

# 证券市场周刊

P30 西藏药业业绩爆雷有前兆  
P42 三友化工钱紧也要慷慨分红  
P44 机器人光鲜之后的谜团

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器



QK2216067

## 重振消费

**P16** 稳经济需要提振消费，  
消费增速恢复下的边际改善或  
成为2022年经济的亮点。



综合刊 www.capitalweek.com.cn

23 >



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





## P16 封面 专题

### 重振消费

稳经济需要提振消费，消费增速恢复下的边际改善或成为 2022 年经济的亮点。

④ 对于 2022 年消费的增长态势，最大的变量仍是疫情，但相信局部疫情的风险越来越可控，对消费的影响趋势上也将持续减弱，消费增速恢复下的边际改善或成为 2022 年经济的亮点。

#### 经济日历

#### P04 本周重要经济指标

P06 速读  
P09 要刊速递  
P10 数据

#### 宏观/Macro-Economics

#### P14 市场底何时出现

金融委罕见发声呵护市场，“政策底”已经出现，但真正的“市场底”可能还需要等待。市场之所以缺乏信心，

核心矛盾在房地产，房企流动性和地产销售惨淡问题仍未改观。“地产底”何时出现，依然悬而未决。

#### 公司与产业/Corporation & Industry

P24 中兴通讯：周期性红利难掩经营效率隐忧  
核心竞争力未见明显增强。

#### P26 房地产救市：构建新发展模式

2021 年年底中央经济会议、2022 年两会政府工作报告和国务院金融委会议都提出房地产要向新发展模式转型。

#### P28 佳都科技：“参股换订单”模式负作用隐现

上市公司通过投资换取业务订单，资金状况趋于紧张，应收账款账龄结构恶化，股权激励考核标准设置偏低。

#### P30 西藏药业业绩爆雷有前兆

向关联方支付畸高费用、高溢价接盘的夕阳资产计提巨额减值、新冠疫苗进展缓慢，共同导致西藏药业 2021 年净利润大幅下滑。

#### P32 长春高新：金赛药业创造的现金毁于地产

长春高新从金赛获得的分红

大幅提升，但给投资者的分红却没有明显变化。公司将金赛分红留存在上市公司体系中，同时大力投资严重占用资金却难以贡献利润的地产项目，本质上是一种价值毁灭。

#### P34 魅视科技：客户疑云重重高净利率难持续

前五大客户中部分资质平平，个别客户回款缓慢难逃激进销售嫌疑，魅视科技超高的毛利率和超低的费用率背离了行业正常的逻辑。

#### P36 钛白粉：供过于求难涨价

钛白粉行业目前处于供过于求的状态，持续价格上涨不可持续。

### P38 锂价疯涨影响几何？

碳酸锂价格上涨符合供需紧张的客观规律，但短时内的非理性超常规暴涨实不可取。

### P40 华兰疫苗：收入逆势增长 存疑“调节”利润图谋IPO

华兰疫苗2021年收入逆势增长、2020年销售费用率同比大幅提升，似乎都表明其业绩存在调节的痕迹。

### P42 三友化工钱紧也要慷慨分红

三友化工一边支付巨额利息，另一边大手笔分红，公司未来的持续经营能力或受影响，对于大股东来说是反哺及时，对于中小股东来说，则不一定是好事情。

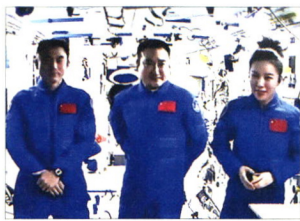
### P44 机器人光鲜之后的谜团

如果不是2020年、2021年连续亏损，机器人上市以来的业绩相当靓丽。不过，经营活动现金流负数的业绩再靓丽也谈不上含金量十足。2020年实施新的收入准则变更收入确认方式，导致5-6年的经营成果一下子烟消云散。毛利率大幅下滑、负债大幅增加、研发投入大增，完工数年还在支出募集资金的募投项目，机器人迷雾重重。

### P47 途虎养车：

#### 增收不增利 偿债压力大

报告期内，营业收入规模和毛利率不断增加的同时，净亏损也不断增加；经营活动长期“失血”，资产负债率居



P06 | 速读

高不下、流动比率和速动比率不断下降，途虎养车偿债能力在不断弱化。

### P48 莱伯泰科：

#### 客户数据披露矛盾重重 公司信披质量令人堪忧

## 金融/Finance

### P50 资产端主导保险股估值修复

房地产风险释放及利率预期带动保险板块短期向上，受制于寿险转型阵痛期以及队伍人力处于低位，负债端短期内边际改善概率较低，行业转型需要面临短期业绩与长期改革的平衡以及底层业务模式的转变。

### P55 券商业绩增长新逻辑

经纪业务向财富管理模式转型所带来的业绩增量，主要原因是居民存款逐渐由带来较低回报和流动性的银行转向能带来较高回报和高流动性的股市趋势不变。

## 投资圆桌/Investor

### P60 理解别人的消费

想要充分了解消费行业，就得“理解别人的消费”，这就意味着投资者需要“理解

自己不会消费的那些消费”。做这件事情所需要的心理建设，并不比“承认自己做错而别人做对的事情”来得更容易。

### P62 涪陵榨菜的老套路不灵了

虽然行业竞争并不算特别激烈，但摆在涪陵榨菜面前的问题是，市场规模有限，涨价空间有限。即使消费有所复苏，公司的提价依然困难。

### P64 线下生鲜超市逐步复苏

从经济效益来看，目前活得好好的社区生鲜都是区域性的，随着互联网社区团购热潮退去，部分区域社区团购平台在逐步恢复生机。

### P66 知乎增长难题

截至目前，知乎仍然是问答的搜索，而不是所谓的社区产品，且知乎信息消费效率低。

### P68 地产数据背离的真实含义

## 专栏/Column

### 资本论

### P01 打开重大项目的基建黑箱

上半年双位数基建增速超预期，后续仍待监管信号和城投投融资边际变化。

### 大行策略

### P05 加息之后的缩表

#### 会带来怎样的影响？

缩表相比加息影响更小，股市中长期走势仍取决于基本面。

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

IPO索引

鹿山新材 主板

何氏眼科 创业板



# 调查真相 说出真话



扫二维码，关注  
《证券市场周刊》官方微信  
获取最新动态及资讯