

# 新兴市场重现涨势 后市仍存分歧

□本报记者 张枕河

进入3月以来,年初一度低迷的新兴市场开始重获生机。过去一周多,追踪28个新兴市场国家股市表现的MSCI新兴市场指数反弹幅度达7%。自1月底的低点算起,该指数已累计上涨15%。

除股市外,在大宗商品价格上涨与美联储3月加息预期较弱的背景下,新兴市场货币以及与股汇相关的基金等多种资产都实现大幅度反弹。不过对于此轮反弹,机构依然存在分歧,持悲观看法的则认为反弹仅为昙花一现,投资者应尽快“出货”。

## 新兴股汇齐发力

上周,新兴市场股汇双涨。MSCI新兴市场股票指数创下去年4月以来最佳周度表现,其中能源、金融板块领涨。巴西、希腊和印度股市领涨全球。巴西圣保罗证交所指数全周累计上涨25%,重新进入了技术性牛市。希腊雅典综合指数全周累计上涨17.8%,近三周累计上涨32%。印度标普BSE Sensex指数全周累计上涨6.4%,创下2011年12月以来最高周度涨幅。新兴市场货币也同明显走强。上周,巴西货币雷亚尔大涨6.6%,创下自2008年以来最大的单周涨幅,也是上周全球表现最佳的货币。墨西哥比索和俄罗斯卢布等货币一路飙升,兑美元分别上涨了7%和13%。

瑞信集团亚洲区首席经济学家陶冬表示,此次新兴市场反弹的背景,是商品价格低位回升和美联储延迟进一步加息。前者为许多新兴国家的贸易、财政提供了喘息机会,后者放缓了资金外流甚至带来净资金流入。随着全球市场进入一轮强杠杆,极度超卖的新兴市场必然迎来一轮资金流入,有一段时间表现好过发达市场也不足为奇。

资金流向监测机构EPPFR发布的数据显示,全球投资者目前看好新兴市场反弹。截至3月2日当周,该机构所追踪的新兴市场股票基金结



巴西圣保罗股市近期大幅上涨

新华社图片

束连续17周资金净流出。EPPFR指出,投资者寄望欧洲央行会进一步加大宽松力度,且美联储会在本月按兵不动,这提振了市场的风险偏好。

## 机构分歧明显

然而对于新兴市场未来前景,业内机构分歧明显。

有“新兴市场教父”之称的邓普顿新兴市场团队执行主席麦朴思表示,由于预计新兴市场资产在临近年底将反弹,其正在“非常有选择性”地买入中国股票,并在所有发展中国家寻找合适的投资机会。他表示,此前巴西等国家出现股市下滑正是买入的良机。以消费者为导向、表现强劲的企业是不错的押注机会,一

些大宗商品生产商正变得越有吸引力。

贝莱德和太平洋投资管理公司(PIMCO)也持有多观点。后者的附属顾问公司Research Affiliates表示,新兴市场已经出现10年一遇的交易机会。特别是为长期投资者创造了一个绝佳机会,该公司对配置新兴市场股票和债券资产的信心在增强。

不过,法国兴业银行和瑞银集团则警告称,新兴市场资产价格还会进一步下跌。法兴策略师表示,如今全球经济增长不景气,新兴市场的估值还没有便宜到可以引发反弹的程度,油价反弹对新兴市场资产的拉动作用可能也有限。油价有可能会开始上涨,但全球供需失衡的基本面短期不会改变,真正对新兴

市场产生影响还需很长一段时间。

彭博数据显示,追踪20种货币的MSCI新兴市场货币指数的方向指标已经高达68。一旦方向指标达到70,就意味着新兴市场货币的反弹面临转向。此外,MSCI新兴市场股票指数已经连续七天上漲,达到今年以来的最高位,其相对强弱指数(RSI)已经攀升至71,意味着市场转向随时可能发生。

彭博分析师表示,发展中国家货币和股市已经进入“超买”领域,问题是这个趋势会持续多久。瑞典北欧斯安银行亚洲策略主管横田表示,目前的新兴市场反弹情况很难持续,如果未来流动性匮乏,投资者甚至很可能无法出售新兴市场股票。

# 神州租车去年净赚14亿元

□本报记者 任明杰

在港交所挂牌的神州租车(00699.HK)最新发布的2015年年报显示,当年公司调整前净利润增长至14亿元人民币,同比增长逾2.2倍,盈利能力超行业平均水平。

2015年,神州租车调整前净利润从2014年的4.4亿元增长至14亿元,增幅达221%;调整后

净利润从2014年的5.6亿元增长至9.4亿元,增幅达68%;调整后EBITDA(息税折旧及摊销前利润)从2014年的16.3亿元增长至27.6亿元,增幅达70%。公司指出,这主要得益于公司优化业务组合,提高运营杠杆和运营效率。

由于规模优势的进一步凸显和成本结构的持续优化,以及绝对市场主导地位带来的定价权优势,2015年,神州租车调整后净利润率达

21.5%,同比增长2个百分点;调整后的EBIT-DA比率从去年同期的56.8%大幅提高至62.8%,增长6个百分点,均远超行业平均水平。

2015年,神州租车各项财务指标保持快速增长的同时,短租业务核心指标单车日均收入达170元,车队利用率63%,与2014年相比稳中有升。在2015年,神州租车通过与优车科技的合作推出互联网约租车品牌神州专车,以B2C

共享模式迅速确立专车市场领导地位,在锁定租赁收入的同时优化了车型组合、提升了车队利用率,实现了“租车+专车”的巨大协同效应和价值链上的战略性扩张。

神州租车于2015年10月以B2C模式推出了自有的二手车销售试点,目前已在14个三线城市开设了14家门店,自建二手车销售渠道保证了退出车辆的高效处置,降低了车辆残值风险。

# 中概科网股业绩两极分化

## 分享私有化“红利”需谨慎

□本报记者 杨博

美股财报季接近尾声,中概科网股业绩呈现两极分化:BAT三巨头中的阿里巴巴和百度保持高速增长,部分细分领域的领头羊也延续上升态势,但一些传统门户网站企业表现则不及预期。TMT板块中,京东上季净营收同比增长57%,净亏损人民币76亿元,较上年同期亏损扩大,但仍好于分析师预期。特卖电商唯品会上季净营收同比增长65%,归属于股东的净利润同比增长45%,连续13个季度实现盈利,且好于分析师预期。

## BAT巨头保持高速增长

截至3月8日,已有16家在美国上市的中概科网股公司发布财报,业绩表现参差不齐。BAT仍是营收和盈利的巨无霸,其中阿里巴巴上季收入345亿元人民币,同比增长32%,盈利191亿元人民币,同比增长27%。百度上季营收187亿元人民币,同比增长33.1%,超过华尔街

分析师的平均预期,净利润247亿元人民币,同比增幅超过六倍。另一BAT巨头、在香港上市的腾讯将于3月17日公布业绩,机构普遍看好其业绩表现,预计上季调整后每股盈利将同比增长近3成。

部分细分市场领军企业也有抢眼表现。O2O行业领头羊58同城上季营收同比增长218%,去年全年实现营收7.15亿美元,同比增长169.8%。汽车之家上季营收同比增长46.3%,连续九个季度超出预期。在线旅游公司途牛旅游网上季收入同比增长104%,保险服务费、旅游景点门票、金融服务等成为新增长点。

相比之下传统门户网站业绩相对黯淡,新浪上季营收较上年同期增长21%,但净利润下

降76%;搜狐上季营收同比下滑2%,净亏损为1300万美元;网易上季收入同比大幅增长128%,但仍显著低于市场预期,受业绩利空影响,网易股价上周下跌12%。

## “回归”吸引力下降

今年以来中概股整体表现疲软,截至3月7日收盘,中概股金龙指数(Nasdaq Golden Dragon China)年内累计下跌12.4%,显著高于同期标普500指数2%的跌幅。在2月中旬触及四个月的低点后,随着市场情绪修复,中概股金龙指数有所反弹,累计上涨13.4%,高于同期标普500指数9.4%的涨幅。

比较而言,中概科网股在美国市场获得的估值显著低于内地的A股市场,这促使不少企业选择私有化退市并回归A股。受A股市场和相关个股大涨等多因素刺激,中概股在去年伊始掀起了一波私有化浪潮,并一直延续至今。

据不完全统计,去年年初至今已有30多家中概股公司宣布私有化,但目前仅有6家完成私

私有化。美股券商老虎证券特约分析师认为,随着国内市场的震荡和中国经济增长放缓,“回归”上市的吸引力有所减弱。

老虎证券分析师认为,通常在中概股私有化消息公布后,相关利好标的会出现短时暴涨,但投资者不能盲目在高位进场,而是应该通过对行业的认知和判断,把握操作节点,获得“红利”。总的来说,分享中概股私有化“红利”需要全面地从行业、公司动向、回归时间、成功几率各方面综合考虑,计算好获利空间,看准时机买入卖出。对自己不熟悉的标的不能配太高的杠杆。

该分析师指出,A股市场的高估值虽然是吸引中概公司回归的原因之一,但随着国内改革加速,资本市场积压已久的投资欲望得以释放,部分中概公司回归后将面临估值逐渐下降并回归理性的外部大环境,这也给已经宣布私有化的公司提出很大的挑战。因此投资者在进行私有化套利时,除需应对汇率变化的风险外,还应该更关注私有化标的的公司业务本身甚至管理层等基本因素。

# 美联储副主席:美国通胀出现上升迹象

□本报记者 杨博

美联储副主席费希尔7日表示,美国通胀出现上升迹象,目前距离美联储2%的目标水平“不那么远”。此前他曾表示,如果不是受美元和油价影响,通胀可能已经达到目标水平。

费希尔称目前美国就业市场“接近充分就业”,从历史经验看这有利于通胀提高。他表示乐于看到通胀加速回升,“目前已看到了通胀加速升高的初步信号”。

相比之下,同样具有货币政策投票权的美联储理事布雷纳德态度谨慎,她于同一天表示,尽管1月核心通胀数据令人鼓舞,但不足以支

撑很快升息的观点。金融环境收紧,通胀预期疲软,可能给通胀带来压力,也会影响美国国内经济活动。从风险管理角度看,美联储需要在通胀问题上更有耐心。

美联储将于3月15-16日召开货币政策例会,市场普遍预计其不会在本月会议上再次加息。不过自2月中旬以来,随着股市企稳反弹,

金融市场紧张状况缓解,市场开始谨慎提高对美联储未来数月收紧政策的预期。美国官方上周五公布强劲的就业数据后,芝商所联邦基金期货价格显示,尽管交易商预计美联储3月再加息的概率为零,但对6月再加息的概率预期从一个月前的1.7%上升至29%,年底前再加息的概率上升到65%。

# 日本上季度GDP萎缩

□本报记者 张枕河

日本内阁府8日公布的去年第四季度国内生产总值(GDP)修正值显示,日本当季经济增长率从环比下滑0.4%上调至环比降0.3%,按年率计算由下降1.4%上调至下降1.1%。

分析人士表示,日本去年第四季度GDP经修正后萎缩幅度变小,是受到企业支出小幅上修的影响,并且尚未经历今年年初的全球金融市场动荡。今年以来日元在全球动荡形势下上涨6%,可能对出口企业利润造成打击,并使企业支出前景更加黯淡。

明治安田生命保险公司首席经济学家Yuichi Kodama表示,日本经济疲软态势或持续,因为没有支持经济复苏的动力。

当日公布的具体数据显示,在剔除价格影响后,去年第四季度日本国内个人消费环比减少0.9%,较初值的下滑0.8%有所下调。内需不振持续成为抑制日本经济增长的主要因素。而被日本政府视为拉动经济增长引擎的企业投资则小幅上修0.1个百分点至环比增长1.5%,显示日本企业收益及就业状况有所改善。此外,日本当季出口环比下滑0.8%,上调了0.1个百分点;而进口则未作调整,仍为环比减少1.4%。民间住房投资也维持于环比下降1.2%。

# 华尔街去年奖金缩水

□本报记者 杨博

纽约州审计长迪纳波利7日发布的报告显示,受金融市场动荡影响,华尔街2015年人均奖金总额下降9%至146.2万美元,创2011年以来最大降幅。报告指出,尽管去年纽约市的金融业就业人数增加了4500人,但华尔街奖金池总额下降6%至250亿美元。去年纽交所成员公司的经纪业务全年利润下降了17亿美元至143亿美元。

去年美国最大的六家银行年度利润较前一年增长36%至930亿美元,是2009年的两倍多,但固定收益交易收入的连年下滑以及法律诉讼成本上升迫使许多银行采取裁员和降薪等措施。今年以来,包含24只成份股的KBW银行指数累计下跌11%。

迪纳波利表示,2015年华尔街奖金和利润双双下降,反映了金融市场这一年遭遇的严峻挑战。尽管法律诉讼成本似乎开始有所下降,但全球经济持续疲软和市场波动可能会使华尔街2016年的利润继续受到冲击。

据彭博上周消息,高盛计划裁减固定收益业务5000的交易员和销售人员,美国银行去年裁员10000多个岗位,本周将再裁减150个交易和投资银行业务员工。

# SOHO中国去年租金收入同比增148%

□本报记者 李香才

在港交所挂牌的SOHO中国(00410.HK)3月8日发布了公司2015年经过审计后的年度业绩报告。SOHO中国当年实现营业收入约9.95亿元人民币,毛利润约7.34亿元,毛利率约74%,净利润约5.38亿元。公司董事会建议派发特别股息每股人民币0.348元。

值得注意的是,2015年,SOHO中国实现租金收入约1052亿元,同比上涨约148%。公司表示,租金同比上涨主要是由于望京SOHO塔三、SOHO复兴广场、凌空SOHO和光华路SOHO II的平均出租率较2014年同期增加,同时2015年新落成的虹口SOHO和外滩SOHO也有新租金贡献。

据介绍,在2015年整体经济并不理想的大环境中,SOHO中国新出租了28.78万平方米物业,完成了预期目标的128%。其中,望京SOHO续签合同的租金平均比原合同上涨了25.1%,SOHO世纪广场的上涨了24.7%。

公司表示,2015年,SOHO3Q在北京和上海建成了11个中心,1万多个座位已经投入使用,拥有3万多会员,已经成为中国最大的共享办公汇集商。SOHO3Q的社区已经逐步形成规模,汇集了来自教育、医疗、IT等各个行业、各种规模的公司和创业者。下一步,公司将聚焦在建立和完善SOHO3Q会员体系上,邀请更多人成为SOHO3Q会员。

# 日本软银将分拆为两家公司

□本报记者 杨博

日本电信巨头软银集团7日宣布,将旗下日本国内业务和海外业务分拆为两家独立公司。目前软银在日本本土主要专注于移动业务,尽管保持盈利但增长缓慢,海外业务则呈现快速增长趋势。

据悉,分拆后的软银日本电信业务将继续持有雅虎日本的股份,海外业务公司将持有美国运营商斯普林特的大部分股份,以及阿里巴巴公司32%的股份。

软银集团表示将继续保留对分拆后两家公司的完全控制权,但有分析师认为,分拆举动可能是为未来其海外投资部门的独立上市做铺垫。

上个月软银刚刚宣布将于一年内斥资5000亿日元(约合44亿美元)回购公司14.2%的股份,创下该公司史上最大规模的股票回购。该公司此前发布的财报显示,截至去年12月31日的前财季内,公司运营利润同比增长7%至1896亿日元(约合16.7亿美元),好于市场预期,当季收入增长4%至2.39万亿日元。

# 中国奥园去年实现销售额151.7亿元

□本报记者 黎宇文

3月7日,在港交所挂牌的中国奥园(03883.HK)发布了2015年业绩报告。在报告期内,公司实现营业收入95.7亿元人民币,同比增长37%。

销售方面,2015年,公司实现合同销售金

额约151.7亿元,完成全年销售目标的112%。其中,广东省与广东省以外项目的合同销售金额各占总金额约44%和49%,海外项目贡献约7%。

2015年,中国奥园采取本土化策略成功布局澳洲市场,首个海外项目悉尼海德公园130号销售表现出色,自2015年8月预售以来全年

获得合同销售约2.1亿澳元(约人民币10.2亿元),销售均价达约每平方米人民币12.7万元,市场反应理想。同时,中国奥园亦是拓展海外市场的内地房地产行业目前少数打开当地银行融资的开发商之一。

土地储备方面,2015年,中国奥园坚持一二线城市为主,三四线城市为辅的审慎购地

策略,通过多元化渠道拓展土地储备,先后在广州、珠海、佛山、南宁等地购入多幅优质土地。连同澳洲悉尼购入的两幅优质土地,共新增可开发建筑面积近250万平方米。截至2015年12月31日,中国奥园的总土地储备约1333万平方米,预计可满足未来五年左右的发展。