

# 證券市場週刊

高 / 端 / 投 / 資 / 人 / 的 / 利 / 器

- P38. 游久游戏业绩“现形记”
- P40. 且看西藏珠峰的高超财技
- P48. 中科金财：商誉减值惊雷



## 通向新均衡

**P16** 中国正在通过供给侧结构性改革以及宏观调控政策推动各个部门调整自身的供给和需求，以期经济逐渐从金融危机后的逆周期政策环境里走出来，以内外兼修的姿态迎接新一轮的国际竞争。



### 港股脈搏

71页至88页



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



## P16 封面 专题

### 通向新均衡

中国正在通过供给侧结构性改革以及宏观调控政策推动各个部门调整自身的供给和需求，以期经济逐渐从金融危机后的逆周期政策环境里走出来，以内外兼修的姿态迎接新一轮的国际竞争。

#### 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

#### 公司与产业 / Corporation & Industry

P34 明阳电路  
隐瞒历史出资或暗藏苦衷  
增收不增利的明阳电路虽然

身有多“伤”，但仍然顺利上市，让人唏嘘感叹。

P35 亚邦股份现金输血大股东  
上市公司高溢价收购资金紧张的控股股东资产，到底是业务所需还是为控股股东现金输血？

P36 益盛药业巨额存货压顶  
上市公司的存货甚至超过了IPO募集额，这些在历史最高位购进的人参如今已被深度套牢，而公司对此计提的跌价准备却少得可怜。

P38 游久游戏业绩“现形记”  
完成3年的业绩承诺后，游久游戏的利润瞬间“蒸发”。

P40 且看西藏珠峰的高超财技  
业绩承诺的精准达标、闲置资产长期挂账不计提折旧、大股东借助业绩和频繁释放的利好减持……西藏珠峰高超的“财技”令市场侧目。

P42 兆易创新收购承诺难兑现  
在价格战来袭的背景下，此次交易的“高溢价、高业绩承诺”或将带来“高风险”。

P44 梦百合过度依赖出口退税  
上市之后，梦百合的毛利率反而越来越低，业绩对出口退税的依赖也就越来越高。一旦不能有效提高盈利能力，其发展前景难免有变数。

P46 光环新网：  
“收购+减持”惹质疑  
收购资产与减持计划结伴，光环新网怪异的资本运作组合引来股东一片质疑。

P48 中金金财：商誉减值惊雷  
一则公告发布后，中金金财股价连续两天跌停，三天累

计下跌近30%，市值蒸发近20亿元，这究竟是怎么回事？

#### P50 汇金股份遽然变脸

按照历史惯例，第四季度一般是汇金股份业绩表现最好的季度，但2017年第四季度却呈现巨亏。或许是定增实施无望，全年盈利艰难，不如“洗个大澡”。

#### P52 碧桂园趋向稳健

依靠过去几年激进布局三四线城市项目的战略，2017年碧桂园成功在地产行业登顶。与定位和规模相似的中国恒大相比，碧桂园能较好地控制费用，加快周转，增加合作开发，减少付息债务杠杆，其趋向稳健的战略能帮助抵御未来地产周期变动的风险。

#### P55 中源家居财务数据前后矛盾

前后两个版本的申报稿中，关于中源家居某一年份的采购数据存在两个截然不同的版本，令人质疑中源家居财务数据的真实性。

### 金融/Finance

#### P56 贵阳银行

##### 高增长持续性待解

资产规模增速从前两年的50%回落至2017年的24.65%，尽管当前的净息差表现已有所改善，但与2016年2.95%的水平相比仍有一定的差距，加上成本收入比也有一定的上升，贵阳银行未来仅靠规模扩张拉动业绩增长有难度。



P08 | 速读

#### P59 银行还会缩表么？

2017年以来，随着监管层对资管业务、同业业务、流动性管理等方面频出重拳，银行资产端和负债端均承受一定的压力。在监管和业绩的双重压力下，银行资产增速放缓、部分银行缩表不足为奇。

#### P62 中信银行

##### 四季度所得税异常

虽然营业收入和归母净利润的增长均有所提升，但中信银行2017年四季度所得税单季度几无增长的情况有些异常，而已披露业绩快报的其他股份制银行却并无此情形，这一点颇为蹊跷。

#### P64 中石油EB梅开二度

中石油EB的发行，一石三鸟，多方共赢，何乐而不为？因此在比较短的时间内，连续发行两期，规模300亿元。

### 基金/Mutual Funds

#### P66 博时基金：摇摆的科融环境

对于明显存在问题的投资标的，基金经理是应该坚守还是及时撤退，最能考验基金经理的投资能力。

#### P68 四步甄选真价投

从年度收益率、重仓股以及历史重仓股变化，还有决策独立性等四个方面，按图索骥，统计数据就能显示出真正的价值投资者。

### 专栏/Column

#### 资本论

#### P02 宏观杠杆率与宏观风险

针对控制宏观杠杆率的对策，包括降低债务增速、紧缩货币政策等，不仅难以达到降低宏观杠杆率的目的，甚至可能适得其反。

#### 大行策略

#### P65 市场危机之下

资本边际效率坍塌、利率过快飙升、或两者皆有，均会导致资本边际效率的改善显著落后于利率飙升，进而引发市场危机。

### 港股脉搏/HKstockpulse

#### P72 一周精选

#### P74 分析师论

#### P77 财经评论

#### P78 研究心得

#### P80 女股主义

#### P82 股海炼金

#### P84 港股游记

#### P86 鼎成启示

### 客户名录

赛斯纳

宾士域

中国少年儿童基金会

金融界

汉米尔顿

### IPO

嘉友国际 主板

养元饮品 主板

华西证券 中小板

《证券市场周刊》记者证年检人员名单公示

按照国家新闻出版广电总局《关于开展新闻记者证2017年度检验工作的通知》（新广出办发【2017】82号）精神和《新闻记者证管理办法》有关规定，现将我单位拟通过记者证年检检验的人员名单向社会公示如下：

承承、刘晓旭、谢长艳、苏华、刘增禄、魏枫凌、杜鹏、王东岳。

举报电话：010-83138953，公开接受社会监督。

您可以通过如下新媒体阅读《证券市场周刊》

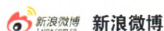
《证券市场周刊》电子杂志

购买渠道



请扫描二维码关注

《证券市场周刊》



新浪微博



《证券市场周刊》官方网站

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



证券市场周刊

2018年1月30日



精心敢为



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

**HAMILTON**  
 AMERICAN SPIRIT • SWISS PRECISION

汉米尔顿