

# 美股首月表现创七年来最差

## 原油反弹助能源股逆市走强

□本报记者 杨博

美股市场1月以下跌告终，标普500指数跌幅超过5%，创七年来同期最差表现。但从细分板块和个股来看，油气企业逆市上涨，表现突出。在标普500成分股涨幅榜上位居前十位的公司中，有六家是油气企业。对于美股后市，华尔街观点存在分歧，摩根大通一再呼吁逢高减仓，以高盛为代表的其他金融机构则看好后市反弹空间。

### 油气股逆市上涨

上周五美国股市三大股指全线大涨，其中标普500指数上涨2.48%，收于1940.24点，创今年以来最大单日涨幅；纳斯达克综合指数上涨2.38%，收于4614点；道琼斯工业平均指数上涨2.47%，收于16466点。至此标普500指数已连续两周实现上涨。

不过1月份标普500指数累计跌幅仍高达5.07%，创2009年1月以来最差同期表现。1月份的19个交易日中，美股在9个交易日出现下跌，平均日跌幅1.64%，上涨的交易日中平均涨幅为0.98%。据标普道琼斯指数公司的数据，1月份标普500市值蒸发8900亿美元，道琼斯工业平均指数市值蒸发3820亿美元。

行业板块方面，1月份标普500十大行业板块中仅三个板块实现上涨，其中以电信服务板块表现最好，年内累计涨幅达到5.48%；公用事业板块位居其次，今年以来累计涨幅为4.9%；必需消费品板块排名第三，上涨0.45%。原材料板块表现最差，今年以来累计跌幅高达10.61%，其次是金融板块，下跌8.96%。

个股方面，标普500成分股中有127只个股年内实现上涨，其中2只个股涨幅超过20%，同期376只个股以下跌告终，其中137只跌幅超过10%。跌幅最大的个股是美国海上勘探服务公司恩斯克（ESV），1月下跌36%；其次是金融租赁公司联合租赁（URI），跌幅达34%。

值得注意的是，受益于油价反弹，能源板块的表现较去年有所改善，年内累计下跌3.07%，在

全部板块中排名第四。在标普500成分股涨幅榜上位居前十位的公司中，有六家是油气企业，西南能源、Range资源、EQT公司、Cabot油气公司占据前四位，涨幅分别为25%、20%、18%、17%。

### 机构分歧加大

对美股市场前景，机构分歧明显。今年初，摩根大通股票分析师一转此前长达七年的唱多立场，发出“逢高减仓”的警告。该行分析师马特卡认为，市场动荡远未终止，美股中期风险回报率已经明显恶化，股市远未体现未来美国经济下行的风险。他列举了多个减仓理由，包括企业盈利仍被高估、当前标普500市盈率仍高于此前的衰退期等。

高盛首席美国策略师考斯汀则认为，美国经济陷入衰退的几率不高，敦促投资者将股市调整视作买入机会。考斯汀预计美国经济增长将提速，重申2016年底标普500指数升至2100点以上的预期，这意味着今年接下来的时间里标普500指数将实现10%以上的涨幅。

IHS全球经济高级研究主管约翰逊认为，美国股市并没有准确反映对美国经济前景的预期。尽管全球经济疲软，但强劲的就就业增长是美国经济仍在复苏轨道上的证明。投资者对美国经济可能很容易受外部经济体下滑冲击的担忧是过度的，“尽管这会造成一些金融市场动荡，但对实体经济的冲击有限”。

Addison资本管理公司总裁丘奇表示，市场情绪已经大幅偏向负面，但短期来看并不确信这种负面情绪会持续，如“事实证明经济并不会陷入衰退，或者中国经济企稳，美联储不会积极加息”。

德意志银行首席全球经济学家史洛克表示，即便美国经济将陷入衰退，也不太可能像2008年陷入2009年那么严重，而在2009年7月经济衰退结束前，标普500指数在2009年3月就已经开始启动。“如果你认为经济已经陷入衰退，那么根据经验，你应该在这个时候开始考虑买入股票和高收益债了。”



新华社图片

## 美股市场交易重回基本面

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周市场交易重回基本面，关注企业盈利和预期。这不意味着全球性的事件如油价或者美联储货币政策会议，以及日本央行实施负利率并没有影响市场，只是个股层面的变化更为显著。尽管大多数市场人士很高兴看到市场开始聚焦企业盈利表现，但事实上企业业绩并没有预期那么好。截至上周五，已有56%的标普500成分股公司发布去年第四季度业绩，其中73%的盈利好于预期，与历史水平相符，但只有46.5%的企业收入好于预期。本轮财报季中一个正在形成的趋势是，更多公司援引成本削减作为盈利提升的理由，而销售收入表现并不好，前景展望也不及此前预期。

经济新闻方面，2015年俄罗斯GDP下滑3.7%；美国去年11月标普/凯斯席勒房价指数同比增长5.8%，FHFA房价指数同比增长5.9%；去年12月新房销售达到年化54.4万套，显著高于此前预期的50万套；美国1月消费者信心指数为98.1，高于预期；去年12月耐用品订单下滑5.1%不及预期；美联储货币政策会议表达了对市场波动和全球经济增长的担忧，目前来看美联储在政策决策上更加依赖数据表现；上周五日本央行意外下调利率至-0.1%，是五年来首次实施负利率政策；美国去年第四季度GDP初值增长0.7%，不及预期，也低于第三季度2%的增幅，2015年全年GDP增长2.4%，高于2014年的2.1%。

上周五五个交易日中，美股市场在四个交易日内的波幅超过1%。其中在上周五标普500指数大涨2.48%，收于1940.24点，令全周实现正收益，并连续两周实现上周一辙，经济和通胀水平双双疲软，主流观点预计其上半年将扩大量化宽松规模。

对于一些新兴经济体而言，其经济下行压力甚至大过欧日，且由于经济结构更为脆弱，见效更快的手段也是通过货币宽松刺激经济。但它们面临一大掣肘，即美联储进入加息周期，引发这些经济体的货币对美元快速贬值，资金也纷纷外流至美元资产。一些央行正是由于该因素而迟迟不敢贸然降息。

然而目前该情况也正出现微妙变化，近期全球金融市场出现波动，美国金融市场当然无法独善其身，美联储开始重新审视其货币政策，在最新的议息会议中透露出可能放缓加息脚步的信号。其在声明中表示将“密切监测”全球经济和金融变化，评估这些变化对美国就业市场和通胀带来的影响，以平衡经济前景风险。上述措辞的变化暗示出美联储对经济的信心较去年12月有所下降。此前主流观点预计美联储年内可能加息4次，而目前变为2次，减少两次加息却反而给了新兴经济体适度降息一定的空间，资金从新兴市场流至美元资产的速度和规模都将出现变化，甚至一些新兴经济体的部分领域可能重新吸引资金流入，它们的央行在制定政策时所面临的压力将大为降低。

分析人士指出，iPhone和iPad是苹果公司的主要收入来源，该公司一直都在不断改进其智能手机和平板电脑的功能。苹果公司的竞争对手例如三星、索尼和谷歌都已推出具备无线充电功能的智能手机，苹果推出该功能将可帮助其与这些对手展开竞争，吸引更多消费者购买苹果公司的产品。

苹果或推长距离无线充电功能

□本报记者 张枕河

## 新一轮货币宽松暗流汹涌

日本央行在上周五出人意料地推出存款负利率政策，成为亚洲首个实施该措施的主要央行。在当前经济前景黯淡的背景下，全球一波新的货币宽松或暗流汹涌。

目前全球主要经济体央行基本可以分成三个阵营，发达经济体央行、新兴经济体央行、美联储。前二者都面临巨大的宽松压力，而刚刚走上加息周期的美联储在内外因素共同影响下很可能也不得不放缓脚步，相机抉择以削减年内加息次数，这实际上也被认为是“变相宽松”。

对于以欧日为代表的发达经济体央行而言，经济下行压力大、通缩风险升高以及希望本币兑美元保持较低汇率成为促使其再宽松的主要支撑。

以日本为例，首先，日本“安倍经济学”对经济的刺激作用已经明显递减，结构性经济改

革最终落空成空泛的口号。最新消息称，日本多家知名智库预计该国去年第四季度国内生产总值（GDP）或同比下跌1.6%，今年经济前景依旧不佳。其次，一直困扰日本的通缩压力再度大增，日本央行日前表示将本国实现2%通胀目标的时间从目前的2016财年下半年推迟至2017财年上半年，并将2016财年通胀预期从10月份的1.4%削减至0.8%。再次，今年以来日元对美元汇率明显升值，这对日本出口等领域造成不小压力。

市场此前预计日央行此次还将按兵不动，继续观察外围经济形势，即使有举措也是小幅扩大资产购买规模，然而在上述三大原因的影响下，最终日央行选择了更为直接的存款负利率政策，并表示必要时可能进一步下调利率水平。

在去年12月的议息会议上，日本央行也推出了一些“轻微”的宽松措施，即设立新的ETF购买计划、扩大央行信贷合格抵押品的范围，并将日本国债持有平均期限从7到10年延长至7到12年，但效果非常有限，市场反应也较为平淡，如今日央行不得不考虑推出更实际的举措。而欧央行目前所面临的情况与日央行简直如出一辙，经济和通胀水平双双疲软，主流观点预计其上半年将扩大量化宽松规模。

对于一些新兴经济体而言，其经济下行压力甚至大过欧日，且由于经济结构更为脆弱，见效更快的手段也是通过货币宽松刺激经济。但它们面临一大掣肘，即美联储进入加息周期，引发这些经济体的货币对美元快速贬值，资金也纷纷外流至美元资产。一些央行正是由于该因素而迟迟不敢贸然降息。

然而目前该情况也正出现微妙变化，近期全球金融市场出现波动，美国金融市场当然无法独善其身，美联储开始重新审视其货币政策，在最新的议息会议中透露出可能放缓加息脚步的信号。其在声明中表示将“密切监测”全球经济和金融变化，评估这些变化对美国就业市场和通胀带来的影响，以平衡经济前景风险。上述措辞的变化暗示出美联储对经济的信心较去年12月有所下降。此前主流观点预计美联储年内可能加息4次，而目前变为2次，减少两次加息却反而给了新兴经济体适度降息一定的空间，资金从新兴市场流至美元资产的速度和规模都将出现变化，甚至一些新兴经济体的部分领域可能重新吸引资金流入，它们的央行在制定政策时所面临的压力将大为降低。

分析人士指出，iPhone和iPad是苹果公司的主要收入来源，该公司一直都在不断改进其智能手机和平板电脑的功能。苹果公司的竞争对手例如三星、索尼和谷歌都已推出具备无线充电功能的智能手机，苹果推出该功能将可帮助其与这些对手展开竞争，吸引更多消费者购买苹果公司的产品。

苹果或推长距离无线充电功能

□本报记者 张枕河

## 港股反复回升 权证资金流出

保持了一定活跃度。衍生工具市场，认股证上周日均成交额近200亿港元，牛熊证日均成交额约65亿港元，二者占大市比例在27%至37%左右。

截至上周四的过去一周，恒指牛证出现约4600万港元资金净流入，目前多仓主要集中于收回价18200点至18800点之间部署，过夜街货相当约3500张期指合约；同时，恒指熊证也出现约4700万港元资金净流入部署淡仓，但收回价19600点或以下的较贴价条款于上周五反弹市中被收回，新的看空资金转战至收回价19800点至20500点之间的熊证。

行业资金流数据方面，过去一周大市反弹引发资金套现离场，网络媒体股的相关认购证及认沽证分别出现约1100万港元及790万港元资金净流出；交易所板块的相关认购证出现约160万港元资金净流入，反观，认沽证则出

现约1700万港元资金净流出；另外，内地电讯股的相关认购证出现约930万港元资金净流出；而相关认沽证则出现约290万港元看空资金净流入部署。

观察权证引伸波幅，大市逐步回稳，加上市场不明朗因素逐步消化，近期引伸波幅普遍出现回落情况。以三个月贴价场外期权为例，恒指的引伸波幅下跌3.4个波幅点至28.0%，国指的引伸波幅下跌3.7个波幅点至34.8%；个股板块方面，石油股的引伸波幅下跌约4.9个至6.4个波幅点；内银股的引伸波幅下跌约2.2个至2.9个波幅点；内险股的引伸波幅回落约1.3个至4.7个波幅点。

上周已经提过，此前引伸波幅已升至较高水平，利用权证部署反弹要审慎选择条款，留意其回落风险。操作上，可适当选择一些行使价较低及年期较长的窝轮，这些窝轮对引

伸波幅的敏感度（Vega值）较短期价外轮低。如何衡量引伸波幅敏感度高低呢？举例说，假设投资者预期正股未来一周的升幅约10%，如果相关正股只有两只权证可以选择，一只是实际杠杆约4倍的长期贴价条款，Vega值约3%；另一只是实际杠杆约6倍的中期价外条款，Vega值约8%，他应该选择前者，还是后者？答案是前者，前者的实际杠杆虽然较低，但胜在Vega值也低，假如正股上升10%，但引伸波幅回落4个波幅点，他的权证价格理论上升28%（10%\*4-3%\*4）；而另一只权证的价格理论也是上升28%（10%\*6-8%\*4），但年期较短，时间值损耗风险相对前者高。（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。）



## 彭博调查显示 多数分析师看涨近期油价

□本报记者 张枕河

彭博社公布的最新调查显示，多数分析师以及交易员看涨本周纽约和布伦特原油价格。在接受调查的36位分析师中，看涨者为14人，比例为39%；看跌者为12人，比例为33%；看平者为10人，比例为28%。

两地原油价格上周五收涨，较此前一周触及的十二年底点反弹超过25%，缩减了本月的累计跌幅。主因投资者期望主要产油国达成减产协议，以抑制目前严重的供应过剩局面。

作为非欧佩克阵营中最大的产油国，俄罗斯能源部上周曾表示，该国主要石油公司就油价形势召开会议，讨论了与欧佩克协同行动的可能性。委内瑞拉总统马杜罗近日也表示，欧佩克和非欧佩克国家正在接近达成一项协议。不过他并未透露协议的具体内容，也强调“接近达成不代表即将达成。”另据路透社1月31日报道，沙特媒体当日援引消息人士的话称，该国希望与其他产油国合作以支撑油市，但俄罗斯正在研究的减产提议并非沙特提出。

去年12月欧佩克召开的半年度会议上，其未给出具体的产量目标，当前欧佩克原油日产量为3150万桶，超过此前设定的产量目标3000万桶。下一次会议原计划于今年6月举行，该组织在此之前是否会在2至3月举行与非欧佩克国家的紧急会议，目前尚不得知。

## 高盛：中国经济放缓 溢出效应有限

□本报记者 杨博

高盛经济学家在日前召开的2016年宏观经济年会上表示，中国经济增速放缓对全球经济特别是美欧发达经济体经济的溢出效应有限，预计今年中国经济增速为6.4%，2017年为6.3%，继续保持在高速轨道上。

高盛首席经济学家哈哲思表示，一方面，美欧发达经济体对中国的贸易敞口有限，对中国出口占其GDP比例相对不高；另一方面，中国同美欧金融体系之间的关联度也较弱。从贸易和金融两个主要传导渠道来看，中国经济放缓的溢出效应有限。

高盛研究报告显示，在中国国内消费需求增速再放缓2个百分点、人民币汇率再贬值10%的假设情境下，美国经济增速所受影响最多为0.2-0.3个百分点，欧元区经济增速所受影响为0.3-0.4个百分点。不过高盛首席亚太经济学家迪安竹强调，中国经济增长放缓对一些东亚经济体，特别是与中国出口相似度较高的经济体来说影响会更大一些，比如日本、韩国、泰国等。

高盛在最新报告中预计，美国经济今年增速为2.1%，明年为2.2%；欧元区经济今年增长1.7%，明年增长1.6%；日本经济今年增长1.2%，明年增长0.7%。总体来看，预计今年发达经济体经济增速将从去年的1.9%小幅升至2.0%，2017年继续保持在2%的水平；新兴经济体增速将从去年的4.3%提升至4.8%，明年为5.4%。

此外哈哲思还预计，考虑到就业市场改善且“相当稳定”，美联储会进一步收紧货币政策，3月的议会上有可能再次加息。美元仍将延续逐步升值的走势，但较2015年放缓。预计在经历近期的大幅下跌后，美国股市会反弹，后市上涨空间在10%以上。

## 苹果 或推长距离无线充电功能

□本报记者 张枕河

据媒体1月31日报道，有消息称苹果公司目前正致力于开发下一代无线充电技术，届时将可以允许iPhone和iPad用户实现长距离无线充电。

该报道援引消息人士的话称，苹果公司正在与美国和亚洲伙伴展开合作以开发新的无线充电技术，这种技术最早可在2017年用于其移动设备。苹果公司目前正致力于克服技术性障碍，并对这种最新技术开发计划的其他方面展开综合评估。目前所面临的最大问题之一是远距离充电的功率损失，这意味着设备距离充电器越远，就需要越长时间才能完成充电。目前尚不清楚苹果公司正如何尝试克服这个难题，从而使设备充电时间不会受到影响。

分析人士指出，iPhone和iPad是苹果公司的主要收入来源，该公司一直都在不断改进其智能手机和平板电脑的功能。苹果公司的竞争对手例如三星、索尼和谷歌都已推出具备无线充电功能的智能手机，苹果推出该功能将可帮助其与这些对手展开竞争，吸引更多消费者购买苹果公司的产品。

## 债权债务公告

何平平与贾士凯已签署了《股权转让协议》，何平平所持公司100%股权将依法转让给贾士凯。凡涉及我公司债权债务的单位或个人，自本公告发布之日起，在20个工作日内提交有关证明材料到我公司办理债权债务核查登记手续，经依法核查登记有效的债务将由何平平承担法律责任；否则，视为自动放弃，我公司以及贾士凯不再承担任何经济和民事法律责任和担保责任。

特此公告。  
联系地址：北京市朝阳区光华路甲8号 和乔大厦B座517室  
联系电话：010-65819065  
联系人：贺薇  
中视环球文化传媒（北京）有限公司  
2016年2月1日