

# 张开并购整合触角 IT巨头竞相押注流媒体音乐

□本报记者 刘杨

近日,自苹果收购流媒体音乐及耳机提供商Beats以来,IT巨头亚马逊、谷歌和推特等就相继传出考虑收购流媒体音乐公司的消息,这使得流媒体音乐服务成为近期资本市场炙手可热的领域之一。

分析人士指出,IT巨头急于在流媒体音乐领域占有一席之地,显示出其感受到流媒体音乐服务的价值所在,然而流媒体音乐仅是新一轮收购潮的价值载体,只有将其整合至既有业务中,并搭载合适的人力和经营模式,才能真正令其价值体现。

## 巨头“扎堆”投资

近年来,随着越来越多的听众通过智能手机应用听歌,而不是像过去单首下载歌曲,流媒体音乐服务即在线播放歌曲,因此变得越来越受欢迎。

上月28日,苹果公司宣布收购流媒体音乐及耳机提供商Beats,这项总价达30亿美元的收购交易为苹果有史以来规模最大的一次交易。

紧接着,据美国知名科技类博客TechCrunch 30日报道,亚马逊将于今年6、7月份将流媒体音乐服务整合到其Prime付费服务中,使其Prime用户可以享受流媒体视频服务。

6月5日,据英国《金融时报》消息,美国社交网络服务商推特正在对包括Soundcloud、Pandora和Spotify等多家流媒体音乐商提出收购报价。

接下来,《纽约邮报》报道称,搜索引擎巨头谷歌7日也启动了与流媒体音乐服务提供商Songza的收购谈判。

一时间,IT巨头对音乐流媒体实施的并购热情被纷纷点燃。美国媒体也指出,在音乐点播式订阅服务领域,无论像Spotify、Pandora这些走在前列的元老,还是Beats这样的新贵或是巨头YouTube,都需要靠用户群体的不断攀升来实现企业盈利,而单纯依靠流媒体音乐服务单方面的力量对音乐平台的改造和新功能的更新,想在一个纷繁复杂的流媒体音乐市场保持长久活力并不是一件容易的事,而这或许也是其不得不投靠IT巨头的原因所在。



CFP图片

## 流媒体音乐价值凸显

苹果收购Beats主要是“盯”上了该公司的流媒体音乐业务。《华尔街日报》对此评论称,苹果收购Beats最终目的是通过其流媒体音乐业务促进其iOS设备的销售、扩大iTunes Radio的音乐下载人数以及改善iTunes Radio团队尚显混乱的局面。

一直以来,音乐点播式订阅服务在美国市场上都十分火热。如果按照提供服务的类别来看,分割这一蛋糕的主要有两类音乐服务商,它们提供交互式和非交互式服务。Spotify、Rdio、Slacker属于前者;而Pandora、Sirus XM、iTunes Radio属于后者。

按照福布斯网站的说法,一方面,苹果的iTunes Radio希望借助可提供交互式服务的音乐点播商Beats,与Spotify一争高下;另一方

面,苹果更看重的是Beats在今年初与AT&T定制机上发布的Beats Music的流媒体音乐服务,作为美国四大电信运营商之一的AT&T公司与Beats音乐合作推出了一款为手机用户提供下载音乐的家庭式套餐服务。根据该服务的产品说明,每个家庭服务套餐可以最多允许5位家庭成员加入,无限量地收听和下载音乐,费用每月仅为15美元。

数据显示,截至目前AT&T与Beats的付费订阅服务人数至少有1万户。英国《金融时报》称,“如果苹果看重的是Beats看似华丽的耳机的话,那么自己生产会更便宜,苹果看上的是Beats流媒体音乐。”

事实上,苹果的iTunes Radio服务虽然表现不及预期,但iTunes Radio还没有与Spotify拉开太大的距离,虽然比起Pandora、iTunes Radio多少显得有点望尘莫及。Edi-

son Research于今年3月发布的一份报告显示,iTunes Radio在美国流媒体市场份额已至8%,超过了Spotify,后者当月的市场份额仅为6%。但是Pandora在美国流媒体音乐市场的份额已至31%,要想撼动这位业界大佬,苹果还有很长的路要走。

## 整合环节不可忽视

根据市场研究公司ComScore发布的有关移动设备应用情况的一份市场调查,大约48%的智能手机用户会利用其设备听音乐,听音乐已成为第四大媒体活动,仅次于在线社交、游戏和新闻。根据此项调查,如果将消费者购买智能手机时考虑的因素按1分至10分排列,其中10分为最重要的因素,手机音乐和视频播放功能的得分为7.41分。

这些IT巨头都意识到,拥有可行的音乐流媒体和订阅服务,对提高自己在快速增长的移动领域保持地位领先颇为关键,而事实上,流媒体音乐服务还需要有策略地整合到这些高科技行业巨头旗下的产品中,才能凸显其商业价值。对此,流媒体音乐服务mSpot联合创始人兼首席执行官达伦·崔(Daren Tsui)指出:“拥有流媒体音乐服务,我们可以提供个性化的音乐体验。重要的是,它不仅是一项服务,也是硬件的一个组成部分。”

事实上,流媒体音乐服务实现盈利不容易。今年4月25日,潘多拉公布了其截至3月31日的2014年第一季度财报。该报告显示,公司当季总营收1.943亿美元,同比增长69%;净亏损2893.1万美元,去年同期为净亏损3868.6万美元,同比缩窄25%;合摊薄后每股净亏损0.14美元,去年同期为每股净亏损0.22美元。

不难看出,尽管潘多拉吸引了数亿美元的融资和数以百万的用户,但其尚未实现一分钱的盈利。分析人士指出,这或许也是流媒体音乐行业多被并入科技巨头旗下的又一原因所在。而对于科技巨头们来说,没有比研究如何将现有业务与收购企业巧妙整合更重要的事情了。知名科技网站CNET分析师Joan Solsman在上月的评论文章中指出,如果苹果能够将Beats音乐与iTunes有效融合为一体,那它就可以从iTunes已有的8亿多全球注册用户中“受益匪浅”。

## 富时将推

# 全球R/QFII系列指数

□本报记者 刘杨

据英国指数服务公司富时集团官方网站消息,该集团将于6月17日推出一组全球R/QFII系列指数,并将纳入中国内地A股。

据悉,该指数将与原有指数体系并行。富时集团表示,基准指数范围选择加大,将有助于市场参与者对未来在全球指数中纳入中国内地A股做准备。对不希望在全球基准指数中纳入A股的投资者可继续使用富时全球股票指数系列(FTSE Global Equity Index Series)。

## 世界银行下调

# 发展中国家增速预期

□本报记者 刘杨

世界银行10日发布的新一期《全球经济展望》报告,下调了2014年发展中国家的经济增长预期,但对发达国家的经济前景持乐观态度。

报告指出,由于美国的恶劣天气,乌克兰的紧张地缘局势,中国经济的再平衡,一些中等收入经济体的政治纷争和结构改革进展缓慢等多重因素叠加,致使发展中国家经济整体蒙上阴影。

为此,该报告将发展中国家今年经济增速预期从年初的5.3%下调至4.8%,并预计明后两年会逐渐回升至5.4%和5.5%。其中,中国经济今年预计将增长7.6%,略低于年初预测的7.7%,但这还取决于中国经济结构再平衡的努力能否成功。

世行行长金墉表示,发展中国家的经济增长速度仍然过于温和,需要加快步伐,更多地地融入国内结构改革,以提升经济增长水平。

不过,世行对发达国家的经济走势看好。认为其增长加速将成为发展中国家经济发展的重要推动力。报告预测,发达国家经济今年将增长1.9%,低于1月报告中2.2%的预测值,增速将在明后两年分别升至2.4%和2.5%。其中,美国今年的经济增速预计为2.1%,低于此前预测的2.8%;欧元区今年可如期实现1.1%的增长目标。

综合发展中国家和发达国家的表现,世界银行认为全球经济将在今年晚些时候逐渐加速,预计全年增速可达2.8%,2015年回升至3.4%。

## 美元指数再度走强

□中信银行金融市场部 胡明

本周初,金融市场消息面进入平静期,美元指数连续走高,再度接近今年以来形成的底部运行平台上沿。不过,风险货币走势却呈现出两极分化态势。欧系货币再度回归疲弱态势,其中欧元逼近上周1.35的低点。而商品货币则表现坚挺,纷纷上涨。

从目前风险货币分化的走势看,套利交易似乎成为短期市场交投的主要策略。由于外汇市场的波动率始终处于低位,市场交投更多的只能依赖于各国间借贷成本的差异来获取收益。特别是在欧洲央行开始实施负利率政策,且欧元区边缘国家资产收益率的吸引力继续下降之后,资金为了获取更大的套利空间进而推动市场资金流向高息的商品货币。

不过,目前的套利交易具有明显的不确定性,安全边际愈发收窄。一方面,套利交易很容易造成大量资金同方向流动,必然最终推动外汇市场波动率持续下降。但是目前该值已经在历史低位,潜在可能的反转需要引起足够重视。另一方面,套利交易也很容易造成市场与现实基本面的脱节,显然现有商品货币的基本面所能支持的套利交易是不足的。

当然,回到欧元自身走势来看,空头回补带动的汇率反弹显然持续性不够,汇率几乎回吐了欧元区利率决议当天的涨幅。不过,从技术走势来看,目前仍然不能确定汇率已经跌破去年年底以来形成的顶部区间。另外,虽然欧洲央行官员仍继续表示,央行在有需要之时仍会采取行动,但是鉴于央行已经推出和正在谋划的宽松计划并不能促使其资产负债表急剧膨胀,且短期欧元区版量化宽松推出可能性大幅降低,未来欧洲央行货币政策进入到静默期。市场需要时间进一步观察欧美经济差异,以确定未来货币政策差异对汇率的影响。

一方面,欧洲央行现有的措施在一定程度上对欧元区经济构成支撑,在欧洲央行资产负债表未有过多增长的情况下,反而可能对欧元构成一定的利好。另一方面,欧洲央行负利率政策可能导致商业银行转嫁资金成本,进而提升中长端贷款利率,欧元区利率差劣势反而没有市场目前想象的那么大,也可能对欧元短期构成一定的利好。中期我们依旧认为,无论是现有政策的力度不够导致的经济复苏缓慢,还是欧元依旧相对较高的汇率水平,都将是促使欧洲央行进一步行动的动因。而未来的行动必然会在能够推动欧洲央行资产负债表扩张的政策工具之上,这将会显著压制欧元汇率中期的走势。

总而言之,目前应该对市场走势保持相对谨慎态度,在趋势性因素出现之前,市场保持区间运行的概率较大,任何持续较长的单边走势都可能跟随着快速反向走势。而能够推动市场出现真正质变的单边走势因素还是两类,一方面,美国经济持续复苏导致的联储宽松进程加速;另一方面,欧洲央行迫于经济与汇率问题的进一步大规模宽松政策。

# 经济数据强劲 日央行料按兵不动

## 年内仍存“放水”可能

□本报记者 张枕河

日本央行将于13日公布最新议息结果,由于近日公布的上季度GDP增速修正值远好于预期,并创下两年半新高,市场对日央行近期可能继续放宽货币政策的预期大幅降温。但仍有业内人士强调,由于日本经济或受到消费税率上调明显冲击,加之欧央行刚刚推出存款负利率制度可能会给全球流动性格局带来一定影响,日央行年内仍存在进一步放水的概率。

## 再宽松预期降温

日本内阁府近日公布的该国今年第一季度国内生产总值(GDP)修正值显示,剔除物价变动因素后的实际GDP同比增速被大幅上修0.8个百分点至6.7%,创下两年半以来的最快增速,而先前市场预期为下修0.3个百分点至5.6%。该重要数据表现强劲使得市场对日央行可能很快

再度放宽货币政策的预期降温。

日本共同社的最新调查显示,33位受访市场分析师中,仅有3位认为日央行会在今年7月以前放宽货币政策。而在上月的相同调查中,有高达44%的受访者预计该央行会在7月之前放宽政策。由此可以看出,一个多月来市场对于日央行政策立场的预期出现了明显变化。

日本经济研究中心的调查结果也显示,仅有19%的受访专家认为央行会在7月前放宽政策。该机构指出,优于预期的日本4月核心CPI数据以及在消费税上调之后的经济弹性使得市场对日本央行近期行动的预期降温。

野村证券策略分析师表示,市场对于日本央行短期内放宽货币政策的市场预期已大幅降温,“日央行最早的行动时点或在今年10月,短期内日本央行会议不会成为日元走弱的催化剂”。

摩根士丹利指出,日央行将显示出其有信心

在不加大刺激举措的情况下,仍有望在明年实现通胀目标。此外,该行可能略微上调海外经济增长评估。

## 年内仍可能放水

市场人士指出,尽管各界对日央行近期再宽松预期降温,但受限于若隐若现的经济下行风险,料其今年内仍可能“放水”。今年4月1日,日本如期将消费税从此前的5%上调至8%,受此影响在第一季度,日本国民消费热情高涨、企业投资活动积极,一定程度上为当季日本经济向好加大动力。但消费税增长前的扩大投资将可能带来的是随后的内需萎缩,日本经济面临一定下行风险,目前最新的部分数据已经开始有所体现。

日本财务省和内阁府11日最新公布的二季度法人企业景气预测调查报告显示,大企业信心指数(BSI)为负14.6,自2012年四季度以来首次呈负值。该指数较上季度下跌27.3点,创下2004年二季度有统计以来的最大降幅。中型和小型企业的信心指数也呈负数,分别为负19.5和负21.5。该报告强调,受4月起消费税增税的影响,日本汽车、家电、日用品等多种商品的销售陷入低迷,成为企业信心全面下降的原因。

知名金融博客ZeroHedge近日撰文指出,在消费税上调导致的提前消费后,二季度的日本国内需求将受到重创。虽然1997年一季度的个人消费支出环比增幅创下历史纪录,但其同样是由消费税上调带来的提前消费造成的。而在1997年二季度,个人消费支出环比大降超3%,如果以史为鉴,那么二季度GDP的个人消费环节无疑将遭到重创。因此,下半年日央行或受到更强的宽松压力。高盛集团在报告中指出,预计日本二季度实际GDP将收缩4%以上,日本央行继续放宽货币政策以刺激经济仍将提上日程。

首次呈负值。该指数较上季度下跌27.3点,创下2004年二季度有统计以来的最大降幅。中型和小型企业的信心指数也呈负数,分别为负19.5和负21.5。该报告强调,受4月起消费税增税的影响,日本汽车、家电、日用品等多种商品的销售陷入低迷,成为企业信心全面下降的原因。

知名金融博客ZeroHedge近日撰文指出,在消费税上调导致的提前消费后,二季度的日本国内需求将受到重创。虽然1997年一季度的个人消费支出环比增幅创下历史纪录,但其同样是由消费税上调带来的提前消费造成的。而在1997年二季度,个人消费支出环比大降超3%,如果以史为鉴,那么二季度GDP的个人消费环节无疑将遭到重创。因此,下半年日央行或受到更强的宽松压力。高盛集团在报告中指出,预计日本二季度实际GDP将收缩4%以上,日本央行继续放宽货币政策以刺激经济仍将提上日程。

不过,目前的套利交易具有明显的不确定性,安全边际愈发收窄。一方面,套利交易很容易造成大量资金同方向流动,必然最终推动外汇市场波动率持续下降。但是目前该值已经在历史低位,潜在可能的反转需要引起足够重视。另一方面,套利交易也很容易造成市场与现实基本面的脱节,显然现有商品货币的基本面所能支持的套利交易是不足的。

当然,回到欧元自身走势来看,空头回补带动的汇率反弹显然持续性不够,汇率几乎回吐了欧元区利率决议当天的涨幅。不过,从技术走势来看,目前仍然不能确定汇率已经跌破去年年底以来形成的顶部区间。另外,虽然欧洲央行官员仍继续表示,央行在有需要之时仍会采取行动,但是鉴于央行已经推出和正在谋划的宽松计划并不能促使其资产负债表急剧膨胀,且短期欧元区版量化宽松推出可能性大幅降低,未来欧洲央行货币政策进入到静默期。市场需要时间进一步观察欧美经济差异,以确定未来货币政策差异对汇率的影响。

一方面,欧洲央行现有的措施在一定程度上对欧元区经济构成支撑,在欧洲央行资产负债表未有过多增长的情况下,反而可能对欧元构成一定的利好。另一方面,欧洲央行负利率政策可能导致商业银行转嫁资金成本,进而提升中长端贷款利率,欧元区利率差劣势反而没有市场目前想象的那么大,也可能对欧元短期构成一定的利好。中期我们依旧认为,无论是现有政策的力度不够导致的经济复苏缓慢,还是欧元依旧相对较高的汇率水平,都将是促使欧洲央行进一步行动的动因。而未来的行动必然会在能够推动欧洲央行资产负债表扩张的政策工具之上,这将会显著压制欧元汇率中期的走势。

总而言之,目前应该对市场走势保持相对谨慎态度,在趋势性因素出现之前,市场保持区间运行的概率较大,任何持续较长的单边走势都可能跟随着快速反向走势。而能够推动市场出现真正质变的单边走势因素还是两类,一方面,美国经济持续复苏导致的联储宽松进程加速;另一方面,欧洲央行迫于经济与汇率问题的进一步大规模宽松政策。

# A股未纳入MSCI新兴市场指数

造成了市场准入状态的不平衡。此外,现有的多种A股投资渠道有不同程度上的限制,使投资者在实际操作上有一定难度。

MSCI表示,在A股可能被纳入MSCI中国指数和MSCI新兴市场指数的重大议题上,有必要继续与国际投资者保持频繁沟通,理由是A股市场已形成显著规模,且中国在金融监管改革和其它相关方面都有可能产生巨变。

MSCI董事总经理和全球指数研究部主管布兰德指出,很多国际投资者已经投资中国A股市场,OFII和ROFII批准的额度在过去两年也有显著增长。事实上,A股市场

已经在逐步开放中。“我们将把中国A股继续保留在可能被升级的名单上,随着如沪港通方案的实施,我们将密切观察有关方面的发展。”

自今年3月开始,MSCI就A股可能被纳入MSCI中国指数和MSCI新兴市场指数的方案向全球投资业界广泛征求意见。目前MSCI中国指数(MSCI China)仅包括在香港和纽约上市的中国内地公司。一旦A股被纳入这一全球基准指数,将意味着A股同时被纳入MSCI亚洲(除日本之外)指数以及全球新兴市场指数。上述三个MSCI指数合在一起,共追踪全球3.4万亿美元的资金。

高盛分析师认为,考虑到A股市场的显著规模,被纳入全球基准指数仍非常有可能,预计有望在2016年前实现。沪港通的实施将增加跨境投资的配额,这会逐步减轻投资者对市场准入的担忧。

渣打分析师认为,A股未纳入MSCI全球基准指数带来的影响有限。自3月11日MSCI宣布开始就相关问题征求意见以来,上证综指上涨近3%,同期MSCI新兴市场指数上涨近11%。

此外MSCI还表示,将于6月27日前正式颁布独立的MSCI中国A股国际指数,这一指数不会被纳入其新兴市场指数,但将成为投资A股的国际投资者的一个基准。

# 恒指回调 高折价H股受捧

反弹超50%;印度股市涨了近一倍;连经济萧条20年的日本股市也涨了20%;但香港股市依然徘徊23000点附近,而内地A股仍维持2000点附近盘整,虽有新国九条、刺激经济、定向降准等多项政策出台,但市场人气始终低迷。

权重股中,中移动(0941.HK)拖低大市,跌2%,瑞银重申“沽售”评级。汇控(0005.HK)跌1%。腾讯(0700.HK)升2.6%。博彩股逆市回升,银娱(0027.HK)及金沙中国(1928.HK)回升3%及3.6%。

由于报道披露内地乳业重组方案已获批将予300亿元支持,雅士利(1230.HK)及辉山

(6863.HK)升6.3%及2.2%。但蓝筹蒙牛(2319.HK)跌1.2%。

MSCI尚未有如市场憧憬将A股纳入新兴市场指数,前一交易日上涨的中信证券(6030.HK)及海通证券(6837.HK)双双回吐。

外围方面,在美联储17-18日货币政策会议之前,美联储进入所谓的静默期。而内地央行的定向降准如期而至,但央行表示当前流动性适度充裕,货币政策的基本取向没有改变,将继续推行稳健的货币政策,以实现货币信贷及社会融资规模合理适度增长,为经济健康平稳护航。

□