

# 证券市场周刊

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器

P20 玲珑轮胎：业绩“冰点”  
 P26 五粮液：  
 现金流恶化提价成难题  
 P32 闻泰科技扩张遇瓶颈



## 美联储 紧缩风暴

**P12** 这一次美联储可能不得不以经济衰退为代价来控制四十年一遇的高通胀。

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



## P12 封面 专题

### 美联储紧缩风暴

这一次美联储可能不得不以经济衰退为代价来控制四十年一遇的高通胀。

面对失控的高通胀，美联储可能不得不采取更加激进的紧缩。在本轮紧缩周期中，联邦基金利率迅速达到2.5%的中性利率，可能不足以使通胀回到2%的长期目标，最终基准利率可能会提高到3.5%以上的较高水平。

#### 经济日历

#### P04 本周重要经济指标

P06 速读  
P09 要刊速递  
P69 数据

#### 宏观/Macro-Economics

#### P10 出口退潮

疫情冲击、全球需求放缓和基数扰动等导致4月出口增速大幅走低。值得警惕的是，在疫情反复与生产物流受阻

的背景下，出口产业链存在向东南亚转移的趋势。

#### 公司与产业/Corporation & Industry

#### P20 玲珑轮胎：业绩“冰点”

产品销售增速放缓，原材料成本大幅攀升，玲珑轮胎遭遇上市以来最艰难的业绩“寒冬”。

#### P22 中国医药主业承压

中国医药2021年各条业务线经营均不乐观，净利润腰斩，资产质量也表现欠佳。

#### P24 宏景科技：业务区域过于集中 激进赊销问题显现

近九成收入来自华南地区，宏景科技业务本质或为系统集成商，技术含量有待考证，且账龄结构出现恶化迹象。

#### P26 五粮液：

#### 现金流恶化提价成难题

虽然给出各种理由，五粮液现金流变差是客观事实；在终端价格走低之下，五粮液大胆提价，但对终端售价并未带来实质性改善。

#### P29 神州高铁：

#### 并购后遗症遇上投资失利

从重组高铁资产以来，神州高铁累计盈利还不如重组前。但重组股价暴涨、业绩暴增股价暴涨、高送转股价暴涨，紧随其后就是套现、套现、再套现。神州高铁大股东文氏家族的系统性致富方式明显高明，而国资则成为接盘侠。

#### P32 闻泰科技扩张遇瓶颈

重要业务错失风口，一个收购标的业绩大概率爽约，闻泰科技却未计提任何商誉减值准备。

#### P34 莱宝高科的账面富贵

莱宝高科的账面显示货币资金较为充裕，但从公司财报其他细节可以看出，公司的资金很有可能平时在大客户和供应商之间高效周转，只有在出具报表的时候，才会对公司财报中短暂停留。



P06 | 速读

### P36 阳光乳业：

#### 固定资产翻倍产能原地踏步 高毛利率欠合理解释

阳光乳业老厂更新换代，异地扩建一期项目也已经先期投产，公司产能却未见前进一步。

### P38 香农芯创：

#### 高负债跨界致现金流恶化

重组后，上市公司的主业变更为电子元器件分销，业务规模迅速壮大，但公司的资金和现金流也将会面临严峻考验。

### P40 英科医疗：业绩现原形

#### 激进投资遇大考

英科医疗疫情机遇下的高增长已宣告结束，产能严重过剩问题浮出水面；此外，境外子公司或已成为公司的“避税”平台。

### P42 博盈特焊：毛利率持续下行 大客户依赖程度较高

产品价格持续下行叠加主要原材料成本的上涨，博盈特焊毛利率逐年下行，公司对单一客户较高程度的依赖以及定价权的薄弱或致业绩变脸。

### P44 九州一轨：净利波动凸显

#### 盈利稳定性差 注册申请或存变数

尽管现金流有所好转，但应收账款仍在高位，表明公司对个别客户和单一产品的依赖度较高；净利存在波动风

险背后，凸显公司盈利稳定性较差的不确定性，盈利能力相对较弱决定了已过IPO审核的九州一轨注册申请仍存变数。

### P46 纬德信息：

#### 上市后毛利率变脸

上市前后毛利率和行业均值关系大相径庭，纬德信息毛利率“上市即变脸”戏码正在上演。这种差异背后是否另有玄机仍有待观察。

### 基金/Mutual Funds

### P56 养老FOF：大幕已揭开

此前一年，这类产品的发展陷入瓶颈，规模增速低于公募FOF整体水平。

### 金融/Finance

### P50 保险行业一季度NBV承压

2021年一季度，受到经营准备提前以及重疾定义切换带来较高基数，2022年一季度NBV同比承压，加之代理人规模或进一步下降，2022年寿险仍将处于转型攻坚阶段。

### P52 监管再提银行合理让利

从一季度货币政策执行报告的主要内容来看，央行延续“降低企业综合融资成本”

表述，新增“优化央行政策利率体系，加强存款利率监管”，以改革促降息、合理让利共赢是监管基调。

### P57 券商ROE弹性下降

### 投资圆桌/Investor

### P62 波音的价值博弈

### P65 低估值策略再度占优

在截至目前的2022年的股票价格表现中，估值成为一个极其重要的因子。股票价格越是低估，股票价格表现就越好。股票价格越是高估，股票价格表现就越差。

### P66 京东健康，回购与减持 同步显示的信号

京东健康在实施回购的同时，大股东刘强东同步实施减持。在对京东健康的业务分析和财务分析以及未来展望的基础上，从对京东健康的内在价值分析来看，也许，大股东卖出股票向市场传递的信号，是一个比较合理的信号。

### 专栏/Column

#### 资本论

### P01 有可能发特别国债吗

年内发行特别国债的必要性上升，有助于更好控疫情、稳增长。

#### 大行策略

### P05 风格更像2012年

2022年类似2012年，是大风格周期中的阶段性再平衡，全年价值略占优，成长有望阶段性占优。

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

新浪微博



《证券市场周刊》官方网站

<http://www.capitalweek.com.cn>

证券市场

价与值

老板电器

联创电子

# 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