

# 美股后市存分歧 科技股或现买点

□本报记者 杨博

标普500指数上周一度突破1900点,创下历史新高。不过,目前市场情绪仍然趋于谨慎,对于后市观点出现很大分歧。对于此前遭遇抛售的成长型科技股,一些机构分析师认为估值已经较低,对于中长期投资来说具备吸引力。

## 投资者激辩市场前景

上周标普500指数和道琼斯工业平均指数双双攀上历史新高,尽管随后有所回调,但整体下跌幅度有限。特别是上周五临近收盘前,三大股指均出现明显反弹,再度引发市场想象空间。

顾问资产管理公司股票研究高级副总裁佩罗尼表示,上周五收盘前的反弹可能源于一些空头立场转向中性,“目前看来,做空的风险要比做多要高”。爱德华琼斯证券投资策略师沃恩表示,每次股市下跌,都会有买方在低点进入,“因为长期前景仍然是积极的”。

虽然再次创新高,但近期美股持续波动调整,“过山车”式的行情引发一些投资人的质疑。因曾准确预言雷曼兄弟破产而在华尔街享有盛誉的绿光资本掌舵人埃因霍恩就曾于近期提出,市场正在目睹15年内的第二次科技股泡沫,尚不确定的因素是泡沫还能扩张到什么程度,以及会如何破灭。

事实上对于市场前景,投资人的观点出现明显分歧。去年华尔街最赚钱的对冲基金经理、Appaloosa管理公司创始人泰珀上周表示,目前金融市场很危险,令他很紧张,他担心通缩来袭,建议投资者多持有现

金,不要过分看重多市场。华尔街知名技术分析师阿坎波拉也表示对未来几个月股市表现“预感不佳”,他预计未来几个月标普500指数将下跌10%,罗素和纳斯达克指数分别下跌20%或者25%,但预计股市在第四季度的表现将“非常强劲”。

相比之下,Omega咨询公司创始人库伯曼则预计,标普500指数到年底将达到2000点,只要美联储QE退出的进程“不会搞砸”。R.W.Baird公司首席投资策略师比托斯在上周四发布的一份报告中表示,尽管市场情绪谨慎,但还没有足够的证据显示市场趋势将出现逆转,因为很少会在利率下降且美联储货币政策稳定扩张的周期内,股市出现大问题。但他也承认市场升幅有限,因为缺少领军力量。

尤为值得注意的是,美国证交会最新披露的持仓报告显示,索罗斯基金管理公司第一季度将持有的标普500ETF空头仓位大幅削减77%,目前持仓为3亿美元,占整个投资组合的比例从去年第四季度的11%下降至3%。这意味着索罗斯对于标普500指数的看空情绪有所减弱。



新华社图片

## 板块配置趋于保守

自3月初以来,美股市场投资者对一些高成长股票的热情大幅下滑,相反防御类板块如公用事业、能源等普遍走强。统计显示,标普500指数十大行业板块中,公用事业板块今年以来的涨幅达到10.31%,位居榜首,其次是能源板块,涨幅达到4.52%,而标普500指数整体涨幅为1.6%。

美银美林日前发布的最新一期基金经理调查结果显示,由于对地缘政治不稳定性的担忧以及对全球经济复苏程度存在质疑,投资者近期的避险情绪升温。22%的受访者风险承担意愿“低于正常水平”,较4月份的比例翻倍。5月份选择超配股票的投资者占比从一个月前的净占比45%下降至37%,同时现金持仓占整个投资组合中的平均比

例达到5%,为2012年6月以来最高水平。在板块配置方面,投资者也做出调整,凸显其削减风险敞口的意愿上升。5月份15%的全球投资者增持了公共事业和能源等防御股,14%的投资者减持了周期性更强的银行股,8%的投资者减持了科技股。

一些市场人士表示,尽管对经济增速基本感到乐观,但今年年初经济增长的放缓令许多投资者感到不安,从而采取了保守的头寸配置。

皮特堡资本集团联合创始人史密斯表示,由于不知道经济会朝哪个方向走,目前他正试图两面下注,既持有表现稳定、支付股息股票,也持有可能在经济增长加速时大涨的高风险股。

## 科技股或现买入机会

在最近的市场调整中,一些高成长的科技股遭遇抛售,社交媒体、云计算和生物技术类股损失惨重,并带动整体科技板块承压。

不过在大规模的抛售潮过后,一些分析师认为互联网相关股票估值已经相对便宜。花旗分析师梅伊日前表示,在较近期高点下跌20%甚至更多后,目前很多科技股的估值已经颇具吸引力。“很多公司的股价已经跌至超过两年多的低点,但基本面几乎没有什么变化。我们认为,大市值互联网公司股价的回调凸显出独特的机会。”梅伊特别提到的相关股票包括脸谱、谷歌和亚马逊等。

瑞银财富管理全球首席投资官海菲尔上周撰文表示,尽管近期下跌,但美国的一些科技股仍值得关注。他指出,过去六周的抛售很大程度上集中于前期强势股,多数是在纳斯达克上市的新技术类公司以及生物科技和消费企业。相比之下,覆盖更多具有超高市值且侧重于企业业务的“老”科技股的标普500信息技术行业指数估值较低,能够受益于美国企业IT开支上升的趋势,因而具备吸引力。

海菲尔援引统计数据指出,目前标普

500信息技术指数的市盈率约为15倍,低于过去10年平均水平,较标普500整体市盈率水平高2%。而从历史表现看,该板块通常较整体指数市盈率高出12%。瑞银预计,今年美国企业设备开支将增长7.5%,明年增长10%,高于2013年3.1%的涨幅。如果企业资本开支计划如预期实现,将引发标普500信息技术板块的估值水平调整。就此而言,标普500信息技术指数应是投资科技股的较好的标的。

此外据美国证交所披露的主要投资者持仓报告,尽管第一季度中科技股股价大幅下跌,但仍有一些知名投资者积极买入。泰珀的Appaloosa管理公司就建立了新的互联网股票仓位,在第一季度买入47.85万股脸谱股票、69.6万股在线旅游公司Expedia股票和18.3万股Priceline股票,此外还增持苹果、谷歌等公司股票。

其他投资者中,索罗斯在第一季度买入威讯联合半导体、赛普拉斯半导体、诺基亚以及苹果Siri的技术提供商Nuance通信公司的股票。伊坎增持苹果股票,并且新增了在eBay的持股。

## 股价萎靡不振

# 中概科网股或掀起回购浪潮

□本报记者 王荣

近期美国科技股持续下跌,投资者对部分中概科网股纷纷采取了回避的策略。刚刚公布一季度良好业绩的凤凰新媒体决定,在5月14日之后不超过12个月的时间里最高回购价值5千万美元的美国存托股(ADS)。

此前,携程、新浪等公司均公布过类似的回购方案。“今年以来美国科技股大跌,公司的股价没有反映公司的价值,被低估。”凤凰新媒体的COO李亚如此解释回购的原因。美国科技股板块的持续低迷,或导致更多的中概科网公司加入回购潮流。

### 中概科网股财报普遍向好

凤凰新媒体的财报显示,第一季度其总营收达到人民币3.571亿元(约合5750万美元),同比增长26.9%,净利润则达到了人民币6220万元(约合1000万美元),同比增长58.6%。

事实上,凤凰新媒体的高速增长已经持续了多个季度。其2013年年报显示,其2013年总营收达到人民币14亿元(约合2.353亿美元),同比增长28.2%;凤凰新媒体应占净利润为人民币2.796亿元(约合4620万美元),比2012财年的人民币1.074亿元增长160.4%。

在凤凰新媒体发布财报之后,摩根大通“维持增持”报告称,第一季度,该公司每股完全摊薄收益较预期高45%。然而,营收强劲增长却没有得到投资者的重视。一季度以来,凤凰新媒体的股价自13.58美元一度跌至5月15日的9.24美元,跌幅达13%。

凤凰新媒体的表现也成为了部分中概科网股的缩影。万得统计显示,目前40家信息服务业务的中概股有15家公司公布了一季报,这些公司中营收无一下降,整体营收增长了41.91%;表明中概科网公司依然普遍保持快速增长势头。

但是与高速增长的趋势不一致的是股价表现,15家公司中,10家公司今年以来股价出

现了下滑,尤其是互联网公司百度、网易、搜狐、畅游的跌幅分别达12.99%、8.27%、20.51%、17.69%。

### 或引发新一轮回购潮

如果算上中概股手中的现金,中概股更是价值凸显。数据显示,一季度末,凤凰新媒体、携程的现金、现金等价物总额分别为2.04亿美元、11.27亿美元。

对于这一反常的表现,市场人士归结为市场大势所致。截至5月16日,今年标准普尔500指数涨幅为1.6%,低于年初市场预估的6.5%增幅。尤其是美国科技股大幅跳水拖累了中概科网股的表现,年初至今,美国本地科网龙头股雅虎、谷歌、易趣股价下降幅度分别是17.38%、5.81%、5.31%。

面对市场与公司业绩的“错配”,中概股公司通过回购表达了自己的态度。4月,新浪宣布,公司董事会将获授权回购总额最高为5亿美元的新浪普通股。当月,携程宣布计划最高回购6亿美元的股份;本月,凤凰新媒体决定,在5月14日之后不超过12个月的时间里最高回购价值5千万美元的股份。

按照李亚的说法,公司目前经营业绩良好,而且收购有充裕的资金,通过回购可以提高对股东的回报。

对于未来的发展,这些公司也充满信心,以凤凰新媒体为例,凤凰新媒体的营收增长中,净广告营收的增速更加惊人。根据财报,其净广告营收同比增长41.1%,超过了行业平均水平。

根据尼尔森的数据,2013年互联网广告的增速为32.4%。而电视广告的增速则仅为4.3%,广播、报纸、杂志和电影广告等2013年的支出都有所下降。随着移动时代的到来,多媒体形式传播的新闻门户将带来更多机会。事实上,凤凰新媒体、新浪等公司今年正从资讯平台变成生活消费服务平台,并正加大移动端的投入,以继续保持广告收入的高增长。

## 欧宽松预期助美指重上80

□汇诚投资 关威

上周,美元剧烈波动,美元指数最终勉强收于80关口上方。美国出台的经济数据参差不齐,使得美元上周的走势缺乏方向性。但欧洲方面愈演愈烈的宽松政策预期,令短期欧元的市场人气涣散。本周除重点关注美联储会议纪要外,市场将继续紧盯欧洲央行方面释放出的信息。

上周美国公布的经济数据好坏不一,这也使得市场对于美元的前景产生分歧,美元走势出现一定的波动。美国4月新房开工、营建许可数据表现良好,后者更创下近六年最高水平。此外,美国5月10日当周初请失业金人数取得七年最低值,5月3日当周续请失业金人数亦创六年半最低值。延续了近期就业市场的良好表现。

但另一方面,美国5月密歇根大学消费者信心指数意外下滑,一直以来持续给予美国经济动力的美国零售销售数据,4月份的表现也不尽如人意。尤其在躲过恶劣气候之后,市场似乎再难找到借口。另外,美国4月工业产出月率创逾一年半最大降幅。显示美国经济复苏的不稳定性。这也导致美元上周的反弹遭到极大的限制。

尽管美国在经济上数据方面显示出略显凌乱的信号,但欧洲方面流露出的温和态度,间接帮助了美元在市场中保持着一定的竞争力。数据显示,德国5月ZEW经济景气指数连续第五个月走低,并创下近一年半来最低水平。欧元区第一季度GDP也明显低于市场预期。在这一背景下,欧洲货币政策决策者则继续渲染宽松货币政策的预期。欧洲央行在月度报告中重申,如果通胀在低点维持时间过长,必将加以干预。有消息称,一直以强硬派示人的德国央行也愿意在必要的情况下支持欧洲央行的行动。这也加重了投资者对欧元汇率未来走势的担心。

展望本周,美联储会议纪要成为了市场关注的焦点,而包括耶伦、费舍尔、普罗索在内的美联储高层的表态将会进一步让投资者窥探美联储未来政策的意图。但值得提醒的是,欧洲央行官员的讲话也会直接引导欧元的市场人气。

技术角度分析,美元指数上周承接近期反弹之势,一度升至80关口上方,且收盘于该位附近。目前5日均线追随美元指数持续走高,中期日均线逐渐收敛,RSI指标反弹回升至强势区域内。本次美元绝地反击再次显示了下方78.90的重要技术意义,此前美元指数多次回落至此获得强力支撑,此次亦不例外。上方初步阻力位于80.20附近,该位是下降趋势线所在处。只有成功突破该位才可拓展上升空间。其后阻力在前期显著高点80.60。预计美元指数短线或维持震荡整理走势。

## 港股上行压力渐增

□周宝强

从上周港股的整体表现来看,欧美形势的好转对于香港市场的推动力增强,但是内地的经济形势以及股市的疲弱表现却依然制约着港股。恒生指数上一大幅上扬之后接下来的四个交易日涨幅有明显的放缓趋势,上行压力逐渐增强,全周累计上涨约850点,涨幅3.89%,最终报22712.91点,成交量亦较几周有所增加。

从分类指数的表现看,恒生地产分类指数的反弹力度明显较强,全周累计上涨约7.12%,前几周连续的调整使压力得到释放,加之最近政策面上对房地产的调控略显放宽趋势,更加给地产股的反弹带来动力支撑。恒生工商分类指数全周累计上涨4.06%,市场经济活跃度逐渐恢复,企业的发展以及各项活动也逐渐在从低迷中脱离。恒生金融分类指数和恒生公用事业指数上周的涨幅相当,分别升3.18%和3%,整体稍微偏弱。由于内地目前的经济形势还是不能让投资者清晰的看到未来的发展前景,加上最近内地政策面上的一系列举措也未能给A股带来足够的支持,因此,中资股的吸引力还是不能有效的提升,投资者对于中资股似乎有些“既爱又恨”,恒生中国企业指数上周受大盘上涨带动升2.8%,在各指数中涨幅靠后。

美联储最近公布的各项经济数据也是参差不齐,但总体来说有些关键性的数据还是能给投资者带来足够的信心支持。美国股市上周五收高,纳指结束了连续三个交易日下跌的走势。虽然美国5月份消费者信心指数不及预期,但随后公布的房地产市场数据却出乎意料的好,给市场带来振奋,4月份美国新房开工率环比增长13.2%大超预期,营建许可数据创下将近六年新高。就业市场和房地产市场的表现对投资者判断未来的经济走势有积极的作用,这两项数据的持续转好,更加佐证了美联储的政策对于经济的促进作用还是有效的。之前,美联储也考虑过对当前的宽松政策是否需要加以收紧,但从实际情况来看一旦收紧之后很有可能给经济带来不小的冲击。现在美国的经济相对来说还算稳固,但基于美国经济渐趋复苏和美联储终将进入政策紧缩周期的经济基本面背景,未来一段时间投资者的担忧程度很有可能会慢慢升温。

与美国截然不同,欧洲方面的宽松预期反倒越来越大,此时的欧元区经济也正面临着抉择,如果不利用有效的刺激政策来推动经济,欧元区经济全面恢复似乎遥遥无期,可是宽松是否能实现,实现之后又能否真的给欧元区经济带来刺激,或者说将再次造成欧元区的债务问题重演,这些都给欧洲央行的决策带来困扰。不过有关宽松的呼声越来越高,这对于资金回流的吸引力还是较强。

内地经济的现行趋势并不能给投资者带来足够的信心,房地产市场调控政策,以及最近出台的新“国九条”无一不透露着内地政府对市场改革的坚定信心,从长远看有利于可持续发展以及资本市场。

港股市场一方面参照欧美表现,另一方面则紧跟内地股市的动向,而内地各种政策对于香港经济的影响力也在不断的加强。由于各种制约性因素的增加,投资者对两地股市的信心不能充分的提升,股指上行的压力自然也开始慢慢积累增加,短期的释放需求亦会随着政策的实施增减而变化。从技术走势上看,恒生指数在22800点附近受阻,短期内借助上冲惯性仍有触及23000点水平可能,但之后再触及BOLL通道上轨之后压力的释放或将增强,整体上看仍难摆脱箱体震荡格局。

# 市场信心回升 欧洲基金遭热捧

□本报记者 张枕河

### 全球市场信心回升

资金流向监测机构EPFR(新兴市场基金研究公司)最新公布的周度报告显示,在截至5月14日的一周内,中国和欧洲公布的一些重要经济数据都未能带给市场惊喜,例如中国4月份的几项房地产数据不及市场预期,欧元区多国和整体的上季度GDP增速也表现低迷,只有德国该数据好于业内预测。

但市场对于二者疲软的数据却有着截然不同的反应,投资者普遍仍看好欧洲市场前景,但是对于中国市场撤资观望的行动更加明显。截至5月14日当周,该机构监测的欧洲股基和债基总净吸金额高达36.1亿美元,而同期中国股基和债基的资金净赎回额分别创下过去六周和两年来的高位。

EPFR数据显示,在截至5月14日的一周内,该机构监测的全球股基和债基出现大规模资金净流入。EPFR指出,上周全球多个主要股指创下历史新高,导致投资者乐观情绪升温。尽管欧洲部分经济数据不及预期,但欧央行可能将于6月货币政策会议上降息的消息无疑给全球市场带来重大利好,投资者信心开始从稍早前全球科技股重挫导致的股指回调中明显回暖。

EPFR数据显示,截至5月14日当周,全球基金投资者共向股票基金净注入110亿美元股票,创下五周来新高。其中,专注于美股的基金一周净流入资金60亿美元,而且是全部流向交易型开放式指数基金(ETF)。专注于新兴市场的股票基金一周净流入资金5亿美元,扭

转了此前一周净流出7亿美元的局面。

数据还显示,截至5月14日当周,全球债券基金净流入资金68亿美元,为连续第十周净流入。高收益债券基金净流入资金12亿美元,为连续第十四周净流入。新兴市场债券基金净流入资金11亿美元,为连续第七周净流入。全球货币市场基金则净流出49亿美元资金。

### 地区分化日趋明显

EPFR同时指出,在全球金融市场出现回暖迹象的背景下,接下来地区间的分化可能会有所凸显,部分前期遭遇资金外流的市场可能会重获投资者青睐。

例如,稍早前遭遇大规模赎回的俄罗斯和韩国股基在截至5月14日当周表现继续反弹,投资者对于前者由于地缘政治紧张对金融市场的担忧情绪略有缓解,后者净吸金额创下今年以

来最高值,主要是部分经济数据出现向好趋势。

日本股基也中断了连续两周的资金净流出趋势,单周净流入资金5亿美元,创下四周新高,该国明显好于预期的上季度GDP增速起到决定性左右,部分业内人士认为,日本经济遭受上调消费税率的冲击可能会小于市场预期。

但与此同时,由于各方开始对中国房地产市场产生担忧情绪,中国上周公布的几项房地产数据也逊于预期,EPFR监测的中国股基上周出现4.5亿美元的资金净流出,覆盖中国香港、台湾等市场的大中华区股基更是出现了连续第四周的资金净流出。受到地缘政治紧张、国内经济疲软等多重因素影响,截至5月14日当周,越南股基出现今年以来规模最大的资金净流出,菲律宾股基则出现37周以来规模最大的资金净流出。