

# 穆迪上调行业前景 美煤炭板块全线“逆袭”

□本报记者 杨博

评级机构穆迪投资者服务公司日前发布报告,将对美国煤炭业的前景展望从“负面”上调为“稳定”。穆迪表示,由于行业环境已经触底,美国煤炭业前景稳定,预计行业基本在未来12到18个月内不会进一步恶化。受此影响,美国煤炭股近日全线大涨,沃尔特能源、詹姆斯河煤炭公司、阿尔法自然能源公司8月9日股价涨幅都超过10%。美股煤炭ETF基金自8月7日以来上涨了6%。

今年以来国际煤炭价格大幅下跌,需求疲软令美国煤炭业股价表现一度十分低迷。不过美国煤炭业人士分析称,美国国内热能煤需求稳定,库存水平持续下降,一旦美国发电厂开始重建库存,将推动煤炭价格上升。

## 美煤炭股稍获喘息

穆迪报告预计,天然气价格维持在现在水平将在2014年中到2015年初刺激热能煤的需求上升,未来一年煤炭发电占美国总发电量的比例将从2012年的37%上升至40%。到今年7月,美国煤炭库存已经降至1.64亿短吨(约合1.5亿吨),预计明年热能煤的产量和价格都会有温和提升,而供应合理化将令冶金用煤的价格保持稳定。由于美国煤炭行业削减成本的空间非常有限,穆迪预计2013年煤炭业的息税折旧摊销前利润EBITDA将较2012年下降,2014年将持平。

行业公司中,穆迪认为成本最低的生产商如云端能源等将受益于天然气和热能煤价格的上升以及高峰期煤炭需求的上升。而位于阿巴拉契亚中心山脉附近的生产商如詹姆斯河煤炭公司等,将继续面临销售量和价格的压力。在冶金用煤方面有较大敞口的生产商如阿尔法自然能源和沃尔特能源至少在明年前将一直承受低价的压力。

受穆迪报告影响,美国煤炭股上周末全线大涨。截至当日收盘,沃尔特能源(WLT)上涨13.75%,詹姆斯河煤炭公司(JRCC)上涨11.8%,阿尔法自然能源(ANR)上涨11.4%,阿齐煤炭(ACI)上涨8.65%,皮博迪能源(BTU)上涨7.8%,康索尔能源(CNX)上涨4%,

云端能源(CLD)上涨3.6%。12日早盘,美股煤炭板块继续上涨。

今年以来由于煤价下跌以及需求下滑,美国煤炭行业的股价表现持续低迷。即便计入9日的反弹,沃尔特能源今年以来的股价仍然下跌65%、詹姆斯河煤炭公司股价下跌42%、阿尔法自然能源股价下跌40%、阿齐煤炭股价下跌36%。

## 煤炭业疲态有望缓解

由于全球最大的煤炭出口国澳大利亚和印度尼西亚的供应上升,今年以来煤炭价格持续下跌。彭博数据显示,今年以来澳大利亚纽卡斯尔港的热能煤价格已经下跌了近20%,截至7月份,已跌至每吨76.25美元,为2009年11月以来最低水平。此前的6月曾创下10%的跌幅,为2009年2月以来最高。

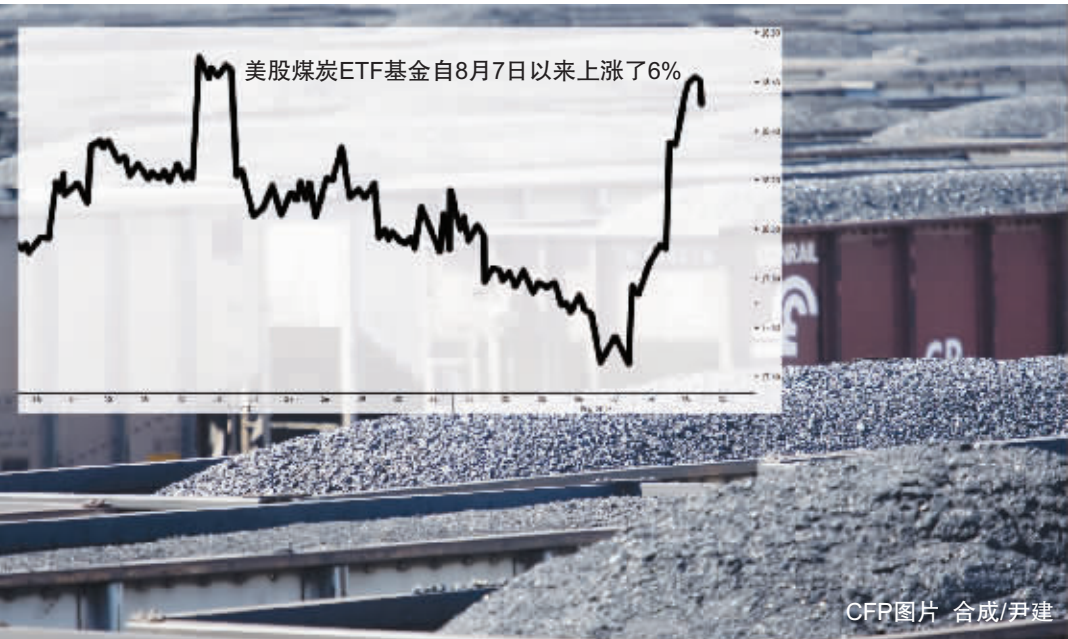
力拓能源部门首席执行官肯尼恩斯兰尼表示,煤炭业正面临很多强劲的逆风,包括显著上升的成本、疲弱的市场、下滑的产能、价格从历史高位下跌等。

热能煤价格下跌的同时,冶金用煤价格也大幅下挫。机构数据显示,今年以来冶金用煤价格累计下跌20%。在北美市场,天然气的广泛应用令煤炭一度受到冷遇。不过皮博迪能源CEO博伊斯近期表示,今年以来北美天然气价格上涨了50%,受此影响天然气发电量下跌15%,同期煤炭发电量增长了11%。不过美国发电厂并没有更多的购煤,而是选择消耗库存。美国能源信息署的数据显示,目前美国煤炭库存低于五年平均水平。

尽管今年以来的表现不佳,但美国煤炭企业的高层普遍对前景感到乐观。阿齐煤炭CEO科尔近期表示行业正处于多年复苏的初期。康索尔能源CFO哈尼也表示目前美国国内热能煤需求稳定,库存水平持续下降。分析人士称,美国发电厂必然要在某个时点开始重建库存,而煤炭生产商在削减产能方面一直非常积极,这将推动煤炭价格上升。

里昂证券在最新公布的报告中预计煤炭价格不会进一步下跌,热能煤长期价格在每吨80-90美元之间。瑞信分析师麦克塔格特预计,市场还将在一段时间内处于供应过剩的状况,但明年将有所缓解,并可能出现需求上升的机会。

由于全球主要经济体特别是中国近日出炉的一系列经济数据向好,市场对于全球经济复苏的乐观预期开始明显升温,以资源股为代表的周期性板块成为了近期全球股市的亮点。虽然分析人士称,这并不意味着周期性板块长期上涨行情的开始,但其涨势近日有望延续。



主要经济体数据向好

## 全球矿业巨头股价“闻风起舞”

□本报记者 陈晓刚

由于全球主要经济体近日出炉的一系列经济数据向好,市场对于全球经济复苏的乐观预期升温。全球矿业巨头股价近日普遍表现强劲,上涨一扫此前的疲态。但分析人士称,这并不意味着矿业板块牛市行情的开始。

数据显示,必和必拓、力拓两大矿业巨头在澳交所挂牌的股票价格自7月8日以来分别上涨18.9%、19.7%。另一矿业巨头淡水河谷公司在巴西市场挂牌的股票价格自7月8日以来也上涨18.5%。截至8月9日)。在此期间,全球大宗商品交易巨头嘉能可斯特拉塔在伦交所挂牌的股票价格涨幅也超过了15%。

全球主要经济体近日出炉的经济数据普遍良好,投资者对于全球经济复苏的乐观预期开始升温,成为了矿业巨头股价上涨的

助推器。

中国国家统计局9日发布的数据显示,7月份全国规模以上工业增加值同比实际增长9.7%,当月进出口数据双双由负转正,出口同比增长5.1%,进口同比增长10.9%。对此《华尔街日报》认为,中国经济可能已在第二季度触底,余下的几个月中国经济将稳步扩张,这将提振全球经济增长。海外市场对中国出口商品的需求强于预期,推动了中国制造业的增长;同时,进口的超预期增长则意味着中国内需正在增强。

美国方面,8月1日,美国劳工部宣布,截至7月27日一周内,美国首次申请失业救济人数下降1.9万至32.6万,为2008年1月份以来最低水平。7月份美国制造业采购经理人指数PMI则升至2011年6月以来最高点。此前公布的美国第二季度国内生产总值及7月份私人部门新增就业状况均好于

预期。

欧元区方面,7月份欧元区PMI从6月份的48.8攀升至50.1,不仅连续四个月回升,且升至荣枯线以上,表明欧洲制造业经济活动出现扩张迹象。贸易数据的改善也为欧元区经济复苏增添成色。数据显示,5月份欧盟27国实现158亿欧元的顺差,而去年同期则为49亿欧元的逆差。

分析人士认为,矿业巨头股价近期表现良好,原因是多方面的:如中国经济数据向好、铁矿石价格上涨、铜库存持续下降等。不过,尽管行业前景有所改善,但这并不意味着矿业板块将开启长期走牛行情。美国杰佛理证券公司最新发布的报告称,投资者对于矿业股票的兴趣近来提升明显,建议“买入”必和必拓、力拓,同时可关注“嘉能可斯特拉塔,虽然不建议追高,但我们认为上述公司股价还将有15%的上行空间”。

# CFTC数据显示 对冲基金依然看淡黄金后市

□本报记者 张枕河

尽管数据显示,全球最大的黄金ETF—SPDR黄金信托的黄金持仓量在上周五大幅加仓1.8吨,两个月来首次出现增持现象,但市场中依然有部分投资者并不看好黄金前景。美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的周度持仓报告显示,在截至8月6日的一周内,对冲基金等大型投资者连续第二周削减黄金净多仓位,主要仍是因为对美联储将提前削减量化宽松规模的担忧。

此外,在美联储高层的“鹰派”表态下,美元却并没能得到预期的提振,反而继续下探,并刷新七周来低点,主要是受到利空的经济数据作用。在此背景下,投资者对美元的态度极为谨慎。CFTC截至8月6日当周的美元持仓情况与一周前相比几乎没有变化。市

场一方面对经济数据也可能对美元的利空作用有所担忧,但另一方面却也认为美联储收紧货币政策必将推高美元汇率。

## 黄金净多仓位再遭削减

上周,国际黄金期价价格上涨约0.3%,且为连续第二周上涨。据最新监测的黄金ETF数据显示,上周五全球最大黄金ETF—SPDR黄金信托的黄金持仓量增加了1.8吨,这是两个月来首次出现增持现象,该基金现净持仓总量升至911.13吨,现黄金持有总价值约为383.25亿美元。分析人士指出,如果黄金ETF资金流出迹象即将结束,打压黄金价格的一个关键因素就将消失,但是部分大型投资者依然不看好黄金前景,特别是市场投机性较强的对冲基金。

CFTC数据显示,在截至8月6日的一周内,对冲基金把黄金净多仓

位下调27%至48103张期货和期权的合约,创下6月份以来的最大降幅。此外数据还显示,18种在美国交易的大宗商品的总净多仓位下降19%,达到3月份以来的最低水平,其中,衡量对农产品押注的仓位有史以来首次由净多仓变为净空仓。

分析人士指出,随着一些投资者对黄金的保值功能失去信心,加之世界多个主要央行以前所未见的速度扩大宽松但通胀率却并未加速的背景下,黄金前景依然令人担忧。美国合众银行高级股票策略师吉姆·罗素表示,预计全球通胀环境仍处于可控状态,因此投资者并不急于购买黄金,通胀率并没有像预期的那样大幅上升,预计未来通胀率也不会飙升”。

此外,多位美联储高层如芝加哥、克利夫兰和达拉斯联邦储备银行行长等均在上周表示,随

着就业市场好转,美联储可能离缩减债务券购买更近一步。

## 美元前景扑朔迷离

市场人士指出,上周的美元走势非常“蹊跷”,按常规来看,美联储高层相对偏向“鹰派”,主张在今年内收紧货币流动性的表态,应该会为美元提供支撑,但是美元却创下了七周来的低点。CFTC最新数据显示,在截至8月6日的一周内,投机性和前瞻性都较强的对冲基金选择了“按兵不动”,美元指数的净多仓位为25190张期货和期权合约,而前一周的净多仓位为25191张合约,近两周几乎持平。

业内人士指出,上周美国经济数据依然未能迎来“亮点”,也使得美元的走势持续疲软。尤其在7月非农报告表现欠佳之后,市场需要利好的就业数据以提振

## 日本二季度GDP按年率增2.6%

消费税如期调升几率增加

□本报记者 张枕河

日本内阁府12日公布的2013年第二季度国内生产总值(GDP)初值显示,日本剔除物价变动因素后的实际GDP较上季度增长0.6%,换算成年率为增长2.6%。日本实际GDP已经连续三个季度保持增长,虽然二季度数据略低于市场预期,但继一季度后继续维持大幅增长势头,连续两个季度超出安倍政府此前提出的今后十年平均增长2%的

目标。

日本内阁府同时将第一季度GDP按年率增速由4.1%降至3.8%。GDP数据是安倍政府决定是否按计划提升消费税税率的重要参考因素之一,其表现较好或将推动日本政府最终决定增税。数据还显示,与居民实际感受更为接近的名义GDP环比增长0.7%,按年率增长2.9%。

具体分类数据显示,个人消费受空调、服装、餐饮、金融服务

等提振环比增加0.8%,作为紧急经济刺激措施之一的公共投资也增加了1.8%。另一方面,住房投资下滑0.2%,企业设备投资受汽车和船舶行业表现不济影响也微跌0.1%。出口增长3.0%,进口增长1.5%。内需对实际GDP的贡献度为0.5%,出口减去进口后得出的外需贡献度为0.2%。

分析人士指出,日本二季度GDP表现较好的主要原因包括,个人消费保持在较高水平,日元贬值带动了出口增长,内外需双

双扩大。此外,紧急经济刺激措施之一的公共投资也起到了“托底”作用。日本首相安倍晋三当日向媒体表示,日本经济形势正在稳步回暖。日本经济财政大臣甘利明也在记者会上指出,作为判断消费税率是否上调的重要参考因素之一,二季度GDP数据很理想。甘利明还表示,日本政府将在本月下旬召开会议讨论增税对经济形势的影响,并指出日本将依据法律在秋季就增税与否做出判断”。

## 周期股“翻身” 恒指一阳闯三关

□香港智信社

近期港股市场面临的外围环境出现了强弱转换的趋势,一方面,前期表现强势的美股上周显著回调,弱于预期的经济数据以及美联储量化宽松措施退出的预期成为短线做空的主要动力;另一方面,中国内地7月份的经济数据出现改善迹象,打消了投资者对于经济硬着陆的担忧,A股市场12日强劲弹升至2100点之上。由于港股市场流动性依然充裕,A股转强给予港股强有力的做多动能,恒生指数当日拉升近500点,一举突破了年线、半年线及22000点三道关卡,成交量的有效放大或许预示着短线强势有望延续。

恒生指数当日最终收报22271.28点,涨幅达到2.13%,创出逾两个月以来的收盘新高;交易额显著放大,共成交647亿港元。H股成为大市领涨主力,国企指数涨幅高达3.42%,而红筹指数则收高2.08%。

由于H股市场整体涨幅强于内地A股,恒生AH股溢价指数下挫1.14%至104.29点。从中长期来看,溢价指数经历了5月至7月的大幅波动后,近日趋于平稳,基本围绕105点附近震荡,这从另一个侧面反映出AH股的联动性将再度提升,12日的盘面也验证了这个结论,在美股持续回调的背景中,港股则跟随A股走高,H股涨幅甚至超出相应A股。

从港股盘面情况看,今年以来整体表现疲弱的强周期类股份的补涨需求强烈,恒生原材料业指数与恒生能源业指数涨幅分别达到4.74%和13.27%,而两指数今年以来已分别累计下挫23%和

## 美两家航空信息公司合并 交易规模达14亿美元

□本报记者 杨博

美国航空和军用电子设备制造商罗克韦尔-柯林斯公司(Rockwell Collins)11日表示已与凯雷投资集团达成最终协议,将以13.9亿美元的价格从后者手中收购美国航空无线电通信公司(ARINC)。彭博社的数据显示,这是北美航空业今年以来的最大规模并购交易。

罗克韦尔-柯林斯成立于2001年,主要从事全球客户通信和航空电子商业和军事设计、生产和支持,其一半以上的业务与

18%。在上述两个行业中,黄金、有色、煤炭类个股受到资金集中追捧,多只股份涨幅在4%以上。

从短线来看,资源类股份可谓是多重利好因素汇集,首先,从国际大环境来看,美元指数近期走出了一波显著跌势,全球风险偏好提升,黄金、有色等大宗商品价格短线反弹趋势明显,为相关股份的上漲营造了一个良好的外部环境;其次,从内部因素来看,中国内地公布的7月份投资、出口等经济数据好于预期,再加上“稳增长”的政策微调,投资者对于内地经济的前景一改之前的悲观态度,人民币即期汇率的连创新高也从另一侧面反映出国际热钱再度回流人民币资产;最后,对于煤炭类板块而言,近日的内外利好不断,美股煤炭股因穆迪上调行业前景展望而全线飙升,内地部分煤炭企业则上调煤炭价格。摩根士丹利发表报告认为,目前内地煤炭价格疲弱,是因为需求疲弱、存货水平相对较高及电企不愿意买煤所致。不过,最新数据显示电企的煤炭存货减少,相信电企将重新买煤,令内地煤价见底回升。大摩认为,煤价见底会是煤炭股的正面股价催化剂。

展望港股后市,恒生指数在放量冲破三道关卡后并突破前期高点后,短线前景已经趋于改善,在美联储量化宽松措施短期延续且美元维持弱势的背景下,预计港股市场仍将面临相对充裕的流动性环境,在此背景下,若A股市场对于内地经济及政策的展望持续乐观,则A股有望继续震荡盘升,在AH股联动性趋于提升的条件下,港股或将受此推动而继续向上挑战今年5月份的高点。

## 美两家航空信息公司合并 交易规模达14亿美元

□本报记者 杨博

美国航空和军用电子设备制造商罗克韦尔-柯林斯公司(Rockwell Collins)11日表示已与凯雷投资集团达成最终协议,将以13.9亿美元的价格从后者手中收购美国航空无线电通信公司(ARINC)。彭博社的数据显示,这是北美航空业今年以来的最大规模并购交易。

罗克韦尔-柯林斯成立于2001年,主要从事全球客户通信和航空电子商业和军事设计、生产和支持,其一半以上的业务与

政府有关,但该公司目前正寻求扩大商业客户规模。美国航空无线电通信公司关注于航空通信设施和网络服务,也是美国军方的长期合作伙伴。

据悉,该笔交易将令罗克韦尔-柯林斯对政府合约的依赖度从目前的52%下降至46%。该公司预计美国航空无线电通信公司今年的收入将超过6亿美元。

罗克韦尔-柯林斯并未公布本次交易的细节,交易还需等待监管机构批准。截至9日收盘,罗克韦尔-柯林斯(NYSE:COL)股价今年以来累计上涨28%。

## 巴西欧盟或“单谈”自贸协定

□本报记者 陈听雨

据《金融时报》报道,巴西正考虑争取单独与欧盟委员会达成自由贸易协定。巴西外长安东尼奥·帕特里奥塔11日称,巴西计划于本月针对南方共同市场(Mercosur)—欧盟贸易协定提出一项提案,旨在允许南方共同市场成员国之一的巴西先行签订该国单独与欧盟的自由贸易协定。

帕特里奥塔表示:“客观条件为推进南方共同市场—欧盟贸易协定创造了强大的利好条件。”

南方共同市场是全球第四大贸易集团,国内生产总值(GDP)总计超过3万亿美元,包括巴西、阿

根廷、委内瑞拉、巴拉圭和乌拉圭五个成员国。作为拉丁美洲最大的经济体,巴西自1999年以来一直争取与南方共同市场的其他四个成员国共同与欧盟达成自由贸易协定。不过,由于近年来巴西经济日渐繁荣,已被列为中等偏上收入国家,这意味着该国将于明年丧失欧盟的贸易优惠地位,而重新获得这一地位的唯一途径便是与欧盟签订自由贸易协定。

这项协议将涉及欧盟与巴西之间规模达800亿美元的双边贸易。据欧盟委员会数据,2011年,巴西与欧盟的贸易额占当年欧盟与拉美贸易总额的37%。

## ■ 大行研报

### 大摩预计 内地百货股盈利增长稳健

摩根士丹利12日发布报告表示,虽然宏观经济存在不明朗因素,但仍预计内地百货股上半年盈利将增长,这主要是由于第二季度实体店销售已复苏,宣传活动增加带动毛利率上升以及资讯科技和人力资源的成本效率开始逐步体现。大摩表示,看好银泰(01833.HK)及华地(01700.HK),将银泰目标价由9.8港元上调至10港元,评级“增持”,华地目标价由5.5港元下调至5港元,仍维持“增持”评级。

### 瑞银下调统一目标价

瑞银集团12日发布报告指出,统一(00220.HK)中期业绩中,若撇除1.47亿元人民币的出售业务一次性税后收益,其经常性盈利同比下跌56%至1.11亿元。目前预计其第二季营业额增长放缓至10%,远低于第一季度的20%。瑞银认为上述结果是市场竞争激烈及行业增长平淡使然,最需关注的是,统一的自由现金流转为

负12亿元,净资产负债比高达38%。瑞银将该公司股票目标价由7.15港元下调至5.62港元,评级为“卖出”。

### 花旗予以腾讯买入评级

腾讯(00700.HK)将于14日公布中期业绩。花旗预计腾讯今年第二季度总收益将同比增长31%、环比增长2%至138亿元人民币。游戏收入同比增长27%,环比持平,占总收益的51%。按非美国通用会计准则下的净利润同比增长30%,环比增长9%至44亿元人民币,较市场共识高7%。花旗重申腾讯股票“买入”评级,目标价388港元。

花旗认为,腾讯推出微信5.0将成为发展的主要里程碑,微信的游戏中心可以平衡自有品牌游戏及第三方游戏,并有助进一步整合Qzone及网游平台;新加入的条码阅读功能有助改善用户的主动性;加入了移动支付费有助推动其实体或虚拟商品的销售。另外,微信国际化也可望提供盈利变现的机会。(整理/杨博)