

■ 海外聚焦

苹果陷“需求疲软”恐慌

产业链股票全线受挫

□本报记者 倪伟

日前，苹果重要供应商台积电业绩不如预期，引发人们对苹果“需求疲软”担忧。在苹果即将发布2018财年第二季度报告之际，华尔街陷入“全恐慌模式”。苹果亚洲供应链显示，6月份的iPhone发货量已远远低于预期。受此影响，苹果产业链股票在美、港和台三地市场都出现大幅下跌，苹果公司市值在台积电公布业绩预期后的4个交易日内蒸发逾756亿美元，多家机构纷纷调低对苹果需求预期，称连接的坏消息已经伤害投资者信心，这种情况恐怕到2019年才会有所好转。

供应商业绩引“需求”恐慌

4月19日上午，苹果芯片供应商台积电（TSM）公布业绩不及预期，引发市场对苹果“需求疲软”恐慌。台积电是全球最大的半导体芯片制造商，同时也是苹果最重要的芯片合作伙伴。公司公布的今年第二季度利润预期为78亿美元到79亿美元之间，这和华尔街的预期88亿美元相差甚远。

对于如此巨大的利润差，台积电表示，主要由于手机行业“需求疲软”。投资公司Atlantic Equities分析师詹姆斯·科德威尔（James Cordwell）表示，“苹果业务占到台积电营收的近20%，因此台积电下调营收预期，可能意味着iPhone需求弱于预期。”其他分析师也认为，台积电发出的预警完全是因为苹果。继台积电之后，另一家重要的苹果供应商奥地利的AMS本周一也大幅下调二季度业绩预期。奥地利的AMS是iPhone X使用的光学传感器供应商。该公司表示，预计二季度销售额将在2.2亿美元至2.5亿美元之间，较一季度下降近50%。AMS投资者关系主管莫里茨·格美纳（Moritz Gmeiner）表示：“我们无法讨论具体的客户，但我们看到大型智能手机项目的业务明显下降，这对消费者业务和整个公司产生巨大影响。”

华尔街将这两家供应商的业绩疲弱归咎于糟糕的iPhone需求。摩根大通预计，将于6月1日公布业绩的其他半导体供应商业绩也不容乐观。就在台积电下调营收预期后的第二天，摩根



新华社图片

士丹利就大幅下调了苹果业绩预期，将苹果第二财季iPhone销量预期调低至3400万部，相当于同比下滑17%。该行分析师凯蒂·休伯特（Katy Huberty）表示，该行对苹果二季度报告持谨慎态度。GBH Insights分析师丹尼尔·艾夫斯（Daniel Ives）在给客户的报告中写道：“随着进入苹果备受期待的2018财年第二季度，华尔街已经陷入‘全恐慌模式’”。

苹果产业链股票重挫

一位资深行业分析师认为，台积电糟糕的财报预测是行业个股下跌的前兆。事实上，台积电在上周四（19日）上午公布的业绩确实成为苹果股价大跌的导火索。在截至24日的4个交易日里，苹果股价连续下跌，累计跌幅达8.4%，756亿美元市值化为乌有。虽然此后股价出现超跌反弹，但市场并不看好苹果股价近期的表现。

本月初，苹果公布2018年第一财季（2017年10-12月）财报，显示iPhone销量并没有达到市场预期。同时，苹果还为下个财季的营收预期定了个消极的基调，称今年1-3月份，恐怕苹果又

要让市场失望了。著名投行高盛表示，今年第三财季（4-6月）iPhone销量依然会低于市场预期，因此苹果股价恐怕难以攀上高峰了。

高盛分析师罗德·豪尔本周二表示，近期iPhone X需求的萎缩恐怕会在第二财季财报出炉前压制苹果股价。市场普遍认为今年第三财季的iPhone营收会低于预期，苹果股价恐怕也难有出色表现。豪尔将苹果的目标价定为161美元。此外，豪尔还预计，2018财年iPhone用户升级新机的概率会跌至35%，2019财年会再创新低至33%，而2017财年这一数字为36%。他表示，“过了第三财季，苹果营收和股价才有望重回正轨，不过投资者得重拾信心，毕竟接连的坏消息已经让人们没了动力，这种情况恐怕到2019财年才会有所好转。”

苹果的烦恼还不止这一点。4月24日，苹果决定执行欧盟委员会的裁定，向爱尔兰补税130亿欧元，并在10月份之前全部到账。虽然该笔税款并不足以撼动苹果根基，但也给此后的财报预期拖了后腿。

在苹果股价19日后出现连续4个交易日急

速下跌的同时，苹果产业链上游的香港和台湾重要供应商股价均遭受重挫。

智能手机市场迈入寒冬

过去一年，各大机构的手机季度、年度出货量研究报告都透露出同一个信息，即手机出货量持续走低。近期很多科技公司都发出警示：有证据表明，智能手机市场正在恶化。

半导体测试设备制造商Teradyne表示，公司第二季度营收预计在4.9亿美元到5.2亿美元之间，低于华尔街分析师预测的目标平均值6.91亿美元，原因主要是智能手机市场表现不佳。

康宁公司亦发出预警，称为许多最受欢迎智能手机生产玻璃的部门第二季度营收将再次下滑。该公司特殊材料部门第一季度营收为2.78亿美元，较上年同期减少7%，低于华尔街分析师预测的平均值2.85亿美元。公司管理层认为智能手机市场已经成熟，并在本周二的财报电话会议上称，康宁特殊材料业务第二季度营收将再次同比下滑。

此外，全球最大的半导体芯片代工厂台积电和韩国内存制造巨头SK海力士同步发出需求下降的信号，这表明全球智能手机需求增长将陷入停滞，该行业或已迈入寒冬。

台积电业绩不及预期，主要原因是移动部门“需求不足”所致。台积电作为全球最大的半导体芯片代工，手握苹果、华为麒麟、高通、联发科等出货量巨大的客户，台积电释放的信号可谓一叶知秋。

与此同时，韩国内存制造巨头SK海力士在日前发布的一季度财报中表示，第一季度NAND闪存芯片的需求量同比下降10%，价格也有所下降。是NAND闪存的主要制造商，市场上大部分的手机NAND闪存芯片都是由SK海力士提供的。

无论从市场出货量还是从手机产业链巨头释放的信息来看，智能手机市场需求疲软已成不争事实。业内人士表示，按照以往经验，每次通信技术升级换代，智能手机的销量都会爆发。而当前的机会，也许就是即将到来的5G。不过预期最快的5G手机，也需要等待一年左右。而一年以后，当行业走出寒冬之时，迎接手机厂商的，将是更为激烈的市场竞争。

■ 金融城传真

英国向“脱煤”又迈进进一步

□本报记者 邓西 伦敦报道

英国国家电网公司日前停止使用燃煤三天，完全使用清洁能源发电，这是自19世纪80年代以来最长的一次。此前英国电网刚刚实现两天发电不使用任何化石燃料。去年4月英国发电首次“脱煤”24小时，成为英国135年以来第一个没有使用煤电的“无煤日”。这些举措显示英国正不断朝着2025年之前逐步淘汰煤电的目标迈进。

1882年世界上首座集中式公共燃煤发电机组在伦敦运行，英国成为世界上首个使用煤电的国家。随着能源结构的彻底改变，英国将有望成为第一个告别煤电的国家。据了解，在“无煤日”，英国全部电力供应所使用的能源主要来自天然气、核电以及风电、生物质发电和进口能源。国家电网公司相关负责人表示，得益于高度多样化和灵活的电力来源，英国能源结构正在发生变化，化石能源逐渐被清洁能源取代。

18世纪60年代瓦特改良蒸汽机开启了英国工业革命的序幕，煤炭也成为英国最主要的动力来源。英国的煤炭储藏量非

常丰富，成为英国工业革命蓬勃发展的主要支撑，19世纪中期英国成为世界第一大产煤国。随着两次世界大战爆发，英国国内经济受到冲击，煤炭产业受到严重影响，甚至逐渐成为政府的“包袱”。撒切尔时代推动煤炭产业私有化，用市场力量逐渐淘汰落后产能，令英国煤炭产业规模不断缩水。

加之在发展煤炭燃料过程中环境污染加剧，1952年伦敦烟雾事件让英国政府意识到燃煤所带来沉重的环境危害。在进行调查、研究之后，政府在1956年颁布《清洁空气法案》，致力于减少空气污染。法案规定禁止黑烟排放，升高烟囱高度，要求建立无烟区，向房主提供补贴以转用无烟燃料供暖，煤电厂迁出城市等。政府对环境的干预很快使国内煤炭消耗量降低。20世纪70年代，北海油田的发现促使英国政府转变能源结构，家庭采暖用煤越来越多地被北海天然气所取代。20世纪80年代，核电增长到英国全国发电量的25%左右。20世纪90年代，天然气发电量增长到全国发电量的30%左右，大规模取代了煤炭。2015年，可再生能源发电占全国电力供应的25%。

■ 华尔街夜话

美国年轻人是否也为买房焦虑

□本报记者 江宇娟 华盛顿报道

虽然购房焦虑是仁者见仁、智者见智的事，但是“成人不易”确实是美国年轻人的普遍共识。美国年轻人一边面临工资增长缓慢的困境，另一边面临不断增长的住房、教育和医疗成本。确实，当个成年人真的不容易。

美国人口普查局的数据显示，2016年，美国25岁至34岁的年轻人人口有4500万，比35岁至44岁的中年人口要多出400多万。这些年轻人本应该是住房市场的生力军，但是他们购房动力并不那么强烈。截至2018年第一季度，35岁以下的年轻人住房拥有率为35.3%，较2016年34%的低点有所回升，但远低于金融危机前43%的水平。

除了住房拥有率下降外，越来越多的年轻人选择继续和父母一起居住。2016年，美国15%的年轻人仍和父母居住，这一比例要比2000年高出5个百分点。而且，与父母分开住的年轻人通常还会选择与别人合租住房分担房租。皮尤研究中心的调查发现，2017年，超过三成的美国成年人与

人合住，而在2006年，这一比例仅为27.4%。

造成这一现象的原因有多种。美国住房抵押贷款巨头房地美公司研究发现，房价成本以及收入情况是决定年轻人是否购房的重要原因。根据房地美的估测，房价上涨1%，年轻人购房的可能性就会下降5%。而收入增长1%，年轻人购房的可能性则会提高3%。从2000年至2016年，美国房价中位数增长了29%，而同期美国年轻人人均收入仅增长了1%。这是导致年轻人住房拥有率下降的主要原因。

年轻人婚姻和生育情况也对购房有明显影响。通常，年轻人在结婚生子之后会选择置办房产。房地美的研究发现，结了婚的年轻人以及有孩子的年轻人拥有房产的比例要高于单身年轻人。金融危机之后，美国结婚率出现下降，这在一定程度上导致年轻人购房意愿不强。美国智库城市研究院（Urban Institute）的研究发现，越来越多的年轻人推迟结婚和生育，导致购房年轻人的比例出现下降。

此外，美国年轻人学生贷款、信用卡等债务负担沉重，加之医疗和教育成本增加，

2015年12月，英国位于北约克郡的最后一个深井煤矿正式关闭，意味着过去三百年作为英国工业命脉的煤炭产业彻底告别历史舞台。2016年，英国政府表示，希望英国最后一批煤电厂到2025年关闭。根据官方统计数据，去年煤炭发电仅占英国总发电量的不到7%。

不过，专家表示，从目前情况看，短期内英国实现无煤发电并不是通过可再生能源，而是要依赖另一种化石燃料——天然气。达勒姆能源研究所专家安德鲁·科鲁斯兰德表示，目前天然气发电占到英国电力总量的40%，也成为国内供暖的主要来源。天然气的消费量是煤炭消费量的8倍多。依赖天然气使英国容易受到国际市场的冲击，且“远远不够干净”以达到英国减少温室气体排放的法定目标。

不过，太阳能、风能、水能等可再生能源的问题在于“间歇性”，依赖于日照时间、风力大小、水流状况，与之相比，天然气发电更为稳定，可以全年24小时全天候保证供应，因此短期内要替代煤电，英国似乎没有更好的选择。

价格战打了两年多后，欧佩克产油国普遍财政难以承受，更愿意采取稳定市场和抬升油价的策略。反观美国页岩油，除了在油价低谷的2016年产量有所下降外，其余年份都在增加。页岩油非但没被挤出市场，反而牢牢占据一席之地。

由于技术进步带来单井产量大幅增加及采购和服务成本下降，美国页岩油井口的盈亏成本由2014年的每桶70美元降至目前不足40美元，从钻井到完井的周期由2014年的平均6个月缩短为3个月，单井生产效率提高50%至100%。此外，美国成熟的资本市场也为石油生产商提供廉价资金和更多灵活性。

而在传统能源生产商方面，他们在价格战后不得不承认页岩油的地位，其标志是2016年底欧佩克与非欧佩克原油大国达成新的限产协议。此举表明国际油价绝不仅仅是原油生产成本的简单反映，为促进石油市场再平衡，欧佩克与非欧佩克产油国之间需要加强合作。

目前油价上涨且全球库存有所下降，但产油国看起来仍有可能维持减产措施到明年。传统石油生产商的限产没有包括页岩气，限产带来的油价上涨又让后者搭了便车。沙特等国对页岩油打不掉又甩不掉深感无力，而美国对页岩气的增长速度更加乐观。据美国能源情报署估计，去年11月美国石油日产量就已逼近1004万桶，超过最大石油出口国沙特阿拉伯。美国能源信息署表示，到今年年底，美国的石油产量将超过每日1100万桶，这个数字将超过最大的石油生产国俄罗斯。

特朗普推文里所讲的“故伎重演”里的“故伎”指的是传统原油生产国限产保价，可现在其威力已大不如前，因为美国页岩油正大量流向国际市场。美国官方统计数据显示，美国流出的原油出货量已经从2013年的每天10万桶增至每天超过150万桶，出口目的地遍及欧亚。虽然这和欧佩克每天2400万桶左右的出口量相比微不足道，但此消彼长却不容忽视。

■ 海外观察

页岩油或击碎沙特高油价梦想

□王亚宏

世界上没有多少产业，会像原油那样对1%的产能过剩或不足如此敏感。原油市场虽然位列大宗商品之中，但却有一个细腻的内核。这一细腻内核会感知到供给侧的任何一点风吹草动，进而反映到油价上。正因如此，石油生产国会大力释放于己有利的信号。

今年以来油价持续上涨，但在石油生产国的眼中还不够。作为石油输出国组织的“带头大哥”，沙特率先喊出希望油价能达到每桶80美元的水平，并暗示欧佩克不大可能在6月会议上改变减产协议，即使目标达成。

当然，现在欧佩克一手遮天的时代已经过去，沙特想维持高油价为阿美石油公司上市创造良好条件离不开非欧佩克盟军的配合。于是利雅得和莫斯科也在积极协调，大力拉拢俄罗斯这个非欧佩克重要原油生产国。过去一年多，沙特与俄罗斯这两大世界产油国一直在努力削减供应，试图削减全球原油供应过剩，并稳定价格。

油价上涨对于国际收支依赖能源出口的俄罗斯来说同样意义重大，因此双方有条件找到利益契合点，让目前已升至2014年底以来最高点的油价更上一层楼。从对冲基金和其他资产管理公司所持有的头寸来看，偏向生产国继续看多油价的情绪也占上风。

但也有人对高油价唱反调，比如美国总统特朗普。近期特朗普就指责欧佩克“人为”推高油价。他在推特上写道“看来欧佩克是故伎重演，现在到处是创纪录的库存，包括海上装满石油的油轮，油价被人为地推至非常高的水平，这不好，也不会被接受。”

这是习惯“推特治国”的特朗普第一次在推文中提到欧佩克，抨击的言论显然发泄对高油价的不满。不过特朗普批评性言论对油价的影响是暂时的，对能否实现沙特所希望的每桶80美元目标影响更大的，是美国页岩油大量涌入市场。也正是由于页岩油底气，让特朗普能放心对欧佩克开炮。

无论俄罗斯还是沙特，它们都难以控制美国的页岩油的崛起，而且油价越高，就会让更多的页岩油进入市场，让传统原油生产国的限产措施毁于一旦，带来新的供应过剩。

传统石油生产国和美国页岩油这股新生力量相爱相杀已五年多。当初眼看美国页岩油羽翼渐丰，以沙特为代表的欧佩克国家放弃之前的限产保价策略，增加原油供给以抢夺市场份额，想通过价格手段将美国页岩油挤出市场。从2013年起，原油市场上演了一波波波澜壮阔的“价格割喉战”。油价从最高的110美元降至2016年初的不足30美元，跌幅超70%。

欧佩克想通过价格战毕其功于一役，因为他们推測美国页岩油的生产成本为每桶70美元左右，当油价低于这一水平后，页岩气生产商只能亏本生产，直至停工破产。沙特等国的“低价挤出”战略本身没错，但其高估了欧佩克伙伴的财政能力，也低估了页岩油企业的坚韧度。

价格战打了两年多后，欧佩克产油国普遍财政难以承受，更愿意采取稳定市场和抬升油价的策略。反观美国页岩油，除了在油价低谷的2016年产量有所下降外，其余年份都在增加。页岩油非但没被挤出市场，反而牢牢占据一席之地。

由于技术进步带来单井产量大幅增加及采购和服务成本下降，美国页岩油井口的盈亏成本由2014年的每桶70美元降至目前不足40美元，从钻井到完井的周期由2014年的平均6个月缩短为3个月，单井生产效率提高50%至100%。此外，美国成熟的资本市场也为石油生产商提供廉价资金和更多灵活性。

而在传统能源生产商方面，他们在价格战后不得不承认页岩油的地位，其标志是2016年底欧佩克与非欧佩克原油大国达成新的限产协议。此举表明国际油价绝不仅仅是原油生产成本的简单反映，为促进石油市场再平衡，欧佩克与非欧佩克产油国之间需要加强合作。

目前油价上涨且全球库存有所下降，但产油国看起来仍有可能维持减产措施到明年。传统石油生产商的限产没有包括页岩气，限产带来的油价上涨又让后者搭了便车。沙特等国对页岩油打不掉又甩不掉深感无力，而美国对页岩气的增长速度更加乐观。据美国能源情报署估计，去年11月美国石油日产量就已逼近1004万桶，超过最大石油出口国沙特阿拉伯。美国能源信息署表示，到今年年底，美国的石油产量将超过每日1100万桶，这个数字将超过最大的石油生产国俄罗斯。

特朗普推文里所讲的“故伎重演”里的“故伎”指的是传统原油生产国限产保价，可现在其威力已大不如前，因为美国页岩油正大量流向国际市场。美国官方统计数据显示，美国流出的原油出货量已经从2013年的每天10万桶增至每天超过150万桶，出口目的地遍及欧亚。虽然这和欧佩克每天2400万桶左右的出口量相比微不足道，但此消彼长却不容忽视。

迄今，在与传统石油生产商的“猫捉老鼠”游戏中，页岩油一直占据优势。具体表现为油价一涨，页岩油就大量进入市场，导致油价下跌；而油价一下跌，页岩油就会灵活减产，让欧佩克去收拾残局，然后油价再次上涨。这种灵活的产能成为沙特实现每桶石油80美元目标的最大威胁。