

一则与麦当劳合作在加拿大市场推出人造肉汉堡的消息暂时提振了“人造肉第一股”Beyond Meat股价。

该公司自今年5月上市后，前两个多月一直维持大涨小回的完美态势，7月26日股价一度冲高至239.71美元，较25美元招股价上涨近9倍，成为今年美股市场表现最佳新股。

Beyond Meat总股本为6050万股，若以7月26日最高价格计算，其市值已超145亿美元。但此后两个月，Beyond Meat终结疯狂涨势，股价持续走弱。本周前三个交易日，该股连续收出破位中阴线，技术走势不容乐观。26日，受与麦当劳合作消息提振，该股大涨11.58%，收于154.34美元，市值为93.4亿美元，仍较历史高点缩水35.6%。

### 高速增长存隐忧

在上市不久后发布的一季报中，Beyond Meat公布其当季净营收达到4020万美元，同比大涨215%，高于市场预期及公司先前预计。在业绩前瞻指引中，Beyond Meat表示，一些“大客户”带来的收入预计将为第二季度和第三季度带来显著贡献，预计2019财年净营收将高于2.1亿美元，同比有望大增140%。

7月29日，Beyond Meat公布的第二季度财报显示，当季净营收为6730万美元，同比再度大幅增长287%。公司再度上调2019财年业绩展望，预计全年净营收将达到2.4亿美元。

按照日程安排，该公司将于11月14日公布第三季度财报。目前市场预测Beyond Meat当季净营收有望达8150万美元，同比增长210%；市场还预测Beyond Meat第四季度净营收为7160万美元，同比增长127%。

虽然Beyond Meat业绩一直在高歌猛进，但增速放缓的隐忧已经令投资者心存疑虑。9月23日，法国巴黎银行分析师发布研报，将Beyond Meat初始评级定为“落后大盘”，目标价为70美元。该评级成为了Beyond Meat本周前三个交易日股价大跌的直接导火索。

上周加拿大“国民”快餐品牌Tim Hortons称，将在加拿大全国停止销售人造肉汉堡。尽管Tim Hortons方面表示，人造肉汉堡本来就属于“限时供应”的尝试性品种，未来可能在某个时间段再次推出，但仍然引发投资者担忧。华尔街投行Davidson分析师发布研报称，上述新闻报道将导致Beyond Meat短线更容易受到投机势力影响，给予Beyond Meat“落后大盘”评级，目标价为130美元。

### 行业竞争加剧

即便受到最新与麦当劳合作消息提振，一些市场人士仍然对Beyond Meat股价再度冲高报以怀疑态度，他们的理由是：人造肉“盛宴”的参与者越来越多，且该领域的“门槛”似乎不够高，Beyond Meat恐怕难以一枝独秀。

随着消费者越来越意识到传统肉类消费对环境、动物福利以及人类健康



空头诅咒附身 竞争格局生变

# “人造肉第一股”市值缩水近四成

□本报记者 陈晓刚

的影响，很多机构认为人造肉已“不仅仅是一种时尚”。美国植物性食品协会(PBFA)发布的数据显示，2018年植物性肉类产品在美国市场的销售额增长11%，达45亿美元，远远超过食品行业整体2%的增速。透明市场研究(TMR)发布的研究报告预计，全球肉类替代品市场未来几年将出现强劲增长，2018年-2026年期间的复合年增长率将达到6.1%。

目前，越来越多的美国餐饮品牌热衷于向消费者提供人造肉食品，多家食品巨头也开始大举进军人造肉领域。本周，瑞士食品巨头雀巢宣布，开始向美国各地超市运送新的人造肉汉堡。其推出的Sweet Earth Awesome Burgers由豌豆蛋白和椰子油制成，两个4盎司肉饼的售价约为5.99美元，与Beyond Meat推出的Beyond Burger价格相同。一位华尔街机构分析师表示，雀巢可以凭借已建立的分销网络以及更大的营销和研究预算，缩小与Beyond Meat等竞争对手的差距，“虽然入局有些晚，但机会没有错失，雀巢公司拥有众多零售和批发食品服务客户，他们不必像其他人那样费劲地敲门”。

行业竞争加剧，也是法国巴黎银行分析师看淡Beyond Meat的重要原因。其研报认为，尽管人造肉市场将快

速增长，但进入“门槛”可以忽略不计，像雀巢、泰森食品、荷美尔这样的食品巨头都在研发人造肉产品，且它们拥有“更强的火力”。另外，一些超市自有品牌也在源源不断地进入这个市场，“品牌汉堡”能否最终在人造肉市场中占有重要地位还难以确定，因此目前还难以证明Beyond Meat的估值合理。

### 多空双方杀红眼

自上市以来，Beyond Meat一直是空头目标所在，其接连两个多月的持续飙升更是令空头嗅到了商机。在空头“诅咒”下，Beyond Meat股价在7月下旬见顶回落，令空头喜出望外。在美股市场，一些机构拥有股票头寸，可以将股票借给希望对股票做空并愿意支付借贷费(Borrow Fee)的空头投资者。费率一般取决于市场供求，对于小盘股、流动性不强的股票而言，需求量高且比较难借到，所以看空者通常愿意支付较高的借贷费率。目前，Beyond Meat总股本为6050万股，流通股本仅为1300万股，市场筹码极其稀少。金融分析公司S3 Partners的最新数据显示，目前Beyond Meat的年化借贷费率已达141.1%，令人瞠目结舌。

彭博数据显示，5月初Beyond Meat上市，当月底该股就被做空541万

股；6月底的做空规模微幅减少至515万股；7月随即增至586万股；8月底进一步增至593万股；9月中旬降至545万股，占流通股本的约42%，是美股市场上被做空比例最大的个股之一。

S3 Partners分析师称，由于借贷费率处于“全球最贵”水平，Beyond Meat几乎没有股票可借，做空者无法轻易建立头寸。近期有迹象显示，Beyond Meat的做空规模下降，空头继续回补的几率较高。

近几个月以来，Beyond Meat一直是多空双方皆不退让的战场，无论多头、空头都有强烈信念。本周前三个交易日，Beyond Meat的K线出现破位，且从技术分析角度来看，长短期均线出现向下发散态势，令空头士气大振。但与麦当劳合作的消息传出提振股价，令空头账面损失不小。S3 Partners预测，26日空头浮亏近1亿美元，如果Beyond Meat股价继续飙升，借贷费率继续上升，预计不久会看到空头的崩溃。

但空头方面也有死战不退的理由。10月29日，一些在Beyond Meat上市时被锁定的股份可以流通，随着股份供应增加，做空成本将同步下降。另外，到11月中旬，Beyond Meat三季报将出炉，如果业绩不能大幅超预期，做空将“恰逢其时”。

代币仍有上行机会。“人们对Bakkt比特币期货‘反应冷淡’，不过，Bakkt比特币期货合约很快有望获得动能，根据最初的成交量判断其价值还为时过早，”BitBull Capital首席执行官乔·迪帕斯夸尔表示，“比特币的基本面依然强劲，预计未来几天比特币价格将回升至10000美元。”

市场分析师Crypto Welson日前也发布推特表示，7500—8500美元这一区间是买入比特币较理想的机会。

今年比特币的火爆也引燃投资者对国内A股市场数字货币概念股的热情。市场人士提醒，从国内数字货币的推进进度来看，当下的数字货币概念股更多停留在概念阶段，投资者需了解公司本质，尽可能降低风险。

随着全球加快发展金融高科技，对顶尖人才的争抢也在加剧，而英国从事金融科技的公司已经感受到这方面挑战，一些金融科技领域比较关键的技术岗位，包括软件工程、系统架构和开发以及数据分析，往往并不容易招到合适人选。但政府和业界已经意识到这一问题，正在采取行动开展技能培训，确保人才需求得到满足。

英国创新金融协会首席执行官夏洛特·克罗斯韦尔说：“伦敦和整个英国在金融科技领域的突飞猛进不足为奇——我们有世界精英人才，深厚的历史渊源使得我们能够融入全球关键市场。有了破纪录水平的投资，现在正是促进金融科技领域发展、确保其未来增长的最佳时机。”

### ■ 海外观察

## 美国经济的两面性

□刘丽娜

关于美国经济，近期的国际讨论更加富有戏剧性。好坏参半的数据与经济现象，反映出美国经济的两面性。

不少经济观察家认为，当前美国经济衰相已露，有很多数据为证。

《经济学人》杂志注意到，美国制造业裁员潮此起彼伏。去年11月，美国通用汽车在整个中西部地区裁撤了数千名员工，今年8月，美国钢铁宣布在密歇根州削减200名员工。零售业领域也不乐观。美国著名的家居产品零售商劳氏公司近期宣布裁减数千个工作岗位，这家公司在全美约40个州约有700家商店。能源业服务商哈里伯顿最近也加入裁员行列。

由于美联储采取加息举措，房地产业感到压力。有经济学家认为房地产业已达到本轮周期的顶峰，开始下行。加州大学洛杉矶分校经济学家爱德华·利默在历史研究基础上得出结论：房地产业就是经济周期。

先行指数方面，美国商业圆桌会议“近日公布的调查显示，反映美国企业高层信心的经济前景指数已连续6个季度下滑。”

经济学家斯蒂格利茨一个多月前发表文章称，美国经济的“特朗普繁荣”正在变成“特朗普昏暗”(From Trump Boom to Trump Gloom)。

9月18日，美联储再度小幅降息，同时开启隔夜回购窗口，为市场注入流动性。种种迹象加上前段问题，越来越多人对美国经济前景感到悲观。

不过，目前学界对美国经济明年步入衰退的预测仍在两可之间。

多位经济名家对美国经济衰退前景作出量化预测。例如，诺贝尔奖得主罗伯特·席勒近期告诉媒体，他认为明年美国经济陷入衰退的几率不到50%。美国前财长劳伦斯·萨默斯近期也公开表示，明年美国经济陷入衰退的可能性接近50%。著名投资人桥水公司的瑞·达利欧预测，明年美国经济衰退风险不到40%。

透过复杂的经济现实，应该注意到，美国经济仍有稳健一面。

上述唱衰美国经济的经济学家大多来自民主党，原本就对共和党政府持批评态度。对美国经济持稳健观点的人认为，如果不出大的意外，美国经济明年维持相对温和增长是大概率事件。白宫首席经济顾问库德洛上个月表示，美国经济明年不存在衰退可能。因为经济衰退有其经典定义，即经济连续两个季度萎缩。

### ■ 海外选粹

## 美国铁路业之困

美国CSX铁路公司是近年来铁路运输业最为热门的公司之一。与它齐名的北美铁路公司还包括美国联合太平洋公司和加拿大国家铁路公司等，它们都是华尔街炙手可热的股票，其表现往往优于标准普尔500指数。在经济复苏时期，生产效率的提高和运费的上涨往往使其货运量不断攀升。该行业前几年的成功关键在于采用了被称作“精确定时铁路运输”的效率策略。

不过，好景不长，随着全球经济放缓和市场对于贸易摩擦的担忧，目前北美各铁路公司的货运量开始不断下降。来自汽车运输业的价格竞争也在压低铁路运费。铁路业要想实现利润持续增长，只能寄希望于提高效率。

那么，它们能否如愿？在今年7月CSX报告其上一季度收入下降并警告该年度货运量也将下降后，华尔街的分析师们最想知道这一问题的答案。CSX首席执行官吉姆·富特表示，该公司将保持“北美最高效铁路”的地位。

对铁路股看多者希望提高效率能够弥补货运量和运费的下滑，不过《巴伦周刊》分析认为，目前该行业可能已接近削减成本的极限，投资者还是应考虑跳下货运列车。精确定时铁路运输策略包括以直线行驶取代传统的铁路枢纽路线，同时保证列车执行严格的时间表。十年前，加拿大国家铁路和加拿大太平洋铁路在长途运输中率先实施了这一策略。铁路运营商们通过其运营支出与运营收入的比率来衡量效率，而这两家铁路公司的运营比率从未低过50%。六月，加拿大国家铁路的运营比率未超过58%，该公司在季度财报电话会议上告诉投资者，接近60%的运营比已是铁路业的最有效点位。同期，加拿大太平洋铁路的运营率则

国际货币基金组织在今年7月的《世界经济展望》报告中把美国经济今年的增长速度从前一期的预测上调0.3个百分点，升至2.6%，对明年美国经济增速的预测为1.9%。美国商务部日前公布的最新修正数据显示，今年第二季度美国经济增速为2%，第一季度为3.1%。

客观而言，美国经济看上去增长稳健、就业充分、物价稳定。到明年1月总统大选前，美国经济预计会创下136个月的史上最长扩张期，失业率也处于约4%的历史低水平区间。美联储最近一次降息，看上去更像是防御性降息。因为从美联储的双重职责，即维持充分就业和物价稳定这两大指标看，目前美国经济确实没有理由降息。此番降息的主要背景一方面是对全球经济下滑大环境和短期流动性压力，另一方面，更多是来自白宫的政治压力。

众所周知，当前美联储的独立性受到巨大压力。今年8月5日，沃尔克、格林斯潘、伯南克、耶伦四位前美联储主席罕见联合署名发表文章，呼吁美联储保持独立性。文章强调，国内外历史一再表明，当央行不受短期政治压力的影响，只依赖可靠的经济原则和数据行事时，经济才是最强劲的，政治主导货币政策将导致通胀和增长数据恶化。不过，尽管美联储已经小幅降息，美国总统特朗普近日仍在推特中威胁要把鲍威尔“炒掉”。原因是美联储不够听话的举措会影响到特朗普使美国经济保持在3%增速的竞选承诺。

在财政政策刺激空间已十分有限的情况下，美联储未来的行动不仅影响着美国经济的近景，也关系到美国经济乃至世界经济的远景。

8月23日在美国怀俄明州杰克森韦尔举行的全球央行行长会议上，鲍威尔把70年来的美国货币政策分为三个时代。第一个时代(1950—1982年)，是政策导致宏观经济失稳和大通胀；第二个时代(1983—2009年)，是大稳定和大衰退；第三个时代(2010年以后)，是货币政策与新出现的“新常态”(Emerging New Normal)。在当前这个时代中，鲍威尔提出了三个开放式问题：一是如何避免过度通胀；二是经济长期扩张是否必然导致金融过度？三是在低利率世界，美联储如何支持经济。归纳起来，美联储的核心挑战就是如何在“低中性利率世界”最好地支持充分就业和物价稳定。

美国经济正处在一个长周期，这次史上最长扩张期究竟能维持多久？不管是全球超低利率，还是负利率时代，美国经济能在多大程度上对抗周期律，还存在巨大不确定性。



### 《巴伦周刊》

为58%。该公司首席执行官基思·克里尔告诉《巴伦周刊》，他的团队希望将运营比率降到50%左右。

CSX、联合太平洋等美国铁路公司紧随加拿大，近年来也纷纷采用精确策略。这使得它们成功地将运营比率降到加拿大同行所能达到的水平。

不过，摩根士丹利等公司的分析师表示，铁路公司的收入下滑引发了一个问题，即它们在摘得降低成本果实的同时会失去什么？如果精确定时铁路运输策略的目的是为公司带来更多经营利润，那么利润增长则必须依托货运量的提高和运费上涨。但这两大增长因素并没有如人所愿。

如果运费将成为铁路业面临的一个问题，那么货运量则已经成为问题。经过连续两年稳步增长，今年铁路运输业的人货运量将由正转负，但不少业内人士仍陶醉在精确定时策略的光环中，并未对货运量的下滑会影响收入增长产生必要的警觉。巴克莱分析师布兰登·奥格伦斯基表示，当市场确信收入无关紧要时，投资者就要十分小心了，因为收入对于周期性股票非常重要。(石璐)

□本报记者 周璐璐

今年牛气冲天的比特币近日显露“熊”相。

据英为财经数据，比特币在9月23日起的4个交易日内连续走低，期间跌幅超20%，仅9月24日一日比特币便跌去12.25%。同时，在比特币的跌势带动下，以太坊、瑞波币、莱特币等其他数字货币近日均呈下跌态势。

目前，比特币仍徘徊在8100美元左右的三个月低位，与6月26日所创13929.8美元的年内高点相比，已跌逾四成。

什么原因使年初以来风光无限的比特币短短几日内跌入“技术性熊市”？

分析人士称，Bakkt比特币期货令

### ■ 金融城传真

## 伦敦领跑全球金融高科技

□本报记者 张家伟 伦敦报道

伦敦发展促进署和英国创新金融协会日前联合发布了一份关于全球金融科技投资趋势的报告《金融科技利好年：英国视角下的全球趋势》。其中探索了2019年金融科技风险投资趋势，按照交易价值、交易数量和投资来源对比全球国家和城市。

在欧洲金融科技投资价值和欧洲投资交易数量两项排名中，伦敦分别凭借21.1亿美元的投资额和114项交易排名首位，大大领先于其它主要欧洲城市。

即便放眼全世界，按交易价值的世界五强城市排名中，伦敦也仅列在美国旧金山之后，位居第二。

在这个领域的投资构成中，伦敦的

国际化程度非常突出。一项针对2019年金融科技交易数量十强城市的分析显示，在伦敦的全部风险投资中有54%由英国以外的投资者参与。

伦敦发展促进署介绍，伦敦对国际投资者的吸引力高于其他欧洲枢纽城市，其中39%的投资者来自非欧洲国家，而柏林和巴黎的非欧洲国家投资者分别只有32%和24%。与美国的大城市相比，伦敦所吸引的国际投资者也更具多样性，旧金山仅有11%的投资者来自北美以外，纽约仅有15%。

伦敦发展促进署首席执行官劳拉·西特伦是这样形容伦敦当前的金融科技发展优势的：“在伦敦，金融科技企业家早上可以与监管者会面，中午可以和跨国银行的高管一起用餐交谈，下午就

可以雇佣一位顶级工程师，晚上能够享受世界级的文化娱乐，这种体验的交集是独一无二的。”

在伦敦的发展势头带领下，2019年英国的金融科技投资总额大幅上升，创下新高，尽管伦敦凭借114项交易位居榜首，但纽约(101项)、旧金山(80项)以及北京(24项)的发展势头也都不错。

在城市金融科技投资交易排名的结果中，尽管伦敦凭借114项交易位居榜首，但纽约(101项)、旧金山(80项)以及北京(24项)的发展势头也都不错。