

# 證券市場週刊

高 / 端 / 投 / 資 / 人 / 的 / 利 / 器

P34. 天神娱乐一本乱账

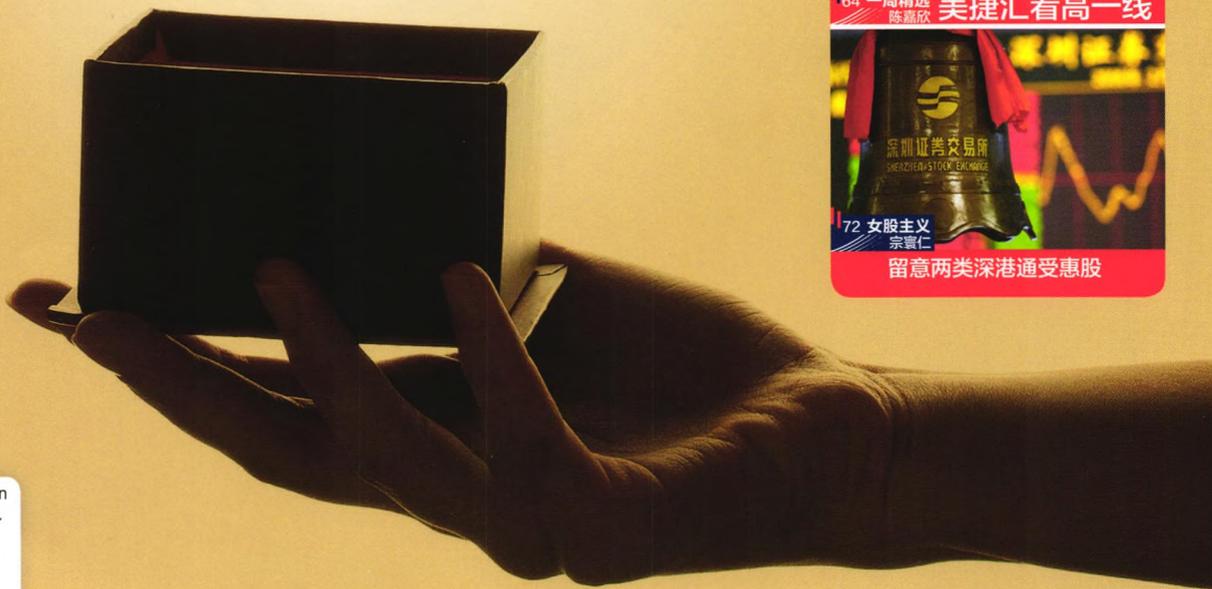
P40. 科达股份并购疑团

P50 警惕深圳房地产泡沫



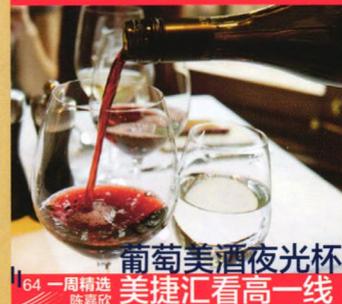
## 并购的 潘多拉魔盒

**P24** 从云端到泥淖，凡利亚的坠落给了依靠并购做大市值的创业板公司以足够的警示。



### 港股脈搏

P.63~80



葡萄美酒夜光杯

64 一周精选  
陈嘉欣

美捷汇看高一线



72 女股主义  
宗喜仁

留意两类深港通受惠股

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



## P24 封面 专题

### 并购的潘多拉魔盒

从云端到泥淖，凡利亚的坠落给了依靠并购做大市值的创业板公司以足够的警示。

① 并购犹如一个潘多拉魔盒，在盒子打开之前充满了诱惑，但当盒子打开后其结局却并不都是美好的，随之释放的还有业绩承诺不达标带来的成长幻象破灭。

#### 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 春耕农产品

市场化定价以及极端天气引发供给不利预期，农产品或农业类资产投资回报率的表现值得期待。

#### P20 金融去杠杆进行时

金融资产的波动性和联动性上升之后，防范系统性金融风险，需要在不同金融市场共同推进有序的去杠杆。

#### 公司与产业/Corporation & Industry

#### P32 乳业双寡头格局生变？

##### 蒙牛乳业风光难再

近十年来，中国乳业形成牢固的双寡头格局，蒙牛、伊利共同称霸，老牌如光明等沦为区域企业。但近年来，蒙牛的竞争力渐渐减退，2015年年报更是让人失望。那么，乳业双寡头格局悄然生变，将演变到一

超多强的格局？

#### P34 天神娱乐一本乱账

借壳上市之后的天神娱乐接连并购，公司收入水涨船高的同时也是乱象百出。

#### P36 必康股份：被忽略的“隐形工业4.0大鳄”？

#### P40 科达股份并购疑团

爱创天杰、数字一百2015年净利润出现不同程度下滑，而智阅网络业绩增长更是依靠“赊账”，亚海恒业净利润增长则主要来源于转让子公司股权收益，且收购方股东与亚海恒业关联方股东同名……科达股份收购标的持续

盈利能力存疑。

#### P42 天舟文化收购标的财务乱象

收购标的的估值三级跳，且上市公司前后披露的收购标的的财务数据存在明显差异；原股东实现业绩承诺也绝非易事。

#### P44 旋极信息并购标的盈利能力存疑

泰豪智能2015年的净利润率、毛利率和经营业绩都出现大幅增长，远超同行业水平，而其给出的业绩承诺是否能够实现则需要打一个问号。

#### P46 茅台的供给侧之忧

贵州茅台2015年财报数字靓丽、分红金额喜人，然而背后隐藏的产能、原料及战略方向等问题，也颇令人担忧。

#### P49 稳健医疗：

营收增长不稳健

原材料价格和汇率的远期变化均非公司所能掌控，公司可以说是靠天吃饭。

#### P50 警惕深圳房地产泡沫

深圳房价泡沫有三个特点：一是短期快速上涨，不符合原有市场运行规律；二是外围市场超过中心区域，不符合居住便利性原则；三是小户型和超大户型需求强烈，不符合大部分人实际需求的内在逻辑，反映出整个市场较强的投资和投机氛围。

#### 金融/Finance

#### P52 平安综合金融之路

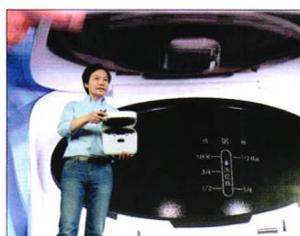
低利率环境是对投资能力的巨大考验，热闹的互联网金融背后充满各种不确定性，当协同效应仅停留于客户迁徙和渠道扩张上，如何发挥综合金融的优势提升核心竞争力成为摆在平安集团眼前的燃眉之急。

#### P56 买平安回报超17%

寿险内含价值增26%表现抢眼，非寿险业绩因会计政策失真。从估值角度看，中国平安当前股价约为1倍内含价值附近，现价买入未来的长期预期回报率将超过17%。

#### P58 中信银行净利接近零增长

中信银行2015年盈利仅微增



P08 | 速读

1.15%，尽管信贷、非标双轮驱动带动资产规模快速增长，并部分对冲息差下行的负面影响，但由于不良攀升加之核销加速导致拨备支出同比大幅提高、净利差缩窄等负面因素，中信银行2015年净利润接近零增长。

#### 基金/Mutual Funds

#### P60 万华化学：私募大佬的试炼

这是怎样的一只股票，让两位私募大佬过去半年为它操心？

#### 专栏/Column

资本论

#### P02 宽货币不为保增速

中国现在的宏观经济政策目标，不应再是重点保增速，而是避免经济大萧条。

大行策略

#### P23 钱都去哪儿了？

回顾二战后历史，大类资产轮动源于经济增长驱动力不同，2009年以来实物资产、货币、债券、股票已经轮动过，最近实物资产涨是货币

现象。

大山估值

#### P59 春秋航空 迪士尼最大受益者

茶歇

#### P62 偷拍县长收礼被判五年半

扩散视频的事在公安系统一定早有通报，甚至组织警察反复学习了，因为警察是公检法的第一关，是与民众接触最多的部门，如果警察不守法，那大家的日子就难过了。

#### 港股脉搏/HKstockpulse

#### P64 一周精选

#### P66 分析师论

#### P69 研究心得

#### P72 女股主义

#### P75 港股风云

#### P76 纵观楼市

#### P77 股海炼金

#### P79 鼎成启示

#### 客户名录

马爹利

赛斯纳

宾士域

北京银行

汉米尔顿

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

期刊网

请扫描二维码关注

《证券市场周刊》

新浪微博 新浪微博



《证券市场周刊》官方网站

http://www.capitalweek.com.cn

證券市場



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  
万万数据

 **HAMILTON**  
AMERICAN SPIRIT • SWISS PRECISION

汉米尔顿