

# 计划产量两年增五倍 特斯拉欲掀产能“大跃进”

□本报记者 杨博

一直困扰美国电动车制造巨头特斯拉的产能瓶颈问题似乎有所突破。据特斯拉CEO马斯克4日透露，公司产能计划在两年内从目前的8~9万辆提升至50万辆，增长近五倍，到2020年进一步增至100万辆。

## 产能扩张雄心勃勃

马斯克4日表示，特斯拉计划到2018年产量提升至50万辆，较此前计划提前了整整两年，同时设下到2020年产量达到100万辆的新目标。在当天发布的致股东信中，特斯拉重申了2016年8万~9万辆的产量计划。今年一季度，特斯拉产量达15510辆，再创历史新高，其中Model S销量为12851辆，Model X销量为2659辆。特斯拉预计第二季度的销量将进一步升至2万辆。

马斯克产能大幅扩张的雄心与Model 3车型预订火爆密切相关。今年3月底，特斯拉正式发布面向大众市场的新车型Model 3，开放预订的前两天内订单数量已经达到27.6万，远超市场预期。据特斯拉最新公布的数据，目前Model 3的全球预订量已达近40万辆，中国大陆市场已成为Model 3的全球第二大预定市场。马斯克还预计，2017年下半年Model 3的产量将达到10万~20万辆。

不过市场人士对特斯拉的野心表示质疑。凯利蓝皮书分析师布劳尔表示，其他计划明年



新华社图片

推出新车型的生产商基本已经准备好库存零件并随时可以启动量产，但据马斯克的表态，任何供应链上的问题都可能导致Model 3无法在明年7月1日的计划时点前启动量产。即便特斯拉零件供应商按期交货，也需要“超级工厂”的电池生产在今年底前启动，但“并非

所有事都能如期顺利进展”。

彭博新能源财经分析师萨里姆·莫西认为，如果特斯拉目标实现，将重塑全球整个汽车行业。莫西称，去年彭博新能源财经调查了全球23.4万辆电动汽车的销售情况，其中特斯拉只占五分之一，如果特斯拉要在新计划上继

续推进，明年需要生产比2015年全球电动汽车总产量还要多的汽车。

## 股价延续反弹

也有分析师对特斯拉产能前景表示乐观。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。尽管有市场人士指出特斯拉此前的车型都出现了交货时间严重推迟的问题，但一些分析师认为，特斯拉正从过去车型推出不断延迟的失误中吸取教训，产能的显著提升有望令Model 3获得成功。

券商机构Stifel的分析师在时隔一年后再次调研特斯拉位于佛利蒙的旗舰工厂后表示，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。此外美国市场研究公司Argus Research的分析师西莱斯基认为，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。

据特斯拉4日发布的财报，公司第一季度实现营收11.5亿美元，同比增长22%，当季亏损扩大至2.83亿美元，经调整后每股亏损0.57美元，但仍好于市场预期。财报公布后，特斯拉股价在5日美股盘前交易时段上涨近4%。自2月11日以来，特斯拉股价累计上涨55%，而在年初到2月11日期间，特斯拉股价曾暴跌40%。

# 全球负收益主权债规模接近10万亿美元

□本报记者 杨博

评级机构惠誉4日发布报告指出，截至4月25日，全球收益率为负的主权债规模达到9.9万亿美元，其中6.8万亿美元为长期主权债，3.1万亿美元为期限较短的主权债。惠誉表示，负收益率主权债规模上升给依赖主权债券收益的投资者带来更大的压力。

报告显示，目前近10万亿美元的负收益

债券平均每年收益为负24个基点，意味着每年将损失240亿美元。相比之下，在2011年，这些主权债的收益率为1.22%，每年带来收入1220亿美元。

惠誉表示，日本和欧洲非传统的货币政策推动主权债收益率创新低，限制了银行、保险公司和其他主权债投资者的固定收益回报率。在收益率为负的主权债中，有三分之二是日本主权债，剩余为欧洲主权债。

报告指出，由于海外的这些负收益率债券无法带来回报，投资者将寻找其他回报率为正的资产，而追求高收益的结果就是承受更多风险。此外，投资者对高收益美国国债的需求上升，可能令长期收益率保持在低位，从而使美联储今年晚些时候加息努力遇阻。

惠誉表示，对更高回报的需求将推动银行、保险公司、货币基金和其他投资者

延长持仓组合中的债券期限，或降低平均信贷质量，这将导致全球金融体系的风险上升。

美银美林此前发布的报告预计，全球固定收益市场中负收益债券占比已经从年初的13%增至23%，预计收益率为负的债券的数量将继续增长，因为各国央行在经济增长缓慢的环境中，正以“创造性的方式”来维持其宽松的货币政策。

## 资产抛售潮在即 油气领域并购机会涌现

□本报记者 张枕河

近期，部分业内机构表示，油价的低迷将迫使很多背负高额债务的油气公司从为数不多的买家中寻找目标，抛售公司资产，并购机会将涌现。而随着融资选择不断减少，财务状况较差的企业不得不剥离资产，寻求合作伙伴，以维持公司的现金状况。而资金实力较强的公司则有机会获得储备，实现兼并协同效应。

咨询公司科尔尼在最新发布的《2016年油气行业并购展望》报告中指出，2016年对所有石油天然气公司都是关键的一年，油气公司希望通过资产剥离、兼并和收购实现艰巨的成本和资本支出削减目标。此外，产能过剩预计仍将持续，进一步的结构化改革既是必须，亦是必然。

### 去年行业并购量下降

据统计，在2015年，石油和天然气行业只发生了几笔引人注目的重大交易，如荷兰皇家壳牌石油公司出资815亿美元收购英国天然气集团。中游产业并购交易额增长68%，其中最大的交易为Energy Transfer Equity收购威廉姆斯。业主有限责任合伙企业(MLP)的并购交易额占比最大，占总并购额的一半以上。

然而，2015年上游并购交易总额下降13%。如果不考虑壳牌以815亿美元收购英国天然气集团的特大并购交易的影响，上游并购交易量下降幅度可达54%。石油服务领域总交易量下降61%。

科尔尼合伙人、亚太地区能源与化工业务部负责人陆浩文(Thomas Luedi)表示：“2015年并购交易总量的下降反映了整个油气行业的疲软，造成这一现状的主要原因是油价波动与低迷。在2016年，石油与天然气公司以及金融投资者都需要做出相应调整，以适应油价长期走低的形势。”

### 资产抛售潮将现

业内人士表示，2016年将是非常关键的一年，对现金流和流动性的担忧将促使成本和负债较高的油气公司抛售资产。科尔尼报告表示，背负高额债务的运营商，特别是依赖基于储备贷款(RBL)的运营商将面临融资和信贷额度减少，促使其抛售低效资产。这将为那些愿意且有能力采取逆势战略并充分利用创新性交易结构的企业带来大量机会。并购交易，不论是收购、伙伴关系还是撤资将成为增加价值、削减成本、适应新的动荡市场形势的重要途径。

油气公司，包括部分国家石油公司(NOC)可以利用当前环境保障储备或扩大运营。俄罗斯和巴西的国家石油公司一直专注区域收购，而中国和亚洲其他地区的国家石油公司则更青睐跨区域并购，发展扩大国际业务。值得注意的是，由于原油市场表现不佳，中国的国家石油公司纷纷发出信号，表示短期内对收购机会性资产的兴趣要高于收购整个公司的兴趣。随着债务契约和债务的重新测定将对触发并购交易发挥更大的作用，实力较强的独立石油公司将有机会以其优惠的价格收购资产。金融投资者也将寻求投资机会，通过多样化的并购方法设定不同的投资回报率目标。

报告还指出，国际石油公司(IOC)将重点关注结构化降本和投资组合升级，开展有选择性的收购，继续撤资计划，这些计划将更多关注非常规资源，而非大型兼并交易。例如，英国石油公司、雪佛龙和壳牌等公司宣布未来几年将累计出售超过450亿美元的资产。据预测，地缘政治将对并购活动产生重大影响，因为财政紧缩将限制中东地区的并购活动，而在我国，机会性油气并购表现很好。

## 野村分析师预计 欧元汇率后市将走软

□本报记者 张枕河

野村证券外汇策略主管哈菲兹在报告中指出，已成为避险货币的欧元，在后市风险偏好改善时料将走软。

他表示，近期的美国经济数据表现不佳，美元兑日元汇率下跌，以及由于英国和日本的公共假期而造成市场流动性较低，都帮助推动了过去一周的避险情绪。而与实际利差相比，欧元当前汇率水平过高，在欧元近期上行突破1.1600后，限制了其进一步上涨的空间。此外，-0.2%的欧元区总体通胀水平预计将加强欧洲央行的鸽派立场。在6月份的定向长期再融资操作(TLTRO)进一步扩大欧洲央行资产负债表时，欧元汇率可能会进一步下行。

野村报告预计，上述时间潜在影响的不确定性很高，市场尚未消化其可能的影响。此前，当欧洲央行资产负债表扩张速度快于美联储时，都会导致欧元疲软。

## 大摩：英国若退欧 欧洲股市将重挫

□本报记者 陈晓刚

摩根士丹利分析师5日在最新发布的研究报告中警告称，如果英国最终选择退出欧盟，英国和欧洲股市有可能下挫15%~20%。

大摩分析师雅克布·奈尔、格林汉姆·赛科尔在报告中预测，如果发生英国退出欧盟的情形，英国和欧洲股市的跌势路径有可能为：估值下挫15%，拉动股票恢复至长期中值，每股收益下跌5%~10%。

报告还认为，若英国退欧赢得公投，汇市将率先做出反应，欧元和英镑将双双走低，进而影响到贸易加权美元汇率，随之影响到新兴市场货币、商品货币和大众商品。若英国留欧赢得公投，金融市场将带来不确定性释放后的涨势，并在英国资产领域得到最好体现。

英国将于6月23日就是否继续留在欧盟举行全民公决，“留还是不留”的疑云让全球金融市场惴惴不安。经合组织4月底发布的名为《英国退欧：一项加税决定》的报告，对英国退欧将付出的代价进行了量化分析。报告认为，如果英国退欧，与仍留在欧盟相比，到2020年英国经济将缩减3%，相当于向每个家庭每年增税2200英镑；到2030年英国经济将缩减5%，相当于向每个家庭每年增税3200英镑。报告预测，从短期来看，退欧将使英国资产遭到抛售、风险溢价上升，投资者信心、消费者信心和商业信心都会受到影响。

## 芝商所亚太区交易量大增

□本报记者 杨博

芝商所(CME)日前发布的财报显示，第一季度亚太地区交易量大幅增长。其中能源类产品交易量同比增长75%，股指类产品交易量增长70%，金属类增长30%。综合来看，第一季度亚洲时段交易量较去年同期增长近30%，在中国两岸三地市场的日均交易量总计约20万份合约，较2014年同期增长100%，较2015年同期增长60%。

芝商所亚太区主管克里斯托·菲克斯表示，中国内地能源领域的交易量增长尤为突出，第一季度日均交易量从去年年中不足1万份合约增长到超过3万份合约。中国香港地区股指类业务表现突出，第一季度日均成交量同比翻番，约达25000份合约。

财报显示，今年第一季度芝商所总日均交易量达到1690万份合约，创历史新高，同比增长13%，其中能源、整体期权和电子期权纷纷刷新季度纪录。上季营收达9.34亿美元，同比增长11%，经调整净收益和经调整每股摊薄盈利分别上升18%和17%，至3.68亿美元和1.09美元，均创下历史新高。

第一季度芝商所清算和交易费收益为7.96亿美元，同比增长12%，每份合约的平均费用为75.6美分，较2015年同期的78.9美分有所下滑，这主要是因为在产品组合不断的调整，产品组合中收取较低费用的金融合约交易量比例上升。市场数据收益为1.02亿美元，比去年同期上升5%。

## 壳牌上季净利同比下跌83%

□本报记者 张枕河

皇家壳牌集团4日公布的财报显示，与去年同期相比该公司今年第一季度利润大幅下降。值得注意的是，此次是壳牌收购英国天然气集团后的首份“成绩单”。

财报显示，在当前的运输成本的基础上，壳牌今年第一季度的净利润为8亿美元，较去年同期锐减83%。扣除一次性项目的影响，该公司调整后的上季度营收由去年同期的37亿美元降至16亿美元，降幅约为57%，但仍超过分析师平均预期的11.8亿美元。

壳牌表示，正通过下游炼化厂和化工厂的生产利润，应对石油和天然气生产收益的下降。今年一季度，壳牌下游业务获利约20亿美元，超过分析师预期的17亿美元，而它从石油和天然气生产的直接损失则为14亿美元，与预期相当。尽管利润出现大幅下降，但壳牌强调，更低的成本将帮助该公司抵消低油价的影响。此外，英国天然气的加入也大幅提高了壳牌公司的生产量，壳牌当季产量同比上升16%，每日生产的油当量达370万桶。

为应对低油价的冲击，壳牌去年宣布计划在全球范围内削减7500个职位，并采取了一系列减少开支的措施。而为了实现融资、回购股票、支付等承诺。