

# 垃圾债市场亮红灯 美股拉响流动性警报

□本报记者 杨博

近期美国垃圾债市场抛售潮加剧，统计显示美国高收益债券今年的总回报率很可能为负值，出现2008年金融危机以来的首次亏损，与此同时，债券市场违约率在历史低位停留数年后也开始上升。多家机构分析师警告称，垃圾债是反映市场风险偏好的先行指标，与股市具有较强的正相关性，美国高收益债券跌跌不休，可能意味着市场流动性濒临枯竭，股市也会承压下跌。

## 垃圾债抛售加剧

垃圾债是指高收益率企业债，由于发行这些债券的高负债公司存在更大的违约风险，因此此类债券的收益率更高，通常在7%以上。在经济繁荣期，当其他证券支付的利息较低时，投资者会涌人垃圾债寻求更高回报，而一旦对市场风险感到紧张就会迅速抛售，这使垃圾债成为反映市场风险偏好的风向标。

近几个月，美国高收益债券市场显现抛售潮，推动整体垃圾债收益率冲击四年多高位。美银美林美国高收益债指数显示，风险最高的CCC及以下级别高收益债平均收益率从去年年中的8%飙升至15%，逼近2011年欧债危机爆发时的高点，风险相对较低的BB级垃圾债平均收益率从去年中的43%升至接近6%。

收益率走高意味着债券价格下跌，投资者回报下降。巴克莱数据显示，美国高收益债券市场今年以来的总回报率（包括利息支付）是-2%，今年可能遭遇2008年以来的首次年度亏损。今年以来衡量美国垃圾债市场表现的iShares高收益企业债基金净值下跌8.4%，SPDR巴克莱高收益债券ETF下跌9.8%。

据评级机构标准普尔的统计，截至上周，全球企业今年以来的违约数量达到102宗，超过2008年，仅次于2009年的240宗。其中美国企业占一半以上，其次是新兴市场企业。



新华社图片

11月美国垃圾债违约率升至2.8%，创三年来最高水平，预计到2016年9月底将升至3.3%。

目前美国垃圾债市场规模约为1.8万亿美元，几乎是2008年底的两倍。美国市场人士称，本轮美国垃圾债市场抛售潮最初主要出现在能源、矿产和金属板块，但近两个月已经蔓延到其他领域，比如零售、医药和传媒等。

BMO私人银行首席投资官杰克·阿尔滨表示，目前企业违约还大部分发生在能源板块，但向其他板块的蔓延已经出现，一旦蔓延到金融板块，造成信贷环境紧缩，将造成严重问题。

## 美国股市风险上升

通常而言，垃圾债市场的下滑预示着股

市走低和经济放缓。在美联储即将启动2006年以来首次加息之际，一些投资者担心加息将冲击流动性，美国股市可能出现逆转。

FactSet统计显示，过去十五年巴克莱美国高收益企业债指数和标普500指数之间的相关度为0.525，相比之下巴克莱高收益企业债指数与巴克莱美国债券指数的相关度为0.334，前者显著高于后者，意味着垃圾债与股市的相关度更高。

麦克莱伦市场报告出版人汤姆·麦克莱伦表示，高收益债券市场持续走弱是一个明显的信号，表明流动性匮乏，同时也意味着股市将承压下跌。美联储还没扣动加息扳机，市场流动性已经陷入如此境地，投资者要严控仓位，做好防御措施。

市场人士指出，当流动性充裕时，市场风险偏好提升，投资者更愿意投资于收益率更高的资产，比如垃圾债和股市，而一旦流动性趋紧，市场风险偏好也将下降。近期美国高收益债市场不断走跌，已经对投资者发出了“流动性濒临枯竭”的警告。

摩根大通股票策略分析师7日发布报告称，随着企业违约和评级下调的数量升至2009年以来最高水平，信贷市场萎缩将给美国股市带来威胁。“在很长一段时间内，信贷市场的强健都是股市的最大支撑之一，近期高收益债的反转对股市而言并非好事，这两个市场的走势不会分化太长时间。”

# 跟跌不跟涨 港股继续走弱

□本报记者 张枕河

在油价重挫、美联储下周加息几率增大以及内地股市走软等因素影响下，港股8日表现不佳，恒生指数下跌1.34%至21905.13点。多家机构指出，在外围利空因素交织的情况下，港股在年底前很难出现明显起色，投资者应保持谨慎。

## 分类指数全线走软

8日早盘，恒生指数低开0.65%，随后跌幅扩大，失守22000点，最高跌逾400点，创下逾两个多月新低。截至当日收盘，恒生指数报21905.13点，跌298.09点，跌幅为1.34%；国企指数报9660.87点，跌137.32点，跌幅为1.4%；

红筹指数报4086.53点，跌61.59点，跌幅为1.48%。大市成交额762.67亿港元。

分行业看，恒生分类指数截至当日收盘全部下跌，能源分类指数重挫2.8%，金融分类指数收跌1.23%，公用事业分类指数收跌0.69%，地产分类指数收跌1.1%，工商业分类指数收跌1.6%。

从个股看，百丽国际跌4.45%至6.66港元，领跌蓝筹。评级机构惠誉预计，今年澳门博彩收入将跌24%至35%。博彩板块下跌，银河娱乐跌4.18%至22.9港元，金沙中国跌3.17%至26港元，永利澳门跌3.28%至9.13港元，美高梅中国跌2.55%至9.92港元。

瑞信下调港交所盈利预期1%至2%，维持其目标价170港元及“跑输大市”评级，港交所

跌1.26%至203.6港元。

随着国际油价创近7年新低，港股石油相关股受压，昆仑能源跌3.24%至6.57港元，中国石油化工股份跌2.78%至4.55港元，中国海洋石油跌3.49%至8.3港元。与此同时，港股航空板块逆市走强，中国国航收涨1.92%至6.36港元，东方航空收涨0.71%至4.24港元，南方航空收涨0.88%至5.7港元。

## 机构谨慎看待后市

目前业内机构对港股前景趋于谨慎。英业环球资产管理董事总经理陈炳强表示，在美元强势影响下，资金将回流至美国等成熟市场，恒指在21500点至22000点为目前的支撑区域，一旦企业盈利或内地经济数据不尽如人

意，将进一步向下寻求支撑。

讯汇证券行政总裁沈振盈认为，港股短期继续承压，或下探21600至21700点水平，投资者暂时不要轻举妄动。

胜利证券指出，原油继续大跌拖累海外市场情绪，内地A股市场目前则处于调整之中，临近年末，港股市场气氛较差，“跟跌不跟涨”的态势明显。下周美联储将公布是否加息事宜，或许会对港股前景做出指引，不过预计12月港股波动不会太大，市场缺乏投资机会，建议投资者保持合理仓位。

贵金属表示，国际油价重挫持续拖累能源股表现。随着美国加息预期增加，可能引起资金面紧张，市场正持观望态度，料港股近期维持震荡基调。

# 经济数据向好 日央行或推迟“放水” 机构预计日元有望摆脱弱势

□本报记者 张枕河

日本内阁府8日将该国上季度实际国内生产总值(GDP)年化环比增速由初值萎缩0.8%大幅上调至正增长1%，好于市场预计的上调至零增速。

目前，日本避免了连续两个季度的经济萎缩，尚未进入经济学界普遍定义的经济衰退。分析人士表示，在欧美两大央行货币政策日益分道扬镳之时，日本央行坚定宽松的决心似乎也出现了犹豫，前一日日本央行行长黑田东彦已表示不会考虑实施负存款利率政策。摩根士丹利与摩根大通预计，随着日央行加码放水的步伐可能延后，日元在持续走软之后迎来了“喘息良机”。

## 上季度GDP数据转好

日本内阁府8日公布的数据显示，日本三

季实际GDP环比折算年率增速被修正为增长1%，初值为萎缩0.8%。此前数据显示，日本二季度经济萎缩0.7%，三季度经济出现正增长使其避免了连续两个季度萎缩这一经济衰退的普遍定义。

分析人士认为，尽管最新的上季度GDP增速仍未赶上创纪录的企业利润以及股市涨势，但其仍显示出日本经济正出现向好趋势。日央行行长黑田东彦在今年9月份就曾表示，对于第三季度日本经济出现正增长不会感到奇怪。

东海东京证券首席经济学家武藤弘明认为，经过波折后日本经济重回复苏轨道。数据表明日本资本支出好转，尽管经济复苏势头离强劲还差很远，但是市场也不应该过于悲观。

日本央行今年迄今没有进一步扩大先前实施的货币刺激计划，该行将于下周召开政策

会议，讨论是否修改当前货币政策。目前分析人士普遍预期，好于预期的GDP数据可能“拖延”日央行放水的步伐。彭博调查的41位经济学家仅1位预计日本央行会采取行动，多数受访分析师预计日本央行在明年上半年才有可能考虑扩大刺激计划。

## 机构看好日元前景

在日本好于预期的GDP数据公布后，摩根士丹利与摩根大通均发出了日元明年将成为“年度之星”的预测。这两大投行预计，日元兑美元创出幅度最深的连跌纪录后，将在2016年摘取主要货币表现最佳的“桂冠”，成为外汇市场的“年度之星”。

他们表示，日本经常账户顺差扩大削弱了日本央行通过货币刺激政策压低日元的能力，日本政府只能愈发依赖财政支出与改革来推动经济增长。

摩根士丹利表示，预计日元将强于美元，由于日本经济前景现已变得乐观，日本央行可能避免进一步扩大货币刺激。十国集团(G10)货币中，日元被低估的程度最严重，从历史角度看，日元汇率也处于一种极度低估水平。未来日元表现可能会远远优于市场预期中值。

摩根士丹利预计，截至2016年底美元兑日元汇率将跌至115，而摩根大通的预估则为110。摩根大通日本市场研究主管Tohru Sasaki表示，明年日元将成为G10货币中最为强劲的货币。此外，市场高估了日本央行进一步放宽政策的意愿。其在放水问题上立场已经由积极转向不情愿，而这一点尚未在日元汇率走势中得到体现。

# 绿地控股集团有限公司2015年公开发行公司债券(第一期) 发行公告(面向合格投资者)更正声明

绿地控股集团有限公司于2015年12月8日刊登《绿地控股集团有限公司2015年公开发行公司债券(第一期)发行公告(面向合格投资者)》现补充更正部分日期信息如下：

## 一、本期发行基本情况

发行首日及起息日：本期债券发行首日为2015年12月10日，起息日为本期债券存续期内每年的12月10日。

付息日：本期债券品种一和品种二的付息日均为2016年至2020年每年的12月10日；若品种二的投资人行使回售选择权，则品种二回售部分债券的付息日为2016年至2018年每年的12月10日。

兑付日：本期债券品种一和品种二的兑付日均为2020年12月10日；顺延期间兑付款项不另计利息；若品种二投资人行使回售选择权，则品种二回售部分债券的兑付日为2018年12月10日。

与本期债券发行有关的时间安排：

日期	发行安排
T-2日 (12月8日)	刊登募集说明书及其摘要、发行公告、信用评级报告
T-1日 (12月9日)	网下簿记建档 确定票面利率
T日 (12月10日)	公告最终票面利率 网下认购起始日 主承销商向获配的合格投资者发送《配售缴款通知书》或签订《认购协议》
T+1日 (12月11日)	网下认购截止日 网下认购的合格投资者在当日15:00前将认购款划至主承销商专用收款账户
T+2日 (12月14日)	刊登发行结果公告

注：上述日期均为交易日。如遇重大突发事件影响发行，发行人和主承销商将及时公告，修改发行日程。

# 江西富祥药业股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市网上路演公告

保荐机构(主承销商):长江证券承销保荐有限公司

江西富祥药业股份有限公司(以下简称“发行人”)首次公开发行不超过1,800万股人民币普通股(A股)股票(以下简称“本次发行”)的申请已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2015]1370号文核准。

本次发行采用网下向投资者询价配售(以下简称“网下发行”)和网上按市值申购向公众投资者定价发行(以下简称“网上发行”)相结合的方式进行，其中网下初始发行数量为本次发行总股数的60%，网上发行数量为发行总量减去网下最终发行量。

根据中国证券监督管理委员会《证券发行与承销管理办法》，为了便于社会公众投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的有关安排，发行人和保荐机构(主承销商)将就江西富祥药业股份有限公司本次发行举行网上路演。

1、网上路演时间:2015年12月10日(周四)9:00~12:00。

2、网上路演网址:全景网(网址http://rsc.p5w.net)

3、参加人员:发行人管理层主要成员和保荐机构(主承销商)相关人员。

拟参与本次发行申购的投资者，请阅读2015年12月4刊登于中国证监会指定网站(巨潮资讯网www.cninfo.com.cn;中证网www.cs.com.cn;中国证券网www.cnstock.com;证券时报网www.secutimes.com;中国资本证券网www.ccstock.com)上的《江西富祥药业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》全文及相关资料。

敬请广大投资者关注。

发行人:江西富祥药业股份有限公司

保荐机构(主承销商):长江证券承销保荐有限公司

2015年12月9日

# Airbnb估值升至255亿美元

□本报记者 杨博

美国房屋共享网站Airbnb于7日向监管机构提交的文件显示，该公司已于今年7月完成了最近一轮15亿美元的融资。这使其估值上升至255亿美元。据悉，Airbnb此轮融资的领投方包括General Atlantic Inc.、高瓴资本以及老虎全球基金等。

资料显示，Airbnb成立于2008年，总部位于美国加利福尼亚州旧金山。它类似于一个在线的社区市场，用户可以通过网站或手机软件发布自己的闲置房源，灵活设定可供租用的时间和租金，同时可以搜索和预订世界各地的其他房源。Airbnb主要采取经纪人模式，根据房屋出租总价向出租人和消费者分别收取不同比例的佣金。

融资路演文件显示，Airbnb目前的订单收入达到22亿美元，是一年前水平的两倍。今年第三季度，Airbnb营收达到3.4亿美元。

在本轮融资前，Airbnb曾在去年4月以100亿美元的估值完成4.5亿美元融资，在去年10月以130亿美元估值完成5000万美元融资。上述融资的主要投资者包括TPG资本、红杉资本、格雷洛克合伙企业以及Founders Fund等。

美联储7日发布的报告显示，由于投资者削减排信用卡使用，10月美国消费信贷增速放缓至5.5%，至年化159亿美元的水平。相比之下，此前的9月份美国消费信贷达到年化286亿美元的水平，增速达9.9%，创下2014年4月以来最高水平。

报告显示，10月美国不包括抵押贷款债券在内的整体消费信贷规模达到3.5万亿美元。分类来看，10月信用卡借贷仅增长0.2%，显著低于前一个月8.7%的增幅，创下2月以来最低增速，这成为拖累整体消费信贷增长显著放缓的主要因素；包括汽车贷款和学生贷款在内的非循环借贷增长7.4%，前一个月为增长10.3%。

自2011年8月以来，美国学生和汽车贷款一直保持逐月增长。受强劲的学生贷款和汽车贷款需求驱动，过去一年，美国整体消费信贷平均每月增长190亿美元。

一直以来，消费者开支都是美联储高层最为关注体现经济前景的指标。美联储主席耶伦上周曾公开表示，在制造业疲软、油价下跌以及全球经济下滑的背景下，消费驱动了美国国内经济的增长。

不过有分析人士指出，随着美联储12月份加息的预期强化，长期利率水平显著上升，必然影响居民消费的继续扩张，预计未来美国消费信贷增长可能加速下滑。

# 投资大佬纷纷抛售黄金ETF

□本报记者 李豫川

由于市场预期美联储即将加息，国际黄金价格近期走势偏软。截至12月8日，全球最大黄金上市交易基金SPDR Gold Trust持仓量较前一交易日减少4.17吨，为634.63吨。

截至12月1日当周，对冲基金持有的黄金期货净空头寸达2.05万手，为有数据统计来最高纪录。一些黄金ETF也遭到投资者的抛售。安硕黄金信托(IAU)和金矿指数ETF今年以来的净值分别下跌了10.70%和21.70%。美国奥本海默基金公司投资策略主管安德鲁·伯克利说：“金价一般而言与美元走势呈负相关趋势，加息预期推升了美元强势，这势必引发黄金投资的空头仓位增加。”

黄金多头投资大鳄——知名对冲基金经理约翰·保尔森曾在过去两年一直坚定地呼吁并持有黄金资产。不过他在2015年对黄金的态度出现了松动。他今年7月减持了其在Gold Trust持仓的10%。在此之前，他连续7个季度保持其在该ETF上的仓位不变。

目前，保尔森还持有一些黄金开发商的股票，如南非益格鲁·阿散蒂黄金公司、兰德黄金资源公司和一家小型黄金