

# 欧美股债持续“失血” 新兴市场成避风港

□本报记者 张枕河

过去一个月以来,全球资金连续流出欧洲和美国的股票和债券市场,为此前所罕见。分析人士指出,由于对于欧洲、美国经济和政策前景不明朗充满担忧,投资者目前乐观情绪并未回升,观望态度浓厚。相反,新兴市场却保持了资金持续净流入的趋势,不少投资者暂时将其视为“避风港”。

## 资金连续一月流出欧美市场

知名资金流向监测机构EPFR数据显示,最近四周以来,欧洲和美国股市和债市均连续“失血”,出现明显的资金净流出。

股市方面,表现最差是欧洲股票型基

金,其在最近四周均出现资金净流出,金额分别为38.8亿美元、9.6亿美元、55.4亿美元和12.2亿美元,累计净流出金额高达116亿美元。美国股票型基金仅有一周出现18.5亿美元的净流入,但在其它三周分别出现22.2亿美元、171.1亿美元以及8.6亿美元的资金净流出,由于单周资金外流规模过大,其累计资金净流出金额达到183.4亿美元,金额超过欧洲股票型基金。

与此同时,欧洲和美国的债券型基金同样表现不佳。最近四周以来,美国债券型基金分别出现28.3亿美元、46.8亿美元、20.7亿美元以及89.8亿美元的资金净流出,累计金额达到185.6亿美元。欧洲债券型基金分别出现30.5亿美元、10.7亿美元、27.5亿美元、

34.4亿美元的资金净流出,累计金额达到103.1亿美元。

## 新兴市场反成避风港

值得注意的是,欧美市场出现的部分外流资金开始把新兴市场当成“避风港”。

EPFR数据显示,最近四周以来,新兴市场股票型基金分别出现15.9亿美元、24.5亿美元、22亿美元的资金净流入和6亿美元的小幅资金净流出,累计为净流入56.4亿美元。相对来看,表现远好于欧洲和美国股票型基金。

分析人士指出,新兴市场部分资产表现已明显回暖,这种向好的氛围已经将要蔓延。特别是新兴市场股市表现已经接近底部,接近“跌无可跌”的状态。目前欧美股市

的波动太大,因此投资新兴市场可能暂时具有避险功能。而从长期来看,新兴市场经济前景乐观,部分股指即使出现暂时回调,长线前景仍较为乐观。

高盛在近日发布的报告中指出,新兴市场资产的估值低于其他市场的同类资产,这种情况已经持续了数月之久,未来不太可能长期投资下去。当前是低位买入的良好时机,投资价值“正在被创造出来”。

富达国际亚太区资产管理主管Paras Anand也在研究报告中表示,部分此前存在高不确定性的市场已经大幅下跌,例如新兴市场,其估值也处于历史较低水平。相较于其他成熟市场,亚洲新兴市场估值仍引人注目,亚洲区内不断攀升的消费增长将持续支持基本本面。

## 收购在线调查软件公司Qualtrics

# SAP谋求战略转型 加速抢占“云赛道”

□本报实习记者 薛瑾

纽交所上市公司、德国企业服务公司巨头SAP于11日晚间宣布,将以80亿美元收购即将IPO的在线调查及云服务软件公司Qualtrics,这将成为SAP公司史上的第二大收购案,也成为今年以来科技界“巨额收购清单”上的一个重头。

近年来,SAP一直在谋求战略转型,希望实现从传统的软件公司过渡到综合云服务软件提供商的愿景。本次收购及其之前的几笔收购,将帮助SAP增强在云领域的竞争力,在云赛道与对手一较高下。

## SAP收购在线调查“潜力股”

根据SAP公司官网披露的声明书,此次总价80亿美元的全现金交易已得到两家公司董事会和Qualtrics股东的批准,将在明年上半年最终完成。按照协议,收购完成后,Qualtrics将被并入SAP的云业务部门,管理层和公司总部将保持不变。

成立于2002年的Qualtrics,是在线调查软件行业的翘楚。国际咨询公司Technavio的《全球在线调查软件市场

2017-2021》报告显示,全球在线调查服务的三大主要供应商为SurveyMonkey、Qualtrics、Conformit。另据IBIS World今年3月发布的美国在线调查软件行业报告,美国最大的两大在线调查公司为SurveyMonkey和Qualtrics,占据了颇具吸引力的市场份额。

10月,Qualtrics向美国证券交易委员会(SEC)提交了招股书,计划在纳斯达克上市,股票代码为XM,并称准备通过IPO融资2亿美元。其招股书显示,2017年公司营收2.9亿美元,比上一财年提高52%;2018年上半年,公司营收1.8亿美元,同比增长42%。在本次的收购声明中管理层还称,即便不考虑此次收购带来的增长潜力,今年总营收也有望超过4亿美元,增速仍保持在40%以上。

这让Qualtrics在与最大的竞争对手,9月上市的SurveyMonkey对比时,也显得具备优势,该公司不仅估值更高、体量更大,营收率、增长率也要好于后者。

SAP首席执行官Bill McDermott表示,此次收购对于两家公司、客户和股东都是载入史册的大事件,能帮助SAP将业务延

伸至客户体验管理,而这项基于云计算的业务将是科技行业极具开创性的前沿领域。Qualtrics方面也称,自己已有9000个企业客户,而在全球有超过41万个企业客户,自家的平台将借SAP的“东风”迅速发展壮大。

## 软件巨头纷纷进军云领域

SAP近年来的发展轨迹表明,该公司越来越多地寄希望于通过云产品来拉动增长,业务战略转型步伐加快。其三季报显示,2018年第三季度期间,该公司云业务营收同比增长41%,增速显著;其管理层还在前瞻性指引中上调了全年的云业务增长预期和总营收及盈利增长预期。

SAP通过吸纳、整合云服务资源,不断增加自己在云领域的竞争力。此次收购是公司自1972年成立以来第二大收购案,最大的一笔是2014年以83亿美元收购了差旅软件公司Concur,也是公司拓展云服务的储备力量。除此之外,该公司还以34亿美元收购美国云计算服务公司SuccessFactors和以24亿美元收购基于云的销售管理软件公司Callidus,巩固自己在基于云计算的企业管理服务市场的地位。另外,SAP还谋求与亚马逊、微软、阿里等

云计算领域“最大玩家”的合作,让客户在其平台上使用自己的软件服务。

近年来,传统科技巨头纷纷大举收购云服务及软件提供商,作为向“云端”转型的一部分,从而拉动了云领域的竞争势头。在业界看来,甲骨文、Salesforce、微软、IBM等都是SAP目前的主要竞争对手。而这些企业最近都有“大动作”,发力进行“云赛道”上的较量。

仅是在今年科技行业的交易清单中,巨额交易就有多笔,如IBM 10月宣布以340亿美元收购红帽公司帮助其发展“混合云”业务,数额之大让其成为科技行业历史上第三大收购和该公司史上最大的收购;Adobe 9月宣布以47.5亿美元收购营销软件公司Marketo,利用其云服务拓展直接面向客户的营销;微软7月宣布以75亿美元收购软件开发平台GitHub,推进云业务和在线服务;客户关系管理服务提供商Salesforce 3月宣布以65亿美元收购软件公司MuleSoft,帮助客户搭建云服务和本地数据共享链。而甲骨文早在2016年就宣布斥资93亿美元收购Netsuite,补充其云计算ERP(企业资源计划)市场,为云服务战略进行布局。

# 港股做多动能不足 短线延续区间震荡

□麦格理资本股份有限公司 林泓昕

周一港股小幅收涨,恒生指数全天于20日线上方窄幅波动。腾讯本周将发布财报,但股价仍未止跌,给市场带来压力。不过中资银行股走势企稳,加上友邦、汇丰及中移动回升,大市气氛稍有恢复。

周末双11购物节引发市场关注,仅淘宝天猫就刷新销售额至2135亿元,主要品牌商单日销售额均较为理想。但是,港股及A股两地股市相关标的周一走势并不理想,诸多消费白马股、物流股及新零售板块等均未见展开强势行情。强劲的消费数据也改变不了资本市场的冷静局面,在谨慎投资气氛下,要形成持续性热点难度不小。从板块方面来看,近期医药板块略为强势,两只医药蓝筹

股石药集团及中国生物制药走势均较为稳健,5G通讯概念也较为活跃。港股自月初跳涨后受阻50天线,上周五再次大幅下跌,反弹节奏打断,回补缺口后或作区间整理,后市仍需积极留意外围市况动态。

上周美股收涨,道指、标普均涨逾2%,纳指走势落后,科技股持续承压。内地A股近期延续低位运行,行情的扭转需要良好时机配合。当前港股寄望于内地股市底部反弹,但又担心美股高位调整还不够充分,恒指上周两次尝试冲击50天线,均没有足够动能支撑。

美股过去一周重返一个月高位附近,中期选举后市场表现不俗,但继续向上阻力或加大,毕竟还没有足够利好推动。美联储最新的声明偏鹰派,下个月加息概率提升,这

对市场形成利空。而且,科技股走势持续弱势,这当中有对科技股未来盈利的担忧,更暗含对美国经济前景的疑虑。本周有美联储主席鲍威尔讲话,以及重磅10月通胀及零售数据,或将带来不小波动。

港股市场不少企业已公布季度业绩,其中汇丰控股、中国平安、香港交易所的股价在披露财报后均有反弹。腾讯将于本周三揭晓业绩,为市场重要焦点。从基本盘面来看,腾讯受网游规管、业务前景以及美国科技股气氛转寒等因素困扰,股价自10月底约251港元水平反弹,上周升至50天线前受阻而回。腾讯相关认购与对证证上周均出现资金净流入,反映市场对后市看法欠缺方向,而其流入证街货从半年高位回落至23.1亿份。上周腾讯权证占整体权证成交保持四

成多,持续受市场注视,紧接其后为恒生指数权证,其占有率约两成或以上。市场气氛偏淡,资金拉开的战线也相对收缩,腾讯及恒指两者成权证市场最大标的,但这也可能跟它们条款选择较多有关。从资金流数据所见,恒指认沽证本月吸引较多资金净流入,当中最多资金流入的日期为11月2日,单日获得逾9000万港元,街货处约21.6亿份。

年中以来,港股下跌一浪低过一浪,众多明星股也回吐颇深,多年以来的强势股腾讯也难免折戟。目前港股与A股两地市场关联性增强,内地股市能否摆脱底部区域对港股至关重要,至少市场对进一步下跌空间已经不具有有一定共识,耐心等待的趋势。本月中美较多宏观经济数据发布,港股观望中或延续区间震荡走势。

# 香港共享居住空间公司Weave获注资

□本报记者 倪伟

12日,香港共享居住空间公司Weave Co-Living(莲牵)宣布,获得私募股权投资机构华平投资(Warburg Pincus)注资1.81亿美元。此外,华平投资有权未来提高

在Weave的投资额至最高4.135亿美元。

透过华平投资注资,Weave计划继续开拓其在香港以及亚太其他热门城市的共享居住项目规模,目标为在5年之内推出超过1万间公寓。另外,Weave还计划针对不同的目标住客群体推出不同的长租公寓产品。

Weave由Sachin Doshi于2017年创办,此前,他曾担任荷兰汇盈资产管理公司(APG)驻香港的私募房地产投资部主管。公司首个项目“Weave on Boundary”位于香港,自今年8月起开放入住后,已几乎全部租出,Weave收到的人住申请足足超过物

业内房间总数的6倍。据了解,华平投资有权在未来提高其投资额至4.1亿美元。此项目是华平投资在中国内地以外所投资的首个长租公寓平台。此前,华平投资在中国长租公寓投资项目包括魔方公寓、盛煦地产及自如。

# 资产配置“梦之队”护航 广发稳健养老FOF正式启航

“长命百岁”是普罗大众追求的梦想。随着时代进步,这一愿望逐步会成为现实,但问题也随之而来。伦敦商学院的经济学教授Andrew Scott和Lynda Gratton在著作《百岁人生》中提出一个问题:如果你能活一百岁,该如何去规划和看待你的人生?在寿命不断增长的时代,如何提前规划养老成为每个人值得深思的问题。

广发稳健养老FOF拟任基金经理陆靖昶认为,个人养老投资为这个问题提供了较优的解决方案。借助养老目标基金,投资者可以以更加稳健的方式实现养老金的保值增值。广发基金旗下首只养老目标基金——广发稳健养老目标一年持有期混合型基金中基金(FOF)(简称:广发稳健养老FOF,代码:006298)于11月12日开始发行。

## 及早投资 开启养老第一步

《百岁人生》指出,人类已经进入长寿时代。加利福尼亚大学等研究机构发现,从1840年开始,每10年人类就可以多活2-3岁,且这个趋势还在加速,从2001年到2015年,15年间

人类寿命增加超过5岁。发达国家如此,发展中国家也不例外。据世界卫生组织的权威报告,截至2016年,中国人均寿命已突破76岁,而建国初期不足40岁。照此计算,我们这代人活到100岁将是大概率事件。

寿命延长之后,尤其是年老退休之后的寿命增加,财务问题随之而来。一方面是不工作之后收入骤减,而医疗、娱乐、社交等开销反而有可能大增;另一方面则是老龄化趋势加剧,出生率下降,新生儿数量由高峰时期的3000万降至目前的1700万,代际供养压力越来越大。养老成为百岁人生中不可忽视的大问题。

在老年抚养比逐年上升的情况下,我国基本养老金替代率长期处于下降通道,已从2000年的72%降至2015年的45%。据世界银行的测算,养老金的替代率不低于70%时,老年人退休前后的生活水平才不会出现明显下降。此外,一组中美养老金储备的对比数据也侧面反应我国在养老金储备面临的压力。美国养老金三大支柱的储备相当于美国当年GDP的145%左右,而中国人在同样口径下,

养老金储备仅仅相当于GDP的7%。由此可见,第一、第二支柱已难以满足国人的养老需求,第三支柱个人养老投资的紧迫性和重要性日益凸显。

为什么强调是“个人养老投资”,而不是“个人养老储蓄”呢?广发稳健养老FOF拟任基金经理陆靖昶举了一个简单的例子,如果每年的投资收益率是8%,按复利计算,投资者今天投入的1元在30年后将会变成10.988元。而如果每年收益率只有3%,按照同样的算法和年限,1元在30年后只能变成2.45元。显然,8%这个收益水平只能通过投资来实现,而储蓄,即便是定存,长期也很难做到每年都有8%的收益率。

从这个例子,陆靖昶认为可以总结出两点:首先,长期投资很重要。当退休年纪既定,越早开始养老投资,每一份投入在时间的长河中能够获得回报则越高。这就需要投资者及早谋划,尽早开始规划养老投资。其次,收益率高低很重要。8%和13%的收益率,经过几十年的复利后,本金相同,但累计回报差距悬殊。这意味着如果投资者选择养老基金来保值增值,选

择优秀的基金管理人非常重要。

## 四大标准选择优秀管理人

养老目标基金是海外市场的成熟品种,为投资者获得了良好的回报。陆靖昶介绍,从美国等发达国家的经验来看,投资者选择养老目标基金时,可从资产配置能力、产品线布局、基金遴选能力、风险管理体系等四个维度选出优秀的基金管理人。作为全国社保首批基金养老保险投资管理人的广发基金正是其中的佼佼者。

首先,养老目标基金采用FOF形式运作,资产配置是管理的核心。广发基金自2013年开始发展资产配置业务,通过海内外引进精英人才和自主培养等方式搭建了实战经验丰富的投资团队,形成了完善的资产配置研判体系,在大类资产配置、基金遴选、组合管理三个层面建立了核心竞争力。

其次,丰富的底层资产是资产配置发挥作用的关键。只有资产类型足够丰富,才能分散风险,应对基础市场的轮动。同样,以资产配置为核心的养老目标基金也需要以类型丰

富、特征鲜明的底层资产为基础。截至9月30日,广发基金共管理179只公募基金,类型丰富、品种齐全,是业内产品线最完备的基金公司之一。

第三,基金筛选是将资产配置模型落实为组合业绩的关键一步。广发基金资产配置团队在基金评价、基金调研、基金数据库建设方面深耕多年,建立一套完善的基金量化评价体系,在定性方面沉淀深厚,基本涵盖市场大部分的优秀产品。广发稳健养老FOF将在不同基金类别中遴选出风格清晰、业绩稳定、风险可控的基金品种,构建初选基金库和核心基金库。

第四,良好的风险管理体系是保障养老金资金安全的基石。广发基金坚持“风险管理创造价值”的理念,结合不同养老资产的差异化属性及投资目标,搭建了覆盖全公司、多层次的立体化养老金风险管理体系。针对养老目标基金,广发基金通过各类定量风险模型和优化技术,多维度管控风险,如严格控制权益类资产仓位、监控组合的波动率和最大回撤等。(万宇)

□本报记者 陈晓刚

日本证券监管机构和东京证券交易所11月12日批准软银集团的手机业务子公司“软银公司”实施首次公开募股(IPO)。根据审批文件,该公司将在12月19日开始在东京证券交易所交易,此次IPO融资2.4万亿日元,约合210亿美元,将成为日本今年以来最大规模的IPO。

文件显示,软银公司将发售16亿股份,如果出现超额认购,还将额外发售1.6亿股份。初步定价为每股1500日元,若以此价格发行,软银公司的发行市值将达到7.18万亿日元,约合630亿美元。在这家子公司分拆上市后,软银集团仍然将持有其三分之二的股权。

11月30日,软银公司将确定IPO的招股价格区间,12月10日敲定最终招股价格。德意志银行、高盛集团、摩根大通等将担任此次IPO的联席全球承销商。

上市后,软银公司仍是软银集团旗下子公司;母公司的战略控股色彩将更加浓厚。软银集团董事长孙正义此前表示,软银公司今后将构建更为独立的经营和增长战略,而软银集团的主体将进化成战略性投资公司。

## 汽车之家上季净利同比增58%

□本报记者 鲁秀丽

11月12日,汽车之家(NYSE:ATHM)发布了截至2018年9月30日未经审计的第三季度财报。财报显示,2018年第三季度,汽车之家净营收为18.9亿元人民币,高于18.7亿元人民币的指引上限;归属于汽车之家家的净利润为6.8亿元人民币,2017年同期为4.3亿元人民币,同比增长58.14%。

三季度,汽车之家移动端流量持续保持领先地位。今年9月,汽车之家移动端日均独立用户总访问量达到2790万,相比2017年9月增长了48%,进一步巩固了汽车之家在中国汽车垂直领域的主导地位。

汽车之家董事长兼CEO陆敏表示,“鉴于公司在汽车垂直领域的领先地位,汽车之家将进一步加强行业优势,丰富生态系统,推进尖端技术,提高竞争力。”

汽车之家内容平台继续保持同业最佳。PGC创作者平台持续聚集用户关注,三季度平台上的专业创作者人数环比增长28%,截至10月底专业创作者人数已超1万人。此外,汽车之家进一步发展多元化的IP栏目制作,栏目数量较2018年第二季度的9个增加到13个,增加了汽车文化、汽车应用指南、汽车比较测评等栏目。

另外,今年三季度,汽车之家持续在AI、AR等科技领域发力。8月31日至9月9日在成都举办的第21届国际车展上,汽车之家推出了成都AR网上智能车展。车展期间,吸引了近4600万独立访客,其中约90%来自二线及以下城市。

汽车之家CFO邹钧表示,“我们对汽车之家2018年迄今取得的业绩感到欣慰,尽管中国汽车销售市场呈现疲软,汽车之家仍然保持了稳健的收入增长,净利润也进一步提高。良好的业绩表现主要得益于汽车之家核心业务持续获得主机厂的钱包份额;同时由于内部持续有效的成本控制,能确保汽车之家在数据、交易和金融新业务开展的同时,保持良好的利润率。”

## 悉尼房价持续下跌

□本报记者 鲁秀丽

据媒体12日消息,房地产行业监测机构CoreLogic的最新房价指数显示,截至今年10月,在澳洲最大、最贵的住房市场悉尼,房屋价格已经从15个月前的周期性峰值下降了8.2%,这是30年来最快的下跌幅度。与此同时,截至10月底,悉尼房价在過去的一年里下跌了7.4%,这是自1990年2月以来最大的年度跌幅。

多数经济学家认为,信贷紧缩、房贷利率上升以及新房供应大增,是导致悉尼房价下跌的主要原因。另外,悉尼、墨尔本两大城市的房地产占到澳大利亚房地产总值的三分之二,悉尼、墨尔本房价的下滑或将拖累澳大利亚整体房价走低。

11月7日,澳大利亚联储宣布,维持基准利率1.5%不变,为50年以来的纪录低点。不过市场普遍认为,如果通胀展望仍然向好,澳大利亚联储下一步将会加息,利空楼市。不过澳大利亚当地央行已经有所行动。今年9月,西太平洋银行宣布将房贷利率上调14个基点,成为当地四大行中首个加息的银行。对此,CoreLogic分析师表示,尽管调整幅度并不算大,但给房地产市场泼了一盆冷水。

关于澳大利亚房价未来走势,经济学家们预计,澳大利亚房价将在2019年继续下滑。其中来自Market Economics的分析师Stephen Koukoulas最为悲观,他认为2019年悉尼房价跌幅将达到75%-10%;而全国范围来看,预计房价将下跌5%-75%。