

# CHINA FINANCIAL MARKET



## HIGHLIGHT

New era, new look and new pattern

CZBank adopts platform-based service strategy to improve efficiency with quality

新時代新面貌新格局

浙商銀行平台化服務戰略以質增效

Yadea Holdings 2021 "Global Multiplication" Strategy –  
"Together we build, together we live, together we win"

雅迪控股2021年「全球倍增」戰略——「共創·共生·共贏」



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  
 2021年1月

### 本期焦點

- 3 新時代新面貌新格局  
 浙商銀行平台化服務戰略以質增效

### 公司透視

- 9 雅迪控股2021年「全球倍增」戰略—「共創、共生、共贏」  
 10 九江銀行成立20週年 品牌形象持續提升  
 11 風起正揚帆：上海電氣私有化進程在更  
 12 風電行業政策利好 大唐新能源穩健發展  
 13 日照港進口糧食吞吐量首次突破千萬噸  
 14 東方證券持續發力 榮獲多個重磅獎項  
 15 青島港全自動化集裝箱碼頭 第六次刷新世界紀錄  
 16 紅星美凱龍加速構建家居家裝新生態  
 18 海螺創業名列港股「綜合實力100強」第70位  
 19 中交建砥礪前行 無懼國際打壓  
 20 新華教育業績增長可期值關注  
 21 數字化轉型及銷量增長 帶動滔搏快速發展  
 22 江蘇寧滬高速第三季度業務態勢穩中有進  
 23 北京首都國際機場 柳暗花明又一村  
 24 亞信科技逆境突圍而出 前途無可限量  
 25 東軟教育—優質特色IT教育股  
 27 金融街物業穩健成長 資源稟賦  
 28 奧星生命科技業務亮點充足

### 股壇速遞

- 29 服務企業數字化轉型 金蝶國際獲青睞  
 30 高端產品穩坐行業龍頭 中國重汽銷量續創新高  
 31 靈活用工成趨勢 萬寶盛華脫穎而出  
 32 雙喜臨門熱心公益 金嗓子屢創佳績  
 34 中手游獲得游鼎獎三項大獎  
 36 重慶銀行返A成功 H股股價值得期待

#### 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。

- 37 中銀香港推二維碼提款 提款更便捷
- 38 正商實業高速發展 做成長性最優的房地產企業
- 40 成實外教育貫徹「德育為先鑄教育之魂」
- 42 佳源國際首獲惠譽長期外幣發行人「B」評級 展望正面
- 43 重慶農商行優勢顯著 技術與零售業務領先
- 44 高品質集中交付 藍光嘉寶服務以匠心啟幕美好生活
- 45 筆克遠東：疫情下虛擬業務蓬勃線上線下聯動未來趨勢
- 46 醫療服務龍頭錦欣生殖 受益疫情後行業消費升級
- 47 藥明巨諾研發實力強勁 獲多家券商看漲
- 48 鑫苑服務佈新局拓發展 數字化轉型下的新思路

## 財經點將

- 50 呷哺呷哺品牌全新升級 未來可期
- 51 和鉑醫藥獲中信里昂首次覆蓋 被給予「買入」評級目標價為17.20港元
- 52 招商局商業房託基金獲香港股票分析師協會 頒發「上市公司年度大獎」殊榮
- 53 易方達固收、權益基金再次榮獲《指標》年度基金四項大獎
- 54 東風汽車集團與國家電網合作 推動新能源汽車與能源互聯網產業發展戰略落地

- 55 募資42.12億港幣 保利協鑫深度聚焦主業 以科技研發優勢發力顆粒硅
- 56 華潤醫藥旗下華潤雙鶴收購天東製藥38.75%股權 擬佈局肝素抗凝領域
- 57 新高教集團獲東英金融首次覆蓋 新一輪增長指日可待 評級「買入」目標價7.20港元
- 58 聯泓新科A股掛牌上市 聯想控股打造新材料行業領先企業
- 59 搭乘政策紅利快車 春來未來發展可期
- 60 中國新城市 創造城市新生活
- 61 洛陽鉬業疫情衝擊下彰顯經營韌勁
- 62 深國際深耕物流 科學管控 再現國企力量
- 63 盛京銀行彰顯實力 入選「港股綜合實力100強」
- 64 碧桂園服務品牌煥新 「你好新物業」
- 65 綠景中國項目穩步推進 彰顯強勁實力

## 行業解構

- 66 中國智能家居行業發展快速 未來空間廣闊
- 69 最嚴厲調控即將過去 房地產開發行業進入平穩發展時代
- 73 新冠疫苗+創新品種 國內疫苗行業揚帆起航

# 新時代新面貌新格局

## 浙商銀行平台化服務戰略以質增效

China Zheshang Bank Co., Ltd. (“CZBank”), as one of the twelve nationwide joint-stock commercial banks, officially commenced business on August 18, 2004, with its head office in Hangzhou, Zhejiang Province. Rooted in the region where the private economy developed most actively in mainland China, CZBank has been keeping pace with the times in its service concept and vision. After years of continuous exploration and practice, it formally established and implemented the platform-based service strategy in November 2019, and insisted on the five operation principles of “serving the real economy, innovative transformation, compliant operation, risk prevention and dissolution, quality and efficiency improvement”, so as to provide customers with comprehensive financial services which are open, efficient, flexible, shared and extremely simple. With the improvement of services, customer expansion and customer loyalty have also been strengthened. Liu Long, vice president and secretary of the board of CZBank as the Company’s management, would like to take this opportunity to attend an interview with this journal and elaborate its business philosophy.

浙商銀行股份有限公司(簡稱「浙商銀行」)是十二家全國性股份制商業銀行之一，於2004年8月18日正式開業，總部設在浙江杭州。紮根於中國內地民營經濟最為活躍的地區，浙商銀行在服務理念和格局上都與時俱進，經過多年以來不斷探索實踐，於2019年11月正式確立並實施平台化服務戰略，堅持「服務實體經濟、創新轉型、合規經營、防化風險、提質增效」五項經營原則的同時，為客戶提供開放、高效、靈活、共享、極致的綜合金融服務。隨著服務提升，客戶拓展與客戶黏性也有所加強，藉此機會，公司管理層浙商銀行副行長兼董秘劉龍接受本刊訪問，詳述經營理念。

浙商銀行於2016年3月30日，在香港聯交所上市，股票代碼「2016.HK」；2019年11月26日，在上海證券交易所上市，股票代碼「601916」，是全國第13家「A+H」上市銀行。截至2020年12月末，浙商銀行在全國19個省(直轄市)及香港特別行政區設立了逾270家分支機構，實現了對長三角、環渤海、珠三角以及部分中西部地區的有效覆蓋。

面對經濟新常態，浙商銀行順應互聯網信息技術發展新趨勢和客戶價值創造新需求，確立了「兩最」總目標和平台化服務戰略，以努力為社會提供優質、高效的金融服務為願景，把浙商銀行打造成一流的商業銀行。



## 「兩最」總目標

浙商銀行的「兩最」總目標，是建立最具競爭力全國性股份制商業銀行和浙江省最重要金融平台。「最具競爭力全國性股份制商業銀行」是指在服務目標客戶過程中體現出比肩一流股份制銀行的專業水準，在創新能力、風控能力、市場服務能力、價值創造能力上具有明顯競爭優勢；規模體量上與全國性股份制商業銀行的身份相匹配，能夠為專業能力的持續發展提供支撐；「浙江省最重要金融平台」是指功能齊全、特色鮮明、業績優良、聲譽卓著的浙江省代表性金融集團，在科技應用、模式創新、高效服務上走在前列，成為省內各級政府、金融機構、核心企業和廣大浙商的戰略性合作夥伴。

平台化服務戰略是浙商銀行近年來最重要的發展戰略，劉龍表示，簡而言之，這是在特定的時代背景、技術背景、客戶需求背景下，銀行提供精準的服務，同時這種精準服務是實現雙贏，既為銀行拓展了客戶，尋得了服務的空間，控制了風險，也解決了企業融資難和融資貴的問題，以及企業要求降槓桿的問題。

平台化服務戰略是以「兩最」總目標為引領，植入平台化基因，創新金融科技應用，建設強大的平台化服務體系，以平台化服務為源動力，驅動創新和發展，拓展客群和業務，優化流程和風控，提升績效和管理，增強特色和優勢，打造平台化服務銀行，持續推動高質量發展。

2019年11月，浙商銀行在多年實踐探索的基礎上，確立並實施平台化服務戰略，提出要運用互聯網、大數據、區塊鏈等金融科技手段，創新打造「科技+金融+行業+客戶」綜合服務平台，跨界融合資源，構建生態體系，為客戶提供全視角、全流程的價值服務，受到了客戶和社會的廣泛認可。具體而言，平台化服務戰略主要有三個重點方向：

一是創新優化「區塊鏈+供應鏈」金融服務模式。依託區塊鏈技術安全透明、不可篡改、可追溯的特性，應用區塊鏈技術，將企業的債權和物權轉化為電子金融工具，圍繞供應鏈上的生產經營活動及場景，創新研發系列供應鏈金融服務模式，推出包括「分銷通」、「倉單通」、「池鏈通」等金融產品和服務模式，滿足客戶在採購、倉儲、銷售、分期還款等不同應用場景的個性化需求，打通產業鏈資金「堵點」，有效盤活企業的沉澱資產和資金。目前已在醫藥、糧食、倉儲物流、汽車、金屬加工、養殖、租賃等20多個行業形成特色化、差異化的解決方案，場景化創新服務中小企業。

二是對外輸出技術和業務平台服務。浙商銀行充分利用銀行業務優勢，創新技術應用和商業模式，對外輸出技術和業務平台服務，創新設計各類應用場景，將銀行融資和服務嵌入企業生產經營和資金管理活動之中，為企業提供個性化、定製化、專業化服務。目前，浙商銀行對外輸出技術和業務平台服務已形成了較為成熟的體系和方案，首創了「區塊鏈+證券化」模式，合計發行150多億元區塊鏈應收款ABS產品，為數百家民企打通



直融市場；免費提供區塊鏈技術平台和相關軟件等數字化轉型服務，幫助民企集團搭建集團內部資金管理、供應鏈、自金融平台，滿足其個性化定製需求。

三是持續打造「企業流動性服務銀行」。浙商銀行以客戶價值創造為中心，圍繞企業「降低融資成本、提高服務效率」兩大核心需求，深耕流動性服務，形成了很強的產品優勢，票據池、資產池、出口池、超短貸、至臻貸等產品很好地滿足了企業流動性管理和「自金融」需要。通過平台化服務，幫助企業盤活沉澱資產，增強流動性，減少外部負債，節省利息支出，實現「降槓桿、降成本、增效益」。

## 轉型「數字化+生態圈」

劉龍認為，深耕平台化模式，並把「數字化+生態圈」作為銀行未來轉型發展方向，是基於以下兩點判斷：

一是以順應客戶為中心的導向和客戶價值創造新要求。數字化能夠給客戶帶來極致的體驗，生態圈則通過構建金融+非金融的綜合化服務，為客戶創造價值。

未來銀行競爭將從產品和服務本身轉向綜合金融解決方案。通過搭建開放式的金融服務生態圈，不僅可以重構傳統銀行的產品、服務和流程，還能逐步建立新的商業模式，有助於傳統金融服務的轉型與升級。

二是「數字化+生態圈」對銀行經營本身具有巨大價值。一方面「數字化+生態圈」能夠帶來海量數據和多元場景，有助於提升銀行的客戶經營能力，比如幫助銀行提升獲客能力，降低獲客成本；另一方面實現價值鏈端到數據端打通，提升銀行的風險經營能力，銀行可以獲得更精準和海量的數據信息，提高風險模型的精準度。

因此，銀行必須善用自身優勢，擁抱參與數字化生態圈建設，通過加快轉型和創新服務模式，銀行才有能力實現可持續發展，更好地服務實體經濟。

劉龍表示，推動平台化服務轉型，取得了一定成果。一方面，平台化進一步推動了浙商銀行獲客的批量化、集約化水平，有效降低獲客成本，提升人均產能，實現了規模效益。

另一方面，平台化綜合金融服務幫企業降槓桿、降成本，盤活企業不容易變現的應收賬款、存貨、固定資產等資源的同時，也節約了資源耗用，提升了資源使用效率，銀行實現自身降成本後才更有空間幫企業降低融資成本；場景化模式，小額、分散的授信在有效降低浙商銀行信用風險的前提下，帶來了穩定的存款沉澱，為浙商銀行長期負債成本下行奠定了基礎。

平台化服務戰略發展路徑方面，浙商銀行希望能夠在公司業務方面發揮優勢，首先推動對公平台化服務做大做強，同時，圍繞服務供應鏈和產業鏈以及商圈，實現公小聯動和公私聯動，從而帶動浙商銀行的小微業務和零售業務也向著平台化服務戰略發展。



## 加強優勢補齊短板

從最近兩年的實踐來看，浙商銀行平台化服務在公司業務方面優勢更加凸現，在小微業務方面也保持了較好的增長。2020年受疫情影響，全社會都在加大對小微企業的投放，小微企業投放階段性的競爭比較激烈。在這樣的背景下，浙商銀行仍然保持了穩定的增長，也較好地控制了風險。

同時，在零售業務方面，浙商銀行也得到了較快的發展，2020年零售業務佔比已經基本接近股份制銀行的平均水平。這對於一個開設時間較短，同時客戶基礎從零開始的銀行尤為不易。

管理層相信，隨著平台化服務戰略的全面實施，浙商銀行對公業務優勢將進一步擴大，並能較快補齊零售業務的短板。

劉龍強調，互聯網時代，特別是移動互聯網時代，客戶對於金融服務要解決的需求，第一是何時，客戶自然希望7×24小時都有金融服務。第二，何地，需要解決無論客戶身處何地銀行都可以提供金融服務。第三，何事，客戶想到任何事情，銀行都能夠提供服務。實際這個需求是是互聯網時代對於銀行提出的一個挑戰。

劉龍相信，現在的移動互聯網技術、雲技術以及大數據技術已經為銀行能夠提供這些服務創造了條件，關鍵是銀行要轉變理念，以客戶為中心，就一定能夠想出辦法來提供這些服務。應該來說，客戶的要求就是對銀行的基本要求，特別是個人客戶，他要求的就是極簡，但是銀行跟客戶的共同要求就是安全。極簡和安全肯定是一對矛盾。那麼如何在極簡和安全之間尋得一個較好的均衡，這是銀行確實需要去研究的問題。

銀行在金融科技應用方面，劉龍認為，銀行的訴求也是三個方面，第一，怎麼樣獲客；第二，怎麼樣提高客戶黏性；第三，怎麼樣控制客戶風險，這是銀行需要解決的問題。

對於獲取客戶和提高客戶黏性方面，浙商銀行的路徑是真正打造「金融+科技+行業+客戶」的綜合金融服務平台。

## 盤活客戶資產實現雙贏

浙商銀行的理念是尋求方法盤活企業的資產，讓企業不依賴負債的增加獲取流動性。浙商銀行最早的理念就是用「池化」的理念，把企業的各種資產特別是流動資產進行入池，入池以後生成可用的額度，浙商銀行提供金融服務，這樣就盤活了企業各種各樣的流動資產。

第二，用「鏈式」，圍繞產業鏈供應鏈，用區塊鏈技術為企業提供服務。

第三，除了「池化」、「鏈式」以外，最重要的就是開放，把平台開放給客戶，為企業提供自金融服務，讓客戶運用銀行的理念、管理手段和科技手段，把它集團公司項下的所有成員企業的流動性管理起來，這樣就能更好地服務客戶。讓客戶滿意了，客戶的黏性就增強了。

他總結說，金融科技的發展，圍繞著池化解決的是流動性問題，鏈式解決的「金融+科技+行業+企業」的問題，還有把平台開放給大家來解決獲取客戶，增強客戶黏性的問題。





## 嚴控風險

關於控制風險，浙商銀行認為控制風險的第一步是客戶，劉龍說，選什麼樣的客戶，這個是決定風險大小的基礎。浙商銀行的理念是獲取優質客戶，但是用傳統業務與優質客戶合作，可能價格和體量並不是浙商銀行的優勢。另外就是如何與優質客戶開展合作？做一些相對比較辛苦，或者量比較少、比較小，但是頻度比較高，對服務的效率效能要求比較高的業務。簡言之，盡可能獲取一些高質量的客戶，然後去做一些比較辛苦的業務，這是第一。

第二，依託於優質的核心企業，浙商銀行圍繞服務企業的產業鏈和供應鏈批量獲客。與核心企業開展合作，一方面，可以幫助企業進行供應商和客戶管理，構建商圈，確立供應鏈上的核心地位；另一方面，核心企業能夠為浙商銀行提供上下游企業合作情況以及多年產業鏈上下游企業的業務數據，基於此，浙商銀行能精準地分析客戶質量，從而更好地控制風險。

第三，圍繞產業鏈供應鏈來對上下游的企業進行服務，基本做到小額、分散的目標。實際它的上下游企業裡面很多都是小微企業，這樣浙商銀行也獲得了服務小微企業的機會。

第四，如何在這些服務裡面更好地控制住風險，劉龍解釋，除了以上提到的三個要點之外，還有就是圍繞產業鏈和生態圈，提升信息透明度，令相關企業更加重視信譽，從而降低銀行風險。他相信對於部分客戶而言，不能承受離開產業鏈的風險，因此會比較珍惜目前在產業鏈裡的信用。浙商銀行通過與這類客戶的合作，雙方共同去維護、建設、深化和發展這個生態圈，客戶的黏性和信息的透明度就會比較高。浙商銀行運用了區塊鏈技術，從而保證整個生態圈中流轉信息真實且不可篡改，這樣的話讓大家更加重視自己的信譽，能夠相對把風險控制得更好一些。

劉龍指出，浙商銀行的平台化服務戰略是當前平台經濟在金融領域的實踐，是為「平台經濟」服務而創新的金融模式。浙商銀行將平台經濟共享、開放的理念，納入銀行服務之中，通過區塊鏈、大數據等金融科技手段，以平台的方式對接服務企業，通過高效融合物流、數據流、信息流、資金流，滿足企業流動性需求，協同穩定其供應鏈產業鏈。既有穩健的供應鏈金融底層業務邏輯，也有高效、靈活的金融科技平台外在形式。

而與頭部金融科技平台相比，浙商銀行的優勢在兩個方面：一是銀行不僅僅是單純提供模型和操作平台，浙商銀行的平台化業務是基於多年銀行與企業財務的溝通交流，因為熟悉企業的經營運作，設計出來的產品、平台，更能符合企業的生產經營實際，同時可提供融資，將資金流嫁接入企業的數據信息之中，能更好地幫助企業降低融資成本，促進銷售等全方位發展。第二，銀行積累了大量的客戶、行業數據，有更為完善、專業的風險控制手段，在向企業提供技術平台的同時，也是在向企業輸出風險控制技術，幫助核心企業精準篩選上下游客戶，穩定產業鏈供應鏈，實現雙贏。另外，頭部金融科技平台更多的聚焦於C端（零售客戶），而浙商銀行同時服務於B端（企業客戶）和C端，所以，浙商銀行與金融科技平台也是合作共贏的關係。

2021年，踏入平台化服務戰略實施繼往開來的新一年，劉龍相信內地經濟處於疫情後經濟復蘇的時期，也將是銀行發展的重大機遇期。



## 不畏苦途追求高質量增長

對於前景，劉龍表示審慎樂觀，政府和社會將繼續要求銀行更多的服務實體企業，更多的讓利實體企業。在這個過程當中，對銀行盈利的影響是一個長期的過程。一方面因為要讓利，短期來看肯定有一些影響；另一方面因為企業和銀行是長期共存，休戚與共的關係，通過讓利幫助企業渡過難關，復甦實體經濟，銀行才能夠長遠的發展。當前，銀行需要持續變革，為企業提供更加優質高效的金融服務，相信這也是社會各界，包括監管部門願意看到的銀行發展方向。

為社會提供優質高效的金融服務，同時把自己建成一流的商業銀行，是浙商銀行需要孜孜不倦追求的目標。而現在，該行正在服務實體經濟這條比較辛苦的路上，付出更多探索。

未來浙商銀行還會堅持，以績效和風控為導向，轉變發展方式，減耗增收節支，樹立平台化思維，重新定義業務模式和經營管理，植入差異化管理理念，提升精益化管理水平，努力實現資產與資本相平衡、質量與效益相兼顧、成本與效率相統籌的高質量、高績效、可持續發展。

## 附：封面人物

### 劉龍小檔案

中共黨員，碩士、高級會計師。現任浙商銀行副行長、董事會秘書、公司秘書。

曾任浙江省常山縣財政稅務局副局長、黨組成員；浙江省常山縣天馬鎮黨委書記；浙江省常山縣計劃與經濟委員會主任、黨委書記；浙江省衢州市審計局副局長、黨組成員；浙江省常山縣縣委常委、副縣長，縣委副書記、副縣長，縣委副書記，縣委副書記、政協主席；浙江省衢州市經濟和信息化委員會主任、黨委書記；浙江省衢州市人民政府副秘書長、辦公室主任。



# 雅迪控股2021年「全球倍增」 戰略——「共創、共生、共贏」

On December 9, 2020, Yadea Group Holdings Co., LTD (1585.HK), a leading enterprise of two-wheeled electric vehicles, launched the “2021 Yadea Technology Global Multiplication Strategy Summit” in Sanya, Hainan with great success. At the summit, the company announced that Yadea has realized the 2020 annual sales target of 10 million electric vehicles in November ahead of schedule, and shared the “Global Multiplication strategy in 2021 toward the world.”



2020年12月9日，雙輪電動車龍頭企業——雅迪集團控股有限公司(1585.HK)在海南三亞盛大啟動「2021雅迪科技全球倍增戰略峰會」。峰會上，公司宣佈雅迪於11月提前實現電動車1,000萬台年銷量目標，並面向全球率先分享2021年「全球倍增」戰略。

## 聚焦核心技術，解決行業難題

作為行業首個銷量突破千萬的品牌，雅迪贏在自主研發的核心技術，通過不斷淬煉產品質量，真正實現了「提供讓消費者有幸福感的產品和服務」。

峰會現場，公司隆重推出六大超級核心技術，基於電動車續航、充電時長及安全等行業難題為廣大消費者給出滿意答案——智能無線充電、超級快充生態系統、長壽命安全鋰電、超級快充鋰電、鋰電智能檢測儀、大功率輪邊電機。

此外，面對新興消費群體的逐步強大，雅迪還發佈了定位「智能生態開創者」的冠智系列電動車，結合多項智能技術，不斷提升消費者的出行體驗和服務。

## 加碼研發投入，促「質」與「量」齊飛

以長期發展而言，「質」與「量」協同發展是一門不敗的策略，雅迪從始至終深諳此道理。

雅迪表示，為實現2021年戰略目標，促進銷量與質量的協同發展，公司將打造品牌立體矩陣、產品立體矩陣、技術立體創新、品質立體提升、服務立體升級、渠道立體建設、生態立體創建、管理立體變革、產能立體這九大矩陣。此外，公司將繼續加大用於提升核心技術及高端品質的研發，預計2021年雅迪整體研發預算將超人民幣10億元。致力於精準把握用戶需求，雅迪加持行業領先科技，逐步在打造綠色科技出行生活方式上不斷創新。



# 九江銀行成立20週年 品牌形象持續提升

November 18, 2020 is the 20th anniversary of the establishment of Bank of Jiujiang. For the past 20 years, Bank of Jiujiang has always adhered to the regional market positioning of "Rooted in Jiujiang and Centered in Jiangxi Province, Spreading business across the country and Striding towards the world". And the Company consistently optimized its brand image, which ranking 271st among the top 500 Chinese service companies in 2020.

得益於中國優秀的疫情防控機制，國內經濟自二季度以來持續修復。根據中國人民銀行日前公佈的10月社融數據，企業中長貸同比多增1897億元(人民幣，下同)，連續8個月同比多增。經濟的復甦帶動銀行業基本面持續改善，作為率先實現江西省內設區市全覆蓋的城市商業銀行，九江銀行股份有限公司(以下簡稱：「九江銀行」，06190.HK)在經濟復甦中穩步發展。

九江銀行一直注重自身品牌價值及服務能力的發展。日前，2020中國服務業企業500強名單公佈，500強企業營業收入總額41.33萬億元，上榜門檻54.81億元。九江銀行憑藉181億元的營業收入，第三次入圍榜單，位居第271位，較2017年上升168位，也充分體現了公司強大的潛力，以及市場對於九江銀行的認可。

除服務能力，九江銀行亦注重綠色金融的建設。2019年，公司成為全國首家加入「香港綠色金融協會」的城商行。公司於2020年4月成功簽署聯合國負責任銀行原則(PRB)，正式加入聯合國環境倡議組織(UNEP FI)，成為全國首家簽署《負責任銀行原則》的城商行。截至2020年6月末，公司綠色信貸餘額突破100億元，較年初新增10.20億元，增幅11.33%。

2020年11月18日，是九江銀行成立20週年的日子。20年以來，九江銀行一直堅持「扎根九江、立足江西、輻射全國、邁向全球」的區域市場定位，並已獲得顯著成效。當前經濟運行正處穩步復甦中，旺盛的企業信貸需求將進一步釋放九江銀行的發展潛力。



# 風起正揚帆：上海電氣私有化進程在更

On 9 December, the leading enterprise of off-shore wind power, Shanghai Electric Group Company Limited (2727.HK) announced the latest process of the privatization, that to privatize Shanghai Prime Machinery Company Limited (2345.HK) by way of merger by absorption, will be voted by the shareholders of SPM's H shares on 11 Jan 2021.

2020年12月9日，海上風電龍頭企業上海電氣集團股份有限公司（「上海電氣」或「集團」，2727.HK，601727.SH）公佈私有化的最新進程，公司以吸收合併方式私有化上海集優機械股份有限公司（「上海集優」，2345.HK）的方案將於1月11日召開的上海集優H股股東大會表決。

上海電氣早前發佈公告建議以現金每股1.60港元收購上海集優H股，根據預期時間表，上海集優將於1月20日為上海電氣所合併。據悉，上海集優是上海電氣旗下專業從事機械基礎零部件製造和服務的企業，因全球

低迷的經濟環境考慮，集團提出了合併上海集優之私有化方案。預期本次吸收合併完成後，將為集團帶來更具成本效益的集團結構。

此外，作為中國領先的風電整機製造服務商，未來增長趨勢廣受業界認可。去年11月27日，由《中國能源報》等聯合主辦的「2020能源轉型論壇暨第十屆全球新能源企業500強峰會」上，上海電氣連續6年進入峰會發佈的「2020全球新能源企業500強榜單」的前100位，名次較去年再度大幅提升35位，位列第34名，力證其新能源業務的強勁實力。

國泰君安亦對其2020年三季度強勁業績表示好於預期，即第三季度淨利潤同比大升125.2%至人民幣8.23億元。此外，該機構的研報中對公司2020年-2022年的每股盈利預測為為人民幣0.256元、人民幣0.294元和人民幣0.334元，以表其對公司未來發展充滿信心。

種種利好消息均表露，上海電氣的向好趨勢日漸顯露，業績風起正揚帆值得市場拭目以待。



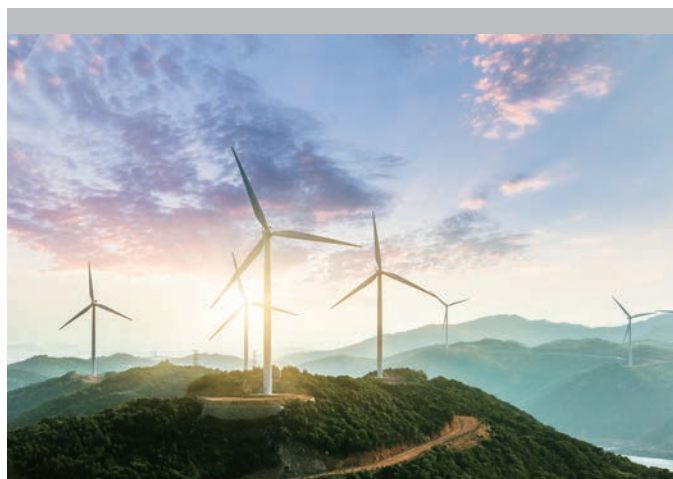
# 風電行業政策利好 大唐新能源穩健發展

Datang Renewable (the "Company" or "DTR") reported a strong power generation statistics for 3Q20. The Company's 3Q20 wind power generation increased 30.83% YoY to 3,738 GWh; estimated quarterly wind power utilisation was up 19.44% YoY to 388 hours. Given the Company's power generation performance in 1-3Q20, Guotai Junan Securities expects company's full-year gross power generation to be around 19.6 MMWh. The notable increase in the Company's wind and solar capacity may bring new growth momentum to its total output and electricity sales revenue, thus Guotai Junan Securities holds an optimistic view regarding the Company's 2020 earnings growth.

2020年北京國際風能大會(CWP 2020)於10月14日在北京盛大召開。為進一步加快全球風電發展，400多家風能企業在大會上聯合發佈《風能北京宣言》，《宣言》提出五點倡議。其中，為達到與碳中和目標實現起步銜接的目的，在「十四五」規劃中，須為風電設定與碳中和國家戰略相適應的發展空間：保證年均新增裝機5000萬千瓦以上，2025年後，中國風電年均新增裝機容量應不低於6000萬千瓦，到2030年至少達到8億千瓦，到2060年至少達到30億千瓦。

與此同時，我國風電利用水平進一步提升，風電投資有力支撐穩投資穩增長，風電佈局不斷優化。此次政策層面的消息將對風電行業影響深遠，其中環保能源行業龍頭，港股上市的大唐集團新能源股份有限公司(簡稱大唐新能源)有望從行業政策中獲利。

中國大唐集團新能源股份有限公司(股票代碼：1798)前身為二零零四年九月二十三日成立的大唐赤峰塞罕壩風力發電有限公司，是國內最早從事新能源開發的電力企業之一。公司成立以來，經過幾年的快速發展，於2010年12月17日在香港聯交所主板上市，主要從事風力及其他新能源的發電及售電業



## 三季度發電量同比升逾3成，投行預計全年盈利將增速

據公司10月披露的三季度發電量數據，2020年第三季度大唐集團新能源股份有限公司及其附屬公司按合併報表口径完成發電量3,854,198兆瓦時，較2019年同比增加31.85%。其中，完成風電發電量3,737,536兆瓦時，較2019年同比增加30.83%；其他可再生能源發電量116,662兆瓦時，較2019年同比增加76.00%。截至2020年9月30日，集團2020年累計完成發電量14,618,783兆瓦時，較2019年同比增加13.23%。

國泰君安證券發佈的研報表示，公司風電發電及風能利用數據表現超出該行預期。基於公司今年1至3季度的良好表現，國泰君安證券預計公司全年發電量將達到196億千瓦時。該行認為，大唐新能源的風電及光伏裝機的顯著增長將為其總發電量及售電收入帶來新的增長動力，並對公司2020年的盈利增速持樂觀看法，維持對大唐新能源的「買入」評級，當前目標價為1.50港元。

近期，美國多隻風電及太陽能股接連抽升，連帶香港上市的相關板塊也受追捧。大唐新能源目前處於估值低位，憑藉多年從事可再生能源行業的優勢、貫徹新發展理念，努力開拓發展空間，提升核心競爭力的模式，有望繼續斬獲更好的成績。

# 日照港進口糧食吞吐量 首次突破千萬噸

In recent years, Rizhao Port has taken advantage of its location and actively built its grain business, and its grain throughput has increased at an average annual growth rate of 6%. In 2020, the grain throughput of Rizhao Port exceeded 10 million tons for the first time.

2020年，日照港裕廊股份有限公司(以下簡稱：「日照港」)(06117.HK)進口糧食吞吐量首次突破1000萬噸，同比增長17.6%，市場份額位於中國首位。12月18日，日照港「進口糧食過千萬噸客戶座談會」在山東日照舉行，會中，日照港與中儲糧油脂、新希望集團和路易達孚達成戰略合作協議。

日照港自然條件優越，現有石臼、嵐山兩大港區，具有豐富的深水岸線資源儲備。依託得天獨厚的區位優勢與集疏運條件，日照港大力發展海鐵、海陸等多式聯運業務，現已成為國內唯一一個擁有兩條千公里以上幹線鐵路直通港區的沿海港口，可以為客戶提供「港口裝卸、倉儲、物流配送、金融+」的集成化服務。



面對2020年突發的新冠肺炎疫情，港口吞吐量雖因疫情影響有所波動，但總體依然保持正增長。這得益於其先進的技術與豐富的生產經營經驗。據悉，日照港率先在中國港口行業引入機器人自動化碼包技術，並緊跟系統化智能化生產方式，實現裝車作業的「無人化」，極大的降低了安全風險，提高了裝車效率。目前，日照港的自動化程度已達到國內領先水平。

經過近年來的發展，日照港形成了以港口為平台，集物流、貿易、糧油加工於一體的完整產業鏈。臨港大豆壓榨產能880萬噸/年，約占全國大豆總產能的5%。下一步，日照港將進一步整合資源，實現糧食業務「從區域化協作到一體化運營」總佈局，致力於打造中國最大的進口糧食分撥基地和糧油貿易中心，預計在未來五年內，糧油中轉量將達到2500萬噸以上，為當地帶來10億元的稅收收入。



# 東方證券持續發力 榮獲多個重磅獎項

Orient Securities Company Limited (hereinafter referred to as the "Company") continued to exert its strength and won several heavy awards in one fell swoop in the newly released "2020 Institutional Investor Caixin Capital Market Analyst Achievement Award List".

東方證券(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司，中文公司名稱為「東方證券股份有限公司」，在香港以「東方證券」(中文)及「DFZQ」(英文)開展業務)(「公司」；股份代號：03958.HK)研究所在新鮮出爐的「2020機構投資者財新資本市場分析師成就獎榜單」中，持續發力，一舉獲得了多個重磅獎項。

獎項分別是：大陸地區「最佳銷售團隊」第3名、大陸地區「最佳分析師團隊」第5名；大陸地區互聯網行業第2名、技術／硬件行業第3名、技術／軟件及服務行業第3名。這是研究所參評以來連續第三年獲獎，並且獲得了有史以來的最高名次。

作為中國第一個國際型分析師排行榜，「機構投資者財新資本市場分析師成就獎」評選機構投資者(Institutional Investor)與財新傳媒於2017年聯合推出，雙方旨在基於買方機構具有價值的、定性的市場反饋，評選出最佳的賣方研究、銷售團隊，為關注中國資本市場的金融機構提供具有價值的參考信息。該榜單一經推出，便引起中外資本市場高度關注，成功將國際權威榜單落地中國，使之成為具有全球影響力和國際公信力的年度金融資本市場榜單。今年的榜單由近900家機構投資者投票產生，其中520餘家來自港澳臺及境外地區，並且2020年首次聘請第三方獨立審計機構對評選進行審計，來驗證並凝聚成了榜單上的分析機構和銷售機構排名。

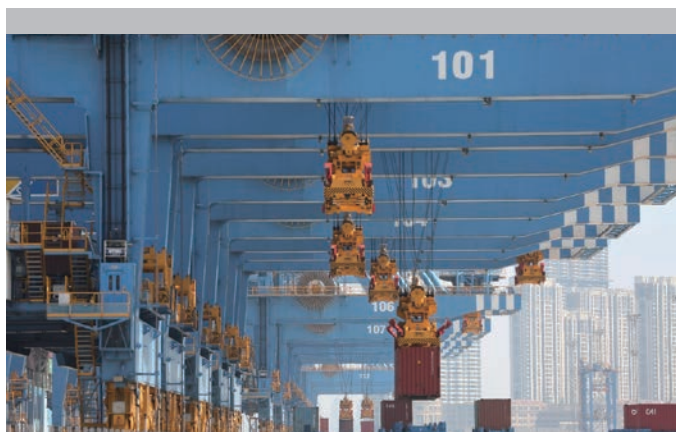
在疫情中市場對高質量研究的需求並未減弱，全球的投資者比以往更迫切地需要獨立公正的分析師研究來辨別投資風向。始不垂翅，終能奮翼，東方證券將繼續劈波斬浪、勇往直前，為市場提供卓越的研究服務！





# 青島港全自動化集裝箱碼頭 第六次刷新世界紀錄

Qingdao Port automation terminal has been in operation since 2017 for more than three years, continuously breaking the world record. On December 17, 2020, the automation terminal of Qingdao Port broke the world record for the sixth time with the single crane efficiency of 47.6 natural boxes/hour, and once again set the record set in April this year.



青島港自動化碼頭橋吊單機效率以47.6  
自然箱每小時第六次刷新世界紀錄

青島港國際股份有限公司(以下簡稱:「青島港」)(06198.HK)自動化碼頭一期於2017年5月投產運營之初,就以單機作業效率26.1自然箱/小時的成績刷新了世界紀錄。2020年12月17日,青島港自動化碼頭在一輪作業中的橋吊單機效率達到了47.6自然箱/小時,再次刷新了今年四月份創下的44.6自然箱/小時的紀錄,充分展現了其具備著當今世界最先進的全自動化碼頭科技水平。

碼頭裝卸效率標誌著一個港口的競爭能力。青島港自動化碼頭智慧作業系統單機最高作業效率達到47.6自然箱/小時,這至少是全球自動化碼頭平均作業效率的兩倍以上,遠遠超過了傳統人工碼頭,極大地提高了青島港在全球的商業競爭優勢,也為世界自動化碼頭的發展提供了範本。

在2020年這特殊的一年中,許多傳統碼頭出於安全因素考慮而被迫關閉,此時青島港高效率與全智能的優越性能得到凸顯。青島港全自動化碼頭通過零接觸的高端技術優勢,避免了人員接觸和感染風險,使得經營業績也保持著穩步增長。2020年上半年,青島港口貨物吞吐量和集裝箱吞吐量均保持在全國沿海港口第五位,外貿吞吐量繼續居於全國沿海港口第二位,中國北方港口第一位。

青島港口開埠於1892年,佔據著東北亞港口圈的中心位置,是西太平洋重要的國際貿易樞紐。面對物流業高速發展的今天,青島港將充分發揮其區位優勢,進一步推進「碼頭+物流」深度融合,加快構建集裝卸、運輸、場站、代理、保稅、倉儲、查驗等服務於一體的完備體系,擴大現代物流產業集群。



圖為青島港港區俯瞰圖

# 紅星美凱龍加速構建 家居家裝新生態



紅星美凱龍

On December 20, Red Star Macalline Group Corporation Ltd. ("Red Star Macalline" or the "Company", Stock Code:1528.HK), the leading home improvement and furnishings shopping mall operator in China is pleased to release a number of new initiatives at the 2020 8th Global Home Furnishing Industry Summit and announced that in 2021, the strategy, brand categories, No. 1 stores, marketing services and operation management will be comprehensively upgraded, and always uphold the mission of improving the home taste of the Chinese people and insist on "home" as the center. Accelerate the construction of a

new home furnishing ecology, and explore the future development direction for the entire home furnishing industry.

12月20日，中國領先的家居裝飾及傢俱商場運營商紅星美凱龍家居集團股份有限公司(「紅星美凱龍」或「公司」，股份代號：1528.HK &601828.SH)在2020第八屆全球家居產業聯合峰會上發佈多項新舉措，宣佈2021年在戰略、品牌品類、1號店、營銷服務和運營管理全面升級，始終秉承提升國人的居家品味為使命，堅持以「家」為中心，加速構建家居家裝新生態，為整個家居行業探索未來的發展方向。

公司始終以「建設溫馨和諧家園、提升消費和居家生活品位」為己任。經過6年來在數字化用戶運營實踐上堅持不懈，紅星美凱龍打造了行業領先的線上五大場，其中包括與阿里共同打造的每日可觸達20萬以上精準家裝用戶的145個同城站、擁有20多萬數字化導購的全民營銷平台、聚集覆蓋全國348萬精準家裝用戶的20677個中高端樓盤業主群、覆蓋9大平台擁有500萬粉絲的官方自媒體矩陣、行業第一自播軍團及一站式數字化營銷系統—舢斗雲，2C2B又2E，賦能所有商家實現用戶運營數字化升級。

今年，紅星美凱龍更通過家居抗疫、產業佈局、數字化加速、營銷服務創新升級等舉措全面提振家居消費取得顯著成效。截止目前，紅星美凱龍已在全國開設466家商場，經營面積增至約2200萬 $m^2$ 。

日後，公司將繼續為消費者提供更好、更專業的服務，鞏固市場領導地位，鞏固「紅星美凱龍」品牌在消費者心目中的家居生活專家地位，以建成中國最領先的、最專業的「家居裝飾及傢俱行業全渠道平台商」為企業的發展目標。公司將繼續，強化「全渠道泛家居業務服務商」的品牌心智以及建立全方位的服務體系，致力於成為家居裝飾及傢俱行業的新零售標桿。

# 海螺創業名列港股 「綜合實力100強」第70位

On December 21, 2020, the 8th Hong Kong Stocks Top 100 Awards Ceremony of the 2020 Hong Kong Listed Company Development Summit Forum was successfully held at the Ritz-Carlton, Hong Kong. The event was sponsored by the Top 100 Research Center of Hong Kong Stocks and co-organized by Finet Group Limited and Atlantis Investment Management. China Conch Venture Holdings Co., Ltd. ranks 70th in the “Top 100 Comprehensive Companies” of Hong Kong stocks.

中國海螺創業控股有限公司(簡稱：「海螺創業」或「公司」)是一家提供節能環保「一籃子」解決方案的大型企業集團，於2013年在開曼群島註冊成立，並於同年12月19日在香港聯合交易所主板上市(股票代碼：00586.HK)。

2020年12月21日，2020香港上市公司發展高峰論壇暨第八屆港股100強頒獎典禮在香港麗思卡爾頓酒店成功舉辦。該次活動由港股100強研究中心主辦，財華社、西澤投資管理協辦。中國海螺創業控股有限公司名列港股「綜合實力100強」第70位。

經過多年發展，目前海螺創業已在全國22個省、市、自治區推廣157個環保類項目。其中，生活垃圾焚燒發電項目58個、餐廚垃圾處置項目3個、水泥窯協同處置生活垃圾項目16個、工業固廢危廢處置項目78個、黑臭水體治理項目2個，已成年處理生活垃圾設計規模達1382萬噸、處理工業固廢危廢設計規模達838萬噸。

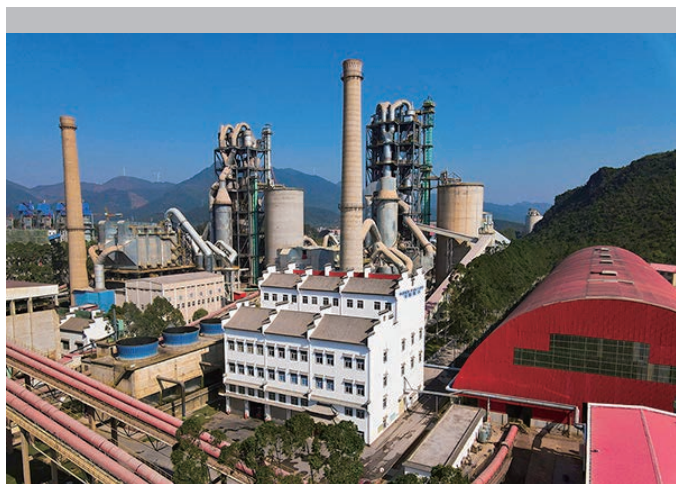
2020年是海螺創業實現2019-2023五年發展規劃提速之年。今年以來，公司以未來五年規劃目標為引領，利用水泥窯協同處置+爐排爐垃圾焚燒發電「雙輪驅動」強勢佈局，環保新技術應用穩步推進，開啟了高質量發展新征程。

排名	證券代號	公司名稱	市值 百萬港元	稅後淨利潤 百萬港元	股本回報率 百分比	總回報率 百分比
1	1398	中國工商銀行股份有限公司	1,980,525	344,851	12.47%	-3.08%
2	700	騰訊科技股份有限公司	3,632,118	103,061	24.68%	5.65%
3	939	中國建設銀行股份有限公司	1,590,814	294,607	12.72%	-1.04%
4	386	中國石油化工股份有限公司	560,765	63,470	7.90%	-32.76%
5	857	中國石油天然氣股份有限公司	878,658	50,456	3.74%	-41.38%
69	11	恒生銀行有限公司	253,319	24,840	14.57%	-27.36%
70	586	中國海螺創業控股有限公司	62,444	7,727	24.29%	25.44%
71	992	聯想集團有限公司	49,982	4,642	17.25%	-41.08%

海螺創業獲得港股一百強第70位

2020年上半年收官，海螺創業營業收入28.17億元人民幣，環保主業淨利潤5.58億元人民幣，經營業績呈穩步增長態勢。

截至發稿日，公司今年新簽45個環保項目，其中固廢處置項目27個，垃圾發電項目15個，餐廚垃圾處置項目3個，已超額完成年度項目簽約目標，發展勢頭持續向好。



海螺創業

# 中交建砥礪前行 無懼國際打壓

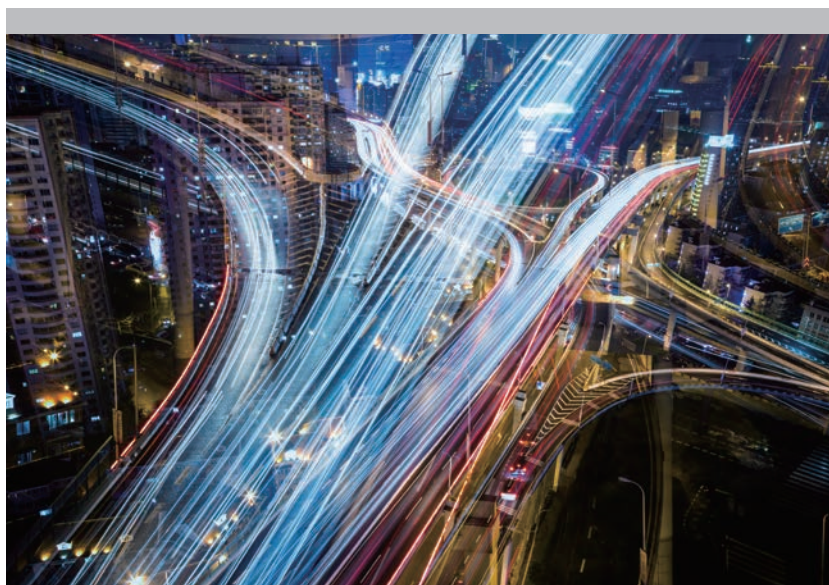
China Communications Construction Company Limited are principally engaged in the design and construction of transportation infrastructure, dredging and heavy machinery manufacturing business. It covers the following business aspects: port, terminal, road, bridge, railway, tunnel, civil work design and construction, capital dredging and reclamation dredging, container crane, heavy marine machinery, large steel structure and road machinery manufacturing, and international project contracting, import and export trading services.

中國交通建設股份有限公司(1800.HK)在香港和上海上市，是中國最大的基礎設施公司之一，擁有超過12.4萬名員工，四項核心業務涵蓋基建建設、基建設計、疏浚和裝備製造業務，中交建在這四個領域都是業內領導者。中交建更是國內最大的道路及橋樑建設企業之一，在高速公路、跨江、跨海橋樑建設方面具有明顯的技術優勢和規模優勢。

雖然美國政府把中交建列入美國國防部的制裁名單，並限制美國投資者對其公司及子公司進行投資。但是，中交建已指出，公司沒有在美國開展任何業務，核心裝備未使用或進口美國技術。故尚未對業務構成影響，但會繼續評估情況。

實際上，中交建在三季度發力走強，料與基建復工率較高有關。中交建在2020年第三季度的收入同比增長21.1%，較上半年同比增長2.5%加快。毛利率在三季度大幅改善，同比增長1.9個百分點。期內銷售及管理費用的增長和收入增長相若。但由於信貸減值損失增加和融資成本上升，三季度淨利潤僅同比增長3.5%。首三季則同比下降24.8%，在三季度其經營現金流恢復了正增長。

新冠疫情對各行各業造成沉重打擊，而基建投資成為振興經濟的重要手段之一，且相信後續穩增長政策預期進一步發力。隨着各地基建項目百花齊放，基建類行業投資和建設也將進入高峰期。當中鐵路、公路、水利等傳統基建領域有望迎來行業的快速增長。



中交建

# 新華教育業績增長可期值關注

Founded in 2000, Xinhua University is a formal university-level education institution, which provides undergraduate education, junior college education and continuing education focusing on applied sciences. Xinhua University is one of the first Fifty National Higher Education Institutions with Typical Experience in Graduate Employment, the Application Oriented High-level University Construction Unit in Anhui Province and Project Construction Unit with the Right to Grant Master's Degree.

自20世紀90年代初起，由於政策的持續推進，中國民辦高等教育行業得以快速增長，根據弗若斯特沙利文的資料，2014年至2018年期間，民辦高等教育經費總收入從人民幣829億元增至1,180億元，年複合增長率為9.2%。



中國新華教育南京財經大學

在政策層面上，近年來高等教育獲得有關部門支持的信號明顯。自2018年新版《民辦教育促進法》實施以來，各級教育主管部門對民辦高校的管理理念發生着積極的變化。與此同時，2019年初，國務院印發《中國教育現代化2035》戰略規劃、《國家職業教育改革實施方案》、「職教擴招100萬」以及全面振興本科教育等利好政策信息不斷釋放，為高校擴大辦學規模帶來了新的契機。

新華教育是全國領先的民辦高等教育集團，也是長三角地區最大的民辦高等教育集團，該公司目前投資及經營四所教育機構：新華學院、新華學校、臨牀醫學院和紅山學院。截至2020年6月30日，在校生人數約43,923人。

受益於上述政策推動和市場高速發展，新華教育2020年上半年業績喜人，實現總收益人民幣292,989千元，同比增長8.8%，經調整淨溢利人民幣180,285千元，同比增長16.9%。同時，新華教育通過併購優質的學校，進一步擴大公司的學校網絡和學生人數，實現跨地域的佈局，使公司的辦學規模和盈利能力持續快速發展。此外，公司還在進一步拓展新校區建設，以增加學校容量。

綜合來看，新華教育憑藉自身豐富的辦學經驗、雄厚的資金儲備以及優良的品牌口碑，通過不斷併購優質的學校，實現業務的多元化、差異化和個性化，不斷提升公司的收入水平。隨著併購進程的加快以及政策的持續推動，新華教育未來業績增長可期，值得投資者持續關注。

# 數字化轉型及銷量增長 帶動滔搏快速發展

The outbreak of Novel Coronavirus Disease (COVID-19) has brought forth the significant impact on the overall retail industry. TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED (“Topsports” or the “Company”, stock code: 6110) firmly grasped growth opportunities amidst the challenging environment, continued to expand its consumer-centric, omnipresent and multi-occasional sportswear retail and service platform, implemented strategy of “Optimized Location + Optimized Operations” for its brick-and-mortar store network and focused on expanding its membership system at scale.



滔搏

面臨新型冠狀病毒疾病(COVID-19)(「疫情」)的爆發給整體零售行業帶來的衝擊，滔搏國際控股有限公司(「滔搏」或「公司」；股份代號：06110)緊抓逆境下的發展機遇，拓展以消費者為核心的全域、跨場景運動零售服務平臺，持續落實實體門店網絡「新增店鋪的優選+存量店鋪的優化」策略，聚焦會員體系的規模化發展。疫情影響下，針對主力消費場景及消費習慣的改變，加快

推進數字化轉型進程，實現「精準+高效」的業務賦能，豐富與消費者互動的觸點資源，實現消費場景從實體至虛擬空間的拓展和無縫結合，為消費者提供更具規模化、高品質的服務體驗。

據滔搏2020年中報顯示，公司直營實體門店淨減少239家，與去年同期相比減少209家，但毛銷售面積仍增長5.2%。基於公司的「優選+優化」策略，大店面積佔比持續提升。其中，300平方米以上店鋪數目佔比8.0%，較2020年2月29日相比，提升0.7個百分點；較2019年8月31日提升1.5個百分點。在審慎開設新店鋪的同時，公司積極改造升級經驗證具備更高銷售潛力的門店，打造與提升更加優質的互動式消費體驗，鞏固集團的零售網絡優勢，提高效率。

花旗最新研報指出，作為Nike、Adidas等國際品牌在國內最大的經銷商，滔搏將持續受惠。研報中指出，滔搏10月和11月的銷售相較9月見增長，並且雙十一銷量理想，店鋪折扣持平意味毛利率穩健。花旗升滔搏目標價至14.55元。緊抓流行趨勢，以及憑藉自身發展政策的轉變，相信明年滔搏業務會實現高增長。



# 江蘇寧滬高速第三季度 業務態勢穩中有進

In the third quarter of 2020, the total operating income of Jiangsu Ninghu Expressway was approximately 2.684 billion yuan, an increase of approximately 0.88% over the same period last year. The net profit attributable to shareholders of the listed company was approximately 1.41 billion yuan, an increase of approximately 10.36% over the same period last year.



寧滬高速與江蘇鐵塔相關負責人出席5G戰略合作  
簽約暨滬寧高速公路5G網絡全覆蓋發布儀式

江蘇寧滬高速公路股份有限公司(以下簡稱「寧滬高速」, 00177.HK)主營業務為江蘇省境內收費路橋的投資、建設、經營及管理, 此外, 寧滬高速還積極探索並發展其他業務類型, 包括金融、類金融、房地產開發及實業方面。

在2020年疫情大環境影響下, 寧滬高速發揮了穩中有進的增長態勢。2020年上半年, 受疫情與免費通行政策的影響, 集團道路通行費用大幅減少, 以及地產方面受疫情影響, 業務結轉收入同比減少, 導致寧滬高

速營業總收入有所下降。但是在第三季度, 寧滬高速實現營業總收入約人民幣26.84億元, 較去年同期上升約0.88%。其中, 收費業務同比增長約3.47%。實現歸屬於上市公司股東的淨利潤約人民幣14.1億元, 較去年同期增長約10.36%。

在當下5G時代, 寧滬高速緊跟「互聯網+」時代步伐, 積極研究5G技術在高速公路上的場景應用, 實施全景AR、智慧停車誘導以及智慧化綜合監控項目。其中, 寧滬高速芳茂山恐龍主題服務區備受人們歡迎, 被評為「2019中國高速公路旅遊主題服務區」。5G技術的全覆蓋, 發揮了不可小覷的作用, 大大提升了游客社交分享體驗, 也為服務區吸引了更多游客前來駐足觀賞。

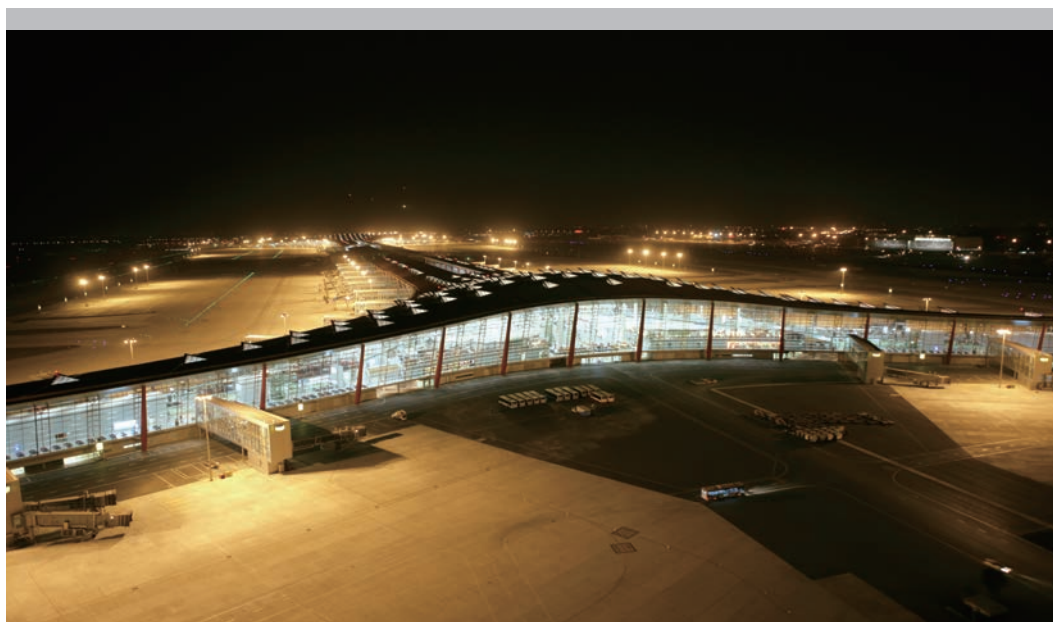
2020年6月28日, 寧滬高速與江蘇鐵塔簽訂5G戰略合作協議, 目前寧滬高速江蘇段全線共設500餘個5G基站, 5G網絡覆蓋率達到96%以上, 平均下載速度超過400Mbps, 是中國首條5G網絡全綫覆蓋的幹線高速公路。未來寧滬高速將繼續推進5G建設的加密佈局, 致力於5G技術在高速公路方面的創新運用, 助力交通行業的智慧升級。



江蘇寧滬高速公路



# 北京首都國際機場 柳暗花明又一村



首都機場

Beijing Capital International Airport is one of the two main international airports serving Beijing, alongside Beijing Daxing International Airport. It is located 32 km (20 mi) northeast of Beijing's city center, in an enclave of Chaoyang District and the surroundings of that enclave in suburban Shunyi District. The airport is owned and operated by the Beijing Capital International Airport Company Limited, a state-controlled company. The airport's IATA Airport code, PEK, is based on the city's former romanized name, Peking.

各國疫苗成功的利好消息，不但是2020年來對全球最好的消息，更是對航空服務業一個重大的喜訊。疫情爆發以來，對航空業造成重大的打擊，由於世界各國開始實施旅行限制，關閉了邊界和機場，導致國際旅行航班大幅減少。

對於首都機場(00694.HK)來說，2020年也是一個艱難的年頭，幸好的是，隨著國內的疫情漸漸受控，允

許國內出行，令國內航空需求持續恢復，首都機場的盈利也隨之趨升，業績漸漸恢復。

尤其是2020年內地十一黃金週期內國內旅遊及零售需求大增，在10月1日至8日期間，國內航空總承載量為1150萬人，按年升3.8%，是唯一錄得正增長的運輸行業，期內首都機場計劃起降航班1.43萬架次，日均1021架次；運送旅客218.9萬人次，日均15.64萬人次。由此，可見國內航班受惠於國內疫情逐漸恢復正常，相信未來航空產業將會復甦。

加上，最近疫苗的成功消息將會更快加速國際航班需求，首都機場未來恢復業績的日子可謂指日可待。首都機場一向定位於接待國際航版，國際旅客出行的首選。等待疫苗將在2021年正式推出後，全球被壓抑良久的旅遊情緒將會一次性爆發，未來國際旅客量必定會直線上升，國際航線的增加意味著能進一步推動首都機場收入進一步增加。實現這一切的日子即將來臨，未來的首都機場對標的就不是普通的國內機場，它的未來將會是賺錢能力極強，靠著國際航班以及非航業務走下去的機場。

# 亞信科技逆境突圍而出 前途無可限量

AsialInfo Technologies Limited provides business transformation and digital software products. The Company offers telecommunication software products and related services. The Company's portfolio includes software products ranging from customer relationship management, billing, big data to IoT and network intelligence products. AsialInfo Technologies operates worldwide.

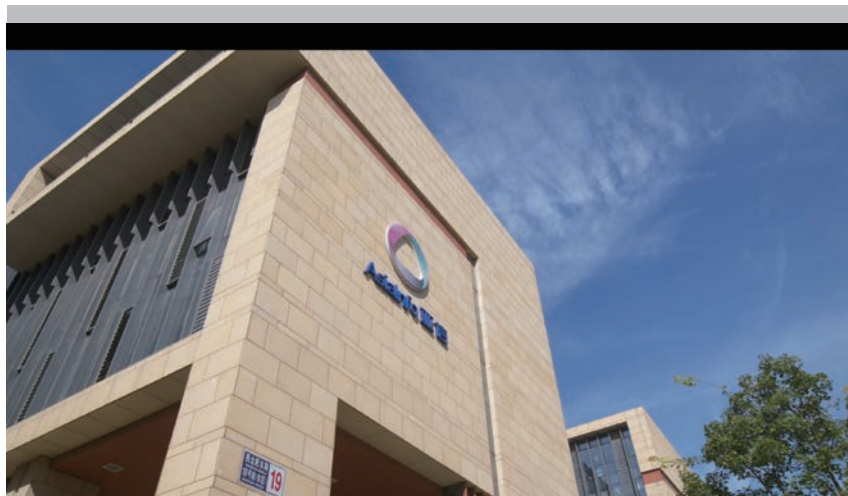
2020年疫情對環球經濟造成衝擊，不論大型或中小企業都受疫情影響，營運陷入困境。亞信科技的定單及工程推進節奏受影響較大，但憑著公司優秀的發展和營運戰略，亞信科技(01675.HK)2020年上半年業績即使如此的困境中，仍然實現了逆勢增長，淨利同比增長超兩倍。

2020年亞信科技上半年財報顯示，公司上半年營業收入約人民幣25.041億元，同比上升1.0%，淨利潤約為2.326億元，同比上升228.8%。其中公司的新業

務增長非常亮眼，收入達到約2.297億元，同比上升77.7%，新業務中OSS業務收入約5,570萬元，同比上升38.6%；DSaaS業務收入約1.058億元，同比上升90.7%；垂直行業及企業上雲收入約6,815萬元，同比上升103.0%。

亞信科技能在逆境中取得如此亮眼的業績，全靠公司實行了獨一無二的「一鞏固、三發展」的發展戰略，即在鞏固BSS市場的領導地位的同時發展OSS業務、DSaaS業務、垂直行業及企業上雲領域三個新業務，令公司在藹藹BSS市場中，獨領風騷，成為中國內地5G軟體股中的龍頭。在未來，亞信科技的三個新業務必定成為驅動公司高速成長的引擎，帶領公司在業績上，更上一層樓。

不久前，亞信科技更獲納入恒生綜合指數、恒生港股通指數以及恒生互聯網科技業等指數，被納入恒生指數系列，側面印證了資本市場對數字化轉型需求的持續看好。當前國家正在大力發展新基建，在新基建浪潮下，5G業務正在加速推進，亞信科技的中長期發展可謂動能強勁，前途無可限量。



亞信科技

# 東軟教育——優質特色 IT教育股

Dalian Neusoft Education Technology Group Co. Limited (stock code: 9616.HK) (hereinafter referred as Neuedu) is headquartered in Dalian, which is committed to become a leading IT and Healthcare Technology education service provider (ESP) in China. Driven by the mission “Empower Students with Innovative Education”, Neuedu has developed a digital talents education service system with full-time formal higher education services as company’s fundamental business. Besides, the company’s education resources & apprenticeship programme and continuing education services are two strategic businesses integrating online and offline.

近年來，高等教育行業賽道穩健，板塊在港股市場表現搶眼。據中金公司12月發佈的高教板塊行業研報顯示，在行業利好政策與內部優化措施的共同推動下，今年高教公司延續了強勁的增長勢頭。而中國IT行業的快速發展產生了對行業擁有深入理解及紮實實踐技能的人才需求，目前國內IT高等教育細分賽道行業前景廣闊。

中金公司認為，今年高教板塊基本面韌性突出，價值回歸合理區間，該行建議分散配置優質高教標的，其



東軟教育上市

中包括在輕資產擴張模式探索已初具規模的東軟教育。東軟教育作為深耕行業多年的IT高教龍頭企業，受惠於所在民辦高校教育行業及IT類教育行業的蓬勃發展，其未來發展值得期待。

## 聚焦特色化高教賽道，線上線下佈局全國

東軟教育是中國一家領先的民辦IT高等教育服務提供商，專注於培養IT專業人才，以滿足中國軟件和IT服務行業對人才快速增長的需求。公司於2020年9月29日在香港聯交所主板掛牌上市，是中國第一家上市的IT高教集團。



東軟教育

經過二十年的發展，東軟教育聚焦於「IT+健康醫療科技」領域的特色化高教賽道，以教育創造學生價值為使命，憑藉獨特的TOPCARES方法學和產教融合辦學優勢，旗下三所高校辦學質量優異，已成為中國領先的IT類民辦高等教育集團。與此同時，公司以學歷高等教育積澱的優質知識資產為基礎，線上線下融合，大力拓展繼續教育、教育資源與數字工場兩大戰略業務，已在全國建立了遍佈12個省的銷售網絡，在全國8個省市設立了10個數字工場交付中心，目前合作的院校數量已逾400家，據弗若斯特沙利文報告，公司2019年提供IT增值教育服務的學校累計數目，在中國IT增值教育服務提供商中位列全國第二。

根據東軟教育2020年中期業績報告，公司內生增長穩健，輕資產業務迅速擴張，多元發展增長可期。據公司披露，截至2020年10月18日，三所大學全日制學歷高等教育於2020/2021學年的新學生報到人數達12,761人，較2019/2020學年的10,126人增長約26%；三所大學的總在校學生人數增加至39,423人，較上一學年的35,518人數增長約11%。11月份，東軟教育相繼榮獲藍鯨教育頒發的「年度上市新銳獎」、格隆匯大中華區「年度最具成長力IPO」榮譽，體現了業界在東軟教育成功登陸資本市場後，對其快速成長性以及引領行業的飛躍性發展潛力的進一步認可。

## 大連新校區21年竣工 成都學院營利性申請

東軟教育持續不斷投入教育建設，今年7月，大連東軟信息學院新校區在大連市高新區開工建設。該新校區建設項目位於大連高新區旅順南路黃泥川區域，項目佔地面積345畝，總建築面積20余萬平方米，將於2021年8月份竣工，總體可容納8000名學生，2021年9月份將有首批5000余名新生入住。新校區建成後，將為高新區、大連市乃至遼寧省培養更多符合產業發展亟需的創新型、複合型、高素質「IT+健康醫療科技」應用型人才。

此外，根據「四川省人民政府關於鼓勵社會力量與辦教育促進民辦教育健康發展的實施意見」，東軟教育旗下成都學院已經於2020年8月28日向四川省教育廳遞交選擇登記為營利性民辦高校的申請，後續轉設工作將按照四川省教育廳要求開展。待大連東軟信息學院新校區投入使用以及成都學院轉設成功後，東軟教育亦將迎來新的業績增長點。

東軟集團董事長兼CEO、大連東軟信息學院董事長劉積仁表示，30年前東軟在東北大學的校園裡從軟件起步，20年前在大連市委市政府及高新區的大力支持下，在由家村一片荒蕪的土地上創辦了中國第一所筆記本大學——大連東軟信息學院。從辦企業到辦大學，從IT到大健康，東軟始終抓住中國數字化浪潮的發展契機，與城市共生，與產業共生，與合作夥伴共生，在持續為客戶創造更大價值的同時，通過產學研深度融合構造了一個良好的教育生態。

# 金融街物業穩健成長 資源稟賦

Financial Street Property (01502) issued an announcement that based on the needs of business development, the company established joint ventures with two business partners during November 2020, aiming to achieve resource sharing, complementary advantages, and mutual benefit through long-term professional cooperation in order to achieve a win-win situation and promote the continuous high-quality growth of the enterprise.



金融街

金融街物業股份有限公司(股份代號：1502.HK)作為全國領先的為商業地產(特別是辦公樓宇)提供綜合物業管理服務的供應商之一，專注於中高端商業物業。自1994年起，公司提供物業管理服務已經逾26年，已將物業管理業務延伸至六大區域(即華北、西南、華東、

華南、東北及華中)，所服務的項目涵蓋了多種物業業態，並通過一站式服務平台為業主及住戶提供量身定制的優質服務，以提升客戶的生活質量和滿意度。

金融街物業(01502)發佈公告，該公司基於業務發展的需要，於2020年11月期間，與兩家業務夥伴分別設立合資公司，旨在通過開展長期專業合作，實現資源分享，優勢互補，互惠共贏，促進企業持續優質成長。

公司作為中國商務物業行業的領先品牌之一，除提供基礎物業管理服務外，也提供資產運營服務。為使資產運營業務得到進一步發展和延伸，本公司決定由本公司控股子公司與深圳世聯君匯不動產股份有限公司成立一家合資公司，為客戶提供綜合租賃運營服務。董事相信，該合資公司的設立將為本公司資產運營業務帶來有效拓展，進而為本公司帶來新的增長機會。

商務寫字樓業態可能因為宏觀經濟波動使得其空置率有較大的變動，這一點市場投資者也相對關注，並擔心這類波動可能使得金融街物業的表現弱於預期，但是物管這一擔憂在金融街物業中的體現相對較小，首先，金融街物業所管理專案基本為核心城市核心地段專案，地段稟賦極強；其次，根據仲量聯行的分析，即使在壓力最大的情況下，北京金融街區域的寫字樓的空置率及租金下降幅度均較小，因此，金融街物業所管理的核心商務寫字樓專案，其地段稟賦極強，相比於中低端商務物業寫字樓而言保障度更高。

# 奧星生命科技業務 亮點充足



奧星生命科技

AUSTAR Group is a technology-based pharmaceutical engineering solution provider, with its business covering more than 50 countries and regions, partnering with world-leading pharmaceutical companies to protect and promote human health. Over 1000 people in different regions deliver technically guaranteed pharmaceutical engineering solutions that assist our clients to set up drug production facilities and contribute to world drug safety and efficacy.

奧星生命科技(6118.HK)是一家領先的科技型製藥工程解決方案提供商，公司擁有由行業精英組成的智囊團，能為公司制定專業技術知識及為產品設計投入服務。另外，該公司又與歐美設備生產商簽訂戰略合作協

定，建立合作關係或合資企業，目標是讓公司成為全球最佳的製藥研發和生產企業技術產品及服務提供者。

較早前，該公司舉行皓天智庫網上研討會，獲邀嘉賓講者人才濟濟，包括奧星集團副總裁康偉先生、奧星集團藥品生命週期合規性諮詢服務暨高級品質體系專家張新女士，以及南京馴鹿醫療董事及副總經理鄒勇先生等行業專家，研討會探討生物藥企的品質合規與運營卓越，並對生物藥企作深度剖析。

網上研討會內容主要圍繞藥品生產的上游行業展開討論。藥品生產的週期往往橫跨數年，藥企為了保證藥品安全及控制整個生命期的生產成本，並達到國際GMP標準，採用高品質的設備及流程方案尤為關鍵。新冠疫情的龐大藥品需求迫使行業優化生產技術，為高端醫療器械、藥品監控系統等行業迎來新的機遇。當日重點研討話題覆蓋生物製藥的質控、製藥設備的工藝量產藥品的成本控制、由研發轉移至商業化的挑戰、中國與歐美生物製藥設備的主要差距等。

儘管新冠疫情為各行各業帶來了許多挑戰，但奧星生命科技的發展驅動力仍然未受影響，該公司如何協助藥企降低成本，同時達致藥品量產和品質保證成為投資者重點關注事項。重要的是，我們相信該行業的發展風口是市場對增強免疫力的保健品都有短期和長期需求，有望在未來數年內為中外企業帶來巨大的數位紅利，投資者可以多留意該公司的發展潛力。



奧星專場

# 服務企業數字化轉型

## 金蝶國際獲青睞

In the past few years, the digital transformation of the Chinese economy has embarked on the fast lane, and the application of digital technologies, mainly cloud computing, big data, and artificial intelligence, has been rapidly popularized and deepened by more and more companies. In such an environment dominated by enterprise informatization and digitalization, enterprises have begun to move on the path of transformation and development; while companies such as Kingdee that provide high-quality cloud services step on the "throttle" for enterprise digitalization, the company itself has also made continuous progress and development.

進年來，中國經濟的數字化轉型進程走上了快車道，以雲計算、大數據、人工智能等為主的數字技術應用被越來越多的企業快速普及及深化。在這樣一個以企業信息化數字化為主導的大環境下，企業開始駛向轉型發展的道路；而金蝶這類提供優質雲服務的公司，為企業數字化踩下一腳「油門」的同時，公司本身也得到了不斷進步與發展。

金蝶國際(00268.HK)是中國軟件產業領導廠商、亞太地區企業管理軟件及中間軟件龍頭企業、全球領先的在線管理及電子商務服務商，在中國大陸設有深圳、上海、北京三個軟件園，在深圳、上海、北京和西雅圖都設有研發中心。

IDC數據顯示，金蝶國際不僅連續連續16年穩居成長型企業應用軟件市場佔有率第一，更連續4年在企業級應用軟件SaaS ERM和財務雲市場佔有率排名第一，併入選了Gartner關於全球高生產力PaaS雲服務供貨商名錄及人力資源管理市場指南。今年7月，金蝶國際在恒生指數有限公司(「恒生指數公司」)新設的恒生科技指數中，被獲納為前十大成份股。

持續良好的業績、強大的研發能力與核心競爭優勢，讓金蝶國際受到眾多機構投資者的青睞，其中不乏國際機構投資者。花旗發佈報告指，繼續維持金蝶國際在內地軟件和SaaS領域的首選股，目標價由25.5港元提升至31.6港元，評級「買入」。報告中指，與金蝶的管理層溝通後，考慮到集團企業資源管理(ERP)業務表現及其多元化的產品系列，繼續將其列為內地軟件和SaaS領域的首選。



金蝶國際\_建築圖

# 高端產品穩坐行業龍頭 中國重汽銷量續創新高

The Chinese HDT sector has been enjoying a phase of rapid growth as China's recovery from the Covid-19 pandemic provides strong tailwind. Among the heavyweights of HDT manufacturers in the country, Sinotruk's achievement is particularly impressive, given its strong growth in sales and significant increase in market share. Two factors have contributed to the success of Sinotruk, namely the company's improved product competitiveness and its diversified and optimized product structure.

隨着疫情影響退卻，自二季度以來我國宏觀經濟迅速復甦，貨運需求大幅度反彈，直接推動重型卡車板塊銷售表現強勁。最新數據顯示，今年前11個月全國重卡累計銷售約150.2萬輛，同比增長達39%；而11月單月重卡銷售約12.8萬輛，同比增長26%，已連續9個月刷新當月銷量紀錄。

一眾國內重卡製造商中，中國重汽(香港)有限公司(以下簡稱：「中國重汽」)(03808.HK)今年表現尤為亮眼。今年首11月，中國重汽累計銷售25.52萬輛，同比增長50%；11月單月，中國重汽重卡銷量達2.8萬輛，已連續兩個月銷量名列第一，市佔率穩步提升至17%。



中國重汽



黃河

推動中國重汽業務表現的重要因素之一，是其不斷增強的產品競爭力。除憑藉「曼」技術鞏固高端重卡行業地位外，重汽亦持續地疊代豪沃牽引車系列，豐富產品譜系，優化這一核心產品的競爭力。同時，也通過推出TX載貨車等品類，補足其自身在載貨車方面的短板。今年九月，中國重汽子公司中國重汽集團濟南卡車股份公佈一項定增募資計劃，宣佈將募集70億元人民幣，投入智能網聯重卡項目以及自動化智能生產線計劃，致力升級產能，預計也將有助公司中長期產品競爭力的提升。

與此同時，中國重汽的產品結構也正不斷改善。重汽早前宣佈，其核心高端產品「汕德卡」繼上半年銷量增加430%後，至11月產銷已突破1萬輛，今年首11月累計訂單同比更增長達259%。重汽於上半年推出的TX系列新車型，以及三季度推出的黃河品牌高端車型同樣反響良好，而天然氣重卡前三季度更是穩坐市佔率第一，既有優勢明顯。高端產品比重的逐步提升，預計可幫助重汽不斷提高整體利潤率。

展望2021年，預計地方政府投資基建將繼續帶動重卡需求，加上國三重卡加速淘汰、支線治超加嚴等利好政策的帶動，重卡市場的高景氣預計還將維持。中國重汽不斷增強的產品競爭力，以及覆蓋全面的產品結構，有望抓住行業發展機遇，繼續擴大市場份額，並維持高位銷量。



# 靈活用工成趨勢 萬寶盛華脫穎而出

Companies can use flexible staffing to save costs, improve labor efficiency, and avoid business risks. Therefore, the market generally predicts that the demand for flexible employment will usher in a further increase. Among those human resources companies, ManpowerGroup Greater China (2180.HK), a giant in the Chinese flexible staffing business, is included in the author's watch list.

人力資源服務公司萬寶盛華8日公佈一項香港「就業展望調查報告」，指出香港2021年第一季整體就業市場依舊低迷，僱主和就業者更傾向「靈活用工」模式。企業可以藉助靈活用工這種方式節約用工成本、提高用工效率、規避經營風險。由此市場普遍預計靈活用工需求還將迎來進一步提升。

而眾多人力資源的公司中，作為國內靈活用工巨頭萬寶盛華(2180.HK)納入筆者的關注名單。

公司是大中華區人力資源服務龍頭，背靠全球巨頭，靈工驅動營利增長，產品服務提供全面。

公司背靠全球人服巨頭Manpower，於1997年開始在中國香港和中國台灣地區開展人力資源服務，2003年進入大陸，是大中華區人力資源服務龍頭。公司逐漸專注以大陸靈工業務為發展重心，近年來營收業績增速整體穩定較快。此外，公司還有包括獵頭、RPO、人力諮詢等服務提供，可以滿足客戶多方面需求，綜合服務能力較強。



萬寶盛華

## 方正證券給予「推薦」評級

公司主營業務聚焦靈活用工，依靠先發／技術／資金／組織架構等多層次優勢打造競爭壁壘。同時，公司着重發展多行業通用崗位，提升員工使用率，獲得穩定較快業務增長。此外，公司發展重心逐步轉移至中國大陸，有望享受更顯著的需求增長紅利。方正證券預計公司2020-2022年營業收入分別為32.6億／39.2億／47.3億，同比分別增長7%/20%/21%。首次覆蓋，給予「推薦」評級。

當前國內靈活用工仍然處於快速發展期，疫情之下也在驅動政策層面對行業釋放利好，萬寶盛華(02180.HK)作為大中華區人力資源龍頭未來無疑將充分受益於行業紅利，預計未來股價擁有巨大的成長空間。

# 雙喜臨門熱心公益 金嗓子屢創佳績

On the morning of December 28, 2020, in order to celebrate the "double happiness" of the Group, the group held the 65th anniversary celebration and the commissioning ceremony of the new production and R&D base in the new R&D base. Jiang Peizhen, chairman of Jinthroat Group, Zeng Yong, general manager of Jinthroat Group, all employees of jinthroat Group and dealers from all over the country gathered together to celebrate the 65th anniversary of Jinthroat business and congratulate on the success of the new production and r&d base.

坐落於廣西的金嗓子集團，是中國領先的潤喉片製造商。集團歷經六十多年發展，已從知名糖果手工坊，發展成為全國中成藥生產企業50強，中國品牌300強，並先後榮獲國家級高新技術企業、中國優秀誠信企業等榮譽稱號。

2020年12月28日上午，為慶祝集團的「雙喜臨門」，集團在新的研發基地舉行了65周年慶典暨生產研發新基地投產儀式。金嗓子集團董事長江佩珍、集團總經理曾勇、集團全體員工以及來自全國各地的經銷商歡聚一堂，共同慶祝金嗓子創業65周年，祝賀生產研發新基地投產成功。

據瞭解，金嗓子新的生產研發基地位於柳州市洛維工業園區，佔地120多畝，使用面積約12萬平方米，包括生產廠房、倉庫、行政辦公大樓等。此次新廠的建成投產，集團的生產廠房生產線將實現全面升級，全自動化的智慧生產模式將有效提升生產效率，提高產品的技術含量和附加值，提高企業綜合競爭力，帶動集團經濟結構調整和優化。同時，新廠的建成投產，也是金嗓子集團繼2015年香港主機板上市後又一新里程碑，預示著集團的發展邁上一個新階梯。



金嗓子 配圖

在後疫情時期，金嗓子集團在生產、銷售遭遇嚴峻衝擊下，集團依然為員工提供穩定的工作崗位，解決員工的後顧之憂。在穩住大局的情況下，集團還在積極給全體員工謀福利，為了解決上班難、路程遠的通勤問題，集團給每一位員工免費配置了一輛新能源汽車，這在廣西乃至全國實屬首例。

未來，金嗓子集團將繼續秉承「造福人類」的宗旨，堅持創新，聚焦健康，提升集團的核心競爭力，努力實現金嗓子大健康的「一核三極」目標，為發展成為連接國內國際兩大市場的百億級大健康龍頭企業，做百年企業，樹百年品牌，再續新篇章。



金嗓子創辦人江佩珍

# 中手游獲得游鼎獎 三項大獎



中手游

CMGE (302.HK) is the leading IP game operator and publisher. With IP as the core, the company continuously provides high-quality games for global players through independent research and development and agency distribution, and develops an active ecological layout around IP and CP to build an ecological system around IP games.

中手游是領先的IP遊戲營運商及發行商。公司以IP為核心，通過自主研發和代理發行，不斷為全球玩家提供精品遊戲，並圍繞IP和CP展開積極的生態佈局，打造圍繞IP遊戲的生態體系。

12月15日，由手游矩陣、遊戲智庫、GameRes游資網、遊戲幹綫聯合舉辦的游聯社2020高峰論壇暨第五屆游鼎獎頒獎典禮（簡稱「游鼎獎」）在廣州舉行。憑藉在IP遊戲領域所做出的突出成績，全球化IP遊戲運營商中手游獲得了「年度最具影響力遊戲企業獎」，旗下遊戲《軒轅劍：劍之源》獲評「年度最具人氣遊戲獎」，融合了多個經典武俠IP的精品遊戲《新射鵰群俠傳之鐵血丹心》被評為「年度最佳遊戲項目獎」。

游鼎獎由游聯社於2016年正式發起，通過發揮手游矩陣、遊戲智庫、GameRes游資網、遊戲幹綫四大遊戲行業媒體的優勢作用，表彰遊戲行業優秀公司和產品，促進遊戲行業之間以及與其他行業之間的交流合作。



中手游遊戲仙劍奇俠傳

中手游能夠被主辦方所青睞，獲得「年度最具影響力遊戲企業獎」，核心原因在於其堅持以IP遊戲為核心的企業戰略。在多年積累打造形成的IP遊戲生態體系支撐下，中手游不斷推出具有知名IP背景的高素質精品遊戲，而《新射鵰群俠傳之鐵血丹心》和《軒轅劍：劍之源》，正是中手游IP遊戲生態體系結出的碩果。

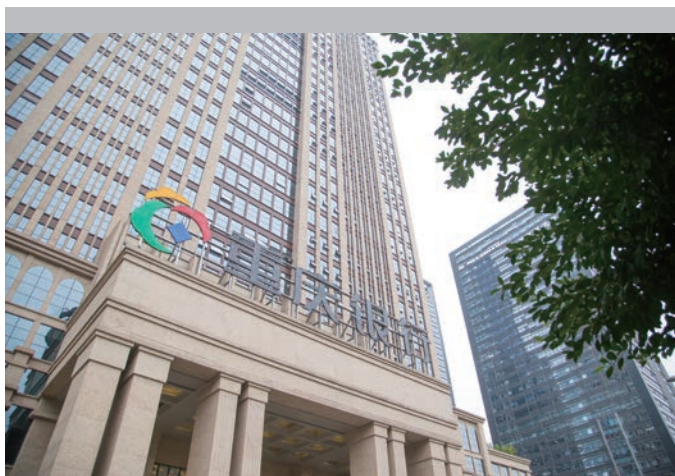
本次中手游獲得多項游鼎獎，獎項覆蓋了公司以及產品領域，這些對於中手游而言，是對自身2020年成績的全面肯定。中手游也將以此為新的起點，在2021年持續推出更多精品IP遊戲，以滿足市場的更高期待。

# 重慶銀行返A成功 H股股價值得期待

On December 18, the Bank of Chongqing received the A-share IPO approval issued by the China Securities Regulatory Commission, which means that Bank of Chongqing will formally join the A-share bank lists, becoming the first commercial bank in the western region to achieve AH Shares.

12月18日，重慶銀行拿到了證監會下發的A股IPO批文，意味著重慶銀行即將正式加入A股上市銀行梯隊，成為西部地區首家實現A+H的城商行，也是國內第15家A+H銀行。

自成立以來，重慶銀行立足重慶，輻射川、陝、黔等部分地區，積極融入國家戰略，積累了多年服務地方經濟的經驗，逐步探索出一條具有自身特色的差異化發展道路，已成為一家專注地區、特色鮮明、優勢突出的專業化城市商業銀行。截至今年6月30日，該行資產規模和綜合實力在西部地區位於前列；同時，取得了目前



重慶銀行\_建築圖

城商行最高的標準普爾長期主體信用評級—「BBB-」，成為西部金融機構中首家獲得投資級評級的銀行。

## 前三季度業績表現亮眼

10月30日，重慶銀行披露2020年三季度業績顯示，前三季度該行實現營業收入98億元，同比增長13.2%；實現淨利潤40.04億元，同比增長5.1%，兩項業績增速均居上市銀行較好水平。

## 申萬宏源證券給予「買入」評級

不僅如此，今年8月上旬，申萬宏源證券還對重慶銀行H股作出「買入」最新評級。該研究報告認為，該行受益於區位優勢，有望伴隨區域經濟高質量發展快速擴張。

就基本面而言，申萬宏源研究報告稱，重慶銀行不良認定標準持續趨嚴，資產風險整體可控；存款活期化率較好；貸款收益率在可比銀行中較為領先。

## 2020年年度業績預告

12月22日，重慶銀行發佈2020年年度業績報告預告，預計2020年度營業收入為1260900-1391700萬元，同比上升5.53%至16.48%。

總體來說，重慶銀行優異的業績表現，在同行中大放異彩；加上重慶銀行即將回「A」這一好消息，H股股價值得期待。

# 中銀香港推二維碼提款 提款更便捷

BOCHK leading new banking model in cardless and digital development as it recently announced the launch of the QR code withdrawal service for customers to withdraw cash at ATMs through mobile banking without having to carry an ATM card.

中銀香港(控股)有限公司是香港最大上市公司及商業銀行集團之一，中銀香港以「建設一流的全功能國際化區域性銀行」為目標，一直深耕香港市場，並積極拓展海外業務。中銀香港是香港三家發鈔銀行之一，亦是香港唯一的人民幣業務清算行，在各主要業務市場位居前列。同時透過與母行中國銀行的緊密聯動，為跨國公司、跨境客戶、內地「走出去」企業，以及各地央行和超主權機構客戶提供全方位及優質的跨境服務。

近年，中銀香港積極推動數碼化金融及虛擬金融，包括連同京東數科及怡和組建成虛擬銀行Livi Bank, Livi Bank更成為「yuu」計劃的虛銀合作夥伴，成功借助股東優勢提升品牌知名度，快速滲入各個階層目前客戶數已突破3萬，存款都有雙位數增長。同時中銀香港宣佈推出二維碼提款服務「QR提款」，持有中銀卡或中銀銀聯雙幣信用卡客戶，透過手機銀行設立提款指示，便可到中銀香港的自動櫃員機，以手機銀行掃瞄螢幕上顯示的二維碼，再輸入卡密碼或以指靜脈認證，可在無提款卡的情況下提款。中銀香港個人數字金融產品部存款業務處主管張穎思表示，隨著近年香港走向無卡化及數字化發展，手機理財服務已愈趨普及。他說，中銀香港是本港首家推出銀聯二維碼提款的銀行，結合手機銀行及自動櫃員機網絡的便利，讓客戶無須攜帶提款卡，也可通過手機銀行隨時在自動櫃員機提取現金。



中銀香港

# 正商實業高速發展 做成長性最優的房地產企業



正商實業鄭州經開  
廣場項目

Listed on the Main Board of The Stock Exchange of Hong Kong, the principal activities of Zensun Enterprises Limited include property development, property investment and management, project management and sales services and securities trading and investment in Hong Kong, the PRC and overseas. In line with the concrete expansion strategy adopted since 2017, the Group's land resources have been sufficiently accumulated. In the future, the Group will still maintain proactive in identifying new property development projects and bidding for land use rights of other selective land parcels in the PRC with a focus in Zhengzhou City, Henan Province and other first and second tier cities in the PRC in the coming few years.

作為境內知名房地產開發商，正商實業有限公司（以下簡稱：「正商實業」）(0185.HK)於香港註冊成立上市，依託母公司正商集團在房地產開發、物業投資及管理、工程建設、項目管理等方面的強大實力，自2015年年中至2020年積極開拓內房業務，同期已收購百餘幅位於河南省、北京市及湖北省的土地進行房地產發展。近年財務數據顯示，正商實業正處於高速發展階段，財務狀況大幅增長，未來充滿發展潛力。

## 業績亮點突出淨利潤近年大幅增長

2019年，正商實業業績呈現諸多亮點。收益及利潤增幅可喜，全年確認收益約為人民幣88.9億元，同比增長1,378%；毛利約為人民幣22.9億元，同比增長731%。股東應佔淨利潤達到約人民幣11.5億元，同比大幅增長37倍。公司維持其具體擴張策略，並繼續努力擴充其土地儲備，持續尋求成長。



2020年中報顯示，收益約22.3億元，毛利約6.09億元，較2019年同期之收益約3.28億元增加582.4%，以及較2019年同期之毛利約人民幣1.49億元增加309.9%，業績增長喜人。

## 保持開放心態做成長性最優的房地產企業

延續自2017年採納的具體擴張策略，過去數年的土地收購已為正商實業打造了可持續的土地儲備，並在河南省佔有一席之地。2020年中報顯示，於2020年6月30日，公司於中國擁有十個已落成之物業項目及／或項目分期及41個現行發展及規劃中綜合物業項目（共106幅地塊），總佔地面積約為4,700,000平方米及估計總建築面積約為13,640,000平方米。

展望未來，公司仍將保持開放心態，於未來數年將繼續集中在河南省鄭州市及中國其他一、二線城市物色新物業發展項目並競投中國其他經揀選地塊之土地使用權。依託正商品牌在區域內的優勢和其「高品質產品」策略，正商實業將鞏固現有市場地位，進一步加快業務發展，實現「立足鄭州，城市聚焦」的戰略發展。

公司管理層表示，日後管理層可集中精力將公司發展為著重於中國物業發展之旗艦集團。公司充分利用其管理團隊之中國物業發展及投資經驗，尋求具潛力之合適項目發展以為其股東創造價值。公司將充分利用其管理團隊對中國物業發展及投資的經驗，鞏固市場地位，做成長性最優的房地產企業，以實現股東利益的可持續性發展。

# 成實外教育貫徹 「德育為先 鑄教育之魂」



成實外教育以德育教人為宗旨

Virscend Education Company Limited (stock code: 01565.HK) is a leading provider of pre-school to grade 12 (“K-12”) and higher education services. Through its schools, The Group provides education services to students in every age group from kindergarten through university. As at 30 June 2020, the Group school network had enrollment of an aggregate number of approximately 51,159 students, including approximately 34,271 students at K-12 schools and 16,888 students at the university, and employed an aggregate of approximately 3,513 teachers.

在中國，升學的競爭壓力從大學一直向下傳導至初中、小學甚至幼兒園階段，驅動著優質教育資源的需求

增長。近年來民辦教育高速發展，教學成績突出的王牌學校，更易在競爭中贏得市場份額。「成實外教育有限公司(以下簡稱：「成實外教育」)(01565.HK)」就因其斐然的教學成果而享譽西南地區。

成實外教育堅持以教學質量引領公司發展。2020年，成都外國語學校一本率99.1%，成都市實驗外國語學校一本率98.56%，成實外西校區一本率90.38%，居中國領先水平。成實外新校的高考成績也遠超四川省平均水平，其中五龍山、自貢、攀枝花校區的本科率分別為74.5%，82.4%、63.01%。

成實外教育學子遍佈知名學府，2020年有55人被北大清華錄取，較2019年38人繼續上升。卓越的成績吸引越來越多的學生來校就讀，成實外教育在校學生人數維持高速增長。2020年秋季新學年，成實外教育入學總人數為64,607名，較去年秋季增加了17.44%。

今年新學年，成實外教育又有一批新校投入運營，規模擴張將持續驅動該公司未來收入增長。另外，成實外教育已形成了良好的升學口碑，注重於培養學生的思想品德與德育能力。

國無德不興，人無德不立。德育工作最根本的是要解決培養什麼樣的人，怎樣培養人，為誰培養人的根本問題，並突出時代特色，結合成實外教育集團特點，落實立德樹人機制，而這正是成實外教育一直以來一直遵守的。

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



聯繫我們：

內地：  
陳曉敏 Demi (+86 15989469262)

香港：  
冼小航 Martin Qi (+852 3970 2162)  
Email: help@wscloud.hk

# 佳源國際首獲惠譽 長期外幣發行人「B」評級 展望正面

On 23 November 2020, Jiayuan International Holdings Limited (hereinafter referred to as "Jiayuan International" or "The Company", stock code: 2768.HK) was granted the first long-term foreign currency issuer default rating of "B" by Fitch Ratings with a positive outlook. Fitch also gave Allison senior unsecured debt a 'B' rating with a 'RR4' recovery rating.

Fitch's rating is based on the company's strong performance and high profitability in the Yangtze River Delta region, and the positive outlook also reflects the company's efforts to address upcoming debt maturities and improve its debt maturities, the agency said in its report.

2020年11月23日，佳源國際控股有限公司（以下簡稱「佳源國際」或「公司」，香港聯交所股份代號：2768）獲惠譽評級首次授予「B」的長期外幣發行人違約評級，展望正面。惠譽同時授予佳源國際高級無抵押債券「B」的評級，回收率評級為「RR4」。

惠譽在報告中表示，佳源國際的評級是基於公司在長三角地區強勁表現和高盈利能力，正面展望也反映公司在解決即將到期的債務及改善債務到期狀況方面作出的努力。

## 深耕長三角地區強勁的盈利能力

公司在長江三角洲地區深耕逾15年，業務範圍遍及上海、江蘇及安徽，2016年起向中國南部和西部的二三線城市進發，如廣東惠州和新疆烏魯木齊等。截止2020

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

## Fitch Assigns Jiayuan International Group First-Time 'B' IDR; Outlook Positive

Mon 23 Nov. 2020 - 下午8:40 ET

Fitch Ratings - Hong Kong - 23 Nov 2020: Fitch Ratings has assigned China-based homebuilder Jiayuan International Group Limited a Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) of 'B' with a Positive Outlook. Fitch has also assigned Jiayuan a senior unsecured rating of 'B' with a Recovery Rating of 'RR4'.

佳源國際首獲惠譽長期外幣發行人「B」評級，展望正面

上半年，長三角地區的土儲占佳源國際土儲總數近一半水準；2019全年和2020年首九個月，上海、江蘇及安徽三地合併貢獻銷售佔比超90%，是佳源國際銷售貢獻的主要來源。惠譽認為，未來佳源國際在未來兩到三年內將會繼續受惠於長三角地區，特別是其中二、三線以及衛星城市的房地產市場的強勁增長需求。

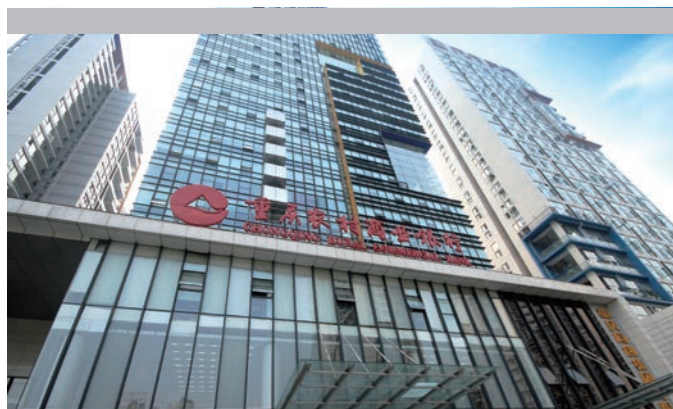
## 關聯方土地收購適中的槓桿水準

由於深耕長三角地區且多年前以低成本收購土地，佳源國際歷史息稅折舊攤銷前利潤率維持在30%以上。截止2020年上半年，平均土儲成本約人民幣1,850元/平方米，占合同銷售均價（人民幣11,000元/平方米）不到20%。截至2020年上半年，未確認的合同銷售金額為人民幣195億，平均毛利率高達30%，惠譽預計這將在未來1至2年保障佳源國際的盈利能力。

# 重慶農商行優勢顯著 技術與零售業務領先



重慶農商行優勢顯著 技術與零售業務領先



重慶農村商業銀行公司大樓

Chongqing Rural Commercial Bank formerly known as Chongqing Rural Credit Cooperative, was established in 1951 and has a history of more than 60 years. In 2003, Chongqing became one of the first batch of pilot provinces and cities for the nationwide rural credit cooperative reform. In 2008, the rural commercial bank with a unified legal person in the city was established. In 2010, the Bank's H-share was successfully listed on the Main Board of the Hong Kong Stock Exchange (Stock Code: 03618.HK), becoming the first listed rural commercial bank in China and the first listed bank in the Western China.

技術與業務，是銀行發展的一體兩面，業務服務效率和服務渠道拓展均依賴於技術，同時技術也深刻影響著銀行的業務模式。近年來，金融科技飛速發展，正在重塑業務流程，變革商業模式。

從政策上看，2019年8月，中國人民銀行印發「金融科技(FinTech)發展規劃(2019-2021)」，提出要充分發揮金融科技賦能作用，推動中國金融業高質量發展。從銀行業實踐看，金融科技的應用場景在不斷擴寬。從支付結算，到消費信貸、信用卡，到財富管理，再到對公

業務；從服務智能化，到場景平臺化，再到數據分析挖掘，金融科技不斷改變銀行服務模式。

藉助金融科技，各銀行在變革業務模式的同時，也在努力嘗試積極拓展零售業務。尤其是地方農商行，因其人熟地熟、貼近居民，在發展零售業方面有著得天獨厚的優勢。零售業務具有風險分散、效益穩定、客戶忠誠度高等特點，是銀行穩定的利潤來源和風險管理要求的必然選擇。

作為地方農商行，「重慶農村商業銀行股份有限公司(以下簡稱：「重慶農商行」)(03618.HK)」，在金融科技和零售領域均取得了顯著優勢。該行是首批入選全國金融標準化技術委員會觀察員單位的唯一地方金融機構，成功獲批「金融科技試點」和「金融標準創新應用試點」兩項國家級試點資格單位，申請專利60餘項。在銀行同業中，該行實現「網點數量第一、從業人員第一、人熟地熟情況熟」，零售業務市場長期位居重慶行業第一。

截至2020年6月末，重慶農村商業銀行資產規模達10,726.38億元，成為全國首家萬億農商行、西部首家萬億銀行、重慶首家萬億企業。同時，該行存款及貸款餘額和增量均居重慶市銀行同業前列。該行主要經營指標持續向好，值得廣大投資者長期關注。

# 高品質集中交付 藍光嘉寶服務以匠心啟幕美好生活

Sichuan Languang Justbon Services Group CO., LTD. (2606.HK) is a leading property management service provider in Southwest China and Sichuan Province in the PRC. The Company's shares were listed on the Main Board of The Stock Exchange of Hong Kong Limited on 18 October 2019, which becomes the first property management enterprise listed in Hong Kong stock market in western China. Currently, the Group generated revenue primarily from three business lines, namely, property management services, consultancy services and community value-added services, forming an integrated service spectrum covering the entire chain of property management. In 2020, in terms of overall strength, the Group was ranked 11th among the Property Management Companies in 2020 with a brand value of approximately RMB4.0 billion.

今年，受新冠疫情影响，交付集中度大、體量大、覆盖面广，给团队带来大考验。藍光嘉寶服務通過技術創新、服務創新，不僅未在交付質量上拖後腿，更充分彰顯了標準化、執行力成效，尤其向市場再次證明了嘉寶的運營服務能力，進一步提升品牌的美譽度。

在抗疫工作常態化期間，為盡量避免人群聚集，最大程度保障業主健康安全，實現有序交房，藍光嘉寶服務通過多方聯動，全面部署，牢筑社區防疫線，力求實現每一個項目防疫交房兩不誤。

為確保交付工作的圓滿完成，藍光嘉寶服務不僅通過成立工作推動矩陣小組、實行交付封訓等路徑前置交付籌備工作，還針對每一個項目打造定制化的詳細交付方案。每一個步驟，藍光嘉寶服務都經過反復培訓及預演，力求為業主營造溫暖的歸家儀式感同時，讓每一位業主充分感受到藍光嘉寶服務的專業和貼心。

交付，不是終點，而是美好生活的新起點。對於藍光嘉寶服務而言，交付是責任的開始，是兌現對未來承諾的開始，是要將冷冰冰的建築，逐漸填充成充滿煙火氣的家，滿足業主歸家開啟美好生活的憧憬和嚮往。

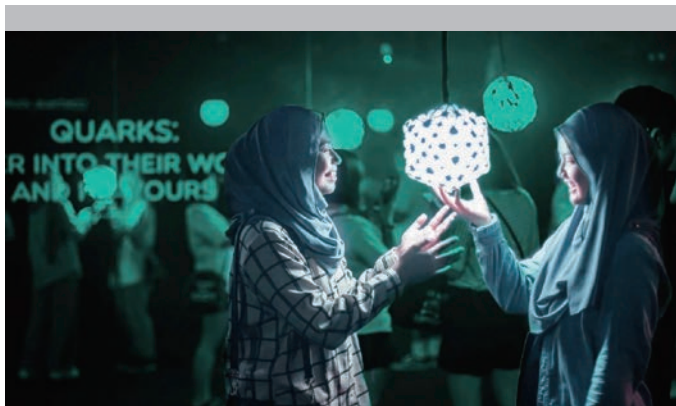
秉承著「為千萬客戶提供嘉寶金牌服務」的使命，藍光嘉寶服務將以不變的初心，以高滿意品質交付為起點，不斷兌現幸福歸家的承諾，讓業主的等待不負期待，勾勒一幅又一幅的美好生活版圖。



高品質集中交付

「客戶滿意是我們的第一目標」，「四川藍光嘉寶服務集團有限公司(以下簡稱：「藍光嘉寶服務」)(02606.HK)」聚焦客戶觸點，嚴控交付質量控制及質量驗收標準，高標準、高執行，兌現「客戶滿意」承諾。

# 筆克遠東：疫情下虛擬業務蓬勃 線上線下聯動未來趨勢



展覽

The Covid-19 pandemic takes a toll on the global exhibition and events industry, with offline expo and events postponed or cancelled. As a workaround, event firms have turned to online spaces for their shows. Pico Far East is among the trailblazers in virtual events. Having started its digital transformation 4, 5 years ago, the global event firm headquartered in Hong Kong is able to quickly adapt to the online paradigm and thrive with its many digital assets at hand. Looking forward, they see the hybrid mode, which blends offline and online components, as the future of event.

疫情來襲之下，全球經濟均受持久衝擊，其中除旅遊與航空業外，會展與活動行業亦是首當其衝。以本港為例，原屬會展高峰期的3至4月行業生意額急跌9成，而7、8月份會的書展、動漫展、電腦展，9月、10月的珠寶展、鐘錶展紛紛延期或取消。

困境之下，行業自然求變。實體展覽「冰封」，恢復無期，也推動行業走向數碼化、虛擬化。其中走在這一趨勢前沿的，莫過於筆克遠東集團有限公司(以下簡稱：「筆克遠東」)(00752.HK)。筆克遠東是國際性的展覽策劃及營銷推廣企業，業務遍佈中國大陸、英國、美

國、東南亞、中東、香港等各地。早在四五年前，該公司已開始探索數碼化轉型及創新策略，積極投資虛擬會展業務相關技術，開發數碼展覽及虛擬現實平台，同時亦大力招攬數碼人才。

新冠肺炎疫情爆發之下，活動及會議等紛紛轉向線上，線上及虛擬活動數碼方案的需求激增。憑藉強大的數碼支援實力，筆克遠東有效回應這一需求，為客戶提供包括互動體驗、數據分析、活動科技、社交媒體及擴增實境與虛擬實境等的數碼方案。其中包括為改為虛擬活動的華為開發者大會提供沉浸式現場播出體驗，吸引逾一千萬互動及收看次數。另外，筆克遠東亦為中國汽車品牌楓葉汽車旗下首款汽車交付策劃虛擬發佈會，提供全方位服務，包括發佈會規劃、視頻製作及媒體推廣。

隨着疫情逐漸受控，中國大陸逐漸開放會展，上半年推遲的線下會展紛紛在5月後復辦。日前在接受經濟通專訪時，筆克遠東董事長謝松發指，集團在中國大陸的業務已恢復近八成，並坦言在該市場「忙到飛起」。但他也明言，實體展覽在部分地區恢復，並不意味着虛擬化業務將終止——恰恰相反，「Hybrid」，即線上+線下的展覽模式，將會是展覽行業未來的趨勢。而筆克遠東未來的業務發展方向也正在於此，通過不斷強化集團線下業務能力，同時繼續探索與推廣線上活動，兩相結合下，持續增強集團的競爭力。



筆克遠東主席謝松發

# 醫療服務龍頭錦欣生殖 受益疫情後行業消費升級

2020 is a special year. The outbreak of COVID-19 has accelerated China's economic downturn, and all walks of life have been hit hard. Under the epidemic situation, all sectors of society are paying more attention to the medical industry. As the epidemic eases, consumption upgrades will become a major trend in the development of the medical industry. As a leading medical service company, Jinxin Fertility Group Limited ("Jinxin Fertility", stock code: 1951.HK), known as the "First Share of assisted reproduction", is expected to continue to benefit from the industry's consumption upgrade trend and increased brand concentration.

2020年是特殊的一年，新冠肺炎的爆發使得中國經濟加速下行，各行各業飽受打擊。在疫情之下，社會各界對醫療行業更加關注。隨著疫情趨於平緩，消費升級將成為醫療行業發展的大趨勢。作為醫療服務龍頭企業，有「輔助生殖第一股」之稱的錦欣生殖醫療集團有限公司(簡稱「錦欣生殖」，股份代號：1951.HK)預計將持續受益於行業的消費升級趨勢和品牌集中度的提升。



「輔助生殖第一股」錦欣生殖醫療集團有限公司

錦欣生殖於2019年6月25日在香港聯合交易所上市。上市以來，錦欣生殖的首份財報便交出了亮眼的成績單。2019年中期報告顯示，公司2019年上半年實現營收7.91億元人民幣(下同)，同比增長92.1%。實現淨利潤1.78億元，同比增長64.8%。此外，2019年全年收

益16.48億元，按年增加78.8%。錄得純利4.1億元，增長145.9%，每股盈利19分，末期息每股派6.8港仙。集團的收入來自其在成都、深圳及美國的業務，由於2018年底集團收購美國輔助生殖機構，美國業務的合併有助於集團2019年的業務增長，旗下機構的IVF取卵週期數穩定增長。

疫情期間，錦欣生殖做出了多方努力。為了盡量減少疫情對患者的影響，公司通過線上渠道制定替代安排，與患者保持密切聯繫，以便及時滿足他們的需要。在中國，患者訪問網上問答平臺，與公司的客務代表進行諮詢，接受跟進，並可與醫療專業人員安排網上預約，以確保一旦疫情受控，患者的需要可立即得到解決。同樣，在美國，HRC Fertility通過其代理及線上渠道與患者保持密切聯繫。此外，在是次疫情爆發期間，公司及HRC Fertility繼續通過各種線上渠道擴大其營銷及患者覆蓋範圍。公司亦開展了各種營銷活動，以激勵患者於COVID-19疫情結束後回到醫院接受治療。隨著疫情逐漸得到控制，錦欣生殖亦做好準備應對後疫情時代下，行業消費升級的趨勢，通過加大旗下醫院輻射半徑，在美國開展IVF服務後，在老撾亦設立新的全方位服務IVF診所，預計將於2020年第3季度開業，以此滿足患者(尤其是中國患者)的持續需求。



錦欣生殖配圖



# 藥明巨諾研發實力強勁 獲多家券商看漲

JW Therapeutics (stock code: 2126.HK), a leading clinical-stage cell therapy company in China that focuses on developing, manufacturing, and commercializing breakthrough cell-based immunotherapies for hematological cancers and solid tumors was listed in November 2020. After the listing, the Company was assigned a "Buy" and target price of 35HKD by CLSA, and the target price of 32HKD by Goldman.

2019新冠疫情餘波未平，不斷挑戰全球經濟，亦重塑著人類的出行習慣及健康觀念。疫情的肆虐給現有疾病的治療帶去更多壓力，世界各地應對同時亦加快藥品研發及上市步伐。根據IQVIA公司發佈的2019年研發成果(2019 R&D Achievements)報告，以細胞療法、基因療法為代表的新一代生物治療手段在近5年飛速發展。

2020年11月3日，中國領先的臨床階段的創新型細胞免疫治療公司藥明巨諾(開曼)有限公司(以下簡稱「藥明巨諾」；「公司」；股票代碼：2126.HK)，在香港聯合交易所主板掛牌上市。公司由美國巨諾公司(Juno Therapeutics)與藥明康德於2016年共同創建，長期以來是癌症治療與最新突破的細胞免疫治療領域領跑者。站在巨人肩頭，公司充分結合了美國巨諾公司國際領先的技術優勢與藥明康德強大的本土經驗，且共享美國巨

諾公司知識產權及科研成果，自身的內部產品開發能力得以提升。藥明巨諾目前有7款在研藥品，針對復發或難治的B細胞淋巴瘤，採用抗CD19 CAR-T療法的瑞基奧倫賽注射液(Relma-cel)已在6月被藥監局受理，並於9月獲新藥申請優先審查資格。此產品已與國際已上市產品的療效相當，且更具有安全性，有望成為同類產品當中之翹楚。



上市慶典

藥明巨諾上市後得到市場的高度關注，獲多家券商看漲。中信首評公司「買入」目標價35元，高盛亦給出32元目標價。根據弗若斯特沙利文的報告，中國CAR-T治療市場規模預期由2021年的6億元增至2024年的54億元，並進一步增至2030年的243億元。細胞免疫治療賽道廣闊，藥明巨諾研發實力強勁，未來可期。

# 鑫苑服務佈新局 拓發展 數字化轉型下的新思路



国际新城三期D-南立面

鄭州鑫苑國際新城

Xinyuan Property Management Service (Cayman) Ltd has established more than 30 branches in China and the main business covers residential, office and commercial complexes. Xinyuan Property balanced regional development and expand new business areas through this acquisition with HONGQI, CHONG QING.

鑫苑物業服務集團有限公司(「鑫苑服務」或「公司」，股份代號：1895.HK)落實收購具國資背景及主營工業廠房業務之重慶鴻企，入駐重慶，平衡區域發展，開發工業物管新業態。在物管行業整體同質化，競爭分化日趨嚴重的當下，鑫苑服務不忘初心，始終堅持改革創新，注重軟硬實力結合發展，不斷強化核心競爭力。



鑫苑服務

## 收購鴻企，開啟工業新領域

鑫苑服務於12月11日發佈公告稱，公司與重慶通用機械工業有限公司正式簽署轉讓合同，收購旗下子公司鴻企物業100%股權，為鑫苑服務未來拓展其他工業業態項目打下堅實基礎。鴻企主營工業廠房，餐飲服務，勞務外包以及城市垃圾清運等工業業態服務，自帶優良國資背景，完善的產業鏈以及成熟的運作體系，進一步豐富了鑫苑服務的業態佈局，擴大市場空間，夯實泛物管領域的領先地位。而此次選址重慶，也在地區發展上鞏固了三角格局，平衡區域發展。此次順利收購，對鑫苑服務提升在管面積，提高業績利潤均起到了重要推動作用。

## 堅持創新改革，不斷增強企業軟實力

12月12日，由樂居財經主辦，新浪財經、中國企業家、中房網、中物研協聯合主辦的「行穩致遠－2020（第四屆）中國地產新時代盛典」在上海國家會展中心隆重舉行，鑫苑服務受邀參加並在會上分享了數字化轉型

下的成功經驗及有效成果，詳細闡述了企業人力資源與組織能力的升級之路，以及財務驅動運營下的業財一體化融合，對行業發展中各企業的升級轉型提供了新思路。未來，鑫苑服務將繼續秉承以「誠心」、「盡心」、「細心」、「專心」、「貼心」、「熱心」為主的「六心服務」理念，始終堅持走「智慧化城市家園」之路。

# 呷哺呷哺品牌全新升級 未來可期



呷哺呷哺

Xiabuxiabu Catering Management (China) Holdings Co.,Ltd. (Stock Code:520.HK) is pleased to announce that on January 8th, and Xiabuxiabu Brand Upgrade Conference was held in Shanghai. The company has created a new store model "LIGHT-POT", driven by the new brand, it will also create more possibilities for Xiabuxiabu and open up greater value space.



呷哺呷哺品牌升級

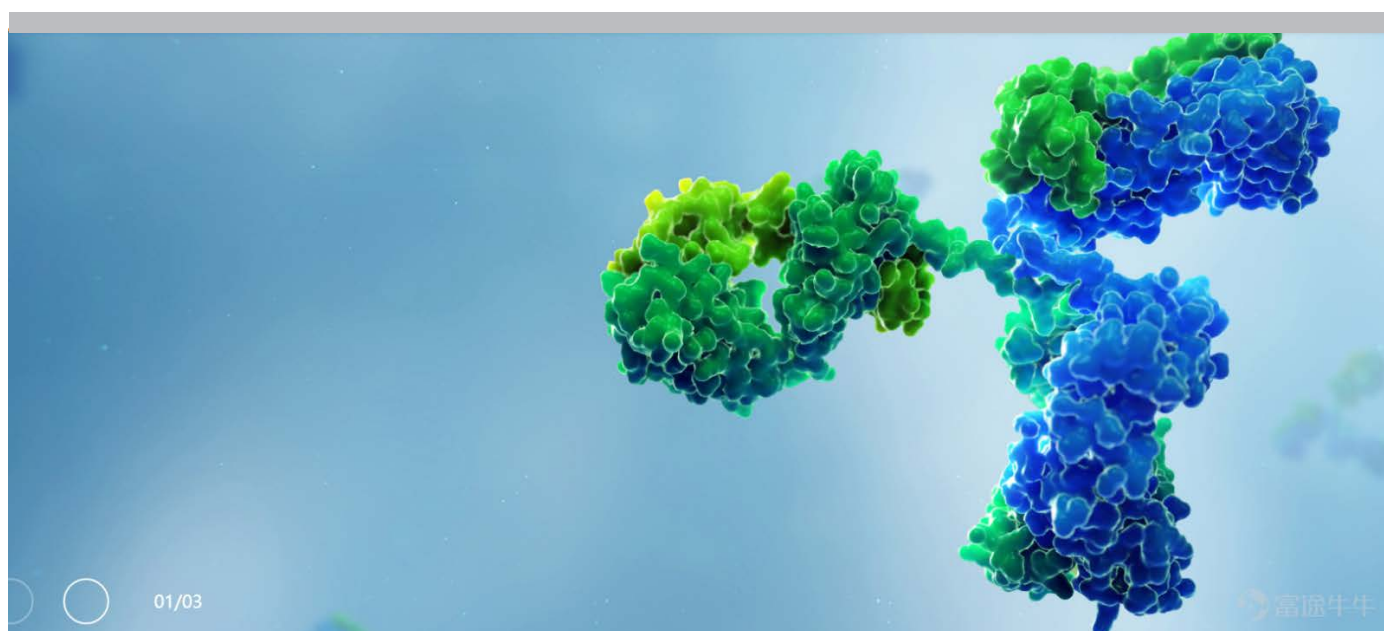
呷哺呷哺餐飲管理(中國)控股有限公司(「呷哺呷哺」或「公司」；股份代號：520.HK)欣然宣佈，1月8日，以「自橙一派」為主題的「呷哺呷哺品牌升級發佈會」在上海舉行。

呷哺呷哺創業22年，在火鍋市場以「一人一鍋」的商業模式獨樹一幟，自成一派。此次全新推出的呷哺呷哺集團logo，取自集團名稱「呷哺」二字中的20個口，並對其進行升級演繹。logo下半部分則寓意「一人一鍋」，與上半部分兩個扇形共同勾勒出火鍋熱騰騰的煙火氣。新slogan定為「自在一鍋，生而不凡」，高度契合95後消費主力群體的生活態度，深挖「一人一鍋」的競爭力與價值。

與此同時，呷哺呷哺打造出了「LIGHT-POT」新店模型，「LIGHT-POT」新店模型是在原有門店基礎上升級而來，新店模型是依託「一人一鍋」的小火鍋優勢的重要嘗試。全店的裝修清新明亮、簡約大方，無不彰顯出年輕人的時尚與活力，迅速成為新的網紅打卡地。新店模型在運營上也更加注重效率，從上菜到用餐完畢，最快只需35分鐘。「LIGHT-POT」新店模型以親民的價格繼續夯實目標消費市場，增加翻檯率，提升單店坪效，也進一步助推呷哺呷哺業績增長。未來新店模型將成為呷哺呷哺對時下年輕主力消費客群的重要抓手，同時也將助推呷哺呷哺未來品牌升級及戰略落地。

此次logo和slogan的升級，聚焦了呷哺的核心競爭力，表達了呷哺呷哺「自橙一派」的理念，不僅堅持健康的生活方式，也是對不同個性的認同與尊重。隨著品牌升級不斷推進，升級後模型也將覆蓋更多的場景，將進一步助力呷哺呷哺佈局下午茶、夜宵等多時段消費場景，提高其營收外延。未來「一人一鍋」在滿足消費者個性需求的同時，在全新品牌的推動下，也將為呷哺呷哺創造更多的可能，打開更大價值空間。

# 和鉑醫藥獲中信里昂首次覆蓋 被給予「買入」評級 目標價為17.20港元



和鉑醫藥

After HBM Holdings Limited (stock code: 02142) was officially listed on the Hong Kong Stock Exchange on December 10, 2020, its good development prospects have also been favored by many rating institutions. Among them, for the first time, CITIC CLSA covered HBM Holdings with "buy" rating, target price of HK\$17.20.

和鉑醫藥控股有限公司(「公司」，股份代號：02142)於2020年12月10日在港交所正式掛牌上市後，良好的發展前景讓其也獲多家評級機構看好。其中，中信里昂首次覆蓋和鉑醫藥給予「買入」評級，目標價為17.20港元。中信里昂預期，和鉑醫藥在推出巴托利單抗、特那西普及HBM4003後，將於2024年獲利，並於2030年前達五倍的利潤增長。和鉑醫藥現時的市場上限824百萬美元，僅稍高於2020年7月其首次公開發售前估值的780百萬美元，應創造買入機會。

和鉑醫藥擁有10項核心產品管線，其中4項進入臨床階段。旗下的三項核心資產巴托利單抗及特那西普及自主研發(HBM4003)藥物預計將於2023年起陸續獲批上市。里昂預計和鉑醫藥將於2024年(預測)獲利(盈利為66.6百萬美元)及分別於2025年(預測)及2030年(預測)達到淨利潤率17.7%及24.5%。主要由於和鉑醫藥的3款核心產品推出後新藥收益將顯著上升，2023年(預測)的最高銷售額分別為人民幣7,542百萬元、人民幣295百萬元及人民幣2,466百萬元，超過自和鉑抗體平台所產生的服務收入。隨著核心產品逐步實現商業化，和鉑醫藥有望進一步鞏固和擴大自身優勢，實現可持續發展。

由於人口老齡化、醫療服務水平的提高以及更加有利的監管環境推動，中國對生物科技產品的需求將迎來強勁增長，生物醫藥行業前景十分廣闊。和鉑醫藥擁有行業領先的、豐富的創新產品管線以及獨特的技術平台，公司未來發展極具想像空間。

# 招商局商業房託基金 獲香港股票分析師協會 頒發「上市公司年度大獎」殊榮



招商房託花園城

China Merchants Land Asset Management Co., Limited (as the manager of China Merchants Commercial REIT (“CMC REIT”); stock code: 1503.HK) was pleased to announce that China Merchants Commercial REIT was awarded the Outstanding Listed Companies Award by the Hong Kong Institute of Financial Analysts and Professional Commentators Limited for its

commitment to maintaining high-level corporate governance and its unremitting efforts in improving the corporate transparency and investor relations.

招商局置地資管有限公司(作為招商局商業房託基金(「招商房託」; 股份代號: 1503.HK)之管理人)欣然宣佈, 招商局商業房託基金獲香港股票分析師協會頒發「2020上市公司年度大獎」, 表揚招商房託致力維持高水平企業管治, 並於提高企業透明度及投資者關係表現方面作出不懈努力。

一年一度的《上市公司年度大獎》由香港股票分析師協會連同新城電台舉辦, 旨在發掘和表彰有突出表現或具潛力的上市企業, 為投資者建立一套客觀指標。各得獎企業均由財務分析師和專業評論員選出, 評選準則則包括公司的優勢及營運表現、企業透明度及財務業績。

「上市公司年度大獎2020」頒獎典禮昨日於香港會議展覽中心舉行, 是次獲獎企業包括太古股份有限公司、香港中華煤氣有限公司、新世界發展有限公司、長江基建集團有限公司、小米集團等大型藍籌企業。

房託管理人招商局置地資管有限公司執行董事郭瑾於致辭時表示, 「12月10日是招商局商業房託基金在香港上市一週年, 能夠在此時獲得『上市公司年度大獎』, 我們感到十分榮幸。展望未來, 我們將繼續發揮央企資源優勢、項目地域優勢及物業升值潛力優勢, 持續物色優質資產注入房託基金, 不斷做大房託市值規模, 為投資者帶來穩定可觀的回報。」

# 易方達固收、權益基金 再次榮獲《指標》 年度基金四項大獎

E Fund Asset Management (Hong Kong) Co., Ltd. successfully won four awards with its flagship product, E Fund (Hong Kong) RMB Fixed Income Fund, E Fund (Hong Kong) Selected Bond Fund, E Fund (Hong Kong) China Equity Dividend Fund, and E Fund (Hong Kong) Leading China Fund. The awards respectively won the China Fixed Income Outstanding Performance Award, the Global Fixed Income Outstanding Performance Award, the Best Performance in China Equity Income Award, and the Sustainable Development Award-Climate Protection Award for Best Performance Award.

BENCHMARK《指標》年度基金大獎評選結果已於近日揭曉，易方達資產管理(香港)有限公司成功憑藉旗艦產品易方達(香港)人民幣固定收益基金、易方達(香港)精選債券基金、易方達(香港)中國股票股息基金、易方達(香港)大中華領先基金勇奪四項大獎，分別獲得中國固定收益傑出表現獎、全球固定收益傑出表現獎、

中國股票收益同級最佳獎以及永續發展大獎—氣候保護大獎之最佳表現獎。

最佳基金公司獎為《指標》設立的五大基礎獎項之一，其中同級最佳獎為該類別總得分最高的策略，而傑出表現獎是與第一名分差不超過5%的策略，表現都極其出眾。

此次易方達香港的三項產品一舉榮獲《指標》四項重磅獎項，在ESG方面也完成了突破，易方達(香港)大中華領先基金更是首次獲得「氣候保護」類別的獎項，基金素質和實力得到了業界的高度認可。作為中國最大的綜合型公募基金管理公司，「易方達基金」致力於通過市場化、專業化的運作，為境內外投資者提供專業的資產管理解決方案，努力實現投資者資產持續穩定的保值增值。榮獲《指標》四項大獎，不僅反映出主辦方、專業評審機構及資本市場對易方達香港業務實力的高度認可，更是業界對公司在海外市場耕耘多年成果的肯定。

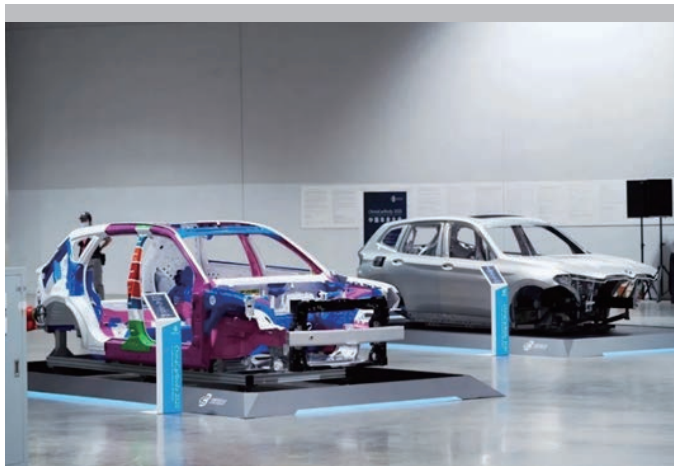


易方達香港榮獲多項大獎

# 東風汽車集團與國家電網合作 推動新能源汽車與能源互聯網產業發展戰略落地

DONGFENG MOTOR GROUP COMPANY LIMITED Signed a deepening strategic cooperation agreement and 7 cooperation sub-agreements with State Grid Corporation of China. Both parties will combine their respective advantages to jointly promote the implementation of the national new energy vehicle and energy Internet industry development strategy.

近年，東風集團持續在新能源領域加碼。去年7月，東風集團發佈了高端新能源汽車品牌嵐圖。11月25日，公司發佈公告，稱公司高端新能源品牌嵐圖汽車中大型智能電動SUV正式預生產下線，預計將於12月全球首發，於2021年第三季度上市。嵐圖汽車中大型高端智能電動SUV預生產下線，標誌著嵐圖汽車首款車型距離量產又近一步，也是正在衝刺創業板IPO的東風集團股份在新能源賽道上的又一重要突破。



東風

2020年11月26日，東風汽車集團股份有限公司(以下簡稱「東風集團」或「公司」，00489.HK)發佈公告，公司與國家電網有限公司簽訂深化戰略合作協議及7個合作子協議，雙方將結合各自優勢，共同推動國家新能源汽車與能源互聯網產業發展戰略落地。東風集團與國家電網有限公司簽署的一系列合作協議，將從建設和運營充換電站、行業標準化進程、車樁數據互聯互通、「車樁電生態營銷模式」、新能源汽車推廣、新能源車充新能源電等6個方向全面推動項目落地。

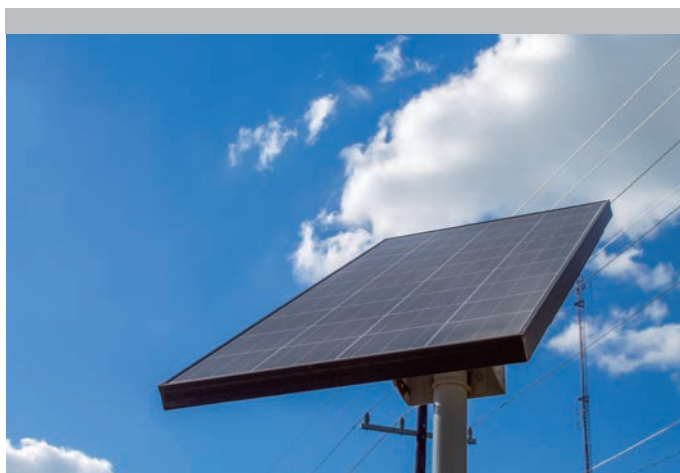
當下，電動化、智能化、網聯化、共享化、輕量化已成為新型汽車產業鏈的發展方向。新能源智能汽車產業，將作為未來發展的重點產業。東風集團將發展新能源汽車作為企業戰略轉型的重大措施，把握汽車產業發展趨勢，全面佈局新能源汽車領域，推出全新高端品牌嵐圖，以中國「造車新實力」的身份，為用戶帶來真正零焦慮的智能電動體驗，將引領新能源3.0時代發展。東風集團深繪嵐圖，嵐圖將助力東風集團數字化轉型發展，加快集團建設卓越東風和世界一流企業，推動中國新能源汽車產業和能源互聯網產業做強做優做大。



東風集團



# 募資42.12億港幣 保利協鑫深度聚焦主業 以科技研發優勢發力顆粒硅



保利協鑫

Before trading hours on 14 January, GCL-Poly Energy (03800-HK) announced that it would place 3.9 billion of new shares at HK\$1.08 per share. The placing price is approximately 12.2% discounted to the closing price of HK\$1.23 on the previous trading day, and the placing shares account for approximately 15.57% of the Company's expanded share capital. Investors in the capital market responded positively with oversubscription of several times. The Placing is expected to raise funds of HK\$4.212 billion, which will build a fund "reservoir" for the high-quality development of granular silicon expansion and increment.

1月14日交易時段前，保利協鑫能源(03800-HK)公佈，以每股1.08港元配售39億新股，配售價較前一交易日收市價1.23港元折讓約12.2%，配售股份佔該公司經

擴後股本約15.57%。資本市場投資者反應積極，超額認購數倍。本次配售預計募集資金42.12億港元，為顆粒硅擴產增量高品質發展構築資金「蓄水池」。

## 持續降負債，保利協鑫輕裝上陣

公司通過出售電站資產，非主營業務股權等措施，進一步調整負債結構，逐步解除經營性和現金流風險，拋開包袱、重新出發。同時，保利協鑫旗下附屬子公司協鑫新能源將在2021年底之前，全面出售並交割完成85%以上的存量電站資產，使得母公司保利協鑫得以輕裝上陣。

新資金注入，助力保利協鑫培植聚焦硅料主業的新引擎，為公司持續健康發展添翼：本次配售成功，將有助於公司進一步優化調整財務結構，高品質發展建設顆粒硅主營業務，拓展生產規模、技術優勢、人才團隊等，有力支撐企業的健康可持續發展。

## 顆粒硅加速N型時代來臨

據悉，公司下游客戶已通過實證資料表明，顆粒硅可以完美匹配N型硅片。隨著保利協鑫顆粒硅數萬噸產能的逐步放量，將有效助推N型時代的快速來臨，引領光伏行業進入高效時代，實現從平價時代向低價時代的發展。

# 華潤醫藥旗下華潤雙鶴收購天東製藥38.75%股權 擬佈局肝素抗凝領域

China Resources Pharmaceutical Group Co., Ltd. (stock code: 3320.HK) subsidiary China Resources Double Crane Pharmaceutical Co., Ltd. (stock code: 600062.SS) in 2020 An announcement was issued on December 17, 2020. According to the company's overall strategic plan, to further enrich the products in the field of cardiovascular and cerebrovascular anticoagulation and obtain a technical platform in the field of anticoagulation, the company's board of directors agreed to the company's use of its own funds to acquire 38.75% of Tiandong Pharmaceutical's shares.

華潤醫藥集團有限公司(「華潤醫藥」)或「集團」；股份編號：3320.HK)旗下子公司華潤雙鶴藥業股份有限公司(「華潤雙鶴」；股份編號：600062.SS)於2020年12月17日發佈公告，根據公司整體戰略規劃，為進一步豐富心腦血管抗凝領域產品、獲得抗凝領域技術平台，公司董事會同意公司利用自有資金收購天東製藥38.75%的股權，收購價格為3.41億元；董事會授權公

司經營層負責組織實施本次股權收購項目相關工作。

華潤雙鶴是華潤集團醫藥板塊化學藥平台支柱企業，主要從事藥品開發、製造和銷售，現已搭建了慢病業務、專科業務和輸液業務三大業務平台。天東製藥成立於1992年，是一家從事專業研發生產和銷售肝素、低分子肝素系列抗凝藥物的製藥公司。原料藥已通過歐盟EDQM和美國FDA現場審計，產品除國內銷售外，銷往歐美等幾十個國家和地區。該企業註冊資本4.07億元，為高新技術企業，主要產品為精品肝素鈉原料藥、依諾肝素鈉原料藥、伊諾肝素鈉注射劑。

投資並購是華潤雙鶴戰略重點舉措，尤其在現有存量業務受到帶量採購及疫情對診療觀念影響下，要實現躋身一流製藥企業目標，外延並購需大有作為。收購天東製藥38.75%的股權，將為雙鶴外延式發展提供支援，有利於實現華潤雙鶴戰略目標，有助於華潤雙鶴成功佈局肝素抗凝領域、獲得心腦血管抗凝領域不可缺少的藥品——肝素(原料藥及製劑)，符合華潤雙鶴戰略業務領域。



# 新高教集團獲東英金融首次覆蓋 新一輪增長指日可待 評級「買入」目標價7.20港元

China New Higher Education Group Limited (stock code: 2001.HK) was initially covered by Oriental Patron Financial and rated “buy” with a target price of HK\$7.20. In the report, Oriental Patron Financial pointed out Group’s robust organic growth in the new FY20 and the sustainable future development of the existing schools, and a new round of expansion was around the corner.

中國新高教集團有限公司(「新高教集團」，連同其附屬公司統稱「集團」，股份代號：2001.HK)近日獲東英金融首次覆蓋並給予「買入」評級，目標價為7.20港元。東英金融在報告中指初，新高教集團2020新財年內生增長十分強勁，並稱現有學校的未來發展可持續，且新一輪增長指日可待。

東英金融強調，新高教集團在無新學校併入的情

況下，2020/2021學年的學生人數仍能夠實現雙位數增長。東英金融認為該增長可持續，因集團學校多位於發展水準低於全國平均、高等教育毛入學率較低的省份，將受益於地方政府發展民辦高等教育的激勵政策。

東英金融指出，未來新高教集團的外延計劃清晰，在國家政策重點支援區域新建及收購學校，同時，華中學校及甘肅學院的轉設也在有序進展中。新高教集團在手現金達人民幣33億元，強勁的現金儲備確保集團在未來兩年內有能力執行其外延計劃。

考慮到新高教集團正通過豐富其服務，拓寬收入來源，加之集團強勁的內生增長及外延能力，東英金融首次覆蓋即給予新高教集團「買入」評級，基於2021財年預計的17.9倍市盈率給予目標價7.20港元。東英金融相信新高教集團有能力完成核心淨利潤年複合增長率的預期指引，並表示隨著資產負債進一步改善，新一輪增長指日可待，將成為推動其股價上漲的催化劑。



新高教集團

# 聯泓新科A股掛牌上市 聯想控股打造新材料行業領先企業

On the morning of December 8 2020, Levima Advanced Materials Corporation (Stock Code: 003022. SZ) was officially listed on the SME Board of Shenzhen Stock Exchange. Levima Advanced Materials has issued 147.36 million shares at an issue price of RMB11.46 per share. On the day of listing, the stock price rose 44% to RMB16.5 per share, with a market value of RMB16.95 billion. After listing, Legend Holdings Co., Ltd. ("Legend Holdings", Stock Code: 3396.HK) held 51.77% of the equity interest of Levima Advanced Materials.

2020年12月8日上午，聯泓新材料科技股份有限公司(股票簡稱「聯泓新科」，股票代碼：003022.SZ)正式登陸深圳證券交易所中小板掛牌交易。聯泓新科此次公開發行數量為14,736萬股，發行價格為11.46元/股(人民幣，下同)，掛牌當日股價頂格上漲44%報16.5元/股，市值達169.5億元。上市之後，聯想控股股份有限公司(簡稱「聯想控股」，股票代碼：3396.HK)持有附屬公司聯泓新科股權比例為51.77%。

聯泓新科的成功上市，是聯想控股通過產業投資，以資本推動科技成果產業化和實體經濟發展的又一成果。

此次聯泓新科募集資金約16.1億元，將用於建設10萬噸/年副產碳四碳五綜合利用及烯烴分離系統配套技術改造項目、EVA裝置管式尾技術升級改造項目、6.5萬噸/年特種精細化學品項目等。募投項目建成投產後，公司的產能將得到較大幅度的提高，盈利能力將進一步增強。

聯想控股表示：「上市是聯泓新科企業發展歷程中的關鍵里程碑，也是聯想控股在科技和實業領域打造領先企業的又一落地成果。用十年的時間培育一家新材料上市公司，需要長遠的眼光、能力與定力。聯泓新科在新材料領域的發展戰略，與聯想控股在科技領域的長遠佈局高度吻合，未來會有很多想像和發展空間，我們將一如既往地支持它的發展。聯想控股希望通過更多的案例，不斷踐行『產業報國』的願景，創造出更大的經濟價值與社會價值。」



聯泓新科A股掛牌上市

# 搭乘政策紅利快車 春來未來發展可期

Summary: In 2020, favorable policies related to the education industry have been issued in mainland China. The policies stimulate the education sector of Hong Kong stocks' growth at the end of 2020. On November 10, China Chunlai Education Group Co., Ltd(1969.HK), which was suspended for nearly a year, resumed trading. In the favorable environment, Chunlai Education Group, the leader of the private higher education provider, its further development deserves attention.

中國春來教育集團(以下簡稱:「中國春來」)(1969.HK)是中國民辦普通高等教育的領先提供商,主營業務集中於普通高等教育,經營範圍包括華中、華南及華東。春來教育成立於2004年,按2017/2018學年的在校生總數計,在民辦高等教育提供商中,公司於華中地區排名第一及全國排名第四。旗下現有商丘學院、安陽學院、商丘學院應用科技學院(商丘學院開封校區)、長江大學工程技術學院(參與辦學)、湖北健康職業學院等學校,提供本科、專科升本科及專科、職業教育課程。其

中集團河南之三所院校均已收購或正在收購更多土地及其他資源供進一步擴大招生。

2020年,內地相繼出台了教育行業相關的利好政策:2020年9月,內地發佈規範教育及職業教育培優計劃;2020年11月,教育部答覆全國政協「關於促進民辦教育健康發展的提案」,教育部明確各省市在盈利性非營利性學校的具體監管政策上的自主權。隨著十三五、十四五計劃的推進,受到國家一系列的政策影響,國家及大眾對教育愈發重視,2020年年末,港股教育板塊漲勢喜人,投資前景被諸多專業人士看好。11月9日,首支美股迴流教育股新東方(9901.HK)於港股上市,成為史上最貴港股。11月10日,停牌近一年的中國春來(1969.HK)重新復牌交易,作為中國民辦普通高等教育的領先提供商,其發展值得關注。

2020財年,中國春來中期收入3.5億人幣,同比增長25.2%,毛利增長23.5%,學生總數超6萬,增幅達22.6%,規模在行業內領先,而目前春來PE在9倍左右,遠低於行業20倍上下的水準,未來應有較大發展空間。



春來上市

# 中國新城市創造城市新生活

Summary: China New City Commercial Development Limited.(1321.HK) currently focuses on four business segments: commercial real estate development, commercial operation, hotel management, and capital management, and has diversified industries such as tourism, property, education, agriculture, and industrial parks. Strong circle effects have been formed among various industrial sectors, and it is a new type of urban operation service provider. Currently, the village reserved land project and the industrial land acquisition project are the company's two major development directions in the future.

中國新城市商業發展有限公司，(以下簡稱「中國新城市」)(1321.HK)目前以商業地產開發、商業運營、酒店管理、資本管理四大業務板塊為核心，同時佈局影視、健康、文旅、物業、教育、農業、產業園等多元產業。各產業板塊間已形成強勁的協同效應和迴圈效應，是城市新型運營服務商。

中國新城市最新業務進展專注於村留地與產業勾地的項目開發，也是未來業務發展的重點規劃。村留地是政府在徵用村集體土地時，預留一定比例的建設用地給村集體經濟組織，用來發展二、三產業，以發展壯大村

級集體經濟，保障被徵地農民的基本生活。杭州市西湖區目前共有待開發村留地約5000畝，開發前提是入圍政府合作庫，且與西投集團簽訂合作，中國新城市現已滿足條件，目前已在籌備開發的項目有三墩大港橋項目和轉塘凌家橋項目。因此，新城市擁有杭州村留地開發的門票，深耕村留地是中國新城市當前重點方向。

以自有產業、商業IP+賽道頭部企業合作向政府勾地是中國新城市當前發展重點方向之二。產業勾地是指開發商以其擁有的商業IP、產業等直接和政府溝通+勾兌，在滿足雙方需求基礎上，實現意向購買地塊的定向出讓。轉塘鳳凰穀項目是中國新城市與阿里巴巴合作的項目，是中國新城市與阿里巴巴共同打造的二次元小鎮落地專案。項目毗鄰鳳凰國際創意園區，文創氛圍濃厚，借助阿里巴巴資源，共同打造二次元專案，將一大批文創類企業，工作室，藝術家入駐到本專案，介時將和中國美院進行聯動，建設轉塘二次元聖地。

隨著國家提出形成以國內大循環為主體、國內國際雙迴圈相互促進的新發展格局，中國的城鎮化已邁向了一個全新的高品質發展階段。城市的發展模式從城市開發轉向產城融合，需要多元力量參與共建。中國新城市依託多元產業佈局和極強的城市開發運營服務、產業資源整合能力，致力於賦能城市建設，服務於中國經濟的大循環與大發展。



中國新城市



新城市

# 洛陽鋁業疫情衝擊下彰顯經營韌勁

CMOC is an international mineral resources company engaged in exploration, mining, processing, refining, marketing and trading of mineral products. With its main business presence in Asia, Africa, South America, Oceania and Europe, CMOC is a leading producer of tungsten, molybdenum, cobalt and niobium as well as an important copper producer in the world. CMOC is the second largest producer of phosphate fertilizers in Brazil. CMOC's wholly owned subsidiary, IXM, is the third largest base metals merchandizer in the world. As a top tier global mining company which has obtained an MSCI ESG rating (BBB), CMOC follows the highest international ESG practices. CMOC is listed on the Shanghai and Hong Kong stock exchanges and currently employs approximately 11,000 employees and contractors globally.

洛陽樂川鋁業集團股份有限公司(以下簡稱:「洛陽鋁業」)(03993.HK)是一家主要從事礦產品勘探、開採、加工、精煉、銷售和貿易的國際礦產資源公司,目前公司主要業務分佈於亞洲、非洲、南美洲、大洋洲和歐洲五大洲。洛陽鋁業是全球領先的鎢、鉬、鈷和鈮生產商,重要的銅生產商,也是巴西第二大磷肥生產商。

洛陽鋁業全資子公司埃珂森是全球第三大基本金屬貿易商。作為一家獲得MSCI ESG評級BBB級的全球領先的礦業公司,洛陽鋁業遵循國際最高ESG標準。

12月13日,洛陽鋁業宣佈,與Freeport-McMoRan Inc達成了股份購買協議,以5.5億美元總價收購後者在剛果民主共和國Kisanfu銅鈷礦中95%的間接權益。Kisanfu位於剛果(金)盧阿拉巴省,是世界上最大、最高品位的未開發的銅鈷礦項目之一,礦石資源量達3.65億噸,銅品位為1.72%,含銅金屬量約628萬噸;鈷品位為0.85%,含鈷金屬量約310萬噸。當前勘探深度以下還有成礦能力,凸顯巨大潛力,有望擴大資源量,成為洛陽鋁業投資組閣中另一大具有持久生命力的世界級資產。Kisanfu礦的收購將進一步鞏固洛陽鋁業在鈷和電動汽車(「EV」)原材料領域的地位。同時,此次交易進一步體現了洛陽鋁業良好的歷史記錄、強大的信譽和嚴格的道德操守。

洛陽鋁業發佈的2020年中期業績顯示,公司實現營業收入467.44億元,同比大漲368.44%;歸母淨利潤10.08億元,同比增長24.73%;經營性淨現金流42.51億元,同比增長90.66%。今年上半年,在疫情衝擊疊加世界經濟衰退,全球大宗商品價格震盪的大背景下,洛陽鋁業取得的良好經營業績,彰顯出應對複雜局面的強大韌勁。



洛陽鋁業疫情衝擊下彰顯經營韌勁

# 深國際深耕物流 科學管控 再現國企力量

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. Adhered to deepening of reform and promotion of development in the past 20 years which to build responsible enterprise image.

風雨20載，深圳國際控股有限公司(深國際)或「公司」，股份代號：152.HK)堅持不斷探索物流領域，深耕集團主力業務，持續深化改革創新。2020年底，深國際在物流業務領域動作頻頻，先後通過收購、增資等進一步擴大業務範圍，打造超級物流王國。

## 「灣區號」搭建貿易橋樑助力「一帶一路」發展

踐行「十四五」規劃，為鞏固深圳在「絲綢之路經濟帶」與「21世界海上絲綢之路」的核心戰略地位，深國際與中國外運股份有限公司(簡稱「中外運」)強強聯手，8月18日首列「灣區號」中歐班列從平湖南鐵路場站駛出，這為進一步簡化中歐貿易運輸，促進周邊地區貿易流通做出極大貢獻，為大灣區建設陸上絲綢之路再添磚加



燁星-精品物管股待資本市場發掘

瓦。平湖南國家物流樞紐項目早在今年4月已由深國際籌備正式運營，通過深度開發鐵路資源，實現了橫跨南北區域的泛物流經濟產業帶，促進了深國際多元化的產業發展，同時增強了深圳對外貿易的能力，進一步奠定了深圳在國內物流產業中的龍頭地位，也再次強化了中國作為助力全球經濟復蘇的大國形象。

## 增資國貨航，豐富航空貨運領域

深圳國際與中國國際貨運航空(簡稱「國貨航」)簽署增資協議，擬以15.65億元對國貨航進行增資，此次項目完成後，深圳國際將持有國貨航10%的股權，成為第四大股東。雖受疫情影響，航空業受到重創，但跨境電商和消費市場的升級推動給物流產業帶來了新發展。深國際憑藉自身強有力的業務支撐，不斷擴大業務範圍，夯實產業領先地位。而此次增資的國貨航背靠優質國有資源，擁有國家政策扶持以及完善的業務鏈，為深國際在航空貨運業的發展帶來新機遇。此次央地合作也再次肯定了深國際在建設「交通強國」中的重要力量。



中國國際貨運航空



# 盛京銀行彰顯實力 入選「港股綜合實力100強」



盛京

Shengjing Bank Co., Ltd. is one of the most renowned city commercial banks in China and it engages in commercial banking and related financial services. It operates through the following segments: Corporate Banking, Retail Banking, Treasury Business, and Others. The Corporate Banking segment represent the provision of a range of financial products and services to corporations, government agencies and financial institutions. These products and services include corporate loans and advances, trade financing and deposit taking activities, agency services, and remittance and settlement services. The company was founded on September 10, 1997 and is headquartered in Shenyang, China.

「擁抱大灣區走向新世界—2020香港上市公司發展高峰論壇暨第八屆港股100強頒獎典禮」活動，於2020年12月21日（周一）在香港麗思卡爾頓酒店成功舉辦。作為東北地區實力雄厚的總部銀行—盛京銀行股份有限公司（以下簡稱：「盛京銀行」）(2066.HK)獲選港股100強「綜合實力100強」殊榮。

盛京銀行股份有限公司是東北地區成立最早、規模最大的總部銀行，成立於1997年9月，其前身是瀋陽市商業銀行，2007年2月經國家銀監會批准更名為盛京銀行，並實現跨區域經營。截至2013年末，盛京銀行已在北京、上海、天津、長春等中心城市和遼寧省內瀋陽、大連、營口、鞍山、本溪、盤錦、葫蘆島、朝陽、撫順、丹東等地設立了18家分行，機構網點已達200多家；在上海寶山、寧波江北、瀋陽沈北、新民、遼中、法庫等地發起設立了6家富民村鎮銀行，並入股丹東、本溪等城市商業銀行，形成了「根植瀋陽、輻射東北、走向全國」的機構戰略佈局，市場競爭力和區域影響力不斷提升。

2019年年報顯示，公司實現營業收入人民幣210.07億元，同比增長；淨利潤人民幣54.38億元，同比增加6.1%。實現營業收入人民幣210.07億元，同比大增32.2%。同年，公司成功實現H股和內資股同步定向增發，募集資金約人民幣180億元，全部用於補充核心一級資本，資本充足率大幅提升。截止2019年末，該行核心一級資本充足率為11.48%，比年初提升2.96個百分點，處於城商行領先水準。

2020年，盛京銀行緊緊圍繞「做一家好銀行」的戰略願景，以「不破樓蘭終不還」的決心，以「咬定青山不放鬆」的韌勁，以「任爾東南西北風」的定力，堅定不移、迎難而上、開拓進取、砥礪前行，推動盛京銀行改革發展事業開啟新征程、實現新跨越、邁上新台階。

「港股100強」是香港最權威最具公信力的香港上市公司榜單之一，盛京銀行本次入選，得益於公司良好的發展節奏和具有潛力的投資價值，公司將砥礪前行，繼續贏得專業機構、市場及社會各界的認同信賴。

# 碧桂園服務品牌煥新 「你好新物業」

Summary:Country Garden Services Holdings Company Limited (「CG Services」, Stock Code:6098.HK) is a leading service provider in comprehensive property management in China with residential property as its major focus. Due to our excellent service and brands, we have earned high customer satisfaction rate as well as high recognition in the industry. The new brand identity is a new starting point for Country Garden Services to continue to verify the value, connecting customers with wisdom trees, and creating value.

碧桂園服務控股有限公司(以下簡稱「碧桂園服務」)(6098.HK)是中國領先的以住宅為主要業態的綜合物業管理服務運營商，以優質的服務品牌贏得了行業領先的客戶滿意度，獲得業界高度認可。秉持「急業主所急，想業主所想」、「一切以業主為中心」的服務理念，碧桂園服務以紮實的業務，建立完善和精益化的物業管理和服務體系，依託強大的線下服務體系，整合社區商業資源，致力讓業主體驗物業服務的美好，圍繞業主不動產保值增值，提供全生命周期服務。

碧桂園服務於早前在廣州廣州塔召開了「你好，新物業」品牌煥新發佈會。會上，碧桂園服務正式發佈「國際領先的新物業服務集團」的企業願景，圍繞「新物

業」，秉承以人為本的理念，更深入挖掘客戶需求，通過新科技、新生態、新服務，持續開創新價值，最終實現「服務成就美好生活」的品牌使命。象徵人性+科技的全新品牌色「智慧藍」及品牌logo「智慧樹」也正式亮相。以客戶為中心，運用智慧科技服務人群，向上引領突破服務邊界，生生不息、開創價值。

會上，碧桂園服務執行董事兼總裁李長江在《新物業•為美好生活發聲》主題演講中指出，物業的本質是，滿足人對建築空間的需求。不是對於冷冰冰的建築空間的服務，而是基於人對建築空間的需求，產生的服務。同時圍繞「四新」，對「新物業」展開了詳細解讀。「新科技」強調人性科技，讓「科技」惠及業主，提供個性化服務。「新服務」圍繞碧桂園服務縱橫發展策略展開，即以人為本，縱橫發展；深耕住宅，拓展城市。「新生態」是通過聯合各行業的優秀合作夥伴，構建一個「以客戶需求為導向」的服務生態，形成共生共用共創的合作模式。「新價值」即滿足客戶不斷成長的需求。

全新品牌標識，是碧桂園服務持續印證價值的新起點，以智慧樹連接客戶，向上引領，開創價值。全新品牌logo已陸續在碧桂園服務全國多個社區燈箱落地，數以千計的「新物業」主題燈箱海報，向廣大業主展現全新品牌面貌，將「服務成就美好生活」的品牌口號融入社區角落，帶進服務細節，根植業主心中。



「你好 新物業」



碧桂園服務品牌煥新 發佈會

# 綠景中國項目穩步推進 彰顯強勁實力



綠景

LVGEM (China) Real Estate Investment Company Limited is a recognised comprehensive real estate development and commercial property operator in Shenzhen, a pioneer in urban renewal, and has been ranked Top Ten Real Estate Companies in Shenzhen in comprehensive strength for eight consecutive years. The main projects are located in the core area of the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area. The core residential brands of classic projects including “LVGEM Hongwan Garden” and “LVGEM Mangrove Bay No. 1, and the commercial core brands including “NEO” and “Zoll”. LVGEM China has been one of the first batch of shares that are tradable through Shenzhen-Hong Kong Stock Connect.

綠景(中國)地產投資有限公司(以下簡稱:「綠景(中國)」)(95.HK)是深圳公認知名的綜合性房地產開發及商業物業運營商,城市更新的先行者,連續七年綜合實力位列深圳房企前十名。主要項目位於粵港澳大灣區的核心區域,經典項目住宅核心品牌包括「綠景虹灣花園」和「綠景紅樹灣壹號」等,商業核心品牌包括「NEO」和「佐鄰」。綠景中國地產為首批深港通標的之一,深受南下資金青睞。

較早前,該公司舉行皓天智庫網上研討會,獲邀嘉賓講者人才濟濟,包括綠景(中國)首席財務官兼公司秘書陳健明先生、寶龍地產首席財務官兼總裁廖明舜先生,以及禹洲集團投資者關係總監養鐸先生等行業專家,研討會探討了地產行業亮點及宏觀發展策略,並對公司自身發展現狀做深度介紹和剖析。

在項目進展方面,綠景(中國)籌措多年的白石洲城市更新項目獲得社會各界關注,該項目計容面積約358萬平方米,將會分三期進行開發。白石洲項目有「城市更新航母」之稱,項目地處於深圳市南山區,緊鄰深南大道,並毗鄰科技園及華僑城片區,優越的地理條件及龐大的規模,使其備受市場關注,同時也被寄予了極高綜合社會效益期望。

儘管新冠疫情為各行各業帶來了許多挑戰,但綠景(中國)的發展驅動力仍然未受影響,白石洲城市更新項目即證明瞭公司擁有較強的經濟實力、公信力、品牌影響力、極高的透明度和嚴格的內外部監管。



綠景(中國)大型都市商務綜合體NEO大廈

# 中國智能家居行業發展快速 未來空間廣闊

In 1995, Bill Gates first proposed the concept of the Internet of Things in his book “The Road Ahead”, and “the interconnection of all things” became a new fantasy for the future technology. With the rapid development of technology and economy, this fantasy has been reflected in reality. The Internet of Things has gradually affected all walks of life and become closely related to our lives. Among them, smart home happens to be the key application field of the Internet of Things under the home environment.

## 智能家居以住宅為主體，通過智能化手段提升家庭人居環境

基於國家標準 GB/T35134-2017 和市場已有概念，億歐智庫對智能家居做出定義。智能家居 (smart home)，又可稱為智能家庭，是以住宅為主體，綜合利用物聯網、雲邊計算、人工智能等技術，使家居設備具有集中管理、遠端控制、互聯互通、自主學習等功能，實現家庭環境管理、安全防衛、資訊交流、消費服務、影音娛樂與家居生活有機結合，創造便捷、舒適、健康、安全、環保的家庭人居環境。



資料來源：億歐智庫

## 智能家居行業發展跨越三個時代

中國智能家居行業的發展歷經以單品終端為主的智能家居互聯網時代，以多終端協作連接為主的智能家居移動互聯網時代和以家居體驗一體化為主的智能家居物聯網時代。行業的主要參與者除了創新型家電企業，還有智能硬體廠商、互聯網公司及通信運營商等。各巨頭紛紛入場佈局智能家居，市場競爭加劇。



資料來源：億歐智庫根據公開資料整理

## 中國智能家居專利申請當前進入發展高峰期，處於全球領先地位

截止2019年，中國在全球智能家居領域專利申請方面處於領先地位，僅次於美國，申請專利數達到9123件。預計2020年將超越美國，成為世界第一。

從2014年起，中國智能家居領域的專利數量快速增長。技術的蓬勃發展推動智能家居行業駛入快車道。中國智能家居領域專利總量累計45695件，其中發明專利28931件，占比63.3%，實用新型專利16764件，占比36.7%。



資料來源：SooPAT

## 國民消費能力的持續增強推動了智能家居行業的不斷發展

2014年至今，中國的經濟發生結構性的改變，消費在「三駕馬車」中地位提升，成為中國國民經濟增長中的主要驅動力。中國國民收入和消費支出呈現良性增長態勢，在人均可支配收入持續提升情況下，人們對生活有更多元化、品質化的需求，國民消費能力持續增強。中國恩格爾系數呈現下降趨勢，2017年已進入聯合國劃分的20%-30%富足區間，居民消費整體開始更多轉向服務型、精神享受型消費。

據埃森哲資料顯示，消費者對人工智能落地最期待的部分是智能家居領域，其比例佔據55%。



資料來源：億歐智庫、國家統計局、埃森哲《2017年中國消費者數字趨勢研究》

## 政策為智能家居行業提供良好的發展環境

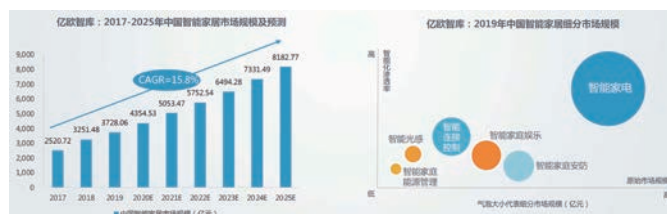
智能家居作為物聯網重點應用之一，在國家政策中被多次提及。多個政府部門對智能家居行業的發展做出過重要指示，但是智能家居行業標準體系尚未明確建立，國家在智能家居政策方面還應給予大力支持與指導。



資料來源：億歐智庫

## 中國智能家居行業市場規模逐年擴大，未來增長潛力強勁

根據Statista資料並加以整理測算，得出2020年市場規模約為4354億元，預計2025年突破8000億元。從2019年中國各細分市場規模看，家電原始市場規模大、智能化發展早且滲透率高，所以在智能家居市場中規模最大，達2822億元；智能連接控制和智能家庭安防市場規模分別位於二、三位，為364億元和186億元，智能家庭娛樂和智能光感市場規模分別為180億元和99億元，智能家庭能源管理市場規模最小，為78億元。



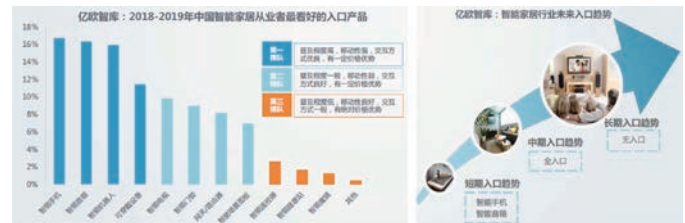
資料來源：Statista，億歐智庫整理測算

## 智能家居中期全入口，長期無入口

智能家居的最終目的，並非是簡單地集成設備，而是說明人們更好地享受生活，其入口一直是該行業爭論的焦點。

億歐智庫認為：1.目前，智能手機、智能音箱是智能家居從業者最看好的入口產品，其具有良好的普及度、移動性與對話模式。2.中期而言，每個入口產品均具備一定的中心化能力，但難以將智能家居設備與場景真正統一。例如：智能音箱的優勢是語音功能，但語音的接收和處理未必是該行業入口的載體。隨著智能硬體

更加成熟，多個設備嵌入多個入口，該行業會逐漸出現全入口的狀態。3.長期來看，「入口論」是個偽命題，智能化家居是一種以人為主的生活場景，單個設備功能性無法體現人的需求。入口之爭與智能家居的方便、快捷、舒適三大本質特性相違背，人的需求、行為和生活習慣才是該行業真正的入口，即無入口。



資料來源：億歐智庫、華菁證券

# 最嚴厲調控即將過去 房地產開發行業進入平穩發展時代

The keynote of “houses are for living in and not for speculative investment” from the central government remained unchanged, and at the local level each city stipulated its own policy. Many places promulgated policies to attract talents and loosen household registration. However, hot cities where housing prices rose rapidly from June to July have tightened regulations, and “three red lines” have initiated the refined management to implement corporate-based policies in August, marking the end of the era among the industry relying on leverage to achieve “corner overtaking” in the past. The industry risks are under control, and is developing in a stable and healthy direction.

3-5%左右，其中銷售面積同比增速0-2%，全國平均房價增速3-5%。歷史三輪地產銷售小週期，寬鬆的貨幣政策和房地產政策兩大因數共同推動了銷售的強烈復蘇。本輪「房住不炒」政策定力十足，一城一策雖有人才戶籍等放鬆政策，但深圳、杭州、寧波、南京等熱點城市遭遇精準調控。而2020年11月M2同比10.7%，好於2018、2019年的8%、8.4%。雖然兩大驅動因數只滿足了貨幣寬鬆這一條，但仍然推動銷售額好於年初時市場預期，約-5%~-10%。

圖表3: 過去三輪小週期中M2增速領先地產銷售額增速約1個月



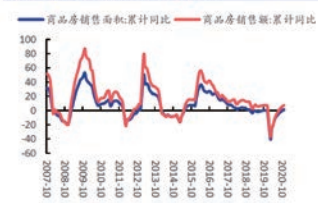
資料來源: wind, 國盛證券研究所

## 一、行業：2020年銷售額又超預期、再創新高

### 1. 銷售：貨幣政策推動銷售復蘇，預測全年銷售增速好於市場預期

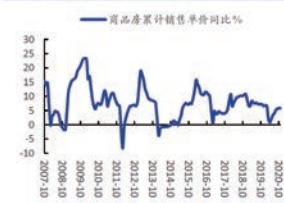
2020年1-11月，全國商品房銷售額實現同比7.2%，3月以來累計降幅逐月收窄，8月開始實現正增長。

圖表1: 商品房銷售額與銷售面積累計同比 (%)



資料來源: Wind, 國盛證券研究所

圖表2: 商品房累計銷售單價同比連續5年為正, 5月起反彈



資料來源: Wind, 國盛證券研究所

較為寬鬆的貨幣政策推動銷售復蘇，國盛證券預測全年銷售增速好於市場預期，約8-9%，預計2021年

### 2. 競爭：行業格局仍分散，2020年集中度加速提升

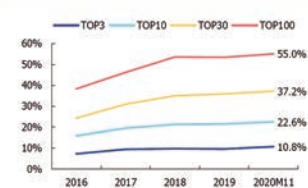
2014年至今的最新一輪地產小週期中，全國商品房銷售金額增速在2016年達到峰值，同比大增35%，隨後增速持續回落，2020年11月累計銷售增速為7.2%，好於2019年的6.5%。與此同時，行業集中度持續提升，2017年以來整體融資環境趨緊，房企面臨的考驗加大，行業分化顯著加劇，2016-2018年CR3、CR10、CR30市占率年均提升1.2、2.7和5.4個百分點；2019年集中度增速有所放緩，市占率分別變化-0.2、0.3和0.8個百分點；2020年受到疫情衝擊，集中度繼續提升，2020年1-11月TOP3、TOP10和TOP30房企市占率分別為10.8%、22.6%、37.2%，較2019年底分別提升1.1、1和1.3個百分點。

图表4: 全国商品房销售额及同比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 房地产行业权益销售金额集中度

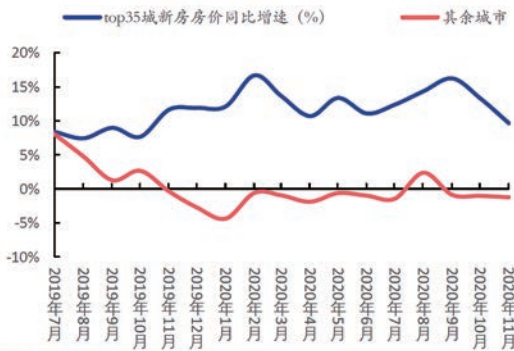


资料来源: Wind, 克而瑞, 国盛证券研究所

### 3. 房價：11月百城新房房價增速6.5%

百城中有35城新房均價近11月平均同比增幅超過5%，有45城超過3%，只有19城房價同比為負。按此趨勢，國盛證券預估全年房價增速為5%-6%，2021年增速回落至3%-5%。

图表6: top35城房价11月同比超过5%，其余城市房价略降



资料来源: wind, 国盛证券研究所

### 4. 庫存：低位加庫存，預計全年百城庫存同增8-10%

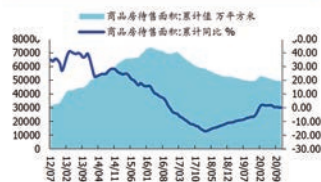
截至2020年10月，全國100個城市新建商品住宅庫存(狹義庫存，已取證未售面積)總量為50233萬平方米，同比增長8.1%。10月，100個城市新建商品住宅供應量為4647萬平方米，而成交量為5153萬平方米，此前Q2庫存壓力加大，呈現供大於求的態勢，10月推盤放緩限制了庫存增長。全年來看，18、19年去化都呈現出上半年好於下半年的現象，一方面，上半年貨幣環境較好，而另一方面房企下半年推貨增加，全年庫存預計同比8-10%。

從全國的商品房待售面積(已竣工未售面積)看，2020年2月同比轉正達1.4%，3月受疫情影響增速上

漲至2.1%，4-7月穩定在1.6%-1.8%，8、9月下滑至0.5%，10月繼續下滑至0.2%，11月繼續下滑至0.1%。全年看，2015年開始的去庫存趨勢已經結束，全國開始進入緩慢加庫存通道。

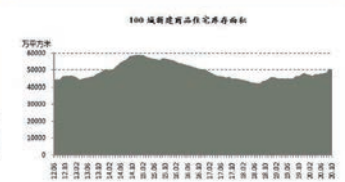
百城指標對全國庫存領先一年左右。百城庫存已取證庫存高點在15年初，而全國已竣工庫存高點在2016年初，百城庫存向上的拐點在18年Q3，全國庫存拐點在2019年Q4。百城持續了一年左右的加庫存趨勢也意味著全國待售庫存上漲的大勢已定。

图表7: 全国商品房待售面积较2020年2月起转正



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表8: 100城新建商品住宅库存面积



资料来源: CRIC, 国盛证券研究所

### 5. 新開工：低庫存下房企新開積極

2020年1-11月房企累計新開工面積為201084.67萬平方米，同比下降2%。11月單月新開工20366.25萬平方米，同比和環比分別增長4.12%和-1.27%。

图表9: 累計新开工面积及同比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表10: 当月新开工面积及同比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 6. 竣工：交付大年到來，預計2021年竣工面積增速為10-15%

1-11月全國房屋竣工面積為59172.64萬平方米，同比降低7.32%，降幅前值縮減1.88個百分點；11月單月竣工9932.91萬平方米，同比增長3.09%。竣工恢復彈性較大，12月也是房企傳統的主要交付時點，因而，國盛證券預計2020全年竣工面積增速為2%-5%。



圖表 11: 累計竣工面積及同比



圖表 12: 每月竣工面積及同比

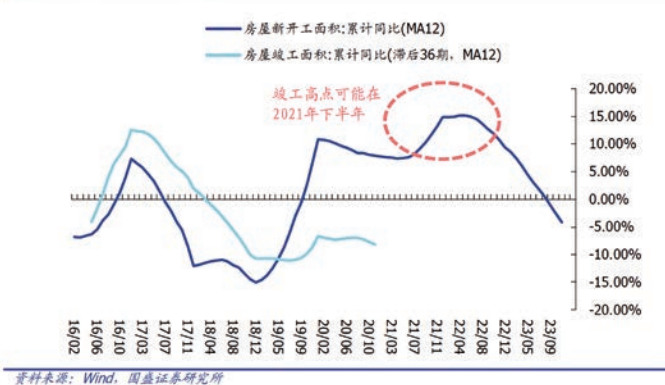


根據新開工面積 MA12(移動平均 12 個月)領先竣工面積 MA12 約 3 年的規律，2021 年的下半年可能迎來竣工高點。2021 年 1-2 季度可能維持在 10-15%，三季度開始繼續高位爬升，四季度來到全年高點 15-20%，並將在 2022 年持續 2 個季度後，開始快速回落。

本輪竣工週期拉長主要三大原因：

1. 三四線占比提升(三四線預售條件較低，預售到交付的時間拉長)；
2. 期房占比提升：16-17 年的銷售高峰更多是去庫存，已竣工的庫存去化後並不會提升竣工，18 年開始期房占比提升，對應 21 年竣工增長；
3. 房企快周轉策略：①通過提前一部分工作使得新開工和預售時點提前，②通過加大精裝修比例延緩交房時間，使得竣工時間拉長。

圖表 13: 新開工面積 MA12 領先竣工 MA12 約 3 年

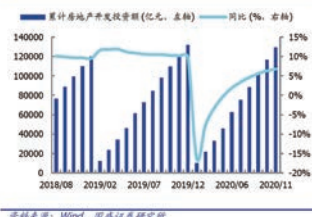


## 7. 投資：新開工竣工支撐下，預計 2021 年房地產投資增速 5%-6%

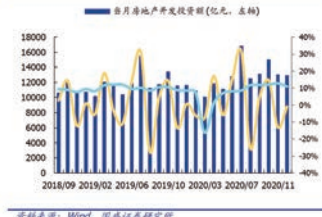
全國庫存低位和房企拿地開工意願積極，以及 2017-18 年銷售高峰對應 2019-21 的結算高峰，公司竣

工有保障，在新開工和竣工的支撐下，全年房地產投資無憂，今年 1-11 月房地產開發投資額累計同比 6.8%，國盛證券預計全年增速 7%-7.5%，預計 2021 年增速 5%-6%。

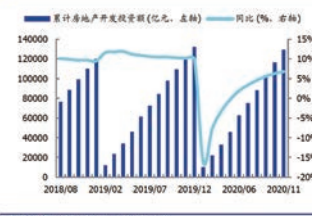
圖表 14: 累計房地產開發投資完成額及增速



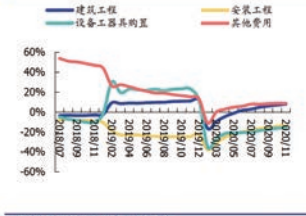
圖表 15: 每月房地產開發投資完成額及增速



圖表 16: 房地產開發投資額及累計增速 (單位: 億元)



圖表 17: 房地產開發投資額分項增速



圖表 18: 房地產開發投資額預測

	累計房地產開發投資額 (億元)	累計同比 (%)	建築工程 (億元)	安裝工程 (億元)	設備工器具購置 (億元)	其他費用 (億元)	建築工程 同比 (%)	安裝工程 同比 (%)	設備工器具 購置 同比 (%)	其他費用 同比 (%)
2019	132194.3	9.9%	75,248.1	6,714.4	1,713.5	48,518.3	11.8%	-22.6%	12.4%	13.5%
2020E	141626.7	7.1%	81,644.2	5,875.1	1,465.0	52,642.3	8.5%	-12.5%	-14.5%	8.5%
2021E	149859.4	5.8%	86,951.1	6,168.8	1,465.0	55,274.4	6.5%	5.0%	0.0%	5.0%

資料來源: Wind, 國盛證券研究所

## 二、政策：明年起，房地產投資開發額韌性離不開政策放鬆

### 1. 中央政策

#### 1.1 地產融資監管新規出台，調控開啟「因企施策」時代

8 月 20 日，房城鄉建設部、人民銀行聯合召開房地產企業座談會，研究進一步落實房地產長效機制，形成了重點房地產企業資金監測和融資管理規則，規則主要指「三道紅線」。「三道紅線」將試點房企分為「紅、橙、黃、綠」四檔：①。剔除預收款後的資產負債率大於 70%；②。淨負債率大於 100%；③。現金短債比小於 1 倍試點房企有息負債規模以 2019 年 6 月底為上限，分檔設定增速閾值，每降低一檔，上限增加 5%。此外，將拿地銷售比和連續三年經營性現金流淨額也將作為考察的重要指標。

監管部門要求12家試點房企業在2023年6月30日前完成降負債目標。試點公司需要在1年內完成降檔(原紅檔降低至橙色，橙檔降低至黃色)，在2023年6月30日前，約11個季度的時間，完成三道紅線要求的全部指標水準(原紅檔也要完成降低至綠檔的要求)。

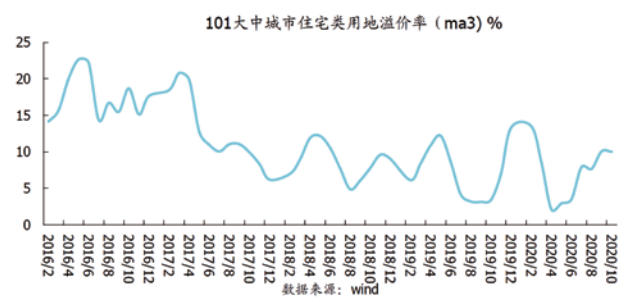
圖表 19: 三道紅線

項目	詳細內容
硬性指標 (“三道紅線”)	剔除預收賬款後的資產負債率大於 70% 淨負債率大於 100% 現金短債比小於 1
觀察指標	近一年拿地銷售比高於 40% 連續三年經營性現金流淨額為負
劃分標準及有息負債增速限制	綠檔: 跟 0 線, 有息負債規模年增速不超過 15% 黃檔: 跟 1 線, 有息負債規模年增速不超過 10% 橙檔: 跟 2 線, 有息負債規模年增速不超過 5% 紅檔: 跟 3 線, 有息負債規模不得增加

資料來源: 有美政府網站, 國盛證券研究所

本輪「因企施策」融資收緊的背景及監管思路：防止土地市場過熱，穩預期。今年上半年一季度由於疫情拿地比較弱，二季度開始有較大反彈，尤其是一二線成交了大量高溢價的地塊，在此背景下推出紅橙黃綠防止土地市場相對過熱。對地產融資的整體限制核心就是為了防止資金大量流入土地市場拿地，這個趨向收緊確實是能幫助市場穩定對地價預期，從而穩定房價的預期。保持房價地價穩定符合長效機制的內涵，也符合金融審慎機制的內涵，意思就是控制整個行業的風險，尤其是控制投向地產行業的風險，從而保證金融不會發生大的系統性風險，這是整體的內涵。

圖表 20: 101 大中城市住宅用地溢價率 (ma3) %



資料來源: wind, 國盛證券研究所

### 1.2 12月政治局會議未提房住不炒，房地產最嚴厲調控即將過去

12月中央政治局會議繼續強調「促進房地產市場平穩健康發展」，這是2017年以來首次在年末的政治局會

議上提及房地產。今年以來，有關房地產政策信號不斷釋放，4月和7月均強調「要堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位」，12月再度提及房地產，刪除了「房住不炒」，保留了「促進房地產市場平穩健康發展」等表述，將為2021年定下基調。

考慮到一方面房地產開發投資在GDP增長中仍佔有非常重要的位置，如果政策不放鬆未來3年房地產開發投資將顯著承壓；另一方面，土地市場是政策面的領先指標，如果房企購地減少將對未來幾年的房地產投資和GDP造成很大程度拖累，所以，國盛證券認為雖然大幅或中央層面放鬆仍不可期，但也不會全面收緊，房地產最嚴厲調控時代或許即將過去，地產板塊將迎來機會。

圖表 21: 近兩年中央政治局會議房地產相關內容

時間	會議內容
2019/4/19	堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，落實好一城一策、因城施策、城市政府主體責任的長效調控機制
2019/7/30	堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，落實房地產長效管理機制，不將房地產作為短期刺激經濟的手段
2019/12/6	未提房地產
2020/4/17	重申“房住不炒”定位
2020/7/31	要以新型城鎮化帶動投資和消費需求，推動城市群、都市圈一體化發展體制機制創新。要堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，促進房地產市場平穩健康發展
2020/12/11	促進房地產市場平穩健康發展，未提及房住不炒

資料來源: 有美政府網站, 國盛證券研究所

## 2. 地方政策

2020年地方政策整體收緊為主，部分城市以放鬆落戶等方式穩定房地產市場。據國盛證券的跟蹤資料，上半年受疫情影響，一城一策較為寬鬆。但下半年，疫情帶來的需求推遲影響，帶來市場快速復蘇，部分城市房價上漲過快，引發中央注意，7月份以來全國各地開始陸續出台收緊政策，包括深圳、東莞、寧波、無錫等熱點城市限購/限售調控升級。全年看，多個放鬆政策的都市都被叫停，包括駐馬店、泰安等撤回放鬆政策。

圖表 24: 部分城市放寬政策及城市

政策	城市
公積金放寬	北京、濱州、佛山、廣東、海南、江西、樂山、寧波、廈門、上海、深圳、蘇州、泰州、武漢、張掖、長沙、遵義、
人才補貼	東莞、福州、廣州、海南、海寧、杭州、合肥、河北自貿試驗區、衡陽、淮北、濟南、江門、晉州、南京、南寧、欽州、青島、清遠、衢州、三亞、廈門、上海、蘇州、濰坊、溫州、西安、義烏、鄭州、中山、珠海、
人才落戶	北京、山東、海南、河南、川渝、福建、浙江、雲南、東莞、福州、廣州、惠州、濟南、江門、廊坊、麗水、南昌、南京、寧波、莆田、青島、廈門、上海、沈陽、蘇州、天津、無錫、信陽、營口、岳陽、張家口、重慶、珠海、遵義、
人才信貸	江西、山東、上海

資料來源: 政府網站, 國盛證券研究所

# 新冠疫苗+創新品種 國內疫苗行業揚帆起航

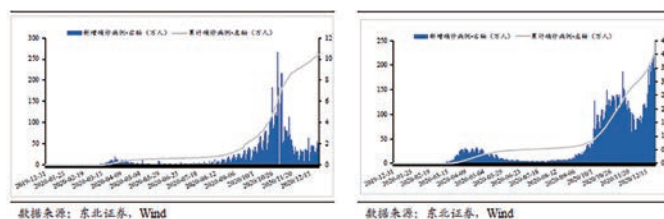
With the implementation of the new “Vaccine Management Law” which requires “full life cycle” supervision of vaccine products, the industry entry barriers and concentration are expected to further increase. The R&D pipelines of domestic vaccine companies are about to be realized, and domestically-made innovative vaccines are gradually launched to open the market ceiling; in the context of an aging population, the adult vaccine market possesses great potential; in the post-epidemic era, the public’s awareness of vaccine products has increased significantly, and the industry is of high prosperity.

寒，四季度疫情可能出現新的爆發或者反復，北半球其他國家很可能也將會面臨第二輪疫情衝擊。整體來看，全球疫情形勢依然嚴峻，為恢復正常的經濟和社會活動，各國都對新冠疫苗有著強烈的需求。

## 全球新冠疫情形勢依然嚴峻，歐洲多國疫情二次爆發

目前，全球新冠累計確診病例超過8000萬例，累計死亡病例近180萬例，現有確診病例2200萬例左右，波及全球超過200個國家和地區。根據WHO的推算，全球或已有超過10%的人口感染新冠病毒。

圖3：法國新冠確診病例情況 圖4：英國新冠確診病例情況



疫苗是應對新冠疫情最有效的措施。新冠目前尚未發現特效藥，瑞德西韋和氯喹等藥物臨床試驗結果也存在一定爭議，大規模接種新冠疫苗成為目前應對新冠最為有效的措施。海內外對新冠研發投入巨大，採取多條技術路線齊頭並進的飽和式研發策略。

圖1：全球新冠確診病例資料 圖2：全球新冠死亡率情況

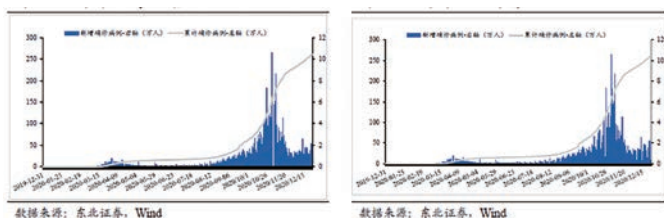


圖5：全球新冠疫苗最研發進度

序号	公司/科研机构	技术平台	候选疫苗类型	I期	II期	III期	IV期
1	科兴生物	灭活	灭活				
2	国药武汉所	灭活	灭活 (vero细胞)				
3	国药北京所	灭活	灭活 (vero细胞)				
4	阿斯利康/牛津大学	非复制病毒载体	ChAdOx1-S				
5	康希诺	非复制病毒载体	Ad5				
6	Gamaleya Research Institute	非复制病毒载体	rAd26-S+rAd5-S				
7	Janssen Pharmaceutical	非复制病毒载体	Ad26COVS1				
8	Novavax	重组亚单位	全长S蛋白+Matrix M佐剂				
9	Moderna/NIAID	RNA	mRNA-1273				
11	智飞生物/中科院微生物所	重组亚单位	二聚体RBD (CHO Cell)				
14	Bharat Biotech	灭活	灭活				
10	BioNTech/Pfizer/复星医药	RNA	LNP				
12	CureVac	RNA	CVnCoV Vaccine				
13	Inovio	DNA	INO-4800+电转				
15	Medicago	VLP	COVID-19冠状病毒样颗粒				
16	CureVac	RNA	CVnCoV				

從目前已經正式公佈的新冠疫苗三期臨床試驗的有效率資料來看，輝瑞/BioNTech的mRNA疫苗、Moderna的mRNA疫苗以及牛津/阿斯利康的腺病毒載體疫苗保護效力分別達到95%、94.1%和70.4%，遠高於FDA、WHO和CDE等機構此前設置的50%以上保護效力標準。

北半球進入冬季以來，歐洲包括法國、西班牙、英國在內的多個國家疫情均已出現明顯的二次反彈，直至當前疫情在歐洲範圍內的二次爆發仍在持續。據歐洲疾控中心ECDC的資料，目前半數以上的歐盟國家都正面臨著確診病例激增的嚴峻形勢。此外，隨著北半球冬季轉

圖6：臨床III期及上市申請的新冠疫苗資料對比

疫苗名稱	公司/研研機構	中和抗體滴度	康復者血清 抗體滴度	比值
SCB-2019	三叶草/CEPI/GSK/Dynavax	30µg:3948 9µg: 1810	717	2.5-5.5
mRNA-1273	Moderna	654.3	158.3	4.13
SARS-CoV-2rS	Novavax	3906	983	3.97
BNT162b2	BioNTech/Pfizer/復星醫藥	361	94	3.84
RBD Dimer	智飛生物/中科院微生物所	102.5	51.2	2.00
Sputnik V	Gamaleya	49 · 25	32 · 96	1.49
ChAdOx1nCoV-19	牛津大學/阿斯利康/康泰生物	450.9	400	1.12
CoronaVac	科興中維	27.6	30	0.92
BBIBP-CorV	國藥中生北京所/武漢所	武漢所:247.0 北京所:282.7	438.4	0.6

數據來源：東北證券，公開資料整理

海內外疫苗企業積極佈局產能。目前，全球主要的疫苗企業都在通過自建或尋求外部CDMO合作等形式積極擴大新冠疫苗產能，預計2020年底前各家疫苗企業將達到1億劑左右量級的年產能水準以滿足短期的防疫需求，並且在2021年底前進一步將產能擴充到10億劑左右年產能規模。與此同時，美國、英國等發達國家政府也通過簽訂大額訂單方式提前鎖定新冠疫苗產能。短期來看，全球新冠疫苗供應仍然相對不足。國內目前已建成多個1億年產能量級的滅活生產設施，總體年產能預計在10億劑左右。

圖7：全球新冠疫苗商業化訂單和產能情況

公司	產能	訂單	預計美購單價
BioNTech/輝瑞	預計2020年底前生產1億劑，2021年底前生產13億劑	美國：19.5億美元採購1億劑，未來還可能再增加不超過5億劑；英國：9000萬美元，未來還將增加不超過4000萬劑疫苗	19.5美元/劑
Moderna	與瑞士CDMO巨頭Lonza達成十年戰略合作，利用其位於美國和歐洲的生產設施，預計每年能夠生產5-10億劑	美國：15.3億美元採購1億劑，有權再訂購額外的4億劑疫苗	15美元/劑
強生	強生公司旗下楊森（Janssen）公司將擴展與美國生物醫學高級研究與開發局（BARDA）的合作，建立新的美國疫苗生產能力，並在非美地區擴大產能，目標是能夠為全球提供超過10億劑疫苗		
Sanofi/GSK	目前產能均為1-6億劑，未來計劃將產能擴大至10億劑	英國：6000萬劑，合同金額達到5億英鎊（6.2億美元）	10美元/劑
Inovio	預計2020年底前能夠生產100萬劑疫苗		
牛津大學/阿斯利康	預計2020年底前提供4億劑，2021年底前總產能達到10億劑	意大利、德國、法國和瑞士四國與阿斯利康簽訂新冠疫苗採購協議	4美元/劑
國藥中生武漢所	1億劑年產能		
國藥中生北京所	1-1.2億劑年產能		
科興中維	1億劑年產能		
智飛生物/中科院微生物所	預計3億劑年產能		
康泰生物/阿斯利康	2020年底前達到至少1億劑年產能，2021年底前擴大至年產至少2億劑		

數據來源：東北證券，公司官網

## 中國免疫規劃起步較晚，未來有較大提升空間

我國早在西元10世紀就發明瞭種痘預防天花的方法，是全球最早使用人工免疫方法預防傳染病的國家，

但在新中國成立前，我國並未開展成體系的人群預防免疫工作。新中國成立後，免疫規劃的發展主要分為三個時期，即突擊預防接種時期、兒童計劃免疫時期和免疫規劃時期：

一、突擊預防接種時期（1950-1977年）：1950年，政務院發出《關於發動秋季種痘運動的指示》，要求在全國施行免費接種牛痘苗；1961年，在全國消滅了天花；1959年，昆明成立了中國醫學科學院醫學生物學研究所，主要研究生產脊髓灰質炎疫苗。1963年，衛生部首次頒發《預防接種工作實施辦法》，各地逐步將預防接種工作納入有計劃接種的軌道。

二、兒童計劃免疫時期（1978-2000年）：1978年，我國參與了世界衛生組織發起的擴大免疫規劃(EPI)活動，加強了計劃免疫在組織建設、冷鏈建設、目標管理和規劃實施等方面的工作，4苗6病首先進入我國的計劃免疫範圍內(周歲內兒童卡介苗、脊髓灰質炎疫苗、麻疹疫苗和百白破混合製劑四種疫苗以及其對應防治的結核、脊髓灰質炎、麻疹、白喉、百日咳、破傷風六種傳染病)；1988年、1990年和1995年分別實現了以省、縣和鄉為單位普及兒童免疫的目標，即周歲內兒童卡介苗、脊髓灰質炎疫苗、麻疹疫苗和百白破混合製劑四種疫苗免疫接種率達到85%。

三、免疫規劃時期（2001年一至今）：2002年，新生兒乙型肝炎疫苗納入國家免疫規劃；2008年4月，甲肝、流腦、乙腦以及麻腮風等疫苗納入國家免疫規劃，對適齡兒童進行常規接種；2016年又將脊髓灰質炎(脊灰)滅活疫苗納入國家免疫規劃。目前共有14種國家免疫規劃疫苗預防15種疾病。2017年，首屆國家免疫規劃專家諮詢委員會正式成立，其將逐步完善國家免疫規劃疫苗種類動態調整機制，將更多非免疫規劃疫苗納入國家免疫規劃，優化現有免疫策略，推進新聯合疫苗的應用。

圖8：1978年-至今我國免疫規劃發展歷程



數據來源：東北證券，CDC

## 中國免疫規劃疫苗與發達國家存在代差，升級擴容空間大

國內一類苗的主要受眾是新生兒，且經過多年的宣傳普及度較高，最近幾年一類苗批簽發總數在3億支左右，整體接種率均在90%以上，由於使用量與新生人口數量相關性較高，目前市場已經趨於飽和。但從免疫規劃疫苗品種上來看，我國一類苗較美英日德等發達國家免疫規劃依然存在代差。WHO曾多次建議中國在免疫規劃中納入Hib疫苗、輪狀病毒疫苗、滅活脊灰疫苗、流感疫苗和肺炎球菌疫苗等品種，未來一類苗存在較大的升級和擴容空間。

表 2: 中美英德日五國兒童和青少年免疫規劃對比

品种	中国	美国	英国	德国	日本
乙肝疫苗/HepB	✓	✓		✓	✓
无细胞百白破疫苗/DtaP	✓ (DPT/DT)	✓	✓ (6-in-1)	✓	✓ (DPT)
脊髓灰质炎疫苗/Polio	✓	✓		✓	IPV/DPT/DT/IPV)
流感嗜血杆菌疫苗/Hib		✓		✓	✓
轮状病毒疫苗/RV		✓	✓	✓	✓
13价肺炎疫苗/PCV13		✓	✓	✓	✓
流感疫苗/Influenza		✓	✓	✓	✓
麻疹疫苗/MMR	✓ (MMR/MR)	✓	✓	✓	(MR+Mumps)
水痘疫苗/VAR		✓		✓	✓
甲肝疫苗/HepA	✓	✓		✓	✓
HPV疫苗	✓	✓		✓	✓
脑膜炎球菌疫苗/Men	✓	✓	✓	✓	✓
b群脑膜炎球菌多糖疫苗/MenB		✓	✓	✓	✓
c群脑膜炎球菌多糖疫苗/MenC	✓	✓	✓	✓	✓
ACYWY 脑膜炎球菌多糖疫苗 /MenACYWY		✓	✓	✓	✓
23价肺炎疫苗/PPSV23		✓	✓	✓	✓
带状疱疹疫苗/ZVL		✓	✓	✓	✓
卡介苗/BCG	✓				✓
乙型肝炎疫苗/HE	✓				✓
出血热疫苗/HF	✓				
炭疽疫苗/Anth	✓				
钩体疫苗/Lep	✓				

数据来源: 东北证券, 各国 CDC 官网

## 黑天鵝事件頻發，行業監管體系逐步完善

疫苗與一般藥物不同，主要面向健康人群(特別是兒童)，與公眾健康直接相關。疫苗生產和使用過程中的各個環節，包括研製、生產、流通、預防接種都可能成為問題的高發區，因此需要全過程的嚴格監管。我國疫苗行業歷年來黑天鵝事件頻發，包括2016年「山東疫苗事件」以及2018年「長生生物事件」等社會影響較大，同時也推動監管體系不斷完善。

图 9: 疫苗行业黑天鵝事件推动监管体系和法律法规不断完善



数据来源: 东北证券, 公开资料整理

《疫苗管理法》正式實施，對疫苗產品「全生命週期」進行嚴格監管。針對事件頻發的疫苗行業，國務院出台《疫苗管理法》並於2019年12月1日正式實施，對近年來疫苗事件暴露出的問題予以立法上的回應。由於疫苗產品涉及研發、生產、流通、預防接種等多個環節，此前國家對疫苗行業的監管以《藥品管理法》、《傳染病防治法》以及《疫苗流通和預防接種管理條例》等多個法律法規為依據，尚未有對疫苗產品從研發生產到上市後監管以及法律責任的系統立法。

表 3: 我国疫苗行业监管机构和相关法律法规较为分散

监管部门	涉及环节	相关法规	主要内容
药监部门	研发	《疫苗临床试验技术指导原则》(2004)	对新疫苗、新的联合疫苗以及其他需要通过临床试验评价的疫苗所进行的临床试验提出总的要求
		《药品注册管理办法》(2006)	保证药品的安全、有效和质量可控,规范药品注册行为,明确药品的临床试验要求及新药、仿制药、进口药品的申报与审批
药监部门	生产	《药品生产质量管理规范》(2011)	规定由国家食药监局负责生物制品等药品 GMP 认证和跟踪检查工作,要求药监部门需在 GMP 有效期内至少进行一次跟踪检查
		《中华人民共和国药典》(2015)	详细规定了 48 种疫苗的检查标准以及多糖含量测定法和效价测定法
工商部门	批签发	《生物制品批签发管理办法》(2004)	对疫苗和血液制品实行批签发管理,由中检院负责核定和对申报资料进行审核
		《疫苗流通和预防接种管理条例》(2005)	具备规定条件的药品批发企业经批准后可以经营疫苗,规定疫苗需要在一定的低温条件下储存和运输
工商部门	流通	《疫苗储存和运输管理规范》(2017)	对疫苗储存运输设备提出要求,细化温度检测机制
		《预防接种异常反应鉴定办法》(2008)	疾控中心 and 接种单位发现或接收异常反应报告的,需逐级上报,由专家库成员进行鉴定
卫生部门	接种异常反应处理	《全国疑似预防接种异常反应监测方案》(2010)	对疑似预防接种异常反应按照时限分类,要求县疾控中心收到报告后 2 天内进行调查和网络报告

数据来源: 东北证券, 公开资料整理

《疫苗管理法》作為我國首部有關疫苗管理的專門法律，其立法和制定過程中借鑒了發達國家經驗，在藥品管理法一般原則的基礎上，並針對疫苗特點產品特點，在疫苗研製、註冊、生產、批簽發和流通等方面進行了明確規定，對疫苗「全生命週期」進行嚴格監管。

①研發、生產嚴格准入：《疫苗管理法》規定，開展疫苗臨床試驗，應當經國務院藥品監督管理部門依法批准；從事疫苗生產活動，應當經省級以上人民政府藥品監督管理部門批准，取得藥品生產許可證。

②審批、流通嚴格控制：我國對疫苗的審批上市實行嚴格的批簽發制度，按照《生物製品批簽發管理辦法》，對每批疫苗產品出廠上市或進口時強制檢驗審核，保證上市疫苗的安全、可靠。嚴格控制疫苗流通環節中儲存、運輸的溫度環境，要求定時監測、記錄溫度，違反規定的單位個人將受到處罰。

③上市後嚴格管理：《疫苗管理法》對上市許可持有人在疫苗上市後的責任進行了強化，要求上市許可持有人開展疫苗上市後研究，對疫苗的安全性、有效性和品質可控性進行進一步確證；對疫苗進行品質跟蹤分析，持續提升品質控制標準，改進生產工藝。

④鼓勵產品升級：《疫苗管理法》規定國家安排必要資金支援多聯多價等新型疫苗的研製，對疾病預防、控制急需的疫苗和創新疫苗應當予以優先審評審批。

表 4: 各國疫苗行業監管體系和法律法规對比

	美國	德國	日本	中國
<b>相關法律</b>	《疫苗接種法》(1813) 《生物控制法》(1902) 《公共衛生服務法》(1944) 《全國兒童疫苗傷害法》(1986)	《疫苗法》(1874) 《藥物傷害法》(1976) 《傳染病防治法》(2001)	《預防接種法》(1948) 《藥事法》(2002)	《藥品管理法》(2001) 《傳染病防治法》(2004) 《疫苗流通和預防接種管理條例》(2005) 《疫苗管理法》(2019)
<b>監管機構</b>	食品藥品管理局 (FDA) 疾病預防與控制中心 (CDC) 國立衛生研究院 (NIH) 衛生資源和服務管理局 (HRSA)	疫苗防護國家委員會 (STIKO) 德國國家疫苗及血清研究所 (PEI)	國立感染症研究所 藥事食品衛生審議會 醫藥品醫療器械綜合機構	國家食品藥品監督管理局 (CFDA) 國家藥品監督管理局 (NMPA) 中國食品藥品檢定研究院 衛生部臨床試驗中心 《藥物臨床試驗批件》 《藥品註冊批件》 新葯證書 葯品批准文號 GMP 認證 境外葯品在中國境內銷售必須取得進口葯品註冊證書或醫葯產品註冊證
<b>生產許可</b>	三環實驗室門檻：計算機預測和模擬，動物實驗和人體臨床試驗 二道認證：疫苗的產品許可證和工廠生產的場地許可證	任何新葯疫苗的生產都要經過 STIKO 的驗證	政府只把“疫苗生產許可權”頒發給可高度信賴的機構。	
<b>疫苗審批</b>	由食品藥品監督管理局全面嚴格衡量疫苗的有效性、安全性及副作用後決定批准或不批准新疫苗投入使用。	建立系統的技術規範，任何葯品只有在獲得葯品註冊許可後才能進入市場流通渠道。如果投入使用的疫苗被測出有威脅健康的可能，必須進行召回。	製造、試驗記錄等要約書 審查制度	每批葯品出廠上市或進口時必須進行強制性檢驗、審核。檢驗不合格或者審核不被批准者，不得上市或進口。
<b>疫苗流通</b>	集中配送，統一支付，建立疫苗追溯系統和全國疫苗備案制度	禁止任何其他非指定的專業物流公司從事疫苗運輸。強化冷鏈儲運設備；專門疫苗倉庫內設置溫度儲藏櫃。	利用条形码、二維碼、電子標籤等措施，提高整個冷鏈物流過程的標準化、規範化和自動化。	建立全國疫苗電子追溯協同平台與疫苗電子追溯系統相銜。集中招標，統一談判，統一採購。
<b>傷害補償</b>	國家疫苗損害補償計劃 (1988)：設立“疫苗損害補償信託基金”，列明《疫苗損害一覽表》；基於“無過錯”原則的補償，損害與疫苗接種有因果關係。	凡因接種疫苗致身體損害均屬於疫苗損害。申請者需要證明接種疫苗與造成損害之間必須存在直接的因果關係，且必須達到“很可能”的程度。	預防接種健康損害救濟制度 (1977)：結果責任原則，不論過失，只要認定損害發生是由預防接種行為所導致的，政府都應給予受害者一定的金錢。	預防接種異常反應補償制度；國務院規定并調整補償範圍；疫苗責任強制保險制度；疫苗企業應按規定投保，對疫苗質量問題的損害賠償。

數據來源：東北證券，政府官網，FDA，CDC，公開資料整理

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