

# 港美息差持续收窄或助推港元走强

□本报记者 倪伟

近日港股市场上,由于本周美联储议息会议带来的加息预期,年底结算压力集结以及海外资金持续流出等因素的影响,资金面压力激增,对资金面状况具有代表意义的香港银行间3月期拆息(HIBOR)出现了急速攀升,一再刷新逾十年新高。虽然因美联储议息会议在即,跟随美元利率的伦敦银行间拆息(LIBOR)也出现了上升,但由于加息预期已经过早地被市场消化,LIBOR攀升幅度并不大,导致港美息差急速收窄,港元汇率随之明显走强。

市场分析人士表示,预期美国本周大概率加息,虽然香港市场有机会跟随加息,但是预期年过后HIBOR或出现回落,且强美元背景下难阻资金持续回流美元资产,因此预期2019年初港美息差或重新扩大,目前港元汇率走强或仅为短期趋势。

## 港美息差收窄

港元从1983年开始实行联系汇率制度,以7.8港元兑1美元的汇率与美元挂钩。香港金管局为汇率限定了波动的上下限,弱方兑换保证7.85,强方兑换保证7.75,在汇率波动至上下限时金管局将进行货币买卖,以对公开市场汇率进

行控制。由于美联储自2015年开始加息,多次的加息动作直接引导LIBOR持续走高。而自2008年金融危机之后,宽松的货币政策使香港市场上的资金总结余快速积累,HIBOR持续低位。港美两地的息差逐渐扩大,导致套息交易高企。当美元利率明显高于港元利率,意味着投资者可以通过借入港元换取美元套利,资金流向美元,港元贬值。

此轮港元汇率持续走弱主要是受到港美息差持续扩大导致的套利交易所致。今年4月,美元兑港元汇率史上首次触及了7.85的弱方兑换保证,金管局多次出手买入港元以提振港元汇率,保证联系汇率制度的稳定。然而从万得统计数据可以看到,美元兑港元汇率自今年4月中旬至9月中旬期间,虽然金管局多次出手支出近千亿买入港元以稳定汇率,但该指数一直未能远离7.85的警戒线附近。直到9月下旬,香港银行业全面开启加息模式,不仅上调了存贷款利率,并且自2006年以来首次上调了最优惠贷款利率,宣布香港市场长达逾十年的低利率环境彻底结束,进入加息通道。此时香港市场利率出现明显上行,港元汇率才真正脱离7.85红线附近。

而近期由于香港市场上流动性趋紧,港元拆息又出现了急速的飙升,具有代表性的3月期港

Hibor更是不断刷新2008年以来新高。截至12月18日,3个月期港元Hibor已连升14日,目前报2.44179%,创逾十年新高。其他短期拆息也纷纷出现明显的上涨,相较而言长期HIBOR涨幅略平缓。同时,由于HIBOR的急速飙升,虽然LIBOR也有一定的上行,但港美息差LIBOR-HIBOR仍然出现明显的收窄,截至12月14日的最新数据,该息差已经连续11日连续下行,由11月28日的0.73%一线跌至最新的0.41%。同步美元兑港元汇率也明显走低,截至12月18日位于7.816附近。

## 港汇走强或为短期趋势

目前来看,港元汇率走强的直接诱因是香港市场拆息飙升,而伦敦银行间拆息走势平缓,导致港美息差快速收窄。然而,市场分析人士表示,从几个方面来看,港美息差的持续收窄并不会成为中长期趋势,意味着港元汇率的走强或许仅是短期趋势。

首先,美国12月加息预期较强,美国加息将直接推升LIBOR。虽然目前美联储主席鲍威尔有一些被市场解读为“放鸽”的言论,市场预期美国或最早在明年一季度停止或减慢加息的步伐,然而目前来看,多数的市场人士预期12月美联储将如预期进一步加息。美联储加息将进一步

加速海外资金流出香港市场,流入美元卖出港元,导致港元贬值。

其次,HIBOR方面,目前的急速飙升叠加了年底结算因素,银行需要为明年的头寸做准备,结算压力增加,造成市场流动性趋紧。此外美国加息预期增加了香港市场跟随加息的预期。市场人士表示,目前的HIBOR飙升或已经将加息预期提前兑现,且年结过后,资金面压力或有所缓解,因此明年初HIBOR很大可能会出现一定的下行,而这将重新导致港美息差的扩大,促进套息交易的频发,导致港元汇率走弱。

第三,目前港元汇率走强,还有一部分原因是避险资金流入港元。目前美国加息节奏或生变,欧洲进入多事之秋,油价走势尚不明朗,有一定的避险资产流入与美元挂钩的港元资产。然而明年初随着各种不确定因素逐渐落地,避险资金也有可能重新进行资产分配,到时港元汇率也将面临资金流出的局面。

此外,汇丰银行顾问日前也表示,香港目前还没有全面加息的条件。当下香港拆息高企并不意味着香港加息的压力加大,也不意味着香港一定会跟随美联储加息。目前香港银行体系资金仍然充裕,香港并未有全面加息的条件。若香港本月底跟随美联储加息,那么港美息差将进一步扩大,导致港元汇率走弱。

# 高盛:多元投资对冲风险 看好新兴市场

□本报记者 普秀丽

2018年即将收官,投资者开始将注意力转向2019年资产配置。华尔街投行高盛近期发布的2019年展望报告显示,2019年全球经济前景似乎不像今年那么“友好”,不过虽然风险增加,但衰退未至,高水位增长平稳着陆背景下,谈风险规避为时尚早,投资策略上仍可保持适度的风险倾向。

高盛在2019年投资策略中建议,宏观上可考虑投资组合多样化对冲风险,微观看好高盈企业。此外,小型开放经济体、中国、其他新兴市场均存在投资机会。

## 投资组合应多样化

高盛研究部认为,全球经济增长的高水位可能已经过去,预测2019年的GDP增长率将从2018年的3.8%放缓至3.5%。其中,美国明年的增长率会明显放缓,估计将从最近的3.5%放缓到2019年底约为1.75%。不过在高盛的预测中,2019年全球经济衰退的风险看起来很低。大多

数发达经济体增长仍高于潜在增速,劳动力市场将继续紧缩,核心通胀率将逐渐上升,政策利率也将走高。

总体而言,高盛报告认为,2019年风浪虽大,但仍应保持航向。该机构指出,2019年全球经济环境仍可为投资提供支撑作用,在渐进式谨慎基础上,投资者依然可以保持适度的风险倾向。具体而言,宏观上考虑投资组合多样化和对冲组合,微观上关注盈利能力强的企业。

在资产配置方面,高盛私人财富管理投资策略组亚洲区联席主管王胜近期在接受中国证券记者采访时表示,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。

作为全球股票市场的重要风向标美股市场方面,考虑到明年美国经济增速放缓,美股面临的不确定性,高盛认为,投资者需要考虑在明年增持防御性股票,超配公用事业股、通讯服务股及信息科技板块,低配非必需消费品股票、工业股、原材料板块及房地产板块。

此外,高盛建议可关注大宗商品组合。高盛日前发布的“原材料十大交易策略”建议投资者,鉴于大宗商品市场出现前所未有的错位,目前已迎来自来多石油、黄金和基础金属的机会。高盛预计,受后周期对另类投资组合多元化的需求推动,预计2019年黄金ETF的资金流入量将会扩大,金价将在未来12个月内升至1350美元/盎司,截至发稿,COMEX黄金价格为1252美元/盎司。

## 新兴市场存在投资机会

高盛近期报告列举的2019年投资策略指出,巴西、土耳其、俄罗斯、阿根廷以及南非等今年面临困境的一些中型新兴经济体,明年将会

有所复苏。另外,其他新兴市场、小型开放经济体也分别存在投资机会。

值得关注的是,新兴经济体中,中国和印度GDP增幅较高,预计明年两国GDP增速水平仍将远高于其他主要经济体。此外,2019年全球经济增速放缓的情况下,俄罗斯和巴西GDP仍将继续增长,2019年两国GDP将分别同比增长1.8%(2018年为1.7%)和2.6%(2018年为1.2%)。

股市方面,高盛指出,新兴市场股票在经历2018年的动荡不安和跌入熊市之后将在明年实现两位数的回报。该机构认为,随着美国经济可能在2020年底之前扩张,发展中国家股市以美元计算可能实现12%的回报率,而资产整体将在2019年温和上涨。该机构给出的理由还包括经济增长改善、估值更低以及美联储紧缩政策临近尾声。

高盛预期,2019年在美元疲软的情况下,发展中国家货币平均可能升值2%,而当地债券回报率约为10%,主权债券回报率为5.5%。不过新兴市场货币低估信号不如2016年反弹前强劲。

# 国际油价跌跌不休 减产难成救命稻草

□本报实习记者 周璐璐

12月17日,美油、布油双双走低,美国WTI原油期货收报49.88美元/桶,14个月以来首度收于50美元/桶下方;布伦特原油期货价格跌破60美元,报收于59.61美元/桶。截至当日收盘,WTI原油和布伦特原油相较于10月初双双齐创的76.47美元/桶和86.74美元/桶的近四年新高均跌逾三成。18日盘中,两地油价继续走软,美国WTI原油期货跌破49美元。

虽然在欧佩克与主要非欧佩克产油国达成减产协议后的一周内,油价出现反弹,但国际能源署(IEA)在13日发布的月报中表示,现在判断减产协议能否成功平衡全球市场还未时尚早,减产协议可能为油价提供底部支撑,然而油市波动性不太可能消失。

## 多因素拖累油价

分析人士指出,近两个月来国际油价的剧烈回调受多重因素拖累。

首先,原油供应过剩导致全球库存膨胀。美国能源信息署(EIA)美东时间12月17日在月度报告中称,到今年年底,美国七个主要页岩盆地的石油日产量预计将超过800万桶,预计明年1月份的页岩油产量将增加13.4万桶/日至816.6万桶/日,接近历史新高。另外,据路透社报道,美国原油期货的交割地库欣地区库存存在12月11日至14日涨超100万桶。对此,Price Futures Group高级分析师菲尔·弗林指出,市场对此感到“非常紧张”,因为这一库存数据加剧了对原油供给增多的担忧。

其次,全球经济增长放缓担忧打压原油原油需求。继国际货币基金组织(IMF)下调明两年全球经济增长预期至3.7%后,美国、德国、日本等主要经济体近期也陆续发布了不甚理想的经济数据。近一周以来,德国、韩国、日本相继宣布下调明年经济增长预期:德国央行将2019年经济增速预期由1.9%下调至1.6%,韩国政府将2019年经济增长预期下调0.2%-0.3%至2.6%-2.7%,日本内阁府将2019年经济增长预期下调0.2%至1.3%。随着全球经济放缓信号逐步显现,由此引发的对经济增长放缓的担忧将加剧原油需求的疲弱态势。

最后,近期全球股市惨遭抛售,市场方向未明确,黄金等避险资产获得投资者青睐,原油期货进一步承压。石油行业咨询公司Lipow Oil Associates总裁安德鲁·李泊表示,股市的抛售也加剧了人们对全球经济的增长放缓信号逐步显现,由此引发的对经济增长放缓的担忧将加剧原油需求的疲弱态势。

## “减产”或难助油价回暖

在本月7日于维也纳召开的第175届欧佩克大会上,各方最终就减产达成共识,欧佩克与非欧佩克产油国将从明年1月起减产120万桶/日。虽然在协议达成后的一周内国际油价有所反弹,但分析人士表示,由于美国原油产量正在稳步增长,这使得一些投资者怀疑石油输出国组织和俄罗斯等其它产油国计划的减产是否足以推动市场趋于平衡。

展望后市,惠誉旗下信用及宏观经济环境评级服务公司FitchSolutions发布报告指出,对于石油市场来说,2019年仍将是动荡的一年,全球经济放缓和供应过剩的压力仍可能会出现。

另外,市场对于原油期货的悲观情绪逐渐升温。美国商品期货交易委员会(CFTC)的数据显示,截至12月11日当周,基金经理对美油WTI的净多头头寸(净看涨信心)跌至2016年8月以来最低水平,对布伦特的看涨动力也很疲弱。

此外,美国能源信息署在11日公布的《短期能源展望报告》中大幅下调2019年油价预期,将2019年WTI原油价格预期下调至54.19美元/桶,此前预期为64.85美元/桶;将2019年布伦特原油价格预期下调至61美元/桶,远低于此前预期的71.92美元/桶。

# “新债王”:警惕被动投资冲击股市

担忧泛起,投资者仍大量涌向美股ETF市场。截至13日的一周内,流入美股ETF市场的资金达到160亿美元。如今被动投资已出现了“狂热”。

摩根大通数据显示,全球被动投资在2008年的规模为8000亿美元,现在已经达到了5万亿美元;IVB资本近日也指出,全球被动投资规模2008年为7000亿美元左右,现在扩张至4万亿美元,未来两年或将达到7万亿美元。而据穆迪预测,被动投资占总投资的比重将会越来越大,到2024年有可能达到50%以上。

近期,Gundlach接连抛出看空美股的观点,认为受美联储加息缩表等因素影响,美股已经开启了“牛市周期”,认为标普500没有多久就将进入熊市。目前,投资者正处于牛市周期的“上半场”,其“下半场”预计会更加惨烈。他告诫投资者,在目前这种状况下随波逐流挤进标普500指数基金,将是不明智之举。

事实上,“新债王”并不是第一位对被动投资风险提出警示的人。此前,摩根士丹利就曾警告称,被动投资的膨胀,为市场制造了一个可怕的风险。其数据显示,去年上半年,约5000亿美金资金从主动投资流向被动投资并且呈现扩大

之势;而这种趋势,将“阻止”主动投资者帮助稳定市场功能的发挥;而被动投资有“瀑布式倾泻”的风险,会放大市场的抛售和下跌。

摩根士丹利全球外汇策略主管Hans Redeker称,被动型基金通常在收费定价上更具吸引力,从而增加投资者的总体收益,能够帮助个体投资者获益;但其迅速膨胀对整个市场却带来了问题。“主动型投资通常具有稳定市场的作用,被动型基金的大受欢迎将减弱前者的作用,而且还可能带来羊群效应,加剧市场波动。”Redeker说。

## 风险逐步暴露

市场人士分析称,当股市处于上升通道或牛市时,被动投资往往能够比较容易获益;而当股市处于下行通道或遭遇熊市时,不受捆绑的主动投资则占据更有利的地位,被动投资的风险就会暴露出来。

有分析师指出,在股市下跌的情形中,指数基金和ETF投资者的出售将拖累该指数中的所有股票价格下跌。因为大多数受欢迎的指数基金和ETF权重都是向那些高市值股票倾斜,所

以其整体表现很大程度上取决于高市值个股的表现,如果这些权重个股下跌严重,那么受“多米诺骨牌效应”的传导,该指数中的那些表现良好的“小股票”也会受到牵连,从而引发熊市情景浮现。

随着美股最长牛市进入尾声,被动投资热潮不减可能让市场暴露于更大的波动之中。投资技术集团(ITG)发布的报告显示,“最后一分钟交易”现象已达到历史最高水平。今年,纽交所和纳斯达克交易所22%的交易,都是在收盘前半小时完成的。这个现象背后很大的驱动因素就是资金涌向指数基金和ETF等追踪股指表现和特定组合的被动投资。

摩根大通分析师Marko Kolanovic表示,今年三季度美股大股期间,指数基金主导的“最后一分钟交易”起到了很大的推波助澜作用。“从主动转向被动,特别是主动型价值投资者的减少,削弱了市场规避重挫和自我修复的能力。”

国际清算银行(BIS)称,从主动投资向被动投资的转移,可能从两个方面影响证券市场:一是可能导致收益率与具体股票价格的脱节,二是可能影响整体资金流动和市场价格动态。

证券代码:000571 证券简称:新大洲A 公告编号:临2018-125

## 新大洲控股股份有限公司 关于部分银行账户和资产被冻结的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记

载、误导性陈述或重大遗漏。

一、公司资产冻结情况

新大洲控股股份有限公司(以下简称“公司”)第九届董事会2018年第七次临时会议及2018年第三次临时股东大会审议通过了同意公司为全资子公司上海恒阳贸易有限公司(以下简称“上海恒阳”)在总存续规模不超过人民币2亿元范围内购买内购应付账款或因此开具的商业承兑汇票(以下简称为“恒阳牛业”)开具三张商业承兑汇票,共计3000万元人民币,以购买恒阳牛业冻品牛羊肉。公司对上述商业承兑汇票提供担保,恒阳牛业收到上述三张商票后,恒阳牛业背书给了深圳市怡亚通供应链股份有限公司(以下简称“怡亚通”),商票到期后,未能如期兑付。

公司于2018年12月17日收到了《上海市嘉定区人民法院民事裁定书》((2018)沪0114财保146号),裁定书主要内容如下:因申请人深圳市怡亚通供应链有限公司、新大洲控股股份有限公司、上海恒阳贸易有限公司、新大洲控股股份有限公司、黑

龙江恒阳牛业有限公司对被申请人上海恒阳贸易有限公司银行存款30,098,958.33元,或查封、扣押其相应价值的财产。经审查,上海市嘉定区人民法院裁定:冻结被申请人上海恒阳贸易有限公司银行存款30,098,958.33元,不足部分则查封、扣押其相应价值的财产。申请人应当在裁定书送达之日起三十日内向上海市嘉定区人民法院起诉,逾期不起诉的,上海市嘉定区人民法院将解除财产保全。

二、对公司的影响及拟采取的解决措施

本公司及关联人恒阳牛业及怡亚通对被申请人上海恒阳贸易有限公司银行存款30,098,958.33元,或查封、扣押其相应价值的财产,因恒阳牛业经营困难,无法支付,故未冻结,对公司的征信状况造成一定的影响,对公司的经营管理造成一定的影响。

三、对公司的影响及拟采取的解决措施

本公司及关联人恒阳牛业及怡亚通对被申请人上海恒阳贸易有限公司银行存款30,098,958.33元,或查封、扣押其相应价值的财产,因恒阳牛业经营困难,无法支付,故未冻结,对公司的征信状况造成一定的影响,对公司的经营管理造成一定的影响。

四、备查文件

《上海市嘉定区人民法院民事裁定书》((2018)沪0114财保146号)。

新大洲控股股份有限公司董事会

2018年12月19日

证券代码:002584 证券简称:西陇科学 公告编号:2018-113

## 西陇科学股份有限公司关于实际控制人减持公司股份的进展公告

持股5%以上的股东黄伟波、黄伟鹏、黄俊凯、黄俊杰保证向本公司提供的信息内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

本公司及董事会全体成员保证公告内容与信息披露义务人提供的信息一致。