

市场竞争导致成本高企 中概在线旅游板块遭遇滑铁卢

□本报记者 张枕河

由于最新公布的三季度业绩表现疲软，26日在美上市的中概在线旅游股集体下挫，携程下跌8.48%至53.5美元，途牛重挫12.88%至12.65美元，去哪儿网下跌2.03%至26.05美元。

其中，市场份额最大的携程26日发布的上季度业绩远差于市场预期，净利润同比大跌42%，令投资者对该行业前景产生一定担忧。多家业内机构表示，由于市场竞争激烈导致这些企业大幅降低团费，加之市场营销和运营费用过高是其成本大增、利润下滑的主要原因，如果不改进盈利模式，在成本持续高企的背景下，这些公司的前景仍不乐观，股价也可能继续回调。

成本过高拖累业绩

携程财报显示，其第三季度归属于股东的净利润为2.17亿元人民币（下同），同比下降42%；若不计股权报酬费用，当季归属于股东的净利润为3.54亿元人民币，同比下降27%，均差于市场预期。

除携程外，其它几家中概在线旅游企业业绩同样疲软，途牛第三季度净亏损为1.034亿元，同比扩大将近7倍；艺龙第三季度净亏损5830万元，较去年同期亏损额继续扩大，而营收同比仅增长2%；尚未公布三季报的去哪儿网第二季度净亏损4.22亿元，市场普遍对其三季度业绩不乐观。

市场人士指出，面对极为激烈的市场竞争，中概在线旅游企业不得不纷纷持续增加投入，以牺牲利润来换取市场份额。其中既包括加大产品开发以及市场营销投入，也包括对消费者



CFP图片

的过高促销让利。

从数据中不难发现，成本持续高企确实是上述企业业绩疲软的主要原因。第三季度携程各项业务均保持了稳定增长的态势，总营业收入高达23亿元，同比增长38%。其中住宿预订和交通票务保持强劲增长势头，业务量同比增长速度分别为69%和98%。但由于人员相关费用的增加、营销活动增加等，携程第三季度运营成本达14.5亿元，相比于去年同期增幅达68%。途

牛第三季度运营、销售与市场营销、管理费用同比增长均超过了170%，成为亏损大增的主因。

市场竞争战仍未结束

分析人士指出，尽管各大企业使出浑身解数来增加市场占有率，但实际上即使达到亏损状态也未必一定就带来业务量大幅增长，未来的市场竞争仍将持续。

今年以来该行业的竞争尤为激烈。面对去哪

儿、阿里旅行等平台网站竞争，携程已开始向平台战场发起反击，“OTA（在线旅行社）+平台化”已经成为在线旅游市场新的发展趋势。携程近日和皇家加勒比公司宣布建立战略合作关系，共建海滩邮轮合资公司，主要服务中国邮轮市场。

除携程外，去哪儿今年初自建了目的地事业部，不再只是以往更偏向中间商的模式；同程的团队也迅速增加数千人，并扩展了产品种类；途牛也开始尝试自主研发产品。在行业的激烈厮杀中，各大业务平台在稳定自己优势业务后，均开始走向综合平台运营，而背后均是资金的大规模投入。

多位在线旅游平台负责人表示，行业的激烈竞争还会继续，高增长、低利润甚至亏损状态远远没有结束。在三季报投资者电话会议上，携程首席战略官武文洁甚至表示，四季度该公司决定加快投资，因此预计其四季度将出现亏损，不按美国通用会计准则计算的营业利润率为-12%至-17%，如果取中间水平-15%，将环比下滑26%，同比下滑35%。

业内人士谈到对明年该行业的展望时表示，值得注意的是，今年前三季度在线旅游行业发生了一些微妙的变化。对于传统业务板块，航空公司下调了佣金率，同时在营销大战中，酒店价格开始下降。因此，各大平台开始积极开发新的利润增长点，高利润的出境游可能成为在线旅游平台明年发力的重点。而从目前的节奏看，明年在线旅游行业仍将继续“混战”，而这实际是一轮“烧钱”的资金大战，各大企业的业务布局已经很清晰，未来一段时间比拼的将是资本，一旦哪些企业资金链出现问题，就会马上被其它竞争对手所淘汰。

美银美林预期 明年标普500或上涨6%

美银美林股票策略分析师萨维塔·苏博纳玛尼娅26日发布最新报告预计，到明年底标普500指数将达到2200点，较当前水平高6%。她指出，美股很难再现2013年和今年以来的强势表现，明年美股回报率可能创下2011年以来最低水平。

苏博纳玛尼娅表示，股票相比债券仍然更具吸引力，但相对于其他资产的优势不明显。从历史基准来看，目前黄金和原油价格相比于股票来说非常便宜。不过她也表示，尽管明年整体市场涨幅预期温和，投资者仍有理由买入美股，牛市尚未结束，只是需要更精挑细选。

美银美林看好龙头公用事业公司的股票，预计今年剩余时间和2015年将延续稳健表现。该行分析师看好的个股包括美国电力公司（AEP）、道明资源公司（D）、宝洁公司（PG）等，预计上述公司未来几年将继续提高分红。（杨博）

GoPro明年或推 商用无人机

据海外媒体报道26日报道，在美国纳斯达克上市的运动相机制造商GoPro由于上市后募集到大量资金，目前正在考虑在2015年推出商用无人机项目。

媒体援引消息人士的话称，GoPro计划会在明年晚些时候推出配备高清摄像头的四轴螺旋桨直升机，而这一产品的目标价格区间将定在500到100美元之间。

实际上，GoPro已经为许多现有无人机产品推出了可适配的摄像头，这其中就包括最大的开源飞行器研发公司3D Robotics最新推出的无人机产品Iris+。

GoPro发言人称，公司今年早些时候还加入了一个人机倡导团体“小型无人机联盟”（Small UAV Coalition）。而这充分显示该公司对无人机项目的兴趣。（刘杨）

经济信心增强 美国家庭负债持续增长

美国纽约联储26日发布的最新报告显示，第三季度美国家庭债务环比增长0.7%，达到11.71万亿美元。至此，在过去五个季度中，美国家庭负债规模已经有四个季度实现增长，但目前水平仍低于2008年第三季度时12.7万亿美元的峰值水平。

报告显示，第三季度在美国家庭债务中占比最高的抵押贷款环比增长0.4%，总规模达到8.13万亿美元；信用卡负债连续两个月增长，目前已达到6800亿美元；汽车贷款新发放量达到1050亿美元，创2005年以来最高，总额达到9340亿美元，创历史新高；学生贷款升至创纪录的1.13万亿美元。

报告指出，自去年年中以来，美国家庭债务呈现出持续增长的趋势，累计增幅达到5%。分析人士认为，这显示出美国人对经济的信心增强，开始缓慢但稳定地扩大开支，而这最终将有助于经济更快增长。纽约联储经济学家威尔伯特·范德克劳表示，去杠杆周期已经接近尾声，美国家庭正在开始更多借贷。（杨博）

美国房地产市场回升动力不足

□本报记者 刘杨

自2006年初泡沫破裂后，美国房地产市场一直处于调整之中。2012年开始，美国房地产市场触底反弹，成为本轮经济复苏的一大亮点。但过去几个月以来，美国房市销量多呈环比下滑之势，回升势头受到了一定的削弱。

美国商务部（DOC）26日公布的数据显示，全美10月新房销售量环比微增0.7%，至年化45.8万套水平，不及市场预期的47.1万户。同日，全美不动产协会（NAR）公布的数据显示，美国10月二手房签约销售指数环比下降1.1%，市场预期为上升0.5%。

继续回升动力不足

分析人士指出，美国两大房地产市场的重磅数据均不及市场预期，反映出美国房地产市场的回升动力依旧不足。

复苏仍需一定时间

11月25日，标准普尔公司公布的数据显示，美国9月20座大城市房价指数增幅延续趋缓势头，连续十个月放慢，且创下2012年10月以来的低位。

具体数据显示，美国9月末季调的S&P/CS20个大城市房价指数按年率计算增长4.90%，创2012年10月以来最小升幅，预期增长4.6%，前值修正为增长5.08%。这份报告同样反映了美国的房地产市场的复苏仍显乏力。

鉴于房地产投资者进入楼市的热情消退，同时紧缩的信贷条件依然限制首次购房者进入美国房地产市场，目前美国房地产成本已经呈现逐渐走高的现象。

同时越来越多的美国房屋纷纷挂牌销售，美国的房价水平自今年以来也一直在降温。

对于未来，分析人士认为，如果劳动力薪资加速走高，房价升幅趋缓或将帮助民众获得住

房，尤其是对于首次购房者，以及那些难以获得信贷的潜在购房者。

不过也有分析人士表达了对房地产市场的乐观态度。Sterne Agee & Leach Inc首席经济学家Lindsey Piezga指出，目前房地产市场改善正呈现一个较为健康的步伐。

美国商务部上周公布的数据显示，美国10月新房开工总数年化意外下降，但营建许可指数却跳升至六年半高点，这反映出美国的房地产市场正在逐渐恢复动能。

业内人士表示，近期的一系列美国房地产方面的数据好坏参半，这表明全美房地产市场仍旧处于一个缓慢复苏而震荡的过程中。对于美国房地产的前景展望，标普道琼斯指数公司董事长David M.Blitzer指出，美国房地产市场若要完全恢复还需要一定的时间，因为首次购房者还没有完全恢复购买力，他们获得住房抵押贷款目前看来仍有难度。

瑞银摩根大通 下调日本经济增速预期

瑞银集团在27日发布的最新研报中将日本2014年国内生产总值（GDP）预期由1.0%大幅削减至0.3%，维持2015年预期于1.2%不变，将2016年预期由1.0%升至1.6%。摩根大通也下调日本2014年GDP增速预期至0.3%，此前预期为0.8%。

两家知名机构均认为，日本上季度经济出现负增长更多是由于国民工资上涨不及物价上涨的幅度，导致实际收入减少；另外企业的出口和设备投资恢复缓慢等也是主要原因，而非是部分专家强调的由于夏季天气条件不利所造成的。

日本内阁府近期发布的推算结果也显示，该国第三季度实际GDP因今年夏季天气条件不理想而下降的幅度换算成年率为0.1%—1.5%。此前发布的第三季度GDP初值为年率下降1.6%，日本政府曾表示台风等恶劣天气是主要原因。而上述估算结果则显示，即便剔除天气不利因素，该国第三季度GDP仍为负增长。（张枕河）

美英研发埃博拉疫苗通过初期临床测试

□本报记者 杨博

新英格兰医学杂志26日发表的一份研究结果显示，由英国葛兰素史克公司和美国国立卫生研究院（NIH）联合开发的试验性埃博拉疫苗已经通过初期临床测试。

上述机构通过提取埃博拉病毒的部分基因

并植入人体细胞内产生抗体。本次临床试验始于9月2日，首批志愿者年龄在18—50岁之间。试验开始后的四周内，20名接种试验疫苗的志愿者体内全部产生了埃博拉病毒的抗体，其中接受大剂量疫苗的志愿者产生的抗体更多，且无人出现严重不良反应。

NIH下属的国家过敏与感染性疾病研究

所所长安东尼·福奇表示，初步测试结果显示大剂量的疫苗可以激发免疫反应，让人体免受埃博拉病毒的侵害。未来将加快进行更大规模试验，以确认该疫苗能否有效阻止埃博拉病毒感染。

葛兰素史克CEO安伟杰表示，新公布的临床数据非常振奋人心，如果早期试验能够继续

获得积极进展，预计明年下半年就会研制出可行的疫苗。

美国白宫26日发表声明，祝贺NIH在埃博拉疫苗研发上取得重要进展，并透露称美国总统奥巴马将于12月2日到访NIH总部，借此敦促国会尽快批准有关应对埃博拉疫情的预算申请。

英上季度经济环比增0.7%

0.8%，增幅高于第二季度的0.6%。当季家庭消费支出创四年多来最快季度增速，推动整体经济扩张。政府支出环比增长1.1%，增幅高于第二季度的1.0%。

不过，主要受欧元区经济增长低迷拖累，英国第三季度企业投资环比下降0.7%，为去年第二季度以来首次出现环比下降，表现远逊于上一

一季度的环比增长3.3%。此外，英国第三季度出口环比下降0.4%，进口环比增长1.4%。

英国经济分析机构凯投宏观经济学家保罗·霍林斯沃思认为，第三季度经济修正数据表明英国就业人口实际薪酬水平停止下降正促进消费并推动整体经济复苏。此外，消费者和企业信心增强以及近期油价下降都将刺激

经济增长。

国际评级机构标注普尔主权评级主管克雷默表示，欧元区疲弱的经济增长和通缩威胁将使2015年该地区经济异常艰难，同时将对英国经济和评级前景产生影响。目前在三大主要评级机构中，只有标普仍给予英国最高评级。

三星电子推出20亿美元股票回购计划

□本报记者 杨博

韩国三星电子26日宣布，将回购20亿美元股票，为该公司自2007年以来首次实施股票回购。监管文件显示，三星电子此举主要是为改善股东回报，并稳定股价表现。在披露上述计划前，三星电子今年以来的股价累计跌幅已经

超过12%。

三星电子表示，本轮回购包括165万股普通股和25万股优先股，将于未来三个月进行。此前许多股东和分析师都曾呼吁该公司提高股息和回购股票，目前三星电子的股息收益率约为1.2%，只达到英特尔和台积电等同业公司的一半。

由于智能手机市场份额显著下滑，三星电子今年的盈利很可能降至三年来的最低。据研究机构IDC的最新调查数据，第三季度三星电子在全球智能手机市场上的份额从去年同期的32.5%大幅下降至23.8%，这一方面是受到苹果iPhone 6热销的影响，一方面也受到中国国产廉价手机的冲击。

上季度，三星电子净利润同比大幅下滑48.8%，创三年新低，收入同比下滑20%，特别是移动业务收入同比下滑34%，在所有业务中表现最差。

受股票回购消息影响，三星电子在韩国市场上交易的股票价格27日上涨5%，今年以来累计跌幅收窄至8%。

欧盟或启动征收航海碳税

□本报记者 陈听雨

欧盟委员会27日通过了一项旨在减少国际航运业碳排放的法案，这是首个针对航运业碳排放的监管法案。该法案要求船舶监测其碳排放指标，监控影响气候变化的污染物指标。虽然该法案内容并未明确要求加收“航海碳税”，但欧盟官员称该法案是走向“航海碳税”的第一步。

根据国际海事组织（IMO）数据，国际航运业每年的二氧化碳排放量约占全球总排放的3%。据估计，若没有进一步的监管出台，这一数字将在2050年飙升至18%。欧盟委员会官员透露，希腊、塞浦路斯、马耳他和波兰四个欧盟成员国对此项法案投了反对票，但这并不足以阻止该法案的通过。该法案的提前期很长，从2018年1月开始执行，而且只

针对总吨位5000吨以上的船舶实行。此前，欧盟曾试图强征航空碳税而遭到全球多国联合抵制。2008年11月，欧盟颁布2008/101/EC号指令，将国际航空业纳入欧盟的碳排放交易体系，并宣布于今年1月1日起实施。包括中国航空公司在内的全球2000多家航空公司都被列入该体系。根据该指令，所有在欧盟境内机场起降的国际航班都要为碳排放缴纳费用。

日养老金基金 或再度增持日股

日本政府养老金投资基金（GPIF）研究部门主管清水时彦27日表示，一旦该国经济复苏出现更为明显的迹象，该基金必须做好购买更多日本股票的准备。

清水时彦称，各界可能会看到更多结构性改革的效果，日本经济也可能发生更为乐观的变化，因此如果GPIF认同这种观点的话，就必须作出不同的投资行为，不能对交易数量进行限制，对日本本土股票尤为如此。清水时彦强调，尽管今年以来日本股市曾有的阶段性的涨势都很快消失，但是眼下这轮涨势可能持续更长时间。GPIF应该在投资方面更加灵活，摆脱传统的养老金基金投资方式，即在股票上涨的时候卖出以保持在资产配置上限之内。分析人士认为，清水时彦的这番评论暗示该基金可能还会进一步增持日股，如果庞大的养老金入市对日股无疑将产生利好作用。（张枕河）