

巨头入局 整合加剧 全球医疗保健行业或迎新机遇

□本报记者 薛瑾

1月7日-10日,被视为是行业发展风向标之一的摩根大通医疗健康全球峰会在美国旧金山举行,大型并购整合重新在业界流行起来的趋势被诸多参会公司证实。近日也有研究机构称,2019年医疗保健领域的融资和并购将迎来反弹热潮。

近年来,苹果、谷歌、亚马逊等全球科技巨头也纷纷开始布局医疗保健领域,寻找科技与医疗保健的结合点。行业内资源整合的加剧以及众多科技巨头等新力量的人局,或让全球医疗保健行业迎来新的发展机遇。

行业并购有望加速

随着股市持续震荡和经济增速放缓,医疗保健板块近段时间成为了投资界关注的新亮点。2018年,美股标普500指数下跌逾6%,医疗保健板块逆势上涨4%,成为仅有的两大上涨板块之一;全年涨幅居前的标普500指数成分股中,医疗设备供应商阿比奥梅德、设备供应商波士顿科学、连锁医疗机构HCA、基因研究公司Illumina等表现突出,大型药企礼来、默克、辉瑞等个股涨幅均达到两位数。Factset数据显示,81%的医疗保健公司2018年三季报业绩超出预期,且预计该板块2019年整体业绩增长位列标普11大板块前列。机构人士表示,医疗保健股上涨还未完全结束,投资者料将在2019年对其继续保持热情。

第37届摩根大通医疗健康全球峰会,吸引

了投资机构、知名药企、生物科技公司等数百家公司的近万名参会者,探讨了产业展望、最新技术、投资风向等议题。峰会证实了风投加大了在该领域的资本注入以及业界现有资源的并购整合加速的趋势。资本看好数字化疾病监测和诊断及消费者健康信息管理等细分方向。

2019年开年,医药圈频出重磅并购消息。1月3日,百时美施贵宝宣布斥资740亿美元收购新基制药,7日礼来宣布斥资80亿美元收购抗癌药明星、纳斯达克上市公司Loxo;8日,日本武田制药也宣布完成对爱尔兰夏尔制药价值近600亿美元的收购。有分析称,新药发现难度的加速和新药研发竞争的日益激烈,让并购成为不少医药巨头发展的首选,通过垂直整合获得更多的产品线和更大的竞争力。

而据近日 Baker McKenzie 联合 Oxford Economics发布的报告,不仅是药企,整个医疗保健板块都将在2019年见证融资并购的反弹,行业内并购将逆转2018年5%的跌幅,增长7%至3310亿美元。该报告还预测,美国和亚洲地区增长势头尤为强劲。报告特别指出,美国食品及药物管理局(FDA)审批的提速,以及香港等区域交易中心对生物科技公司更为宽松的上市新政,将促进医疗保健行业的发展。

Capital One最新调查也显示,医疗保健领域的高管认为2019年将见证该领域的一轮强劲增长,七成受访者预测业务表现将好于2018年。香港安永合伙人蔡伟荣称,全球范围内,2019年

对于医疗保健领域的并购和IPO都是强劲的一年。他表示,其发展势头强劲的原因在于人们日益增加的保健意识、科技相关的保健服务的蓬勃发展以及资本对抗癌新技术等兴趣的浓厚。

科技巨头大举布局

近年来,随着医疗保健领域增长潜力的显现,苹果、谷歌、亚马逊等全球科技巨头纷纷加速在该领域布局且影响力不断深化,分析人士预计,科技巨头的推动作用在2019年会更加明显,为医疗保健行业创造新的发展空间。此前,福布斯曾在2019医疗保健预测中称,今年全球医疗保健行业将继续价值导向的模式,人工智能(AI)等技术会更多地应用于该领域,数字医疗保健逐渐成型并出现与智能音箱等产品相结合的趋势,这为科技巨头拓展在该领域的足迹提供了巨大空间。

深陷硬件业务疲软的苹果公司,近日表示将在2019年加速转型推出更多新服务,其中一个重点便是医疗保健方面的服务。苹果CEO库克甚至希望,未来人们铭记苹果是因其在人类健康领域的贡献。市场调研机构CB Insights称,苹果将很快提供远程医药、健身教练和健康聊天机器人等服务项目。目前,苹果已经招募数十名专业医生,并将其分布在内部的各个业务团队,分析称此举将帮助苹果的健康类科技产品被更多专业人士认可。此前,苹果的可穿戴产品Apple Watch Series 4添加了ECG心电图功能,成为世界首款能供用户自测心电图的消费产品。

谷歌是涉足医疗保健领域较早的巨头,其影响力也受到了市场认可。去年,CB Insights曾发起了一个关于“哪家科技巨头会对医疗领域影响最大”的调研,结果显示,谷歌领先于亚马逊和苹果位列第一。2018年,谷歌母公司Alphabet旗下的DeepMind已开发出眼科诊断AI算法,不仅更快、成本更低,精准水平甚至超过专业医生;12月谷歌表示已在泰国启动了一项AI项目,为糖尿病致眼疾的眼科疾病提供筛查。2015年,谷歌专门成立了生命科学部门Verily,并一直与专业医疗机构和药店开展多种合作,还研制了一些医疗检测部件和监测可穿戴设备等。今年年初,Verily再获资本看好,获得了银湖集团牵头的价值10亿美元的融资。

亚马逊在医疗保健领域的触角则更广泛,触及的细分领域更多。分析人士表示,亚马逊正在依托其庞大的业务网络打通医疗保健的产业链。目前,亚马逊已经从多个方向切入医疗保健领域,如与Cardinal Health等大型医疗分销机构建立合作并出售医疗设备;AWS云业务加强开拓医疗保健领域的客户,并承接健康数据加载和分析;语音助理Alexa将通过辅助医师诊断、发挥药物提醒等功能,推进家庭医疗的发展。2018年,亚马逊在该领域展示了很大的“雄心”:继年初与伯克希尔哈撒韦和摩根大通成立医疗健康合资公司后,6月宣布以10亿美元收购在线药房PillPack;11月在网络服务大会上推出“亚马逊理解医疗”项目,利用人工智能分析电子病历数据,不断向医疗保健市场进军。

亚马逊在医疗保健领域的触角则更广泛,触及的细分领域更多。分析人士表示,亚马逊正在

港美息差再度扩大

香港资金面或面临压力

□本报记者 倪伟

近日香港市场上反映资金面情况的银行间拆息(HIBOR)持续走低,其中具有代表性的3个月拆息自去年12月24日以来已经出现10连跌,由2.40%跌至1.86%;而追踪美元利率走势的3月期伦敦银行间拆息(LIBOR)却维持在2.8%附近小幅震荡,因此港美息差(LIBOR-HIBOR)再现明显的扩大,短期内由去年12月18日的0.35%一路飙升至0.79%一线。

市场分析人士表示,美联储加息步伐或放缓但并未停止,港美息差再次扩大料导致套息交易规模扩大,资金流出香港市场;且息差扩大导致港元汇率走弱,或促使香港银行业再加息,导致市场流动性收紧;此外内地资金回流情绪仍强烈,因此短期香港市场资金面或持续承压。

港元拆息急跌

由于美联储不断加息,全球流动性收紧,资金回流美国,与美元利率直接挂钩的伦敦银行间同业拆息LIBOR持续攀升。此前由于经济危机后美国持续多年的货币宽松政策,大量资金流入香港市场,在2015年香港的基础货币总额一度高达4244亿港元,香港银行间“水漫”,导致香港银行间拆息HIBOR一直保持低位,因此港美息差在美国加息通道开启后持续扩大。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。同时,港元汇率也会出现走弱,2018年4月美元兑港元汇率因息差扩大而历史上第一次触及弱方兑换保证红线,香港金管局为维护联系汇率制度(美元兑港元应维持在1.775至1.785之间浮动)多次出手买入港元,导致银行间结余快速下降,然而这并没有从根本上解决问题,美元兑港元汇率仍多次触及7.85红线,直至2018年9月香港银行业全面升息,港美息差缩小,汇率危机才得以缓解。

然而,2019年开年,港美息差再次扩大。而与此前息差扩大的区别在于,此次伦敦银行间拆息LIBOR并未有明显的攀升,一直保持在2.8%一线浮动;而香港银行间拆息HIBOR却出现了明显的下跌,截至1月10日已经10连跌,因此港美息差短期再次出现急速扩大。

市场分析人士表示,此次息差扩大,港美双方都有原因。美国方面,由于部分经济数据的不及预期,以及美国股市表现欠佳,近期美联储政策立场似乎有所松动,市场对2019年加息的预期有了一定的动摇。此前一直随加息预期攀升的伦敦银行间拆息出现了小幅震荡的“原地待命”。而香港方面,由于年底结算、新股发行等因素,2018年年底银行间资金面趋紧,拆息攀升。然而目前部分2018年底结算资金即将回归市场,且由于美国加息预期降温,部分海外资金也开始回流,具有低估值和高成熟性的香港市场无疑成为海外资金的首选,因此短期资金面得到缓解,银行间拆息则随之走低。

香港市场资金面或承压

虽然目前香港银行间拆息出现明显的下行,看起来似乎资金面趋于宽松,然而业内分析人士表示,港美息差的持续扩大,给香港市场的资金面埋下隐患。目前的流动性短暂宽松或不会持续太久,预期香港市场资金面短期或将重新承压。

首先,美联储加息将导致流动性收紧,LIBOR攀升。虽然市场此前对于美联储2019年将加息3次的预期有所动摇,但目前还是有大部分分析人士相信2019年美联储还将加息1次,美国的加息通道并未关闭。

而根据美联储此前的预测,2019年的基准利率将达3.1%,2020年利率将达3.4%,均高

于3.0%的长期中性利率水平。美联储持续加息的大背景不变,流动性就会持续收紧,与美元利率挂钩的伦敦银行间拆息LIBOR就还有继续攀升的空间。而LIBOR攀升,将

进一步促使港美息差扩大,资金流向美元。

其次,预期港元汇率将继续走弱,或促使香港银行业加息。2018年美元兑港元汇率多次触及弱方兑换保证红线,虽然香港金管局多次出手买入港元,但对汇率的拉动作用并不明显。直到2018年9月份香港银行业全面升息,美元兑港元汇率才真正脱离7.85附近,一度达到7.80下方。然而近期,由于两地息差扩大,港元汇率再次升至7.84附近,且港美息差扩大预示着港元汇率还将进一步的走弱,而香港银行间结余仅剩下700多亿港元。

因此市场预期如果美联储2019年再次加息,在2018年末跟随美联储加息的香港银行业将大概率跟随加息。银行业加息,

则意味着香港市场的流动性收紧,资金面压

美股持续反弹 后市仍难言乐观

□本报记者 曾秀丽

新年伊始,美股持续反弹,本周前三个交易日美三大股指全线上涨,此前美股也已连续两周上涨,投资者紧绷的神经暂得缓解,但华尔街机构仍在围绕经济增速放缓下的美股后市表现进行激烈探讨。

虽然市场对股市已不再如2018年第四季度悲观,但分析人士指出,近期苹果下调营收预期的警告和美国制造业数据的下跌或意味着新一轮负面消息的开始,即便美股的至暗时刻“惊魂”已过,后市难言高枕无忧。

投资者风险偏好回升

随着估值泡沫的破裂,经济增长和企业盈利前景的看淡以及回购动能的放缓,本轮自2009年3月以来的史上最长牛市从2018年9月下旬开始已逐步见顶,截至2018年12月24日,美股三大股指中,纳指和标普都已经进入了“技术性熊市”,道指距离进入熊市也仅差不到1%的跌幅。

不过自12月24日起,美国股市逐渐走出阴霾,截至2019年1月9日,标普500指数、道琼斯工业指数均较12月24日收盘上涨近10%,同期纳斯达克指数则涨超12%。

此轮美股反弹一方面源于市场对美联储近期转“鸽”态度的格外关注。1月4日,美联储主席鲍威尔一改此前对市场的冷漠态度,表示美联储将时刻准备着调整政策立场,并对市场信号保持敏感,如果有需要,美联储将改变缩表计划,当日道指大涨747点,纳指涨超4%。1月9日,美联储会议纪要再度显示,委员们对进一步加息保持耐心,当日美三大股指迎来四连涨。

投资者近期对全球贸易前景预期的改变也提振了市场情绪,以美国科技巨头组合FAANG(脸书、亚马逊、苹果、奈飞、谷歌)为代表的国际巨头率先受益,最近10个交易日,奈飞大涨36.81%,亚马逊大涨23.47%,脸书上涨16.26%。与此同时,市场研究机构Informa Financial Intelligence策略师表示:“投资者变得乐观,注意到FAANG都是稳健的公司,股票在经历大幅下挫之后变得便宜许多。”

主流机构仍然谨慎

虽然美国股市已连续两周上涨,但这并不足以让华尔街主流机构放弃谨慎观点。

曾预计2018年走向熊市的摩根士丹利首

席美国股票策略师威尔逊在最近发给客户的报告中称,“基于估值、情绪和仓位,我们的展望肯定比一年多来更具建设性,但我们认为现在还不到宣布安全无虞的时候。”

贝尔德金融服务公司的股票交易员安东尼·内利则认为:“圣诞节以来,市场出现反弹,而熊市中出现反弹很正常,对于空头们来说,市场出现的任何反弹都是做空的好机会。空头们的态度也表明市场情绪并没有完全从负面扭转至正面。”做空标普500的ProShares Short ETF上周流入了近38亿美元,创下2010年以来的最高水平。

对于什么是美国经济已见顶的先兆,市场各方也展开热议。近期,美国国债近期远期收益率差、长期国债收益率倒挂、商业银行存贷利差等数据均被市场人士提及,被认为是更“可靠”预测美国经济后市的领先指标。

美债近期远期息差惊现负值

美国国债近期远期收益率息差——18个月和3个月美债远期收益率之差美国时间1月2日-4日均出现负值,为2008年3月以来首次出现负值,最低曾跌至-0.0948基点。

2018年7月,美联储经济学家英格尔斯和夏普联名发表《美国国债近期远期收益率息差:领先指标较少被扭曲》的研究文章。文章指出,美债近期远期收益率息差是一项领先的指标,它反映的是较少被扭曲的实情,相比2年和10年期美债息差这种长期息差,该指标的预测性更强。

两位经济学家认为,该指标预测能力表明,当市场参与者预期并定价货币政策在接下来的12-18个月出现宽松时,这表明经济衰退很可能即将来临。若美国国债近期远期收益率息差转为负值,意味着市场认为“未来多个季度”货

值得密切关注的是,1月9日美联储公布的2018年12月会议纪要显示,“多位与会者表达的观点认为,美联储可能承受得起为进一步稳固政策有耐心,尤其是在通胀压力不温不火的环境下。”虽然此消息当日提振美股表现,但分析人士指出,美联储的鸽派语气转向,或意味着美国经济将迎接一些可能更加负面的数据,进而进入2018年第四季财报季,可能会有更多的公司业绩预警出现。

经济数据方面,1月公布的2018年12月美国制造业采购经理人指数(PMI)为53.8,比2018年11月的55.3下降近2个百分点,该指数创下15个月以来的最低点,与此同时,美国2018年12月ISM制造业数据也仅为54.1,大幅低于预期值57.5和前值59.3。制造业指数的大幅下行集中加剧了市场对美国经济下行的担忧。企业盈利数据方面,美国投资研究公司Zacks预计,标普500指数成分股2018年全年盈利同比上涨20.7%,不过2018年第四季度盈利将实现同比增长11.7%,拖累2018年全年增幅。另据彭博调查,分析师们预计标普500指数2019年盈利增长7.7%,大大低于2018年的24%。

2018年11月的55.3下降近2个百分点,该指数创下15个月以来的最低点,与此同时,美国2018年12月ISM制造业数据也仅为54.1,大幅低于预期值57.5和前值59.3。制造业指数的大幅下行集中加剧了市场对美国经济下行的担忧。企业盈利数据方面,美国投资研究公司Zacks预计,标普500指数成分股2018年全年盈利同比上涨20.7%,不过2018年第四季度盈利将实现同比增长11.7%,拖累2018年全年增幅。另据彭博调查,分析师们预计标普500指数2019年盈利增长7.7%,大大低于2018年的24%。

美经济“见顶”隐忧挥之不去

市场激辩“可靠”领先指标

货币政策会宽松,因为“决策者要对已发生的衰退或衰退的威胁做出回应”。

文章提供的历史数据显示,当该指标走低时,美国经济在上世纪70、80、90年代以及2000年、2008年都出现了衰退。在经济衰退期,美联储基本都采取了降息举措。

长短债收益率倒挂警报未除

MacroScope对冲基金经理哈拉贾尼表示,2年期、10年期美债的收益率将在2019年倒挂,“这个指标对投资者而言一目了然,而且投资者不需要计算,不像美联储报告里提到的那个指标(美国国债近期远期收益率息差)”。BMO Capital Markets美债策略负责人林根也预测,2年期、10年期美债收益率将在2019年上半年出现倒挂。

国债收益率基本等同于基准利率。从逻辑上看,短期国债收益率高于长期国债不可持续,或者是短期的高利率抑制了经济增长,或者经济长期增长的潜力难以支撑短期的高利率。从另外一个角度看,长期利率走低代表投资者对经济长期增长较为悲观,而同时短期利率更高,将对当下经济产生负面影响。

历史数据显示,美债收益率倒挂领先于经济衰退和股市调整。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。

2018年12月上旬,3年期、5年期美债收益率一度出现倒挂,为2007年以来首次出现;1年

期和2年期美债在2018年12月下旬倒挂至今;最被市场看重的2年期、10年期美债收益率差则在2018年12月中旬一度缩小至略高于10个基点,同样为2007年下半年以来最低水平。

北京时间1月10日亚洲交易时段中,2年期、10年期美债收益率的差距为略高于16个基点。

商业银行存贷利差需关注

美国资产管理机构Eaton Vance固定收益基金经理安德鲁·斯祖鲁夫斯基却认为,美债收益率曲线对实体经济的影响及经济衰退的预测并没有一些投资者想象得那么重要,真正需要关注的是商业银行的实际存贷利差。

他表示,对实体经济最重要的领先指标是商业银行的存贷利差,因为这将直接影响银行放贷的意愿,进而影响信贷环境的紧缩或宽松。一般来说,当美联储加息时,商业银行发放贷款与吸收存款的利差将缩小。

但是他指出,在本次加息周期中,美国的商业银行存款利率并没有随着美联储加息而大幅上调,而其发放的房贷利率却从低位持续上涨。由于本次加息周期中,商业银行的放贷意愿并没有被抑制,斯祖鲁夫斯基表示还不能认定美国经济未来将面临衰退。

彭博最新发布的研究报告也显示,美国各地区银行的2018年第四季度实际存贷利差可能会继续增加,当季整体涨幅大约为2个基点,类似于2018年第三季度的涨幅,但低于2018年第二季度的3个基点。

减产难改供应过剩 机构看淡国际油价后市

□本报记者 周璐璐

2019年初以来,国际油价迎来一波反弹行情。截至1月9日收盘,WTI原油和布伦特原油双双连续八个交易日收涨,WTI原油涨至52.36美元/桶,布伦特原油涨至61.44美元/桶。

市场分析人士认为,近期国际油价的反弹主要得益于原油减产协议的生效,市场风险偏好的上升以及市场对国际贸易形势缓解的乐观情绪升温,然而决定油价走势的实质因素即原油供需关系仍未得到有效平衡。很多机构预计,原油供应过剩仍将抑制2019年国际油价涨幅。

短期油价回暖

近期国际油价频频走高,目前已涨至一个月以来高位。市场分析认为,原油减产协议生效、美联储“放鸽”提振市场风险偏好情绪以及