

证券市场周刊

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器

- P32. 古井贡酒30亿元销售费用花哪儿了
- P34. 健友股份高存货之危
- P46. 泰格医药：信披粗糙 合同资产异常



违约 冲击波

P24 本轮信用违约无系统性行业或政策背景，对股市影响或相对有限。

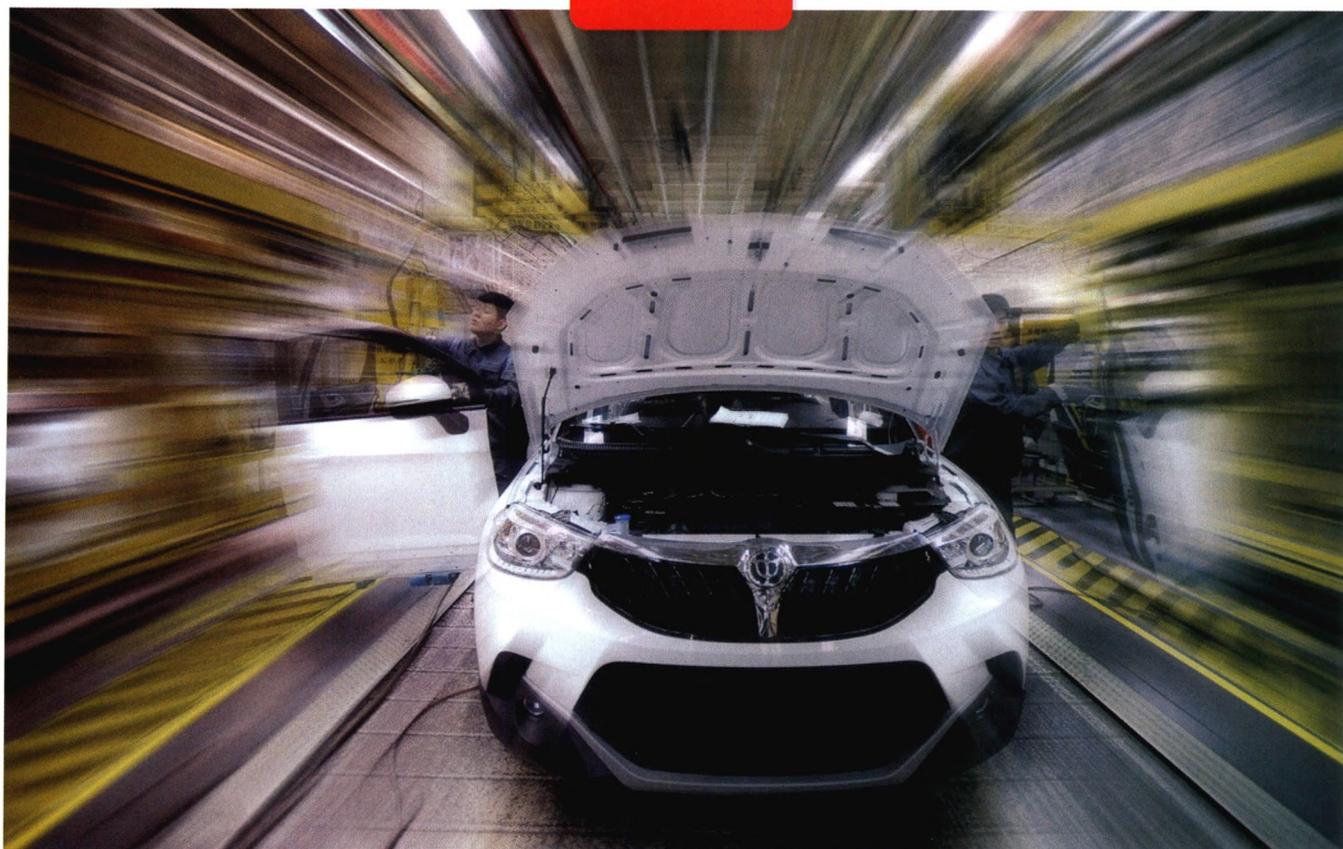


综合刊 www.capitalweek.com.cn



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

违约冲击波

本轮信用违约无系统性行业或政策背景，对股市影响或相对有限。

金融委会议定调了近期的债券违约个案是“周期性、体制性、行为性因素相互叠加的结果”，也明确了要处理好促发展与防风险的关系，给市场各方吃下了定心丸。

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 美债收益率曲线
陡峭化的含义
美债收益率步入陡峭化周

期，或加剧未来美股回调风险，美联储可能面临再度扩表的压力。

P20 政策转折处

12月将召开中央经济工作会议，宏观政策正面临转折处，当下市场可能低估了政策收紧和加强金融监管的力度。

公司与产业 / Corporation & Industry

P32 古井贡酒30亿元销售费用
花哪儿了
作为一家区域性酒企，古井

贡酒销售费用支出中的劳务费和差旅费远超同行，这并不正常。

P34 健友股份高存货之危

从肝素原药向肝素制剂延伸的风险不仅在于制剂产品能否成功，还要面对原有客户关系松动所带来的隐患。

P36 影视行业复苏指日可待

政策落地，疫情缓解，头部企业相继定增，国庆档票房喜人，三季度头部公司业绩触底反弹，电影、电视剧行业将迎来拐点。

P38 一力制药：合作若不能 续期或致业绩巨震

强势的合作方导致正在IPO的一力制药毛利率较低，合作即将到期恐对业绩造成重大影响。

P40 灿星文化：不同版本利润 差距大 巨额商誉成暗礁

浙富控股是灿星文化的第三大股东，由公司披露的投资收益得出灿星文化的盈利与其招股书申报稿披露的净利润有着天壤之别。

P42 磷酸铁锂“逆袭”

受补贴新政和新电池工艺实施影响，磷酸铁锂发展迎来“第二春”。

P44 永辉超市：

另类扩张亟待收场

疯狂开店、大手笔投资过后，永辉超市费用堆积，负债高企。

P46 泰格医药：

信披粗糙 合同资产异常

公司合同资产占比偏高，且对巨额公允价值变动收益的具体来源未做出详细披露。

P48 博思软件考验将至

上市之后，博思软件买买买，业绩快速增长，但业绩承诺期后的风险随之而来，2019年是业绩对赌最后一年。从众多收购案例来看，如果没有业绩承诺的压力，被收购方也往往失去动力。而一旦业绩不佳，商誉难逃减值计提风险。

P51 广东鸿图业绩光鲜有缘由

经过2019年的大洗澡，基数大降，广东鸿图的增速指标非常好看，但长期对比的话，公司较往年并没有特别明显的增长。同时，公司账面一些细微的异常，显示资金链存在着一定的风险。

金融/Finance

P53 保险股不惧信用风险冲击

由于上市保险公司持有的信用债比重较低，此次信用债风险对保险公司的实质性影响较小。在政策强力支持的背景下，长端利率的上行叠加负债端改善预期的逐步兑



P08 | 速读

现，高分红低估值的保险股配置价值凸显。

P57 信用债违约风险水平未明显提升

近期债市突发的的一系列违约事件演变成系统性风险的概率降低，但会成为打破国企信仰和国企内部信用分层的里程碑事件。由于商业银行表内信用债配置比较低，信用债走弱在一定程度上会造成估值损益，但对资产质量影响不会太大。

投资圆桌/Investor

P62 分级A基金，最后的套利机会

整改后的分级基金通常转型为LOF基金或者清盘，存在三种套利的机会。

P66 套牢BAT巨头三年的联通混改

作为第一家混改试点的央企，中国联通的混改无疑是成功的。但对于当年入股的BAT巨头股东们来说，未必实现了互利双赢的预期。

P69 聪明的成长股趋势跟随（上）

通过观察目标公司长期、中期、短期的关键经营指标变动趋势，比较短期指标增长态势与预期的差距，并分析

其内在原因和逻辑，从而不断验证、修正对公司的长期增长速度和空间的预期。

P70 信用债不是好的资产配置工具

提高自身的研究能力，鉴别信用，而不是把投资回报建立在盲目的信仰上面，这是信用债回归信用研究和定价的根本。

专栏/Column

资本论

P02 RCEP的贸易和产业影响

RCEP最突出的特点是间接达成了中国、日本、韩国的自由贸易协议，从而达成了“东亚闭环”。

大行策略

P17 供需视角看

RCEP对中国产业链影响

RCEP的签订，分结构来看，部分未实现零关税的进出口在未来的关税减免下仍将受到影响。

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

客户名录

马蓼利

宾士域

赛斯纳

豪利时

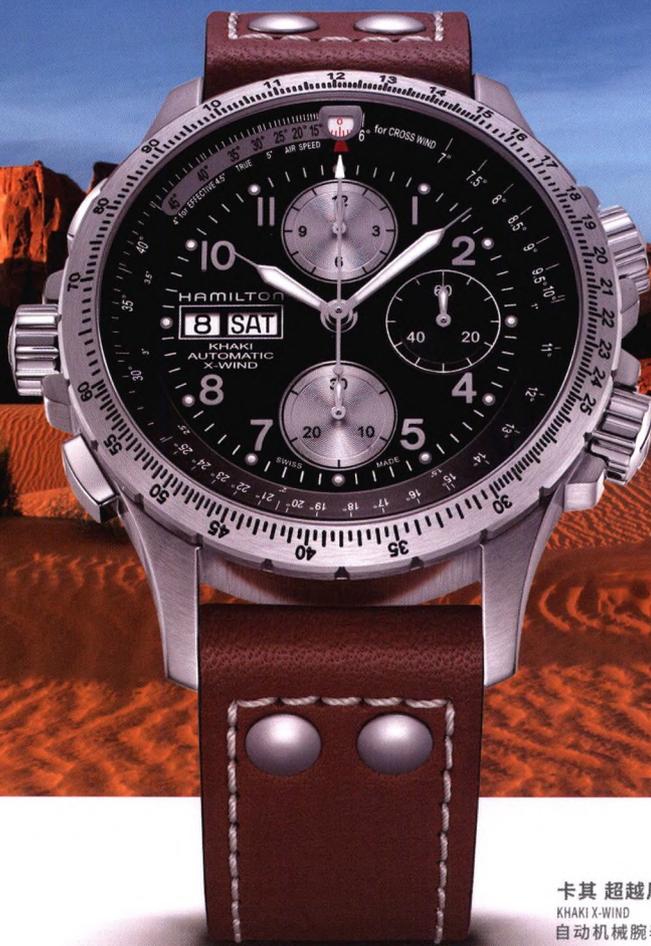
汉米尔顿

IPO索引

明新旭腾 主板

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