

高盛策略师:美股仍具投资价值

□本报记者 鲁秀丽

11月27日,高盛私人财富管理投资策略组亚洲区联席主管王胜祖在以“全球及中国宏观经济和资产配置趋势”为主题的媒体见面会上表示,虽然近期全球股市遭遇集体动荡,但以美股为代表的权益类投资仍具投资价值。

同时,以中等风险承受能力的客户为参考,该机构给出了“4321”的资产配置投资比例建议,以分散风险,但不建议清仓战略性资产配置,而仍应保持充分投资。

美国离经济衰退尚早

2018年以来,以流入共同基金和交易型开放式指数基金(ETF)的资金计,已有810亿美元资金流出美股,而分别有720亿美元和200亿美元的资金流入非美国发达市场股票及新兴市场股票。得益于较高的盈利能力和海外盈利回流带来的现金增量,美国公司大举回购股票,回购规模创下纪录水平,抵消了资金流出美股的影响。

高盛投资策略组认为,历史数据显示,即使在经济衰退前五至六个月,美国股票回报率仍保持较高的回报,过早退出投资,将



错失较好的投资收益。

目前美国经济离衰退尚早。有利的金融条件、不断增长的房屋建筑许可等领先经济指标走高,均表明美国经济衰退风险较低。该机构预计,2018年全年美国GDP增速在

2.5%—3.0%(去年同期为2.3%),而2019年货币和财政政策仍将对美国经济增长提供支撑,2019年美国出现经济衰退的可能性仅为10%。

美股估值方面,尽管当前标普500指数估值倍数总体而言较长期中值高55%,但较当前处于低位且稳定的通胀率所对应的中值水平仅高16%,显著低于科网股泡沫时期的估值峰值。

“4321”资产配置比例

在回答中国证券报记者关于资产配置合理化建议提问时,王胜祖表示,以中等风险承受能力的客户为参考,该机构给出“4321”的资产配置投资比例建议,即40%的资产用于全球股票投资,包括大部分发达国家国家市场股票和小部分新兴市场股票投资(新兴市场股票占全球股票投资比例为15%—20%,A股占全球股票投资比例为5%);30%的资金用于固定收益投资,主要包括债权类投资;20%的资金用于另类投资,包括对冲基金、房地产基金以及REITs(房地产信托投资基金)等流动性相对较差,而收益相对较高、风险较高的投资;另外10%的投资中,5%用于现金持有,5%用于对冲交易等。

另外,美国经济持续走强背景下,高盛预期美联储今年12月加息后,明年仍将加息三次,明年年底利率升至相对高点,届时或可考虑增加债券配置。而近期仍应以股票类资产投资为主,其投资回报整体优于债券和现金收益。

A股方面,从估值来看,经过自年初以来的调整后,A股估值已从年初高于发达国家市场估值跌至低于发达国家市场估值水平,完成了较大程度的风险释放,同时中国的宽松政策已在路上,不过宽松的实际效果考量仍有待观察。王胜祖补充,2017年对A股的看法为“中性”,目前仍持该观点。

关于中国经济预期,该机构认为,值得关注的是,中国政府日益重视经济增长质量的转向。高盛全球投资研究部还于2017年10月10日推出Nifty50(中国“新经济”个股50强)指数,重点推介了来自18个行业子的50只股票,其中科技行业权重最大,其余为医疗保健、工业、非必需消费品和金融等行业。此前该机构指出,“Nifty 50”的投资策略组合提供4.7亿美元的日流动性,2017年—2019年每股收益年复合增长率为23%,2018年预期市盈率为19倍。

新经济股八成破发 宝宝树有望脱颖而出

□本报记者 倪伟

今年以来,港股市场推行上市新政吸引新经济公司赴港以来,年内已经有超过20只新经济概念的公司在香港上市。虽然多数新经济股在本身盈利欠佳和大市震荡走低的环境下表现不尽如人意,但是港股市场对新经济股的吸引力并未降低。27日,港股市场又迎来一只新经济股——全球母婴社区龙头宝宝树(01761.HK)。市场分析人士表示,该股作为全球第一用户量和活跃度的母婴社区平台,不仅搭乘中国第三次婴儿潮生育高峰的东风,并且有阿里巴巴、复兴、好未来等巨头的加持,后期有望从新经济股中脱颖而出。

新经济股普遍破发

宝宝树集团27日正式登陆港股,成为港股母婴社区第一股。该股以每股6.8港元的招股价挂牌交易,处于其预期股价区间的低端,每手500股,全球发售共计2.5亿股,拟募资17.02亿港元,摩根士丹利、海通证券及招商证券国际为其联席保荐人。据公司招股书显示,宝宝树IPO所募集的资金将用于技术研

发、投资并购及扩展国际市场等方面。

上市首日宝宝树开盘价6.91港元,较发行价6.8港元上涨1.62%,最终收涨1.03%,最新总市值为115亿港元,报6.87港元。实际上,在此前的公开招股中,宝宝树香港公开发售获得了1.18倍的超额认购,国际发售获适度的超额认购,受到机构投资者追捧。上市前一日该股暗盘收涨5.59%,报7.18港元,最高涨幅一度达到10.29%。

值得注意的是,今年港股市场有185只新股上市,而新政发布以来,截至目前有20只新经济股赴港上市。根据万得数据统计显示,这185只新股中,截至27日共有132只跌破发行价,破发率高达71.35%;而在20只新经济股中,目前有16只跌破发行价,破发率高达80%,其中跌幅超过50%的2只,跌幅在40%至50%间的有3只,跌幅20%至40%的有5只。

市场分析人士表示,新政下港股上市的新经济股常常具有本身盈利状况欠佳甚至尚未盈利,以及在此前牛市环境下公司被与业内龙头进行对标造成估值普遍偏高,无法获得基本面支持的情况。在港股市场见顶后震

荡走低的情况下,市场投资情绪持续降温,新经济股也遭遇了挤泡沫的阵痛,股价逐渐回归基本面,这也是新经济股破发率高达80%的主要原因。

宝宝树或脱颖而出

宝宝树集团作为全球母婴社区龙头,虽然目前逆风上市,但是与多数新经济股相比,该股还是具有三方面的明显优势:

首先,搭乘中国第三次婴儿潮生育高峰的东风。据艾瑞咨询指出,2016年,中国第三次婴儿潮人群进入生育高峰期。随后两年的新生儿数量均超过1700万,2018年末中国母婴家庭群体规模将达到2.86亿,比2010年增长21.2%。母婴群体的背后,其实是巨大的消费市场。根据儿童产业研究中心的数据,2018年中国母婴市场规模有望突破3万亿元,未来10年将保持15%的增长率。更重要的是,随着90后、00后逐渐成为年轻家庭的主力,他们对互联网的依赖,将会大大刺激母婴类线上广告、母婴商品网络零售总额的增长。根据沙利文的报告,2017年至2022年,国内这两个行业的年均增速将分别达到22%和29%,

远超母婴市场的整体增速。在如此庞大的市场增速下,即使目前股市并不追捧新经济股,宝宝树也因此具有了相对稳定增长、有效对抗经济周期波动的商业特性。

其次,已经成功抢占赛道。根据宝宝树招股书显示,截至今年6月,宝宝树用户规模持续领跑母婴行业,旗下宝宝树孕育APP、宝宝树小时光APP在下载量、好评度、变现能力等各方面均表现卓越,下载量长期在苹果和安卓系统中居首。

第三,公司盈利趋势清晰可见。招股书显示,目前公司已经盈利,2015年至2018年上半年,如果采用非国际财务报告准则,净利润为-1.72亿元(人民币,下同)、0.44亿元、1.38亿元、1.22亿元,2016年已转亏为盈,且盈利持续扩大。毛利率数据也持续上升,从2015年的54.6%一路上涨到2018年上半年的76.8%,公司其实已开始步入收获期。

此外,市场消息称,近日战略投资者阿里巴巴追加投资宝宝树一事已敲定,认购金额约合人民币1.5亿至1.9亿元。事实证明,机构投资者同样相信宝宝树未来还有很多可扩展的盈利空间。

港股走出独立行情 筑底迹象明显

□麦格理资本股份有限公司 林泓昕

27日恒指走势略有反复,但仍于50天线上方运行。上周五美股再次下挫,但港股周一逆市走高,忽视外围市场波动,而逐渐走出独立行情。美股周一反弹,恒指次日仍小幅低开,后逐渐收窄,维持着自身节奏,反映市场信心明显改善。自11月初以来,港股在区间波动范围内延续着大涨小回格局,筑底迹象较为明显,近期短期均线有加速上弯的趋势,若本周能突破月初26500点反弹高位,或有机会将重心上移至27000点附近。

当前市场对港股反弹空间仍保持相对谨慎态度,自10月底的调整低位24540点反弹以来,恒指最多升幅达近2000点,行情虽然反复,但市场悲观情绪已经开始修复。此外,近期港元汇率有所转强,重返月初水平,数

据显示港美息差在收窄,资金回流香港市场规模也在加大。本周不出现重大利空条件下,守住全月约千点升幅可能性较大,而成功终结月线6连跌后,对12月行情也或相对乐观一些。

板块个股方面,27日蓝筹股涨跌互现,权重股腾讯控股顺势站上300港元关口,给大市带来较多支撑,汇丰及中资银行股也贡献升幅。新股同程艺龙上市首日曾暴涨近三成,27日股价有所回吐。受利空销售数据拖累,康师傅盘中跌幅逾一成半。周初涨幅靠前的地产股板块27日走势出现分化,而汽车股、医药股及博彩股则全线上涨。

大市交投仍然较为低迷,反映观望情绪浓厚,衍生市场则相对活跃。资金追逐热点股,腾讯股价上周于20及50天均线间争持,期间其权证成交占有率一直超过四成,上周四及

本周一其相关认沽证成交比重更增至两成以上。从资金流向而言,腾讯认沽证上周不间断地获得资金净流入部署,上周五股价小幅回吐,即有约2518万港元资金净流入其认沽证。而认沽证从11月15日起六个交易日获资金净流入,至上周五才有资金撤出,单日约3096万港元资金净流出套现,街货由半年高位回至26.4亿份,反映看空投资者居多。

此外,近期小米集团在基本因素支持下股价展开升势,自上周初于20天线起告升,随后上穿50天线阻力位。小米权证上周身处权证十大成交榜内,相关认沽证资金流未见明确方向,反映市场只短线捕捉股价变动,街货约13.6亿份,仍属属高水平。美团点评上周五股价下挫逾一成,当日有约776万港元资金净流入其认沽证部署反弹,其认沽证则有856万港元资金净流出套现。

牛熊证方面,上周被强制收回牛熊证超过300只,较前周下降三成多。恒指牛熊证成交比重上周逾八成,当中四成多为牛证。恒指牛证及熊证持仓密集区分别位于25001至25199点及26601至26699点区间,两者上周资金流均交替进出,但以净流入金额而言,仍以恒指牛证较高,共涉约5400万港元资金净流入,街货升至55.7亿份。

港股大市持续震荡,恒指以及诸多蓝筹股经过反复震荡之后,下方支撑逐渐抬升,不约而同已逼近阻力位,部分股份走势更出现突破,50天线阻力渐转变为支撑线,利好市场信心恢复。只是,外围市况波动仍未结束,缺乏足够正面因素,港股独立行情也将面临考验,大涨小回格局料持续。本周市场需要重点关注美联储11月的议息会议纪要,观望其对下月加息指引信号。

世界黄金协会:K金及3D硬金成“新宠”

中国金饰市场增长潜力大

□本报记者 张枕河

今年以来,黄金价格表现平平,然而今年第三季度中国金饰需求却“逆市”同比增长10%至174.2吨。

近日,中国证券报记者在跟随世界黄金协会赴中国交易量最大的珠宝专业交易市场——深圳水贝调研时发现,与海外一些发达市场相比,中国金饰市场仍有发展潜力,在设备升级、产品同质化、版权保护等方面均有改善空间。

接受记者采访的业内专家指出,创新成为当前金饰行业最为重要的“推手”,当前黄金金饰消费已不再仅以24K为主导,金饰企业还设法提供满足较低预算消费、设计精美的金饰,例如K金和3D硬金等。此外,加强消费者的线上线下体验融合也是各大金饰企业的“发力点”。

创新成重要推手

世界黄金协会表示,中国的金饰行业规模在2002至2013年间增长了四倍,随后金饰需求达到顶峰。但金饰市场在接下来数年里

表现疲软,使该行业的店铺和产能过剩,价格竞争激烈。在这段痛苦的修复期,金饰企业专注于通过更多元的产品组合和更深入的数字业务提高对年轻消费者的吸引力。自2013年以来,金饰需求在2017年首次增长。

K金及3D硬金的推出,并进而获得市场认可正是优质金饰企业走出困境的重要原因。

此前中国市场由24K金饰主导,这种金饰很能吸引年龄较大的传统消费者。但年轻的城市居民对它不太感兴趣,因此金饰商推出了被认为比24K黄金更时尚和实惠,且利润率更高的K金。

甘露集团副总裁郑焕坚对记者指出,市场上主要销售的K金为18K及22K,分别是金含量在75%和91.6%的合金产品。从工艺角度来说,K金具有硬度高、韧性小、亮度高、不易变形的特点,因为这些特性的存在,使得K金首饰可以制作出比足金首饰更多的造型款式和更多的颜色,也就更加时尚前卫,更容易被消费者接受。

在水贝,3D硬金也属于明星产品,这种金饰的硬度是24K黄金的四倍,而黄金使用量只

有传统金饰的三分之一,兼具总价低和设计精美两大优势。

凯恩特董事长叶向洲表示,凯恩特2006年成功研发了3D硬金工艺,颠覆了黄金首饰的传统制作工艺,有效地解决了长期以来困扰首饰界的难题——传统黄金首饰因质地软而容易磨损、容易变形。3D硬金具有面大金轻、硬度高、耐磨性强,款式新颖时尚、细致精美等特点。对于消费者而言,更符合消费者的消费需求。

以创新应对“年轻化”市场

以创新来应对日益“年轻化”的市场几乎是所有金饰企业努力的方向,互联网和社交媒体都成为各家金饰企业关注的焦点。

粤豪珠宝总经理戴世畅指出,目前中国金饰消费年龄层不断降低,今年三季度,该公司销量同比增加10%,尤其是K金类增幅超40%、3D硬金增幅超60%,而铂金在降低。K金增长原因主要是更加年轻化的消费需求所致。“展望未来,粤豪的产品核心竞争力在于多元的创意来源,以及多元的产品加工工艺的集合。粤豪一直坚持文化与产品的结合,做

行业创新的标杆。”

百泰集团创始人周桃林指出,互联网促进了个性化的需求变为现实的过程,让定制逐步成为可能。“互联网+零售”使商品信息更加透明化与多样化的同时,又可以让金饰企业通过数据的收集和整理更好地了解消费者需求,从而有针对性地进行多样化、个性化的定制生产与服务。

周大福(01929.HK)执行董事陈世昌表示:“我们要确保提供更符合年轻一代需求的产品,所以我们将继续与不同的商业伙伴合作,利用尖端技术来增加黄金产品的款式。我们还将创造一体化销售渠道,为客户提供更顺畅的全渠道体验。”周大福商品管理部黄金科副总经理韦剑锋指出,为迎合年轻消费群体,周大福近年来不断增加新媒体宣传投放,通过与时下各大流行的APP平台合作,从硬性的产品宣传,转向更吸引年轻人的软性推广。此外,周大福注重多元化产品发展,积极与各大热门IP合作,结合深受年轻人喜爱的形象造型,推出黄金产品,如近期合作的LINE FRIENDS、长草颜团子等系列产品,面向“千禧一代”的年轻消费群体。

通用汽车宣布“瘦身计划”

□本报实习记者 薛瑾

美国传统汽车制造巨头通用汽车当地时间26日宣布了裁员、关厂计划,通过精简业务将更多资源投入到自动驾驶和电动汽车的研发生产中。此举虽然带来较大的“后坐力”,但华尔街和资本市场普遍对其持欢迎态度,很多机构认为通用汽车这项举措虽然“冷血”,但作为战略转型的一部分,顺应了汽车行业的新变局,能够让其在潜在的行业危机面前更具韧性。

转型计划的一部分

通用汽车近日宣布的“瘦身计划”主要目标地区为北美。按计划,公司将在明年年底前,在该地区裁减15%的员工,裁员规模接近1.5万人,覆盖管理层、约8000名白领员工以及约6000名蓝领工人;另外,公司还将在全球范围内关停七家工厂,主要集中在美国本土和加拿大,将销量不佳车型的生产资源进行整合。通用汽车管理层表示,希望到2020年底,节省60亿美元的现金并提升运营效率。

有分析称,通用汽车早就将“零事故、零排放、零拥堵”作为企业转型的格言,而此次大幅重组成为其加速转型的一个重要节点。据悉,作为公司战略转型计划的一部分,此次重组是公司2009年破产重组以来规模最大的一次。通用汽车表示,这些措施释放出的资源将被投入到无人驾驶和电动汽车业务上,并希望在两年内这部分投入将翻倍。

公司CEO玛丽·芭拉表示,此举能帮助其公司向更灵活、更有适应力和更具盈利能力方向转型,也能给其未来的投资创造更大弹性。她称只有走在市场和消费者偏好变幻前面,才能让公司获得长久成功的动能。

尽管这些计划在公司战略层面指向积极方向,其在北美的利益攸关者中却产生了较大的“后坐力”。美国总统特朗普和加拿大总理特鲁多均表示“失望”;美国汽车工人联合会(UAW)也强调此举将给工人们带来“痛苦”,并称将通过法律、集体谈判等手段来抵抗这些计划。

机构看好通用汽车转型

业界分析普遍认为,汽车行业正在经历一场较大的“变局”,消费端和生产端都出现了新的形势。从消费端来看,全球新车需求出现减缓,Consumer Edge调研显示,很多新车潜在消费者转向了“价值购买”,二手车销售走俏,利率走高减少了按揭买车的消费需求,Uber、Lyft等共享出行服务也减少了汽车购买需求;另外,消费者偏好发生了转移,轿车需求让位于SUV、皮卡等档大车型,给众多传统制造商带来产品线调整压力。

从生产端来看,汽车行业正在走向电动化和加码自动驾驶技术。国际传统汽车制造商如大众、通用、丰田等公司纷纷向电动化转型;造车新势力也接连出现,谷歌、苹果、优步、特斯拉等硅谷巨头纷纷在自动驾驶方面发力。

此外,贸易摩擦导致的关税高企等“逆风”因素,也给汽车行业带来重大挑战,推高了制造成本和销售价格,让车企承压。

通用汽车在此变局下作出的业务重组计划,得到了华尔街和资本市场的认同。Stamford汽车分析师Maryann Keller表示,通用汽车曾经为“反应迟缓”付出过惨痛代价,而如今该公司吸取了此前破产的教训,在行业大环境大趋势发生变化时及时调整业务,其开源与节流无疑是对行业变局最直接反应。Autotrader分析师Michelle Krebs也称,通用汽车吸取教训,通用这次决策“先发制人”,走在潜在危机前面。

华尔街投行Jefferies的分析师Philippe Houchois称,很多因素促使通用汽车作出此举动,包括中国、北美最大两个市场上的销量下滑,消费者从载客轿车到多用途运载车的偏好转移以及贸易摩擦和关税带来的问题,并表示其举措给竞争对手福特下一步的计划增加了压力。

瑞银分析师Colin Lang表示:“通用汽车在精简方面的努力,是运营业绩向好的主要驱动力,帮助抵消了大宗商品和汇率等方面的不利影响。我们对公司积极的成本控制举措印象深刻,未来仍将看涨其股票。”

26日裁员关厂消息公布后,资本市场反应积极,当天美股交易日,通用汽车的股价收盘大涨近5%。华尔街投行CFRA分析师说,这个裁员关厂的消息并不出人意料,上个月财报季通用汽车就曾发布消息称拟推员工买断计划,控制人力成本支出。该行近日将通用汽车的目标股价由此前的38美元上调至40美元。而据FactSet数据显示,华尔街投行对通用汽车的目标股价的平均值为44.8美元,较消息公布日收盘价溢价近20%。

安盛通过收购交易 100%持股安盛天平

□本报实习记者 薛瑾

全球最大的保险集团之一法国安盛集团(AXA)27日宣布,该公司已与安盛天平财产保险股份有限公司的现有国内股东签订协议,收购安盛天平剩余50%股权,总对价为46亿元人民币。收购完成后,安盛将持有安盛天平100%股权。

安盛集团首席执行官Thomas Buberl表示,安盛天平为安盛提供了一个独特的平台,让其可以充分抓住中国财险和健康险市场的巨大增长潜力。他称,外国公司全资拥有一家全国性的保险龙头企业在中国保险市场上尚属首次;中国业务将成为集团优先发展领域的主要增长引擎。

据安盛亚洲首席执行官Gordon Watson介绍,全资拥有并全面管理安盛天平后,安盛将进一步加快战略部署医疗健康和移动解决方案领域,将安盛天平的市场基础与安盛在健康和数字方面的全球专长相结合,在为汽车险业务创造更长价值价值的同时,通过发展全面的健康险产品线捕捉健康险市场快速发展的机会。

安盛天平是目前中国市场上最大的外资财产保险公司,也是中国前20大财产保险公司中唯一的外资企业,业务主要集中于汽车保险领域和短期健康险领域。其前身天平汽车保险公司成立于2004年,是中国第一家专业车险公司;2014年,安盛集团宣布完成对天平汽车保险50%的股权收购,并由此更名为安盛天平。