

# 美股一季度盈利或两年来首降

## 金融和医疗保健预期最好

□本报记者 杨博

美股最新财报季将拉开大幕,分析师预计受美元大幅升值和油价下跌等因素影响,标普500企业上季度盈利可能出现2012年底以来的首次同比下滑。十大行业板块中,金融板块预期表现最好,盈利增速有望达到两位数;能源板块预期最差,盈利可能同比下滑60%以上,创有史以来最大跌幅。

### 金融医疗保健有望领跑

美国铝业将于4月8日盘后发布一季度业绩,拉开美股财报季的大幕。据数据分析机构FactSet预计,今年第一季度标普500企业盈利可能同比下滑4.6%,为两年来首次下滑,且创下2009年第一季度以来最大跌幅,第二季度盈利将下滑1.9%。相比之下,去年底时华尔街分析师平均预期今年前两个季度盈利将分别增长4.3%和5.3%。

FactSet统计显示,标普500成分股中有163家企业盈利可能出现下滑,占比高达33%。若剔除能源板块,剩余的459家企业中有28%的企业盈利可能下滑。

细分行业板块中,金融和医疗保健板块的盈利预期增速最高。标普资本IQ公司最新统计,分析师平均预期金融板块盈利将增长11%,表现最好,医疗保健板块盈利增长9%,位居第二位,非必需消费品、工业和IT板块也有望实现个位数的正增长,其他板块盈利则可能下滑。

### 美股牛市或迎逆风

造成美国企业盈利下滑的重要因素之一是美元走强。去年6月以来,美元持续升值,目前达到近13年来的最高水平。强势美元已经给美国企业带来冲击,包括宝洁、蒂芙尼、强生、微软在内的大企业已发出警告称,强美元影响了公司去年第四季度的业绩,并导致2015年业绩预期下滑。

据杜克大学和首席财务官杂志最新调查,25%以上的收入来自于海外市场的公司中,有三分之二表示已经受到美元升值的负面影响,四分之一的公司表示计划削减资本开支,以抵消影响。杜克大学富科商学院经济学教授哈维表示,美国出口商正受到其他国家货币竞争性贬值的冲击,这导致其利润下降,并减少就业岗位,从而拖累美国经济增长。

分析师表示,强势美元将从两方面冲击企业业绩:长期而言令企业在价格方面的竞

争力下滑,短期则是令企业的海外业务收入和盈利在折算为美元后缩水。

令人失望的企业业绩可能拖累美国股市的牛市征程。3月份,追踪标普500指数的ETF遭遇47亿美元资金净流出。在美股期权市场上,目前空头数量超出多头数量的比例达到金融危机以来最高。

管理100亿美元资产的Marketfield资产管理公司CEO绍乌尔表示,最新就业报告加上此前一系列经济数据都表现疲弱,这意味着债券和股票市场对未来几周企业财报显示出的任何疲弱信号都将非常敏感。

也有分析师表示,美国股市自2011年夏季以来一直没有出现过10%以上的回调,这与平均1.5年就会回调一次的平均趋势不符。对长期投资者而言,市场回调是健康的,也创造了更好的买入机会。

力争力下滑,短期则是令企业的海外业务收入和盈利在折算为美元后缩水。

令人失望的企业业绩可能拖累美国股市的牛市征程。3月份,追踪标普500指数的ETF遭遇47亿美元资金净流出。在美股期权市场上,目前空头数量超出多头数量的比例达到金融危机以来最高。

管理100亿美元资产的Marketfield资产管理公司CEO绍乌尔表示,最新就业报告加上此前一系列经济数据都表现疲弱,这意味着债券和股票市场对未来几周企业财报显示出的任何疲弱信号都将非常敏感。

也有分析师表示,美国股市自2011年夏季以来一直没有出现过10%以上的回调,这与平均1.5年就会回调一次的平均趋势不符。对长期投资者而言,市场回调是健康的,也创造了更好的买入机会。



新华社图片

## 美“制造业回归”说易行难

□本报记者 刘杨

上周末出炉的全美3月非农就业数据出人意料地惨淡,甚至连今年1月和2月的就业数据也被同时大幅下调。更糟糕的是,美国就业市场在美元飙升背景下的大幅下挫,凸显出了美国经济对本国制造业重新依赖的巨大难度——“山姆大叔”希望借助本轮经济复苏实现“制造业回归”的计划,执行起来并不容易。

根据美国劳工部的说法,今年3月全美非农就业数据环比增长规模只有12.6万,远低于经济学家平均预期的24.5万;同时,今年1月和2月的非农就业增量也被合计下调6.9万,这表明整个今年第一季度的全美就业市场形势较此前预期更加疲软。

尽管分析人士纷纷指出,严寒天气、全球需求低迷以及美国西海岸港口劳资纠纷都是导致上述结果的原因,但同时公布的分项数据透露了其中的最主要因素:饱受美元走强之苦的全美制造业,今年3月的就业人数环比下降1.3万,降幅为2013年7月以来最高。

美元的一再走高是今年第一季度金融市场最令人印象深刻的事件之一。数据显示,美元指数在2014年最后一周升破90关口后,2015年至今始终保持在该水平线上方,3月上旬一度突破100大关,触及10余年高位。正是在这样的背景下,3月全美非农就业增量才降至2013年12月以来新

低——强势美元对全美就业市场、乃至美国经济的破坏力,甚至比去年冬季肆虐全美的严寒天气还要强大。

事实上,“美国制造”(Made in USA)的回归从奥巴马政府的上一任期开始,就一直被作为美国经济本轮复苏的基础动力源泉来打造。过去十余年间,美国依靠实体化的互联网行业和几乎完全虚拟化的次贷产品,希望在劳动力成本居高不下的情况下,保持高速经济发展模式,却因此先后引发危机。降低姿态、依靠制造业重塑经济是“山姆大叔”痛定思痛后的选择——过去4年美国制造业创造了62万个就业岗位,而这期间也是美国制造业20多年来首次实现持续增长。

但现在,强势美元却通过就业市场的疲弱开始冲击美国经济,一方面是因为美国仍处于对制造业的重塑过程中,诸多措施尚未到位。美国总统奥巴马2月25日就在白宫发表讲话时表示,美国必须要发展前沿的高科技制造业,才能在21世纪创造稳定就业;另一方面,则是因为美国的劳动力成本仍然居高不下,企业抵御成本压力的神经普遍脆弱不堪。

美国就业市场在今年第一季度的惨淡表现,无疑会令人对美国“制造业回归”的如意算盘产生质疑。这样的判断,也使得金融市场对基于美国经济前景的市况更多采取一种即时评估的短线思维,而全美甚至全球金融市场的波动性和不确定性也将因此急剧增加。

美国就业市场在今年第一季度的惨淡表现,无疑会令人对美国“制造业回归”的如意算盘产生质疑。这样的判断,也使得金融市场对基于美国经济前景的市况更多采取一种即时评估的短线思维,而全美甚至全球金融市场的波动性和不确定性也将因此急剧增加。

类窝轮:一则是短期价外条款,特性是高风险、高杠杆,但时间值损耗相当严重,不适合持有较长时间;二则是换股比率较高的条款,例如100兑1的股份权证,面值虽低,但对正股价格敏感度不一定高过10兑1的股份权证。

总的来看,近段时间外围资金呈现加速进场,特别是“港股通”额度使用情况显著改善,带动港股市场投资氛围有追赶内地股市的激情。所以短期大市即使有整固需求,但上升趋势料不会受太大影响,后市延续震荡上扬的概率或偏大。( 本文并非投资建议,也非就任何投资产品或服务作出建议、要约、或招揽生意。读者如依赖本文而导致任何损失,作者及法国兴业一概不负任何责任。若需要应咨询专业建议。)

党制定财政和货币政策的一位主要专家,也是“安倍经济学”的设计者之一。

但也有观点认为,日央行再宽松的意愿并未如外界预期般强烈。日本央行3月短观调查报告显示,日本企业长期(5年期)通货膨胀预期从1.7%小幅下降1.6%,但在通货膨胀数据疲软及油价下跌的同时,1-3年期通货膨胀预期仍旧没有变化。

野村证券认为,企业通货膨胀预期增速缓慢,而家庭通胀预期经日本央行测算出来更是负值,这意味着日本央行仍需要采取更激进的措施来提升通货膨胀预期,以期能如期达到2%的通货膨胀目标。因此,野村预计市场对日本央行于今年某个时点实行宽松政策预期仍然相对高涨。然而,由于近期通货膨胀预期放缓程度是有限的,日本央行短时间内考虑放宽政策的可能性较小,4月再度放宽政策的可能性仍然是微乎其微。

## 对冲基金 增持黄金原油净多仓

□本报记者 张枕河

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的周度持仓报告显示,截至3月31日当周,以对冲基金为主的大型机构投资者增持了原油、黄金等主要大宗商品净多仓位,而此前黄金净多仓位已经连续八周下降。

其中,对冲基金持有的NYMEX原油净多仓位较此前一周增加15381手期货和期权合约,至172887手合约;COMEX黄金净多仓位较此前一周增加14023手合约,至45676手合约;COMEX白银净多仓位较此前一周增加10617手合约,至29865手合约;COMEX铜净多仓位较此前一周增加2052手合约,至17087手合约。

CFTC数据还显示,货币市场方面,截至3月31日当周,对冲基金持有的澳元净空仓位较此前一周减少17.1%,至24356手期货和期权合约;欧元净空仓位较此前一周增加0.7%,至226560手合约;日元净空仓位较此前一周大幅减少48.1%,至23924手合约。

## 夏普或剥离LCD面板业务

□本报记者 杨博

美国媒体援引知情人士消息称,持续亏损的日本电子企业夏普正寻求剥离其LCD面板业务,并计划向由日本政府支持的投资基金寻求援助。

资料显示,夏普寻求剥离的业务主要生产智能手机用的中小尺寸液晶显示屏。尽管显示屏需求持续增长,但夏普一直很难与LG显示器等韩国厂商以及日本显示器公司等国内竞争对手抗衡。

据悉,夏普正寻求日本产业革新机构(INCJ)的资金支持,后者是日本政府为支持本国电子产业而在2009年成立的投资机构,目前由国家经济、贸易和工业部监管。此前该机构曾投资日本显示器公司。此前有报道称,夏普希望日本产业革新机构至少能为其投资1000亿日元(约8.4亿美元)。

夏普发言人表示,公司正在考虑多种重组方案,但到目前为止尚未作出任何决定。

今年2月夏普曾发布盈利预警,预计在截至2015年3月的最新财季中亏损300亿日元(约合2.6亿美元),这意味着该公司将出现四年来的第三次年度净亏损。夏普目前正考虑进行大刀阔斧的改革,预计5月份公布新的管理计划。

## 日本或调整能源供应结构 核电占比为20%

□本报记者 刘杨

日本《朝日新闻》4月5日报道称,日本政府正在调整该国截至2030年的国内能源供应结构,其中核电占比为20%。

根据报道,日本政府相关小组委员会通过闭门磋商批准一项提议,该提议内容主要为提升日本国内能源供应基本负荷的稳定性,而日本能源供应来源包括核能、煤炭、水资源和地热资源;现政府希望到2030年将上述资源对日本能源供应的比例从现在的40%升至60%。

不过,因上述目标达成的前提是将核能发电在日本国内能源供应市场的比例回调至20%左右,在福岛核电站核事故阴云尚未散尽之际,该调整料将引发日本社会的强烈争议。

此前,经历了福岛核事故之后,日本国内民意普遍要求核电企业必须满足更为严格的安全生产标准,日本政府已宣布停止国内所有核电站的发电工作。但在日本现政府开始执政以来,其已提议将核能发电在日本能源供应市场的比例定位于15%到20%之间,并从今年1月开始日本国内相关方面已经就恢复核能发电的问题展开了讨论。

对此,《朝日新闻》指出,日本核电重启计划所面临的安全技术难题已化解,日本政府未来所面临的最大困难,更多应当是如何应对民众对核电站日常运营所带来的政策执行阻力和担忧,以及“在面对民众抗议浪潮和为经济发展提供充足能源两大问题时,寻找平衡点”。

### IDC数据显示

## 三星LG垄断电视显示器市场

□本报记者 张枕河

市场调查机构IDC于6日公布的一份调查报告显示,2014年LG电子在全球电视显示器市场的份额达53%,位居榜首;三星电子以46.2%的市场份额位居第二,两家公司的市场份额加起来高达99.2%,这显示出目前全球电视显示器市场已经几乎被三星和LG所垄断。

据介绍,电视显示器指的是支持电视功能的电脑显示器,这种显示器平时与普通电脑显示器一样,但安装电视调谐器后可收看电视节目。由于一个显示器同时支持电脑和电视功能,因此深受单人家庭的喜爱。分析人士指出,全球范围内单人家庭呈现不断增加态势,且电视显示器的功能日益丰富,因此预计电视显示器在显示器市场的份额也会迅速增长,今年的市场份额将从去年的5.8%扩大至6.5%。

业内人士还表示,随着智能手机、平板电脑的快速发展,电脑和电脑显示器市场陷入低迷,但电视显示器却一枝独秀。如果电视显示器市场呈现井喷式增长,在该领域具有优势的品牌在全球显示器市场的份额也会继续扩大。

■ 窝轮看台

# 恒指突破向上 资金流出认购证

□法国兴业证券(香港) 陈其志

港股近期显著走高,恒指上周初跳空高开,一举摆脱此前整固平台后,走势逐渐转强,并再次站上25000点整数关。值得注意的是,上周为恒指年内第三次升越25000点水平,之前2月初、3月初的高位平台均未能实现有效突破,显示去年9月初的高位25362点短期或存在一定心理压力。

大市上周只有四个交易日,日均成交额约1312亿港元,较前一周的852.3亿港元显著放大。恒指上周最终收报25275点,升789点,涨幅3.2%;国企指数收报12663点,升765点,涨幅6.4%,认证上周日均成交额约157.29亿港元,较前一周149.35亿港元有所放大,占大市成交

比例则下降在10%至15%之间;牛熊证日均成交额约为58.62亿港元,变动幅度不大,占大市成交比例在4%至6%之间。

截至上周三,恒指牛证出现约2270万港元资金净流出,收回价24300点至24600点之间的较贴价条款,过夜街货相当于1119张期指合约,减仓约65张;而熊证则出现约3304万港元资金净流入,收回价25200点至25600点之间的淡仓相当于2737张期指合约,加仓约398张。恒指五日好仓合共出现资金持续流出约5940万港元,五日淡仓则持续流入约11670万港元。

行业资金流数据方面,资金趁大市突破套现获利迹象亦十分明显,特别是近日涨幅居前的相关板块,均呈现多日持续资金净流出其相

比例则下降在10%至15%之间;牛熊证日均成交额约为58.62亿港元,变动幅度不大,占大市成交比例在4%至6%之间。

截至上周三,恒指牛证出现约2270万港元资金净流出,收回价24300点至24600点之间的较贴价条款,过夜街货相当于1119张期指合约,减仓约65张;而熊证则出现约3304万港元资金净流入,收回价25200点至25600点之间的淡仓相当于2737张期指合约,加仓约398张。恒指五日好仓合共出现资金持续流出约5940万港元,五日淡仓则持续流入约11670万港元。

行业资金流数据方面,资金趁大市突破套现获利迹象亦十分明显,特别是近日涨幅居前的相关板块,均呈现多日持续资金净流出其相

同比升幅突破1%方面很快取得了进展,然而从去年下半年开始该指标却迅速下行。最新的数据显示,日本2月份CPI同比增速甚至回落至零。这是2013年5月份以来该指标首次没有实现上升。

在今年3月17日的最新货币政策会议后,日本央行行长黑田东彦承认:“日本通胀率可能降至负值,也就是通货紧缩,至少暂时是这种情况。”日央行当日的会议声明还表示,日本当前的CPI短期变动率可能在零左右,这更暗示了日本面临通缩回归的可能性。

日本共同社的评论指出,日本央行的决策者们坚持认为,这是一个暂时性挫折,是油价大跌的结果,而且他们认为到今年年底前通胀将朝着他们设定的目标加速回升。他们说,这至少与“通胀率两年内达到2%”这一承诺大体相符。但目前一个关键且困难的时刻将是今年4月30日,届时日央行货币政策委员会将发布新

的半年展望报告。该委员会上一次发布半年报告是在去年10月31日,当时黑田东彦出乎意料地推动加大货币刺激力度,并试图说服其他货币政策委员会成员反对削减通胀预测,防止公众的通胀预期下降。

### 日央行左右为难

尽管已经在去年10月底推出了额外的宽松措施,但日本经济增长和通胀水平依旧疲弱。一些分析人士预计,日本央行最早将于4月底举行的会议上宣布再次扩大资产购买计划的力度。

日本自民党众议员山本幸三本周稍早也表示,鉴于经济和物价出现放缓的迹象,日本央行应在4月30日的政策会议上进一步放松货币政策,而非此次4月7日至8日的会议,原因是日本央行将在4月30日评估其长期经济和物价预期。山本幸三是日本首相安倍晋三领导的执政