

# 明星股早现“熊样” 美股不确定性骤增

□本报记者 张枕河

从上周四开始,此前表现比较稳定的美股市场连续大幅下跌,目前各大机构看空美股的情绪明显升温。实际上,美股市场中几大明星股如苹果、特斯拉、奈飞等早在此轮股指暴跌之前就出现了较前期高点20%左右的跌幅,当时并未引起市场的足够重视。有业内人士认为,此前预计的美联储9月甚至是12月加息的时点可能后延,这将给全球金融市场带来更大变数。

## 明星股波动性大增

彭博分析师指出,美股连续重挫源自市场的极度恐慌,投资者担心全球增长放缓以及新兴市场暴露更多问题。另一个值得注意的现象是,相对于三大指数而言,苹果、特斯拉、奈飞等此前涨幅喜人的明星股实际上波动性早就大幅上升,它们较近期高点的跌幅都达到了20%左右,例如苹果当前103美元的股价已经较7月20日的132美元下跌28%。如果说部分新兴股市出现一定波动,影响力尚且有限,但美国股市如果走入下行通道、资金加速出逃,可能会对全球股市投资者信心带来明显冲击,还会冲击全球经济,甚至不排除美联储改变已经被市场“默认”的加息时点。

纳斯达克咨询服务公司高级主管克劳斯滕表示,美股的行情由恐惧主导,许多此前涨势良好的动能型股票都出现回调,成为推动大盘走软的力量。衡量美股波动性的重要指数,芝加哥期权交易所VIX指数上周大涨85%以上,涨幅也创下历史最高纪录,它体现的是市场的高度恐慌。

威尔斯资本管理公司首席投资官保尔森指出,其注意到华尔街存在大量的恐惧情绪,美股在未来一段时间内将比较脆弱,今年出现10%—15%的回调并不会令人吃惊。

美银美林最新数据显示,随着股票市场出现更多焦虑情绪,投资者转向货币基金、国债等避险资产,在过去一周,全球股票基金资金净流出规模高达83亿美元,为15周以来的最大规模。然而上周全球债券基金出现25亿美元资金净流入。此类基金已连续第七周出现资金净流入,为2012年11月以来资金持续净流入的最长周期。全球货币市场基金资金净流入规模达82亿美元,为2014年11月以来持续时间最长的资金净流入。贵金属类基金吸引了1800万美元资金净流入,这种趋势已经持续了两周。



新华社图片

## 加息时点预期分化

目前美股波动引起的另一个问题是市场对于美联储加息时点的预期产生分化,这也可能会反过来继续增大金融市场的波动性。

有分析师强调,一些新兴市场疲软的经济数据也将对美联储施压,可能导致美联储推迟市场普遍预期的9月加息。任何的推迟加息可能让投资者感到担心,因为这意味着美联储忧虑全球通缩的问题。瑞信集团分析师就在最新研报中指出,鉴于全球经济前景恶化和美元走强,9月加息可能导致风险偏好的进一步下降。此外,

近来的形势发展已略微降低了美国核心通胀在近期内升向2%的可能性。瑞信分析师预计美联储将在12月开始加息,于9月加息的概率已低于50%。瑞信集团分析师认为,美联储在9月份加息的概率仅为33%,低于数天前的50%。野村证券则预计,美联储将在今年12月加息。

但彭博经济学家指出,市场暴跌未必能打消美联储9月份加息前景。其发布报告指出,决策者希望对市场走势发展有更清醒的反应机制,确切地说,他们不会对金融市场暴跌视而不见,但同样也会避免传递“溺爱”金融市场的表现。尽管表面看来,近期的金融市场大跌似乎支持延后首次加息至12月份,但事实可能并非如此。只有未来金融市场的走势发展在所公布的经济数据中得到更多确实的证明,美联储决策者才会更倾向于延后加息。

## 瑞银财富管理投资总监: 长线仍看好股市盈利前景

□本报记者 张枕河

针对近日全球股市大幅波动,瑞银财富管理全球首席投资总监Mark Haefele于25日指出,最近的股市走势有着自我增强修正的特征,除非市场波动冲击至商业信心,否则股市盈利前景依然光明。

### 市场自我修正

Haefele指出,近期股市巨大跌幅,越来越多的投资者担忧经济滑坡会波及新兴市场股市,“我们见证的是市场在去杠杆化和在风险价值抛售,与经济基本面良好和央行持续支持之间展开的拉锯战。目前,我们认为利好因素终将胜出。但是这种幅度的市场波动具备颠覆基本面的潜力,因此我们需要保持警觉”。

Haefele还认为,在没有新出炉经济数据支持股市下滑的情况下,最近的股市走势有着自我增强修正的特征,由对冲基金、交易平台和专属量化策略的定量风险控管设置所带动。历经数月的低波动性之后,波幅突然扩大已经推高了许多策略中的预计风险,因为大幅亏损导致降低市场敞口。市场走势迫使其他投资者跟着抛售,出现“踩踏式”的市况。

### 长线仍看好股市

Haefele强调:“我们非常严肃地看待此次

抛售,因为新兴市场不确定性、通缩压力、央行干预和极度波动性这种陌生的组合让全球市场难以消化。标普500指数剧烈的盘中波动很可能导致许多做多和做空的日内交易者出现亏损。在增加风险敞口之前,我们希望等待这波被迫抛售自行结束,并在一定程度上确认良好的经济格局。虽然我们仍然认为风险资产将在年底走高,但是我们正密切关注任何迹象显示目前的市场动荡已开始对风险资产的基本面产生影响。”

Haefele指出,尽管上周中美两国的制造业指数令人失望,但是其对于主要经济体的潜力仍持有信心。美国的消费需求由强劲的就业增长、低通胀和楼市周期所支撑。采购经理人指数虽然略低于预期,但仍处于上涨趋势。欧元区经济得益于低油价和欧洲央行积极的量化宽松。其仍然坚信中国政府有能力避免经济硬着陆。“除非市场波动冲击至商业信心,我们看好的市场的盈利前景依然光明。我们预计欧元区和日本未来12个月的预期盈利增长将分别达到12%—15%和10%—14%。第二季度的表现支持这种乐观观点。”

Haefele认为,近期极度波动的市场证明了在全球范围内的风险取向,全面分散全球投资组合的优势。对于在此期间以合理的风险水平进入市场的投资者而言,其认为现在并非减少风险资产配置的时机。稳健的经济和企业基本面很可能重新证明自己,并带动股价在未来走高。

# 先于A股反弹 港股短线趋势未明

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

经历“黑色星期一”惯性下跌,港股周二行情反复,恒指早段最低见到21033点,其后出现技术性反抽,最多升逾600点,午后再现杀跌,刷新低位至20865点,但临近尾盘重拾升势,全天最终收报21404.96点,涨153.39点,涨幅0.72%,成交额升至1345亿港元。国企指数则收报9514.04点,跌88.25点,跌幅0.92%。

全球性股灾肆虐,此轮大幅下挫,港股市场是先于内地A股约一周左右时间。至八月的第一个交易周,恒指仍处于24500点平台整理,但在逼近上方25000点关口时,呈现出疲弱态势,主要缺乏量能支持。后于12日开启跌浪,便一路狂泻不止,恒指两周以来的累积跌幅达3500点之多。而且在下跌途中,大市成交量却重返千亿港元以上水平,反映市场资金避险逃离意愿强烈。

从近期盘面上观察,由于恒指已经回吐今

年以来所有升幅,蓝筹股方面大都未能幸免。具有较强业绩支撑的保险股如中国平安、友邦保险,此前较活跃的博彩股如金沙中国、银河娱乐以及地产股、石油股等,均跟随大市大幅走低。周二港股回升,领涨板块为科网股、保险股以及地产股,零售板块个股亦有不错表现。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现,由于港股大市大幅下挫,港股通股票呈现普跌格局,270只个股下跌,上涨个股仅有4只。在跌幅榜前列个股中,中资地产股跌幅居前,SOHO中国、保利置业、融创中国累计跌幅均超过25%;另外,受到国际油价大幅下挫拖累,能源类股份也处于领跌位置,五矿资源、昆仑能源、中石化油服也均下挫25%左右;

受人民币贬值负面冲击较为严重的中资航空股沽空压力持续,国航、东航、南航H股跌幅在23%以上。在强势股方面,高银金融、辉山乳业近五日分别逆市走高7.22%和6.32%,位居涨幅榜前两位;此外,中资电讯股也受到重组预

期推动而表现得相对抗跌,中国电信逆市上涨1.42%,中国联通跌幅在1%之内。在AH股比价方面,近五个交易日A股市场显著跑输香港H股,导致恒生AH股溢价指数累计下挫9.47%,报125.37点。截至本周二收盘,A股相对折价个股数量已经增至7只,其中,中国平安、中国太保两只保险类股份AH比价最低,仅为0.83和0.88。

最近几个交易日,全球股市大面积下挫,于A股市场而言,上证指数跌穿了此前调整低位3373点。本周二A股仍跌势未止,3000点轻易告破,市场方面承受了较大压力。后市方面,亦仍需依仗外围股市走势,特别是A股市场能否有效企稳,若无显著利好事件推动,市场人气或难以修复。(此产品无抵押品,价格可升可跌,投资者或损失所有投资。投资前应了解产品风险,若需要应咨询专业建议。此文章之作者汇丰环球资本市场刘嘉辉为金管局及证监会挂牌人士,并无就结构性产品或相关资产持有任何直接或间接权益。)

# 中国油气控股上半年利润增135%

## 寻求油气资源并购整合机会

西及陕西省鄂尔多斯盆地三交区块进行煤层气田勘探、开采及生产,并享有70%权益。

2015年上半年,三交项目共生产煤层气约2790万立方米(2014年中期:约2293万立方米),销售煤层气约2738万立方米(2014年中期:约2053万立方米),期内平均产销比率达约98.1%(2014年中期:约89.5%)。期内销售结构中,工业用管道煤层气销售占约89.7%(2014年中期:约89.7%),民用管道煤层气销售占约10.3%(2014年中期:约10.1%)。

目前,三交煤层气项目之整体开发计划(ODP)所需各项评估报告已完成,并且已获

得所需所有相关政府批文,预计在不久的将来会取得ODP的最终批复。中国油气控股主席戴小兵表示,在获得ODP的批文后,公司将正式启动三交项目年产5亿方煤层气产能规模建设工作,包括实施大规模钻井工程、扩建中央处理站、铺设完善区域内的集气输气管线及签署新的销售协定等。

不过目前公司原油业务发展速度相对放缓。截至2015年6月30日,位于陕西省鄂尔多斯盆地的柳沟峪、阎家湾及金庄三个油田区块之原油产量共约1900吨(2014年中期:约2400吨)。中国油气控股为此积极拓展海外上

游业务。2014年6月及9月,公司分别订立两份不具法律约束力的谅解备忘录,收购目标位位于加拿大阿尔伯特省之油田。据披露,公司现正就上述两个目标集团的资源及财务方面进行尽职审查,并对上述资源进行详尽及深入的评估。

戴小兵称:“当前国际油价下跌并呈持续走低的格局,为油气企业提供出海并购整合的良好机遇,引发新的油气并购潮。集团会继续在全球范围内寻求优质的油气资源并购整合机会,平衡发展天然气和石油的业务组合,加强海外布局,稳步推进国际化发展进程。”

## 汤森路透调查显示 日企海外并购金额大增

□本报记者 张枕河

汤森路透25日发布的调查结果显示,日本企业正在扩大海外并购,2015年1月至8月的海外出资、并购额突破7万亿日元,超过历史纪录2012年度的并购额7.1375万亿日元已无悬念。在日本上市企业所持资金创历史新高背景下,越来越多的保险企业和物流等内需型企业海外寻求发展机会。此外,重视资本效率的趋势也推动了日本企业的海外出资和并购。

该调查显示,2015年1月1日至8月20日期间,日本企业公布的海外出资、并购额合计达7.1685万亿日元,同比大幅增长77%。在全球跨国并购案中,日本企业所占比重上升至5.9%,上一年为4.5%。2015年的并购特点是大型化,1月至8月的并购件数仅增长3%,而受日元贬值影响收购额大幅膨胀,平均并购额约为170亿日元,远远超过2012年的98亿日元。

其中,日本保险企业的大型并购案尤为突出。住友生命保险8月11日宣布将以4666亿日元收购美国知名寿险企业Symetra Financial。明治安田生命保险公司决定收购美国斯坦金融集团。在日本老龄化社会的背景下,日本各保险公司预计日本市场将日趋萎缩,力争在最大市场美国取得发展。

## 必和必拓 上财年利润骤降86%

□本报记者 陈晓刚

全球矿业巨头必和必拓25日发布的财年报告显示,由于全球大宗商品市场持续低迷,在截至今年6月份的2014—2015财年中,公司实现利润19.1亿美元,较2013—2014财年的138亿美元大幅下降86%。

必和必拓还表示,公司在2014—2015财年的营收下降22%至520亿美元,潜在利润下降52%至62.4亿美元。近日,高盛表示看淡必和必拓原油、铜、铁矿石、煤炭业务前景。对此必和必拓首席执行官安德鲁·麦肯锡(Andrew Mackenzie)表示:“我们预计短期内中国经济走势将对大宗商品市场产生影响,但随着新兴经济体持续推进城镇化和工业化建设,长期我们依然对大宗商品的需求前景抱有信心。”

为应对行业困境,必和必拓计划削减生产成本,并将下一财年的资本开支预算降低至85亿美元。此前,麦肯锡已指出,随着中国经济增长放缓,必和必拓经营的矿业产品价格会在现有水平停留一段时间,所以要想提高企业利润,降低成本势在必行。

财报公布后,必和必拓在澳大利亚交易所挂牌的股票价格上涨2%至23.34澳元,该股今年累计下挫15%。

## 俄罗斯经济发展部调低 本国经济发展指标

俄罗斯经济发展部长乌柳卡耶夫25日说,根据该部门最新预测,今年俄经济降幅将达3.3%,而此前预测为下降2.8%。

据塔斯社报道,乌柳卡耶夫当天透露说,俄经济发展部调低了今年和明年俄经济发展指标。根据此前预测,俄经济明年将增长2.3%,但最新预测显示,明年俄经济增幅仅为1%至2%。

乌柳卡耶夫说,今年俄资本外流将达到930亿美元,低于此前预测的1100亿美元,明年俄资本外流将减至约700亿美元。他还说,俄经济发展部小幅调低了今年俄通货膨胀预期。根据最新预测,今年俄通货膨胀率将达到或略高于11%,略低于此前预测的11.9%。

乌柳卡耶夫指出,俄经济发展部对卢布汇率的最新预测结果与此前预测差别不大。今年卢布对美元的年平均汇率将为61卢布兑换1美元,这一预测基于油价为每桶52美元。根据此前预测,今年卢布对美元汇率为60卢布兑换1美元,此预测基于油价为每桶50美元。

谈到当前卢布贬值,乌柳卡耶夫说,此轮卢布汇率波动将在国际油价达到新的平衡点后结束。但他同时表示,任何人都无法预测国际油价何时能达到新的平衡点。

受西方制裁和国际油价下跌等因素影响,俄经济形势严峻。今年第二季度俄经济同比萎缩4.6%,萎缩幅度大于今年第一季度的2.2%,也比此前预测的萎缩4.4%要糟。俄总统助理别洛乌索夫日前表示,考虑到今年第二季度俄经济衰退加重,今年全年俄经济降幅可能为3.5%至4%。(岳连国)

## 德国经济上季环比增0.4%

德国联邦统计局25日公布的统计数据显示,德国经济今年第二季度环比增长0.4%,较上一季度0.3%的增幅有所提高。

数据显示,出口成为德国第二季度经济增长的主要拉动力,其中商品和服务出口环比增长2.2%,进口环比增长0.8%。

然而,在内需方面,情况好坏参半。当季私人消费和政府支出有所增加,环比分别增长0.2%和0.3%。但是工厂和设备投资呈下降趋势,环比减少0.4%。

若将通胀因素考虑在内,今年第二季度德国国内生产总值比去年同期增长1.6%,第一季度同比增长1.2%。(胡小兵)

□本报记者 汪珺

在港交所挂牌的中国油气控股有限公司(00702.HK)近日披露2015年1—6月未经审核中期业绩。公司上半年实现净利润约1387.60万港元,较去年同期大幅上升约135%。其中,煤层气销售金额达到约4226.80万港元,同比增约49%。

煤层气目前为中国油气控股的主要收入组成。中国油气控股透过旗下全资附属公司奥瑞安能源国际有限公司,与合作伙伴中国石油天然气集团公司订立生产分成合约,在中国山