

转型阵痛难免

港新股上市首日破发率上升

□本报记者 倪伟

在新政的推动下港股今年迎来IPO大年，然而一边是港交所“锣不够敲”，一边是新股股价不断下探心理底线。据统计，年内港股新股破发率持续停留在7成上方，且除了高企的破发率外，三季度至今上市的60家新股中，首日破发率也由上半年的29.6%上升至40%，其中56家公司首日盘中破发，比率高达93.3%。

市场分析人士表示，综合目前市场环境来看，港股新股承受着估值偏高、资金面环境不佳和投资情绪持续走低等压力，破发率高企甚至上市首日即出现大规模盘中破发，也是符合市场规律的。但是长期来看，港股市场拥抱新经济仍是未来转型的出路，阵痛难免。

新股首日破发率上升

今年港股迎来IPO大年，融资环境宽松和新政的推动，是企业赴港上市的主因。然而在港交所频繁敲锣的同时，新股大面积破发也颇为吸引眼球。据10月10日的万得数据统计，截至当日，港股市场今年共有161只新股上市，其中125只破发，破发率高达77.64%，较上半年70.3%的破发率出现进一步的上升。目前较发行价跌幅超过50%的新股多达32只，跌幅在20%至50%之间的新股有60只。

此外，值得注意的是，近日新股上市首日破发率也出现明显的飙升。据万得数据显示，7月1日至10月10日期间，共有60只新股上市，目前为止共17只破发，破发率71.67%；其中24只上市首日破发，首日破发率为40%，较上半年29.6%的首日破发率有明显的上升；而60只新股中更有56家在首日盘中跌破开盘价，包括小米集团、歌礼制药、华凌医药、美团点评、海底捞和华兴资本等多家明星公司，均未逃脱盘中破发的厄运。



视觉中国图片

市场分析人士表示，新股破发率的走高和蔓延并非偶然。首先，牛市顶部的市场刚好符合了估值偏高的特征，此时上市公司会被与行业内标杆进行对标，从而获得更高的估值。然而，公司盈利却并不足以支撑偏高的估值，破发符合市场规律。其次，新股得不到足够资金的支撑，港股IPO散户参与新股申购，一般都会采取融资的方式。新股抽签，会出现超额认购率和融资比率的博弈。正常超额率会远高于融资比率。但市场资金面较差的时候，超额认购率可能会低于融资比率，券商便会要求客户补

充保证金，否则强制平仓。一开盘便大规模强平，股价破发是大概率事件。第三，随着投资情绪大幅走低，增量资金变少甚至存量资金流出，初期炒新行情或还能稍作维持，而当下，新股上市当天已难逃破发厄运。

转型阵痛难免

毕马威最新统计显示，2018年香港或成为全球最大的IPO市场，预计IPO总额将超3000亿港元，是去年总额1226亿港元的两倍多，而今年前三季度的总额估计为2382亿港元。

油价“坚挺” 能源股跑赢多数资产

□本报记者 张枕河

今年以来油价表现坚挺，能源股更是跑赢多数资产，目前业内机构对于能源股前景较为看好。例如瑞信集团就在最新发布的研究报告中指出，今年以来，其统计的全球主要能源股整体累计涨幅超过20%，跑赢大多数资产。特别是近期油价走势更支撑全球石油等能源股基本面，未来业绩前景良好的能源股依然值得买入。

机构进一步看涨油价

近期油价持续走强，截至北京时间10日19时30分，WTI油价为每桶74.81美元，布伦特油价为每桶84.78美元，均位于四年以来的高位附近。高盛大宗商品研究负责人Jeff Currie等分

析师在最新报告中指出，从现在直到年末油价可能继续走高，而非走低，最终始终站稳此前预期的80美元/桶上方。这种油价超出预期的担忧来自伊朗出口缺失规模可能超过欧佩克其他产油国及俄罗斯的产能。上述报告比高盛前一次公布的报告更为看多原油。Jeff Currie等分析师当时预计，布伦特原油价格在年底前将稳定在70-80美元/桶区间内，不会涨到100美元。当时高盛指出，伊朗以外欧佩克产油国和俄罗斯将弥补伊朗的供应缺口，可能需要伊朗以外的供应面催化剂才可能让油价迎来实质性的上行突破。本周高盛则认为，伊朗的产油国对手可能无法弥补伊朗遭美国制裁带来的供应缺口。

瑞银分析师Giovanni Staunovo表示，欧佩克此前决定对未来供应采取“观望”模式，在

70-75美元/桶的区域给布伦特原油确立底部。Staunovo表示，决定将产量保持在目前水平表明沙特阿拉伯不想淹没市场。在委内瑞拉产量下降和美国对伊朗实施石油制裁的背景下，保持对油价的看涨预期。沙特阿拉伯、俄罗斯和其他海湾国家可以增加产量来弥补这些损失，但这将会导致全球闲置产能减少。沙特表示可以进一步提高产量，但其产量从未超过日均1070万桶。

能源股存抄底良机

在油价坚挺的背景下，部分业内机构认为当前是能源股的抄底良机。

瑞信报告指出，油价坚挺走势，加之最新数据显示，原油库存低于5年平均水平，均利好原油股前景，部分业绩前景上佳的能源股出现人

场时机。

业内人士还指出，美国飓风的影响可能在短期利好油价，并支撑美国能源股表现。据美国国家飓风中心称，飓风迈克尔已经准备好击败佛罗里达州的潘汉德尔，随着迈克尔继续前往墨西哥湾沿岸，预计迈克尔将进一步加剧。受又一次飓风的影响，美国墨西哥湾的石油运营商将关闭40%的原油生产设施，疏散75个平台的人员，将影响到67.08万桶/日的原油生产。

高盛也指出，考虑到伊朗遭制裁、产油商退出抛售原油的对冲行动，能源板块近期可能表现在标普500指数的行业中较为突出。高盛认为，原油期货最近走高受到消费者和投资者两个来源的单向资金流推动，同时产油企业撤走了对冲性质的行动。

坚定看好共享办公空间市场

软银欲控股WeWork

□本报记者 陈晓刚

据华尔街日报报道，日本软银集团正与美国共享办公巨头WeWork展开谈判，准备收购后者的大部分股权。软银此次可能通过旗下愿景基金对WeWork投入150亿-200亿美元。此前，软银就对WeWork青睐有加，接连为这家成立8年的共享办公空间初创企业提供资金援助。如果软银此次与WeWork达成交易，这将成为数年来初创企业投资热潮中规模最大、最重要的交易之一。

对WeWork青睐有加

总部位于纽约的WeWork成立于2010年，其主要业务是用较低价格租下写字楼，将其装修、分块，然后出租给企业团队、初创企业或自由职业者。总规模达1000亿美元的软银愿景基

金去年以200亿美元的估值对WeWork投资44亿美元，持有WeWork近20%的股权，帮助该公司成为仅次于Uber的美国第二大初创企业。

今年6月，有报道称，软银正与WeWork洽谈新一轮大规模投资。根据该报道，新一轮交易完成之后，WeWork的估值会上升到350亿至400亿美元。

软银掌门人孙正义自从进行初期投资以来，一直是WeWork坚定的支持者。他不仅鼓励软银投资的公司租赁WeWork的办公空间，甚至提出软银自己也可入住WeWork提供的办公空间的想

法。分析人士表示，软银愿景基金一般投资行业领先公司，并不谋求控股权，此次竟然谋求获得WeWork的多数股权，颇为令人意外。一位日本本地券商分析师表示，目前尚不清楚这笔投资将如何反映在软银基金的资产负债表上，这

可能成为一个“有趣的测试案例”，孙正义肯定非常相信WeWork的长期增长潜力。

WeWork引导办公空间新时尚

软银愿景基金高层曾经预测，WeWork的估值未来几年内会达到1000亿美元。目前，该公司还是未上市的初创企业，2016年，该公司报告营收4.36亿美元，2017年营收则为8.86亿美元。目前，随着WeWork开设更多办公空间以及进入新市场，该公司仍处于大幅亏损境地。

分析人士表示，WeWork可能主导全球办公市场的重塑，并对现有行业产生“破坏性冲击”。软银在内的投资者相信：从长远看，企业的办公空间最终会放弃长期租赁模式，改用WeWork模式。

从写字楼低价购入，通过个性化装修后再转租给客户。从成本节约的角度，WeWork大概

亚马逊持续发力云计算市场

□本报实习记者 周璐璐

10日，据亚马逊公司内部备忘录显示，亚马逊公司旗下云计算服务平台亚马逊云服务（AWS）与欧洲软件巨头SAP SE及美国信息安全解决方案供应商赛门铁克公司（Symantec）签订了总价值达10亿美元的合作，以加码其云计算业务。

随着计算机硬件、软件的普及，云计算市场逐渐凸显其潜力和价值。尽管微软、谷歌、阿里巴巴等科技巨头纷纷布局云计算领域，但亚马逊在该领域依然处于领先地位。

云计算业绩亮眼

作为继苹果后第二家市值破万亿美元的企业，亚马逊迅速增长的广告和云计算业务吸引

市场关注。为亚马逊贡献主要利润的云计算业务，尽管增速未及亚马逊广告业务，但目前在云计算市场的激烈竞争中稳居第一，且保持较高增速。

亚马逊最新公布的2018财年二季度财报显示，其二季度营收额达528.86亿美元，其中云计算业务营收额达61.05亿美元，占总营收额的11.54%。云计算业务二季度营收同比增速达到49%，延续了一季度49%的增势，已连续三个季度保持增长。

财报还显示，亚马逊二季度利润的快速增长主要受益于其云计算业务的助力。亚马逊财报数据显示，亚马逊二季度净利润为25.34亿美元，与2017年同期的1.97亿美元同比增长近12倍。亚马逊二季度营业利润为29.83亿美元，与2017年同期的6.28亿美元同比增长近5倍。其

中，AWS创造了16.42亿美元的营业利润，占总营业利润的55%。

持续发力云计算领域

早在2006年，亚马逊就率先推出了云服务，比微软的Azure早了4年，比谷歌云提前了7年。作为全球最早推出云计算服务和产品的企业之一，亚马逊不断加大在机器学习、人工智能、物联网和无服务器计算等领域的投入。

据Cloudability公司调研报告显示，2017年亚马逊云计算支出超过25亿美元。涵盖了IaaS、PaaS、SaaS三层，顺应当下云计算、大数据、物联网、人工智能等新技术的发展趋势，亚马逊几乎每天都有新的功能上线。该报告显示，2011年，亚马逊云服务新增了82项重要服务和功能，2013年新增280项，2015年新增722项，

到了2017年推出的新功能和更是达到了1430项。

调研公司IDC数据显示，2018年美国公有云市场估值达到了970亿美元，仅亚马逊一家就占据了40%的市场份额。调研机构Gartner在发布的《全球公共云市场份额报告》（2017年）中指出，亚马逊2017年在公共云市场中占比达54.1%，以绝对优势位居榜首；其次为微软Azure，市场份额占比为8.7%；然后是阿里云，市场份额占比为3.7%。

此外，亚马逊还在中国推出创业公司国际化项目，致力于中国公司走向海外，吸引海外初创企业到中国发展。目前，有数千家中国公司通过AWS云创计划，利用AWS云计算、物联网和大数据等技术和服务，实现全球IT部署，迈向全球市场。

欧央行执委：欧元区经济风险上升

□本报记者 张枕河

欧洲央行执委莫尔许于10日发表讲话时表示，欧元区经济增长的各种风险正在上升。

莫尔许指出，尽管欧元区经济增长的风险大致均衡，但那些全球性相关的因素，包括贸易保护主义升温的威胁，英国脱欧协商的进程以及新兴市场波动等，都越来越显著。

但他也强调，欧央行仍预计未来一段时间内，欧元区扩张将继续略高于趋势水平。值得注意的是，莫尔许的讲话与欧洲央行近期的政策声明基本一致，只是关于宽松政策的表态略有差别。他此次指出，虽然通胀预计将继续上升，但大部分预期增长在“一定程度上”是以宽松货币政策为前提。而欧洲央行此前的说法是“较大程度上”是以宽松货币政策为前提。业内人士多数预计，欧洲央行将在2019年9月将存款利率上调15个基点，在12月上调25个基点，此后每年上调75个基点。

美国房贷利率8年来首次突破5%

□本报记者 曾秀丽

抵押贷款和房地产网站Mortgage News Daily（MND）日前发布数据显示，美国30年期固定利率抵押贷款平均利率8年来首次突破5%。专家称这对首次购房者有利，可能预示着更多的房屋降价。

数据显示，30年期抵押贷款平均利率2016年一度下跌至3.5%，一年前还在4%以下。虽然目前5%的利率在历史上不高，但可能导致潜在买家撤回。MND首席运营官马修·格拉汉姆表示：“5%无疑是一种情绪水平，因为它使潜在买家害怕利率可能继续走高。”房利美每月进行的一项情绪调查也显示，尽管越来越多的人认为现在是买房的好时机，但更多的人也认为抵押贷款利率会进一步上升，更多的人担心如何保住工作和增加收入。

分析人士指出，美国强劲的经济确实刺激了对住房的需求，但最近几年接近纪录低位的供应将房价推高过快。不过，利率的上升可能会使目前过热的房价降温，因为卖家看到需求下降，他们的房屋在市场上停留的时间更长。

美银美林警示五大风险因素

□本报记者 曾秀丽

美银美林全球股票衍生品研究负责人Benjamin Bowler在日前发布的报告中表示，今年以来，在其统计的34个资产类别中，有6个资产类别出现至少10个品种的价格回撤。相比之下，去年全年没有一个资产类别出现这种情况。与去年相对宽松的环境不同，今年以来，全球市场面临的风险跌宕起伏，对投资者资产管理构成严峻挑战。美银美林认为在这些风险中有五个大类最值得关注。

五大风险因素包括：美国利率上行引发的市场抛售；美股科技股风险；意大利政治动荡；新兴市场风险和贸易摩擦。

美银美林表示，总体来看，针对上述五大风险因素，在市场开启避险模式时，新兴市场股指（包括韩国综指、恒生国企指数、恒生指数、iShares MSCI新兴市场指数）看跌期权，以及与商品相关资产（铝、铜以及澳元/美元）的看跌期权都是可行的选择。

此外，考虑到上周美国国债收益率大幅飙升引发的市场动荡，美银美林警告称，针对美国利率上行的外溢效应，是时候考虑合适的对冲策略。

IMF：全球债务水平创历史新高

□本报实习记者 薛瑾

10日，国际货币基金组织（IMF）在其发布的半年一度的《财政监测报告》（Fiscal Monitor）中称，2017年全球债务水平达到182万亿美元，创历史新纪录，其规模在过去10年间增长了50%。发达经济体中，全球金融危机前，私人债务快速增长，公共债务基本稳定；而全球金融危机后，这种情况发生了逆转，财政刺激措施的实施等因素，让公共债务急剧增加；新兴市场经济体中，私人债务正快速增长，而公共债务则基本稳定。

与此同时，全球公共资产的高净值及其高增长潜力，在一定程度上可抵消债务高企的隐患和风险。IMF数据显示，占到全球经济总产出61%的31个国家的公共资产总价值已达到101万亿美元，相当于其国内生产总值（GDP）之和的2倍多。在这之中，公共公司资产占比略高于一半，石油、矿产资源等自然资源财富占比略低于一半。

IMF在报告中表示，“如果各国政府能够了解公共资产的规模和性质，他们就可以开始更有效地管理这些资产。更好地进行资产管理可以带来十分可观的收益。”