

■ 美股一季报透视之一

美股一季报开锣 82%公司盈利好于市场预期

# 金融股表现抢眼 科技股光环渐褪

□本报记者 杨博

上周美国股市掀起一季报集中披露的小高潮。据彭博资讯，截至目前标普500指数中已经有94家公司发布财报，其中82%的公司盈利表现好于市场预期。如果这一趋势保持下去，今年首季盈利超预期的美国企业占比有望创下过去三年来的最高水平。这使得美股成功抵御来自欧洲利空消息的打压，标指在上周上涨0.60%至1378.53点。

在已经披露财报的企业中，华尔街大行表现抢眼，包括摩根士丹利和高盛等在内的金融机构盈利均大幅好于市场预期，相比之下科技股增长动力有所减弱，业绩表现平平。

## 金融股表现透暖意

受益于不良贷款成本下降以及温和的信贷增长，加之第一季度资本市场活跃度上升，华尔街多家大型金融机构的业绩表现都给市场带来惊喜。其中，受强劲的投行业务收入带动以及抵押贷款业务收入的改善，以资产计美国最大的银行摩根大通第一季度营收达到274亿美元，同比增长6%，环比增长24%；当季实现盈利54亿美元，合每股收益1.31美元，好于预期。

另一家美国大行摩根士丹利第一季度出现9400万美元亏损，较去年同期9.68亿美元的盈利大幅下降。但如果剔除一项20亿美元的一次性债务减记影响，当季该公司盈利将达到14亿美元，远高于市场预期。第一季度，摩根士丹利股票和债券交易收入增长均超过其他美国大行。

花旗集团第一季度实现净利润29亿美元，基本与上年同期持平，当季收入为194亿美元，同比下降1.6%，但环比增长13%，其中固定收益业务收入环比增长翻番。得益于成本削减及好于预期的投行及交易营收，高盛集团第一季度实现盈利21亿美元，环比下降23%，但仍好于市场预期。

综合来看，上述四大银行的盈利水平相比去年同期均有不同程度下滑，但较去年第四季度都有显著改善。其中摩根大通、高盛、花旗的盈利环比增幅分别达到46%、115%、150%，摩根士丹利的亏损额从去年第四季度的2.27亿美元收窄至9400万美元。分析人士认为这主要得益于美国经济增长前景的改善以及全球资本市场活动更加活跃。

事实上此前投资者已经“用脚投票”，表达对金融股的增长信心。今年以来，追踪标普500指数中金融类股票的金融股精选SP-DR交易所交易基金增长17%，追踪24家美国大型金融机构股价表现的KBW银行股指数上涨21%，同期标普500指数涨幅为10%。

美国哈里斯私人银行首席投资官阿布林认为，新近公布的银行业绩证明金融股今年以来的上涨是有道理的。他表示，短期来看多德-弗兰克法案仍然受到美国共和党的抵制，在11月总统大选前不太可能有更进一步的进展，且今年年内美国将不会重现债务上限的问题，就此来看，今年银行业面临的积极因素偏多。

阿布林指出，商业贷款增长的改善以及收益率曲线更趋陡峭，都将成为银行业真实复苏的催化剂。他以10年期美国国债收益率为关键观察指标指出，如果10年期国债收益率到今年年底升至2.5%以上，将对银行形成重大利好，但如果像现在一样徘徊在2%或更低，银行股股价可能面临回调。

## 科技股高增长存悬念

作为引领一季度市场上涨的另一主力，科技股表现颇受关注，但上周集中公布的企业财报并未给市场带来太多乐观情绪。

财报显示，受欧洲经济低迷抑制需求影响，全球计算机产业的两大巨头英特尔和IBM第一季度营收增幅均创下两年多以来的新低。其中IBM上一财季营收达到247亿美元，同比下滑0.3%，与市场预期基本持平。英特尔当季营收仅增长0.5%。

上一财季，全球最大软件开发商微软公司净利润出现下滑。尽管拳头产品Windows和Office软件的销量都好于预期，但受制于娱乐部门营收下滑影响，微软上一财季包括税收优惠在内的盈利

同比下滑2.4%，至51.1亿美元。互联网搜索引擎谷歌公司第一季度盈利好于预期，同比增长24%至81.4亿美元。但公司在线广告收入继续下滑，令投资人感到担心。相比之下，只有在线零售商eBay的营收和利润表现好于预期。受益于旗下贝宝在线支付业务的强劲增长，eBay第一季度营收为32.8亿美元，同比增长29%；净利润为5.7亿美元，同比增长20%。受此影响，该公司股价在4月19日涨至2006年以来最高点。

本周，全球市值最高的苹果公司将于24日盘后发布财报。分析师预计第一季度iPhone和iPad的销量将延续此前的强势表现，苹果当季盈利增长有望达到57%。据FactSet的统计，在过去20个财政季度里，苹果公司有19个季度的盈利表现都好于预期，且实际盈利水平较预期平均高出22%。

但值得注意的是，上周苹果股价出现4%的下跌，创下2008年12月以来最大单周跌幅。自4月9日触及636.23美元的历史最高收盘价至今，苹果股价跌幅已经接近10%。分析师称，苹果股价下跌主要是由于市场猜测iPad需求量将下滑，且移动手机运营商可能削减对iPhone的补贴，将侵蚀苹果这款最畅销产品的盈利。此外也有市场人士认为，第二季度苹果公司没有主要的新产品上市，股价缺乏增长催化剂，一些投资者因此进行获利了结。

## 强劲财报有望提振后市

截至目前，标普500指数成份股中已经有94家公司发布财报，其中82%的公司盈利表现好于市场预期。汤森路透专项调查显示，第一季度标普500公司利润增幅有望达到6.2%，连续第十三个季度实现超预期盈利增长。

本周标普500指数成份股中将有180家公司发布财报，其中包括行业巨头苹果、埃克森美孚、雪佛龙、宝洁等。简尼投资公司首席策略师马克·鲁斯奇表示，在交易

淡季中，市场需要强劲的企业财报来抵消对进一步上涨空间的怀疑，投资者将在大型企业的财报表现中寻找全球经济复苏的线索。

纽约梅隆财富管理公司首席投资官格罗斯金认为，到目前为止企业财报表现积极，不仅减轻了市场对于经济增长的担忧，还令投资者对今年的市场表现更有信心。管理430亿美元资产的费舍尔公司创始人、亿万富翁肯尼斯·费舍尔认为，当前经济环境良好，2012年对股市来说将是“格外强劲的一年”。

据统计，今年第一季度标普500指数累计上涨12%，其中金融和科技板块涨幅居前，公用事业板块成为同期标普十大行业板块中唯一下跌的板块。分析师预计，2012年标普500金融板块和非必需消费品板块都会实现两位数的盈利增长，位居其后的将是工业板块，相比之下其他周期性不强的板块增长预计将缓慢。

整体而言，这次调查结果显示，亚洲长期的财富积累趋势料会持续。大部分受访者认为今年亚洲的百万富翁数目会有所增加，64%的受访者表示增长率将介于6%至15%，另外23%的受访者认为增长率将高达15%。

巴克莱于4月20日在香港举行第七届年度财富管理会议。之前该机构进行上述调查，共收到来自八个亚洲国家65家机构的109名投资经理的回复，包括银行、私人银行、经纪、基金经理及保险公司。

### 中国经济可避免硬着陆

当被问及对未来一年中国经济前景的看法时，96%的受访者预期今年中国经济可避免硬着

陆，68%受访者预期中国经济将温和增长，增幅介乎6%至8%。

54%的理财经理预期中国的管理资产增长率将维持于15%以上，这与去年的调查结果一致。而印尼于今年超越印度成为管理资产增长预期第二高的国家，36%的受访者预期该国的增长率将达15%或以上。

超高净值客户群占管理资产的份额也由2011年的19%增至2012年的24%，预期此趋势会持续下去。巴克莱亚太区分销业务主管菲利普·埃尔-阿苏马尔说：“亚洲理财经理的前景展望反映



IC图片 合成/苏振

■ 标普美股一周

## 苹果业绩将成本周焦点



□霍华德·斯韦尔布拉特

根据市值计算，32%的标普500指数成份股已经公布了今年第一季度的财报。统计显示，在121只已公布业绩的成份股中有97只业绩超预期，即80%的企业业绩超预期，这一成绩远好于过去几年67%的平均水平，更好于去年四季度的49%。苹果公司本周二(24日)将公布业绩，这是市场的焦点。由于此前各类基金大幅增仓，苹果股价今年至今涨幅超40%，市值累计增加了1560亿美元。

美国企业一季度业绩之所以大幅超预期，是因为过去几个月市场对于企业的预期一直在下滑，直到3月中才稳定下来。目前从美国企业的预测中可以看到，美国企业对于未来的业绩还是较为谨慎。我们预计在下一个季度企业的盈利仍有望继续上升，但是幅度将放缓。现在市场的担心在于经济复苏是否会有反复，企业的盈利增长点在哪里？另外，由于市场对于企业未来的盈利预测偏低，投资者将把注意力放在企业盈利增长上，而非是否超越预期。企业盈利增长的放缓可能会限制市场对企业估值的提升。

市场表现方面，上周西班牙股市持续暴跌，西班牙10年期国债收益率一度突破6%的关键位置。市场担忧西班牙取代希腊成为全球经济的最大威胁，欧债危机大有卷土重来之势。欧债危机也促使欧元区核心国法国继

续银行业的重组行动。不过，由于企业盈利总体好于市场预期，上周美股总体表现不错，标普500指数上涨0.6%，今年至今已有9.6%的涨幅。

上周发布财报的重点企业中，花旗集团周一(16日)公布的财报显示，今年第一季度花旗净利润同比下降2%至29.3亿美元，但仍好于市场预期，且集团各个业务领域都有所改善。高盛17日公布一季度净利润21亿美元，好于市场预期，这主要归因于公司大幅削减成本及强劲的投行与交易营业收入。上周几家美国大型科技公司如雅虎和IBM也披露了财报，且业绩表现都好于市场预期。IBM净利润增长7.1%，超过30亿美元；雅虎净利润同比上升28%至28.6亿美元。这些消息增强了投资者信心。

本周企业财报仍将是市场重头戏。周一(23日)石油巨头康菲石油公司将公布业绩，预计净利润将增长14%。24日盘后，苹果公司将公布业绩，并召开业绩说明会，预计这将是又一个靓丽的财季，市场预期中值是净利润将同比上升85%，和上一个财季的涨幅类似。今年至今苹果股价已经大幅上涨，投资者期待看到好的结果来说服他们继续持股。投资者将密切关注苹果产品的销售数据，以及任何与未来增长相关的蛛丝马迹。我们预计下周苹果的股价波动将加大，而由于苹果市值占到标普500指数总市值的4.5%，苹果股价的波动也会给大盘带来波澜，尤其是在25日开盘后。26日另一家石油巨头埃克森美孚将公布业绩，市场预计该公司净利润小幅下滑4%。27日雪佛龙将公布业绩，预计公司净利润小幅上升3%。(作者系标准普尔资深指数分析师，黄继汇翻译)

## 全球股基连续三周净赎回

□本报记者 吴心韬

美国新兴市场投资基金研究公司(EPRF)4月20日发布报告称，在截至18日的一周里，EPRF追踪的全球股票型基金被监测到5200万美元净赎回，为连续第三周出现净赎回，但规模较此前一周的92.6亿美元有大幅缩小。同期，全球债券型基金吸引了46.7亿美元净流入，货币市场基金吸引65亿美元净流入，其中，欧洲货币市场股基“吸金”表现抢眼。

EPRF表示，在截至18日的一周里，由于西班牙10年期国债收益率突破6%的“警戒线”，意大利财政紧缩计划将导致经济表现差于预期，大多数基金“吸金”表现差强人意。其中，欧洲股基出现13.3亿美元净赎回，成为导致全球股基吸金表现疲软的主要原因。欧洲股基已连续四周出现净赎回，使得年迄今净赎回规模达到129亿美元，在去年同期，该股基累计吸引65.5亿美元净流入。

EPRF全球研究部主管卡麦隆·布兰特表示，上周各基金“吸金”表现疲软，但“美国债基和欧洲货币市场基金是两个例外，前者因在不确定性环境下表现出来的避风港作用，后者则因略胜于持有现金。而今发达市场和新兴市场经济体都面临着决策的巨大不确定性，因此对于投资者收敛风险资产头寸也是不令人感到意外的。”

## 拜耳计划三年在华销售额翻番

□本报记者 杨博

德国拜耳集团大中华区总裁德友汉日前在京表示，2011年拜耳集团在两岸三地销售额接近30亿欧元，这一快速增长的势头预计还将持续。拜耳会紧紧围绕中国的发展需求开展业务，计划在2015年实现大中华地区销售额翻番，达到约60亿欧元的目标。

自1882年首次进入中国市场销售染料以来，拜耳集团在华经营已经有130年。目前拜耳集团在中国的业务主要集中于三大子集团，分别是拜耳医药保健、拜耳作物科学和拜耳材料科技，中国已经发展成为拜耳全球第三大、亚太第一大单一市场，销售额占拜耳集团全球销售额的8%。

据德友汉介绍，目前材料科技业务对拜耳集团中国地区销售

具体而言，在截至18日的一周里，EPRF追踪的新兴市场股基出现7.16亿美元净赎回，是今年以来第三次出现净赎回，但规模小于此前一周的8.59亿美元。该股基年迄今仍吸引约240亿美元净流入。在5大类型股基中，亚洲(除日本外)股基再次遭遇大规模的净赎回，额度达4.7亿美元。EPRF认为，中国楼市价格的下跌给投资者的判断增添一个新的变量，即考虑中国经济是在经历大家期待的再平衡还是正在为此前过度投资进行“赎罪”。另外，尽管印度央行上周宣布自过去3年来的受此降息，但是印度股基在上周也出现了连续第6周的净赎回。

发达市场方面，对于欧债危机的担忧以及美联储推出新一轮量化宽松政策的不情愿态度继续影响市场情绪，个人投资者更是对发达市场股基的净赎回操作进行到底。不过，当周仍不乏亮点，如日本股基上周吸引了3.92亿美元净流入，是过去4周来最大规模“吸金”，因市场预期日本央行和政府会出台新的刺激政策。美国股基则出现小幅资金净赎回，尽管美国标普500指数上周累计上涨了0.6%。

债基方面，截至18日的一周内，美国债基吸引了40.5亿美元净流入，欧洲债基则连续两周出现净赎回。新兴市场债基吸引6.75亿美元净流入，而此前一周该债基出现约1亿美元净赎回。

的贡献最大。在材料科技领域，拜耳已经在上海设立了一体化生产基地，这是拜耳集团在德国境外做的最大一个单笔投资项目。到目前为止拜耳集团已经在该项目上投资21亿欧元，截至2016年前还将再投入10亿欧元。在医药保健方面，拜耳集团在华业务一直保持两位数的增长，预计未来几年拜耳在医药保健业务领域的增长还将进一步加速。在作物科学方面，拜耳在中国市场的份额相对其他市场来说略小，但对今年实现快速增长仍然有很高的预期。

德友汉表示，拜耳在中国的收入将主要用于对中国市场的持续投资，如发展拜耳上海一体化基地、研发和人才培养等。此外拜耳集团还发布了“拜耳中国十年计划”，承诺将围绕中国可持续发展的切实需求，开展业务与创新。

## 美联储议息会议或将主导汇市

□恒泰大通产研中心分析师 关威

上周，高收益货币在抵御住美元多头的攻势后，陷入与美元的“纠缠”之中。一方面因西班牙标债国债效果欠佳，引发市场对欧洲债务危机前景的担忧；另一方面，欧洲尤其其英国经济数据显示利好。最终，国际货币基金组织(IMF)增资传闻成为了高息货币启动上升的导火索，预计后市仍有上升空间，但本周即将召开的美联储议息会议将会主导汇市走向。

上周，西班牙国债拍卖情况成为了市场评估欧债前景的一个窗口。然而结果显示，西班牙售债规模在计划上限附近，但收益率却高于前次。加之该国10年期国债再次升至6%上方，加剧了市场对欧债危机前景的悲观情绪。受此影响，欧元及其他非美货币遭受抛盘打压。但与此同时，欧洲，尤其是德国、英国的经济数据表现上佳，减缓了对西班牙爆发债务危机的担忧。上周五有消息称，二十国集团(G20)将增资IMF以对抗欧债危机，这带动了欧元市场人气，非美货币由此向上突破。

预计本周，非美货币可能将承接上周尾市的强劲表现进一步扩大升势，但周中将会遭遇美联储4月份议息会议的考验。近期数据显示，美国就业市场出现转弱的迹象，使得投资者更加关注美联储对于QE3的态度。不过，从之前美联储官员讲话来看，美联储很可能在本次议息会议上依然采取按兵不动，但不排除对于经济发表暗淡的描述，并对QE3采取开放态度。情形如此，汇市短线将对美元形成进一步打击。另外，法国大选可能会扰乱欧元的短期步伐。

从技术角度分析，美元指数上周一度冲高，但遭遇逢高获利了结盘打压后震荡走低，尤其上周五出现加速下滑的迹象。目前5日均线逐渐下行，但中期日均线基本持平，KD指标死叉后持续下行，暗示短期存在下行空间。不过整体来看，美指仍未打破自1月中旬以来的三角形整理形态。初步支撑在79水平，若跌破该位，美指将很快见到78.65，并触发更多市场卖盘，强支撑位于78.10附近。上方关键阻力在80.20附近，只有有效突破该位，美指才可打开进一步上升的通道，其后阻力在80.75一带。

欧元对美元汇率上周扭转危局后，一度进入多空胶着状态，但当周尾盘受强劲买盘提振，汇价显著上扬，创下近两周新高。日图技术指标显示，短期日均线拐头向上，30日均线横向行走，KD指标向上发散。欧元获得上涨动能，短线仍有上升空间，初步阻力1.3290，一旦有效突破该位，将会扩展上升空间，其后阻力在1.3385。不过欧元的上涨将在美联储议息会议后遭遇考验。初步支撑在1.3160，重要支撑1.30水平，此前汇价多次回撤该位获得买盘支撑。

英镑对美元汇率走势抢眼，上周连续五个交易日均以阳线报收，且汇价创出近5个多月新高。日图技术指标显示，日均线系统开始向上发散，KD指标金叉后持续上扬。预计英镑对美元将会很快挑战阻力位1.6160，该位是去年4月底以来最大跌幅的61.8%回撤位，成功突破此处，才可打开上升空间，其后阻力在1.6360。下方1.6060对汇价构成初步支撑，其后支撑在5日均线所在处。