

证券市场周刊

51

CAPITALWEEK

2021/07/02

总第2704期

- P32. 片仔癀：
量价齐升不可持续
- P34. 招商蛇口：
藏匿负债的三条“暗道”
- P37. 闻泰科技并购赌局

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器



重回成长

P20 盈利承压+无风险
利率下行的宏观组合下，
具有稀缺性的成长占优。



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



P20 封面 专题

重回成长

盈利承压+无风险利率下行的宏观组合下，具有稀缺性的成长占优。

过去两个月，在流动性预期修复的背景下，市场将成长风格演绎到极致化，先是景气度最确定的新能源车、医美、医药、次高端白酒，随后是此前景气度有分歧的半导体、军工、光伏、消费电子也陆续补涨。

经济日历

P04 本周重要经济指标

P08 速读

P11 数据

P14 要刊速递

宏观 / Macro-Economics

P16 被低估的美国经济过热风险

GDP高增长、通胀快速上升、房价高企以及美股泡沫化，种种迹象均表明美国经济存在过热风险。一旦美联储

收紧政策，很可能像上世纪70年代初那样，引发经济衰退和金融市场暴跌。

公司与产业 / Corporation & Industry

P28 天元宠物：净利严重依赖退税，募资夸大嫌疑大

天元宠物盈利依赖退税，产能连续扩张，如何消化成隐忧。

P30 斯瑞新材冲刺科创板的高成长假象

在准备登陆科创板之前，斯瑞新材给人以高成长的印

象，公司也选择以不低于10亿元市值作为上市标准，但考虑到补贴、费用控制等因素，其真实的成长性将大打折扣。

P32 片仔癀：量价齐升不可持续

随着存量天然麝香资源的日益匮乏，国家配给的天然麝香无法满足片仔癀市场需求的增长。

P34 招商蛇口：藏匿负债的三条“暗道”

招商蛇口三道红线全部符合监管要求，但公司不断攀升的少数股东权益并未有相

应的损益匹配、其他应付款中金融机构频频现身，永续债又直接增加公司所有者权益…公司有息负债或许并没有这么简单。

P37 闻泰科技并购赌局

闲置资金大量堆积，母公司57.63亿元其他应收款去向存疑。

P40 众兴菌业：转型白酒恐难顺遂

在菌业发展不温不火之际，公司拟收购圣窖酒业进军白酒，值得关注的是此次交易能否顺利完成？

P42 润和软件：业绩拼凑嫌疑大

凭借鸿蒙概念的顺风车，润和软件股价一飞冲天，但其业绩却是东拼西凑而来。

P44 为上海机场“欢呼”

为时尚早

航线结构、旅客结构以及机场设计结构的差异，导致虹桥机场的资产经营效率明显异于浦东机场；判断虹桥机场注入是否正面，最终定价是关键。

P46 金城医学低门槛大派红包

金城医学向管理层和大股东慷慨大派红包，存在损害小股东利益之嫌。

P48 金钟股份：

激进赊销难掩盈利下滑

在产品没有技术优势的情况下，金钟股份拥有比同行更高的毛利率，这种状况显然不能持久。

P50 天富能源

在建工程完工率飘忽不定

天富能源的多项工程进度均出现回退，借此，公司推迟将在建工程转为固定资产的时间点，可以少提折旧，从而增加利润。

P52 江苏雷利转而靠外延找增长

江苏雷利上市之后，营收增长缓慢，募投项目多番变更，应收账款回收时间长，公司转而以外延发展来寻求业绩支撑，由此接连进行收购。



P08 | 速读

保持温和，加上2021年银行继续大幅让利的基础不再，银行板块存在较大的业绩上修预期差，主要表现在下半年息差上行幅度、资产质量持续改善和财富管理大发展带动的非息收入空间。

P60 招行的“护城河”和“鸿沟”

在2.0模式红利边际递减的前提下，未雨绸缪的招商银行正在向银行3.0模式探索，即“大财富管理的业务模式+数字化的运营模式+轻文化的组织模式”。

投资圆桌 / Investor

P64 每日优鲜和叮咚买菜烧钱

能烧出未来吗？

对于电商来说，烧钱并不可怕，前有亚马逊，后有京东，近有滴滴，都通过早期的烧钱，达成最后的盈利目标。因此，对于每日优鲜和叮咚买菜来说，最主要的问题是：能不能通过烧钱，烧出一个光明的未来。目前来看，它们难以以现有模式烧出未来。

专栏 / Column

资本论

P02 全球税制大变局

G7就全球最低企业所得税率达成历史性协议，统一数字税意味着百年税收基石规则的动摇，全球最低税率意味着全球40年减税浪潮的逆转。

大行策略

P15 市场风险偏好高还是低？

微观结构显示当前市场风险偏好实际是高，只要景气度好，即便估值高，公司股价涨幅仍大。

港股投资 / HKstockpulse

P74 实战社长

P76 王勃米芝莲

P78 金融街爱情导师

P80 MN68

P82 默墨艺行者

P86 笔嗜收藏家

金融 / Finance

P55 银行业绩上行预期差

在货币政策保持惯性的前提下，流动性环境和监管环境

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

价与值

中国恒大

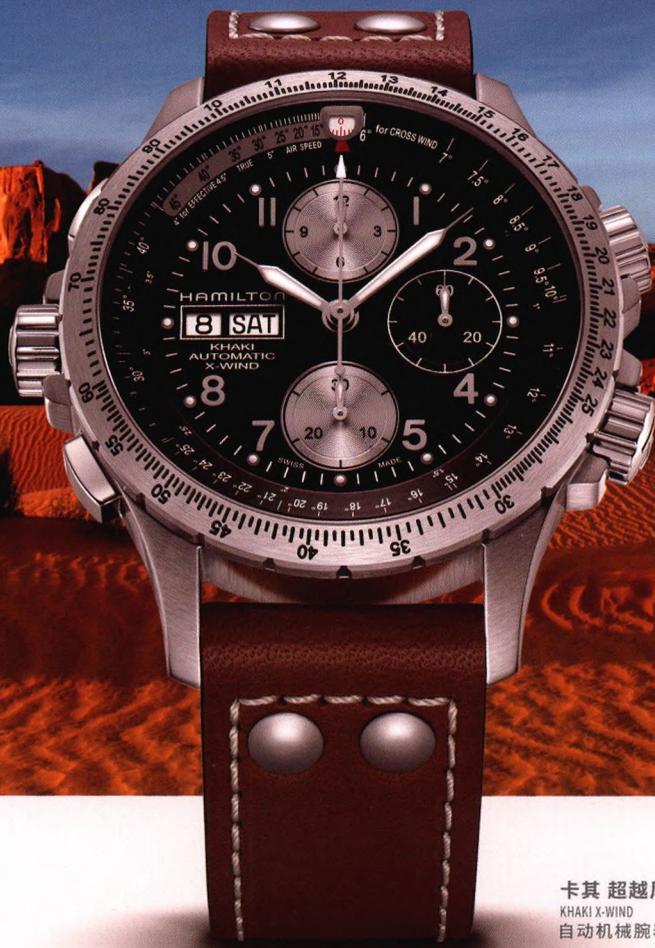
天际股份

IPO 索引

百洋药业 创业板

利元亨 科创板

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