬輛)



資料來源：零售數據，中港證券研究所

二三四五線城市恢復速度好於一線城市，投資機構判斷疫情對車市的影響或小於市場擔憂。2月份一二三四五線城市銷量均大幅下滑，不同級別城市差異不大，主要與疫情在全國迅速蔓延有關。而三月份各級城市表現差異較大，其中一二三四五線城市銷量增速分別為-42.2%、-32.7%、-30.7%、-23.2%和-18.2%，增速分別較2月份改善20 pct、45.8 pct、51.7 pct、54.8 pct和57.6 pct。本輪乘用車行業下行主要是由於三四五線城市銷量下滑導致，但三四五線城市保有量還較低，未來需求仍有提升空間，19H2低線城市銷量逐漸恢復。從3月份資料來看，二三四五線城市需求已經逐漸恢復至去年同期的70%-80%的水準，而一線城市為去年同期的60%的水準。此前市場擔憂疫情對中小城市居民收入影響或大於對一二線城市居民的影響，進而擔憂三四五線城市乘用車消費需求復蘇速度是否會低於預期。由3月資料顯示，三四五線城市銷量恢復速度比一線城市要快，投資機構認為主要是由於目前新增新冠病毒肺炎病例主要是輸入性病例，而一線城市受到影響較大，居民外出正常活動仍較謹慎，進而對乘用車終端消費造成一定的負面影響。隨著廣深、北京等一線城市出台促進汽車消費的政策，投資機構認為一線城市的銷量增速將得到改善，疫情對乘用車行業的影響或小於市場擔憂。

圖2: 2019-2020.3一二三四五線城市銷量增速分析



資料來源：零售數據，中港證券研究所

表1: 2020年2月各线城市狭义乘用车零售数据分析(万辆)

	一线	二线	三线	四线	五线	合计
2019.2	5.29	36.33	22.20	15.89	9.25	88.97
2020.2	2.00	7.81	3.91	3.52	2.25	19.49
YOY	-62.20%	-78.5%	-82.37%	-77.9%	-75.7%	-78.10%
2019.2 新能源	1.08	1.94	0.66	0.33	0.12	4.13
2020.2 新能源	0.61	0.46	0.17	0.09	0.05	1.38
YOY	-43.20%	-76.2%	-74.07%	-73.6%	-60.5%	-66.62%
19.2 剔除新能源	4.22	34.39	21.54	15.56	9.14	84.84
20.2 剔除新能源	1.39	7.34	3.74	3.43	2.20	18.11
YOY	-67.05%	-78.6%	-82.63%	-77.9%	-75.9%	-78.65%

资料来源: 零售数据, 中港证券研究所

表2: 2020年3月各线城市狭义乘用车零售数据分析(万辆)

	一线	二线	三线	四线	五线	合计
2019.3	15.53	67.06	31.13	20.92	12.05	146.69
2020.3	8.97	45.12	21.58	16.07	9.86	101.61
YOY	-42.2%	-32.7%	-30.7%	-23.2%	-18.2%	-30.7%

5 / 28

证券研究报告

	一线	二线	三线	四线	五线	合计
2019.3 新能源	3.73	5.00	1.88	0.58	0.25	11.44
2020.3 新能源	2.32	2.63	0.89	0.47	0.24	6.55
YOY	-37.7%	-47.4%	-52.7%	-20.4%	-2.2%	-42.8%
19.3 剔除新能源	11.80	62.06	29.25	20.33	11.81	135.25
20.3 剔除新能源	6.65	42.49	20.69	15.61	9.61	95.06
YOY	-43.6%	-31.5%	-29.3%	-23.2%	-18.6%	-29.7%

资料来源: 零售数据, 中港证券研究所

19Q3銷量僅為18Q3的86%，基數較低，預計20Q3銷量有望實現轉正。19年Q2由於國五促銷，透支了下半年銷量，因此19Q3-Q4銷量基數較低。分析近年季度零售資料，從絕對值角度，2016-2018Q3平均銷量為557.2萬輛，19Q3銷量僅為449.3萬輛，僅為16-18Q3平均值的80.6%，考慮到16-17年Q3基數較高，19Q3/18Q3為86.3%，仍然處於較低的水準。從占比角度，16-18Q3單季度占全年銷量平均值為24.8%，而19Q3僅為22%，低於往年平均占比2.8 pct。同理，19Q4銷量僅達到16-18Q4銷量的81.2%，剔除16-17年高基數影響，19Q4/18Q4為95.3%。目前終端到店客流量恢復至正常水準的70%左右，隨著各地出台促進消費的政策，Q2下游需求將逐漸釋放，若能恢復至正常水準的80-90%，考慮到19Q3低基數，20Q3銷量有望實現正增長。

表3: 2015-2019年季度零售銷量及占比(万辆)

	2015	2016	2017	2018	2019
Q1	483.44	523.18	461.47	526.46	499.29
Q1/全年	24.94%	22.70%	19.95%	24.80%	24.46%
Q2	402.74	469.42	495.44	473.90	518.64
Q2/全年	20.77%	20.37%	21.41%	22.32%	25.41%
Q3	446.61	560.08	590.81	520.80	449.28
Q3/全年	23.04%	24.30%	25.54%	24.53%	22.01%
Q4	605.92	751.87	765.81	601.67	573.64
Q4/全年	31.25%	32.63%	33.10%	28.34%	28.11%

资料来源: 零售数据, 中港证券研究所

車企批發和生產情況

3月車企批發銷量104.3萬輛，同比下滑48.4%；生產數量104.9萬輛，同比下滑49.9%，3月銷量降幅整體較2月份收窄33.3 pct。1-3月乘用車累計銷量287.7萬輛，同比下滑45.4%。其中新能源乘用車當月銷量4.7萬輛，同比下滑55.7%，1-3月累計銷量10.2萬輛，同比下滑57.4%，可以看出新能源汽車銷量增速仍弱於傳統燃油車。

終端銷售逐漸復甦

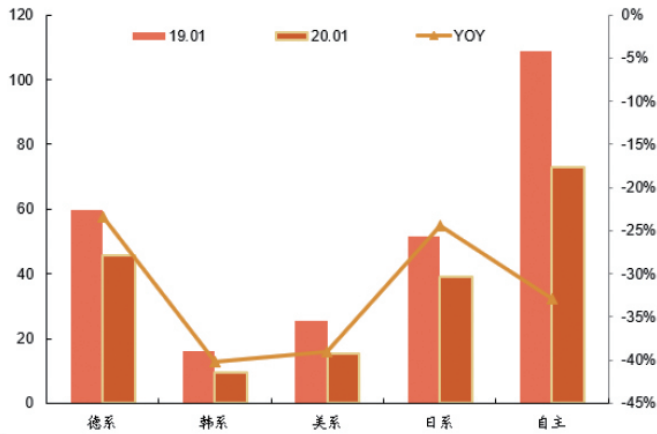
2月份乘用車終端銷售幾乎處於停滯狀態，隨著各地疫情緩解，銷售網站3月份陸續復工，根據調研經銷商情況，各地終端銷量已經恢復到正常水準的70%左右，部分城市豪華品牌需求甚至達到去年同期的水準。從3月交強險資料也可看出三四五線城市銷量恢復速度超出投資機構的預期，而一線城市受到境外輸入病例的影響，恢復程度略低於低線城市，但投資機構認為一線城市需求一直受牌照限制而被壓制，隨著限購政策放寬，下游需求將快速反彈。疫情對國內汽車行業影響正在逐漸減弱，終端需求逐漸復蘇，投資機構判斷20Q2乘用車終端銷量降幅將逐月收窄，Q3有望實現正增長。

二、各系車輛銷量對比及廠家、渠道庫存情況

19年下半年，日系銷量保持穩定的增長，而德系在奧迪、奔馳和寶馬等豪華品牌銷量帶動下，銷量逐月轉正，整體來看，日系和德系市場份額得到了提升。與此形成鮮明對比的是美系、韓系，長安福特車型老化、

上汽通用新一代主力車型搭載三缸機等因素導致美系銷量大幅下滑；而韓系受多方面因素影響，銷量短期內難有改善；自主品牌受低線城市需求下滑影響銷量表現不佳。20年1月行業整體下行的情況下，德系、日系銷量分別同比下滑23.4%、23.8%，韓系、美系和自主品牌銷量增速分別為-40.2%、39%、32.9%，可以看出德系、日系仍保持行業領先的地位。

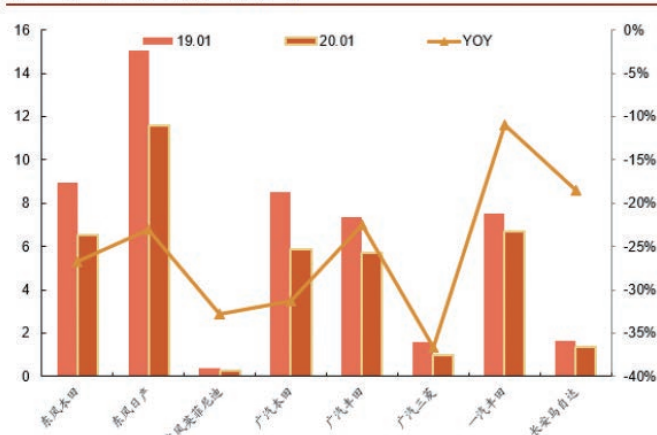
图16: 2020年1月各系狭义乘用车上险数及增速(万辆)



资料来源: 终端上险数据, 中港证券研究所

日系：日系主流品牌1月終端銷量合計為39.1萬輛，同比下滑23.8%，其中一汽豐田銷量下滑11%、長安馬自達銷量下滑18.6%；其他日系乘用車銷量下滑幅度超過20%，廣汽本田、廣汽三菱和東風英菲尼迪銷量下滑30%以上。總體來看日系變現好于行業平均水準。

图17: 1月日系主流品牌銷量及增速(万辆)

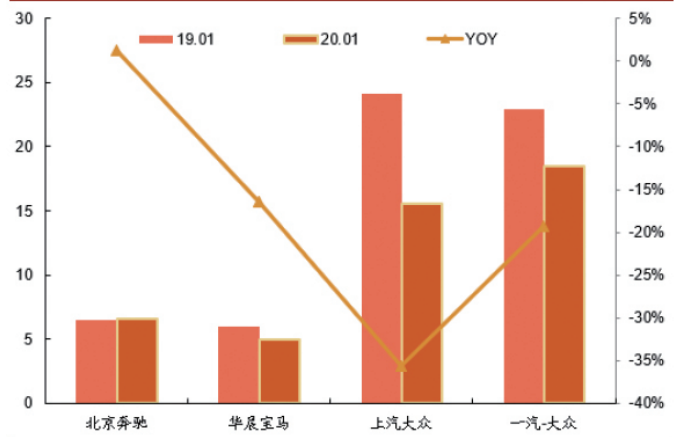


资料来源: 终端上险数据, 中港证券研究所

德系：1月德系終端銷量45.9萬輛，同比下滑23.4%。其中一汽大眾終端銷量18.5萬輛，同比下滑19.3%，其中大眾品牌下滑31.4%，奧迪品牌下滑

10.8%，捷達品牌貢獻1.4萬銷量；上汽大眾15.6萬輛，同比下滑35.6%，其中大眾品牌下滑34.2%，斯柯達品牌下滑44.1%；北京奔馳6.56萬輛，同比增長1.25%；華晨寶馬4.98萬輛，同比下滑16.5%。

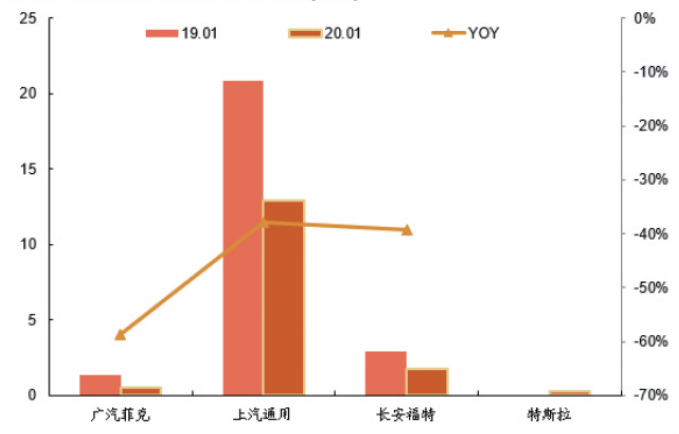
图18: 1月德系主流品牌銷量及增速(万辆)



资料来源: 终端上险数据, 中港证券研究所

美系：1月美系終端零售15.5萬輛，同比下滑39%。分企業來看，上汽通用13萬輛，同比下滑37.8%，上汽通用2-3月將旗下A級車三缸發動機更換為四缸發動機，7-9月將B級車三缸機換為四缸機，預計對銷量將有一定的提振作用；長安福特終端零售1.8萬輛，同比下滑39.2%，較19年Q4有所改善，投資機構認為若剔除春節因素，長安福特銷量增速有望大幅改善；廣菲克銷量僅0.56萬輛，較去年同期大幅下滑58.6%。1月份國產特斯拉Model 3銷量0.26萬輛，目前國產Model 3產量已經達到3000/周，預計爬坡結束後，銷量有望達到1.2萬輛/月。考慮到Model3未來降價空間較大，其銷量仍有提升的可能，看好特斯拉產業鏈投資機會。

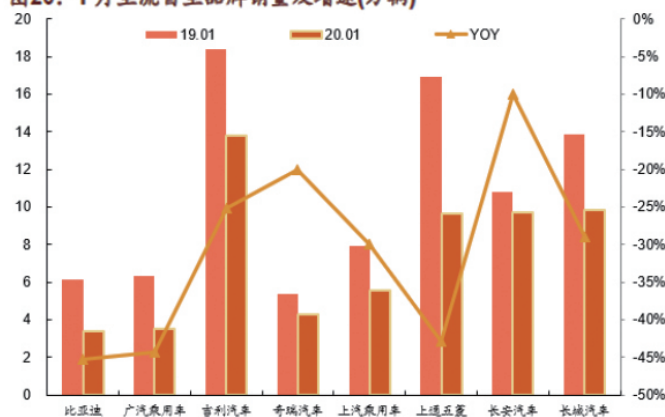
图19: 1月美系主流品牌銷量及增速(万辆)



资料来源: 终端上险数据, 中港证券研究所

自主品牌：1月自主品牌乘用車零售銷量72.9萬輛，同比下滑32.9%，銷量仍然低於行業平均。自主品牌中，各企業銷量均下滑，其中長安汽車由於新車上市放量，銷量僅下滑10%；吉利汽車、上汽乘用車、廣汽乘用車和長城汽車銷量增速分別為-25.2%、-30%、-44.4%和-29.1%；自主新能源汽車企業比亞迪銷量同比下滑45.3%。前期投資機構對自主品牌乘用車進行了分析，認為尾部自主品牌將逐漸出清，頭部自主市場份額將逐漸提高。同時，對自主品牌新能源汽車投資機構持謹慎的態度，隨著特斯拉國產、大眾MEB平台車型逐漸上市，在中高端新能源汽車市場將會對自主品牌造成很大的衝擊，而低端純電動車（補貼完全退出後）很難實現盈利。

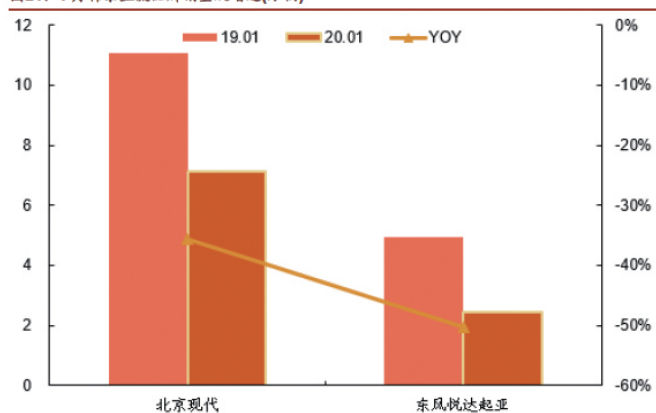
图20：1月主流自主品牌銷量及增速(万輛)



资料来源：终端上險数据，中港证券研究所

韓系：1月韓系零售銷量9.6萬輛，同比下滑40.2%，其中北京現代銷量7.1萬輛，同比下滑35.6%；東風起亞銷量2.5萬輛，同比下滑50.4%。投資機構認為韓系未來市場份額有望被日系和德系進一步搶佔。

图21：1月韓系主流品牌銷量及增速(万輛)



资料来源：终端上險数据，中港证券研究所

廠家庫存：1月狹義乘用車產量139.8萬輛，同比下滑29%，環比下滑32.7%，主要是由於春節因素。批發銷量158.9萬輛，同比下滑21.4%，環比下滑26.6%。當月整車廠庫存下降19萬輛左右，投資機構認為受疫情影響，零部件企業陸續開工，但產能尚未恢復到年前水準。在銷量下滑的同時，車企產量也將降低，短期內車企難以進入加庫存階段，預計3月起，汽車產業鏈生產有望恢復到正常狀態。

管道庫存：1月乘用車經銷商庫存下降約32萬輛，主要是由於7月後管道庫存持續增加，經銷商壓力較大，12月份車企完成年度銷量目標後，1月份對經銷商加庫動力下降。投資機構認為2月上半月乘用車零售端幾乎處於停滯狀態，後續疫情得到控制後，短期內被抑制的需求將會釋放，同時，由於疫情的原因，將會促進私家車的購買，3-4月行業庫存有望進一步降低。

疫情催化在線教育和教育信息化

The epidemic has brought profits from traffic to the online education industry, with the DAU of the industry exceeding RMB100 million. The new traffic of low-and medium-tier cities accounted for nearly 70% in total, which is approximately 10 percentage points higher than normal, and the penetration rate of online education has accelerated.

線上教育：疫情加速滲透，龍頭迎規模化獲客

疫情為線上教育行業帶來巨大流量紅利。春節期間新冠病毒疫情發酵，全國各地陸續叫停線下培訓業務，北京、上海、武漢、深圳、哈爾濱、蘇州、杭州、四川等多個省市要求轄區內所有校外培訓機構在疫情得到有效控制之前全面停課。新東方、好未來、精銳教育、卓越教育、思考樂教育等傳統線下龍頭機構迅速回應，第一時間關停線下班，將所有寒假課程移至線上交付。學而思網校、猿輔導、作業幫、跟誰學、新東方線上等頭部的線上教育機構也紛紛推出免費直播課吸引流量。疫情之下，校外培訓行業第一次被迫開展近乎100%的線上交付，為線上教育行業短時間內帶來巨大的流量紅利。據Questmobile資料顯示，疫情期間教育學習APP行業的DAU從平日的8700萬上升至春節後的1.27億，升幅46%，其中K12教育的DAU增加了2381萬，增量位列所有細分行業的第三名。

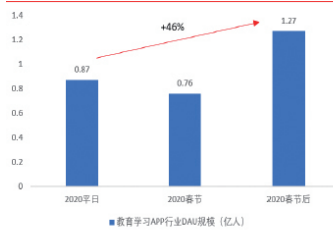
表 1 各大校外培訓機構推出線上免費課程

公司	舉措
新東方 /新東方在線	1、為全國中小學用戶免費提供100萬份新東方在線春季班直播課； 2、向醫護人員子女免費提供新東方中小學寒假班課程； 3、旗下東方優播，免費為全國公立系統學校培訓在線小班教學技能
好未來	1、為湖北省和全國其他疫區中小學免費提供直播平台和技術支持； 2、為湖北省和全國其他疫區線下培訓機構提供在線直播授課解決方案； 3、為湖北省和全國其他疫區不能正常開學的小學生推出校內同步免費直播課； 4、旗下“學而思網校”與“學習強國”APP攜手，為全國中小學生推出“在家上學(中小學課堂)”專題； 5、好未來教育開放平台啟動“避風港”計劃，向全國培訓機構免費開放直播雲在線直播系統
跟誰學	1、跟誰學+高途課堂聯合向武漢地區中小學生捐贈20000份，價值2000萬元的寒假直播課； 2、跟誰學免費向全國培訓機構提供在線直播工具“微師”； 3、跟誰學旗下天校面向教育機構提供大班課和小班課等全面的在線直播解決方案
精銳教育	1、1月24日起，暫停全部寒假課程的線下授課，將線下課程搬到線上； 2、為武漢中小學生捐贈價值超2000萬的在線課程； 3、精銳個性化將針對武漢當地初一、二學生情況，與當地名師合作，結合OMO專屬雙師團隊提供疫情時期五大素養直播課程。同時，精銳1對1可直播授課，孩子不用出門即可在在學清北名師課程； 4、至慧學堂和小小地球分別向武漢3-12歲青少年，免費提供情感思維、語言能力和外教課等課程
卓越教育	1、以同教材、同進度的卓越在線課程接替線下課； 2、2月17日-28日，面向廣州、深圳、東莞、佛山、中山、南寧市中小學生提供免費的本地化校內同步直播課，3年以上教齡、卓越排名前5%、985/211畢業的優秀教師授課
思考樂教育	寒假班所有線下課程(面授課、雙師課)將全部轉為思考樂同校課程
昂立教育	1、自1月23日起，陸續發布線下課程停課通知，積極部署線上教學；

立思辰	2、向武漢高中學生提供免費的在線智能雙師網課。課程覆蓋整個假期，囊括語文、數學、英語三個學科，每人共可領取80次免費課程； 3、為一線醫護工作者子女提供免費線上課程
猿輔導	1、為全國中小學生免費提供全年級全科直播課，將一直持續到公立學校開學； 2、開放旗下猿輔導網課、猿題庫、小猿搜題、小猿口算、斑马AI課等產品的核心功能
學霸君	向湖北區醫護人員子女免費捐贈價值1000萬元春季校內同步直播小班課程，面向湖北地區學校和機構提供在線直播授課解決方案
掌門教育	向湖北地區的中小學生捐贈價值2000萬元1對1直播課程
作業幫	面向延遲開學的小學生(目前為湖北省)推出免費的春季校內同步直播課，涵蓋小初高所有年級
網易有道	有道精品課向全國小學至高中學生免費贈送開學名師直播課，並設立500萬元全勤獎學金，旗下AI開放平台——有道智雲宣布向全國中小學校及培訓機構提供免費的遠程教學系統

數據來源：互聯網整理，上海證券研究所

圖 1 2020 年不同時期教育學習行業用戶概況



數據來源：Questmobile，上海證券研究所

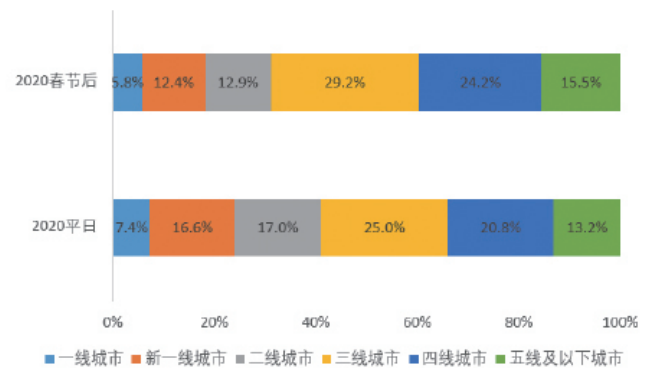
圖 2 2020 年春節假期後平日 DAU 增量 TOP10 細分行業



數據來源：Questmobile，上海證券研究所

新增流量大多來自下沉的低線市場。據Questmobile資料顯示，2020年春節後，教育學習行業APP新增用戶中，三、四、五線及以下城市的占比分別為29.2%、24.2%、15.5%，位列城際分佈前三，合計占比近70%，較平日提高約10個百分點。疫情促使低線城市尚未「觸網」的潛在用戶開始嘗新，後期有望通過優秀師資和智能技術等實現用戶付費轉化與續費留存，以進一步提高線上教育在下沉市場的滲透率。

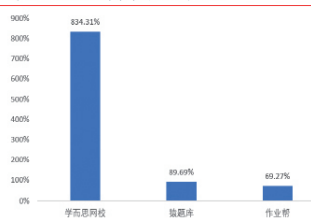
圖 3 2020 年教育學習行業新增用戶的城際分佈



數據來源：Questmobile，上海證券研究所

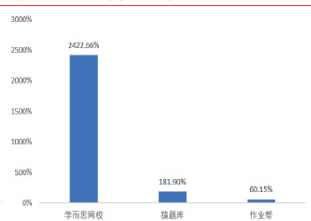
線上教育行業的頭部機構包括學而思網校、猿輔導、跟誰學、作業幫和新東方線上等，憑藉品牌優勢、師資儲備、營銷投入和技術實力等，在此次疫情帶來的流量紅利中搶佔先機。根據個推大數據顯示，學而思網校春節期間平均日活和新增用戶較去年同期分別增長834.31%和2422.66%，遠超行業平均水準，目前日活用戶達到千萬級別；猿題庫的平均日活和新增用戶分別增長89.69%和181.90%，作業幫的平均日活和新增用戶增幅均超過60%，兩者也處於行業前列。

圖 4 2020vs2019 春節平均日活增幅對比



數據來源：個推大數據，上海證券研究所

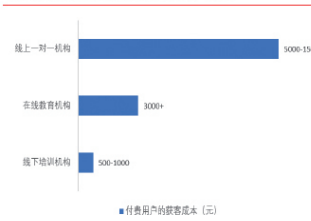
圖 5 2020vs2019 春節新增用戶增幅對比



數據來源：Questmobile，上海證券研究所

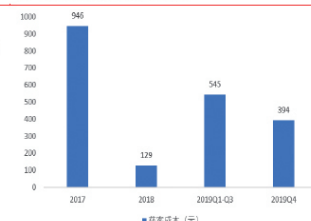
獲客成本高是線上教育機構普遍難以盈利的重要原因。根據新東方報告，線下培訓機構的付費用戶獲客成本約500-1000元，而線上教育機構的獲客成本在3000元以上，線上一對一機構更高達5000-15000元左右。疫情爆發迫使大量的線下用戶紛紛轉至線上，大幅擴容線上流量池，頭部機構通過免費直播課迅速獲取千萬生源：作業幫的免費直播課開課13天報名人數突破2800萬，跟誰學的三款直播課獲得1500萬名學生報名參加。而2019年暑期大戰期間學而思網校、猿輔導、作業幫三家機構大筆營銷投放僅各自獲得100-150萬左右的用戶量，疫情將K12線上教育獲客規模從百萬級提升至千萬級，預計將明顯降低行業獲客成本。跟誰學近期公佈2019Q4獲客成本從前三季度的545元/人降至394元/人。

圖 6 K12 校外培訓行業獲客成本 (元)



數據來源：新東方，上海證券研究所

圖 7 跟誰學的獲客成本 (元)



數據來源：公司公告，上海證券研究所

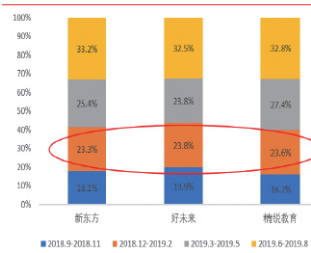
短期由於疫情切斷了線下培訓管道，線上教育迎來千載難逢的流量紅利期，頭部機構通過免費直播課等行

銷方式佔據眼球、曝光量大增，二八定律下或將吸納絕大部分新增流量，尤其是加速品牌在低線城市潛在用戶群中的認知，學而思網校、猿輔導等日活用戶數紛紛創新高也證實了頭部機構率先獲益。但由於課程免費或低價，預計對Q1業績的拉動效果有限，更重要的是關注後疫情時期的招生、留存情況，仍需重點跟蹤到課率、完課率、轉化率、續費率、擴科率等關鍵指標辨別機構真正實力。中長期來看，具備規模化的師資招聘、培養能力，本地化的教研開發能力，穩定運行的平台技術保障能力的線上教育企業更能獲勝。

K12課培：線下龍頭轉線上對沖風險，行業集中度或加快提升

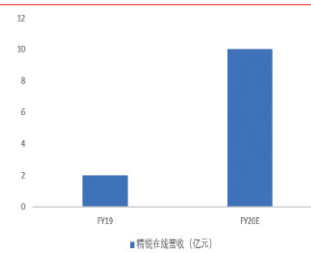
大型教培機構快速反應，線上轉化率高、抗風險能力強。新東方、好未來、卓越教育、思考樂教育等大型教培機構第一時間關閉線下門店、開設線上課程，內容端保證教材、教師、進度一致，技術端利用自我積累或第三方平台保證上課高清流暢、不卡不頓，為用戶提供良好的線上學習體驗，目前行業龍頭的線上轉化率可達70%以上。統計2018年9月初至2019年8月末的12個月，2018年12月-2019年2月期間新東方、好未來、精銳教育的營收占比分別為23.3%/23.8%/23.6%，全年占比較低，僅高於秋季學期。短期因疫情線下業務明顯受限，但利用線上教育可部分對沖，預計龍頭受影響程度可控。精銳教育疫情期間推出線上平台「精銳線上」，15天內錄得現金收入1億元，預計2月份有望實現2.5-3億元的整體收入。2019年精銳線上營收2億多元，預計2020年可增長5倍至10億元左右。

圖 11 各季度大型教育培訓機構的收入比例



數據來源：wind，上海證券研究所

圖 12 精銳在線營收情況 (億元)

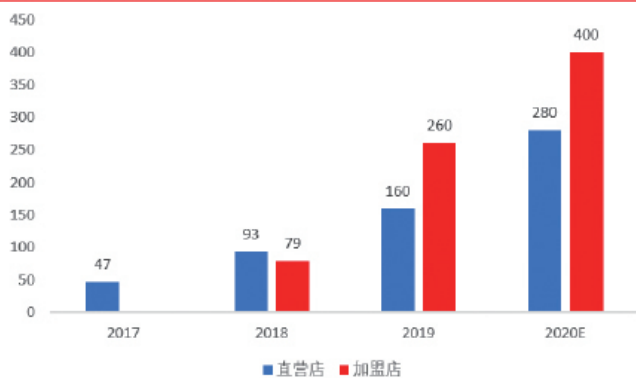


數據來源：公司財報，上海證券研究所

大語文賽道龍頭——立思辰旗下豆神大語文在疫情期間：(1)將所有線下課程(王者班、常規班、1V1面授課)全部轉為線上直播課程，並由一線名師負責大屏直

播講課，原班老師進行精講知識點短視頻錄製發放、課後「地毯式」追繳作業，保證學員「停課不停學」。目前所有寒假課程已交付完成，實施效果較好，退費率低，並迎來更多的新報名人數。(2)推出豆神大語文6人小班課程體系，6人滿班、大咖上課、小班老師服務，共有培優、拔尖、王者三大體系和大語文培優班、大語文拔尖班、寫作拔尖班、閱讀拔尖班、王者班五大班型，覆蓋1-9年級，持續提升線上大語文的學習體驗。(3)以大語文為圓心，公司業務進一步向外擴散，將計劃在2020年夏天才推出的納約數學(小學數學)、理科前線(中學各科)、S英語(小學英語)、思溢幼教等產品提前推出，產品體系更加豐富。(4)多管道合作引流，公司除了跟中國銀行聯合推出線上公益課程外，還跟愛奇藝、中國聯通、百視通、抖音、快手、西瓜等平台聯合推出線上會員免費活動，引流效果非常明顯，未來公司還將與受疫情衝擊較大的旅遊公司進行多種合作。(5)推出「廣廈計劃」，面向全國線下教育機構提供免費直播雲服務和千萬流量。(6)延長全國加盟校合同授權期限，在原代理合同到期後，免費贈送2個月的代理期限。截止2019年底，豆神大語文在全國共有直營店160多家、加盟店260多家，計劃2020年直營店增至280家、加盟店400多家左右。立思辰近期也發佈了非公開發行股票預案，擬募資不超過15.3億元，其中3.2億元投入大語文多樣化教學專案、2.7億元投入大語文教學內容升級專案。豆神大語文在疫情期間能快速實現線下課程全部線上化轉型，表明公司自諸葛學堂2015年上線以來，多年線上運營的技術及經驗積累頗有成效，且順勢推出6人小班、數學&英語&理科等新產品突顯了公司的教研開發能力、師資培養與儲備能力，OMO融合更進一步，公司護城河不斷加深。

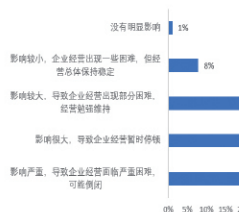
圖 15 豆神大語文全國校區數量



數據來源：公司公告，上海證券研究所

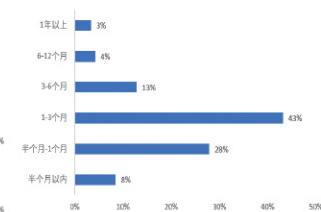
疫情對中小型教培機構的衝擊最為劇烈。據中國民辦教育協會培訓教育專業委員會公佈的《疫情期間培訓教育行業狀況調研報告》資料顯示，超過90%的機構經營存在部分困難或嚴重困難的問題，約80%的機構表示賬上資金僅能維持3個月以內。此次疫情對傳統教培行業是一次巨大的考驗，依賴線下授課、線上運營技術弱、現金流短缺的中小教培企業或將難以承壓。目前疫情已影響到春招，若持續至4-5月，將進一步影響暑期招生，屆時大量中小機構將面臨閉門危機，教培行業或在後疫情時期迎來洗牌整合潮，行業集中度因疫情而加快提升。

圖 16 疫情對教育培訓機構產生的影響



數據來源：中國民辦教育協會，上海證券研究所

圖 17 教育培訓機構賬上資金能支撐的時間



數據來源：中國民辦教育協會，上海證券研究所

為自救中小企業積極尋求外部合作，龍頭拓展B端服務。好未來通過「避風港計劃」向全國線下培訓機構免費提供線上直播授課解決方案支持，目前已有4萬多家教育機構參與。愛學習集團啟動了「天空之城」計劃，向培訓機構免費開放愛學習線上平台，已幫助1萬多家機構順利完成從線下到線上的轉型。跟誰學旗下線上直播工具「微師」也免費向全國培訓機構和公辦學校開放，疫情期間新開通的線上直播帳戶達8萬多家。此外，也有翼鷗為教培企業提供線上教室產品classin，大年三十一天就有近3000家機構註冊，用戶量激增。大量的中小機構需轉型線上，使得線上直播工具需求大增，但短時間內大量使用者湧入也為產品的穩定性帶來了考驗，出現了卡頓等情況，服務機構還需進一步提高「大流量併發」問題的解決能力。

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