

# 中概“视频三杰”获机构一致看好

□本报记者 陈晓刚

今年赴美上市的三家中国概念股哔哩哔哩、爱奇艺以及虎牙18日表现亮眼,股价齐创收盘新高。三家公司被美股市场人士誉为中概股“视频三杰”,截至6月18日,哔哩哔哩股价与上市首日收盘价相比上涨89.32%、爱奇艺上涨182.51%、虎牙上涨202.43%。

部分美股市场人士表示,中概股“视频三杰”可与美市场媒体巨头奈飞对标,目前尚处于高速增长早期阶段,且存在并购驱动业务动力的动力,后市仍有上涨空间。但也有观点警告称,中概股“视频三杰”近期在市场上被炒作过热,股价将面临一定程度的回调。

## 虎牙最被市场看好

哔哩哔哩于3月28日在美上市,爱奇艺则于3月29日挂牌,这两只股票在短暂跌破招股价后开始扶摇直上;虎牙则于5月11日上市后,连续拉出周度阳线,“一骑绝尘”地走出上涨势头。分析人士称,“视频三杰”的走势已悄然分化,从涨幅来看,虎牙最被市场看好,市场对哔哩哔哩则较为谨慎。

在中概股“视频三杰”中,虎牙上市虽然最晚,但是涨势最为凌厉。美股研投网站Motley Fool分析称,作为登录美股的“中国游戏直播第一股”,虎牙在6月5日发布一季报后涨势加速,财报显示虎牙一季度净营收同比增长111.5%,并实现扭亏为盈,用户数平稳增



视觉中国图片

长。华尔街投行Needham日前对虎牙给予“买入”评级,其分析师表示,虎牙的品牌认可度很高,拥有强劲的内容生态系统,强大的用户指标和可扩展的业务模式,鉴于在行业内的领导地位,收入增长、利润改善和业务变现潜力,虽然估值已不便宜,但仍具有上行空间。

另有研究报告称,游戏视频内容服务是目前最庞大、最具价值的流媒体形态之一。这方面

的全球受众估计为6.65亿人,其中仅亚洲就有2.24亿人。作为其中重要组成分支的电子竞技行业的年均复合增长率将维持在23%左右,2022年电竞行业收入将超过300亿美元。

## 股价回调或现买入良机

在美股投资者眼中,爱奇艺则是与大牛股奈飞对标最恰当的中概股。短短数周时间,爱

奇艺已从小盘股跃升至大盘股,截至6月18日,市值达到315.13亿美元。分析人士称,由于中国视频业竞争环境愈发激烈,尽管在可预见的未来,爱奇艺无法扭亏为盈,但每股亏损幅度将持续缩窄,买入爱奇艺,主要看好公司与百度的亲密关系以及中国流媒体业务的潜力。花旗、高盛两大华尔街知名机构目前对爱奇艺给出了“买入”评级。

分析人士还指出,近期美国电话电报公司(AT&T)和时代华纳的850亿美元巨额并购交易,点燃了市场对媒体行业并购的热情。中概股“视频三杰”通过IPO募集了相当多的现金,除了爱奇艺可能面临内容建设的部分资金支出,哔哩哔哩和虎牙都存在并购驱动业务动力。毕竟它们的整个业务单元目前相对单一,并购预期对于“视频三杰”股价的正面影响不容小觑。

一季度美国投资机构的13F持仓报告显示,对冲基金为主的投资机构正在积极涌入上市时间较早的哔哩哔哩和爱奇艺。其中,老虎环球管理、高瓴资本、干禧管理、Point72等建仓哔哩哔哩; Viking全球投资者、加拿大养老金、城堡集团等选择爱奇艺建仓。

美国《投资者业务日报》撰文分析称,“视频三杰”堪称最近最热门的中概股,目前仍处于增长的早期阶段,可以长期持股。从技术走势观察,三家公司的股价均已远离10日均线,这意味着回调随时可能发生,不过这将带给投资者难得的买入良机。

## 芝商所首席经济学家布鲁福德·普特南:

# 全球风险因素增加资产价格波动几率

□本报记者 倪伟

2018年全球局势复杂多变,下半年至明年一季度风险因素增加,包括墨西哥、巴西和美国的选举,日本的领导之争,美国计划针对中国、欧盟、加拿大和墨西哥实施的贸易保护主义关税,英国脱欧期限临近以及石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯石油生产策略的调整等等。其中选举、英国脱欧和OPEC的日期已经确定,但其造成的结果却难以预料。美国发动的贸易争端潮起潮落,而不同的情景都可能带动股市不同的走势。针对未来6-9个月全球风险因素对一主要市场资产价格产生的影响,中国证券报记者独家采访了芝商所首席经济学家布鲁福德·普特南(Bluford Putnam)。普特南表示,全球风险因素将大幅增加下半年至明年一季度资产价格突然发生大幅波动的几率。

首先,在政治选举方面,普特南分析称,墨西哥将在2018年7月1日进行总统选举,美国很可能在墨西哥大选之前或紧随之后宣布退出北美自由贸易协定(NAFTA)。加拿大也明确表示,不会因为美国在北美自由贸易协定的立场而示弱。墨西哥比索是焦点,并且较为脆弱。如果北美自由贸易协定被抛弃,玉米和活牛价格可能下跌。此外,墨西哥还会针对生猪进行贸易报复,这将对市场价格产生立竿见影的影响。巴西将在10月7日和28日分别举行两轮新总统选举,目前判断选举走向还为时尚早,但巴西货币已



经能够反映相关风险。美国国会选举时间是2018年11月6日,民主党有望重新夺回众议院的掌控权。如果认为美国政治进入两极化,则需要等到2019年考察是否众议院由民主党而参议院由共和党分而治之。选举夜美国股票和债券将是焦点。日本自由民主党9月份将举行会议选举新的领袖,届时新领袖将成为首相,日元可能迎来更多的波动性。

其次,在贸易方面,普特南认为,股票往往会对爆发贸易战做出负面反映,但影响主要是对更具体的公司或产品,而不是破坏经济活

动。目前,中国和欧洲似乎都已经达成报复关税策略,同时尽量限制对国内经济的破坏,而农业显然是一个比较容易的目标。如果中美关系恶化,应留意大豆。至于墨西哥和北美自由贸易协定,应留意瘦猪肉、活牛和玉米。美国退出北美自由贸易协定还会打击汽车公司及其供应商。汽车在复杂的多国家供应链中是一个典型的产品。

第三,英国脱欧将近。英国脱欧大限是2019年3月29日,到时英国的欧盟成员国资格将会失效。普特南表示,时间正在一天天逼近,爱尔兰的问题仍然没有解决方案,令人担忧。首相特雷莎·梅的领导可能受到挑战,甚至可能举行新的选举。欧洲的主要谈判者最近告诉特雷莎·梅政府,“停止捉迷藏”,对关键事件应当有清晰的立场。普特南提示,投资者最近应该注意英镑和欧元,两种货币目前已经受意大利和西班牙领导问题影响出现下滑。

第四,意大利方面最近颇受关注,极右翼的北方联盟和民粹主义的五星运动党组建了政府,而此前意大利总理还表示不能这么做。普特南表示,应该持续关注这两个党派组建的政府会不会实施欧洲的财务鹰派和意大利的债务市场畏惧的减税、大幅支出预算措施,以及是否因债务市场几近崩溃,而让他们的财政之路更加严守纪律。目前来看还很难判断,但意大利的债券市场从低位大幅反弹可能只是昙花一现。未来市场可能会重新试探,有时可能在大幅

抛售突破低位。

第五,普特南提出,应持续关注OPEC和油价。他表示,OPEC下一次会议时间是6月24日,在维也纳总部举行。俄罗斯和沙特阿拉伯将会达成协议增加产量,利用高价优势。美国页岩油产量也在扩张,但管道不足,这意味着美国的出口增长在2019年之前难以平抑市场。除了OPEC,石油的其他事件风险主要分为两类:国家之间和国家内部的冲突。对于前者,美国拒绝伊朗核协定的风险加剧了沙特阿拉伯和伊朗之间的地区竞争,两国已经在也门和叙利亚的代理人战争中大打出手。

普特南强调,油价最大的风险可能是石油生产国内部的冲突,包括沙特阿拉伯掀起新一轮打击异见者的运动,也门的战争在国内颇受谴责,委内瑞拉继续陷入更深的经济动荡,而非非各国间的问题。尽管邻近美国,但委内瑞拉石油供应的中断对布伦特原油的影响超过对美国西德克萨斯轻质原油的影响。委内瑞拉生产的高硫原油更像北海原油,而不是德克萨斯州的轻质原油。此外,埃及的经济局势不断恶化,该国政府越来越强势。尽管埃及并不是主要的产油国,但它对苏伊士运河的控制对于整体的全球贸易,尤其是石油十分关键。此外,埃及对该地区有着巨大的文化影响,一旦局势不稳,对于沙特阿拉伯而言也是一场灾难。

(芝商所高级经济学家兼执行董事Erik Norland对以上观点亦有贡献)

# 避险情绪升温 亚欧股市联袂下挫

□本报记者 张枕河

随着全球避险情绪升温,19日亚洲和欧洲主要股指集体下挫,部分股指跌幅超过2%。市场人士指出,近期一些基本面因素将取代个股因素成为市场主导。

## 市场避险情绪升温

亚洲股市方面也几近全线收跌。香港恒生指数收盘跌2.8%至29468.15点,至2月份来新低,并创四个多月来最大单日跌幅;国企指数跌3.18%,报11492.77点;红筹指数跌3.02%,报4438.14点。大市成交额1529.84亿港元。沪港通

南向420亿元额度,剩余426.06亿元,流出6.06亿元。深港通南向420亿元额度,剩余425.43亿元,流出5.43亿元。各大板块全线下跌,跌幅前三的为电话设备及元件、应用软件、航空股,分别下跌9.44%、6.05%、6.00%。

其他亚洲主要市场方面,日本日经225指数收跌1.8%,报22278.48点。韩国首尔综指收跌1.6%。澳大利亚ASX200指数开盘大幅拉升后迅速下挫,最终小幅收跌0.03%。

此外,恐慌情绪蔓延市场,推动传统避险资产日元、国债价格上涨,黄金在大跌二日后也小幅上涨。美元/日元在亚洲早盘急跌,迅速跌破110关口。

## 投资者信心下降

当日,欧洲股市全线低开维持低位震荡。截至北京时间当日20时30分,欧洲STOXX 600指数下跌1.4%,英国富时100指数下跌0.6%,意大利富时MIB指数下跌0.9%,法国CAC 40指数下跌1.2%,西班牙IBEX指数下跌1.4%,德国DAX指数下跌1.5%。

市场人士指出,除了贸易因素外,目前投资者对全球经济前景感到悲观,也给市场带来中期压力。世界大企业联合会日前在纽约发布的《2018年全球经济展望》中预计,2018年全球经济增速将为3.2%,较此前预期的3.3%降低

0.1%。报告认为,当前贸易争端将影响全球经济增长态势,贸易政策已经超过金融、经济风险,成为当前全球经济增长面临的重大威胁。

作为欧盟最大的经济体,今年一季度,德国经济继续增长,标志着其实现了连续15个季度的扩张。市场人士指出,这是自德国统一以来持续增长的最长时期。经济虽然还在增长,但速度减半。机构援引联邦统计局的数据,欧洲最大经济体德国前三个月增长0.3%,为2016年第三季度以来的最低点。同时,包括PMI(采购经理指数)在内,各项经济指标出现下滑。英国商会(BCC)最新表示,脱欧带来不确定性、油价上涨和贸易摩擦担忧拖累,英国经济今年可能创下2009年以来最慢增速。

# 外围利空频现 港股面临考验

□麦格理资本股份有限公司 林泓昕

港股周二端午节假期后复市,跳空低开后续下跌加剧,失守30000点关口及200天线,盘中最多跌逾900点,继续向下考验2月初的低点29129点附近支撑。中美贸易摩擦升温,引发避险情绪陡升,国际经济形势不确定性加大,假期期间欧美股市亦全线走低,短期市场偏空,需耐心等待止跌企稳信号。

上周美联储一如预期加息,并预料于今年余下时间再加息两次,恒指近日震荡下探,叠加周末贸易摩擦利空消息,市场做空力量再度爆发,2月以来的区间底面临考验。美联储加息步伐加快,上周美元指数逞强,一度站上95点关口。当前美国经济复苏仍相对领先,美联储声明指出经济活动稳健增长,并上调了全年GDP增

个消化的过程,耐心等待超跌反弹。

市况急转直下,蓝筹股方面周二全线走低,短线反弹操作需谨慎。中兴通讯H股周二盘中再次大跌达27%,股价自4月中旬停牌前已跌超60%以上。上周三中兴AH股齐齐复牌,A股无悬念跌停板,H股单日大跌41.6%,其后几个交易日股价未止跌,足以反映资金态度。正股向下急挫,大部分中兴认购证变得深入价外,加上时间值大幅耗损,多数价格急挫至0.01港元以下。而上周三出现成交的相关认购证,单日跌幅更达两成至八成多,相关牛熊证全遭强制收回。

上周个股权证前三大成成交包括腾讯控股、香港交易所及中国平安权证。腾讯股价上周失守100天线后回软,至本周二为止已五连跌,相关权证仍是上周成交之最,比重逾三成。港交所股价上周穿50天线,相关权证占有率保持一

## 德拉吉: 欧央行政策将保持耐心

□本报记者 张枕河

欧元区央行行长德拉吉(Mario Draghi)在19日的讲话中指出,欧元区经济继续保持增长,通胀逐渐重返目标水平。不过经济不确定性仍然存在,货币政策仍将保持耐心、持久性和审慎性。

德拉吉指出,最近欧元区增长前景的不确定性增加,欧洲央行对中期增长预期基本上保持不变,经济下行风险包括保护主义威胁的加剧、地缘政治引起的油价上涨、持续的市场波动的加剧。越来越多的证据表明,基础广泛的经济增长正开始产生积极的定价机制。

他表示,欧央行的政策工具调整仍将是可预测的,也将是渐进的,将以最适合的方式进行调整,以使得通胀目标靠拢,目前仍然需要大规模的货币宽松政策,欧洲央行将耐心等待第一次加息时机。在首次加息后,欧洲央行将采取逐步加息的做法。

欧洲央行在上周四的货币政策例会后宣布,维持三大利率不变,将在12月末结束量化宽松,并将保持利率不变至少至2019年夏天。

## 亚洲新兴经济体

# 遭10年来最严重资金撤离

□本报记者 陈晓刚

彭博发布的最新数据显示,海外资金正在以2008年全球金融危机以来最快的速度撤离亚洲新兴经济体。今年以来,从印度、印度尼西亚、菲律宾、韩国、中国台湾和泰国市场撤离的海外资金总额已达190亿美元。

彭博称,虽然新兴市场在第一季度一度表现出对美联储加息预期的承受力,但这一表现在过去两个月已经崩塌。且美联储可能进行更多次加息,资金进入高风险资产的门槛已经上升,全球贸易摩擦的发展对亚洲出口导向型的新兴经济体将更为不利。

摩根大通分析师詹姆士·沙利文接受彭博采访时表示:“目前对新兴市场来说不是一个好的环境,市场消化的美联储未来12个月加息幅度只有我们预期的三分之二。美联储变得更加鹰派,市场预期却没有赶上。”

有些机构仍然对亚洲新兴经济体表示乐观。美银美林最新发出的研究报告预计,亚洲新兴经济体的部分货币(包括泰铢和菲律宾比索)到今年年底将稍微升值。今年迄今为止表现最好的10只新兴货币有6只在亚洲市场。

## 罗氏公司24亿美元并购

# Foundation Medicine

□本报记者 倪伟

19日,瑞士制药巨头罗氏公司(Roche)公布,与癌症基因检测公司Foundation Medicine达成并购协议,将以24亿美元收购余下的Foundation全部在外流通股。收购价每股137美元,较Foundation周一收盘价溢价29%,对Foundation的估值为53亿美元。罗氏公司表示,预计交易将于今年下半年完成。

早在2015年1月,罗氏公司就已入股Foundation,作为主要股东之一参与公司的日常管理,罗氏公司此前共获得Foundation 56%的股份,是Foundation名副其实的东家。

业内人士表示,罗氏公司收购Foundation是希望借助其先进的测序技术为公司未来开发肿瘤个性化治疗扫清障碍。Foundation自成立以来就致力于开发肿瘤的基因检测技术,如果能够在癌症早期就检测出肿瘤发生,将对及早治疗肿瘤起到至关重要的作用。

## 微软收购

# 教育创业公司Flipgrid

□本报实习记者 曾秀丽

微软周一宣布,已收购教育创业公司Flipgrid。分析人士称,Flipgrid是微软加码教育赛道的又一举措。

Flipgrid成立于2015年,公司更关注视频服务,其用户人数已达2000万人以上。Flipgrid应用可以让学生录制有关特定主题的视频,并将其分享给同学。

微软于一年半前宣布与Flipgrid合作,目前Flipgrid已与微软的许多产品进行了整合,如整合了Teams服务以使用户与他人聊天,整合OneNote服务以方便用户做笔记。微软称将免费提供Flipgrid服务,而此前已经订阅了该服务的学校则可按比例获得退款。不过Flipgrid已购买了亚马逊的AWS云服务,该服务是微软云服务Azure的竞争对手。

微软在教育领域的竞争对手则是谷歌。市场研究机构Futuresource数据显示,去年第四季度美国K-12(从幼儿园到12年级的教育)学校购买的近60%个人计算机设备都是谷歌推出的网络笔记本Chromebook,使用Windows设备的仅为不到26%。微软为加码教育市场竞争力,在去年推出了Surface Laptop和Windows 10 S操作系统,该系统仅限于运行通过微软应用商店下载的应用,目的是提供足够好的性能和安全性。