

證券市場週刊

高 / 端 / 投 / 資 / 人 / 的 / 利 / 器

- P34. 鞍重股份借壳方高毛利之谜
- P42. 井神股份“秀”财技
- P46. 邦讯技术难解之谜

— 2015年度 —

卖方分析师 水晶球奖



港股脈搏
 p.63~80

GreaterChina Professional Services Limited
 漢華專業服務有限公司
 股份代号: 08193.HK
 (于开曼群岛注册成立的有限公司)

面对股市处于“尴尬期”
 该如何抉择? p.64

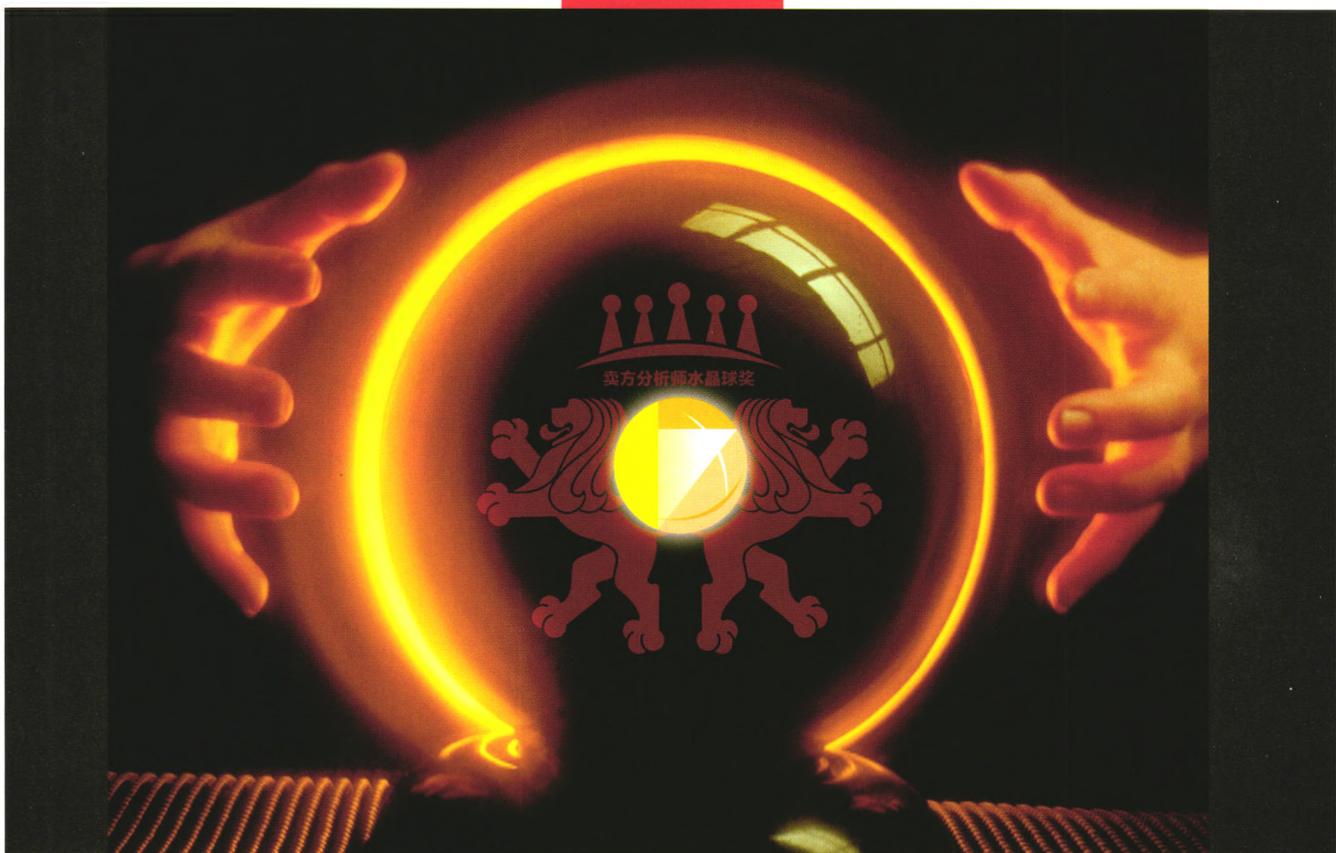
香港御藥堂
 藥箱變藏宝箱
 御藥堂 (08185.HK)
 跃升主板 (00932.HK) p.68

综合刊 www.capitalweek.com.cn



大陆地区零售价: 人民币10元
 台港澳地区零售价: 港币30元

万方数据



P20
封面
专题

2015年度卖方分析师水晶球奖
卖方研究非常态市场考验

与其他市场参与者一样，卖方研究机构和分析师们也经受了非常态大幅波动的市场考验。

经济日历

P04 本周重要经济指标

P08 速读

P11 微博

P12 要刊速递

P13 数据

宏观/Macro-Economics

P18 全球通缩病

当人们正在争论美联储是否

会在年底加息时，不要忽视了两个不堪的事实：2015年是金融危机以来全球经济最差的一年，全球的通缩形势仍在恶化。

公司与产业/Corporation & Industry

P34 鞍重股份借壳方高毛利之谜

三名股东只用了三个交易日就在鞍重股份停牌前突击成为公司的十大流通股股东之一，而九好集团的三名股东却在借壳前最后一刻错失一

夜暴富的机会。

P36 五粮液：混改名义下的“圈钱”计

五粮液的混改方案没有从根本上改变大股东一股独大的现状，且公司账面巨额资金长期闲置，根本不需要股权融资。这一方案，实质上只是假借混改之名，行“圈钱”之实。

P38 岭南园林信披乱象

测算数据混乱、信息披露前后不一，岭南园林的内部管

理效率令人担忧。

P40 名家汇收入疑点待解

公司前五大客户名单中公布的营收数据与主要项目中显示的客户营收数据不一致，原因为何？

P42 井神股份“秀”财技

在行业不景气、宏观经济增速放缓的情况下，井神股份的存货连创新高，其存货跌价准备计提比例远低于同类上市公司，销售费用率同样如此，其真实盈利能力存疑。

P44 多氟多锂电池产能之谜

多氟多所声称的大部分锂电池产能，在“在建工程”科目中根本找不到，涉嫌夸大锂电池产能，存虚假陈述之嫌；公司涉足新能源整车生产领域，前景难料。

P46 邦讯技术难解之谜

邦讯技术上市后业绩一落千丈，靠研发支出资本化才在2014年扭亏为盈。细究其财报，在规模和技术均无优势的情况下，毛利率却高于同行，应收账款、存货高企，而员工薪酬则大幅低于行业平均水平。更令人惊叹的是，其市场占有率引自“唯此一篇”的某分析文章。



P08 | 速读

10%提升至如今的29%，成为助推其业绩的重要因素。在未来低利率环境下，南京银行的这一优势将继续保持。

海外/Overseas

P57 买入美元资产

美股仍处强劲的牛市，基本面被认为越来越好，技术面来看趋势也不错；美元已接近临界阻力位，而战争和地缘政治的不确定性将迫使资本流入美国。

投资圆桌/Investor

P60 来自体育界的启示(上)

霍华德·马克斯最新的投资备忘录写于10月22日，他认为，投资生涯很像分为无限节的篮球或橄榄球比赛。在接近12月31日的时候，年初至今我们可能收益颇丰，或者说是大比分领先于基准或我们的竞争对手，但周而复始，1月1日来临时，我们必须面对新的一年。

专栏/Column

资本论

P02 躲不开的美元周期

美元周期早已成为全球经济躲不过去的劫，随着美元加息的临近，对全球经济以及全球资产会产生哪些深远影响？

茶歇

P33 血洗巴黎 世界更为诡秘

卡扎菲被击毙后，以利比亚为导火索，中东北非整体局势开始动乱，难民潮涌入欧洲，直逼法国。在世界历史上，有积极民主主义和保守民主主义之分，积极民主主义虽然可以打掉卡扎菲、萨达姆等暴君，但也把相对稳定的社会环境打烂，民众更为遭殃。

大行策略

P49 新股发行不决定牛熊市

现在市场对新股发行的担忧已得到缓解，而熊市反弹可因此而延续，直到市场意识到估值决定牛熊，而非新股发行与否。

私家书斋

P58 投篮 VS 投资

港股脉搏/HKstockpulse

P64 一周精选

P66 分析师论

P68 研究心得

P70 股票医生

P71 投资锦囊

P72 女股主义

P77 港股游记

P78 鼎成启示

客户名录

马爹利

联想 Lenovo

赛斯纳

华夏银行

鹏华基金

汉米尔顿

金融/Finance

P50 险资收益率下行承压

短期来看，刚兑未破，保险公司获得合理的信用利差无望；中长期国债收益率已由4.5%左右下滑至目前的3%左右，未来仍有下滑空间。长期来看，利率下行将为保险公司新增保费的拓展和到期资产的配置设置障碍，进而压低保险公司的内含价值。

P54 百信闯入互联网银行

在微众银行高管离职的背景下，百信银行背后互联网银行全新经营理念的重要意义更加凸显。“互联网金融颠覆传统金融”的逻辑开始动摇，传统银行积极拥抱互联网后的全新成长空间也将逐步被市场发现和认知。

P56 非标资产助力南京银行

南京银行表内非标资产占总资产比重由2012年年底的

您可以通过如下新媒体阅读《证券市场周刊》

《证券市场周刊》电子杂志
购买渠道

阅读天下 www.dooland.com 期刊网 www.qikan.com.cn

请扫描二维码关注
《证券市场周刊》

新浪微博 www.sina.com.cn 新浪微博



《证券市场周刊》官方网站

<http://www.capitalweek.com.cn>

證券市場週刊



精心敢为



卡其 海军先锋 自动计时
KHAKI NAVY PIONEER AUTOCHRONO
自动机械腕表-瑞士制造
万方数据


AMERICAN SPIRIT • SWISS PRECISION

汉米尔顿