

巨额浮亏不改初衷 空头坚定做空特斯拉

□本报记者 陈晓刚

7日美国电动车制造商特斯拉CEO马斯克表示,他正在考虑将特斯拉公司私有化,缓解这家亏损的汽车制造商承受的压力。他在当日交易时间利用社交媒体发布的这一消息震惊市场,加之当日媒体报道称沙特阿拉伯主权财富基金买入了特斯拉股份,特斯拉股价大涨并一度被临时停牌。

当日,特斯拉股价收于379.57美元,距离去年9月18日创下的历史新高389.61美元,只需再上涨2.6%。但作为近期美股市场被做空最多的股票之一,空方机构仍对特斯拉虎视眈眈,做空力量并未出现减少趋势。

空头当日浮亏15亿美元

彭博数据显示,今年大多数时候,特斯拉的做空股份都稳定在3000万股以上。3月15日的做空规模达到年内新低,为2838万股;4月30日的做空规模达到年内新高,为3909万股。

专门进行卖空数据分析的美股研究网站shortsqueez.com发布的数据显示,截至7月中旬,特斯拉的做空股份达到3472万股,约占其流通股本1.267亿股的27.4%。

如果特斯拉空头在7月中旬后没有调整任何仓位,截至目前做空浮亏将超过21亿美元。实时监控市场做空数据的研究机构S3 Part-



新华社图片

ers表示,今年以来,特斯拉空头已浮亏超过30亿美元,仅7日当天浮亏就达到15亿美元。该机构分析师称,特斯拉股价近期的波动显示其已成为“交易型”股票,而非“价值型”品种,因此不管做空还是做多,都会放大股价波动幅度。

特斯拉CEO马斯克发推文称,考虑在特斯拉股价达到420美元时进行私有化。S3 Partners分析师认为,如果特斯拉股价年内达到这一水平,空头的浮亏将进一步增加至44.5亿美元。不过该机构的数据显示,空头似乎没有一败涂地,仅仅进行了轻微减仓。

马斯克或惹上监管麻烦

数家公开宣布做空特斯拉的对冲基金经理表示,并不打算放弃做空该股。他们仍坚定认为特斯拉没有任何能让其放弃做空的新证据,财务状况也未改善。

华尔街知名空头Stanphyl Capital Partners对冲基金经理Mark Spiegel表示,尽管特斯拉这一波上涨拖累了其基金的表现,但二季度中没有新证据能反驳他的做空理由,他仍然坚持做空。“我不会让股价影响我对这家公司的看法”。他称,在特斯拉股价升至200美元左右时,情况就开始变得“荒谬”,因此加大了做空力度。

财务状况是特斯拉空头最重要的做空理由,同时也是大部分华尔街机构对特斯拉的担忧所在。尽管刚刚公布的二季度财报出现了许多亮点,但特斯拉的亏损幅度仍然创下了纪录新高,调整后的每股盈利为-3.06美元,远远高于市场预期。

马斯克宣布特斯拉私有化的方式还可能惹上监管方面的大麻烦,这也是特斯拉空头喜闻乐见的。华尔街日报表示,马斯克在推特上宣布“资金有保障”,但没有透露私有化将如何进行,也没有透露融资是否到位。他披露这一信息的“可能解释”是“对空头的恶意报复”。如果特斯拉没有继续推进私有化交易,或者资金没有保障,马斯克就会涉嫌“操纵股价”,美国证券监管机构可能会就此展开调查。

贸易摩擦促使美企重新评估资本计划

美国亚特兰大联储7日发布的一项调查结果显示,全球贸易摩擦加剧已经促使近五分之一的美国企业重新评估它们的资本开支计划,包括大约30%的制造业企业。

由斯坦福大学经济学家布鲁姆和芝加哥大学布斯商学院经济学家戴维斯进行的“商业不确定性调查”发现,企业主要是在重新评估他们的支出计划,相对较少做出确定的取消或推迟投资的决定。

亚特兰大联储研究总监阿尔蒂格表示,调查结果表明,到目前为止,贸易摩擦担忧对美国商业投资只有很小的负面影响,尽管如此,业界还是存在充分的担忧理由,担忧“对美国商业投资的负面影响极有可能增加”。

调查报告认为,美国政府对进口商品加征关税将提高美国企业的原材料进口成本,贸易伙伴的反制措施则会减少美国产品出口,因此贸易政策的不确定性令许多美国企业选择推迟投资和观望贸易局势的发展。(陈晓刚)

三星将推大规模投资就业计划

韩国三星集团8日表示,计划在未来三年新增投资180万亿韩元,录用4万名新员工。据悉,这是韩国单一企业集团史上最大规模的投资就业计划。

三星表示,计划投资额中约占72%的130万亿韩元将投在国内,希望借此间接创造70万个就业岗位。该公司还计划将25万亿韩元集中投入人工智能、5G、生物技术、汽车半导体这四大新兴产业。

此外,三星还将凭借软件研发优势创造青年就业岗位,将与中小企业协同发展的扶持项目规模增至4万亿韩元。未来五年将与中小企业风险创业部联合筹措1100亿韩元为2500家中小企业实现工厂智能化并开拓销路。

三星将另建面向第三级供应商的7000亿韩元基金,并在五年内为10000名求职者提供软件培训机会,并支持500个创业项目。(张枕河)

IMF:印度需进行更实质性的经济改革

国际货币基金组织(IMF)在8日发布的最新报告中表示,印度需要进行更具有实质性的经济改革,才能促使其经济增长率提高至该国8%~10%的长期目标范围。

IMF预计,印度在截至明年3月的本财年,国内生产总值(GDP)将增长7.3%,而下财年GDP将增长7.5%,但如果想达到全球增长最快主要经济体的目标,印度的经济增速需达到8%以上。

IMF亚太区研究员Ranil Salgado表示,印度经济在现有政策框架下的最大增长潜力只有7.75%,不太可能达到8%以上的增速,除非其进行更实质性的经济改革,包括放宽阻碍大规模就业的限制性的劳动法,使企业更容易获得土地,以及开放严格控制的农业市场。(张枕河)

日本投资者6月净买入法国国债

日本财务省8日发布的数据显示,日本投资者在今年6月净卖出4558亿日元(约合40.9亿美元)的美国国债,净卖出777亿日元的德国国债,净买入5636亿日元的法国国债。

前一月发布的数据显示,日本投资者今年5月净卖出超过2万亿日元(约合187.6亿美元)的美国国债,前5月累计净卖出美债规模约944亿美元。

分析人士认为,目前10年期美债收益率在2.9%附近波动,如果将远期外汇合约的成本计算在内,日本投资者获得的实际收益率只有约0.4%,这导致日本投资者开始逐步转向至“略有风险”的资产。在欧洲国债中,德国国债收益率水平偏低,意大利等二线国家国债收益率虽然较高,但存在政治风险,所以日本投资者开始青睐法国国债。(陈晓刚)

福克斯向Sky发出新收购提议

8月7日,21世纪福克斯公司表示,已向英国付费电视运营商Sky PLC的股东公布了收购文件,该公司希望击败康卡斯特提出的更高报价。7月初,康卡斯特曾将Sky的收购报价提高至340亿美元。

21世纪福克斯表示,在获得英国监管部门的批准后,正式发出每股14英镑(合18.13美元)的收购提议。

这笔交易需在21世纪福克斯尚不持有的Sky股份中获得75%支持。21世纪福克斯已持有39%的Sky股份。不过,21世纪福克斯表示,保留将该门槛降至不低于所有Sky股份简单多数水平的权利。

目前康卡斯特的最新报价已获得Sky独立董事的推荐。Sky股东接受或拒绝康卡斯特报价的最后期限是8月22日。(曾秀丽)

能否复制美股强势引关注 百济神州港股上市首日破发

□本报记者 张枕河

中概生物医药公司百济神州(06160.HK)8日在港交所上市交易。该股以108港元的发行价平开,随后即跳水破发,一度跌至103港元。截至当日收盘,百济神州报107.0港元,跌幅0.93%,港股市值820.86亿港元。

由此,同时在纳斯达克上市的百济神州也成为首只同时在美国和中国香港两个市场同时挂牌的中概生物医药股。与在港股市场首日就破发不同,百济神州(BGNE.NASDAQ)自2016年2月上市以来,股价累计大涨7.4倍,表现非常突出。

美股股价“大爆发”

从去年年初开始,百济神州(BGNE.NASDAQ)股价“大爆发”,从年初的30美元一路飙

升至目前的将近180美元。

分析人士指出,提振百济神州股价主要有两大原因。首先是其在肿瘤领域突破不断,其次是其与世界知名生物医药公司展开合作,而这两类因素又互相影响。

例如,去年百济神州与新基公司(CELG.NASDAQ)达成了深度合作,两家公司正式启动在治疗肿瘤领域的全球战略性合作。继2017年7月5日正式宣布合作后,双方于8月31日完成了合作的相关交易。基于合同条款,百济神州全面接手了新基公司在中国的商业团队,并承担起新基在华已获批产品的销售职能,以及在研产品CC-122的商业化责任。新基则获得了百济神州B(200018)GB-A317实体瘤适应症在美国、欧洲、日本以及亚洲以外多个国家和地区开发和商业化的独家授权,而百济神州保留了针对BGB-A317在除日本

以外亚洲地区的实体瘤权利,以及在血液瘤和内部药物组合领域的全球权利。

在药物方面,去年百济神州首次宣布将加大对当今业界最先进、最有效的治疗肿瘤新药——PD-1抑制剂(产品代号BGB-A317)在国内市场的投入,开展针对中国普发癌肿(肺癌、胃癌、肝癌、食道癌)的注册性临床试验。百济神州首次正式宣布加大BGB-A317在国内市场的投入,即快速铺开针对中国普发癌肿(肺癌、胃癌、肝癌、食道癌)的注册性临床试验,以期尽快造福中国患者。

连年亏损受诟病

然而尽管在药物前景方面受到部分业内专家的看好,但百济神州连年出现亏损却是不争的“弱点”。百济神州的招股书显示,公司2016

年、2017年和2018年第一季度的营收分别为107万美元、2.54亿美元和3254万美元,同期归属于公司的净亏损为1.19亿美元、9603.4万美元和1.04亿美元。

而造成其业绩疲软的主因正是连年高昂的研发投入。2016年百济神州研发开支为9803.3万美元,2017年则大增174.42%至2.69亿美元。进入2018年其在研发投入方面继续加码,仅今年一季度研发投入就达1.11亿美元,较上年同期的4277.3万美元大幅增长156.5%。

业内分析师指出,尽管高投入是为了研发各种新药和技术,然而如果亏损持续,仍将影响投资者情绪。现金流方面如果趋于紧张,对于公司的盈利前景也是非常不利的。因此对于百济神州管理层而言,未来如何把口碑和先进技术转化为盈利仍是最重要的课题。

强势美股仍遭摩根士丹利持续看空

Wilson继续发布报告表示他们将加码看空科技股组合,并强调美股尤其是科技股表现不佳。在其报告中,Wilson称坚持看空美股是因为相对收益的滚动修正将会在科技板块、防御板块发生,市场宽度和市场价格的相关性将有调整,PMI值也会得到修正。摩根士丹利目前还未证明业绩不振可辐射范围的大小。虽然亚马逊二季度盈利能力甚至超过了牛市下的预期增速,Wilson仍认为股价将下行:“业绩强劲股价却下跌可被看作市场疲弱、仓位集中的一个信号,与我们的观点相符,那就是市场目前上行的动力很不明朗”。然而,Wilson对苹果仍有信心,他指出由于苹果的售价增速和服务壁垒使苹果市值达万亿美元理所应当。但仅从苹果的

表现不能简单地认为科技股会相安无事,他表示,苹果市值登顶很可能是一个交易高点。此外,美银策略分析师Michael Hartnett也于上周建议投资者做空科技股,称脸书的暴跌说明市场已经见顶。

摩根士丹利对美股的看空并非一时兴起。早在两个月前,摩根士丹利在一份分析报告中便警告该行客户,称轻松投资的时期已结束。当月,Wilson接受CNBC旗下节目“Trading Nation”的采访时表示:“我们已经进入熊市。今年当中,每一个板块都经历了至少11%到12%的跌幅,有些甚至可能跌了18%到20%。没有一个板块能够独善其身,但是受冲击最严重的,无疑将是必需消费品、住宅建筑,以及一

部分更具有周期性、自身也有问题的半导体股票。”不仅如此,Wilson还预言说标普500指数在2018年底将结束于2750点,他对CNBC表示,预计周期性熊市“可能会一直持续到2019年年底”,且情况不会有太大改善。

另外,摩根士丹利于7月初率先于华尔街投行调整了科技股的评级,将其从“中性”调至“减持”并选择抛售。Wilson在最新研报中称,当时这一路径受到了大部分客户的质疑,且跟随这一抛售策略的客户并不多。他认为,月初研报虽然没预计到财报不佳,但投资科技股和成长股的风险比市场预期要大。7月底奈飞和脸书等重点科技明星股财报不佳,证实了其预判的正确性。

ETF:无人“驾驶”投资未来可期

大的关注,认为这并不符合美国通常的做派,是一种愚蠢的非主流投资行为。甚至有不少主动管理型基金的投资经理揶揄不应为了追求平均收益,而选择如此乏味的投资方式。更多的投资者仍青睐于传统的投资工具:传统共同基金。

传统共同基金的投资理念区别于被动指数投资,属于主动投资的策略范畴。其致力于寻找标的资产的错误定价,并在合适的时机以优于市场的价格进行交易。基金经理基于自身的投资理念以及对市场的研究分析,试图战胜市场,追求超额收益。然而几十年来,美国大多数传统共同基金的表现均未跑赢标普500等股指。越来越多的投资者由此认识到,指数基金具备传统共同基金所没有的魅力,是拥有高性价比的新投资产品。

无人“驾驶”投资发展迅猛

作为无人“驾驶”投资的全新领域,ETF在近10年飞速发展,目前资产规模相当可观。截至2017年年底,全球ETF产品规模已经达到4.7万亿美元。其中,美国作为全球最大的ETF市场,占据72%的市场份额。其在2017年全年的ETF资产规模净流入增长率也打破了历史纪录,凸显

了指数投资在发达市场中的重要地位。而回望国内市场,继2004年推出首只ETF——50ETF之后,国内也经历了ETF的更新换代,ETF的发行数量和质量不断提高。过去10年间,国内市场指数基金规模已扩大至可以和主动型管理基金资金规模相比肩的地步。

截至2018年5月底,我国沪深两市已成立ETF产品151只,整体市场资产规模在2500亿元左右。其中,沪深300、上证50、中证500在规模和产品开发数量上一路领先其他指数。未来,随着市场的逐步成熟和体制的不断完善,ETF作为被动投资首要工具的地位会越发不可动摇。

我国无人“驾驶”投资的发展趋势

目前国内机构投资者对指数投资的需求日益增长,尤其是北京、上海、广东、江苏、浙江等地区。业界人士认为,未来境内ETF的发展动力主要来自于相关政策支持和产品结构创新。结合我国国情来看,未来ETF市场呈现四大发展趋势:

一是客户群体变化。高净值人群、高等教育人群将成为投资ETF的主流群体,养老金和社保基金也将大举进入ETF市场。

二是策略多样化。国外市场早在2005年就

提出了Smart Beta这个概念。Smart Beta是一种兼有主动投资与被动投资的策略。简而言之,就是将市值加权和成分股选择方式优化,同时复制跟踪指数中的股票。Smart Beta策略旨在通过错误定价理论获得高于市值加权组合的收益,从而达到分散风险、降低波动率的效果。在美国次贷危机之后,Smart Beta策略产品便受到了市场爆发式追捧,目前已达到发达国家ETF规模的21%。而国内相应的策略仍在孕育初期。随着Smart Beta策略在境内市场的逐步渗入,ETF市场会呈现百花齐放的景象。

三是结合主动投资。被动投资组合选择依赖于主动投资的计算衡量结果,因而主动投资的证券定价估值应更为谨慎和理性,为被动投资提供可靠的数据模型,减少选股和加权的偏见问题。

四是成为战略性调整工具。ETF的风险收益组合相对于主动投资产品而言较为稳健,其在二级市场交易的特性又能为投资机构提供资金流动性。不少投资机构会将ETF视为一个战略性调整工具。将其纳入投资组合不仅能够实现诸如现金证券化这类投资目标,还能平滑整体组合的风险,同时提升资金运用的灵活性。

■ 指数股(ETF)讲堂

□云芷

比尔·阿布特,作为美国迦太基学院的投资代表,是教育行业较为成功的投资者之一。据统计,截至2017年6月30日,比尔优异的投资能力帮助他实现了过去10年6.2%的年均回报率,这一表现优于90%的同行。相较于同是教育行业的哈佛大学大手笔地投资木材、农田,比尔配置的产品大部分是领航投资发行的指数基金。

指数基金跑赢主动管理型基金已经是几十年来不断被验证的命题。随着投资者对于指数投资认知的加深,指数投资不再是投资组合中附加部分,而是逐渐成为了机构投资者的主流投资方向。在指数基金中,被动跟踪指数型的投资组合配置常被称为无人“驾驶”投资,好比是一辆自动驾驶的无人汽车,不需频繁地人为调整速度和方向,也可以平稳长久地行驶。

无人“驾驶”投资的源起

指数投资的概念源自于20世纪70年代的美国。为了满足公众对于无佣金、低管理费、获得平均收益的基金的需求,指数基金应运而生。但在当时,大众对于这类无人“驾驶”投资并未表现出太