

财报季中概股走势明显分化

# 新兴产业频出牛股 传统板块日薄西山

□本报记者 陈晓刚

今年以来,美股市场呈现牛市行情,部分股指屡创新高。不过自6月24日的市场低点开始重新走高以来,美股牛劲渐退,反弹幅度较小,截至8月20日,三大股指中的道指上涨2.34%、标普500指数上涨5.04%、纳斯达克综合指数上涨8.82%。在此期间,之前表现不温不火的中概股却突然异军突起,彭博中概股指数CH55BN 20日收于96.06点,期间涨幅高达17.7%。

在美股财报季拉开大幕后,部分中概互联网、电商、游戏公司业绩频频好于预期,市场人气高涨,已成为近期中概股的领涨板块。与此同时,中概传统行业板块则普遍表现低迷。

## 新兴产业成牛股大本营

今年来的彭博中概股指数成分股涨幅榜显示,互联网、电子商务、游戏公司占据了涨幅榜的主流位置。涨幅榜前十名中,互联网公司网秦天下、凤凰新媒体、奇虎360、电子商务公司唯品会、携程、当当网各占据三席,游戏公司欢聚时代、完美世界则有两家。

今年以来,彭博中概股指数成分股中的第一牛股非网秦天下莫属。该公司为移动互联网整合服务商,产品涉及移动安全以及手机游戏平台。今年以来,该股涨幅已达到212%,凤凰新媒体、奇虎360股价则分别上涨142.31%、138.4%。

网秦天下发布的财报显示,截至6月30日的第二季度中,其净营收为4140万美元,比去年同期增长107.4%;凤凰新媒体当季净利润则同比增长121%,广告净营收同比增长41.9%。奇虎360定于8月26日公布财报,华尔街机构分析师已表示,看好该公司网络服务方面的巨大潜力。

电子商务公司方面,唯品会尽管一直遭到做空机构的质疑,但其第二季度财报显示,当季公司净营收同比增长159.7%,而且连续三个季度实现盈利。虽然近期股价出现大幅下跌,但今年以来该股仍累计上涨131%。携程第二季度财报称,当季净营收同比增28%、净利润同比增41%。高盛研究报告表示,移动业务发展将正面提振公司营收。该股今年以来上涨104.1%。当当网第二季度财报显示,当季净营收同比增24%,当季净亏损额同比降低48%。美银美林认为,由于高利润率的业务迅速增长,当当网正走在实现盈亏平衡的轨道上。今年以来,该股上涨103.86%。

欢聚时代、完美世界两家游戏公司的财报也亮点多多。其中,欢聚时代第二季度净营收同比增117.8%、净利润同比增436.7%;完美世界第二季度营收同比增4.7%,公司同时发布了乐观的第三季度营收预告,华尔街机构认为该公司的新游戏将导致营收增长在未来持续提速。今年以来,欢聚时代股价上涨185.34%,完美世界上涨77.81%。

## 传统行业拖中概股后腿

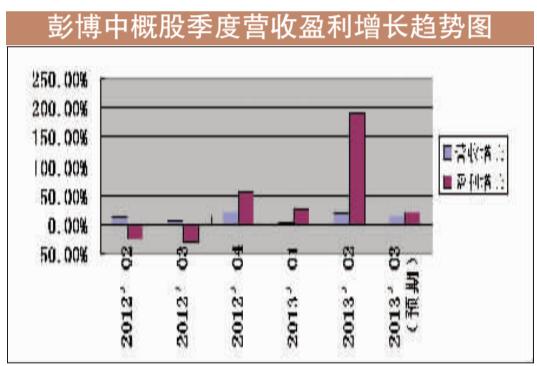
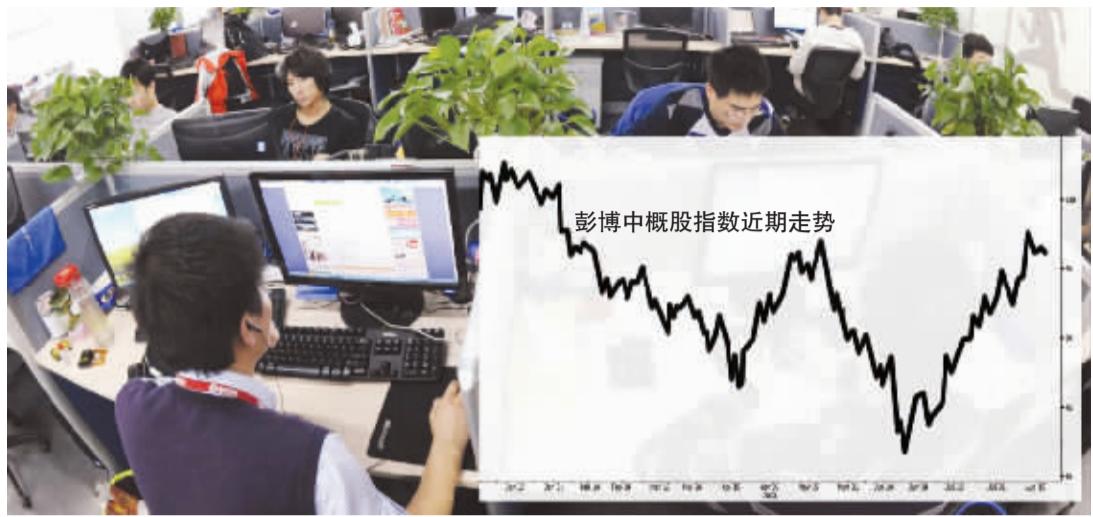
在彭博中概股指数成分股跌幅榜中,均为“日薄西山”的传统行业个股。其中兖州煤业股价今年以来累计下跌50.7%,熊冠彭博中概股指数成分股,如果不是近来周期性行业个股出现反弹态势,该股跌幅还会更多。中国铝业、尚德电力、南方航空、中国人寿、中国石油、东方航空等个股今年以来的跌幅也在20%-30%之间。

值得一提的是,在中概互联网个股普遍向好的同时,人人网却是例外。该股今年以来下跌2.61%,远逊于同行业公司。财报显示,该公司营收前景疲软,亏损增加。大摩最新研究报告已将人人网股票评级调降为“减持”。

分析人士认为,中概股公司主体在中国境内,但其上市地又在境外,意味着既要受国内经济政策的影响,又要承受境外市场的波动。与此同时,中国与上市地的一些法律利益冲突,再加上部分公司财务造假被做空机构利用来做空,多方面因素造成了中概股的一度低迷。但随着美国经济的逐步回暖,投资者对浑水模式的审美疲劳,诚信危机后的中概股上涨已经成为一个价值修复的过程。纳斯达克亚太区业务负责人最新表示,在纳斯达克的中国公司股价比去年同期平均上涨了48%,过去六个月里平均上涨20%,其中一些基于互联网的公司表现更为突出。

分析人士还称,今年以来美股一路高歌猛进,带动投资者信心提升,因中概股相比之下估值偏低,导致很多在寻找新投资机会的投资者将目光移至中概股。另外,当市场担忧中国经济增速放缓的时候,最近公布的经济数据表现不错,缓解了市场担忧。与此同时,中美监管部门近来在跨境监管方面取得突破,对重建美国投资者的信心很有帮助,也会降低中概股成为做空机构目标的风险。

但分析人士同时警告称,目前仍有观点对中国宏观经济前景比较担忧,财报季落幕后中概股还将面临投资者的获利回吐操作,股价难免出现调整。另外,今年5月上市的中概电商股兰亭集势因第三季度业绩展望不及市场预期,20日股价暴跌40%。该公司路演期间的财务承诺料将落空,一旦兰亭集势股价继续下行,对中概股可能出现“一损俱损”的情况。



彭博中概股各行业二季度业绩一览		
	营收增长率	盈利增长率
全部证券	18.33%	189.95%
石油天然气	27.36%	58.40%
基础材料	8.55%	-542.00%
工业	4.68%	36.69%
消费产品	9.26%	-5.82%
保健	12.87%	13.59%
消费服务	40.71%	128.44%
电信	19.33%	239.49%
公用事业	-0.20%	166.67%
金融	-1.44%	-28.37%
科技	33.67%	388.64%

新华社图片 制表/杨博 合成/尹建

## 中概股二季度整体盈利大增

### 科技及消费服务板块表现突出

□本报记者 杨博

美国上市企业二季报披露接近尾声,中概股业绩表现突出。据彭博统计,截至20日在彭博中概股指数覆盖的51只在美上市中概股中,有37家已经披露财报,整体营业收入同比增长18.33%,盈利同比大幅增长189.95%,显著好于此前几个季度的表现。

分行业来看,第二季度盈利表现最好的是科技板块,该板块11家成分股中有9家披露财报,整体盈利同比增长近390%,营收增长34%。细分行业中科技硬件和设备板块业绩表现最为突出,盈利同比劲增10.87倍,其中半导体行

业的三家成分股公司都有不俗业绩:中芯国际(NYSE:SMI)第二季度营收同比增长28%、盈利增长11倍;展讯通信(NASDAQ:SPRD)盈利增长64%,营收增长60.5%;锐迪科微电子(NASDAQ:RDA)盈利增长9.4%,营收增长17%。

二季度营收表现最好的则是消费服务板块,18家成分股中已有14家披露财报,整体营收同比增长41%,盈利增长128.44%。主要成分股中,营收增长最快的是唯品会(NYSE:VIPS),当季营收同比增长160%,净利润1180万美元,扭转了去年同期亏损420万美元的表现;其次是优酷土豆(NYSE:YOKU),当季营收同比增长95%,

盈利增长29%;新濠博亚娱乐(NASDAQ:MPEL)也表现不俗,第二季度营收同比增长38%,盈利大幅增长133%。

统计显示,中概股中第二季度表现相对较差的是金融房地产板块,已披露财报的公司中,鑫苑置业(NYSE:XIN)第二季度营收同比下滑22%,盈利同比下滑41%。

据彭博统计,在已披露财报的中概股公司中,81%的公司营收表现好于预期,整体实际营收较预期水平高出6.5%;85%的公司盈利表现好于预期,整体实际盈利较预期高出150%。其中科技板块的实际盈利水平较预期高出最多,达到5倍。

## 兰亭集势业绩远逊预期

### 股价一日暴跌40%

□本报记者 杨博

在纽交所交易的中国外贸B2C电子商务公司兰亭集势(LJTB)股价20日大跌40%。该公司此前公布的财报远逊于预期,令投资者感到失望。

兰亭集势财报显示,该公司第二季度净营收为7220万美元,同比增长52.6%,但环比下降2%,低于市场预期;净利润为60万美元,扭转了去年同期净亏损140万美元的表现,但较第一季度大幅下滑75%。此外公司预计第三季度营收将进一步下降至6800-7000万美元,分析人士预计其第三季度可能出现亏损。

财报显示,兰亭集势第一季度销售同比增速高达100%,但第二季度放缓至53%,第三季度预计进一步下降至33%-37%。据美媒体报道,有投资者透露称,兰亭集势曾在上市路演过程中

表示,预期2013年的收入增速为64%,而从目前情况看,除非该公司第四季度的销售收入增速达到90%,否则根本无法达成上述预期。

兰亭集势董事长兼首席执行官郭去疾在财报分析电话会上表示,第二季度有两个问题影响了公司的业绩表现,其一是在内部执行方面,公司没有预计到转化率在6月份出现下降,部分原因是公司的商品策略过多注重高端产品,对低端产品关注不够。其二是公司上市后,竞争对手通过大幅降价以及争夺流量等来打压兰亭集势,不过公司认为这些竞争行为是暂时性的,不可持续。

T.H.资本分析师认为兰亭集势面临一系列运营风险,包括中国制造的商品成本上升以及人民币升值等,这都将令这家公司失去竞争优势。

深谷资本合伙人公司投资经

理布洛克指出,兰亭集势股价在过去一个月大幅上涨,但在其在营收方面的表现没有达到预期,环比增速下滑让市场感到意外。不过他表示中国电子商务领域的长期前景依然看好。

今年6月兰亭集势正式在纽约证券交易所挂牌交易,成为2013年美国市场第一家上市的中国公司。兰亭集势上市后受到投资者热捧,首个交易日股价上涨22%。此后虽有短暂回调,但自7月开始稳步上涨,到8月14日更是创下22.21美元的历史最高收盘价,较9.5美元的发行价高出134%,市值一度高达11亿美元。

不过上市后发布的首份财报令市场感到失望,令兰亭集势股价大幅跳水。20日该公司股价收于11.58美元,较前期高点几近腰斩。当天瑞信分析师宣布将兰亭集势股票评级从“中性”下调至“卖出”。

## 美元延续颓势 非美货币明显分化

□中信银行金融市场部 胡明

未有改善,6月份坏账率升至11.6%,创新高。

目前对于欧元飙升可以给出的解释有点:首先,市场对于欧洲央行“长期低利率”的货币政策指引有所质疑。在经济有所企稳的迹象显现之后,投资者提前预期欧元区低利率政策将会比预期的短很多。其次,随着经济好转,“先知先觉”的投资者提前布局欧洲资产。近期,多家国际投行纷纷表达出看好欧元区的态度,而且欧洲业务人员布局的增加也逐步开始。最后,交叉盘技术性带动。欧元兑其他非美货币反弹突破带动了欧元兑美元汇率。澳联储会议纪

显然,很难判断目前的欧元走势是否会延续,毕竟这一走势所反映的基本面并不充分、技术性因素也不稳定,而且,从中期角度来看,美元的相对优势并没有弱化,发生实质性改变。但是,从交易角度来看,顺势而为是最佳的选择,不过,在夏季行情末端以及美联储9月份会议即将来临之际,市场很有可能出现大幅波动走势,控制好仓位至关重要。

不过,商品货币却未跟随欧元出现连续反弹,反倒是集体下跌。下跌的原因主要来自于澳大利亚与新西兰均表达出了对目前汇价的不满态度。澳联储会议纪

要认为,澳元仍处于历史高位,有进一步回落的空间;新西兰央行行长惠勒则表示,纽元目前仍被高估。

目前商品货币与同属于风险货币的欧系货币走势出现截然相反态势主要是基本面差异造成的。一方面,欧洲经济前景的乐观预期明显好于大宗商品货币国家的经济前景预期;另一方面,大宗商品货币国家的经济与新兴经济体联系愈发紧密,其货币性质也有趋同化的特征,资金流出迹象较为明显。此外,商品货币仍处于此前长期强势后的抛售过程。

总结而言,目前市场的情况

与1994年美联储连续加息时的状态非常相似,美国股市、债券市场以及美元均处于下跌,显然紧缩对股市以及债券市场的负面影响很好理解,但是紧缩并未带来美元的上行,主要是因为欧洲经济当时强于预期的复苏相当意外,引起了欧系货币汇率的大幅反弹。现在历史似乎又在重演,美国经济虽然稳步复苏,但欧洲经济也有从泥潭中爬出的迹象,两相对比欧洲经济更加意外。那么这种趋势是否会延续?恐怕短期经济“意外”的相对弱势还会拖累美元,但是中期来看,资产收益率将是关键,美元仍有机会。

## 担忧资金外流 港股持续回调

□胜利证券市场研究部主管 王冲

善,但其在公布业绩后股价随大市回落。

港股近期回调主要是由于市场认为美联储将开始缩减量化宽松政策规模的可能性越来越大,亚洲市场普遍受到冲击,印度尼西亚尤甚,其余市场也难以幸免。近期想抄底的投资者可以留意逆市企稳的股票,或者只是被大市拖累的股票。铁路股及手机制造股就是例子。电力股在媒体报道发改委或不计划在短期内下调电价后稍微反弹。

内地A股上周五因大乌龙指事件,出现股指的巨幅震荡,港股周一相比A股波动较小,市场热点集中于宽带建设及信息消费,其余各板块则表现平平。近期的美股陷入调整,而A股市场却表现得更加有吸引力。而港股也逐步转强,表明不少资金开始重新青睐港股,预计中资股表现将优于香港本地股,因为美国缩减QE对香港本地地产和公用股影响较大。目前市场的调整一是由于前期涨幅过大,二是由于受到美国流动性收紧,资金将持续流出新兴市场的担忧情绪所致,但是后者被提及已经有3个月的时间,而且屡次被提到,不再是什么新闻,当然短期的恐慌在所难免,预计恒指将会下探到21600-21800点附近,操作上投资者可以趁此机会买入那些中期业绩转好的个股。此外,内地在上半年经济数据陆续发布后,又迎来了政策密集发布期,建议继续持有或关注受惠国策的个股。技术面,大市放量下跌,需留意250日线支持位21880点,建议投资者控制好仓位,勿过于进取。

### ■ 大行研报

#### 高盛调升中国电力目标价

高盛21日发布研报表示,中国电力(02380.HK)上半年纯利好于预期,资本开支保持在控制范围内,现金流也出现改善,资产负债比率下降。故该行调整中国电力2013/14/15年每股盈测+60%/+4%/+14%,目标价升5%至3.9港元,维持“买入”评级。

高盛指出,中国电力上半年纯利14亿元人民币(下同),同比大幅增长1.56倍。营收升6%至96亿元,创历史新高。该行预测,2013年其单位燃料成本将同比下降12%,此前预测为8%。受服务区域内的干旱天气影响,预料下半年水电发电或将环比下降,令该业务的盈利降至1.23亿元,较上半年少93%。有进一步迹象显示中国电力资本开支持续保持在控制范围内,上半年资本开支同比下降34%,燃煤、水力发电资本开支分别降51%及18%。上半年资本开支占该行全年预测的36%。

摩根士丹利21日发布研报表示,虽然新华保险(01336.HK)努力进行改革,但公司今年上半年的走势证明了改革存在难度。考虑到公司基本面疲弱,故该行决定将新华人寿的目标价由26港元降至24.5港元,维持其“持有”评级。

摩根士丹利指出,新华保险上半年毛保费同比下跌7%至510亿元人民币,但根据该行行业调查,新华保险旗下代理的新业务销售同比下跌12%,明显落后同业水平,反映出该公司的战略转型在执行上具有难度。摩根士丹利预期,即使计入公司部分产品组合的利润率将提升,预计其今年上半年的新业务价值仍将取得整体5%的跌幅。

摩根士丹利指出,中海油服首

(张枕河 整理)

## 葡萄牙再度成功发行10亿欧元短期债券

葡萄牙21日再度成功发行总额为10亿欧元(约合13.4亿美元)的短期债券。分析人士认为这表明投资者对该国尽快摆脱经济危机的信心继续有所恢复。

葡萄牙公共债务管理机构21日说,葡政府当天发行了总额为10亿欧元的三个月和一年期短期债券,其中三个月期债券发行总额为3亿欧元(约合4.02亿美元),利率为0.766%,一年期债券发行总额为7亿欧元(约合9.37亿美元),利率为1.619%。

葡萄牙是继希腊和爱尔兰之后第三个接受国际救助的欧元区国家。2011年5月,葡政府与欧盟、国际货币基金组织和欧洲央行组成的“三驾马车”达成总额为780亿欧元(约合1014亿美元)的救助协议。作为救助的条件,葡政府实施了一系列财政紧缩政策,并实行经济改革。今年1月,葡政府成功发行了总额为25亿欧元(约合33亿美元)的五年期短期债券,这是该国接受救助以来首次重返国际债券市场。5月,葡萄牙又发行了总额为30亿欧元(约合39亿美元)的10年期国债,在重返债券市场后首次成功发行长期债券。

(马洁君 章亚东)