

证券市场周刊

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器

- P40. 东山精密的再融资泥沼
- P43. 万达信息：常年粉饰引巨亏
- P47. 乾照光电抢跑再融资

汽车刺激风起



P26 促进汽车消费以扩大内需已成为政策对冲疫情影响的必选项，托底2020年车市需求。



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



P24 封面 专题

汽车刺激风起

促进汽车消费以扩大内需已成为政策对冲疫情影响的必选项，托底2020年车市需求。

疫情对于汽车的影响可能较其他行业更加严重。在行业周期已经触底的情况下，这一外生冲击更是雪上加霜。

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 疫情不改房地产存量逻辑

全球经济增长与金融市场受到疫情严重打击，中国政府

的对冲政策尚未释放要刺激房地产的信号，各地因城施策的微调仍着眼于保证存量销售、加快开工施工以及为房企流动性救急。

P23 中国国债完善功能，吸引力倍增

在全球低利率的环境下，中国国债市场凭借相对高的收益率和不断完善丰富的功能，在国际上的吸引力大幅提升。

公司与产业/Corporation & Industry

P34 花园生物：

高利润率难持续

在供过于求的大背景下，当产品供给增加的速度快于需求增速时，价格下跌是唯一的选择。

P36 申通快递：

业绩精准达标后变脸不寻常在连续3年都精准完成业绩承诺后，过了承诺期的申通快递业绩迅速变脸。

P40 东山精密的再融资泥沼

经营和扩产均长期依靠融资，政府补助也成为了增收利器。

P43 万达信息：常年粉饰引巨亏

一系列有悖于同行业企业的会计处理方式，更加深了外界对万达信息业绩含金量的质疑。

P45 金城医药：

收购标的爆雷早有端倪收购标的存在重重疑点，上市公司仍能成功收购不免令人感到匪夷所思。

P47 乾照光电抢跑再融资

定增新规刚出台，乾照光电急推诸多细节均不确定的融资计划。而观察此前的募投项目，效应并不理想。新大股东入主后，公司营收持续下滑，但固定资产、在建工程大幅增加，加剧产能过剩，或将成为未来的业绩地雷。

基金 / Mutual Funds

P50 QDII 冷对特斯拉

自上市以来，特斯拉及其创始人马斯克就饱受争议。

金融 / Finance

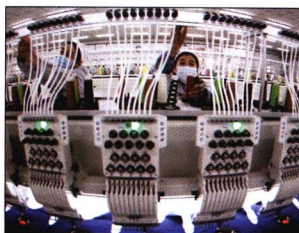
P52 江苏银行：

营收净利增速差距大

尽管2019年营收和净利润均实现两位数增长，但江苏银行营收和净利之间的较大差距，凸显其背后信用成本和营业支出上升的压力。四季度一些指标的细小变化或许表明，江苏银行全年靓丽的业绩表现或许没有想象中那么好。

P54 换锚 LPR 背后的政策博弈

存量贷款换锚恰逢疫情冲击经济承压，加上短期流动性保持充裕，银行承担支撑经



P08 | 速读

济的职责，市场预期地产融资政策虽有边际放松迹象，但总体是“托而不举”，适度放松而不刺激。

P58 西部证券“失去的三年”

2019年，西部证券加速出清资产减值风险，年度计提资产减值准备金额超过全年净利润之和。此前三年，西部证券深陷股票质押业务违约泥沼，业绩被大幅拖累。频繁的业务违规屡遭监管层重罚，券商评级连续三年下滑，业绩排名一路走低。

投资圆桌 / Investor

P60 美股下一次崩盘会如何到来？

按照达里奥的理论，经济周期无非也是不停的杠杆化与去杠杆化，唯一的差别就是去杠杆化的过程是闭月羞花还是丑陋不堪。股市涨跌，其实也是这个过程周而复始，问题就是怎么去以及什么时候去。

P62 技术的始源与英雄的时势

看待当今技术剧变，会让我们更好地把握变与不变的本质。投资要做的就是深刻洞察社会变迁趋势，选择具有企业家精神的团队。

P65 银行财报告诉了些什么

从信用贷款扣除信用卡应收账款余额占企业贷款及垫款余额的比重、保证贷款占企业贷款及垫款余额的比重这两个指标变化，可以侧面观察银行信用风险管理的行为，反推银行当前的风控条件与资产质量。

专栏 / Column



资本论

P02 全球负利率走向何方？

疫情或将成为全球负利率的催化剂，但降息并不能直接缓解疫情对美国经济的冲击，财政政策和结构性货币政策的配合将更加有效。



大行策略

P17 周期的韵律

在没有别的更好的线索的时候，可以试着从市场价格倒推出隐含预期，并看看这种预期是否客观合理。

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

马爹利

宾士域

赛斯纳

豪利时

汉米尔顿

IPO 索引

雪龙集团 主板

建业股份 主板

贝仕达克 创业板

华润微 科创板



BLACK MARBLE

貝格隆集團

貝格隆證券有限公司成立於1989年，
為香港最歷史悠久的證券公司之一；

我們為客戶提供証券及融資等金融服務，迄今已逾二十載。

○ 股票經紀服務

我們的客戶包括機構投資者、股票基金及高資產價值個人客戶。由經驗豐富的專業經紀團隊為你提供最卓越、準確、快捷的經紀服務。我們專營香港、中國（含香港）、美國、歐洲、日本、星加坡、台灣及其他環球主要市場的証券買賣。

○ 保證金融資（孖展）服務

我們為客戶提供以股票抵押的融資服務，讓你更靈活運用資金，抓緊每一個投資機會。

○ 首次公開招股

我們為你提供新股認購、融資及國際配售等服務包銷及配售代理服務。

○ 股票配售或包銷

憑藉我們強大的客戶網絡，我們為多家本港上市公司在二級市場的融資擔任其包銷商或配售商。

○ 網上交易服務

我們使用的網上交易系統為本港最大的股票交易平台，讓你安全地通過手機或電腦，隨時輕鬆管理你的個人投資組合。

○ 基金銷售服務

我們提供逾600支基金選擇，並設有多種揀選策略。基金種類包括公募及私募基金。投資的範疇包括股票、債券、高頻交易、对冲套利等不同選擇。

聯絡我們

貝格隆證券有限公司

香港中環威靈頓街184-198號

The Wellington 21-22樓

☎ (852) 3700 9600

☎ (852) 3700 9688

@ Info@blackmarble.com.hk

www.blackmarble.com.hk

万方数据



貝格隆證券有限公司經營的是證券交易的業務，

並根據證券及期貨條例(第571章)獲發牌經營第一類(證券交易)受規管活動(中央編號:AFM349)。