

# 能源板块转跌 港股上行遇阻

□本报记者 张枕河

近期持续反弹的港股在24日遇阻，当日恒生指数下跌1.31%至20346点，主因是能源板块以及原材料板块重挫。市场分析人士表示，作为近期领涨的板块，能源和原材料类股票更容易直接受到相关大宗商品价格的影响，因此本身也蕴藏风险，投资者近期也可关注避险属性明显的公用事业板块或是更多受到企业盈利水平影响的科技板块。

## 能源原材料板块领跌

从24日盘面看，隔夜美股收跌，加之油价大跌，市场情绪谨慎。受此影响，恒指低开0.8%，走势持续震荡，截至收盘跌270点，跌幅1.31%，收报20346点，全日成交额626.3亿港元。国企指数跌172点，收于8701点，跌幅1.94%。

行业板块方面，恒生十一大分行业指数中，恒生原材料指数和能源指数跌幅居于前两位，分别下跌2.94%和2.62%。当日仅有恒生公用事业指数实现收涨，涨幅为0.23%，投资者由于避险情绪将部分资金投入该类股票。此外跌幅相对较小的指数还有恒生电讯业指数和恒生资讯科技指数，分别下跌0.41%和0.45%。



跌2.55%至36.3港元；中人寿跌3.93%至18.56港元。

## 近期或窄幅波动

港股分析师梁渊认为，港股此前连续多日上涨，目前出现小幅回吐需求，外围市场不明朗也令投资者谨慎，导致恒指收跌。A股市场开始企稳使得投资气氛回暖，并料将给港股带来支持，但即将到来的复活节假期将令国际市场成交清淡，投资者或选择获利观望。因此港股短期或窄幅波动。

时富资产管理董事总经理姚浩然表示，港股近期将出现窄幅波动走势，相信是受长假临近因素拖累，由于料短期没有重大的利空消息出现，恒指将在20300点至20750点间窄幅震荡。

麦格理则相对悲观，其在最新报告中指出，目前亚洲企业盈利偏低，缺乏增长动力，部分中资股业绩令人失望。在MSCI中国指数中，占比42%的企业已经公布业绩，超过预期、符合预期以及逊于预期的企业数目分别是7、18、13家；MSCI香港指数占比92%的企业已公布业绩，超过预期的仅4家，逊于预期达8家。该行展望2016年的内地和香港上市企业盈利预测较为悲观，料盈利增长仅为0.3%，低于市场目前平均预测的3.5%。

# 五周上涨66% 特斯拉股价现深“V”

□本报记者 杨博

受即将发布面向大众市场的新款车型提振，美股电动车制造巨头特斯拉股价近期飙升，自2月11日以来累计上涨66%，并于本周一创下年内新高。从历史走势看，特斯拉股价在暴涨之后通常会出现深度回调，一些分析师担心该股短期顶部可能已经出现。

## 新车型上市在即

特斯拉预计将于下周四发布面向大众市场的新品车型Model 3，并于当天起开放预订。Model 3预计定价3.5万美元，一次充电可行驶200英里，将于2017年底开始发货。据悉，Model S和Model X的车主可优先交付Model 3。特斯拉将在不同地区开发独立的预订通道，预计最先在美国西海岸发货，随后拓展到美国东海岸和北美地区以外的市场。

眼下多个全球主要汽车生产商都在力推电动汽车。Model 3的竞争对手之一、通用旗下的雪佛兰Bolt电动车本周已经启动试验性生产，预计今年底开始正式生产，较Model 3

的生产提前整整一年。Bolt原计划起售价格为3.75万美元，在美国部分州通过税费减免后售价可能低于3万美元，完整充电后同样能够行驶200英里。

除了新车型即将上市的利好外，特斯拉受到追捧还得益于多家华尔街机构的乐观评价。月初多位华尔街分析师在造访特斯拉工厂后纷纷发表乐观看法，认为特斯拉“已经准备干大事”。

去年特斯拉斥资16亿美元用于主要生产线升级，并将雇员数量大幅增加30%，为Model 3的推出做准备。分析师认为这是一个惊人的转变，特斯拉正从过去车型推出不断延迟的失误中吸取教训，有望通过Model 3上市证明其成功。

时隔一年，券商机构Stifel的分析师在近期再次调研特斯拉位于佛罗里达的旗舰工厂后表示其看到的进展“令人震撼”。瑞信分析师也表示，特斯拉用于生产汽车铝制车身的新生产设备较老设备的产出提高10-20倍，其组装线也较18个月之前更快速和更自动化，目前预计特斯拉升级后的车身组装线最终组装能力将超过每年10万辆的水平。

## 短期股价恐见顶

Model 3上市在即极大地提振了特斯拉股价表现。自2月11日以来，特斯拉股价累计上涨66%，本周一创下每股238美元的年内新高，同期标普500指数涨幅为13%。而在年初到2月11日期间，特斯拉股价曾暴跌40%。

本轮深V形的反弹堪称特斯拉股票历史上最强的“小牛市”之一，但也引发了短期股价见顶的担忧。从历史表现看，特斯拉在2013年中曾在五个月内上涨2.5倍，但随后一个多月内大跌近40%；2014年初曾在六周内上涨82%，随后两个月下跌近30%；2014年中曾在四个月内上涨60%，随后一个月内跌幅超过20%；去年上半年曾在三个多月的时间内上涨51%，最高接近每股280美元，但随后一个多月下跌21%，并在今年2月10日创下每股144美元的两年来新低。

在股价重回阶段高位后，市场分析师对特斯拉前景多空分歧加剧。做空机构香橼认为，特斯拉同时面临供应和需求两端的问题，这可能导致其股价到年底跌至100美元。23日，标普全球市场信息分析师将特斯拉股票

投资评级下调至“卖出”，目标价155美元，该分析师认为特斯拉股价波动剧烈，面临“显著的执行和估值风险”。受此影响，特斯拉在23日当天大幅下跌近5%，收于每股222.58美元，是本轮反弹以来遭遇的最沉重打击。

美国市场研究公司Argus Research的分析师比尔·西莱斯基则认为，尽管过去18个月特斯拉面临产能短缺和成本超支等问题，但该公司已经在解决这些困难方面取得进展，并有望在未来几个季度实现更强劲的表现。他将特斯拉股票评级上调至“买入”，目标价333美元。

西莱斯基还指出，特斯拉已经完成在内华达州“超级工厂”的建设，预计这将令电池成本下降30%以上，从而允许特斯拉第三代电动车售价在3.5万美元以下，远低于当前车型的售价。

目前FactSet追踪的21个分析师对特斯拉的平均股价预期为236.89美元，多数予以“持有”评级。有分析师表示，看好特斯拉的投资者应留意245美元的水平，如果无法突破这一水平，特斯拉股价短期内将见顶，且回调幅度可能非常深。

# 会议纪要显示日央行内部对负利率政策存分歧

□本报记者 张枕河

日本央行于24日公布的3月货币政策会议纪要显示，日本央行内部对于负利率政策出现分歧。该行委员对于今年1月负利率决议的利弊展开激烈的辩论，其中一位委员甚至表示，未来撤回负利率政策更可取。

## 俄罗斯能源部副部长称俄石油开采平均成本为每桶2美元

□本报记者 张枕河

据媒体报道，俄罗斯能源部副部长莫洛佐夫日前表示，俄罗斯开采石油的平均成本为每桶2美元，而难以开采以及大陆架项目的开采成本为每桶20美元。

今年1月，日央行意外实施负利率，希望以此重振经济并帮助摆脱国内持续数年的通缩。但随后该举措不仅未能提振股市，也未止住日元升势，受到各界抨击，称此举造成市场混乱而非稳定市况。当时该决议就仅以5:4的票数“涉险”通过，反对者认为，推低本来就很低的借贷成本，对经济帮助并不大，而且还

有可能损及银行盈利，产生事与愿违的效果。

最新会议纪要显示，在3月会议上，支持负利率者表示，该政策正发挥预期的效果，抵押贷款利率及企业借款成本已在下降。反对者则称，负利率政策可能已导致公众对日本经济前景产生焦虑，进而加剧了通缩心态。另一些委员称，该政策上市场有种认识，即认为日本央行的资产购买计划将导致

到极限，因此别无选择，只能诉诸负利率政策。

一位委员明确表示，未来撤回负利率政策更可取。但在推出该政策后立即取消，可能导致市场混乱并削弱日本央行信誉，目前可以暂时维持这项政策。另一位委员则强调，撤回该政策是“不可能的”，因为市场的走势已经基于维持负利率的假设。

长诺瓦克此前表示，即使油价下跌至每桶15美元，俄罗斯的石油仍将保持盈利。俄石油总裁戴维表示，该公司油田的石油开采成本低于每桶3美元。自从欧佩克成员国沙特、委内瑞拉、卡塔尔与非成员国俄罗斯2月16日达成把产

量限制在1月水平的协议以来，今年初一度跌到12年低点的原油价格已累计反弹逾30%。假如4月17日在卡塔尔多哈举行的冻结产量磋商会议上能有更多国家加入冻产协议，将给国际油价以及全球能源行业带来进一步提振。

## 高盛重申低配资源股

□本报记者 张枕河

在原油和铁矿石等大宗商品价格大幅反弹之后，资源类股票板块同步出现复苏信号，但高盛在最新发布的报告中依然建议低配资源股。

报告指出，当前并非买入资源股的时机，主要是基于三个理由。第一，大宗商品价格仍需要下跌更长时间才能推动减产和移除过剩供给。第二，高盛预计今年美联储将会上调当前市场预期加息三次，扭转最近美元的弱势。由于大宗商品都是以美元计价，美元升值通常会打压大宗商品价格。第三，资源股目前的估值水平相比长期均值高出大约20%，而这是

许多投资者最容易忽视的。

高盛强调，从历史来看，当前的估值水平不利于资源股跑赢大盘，即便类似当前这样的时点也往往会迎来企业盈利预测被调升。根据高盛的分析，过去当资源股按照现金流做出的估值倍数达到当前估值水平时，八次中有六次在接下来的12个月将跑输大

盘。不过高盛对资源板块的看法也并非绝对负面，该机构也指出，全球主要经济体当前更愿意刺激经济，尤其是通过固定资产投资。从个股方面来讲，最近一些大型矿业公司决定削减股息，实际上移除了这些公司为支付高股息不可持续地融资并造成资产负债表恶化的风险。

## PIMCO下调今年全球经济增速预期

□本报记者 杨博

太平洋投资管理公司（PIMCO）23日发布报告，将2016年全球经济增长速度的预期下调25基点，至2%-2.5%，理由是预计全球各大央行的刺激措施越来越难以发挥效用。在2014

年和2015年，全球经济分别增长2.8%和2.6%。

PIMCO认为，全球经济陷入衰退的风险仍然比较低，最多为20%，但在经济、金融和政治方面面临的风险仍然很多，因此仍面临较高的不确定性。助长全球经济不确定的因素包括美国总统大选、英国公投可能退出欧

盟、欧洲难民危机等。

PIMCO认为，虽然宽松货币政策的效用

越来越低，但只要运用得当，仍可以支持资产价格、经济增长和通胀。

PIMCO预计美联储今年内将加息1-2次，

欧洲央行和日本央行部分高层已经开始怀疑负

利率的效力，预计将重新调整政策工具箱。

该机构下调了对英国、欧元区、日本以及

巴西、俄罗斯、印度的经济增长预期。

此外PIMCO还预计，由于低油价刺激需

求增加，特别是供需再平衡的变化持续，油价

可能回升到每桶50美元。

## 百胜考虑出售中国业务部分股权

□本报记者 杨博

媒体引述知情人士消息称，旗下拥有肯德基、必胜客等多个知名品牌的百胜餐饮正与多家私募股权公司洽谈，可能出售其中国业务19.9%的股权，估值约100亿美元。百胜方面对上述消息未予以置评。

据悉，百胜洽谈的对象包括私募股权巨头KKR、Baring私募股权亚洲基金以及多个中国基金等。上述洽购方有可能最终组成联合财团进行投标。知情人士称，百胜与潜在投资者的洽谈尚处于初级阶段，有可能不会达成最终协议。

百胜在去年10月曾表示计划在2016年底之前将旗下中国业务分拆，以改善中国市场销售表现。该公司高层曾透露，百胜计划将中国业务分拆成一个独立公司在纽交所上市，并在晚些时候在美国和香港市场两地上市。

1987年，中国内地首家肯德基在北京开店，成为百胜进入中国市场第一步。截至2011年，百胜中国业务年销售额增幅一度达到35%至56亿美元，但自2012年起，因持续的食品安全事件影响，百胜在中国市场销售受到冲击，2014年销售额仅与前一年持平，为69亿美元，当年运营利润下滑8%，至7.1亿美元。

目前百胜在中国运营7100家餐厅，包括5000家肯德基餐厅。去年第四季度，百胜中国同店销售仅增长2%，其中肯德基品牌增长6%，必胜客品牌下滑8%。

## 中信股份去年盈利增长5%

□本报记者 杨博

在香港所挂牌的中信股份(00267.HK)24日发布公告显示，2015年全年归属于普通股股东的净利润增长5%至418.1亿港元；每股盈利1.58港元。董事会建议派发末期股息每股0.20港元。

年报显示，中信股份去年利润的主要来源是金融业务，净利润为702亿港元，其中中信银行占比最大。非金融业务方面，因大宗商品价格下跌，特别是原油价格创历史新低，导致公司资源板块出现亏损。去年中信资源业务税前损失230亿港元，净损失183亿港元。

此外，因铁矿石价格走低，去年中信在澳大利亚最大的磁铁矿项目中澳铁矿计提后非现金减值拨备125亿港元，也是导致利润减少的另一个主要原因。但年报显示，中澳铁矿在过去一年取得显著进展，第三和第四条生产线已开始生产精矿粉，最后两条生产线的建设也将如期完成，并将于2016年上半年开始带料调试。

今年3月，中信宣布重组内地的房地产业务，与中国海外发展有限公司合作，向其出售公司在中国内地的住宅物业资产。交易完成后，中信将持有中国海外10%的股权，同时也将从中国海外获得部分商业地产资产。中信在年报中表示，未来将以新成立的中信城市发展有限公司为平台，更集中高效地管理房地产业务。

## 欧洲央行：经营模式调整是欧洲银行业最大挑战

欧洲央行银行业监管委员会主席达妮埃尔·努伊23日表示，经营模式调整是欧洲银行业面临的最大挑战。

欧洲央行银行业监管委员会当天在法兰克福首次召开年度新闻发布会。努伊说，在持续低利率以及全球经济疲弱、油价下行的背景下，许多投资者对欧洲银行业调整经营模式并保持盈利能力感到担忧。“我们认为经营模式调整是欧洲银行业面临的最大挑战。”

她说，通过近几年大幅提高资本充足率，欧洲银行业的抗风险能力得到增强。2012年以来，欧洲银行业一级核心资本充足率由9%提升至13%。

努伊说，近期银行股波动更多地反映出投资者对欧洲银行业盈利能力的不确定。此外，《巴塞尔协议Ⅲ》确定的银行业监管改革将于2016年完成，之后不会要求银行进一步大幅提高资本充足率。“当前我们没有讨论‘巴塞尔协议Ⅳ’。”

欧洲央行执委、欧洲央行银行业监管委员会副主席劳伦斯·莱格表示，2015年欧洲央行首次采用统一标准对欧元区银行进行监管评估。2016年，欧洲央行将进一步优化监管和评估程序，包括引入两次银行业压力测试，一次在欧盟范围展开，由欧洲银行业管理局组织实施；另一次在欧元区展开，由欧洲央行组织实施。

2014年11月，欧元区银行业单一监管机制正式启动。自此，欧洲央行全面承担欧元区银行业单一监管职能，直接监管欧元区最主要的129家银行，这些银行占欧元区银行业总资产的82%。（沈忠浩 饶博）

## 恒天然2016财年中期业绩增长明显

新西兰乳业巨头恒天然集团24日发布的2016财年中期业绩公报显示，在全球乳业不景气的环境下，该企业中期税后净利润达4.09亿新西兰元（约合2.74亿美元），同比增长123%。

恒天然首席执行官西奥·斯皮林斯表示，受欧洲增产和一些国家减少进口等因素影响，未来一段时间乳品贸易形势难以达到理想状态。不过，鉴于全球人口增长、亚洲中产阶级数量增多、城市化进程等有利因素存在，长期来看，全球乳制品行业前景乐观。

恒天然集团董事长约翰·威尔逊说，全球乳品市场供需失衡导致奶价下跌到奶农难以承受的价位，这种情况在新西兰尤为明显，但他表示公司将专注于可控制领域的业务，增加效益。

恒自然是世界最大的乳制品出口商，是世界众多大型食品公司的乳制品原料供应商，每年为全球140多个国家和地区提供各类乳业相关产品。（田野）