

战略重组 决战奈飞 迪士尼将深耕流媒体市场

□本报记者 鲁秀丽

迪士尼(DIS.NYSE)3月14日宣布了一项战略性业务重组计划，将其现有业务分拆整合成新业务部门，以适应不断增长的流媒体服务需求。有分析指出，迪士尼加入流媒体混战，将打破美国流媒体市场“一超多强”的局面，流媒体视频巨头奈飞(NFLX.NASDAQ)难再一支独大。

原创铺路入局流媒体

迪士尼表示，即时生效的重组计划将把公司业务划分为四个部门：新组建的消费者直接对接及国际部门，组合后的主题公园、体验和消费者产品部门，媒体网络部门和影视娱乐部门。

其中，消费者直接对接及国际部门将涵盖公司旗下流媒体相关技术和服务，向消费者提供由迪士尼旗下影视娱乐和媒体网络集团创作的世界级内容。除流媒体业务外，该部门还包含了迪士尼目前所持流媒体二线龙头Hulu的股份，以及即将推出的体育节目网ESPN+。迪士尼前首席战略官凯文·迈尔(Kevin Mayer)将出任该部门董事长，他曾负责公司对皮克斯、漫威、卢卡斯影业和21世纪福克斯的战略并购。

迪士尼表示，重组是为了顺应当今传媒行业迅速变化的形势。为应对传统付费电视服务行业的滑坡，迪士尼一直在加强自身数字平台建设。在2月份的电话会议上，公司首席执行官罗伯特·艾格(Robert A. Iger)表示，迪士尼的流媒体服务将可具备与行业巨头奈飞展开竞争的能力。



新华社图片

迪士尼在2012年与奈飞合作前，就曾自主研发流媒体平台Disney Movies Online，由于经营不善，才不得已将内容卖给奈飞播出。不过迪士尼一直都没放弃独立开发流媒体的想法，其曾于去年8月宣布以15.8亿美元收购美国职业棒球大联盟(MLB)旗下流媒体公司BAMTech42%的股份；另外，2019年，迪士尼即将推出的影视类流媒体服务中，所有由迪士尼和皮克斯出品的最新影剧作都是其专属资源。

目前，美国流媒体视频平台已超过30家，其中，奈飞优势显著，Hulu等二线龙头发展潜力较大，龙头格局逐渐形成。对此，有分析表示，强手如林，迪士尼此时卷入流媒体市场为时已晚。

不过东方证券认为，“从HBO和奈飞的发展历程来看，目前的竞争格局已从渠道布局提高分发能力，版权采购丰富内容储备，转入大力投入打造原创内容的第三阶段。”由此看来，具备强大原创能力的迪士尼入局正当时。

奈飞再迎强敌

截至2017年，奈飞、YouTube、Hulu和

Amazon四大流媒体巨头已占美国流媒体视频服务使用时长的80%。其中，奈飞占比达40%，YouTube、Hulu和Amazon分别占比18%、14%和7%。

虽然摩根士丹利表示，鉴于奈飞将每年的30%支出用于原创内容，以保证网站资源原创内容比例，因此迪士尼结束提供原创内容后，奈飞并不需要担心。但有分析指出，通过烧钱制造原创内容吸引用户的商业模式本身就是硬伤。公开数据显示，奈飞在内容成本上维持40%-50%的年增速，内容投入规模多年全球第一，其中2017年的内容投入是Amazon的1.34倍。极高的获客成本导致多年现金流为负。2017年，奈飞的净现金流为-20亿美元，据预估，2018年净现金流可能进一步扩大至-30亿至-40亿美元。

强敌环伺，奈飞在争夺用户上也难言优势。除了传媒娱乐巨头迪士尼，Hulu的强势碾压，传统电视公司HBO等的垄断竞争，同类科技巨头也不断推出博眼球的新产品。今年以来，YouTube与美国职棒大联盟达成交易，提供赛事直播，Amazon也开始计划竞标英超流媒体转播权。此前，Facebook则推出了原创视频平台Watch，首批40批节目将囊括篮球赛事、越野实境秀以及育儿等类目。因此有分析表示，奈飞一家独大或难继续。

虽然流媒体市场竞争将得到重塑，但是中小平台依然拿不到入场券。其中，去年8月NBC universal宣布关闭流媒体服务平台Seeso；RLJ Entertainment旗下流媒体平台(Acorn TV)近日也宣布用户增长缓慢，而广播电视台CBS流媒体平台则预计，到2020年平台将仅有800万用户订阅量。

美参议院通过议案 松绑中小银行监管

□本报记者 陈晓刚

美国国会参议院14日通过一项议案，就2010年通过的金融监管改革法案《多德-弗兰克法案》部分内容进行修订，计划放宽对于美中小型银行的监管。

参议院当天以67票赞成、31票反对的结果通过了这项议案。众议院将继续就此进行审议和投票表决。在议案通过后不久，美国白宫发表声明称，这项议案为许多社区银行减轻了监管方面的负担，有利于促进信贷发放和经济增长，美国总统特朗普愿意尽早签署该法案。

根据议案内容，资产规模在2500亿美元以下的银行不用再参加美联储每年举行的压力测试，根据先前的监管规定，资产超过500亿美元的银行就必须参加压力测试。此外，旨在限制银行及其附属机构从事自营交易和其他投机性交易活动的“沃尔克规则”内容也进行了修改，资产规模在100亿美元以下的机构可以得到豁免。

瑞士央行按兵不动

□本报记者 鲁秀丽

瑞士央行15日公布利率决议，宣布维持当前利率水平不变，符合市场预期。

利率决议显示，瑞士央行将维持活期存款利率在-0.75%不变，同时，三个月伦敦银行间拆放款利率(Libor)目标区间维持在-1.25%至-0.25%不变。此外，瑞士央行预计2018年GDP增速约为2%，与此前预期持平。

值得关注的是，瑞士央行称，瑞郎依旧被严重高估，并表示其仍将在必要时对外汇市场采取行动，负利率政策仍有必要。巴克莱银行指出，该机构并不认为这是瑞士央行政策立场的改变，这是预期瑞郎进一步走低的基础。不过，任何迹象表明瑞士央行政策的耗尽都对欧元/瑞郎预期构成下行风险。巴克莱预计，欧元/瑞郎3月末目标指向1.19，年底目标指向1.23。

IEA预计今年全球石油需求将加速增长

□本报记者 张枕河

国际能源署(IEA)15日表示，预计今年全球石油需求会加速增长。IEA将2018年全球石油需求预估上调至9930万桶/日，高于2017年的9780万桶。

IEA指出，经合组织(OECD)国家的1月商业原油库存出现七个月以来的首次增长，达到28.71亿桶，较五年均值高出5300万桶。但IEA强调，委内瑞拉的问题仍有可能引发新一波的库存下滑。委内瑞拉目前出现经济危机，两年来石油生产已经下滑五成，降至逾10年来的最低位。

为削减库存，石油输出国组织(欧佩克)、俄罗斯及其他几个产油国从2017年1月起执行减产协议，期限直至2018年底。IEA指出，假设今年底前欧佩克产量没有变化，预计今年第一季OECD原油库存将小幅增加，此后减少。预计2018年非欧佩克产油国供应量将增加180万桶/日至9790万桶/日。

欧盟或对美科技巨头征营収税

□本报记者 倪伟

据媒体15日报道，欧洲委员会打算针对Google、Facebook和苹果等美国大型科技公司征收新的3%营收税，可能导致这些科技巨头最终支付数十亿美元税金给欧盟。

根据目前看到的草案，这项征税是针对这些公司的营收而非获利，精确征收比例仍在讨论中。草案目标是在欧洲有10万名用户以上的科技公司，主要为全年营收超过7.5亿欧元，且欧盟可征税营收5亿欧元以上，受惠于网络效应和大数据，具市场重要地位的科技公司，涵盖广告营收和订阅服务等。因此谷歌、Facebook的广告业务和苹果、Spotify AB的订阅服务费都在征税范围内。

报道称，欧盟下周就可能宣布此项新税，估计一年可以筹得约50亿欧元。

奥园去年销售额同比大增78%

□本报记者 万宇

3月15日，中国奥园(3883.HK)发布了2017年业绩报告，报告期内，公司实现销售额约455.9亿元人民币，同比增长78%，完成全年合同销售目标的137%。值得关注的是，去年12月公司录得单月销售额突破百亿的业绩。此外，全年公司粤港澳大湾区实现合同销售额约人民币242.8亿元，约占总销售额的53%。

年报显示，2017年，公司的盈利能力稳步提升。其中，实现营业收入191.2亿元人民币，同比增长62%；实现净利润19.5亿元人民币，同比增长94%；公司2017年毛利率为26.7%，净利润率为10.2%。土地储备方面，2017年奥园积极通过收并购、招拍挂等形式新增58个优质项目，新增可开发建筑面积约1286万平方米。

贸易纠纷担忧加剧 美元美股或受冲击

□本报记者 陈晓刚

美国白宫14日宣布，总统特朗普提名劳伦斯·库德洛接替离职的加里·科恩，担任白宫国家经济委员会主任。库德洛堪称特朗普的长期亲信，他担任特朗普的首席经济顾问使得投资者对贸易战的担忧加剧，当日美股相关板块纷纷承压下行。

市场人士认为，随着美国转向更多保护主义政策的风险正在增加，美国与贸易伙伴的紧张关系将升级，投资者可能会出售美元避险，美股市场也会受到冲击。

投资者担忧情绪升温

14日，标普500指数跌0.57%至2749.48点。

道指跌1%至24758.12点。纳指跌0.19%至7496.81点。华尔街人士表示，就现在情况而言，这种震荡是正常的，“这显示了市场对特朗普加征钢铝关税持有怎样的想法”。

特朗普在上周签署了两项命令，决定对钢铝进口产品加征关税，预计这两项关税都将在未来几周内正式生效。虽然加拿大和墨西哥得到了豁免，但市场有关可能爆发进一步贸易纠纷的忧虑情绪却在持续升温，投资者担心全球各国可能会开征报复性关税。另有消息人士向媒体透露，美国政府正在考虑出台一项贸易计划，其内容将包括投资限制和不确定关税等。

库德洛将出任特朗普经济团队核心职位的消息也令市场担忧情绪加剧。此前科恩的离职令外界担心，特朗普经济团队内部制衡体系已

被打破，主张贸易保护主义的势力已全面胜出，这可能令美国未来经济政策更趋向保守。特朗普选择库德洛则意味着，特朗普已不能容忍内部反对之声。在未来的经济决策过程中，库德洛将不再会是像科恩一般的“全球主义制衡者”，而更多地作为特朗普经济政策的执行者和宣传者存在。

市场风险偏好受抑制

值得注意的是，一度被市场认定将受惠于特朗普对进口钢铁加征关税的美股钢铁板块14日出现普跌，并将3月1日特朗普宣布加征关税后的涨幅全部“吞没”。其中，美国钢铁跌4.62%至38.38美元、AK钢铁控股跌6.36%至4.86美元、克利夫斯自然资源跌1.92%至7.15美元。华

尔街机构Vertical集团分析师认为，加征关税的利好影响对钢铁板块已经消散，未来的企业绩才是关键推动力量。

华尔街机构还表示，为了避免市场动荡，投资者可能要避免购买那些在美国主要贸易伙伴国家(地区)开展大量业务的美国公司股票。这些公司包括大量的芯片供应商，如英特尔、美光科技、高通、博通、AMD和英伟达等，还包括苹果、波音、卡特彼勒等巨头公司。

一些分析人士还表示，特朗普政府最近推动美国转向更多保护主义政策立场，引发贸易战的概率提升，投资者可能会出售美元并寻求买入日元、瑞郎、欧元来避险。美元如果贬值，作为典型美元资产的美股市场也会受到冲击，投资者关于保护主义的担忧正在抑制风险偏好。

企业盈利改善 恒指反弹或持续

□本报记者 倪伟

今年以来，恒指走势跌宕起伏，目前市场出现企稳回升态势。数据统计显示，今年以来恒指前十大市值公司贡献了约80%的涨幅，其中腾讯控股、舜宇光学科技、瑞声科技贡献了逾40%，建设银行、工商银行、中国银行贡献了逾43%，充分体现了核心资产推动指数上涨的特征。

分析人士表示，市场目前一方面受美股回暖带动，另一方面因为港股市场进入业绩密集发布期，港股行情逐渐重新回到自身的牛市逻辑主线，即低估值加上企业盈利改善。相信近期核心资产盈利改善将成为推动港股市场重返上升通道的主要动力。

港股企稳回升

今年以来港股市场走势可谓跌宕起伏，从

释放后，港股市场将回归到自身的牛市逻辑主线，即港股市场估值横向对比仍偏低和基本面经济向好导致企业盈利改善，是符合预期的。

蓝筹股业绩看好

目前恒指大部分成分股将在3月中旬到3月底披露2017年年报业绩，考虑到多项利好因素，中资企业2017年业绩表现向好的概率较大。彭博预测，恒指2017年的每股收益将同比增长28%。而代表核心资产的价值龙头股在此轮调整后，估值优势更加突出，将表现更加强势，助力港股止跌回升。

兴业证券全球首席策略分析师张忆东表示，年报将进一步验证中资优质银行资产质量改善、净息差回升，推动银行股进一步重估。目前银行A股较H股平均溢价26%，处于历史较高

水平。保险内含价值持续增长，受益利率上升计提准备金压力下降，年报利润有望加速增长。年报发布后，保险龙头公司的PEV将进一步下降，具有较强的安全边际。因此看好金融龙头股在业绩期的表现。

中金日前在报告中指出，市场普遍看好权重蓝筹，其中中资银行股2017年全年盈利增长预期在4%至5%之间，而内地去杠力度较预期大，利率将继续上升趋势，预期中资银行盈利增长动力会加快，相信整个板块将进入估值重估。

港股资深评论员王雅媛表示，现在市场波动频繁，鲁莽捕捉市场短线机会显然不是明智之选。尤其现在是业绩期，去寻找个股的alpha收益总比猜测市场的beta回报好。建议淡化对指数升跌的关注，专注业绩向好的优质行业龙头股。



- 真正的A股纳入MSCI实时跟踪版指数基金
- 跟踪指数2017年涨幅22.6%

招商MSCI中国A股国际通指指数型基金
基金代码：A类 005761 C类 005762

发行日期
3月13日~4月10日

基金投资需谨慎

奥园去年销售额同比大增78%

□本报记者 万宇

3月15日，中国奥园(3883.HK)发布了2017年业绩报告，报告期内，公司实现销售额约455.9亿元人民币，同比增长78%，完成全年合同销售目标的137%。值得关注的是，去年12月公司录得单月销售额突破百亿的业绩。此外，全年公司粤港澳大湾区实现合同销售额约人民币242.8亿元，约占总销售额的53%。

年报显示，2017年，公司的盈利能力稳步提升。其中，实现营业收入191.2亿元人民币，同比增长62%；实现净利润19.5亿元人民币，同比增长94%；公司2017年毛利率为26.7%，净利润率为10.2%。土地储备方面，2017年奥园积极通过收并购、招拍挂等形式新增58个优质项目，新增可开发建筑面积约1286万平方米。