

投资情绪转弱 港股零成交股占比陡升

□本报记者 倪伟

12月以来,宏观经济环境不确定性上升,市场资金观望情绪浓厚,港股市场成交量出现明显下滑,一度低至650亿港元附近。而港股市场上零成交(或极低成交)个股的占比也出现明显抬升。数据显示,本周甚至出现单日超过459只个股零成交的现象。

分析人士称,目前资金投资情绪不高,一方面因为港股大市震荡走弱打击投资情绪,且年结在即市场资金面收紧;另一方面,个股成交量分摊比例差距过大,资金集中在强势大盘股,而因为港股市场资金结构的原因,基本面偏弱个股越来越不受资金青睐并形成恶性循环,预期未来港股的尾部公司将逐渐被市场淘汰。

港股“僵尸股”占比抬升

11月恒生指数扭转6个月连跌的颓势,月涨幅高达6.11%之后,12月港股市场再次进入弱勢震荡,市场的交投情绪出现了明显的走弱,大市成交量月内一度降至650亿港元,较年初高点几乎腰斩。尤其是市场上零成交(或极低成交)的“僵尸股”占比出现了明显的抬升。

根据万得数据显示,12月3日和4日市场零成交个股分别为324只和377只,然而12月5日之后,市场零成交个股每天都达到400只以上,最高为12月10日,当日有478只个股全日零成交。通过统计12月以来的8个交易日的数据可以看到,总成交量低于1万股的个股为22只,2017年同期为7只;总成交额低于1亿港元的个股为23只,2017年同期为6只。此外,12月以来日均成交量低于1万股的为44只个股,2017年同期仅有25只,同比增幅高达76%;12



新华社图片

月以来的日均成交额低于1亿港元的个股54只,2017年同期仅9只,同比增幅500%。

值得注意的是,虽然这些零成交的个股中以小盘股或者创业板个股为主,但是也出现了一些几十亿甚至上百亿港元市值的公司,一些区域银行也在成交重灾区之列。如800亿港元市值、流通市值近200亿港元的浙商银行就在12月3日出现全天零成交;广州农商银行出现连续几日的零成交;盛京银行、青岛银行、九江银行、江西银行等也出现成交惨淡。市场分析人士表示,香港有很多银行股,而银行股又严重同质化。以机构为主的资金更乐于配置大行,因此即使11月港股市场持续走强恒指成交也回暖,中小行还是一片死寂。

多因素致港股“大浪淘沙”

今年港股零成交的情况愈演愈烈,而总体上看,主要有以下几个因素导致:

首先,流动性枯竭导致零成交情况恶化。在美国进入加息通道之后美联储已经加息8次,香港市场此前拥有充足的流动性去应对,然而今年4月,历史上首次出现了美元兑港元汇率触及弱方兑换保证,金管局出动千亿港元资金以拉升汇率,仍难阻资金持续流出香港的态势;加上港股进入IPO大年,新增血液抽走部分资金;年结在即,而美联储12月或再次加息,且国际贸易形势仍不明朗,种种因素都造成了市场流动性的枯竭。

美股全年回购额创历史新高

□本报记者 曾秀丽

截至上周末,已有497只标普500指数成分股发布三季报,随着三季报渐近尾声,回购静默期结束,美股再掀回购潮。脸书、劳氏公司、硕腾、考特、艾睿电子等公司本月均发布回购计划,试图在近期股市大幅回调之际寻求喘息机会。

虽然利率上升,下半年以来美股回购增速逐渐放缓,但美股全年回购金额仍将创新高。据美国财经网站Valuewalk统计,今年以来(截至12月6日),美股公司已宣布了9699.3亿美元的回购计划,这是有记录以来最多的一年。不过市场普遍预期,后市美股回购增速将放缓。

金融板块四季度回购提速

年初至今,科技板块回购金额占比最多,达3700亿美元,占总回购比例的38%。FAANG(脸书、亚马逊、苹果、奈飞、谷歌)中,脸书、苹果、谷歌均发布了回购计划,其中苹果公司今年5月1日宣布了回购1000亿美元股票的计划,11月已完成了其中的约30%。年初,谷歌也宣布回购价值86亿美元的股票。12月9日,脸书宣布将再回购90亿美元的股票,以安抚股价暴跌的投

资者,这家社交媒体巨头的股价年初至今累计下跌近20%。

值得关注的是,四季度,金融板块回购金额环比增速最快,截至12月6日,四季度该板块回购金额达392亿美元,三季度回购金额为61亿美元,环比增长逾5倍。此前,富国银行、摩根大通和美银美林都宣布了回购计划。上周标普500指数金融板块表现最差,跌幅达7.08%,年初至今该板块已累计下跌10.46%。此外,近期在股市表现较差的工业和能源板块,环比回购数字增长明显。

据高盛测算,今年美股回购规模将创下历史纪录。摩根大通发布的研报也显示,标普500指数中的成分股公司将在2018年创纪录回购8000亿美元股票,远超2017年创下的5300亿美元纪录。

然而即使企业疯狂回购股票,其股价却鲜有提振。研究机构FactSet三季度调查发现,今年标普500指数中的350家回购股票的公司中,有57%的公司股价涨幅仅与标普500指数涨幅持平。跟踪了其中前100大股票回购公司股价表现的标普500回购指数则跑输标普指数。该机构指出,这是2008年金融危机以来,股票回购公司股价表现最大规模跑输基准指数。金融

咨询机构Fortuna Advisors也表示,从纯财务投资角度,预计回购股票的标普500企业今年将从回购中获得6.4%的收益,但此收益率低于过去5年水平。

回购动力“熄火”

尽管10月份以来,美三大股指一度陷入回调区间(均较近期高点下跌10%),一定程度上降低了回购成本,然而多家机构预期股票回购或将放缓。

实际上,自今年上半年回购规模达到高峰后(研究机构TrimTabs统计,美国上市公司二季度宣布了共计4366亿美元的股票回购,几乎是一季度2421亿美元的两倍,刷新历史纪录),多个板块回购金额下降。Valuewalk数据显示,信息技术板块二、三、四季度的回购金额分别为1545亿美元、1104亿美元、430亿美元;通信服务板块同期回购金额也出现递减,分别为279亿美元,10亿美元,3亿美元;医疗板块四季度回购金额为161亿美元,虽较三季度实现环比增长,但远低于二季度444亿美元的回购规模。

摩根大通则发现用于股票回购的资金在大幅下降。该行称,离岸现金的汇回一直以来被认

为是美股回购的关键领先指标,而美国企业的资金回流热情正在降温,美股回购热度下降。该行报告显示,上市公司回购股票的速度在2018年下半年开始不断递减。上半年的加速回购在7月份到达顶峰,8月-10月连续3个月下跌,引发股市震荡。虽然11月份有所调整,也无法回到1-7月时的峰值。

机构预期美股回购潮放缓的主要原因是杠杆高企。瑞信指出,自2010年以来,美股总市值的上涨中有24.4%来自于股票回购,如今美股企业杠杆很高,股票回购不再能像以前一样明显提振股价,与此同时,意识到回购带来的杠杆风险,投资者也不再像以前一样看好回购股票的公司。

INTL FCSone全球市场策略师Vincent Deluard分析,多年的大规模低利率政策令股息收益高于债息,因此举债回购股票是明智的选择,然而这一切美好愿景已伴随美联储本轮加息而结束。此外,在美联储加息的背景下,市场对企业债的担忧情绪正在不断加剧,国际货币基金组织(IMF)早前曾发布报告指出,由于股票回购,美国大型公司自2009年以来共计发行了3万亿美元的净负债,美国公司债务总额达到13.7万亿美元的历史最高点。

元,从而导致相关智能手机的零配件市场规模年增长达85%。而这其中,通讯芯片行业或成为受益者。

具体来看,与4G相比,5G时代将有更多的通信频段资源被投入使用,多模多频使得5G手机对于射频前端芯片的需求增加,有专家预计射频前端芯片占据手机成本的比例甚至有可能超过基带处理器等其他关键器件。射频前端模块是手机通信系统的核心组件,该模块中功率放大器的性能直接决定了手机等无线终端的通讯距离、通话质量、信号接收能力、电池续航能力和待机时间,是整个通信芯片组中除基带主芯片之外最重要的组成部分。根据IBS数据,2017年全球功率放大器市场规模为97.65亿美元,受益于5G技术的应用带来的移动端升级、物联网产业的持续发展,该市场规模在2020年将增至114.16亿美元。

从历史上看,每一次通信技术升级都带来了行业格局上的变革与机遇,而5G技术的特性将推动射频前端芯片的变革,为通讯芯片行业的增长带来机遇。

经济衰退迫在眉睫。美国金融服务公司Ameriprise首席经济学家罗素-普莱斯(Russell Price)在谈到杜克大学的调查结果时表示:“这是一个令人震惊的高数字,可能太高了。我不担心2019年会出现经济衰退,除非是人为因素造成的。”普莱斯表示,美国经济足够强劲,大刀避免明年的衰退,除非美联储错误地大刀阔斧地提高利率,或者全球贸易冲突“严重恶化”。

太空领域投资或成新亮点

□本报实习记者 薛瑾

美国投行摩根士丹利11日在纽约举办了首届“太空峰会”,进一步关注太空、航天领域的潜在投资机会。该行一直看好太空领域的经济前景,预计明年这一领域的产业、技术和投资都将迎来提速发展。

得益于技术的突飞猛进和成本的大幅下降,众多太空初创公司涌向市场并获得资本的青睐,加入了巨头对太空前沿市场进行价值挖掘的行列。摩根士丹利指出,太空领域的公众投资机会暂且有限,但不乏边缘性的投资机会随之隐现。

吸引国际投行注意力

摩根士丹利的首届“太空峰会”,聚集了进行太空领域研究和经营的公司、对太空领域投资感兴趣的风投机构以及交通通讯领域的分析师,讨论的议题主要聚焦于卫星宽带、登月预期及投资理念等,进一步关注太空、航天领域的潜在投资机会。

本次太空峰会上,七家太空公司发表了看法。据CNBC报道,卫星网络初创公司OneWeb的CEO Adrián Steckel的发言“令人印象深刻”,Steckel表示,公司仅需在12个轨道发射600颗卫星就能实现全球通信全覆盖,低于此前公布的900颗,构建全球卫星通信网络的成本大大降低。据悉,该公司已经获得来自软银、高通、空客、维珍等公司约20亿美元的融资。

摩根士丹利分析师Adam Jonas在上个月末的研报中称,2019年投资界将开启“太空之年”,太空行业及其技术将实现一些里程碑式发展,而资本将进一步涌入该领域。虽然当前的投资组合与“太空”关联度较低,但摩根士丹利近两年对太空领域投资的关注度却有所提高。据其最新预测,太空产业的估值到2040年会超万亿美元,景气状态下能达1.75万亿美元,不景气状态下或达6000亿美元。美银美林此前的一项报告则称,太空产业的估值在未来30年内将至少达到2.7万亿美元;两家投行对太空产业当下的估值都为3500亿美元左右。

分析师认为,对太空行业的这种“未来产业”进行估值比较困难,这和1990年代对互联网估值的情境非常类似,因为二者分别面临着目前和当时暂时无法量化的飞速技术创新。

摩根士丹利将商用太空产业细分为11个子领域,包括卫星发射、卫星宽带、外太空探索、月球探索、地球观测、行星矿业、太空垃圾清除、太空旅行、太空研究、硬件制造及其他。分析称,目前对太空产业估值的重点,主要集中在卫星宽带等细分领域上。卫星宽带等技术落地加速,越来越多的商业卫星宽带业务获得监管部门的许可,如11月,美国联邦通信委员会(FCC)批准了SpaceX发射大规模数量卫星的计划以及Kepler、Telesat、Canada和LeoSat部署近地卫星系统的申请,该领域的增长和盈利空间巨大。

新的投资亮点隐现

美银美林表示,以SpaceX为代表的公司在可回收运载火箭研制方面的进展、太空民营企业的快速增长、全球对太空投资的增长,以及小型火箭制造商带来的发射成本的降低,正将商业太空领域推向“太空时代2.0”。

“背靠巨头”的公司自然成为了行业关注的焦点。特斯拉创始人埃隆·马斯克旗下的估值已达280亿美元的SpaceX,将于明年1月首次测试载人版飞船,并计划在6月正式执行载人飞行任务。亚马逊创始人杰夫·贝佐斯旗下的“蓝色起源”也进入利用可回收火箭载人航天飞行的后期测试阶段,计划在2019年推出太空旅行并对该公司投资10多亿美元;除了“蓝色起源”,亚马逊的云服务公司AWS日前也宣布提供卫星连接服务,打造全球共享卫星地面站。此外,航空巨头波音也表示将很快对自己的载人飞船进行测试。

另外,一批“年轻的”太空初创公司,也加速抢占商业太空市场的份额。主打小型火箭或微型卫星的美国初创公司如Rocket Lab、Virgin Orbit、Firefly、Vector等,主打月球探索的日本初创公司ispace、主打太空碎片清理的新加坡初创公司Astroscale都已筹集上亿美元的融资,而大量投资将为这些初创公司获得后续发展的资金支撑。

本月,英国也推出了近2亿美元激励计划,鼓励民间企业和个人参与太空及航天创新项目。有分析预计,来自美国、中国、俄罗斯、欧盟等国家和地区的大规模投资,将直接驱动对微型卫星、可回收运载火箭等太空相关领域的需求,而随着成本的不断降低,该行业的初创公司料将迎来进一步增长,从而让太空领域获得新的增长动能。

摩根士丹利分析师指出,投资者目前相对缺乏对太空领域的兴趣,就像自动驾驶技术概念刚出现时对自动驾驶汽车公司缺乏兴趣一样。然而,自动驾驶技术现在已经从默默无闻和质疑声音中走出,变成了吸引投资者的一大新投资主题。因此,摩根士丹利看好太空领域,认为随着时间的推移,这个领域将日益重要并可能成为重要的投资主题。

不过,摩根士丹利还指出,目前面向公众的投资机会暂时还很有限,但公众可以关注一些“边缘性”的投资机会。10月,该行发布了一份与太空投资概念相关的股票清单“Space 20”,列举了具有上述投资机会的公司。这个清单既包括了苹果、谷歌母公司Alphabet、微软、Facebook、亚马逊等科技巨无霸,也包括了全球卫星运营商SES、互联网域名注册商GoDaddy和国际移动卫星公司Inmarsat等细分领域的公司。

□本报记者 曾秀丽

美国杜克大学周三公布的首席财务官全球商业展望报告(CFO Global Business Outlook)显示,48.6%的美企CFO认为明年年底前,美国经济将陷入衰退,82%的CFO认为,衰退将在2020年底前开始。

杜克大学的调查于12月7日进行,共有212家美国公司的CFO参与调查。调查显示,CFO们对企业盈利持悲观态度,目前预计未来12个

月的盈利增长为4.5%,较9月份调查时的近13%大幅下调。资本支出、招聘和收入预期都被下调。

有一半接受调查的CFO表示,贸易环境和关税会损害他们的利益,而另一半则认为会有所帮助。找到并留住合格的员工是企业高管们最关心的问题。美国失业率和裁员人数今年一直徘徊在历史低点,导致可供雇佣的具备熟练技能工人数量减少。这迫使许多企业雇主提高工资,并采取极端的方式来进

行雇佣。

杜克大学金融学教授约翰·格雷厄姆(John Graham)表示:“近十年的全球经济增长已经接近尾声。”接受调查的CFO们对2019年的悲观情绪将引起市场关注,因为主流经济学家仍预计明年美国经济增长将保持稳定,尽管增速会放缓。

华尔街已开始嗅到经济放缓的气息,股市的抛售浪潮和剧烈波动就证明了这一点。一些经济学家对前景越来越担心,但很少有人认为