

美股迎“史上最长牛市”

□本报实习记者 鲁秀丽

8月20日,标普500指数继续上行,涨0.24%报2857.05点,若至8月22日没有出现暴跌20%的情况,本轮牛市天数将超过2000年互联网泡沫破灭前夕创下的纪录(3453天)。

不过关于9年长牛能否延续,绝大多数机构认为,美股估值已近高位,叠加不断膨胀的预算赤字和贸易摩擦等利空因素,美股长牛或难延续。

标普500指数9年涨逾300%

本轮美股牛市始于2009年3月9日,在经历了金融危机的“至暗”时刻后,标普500指数一度触及666.79点的盘中低位,此后该指数一路反弹,直至今年8月20日,9年多累计上涨328%。

目前持续时间最长的美股牛市始于1990年10月,最终因2000年3月的科技泡沫破灭,长达113个月,如果未来两个交易日没有出现暴跌,美股将迎来新的“史上最长牛市”。

不过华尔街还有另外一种说法,即2000年终结的最长牛市是从1987年12月开始的,总共长达4494天。如果按此计算,本轮牛市要想拔得头筹任重道远。美国咨询机构CFRA认为,美股市场从1990年7月16日到1990年10月11日的回调幅度在收盘时仅为19.9%,因此这应当被归类为“深度修正,而不是熊市”。按照这一标准,牛市的起点应该放长至1987年10月华尔街崩盘后。目前的牛市必须持续到2021年4月3日才算“史上最长牛市”。

“恐高”情绪渐起

尽管经济增长等指标向好仍对牛市构成支撑,不过市场同样注意到存在着“杀死”牛市的多种因素。

近期随着美股二季报的陆续发布,支撑美股牛市的科技股率先“陨落”,并被解读为美股即将崩盘的先兆。美股五大科技巨头“FAANG”组合中,流媒体视频巨头奈飞7月16日发布的二季报数据中,因新增用户增长放缓,该股盘后交易大幅下跌近14%;7月26日,脸书股价暴跌18.96%,市值蒸发近1200亿美元,成为美国上市公司有史以来一天内市值损失之最。雅虎前副总裁Adam Taggart甚至将“FAANG”比喻成“煤矿里的金丝雀”,暗示只要“FAANG”的走势开始掉头向下,美股离崩盘也就不远了。沃尔夫研究公司的首席投资策

略师克里斯·塞内克近期也在给客户报告中敦促投资者卖出“FAANG”股票,“太多的热捧导致了这些股票的估值出现泡沫的迹象”。

由此来看,以估值较高的科技股为首的美股估值已近高位,是目前市场普遍担忧的问题。2009年至今,估值扩张是推动美股上涨的主因。据太平洋证券测算,占标普500前50权重股里涨幅贡献较大的信息技术和消费板块中,估值扩张对股价提升贡献均达60%以上。美国财经网站Investopedia本月中旬发文称,自2018年初以来,股票市场估值仍远高于历史标准,是点燃看空情绪的主因。另据高盛近日研报,随着科技股暴涨,当前标普500指数成分股的平均估值在历史估值水平中排名前3%。与此同时,估值担忧已悄然侵入市场,目前增速低于亚马逊和脸书等公司的抗跌股已跑赢大盘。美银美林在最近的一份报告中指出,过去3个月标普500指数表现最好的5个板块均为抗跌类股,其中包括非必需消费品股、公用事业股和医疗保健股。

迎下来行趋势

与前几轮牛市不同,市场分析人士指出,本轮牛市是靠央行“放水”和企业巨额回购堆砌起来的摩天大楼,因此从市场潜力判断,后市将迎来下行趋势。据高盛测算,美股回购金额今年有望达到创纪录的1万亿美元,同比涨幅达46%。值得关注的是,牛市后期产业资本的巨额回购通常是一个反向指标,或为牛市见顶的标志之一,例如2000年和2007年牛市终结前均出现巨额回购。

另外,基于不断膨胀的预算赤字和贸易摩擦,曾在里根政府担任管理和预算办公室主任的大卫·斯托克曼(David Stockman)日前警告投资者称,“崩盘是不可避免的”。另据美银美林8月17日研报显示,市场正在转向防御模式,该行并指出,投资者正在将资金从美国股票、科技股和金融股中撤出。

关于本轮美股牛市何时终结,目前多家投行预期该时间点将发生于2020年前后。其中,摩根大通日前表示,美股牛市预计还会继续上涨两年半,美股目前正处于周期中部而非尾部。不过该机构也表示,虽然回报或将依旧为正,但涨势或将减弱。另据美银美林调查,美股牛市在2019年才会见顶。花旗也曾表示,随着美联储加息渐进,本轮牛市或于2019年终结。



数据来源:wind

1947年以来标普500指数牛市数据一览

持续月数	总体涨幅(%)	
10/1990-03/2000	113	417
3/2009-unknown	96	248
6/1949-8/1956	86	267
10/1974-11/1980	74	126
06/1992-03/1997	60	229
10/2002-10/2007	60	101
10/1957-12/1961	50	85
5/1962-2/1966	44	80
5/1970-1/1973	32	74
12/1987-7/1990	31	85
10/1956-11/1958	26	48
5/1947-6/1948	13	24

数据来源:Fortune

美股牛市93只个股涨幅逾10倍

□本报实习记者 鲁秀丽

不管本轮美股牛市的起点为何,本轮涨势如虹的牛市行情已是不争的事实。在长达9年多时间的牛市期间,标普500指数11大板块中,非必需消费品、信息技术、健康保健涨幅居前,其中非必需消费品板块涨幅最高,为61%;通讯服务板块涨幅最低,为71.8%。不计入分红因素,牛市以来,非必需消费品、信息技术、工业板块涨幅位列前3,分别增长571.91%、504.04%、390.81%。

在更为细分的板块中,据富达投资集团援引的第三方数据显示,前5大累计涨幅最大的板块分别为,互联网及目录零售、互联网软件及服务、技术硬件存储和外围设备、健康保健供应商及服务以及专业零售,这5大板块的涨

幅范围在284%至1918%。

个股方面,据万得数据显示,标普500指数涵盖的505只成分股中,自牛市开始至今,491只股票实现上涨,14只股票下跌,在上涨的股票中,有93只个股涨幅逾10倍。牛市期间,GGP信托、阿比奥梅德、奈飞涨幅位列前3,分别上涨103倍、71倍、57倍;而安德玛C类股、Brighthouse金融公司、Envision保健公司表现最差,分别下滑54.74%、40.74%,35.69%。

值得关注的是,牛市以来增幅位列前3的3大牛股中,有两只股票依然保持高速增长,分别为阿比奥梅德和奈飞,年初至今分别增长93.42%和70.73%,位列标普500指数权重股第2和第4,而靠“吃老本”取胜的GGP信托年初至今下滑5.51%。

机构预计

中企海外并购或进一步放缓

□本报记者 张枕河

最新数据显示,2018年上半年中国并购交易总额下滑18%,但交易数量仍保持高位。展望未来,普华永道等机构预计,中国企业海外并购活动或将进一步放缓。

欧洲成中企海外并购首选

普华永道8月21日公布的最新报告显示,2018年前六个月,中国并购活动交易金额下跌18%至3483亿美元,但交易数量保持小幅增长。境内战略投资、境外战略投资、私募股权基金交易以及中国大陆企业海外并购四大主要子板块的交易金额均出现下滑。其中,境内战略并购金额回落27%,但交易数量仍为历史第二高。

普华永道中国大陆及香港交易服务主管合伙人叶伟奇表示:“尽管并购交易数量仍处于高水平,整体交易金额却相对偏低。海外并购交易跌幅尤其显著,继2016年创下历史新高后,已连续四个半年度出现回落,但交易金额仍较2016年以前水平高出约三分之一。”

数据显示,就交易金额而言,欧洲取代亚洲成为中国企业海外并购的首选地区。其中,中国长江三峡集团以108亿美元收购葡萄牙电力公司EDP,以及吉利90亿美元入股戴姆勒(Daimler)两宗交易已占到中企对欧洲投资总额的80%。长期来看,中国海外并购交易自2016年上半年创历史新高之后持续出现下滑,这主要归因于对美国投资金额大幅下滑。

中企海外并购将持续放缓

展望下半年,普华永道预期并购活动将进一步温和下行。中国海外并购交易预计将持续放缓,但境内战略投资、境外战略投资及私募股权基金交易板块将基本维持稳定。国际律所富而德也在报告中指出,如今中企海外并购更加“理性化”。

数据显示,2018年上半年,境内战略并购交易金额下跌27%,其中包括了24宗10亿美元以上的超大型交易,较2017年下半年的32宗出现回落。

普华永道中国交易服务北方区客户及市场主管合伙人钱立强表示:“就行业而言,工业、金属及化工领域的战略投资交易金额均创下新高。另外,高科技及金融领域在财务投

资者主导的交易中金额占比过半,其中蚂蚁金服140亿美元的融资对金融领域的交易贡献甚大。”

普华永道指出,财务投资者方面,传统私募股权基金在募资方面仍保持强劲的势头,而风险投资基金的并购交易金额更创半年度新高。由私募股权基金及财务投资者推动的海外并购金额顺整体市场环境下跌。值得注意的是,该类交易数量有所上升,这说明私募股权基金在海外并购中依然保持活跃,并持续关注相应机会。同时,可以以美元融资将成为他们的优势之一。私募股权基金的退出活动于今年上半年下降显著。在此期间,由于上市公司在整体去杠杆的环境下对投资更为谨慎,通过交易退出的数量也有所下降。

必和必拓利润创四年新高 看好全球市场前景

□本报实习记者 周璐璐

总部位于澳大利亚墨尔本的全矿业巨头必和必拓(BHP Billiton)21日发布的财报显示,截至2018年6月30日,该公司上一财年利润增长33%至89亿美元,创下四年新高。

据必和必拓财报披露,该公司上一财年总体营收增长20%,至458.09亿美元;上一财年的年度分红将为每股1.18美元,而去年同期每股分红为0.83美元;上一财年资本开支49.8亿美元。截至6月30日,该公司净债务为109亿美元。该公司首席执行官安德鲁·麦肯齐(Andrew Mackenzie)表示:“在我们大幅简化的一级资产组合中,我们看到今年的强劲势头延续到了中期”。

受益大宗商品价格和产量增长

得益于大宗商品价格的上涨以及强劲的经营业绩和资本效率的持续提升,必和必拓实现了168亿美元的经营净现金流和126亿美元的自由现金流。

必和必拓最大业务板块铁矿石在息税前

利润(EBITDA)近91亿美元,同比增长62%,利润率为61%。该增长除了得益于全球铁矿石价格上涨之外,还受益于生产成本的降低。财报显示,必和必拓铁矿石的吨矿生产成本为14.6美元/吨,同比下降3%。另外,在石油价格飙升期间,石油业务板块的收入增长14.5%至41亿美元。

矿产品产量增加也推动了公司利润大涨。据财报数据显示,上一财年,受智利埃斯孔迪达(Escondida)铜矿产量增加的激励,全年铜产量增加32%,铜收入增长近60%,铜的全年息税前利润(EBITDA)几乎翻了一番,达到65亿美元,利润率为54%。煤炭产量增长7%,煤炭的全年息税前利润(EBITDA)为38亿美元。

精简资产组合战略奏效

必和必拓董事长聂思捷(Jac Nasser)在财报中解释道,“我们重构了资产组合,使公司能更专注于经营大规模、长生命周期、低成本的上游高质量资产,从而确保我们能在未来几十年内持续为股东创造更多价值。”

安德鲁·麦肯齐表示,将继续推进出售在美国油气资产的步伐。他今年5月份表示,2011年以200亿美元收购的美国页岩油业务成本过高,时机太差。今年7月,必和必拓将美国页岩油气资产以105亿美元的价格出售给英国石油公司(BP Plc),结束了该公司长达7年艰难的页岩气开发之旅。这笔资产剥离所获得的净收益将返还给股东。

必和必拓还下调了对生产力增长状况的预期。该公司预计2019财年将支10亿美元,此前预期为在截至2019年6月底的两年中节省支出20亿美元。为此,公司给出的理由是剥离资产及一些澳大利亚煤矿面临运营难题。

早在2014年,必和必拓便开始了“瘦身”计划,即通过剥离较小的资产推动简化业务以把重点放到铁矿石、石油、煤炭和铜四种主要商品上。而今日发布的上财年优异财报证明了该“瘦身”计划是一个明智之选。

预计全球市场将温和上涨

据财报内容显示,由于全球贸易摩擦加剧,加上中国经济增长可能放缓,大宗商品的

需求将面临不确定性。鉴于需求不断增长,必和必拓对全球市场的前景持正面看法。

2018财年,原油价格走高,原油的减产和强劲的需求增长都有助于大幅减少库存积压。必和必拓预计2018年的原油市场“大致平衡”。由于发展中国家需求的增加和自然油田产量的减少,前景仍然乐观。

财报显示,全球钢铁产量在主要地区实现了广泛的增长。稳固的下游需求以及中国市场供应减少的政策驱动使得整个行业的利用率和盈利能力都有所提高。必和必拓预计,中国的需求增长放缓抵消了印度和其他人口众多的新兴市场需求增长,从长远来看,全球钢铁市场将继续温和增长。

在短期内,供应限制应该会随着各地区的预期增加而减少。中国煤炭供应方改革及其环境政策仍然是不确定因素。从长远来看,印度等新兴市场预计将支持海运需求增长,而优质冶金煤将继续为钢铁制造商提供使用价值。此外,依托优质铁矿石的良好销量,铁矿石普氏价格指数在2018财年保持坚挺。必和必拓预计,产品质量差异仍将是影响价格的重要因素。

澳央行: 下次调整政策或为加息

□本报记者 张枕河

澳大利亚央行21日公布的8月货币政策会议纪要显示,该行货币政策委员会认为,没有短期内调整利率的有力依据。如果就业与通胀发展维持当前趋势,下一次调整很可能是加息而非降息。

澳央行指出,通过维持货币政策稳定,银行将市场提供稳定性与信心。澳元兑美元略有贬值,但没有超过过去两年的波动区间。美联储加快加息可能会导致澳元进一步贬值,但可以为澳大利亚的经济提供支撑。二季度家庭消费得到了收入增长的支撑,政府支出预计将为现在至2020年的经济增长作出显著贡献。

澳央行行长洛威21日也指出,距离澳央行上次加息已近8年,这意味着许多借款人从未经历过官方现金利率的上调。他们大多经历了较低的利率,但在某个时候,这种情况将会改变。最近澳大利亚经济一直在改善,这是一个好消息。如果像预期的那样继续沿着目前的轨道前进,很可能官方利率的下一个动作将是加息,而不是降息。

里昂证券 下调香港地产股评级

□本报实习记者 鲁秀丽

里昂证券投资银行20日发布的研报表示,预计未来12个月香港住宅楼价将下跌15%,香港地产发展商股价将会跑输大市,决定下调香港地产股评级至“减持”。

报告显示,今年以来香港住宅楼价累计上涨14%,不过趋势将会逆转。该行认为,随着利率持续上升、经济持续放缓及人民币贬值等因素,香港房地产市场基本面迎来自15年来最大挑战。据统计,此前香港的房价连续27个月上涨。

该行调低对新鸿基地产投资评级,由原来“跑赢大市”降至“沽售”,将目标价从150港元下调至105港元,折让30%。同时将恒基地产投资评级由原来“买入”降至“跑输大市”,将目标价从54.55港元下调至40港元。此外,该行看空的房企还包括信和置业、新世界发展、嘉里建设。在香港地产股中,里昂证券表示看好长实集团及恒隆地产。

年初至今(8月21日),恒生地产建筑业指数(HSP)累计下滑4.36%,该指数92只成分股中有41只个股上涨,51只个股下跌。其中佳源国际控股涨幅第一,年初至今上涨99.38%,恒盛地产表现最差,同期下滑45.33%。

首届“乌拉圭周”在华举行 乌中合作前景广阔

□本报记者 张枕河

为庆祝乌拉圭和中国建交30周年,由乌拉圭21世纪投资和出口促进局联合乌拉圭驻华大使馆共同举办的首届“乌拉圭周在中国”日前在北京开幕。

据介绍,此次“乌拉圭周”活动包括商务洽谈会以及一系列文化活动,将于8月20日-8月27日,先后于北京、重庆、广州三大城市举办,旨在进一步推进中乌双方企业在基础设施建设、农产品贸易、旅游等重点领域的投资合作,促进中乌双边经济交往向更专业、更深入的方向发展。

乌拉圭外交部部长鲁道夫·尼恩·诺沃亚接受媒体采访时表示指出,乌中两国之间的互补性呈现出广阔的合作前景,一系列新的增长推动双边关系向前持续健康发展:服务贸易的不断增长,众多农业科研合作的推广,大批基建、服务、工业领域投资项目在乌落地,两国的游客、留学生以及企业家之间往来不断加强,这些都是很鲜明的例子。

业内人士指出,中乌两国在多领域具有合作前景,目前中国是乌拉圭的第一大贸易伙伴国,贸易额达到25.49亿美元,其中乌拉圭对中国的出口额占总额的20%。农产品产业已经成为乌拉圭经济的重要动力,占乌拉圭全部商品出口的四分之三。在过去的十五年中,乌拉圭经济以平均4.3%的增速保持持续增长态势,使其成为拉美人均收入最高的国家之一。同时乌拉圭还是整个南美洲市场唯一的投资级国家。

阿里巴巴 或与印度信实建合资企业

□本报实习记者 周璐璐

据媒体报道,国内电商巨头阿里巴巴已开始与印度零售业巨头信实零售(Reliance Retail)进行谈判,拟投资至少50亿美元组建一家印度大型零售合资企业,以挑战印度最大电商平台Flipkart和美国最大网络电商公司亚马逊在电商经济体中的主导地位。

知情人士表示,阿里巴巴创始人马云7月底在孟买会见了信实工业有限公司董事长穆凯什·安巴尼并讨论收购提议。目前,阿里巴巴已提议收购信实零售(Reliance Retail)的大量股份,并扩大阿里巴巴在印度的实体零售业务。业内人士表示,印度蓬勃发展的电子商务市场之争可能会因以上两家财力雄厚的大公司合作而进一步加剧。“这还可能促使阿里巴巴与信实零售(Reliance Retail)结成战略合作公司,阿里巴巴持有的股份较少”,该知情人士表示,高盛正就拟议中的合资企业为阿里巴巴提供咨询。

信实零售(Reliance Retail)是信实工业有限公司旗下的子公司,信实工业在印度拥有多项业务,涉足能源、石化、纺织、自然资源、零售和电信业务。信实零售(Reliance Retail)为其零售商店提供食品、服装、家庭护理产品、电子产品、农具等。此外,该公司还销售蔬菜、水果和花卉。