

高盛展望：

全球经济高速增长 中国投资机会涌现

□本报记者 鲍秀丽

11月7日,中国证券报记者从高盛2018投资年会的小型记者会上获悉,高盛最新发布的全球和中国宏观经济数据显示,预计2018年全球GDP将同比增长4%,虽然2019年增速或放缓,为3.8%,但仍居历史高位。

值得关注的是,高盛指出,中国宏观政策利好频现,A股估值较低,海外投资者仍将看好中国市场投资机会。

全球经济维持高速增长

引领全球经济的增长的美国经济方面,伴随着高盛衡量美国经济增长的当前活动指标(Current Activity Indicator,CAI,包括劳动力、消费者、制造业等指标)向好,税改红利不断释放,美国经济不断走强,今年美国将实现2.9%的GDP同比增长,高于历史平均水平,明年该指标虽将放缓至2.6%,仍居历史高位。高盛亚洲资深中国宏观经济学家董事总经理邓敏强指出,税改对GDP增长的动力将在2018年底达到顶峰,直至2020年初,美国税改红利释放结束。

经济向好的同时,通胀逐渐复苏。高盛亚洲中国首席股票策略师董事总经理刘劲津表示,美联储暗示明年将迎来三次加息,

预计2018年全球GDP将同比增长4%,美国将实现2.9%的GDP增长。

欧美资产配置投资者对A股投资兴趣升至10年高位,海外投资者对A股的看法较中国投资者更为乐观。

中长期看好科技、消费、医药行业。

市场普遍预期为两次,而高盛预计美国通胀触及美联储2%的目标后,仍将继续走高,美联储明年或迎来四次加息。与此同时,该机构数据显示,2018年美国利率水平将达2.4%,2019年将增至3.4%。除美国外,G3国家中,2018年欧元区和日本的利率水平分别为0%和-0.1%。

伴随着美联储加息,美元走强,邓敏强指出,新兴市场金融环境收紧,汇率遭遇下行压力,新兴市场国家经济承压。其中该机构预期,土耳其明年经济增长将表现最差,2018年和2019年GDP将分别同比增长3.1%和-3.4%。

其他国家中,中国和印度增幅较高,2018年GDP分别同比增长6.6%和7.8%,2019年略有回落,分别为6.1%和7.6%。此

外,拉丁美洲增长较快,2018年和2019年巴西GDP同比增长分别达1.2%和2.5%,墨西哥同期分别增长2.2%和2.8%。

海外投资者看好中国市场

顶层利好政策频现,A股市场估值较低,国际投资者看好中国市场投资机会。

股市方面,刘劲津表示,欧美资产配置投资者对A股投资兴趣升至10年高位,海外投资者对A股的看法较中国投资者更为乐观。主要原因包括相较美股17倍PE,A股不到10倍PE更有吸引力,与此同时A股纳入MSCI因子有望从5%增至20%,中长线配仓A股价值提升。

板块配置中,高盛中长期看好科技、消费、医药行业。目前科技板块占“新经济”

概念板块权重高达49%。该机构还看好防守性较高、估值较为合理的金融、电信板块。基建板块同样值得关注。10月31日,国务院办公厅发布了关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见。其中,配套政策措施中,提出了加强重大项目储备和加快推进项目前期工作和开工建设等举措,将提振基建板块。

值得关注的是,该机构指出,近期中国股市相较新兴市场国家走出独立行情,也便于海外投资者进行分散投资。

债市方面,邓敏强表示,2019年中国债券将纳入彭博巴克莱全球综合指数,中国债券的资产配置或将迎来良机。

政策层面,该机构此前分析,中国将出台更多宽松政策稳增长,其中提到了10月22日国务院召开常务会议,为进一步推动优化营商环境政策落实提出五项措施:一要进一步减少社会资本市场准入限制。明年3月底前全面清理取消外商投资准入负面清单对外资设置的准入限制,实现内外资准入标准一致。二要进一步压减行政许可等事项。三要进一步简化企业投资审批。四要进一步减轻企业税费负担。五要进一步提高政务服务效能。该机构表示此举将利好中国经济增长。

美联储后续政策或微调

告强劲,美国10月非农就业人数增加25万人,创下三个月高位,10月小时薪资年率则升破3%关口,至2009年4月以来新高。10月31日公布的有“小非农”之称的ADP就业报告也显示,美国10月ADP就业人口增加22.7万人,超出市场预期。

分析人士认为,近日发布的一系列经济数据均显示美国通胀抬头趋势明显,美联储近期仍将更多显示鹰派政策立场。

有观点认为,近期美国股市大幅波动可能导致一些美联储决策者感到担忧,2019年其紧缩政策可能会比市场预期提前结束。对此野村预计,美联储在本次会后声明中表示经济活动继续“稳步”增长,而非以“强劲”速度增长;美联储可能不会回应近期的美股大跌对于政策的影响。

部分基金经理则认为,美联储2019年仍将“无怨无悔”继续加息。彭博报道称,受访的基金经理认为,对美国的通胀前景更有信心,通胀抬头足以要求美联储进一步紧缩政策。

高盛经济学家哈祖思领衔的研究团队发

布报告称,2019年到2020年初,美联储还会再加息5次,比市场预期的要多出2次。高盛认为,如果美国失业率在3.5%以下,而通胀高于2%,美联储将对经济平稳发展抱有信心,并不再对进一步升息抱有疑虑。高盛预测,到2020年初,美国失业率将降至3%一线;2019年之后,美国薪资增速将在3.25%—3.5%之间波动,通胀也将超过美联储制定的2%目标水平。如果美联储不采取相关措施,通胀将会存在“失控”风险。

政策微调几率升高

摩根士丹利目前预计,美联储将在12月和明年3月会议上微调超额准备金利率(IOER)。为了鼓励银行存入准备金,从2008年10月开始,美联储开始对这一部分资金支付利息,即IOER。美联储希望将IOER用作为利率走廊系统的理论下限,然而自金融危机以来,联邦基金利率便始终在IOER的下方运行,令IOER变为了利率走廊的实际上限。联邦基金利率与IOER之差则被视为判断美联储控制短期利率有效性的指标。

目前,IOER为2.2%,十分接近联邦基金利率(2%—2.25%)的上限。如果美联储在12月以及明年3月各加息25基点,同时各提高IOER20基点,就可以让IOER处于联邦基金利率范围的中央区域。

随着美联储多次加息、缩表以及美国国债供应量增加,引发了市场对缩表规模和银行准备金水平是否需要调整的讨论。目前有迹象表明,充斥在市场上的超额准备金并没有之前估计的那么多,过剩流动性的规模可能被高估。道明证券分析指出,美联储决策者会在2019年考虑提前结束缩表的可能性,以避免因超额准备金下滑造成银行体系的资金压力。

另外,美联储近期宣布了相关议案,准备放松对美国银行业的资本和流动性要求,除了部分“大而不能倒”的巨头,其他银行将可能被免去资本和流动性要求,或降低在这方面的要求。分析人士认为,此举也是美联储政策立场的微调和松动,在进一步为中型金融机构减轻负担的同时,释放出一定的流动性。

港交所前三季度收入同比增加27%

元,净利润达24.43亿港元。

港交所表示,2018年前三季度收入较去年同期大增,主要由于现货市场成交及衍生产品市场成交量增加带动了交易及结算费用上升,而上市公司及新上市衍生权证和牛熊证数目增加,也使得上市费用创下新高。数据显示,港交所2018年前三季度的交易费用同比增加42%。港交所认为,这主要是由于新股上市集资的相

关费用收入增加、来自沪深港通的收益增加以及产品组合优化。而上市费用收入增加,主要源于上市公司数目上升使得上市年费增加。

港交所行政总裁李小加表示:“第三季度继续表现出色,今年首九个月的收入和利润都刷新纪录。这次业绩反映出香港交易所继续扮演全球首次公开招股中心和亚洲最活跃和流通的资本市场的角色。尽管全球宏观

经济及政治环境尚存在不少变数,我们对今年全年的业绩表现仍然充满信心。”

港交所股价7日收于224.4港元,涨幅1.17%。11月以来,该股累计上涨近8%。高盛发表研究报告称,港交所业绩好于市场预期,维持其12个月目标价在295港元不变,投资评级为“买入”。摩根士丹利给予港交所“增持”评级,目标价为290港元。

股价“挤泡沫” 港新经济股告别高估值

是,虽然新经济公司数仅占新股总数的10%,但其募资额却达到了1155.07亿港元,占新股总募资额的近45%。

新经济股的高募资额,不仅体现了市场对新经济公司的追捧,也意味着过高的估值泡沫。首先,港股市场今年创下历史新高,牛市顶部的市场符合了估值偏高的特征。今年上市,自然会同步市场,获得相对较高的估值;其次,港股市场新经济公司较少,并且此轮上市的不少公司都是未有盈利的,因此其估值难免被市场与行业内其他标杆进行对标,甚至美股或其他市场上同行业龙头标的,估值泡沫在所难免。

泡沫既然存在,就必然面临“挤泡沫”的阵痛。万得数据统计显示,截至11月7日,今年新股上市的这18只新经济股中,有14只跌破发行价,破发率高达78%,其中8只跌幅超过3成。跌幅前5位的分别是维信金科跌63.8%,歌礼制药-B跌56.6%,汇付天下跌48.8%,51信用卡跌48.2%,捷利交易宝跌47.7%;而市场关注的新经济明星包括华兴资本控股(-39.7%)、百济神州-B(-28.7%)、平安好医生(-24.9%)、小米集团(-22.1%)、美团点评(-9.0%)、海底捞(-3.8%)也纷纷难逃破发命运。

市场分析人士表示,一方面,新经济公司

盈利多数并不足以支撑相对较高的估值,因此破发符合市场规律。另一方面,市场资金面收紧,投资情绪年内一再受到打击,新股得不到足够资金的支撑,破发也无法避免。在牛市尾部,市场震荡下行初期炒新行情或还能稍作维持,而当下,数只新经济股上市当天已难逃破发厄运。

优质新经济公司前景仍看好

虽然新经济股的表现不断下探投资者的心理底线,但是仍然有很多新经济公司瞄准港股市场,跃跃欲试。据悉,今年余下的时间里,港股可能还将引来多家明星公司IPO,包括新东方在线、猫眼、沪江英语、宝宝树、兑吧、土巴兔、微盟等,香港市场正在转变为“新经济公司的中心”。

而业内人士表示,港股市场拥抱新经济,是市场转型的必然之路。在今年以前,港股市场上的新经济股寥寥无几,而仅腾讯控股这一家,就足以撑起逾10%的市值。放眼美股10年与港股10年,可以看到美国标普500指数自2009年3月见底后已经上涨了4倍多,与2007年高点相比已经翻倍。而港股今年初高点与2007年高点相比,仅上涨1300多点,港股原地踏步,“失去了十年”。与美国市场在牛市表现中的差距,很大程度上是因为港股

市场中新的成分太少,更多的还是代表地产、金融、基建这些重资产的“旧经济”公司,科技股屈指可数,新经济公司更是凤毛麟角,炒来炒去,还是十年前上市的那些公司。而美股市场上科技股的风头一浪高过一浪,更是成为本轮牛市中涨幅最大的板块。并且带动着一大批新经济公司获得资金的青睐,股价一路上行。此前因为制度的原因,很多中国的科技股巨头也远赴美国上市,这给港股市场上

了生动的一课,也为未来的转型指出了明确的方向。随着越来越多互联网科技公司、生物医药公司在香港上市,陈旧的恒指与港股市场会腾笼换鸟、输入新的血液。而这些公司

的发展潜力,会在下一轮资本市场繁荣之时成为带来丰厚的回报主力。

此外,目前新经济股处于被动的“挤泡沫”阶段,对于其本身而言,也并非坏事。事实上,在目前全球经济预期下行,贸易摩擦前景不确定,投资情绪大幅受挫的情况下,泡沫的破灭在所难免。长期来看,股价终究要回归到其公司盈利的基本面上,这不仅有利于投资者看清真正的优质企业,也有利于行业将注意力从资本的操作转向实业的发展。相信港股市场在经历过这轮新经济“挤泡沫”的阵痛后能成为更加成熟的资本市场,将具有实力的新经济公司留在中国市场。

澳大利亚楼市表现低迷

□本报实习记者 薛瑾

澳大利亚的房地产市场近期持续低迷,房屋拍卖清盘率屡创新低,成交价格也大幅下跌,这种情况在两个最大的州府城市悉尼和墨尔本尤为明显。不过房价降低并未对澳洲房屋的可负担性带来显著提升。而且,有分析认为,随着房价大幅下跌,澳大利亚家庭资产面临缩水风险,在一定程度上抑制了消费,从而对澳洲经济产生负面影响。

悉尼房价明显下滑

澳大利亚的房地产市场近期疲态明显。地产分析机构CoreLogic的最新数据显示,截至4日的一周,悉尼房屋拍卖清盘率仅为44%,低于去年同期的60%;墨尔本仅为42%,低于去年同期的67%。悉尼和墨尔本作为澳洲最大、人口最集中的两座州府城市,其地产总值占到全澳地产总值60%,分析称其数据具有很大代表性。另据CoreLogic1日发布的报告,在截至今年10月底的一年中,悉尼房屋中位价下跌约7.2万澳元,跌幅7.4%,创造了自1990年以来的最大跌幅;墨尔本下跌约4.5万澳元,跌幅4.7%。

不仅悉尼和墨尔本数据显疲弱,全澳的数据也不乐观。CoreLogic数据还显示,最近几周,全澳的房屋拍卖清盘率已经连续低于50%,而年初的时候还在70%以上。最近一周,全澳范围内的平均清盘率为47.4%,低于预期的50.2%。SOM地产研究主管Louise Christopher说,这些数据若转换成房价下跌,跌幅可达3%,这可能让澳大利亚的房地产市场走向“崩盘”轨道。

瑞银分析师称清盘率在50%是明显的疲软信号,预测2020年前全澳房产价格将下跌10%,悉尼和墨尔本将下跌15%,并表示如果政策不出松动,十年来的房价只升不降的“神话”将被打破。

AMP Capital首席经济学家Shane Oliver也称,考虑历史上清盘率和房价变动关系,现在的清盘率水平指向了房地产价格的下行趋势,尤其是在悉尼和墨尔本。

10月,AMP Capital曾下调对澳大利亚房地产市场的预期,预计到2020年,悉尼和墨尔本的房价将从峰值大幅下降20%左右,将使房产市场的平均价格回到2015年上半年的水平,Oliver称之为“完美风暴”。

CoreLogic的“房屋价值指数”已经重回2017年1月水平。其分析师Cameron Kusner表示,澳大利亚的房屋均价过去10年增长了45%,过去20年增长了210%,有房一族显然不愿看到房价下跌。不过他同时指出,虽然悉尼和墨尔本在这轮房地产低迷期降幅最大,但在这之前,其增长速度也是最多的,因此,即便预期房价继续下跌,但考虑到缺乏实际工资增长的情况,房屋的可负担性仍不会得到显著提升。

房产降价或抑制消费

市场人士分析称,房贷借贷门槛的提高、大城市房屋可负担性低、市场对房价继续下跌的担忧以及房屋供应量提高等因素,共同对澳大利亚房地产价格形成下行压力。有分析称,如果房价继续大幅下跌,可能会让澳大利亚的经济“脱轨”。

房价下跌已经给家庭消费和零售业带来侵蚀。澳大利亚国家统计局2日公布的数据显示,全国第三季度零售业增长率仅为0.2%,低于二季度的1.2%。分析认为,虽然房价下跌对于首次购房者是个好消息,但对于大多数有房一族来说,房价下跌意味着财富缩水,由此不得不减少支出,从而对消费起到了抑制作用。

摩根士丹利分析师Daniel Blake称,非高端房产的价格下降,意味着房地产市场的持续疲弱。这部分业主的消费支出对房价更敏感,他们需要在资产缩水时建立“储蓄缓冲”。他还称下半年将继续见证房价下跌对消费的挤出效应。

太平洋投资管理公司的咨询师Joachim Fels表示,房价继续下跌是大概率事件,这将会让消费者支出增长进一步减缓,这将会拖累整个经济的增长。澳大利亚央行也曾在8月的货币政策声明中强调过这个问题,指出房产占到澳大利亚家庭资产的55%,房价下跌可能导致消费需求下降。

而房价下跌还可能进一步影响澳大利亚央行的货币走向。摩根士丹利近日发布的一份报告称,澳大利亚家庭债务高企、触及“警戒线”,是发达经济体中家庭减债风险最大的国家。市场普遍预期,创纪录的家庭债务水平、停滞的工资增长,让澳大利亚提高借贷成本缺乏支撑。该国央行将在接下来的一段时期内维持基准利率在1.5%的历史低位不变。

7-Eleven在美国测试无人收银系统

□本报记者 鲍秀丽

继亚马逊后,零售公司在无人零售领域的尝试未止步。11月7日,据媒体报道,7-Eleven在美国宣布,将在14家位于达拉斯的门店安装名为“Scan & Pay”的自助收银设备。顾客可以利用移动设备扫描商品条形码,然后选择通过手机、信用卡、Apple Pay或Google Pay完成支付,全程无需店员介入。

不过,在上述门店使用自助收银系统之前,消费者需安装7-Eleven的App。完成支付后,App会提供一个二维码,消费者离开商店前需要扫描二维码以确认付款。这款App会在用户进入商店范围内后自动启动付款认证相关功能。因为购买酒精饮料(需要验证身份信息)和熟食需要有人协助,这些商店里并非完全没有工作人员。

7-Eleven计划在经过前期14门店的测试后,在2019年将这项服务推广至达拉斯以外的地区。

但这并非7-Eleven首次涉足无人零售领域。今年1月,台湾7-Eleven的首个无人便利店“X-Store”就在其台北总部亮相。

鉴于人力成本不断走高的趋势,无人零售利用技术替代人工,可以节约部分成本。10月底沃尔玛旗下山姆会员店在达拉斯开设了一家名为“Sam's Club Now”的测试店,购物者将在智能手机上购买所有商品,还可使用智能手机建立购物清单,并引导自己找到想要购买的商品的位置。