

## 鲍威尔证词牵动金融市场神经

## 渐进加息仍是美联储政策主旋律

□本报记者 陈晓刚

美联储主席鲍威尔上任后第二次出席国会听证活动依然牵动了金融市场神经。虽然事先准备好的美联储半年度货币政策报告已于7月13日公布,但金融市场仍希望从鲍威尔听证会的措辞中寻找美联储货币政策前景的进一步线索。此前,市场曾担心因通胀压力增大,美联储存在激进加息的可能,但17日鲍威尔的表态被解读为“没有预期般鹰派”,美联储未来激进加息的可能性被基本排除。受此影响,美元指数当日小幅收高。美股当日低开高走,标普500指数创下2月1日以来收盘新高,纳斯达克综指则再创历史新高。

## 渐进加息为最佳途径

鲍威尔在美国国会参议院银行委员会作证时表示,联邦公开市场委员会(FOMC)认为,当前最佳途径就是保持渐进加息。他说:“我们意识到,一方面,加息太慢可能导致高通胀或金融市场无节制;另一方面,如果我们过快加息,经济可能会走弱,通胀可能持续低于我们的目标。”

鲍威尔列举了未来通胀率接近美联储2%目标,并且就业市场仍将保持强劲的理由。他表示,金融状况仍然有利于经济增长,并且更强大的金融体系可以满足经济的信贷需求。他说:“联邦税收和支出政策可能将继续支持经济扩张,尽管全球有几个地区存在更大的不确定性,但海外经济增长前景依然坚实。”

鲍威尔还分析指出,“难以预测”贸易紧张局势以及“近期财政政策变化经济效应的规模和时机”将如何影响美国经济前景。他判断,美国经济走软或走强的风险“大致平衡”。他还重申了他在6月议息会议后新闻发布会上宣布的意图,即用“清晰和开放的沟通”来解释美联储的行动。

鲍威尔在问答环节针对全球贸易摩擦升级表示,开放贸易允许各国加速增长,但贸易问题属于美国国会的工作范畴,美联储不会过多评价。整体而言,保护主义政策将造成经济恶化。当前的贸易形势没有先例可循,很难预料贸易摩擦的结果。但如果关税长期偏高,将对美国经济不利。

## 进一步加息门槛料提高

彭博评论认为,鲍威尔的证词强调了“美联储在退出政策宽松,而不是收紧政策”。这表明,当金融危机后需要退出量化宽松政策后,当政策利率触及中性水平时,美联储进一步加息的门槛会比现在更高。

还有观点认为,鉴于美国薪资增速呈现“温和”态势,未来通胀压力仍在美联储可控区间内,鲍威尔的表态进一步排除了美联储激进加息的可能性。



新华社图片

## 机构开始看多新兴市场

□本报记者 张枕河

近期美元强势上涨,新兴市场货币、股市等资产均表现疲软,投资资金也出现明显外流。然而包括富兰克林邓普顿、贝莱德、高盛等顶级机构日前却密集发表看好新兴市场的言论,认为其很多资产具有抄底机会。

## 新兴市场“跌出钱景”

最近几个月,新兴市场表现欠佳,股汇双双走软,但也有业内人士认为,其可能已经“跌出钱景”。

自5月下旬以来,美元汇率一直保持强势,美元指数接连突破93.94大关,目前更是冲上95,刷新2017年7月来的新高,新兴市场受到直接冲击。5月初开始,拉美、亚洲新兴市场最先遭殃,阿根廷比索、巴西雷亚尔、土耳其里拉、委内瑞拉玻利瓦尔和南非兰特汇率均大幅走软。

进入6月以后,亚洲货币也对美元明显贬值,泰铢刷新去年11月中旬以来最低位,韩元、菲律宾比索、印尼盾也表现疲软,彭博摩根大通亚洲美元指数(ADX)自6月6日至今,持续了近3周的跌势,已跌至2018年来的新低点。

新兴市场股市同样没能“幸免”。自6月

初以来,印尼、马来西亚、韩国、菲律宾等多个新兴市场股市延续跌势。MSCI新兴市场股票指数自今年1月的年内高位已累计下跌10%。

工银国际在最新研究报告中指出,对于新兴市场而言,全球地缘博弈和发达国家货币政策正常化的不确定性,造成全球风险偏好的骤然逆转,导致新兴市场的资本流出,对基础薄弱的部分发展中国家造成汇率和资产价格的双重冲击。值得关注的是,对于发达国家而言,一旦大量资本从新兴市场急速流向发达国家,将会导致流动性严重过剩,货币政策正常化和结构性改革难以获得实效。这不仅将助长资产泡沫风险,也将与当前的刺激性政策叠加,引致经济过热风险,使发达国家提前耗尽经济复苏的后半程潜力,过早转向新一轮衰退。

## 机构考虑抄底

在当前形势下,不少业内顶级机构却在考虑抄底新兴市场。总市值超过7万亿美元的新兴市场股市估值便宜,企业利润不断上升,经济基本面强劲将会超过贸易纠纷、利率上升和美国经济可能衰退所带来的风险。因此总体看新兴市场有望反弹。

富兰克林邓普顿表示,最近贸易紧张局势和美元走强等不利因素拖累新兴市场股市

随着17日听证会的进行,各类资产走势分化。国际金价跌幅超过1%,美元指数小幅上涨至95附近,美国三大股指也收复盘初失地,并悉数转而上涨。

分析人士认为,近年的美国经济增长主要靠内生动力,其他地区复苏放缓尚未对美国产生显著影响。目前美国经济尚未过热,还在正常复苏区间内。预计2018年美国GDP增长或将接近3%。下半年美国经济的不确定性主要来自贸易摩擦和中期选举,特别是如果贸易摩擦升级,对美国自身也将带来负面影响。

对于美股后市,华尔街机构普遍认为,通过历史数据相比,美股目前估值稍偏高,但通胀风险已较年初减弱,美联储无需激进加息,如此对美股的负面影响减弱。但由于贸易摩擦还可能带来不确定性,下半年美股或将在波动中上行。

美元后市则扑朔迷离。华尔街机构指出,近期市场风险偏好下降,利好作为避险资产的美元。不过,风险偏好下降也会导致长期美债收益率下行,近期美国长短债利差持续下降,由于担心收益率曲线倒挂,也不排除美联储适度放缓加息步伐的可能性,这将对美元不利。

的时间应该不会太长。目前新兴市场股票相对于美国股市的表现相差甚远,以滚动三个月回报率来衡量,相差17%。而从历史数据看,新兴市场股市在经历了一年大幅抛售后经常出现两位数的反弹,当前可能是抄底良机。

工银国际表示,2018年下半年,全球投资将呈现新重心,结构性投资机会将出现在新兴市场。随着全球货币政策正常化提速推进,全球投资重心将继续由货币幻觉转向实体经济。从地域分布来看,全球多元化浪潮继续发力,新兴市场经济增速和贸易增速的相对优势愈加明显。在经历年中的阶段性回调之后,未来新兴市场边际上动力有望强于发达国家。

贝莱德智库首席多重资产配置师拉格指出,在当前其确实青睐新兴市场资产,尤其是新兴市场股票。这是由全球增长背景,新兴市场企业的盈利预估和估值因素共同决定的。高盛也指出,目前很可能是新兴市场反弹的开始,美元的大幅反弹通常持续三至八个月,很少超过一年,因此对于新兴市场的负面影响也在减弱。

瑞银分析师表示,尽管在过去六个月中新兴市场资产普遍表现低迷,但其可能在2018年下半年反弹,特别是新兴市场股市可能会上涨15%。

## 美银美林:

## 黄金被严重低估

18日,现货黄金震荡交投于1228美元附近,金价隔夜一度触及1225.91美元/盎司,为1年来最低水平,黄金价格继续挣扎,在过去30天下跌超过4%。美银美林在最新一期的阅读调查报告中表示,相当数量的基金经理认为黄金目前被严重低估。对于逆向投资者来说,现在可能是买入黄金的时候。

美银美林调查报告中的数据显示,此次调查的基金经理中有至少17%的人认为,目前的金价低于其实际市场价值,创下了该调查有史以来最高的票数。美银美林的策略师在分析了调查结果之后表示,那些采取反向策略的投资者目前应该关注黄金了。

这份调查还显示,在178位受访的基金经理中,有超过一半认为股市中具有最大空间的是FAANG股票——脸书、苹果、亚马逊、奈飞以及谷歌母公司Alphabet。该机构策略师表示,部分逆向投资的观点是投资者应该买入黄金并卖出科技股。(倪伟)

## 英国6月CPI低于预期

英国统计局18日公布的数据显示,英国6月CPI环比增长0%,低于预期的0.2%,以及前值0.4%;同比增长2.4%,低于预期的2.6%,与前值2.4%持平。英国6月核心CPI同比增长1.9%,创下15个月新低,也低于预期的2.1%。业内人士指出,通胀低于预期意味着英国央行加息的压力下降。

英国统计局指出,娱乐成本在上个月降低,对冲了能源和燃油价格的上涨。汽车燃油和天然气以及电力价格的上升是2018年5月和6月间英国物价上升的主要因素。服装和游戏、玩具等娱乐产品价格的下降则提供了最大的物价下行因素。

自2016年英国脱欧公投以来,其经济增长一直较为疲弱。国际货币基金组织本周将英国2018年增长预期下调至1.4%。此前经济学家预期普遍预期,油价上涨将令英国CPI升至2.6%,如今通胀低于预期将令英国央行加息的动力下降,市场此前所预期的英国央行在8月宣布金融危机以来第二次加息的可能性也由此降低。(张枕河)

## 固收投资者拟增持亚洲资产

标普全球评级18日公布的调查结果显示,绝大多数受访的固定收益投资者今年计划增加在亚洲的资产配置。尽管亚洲债券市场波动性及债券收益率均上升,但计划增加亚洲投资的受访者比例仍高于此前几轮调查。

标普全球评级市场与品牌拓展部董事总经理兼区域主管表示,“尽管2018年迄今为止,亚洲债券市场形势颇为动荡艰难,但增长势头显而易见,企业及政府继续丰富发行债务的种类,全球投资者也计划扩大在亚洲的长期投资。”

在此次与汇丰银行联合开展的调查中,许多投资者都预期主权及高收益债利差将继续走阔,但在其他很多方面仍然保持乐观。约91%的全球投资者表示,计划在未来一年增加对亚洲信用市场的敞口,这一比例高于过去四次调查的平均水平(80%)。88.2%的亚洲以外投资者表示计划增加亚洲投资敞口,该比例较上一次调查(2017年下半年)增加了12.8个百分点,增幅最为显著。(张枕河)

## 韩国财政部下调经济增长预期

韩国财政部18日表示,由于全球贸易紧张局势加剧,加上设施投资规模下滑,韩国经济2018年预计增长2.9%,低于早前预测的3%。韩国经济2017年增长3.1%。

韩国财政部还表示,该国就业市场复苏乏力,在全球贸易紧张局势加剧的背景下,除了半导体行业外,出口增长陷入停滞。2019年经济增速预计将下降至2.8%。该国通胀率预计也会有所降温,今年涨幅可能为1.6%,低于先前估计的1.7%;2019年通胀率涨幅将回升到1.8%,韩国2017年通胀率为1.9%。

韩国央行上周也将韩国经济增长预期下调,同时将通胀展望维持在1.6%不变,该行目前将基准利率维持在1.5%不变。

韩国经济是典型的出口驱动型。韩国产业通商资源部数据显示,今年上半年韩国累计出口额同比增长6.6%,达到2975亿美元。分析人士认为,全球贸易紧张局势加剧让韩国出口行业感到忧虑,也给韩国经济未来发展蒙上阴影。(陈晓刚)

## 高盛二季度净利大增44%

华尔街巨头高盛集团17日公布的二季度财报显示,由于投资银行业务的强劲表现,集团季度利润同比大增44%,每股收益5.98美元,大幅好于市场预期的4.66美元。第二季度营收94亿美元,也好于市场预期的87.6亿美元。

从各业务领域看,高盛第二季度固定收益、汇率和大宗商品(FICC)业务销售和交易营收16.8亿美元,股票销售和交易业务营收18.9亿美元,投资银行业务营收20.5亿美元。

高盛CEO贝拉克梵评论称:“我们所有主要业务表现稳健,推动了9年来最强劲的上半年回报。在良好的经济背景和深厚的客户关系下,公司有能力继续创造利润增长。”(陈晓刚)

## 先遭强平后遇做空

## 浩沙国际股价“闪崩”后现生机

□本报记者 倪伟

在港股市场上市的运动服饰品牌浩沙国际日前股价出现“闪崩”。据公司公告,此次股价急跌的直接原因是公司大股东质押股份遭到强平。而紧接着公司又被做空机构狙击,该机构称其股票内在价值为零,可谓雪上加霜,公司股价受此影响,上周4个交易日跌逾九成。但本周公司股价连涨2日,单日涨幅均在20%左右,出现回暖迹象。

市场人士表示,公司虽然目前已经就做空机构的报告作出反驳,但市场情绪恢复或需时间。公司2017年业绩稳定现金流充裕,且近期宣布与阿里体育合作存消息面利好,中央汇金也现身股东名单,估值经过此番杀跌后,大幅低于同业公司。

## 一周跌去九成

浩沙国际是目前中国最大的室内运动服饰品牌,主要设计及生产多元化的中高端室内运动服饰产品,包括水运动、瑜伽健身、运动内衣及配件,并以集团的浩沙品牌出售。公司2011年12月16日在港交所主板上市,股价在2015年8月曾一度站上4.51港元的历史高位,当时市值逾70亿港元,而目前市值仅为6.4亿港元。

今年6月29日,浩沙国际股价单日暴跌近87%,出现“闪崩”,此后该股紧急停牌。直至7月10日,公司发布公告称,银行在6月29日出售了其质押的1096.6万股股票,股价“闪崩”的原因才水落石出。据公司公告,被强制出售的抵押股份只占管理层整体抵押股份数目5.89亿股当中的1.9%,意味着仍有5.79亿股作为股权质押,占公司股份比例高达35.37%。大比例股份质押带来的风险忧虑拖累市场情绪,停牌数日后,尽管公司解释了股价急跌原因,仍未能阻止股价下跌。

而雪上加霜的是,7月11日浩沙国际刚刚复盘,就传出格劳克斯创始人Matt Wiechert旗下的Bonitas Research对其财务报告的质疑,并表示正在做空该股。Bonitas Research在做空报告中表示,“浩沙管理层通过未披露的关联方分销商及供应商网络,夸大收入及盈利能力。管理层以上市公司的形式推动小型经营业务,在交易的最后一小时操纵股价走高,抽走投资者资金到管理层手中。公司规模累,仅有少量现金,及实际业务规模小于其申报文件,其股权的内含价值为0。”Bonitas又特别提到,浩沙早前公布需要延迟7月5日的支付派息至8月9日,质疑公司只余少量资金。而此前彭博交易数据也显示,过去6个月,

浩沙国际股价于最后一小时的交易均被推高,以抬高抵押股份的价值,似乎印证了此次Bonitas Research做空报告中的内容。

## 或存“一线生机”

受到强平和浩空的打击,浩沙国际股价急转直下。虽然公司迅速做出了回应和反驳,但似乎并未能打消投资者的疑虑。股价在7月11日出现反弹后又再次连续两日下跌,自6月29日之后的4个交易日股价跌幅逾九成。

但出人意料的是,公司股价本周一周二连续两天出现强势回升,并且是在大市下跌的情况下逆势上涨,涨幅分别达到21.43%和19.12%,让人对该股“错杀”后的触底反弹行情有一丝期望。市场分析人士表示,虽然浩沙国际是否确实存在财务报告造假、人为推高股价等问题尚未定论,但是从公司的基本面分析,还是有一些因素能够对股价和投资情绪起到支撑作用。

首先,如果财务造假不属实,那么公司无论从盈利还是从现金流方面看都表现良好。截至2017年12月31日该集团整体营业额同比上升8.6%,净利润同比下跌8.3%。2017年底账上现金人民币18.5亿元,并无重大负债,整体运营情况依然稳定而健康。

其次,消息面上,公司5月份刚刚宣布与

阿里体育线上线下深度合作,阿里体育的线上平台将全面支持浩沙国际电商,而浩沙国际的全国销售网络也将为阿里体育推进体育新零售的线下场景。此外,浩沙与阿里还将共同开发运动培训课程的运动相关产品。如果合作顺利进行,浩沙的销售预期将有明显改善,同时对未来由传统零售向新零售的转型也很有助益。

第三,根据万得的统计,浩沙国际目前在同业中明显处于低估。目前在可比的121家同业中,浩沙国际的净利润位于第25位,而其市盈率位于第83位,市净率落至117位,总市值落至第71位。除净利润高于中位值外,其他几个数据均大幅低于中位值。

此外,据港交所披露易显示,中国建设银行在2018年4月17日持有了浩沙国际6.67%的股份保证权益,因为股东逐层披露的原因,中央汇金也出现在股东名单上。如果该持有部分股份不是股权质押,那么国有大行持股对投资者来说或许也是一枚定心丸。

18日浩沙国际早盘高开,涨幅逾6%,此后股价随着恒指的走低转涨为跌,截至收盘跌幅近5%,报0.385港元,成交2978.54万港元,最新总市值6.42亿港元。市场人士提示,负面因素尚未彻底明朗,未来浩沙国际能否“起死回生”还需拭目以待。

药店,印度最大的连锁药店是阿波罗药房(Apollo Pharmacy)。据悉,该收购正处初步谈判阶段。

印度医药市场一直在快速增长,全印度化学家和药剂师组织(AIOCD)的数据显示,2018年6月,印度售出的药品价值为1021.5亿卢比(约14.9亿美元),比去年同期增长了8.6%。2017年,印度售出了价值约11.9641万亿

卢比(约175亿美元)的药品,到2020年该数字有望增至550亿美元。而在线医药行业在印度还是新兴行业,但就像过去被亚马逊颠覆的其他行业一样,线下运营将成为该公司发展计划的核心部分。

数据显示,MedPlus在2015-2016年的营收为172.6亿卢比(约2.52亿美元),前一年为136.1亿卢比(约1.99亿美元)。这两年,该公司

的利润分别为9000万卢比(约132万美元)和7460万卢比(约109万美元)。其2017年的业绩情况尚未披露。

值得注意的是,仅一个月前,亚马逊刚刚宣布以大约10亿美元的价格收购在线药店PillPack,由此进入医药领域。该交易让美国医药股的市值瞬间蒸发了逾150亿美元。