

纳指距历史高点仅一步之遥

部分分析师认为不存在泡沫风险

□本报记者 杨博

美纳斯达克综合指数目前距离2000年的历史高点仅一步之遥,但当前估值水平仍显著低于科网泡沫时期。尽管纳指逼近历史高点使得“泡沫”之说再度成为美股市场的热门话题,但多数分析人士认为,当前市场基本面较2000年时已有显著改善,估值存在业绩支撑,整体不存在泡沫风险。

估值回归常态水平

历经持续六年的牛市后,纳斯达克综合指数目前重回2000年以来的高位。截至上周五收盘,纳斯达克综合指数收于5026.42点,较2000年3月10日创下的历史收盘高点5048.62点低0.4%,较历史盘中高点5132.52点低2%。尽管点位距离历史高点一步之遥,但纳斯达克综指的估值水平仍远远落后于历史高点。彭博数据显示,目前纳斯达克综合指数静态市盈率为30.4倍,仅略高于过去二十年的平均水平,2015年预期市盈率为21.86倍。相比之下,1999年底时纳指的预期市盈率曾高达152倍。从其他衡量指标来看,目前纳指市净率为3.7倍,1999年高点时为7倍;当前市现率为14.9倍,1999年高点时为33.3倍。如果以更具代表性的纳斯达克100指数为基准进行考察,市场估值水平也远低于2000年。目前纳斯达克100指数升至4458.54点,本月初就已超过2000年的高点,并创下4483点的历史新高。该指数当前静态市盈率为23.53倍,2015年预期市盈率为19.13倍,而在2000年时的市盈率曾接近50倍。纳斯达克100指数包含在纳斯达克挂牌交易的100家最大且交易最活跃的非金融类股票。

事实上相比于15年前,目前纳斯达克综指的组成更加多元化。在2000年的互联网泡沫高峰期,科技板块在该指数中的权重高达65%,目前已下降至43%;电信企业彼时的占比为12%,目前仅不到1%。目前纳斯达克综指成分股数量已从1999年的4715只减少到2564只。

基本面改善

尽管权重有所下降,但纳指本轮上涨仍主要受到科技股的带动,同时也受益于生物科技板块的崛起。这引发了投资者对市场可能重演15年前“泡沫”破灭悲剧的担忧。在2000年3月触及历史高点后,纳指在随后一年内暴跌了60%,并在2002年10月进一步降至1108.49点。

欧洲太平洋资本公司CEO希夫认为,如果没有美联储的低利率和量化宽松政策,纳指不会涨这么高,廉价资金推动的大规模股票回购也是市场上涨的动力。如果没有这些因素,涨势将不会持续。

但大多数分析师并不认同整体市场“泡沫”一说。菲尼克斯金融公司首席市场分析师卡夫曼认为,目前的市场不存在泡沫,基本面为估值提供了支撑。相比之下2000年时很多企业没有自由现金流收益,也没有派息。

LPL金融首席投资官博尔特·怀特指出,2000年时很多公司都只是“眼球”效应,没有任何实质性运营和架构,甚至没有任何实质资产,但现在的基本面已经更加强健。

野村证券分析师谢伦德认为,2000年以来纳斯达克基本面已经显著改变。1999年和2000年时市场有超过600宗IPO,去年仅有50多宗。现在的企业大多数都具备正现金流,资产负债表水平与那时相比有天壤之别。



新华社图片

美知名私募:投资初创企业风险下降

Hamilton Lane基金投资董事夏明晨23日接受中国证券报记者采访时表示,与2000年时相比,当前互联网所处的发展阶段已经不同,投资初创企业的风险小得多。

夏明晨表示,2000年时很多互联网相关的初创企业完全是概念,没有产品和收入,有些甚至连办公室都没有,但现在初创企业通常成立一年左右就能拥有上百万的用户,虽然不一定能够实现盈利,但能够实现收入,有积极的现金流。目前投资初创企业的风险相比十几

年前小得多,但还是存在:其一是估值较高,投资方都愿意支付高价,因此回报可能会比较低;其二是竞争风险,任何一个新模式出现后都会遭到大量复制,激烈竞争导致企业通过大举融资和烧钱来争夺市场,低价竞争脱离了一些商业本质,而且不是所有初创企业都能够最终生存下来。

Hamilton Lane是全球最大的私人资本投资公司之一,总部位于美国费城,成立于1991年。目前管理的资产规模达到2210亿美元。(杨博)

港股新一轮上升通道打开

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

港股自3月初以来的调整,在上周得以彻底扭转,恒指此前周线三连阴,但于上周呈现强势反弹,并一举收复了数条均线。当前恒指仍面临上方25000点重要关口的心理压力,短期是区间整固蓄势,还是一鼓作气突破,尚需要留意外围市场最新动态。但是观察到近期成交额已经显著回升,上周四、周五成交额均超千亿港元,市场人气日趋活跃,恒指技术指标亦向好,新的上升通道已经打开。

本周一,港股随外围市场上行,恒指早盘高开163点,后窄幅震荡,主要于24500点附近波

动,收报24,494.51点,涨119.27点,涨幅0.49%,成交917.5亿港元。国企指数收报12177.82点,涨21.42点,涨幅0.18%。从盘面上看,蓝筹股涨跌互现,内险股领涨,地产股亦涨势居前;相反,博彩股有所回吐,石油股走势欠佳。

上周美联储的决策会议向市场再度释放温和信号,虽然前瞻指引取消了“保持耐心”的措辞,但美联储同时调低了对2015年年底联邦基金目标利率的预估中值,并暗示了对经济等方面的担忧。有鉴于此,市场似乎有更多理由预期首次加息时间或推迟至今年第三季度末,美股市场上周趁机展开了一波反攻,三大指数皆取得了2%-3%的升幅。此外,上周美元指数掉头

向下,由于近期美国经济数据表现不佳,美元的下跌或可缓解市场对强势美元可能引发经济下行压力的担忧,亦属利好。总体来看,伴随加息忧虑的削减,美股市场短期有机会延续反弹,而本周市场需留意最新发布的经济数据表现,例如最新通胀数据、采购经理人指数及去年第四季度GDP终值。

内地市场方面,A股近期走势可谓强势,资金面宽松及政策利好预期,特别是管理层向资本市场频频释放积极信号,均促使市场投资氛围向好。但值得注意的是,连续创新高后,A股短期累积升幅已偏大,特别是在上证指数突破此前强压力位3478点后,未做任何

停顿继续上攻,这不免引发了一丝忧虑。所以,虽然当前A股做多动能充沛,但市场仍需保持一分警惕。

综上所述,当前外围市场依旧维持良好态势,或有机会带动港股打开新一轮上升通道空间。此外,美元指数近期呈现回吐,港元汇率压力减小,或有利于吸引资金流入,而恒指短期则或于24500点至25000点附近震荡。(此产品无抵押品,价格可升可跌,投资者或损失所有投资。投资前应了解产品风险,若需要应咨询专业建议。此文章之作者汇丰环球资本市场刘嘉辉为金管局及证监会持牌人士,并无就结构性产品或相关资产持有任何直接或间接权益。)

销售疲软 港股奢侈品板块受压

□本报记者 陈昕雨

今年春节以来,由于销售表现一蹶不振,香港奢侈品零售商周大福(01929.HK)、六福集团(00590.HK)和周生生(00116.HK)近期股价持续下挫。

23日收盘,周大福逆势跌0.62%,六福集团则下跌1.17%。今年以来,香港珠宝零售商股价累计跌幅在10%-20%左右。美银美林等机构均看空今年香港奢侈品零售业,下调行业增速预期与个股评级。

珠宝商股价重挫

上周,周大福、六福集团和周生生股价分别下跌3%、4%和10.69%。今年以来上述公司股价累计下挫21.61%、27.8%和14.9%。

周大福和六福集团近期公布的销售数据显示,春节期间香港销售额大幅下滑。2015年农历新年期间(2015年2月5日至2月22日),周大福在香港和澳门市场同店销售额同比下滑29%,集

团整体同店销售下跌4%;周大福总体零售额增长9%,在中国港澳市场零售额同比下跌24%,内地业务同比上升22%。六福集团春节期间在港澳市场的同店销售额同比下滑25%。

对此周大福发言人解释称:“2015财年上半年,集团在中国港澳市场的业务表现主要受到2014财年上半年度抢金潮的影响,另外还受到全球经济环境与国际货币汇率波动等多种因素的影响。”

分析人士指出,2013年中,由于国际金价大幅下跌,中国香港出现了罕见的抢金潮,消费者提前购买黄金产品,抬高了行业的整体增长基数,珠宝业随后出现了增长放缓的情况。

六福集团表示,日元及欧元货币汇率大幅贬值,吸引大量内地消费者转赴日本及欧洲旅游购物,导致港澳地区销售额下跌。

除周大福和六福集团外,香港多家珠宝商业绩不佳。明丰珠宝(00860.HK)截至去年9月底的2014财年亏损约10.52亿港元,每股亏损0.1914港元。俊文宝石(08351.HK)截至2014年12月31

日的财年亏损7409.1万港元,每股基本亏损0.0264港元。

美银美林23日下调了周大福、周生生及六福集团2016年及2017年的盈利预期,下调幅度在17%-30%之间,又将周生生评级由“中性”降至“跑输大市”,目标价由19.9港元下调至15港元;六福集团评级由“中性”降至“跑输大市”,目标价由28港元降至18.5港元;周大福评级由“买入”降至“跑输大市”,目标价由11港元降至7港元。

消费模式转向中低价

据中国香港特别行政区政府统计处数据,今年1月香港零售业销售额同比下跌14.6%至465.6亿港元。其中,主要反映游客消费的珠宝首饰等奢侈品行业销售表现尤为惨淡。1月珠宝首饰、钟表及名贵礼物的销售额同比下跌21.4%。香港政府统计处指出,数据表明香港奢侈品零售消费正不断萎缩,消费模式转向中低价的趋势已愈发明显。

据路透社22日报道,越来越多的内地游客将

目光投向了日本与韩国。据日本国家旅游局数据,在日元贬值的刺激下,今年2月中国赴日游客同比激增两倍,创历史新高。此外,去年,共有逾600万中国内地游客赴韩国旅游,同比增长42%。新加坡证券经纪公司大华继显分析师预计,今年“五一”假期中国内地游客赴港消费的数据仍将非常疲软。

美银美林预计,2016-2017财年,香港珠宝业同店销售将下滑15%-20%,远不及该行此前做出的增长6%预期。美银美林指出,在过去几年中,内地游客的购买量占据了香港珠宝销售额的60%,2015年这一比例将逐渐减少,2016年也不会大幅反弹。香港珠宝行业在需求乏力及营业去杠杆化的影响下,增速将显著放缓。

面对奢侈品零售行业整体低迷的现状,周生生董事总经理周杰成22日表示,3月和4月为珠宝行业传统淡季,周生生对于销量回落已有心理准备。集团暂无关店及裁员计划,一线店铺租金企稳,集团会积极拓宽销售渠道,增强消费者信心以提升业绩。

CFTC数据显示

对冲基金看淡黄金原油

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的持仓报告显示,截至3月17日当周,以对冲基金为主的大型机构投资者依然看淡黄金以及原油等大宗商品,持有的COMEX黄金净多仓位较前一周下降29804手期货和期权合约,至35121手合约;COMEX白银净多仓位较前一周下降3932手合约,至11639手合约;铜净多仓位较前一周增加1504手合约,至4842手合约;NYMEX原油净多仓位较前一周下降19672手合约,至161802手合约;NYMEX天然气净空仓位较前一周下降21354手合约,至10892手合约。

货币市场方面,数据显示,截至3月17日当周,对冲基金看多美元情绪有所降温,持有的美元净多仓位金额较前一周下降11.3%至387亿美元;欧元净空仓位金额较前一周增加6%至257亿美元;日元净空仓位金额较前一周下降19.3%至49亿美元;澳元净空仓位金额较前一周大幅下降62.6%至22亿美元。(张枕河)

国美电器

去年利润增43.5%

国美电器(00493.HK)23日发布的2014年度业绩报告显示,在截至2014年12月31日的12个月内,国美电器实现销售收入增7.02%至603.6亿元人民币;归属母公司拥有者应占利润达12.8亿元,大幅增长43.5%,其中综合毛利率由去年的18.36%提升至18.48%。

国美电器股价23日上涨2.91%至1.06港元,过去5个交易日该公司股价累计上涨近5%。

根据财报,国美电器2014年的销售成本约为513.66亿元,占销售收入的85.10%,与上一年的84.93%基本持平。2014年国美电器共实现89.94亿元毛利,比上一年提升5.79%。上年毛利率为14.90%,与上一年基本持平。

报告期内,国美的898间可比较门店共实现501.52亿元销售收入,比上一年的478.44亿元上升4.82%。(刘杨)

康师傅去年业绩不佳

在港交所挂牌的康师傅控股(00322.HK)23日发布2014年业绩报告显示,2014年康师傅控股总营业额下跌6.43%至102.38亿美元,其中方便面及饮品营业额分别较去年同期下跌4.49%和7.46%;利润约为4亿美元,比前一年下跌1.97%,但若剔除其推进联盟架构整合的0.73亿美元费用,利润上升6.52%。

根据财报,受惠于主要原材料价格下跌及精进生产作业,康师傅控股2014财年毛利率同比上升0.21个百分点至30.46%。分销成本占总营业额的比例由21.14%下降至20.89%。

分业务看,方便面食品业务方面,去年康师傅方便面的亏损达1745万美元,方便面业务占集团总营业额的40.42%;饮品业务方面,康师傅饮品业务占集团总营业额的56.66%,同比下跌7.46%,但得益于去年主要原材料胶粒及糖价的下降,令毛利率同比上升1.17个百分点至31.92%。

摩根大通当日发表报告称,由于康师傅控股去年财报逊于市场预期,因此维持公司“中性”评级,23日康师傅控股股价下挫4.11%至17.74港元。(刘杨)

金蝶牵手金山软件

打造移动云服务

金蝶国际(00268.HK)23日发布公告称,当天与金山软件(03888.HK)签订战略合作协议,双方将在移动办公云服务、云存储、云安全等领域展开深入合作,包括但不限于开放用户资源、开放API、互为客户以及资本合作等,以实现合作共赢,共同把产业做大。

根据合作协议,双方首期合作将联手推进金蝶云之家与金山WPS的一站式移动办公云服务和云存储服务,用户可利用手机轻松完成团队沟通、文档传阅与协同编辑、流程审批、考勤签到等办公体验。

金蝶国际表示,此次合作有利于抓住移动互联网发展机遇,提升用户的使用价值、数量和活跃度,藉此巩固双方市场地位。

金蝶国际股价23日上涨3%至3.04港元,金山软件大涨7.8%至19.56港元。此前金山软件刚刚发布的业绩报告显示去年收入增长54%至33.5亿元人民币,净利润增长15%至7.68亿元人民币,好于市场预期。麦格理证券予以其“跑赢大市”投资评级,目标价31港元。

金山软件首席财务官吴育强在此前的业绩发布会上表示,未来三年金山将投资10亿美元于云业务,具体规模还要看行业生态发展和公司发展需要。相关资本开支主要用于吸纳研发人才和购入基础设施设备等。(杨博)