

香港权证资金提前布局超跌反弹

□法国兴业证券（香港）周翰宏

港股市场近期走势不佳，上周初随外围市场急跌，恒指失守250天线，重心亦显著下移。其后呈现小幅反弹，但期指结算日前后，仍未有明确方向，恒指短线料维持于24200点至25000点之间反复整固。当前市场观望气氛浓厚，特别是内地A股短期波动性增大，亦给港股带来不稳定因素，操作策略上投资者普遍以短线买卖为主。

过去的一周，恒指牛证共获得约1.2亿港元资金净流入，以部署超跌反弹机会，截至上周四，好仓部署于收回价在23800点至24200点之间，相当于约2050张期指合约，加仓约370张；熊证方面则出现约1210万港元资金净流出，过夜货集中于收回价25200点至25800点之间，相当约1270张期指合约，加仓约180张。

自7月9日反弹以来，大市成交量持续下滑，上周初恒指急跌，前两个交易日的成交额方重返千亿港元以上。权证市场方面，近期交投依旧活跃，市场人士倾向利用衍生工具的杠杆效应放大潜在收益，认权证及牛熊证成交占大市比例超过三成。上周认权证日均成交额约184亿港元，前十大成交相关资产分布在中资保险、A股ETF及科技股板块；牛熊证日均成交额约88亿港元，占大市比例约一成。



IC图片

行业资金流数据方面，截至上周四的过去五个交易日，交易所板块的相关认权证共出现约1370万港元资金净流入；内地A股显著调整，吸引资金部署A股相关

ETF的认购证好仓，期内合共出现约4190万港元资金净流入；另外，网络媒体股板块及中资保险股板块的相关认权证亦分别出现约4840万港元及4780万港元资金净流

受益低油价 美航企上季盈利飙升

□本报记者 张枕河

由于国际油价再度走入下行通道，成本削减使得在美上市的航空企业上季度盈利创下同期新高。目前对冲基金等大型机构投资者对原油近期前景更加不看好，市场预期其跌势还未终结。

航企利润飙升

最新统计数据 displays，全美前四大航空公司——美国航空、联合航空、达美航空与西南航空，在今年第二季度净利平均同比增长约30%，净利润总额创下同期新高，主要原因即为燃油成本下降。

以美国航空为例，其最新财报显示，除特殊净费用外，2015年第二季度净盈利创纪录的达到19亿美元，同比增长27%；税前利润率创纪录的达到17.2%，同比增长4.4%。该公司第二季度的总收入为108亿美元，有效座位总里程增长

1.9%。综合经营支出为89亿美元，同比减少10.5%，这主要得益于综合燃油成本下降10.5%。

市场人士表示，原油成本降低使得航空公司拥有更多资金投资新飞机或进行技术创新。美国航空在产品改进方面持续投资，机队更新计划使美国航空拥有了美国的航空公司最年轻的机队。作为该计划的一部分，公司今年预计为新飞机斥资4亿美元。第二季度，美国航空接收了24架新干线飞机和9架支线飞机，退役了34架老式干线飞机和8架老式支线飞机。除了机队更新计划外，美国航空还在积极推进和落实20亿美元的投资计划，包括改进飞机内饰、配备全球WiFi连接以及改造贵宾休息室等。

油价短期难回暖

整个7月，西得州中质原油期货价格下跌了21%，创2015年以来最大单月跌

幅；布伦特原油期货价格全月累计下跌18%。多数市场人士预计，油价短期难以回暖，这也将继续为航空企业保持盈利增长提供积极因素。

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新发布的周度报告称，截至7月28日当周，对冲基金经理减持了美国原油期货及期权净多头头寸。具体数据显示，截至7月28日当周，纽约商品交易所（NYMEX）原油及伦敦洲际交易所（ICE）WTI原油期货与期权净多头头共减少2497手，至105199手。再早前一周，原油期货净多头头寸降至自2010年7月11日当周以来的最低点至107696手，这一纪录再度被更新。

高盛集团分析师预计，到2020年，国际油价会跌到每桶50美元。这也使部分投资者又开始担心成本已大幅削减成本和大规模裁员的能源企业。该分析师指出，从财报季得到的数据判断，成本在

加快下降，几乎美国所有页岩产区的生产力明显上升，所有成熟产区的效率也在提高。他预计油价会进入多年下行趋势，美国页岩油目前的保本价是每桶60美元，但随着企业的生产力继续提高，成本不断下降，到2020年应该会和其他油价一样跌至每桶50美元。目前削减资本支出是在成本更高的领域发生，比如深海采油、重油，在页岩油方面只是暂时的。这会降低服务成本，让产油国竞争力更强，加剧油价下行循环。高盛强调对大宗商品采取“低配”策略，报告称全球大宗商品处于周期性熊市，尤其是原油和工业金属。

世界银行预计，今年原油的均价是每桶57.5美元，到2020年将逐步涨至每桶71.9美元。在石油价格已承压的背景下，油田服务商贝克休斯宣布美国石油钻井增加5口、增至664口之后，供过于求导致油价的下跌趋势更加雪上加霜。

盘报收。

上周五（7月31日），受到油价下跌等因素影响，石油巨头埃克森美孚公司和雪佛龙石油公司上季度盈利同比下挫明显，市场对能源板块前景担忧情绪升温。标普500指数收跌0.22%。（作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师，张枕河编译）



□霍华德·斯韦尔布拉特

企业财报继续成为上周影响美股市场的主要因素，而多数上市公司的业绩好于此前预期。总体而言，美企二季度的业绩不能算是非常强劲，但仍显示出一定的盈利潜力，市场普遍预计美企三季度业绩会有更好的表现。特别是如果美联储在9月份加息，美元兑其它货币升值，也会增强部分企业的国际竞争力。虽然它们在部分地区的收入兑换成美元后会有所下滑，但应该看到许多运营成本也将因为汇率因素而下滑。

具体到上周而言，标普500指数全周累计收涨1.16%。十大板块中，只有能源板块由于油价走软等因素全周累计收跌，跌幅为0.43%；其它板块均收涨，公用事业和工业板块分别累计上涨3.87%和

2.45%，居于前两位。

上周一（7月27日），希腊问题已经平息，美股市场的关注焦点更多转回自身，包括企业财报和周中将要举行的美联储例会等，虽然此次例会市场早已预计不会提高利率，但各界关注美联储声明中的措辞，希望从中找到更为明确的加息时点线索。美国商务部当天公布的数据显示，经季节调整，美国6月工厂耐用品订货额为2353亿美元，在连续两个月下降后，环比回升3.4%，好于市场预期。好于预期的数据越多，美联储越早加息的概率也就越大，市场还是对资金趋紧有一定的担忧，标普500指数收跌0.58%。

上周二（7月28日），经济数据方面，美国标准普尔公司公布的标普-凯斯席勒房价指数显示，美国5月10大城市房价指数同比上涨4.68%，20大城市房价指数

同比上涨4.94%，显示出房地产市场复苏强劲。而美国经济研究机构世界大型企业研究会发布报告显示，美国7月消费者信心指数为90.9，较6月的99.8有所回落。标普500指数收涨1.24%。

上周三（7月29日），美联储在货币政策例会上维持利率不变，符合预期，其在会后的声明中表示，近几个月美国经济继续保持温和增长。声明在美联储启动加息的时点上并未释放新的信号。目前市场普遍预期，美联储启动加息时间将在今年9月或年底。标普500指数收涨0.73%。

上周四（7月30日），美国商务部公布的初步数据显示，美国今年第二季度实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长2.3%，尽管较第一季度0.6%的增速有所加快，但仍低于市场预期。标普500指数平

新兴市场基金上周资金净流出

□本报记者 张枕河

资金流向监测和研究机构EPFR最新数据显示，截至7月30日当周，新兴市场基金资金净流出速度加快，主要由于股市出现波动、美元汇率上涨以及大宗商品价格下跌进一步打击了市场信心。

投资者总共从新兴市场基金净撤资45亿美元，高于一周前的33亿美元。过去三周，新兴市场基金中净流出资金总计145亿美元。

另据澳新银行的数据，亚洲新兴市场股市因资金撤出受到影响，过去三周，共有121亿美元撤出股市，这是自2004年该数

据开始编制以来规模最大的三周。

市场分析师指出，石油和铜等大宗商品价格再度下行导致新兴市场资产受到重创，大宗商品是很多发展中国家的主要出口商品，包括巴西和俄罗斯。上周油价曾跌至6个月低点，部分原因是美元走强。一些新兴市场货币跌势加

速，很多货币兑美元汇率现在处于或接近近15年低点。

巴克莱银行分析师指出，对于新兴市场资产而言，宏观环境仍然具有挑战性。很多大宗商品价格本周创下多年新低，同时美联储加息周期的临近打击了新兴市场债前景。

俄罗斯央行降息50基点

□本报记者 张枕河

俄罗斯央行7月31日宣布，将基准利率下调50基点至11.0%，符合市场预期。在去年12月份急剧加息之后，俄罗斯央行今年已经累计降息5.5%。

俄央行当天发布声明表示，尽管俄通

货通胀略有扩大的风险，但为了抑制俄经济过冷风险，经过权衡，俄央行决定从8月3日起将基准利率由11.5%降至11%。

俄央行表示，未来进一步降息的决定将取决于CPI风险和GDP风险。而俄罗斯经济形势将会进一步取决于全球能源价格以及因应外部冲击的能力。俄央行预计在短期内

俄罗斯通胀率仍会走高，短期通胀会走高的原因在于卢布汇率的波动性。预计该国年化通胀率将于2016年7月下降至7%。

俄央行下调基准利率的消息随即在俄外汇市场引起波动。莫斯科交易所当日美元对卢布汇率一度达到1：61.12，比前一交易日收盘时上涨2.2%；欧元对卢布汇率一度达

到1：67.16，比前一交易日收盘时上涨2.5%。

自2014年3月以来，俄罗斯出现资本外逃、货币持续贬值、通胀攀升。为抑制通货膨胀，俄央行去年5次加息，使基准利率从5.5%一路攀升至17%。为提振经济，今年以来，俄央行又五度下调基准利率，将基准利率从17%降至11%。

德银报告预测

金价年内难现明显反弹

德意志银行分析师在最新发布报告中指出，黄金价格将会继续保持疲软的态势，年内难以出现明显的反弹。

德银分析师表示，美联储会议之后的声明显示，9月美联储首次加息的可能性仍然很大。这将会持续给黄金价格带来巨大压力。金价将会在第三季度达到平均每盎司1150美元的水平，而第四季度则将维持在每盎司1125美元。该行认为今年全年黄金均价将会在每盎司1172美元。

德银认为，铂金价格将会在2015年达到平均每盎司1151美元的水平。德银分析师同时指出，铂金还可能上升，特别是如果铂金供给进一步被削减，其涨势会更明显。铂金正在出现明显赶超黄金趋势，近期世界第三大铂金生产商Lonmin宣布因效益问题将会进一步削减开支，这将会大大提振铂金价格。鉴于铂金市场现有的高流动性，生产商们还可能出现进一步削减开支的行动。

彭博数据显示，其跟踪的黄金ETF已经连续11个工作日出现资金净流出，而铂金和钯金ETF自7月初以来一直呈现资金净流入态势。（张枕河）

黑田东彦称

日本央行暂不会加码宽松

日本央行行长黑田东彦日前接受媒体采访时表示，当前日本央行不需要采取更多货币宽松。但他同时也称，如果必要性上升，日本央行将准备好调整政策。

一直以来，日本央行宽松立场都是支持日元走软的一个重要因素。当前，美元兑日元维持在124水平附近，该汇率6月初曾一度冲破125日元关口，创下13年新高。但随后黑田东彦在议会表示，难以想象日元实际有效汇率进一步走低。而这一讲话似乎也给日元设置了止跌线。尽管黑田东彦之后强调，不希望对日元汇率设定任何底线，但日元一直未能继续下跌。

在7月货币政策会议上，日本央行继续按兵不动。而日本6月除食品外的CPI同比增速仅为0.1%。有市场分析师表示，和其他许多日本决策者一样，黑田东彦从未想过给日元汇率设置一道例如止跌线的门槛，其更倾向于日元进一步走软，而非大幅反弹。日本央行实际上对日元继续走软感到高兴，只要这种走软的步伐“保持温和”，换言之，即希望日元“缓慢地下跌”。（张枕河）

希腊与债权人

就第三轮救助协议展开谈判

希腊政府7月31日表示，希腊政府当天与债权人“在积极气氛中”就第三轮救助协议的内容展开谈判。

希腊财政部长察卡洛托斯在一份声明中说：“我们在一些问题上意见一致，在另一些问题上有所分歧，但讨论的气氛非常积极而且将继续下去。”当天，察卡洛托斯与希腊4个债权方的首席代表举行第一次会晤。这4个机构分别是欧盟委员会、欧洲中央银行、国际货币基金组织和欧洲稳定机制。

声明说，察卡洛托斯和希腊经济部长斯泰撒基斯与债权人代表讨论了为希腊银行注资和财政调整等问题。

希腊政府希望在8月20日之前签署第三轮救助协议，以便及时偿还欧洲央行的到期贷款。但一些分析人士指出，由于双方分歧较大，在此日期前签署协议面临很多困难，双方可能需要在完成协议谈判之前安排一笔过渡贷款。

欧元区领导人7月13日就希腊债务问题达成协议，主要内容包括希腊通过一系列改革措施并在规定时间内完成相关立法，债权人则同意在希腊履行上述承诺后考虑正式开始包合约860亿欧元救助资金的第三轮救助谈判。（陈占杰 刘咏秋）

TPP谈判关键议题未获突破

新一轮“跨太平洋战略经济伙伴协定”（TPP）部长级会议7月31日在美国夏威夷毛伊岛落幕，谈判各方在农产品和汽车业市场准入、知识产权保护等关键议题上未能取得突破，没有达成协议。

这一轮TPP部长级谈判7月28日开始，参与方包括12个国家。美国贸易代表迈克尔·弗罗曼在会议闭幕新闻发布会上说，过去一周的谈判取得明显进展，但仍有少数悬而未决的议题需要进一步磋商，目前尚未确定下一轮谈判的时间。

新西兰贸易部长蒂姆·格罗泽说，TPP谈判还有一到两个棘手的难题待解决，其中之一是奶制品市场准入。从多方透露的消息看，加拿大今年10月面临联邦大选，加政府可能因此不愿意更大程度地开放奶制品市场，这也导致美日等国不愿意在糖、大米等敏感农产品市场准入谈判方面作出让步。不过，加拿大贸易部长埃德·法斯特否认该国选举阻碍TPP谈判取得进展的说法，表示加拿大仍将积极参与谈判。

作为谈判各方中最大的两个经济体，美国和日本仍未就关键的农产品进口关税和汽车贸易关税问题达成一致。澳大利亚贸易与投资部部长安德鲁·罗布表示，美国、日本、加拿大和墨西哥在汽车贸易关税及原产地规则方面均存在较大分歧。（高攀 殷博古）

LinkedIn上季度大幅亏损

美国职业社交网站巨头LinkedIn7月31日发布的财报显示，截至6月30日，公司第二财季营收为7.117亿美元，同比增长33%；当季亏损6770万美元，大幅高于去年同期的亏损100万美元。

若按非美国通用会计准则计算，该公司第二财季利润达到7100万美元，每股收益0.55美元，好于去年同期的利润6300万美元、每股收益0.51美元。

按业务领域划分，来自人才解决方案部门的当季营收达到4.434亿美元，同比增38%；营销解决方案部门的营收为1.4亿美元，同比增32%；付费用户营收占总营收的比例约为20%，达1.283亿美元，同比增22%。

对于第三财季，LinkedIn预计营收将在7.45亿—7.5亿美元之间。该公司对于2015年全年的营收预期为29.4亿美元。

华尔街分析人士认为，作为全球最大的职业社交网站，LinkedIn当季度营收增长幅度好于市场预期，但投资者对公司亏损扩大以及全年营收预期水平依然疑虑重重。有分析师特别强调，LinkedIn用户增长水平放缓，尽管仍属于成长型股票，但已经难以给予“合适的估值”。

LinkedIn当日股价下跌逾10%至203.26美元，今年累计下挫近12%。（陈晓刚）