

# 七连阳后有隐忧 三大因素恐拖累美股后市

本报记者 杨博

美国股市持续反弹，截至12日收盘，道琼斯工业指数已连续七个交易日实现上涨。不过分析师仍对后市看法谨慎。高盛最新报告认为，令人失望的企业业绩表现、美联储临近加息以及11月可能再次出现的联邦政府债务问题都给市场上涨带来阻碍。

## 市场担忧“空头陷阱”

自9月29日反弹以来，美股三大股指涨幅均超过7%。标普500十大行业板块中，能源板块以近14%的涨幅位居榜首，其次是原材料板块，涨幅达到12%。而前期表现较好的医疗保健板块上涨5.7%，跑输大市，IT板块上涨7.6%，与大市基本持平。

富国资本管理公司首席投资策略师保尔森认为，此前标普500最疲弱的板块近期显著反弹，这看起来更像是一个“空头陷阱”。相比之下，担任前期牛市领涨主力的医疗保健、科技和非必须消费品板块则光环渐失。

分析师普遍认为近期美股走强主要得益于美联储加息预期推迟及大宗商品价格的大幅反弹，但上述因素支撑力度有限。贝莱德首席投资策略师罗森博格认为，近期美股的反弹并不正常，因为坏消息竟然变成了股市的好消息。考虑到美联储提及的全球经济风险，贝莱德对股市采取防御性的投资策略，风险资产目前都还很脆弱。

多数机构对大宗商品后市表现也持谨慎态度。高盛维持整体看空商品的观点，认为尽管近期上涨，但商品的基本面因素并没有发生



新华社图片

变化。原油市场基本面依然疲软，市场还将继续保持严重的供过于求的状态。巴克莱分析师称，大宗商品价格下行风险减退，但价格触底可能还需要持续一段时间，预计第四季度油价上涨幅度有限。

此外华尔街预计第三季度美股企业盈利表现不佳，且短期内难有很大改善，也给市场前景带来阴影。

股票研究机构Zacks的分析师表示，影响企业第二季度业绩的因素继续拖累三季度的

表现，包括能源板块疲软、美元强势和全球经济面临不确定性等。预计第三季度标普500整体盈利同比下滑5.7%，收入下滑5.7%。若剔除能源板块，盈利增长1.4%，收入下滑0.7%。分行业板块来看，预计能源板块三季度盈利将同比大幅下滑65%，交通运输、汽车板块有望实现20%左右的盈利增长，金融、建筑、医药板块也有望实现盈利增长，科技板块盈利预计同比增长1.8%，但若剔除苹果，该板块整体盈利将出现下滑。

## 高盛称美股上涨面临三道坎

高盛美股分析师大卫·考斯汀发布的最新报告指出，历史经验显示，在大跌后很少出现有动能的反弹。尽管近期市场走强，但三大因素阻碍美股四季度进一步上涨。

首先，企业业绩表现恐令市场失望。财报季到来，预计企业销售和利润增长将令人失望，且企业可能下调四季度业绩预期和明年的前景展望。到目前为止已经发布的公司业绩报告印证了上述谨慎看法。

其次，11月可能再次出现围绕美国联邦政府债务上限上调问题的争论。预计联邦政府将在11月的第三周触及举债上线，有关债限问题的谈判可能再次引起争执，预计两党不到最后一刻不会达成一致。

第三，美联储加息时点临近。预计美联储可能在12月中旬进行九年以来的首次加息，不过在9月货币政策会议纪要公布后，市场认为美联储年底前加息的可能性只有39%。从策略角度讲，货币紧缩周期的开始通常伴随着收益率的下滑。而如果美联储决定推迟到明年再加息，则市场对经济增长前景的疑虑会再起，低增长通常意味着企业销售和盈利的下滑，企业业绩进一步低迷将导致收益率和股价的下降。

高盛分析师表示，基于对年底市场面临的主要风险的分析，预计标普500指数到年底的点位为2000点。考虑到市场前景充满不确定性，“有质量”的股票有望跑赢大市。高盛对“有质量”的股票的定义包括：稳定的销售增长、息税前利润波动低、稳定的股本回报率、强劲的资产负债表、高市值等。

## 百威英博 千亿美元收购南非美乐

全球第二大啤酒生产商南非美乐公司(SABMiller Plc)13日宣布，接受全球最大啤酒厂商百威英博对其发起的总额高达680亿英镑(约1040亿美元)的收购。这将成为今年内交易金额最大、历史第六大的企业并购案。若交易顺利达成，两家公司将合并成为全球最大啤酒生产商，市占率将为全球市场的三分之一。

据悉，百威英博的最新收购报价为每股44英镑。南非美乐表示，公司董事会已经准备接受这项提议。双方商定，如果因为监管问题或百威英博股东不支持等因素导致最终无法顺利合并，百威英博将支付给南非美乐30亿英镑“分手费”。

此前，南非美乐曾四次拒绝百威英博的收购报价，理由是认为报价“严重低估”了其价值。彭博援引匿名知情人士提供的消息称，南非美乐的管理层和部分股东认为，公平的出价应接近每股45英镑。

分析师表示，与南非美乐的联姻将让百威英博覆盖的市场更加多元化。眼下全球市场啤酒销量在下滑，百威英博可以通过收购南非美乐，获得全球啤酒销量增长最快的非洲市场。(杨博)

## 瑞信研究院：中国家庭财富总值仅次美国

瑞信研究院(Credit Suisse Research Institute)13日发表第六份年度《全球财富报告》。报告指出，全球中产阶级的人数和财富在全球金融危机前迅速增长，但增幅在2007年后放缓，而日益扩大的财富不均，令各地区中产阶级所占的财富比例下降。

按当期币值计算，中国家庭财富总值增加1.5万亿美元至22.8万亿美元，增幅为7%，中国家庭财富总值现仅次于美国，全球排名第二，并预期于2020年前增至36万亿美元。自2000年以来，中国中产阶级的财富大幅增长330%至2015年的7.3万亿美元，占全国财富的32%。

《全球财富报告2015》以财富级别而非收入区间来界定中产阶级。报告以美国作为基准国家，当地以拥有5万至50万美元的财富(按2015年中的价格计算)来界定中产阶级成年人，并采用国际货币基金组织的购买力平价系列，按本地购买力计算，得出其他国家的等值中产财富范围。

报告指出，全球中产阶级成年人的数量已由2000年的5.24亿增加至2015年的6.64亿，相当于成年总人口的14%。在各地区中，北美洲的中产阶级共有1.05亿，占成年总人口比例39%，全球最高，其次是欧洲(1.94亿，33%)、亚太区(3.03亿，10%)。亚太区占全球中产阶级46%，中国的中产阶级虽然仅占全国成年人口的11%，但按绝对值计算却是全球最多，达1.09亿，超越美国9200万的中产阶级成年人。(张枕河)

## 英国通胀率再现负增长

英国国家统计局13日公布的数据显示，9月份英国消费者价格指数(CPI)同比下跌0.1%，不及预期。这是今年内英国通胀率第二次出现下滑，此前的4月，英国通胀率出现了1960年以来的首次下滑。

统计显示，9月英国核心CPI同比增长1%，低于预期的1.1%。零售价格通胀率从1.1%下降至0.8%，为2009年11月以来最低。英国统计局方面称，造成通胀率下滑的主要原因是服装和汽油价格的走低。

自2月以来，英国通胀率一直在-0.1%至0.1%之间徘徊，远低于英国央行2%的目标水平。此前英国央行曾警告称，物价疲弱的状况将持续到2016年，预计到明年春季通胀率才能回升至1%。

由于通胀疲软，分析师推迟了对英国央行加息时点的预期。英国央行委员弗里格13日表示，英国经济增长稳固但并不强劲，疲弱的全球经济是英国经济面临的风险之一，通胀前景面临倾向下行的风险，目前对通胀前景的信心不足以支持加息，货币政策委员会应允许花更长时间来达成通胀目标水平。(杨博)

## OECD成员国 8月失业率维持6.8%

经济合作与发展组织(简称“经合组织”)12日发布数据显示，该组织成员国8月份失业率维持在6.8%，比2013年1月失业高峰期下降1.3个百分点。

据统计，欧元区8月份失业率稳定在11.0%。同期，美国失业率环比下降0.2个百分点至5.1%，日本失业率上升0.1个百分点至3.4%，加拿大上升0.2个百分点至7.0%。最新数据显示，美国9月份失业率仍然稳定。

统计表明，经合组织覆盖地区年轻人群(15岁至24岁)的失业率8月份已降至13.7%，为2008年10月以来的最低水平。但在经合组织内部，各国年轻人失业状况存在较大差异。美国年轻人失业率8月份下降0.7个百分点至11.0%，而欧元区和日本的年轻人同期失业率分别升至22.3%和5.6%。值得注意的是，8月份经合组织地区失业年轻人总数仍达1000万，占经合组织地区失业总人数的23.9%。(韩冰 朱燕)

# 港股造纸航空板块迎利好

本报记者 张枕河

近期人民币兑美元汇率重新走强。市场人士指出，人民币升值或利好港股中的造纸和航空等对汇率比较敏感的板块。对于造纸行业而言，人民币升值将使原材料进口的实际价格下降；而对于航空公司而言，购买飞机存在较大的美元外债，人民币相对美元升值无疑有利于其盈利。

## 成市场关注热点

近期，随着人民币兑美元中间价连续反弹，港股中一些可能受益于人民币升值的板块又再度成为了市场关注的热点。有港股分析师表示，近期港股热点可能在板块之间出现轮动，一些缺乏基本面支撑的板块可能再度上演大起大落的行情。而从短期来看，人民币汇率可能会逐步

企稳反弹，这将带来相关受益行业基本面的显著改善，人民币升值概念股有望成为近期值得关注的主题投资之一。

具体而言，人民币升值将对诸多板块形成利好，其中，造纸、航空运输受益最为明显。具体来看，对于港股造纸板块，人民币升值对造纸行业利好主要体现在三个方面：一是原材料进口的实际价格下降；二是进口机器设备的成本下降；三是造纸企业现有外债偿还成本下降。代表标的有理文造纸(02314.HK)和玖龙纸业(02689.HK)等。

对于港股航空运输板块，航空公司购买飞机，本身存在较多的美元外债。而人民币相对美元重新反弹，对净利润影响最直接的是人民币汇率重新走强带来的汇兑收益。同时，受人民币汇率反弹影响，航空公司航油、航材等成本相对下降，对

相关公司业绩改善、提升，产生持续性利好。

除此之外，受益于人民币计价资产价格上涨的银行板块以及降低铁矿石进货价格的钢铁业，也均有望从人民币升值中获益。

## 大行看好造纸板块

市场分析师还强调，内地造纸行业呈现原料在外、市场在内局面，主要造纸原料木浆与废纸都主要依靠进口，而纸制品出口量非常有限，是仅次于石油行业的第二大用汇行业。因此，近期人民币对美元贬值导致木浆与废纸价格上涨，直接抬高了造纸行业的生产成本，降低了行业毛利水平，使造纸板块承压。如果人民币汇率重新走入持续稳步走强通道，将使这一局面出现改变。

国泰君安分析师指出，近年来造纸行业资

产负债率呈现逐年攀升节奏，2014年行业整体资产负债率超过70%，造纸业上市公司资产负债率在55%左右。在造纸行业普遍高财务杠杆的特点下，此前央行一系列宽松政策提升了行业整体盈利空间预期，降低企业融资成本及财务费用。

麦格理分析师预计，如果人民币汇率出现稳步走强的局面，未来央行就仍有一定宽松空间，造纸行业龙头企业将持续受益于融资成本下降。目前国际纸浆价格低位震荡、内地环保政策趋严，小纸厂产能正持续收缩，行业集中度未来将进一步提高，大型纸企优势将进一步凸显。当前，造纸板块估值无论在历史横向还是板块周期纵向均处于低位，预计未来在基本面筑底、经济复苏预期的背景下，造纸行业龙头企业价值有待重估。

# IEA报告称原油供过于求明年仍将持续

本报记者 张枕河

国际能源署(IEA)在13日发布的最新报告中表示，由于全球需求增速放缓，石油市场明年将维持供大于求的状态。而石油输出国组织(欧佩克)稍早前发布的报告则强调，该组织9月份原油产量创下2012年以来高位，但在供应增强

的背景下，预计明年市场对欧佩克的石油需求也将走强。

IEA预计，虽然2016年非欧佩克国家的供应量将因石油价格的走低而出现下降，但由于全球经济前景弱化，明年需求增幅将显著放缓，使得供大于求的状态持续。市场可能在更长时间里维持不平衡的状态。如果国

际制裁放松，伊朗产油量预计将进一步增加，可能会令供应过量的状态持续到2016年全年。

鉴于加拿大、巴西、委内瑞拉、俄罗斯和沙特等产油国的经济前景不佳，2016年全球石油需求增幅将会回到每日120万桶的长期趋势水平，较今年的每日180万桶有所下降。明年全球

消费量均值将达每日9570万桶，比上月报告预期低约每日10万桶。

IEA还预计，如果伊朗与世界主要国家达成核协议，其出口的恢复可能会令产量从目前的每日290万桶提升至每日360万桶。这一增长可能会在六个月内实现，并令其明年原油库存增幅预期几乎翻番。

# 获机构看好 香港博彩股普涨

本报记者 张枕河

由于受到国际投行等机构看好等因素，港股博彩板块13日普涨。截至当日收盘，美高梅中国收涨6.93%至11.42港元，银河娱乐收涨6.05%至26.3港元，新濠国际发展收涨5.61%至13.18

港元，永利澳门收涨2.76%至11.18港元，金沙中国收涨2.74%至28.15港元。

瑞信集团分析师在当日港股盘前发布报告表示，澳门10月1日至11日博彩业收入达到91亿澳门元(约合72亿元人民币)，按日折算高出出了瑞信集团和其它机构的日均收入预期。报告称，

好于预期的数据或使澳门10月份博彩业总收入同比降幅缩小至25%~28%。此外，澳门博彩行业月内迄今的业绩将缓解客流方面的忧虑，有利政策环境和更多支持政策的出台，料可推动行业复苏。

澳门特区政府博彩监察协调局10月2日

公布的最新数据显示，今年9月，澳门博彩毛收入171.33亿澳门元，较去年同期减少33%，出现连续第16个月同比下降，但跌幅环比收窄2.5个百分点。今年1至9月，澳门博彩毛收入累计1760.15亿澳门元，同比减少36.2%。

# 第六届期货机构投资者年会即将盛大召开

会议时间：2015年11月24日 9:00-17:30  
主办单位：上海市期货同业公会

联合主办：上海市银行同业公会 上海市证券同业公会 上海市保险同业公会

上海市基金同业公会 上海上市公司协会

会议地点：上海国际会议中心(浦东新区滨江大道2727号)

诺贝尔经济学奖得主 罗伯特·莫顿、香港资深大律师 梁定邦 重磅出席！

· 经济学泰斗、金融界专家、投资界领袖，1000位金融行业精英巅峰聚首！

· 4400平方米，倾力打造更权威、更前沿、更国际、更具影响力的金融行业博览平台！

## 当日议程

主论坛：上午 09:00 - 12:30 主题：中国经济结构调整新常态分析与财富管理

分论坛：下午 13:30 - 17:30 (分论坛同时进行)

A:金融创新与监管政策解读 B:大资管与财富管理 C:衍生品市场与国际化

招商范围：资产管理·技术服务·经纪业务·投资理财·互联网金融等相关产品与机构

虚位以待，展示先机！ 抢位热线：021-68401088

## 倾力打造大金融行业标杆盛事

50席现场尊贵展示位诚邀加盟

## 展位招商火爆启动