

证券市场周刊

高 / 端 / 投 / 资 / 人 / 的 / 利 / 器

P26 快递行业：
价格战初露端倪

P32 医美赛道高景气

P60 腾讯控股全面复苏



逆周期 政策发力

P18 宏观调控力度不断加码，中国经济增长动能有望在三季度末、四季度初企稳回升。



综合版 www.capitalweek.com.cn



大陆地区零售价：人民币20元
港澳台地区零售价：港币30元

邮发代号：82-875



P18
封面
专题

逆周期政策发力

宏观调控力度不断加码，中国经济增长动能有望在三季度末、四季度初企稳回升。

① 中央政治局会议明确提出，要“加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险”，在宏观调控上要“加强逆周期调节”。

证券市场周刊出品

P04 版权信息

P06 速读
P09 要刊速递
P10 数据

宏观/Macro-Economics

P12 日本经济为何超预期
日本经济增长超预期，短期得益于出口的逆势增长。长期来看，日本的房地产已经从底部走出，工资开始上涨，

通缩的顽疾有望治愈，企业和居民步入了重新加杠杆周期。

专栏/Special Column

P14 学习二十大 投资新时代
活跃资本市场 完善分红机制
分红回报作为衡量上市公司治理质量和价值创造能力的重要指标，与投资者的回报获得感紧密关联，相关制度是投资端改革的重要一环。

公司与产业/Corporation & Industry

P26 快递行业：价格战初露端倪
从7月披露的经营数据来看，快递行业价格战进一步加剧。

P28 京东集团：
低价策略效果如何？

P30 尿素价格大涨：
是反转还是反弹？

P32 医美赛道高景气
2023年上半年，多家医美器械龙头上市公司业绩在高基数之下实现高增长，表明医

美赛道高度景气。

P34 原材料冲击：
绝味食品向上 金龙鱼向下
面对高价原材料影响，绝味食品等借助消费复苏实现盈利反弹，但大豆价格下降却并没有使金龙鱼的净利润有较好的表现。

P36 业绩创新高
叉车行业稳步上行
电动化和国际化正成为叉车行业快速发展的“双翼”，成本下降则带来叉车行业利润屡创新高。

P38 前七月首发上市企业 平均募资额下滑超三成

2023年1-7月，北交所偏低的平均募资额叠加创业板、科创板和沪市主板平均募资额同比下滑，导致首发上市企业平均募资额同比下滑超30%。



P06 | 速读

金融/Finance

P39 银行让利或告一段落

二季度货币政策报告首提“保持商业银行合理利润”，或意味着中国商业银行将从过去的“让利”逐步转变为可持续发展，商业银行利润有望见底。商业银行定位转变叠加各地刺激经济增长政策的持续出台，银行估值有望获得修复。

P44 瑞丰银行净息差下降 美中不足

瑞丰银行上半年营收、净利稳中有进，资产负债延续高增速，唯一美中不足的是净息差有所下降，主要是因为上半年零售贷款收益率下行以及收益率偏低的对公贷款投放更多。

P45 监管明确银行利润的合理性

P50 5年期LPR未下调背后

此次1年期LPR下调10BP，而5年期未下调，或进一步降低融资利率对宏观需求的带动性。更重要的是，未来银行息差让利模式或转变，政策更关注银行经营及金融支持实体经济的可持续性。

基金/Mutual Funds

P54 电力设备：公募加减法

该行业已连续8个季度成为公募第一大重仓行业，但最近4个季度其权重一路下滑。

投资圆桌/Investor

P58 医药CSO模式：

掘宝虽好 牢记风险

在创新药销售中，CSO模式能为药企提供销售上的便利性，有望迎来高景气度的周期。不过，曾经的大牛股Valeant的沉浮，说明慧眼识珠在医药领域是非常重要的能力，对CSO尤其如此。在投资中，若对管理层的这项能力给予过高的期望，并在估值上给予过高的溢价，终将遇上灰犀牛事件。

P60 腾讯控股全面复苏

腾讯控股二季度的营收、毛利、主营利润、净利润的同比增幅依次增加，这体现出净利润超预期是由收入大盘的稳健增长（游戏、支付）、高利润率收入占比提升（视频号广告、小游戏）、成本和费用端管控得力（毛利率提升，费用率下降）三者所带来的合力。下半年其业绩还将呈现出净利润增速快于营收的复苏趋势。

P64 回购是助力 增长是王道

股票回购是上市公司对股票市场传达的一个积极信号。不过股票市场的长期牛市的根源在于上市公司创造价值的能力，股票回购则是长期牛市重要的催化剂、辅助工具和手段。也就是说，没有上市公司的价值创造能力，仅仅通过股票回购，很难形成长期牛市。

P66 地方化债路径

利用分级分类手段处置化解存量债务，充分利用金融及国有资源，根据债务特性相应化债或是较好的方案。

P68 日本地产危机启示录

房地产行业的内生困境，通常还伴随着金融危机、经济增速下台阶与行业调整，在金融风险出清之前，经济与地产难有趋势性好转，政策重点在于加快不良资产处置与完善金融监管体系。

专栏/Column

资本论

P01 美债利率见顶了吗

当通胀压力趋于上行或居高不下时，10年美债利率的高点可能滞后于美联储最后一次加息。

大行策略

P25 如何看待政策底后的市场波折

政策底已明确，转机在于加力。短期择优困境反转，中期坚持杠铃策略。

私家书斋

P56 成功于系统化的执念（下）

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



虚假失实报道举报电话：(010)85650530

新闻热线：E-mail:
(010)85650530 tougaolk@163.com

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