

35  
邮发期号  
CAPITALWEEK  
2019/10/11  
总第2530期

# 证券市场周刊

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器

- P36. 豪迈科技现金流疑问多
- P43. 翰宇药业的至暗时刻
- P48. 智度股份隐患多



## 地产紧缩

**P24** 政策紧缩依旧，基建投资对冲地产投资减速，地产股的机会还看Beta逻辑。



**港股脈搏**  
71页至88页

海外市场具优势  
IGG 走势改善

一周精选  
精英 12

女股主义  
香港女分析师总会 @ 背靠母企资源足  
西证国际爆发力强

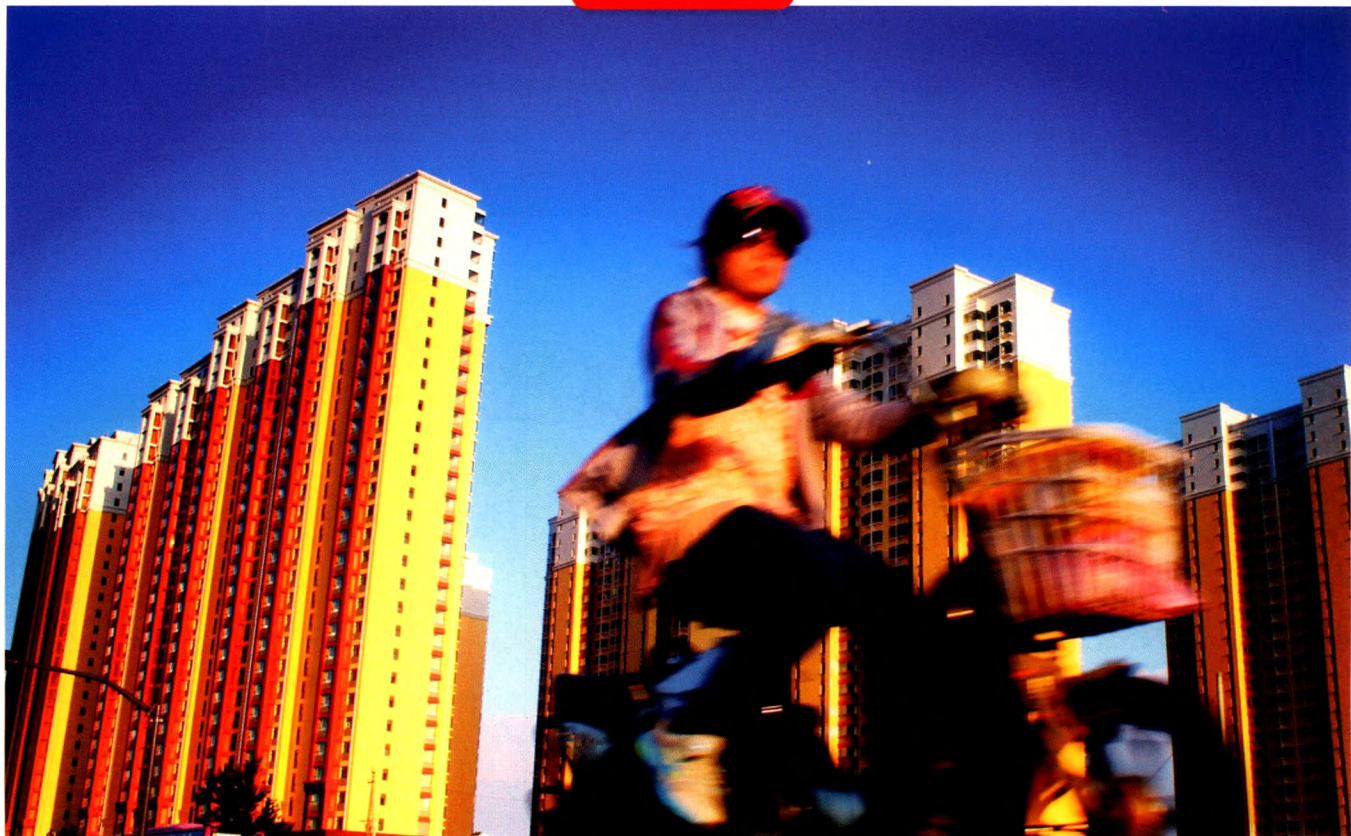
综合刊 www.capitalweek.com.cn

35 >

9 771004 629016

大陆地区零售价：人民币15元  
台港澳地区零售价：港币30元

万方数据



**P24**  
**封面**  
**专题**

**地产紧缩**

政策紧缩依旧，基建投资对冲地产投资减速，地产股的机会还看Beta逻辑。

● 2019年内房地产市场出现松动的可能性很小，从长期看，全面松绑的可能性也不大，未来调控或将成为常态化。

经济日历

P04 本周重要经济指标

- P08 速读
- P12 要刊速读
- P13 数据

宏观/Macro-Economics

P16 本轮美联储资产负债表结构调整有何不同？  
美联储可能会进一步扩大短久期美债的持仓规模，或主

动抛售长期MBS来使收益率曲线正常化。

P19 经济超预期放缓的下半年  
三季度GDP逼近6%，受到政策的耐心以及客观的约束等多方面影响，即便从短期来看经济下行压力也超出了市场的预期，投资者或许要重新审视底线思维。

P22 从国庆消费数据看经济冷暖  
国庆假期服务消费数据表现平平，消费政策或应有的放矢，扩大有效供给，释放需求潜力。

公司与产业/Corporation & Industry

P34 兔宝宝：凶险的高溢价收购业绩持续下滑，借短贷长谋取息差，不断的多元化扩张，难阻主业下滑。

P36 豪迈科技现金流疑问多  
对于豪迈科技而言，毛利率下滑，财务杠杆上升，还不是最严重的问题。公司最主要问题是经营活动产生的现金流量数字下滑更严重，并且部分数字存在着疑问。

P38 特斯拉国产 供应链抬头  
特斯拉的国产化，无疑是为供应链上的相关公司及整个市场提供了良机。

P40 科大讯飞的利润魔方  
投资标的净利率屡创行业新高，是与生俱来的优秀还是另有玄虚？

P43 翰宇药业的至暗时刻  
无论是从经营还是二级市场来看，如今都是翰宇药业的至暗时刻。

P46 煤电联动取消

### 电价市场化再进一步

取消煤电联动机制意味着，电力体制改革力度正进一步加大，以市场化为核心的电价定价机制逐步形成。

### P48 智度股份隐患多

智度股份业绩承诺期的“并购红利”已经消失，进入没有业绩承诺就没有增长动力的阶段，除了商誉、应收账款减值损失风险急剧上升外，其他指标也多有疑问。

### P51 荣盛发展短债压力迎高峰

荣盛发展签约销售增速放缓，占比更高的短期债务集中到期，公司偿债压力凸显。

## 金融/Finance

### P54 拨备计提新规

#### 夯实银行资产质量

监管设定拨备上限，迫使银行释放利润，缩减利润调节空间，银行或强化风险认定审慎度，从而使资产质量进一步夯实。

### P58 银行理财净资本门槛抬高

商业银行理财子公司净资本管理新规的落地，意味着银行理财无资本约束的时代已经结束。随着存量理财规模的逐步减少，增量非保本净值性的理财规模会越来越大，银行整体的隐性风险在降低。

## 投资圆桌/Investor

### P64 “汉堡”大作战之一：

#### 麦当劳重生

二战之后，标准化思潮对各



P08 | 速读

行各业产生深远影响，麦当劳就在此背景下诞生。

### P66 美国能源设施公司投资逻辑

虽然存在能源价格波动，政策导向反复，和潜在的过度建设风险，但多已被折入估值之中。考虑到当前行业低廉的价格与发展潜力，若想建立一个以收息为目的的组合，MLP公司值得适当关注。

### P68 中国平安重返

#### 险资“股市一哥”

除银行股之外，中国平安不失时机地介入长江电力等国民经济基础行业、华夏幸福等房地产行业、云南白药和上海家化等民生行业的大蓝筹股或潜力股，保证了对股市的深度参与。

## 专栏/Column

### 资本论

### P02 探索反映中国国情的

#### 就业指标

二元经济下中国的就业市场需要同时观察劳动力转移和城镇失业这两类指标，且随着城市化推进未来就业问题会越来越多地表现为城镇失业。

### 大行策略

### P23 外资加速流入，

#### 金融加仓消费分化

前9个月，北上资金在绝大多数行业均为净流入。

### 股票江湖·30年

### P32 我的入市之道（八）

## 港股脉搏/HKstockpulse

### P72 一周精选

### P74 分析师论

### P78 研究心得

### P80 女股主义

### P82 港股游记

### P85 财经评论

### P86 鼎成启示

## 客户名录

马爹利

宾士域

赛斯纳

豪利时

汉米尔顿

您可以通过如下新媒体阅读《证券市场周刊》

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

# HAMILTON

## 做自己的英雄



卡其 超越风速  
KHAKI X-WIND  
自动机械腕表

汉米尔顿表

✦ HAMILTONWATCH.COM

万方数据