

# 日元贬值风劲吹 日本消费电子股集体“高飞”

□本报记者 张枕河

22日,东京股市日经225指数收涨1.89%至13568.37点,再度刷新2008年金融危机以来新高。当日,东芝、索尼、佳能、松下等消费电子巨头股价涨幅明显。进入4月份以来,在短短两周多的时间里,日本几大消费电子巨头的股价涨幅普遍在15%以上。

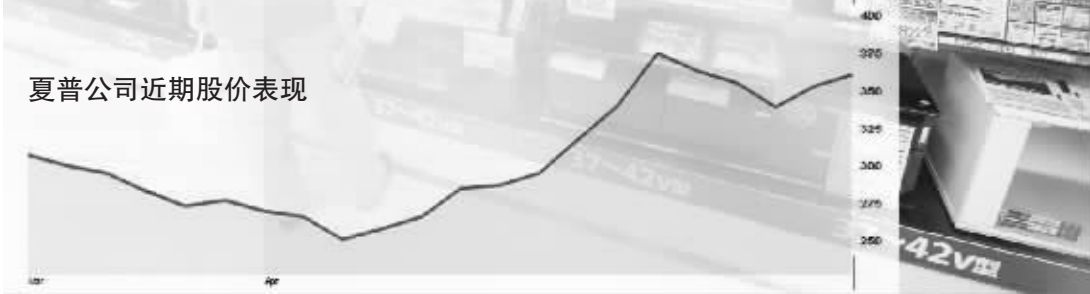
分析人士指出,从近期来看,这些公司并没有在生产技术上取得重大突破,市场对其2012财年的业绩预期也比较保守,而导致这些受出口影响较大的消费电子巨头股价集体扬升的最重要原因就是近期日本央行推出的量化宽松政策,使日元持续大幅贬值,对其出口形成利好预期。

专家对中国证券报记者表示,如果日本的量化宽松政策能够达到预期效果,消费电子巨头凭借日元贬值利好出口的“东风”,若能加强在企业结构以及技术含量方面的调整与提高,有望从根本上扭转此前的颓势。

## 消费电子板块集体走强

22日,夏普(6753)上涨2.3%至356日元;东芝(6502)上涨1.33%至535日元;佳能(7751)上涨1.75%至3780日元;松下电器(6752)上涨0.71%至713日元;日立(6501)上涨1.83%至613日元。

其实不难发现,日本消费电子企业不论是业绩表现还是在二级市场的股价表现,都和日元汇率密不可分。日本几大消费电子巨头逐步陷入困境与日元汇率在



新华社图片 合成/王泰燕

2009年开始连续升值几乎同步。安倍晋三去年出任首相以后,其倡导的以宽松的货币和财政政策刺激出口、挽救经济的“安倍经济学”,让这些企业看到了希望。

特别是4月4日,日本新一任央行行长、“安倍经济学”的忠实执行者黑田东彦在就任后的首次货币政策会议上推出了史无前例的超强度量化宽松政策,导致日元进入快速贬值通道,日股不断走高。如果以当日的收盘价累计至今计算,日本消费电子板块的涨幅非常可观,夏普累计上涨高达40%,松下涨17%;日立涨16%;东芝涨15%。

瑞信集团发布的投资报告指出,一些日本消费电子企业今年陆续推出并实行了包括裁员、削减开支、调整企业结构等多项重组措施,都为其业绩前景景色不少。但近期,特别是进入3月以来,并没有过多直接利好因素支撑其股价,投资者看好消费电子板块一方面

是受日股整体表现上佳的影响,另一方面还是强力的宽松政策使投资者对其出口前景预期明显提升。

据日本读卖新闻对日本国内权威研究机构所做的行业2012财年财报预测调查,大多数机构的

表态非常谨慎,只是表示日元贬值或会给这些倚重出口的企业“带来一定改善”,但对于改善的“程度”却不愿意多做表态,从近期披露的进出口数据来看,这些企业原材料的进口成本也会由于日元贬值提高明显,有可能也将影响其整体利润。

## 量宽效果影响业绩前景

多位业内人士表示,目前来看,真正决定日本消费电子行业前景的有两大因素,其一是日本的量化宽松政策能否达到预期的“正效应”,使这些企业能借上日

## ■ 海外异动股透视

市场憧憬CRO龙头前景无限

# 新日本科学股价半年涨十倍

□本报记者 陈晓刚

对于很多投资者来说,CRO概念 Contract Research Organization,简称CRO 合同研究组织)还显得遥远而陌生。

不过,日本CRO企业新日本科学株式会社(东证所交易代码:2395)股价近日的狂飙,有望让投资者对这个医药研发领域的新概念印象深刻。22日,新日本科学股价大涨23.84%至2078日元。去年10月15日,该股股价收于187日元,在迄今为止的半年时间内,新日本科学股价暴涨1111.23%。

## 亏损难掩公司亮点

CRO概念上世纪80年代初起源于美国,定义是通过合同形式为制药企业和研发机构在药物研发过程中提供专业化服务的学术性或商业性的科学机构。当时,随着美国食品和药物管理局(FDA)对新药研究开发管理法规的不断严谨和完善,使得药品的研究开发过程也相应地变得更为复杂、更为耗时且费用也更高。制药企业若要在管理愈加严格、竞争愈加激烈的环境中生存与发展,就必须尽力缩短新药研究开发所用的时间且同时控制成本和减少失败风险。解决这一矛盾的关键,就在于如何在新药开发过程中获得高质量的研究和成功地把握战略性的决策。

CRO就此“应运而生”。作为制药企业可借用的外部资源,

CRO最显著的特点是专业化和高效率,可在短时间内迅速提供“一站式”的综合药物研发服务既有利于医药企业提高资源集中度,形成企业内部的规模优势,又可以提高制药企业新药上市的速度,降低了制药企业的管理和研发费用。资料显示,CRO已经承担了全球三分之一的新药开发工作,近年来产业规模年平均增长约为14%,其2008年产业规模为180亿美元,2012年则接近300亿美元。在全球制药业中,CRO环节的产值比重达25%-30%。

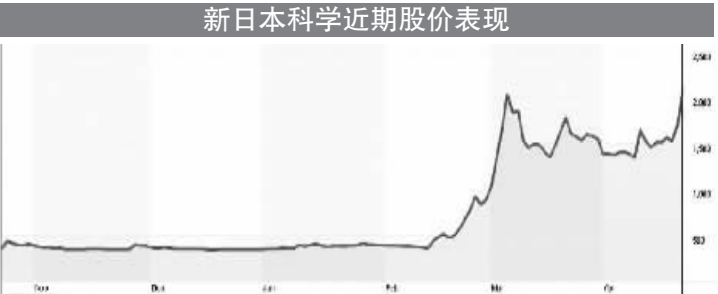
目前,新日本科学是日本最大的CRO企业之一。该公司业绩并不理想,2月14日公布的最新财报显示,公司上一财年前9个月收入116.5亿日元,同比增6%;此期间亏损8.99亿日元,合计每股亏损23.53日元。但市场对CRO前景的看好以及新日本科学频频发布的业务进展,使得投资者对该股的憧憬无限,推动新日本科学股价近来连创新高。

2012年10月16日,新日本科学公告称其美国子公司新设立的两处设施得到美国权威机构认证,拉开了该股暴涨的序幕:2013年2月13日,公司公告称,与日本京都大学合作的脑细胞移植项目取得成功;3月18日,公司公告称,《生命科学领袖》杂志将其2012年CRO质量领袖奖授予公司;3月21日,公司公告称,与日本长崎大学合作的防止脑梗死项目取得成功;4月18日,公司公告称,将与全

份合约,为三周末首次增加。

纽约金价在12日与15日两个交易日下挫13%,跌破1400美元,导致全球央行所持黄金储备较2011年金价达到峰值时缩水近5600亿美元。看多人士认为抄底黄金的时机已经到来,保尔森基金公司上周在发送给客户的信函中表示,全球央行将购买黄金,亚洲地区的需求也将对金价构成支撑。此前,全球最大基金公司贝莱德也预计金价将反弹。

在USAA贵金属与矿业基金



球激素制造巨头Besins就外伤性脑损伤(TBI)项目进行合作。

## 中国CRO行业将快速增长

据中国业内权威机构发布的研究报告预测,中国医药的CRO市场规模2011年为55亿元,2012年为60亿元,到2015年有望扩大至110亿元。受到欧美医药研发效率下降,新药逐渐到期等因素的影响,医药研发资源将加速流向外包行业,而中国由于较低的成本,相对完善的专利保护和效率逐渐提高的审批体系,中国将是CRO上佳目标地。

中国CRO行业唯一的A股上市公司是泰格医药(300347)。该股去年8月17日上市,当日收于50元;4月22日该股收于90.21元,期间涨幅为80%。

海通证券最新发布的研究报告称,CRO在美国有30年历史,在中国只有10年历史,在中国市场还处于高速发展时期。另外,由于临床试验是进口药物进入中国市场前必须做的,因此最近几年中国大多数CRO企业都在快速发展。泰

USAA Precious Metals & Minerals Fund)掌管10亿美元资产的基金经理丹·登保表示,考虑到黄金价格的走势,黄金净多仓的增加相当出人意料,投资者可能一直在寻找重返市场的机会,并利用价格走低之机再次入市,仍有投资者对黄金的长期投资抱有信心。另外,现货买家也加大了购买力度。

自4月16日黄金价格触及2011年1月份以来的最低点1321.50美元以来,金价随后已反弹超过6%。据报道,中国黄金协会

元贬值的“东风”;其次就是这些企业能否真正改善企业结构、提高技术竞争力。

中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心主任高海红接受中国证券报记者采访时表示,尽管日本一再表示其货币政策不是为了压低汇率,但是日本央行实际干预外汇市场非常频繁。日元贬值在短期之内在所难免,如果该政策能够达到预期效果,对日本经济以及倚重出口的企业肯定会有积极影响,但是一些不确定的风险可能会影响企业的盈利。

野村的行业研究报告指出,量化宽松政策得到了来自部分发达经济体以及国际组织的肯定,比如上周未举行的20国集团财长和央行行长会议上,发布的公告对日本在4月初推出的超强度量化宽松政策予以支持。政策对出口的积极效应在今年后三个季度将更加明显,但具体到消费电子企业,更应该重视技术创新,才能更具竞争力。

华尔街日报的评论指出,回顾黑田东彦上任伊始,包括日本企业界在内的很多市场人士都对其能否推行大规模的货币宽松政策存在一定的疑虑,这也导致了日元汇率一度走高,日本股市曾出现过短暂的下挫,消费电子股自然难以“幸免”。但这一切都随着超出市场预期的量化宽松政策出台而发生了逆转。年内来看,量化宽松效果将较大幅度地决定消费电子、汽车等受出口影响较大的行业业绩。

汇丰环球基金经理调查显示

## 新兴市场股票重获投资者关注

汇丰22日发布的最新环球基金经理调查显示,第二季度新兴市场股票重新受到投资者关注。57%的受访基金经理表示看好该市场,较第一季度29%的比例大幅增加。与此同时,看好北美地区股票的基金经理比例出现下滑,由第一季度的75%降至57%。看好亚太区(日本以外)股票的基金经理占比由43%升至50%。看好日本股票的受访基金经理占比从13%大幅上升至29%。

调查显示,第二季度看好股

票市场的环球基金经理仍占多数,57%的受访者表示将增持股票,虽较前一季度75%的比例有所下滑,但与第一季度相同的是,没有基金经理表示将减持股票。

汇丰中国零售银行及财富管理业务总经理陈静君表示,全球基金经理对股票前景继续感到乐观。新兴市场股票包括亚洲股票在基本因素向好的支持下继续受到青睐。但值得注意的是,一些基金经理因欧债危机引起的新一轮忧虑,态度已经转趋审慎。(杨博)

## 伯南克将首次缺席全球央行年会

据媒体22日报道,一位美联储发言人透露称,因与个人日程安排存在冲突,美联储主席伯南克将缺席今年8月下旬在美国怀俄明州杰克逊霍尔召开的全球央行年会。这将是伯南克自2006年就职美联储主席以来首次缺席这一重要会议,同时也是过去25年中美联储主席首次缺席该会议。

按照惯例,美联储主席将在该年会上发表重要演讲,这些演讲通常会透露出美联储接下来的政策动向,因而牵动全球市场神经,受到投资者密切关注。在2010年8月的杰克逊霍尔全球央行年会上,伯南克暗示进一步实施宽松政策,当年11月QE2正式启动。去年年会上,伯南克再次释放宽

松论调,半个月后美联储推出了开放式资产购买计划,即QE3。

外界此前普遍认为,今年的全球央行年会将是伯南克透露会否逐步削减购债规模的绝佳机会。美联储发言人拒绝透露伯南克会否通过视频发言,或由美联储副主席耶伦代替发表演讲。

芝加哥梅斯洛金融控股公司首席经济学家斯万克表示,美联储许多政策调整的信号都是在杰克逊霍尔年会上释放出来的,这可追溯到前任主席格林斯潘的年代。不过即使伯南克缺席本次年会,考虑到来自各国的与会者与演讲人的身份,杰克逊霍尔全球央行年会的一举一动依然引人注目。(杨博)

## 美国将调整GDP统计方式

经济总量扩大3%

据英国《金融时报》22日报道,美国官方将调整统计方式,将电影版权和研发支出等纳入政府对国内生产总值(GDP)的统计,这将使美国经济总量扩大近3%,相当于增加一个比利时的经济规模。2012年,美国名义GDP为15.6760万亿美元。

据悉,美国是首批采用新的GDP统计国际标准的国家之一,美国经济分析局(BEA)将于今年7月公布相关修订结果。美国经济分析局负责国民核算的主管莫尔顿表示,这是自1999年将电脑软件纳入统计以来做出的最大调整。本次调整将纳入研发支出,以及被称为娱乐、文学及艺术原创的类别,包括电影、

长期电视节目、图书、录音等。

该报道称,目前研发支出只被算作一项经营成本,没有算入GDP统计中。而将研发支出统计为一种投资后,将使美国经济总量增加逾2%。此外在统计中纳入创意作品,将令美国经济规模进一步增加0.5%。

《金融时报》认为,巨额无形资产将被纳入全球最大经济体的国内生产总值,这一调整是为了捕捉美国经济产出不断变化的性质。这些变化将影响各个方面——从美国各州的GDP衡量,到美联储的通胀目标的稳定性,并将迫使经济学家重新研究各项政策辩论——从公司利润到经济增长的原因。(杨博)

## 宝马看淡今年中国销量

据华尔街日报最新报道,豪华汽车制造商宝马预计今年在中国销量增速将显著放缓,这或缘于2013年中国经济增长减速以及汽车市场竞争的加剧。宝马公司上周末在上海汽车展表示,预计今年在华汽车销量增速将在5%至9%之间。宝马去年中国汽车销量增长了40%,至32.6万辆。

中国汽车制造商协会的数据显示,中国去年轿车销量增长了7.1%至1550万辆。麦肯锡的数据显示,中国豪华车占轿车比重为9%,在日本则占4%,在韩国占

## ■ 大行研报

### 花旗下调昆仑能源目标价

花旗22日发布报告表示,昆仑能源(00135.HK)重点发展液化天然气(LNG)汽车市场,这可能限制其盈利的增长。花旗表示,虽然长远看好其LNG汽车业务,但现在专注发展该市场将会影响集团未来1-2年的盈利增长。集团持续在LNG处理分部扩大产能,所产生成本或令今年亏损更高。花旗预期,勘探与生产(E&P)业务的盈利将会随油价下跌而下降,管道业务则较乐观,预计2013-2014年会取得不错的盈利增长。整体而言,估计集团今明两年的盈利增长为12%和15%。

花旗表示,考虑到E&P和LNG工厂的估值下调以及较高的净负债,将昆仑能源目标价由162港元下调至14.7港元,评级为“卖出”。

### 德银给予中国电信买入评级

德银22日发布报告,称内地电讯商明年前景仍趋保守,三大电讯商中看好中国电信(00728.HK),目标价4.98港元,评级“买入”。该行预计,中国电信宽频ARPU(每月每户平均收入)跌幅将与去年相当,今年移动业务

6%。目前有三家企业控制了中国的豪车市场,分别是宝马、奥迪与戴姆勒的梅赛德斯奔驰,这三家公司都是德国企业。

宝马是中国市场上增长最快的豪车制造商之一。该公司在今年一季度共卖出8.057万辆宝马品牌汽车以及5500辆Mini品牌汽车。奥迪在中国市场一直扮演着“领跑者”的角色。日前奥迪中国表示,一季度其汽车销量增长了14%至10.28万辆。梅赛德斯奔驰近日则表示,一季度中国汽车销量同比下降了12%,但3月份销量增长5.4%。(曹阳)

ARPU相对稳定或有增加,预计今年3Q净增客户应可超过3300万个,2G客户则继续流失。德银称,近日中国电信股票被大幅抛售。主要由于市场担心该公司将被迫参与资本开支竞赛。在与中国电信高管及数家主要设备供应商讨论后,德银表示若以最坏情况计算,预计2014年中国电信4G资本开支最多为950亿元人民币。

### 高盛上调上海医药目标价

高盛22日发布报告表示,上海医药(02607.HK)管理层透露,该公司生产毛利今年将持续改善,加上公司已完成对山东鲁鹰先锋的出售和对常州康丽制药的并购,预期上述事项均有助改善公司未来的盈利能力。高盛因此上调该公司2013-2015年每股盈利预期4%-5%,目标价由15港元上调至16.4港元,维持“中性”评级。

高盛预计,上海医药的分销业务可能仍然面临降价压力,但该公司管理层表示,高价值业务如疫苗和高端消费品的分销、医院药房管理服务 etc 对收入的贡献正增加,应有助抵消分销利润的压力。(杨博)