

# 美股再创新高 后市展望现分歧

□本报记者 杨博

受强劲的非农就业数据影响，投资者对美国经济复苏的乐观情绪重新升温，美股上周五创一个月来最佳单日表现，标普500指数和纳斯达克综合指数双双刷新历史高位。

然而，对于美股未来表现，华尔街机构的看法出现分歧，高盛和摩根大通坚持看空，建议投资者持有现金，花旗则认为牛市还将持续。

## 风险情绪重获提振

上周五美国劳工部公布的数据显示，美国7月新增非农就业岗位25.5万，显著好于预期的18万，失业率维持在4.9%。过去三个月美国平均月度新增非农就业岗位数量上升至19万。

非农就业数据表现强劲，缓解了市场对于美国经济潜在增长动能减弱的担忧，再加上此前一天英国央行启动七年来首次降息，令市场风险情绪获得提振，推动美股再创新高。上周五标普500指数上涨0.86%，收于2182.87点，纳斯达克综合指数上涨1%，收于5221.12点，道琼斯工业平均指数上涨1.04%，报收于18543.53点。行业板块方面，金融、科技、非必需消费品等周期性板块涨幅居前，公用事业和电信服务等防御性板块显著跑输大市。

在美股上涨带动下，欧洲股市也大幅走高。欧洲斯托克600指数收涨1.1%，创下三周末最大单日涨幅，德国DAX30指数收涨1.36%，英国富时100指数收涨0.79%，法国CAC40指数收涨1.5%。

与此同时，市场避险情绪显著降温。美国国债价格大跌，10年期国债收益率从周四的1.503%升至1.59%，对美联储政策前景高度敏感的2年期国债收益率从0.647%升至0.722%。纽交所12月交割的黄金期货价格下跌1.7%，至每盎司1344.4美元，创下5月24日以来最大单日跌幅。

## 华尔街唱“对台戏”

在持续刷新历史高位后，华尔街分析师对美股前景看法出现分歧。高盛和摩根大通建议投资者离场，花旗则认为牛市仍将延续。

高盛预计未来三个月标普500指数将下跌9.7%，到今年底降至2100点。高盛分析师表示，受美元走强、全球政治不稳定因素、企业业绩不佳、股票回购放缓以及对于美联储过于鸽派的政策预期的影响，美国股市将在未来几个月中下跌5%—10%。

在今年初“多翻空”后，摩根大通一直坚定的建议投资者抛售美股。在最新报告中，该行分析师指出美股的中期上涨空间有限，股市相对其他资产很可能持续表现不佳。长远来看，股市前景并不很具有吸引力，投资者应该借着目前上涨的机会逢高抛售。

摩根大通分析师认为，企业利润和经济数据有着密切联系。过去七年美股牛市很大程度上得益于企业盈利状况的改善，但目前来看企业盈利的改善可能到头了。

相比之下花旗分析师则继续看多美股，该行股票策略师巴克兰德认为“美股牛市尚未终结”，如果算上股票回购，美股企业向股东返还的现金要多于其他市场上的公司，而“在一个投资者仍旧不愿买入股票的世界里，我们倾向于看好一个企业最有可能加大现金返还力度的市场。”

巴克兰德承认，目前美股估值相比全球其他主要股指都要更高。自2011年以来，美股市盈率从17倍升至23倍，远远超过了MSCI除美国之外的发达国家指数18倍的市盈率水平。但他同时指出，如果从自由现金流的角度来看，美国股市看起来依然便宜。建议投资者不要低配美股。

近期公布的一些数据显示，在美股牛市步入第八个年头之际，投资者也逐渐显露出不同的取向。美银美林上周发布的报告称，其各类客户，无论是散户、对冲基金还是机构投资者，今年以来都只有两三周并未抛售美股，仅此前一周其客户抛售的美股规模就达到19亿美元，为6月初以来单周最高纪录。但瑞士央行上周递交的监管文件则显示，该央行今年第二季度美股持仓为创纪录的618亿美元，较此前一个月增长13%，较去年12月增长近50%。



新华社图片

## 靓丽非农数据助推标普指数攀高

□霍华德·斯韦尔布拉特

对于上周的美股市场而言，上周五公布的远超市场预期的7月非农就业数据好似一顿及时的“外卖大餐”，支撑标普500指数当日同时刷新了盘中和收盘历史新高。最终上周该指数收于2182.87点的纪录高位。

上周全球主要央行的货币政策依然是市场关注的焦点，只不过主角由日本央行转向了英国央行。与绝大多数投资者和专家认为日本央行的“放水”规模远远不够不同，英国央行在上周四的议息会议上加码宽松的程度并不算胆小。其不仅如市场预期般自2009年以来首次下调基准利率，将利率下调25基点至0.25%，还颇令市场意外地加码了量化宽松规模，将QE规模增加600亿英镑至4350亿英镑。此外，英国央行行长卡尼在会后还表示，如有必要英国央行可以进一步降息，该央行

已经准备好在必要时采取任何行动。英国央行会议纪要还显示，大部分货币政策委员预计该央行今年还将进一步降息，在年底将降息至接近零。这些给了市场更多的遐想空间。受此影响，当日英国股市走强，英镑汇率则走软。

英国央行此举无疑是受到经济下行压力影响。英国央行当日还发布报告指出，维持2016年GDP预期2%不变，认为英国经济2016年下半年基本不会增长，但不认为会出现衰退。将2017、2018年GDP预期分别由2.3%下调至0.8%，由2.3%下调至1.8%。

除英国央行外，澳大利亚央行上周也将基准利率下调25基点，至纪录新低1.50%，符合市场预期。此外，日本政府在上周二的临时内阁会议上通过了规模达28.1万亿日元的经济刺激计划。

上周美国市场本身最受关注的事件无疑就是美国非农就业数据。美国劳工部上周五公布的数

据显示，7月份美国非农部门新增就业岗位25.5万个，远好于市场预期的18万个，7月失业率维持在4.9%不变。总体而言这无疑是一份积极的报告，尽管它使更多投资者和专家认为，美联储或将于今年年底前、甚至是9月份加息。但向好的经济目前对股市无疑是催化剂，受此影响，上周五标普500指数收涨0.86%，创下今年7月8日上涨1.53%以来的最好表现，并且帮助标普指数周表现由跌转涨，最终实现全周累计上涨0.43%。至此，今年以来标普500指数累计上涨6.8%，并且期间数次刷新高位。（作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师，张枕河编译）



■ 窝轮看台

## 港股高位整固 观望氛围仍浓

□法国兴业证券（香港）周翰宏

恒指上周先跌后反弹，周三裂口跌至20天线约21700点附近，获得不错支撑，至上周五反弹重越10天线，再次站上22000点关口之上，全周升254点或1.2%。短线来看，恒指或维持在高位反复整固格局，波幅范围稍微扩大，在21700点至22300点之间。

外围市场方面，上周美股高位窄幅整理后向上突破，再创历史新高，非农数据好于市场预期；纽约期油展开弱势探底，一度跌破40美元关口，随后出现反弹。此外，澳联储及英国央行上周先后宣布降息25个基点，英央行还扩大购债规模，带来新一轮全球宽松预期。内地A股上周小幅收跌，沪指反复冲击上方3000点未果，市况仍偏淡静。综合影响下，港股上周虽重拾升势，但大市成交并未跟随放大，显示市

场观望气氛，后两个交易日成交额均不足600亿港元。衍生市场方面，认证证上周日均成交约95亿港元，较前一周收窄，牛熊证日均成交约55亿港元，变动则不大。

恒指牛熊证资金流方面，截至上周四的五个交易日，牛证出现约1560万港元资金净流出，反观熊证则获得约860万港元资金净流入。街货分布方面，截至上周四，恒指牛证街货集中在收回价21200点至21700点之间，这区域的过夜街货合计相当约2100张期指合约；而恒指熊证的过夜街货则集中在收回价22300点至22800点之间，相当于约3850张期指合约。

行业资金流数据方面，过去一周资金倾向部署调整幅度比较大的网络媒体股板块，相关认购证获得约5600万港元资金净流入。即将公布业绩的交易所板块的相关认购证也有资

金趁调整部署多仓，共计约890万港元资金净流入。至于保险股板块过去一周也有较多资金留意，相关认购证获得约1600万港元资金净流入。

权证引伸波幅方面，指数权证普遍回落，以三个月贴价场外期权为例，恒指的引伸波幅下跌0.5个波幅点至17.2%，国企指数的引伸波幅下跌0.6个波幅点至20.5%；个股板块方面，网络媒体股的引伸波幅下跌0.1个波幅点；交易所板块的引伸波幅下跌约0.8个波幅点；保险股的引伸波幅下跌约0.3个至1.1个波幅点；石油股的引伸波幅下跌约0.2个至0.6个波幅点。

自港交所推出收市竞价时段后，不少投资者查询有关权证及牛熊证的隔夜表现会否受到影响。权证及牛熊证市场于4点收市，发行人不会在竞价时段为权证及牛熊证开价，

意味着权证及牛熊证的收市价只能反映相关正股4点时的价格，而不能反映其于4点后竞价时段的价格变化，这价格变化将于下一个交易日反映出来。举例说，腾讯股价4点的价格为185.2港元，竞价后收市价为184.6港元，下跌0.6港元（约0.3%），以一只实际杠杆10倍的认购证为例，假设没有时间值损耗及引伸波幅维持不变，认购证的收市价比4点时的价格应下调约3%。如下一个交易日正股股价平开于184.6港元，认购证价格将下跌3%，这就形成“正股股价隔夜没有变化，认购证价格下跌”的情况，容易引起投资者的疑惑。（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。）

## 内房股中报可期 低估值现状有待破局

□香港智远投资咨询 王敏

过去的7月，港股迎来“翻身”行情，恒指累积升幅逾5%，其中恒生地产分类指数更是累计上涨超11%，众多港资地产股反弹幅度惊人，其中新鸿基地产攀升近20%。但是反观内房股走势，大部分的单月升幅在5%左右，明显落后香港本地房企。8月开始，港股中期业绩也将进入密集发布期，本周将有众多地产股公布中期业绩，港资及中资地产很快可以一决高下。就此前披露的销售数据来看，可预期内房股半年报大致理想，却不知能否给一直遭受冷遇的股价带来提振。

观察上半年内地房地产经营状况，就销售额来算，上半年销售额突破千亿规模的房企有5家，而去年同期仅有一家。排首位的万科地产同比增长74%，销售额约1877.7亿元人民币；排名第五位的保利地产，上半年销售额为1117.5亿元人民币，按年升48.4%。预期2016年下半年市场形势变化不会太大，即使略有下滑，全年维持高增长仍是大概率。再看房价方面，中国指数研究院最新数据显示，今年7月，

全国百城住宅均价升至12009元每平方米，环比上涨1.63%，为连续第15个月环比上涨，亦为同比连续第12个月告升。整个上半年，一线城市住宅价格累计升幅超过12%，二线城市累计上涨约5%，三线城市有4.27%。不难看出，内房股中期业绩值得期待。

今年对于房地产行业利好消息不少，方造就了上半年房地产销售市场火爆行情。例如，“二孩”政策于今年初正式落实，对于改善性住房需求起到积极作用。今年2月，监管层在不限购城市推出降低首套房首付比例至2成，则是帮助二三四线城市更好完成去库存任务。后来的营改增、降契税以及调整公积金利率等，均是利好房地产市场。

回看行业热点，除了万科股权之争，万达商业（3699.HK）拟私有化退市港股，均一度引发市场热议。万达在港股上市仅一年有余，就于今年3月正式提出私有化，归结原因，还是因为估值问题。较于A股房地产板块，在港上市中资地产股市盈率低的可怜，平均在5倍左右。不过港资地产股市盈率普遍能在7倍以上，类似新鸿基、九龙仓等更能达到超过9倍，

中资地产遭遇就可见一斑。万达集团董事长王健林于多个公开场合曾声称公司股价被低估，有愧于公司股东与投资者，所以才毅然决定退市。另外一家富力地产（2777.HK），早前已经再次向中证监提出了上市申请，重启回归A股的计划。

内房股市值在百亿港元以上者，估值普遍偏低，所以其他在百亿以下市值的就更低。例如时代地产（1233.HK），市盈率仅3倍左右。公司是珠三角地区领先的地产开发商，其2015年销售规模近200亿元，连续三年位列行业前50。过去四年的年销售复合增长率高达41%，位居行业第四。如此一家高增长的公司，同类A股市盈率均在几十倍以上。

时代地产上周率先公布了2016年中期业绩，截至6月30日止，实现营业收入为56.99亿元人民币，按年增长41.1%，纯利5.49亿元，同比升20.6%，业绩可谓理想。另外，公司上半年合同销售额约134亿元，较上年同期增长75.1%，下半年可售货值也十分充足。可以看出，中报披露的半年合同销售额与营收增长均远超纯利增长，预期很多项目的结算放在了下

半年，但相关费用已提前于上半年清算，下半年可释放空间巨大。时代地产现时港股市值在55亿港元左右，2015年派息率近20%，过去5年纯利复合增长率超过50%，若按照这种增长率计算，未来公司纯利赶超市值料都不是难事。公司目前重点拓展以广州、深圳为核心的珠三角都市圈，受惠两个核心城市带动，上半年周边二三线城市房价涨幅明显。时代地产在该区域内土地储备充足，约为1212万平方米。依托区域独特优势，时代地产未来发展前景可观。

内地房地产自2015年开始触底回暖，未来政策导向预期将趋向多样化，但在管理层限购和去库存双重任务背景下，地产行业仍有望维持平稳增长。对于那些业绩增长弹性较大，但估值明显被低估的内房股，其实可以给予较多关注。时代地产率先揭开了半年报成绩，接下来还有更多内房股将发布业绩，投资者可以拭目以待。能否破除市场偏见，实现内房股集体估值提升，交给时间来检验。（本文内容及意见仅代表作者个人观点，作者未持有上述股票，本文也非投资建议，读者若依据本文而导致任何损失，作者将不负任何责任。）

## 伯克希尔上季盈利同比增25%

□本报记者 杨博

“股神”巴菲特执掌的伯克希尔哈撒韦公司最新发布的财报显示，主要受保险业务业绩提升以投资收益的提振，该公司第二季度运营利润从去年同期的39亿美元增长至46亿美元；净利润同比增长25%，从去年同期的40亿美元增至50亿美元；收入同比增长6%，至545亿美元。

财报显示，上季伯克希尔核心的保险承销业务运营利润达到3.4亿美元，扭转了去年同期亏损380万美元的表现；但铁路、公用事业、能源业务运营利润同比下滑14%，至12.54亿美元。

通常而言，伯克希尔的非保险业务会带来更多元化的收入和盈利增长动力，但2016年迄今为止这些业务的表现并不尽如人意。受煤炭运输量下滑等因素影响，伯克希尔旗下北伯灵顿铁路公司上半年煤炭货运量同比下滑7.5%，工业品货运量下滑7.2%。分析师预计这部分业务短期内不会出现改善。

此外伯克希尔能源公司上半年收入同比下滑5%，税前利润同比下滑0.8%，为连续第七周上升；同期天然气钻井平台数量减少5个，至81个。

截至8月5日的过去一年内，美国钻井平台总数减少了420个，降幅接近50%。其中石油钻井平台数量减少289个，降幅达到43%；天然气钻井平台减少132个，降幅超过60%。在2010至2014年的五年内，美国石油活跃钻井数平均每年增加216座。在2014年最高峰期，美国钻井平台数量曾超过1600个，但随着油价持续走软导致相关生产意愿下降，2015年开始钻井数量出现跳水式下滑，并持续走低。

## 美石油钻井平台数量连续七周回升

□本报记者 杨博

美国油服巨头贝克休斯发布的最新数据显示，截至8月5日，美国活跃石油钻井平台数量较此前一周增加7个至381个，为连续第七周上升；同期天然气钻井平台数量减少5个，至81个。

截至8月5日的过去一年内，美国钻井平台总数减少了420个，降幅接近50%。其中石油钻井平台数量减少289个，降幅达到43%；天然气钻井平台减少132个，降幅超过60%。在2010至2014年的五年内，美国石油活跃钻井数平均每年增加216座。在2014年最高峰期，美国钻井平台数量曾超过1600个，但随着油价持续走软导致相关生产意愿下降，2015年开始钻井数量出现跳水式下滑，并持续走低。

市场人士认为，美国油井数量持续回升对油价来说是坏消息，市场对原油供给过剩的担忧可能因此加剧。贝克休斯分析师指出，美国原油产量下滑的步伐在短期内将有所缓和，甚至在未来几个月可能反弹，这对于油价在中期内的表现明显是个冲击。

但另一方面，油井数量上升对于油田服务商则是利好。WTRG经济学公司能源经济学家威廉姆斯表示，活跃油井数量上升对钻井和服务公司而言“是个积极信号”。油田服务巨头哈里伯顿公司此前表示，美国油井数量在第二季度触底回升，预计下半年将保持温和上升，2017年实现显著增长。

## 苹果收购人工智能公司Turi

□本报记者 杨博

据媒体报道，苹果日前已斥资2亿美元收购了人工智能初创公司Turi。业内人士认为，苹果收购Turi主要意在强化旗下电子助手Siri的技术能力。

Turi总部位于美国西雅图，其开发的产品旨在帮助开发者在应用程序中加入机器学习和人工智能技术。该公司已经推出了GraphLab Create、Turi机器学习平台等产品，能够应用于反欺诈、预测用户数量变化、情绪分析、用户分类等领域。

Turi最初的前身是GraphLab，成立仅一年就成功完成了675万美元的A轮融资，去年1月该公司又获得了1850万美元的融资，并且改名为Dato，但因遭到数据备份和恢复服务公司Datto关于名称问题的起诉，该公司在本月早些时候改名为Turi。

近年来苹果一直致力于发展人工智能技术，并进行了多起相关收购。去年秋天，苹果收购了语音人工智能公司VocalIQ和Perceptio，今年1月收购了可解读面部表情的初创公司Emotient。眼下谷歌、亚马逊和脸谱等科技公司都在投资于人工智能领域，其中最引人注目的莫过于谷歌旗下的AlphaGo，这个由谷歌收购的人工智能公司DeepMind开发的围棋程序，在今年的“人机大战”中击败围棋高手李世石。

## 俄罗斯粮食出口创纪录

俄罗斯农业部5日表示，俄粮食出口在去年7月至今年6月的12个月达到创纪录的3390万吨，并计划到2030年达到4500万吨。

2015年，俄粮食产量达1.05亿吨，其中小麦产量增长4%，达到6200万吨。今年，俄预计粮食产量达1.1亿吨，其中，小麦产量预计达6400万吨，小麦出口量将保持在2500万吨左右。

去年7月至今年6月，俄小麦出口量达2460万吨，超过加拿大和美国，成为小麦的最大出口国。俄农业市场研究院院长雷利科表示，这是俄在现代历史上首次成为小麦最大出口国，俄有望在下一农业年度继续保持这一地位。

俄农业部说，播种面积扩大、无机肥料增加以及技术现代化，有助于提高土壤肥力和粮食产量，俄计划到2020年将粮食产量增至1.2亿吨。

由于一段时间以来西方国家对俄发起多轮制裁，作为回应，俄决定禁止或限制从部分西方国家进口农产品，并大力在农业领域推行“进口替代”政策。俄政府高层多次表示，俄在粮食生产领域不仅可以完全满足国内需求，而且可以成为世界粮食生产大国。（胡晓光）