

国债收益率攀升引恐慌 美股九年长牛面临考验

□本报记者 鲁秀丽

近期美债收益率飙升,美股经历“黑色星期三”,10月10日,美国三大股指全线下跌。标普500指数连跌5日,创特朗普上台后最长连跌纪录,当日收跌3.29%至2785.68点;纳斯达克指数跌4.08%至7422.05点,创2016年6月24日以来新低;道指收跌3.15%至25598.74点,创8月16日以来收盘新低。与此同时,衡量美股波动性的芝加哥期权交易所“恐慌指数”VIX涨43.95%,突破20关口报22.96,为今年2月5日暴涨115.6%以来最高。11日盘前,美三大股指期货继续下跌近1%,预示美股当天开盘将继续下跌。

市场预期,美股波幅扩大是近期可预见的大概率事件,但近期回调并不能断定美股9年牛市已触顶。

多重因素拖累美股

市场普遍认为,美股市场大幅回调是此轮因债券收益率快速抬升、回购限制期尚未解禁、中期选举变数增加触发市场动荡的进一步延续。

进入9月以来,10年期美债收益率进入新一轮上涨周期,上周涨逾17个基点。10日盘中,美国国债收益率重拾上涨势头,10年期美债收益率盘中触及3.244%,接近七年最高3.261%。两年期美债收益率涨至2.906%,创2008年6月25日以来最高;30年期收益率涨至3.39%,也接近2014年以来高位。从历史数据来看,被誉为“无风险收益率”的10年期美债收益率的较大波动,往往左右全球资产定价。

US Bank Wealth Management首席股市策略师Terry Sandven表示:“随着收益率提高,国债已成为可以替代股票的更可行投资对象。”Indosuez财富管理公司全球经济研究主管Marie Owens Thom-sen也表示,“我们位于债券和股票市场的某个关键时刻,处在十字路口。”

本周五美股即将进入三季报披露季,目前企业仍处回购限制期,而股票回购正是近年来支撑美股牛市的重要力量。据高盛报告,2018年美股回购规模有望首破万亿美元,同比增长46%。

另外,临近中期选举,政策变数不断。中金公司指出,对于美股市场来说,当前一个最重要的事件就是美国11月初中期选举的临近,而可能衍生出的政策变数值得特别关注。从某种意义上,近期政策不确定的增加都不排除与中期选举临近有一定的相关性。

短期调整或持续

摩根大通跨资产基本面首席策略师John Normand认为,美股最大的问题是高估值。目前历史市盈率和远期市盈率都比上世纪90年代末互联网危机时要高,任何预示经济下行的信号都可能使股市暴跌。市场预期,美联储加息以及由此带来的美债收益率上涨等因素将使美股短期波动,但断

言美股见顶为时尚早。

政策层面,9月26日美联储货币政策会后公布,决定今年第三次加息25个基点。10月3日美联储主席鲍威尔表态,称美国回到中性利率还有很长的路要走。市场普遍预期,今年年底前还将加息一次,2019年将加息三次,2020年将加息一次。对此特朗普已多次表示不满,10日盘后,特朗普说:“我认为美联储在犯错误,他们(的货币政策收得)太紧。我觉得美联储已经疯了。”9日,他在白宫接受采访时也表示,不喜欢美联储继续加息的决定,美国经济并没有通胀问题,美联储抑制价格上涨的行动太快了。

市场预期,只要美联储继续加息,较高的债券收益率将继续吸引资金远离股市,同时这些不断上升的利率对于负债水平高或对利率敏感的房地产和公共事业板块也是一个挑战。券商Guggenheim Partners分析师Scott Minerd警告称,美联储即将采取的加息行动与特朗普政府削减企业税带来的财政赤字将形成一套“组合拳”,将颠覆美股牛市行情。中金公司也认为,美债收益率仍处于相对高位,如果短期继续延续上行势头,将会对市场造成扰动。申万宏源认为,通胀预期上升及美联储加息缩表将继续推高美国长债收益率,10年期美债收益率可能升至4%以上。摩根士丹利也预计,“长期收益率在短期内将稳定在较高区间。”

美股言顶尚早

中金公司表示,虽然短期因情绪和交易行为导致波动的幅度和时间无法准确判断,但在基本面依然稳健的情况下,做出完全见顶的判断尚不成熟。富途证券也认为,无论从基本面还是失业率指标来看,美国经济都处于五、六十年来的最好水平,减税、放松行业管制等利好都将支撑美国经济走强,因此这次暴跌并不意味着美股牛市会结束。另据投研机构Zacks预期,美国上市公司盈利增速依然强劲,2018年全年预计盈利增长20.7%。

虽然自9月20日创下历史高点以来,标普500指数跌幅达到5%,但纽约Instinet LLC的交易主管Larry Weiss表示,“现在没有人会感到任何恐慌。鉴于我们目前的水平,很多人认为这样的下跌甚至再跌一点只是稍微过头。”奥本海默机构股权衍生品主管Alon Rosin也表示,此次下跌早在预料中,过去两周,已积极寻求将做多波动性风险加入到未来的交易单。纽约Bruderman Asset Management副董事长兼首席市场策略师Oliver Pursche表示,这是对前期过度上涨进行修正(幅度为10%)的开始。10日盘后,白宫也发声安抚市场情绪。白宫发言人桑德斯在电邮声明中称,美国经济的基本面和前景仍然相当强劲。他列举了失业率处于五十年来低谷、企业 and 家庭减税等举措,称特朗普的经济政策是取得这些历史成就的原因,它们为继续增长创造了坚实的基础。

美银美林持仓报告显示 通信板块成投资热点

□本报记者 鲁秀丽

美银美林分析师Savita Subramanian发布最新的对冲基金持仓报告显示,通信板块成为投资热点。

研究显示,通信板块是对冲基金经理最为青睐的板块,其拥挤程度远超其他板块。同时,

由于板块的再调整,对冲基金在科技板块的持仓水平有所下降(其仓位水平现在接近与医疗板块),这主要是由于热门股票诸如脸书、谷歌已经从科技板块调整至通信板块。

早前,标普道琼斯与MSCI(摩根士丹利资本国际公司)建立的全行业分类标准(Global Industry Classification Standard,



新华社图片

恒指跌926.7点 创15个月新低

□本报实习记者 周璐璐

11日,继美股遭遇“黑色星期三”,港股市场也未能逃过此轮“暴跌”的波及。截至11日收盘,香港恒生指数收跌3.54%,下跌926.7点,报25266.37点,创15个月收盘新低;恒生国企指数收跌3.35%,报10092.52点;恒生香港中资企业指数收跌3.3%,报4126.93点。11个行业指数全部收跌。

进入10月以来,港股整体向下的趋势引发市场担忧,市场分析人士表示,港股市场目前面临着资金面上的重大压力,短期反弹动力或难有提升。

恒指创15个月新低

11日开盘,港股恒生指数低开3.05%,失守26000点,此后跌幅持续扩大,盘中跌幅一度逾1000点,创15个月以来新低。万得数据显示,10月份开始至今的8个交易日中,恒指累计下跌2522.15点,跌幅9.08%;60个交易日日内已累跌10.35%。

截至11日收盘,11个恒生行业指数全部收跌。恒生资讯科技业、工业、消费者服务业和原材料业指数跌幅居前,分别下跌7.17%、4.88%、4.81%和4.59%;恒生消费品制造业、地产建筑业、能源业、金融业指数跌幅均超3%;恒生电讯业和综合业指数跌幅靠后,也均跌逾2%;恒生公共事业指数跌幅最小,跌1.91%。在10月份开始至今的8个交易日中,恒生资讯科技业指数累计下跌1881.83点,累跌16.83%,恒生消费者服务业、工业和原材料业指数均累跌逾10%。科技、教育和地产板块领跌大市,拖累恒生资讯科技业、消费者服务业和地产建筑业指数跌幅居前。

个股方面,截至11日收盘,腾讯控股(0700.HK)跌6.77%,报267港元,为连续第10

日下跌,创2004年中上市以来最长连跌,腾讯股价较1月475.6港元的高位累跌43.86%。美团点评(03690.HK)和小米集团(01810.HK)再创上市后股价新低。截至11日收盘,美团点评跌10.14%,报62港元;小米集团跌7.99%,报12.66港元。此前,摩根大通发布报告称下调小米集团目标股价至18港元。此外,11日新上市的公司中,赣锋锂业(01772.HK)和美的置业(03990.HK)均在首日破发,赣锋锂业大跌28.73%,美的置业下跌6.59%;而东京中央拍卖(01939.HK)则逆市涨4%。

市场担忧情绪升温

港股市场自进入10月以来一直阴霾不断,市场担忧情绪持续升温。

永丰金融集团研究部主管涂国彬表示,恒指从今年1月高位回落之后一直未能回补涨幅,6月中之后,抛压进一步加大。考虑港股受到内外围因素夹击,后市或仍有下跌空间,且创新低的概率不低。

兴业证券首席策略分析师张亿东表示,最新美国经济数据依然强劲,推动美债利率快速上行,美元指数有所走强,且10月美联储缩表将加速,加大新兴市场汇率贬值和资金外流的压力。

广发海外策略廖凌表示,美债收益率超预期上行尤其值得警惕。若美债收益率继续过快上行,可能逆转美股持续走牛的环境,进而拖累港股。尽管美股下跌并不必然导致港股下跌,但“离岸”属性的无风险收益率上行,资金外流,叠加市场负面情绪的传染抬升风险溢价,港股仍然是“跌多涨少”。

第一上海证券首席策略师叶尚志认为,在港股整体向下趋势未能改变、反弹高点逐步下移的情况下,投资者可操作空间仍将受到制约,因此建议投资者持谨慎态度。

高位,唯一被低配的板块是电信服务。

在个股方面,美林美银整理了对冲基金最为青睐和最不青睐的做空目标(以做空比率衡量)。在最为青睐的空头目标方面,AMD、Under Armour榜上有名;而在最不青睐的做空目标上,伯克希尔哈撒撒、摩根大通位居前列。

普华永道： 中国清洁能源领域投资活跃

□本报记者 张枕河

普华永道11日最新发布的报告显示,在2018年第二季度,中国清洁能源及技术行业的投资活动整体呈现出持续上升态势,并购活动有所回暖。

具体而言,2018年第二季度,中国清洁能源及技术行业共发生49起PE/VC投资事件,保持了第一季度的活跃水平。披露投资金额达6.42亿美元,较上季度上升62%,投资规模显著增长。从二级行业看,环保领域仍占据优势,投资数量和投资金额均占到46%。新材料领域以9起投资事件成为活跃度排名第二的子行业,新能源汽车领域以1.60亿美元成为投资金额第二高的子行业。

中国清洁能源及技术行业在2018年第二季度共披露38起并购案例,披露并购金额13.73亿美元,并购案例数和并购金额环比上升46%和13%。此外,2018年第二季度,中国清洁能源及技术行业共有2家公司IPO上市,募资金额合计9.13亿美元。

贝恩数据显示 中企境外并购额骤降

□本报记者 张枕河

国际管理咨询公司贝恩11日发布的报告指出,2015-2017年,中国企业境外并购交易总额占亚太地区比例连续3年超过40%,但这一比例在2018年上半年却大幅下降。2018年上半年中国企业境外并购交易总额为220亿美元,较2017年同期的567亿美元和2016年同期的1187亿美元大幅下滑。

贝恩公司全球合伙人、亚太区兼并购业务主席梁鹭中指出,尽管如此,现阶段下,中国企业在巴西、印度和印度尼西亚等的公用事业、建筑和互联网业务领域仍不断获取市场份额。与此同时,欧洲和北美地区仍然是中国企业境外并购最大的投资目的地。贝恩预计,中国企业还拥有大量的境外并购机会,经最新统计,以GDP占比重量,中国的海外并购支出仅为日本的一半。

此外,贝恩研究还发现,分阶段来看,在2016-2017年,目标获得100%控股权的中国境外并购交易数量较2013-2015年翻了一番,目标获得50%至100%所有权的交易数量则增加了3倍多。

IDC：联想第三季度 PC出货量全球居首

□本报实习记者 周璐璐

市场调研公司IDC11日发布的研究报告显示,联想在2018年第三季度PC出货量上超越惠普,再次夺得第一宝座。根据报告,联想该季度出货量占全球市场份额的24%,其次是惠普,全球市场占比为22.8%,随后是戴尔、宏碁和苹果,分别占全球市场份额的17%、7.2%和7.1%。

该报告显示,第三季度全球PC(包括台式机、笔记本电脑和工作站)出货量为6740万台,同比下降0.9%。其中,第三季度联想全球PC出货量约为1615万台,同比增长5.8%;惠普出货量为1536万台,同比增长0.3%;戴尔出货量为1147万台,同比增长5.8%;宏碁出货量为487万台,同比增长8.5%;苹果出货量为476万台,同比下降11.6%。

联想在PC市场大比重的占比得益于其对富士通的收购,随着渠道战略的改革和更稳定的管理,该公司的北美业务显著改善。而苹果公司本季度排名第5,出货量下降超过11%,是唯一一家表现落后于整体市场的前五大公司。

特斯拉获股东大幅增持

□本报记者 鲁秀丽

特斯拉10日提交给监管部门的文件显示,第三季度,特斯拉的机构股东T.Rowe Price增持特斯拉股份至10.2%,截至二季度末其对特斯拉的持股比例为7.01%。

T.Rowe Price是特斯拉最大的机构股东之一,其他机构股东还包括位于爱丁堡的Baillie Gifford & Co以及美国基金巨头富达。二季度时,T.Rowe Price和富达基金分别对特斯拉的持股减少了23%和21%。Baillie Gifford & Co.目前已持有中国电动汽车制造商蔚来汽车11.44%的股份。

评级机构麦格理研究公司近期给予特斯拉“跑赢大盘”评级,指特斯拉的股价还会增长70%以上。麦格理分析师梅纳德·乌姆在研究报告中表示,今年下半年,特斯拉将能够完成生产目标,而且应该能够实现盈利。此前特斯拉公布的汽车销量显示,三季度期间,公司在美售出的Model S、Model S和Model X共69925辆,首次超过梅赛德斯奔驰。

根据美国商业科技网站Business Insider,三季度特斯拉在美国销量达6.99万辆,超过梅赛德斯奔驰6.65万辆的销量。

生物科技公司跑步进场

□本报记者 鲁秀丽

伴随着9年牛市的延续,今年以来,美股IPO数量和募资金额不断创新高。金融研究机构Dealogic数据显示,前三季度已有逾180家企业通过赴美IPO募资超500亿美元,不论是上市企业数量还是募资规模,今年都有望创2014年以来新高。今年IPO公司中,科技板块备受欢迎,其中三季度有14家科技公司上市,总共融资40亿美元,是去年同期的5倍。与往年不同的是,今年IPO的科技股中,生物科技板块加速进场。据美国商业科技网站Business Insider数据,生物技术公司占今年IPO总数的30%,较去年的23%显著提高。

值得关注的是,今年逾8成公司亏损上市,据华尔街日报统计,截至9月底,今年上市的亏损企业上市以来股价平均累涨36%,超过了今年IPO企业的总体涨幅(32%),也远优于同期累涨9%的标普500指数。

今年是生物技术公司IPO异常火热的一年,据复兴资本(Renaissance capital)数据,前三季度有47家生物技术公司成功IPO,超过2016年和2017年IPO的生物技术公司的总和。复兴资本分析师肯尼迪表示,今年生物技术公司IPO的热潮主要包括以下几大原因:生物科技公司私募投资的大爆发;FDA(美国食品药品监督管理局)加快对药物研发的审批以及科学技术的成熟和生产能力的改善。

据Wind数据,年初至今登陆美股的生物科技公司涨幅居前。截至10月9日,医用大麻制造商Tilray、生物制药公司Liquidia和免疫肿瘤公司ARMO BioSciences(6月22日退市)分别较发行价上涨658%、238%和194%。其中,上市不到半年时间,ARMO BioSciences被制药巨头礼来公司溢价收购,该协议使礼来公司能够接触到Armo的主导产品pegilodecakin(正在研究中的胰腺癌晚期临床试验),以及其他形式

的癌症早期试验。

展望第四季度,可以预见生物技术公司的IPO热潮仍会继续。进入10月,Kodiak和Guardant两家生物科技公司已登陆纳斯达克。本月另有生物制药公司Eton和Osmotica,免疫肿瘤公司Allogene等7家生物科技公司将登陆美股市场。

亏损企业占比创新高

截至10月9日,Wind统计的210家今年在美股IPO的公司中,上市至今股价较发行价增幅高于双位数的公司有70家,但亏损企业比例创新高。

美国佛罗里达大学金融学教授Jay Ritter统计发现,今年前三季度,83%的美国IPO都来自截至上市首日12个月内亏损的企业,这是1980年以来亏损企业上市最高比例,刷新了2000年以来的纪录,2000年这一比例为81%。分析人士指出,上市的亏损企业数量增长创纪录源于投资者渴望寻求新的投资标的。不过Jay Ritter称,部分年轻的上市公司的问题是,投资者对他们抱以乐观的期许,一旦公司无法