

月度住宅销售腰斩 香港楼市降幅趋深

□本报记者 倪伟

截至今年7月底，香港楼价已连涨27个月。但今年8月以来，香港银行业开始加息，香港楼市开始出现了降温的迹象。最新数据显示，香港11月的住宅销售量同比下降高达54%，新屋销售也跌到了三年来最低水平，楼市调整有继续深化趋势。

市场分析人士表示，香港楼价长期居高不下，存在泡沫。今年9月底香港银行业十余年来首次上调最优惠贷款利率，导致供楼压力上升。而由于市场预期美联储12月加息机会极大，香港年底前跟随加息的预期也随之升温，因此机构预期楼价和成交数据将继续走低，明年楼价最高或回调40%。

11月成交量成交额双腰斩

今年8月以来，香港楼市已现拐点迹象，包括蓝筹盘降价、豪宅地块流拍、豪宅折价出售、“准地王”流拍等。最新数据显示，此轮楼市调整有逐渐深化的趋势。12月4日，据香港土地注册处数据，香港11月住宅销售额为260亿港元，较去年同期538亿港元下降51.6%。11月份住宅销售量为2635套，去年同期为5694套，同比下降54%。从楼宇买卖合约数据来看，从今年6月住宅楼宇成交达到顶峰后，便开始了为期5个月的下行趋势。11月的合约数据无论是同比和环比，都出现大幅下降。

美联物业数据显示，香港11月新屋销售额也已跌至2016年第一季度以来的最低水平，较10月出现明显的进一步下跌。此前香港10月新屋销售额降至16个月最低水平，10月新屋交易数量已经降为9月份的一半左右。

此外，中原城市领先指数(Centa-City Leading Index)显示，香港11月房价环比跌



新华社图片

幅达3.43%，已连续两个月下跌，为2016年以来持续时间最长的下跌。从8月份的峰值来看，房价已经下跌了约5%。分区域看，香港岛环比下跌3.01%，九龙环比下跌5.3%；新界（东）环比下跌1.93%，新界（西）环比下跌4.27%。

市场分析人士表示，超低息环境的结束、高企的房价和不可持续的买家负担能力，使香港楼市必然面临拐点，而目前来看，楼价较峰值仅下跌5%，下行趋势刚刚开始。里昂证

券表示，香港房地产市场目前正经历15年来最差的宏观环境，利率上升、经济放缓和人民币贬值正冲击着香港楼市；高盛集团在最近的一份研报中预计，到2020年香港金管局将与美联储同步加息，届时香港楼市将出现15%至20%的回调；长实执行董事赵国雄表示，去年长实已经卖出住宅新盘套现达500多亿港元，创历史纪录，并认为2019年香港楼价可跌25%至30%；香港耀才证券甚至预计，未来两年内香港住宅价格跌幅或达40%。

国债收益率倒挂 美金融股最受伤

公共事业板块成弱市避风港

□本报记者 陈晓刚

3日，3年期与5年期美国国债的收益率差自2007年以来首次跌破零水平，引发市场强烈关注。4日，2年期、5年期美债收益率差也跌至负值区域。更具指标意义的2年期、10年期美债收益率差也缩窄至11个基点左右，创11年最低水平。

长短债收益率倒挂一直被视为可靠的经济衰退先行指标。受此影响，美股市场大为恐慌，4日出现暴跌。道琼斯工业平均指数、标普500指数、纳斯达克综合指数跌幅均超过3%。弱市中投资者涌入避险资产，公用事业板块成为美股当日唯一上涨的板块，而深受美债收益率倒挂影响的金融板块领跌，跌幅超过4%。

金融板块人气低迷

短债收益率高于长债，意味着长线投资信心减弱，投资者对未来收益的期望下降。历史数据显示，自1950年以来，美国总共出现10次收益率倒挂，最终有9次导致经济衰退，另外1次发生在1960年代中期，收益率倒挂后导致美国经济增速显著放缓。

美联储研究报告认为，美债收益率倒挂意味着经济前景存在不确定性，这对于美国金融业，特别是部分地区银行影响极大。由于现有的贷款组合质量下降，银行的风险承受能力将下降，同时贷款业务将无利可图。另外，美国目前的商业和住房贷款需求本已呈现疲软态势，一旦经济前景不明，这方面的需求更将一落千丈。

当日美国KBW地区银行指数大跌5.5%，创2017年3月以来最大单日跌幅。金融巨头股价也惨遭屠戮。其中，道富集团股价跌逾7%，伯仕通集团、贝莱德集团均跌逾6%，美国银行、摩根士丹利跌逾5%，富国银行、摩根大通、花旗集团跌幅均超过4%。

分析人士强调，随着美联储今年连续升息，导致抵押贷款利率不断升高，美国居民的

住房需求日益受到抑制，对美国银行业的业绩形成打压，美债收益率倒挂更是起到了“雪上加霜”的效果。投资机构近来不断抛售美国金融股特别是地区银行股，数据显示，SPDR标普地区银行ETF在11月份已经净流出5.5亿美元资金，创2015年1月以来最大净流出规模，同时也是连续两个月出现净流出。

避险资产再受青睐

美国银行发布研究报告认为，美债收益率倒挂是股市的“不祥之兆”。该行认为，投资者的担心并不怎么在于收益率倒挂本身，而在于其背后的驱动因素，美联储持续收紧货币政策、贸易争端和企业利润增长放缓的担忧成为挥之不去的阴霾，这些因素对2019年的美股市场来说不是什么好事。报告建议投资者削减美国股票仓位，因为标普500指数明年可能陷入“温和熊市”，波动加剧以及短暂的“小熊市”都有可能发生。

标普公共事业指数4日收于283.61点，小

幅上涨0.42点，创出历史新高。两大电力公司Entergy、爱迪生国际以及综合公共事业服务公司Exelon涨幅居前。截至4日，2018年以来标普公共事业指数上涨6.07%，是11大分类指数中表现最好的品种。该指数29只成分股中，有21只今年出现上涨。电力公司爱伊思今年涨幅最高，达到42.75%；NRG能源、第一能源排名第二、三位，分别上涨39.85%、25.9%。

市场人士认为，公共事业公司为消费者提供水、电、燃气服务等基本需求，其盈利能力稳健，在股息支付方面较为可靠，作为避险资产将受到青睐。近期美债收益率普遍回落，公共事业板块将得到投资良机。首先，公共事业投资者比大多数投资者更注重收益，如果债券的收益率低于公共事业股票股息率，投资者可能会转而选择公共事业股；其次，由于公共事业公司严重依赖融资，较低的债券收益率转化为更低的固定成本，从而推高公司利润。

货币政策，将压低股票估值。他对欧元区经济相对乐观，“在经历了好几个令人失望的季度之后，贸易紧张的结束和英国脱欧协议的达成有望支撑明年初欧洲股市的估值”。不过他还表示，由于企业盈利的增长势头已经进入负值区间，所以股市涨幅可能受到限制。在他看来，明年9月欧洲央行可能加息，这将推高欧元汇率及债务成本。

Roland Kaloyan对英国的经济预期出人意料地乐观，他认为特蕾莎·梅政府将最终与欧盟达成退欧协议。不过，即使在这种乐观预期之下，他预计协议的达成触发的英镑走高可能冲击出口商股价。

对于亚洲股市，Roland Kaloyan预计其将在2020年反弹，“由于科技板块进入熊市、美国股市回调，2019年亚洲股市将迎来一个新具有挑战性的一年。如果贸易等方面传来利好，将有助于亚洲股市走高。”

隔夜美股大跌 亚太欧洲股市走软

□本报记者 张枕河

5日，受到隔夜美股大跌的影响，亚太和欧洲股市均走软。当日，亚洲股市中，中国香港恒生指数收跌1.62%，日本日经225指数收跌0.59%，其它主要股指多数跌幅在0.5%以上；欧洲股市中，截至北京时间5日19时30分，欧元区斯托克50指数、德国、法国基准股指跌幅在0.8%左右。

分析人士指出，美股反弹成为昙花一现，更多是由其自身因素决定，未来全球风险资产表现将分化，相对而言亚洲股市反而可能将更加抗压。

美股未现持续反弹

4日，美股三大股指跌幅超过3%。分析人士指出，有几大原因导致美股大跌。

第一是市场观望情绪升温。本周第一个

交易日美股实现开门红，主要因受到G20利好刺激。然而随后市场逐渐冷静，部分资金选择观望。

第二是美债收益率再现倒挂，市场开始担忧美国经济衰退。本周一美盘，3年期美债与5年期美债收益率曲线出现倒挂，这是11年来首次出现倒挂，10年期美债与2年期美债收益率曲线收窄。美债收益率曲线倒挂通常是经济衰退的前奏。若关键的10年期美债和2年期美债收益率曲线开始反转，出现倒挂，势必加重市场的担忧情绪。

第三，美联储对于加息的观点模棱两可。上周美联储主席鲍威尔发表重要讲话，市场解读为美联储或将提前结束本轮加息，受此影响，美股大涨。然而本周二，另一位美联储官员表示，2019年美国保持强劲，通胀率将突破2%，预计未来将继续渐进式加息是适宜的，偏鹰派的言论令美股承压。

法国兴业银行股票策略师Roland Kaloyan5日表示，仍看空美股前景，标普500指数年终点位将为2500点。“去年这个时候，我们对2018年的股市提出了悲观看法。从那时至今，MSCI全球股指较1月高点下跌9%，尽管我们发现确实有一些因素可以令明年上半年的股市下跌有所缓和，但从长期来看，熊市依然在。2020年中早期美国发生经济衰退的幽灵会在明年上半年影响股票市场。法兴的估价模型表明，到2019年底，标准普尔500指数可能跌至2400点，并在2020年整体持平。我们预计股市将在2020年某个时候触底。”

其他优质市场或现机会

然而如果美股出现持续回调，欧洲和亚洲的其他优质市场可能出现抄底机会。

Kaloyan预计，全球央行采取更加严格的

汽油车转向。加的一系列自然灾害令车辆损毁，美国消费者更换汽车的需求近年开始增加，这些因素都导致对钯金的需求越来越旺盛。供应面方面，世界上只有俄罗斯和南非等少数国家出产钯金，每年总产量不到黄金的千分之五。

实物钯金稀缺，在钯金使用者和投机者之间的拆借市场火爆。数据显示，持有实物钯金的交易所交易基金（ETF）的持仓量达到了自2009年2月以来的最低水平，拆借钯金一个月的成本飙升至创纪录的22%。

德国商业银行分析师称，钯金“带走了金属的全部光彩”，其涨势未来还将延续。法国兴业银行分析师表示，钯金的强劲基本面足以使它变得比黄金更贵，花旗集团预计，钯金供应“极度紧张”，未来将出现更多产量缺口，明年上半年将涨至每盎司1300美元。

行业巨头加码流媒体 奈飞再迎强劲对手

□本报实习记者 周璐璐

随着网络多媒体信息传播和处理技术的成熟以及消费者观影习惯改变，科技巨头及传统影视制作公司纷纷加码流媒体市场。近期，美国通讯巨头AT&T（美国电话电报公司）和影视巨头迪士尼相继宣布将于2019年推出直面消费者的流媒体服务来与奈飞展开竞争。

作为流媒体领域的领头羊，奈飞一直以来以优质的内容服务来提升和维持订阅用户的数量。奈飞首席内容官泰德·萨兰多斯4日在瑞银全球媒体与传播会议上表示，尽管现金消耗巨大，奈飞明年仍会增加内容方面的支出，萨兰多斯还称，“迪士尼和AT&T都推出了自己的节目，目前奈飞的竞争环境越来越激烈。”

奈飞再迎强敌

继亚马逊推出流媒体订阅服务、苹果高调加码流媒体服务后，AT&T和迪士尼也相继宣布将于2019年推出直面消费者的流媒体服务。

据悉，AT&T日前在一个分析师交流会上宣布，该公司计划通过其旗下新收购的时代华纳公司于2019年末推出一项有三种选择的流媒体视频服务：最基础的套餐选择将只包含部分影片，中等级别的套餐将包含原创节目和上映大片，最高级别的套餐将包括从其他公司获得许可的内容。今年9月，AT&T首席执行官兰德尔·斯蒂芬森表示，公司计划利用时代华纳旗下HBO的内容作为这一新的在线视频服务的主体内容，并围绕这些内容提供华纳兄弟的电视节目、电影和体育节目。对于流媒体领域的竞争，AT&T媒体业务负责人约翰·斯坦基表示，奈飞等竞争对手的视频点播服务正面临更短的内容许可压力，换句话说，它们以后的节目和电影的时间不会像现在这么长。斯坦基还称，AT&T面临的压力相对较小，因为它拥有Turner、HBO和华纳兄弟的媒体资源库。

与此同时，迪士尼公司宣布将于2019年底推出名为“迪士尼+”的流媒体服务，“迪士尼+”将提供迪士尼和皮克斯最新的真人电影和动画电影的订阅视频点播服务以及迪士尼旗下子公司卢卡斯影业和漫威的内容。据悉，迪士尼以713亿美元收购21世纪福克斯公司影视资产的交易将于2019年6月前完成。收购完成后，迪士尼将拥有流媒体平台Hulu 60%的股份。据瑞银预计，Hulu在流媒体市场的份额将在2022年达到19%。

分析称，与奈飞相比，AT&T和迪士尼最大的优势在于这两大巨头既是有线网络、广播电视内容制作商，又是内容在影院的发行商，启动流媒体服务成本不会很大。

奈飞或遇成长天花板

自2013年起，奈飞开始全面转向以自制内容为主、获得第三方内容为辅的发展策略；与此同时，奈飞也将其目光投向了美国以外的海外市场，并针对海外市场推出更适合当地用户的内容。分析称，精品内容制作背后酝酿了巨大的财务风险，加上奈飞北美市场天花板显现、海外市场增速维持艰难，奈飞将在明年激烈的流媒体竞争中受到冲击。

奈飞三季报数据显示，期内奈飞的短期债务已高达62亿美元，较去年年底又增加了约10亿美元，其中与内容相关的短期债务高达46亿美元；第三季度奈飞净现金流为-8.59亿美元，同比增85%。同时，奈飞预计下个季度的运营利润率将从第三季度的12%大幅下降至4.9%。摩根士丹利预计，奈飞将长期对全球原创节目进行投入，由于利率上升，债务成本增加，未来两年奈飞会增加50亿美元的债务。

天风海外此前发表报告称，奈飞有比较明显的成长天花板，持续高投入的模式会受到从明年起更多玩家入局之后的市场竞争冲击，而国际市场的本地化扩张难度更高，公司付费用户的高速增长或难以维持，饱和态势无可避免。市场研究机构eMarketer数据显示，奈飞国际付费用户连续7季度维持40%左右增速，但向非英语地区的扩张落地则面临着不同市场的本地化竞争、文化适应和观众口味的挑战。该机构认为奈飞在海外地区的扩张极大地依赖于原创剧储备能否持续，随着用户市场逐渐饱和，今后增速或减缓至20%至30%。

此外，今年奈飞剧集的口碑排名落后于同业公司。据互联网数据研究网站Streaming Observer统计，奈飞的剧集仅排名第7，落后于榜首的HBO、第二名Hulu以及第四名亚马逊。

路透调查显示 未来半年印度卢比将贬值

□本报记者 张枕河

路透5日最新发布的调查报告显示，印度卢比未来六个月将走软，5月印度大选之前的不确定升高。

报告指出，虽然油价大幅回落有助于印度经济和卢比，但国内需求迟滞，给7月至9月经济增长带来的冲击超出预期，由此引发的担忧挥之不去。

约40位分析师预期到2019年5月底，也就是大选过后，印度卢比兑美元将跌至1:72，目前该汇率约为1:70.49。三分之一的分析师预计，未来12个月卢比将会贬破74.48的纪录低点。

北欧联合银行指出，虽然印度卢比目前压力减轻，但印度仍容易受到国内外因素影响。外部基本面疲弱使得卢比容易遭遇新一轮冲击。

ING分析师指出，政治因素或决定印度卢比2019年的表现。目前在五个邦举行的选举，将决定2019年5月全国大选的基调。

数据显示，今年以来美元表现强劲，使得多数主要亚洲货币走势波动，不过继全球贸易局势缓和后，本周许多亚洲货币取得一些涨幅。但印度卢比则是例外，周一卢比兑美元汇率跌逾1%，今年以超过10%的跌幅成为表现最差的主要亚洲货币。

现货钯金价格创历史新高 16年后再度超越金价

□本报记者 陈晓刚

由于需求增加导致价格飙升，现货钯金价格5日创历史新高，并超越黄金价格。钯金上一次贵过金价还要回溯到2002年下半年。

截至北京时间5日18时23分，现货钯金上涨至每盎司1243美元，高于现货金价的每盎司1236.3美元。今年以来的贵金属以及基本金属品种中，钯金是唯一上涨的品种，今年以来上涨近17%，黄金今年则下跌逾5%。

据彭博分析，钯金主要用于汽车的催化转化器，也可用于日益流行的混合动力汽车。由于各大经济体，特别是中国致力于减排，执行更严格的汽车排放标准，这意味着汽车制造商需要更多的钯金来生产催化转化器。另外，自2015年大众被揭露柴油车“排放门”的丑闻后，柴油车的核心产销地——欧洲，开始向

汽油车转向。加的一系列自然灾害令车辆损毁，美国消费者更换汽车的需求近年开始增加，这些因素都导致对钯金的需求越来越旺盛。供应面方面，世界上只有俄罗斯和南非等少数国家出产钯金，每年总产量不到黄金的千分之五。

实物钯金稀缺，在钯金使用者和投机者之间的拆借市场火爆。数据显示，持有实物钯金的交易所交易基金（ETF）的持仓量达到了自