

# 证券市场周刊

P30. 哈药股份低门槛激励管理层

P34. 康泰生物：激进募资为哪般？

P42. 城发环境：“鲸吞”不易

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器



QK2103299

## 地产利润率拐点

**P20** 随着高地价项目的逐渐去化以及土地拍卖“两集中”新政的实施,地产行业利润率中枢有望企稳回升。



综合刊 www.capitalweek.com.cn



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



## P20 封面 专题

### 地产利润率拐点

随着高地价项目的逐渐去化以及土地拍卖“两集中”新政的实施，地产行业利润率中枢有望企稳回升。

“两集中”制度标志着土地拍卖市场将由“零售”转向“批发”，有利于平抑地价，地产行业利润率中枢有望企稳回升。

#### 经济日历

#### P04 本周重要经济指标

#### P08 速读

#### P11 数据

#### P12 要刊速递

#### 宏观 / Macro-Economics

#### P16 美债收益率狂飙惊魂

历史上美债利率与股市并不存在稳定的关系，2021年中美经济将共振上行，这才

是整个资本市场的主要矛盾。

理层派发红包、输送利益，本质上是对中小股东利益的一种损害。

薄每股收益，对中小股东而言并不公平。

#### 公司与产业 / Corporation & Industry

#### P28 苏泊尔：

#### 子公司盈利大挪移

苏泊尔拥有税收优惠的子公司贡献了越来越多的盈利，高毛利的核心炊具子公司净利润始终难以与之匹敌。

#### P30 哈药股份

#### 低门槛激励管理层

低门槛激励相当于变相给管

#### P32 霍莱沃冲刺科创板：

突击申请专利 研发异于同行为符合科创板评价标准突击申请专利、研发费用主要由人工薪酬构成……霍莱沃真实研发能力待考。

#### P34 康泰生物：

#### 激进募资为哪般？

康泰生物通过定增及发行可转债募集巨额资金，推出门槛不高的股权激励，大幅摊

#### P37 中设股份

#### 收获的是馅饼还是陷阱

中设股份拟并购较自己体量大得多的悉地设计，无论从交易作价还是业绩承诺来看，都很划算。但悉地设计在天时地利都具备的条件下，不去再度试水IPO，反而直接“卖身”，也令人不解。

#### P40 北京君正：“蛇吞象式”并购后遗症初现

核心业务的毛利率在行情景

气之时骤然下跌，北京君正财务数据透露出经营乏力。

#### P42 城发环境：“鲸吞”不易

#### P44 沃尔核材利息压顶

沃尔核材在维持营收和业绩的背后，隐藏着几个较大的风险：应收账款金额巨大，周转天数也不断增加，客户群体的坏账风险比较高；公司收购的长园电子而带来的商誉风险仍在，为未来经营增加不确定性；公司资金紧张，借款不断攀升。

### 金融/Finance

#### P48 银行如何填补

##### 存贷增速差沟壑

2021年以来，由于货币供给“总闸门”偏紧，存贷款增速差较大，在稳存增存的压力下，银行体系整体负债压力依然较大。而且，机构间负债分布不平衡有所加剧，股份制银行负债或面临系统性压力。

#### P52 保险负债端景气度回暖

尽管1月“开门红”实现个险新单高速增长和NBV较快增长，但由于短期客户大量透支以及代理人层面对新产品适应需要时间，行业新单及NBV能否延续改善仍需关注。由于行业整体NBV增速较高。

### 特稿/Special Reports

#### P55 外防输入

##### 补中美群体免疫落差

在与西方“群体免疫”形成一定落差的前提下，当前中



P08 | 速读

国防的关键环节在于“外防输入”。根据经济学“三元定理”，国内防控、经济增长、外部输入，三者只能得其二，因此，防止外部输入不能放松。

### 投资圆桌/Investor

#### P56 从星宇股份看

##### 抱团股介入时机

从财务的角度，如果一家公司连续2-3年营收和经营利润、净利润都保持两位数增长以后，同时外部环境没有大的变化，就比较容易出现一致性预期，此时是参与抱团的较佳时点。

#### P58 超级成长股市盈率真相

对于超级成长股，当期短期市盈率高不代表估值水平高，实际以远期永续市盈率和远期合理市值的角度来看真实估值往往低估。

#### P60 国际实业又一次买椟还珠

国际实业和收购标的中大方塔双方主营业务完全没有相关性，更谈不上协同优化。仅凭一份粗糙的评估报告和在国际实业无一成功的过往并购战绩，这笔交易很可能会为除大股东外的流通股东带

来巨大风险。

#### P61 最强猪周期会不会演化 成最长猪周期？

受长期非瘟和疫苗毒等其他病害影响，能繁母猪产能恢复不及预期，加上生猪期货推出，以及行业加速向头部集中等多重因素叠加影响，本轮最强猪周期会演化成最长猪周期。

### 专栏/Column

#### 资本论

#### P02 美国通胀会有多高

暂时性通胀冲高不会影响到美联储宽松的货币政策取向，2021年二季度美国通胀可能冲破5%，再通胀预期仍将主导市场。

#### 大行策略

#### P46 “两会”政策前瞻

##### 及行业机会

为发展科创突破核心技术、“双循环”格局下扩大内需、发展低碳经济或将是政策重点。

### 港股投资/HKstockpulse

#### P64 实战社长

#### P67 王勃专题

#### P68 王勃米芝莲

#### P70 金融街爱情导师

#### P71 MN68

#### P74 默墨艺行者

#### P76 笔嗜收藏家

### 客户名录

马蓼利

宾士域

赛斯纳

豪利时

汉米尔顿

### 价与值

中国平安

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