

证券市场周刊

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器

P14 央企估值新时代
 P34 太极集团高增长持续性不足
 P38 次高端酒亟待破局



居民杠杆待修复

P20 居民部门是否还有进一步加杠杆的空间和意愿，将影响到扩大内需的有效性。



综合刊 www.capitalweek.com.cn

9 771004 629016 35 >

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

居民杠杆待修复

居民部门是否还有进一步加杠杆的空间和意愿，将影响到扩大内需的有效性。

① 不管是与从世界各国的比较上看，还是从未来人均GDP的提升以及城市化率的提升看，中国居民部门的杠杆率仍具有进一步提升的空间。

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

P12 货币流通速度下降
虽然M2增速有所提升，但由于货币流通速度在下降，渗入实体经济的货币可能并没有看上去那么多，这或许

是导致经济增长偏弱和低通胀的主要原因。

专栏/Special Column

P14 学习二十大 投资新时代 央企估值新时代
从估值重塑角度，未来可重点关注社会责任、科技引领、平台型三类央企企业。

特稿/Special Report

P18 债市未来何去何从？
预计二季度债券收益率仍有

下行空间，但到三季度，随着经济复苏力度越来越强、CPI超预期回升，债券收益率将反弹向上。

公司与产业/Corporation & Industry

P28 福斯达：收入增长依赖赊销 毛利率连年下滑存隐忧
虽然盈利开始恢复增长，经营现金流却急转直下变负，这显然与应收账款和应收票据的快速增长有关。

P30 古井贡酒：高销售费用驱动 经销商大量退出不容忽视

依靠连续两年在促销方面的大力投入，古井贡酒营收持续增长；在经销商数量不断增长之时，原有经销商大量退出。

P32 火电业绩拐点加速兑现：距历史平均盈利空间仍远

P34 太极集团高增长持续性不足 太极集团业绩高增长主要受益于新冠用药爆发、低基数以及激进会计政策，持续性恐将面临不确定性。

P36 中青宝：溢价收购关联资产 难脱“利益输送”嫌疑

连续三年亏损，核心业务收入下降，从实际控制人手中高价收购低质资产，中青宝难逃利益输送嫌疑。

P38 次高端酒亟待破局

酒鬼酒一季度营收同比逆势下降，较早开始控货挺价、推行费用改革措施，或是酒鬼酒探寻变革过程中业绩短期承压的主因。

P40 药品批发：

行业集中度提升红利渐显
医改政策推行下，药品批发龙头企业竞争优势凸显，行业集中度持续提升。

P42 碳酸锂价格剧烈波动阶段或已过去

2021年前后，锂价大起大落，随着未来供需稳定，锂价有望回归到合理区间。

P46 浙江丰茂：

成长性异于同业无说服力
销售收入数据逻辑混乱

基金/Mutual Funds

P48 公募央企配置路径

计算机、医药生物及通信行业所占权重明显提升，四个行业具有业绩优势。

金融/Finance

P50 居民贷款再成信贷拖累项

一季度金融数据开门红后，4月信贷投放节奏放缓，居民端偏弱，居民融资需求转弱，企业中长贷延续支撑，经济仍处于弱复苏阶段。

P54 净息差下行压力仍存

规模和拨备业绩贡献力度弱



P06 | 速读

在生息资产同比增长11.97%的情况下，40家上市银行净利息收入同比下滑1.85%，净息差收窄拖累净利息收入增长由此可见一斑，银行资产端与负债端均承压，2022年整体业绩表现平稳更多依赖于规模扩张和拨备反哺。

P59 “中特估”下 券商盈利确定性强

P61 光大银行：规模增速放缓 净息差环比下行

光大银行一季度净息差环比下降13BP至1.83%，其中，付息负债成本率环比持平为2.38%，拖累主要来自生息资产收益率环比下降13BP至4.15%，息差环比显著承压。

P62 常熟银行： 利息收入量价齐升 成本上升拖累利润增长

投资圆桌/Investor

P64 中国石化勉力高派息

中国石化2022年度的派息率在近5年是最低的，考虑到公司财务状况和现金流稍差，经营活动产生的现金流量净额是5年中最低的，维持像过去几年那样的派息率确实有一定困难。

P65 在沪深300成分股中 检验高股息策略

P68 韩国传债房：利率“加速器”

虽然美联储等央行纷纷表态高利率引发的银行业第一轮危机已经过去，但是韩国用实例传达出这样一个信号：加息的“潘多拉魔盒”并没有合上，资产价格和杠杆的压力仍然会让很多投资者夜不能寐。

P70 高股息策略的安全垫

央国企在一定程度上能够为高股息股票提供“安全垫”，避免“低估值陷阱”和“高股息陷阱”的发生。

鹏华ETF投资

P74 VO：CRSP美国 中型股指的“独子”

专栏/Column

资本论

P01 超额存款未来的去向

中高收入群体需要政策利率下行和流动性改善来推动股市债市向好，带动财富效应预期企稳，释放潜在的消费购买力；中低收入人群就业和收入的改善需要基建投资维持高增的前端刺激……

大行策略

P05 中国消费没有

日本式资产负债表衰退

国内经济修复将推动居民收入恢复，消费仍有韧性，但消费修复斜率和幅度需政策持续呵护。

私家书斋

P71 “有限理性”的进化论视角

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

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