

# 苹果供应商领衔 美股芯片板块走强

□本报记者 杨博

受部分企业业绩超预期提振,美股芯片板块上周显著走强,其中以安华高科技、Skyworks、凌云科技等为代表的苹果供应商表现尤为突出。此前有机构指出由于iPhone 6s需求疲软,苹果大幅削减供应商订单,但市场分析人士称,苹果供应商近期集中发布的业绩缓解了市场担忧。

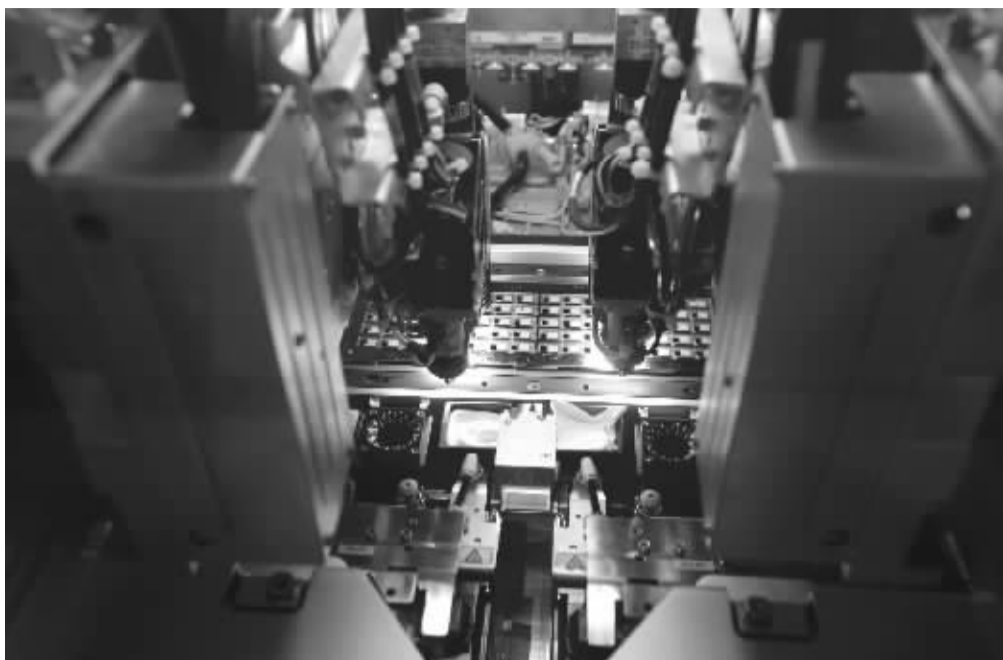
## “苹果系”全线反弹

统计显示,苹果主要供应商中,Skyworks股价上周上涨7.4%,安华高科技上周上涨13.5%,今年以来上涨47%,InvenSense上涨6.2%,凌云科技上涨13.4%,Qorvo上涨3%。在“苹果系”带动下,费城半导体指数上周上涨2.87%。

安华高科技公司上周公布的财报显示,在截至2015年11月1日的上财年销售收入18.5亿美元,同比增长15%,预计当前财年收入为17.8亿美元,上季净利润7.37亿美元,同比增长33%,好于市场预期。

安华高科技目前近四成的收入来自无线通讯业务,上财年该业务收入环比增长10%。安华高科技称,来自苹果的销售收入抵消了“亚洲一个大客户的产品周期翻转”。对当前财年,该公司预计受季节性因素影响,无线业务收入可能小幅下滑。

尽管安华高科技的业绩不算惊艳,但缓解了市场对苹果削减订单的担忧。瑞信上个月曾发布报告指出,由于iPhone 6s需求疲软,苹果



IC图片

已将供应商的配件订单削减最多10%,预计第四季度iPhone发货量将低于8000万部,明年第一季度发货量在5500万至6000万部之间,并将2016年iPhone发货量预期从2.42亿部下调至2.22亿部。

不只是安华高科技,其他苹果供应商的业绩也普遍好于预期。Skyworks上财年收入同比增长23%至8.8亿美元,并预计当前财年收入

将达到9.25亿美元;Qorvo上季收入7.1亿美元,预期当前财年收入将达到7.2-7.3亿美元;InvenSense上季净收入同比增长6%至1.125亿美元,环比增幅达到25%。

## 芯片业整合求生

去年衡量芯片板块整体表现的费城半导体指数强势上涨27%,今年上半年缓步走高,但自

6月起,该指数出现大幅回调,6-8月期间下跌25%。

芯片板块的大幅回调主要与市场需求放缓有关。受全球经济下滑和智能手机增长放缓影响,全球半导体行业今年增长疲弱。市场研究机构Gartner预计,今年全球半导体行业营收将下滑0.8%,是2012年以来首次出现下滑。这主要受整个PC行业的不景气的影响。据市场研究机构IDC的数据,2015年第三季度全球个人电脑销售下滑10.8%,出货总量为7100万台,下滑幅度超出该公司的预期。

在客户数量减少、成本上升、行业整体增长放缓等压力下,芯片企业开始通过整合来扩大规模,抢占市场,同时简化组织结构和产品线。今年以来全球芯片业巨额并购交易频现。3月,荷兰芯片商恩智浦118亿美元收购飞思卡尔;5月,安华高科技斥资370亿美元收购对手美国博通公司;英特尔以167亿美元收购可编程处理器制造商Altera;10月,硬盘厂商西部数据宣布约190亿美元收购存储芯片厂商晟碟;半导体设备制造商科林研发宣布与竞争对手科天合并,交易金额为106亿美元。

行业专家表示,随着芯片制造商数量减少,价格竞争态势有望缓解,行业幸存者也可整合互补产品线,削减销售渠道投入,销售可更好地协同工作的芯片产品。

分析人士指出,供需面短期表现疲软导致了芯片板块股价回调,但长期来看,移动设备、云、物联网以及其他高科技产品的不断发展,将持续推升芯片和其他半导体产品的需求。

## 标普下调 美国最大八家银行评级

□本报记者 杨博

评级机构标准普尔日前宣布下调美国最大八家银行的评级,表示一旦陷入危机,这些银行不再可能获得政府援助。这八家银行都被列入金融稳定委员会(FSB)的全球系统重要性银行名单,包括摩根大通、高盛、花旗集团、摩根士丹利、美国银行、富国银行、道富银行和纽约梅隆银行。

标普分析师表示,美国政府为银行体系提供特别支持的可能性已经“不确定”,因此调整原先的基于政府支持的评级。标普将上述八家银行的评级各降一档,其中,高盛、花旗和摩根士丹利的评级降至“BBB+”,仅较垃圾级高三档,摩根大通评级降至“A-”,富国银行、道富银行与纽约梅隆银行的评级降至“A”。

今年10月,美联储曾敦促主要银行增加储备,以避免未来再次需要纳税人资金的支持。根据美联储拟定的新监管规则,具有系统重要性的银行需要持有大量可在危机时转为股权的债券,2019年之前债务和资本缓冲不低于风险加权资产的16%,2022年之后不低于18%。据此规定,美联储预计美国最大六家银行存在1200亿美元的资本缺口。

## 奥巴马签署基建法案 5年提供3050亿美元融资

□本报记者 杨博

美国白宫上周五宣布,总统奥巴马签署了为期5年的交通基础设施建设法案,将为美国2016至2020财年的交通基础设施建设提供3050亿美元融资,其中约2050亿美元将用于高速公路建设,约480亿美元投资于轨道交通项目。这是10多年来为美国地面交通提供长期融资的首个法案。

奥巴马表示,该法案将使美国可以修复公路、桥梁和轨道交通,创造更多就业岗位,他将继续推动更大规模的交通运输开支,以满足美国基础设施建设需求和创造就业。美国运输部当天发表声明表示,今后州和地方政府将有信心推动关键基础设施项目,因为会获得联邦政府的长期资助。

此前一天,该法案已经在美国国会参众两院获得通过,不过美国媒体援引联邦政府官员此前的表态称,要防止交通情况进一步恶化,至少需要六年4000亿美元的融资规模,最新的基建法案最终批准的融资规模明显存在较大缺口。

## 索尼收购东芝传感器业务

□本报记者 张枕河

索尼4日宣布,将以190亿日元(约合1.55亿美元)的价格收购东芝的图像传感器业务。

今年10月底,索尼曾与东芝就收购后者图像传感器业务达成了初步的谅解备忘录。4日索尼正式对外宣布,双方已达成最终的收购协议。根据该协议,东芝将把半导体制造工厂、设备以及300毫米晶圆生产线的相关资产转让给索尼,转让价格为190亿日元。

索尼与东芝预计,这笔交易将于截至2016年3月31日的本财年内完成,在正式完成之前还要得到相关监管部门的批准。交易完成后,东芝的半导体制造工厂将被整合到索尼旗下半导体子公司的半导体制造业务中,主要生产CMOS图像传感器。

分析人士指出,出售图像传感器业务是东芝今年早些时候宣布的重组计划的第一步。而对于索尼而言,收购东芝图像传感器业务将进一步巩固其在该市场的领先地位。据悉,当前索尼在CMOS图像传感器市场拥有约40%的份额。

## 法兴预计 欧央行明年3月或再降息

□本报记者 张枕河

法国兴业银行在最新公布的研报中预计,欧央行可能会在2016年3月再次降息。鉴于此预期,欧元兑美元未来半年将徘徊于1.05-1.15区间,且在一定条件下可能跌至平价以下。

报告表示,从此前欧央行行长德拉吉的表态来看,该行在12月例会上的宽松程度似乎未达到其所希望的程度,也令市场所失望。但这其实意味着,需要更多的低通胀数据和更多令人失望的经济数据才能使欧央行进一步降息。法兴经济学家预期,这一情况会在明年3月发生。如果欧元区经济持续缓慢增长,并且通胀仍旧低于目标,进一步宽松的压力将会持续,即使这种再宽松的幅度将越来越小。

法兴再度表示,如果美联储在12月16日加息但发出偏鸽派政策声明,美元有很大可能会大幅修正回调,因为在过去三轮加息周期中都出现了这一现象。该行同时指出,在未来6个月中的多数时候,欧元兑美元将徘徊于1.05-1.15区间。但如果美国经济在2016年能增长2.05%-3%,而2016年欧元区经济能增长1.5%-2%,则欧元兑美元将会最终跌至平价以下。

# 欧佩克未减产 油市供过于求或加剧

□本报记者 张枕河

在上周五结束的石油输出国组织(欧佩克)部长级会议上,该组织未宣布调整产量限额。更有机构指出,欧佩克不仅此次未选择减产,实际产量还在稳步增加,未来全球原油市场供过于求的形势或加剧。

## 欧佩克未削减产量

欧佩克在4日结束的会议上并未明确公布欧佩克原油产量限额,称限额问题将在下次会议中讨论,将密切关注未来几个月原油市场的情况。欧佩克秘书长巴德里在当天会后的新闻发布会上表示,由于不能确定伊朗明年将增加多少原油产量,欧佩克将在明年的下一次会议上讨论产量限额问题。

而伊朗石油部长赞加内表示,对伊朗经济制裁一旦解除,伊朗能够立即将原油日产量增加100万桶。这意味着欧佩克实际原油产量将进一步增加。

当日还有媒体援引参会的欧佩克代表的消息称,欧佩克将最新产量限额设在每日3150万桶,此前为每日3000万桶。此外,重新加入欧佩克的印尼并未包含在上调后的产量上限之内。该消息直接导致当日两地油价重挫,纽约和布伦特原油期货价分别收跌2.7%和1.92%至每桶39.93美元和每桶43美元。

市场分析指出,其实欧佩克目前实际原油日产量已经约为3150万桶,连续多个月超过该组织确定的日产量3000万桶的限额。因此尽管该组织未明确“宣布”,但会默许当前约3150万桶的实际日产量,以确保其市场份额免遭进一步挤压。欧佩克目前原油产量约占世界石油市场份额的三分之一。

## 油价下行压力增大

市场人士表示,欧佩克未减产的决定将使原油市场严重的过剩局面进一步加剧,油价下行压力增大。沙特等国准备继续坚守此前的捍卫市场份额策略,希望低油价最终能将高成本

的原油生产商驱逐出市场。

沙特此前曾表示,希望采取稳定油价的措施,但前提是只有当伊拉克、伊朗以及非欧佩克组织成员的俄罗斯等独立产油国愿意一起合作时,才会考虑减产,但目前看后者并无减产意愿。此外交易商对于全球供应过剩、美国库存不断增长以及美元走强等迹象担忧加重,都可能导致两地油价继续回落。

哥伦比亚大学全球能源政策中心高级研究员哈尔夫表示,近期没有看到理由能让沙特等欧佩克主要产油国改变其策略,何况该策略正在生效,一夜之间不可能停止。原油市场正在逐渐恢复平衡,页岩油生产商仍在供给领域带来巨大压力,所以想改变这一策略还需要时间。

路透社的评论指出,未来油价的不确定性可能加剧。一方面尽管此次欧佩克未减产,但未来如果油价持续低迷其自身也将面临很大压力,另一方面如果欧佩克单方面减产,但美国页岩油等竞争对手却增产,油价将出现何种走势

# 资金短炒恒指牛熊证

□法国兴业证券(香港)周翰宏

港股过去一周走势波动,恒指上周初探底22000点关口,后即连弹两日,但下半周再次掉头向下,50天线约22400点水平得而复失,全周最终收报22235点,累积升幅仅为167点。当前来看,恒指仍停留在22000点至22800点的震荡区间之内,但走势开始呈现一浪低于一浪形态。短期市场,需特别注意大市成交量变化以及出现技术突破的可能性,适宜逢低部署上落机会,操作谨慎为宜。

上周一,大市成交额曾急增逾千亿港元水平,反映恒指22000点附近承接力尚可。但其后交投重回冷静,导致反弹缺乏量能支持,主要是市场观望欧央行例会,以及美国非农报告等,整体氛围偏向谨慎。就上周而言,大市日均成交

额约800亿港元,较此前一周有所改善。衍生市场方面,认股证上周日均成交额约125亿港元,牛熊证日均成交额约75亿港元,二者占大市比例降至25%左右。

观察恒指牛熊证资金流,近期大市呈现弱势震荡,个股缺乏持续性行情,资金主要以短炒为主。截至上周四的过去五个交易日,恒指牛熊证合共获得约5300万港元资金净流入,不过上周二当日则有约7700万港元资金逢反弹套现流出;恒指熊证方面,则合共出现约4870万港元资金净流入,仅上周二的看空资金即有约5830万港元。整体来说,资金主要表现为在恒指近期震荡区间内作短线高沽低买部署。

截至上周四,恒指牛证的过夜街货分布在收回价21300点至22000点之间,相当于约3861张期指合约;而熊证的过夜街货则分散在收回价22600

点至23900点之间,相当约5350张期指合约。

行业资金流数据方面,过去一周内险股板块获得最高的资金净流入,相关认股证合共获得约3000万港元净流入金额;另一个较多投资者做多的行业板块是网络媒体股,相关认股证获得约2300万港元资金净流入;中资银行股板块相关认股证亦获得约1600万港元资金净流入;交易所板块相关认股证也有约970万港元资金净流入。反观博彩股板块,资金则普遍做看淡部署,其相关认股证出现约2130万港元资金净流入,以及570万港元资金净流出其相关认股证。

有投资者曾经提出疑问,当正股除净时,相关权证的价格会出现何种变动。一般而言,发行人为权证定价时其实已将正股派息的因素计算在内,当中包括既已宣布派发的股息,以及预期将来会派发的股息。发行人会根据公司过往的

业绩及派息纪录,对未来会派发股息的数量作出预测,并计算入权证定价之内。假如正股宣布派发的股息和除息日期与市场预期相若,无论是在宣布派息时或是在除息日,认股证及认沽证的价格都不会受到影响。

但是,如果正股宣布的派息与预期有所出入,权证价格便会实时作出调节。例如派息较预期多,假设正股价格及隐含波幅等其它因素不变,理论上认股证价格会实时下跌,而认沽证价格会上升。另外,若正股较预期提早除息,致使权证到期日变为在除息后,则认股证价格通常会下跌,认沽证会上升。(本文并非投资建议,也概不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。)

# 机构报告称非洲基建领域投资潜力大

□本报记者 张枕河

《经济学人》与贝克·麦坚时国际律师事务所日前联合发布的调研报告结果显示,发展资金是金融危机以来非洲基础设施建设最大的投资来源。

报告预计,自2009年至2014年间,投资非洲基建项目的发展资金总额约为3280亿美元,平均每年为540亿美元。发展资金是非洲基建项目获得银行担保的一个重要推动力。显而易见,如果没有发展资金的参与,已现缺口的私营部门投资将会更显匮乏。

报告指出,亚洲的发展金融机构(DFIs)发挥着日益举足轻重的作用。尽管报告中没有给出具体的官方数字,但根据非洲基础设施集团(ICA)资料,中国的发展金融机构被认为是最大的资金来源方,仅2013年一年在非基建投资就超过134亿美元,2009年至2014年期间累计

# 美联储加息预期强化

费季以来公布的销售数据不及预期,但该板块今年以来仍累计上涨12.34%,为表现最好的板块之一。

上周四欧洲央行如期预期扩大刺激政策,但刺激力度令市场感到失望,市场情绪转向疲弱。欧洲股市在3日欧洲央行公布决议前上涨1%,随后迅速跳水,当天收盘大跌超过3%。在当前这个时点,对12月15-16日美联储会议的预期成为焦点,市场预计美联储将加息25基点。

上周五美国劳工部公布的就业报告显示,11月美国新增非农就业岗位21.1万个,好于市场预期,失业率维持在5%,时薪环比增长0.2%。强劲的非农数据表现强化了美联储本月加息的预期。

其他经济消息方面,国际货币基金组织上周宣布将人民币纳入特别提款权篮子;中国11月官方制造业采购经理人指数(PMI)从49.8下降至49.6,服务业PMI从53.1升至53.6;日本11月制造业PMI从52.4升至52.6,欧元区从52.3升至52.8;美国10月待售房屋数量增长0.2%,好于预期;10月建筑开支环比增长1%,好于预期,同比增幅高达13%;美国11月ISM非制造业指数表现令人失望,为55.9,显著低于预期的59.1;ISM制造业指数为48.6,预期为50.5。

并购消息方面,有报道称雅虎考虑出售其互联网业务,并将其持有的阿里巴巴股权剥离;铁路公司Norfolk南方拒绝了加拿大太平洋公司价值280亿美元的收购要约。今年以来全球并

提供资金将近600亿美元。

中国在非基建投资侧重于交通设施领域,包括铁路、公路、机场和港口的建设。除此之外,中国发展金融机构也对非洲国家的采矿和生产平台进行投资,比如大宗商品加工和生产设施。

购规模达到4.3万亿美元,超过2007年的历史纪录,仅美国市场并购交易就超过2万亿美元。

本周即将公布的企业财报较少,经济数据方面,投资者主要关注周二的JOLTS就业报告和周五的零售销售报告。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,杨博编译)

