

■ 美股季报观察台

需求尚未显著改善

美股盈利增长或放缓

□ 本报记者 杨博

美国上市企业二季报披露接近尾声,截至上周五已有93%的标普500成分股公司披露财报。整体来看第二季度企业盈利增长好于此前预期,运营利润有望再创历史新高。不过分析人士认为,第二季度美股企业营收增长仍然疲软,显示出需求未出现显著改善,企业较好的盈利表现很可能主要得益于成本削减,而这不具备可持续性。分析人士担心随着美联储开始退出量化宽松措施,利率水平上升将损及未来的经济增长和企业盈利。

金融板块一马当先

据彭博统计,截至上周五收盘,标普500指数成分股中已有463家公司发布财报,当季整体营业收入同比增长1.42%,盈利增长3.51%。已披露财报的公司中,55%的公司营收表现好于预期,45%的不及预期;71.8%的公司盈利表现好于预期,26.7%的不及预期,1.5%的与预期持平。

分行业板块看,表现最好的是金融板块。目前该板块全部成分股均已披露财报,整体营业收入同比增长6.9%,盈利增长18%。其中银行业整体收入增长5%,盈利增长32%;保险业收入增长4.8%,盈利增长14%;金融服务业收入增长13.5%,盈利增长37%。金融板块的良好表现主要得益于信贷情况好转。当季美国最大的银行平均坏账率下降了16个基点,银行坏账损失拨备削减41亿美元,较第一季度削减的36亿美元进一步扩大。

备受市场关注的科技板块第二季度表现一般,尽管软件业销售实现积极增长,但由于消费者转向平板电脑和智能手机,全球PC出货量下降,硬件企业表现疲



新华社记者 王雷 摄

弱。当季标普500科技板块整体收入同比增长1.7%,盈利下滑6.3%。其中科技硬件及设备收入下滑0.1%,盈利下滑13%。

第二季度表现最差的是石油天然气和基础原材料板块,这主要是受到中国经济增长放缓,需求下降的影响。石油天然气整体收入下滑7.8%,盈利下滑8.3%。基础原材料收入下滑1.7%,盈利下滑16.4%。其中,采矿业第二季度收入下滑11%,盈利大幅下滑96%。

值得注意的是,在美国房地产市场的回暖带动下,相关细分行业业绩表现普遍良好。比如,房地产信托业第二季度收入同比增长13%,盈利增长31.5%;建筑及材料业营收增长4%,盈利增长22%。

第三季度增长或放缓

分析人士认为,尽管第二季度美股企业盈利增长好于预期,但营收增长疲软,显示出需求仍未出现显著增长,企业较好的盈利表现主要得益于成本削减,而这不具备可持续性。分析人士担心随着美联储开始退出量化宽松,未来的经济增长和美股企业盈利将受到负面影响。

爱德华琼斯证券投资策略师华恩认为,整体来看美股企业的业绩表现只是“超越了一个矮杆”,并不特别令人满意,不过也足以推动股市在财报季内进一步上涨。他预计第三季度企业仍将延续类似的业绩表现。

不过汤森路透高级研究分析

师哈里森认为,除非就业市场出现较大改善,或者政府开支大规模增长,否则预计企业营收增长仍然缓慢。他指出企业对下半年表现都不太乐观,多数企业只是重申了此前的盈利预期,或小幅上调盈利预期的下限。企业继续寻找削减成本和提高效率的措施,但市场实际需求基本没有上升。

彭博分析预计,第三季标普500成分股企业营收可能同比增长2.6%,好于第二财季,但盈利增长可能从3.5%下降至2.2%。近期公布的就业和通胀数据令市场对美联储提前放慢购债的预期升温。分析人士认为近期利率上升速度快于预期,可能给抵押贷款市场复苏带来风险,从而对金融板块造成负面影响。此外下半年即

	营收增长率	盈利增长率
全部证券	1.42%	3.51%
石油天然气	-7.75%	-8.28%
基础材料	-1.66%	-16.37%
工业	1.12%	-0.08%
消费产品	2.50%	4.29%
保健	2.32%	-1.68%
消费服务	3.69%	8.01%
电信	2.49%	-1.46%
公用事业	9.89%	6.41%
金融	6.86%	28%
科技	1.73%	-6.24%



数据来源: Bloomberg 整理: 杨博

将出现的一系列财政问题可能导致潜在的主权信用评级下调,这将进一步驱动长期利率上升,自动减赤也将损害联邦政府的开支,令IT业下半年增长面临阴影。

上周美股三大股指全线回调,市场避险情绪占据上风。国泰君安此前发布的报告认为,企业利润的强劲增长是美国股市屡创新高的重要推手,原材料、劳动力价格下降、利息费用减少以及税收负担减轻等多方面因素使得美国企业在整体经济复苏乏力的情况下实现了盈利增长。但长期来看,美联储退出以及美国政府的去杠杆化最终会影响企业盈利上升的空间,破坏本轮美股上涨的逻辑,标普指数出现回调是大概率事件。

CFTC数据显示

黄金空头头寸大幅减少

增加23%,主要因为白银净多仓增加超过一倍,由此前一周的7242张合约大幅增加至12709张合约;铜的仓位也自今年2月以来首次由净空仓转为净多仓。

对此,专注于对冲基金研究的弗罗斯特投资咨询公司总裁斯汀法罗就表示,随着价格下跌,投资者持有黄金的兴趣上升,连此前相对非常谨慎,连续两周削减黄金净多仓位的对冲基金都开始进场加仓。有时候变化太快,市场上从不缺乏寻找相对价值的资金。

世界黄金协会在上周公布的最新报告中表示,金价下跌激发了印度和中国这两个全球最大黄金买家的需求,推动全球金币和金条购买量在今年第二季度升至创纪录水平,首饰黄金用量创下2008年以来的最高纪录。上周纽约金价累计上涨4.5%至1371美元,为今年7月12日以来最大单周涨幅。彭博社调查分析师结果显示,13位分析师预计本周黄金仍将走高,4位看空,5位中立立场。看多黄金的受访分析师人数比例为今年3月8日以来最高。

但也有市场人士强调,金价上

季度跌幅达到创纪录的23%,部分投资者已经对黄金的保值功能丧失信心。尽管截至8月13日的一周内,尽管黄金空头头寸的大幅削减带动了净多仓位的上升,但投资者也应注意,看多黄金的头寸也有所下降,只能说对冲基金对黄金依然会大幅下挫不再“自信”,但并不意味着它们全面看好黄金。此外,此前力挺黄金但却蒙受巨额损失的著名投资大师保尔森也开始止损。上周发布的最新数据显示,在截至6月30日的三个月中,保尔森和另一著名投资者索罗斯均减持了黄金资产。

美元原油净多仓下降

CFTC数据同时显示,在截至8月13日的一周内,对冲基金将美元净多仓位由前一周的25190张合约大幅下降至15670张合约。分析人士指出,在该报告期内,美元维持上升势头,但是对冲基金依然削减了美元净多仓位,很大程度上说明,在美联储退出宽松政策的退出时间仍未最终落地之前,市场并不敢肯定流动性收紧会给美元带来直接好处。

避险情绪升温 港股缩量整固

后,避险情绪也有所升温,从上周五及本周一两个交易日情况看,恒指呈现缩量整固的态势。

恒生指数19日收报22463.7点,小幅下跌0.24%;交易量显著萎缩,成交额443亿港元。中资股与大盘同步走弱,国企指数与红筹指数跌幅分别为0.21%和0.55%。衡量港股市场避险情绪的恒指波幅指数大幅飙升3.62%,收报17.47点,为8月份以来的最高水平。

尽管19日A股最终的表现强于H股,恒生AH股溢价指数也收盘上涨0.66%至100.67点,但该股盘中一度跌穿100点大关,最低为99.44点,创出今年3月份以来新低。具体而言,在全部82只A+H股中,A股相对折价个股数量已经升至26

只之多,权重银行股几乎呈现全线折价状态;另一方面,AH比价超过2的个股数量仍稳定在16只,仍以小盘股为主。虽然A股及H股面临同样的基本面环境,但近期之所以在在市场表现上出现显著差异,其根源还是来自于两地市场的流动性差异,从美元兑港币汇率近日的大幅回落并逼近7.75水平可以看出,在美联储退出预期以及中国经济数据改善的背景下,国际资金流入香港市场的迹象较为明显,相对而言,内地市场由于资本项目尚未完全开放,外资流入效应并不显著。

从港股盘面上看,在恒指大部分个股中,地产指数表现最为疲弱,19日下跌了1.11%,其中本地地产股为领跌主力。反映香港住宅楼价的申

印度卢比对美元汇率创历史新低

19日,印度货币卢比对美元的汇率刷新历史新低,截至北京时间19日18时30分,该汇率为62.725比1。

卢比对美元汇率自今年6月开始急剧下滑,先是突破57比1的历史纪录,8月19日卢比对美元汇率突破62比1,刷新历史新低纪录。

分析人士指出,印度经常项目赤字高企导致外汇市场紧张,市场投资者担心美联储缩减量化宽松规模寻求避险,印度央行降息预期强烈也是印度卢比近期持续走弱的主要原因。此外,印度是传统的黄金消费大国,前两个月

国际金价下跌,引发印度大量进口黄金,进一步压缩了有限的美元外汇。近两个月来,卢比对美元汇率持续下跌,从年初到现在累计贬值幅度高达15%以上,成为亚洲表现最差的货币。印度政府近日除回购卢比等市场操作外,推出多项措施控制外汇流出。但印度自身经济结构问题难以抵挡卢比短期内持续贬值。

卢比贬值还造成了印度资本市场的强烈震荡。16日,印度孟买证交所敏感30指数大跌近4%,创下自2008年金融危机以来的最大跌幅。该指数19日再度重挫1.56%。印度央行的数据显示,在过去一个月里,超过30亿美元的外资撤出印度股市和债市。(张枕河)

美能源出口大幅增长

据英国金融时报19日报道,在奥巴马担任总统期间,美国燃料出口额增速超过其他产品和大宗商品,成为奥巴马提出的到2015年出口翻番目标背后的推动力量。该报在评估美国人口普查局的出口数据后称,截至2013年6月的一年里,美国石油和煤炭出口额从515亿美元(截至2010年6月的一年)增至1102亿美元,增幅超过两倍,位居美国各出口项目的增幅排行榜之首。

在该排行榜上位居第二位的是油气,同期出口额增幅为68.3%。此外在奥巴马担任总统

期间,美国初级金属和牲畜出口也出现强劲增长,远远超过所有大宗商品32.7%的平均增幅。

美国石油协会高级经济顾问里道格表示,在其他行业低迷之际,油气成了经济增长的真正推动力。

2010年1月,奥巴马提出在5年内令出口翻番的计划,当时美国的月度出口额为1430亿美元,其中产品出口占990亿美元。到今年6月,美国月度出口总额达到1910亿美元,较三年前前增长约三分之一,产品出口为1340亿美元。(杨博)

俄铝上半年亏损4.4亿美元

据道琼斯通讯社报道,俄罗斯铝业联合公司19日公布上半年财报称,受铝价下降、全球供应过剩、宏观经济环境挑战及原材料价格与运输费用成本上涨等诸多因素影响,该公司在截至6月30日的上半年亏损4.39亿美元,去年同期净利润为3700万美元。

财报显示,第二季度俄罗斯铝业净亏损4.58亿美元。上半年该公司营业收入为52亿美元,同比下降8.8%,当期公司债务为99亿美元。

俄罗斯铝业在财报中表示,上半年出现巨额亏损,部分原因是与俄罗斯诺里尔斯克镍公司(Norilsk Nickel)股权交易中出現

的一次性非现金因素。

俄罗斯铝业首席执行官(CEO)奥列格·德里帕斯卡19日称,当前全球铝业仍处于产能过剩的危机中,供应过剩导致市场存货过多加剧价格竞争。德里帕斯卡呼吁,该行业应采取更加有序的措施优化产能,把现有存货降到合理水平。他表示,俄罗斯铝业已采取行动暂停部分熔炼厂的运营,以进一步削减产量。

俄罗斯铝业在财报中表示,为应对不利的市场环境,该公司今年全年将削减铝产量35.7万吨,减产规模较3月宣布的30万吨增加了近20%。(陈昕雨)

嘉能可或减记70亿美元资产

据路透社报道,全球矿业交易巨头嘉能可-斯特拉塔集团日前表示,该集团计划将减记部分资产,减记规模为50亿至70亿美元。截至16日收盘,嘉能可-斯特拉塔(GLEN.L)今年以来的股价跌幅已经超过12%。

报道称,由于目前镍价已不及2007年峰值时的三分之一,且供给持续大于需求,镍资产尤其是斯特拉塔位于新喀里多尼亚(New Caledonia)地区价值50亿美元的科尼安博(Koniambo)镍项目可能会首先被减记。

此外,铜项目等其它资产价

值也可能被减记。另据彭博社报道,中国铝业旗下的铜业子公司正考虑收购嘉能可-斯特拉塔位于秘鲁的拉斯邦巴斯(Las Bambas)铜矿项目。拉斯邦巴斯铜矿定于2015年投产,前五年设计产能为每年40万吨。斯特拉塔今年1月份曾表示,正投入52亿美元建设该矿。

目前,摩根士丹利和高盛集团为拉斯邦巴斯铜矿项目的竞标工作提供咨询服务加拿大蒙特利尔银行金融集团对该项目的估价为65亿美元,英国投资公司Liberum Capital Ltd的估价为44亿美元。(陈昕雨)

■ 大行研报

瑞信调升中国电力目标价

瑞信在19日发布的研报中指出,即使不计入中国电力(02380.HK)的一次性收益,其中期业绩仍优于预期,经常性收益主要来自水力发电产能上升,单位燃料成本下降及较低的利息成本带动,故大幅上调该股2013/14年每股盈利65%/17%,目标价由3港元升至3.5港元,相当于2013年市净率0.92倍,评级维持“跑赢大市”。

瑞信指出,预计中国电力2014/15年火电及水电总装机容量增长可达11.5%/9.3%,在独立发电企业(IPP)中最高。不过,由于出现干旱问题,第三季度的水力发电运行率少于第二季度,尽管其出售抽水蓄能电站或将带来较大收益,但其负杠杆效应仍将损害下半年水电利润。另外,瑞信预计2013/14年度下调火电上网电价问题仍未明朗化,或对中国电力构成负面因素。

美银美林调升远洋地产目标价

美银美林在19日发布的研报中表示,虽然认为远洋地产(03377.HK)中期业绩符合预期,销售合同均价已有10%上升,整体策略及盈利能力正在改善,不过这些改进不足以调整远洋地产评级,重申其评级“跑输大市”。但特别基于远洋地

产回购90%可换股证券(PCS),从而减少利息支出,美银美林上调其2013/14年盈利预测8%/16%,目标价升10%至3.75港元。

美银美林指出,远洋地产今年以来处理土地储备方面态度审慎,视为集团在策略上的良好转变,该集团于2010/11年过分积极扩张的问题,到目前为止依然损害到集团利益。基于PCS回购,削减成本及销售合同均价提升等原因,相信净利润率会改善,只是幅度可能不大,预测2014年仅升至8.2%,而2013/14年毛利率则将稳定于25%-28%。

汇丰调升巨腾目标价

汇丰在19日发布的研报中表示,上调巨腾国际(03336.HK)2013/14年盈利预测10%/7%,主要反映其净利润率改善,同时将其目标价由6港元升至6.5港元,相当于9倍预测市盈率,重申“增持”评级。

汇丰指出,巨腾下周将发布上半年业绩,相信其利润率能维持平稳,产品组合或较预期更佳,毛利率很可能带来惊喜。根据仁宝公司(Compal)确认的与巨腾合营公司的投资收入预测,相信巨腾的金属包壳合营业务的盈利将增长强劲,相关业务的盈利贡献较预期有8%-10%上行空间。

(张枕河 整理)