

美油企债台高筑 破产或接踵而来

□本报记者 刘杨

在油价持续下跌的背景下，据美媒体报道，已有美页岩油气企业申请破产保护，市场预期类似的油企破产或将接踵而来。分析人士指出，国际油价下滑至今未有减少原油供应的消息传出，这反映出油企债台高筑，难以减产的纠结现状。相关数据显示，不包括埃克森美孚及雪佛龙在内的美国油气开发公司，当下的负债较2010年大增55%至近2000亿美元。

美油企或陷债务危机

自去年6月国际油价达到阶段高位107美元，至今跌幅已然腰斩。

据报道，美国页岩油气企业WBH Energy因深陷债务危机，而不得不与其合资方共同宣布申请破产保护，原因是目前该公司的借贷方已表示拒绝向其提供更多的资金支持，且借贷方表示WBH Energy负债金额高达1000万至5000万美元之间。

美国著名资产管理公司贝雅公司能源分析师卡森伯格指出，大批面临债务违约的油气企业未来将会接踵而至，目前这些企业的资产负债表“实在很丑陋”。

标普资本IQ公司的统计数据显示，2010年美国石油和天然气企业，总债务为1280亿美元，截至2014年第三季度时，这些油气企业的债务已经暴增至1990亿美元，增幅高达55%。

业内人士警告称，如果国际油价继续下挫，而美国油气企业的营收增长速度不能抵消负债增加速度，那么美国能源业可能将会出现资产抛售与企业并购潮，不排除届时会接连出现破产倒闭的可能性。

值得一提的是，目前美国油企的营收增长幅度并不高。彭博数据显示，2013年9月至2014年9月一年时间内，美国油气企业的营收比起2010年同期仅增加36%。上述统计中不包括诸如埃克森美孚、雪佛龙等能源巨头，因为其业务线不仅仅是石油和天然气，还包括经营炼油、化学与输油管线等。

与此同时，美国能源企业近来非但没有减产，反而不断增产，其主要目的就是为了还债。美国投研机构伯恩斯坦高级石油分析师贝弗里奇指出，在油价下跌的背景下，特别是那些以“上游作业”出名的参与勘探和生产



新华社图片

的企业将会非常脆弱，因为这类企业在生产中投入过多资金、负债累累，其较高的成本在过低的油价环境中收回成本将十分困难，偿债能力可想而知。

伯恩斯坦还指出，目前美能源公司发行的债券占美国垃圾债券的15%，而四年前这一比例还不及5%。该机构的投资组合经理沙宾斯基表示，那些利用杠杆融资来勘探和生产的小型油企，在利润受到挤压的情况下，破产压力也随之加大。

破产重组案例将大增

眼下，美国数十家小型石油公司陆续宣布关停其投资的所有油井。美国鹰能公司1月5日宣布，该公司已经暂停了2015年的钻井预算，并表示在油价复苏前不太可能恢复相关业务。目前，该公司的业务主要集中在巴肯和Three Forks页岩油构造区。

标准普尔研究显示，在美国100家中小型页岩油企中，有四分之三由于高负债面临破产倒闭的风险。该研究指出，如果不出意外，2015年第一季度大部分美国页岩油企将会面临银行信用额度的缩减，外加营收下降，这些企业将被迫削减资本支出。

分析人士指出，当前美国页岩油行业的命运主要取决于油价在低位还会维持多久。通常情况下，石油行业从削减资本开支到产量下降，会有半年左右的时滞，鉴于此，2015年下半年页岩油井的产出率将会出现大幅下降局面。

由于页岩油井产出率半年后才会大幅下降，这需要大量的投资才能维持产出水平不变，所以资本支出的下降将会导致页岩油企减产，这将迫使美国页岩油行业进入恶性循环的怪圈。因此，业内人士指出，2015年下半年，会有一大波高负债、开采成本高的页岩油

企宣布破产重组。

里昂证券分析师指出，债台高筑、支出计划规模过大，流动性差的美国石油公司最终会陷入一场生存竞赛，“谁都想成为最后一个减产者”。

不过，对于北美地区的一些大型石油公司来说，他们虽也宣布在今年缩减资本支出、减少新的勘探活动的同时，但他们仍表示石油产量将继续上升，以避免进入恶性怪圈。

美国页岩油行业大佬Harold Hamm表示油价不久后就将反弹，他认为沙特石油部长接二连三的不减产表态是在虚张声势，他强调现有油价下沙特将无力长期维持高昂的社会福利开支。无独有偶，美国总统奥巴马1月7日也警告美国消费者，油价不会长期这么低，提醒消费者应明智地利用低油价降低成本产生的节余，仍需要考虑如何节约能源方面的支持，以应对未来油价反弹的必然局面。

三星业绩下滑 智能手机市场饱和

□本报记者 杨博

韩国三星电子8日预计，2014年第四季度运营利润为5.2万亿韩元（约合47亿美元），同比下滑37%；销售收入预计同比下滑12%至52万亿韩元（约合473亿美元）。上述报告只是初步预期，三星电子预计将在本月晚些时候发布正式的季度业绩报告。

基于上述预期估算，三星电子2014年全年的利润为25万亿韩元，为2011年以来的最低水平，且为三年来首次下滑。分析人士认为，智能手机市场趋于饱和，利润率下滑，在此背景下，三星电子同时面临来自苹果和一些廉价手机制造商的双重围剿，短期内相关业务表现恐难以显著回暖。

智能手机业务渐趋低迷

去年第三季度三星电子利润为4.1万亿韩元，创三年来最低水平，同比降幅高达60%。截至当季，三星电子市场份额已经连续三个季度下滑，分析师预计这一趋势将延续至去年第四季度，主要是受到苹果iPhone 6等新品上市的影响。

知情人士称，得益于新品Galaxy Note 4的热销和营销成本下降，去年第四季度三星电子的智能手机业务较前一季度有所改善，但整体来看，智能手机发货量仍在下滑。韩国投资信托管理公司分析师表示，由于缺少有冲击力的拳头产品，未来将很难看到三星电子智能手机业务的盈利出现大幅上升。

除了要应对苹果在高端智能手机市场发起的强势冲击外，三星电子在中国市场还面临小米等本土制造商的挑战，在东南亚的业务也受到廉价手机制造商的侵蚀。事实上过去一年多内，智能手机业务对三星电子整体利润的贡献率在持续下滑，从在2013年顶峰时期的68%下降至去年第三季度的44%。

据汤森路透调查的52位分析师平均预期，2015年三星电子运营利润可能达到23.8万亿韩元。如果这一预期成真，该公司将连续两年出现盈利下滑。

三星电子面临的业绩下滑压力只是智能手机行业的一个缩影。市场研究机构IDC预计，尽管发货量仍在不断增长，但未来四年全球智能手机市场增速将显著放缓，智能手机的高速发展期或已结束。预计2015年全球智能手机出货量为14亿部，较今年增长12.2%，显著低于2014年26%的增速水平。未来四年智能手机发货量年复合增速预计为9.8%。

由于业绩表现不佳，三星电子股价持续低迷，继2013年下滑10%后，在2014年下跌了3.3%。

受累于市场对智能手机销售增长放缓的担忧，苹果股价也高位回落，目前水平较去年11月底创下的历史新高点下滑9.5%。

供应链企业中，iPhone面板提供商Japan Display自12月中旬以来下跌16%，瑞萨电子过去一个月下跌9.6%，日本电气过去一个月下跌10.8%。台湾供应商的表现则好坏不一，鸿海股价过去一个月下跌4%，和硕股价自12月中旬以来上涨10%，群创光电股价自12月中旬以来上涨23%。

半导体业务异军突起

相比于智能手机业务的疲弱，三星电子半导体业务利润回升，成为业绩好于市场预期的重要支撑因素。虽然三星电子未公布各项业务的盈利表现，但分析师预计2014年第四季度半导体业务运营利润约为2.7万亿韩元，占整体利润的一半以上，销售额为10.8万亿韩元。

分析师表示，半导体业务利润上升主要受到个人电脑和智能手机存储器芯片需求增长的提振，此外由于三星电子90%的芯片和显示器面板业务收入以美元结算，因此受到美元升值的显著提振。

事实上2014年第三季度，三星电子的半导体业务盈利就已经超过智能手机业务，这是2011年第二财季以来首次出现这种情况。当季三星半导体业务运营利润同比增长9.7%，智能手机业务运营利润同比下降74%。

HMC投资证券公司分析师Greg Roh表示，尽管在智能手机市场上，苹果和中国制造商是三星的对手，但这些制造商同时是三星元器件特别是记忆芯片业务的最大客户，对三星而言，现在是从元器件业务而非终端产品业务中获利的时候了。

除半导体外，三星电子也在积极寻找新的收入来源，比如互联网电视和智能家居等，以便在新兴的物联网领域占据更大市场份额。在日前召开的国际消费电子展（CES）上，三星消费电子业务总裁表示到2017年，所有的三星电视将联网，五年内所有三星硬件产品将联网。

五年来首现通缩窘况 欧央行量化宽松出炉在即

□本报记者 陈听雨

高盛集团7日发布的最新研究报告表示，鉴于经济形势，欧洲央行应宜早不宜迟地实施全面量化宽松（QE）政策。高盛将欧洲央行宣布QE计划的预期时间提前两个月至1月22日。最新经济数据显示，2014年12月，欧元区通胀率5年来首次出现负值，且11月欧元区失业率居高不下。

本月欧版QE料出炉

高盛资深经济学家德克·舒马赫7日在报告中表示：“欧元区12月通胀率意外面临下行压力，通胀预期也重新降温，这两方面因素都可能推高欧洲央行做出紧急性回应的概率。”高盛预计，欧洲央行行长德拉吉将在22日举行的2015年首次议息会后的新闻发布会上宣布扩大现有资产购买计划，市场关注的焦点将集中在主权类债券上。

舒马赫称，欧洲央行管理委员会大多数成员当前认为，欧元区通胀率显而易见地面临着进一步下滑的风险，这恐怕会导致通胀预期持

体性滑坡，而原油价格过去数周的跌势进一步地加重了这一风险。欧洲央行排除不确定性的空间越早，新政策的效果也将越显著。

当前，众多经济学家均认为，欧元区最新通胀数据进一步迫使欧洲央行采取紧急行动，启动主权债券购买计划，但实施QE的主要难题之一是购债方式。

据《荷兰财经日报》报道，欧洲央行可能正在考虑以不同方式执行购债计划，可能从三个选项中挑选。第一，依据各成员国央行在欧洲央行的资本额比重决定购买各国主权债的份额。第二，在二级市场上只买进拥有AAA评级的主权债。第三，欧元区各成员国央行依据其在欧洲央行的资本额比重买进本国国债，风险自负。

报道称，预计22日欧洲央行将公布购债计划，但不确定是否会公布计划细节。若按第一、三种方式购债，显然，德国这样无需欧洲央行帮助的国家会“被救助”，而希腊等高负债国能够得到的资金救助则相对较少。两种方式的区别是，按照第三种方式，持有债务的风险将从欧洲央行转移至各成员国。若采取第二种方式，欧洲

央行相当于在二级市场上吸纳了大部分高评级债券，令其他机构无债可买，被迫将资金投向风险稍高的证券，从而降低高负债国的融资成本。

另据《金融时报》针对32名欧元区金融经济学家所做的调查，多数受访者认为，欧洲央行将于今年开始购买主权债，但欧洲央行推出QE的努力无法重振欧元区经济。购买主权债可能有助于对抗通缩威胁，并降低高负债国主权债收益率，但除非各国政府支持欧洲央行的努力，否则欧元区经济增长仍将乏力。

调查显示，多数经济学家预计，欧洲央行购买主权债的规模为5000亿欧元，甚至多达1万亿欧元。部分经济学家预计，欧洲央行将在购买主权债的同时购买企业债。

欧元区再陷通缩

据欧洲统计局数据，主要受近期能源价格大跌影响，2014年12月欧元区消费者价格指数（CPI）初值同比下降0.2%，明显低于上一月的同比增长0.3%，连续第22个月不及欧洲央行设置的目标低于且接近2%。此为欧元区CPI年率5年来首次跌入负值区，陷入技术性通缩。欧元

区通胀率上一次为负要追溯至2009年10月，当时的数据显示是-0.1%。

剔除波动较大的能源和未加工食品价格，2014年12月欧元区核心通胀率为0.7%，与去年10月和11月的数据持平。

欧元区通胀于2012年8月开始走低，自2013年10月以来，通胀率一直低于1%，而低于1%这一数值被欧洲央行视为通胀危险区。

加拿大皇家银行资本市场经济学家阿什利称，尽管油价下跌是一个影响因素，“但欧元区远比这更严峻的问题是，为何会出现接近于0%的通胀率？这在很大程度上反映了财政和货币政策的失败。”

与此同时，数据还显示，欧元区失业率仍居高不下。2014年11月经季节调整后失业率为11.5%，与上一月持平，略低于2013年同期的11.9%。

安永会计师事务所报告称，在2007—2014年间，欧元区内的工作岗位减少了380万个，其中希腊的情况最糟糕：在短短几年时间，约有100万人失去了工作，占全国就业者的23%。此外，西班牙国内的工作岗位减少了约16%。

上月美电动车销量创新高 特斯拉问鼎月度冠军

据美国行业媒体统计，2014年12月美国电动车销量预计达到12874辆，创下历史新高，其中特斯拉Model S销量预期为3500辆，首次超越日产Leaf，问鼎美国电动车月度销售榜冠军，且创下单个电动车型月度销量最佳表现。

统计显示，日产Leaf2014年12月的销量达到3102辆，位居第二，但2014年全年该车型总销量超过3.02万辆，稳居第一名的宝座。相比之下Model S的全年销量为1.73万辆。2014年全年美国电动车总销量预计为11.97万辆，较2013年增长23%。

由于特斯拉从不披露月度销售数据，因此上述预期可能存在一定偏差。另据投资机构Cowen分析师预计，2014年12月特斯拉的销量为1900辆，2014年全年销量为1.65万辆。行业追踪机构Motor Intelligence预计，特斯拉2014年12月销量为1600辆，全年销量1.875万辆。

全部电动车中，只有通用汽车旗下的雪佛兰Volt销量出现下滑，2014年12月售出1490辆，同比下降38%。这主要是由于消费者等待购买2016款的新车，该车型预计下周亮相并在2015年下半年上市。（杨博）

港交所去年多项业务规模创新高

香港交易所8日公布了其2014年市场统计数据，其中首次公开募股（IPO）公司数量、募资额等数据均创下历史新高。

数据显示，2014年香港主板新上市公司96家，刷新了2010年94家的记录，创业板新上市公司36家，IPO及上市后股份集资总额达9360亿港元。成交方面，基金成交额为1.2亿港元，衍生品市场成交量达1.424亿张合约，商品成交量1.772亿万手，相当于14.9万亿美元或40亿吨金属材料。上述数据均创历史新高。

从全球范围看，港交所2014年IPO集资额较2013年增加34%至293亿美元，位列全球第二名。港交所旗下证券市场2002年起每年IPO集资额均位列全球前五名。香港证券市场总值年内首次超过26亿港元，2014年9月4日更是创下26.5亿港元的历史新高。

证券化衍生产品（衍生权证及牛熊证）成交金额连续第八年高居全球首位。

此外，沪港通自2014年11月17日推出至12月31日期间，沪股通及港股通平均每日成交金额分别为56亿元人民币及9.29亿港元。（黄莹颖）

会议纪要显示 美联储4月前不会加息

1月7日，美联储公布了其2014年12月的货币政策会议纪要。根据该纪要，美国联邦公开市场委员会（FOMC）多数成员认为，美国的货币政策正常化进程不会受制于当下的低通胀环境，美联储不一定非要等到通胀率从当前水平上升时才会开始加息。与此同时，绝大部分成员认为美联储至少在未来两次例会期间即4月初以前不会加息。

会议纪要显示：“大多数与会者都认为，申明FOMC的当前判断非常必要，因为这样可以在美联储开始正常化货币政策立场的问题上，使决策者保持耐心。”

在此次货币政策会议上，一些美联储决策者暗示情况正在发生改变。纪要显示，在货币政策声明中使用“耐心”这个词可向市场发出一个信号，表明美联储至少不会在随后的两次政策会议上加息。对此，纪要指出，这种措辞可提供更多灵活性，便于FOMC基于未来将获得的信息做出政策调整。

目前，华尔街经济学家一致预期，美联储很可能在2015年中期开始加息，其在2008年底以来一直都将其基准利率维持在接近于零的水平；但处于较低水平的通胀率则促使市场猜测，美联储可能需要等待更长时间才会开始上调基准利率。对此，会议纪要称，12月的货币政策会议上，与会者认为，至少需要确信通胀率将朝2%的目标水平运动，才会支持加息决定。（刘杨）

日经济本财年或现负增长

据日本共同社援引知情人士的话称，由于去年二、三季度经济持续萎缩，日本政府已经基本决定近期把2014财年（截至今年3月底的一年）的实际国内生产总值（GDP）增长率下调为负值。这将是自2009年以来，日本GDP首次出现负增长，主要原因是消费税增税和日元贬值导致物价上涨，个人消费陷入低迷。

据悉，日本政府将把去年7月做出的2014财年GDP增速为1.2%的预期改为下跌1%以内。日本8家民间智库去年12月发布的平均预测值显示，2014财年日本实际GDP将出现0.68%的负增长，也显示出日本政府此前的预测过于乐观。

该报道还称，日本政府考虑到原油价格下跌减轻了企业和家庭的负担等，预计从今年4月开始的2015财年GDP将有1.5%左右的增长。日本政府将在1月12日的内阁会议上通过上述经济预期，并在此基础上于14日确定2015年度预算案。（张枕河）