巨头独舞推动纳指屡创新高

“小众牛市”隐忧浮现

□本报记者 陈晓刚



新华社图片

3月12日，美股三大指数涨跌不一，道琼斯指数、标普500指数均出现下跌，但纳斯达克综合指数收涨0.36%至7588.32点，在连涨7个交易日的同时再创历史新高。科技股特别是大型科技巨头当日的强势表现成为纳指上涨的底气所在，其中苹果股价首次站上180美元，亚马逊股价也首次突破了1600美元。

目前，道琼斯指数、标普500指数尚未收复2月初大跌以来的失地，纳指可谓一枝独秀。截至3月12日，纳指今年以来上涨9.92%；主要衡量科技股表现的纳斯达克100指数上涨11.5%，表现更为强势。

数据显示，今年以来大型科技巨头股价表现出色，对推动纳指连创历史新高居功至伟，但其他中小型公司表现一般。分析人士认为，纳指目前的强势只能代表“小众牛市”，一旦大型科技巨头股价涨势遇阻，美股后市将出现不确定性。

科技龙头股备受追捧

美股中的五大龙头科技股，即脸谱（FB）、苹果（AAPL）、亚马逊（AMZN）、奈飞（NFLX）以及谷歌母公司Alphabet（GOOGL，GOOG），被市场统称为“FAANG”组合。近年来，“FAANG”组合红遍美股市场，几乎成为了大部分美股投资者的追捧对象。

五大龙头均为纳指权重股。其中，苹果为第一大权重股，亚马逊排名第二，脸谱排名第四。

数据显示，截至3月12日，今年以来的“FAANG”组合的市值增加了4245亿美元，为纳指贡献了约293点的涨幅，纳指今年上涨685点，“FAANG”组合贡献率约为43%。纳指成分股去年年底的市值约为100153亿美元，截至3月12日已上升至109921亿美元，“FAANG”组合最新市值约为31822亿美元，占纳指成分股总市值的29%。

美股市场人士警告称，许多证据表明，投资者在“FAANG”组合上的持仓比例明显过高。这种过度集中的现象一直在发生，但市场上没有什么是不变的。投资者需要削减“FAANG”组合的持仓，并追求投资的多样化。

“小众牛市”基础不稳

部分分析人士将今年纳斯达克牛市称为由科技巨头公司撑起的“小众牛市”，上涨基础并不广泛。更有投资者慨叹：“纳斯达克的狂欢基本上就是非‘FAANG’的孤单。”

数据显示，在纳指2557家成分股中，今年跑赢纳指涨幅的公司仅不到800家，取得正回报的公司不到1450家。

由于纳指成分股众多，市场人士观察美股科技板块一般更愿意采用纳斯达克100指数进行分析。该指数囊括了市值前100名的非金融类公司，成分股目前为103家，今年跑赢股指涨幅的成分股只有39家，只有74家公司取得了正回报。在涨幅排行榜中，奈飞名列首位，亚马逊排名第五。

分析人士认为，“FAANG”组合近年来热度不减，投资科技巨头“不败的神话”使得场内资金出现分流迹象。很多资金一方面对科技巨头趋之若鹜；另一方面则对中小型公司敬而远之。这种“二八”现象值得警惕。

对于未来的美股市场，一些机构建议，投资者应考虑一下对投资组合进行“去FAANG化”，在经历了去年一直延续到现在的火爆行情后，科技大盘股的投资吸引力正在降低，长期投资应该以低估值的成长型公司为主。目前无论是纳斯达克综合指数，还是纳斯达克100指数，其最新市盈率都接近或超过30倍，高于近年平均水平。如果科技巨头企业业绩无法进一步快速增长，这个“小众牛市”或有局部崩塌的可能。

资源型货币涨势或难持续

利好因素不稳固

□本报实习记者 眷秀丽

最新消息显示，继加拿大和澳大利亚获得美国钢铝关税豁免后，新西兰也开始寻求豁免政策。受该事件影响，近期澳元、纽元和加元等资源型货币持续走高。不过业内人士分析，长期来看，大宗商品走弱仍为大概率事件，资源型货币走势的基本面因素不容乐观，近期涨势或难延续。

商品下行趋势或未改

今年以来，伴随着大宗商品价格下滑，澳元、纽元和加元等资源型货币持续走软。其中，澳元兑美元从1月末的0.8140高点一路下行至3月初的0.7710，下滑5%；纽元兑美元从1月末的0.7450高位下滑至2月末的0.7210，跌幅3%；加元兑美元从2月初的0.8160高位下滑至3月初的0.7690，跌幅为5%。

但从本月初开始，受美国关税豁免政策影响，资源型货币逐步走强，澳元、加元和纽元涨幅约为1%。不过业内人士分析，由于基本金属等大宗商品持续下行的趋势并未改变，资源型货币的反弹或难延续。

数据显示，从今年整体表现来看，主要基本金属并未摆脱颓势。截至北京时间13日19时，LME铜、LME铝、LME铅、LME锌的价格分别为6896.5美元/吨，2096.5美元/吨、2346.5美元/吨和3268美元/吨，分别较年初下滑5.69%，8.45%，12.61%和9.12%。

业内人士分析，部分大宗商品价格普跌源于美元走强。近期，美国经济数据经济平稳向好，使美联储加息预期增强。而美元走强，压制了黄金、原油以及基本金属等大宗商品价格。

关于大宗商品后市表现，瑞银集团认为，贸易战或将产生不利影响，如果美国关税计划被证实是引发全球贸易战的导火索，那么包括基本金属和原油在内工业大宗商品将受到损害。

资源型货币反弹将遇阻

分析人士指出，近期资源型货币反弹的趋势可能也将遇阻。

西太平洋银行预计，受商品价格承压影响，澳元/美元将回落至0.7750。该机构分析师表示，受地缘局势缓和美国就业报告强劲影响，全球风险情绪改善，因此澳元短时走强。如果澳大利亚的关键大宗商品价格继续走软，则本周澳元/美元将很难稳于0.78关口上方，即便一度站上该关口，之后也将回落。

新西兰纽元方面，西太平洋银行认为，如果新西兰联储在2018年继续按兵不动，同时美元受美联储2018年加息影响最终走高，那么纽元/美元未来几个月将回落至0.67水平附近。

而关于加元走势，荷兰国际集团（ING）维持温和看空的立场，其表示，鉴于该汇价已经重返1.28水平，短期公允价值可能有些过度。另外，受美国贸易政策和北美自由贸易协定（NAFTA）的不确定性影响，市场目前对加央行加息的前景预测维持在50%的几率。

亿胜生物科技近一个月涨逾六成

□本报记者 倪伟

近期生物科技板块在港股市场上获得看好，而其中亿胜生物科技（01061.HK）股价更是持续刷新新高。13日该股收涨7.05%至8.05港元，盘中一度最高站上8.40港元刷新历史新高，全日成交3910.83万港元，最新总市值45.36亿港元。据万得数据统计显示，该股从2018年2月15日开启此轮强势上涨模式，17个交易日中仅4个交易日出现微跌，截至13日股价涨幅高达63.62%。

亿胜生物科技在国内眼科及皮肤科的生物药领域具有一定优势，公司已在内部建立起一套用于研发、生产和销售基因工程药物的综合体系。另外，公司自2015年开始进军口腔科、妇产科、神经系统、肿瘤科、骨科这一类新的细分市场，并积极各个市场寻找相关细分领域具有强大的研创新药或前沿生物科技储备的标的公司，以进行投资或达成战略合作。截至目前，亿胜生物已用总共约2470万美金分别投资于7个上述类别的标的公司，例如AC Immune，Abpro，MeiraGTx。此外，3月2日，欧洲药品管理局宣布，MeiraGTx获认优先药物，股东亿胜生物科技也因此充分受益。

安信国际最新研报称，看好该公司在生物科技前沿领域的投资布局对长期发展的积极影响，将2018年估值调高至25倍PE。泛海证券此前也表示，公司目前估值不高，过往也展现良好的增长率，认为股价尚有上行空间。

港元贬值趋势短期难改

□本报记者 倪伟

港元汇率自2017年初起持续贬值，美元兑港元汇率本月盘中已多次升破7.84，其中3月9日盘中更是升至7.8439，刷新自联汇制度以来的历史高点，距香港金管局设定的7.85的弱方兑换保证仅一步之遥。

港元从1983年开始实行联系汇率制度，以7.8港元兑1美元的汇率与美元挂钩。香港金管局为汇率限定了波动的上下限，弱方兑换保证7.85，强方兑换保证7.75，在汇率波动至上下限时金管局将进行货币买卖，以对公开市场汇率进行控制。

此轮港元汇率持续走弱主要是受到港美利差持续扩大导致的套利交易所致。

美联储自2015年12月起一共加息达到5次，多次的加息动作直接引导LIBOR持续走高。而自金融危机之后，宽松的货币政策使香港市场上的资金总结余快速积累。2015年香港的基础货币总结余曾经高达4244亿港元。在美联储收紧货币政策后，虽然总结余出现了显著下降，但截至2018年2月，香港总结余仍有1797亿港元，仍然保持很高水平。由于香港银行间流动性过于充裕，导致HIBOR一直保持低位。此外，虽然香港贴现窗基本利率与联邦基金利率挂钩，香港金管局一直跟随美联储加息而调升贴现窗利率，但由于银行可以以合资格证券作为抵押品订立回购协议，向金管局以贴现窗利率借取隔夜港元资金，因此贴现窗制度在市场流动性宽松、HIBOR较低且港元又暂未触及弱方的情况下无法抬升市场利率。因此港美利差出现持续扩大。而当美元利率明显高于港元利率，意味着投资者可以通过借入港元换取美元套利，资金流向美元，港元贬值。

目前来看，三方面因素将导致港美利差持续扩大。首先，美联储3月加息几乎没有悬念，并且今年预期将持续加息以收紧货币政策，因此LIBOR将持续随之走高。其次，香港市场上流动性依旧充裕，一方面未见外资出现大幅撤离，另一方面南下资金也持续净流入港股市场，HIBOR预计仍将保持低位，因此息差大概率持续扩大。第三，金管局弱干预态度清晰。香港金管局总裁陈德霖日前指出，美联储自2015年12月起一共加了5次利息，为港元流向美元提供更大诱因，港元汇率转弱十分正常。香港金管局在港元汇价触及7.85时会出手，保持汇率不会跌穿这个弱方兑换保证水平，各界无需担心。这已充分表达了金管局对港元走弱的态度，即按照当前的制度，在港元触及7.85弱方时，金管局便会出手干预，并且金管局有足够能力应对。而在此之前，金管局没有必要干预，因而也不会对流动性产生显著影响。

鉴于以上三点，市场预期港元汇率或持续走弱，或将在联汇制度实施以来首次触发弱方兑换保证。此前港元汇率曾几次触发强方兑换保证，金管局随之出手干预，卖港元买美元，市场流动性增加，同时香港股市出现走强。因此，触发强方兑换保证对股市来说可以视作利好消息。

与此相反，当前港元已非常接近弱方兑换保证。港元一旦触及弱方，为了维持汇率，金管局的干预需要使得HIBOR与LIBOR一同抬升。金管局将在市场上回收港元释放美元，虽然这一行为将推升港元利率水平，但市场的流动性同时将大幅收紧，导致香港流动性环境较当前和2017年出现边际恶化，对于港股市场来说应是一个需要关注的风险。

OECD预计

今年全球经济将增长3.9%

□本报实习记者 眷秀丽

3月13日，经济合作与发展组织（OECD）公布了对主要经济体增长的最新预测。OECD预计，2018年全球经济将增长3.9%，2019年料增长3.9%。

主要经济体方面，OECD预计，2018年中国经济将增长6.7%，2019年料增长6.4%；2018年欧元区经济将增长2.3%，2019年料增长2.1%；预计2018年美国经济将增长2.9%，2019年料增长2.8%；预计2018年日本经济将增长1.5%，2019年料增长1.1%。

值得关注的是，OECD表示，美国税改将帮助2018和2019年美国经济增速提高0.5-0.75百分点。另外，美国今年将加息4次，此前预期为3次。鉴于脱欧不确定性，OECD分析指出，英国今年的经济增速将在G20国家中排名靠后。

此外，OECD经济学家Pereira表示，贸易战将威胁到全球经济反弹，可能将带来相当大的伤害。

芬兰政府收购诺基亚3.3%股权

□本报实习记者 眷秀丽

据媒体13日报道，芬兰政府投资部门Solidium以8.44亿欧元(约合10.4亿美元)的价格收购了诺基亚3.3%的股份，希望以此加强该国政府对通信网络设备制造商的影响力。

十年前，诺基亚曾贡献了芬兰4%的GDP以及20%的出口量。过去十年中，芬兰经济增长停滞，部分原因系诺基亚在手机市场上的衰落。

财报显示，2017年诺基亚实现营收231.47亿欧元，同比下降2.09%；出现亏损14.94亿欧元。虽然营收和净利均呈负增长，但其在海外市场的5G权重一直在上升。其中，公司一月份宣布推出的5G大容量芯片组“Reef-Shark”，预计将于2018年第三季度量产。

Solidium的CEO安迪·马基宁（Antti Makinen）表示，“诺基亚最吸引我们的地方，就是其强劲的市场地位，以及丰富的技术专业性。”他还指出，Solidium此次不会寻求诺基亚的董事会席位，但是该机构未来或许将会寻求这个选项。

伦敦房价现九年来最大跌幅

□本报记者 倪伟

据房地产数据研究机构Acadata最新公布的报告，英国伦敦房价出现了自金融危机以来的最大跌幅。在截至2018年1月份的最近3个月，英国伦敦的房屋平均售价下降至593396英镑(822447美元)，同比下降了2.6%。Acadata在报告中分析称，这是伦敦房价自2009年8月以来出现的最大同比跌幅。同期内英格兰及威尔士的房价同比上涨0.7%，其中最大涨幅出现了英国西北部地区。

该机构表示，伦敦一度是英国房地产市场繁荣的中心，上次房地产市场下滑的原因是2008至2009年的银行信贷危机。此次伦敦房地产市场连续3个月走软，与英国脱欧谈判的不确定性因素息息相关。一方面，英国2016年进行的脱欧全民公投引发了英镑大跳水，从而推高了英国的通货膨胀率，并削弱了目前英国家庭的消费能力。另一方面，通胀上涨同时还促使英国央行在2017年11月份实行了10年来的首次加息行动，从而提高了抵押贷款成本。在房价最高的地区，即肯辛顿区与切尔西区，平均房价为220万英镑(305万美元)，而在伦敦房价最便宜的巴京和达格纳姆区，房屋的平均售价为30万英镑(337812美元)。

博通收购高通被下禁令

□本报见习记者 单章铭

据外媒13日报道，美国总统特朗普发布行政命令禁止博通公司收购高通公司。博通所提名的所有15名董事会候选人都不符合高通董事会资格。

博通公司随后在一份声明中表示，它正在审查特朗普的命令，并且“强烈反对”提议的收购会引发任何的国家安全问题。高通方面表示已经收到美国总统令，且博通提名的所有董事候选人都将由于特朗普的命令而丧失参选高通董事会成员的资格。

特朗普在签署的行政命令中表示，“有可靠的证据表明，位于新加坡的博通试图通过收购来控制美国芯片制造商高通公司的行为可能危害到美国的国家安全。收购方（博通）提出收购高通的交易已被禁止。任何实质上等同于合并、兼并或收购的交易，无论产生直接或间接的影响，都同样被禁止。”

此前，博通已经做出多项努力以打消美国政府的顾虑。博通在12日宣布，计划在4月3日前将总部从新加坡迁往美国。上周，博通表示如果它收购了高通公司，公司将投资15亿美元来培训美国工程师，以便让美国领跑全球5G市场。但这些举措并未奏效。

普华永道：

中企赴EMEA市场并购活跃

□本报记者 张枕河

普华永道在13日最新发布的报告中指出，该机构分析了2012年至2017年共计190起A股上市公司完成的海外并购交易。其中，以交易数量计，欧洲、中东及非洲（EMEA）地区完成69起并购交易，成为A股上市公司海外并购最为活跃的地区。美洲地区，亚洲地区和大洋洲地区分列其后，分别完成55起交易、48起交易和18起交易。

而以交易金额计，美洲地区以1580亿元人民币排名最高，亚洲地区，欧洲、中东及非洲地区，以及大洋洲地区分列其后，完成并购交易金额分别为640亿元人民币、450亿元人民币以及210亿元人民币。

普华永道中国评估与咨询服务主管合伙人陈少瑜表示，近年来国内企业已将目光逐渐转向高端制造和高新科技等行业，这一趋势将持续成为未来中国企业并购投资的主旋律。观察到的另外一个趋势是，更多A股上市公司倾向选择与有资金优势的私募基金组队出海。2018年，预计围绕着产业升级、全产业链布局、先进制造、消费升级等方面的交易将成为出境并购的重要组成部分。