

能源板块领衔 美股升至四年新高

□本报记者 吴心韬

标普500指数在21日早盘阶段刷新过去四年半高点，本轮始于6月份的连涨行情一个美好的注脚，担纲领涨先锋的是能源板块。数据显示，6月份至今标普500指数、道琼斯工业指数和纳斯达克指数分别累计上涨7.95%、6.54%和8.49%。其中，囊括能源蓝筹股的标普500能源板块上涨幅度达到12.91%，其次为信息技术9.53%、金融8.65%和电信板块8.16%。而最“拖后腿”的是公用事业和必需消费品板块，但也分别收获了2.96%和5.05%的累积涨幅。

展望后市，华尔街分析人士分歧加大。看多者认为美国经济将保持平稳复苏，欧债危机能够避免再次发作，标指有望在年内收于1400点上方；看空者则提出，美国总统大选和政府财政悬崖的临近给后市增添不确定性，美股将进入高位盘整期。

能源信息金融贡献过半涨幅

从6月份至今，除了上述所说的6大板块外，其余四大板块如工业、原材料、保健和非必需消费品板块的累积涨幅分别为6.93%、6.88%、6.55%和5.93%。

截至8月21日，按市值计算，标普500指数十大板块排名依次为信息技术、金融、保健、能源、必需消费品、非必需消费品、工业、公用事业、原材料和电信服务板块，其占比分别为20.30%、14.40%、11.64%、11.24%、11.14%、10.89%、10.27%、3.26%、3.36%和3.18%。因此，从贡献率来看，位列涨幅榜前三名的能源、信息技术和金融板块对标普500指数分别贡献了1.45%、1.93%和1.25%，三大板块为指数贡献了约60%的整体涨幅。

从标普500指数能源板块，和纽约商品交易所原油期货主力合约价格的走势来看，两者的相关性较高，表明能源板块的走高受益于国际油价在6月中下旬的触底反弹。据计算，6月份至今，标指能源板块与国际油价的相关系数在0.85左右，即具有高度正相关性。这也不难理解，为何能源板块能够领涨标普十大板块。

持上述观点的还有摩根士丹利美国股票策略师亚当·帕克，而他的观点更加强调内外部经济疲软对美企业绩的影响。他认为：“尽管投资者对美企盈利并未报十分悲观的看法，但是他们相信盈利增速是会缓慢下滑。欧洲和新兴市场的双疲软将会有损美股。”

摩根大通美国首席股票策略师托马斯·李的观点则截然相反，他认为，上述的担忧因素已在当前股票的整体低估价水平上有所体现，因此，随着美国经济的扩张，美企业绩将赢得上升动能，进而为股票上行提供动力。他预计，今年年底标普500指数有望上涨至1430点左右的水平。而黑石集团董事会副主席布莱恩·韦恩更是预计标指在年内有望突破1500点。

金融板块的上涨则受益于美国经济数据的改善，特别是就业市场、楼市和消费者信心的改善，这点在个股排行榜上也有所体现，即尽管美国金融企业未能挤进涨幅榜前十名，但是美知名房屋建筑商Pulte集团公司以27.52%的累积涨幅，抢占涨幅榜第10名。

科技板块表现分化

虽然未能在涨幅榜上领涨，但是按对指数的贡献度来看，标指科技板块的贡献率仍是各板块之首，特别是约占5%权重的苹果公司，其6月份至今已累计上涨13.56%，这意味着该公司同期拉动指数上涨约0.68个百分点，即贡献了约9%的整体涨幅。

8月20日，苹果公司股价收

盘上涨2.63%至665.15美元，总市值达6235亿美元，打破微软公司在1999年时创下的纪录，成为美国市场上有史以来市值最高的公司。

除了苹果，在这一轮连涨行情中，巨型蓝筹股的整体表现可圈可点。如在市值超1000亿美元（以8月21日的股价计）的36家企业中，有30家收获不同程度的上涨，其中，涨幅最大的是市值为2417亿美元的沃尔玛百货公司，其涨幅约为21%；其他涨幅超过10%的还有市值为2196亿美元的谷歌公司（10.77%）和美国电话电报集团（10.68%）。

但科技股的表现分化也是值得关注的一点。如6月份至今，微软、IBM、英特尔、高通和思科的股价分别累计下跌3.78%、4.50%、9.81%、2.45%和4.10%。这也和产品周期相契合，即传统的科技巨头在移动互联、移动终端和云计算等领域丧失行业领导力，传统个人电脑（PC）行业的走向不明朗给上述企业增添不少压力。这在科技个股的业绩上也表现无遗。

后市分歧较大

应该说，目前美股均价已经大幅超过各个知名金融机构的最乐观预期。包括摩根士丹利和摩根大通在内的13家华尔街投行对今年标普500指数的均价预期为1389点，而21日的收盘价已经高出此水平约2%。而今年迄今，标指、道指和纳指已分别累计上涨12.4%、8.1%和7.8%，表现不可谓不抢眼。

但是展望后市，华尔街分析师们却有一种美股或将盛极而衰的“预感”。

瑞银集团美国首席市场策略师乔纳森·戈洛柏表示，从超威半导体（AMD）到永利度假等公司日趋疲软的业绩，到美国总统大选临近和欧债危机持续发酵等因素综合考虑，美国或难继续上攻。戈洛柏预计，标普500指数今年将收于1375点左右，即较21日的收盘点位下跌约2.7%。

持上述观点的还有摩根士丹利美国股票策略师亚当·帕克，而他的观点更加强调内外部经济疲软对美企业绩的影响。他认为：“尽管投资者对美企盈利并未报十分悲观的看法，但是他们相信盈利增速是会缓慢下滑。欧洲和新兴市场的双疲软将会有损美股。”

摩根大通美国首席股票策略师托马斯·李的观点则截然相反，他认为，上述的担忧因素已在当前股票的整体低估价水平上有所体现，因此，随着美国经济的扩张，美企业绩将赢得上升动能，进而为股票上行提供动力。他预计，今年年底标普500指数有望上涨至1430点左右的水平。而黑石集团董事会副主席布莱恩·韦恩更是预计标指在年内有望突破1500点。

金融板块的上涨则受益于美国经济数据的改善，特别是就业市场、楼市和消费者信心的改善，这点在个股排行榜上也有所体现，即尽管美国金融企业未能挤进涨幅榜前十名，但是美知名房屋建筑商Pulte集团公司以27.52%的累积涨幅，抢占涨幅榜第10名。

科技板块表现分化

虽然未能在涨幅榜上领涨，但是按对指数的贡献度来看，标指科技板块的贡献率仍是各板块之首，特别是约占5%权重的苹果公司，其6月份至今已累计上涨13.56%，这意味着该公司同期拉动指数上涨约0.68个百分点，即贡献了约9%的整体涨幅。

8月20日，苹果公司股价收



新华社图片

标普500指数10大板块涨跌幅(6月份至今)

名次	板块	涨幅
1	能源	12.91%
2	科技	9.53%
3	金融	8.65%
4	电信服务	8.16%
5	工业	6.93%
6	原材料	6.88%
7	保健	6.55%
8	非必需消费品	5.93%
9	必需消费品	5.05%
10	公用事业	2.96%

标普500成分股涨跌幅榜(6月份至今)

涨幅前五	名称	涨幅
1	斯普林特	99.22%
2	特索罗公司	67.99%
3	星座公司	48.32%
4	MetroPCS通信	42.36%
5	Coventry Health Care	37.70%

跌幅前五	名称	跌幅
1	阿尔法自然资源	-57.88%
2	AMD公司	-46.38%
3	迪弗莱	-36.89%
4	化石公司	-34.34%
5	克里夫斯自然资源	-34.32%

数据整理：吴心韬

记者观察

双引擎助美股一枝独秀

□本报记者 吴心韬

次贷危机以来，美股在全球主要股指中的表现可谓一枝独秀，究其原因，近一年来国际资金趋势性流入美元资产为美股提供了流动性支持，而美国企业整体业绩乐观以及近期出炉的经济数据有改善迹象则成为提振市场信心的主要因素。

近一年来，伴随着欧债危机的持续发酵以及新兴经济体经济增速显著放缓，国际资金出于避险需求趋势性流入美元资产，而美元在当前国际货币体系中的特殊地位则更加强化了其吸引力。美元指数从去年年中低点72一路攀升至今年7月的84高位，美元10年期国债收益率则连创历史新高，国际资金流入美元资产的迹象较鲜明，客观上为美股走强提供了流动性保证。

当然，股市的强势光靠资金面支持还不够，还需要经济基本面及企业盈利的乐观数据做后盾。近期美国公布的一系列经济数据显示，各界关注的就业和楼市数据并未往坏的方向发展，楼市甚至出现了连续改善迹象。

如7月美国非农就业岗位增加16.3万个，大幅高于市场预期，且连续数周减少的申请失业救济人数表明有更多的人开始寻找工作。美国成屋销售因去库存压力巨大，销售未有明显改善，但新屋开工和销售量则保持上升势头，

如7月美国新屋开工量同比大增约22%，导致当月美住宅建筑商信心指数创过去4年半以来新高。另外，8月汤森路透/密歇根大学消费者信心指数上升至73.6，是过去3个月来的新高。

作为衡量美国经济冷暖度最主要的观测指标，就业、楼市和消费者信心三者关系密切相关，若三者同时向好，无疑预示美国经济复苏底气开始充足起来。

另外值得注意的是，由于这几个季度里，美企业绩良好，因此尽管美股整体表现抢眼，但其平均市盈率仍是在一个十分吸引人的区间。目前标普500指数成分股的平均市盈率仅14.4倍，低于2010年3月的18.9倍和自上个世纪50年代以来的市盈率均值16.4倍。

当然，美股强势的背后也仍存隐忧。从美股近期的交投数量来看，这轮上涨始终缺乏量的支撑，8月美股日均换手量仅为58亿股，较今年1至7月的均值低14%。从共同基金的资金流向上，也反映了投资者较纠结的心态。据美国投资公司协会（ICI）的数据，6月和7月美国股票型基金分别出现62.7亿和57.6亿美元净赎回，8月首两周累计净赎回规模甚至超过100亿美元。

因此，这也产生了一个悖论，即经济与企业基本面的好转提振美股，同时也打压了关于QE3的预期，特别是对短期投机客的多

头热情，而这一点也体现在股基的资金流向上。但整体而言，美国经济能够保持平稳复苏，是各市场参与者都喜闻乐见的，如果美联储是在这一背景之下淡出QE3的预期，那么对市场的冲击不会太大，但前提是欧债危机暂时平静下来且不会再度发酵。

而从更长期视角来看，次贷危机以来，无论是美股还是美国经济所展现出来的一枝独秀仅可视为“相对优势”，而且这还很大程度上得益于美元的特殊地位；未来这种趋势能否长期延续，根本上取决于美国经济的前景，在欧洲经济长期受制于债务危机的背景下，美国会否涌现出新的经济增长点。回顾上个世纪90年代以来的发展历程，美国经济选择的是放弃中低端制造的“去工业化”路径，虽然美国人通过自身的智慧发明了知识经济和金融服务升级两项创新，但最终随着2001年互联网泡沫破灭和2008年次贷危机爆发而宣告失败。“再工业化”似乎是目前解决美国经济长期结构性问题的最优选择，当然，再工业化绝不是恢复传统制造业，其立足点应当是实体经济创新，挖掘新兴产业。然而，可以肯定的是，这个转变不是一朝一夕能够实现的，相应地，美股在经历了四年时间修复了次贷危机带来的“创伤”之后，未来的命运或许也不会一帆风顺。

当然，股市的强势光靠资金面支持还不够，还需要经济基本面及企业盈利的乐观数据做后盾。近期美国公布的一系列经济数据显示，各界关注的就业和楼市数据并未往坏的方向发展，楼市甚至出现了连续改善迹象。

如7月美国非农就业岗位增加16.3万个，大幅高于市场预期，且连续数周减少的申请失业救济人数表明有更多的人开始寻找工作。美国成屋销售因去库存压力巨大，销售未有明显改善，但新屋开工和销售量则保持上升势头，

而从更长期视角来看，次贷危机以来，无论是美股还是美国经济所展现出来的一枝独秀仅可视为“相对优势”，而且这还很大程度上得益于美元的特殊地位；未来这种趋势能否长期延续，根本上取决于美国经济的前景，在欧洲经济长期受制于债务危机的背景下，美国会否涌现出新的经济增长点。回顾上个世纪90年代以来的发展历程，美国经济选择的是放弃中低端制造的“去工业化”路径，虽然美国人通过自身的智慧发明了知识经济和金融服务升级两项创新，但最终随着2001年互联网泡沫破灭和2008年次贷危机爆发而宣告失败。“再工业化”似乎是目前解决美国经济长期结构性问题的最优选择，当然，再工业化绝不是恢复传统制造业，其立足点应当是实体经济创新，挖掘新兴产业。然而，可以肯定的是，这个转变不是一朝一夕能够实现的，相应地，美股在经历了四年时间修复了次贷危机带来的“创伤”之后，未来的命运或许也不会一帆风顺。

当然，股市的强势光靠资金面支持还不够，还需要经济基本面及企业盈利的乐观数据做后盾。近期美国公布的一系列经济数据显示，各界关注的就业和楼市数据并未往坏的方向发展，楼市甚至出现了连续改善迹象。

如7月美国非农就业岗位增加16.3万个，大幅高于市场预期，且连续数周减少的申请失业救济人数表明有更多的人开始寻找工作。美国成屋销售因去库存压力巨大，销售未有明显改善，但新屋开工和销售量则保持上升势头，

成交低迷 港股跌破两万点

□胜利证券市场研究部主管 王冲

周三港股早盘受外围市场以及中海油业绩不佳的影响，跳空低开，之后维持低位震荡走势，并失守20点关口，午后恒指再次下挫，收报于19887点，下跌1.06%或212点，全日成交额进一步收缩，显示市场气氛趋于谨慎。

目前大市成交疲弱的行情下，热门板块也在不断的轮动。体育服装股的反弹可能也告一段落，目前业绩尚未见底，难形成持续性行情。按照这种逻辑，国内的基建仍可能成为再次炒作的题材。今年的投资策略应该是炒股不炒市，以企业中报为基准进行选股，预计大市短期仍将在20000点附近震荡。

由于欧美市场得到了过去几周经济数据的支撑，此前市场对数据预期值降到了非常低的水平，因此超预期的数据推动了市场前进。

近来，内地股市的极度疲软拖累了港股，市场难以吸引场外资金积极入市，大多数投资者目前还是持观望态势为主。尤其是现在进入了中资银行业绩披露期，预计市场还将有一场波动。大市整体成交过低，以至于市场难有反转行情，资金还是将集中于热门板块和个股上。

另外值得关注的股票是和记黄埔0013.HK，公司业绩表现优于预期，大部分业务收入均有所增长，尤其内地房地产销售和物业收入的部分盈利增长迅速，预计下半年业绩会持续改善。同时，上周五中移动的弱势并未影响和黄股价的强势。从短期来说，似乎跟随趋势并买入整固期间的强势股比贸然去抄底要好。

欧央行购债若成行

欧元有望迎来转机

□中信银行资金资本市场部 胡明

本周初，欧洲央行德国执委表示支持欧洲央行债券购买方案，这表明在欧洲央行是否直接购买债券的问题上，欧洲的政治家们可能迈出了关键的一步。受此影响，西班牙的国债收益率大幅下降，以欧元为代表的欧系货币大幅上涨，纷纷突破前期整理平台。

令人有些意外的是，就在德国央行重申反对债券购买方案，欧元汇价受到打压仅一天之后，欧洲央行的德国执委阿斯姆森便表示支持债券购买方案。据报道，阿斯姆森不但表示债券购买规模可能是“无限的”，同时他也表示地中海国家债券收益率在最近几个月飙升，投资者担心的不是这些国家糟糕的经济政策，而是担心欧元的前景，即“汇率风险”。

阿斯姆森的这一表态对欧洲债务危机而言是一个“重要转机”。作为默克尔精心挑选的欧洲央行德国代理人，他的表态意味着债券购买计划已经无限接近获得德国认可，欧洲央行已经获得了基本的空间来推动计划。事实上，默克尔在上周评论该计划时称，只要对西班牙和意大利设置的条件足够严格，那么这个计划就与德国的政策是一致的。

尽管德国执委的这一表示有很强的积极意义，但是欧元区的形势依然只是初见曙光，距离达成措施依然遥远。市场目前预期欧洲央行将会为未来的债券购买计划设置利率门槛，即如果欧元区受困国家的国债收益率与德国国债收益率

元，同比下滑22%。

分地区看，戴尔第二财季来自美国市场的营收同比下滑6%，来自欧洲、中东和非洲地区的营收同比下滑7%，来自亚太和日本地区的营收同比下滑12%，来自于金砖国家的营收同比下滑15%。

戴尔同时预计第三财季的营收可能环比