

日元避险属性“褪色” 资金“瞄准”日本股市

□本报记者 张枕河

近期随着贸易紧张局势加剧,全球经济复苏趋势放缓,导致市场避险情绪升温,然而此前一直被普遍视为避险货币的日元汇率却一路走软,避险属性明显减弱。自今年3月底以来,美元兑日元汇率已累计上涨近8%至112附近,创下1月中旬以来的最高水平。

业内分析师指出,疲弱的日元或将触发日本股市强劲上涨。今年以来,日本股市表现不佳,日经225指数年内累计下跌1.2%,然而近期部分资金却开始持续流入日本股市,抄底布局意图明显。

日元疲态尽显

业内分析师指出,日元持续走软的势头短期内或持续。

摩根大通策略师Tohru Sasaki指出,日元近期疲软的原因与日本公司的对外直接投资以及日本国内投资者大量买入海外证券有关。美元兑日元可能在近期触及115。

他强调,与去年9月类似的情况近期再次出现,日元与美股走势呈负相关性,这或许预示着日元将会进一步走低,而日经指数则会强劲上涨。从2017年9月末到11月初,在日元与标普500指数负相关性增强的期间,日经225指数涨幅逾13%。目前日元与标普500指数走势负相关性再次上升,可能证明全球投资者的风险偏好已经总体改善。

德意志银行也在报告中指出,近期日元的疲弱与日本养老金大举买入海外股票有关。日



新华社图片

本政府养老投资基金(GPIF)似乎正在趁估值调整加速买入股票。

资金逐渐青睐日股

分析人士指出,日本央行目前是全球主要央行中最“鸽派”的,其决策者多次强调一定时期内不会收紧货币政策。尽管改变政策的呼声越来越高,但是持续疲软的通胀水平使得央行有必要继续维持刺激政策,从而维持日元保持在相对较低水平,并利好出口。

而反观美联储,其正在通过加息和缩表的方式回归货币政策正常化,这种政策差异进一步打压了日元。

在日元走软预期支撑下,目前更多的投资资金开始瞄准日本股市。

彭博分析师在研究报告中指出,如果日元走软趋势持续,将会利好今年表现欠佳的日本股市,可能会导致一些日本投资者的资金从海外回归。

资金流向监测机构EPFR数据显示,最近两周资金从新兴市场及欧洲股票基金中流出,而日本股票基金连续吸引资金流入。在上周,

日本股票基金流入8.5亿美元,此前一周则净流出19.8亿美元;与之形成鲜明对比的是,欧洲股票基金净流出8.8亿美元,这已经是欧洲股市连续第9周净流出,此前一周净流出38.4亿美元;新兴市场连续第六周出现资金净流出,规模为18.2亿美元,此前一周净流出10.7亿美元。

东京三井住友信托银行分析师表示,此前日本国内资金由于不看好日元前景,部分资金从日元资产中抽离至海外股市,但目前由于预计美股强势或放缓、新兴市场及欧洲不见起色,这部分资金开始转移至日本股市。

未盈利医药公司掀赴港IPO热

商业化前景不确定带来高风险

□本报记者 倪伟

香港股票市场2018年迎来了25年以来最大的改革,上市制度放宽门槛,IPO新规允许未盈利的生物医药公司赴港上市。新政正式实施后,生物医药公司掀起赴港上市热。除去8月1日即将上市的歌礼药业和7月11日已经上市的福森药业,目前还有7家生物医药公司递交了招股书,正在等待上市聆讯。

值得注意的是,从公司业绩来看,这7家生物医药企业6家持续亏损。市场人士表示,新政后宽松的上市条件让香港市场很可能会成为全球生物制药公司的聚集地,虽然行业潜力巨大,但生物医药公司产品商业化前景不确定性带来的投资风险也不可小觑。

生物医药公司扎堆上市

2018年港股市场迎来IPO大年,根据新修改的上市规则,新规则对生物医药公司在香港主板上市的条件作了明确规定,允许未通过主板财务资格测试的生物医药公司上市,即允许未盈利的生物医药公司赴港上市。这条新规为

一众以研发为主的生物医药公司开通了踏入资本市场的快速通道,港股市场掀起了生物医药公司上市的高潮。

据万得数据统计显示,截至7月24日,今年有两家生物医药公司已经确定港股上市,一家是7月11日已经上市的双黄连类感冒药领先品牌福森药业,24日收盘该股报2.13港元,较发行价2.08港元涨2.4%;另一家是8月1日即将上市的歌礼制药。根据招股书,歌礼制药拟发行约2.24亿股,招股价每股12至16港元,集资金额为27亿至36亿港元,上市后市值将达134.48亿-179.31亿港元。

此外,还有7家公司已经向港交所递交了上市申请,包括专注研发和生产疫苗的康希诺(7月17日递表)、专注于炎症、中枢神经系统紊乱和全身性疾病治疗研发的AOBiome Therapeutics(7月4日递表)、提供服务协助医药公司实现药物研发的方达控股(7月3日递表)、开发与线粒体功能失调相关疾病新型疗法的Stealth Bio Therapeutics(7月3日递表)、在肿瘤、眼科、自身免疫和新陈代谢疾病领域建立单克隆抗体的信达生物(6月28日递

表)、开发用于超级细菌抗菌药的盟科医药(6月28日递表)以及开发用于治疗2型糖尿病口服药物的华领医药(6月6日递表)。

商业化前景或现不确定性

值得注意的是,除了已经上市的福森药业以及以提供协助服务为主业的方达控股以外,其他7家以研发和制药为主的制药公司几乎全部连续亏损。2016和2017两年,华领医药亏损3.62亿和2.81亿美元,信达生物亏损7.16亿和5.44亿人民币,盟科医药亏损0.25亿和0.67亿美元,Stealth Bio Therapeutics亏损0.89亿和0.64亿美元,AOBiome Therapeutics亏损0.09亿美元和0.12亿美元,康希诺0.07亿美元和0.09亿美元。

目前亏损主要集中在主业为临床开发的生物医药公司上,这类公司的在研药物均处于进程中,最快的新药也还处于申报过程,并没有正式上市或者已经商业化的药品。研发需要经费,而产品尚未商用限制了公司的收入,亏损无法避免。从数据上看,信达生物是近两年亏损最多的公司,两年合计亏损12.61亿美元,但根据已

公布的聆讯资料,信达生物目前的在研药品也是7家之中最多的,共计17种。

市场分析人士表示,生物医药行业是能诞生大牛股的行业,从美股生物医药板块的情况来看,一款重磅药足以成就一家百亿美元的上市公司,有几款重磅药在手就有可能成为巨头候选人。目前港股提交上市申请的这7家公司都是临床阶段的生物科技公司,面临的风险也大致相同。首先,由于药物在能够为公司盈利之前,还需要完成临床开发、监管审批、大量市场推广,仍需要投入大量的资金,是否有足够的资金支撑前期的持续亏损令人担忧。其次,研发的过程耗时长、过程复杂、临床研发的任何阶段均有可能失败,那么公司的前期投入不但无法收回,还将对后续的发展产生重大不利影响。而研发成功后,新药能否成功并获得监管批准,最后上市,也是一个问题。最后,这些年轻的公司没有医药产品商业化的经验,甚至没有自己的营销及销售机构,新产品能否获得市场接受也值得思量。业内人士提醒,虽然该行业潜力巨大,但投资风险也不可小觑。

摩根大通表示

二季度财报季有望提振美股

投资者人气。

报告称,在已跑赢市场预期公司中,股价在财报发布后首个交易日表现超过标普500大盘的中位数为0.9个百分点,远高于一季度时的0.2个百分点。

摩根大通策略师Mislav Matejka团队表

示,鉴于贸易摩擦的潜在负面影响,本来预计标普500成分股企业对未来的业绩指引更趋保守,但有67%已发布财报公司都提升了盈利前景,创五年来第二高的数量比例,而4月份一季报集中发布时,在类似时段仅有24%的企业提升了盈利预期。

研报还认为,更多企业对三季度盈利指引释放了一个信号,即投资者正在重新确认基本面依旧稳健的企业。

彭博数据显示,二季度的标普500企业盈利同比增长预计为20.6%,是2010年以来当季第二高水平。

□本报实习记者 鲁秀丽

本周将有35%的标普500成分股公司披露二季度财报。摩根大通近日公布研报显示,从17%已披露财报的公司看,二季报的美股公司盈利若高于预期,将能更轻松地提振投

□本报实习记者 鲁秀丽

本周美股首次公开募股(IPO)市场又迎来忙碌的一周,如若11宗IPO顺利完成,将成为继6月25日当周来IPO市场最繁忙的一周。

这些IPO中,新经济公司凭借对互联网运营模式的创新和对技术的变革颇受市场关注。其中上线不到3年时间,以团购模式独树一帜的电商拼多多为华尔街普遍看好。

IPO市场热情高涨

据媒体消息,今年是美股IPO市场突飞猛进的一年,上半年在美股IPO的公司总数达到111家,约为去年全年IPO总数的60%,仅略逊于2016年全年123家和2015年全年120家的IPO总数。贝克·麦坚时国际律师事务所上半年数据也显示,尽管上半年全球IPO总交易数量达到676宗,同比下降19%;IPO总交易融资额也下滑15%至900亿美元,但美国两大交易所的IPO交易数量与融资额方面仍处领先地位。另据纳斯达克数据,上半年该交易所共有93宗IPO,总计募资近150亿美元,完成IPO的企业

数量同比增长69%,募资额达去年同期的两倍以上。

市场分析人士指出,美股牛市延续是吸引IPO提速的原因之一。今年1月美股经历一轮大涨行情之后陷入2月的暴跌,之后重拾涨势震荡上扬,并不断创下历史新高,截至7月23日,标普500指数、纳斯达克指数、道琼斯工业指数年初至今分别上涨4.99%、13.59%、1.32%。

复兴资本公司分析师肯尼迪预计,美国IPO市场处于复苏轨道,预计今年剩余时间内交易量将接近历史平均水平。本月初在接受中国证券报记者独家专访时,纳斯达克亚太区主席、资本市场和新挂牌业务高级副总裁罗伯特·麦柯奕也表示,下半年美股IPO市场依然强势。安永也曾预期,随着市场恢复到金融危机前的水平,2018年的IPO活动巨额交易将增多。

“新经济”公司IPO井喷

值得关注的是,在本周11笔IPO交易中,新经济公司居多,包括中国电商拼多多、挪威网络

浏览器公司Opera、美国网络安全软件服务公司Tenable、中国的移动大数据服务商极光等。其中拼多多为本周最大的IPO交易,且其团购业务模式被市场广泛看好。

根据招股书,此次拼多多计划发行8560万股美国存托凭证(ADR),定价为16-19美元,按区间中位价计算,该公司将筹集15亿美元,将成为继京东和阿里巴巴2014年上市后规模最大的一宗中概股IPO。据测算其市值将达226亿美元。截至2018年3月31日的前三个月,拼多多的营收为13.8亿元,同比增长37倍,不过同期仍亏损2.01亿元。截至3月31日的过去12个月,拼多多的GMV(成交金额)为1987亿元,有2.95亿活跃买家,有超过100万活跃商家,但距同期阿里巴巴GMV(中国零售市场GMV达4.82万亿元)相距甚远。

尽管财务数据差强人意,但凭借独特的团购模式,拼多多仍被华尔街普遍看好。复兴资本分析师凯瑟琳·史密斯指出,市场对这宗IPO感到兴奋,很大程度上源于该公司的快速增长和团购的商业模式。她表示:“拼多多主要为中国的中小城市用户提供服务,试图与京东和阿里

巴巴实现差异化竞争。”Seeking Alpha专栏作家加里·亚历山大则称,拼多多团购的创新概念支撑其成为中国成长最快的电商网点之一,其料将成为阿里巴巴和京东等行业巨头强有力的竞争者。

值得关注的是,今年登陆美股的多数新经济公司表现不俗。其中“视频三杰”——爱奇艺、虎牙、哔哩哔哩等新经济中概股上市以来,不约而同地走出了极为强势的表现,截至7月23日,三家公司股价与上市首日收盘价相比,分别上涨108.62%、115.38%、26.16%。另外,瑞典流媒体音乐巨头Spotify和美国云存储服务Dropbox今年登陆美股以来,股价与上市首日收盘价相比,分别上涨26.2%、11.66%。

老虎证券合伙人徐杨在接受媒体专访时表示,新经济的估值是世界性难题,因为市盈率、GMV等估值指标往往建立在正的净利润之上,但多数新经济公司仍处“烧钱”状态,而新经济首发于美国,烧钱做多流量的方法也发端于美国,因此新经济会更容易被美国市场所理解。

瑞银上季税前利润 同比增12%

□本报记者 张枕河

瑞银集团(UBS)24日公布的2018年第二季度业绩显示,其税前利润同比增长12%至16.79亿欧元,调整后税前利润增长8%至18.08亿欧元。股东应占净利润为12.84亿欧元,较2017年第二季度增长9%。

分业务部门看,瑞银全球财富管理业务税前利润同比增长18%至10.37亿欧元,主要受到美洲业务和超高净值客户业务取得两位数增长的推动,而且经常性净服务费收入、净利息收入、贷款和委托渗透率均创下10年来最高纪录。个人与企业银行业务税前利润为3.68亿欧元,经常性净服务费收入和交易收入取得增长,抵消了负利率环境带来的持续压力。受到股票业务、外汇、利率和信贷业务的强劲收入增长以及持续严谨资源调配的推动,投资银行业务税前利润同比增长26%至5.69亿欧元。

此外,在第二季度,瑞银回购了5.5亿欧元的股份,达到了在其不超过20亿欧元的3年期股份回购计划中的2018年回购目标。

Pinterest估值130亿美元 或于2019年IPO

□本报实习记者 鲁秀丽

据媒体最新报道,美国图片分享社交网站Pinterest将于2019年中进行IPO,目前估值已超130亿美元。

知情人士称,在2017年广告销售达到5亿美元后,Pinterest今年的相关数据几乎会翻倍,接近10亿美元。尽管Pinterest发言人拒绝对此置评,但投资者非常看好Pinterest的前景。该股的二级市场交易价格对应的市值在130亿至150亿美元之间,高于2017年6月上一轮融资时的123亿美元。

Pinterest用户可以把自己喜欢的内容“钉”下来,好让朋友和粉丝看到他们收集的各种图片。这便为广告主提供了有价值的定位数据,使之可以更好地了解消费者的兴趣和购物意图。目前Pinterest在移动广告市场取得了成功,成为了大型时尚和美妆品牌的热门聚集地,可以向该服务的2亿多月活跃用户展示内容。

但要打破谷歌和脸书在数字广告市场的双寡头垄断局面却并非易事。据市场研究公司eMarketer测算,目前两家公司共计占美国57%的数字广告开支。

富兰克林基金经理:

欧洲中小盘股具备投资潜力

□本报记者 张枕河

富兰克林股票团队高级副总裁及基金经理Ed Lugo于24日指出,尽管近期出现波动,但从市场和经济周期来看,此前被忽略的欧洲中小盘股投资仍然具备吸引力。

他指出,过去十年以来,欧洲中小盘股表现一直优于大盘股,MSCI欧洲中小盘股(SMID)指数在多数时间中跑赢MSCI欧洲市场指数(DBEU)。究其原因,多数欧洲中小盘股企业在早期发展阶段,相对于较成熟的大盘股企业发展更快。一些中小盘股企业在国际竞争中,往往能够更加灵活地适应行业变化。此外,中小盘股企业更多专注于单一的产品或服务,这使其成为吸引寻求扩张的大型企业的收购目标。

他强调,欧洲中小盘股由近1300支股票构成,仍是一个尚待发掘的板块。目前关注较小型企业的卖方分析师人数明显少于关注较大型企业的人数。对于投资者而言,如果愿意针对该板块进行自下而上的股票基本面研究,有可能发现被忽视的机会。

山东黄金拟赴港IPO

□本报记者 倪伟

24日,山东黄金矿业向港交所提交上市申请,据悉公司此番港股上市所募集的资金将用于偿还收购事项的贷款和补充营运资金,该项贷款合计高达9.72亿美元。

山东黄金矿业持股占比超过5%的股东有三家,分别是山东黄金集团公司、山东黄金资源和山东黄金资源开发,均为山东省国资背景。作为老牌黄金公司,山东黄金矿业由山东省国资委控股,拥有40年的黄金开采行业运营经验,公司目前是内地上市企业中最大的黄金公司。

根据招股书显示,截至今年一季度,公司资源总储量987.1吨。目前山东黄金控制和经营了12座中国矿山,其中有4座位列中国十大金矿。一季报显示,山东黄金矿业毛利率为7%,净利率更是低至2.5%,而2017年同期毛利率和净利率分别为8.9%和3.4%。不过公司营业收入在今年一季度达到141.66亿元,同比大增46%。

公司招股书称,随着国民生活水平提高和购买力增长,消费者对黄金首饰的需求量有望增加。同时,人民币贬值预期也会导致黄金投资额上升。此外,中国央行的黄金储备比重远远落后于按央行黄金储备计的五大国家央行。