## 市值两日蒸发近千亿美元

# iPhone销售不妙 苹果再遇“看空潮”

□本报记者 陈晓刚

自从8月2日苹果公司市值站上1万亿美元大关后，经历了66个交易日，“万亿市值”大关得而复失。

上周四苹果公司发布的第三季度财报显示，iPhone出货量不及华尔街预期，最新业绩展望也令市场感到失望。受此影响，苹果股价大幅下跌。上周五、本周一两个交易日，苹果股价从222.22美元跌到201.59美元，市值则从1.05万亿美元跌至9566亿美元。

目前多家分析机构均下调了苹果的股票评级，并担忧iPhone销量可能进一步下滑。另外还有媒体报道称，位于亚洲的苹果生产线没有达到最大产能，iPhone新机型的产量将比原来预测的出现大幅下降。受此影响，不仅对于苹果本身，市场对于整个苹果供应链均感到忧心忡忡。

新华社图片

### 机构看淡苹果后市

据彭博统计，11月5日-6日共有11家华尔街机构发布了对苹果股票的评级。其中，摩根士丹利分析师将苹果的目标价预期由247美元下调至226美元；Raymond James给予苹果“与大盘持平”评级；富国证券同样给予“与大盘持平”评级，目标价预期为210美元；New Street Research更是罕见地给予苹果“卖出”评级，目标价预期定为165美元。

2日也有多家机构加入看空苹果队列。当日，Vertical Group给予苹果“卖出”评级，目标价预期定为172美元。Rosenblatt分析师将苹果股票评级由“买入”下调至“中性”，目标股价下调至200美元。Rosenblatt担忧，未来iPhone价格的上涨将无法抵消其销量的下降，其下调了未来苹果产量和运输的预期。Rosenblatt分析师称，四季度业绩前瞻印证了iPhone XS/XR的销量和产量将低于预期的观点，虽然iPhone Max销量不错，可能有助于提高平均售价和毛利率，但是未来苹果的ASP(平均销售价格)将难以持续增长。今年第三季度，iPhone的ASP已经高达793美元，连续四个季度超过700美元。

美银美林分析师则认为，“由宏观经济环境较弱带来的风险有所增加”，其看空苹果的四大理由包括：苹果App商店收入增长放缓，特别是在中国市场；四季度业绩前瞻显示未来iPhone销量有可能低于预期；iPhone销量数据不再公布可能引发投资者负面心理情绪；美元走强或导致新兴市场销售增长放缓。

随着全球智能手机市场增长放缓，如今靠iPhone撑起近三分之二收入的苹果公司如何能寻找到新的业务增长点，对此机构普遍持怀疑态度。但在一片看空声中，也有机构继续看好苹果后市。持有苹果股份的哈佛大学信托首席投资官汉克·史密斯表示：“在这轮美股调整行情中，没有公司可以幸免，我不知道苹果是否有更大的下跌空间，但股价将稳定下来，我会将任何额外的疲软视为买入机会。”

### 生产线或未达最大产能

据日经新闻6日报道，苹果公司已经通知鸿海以及和硕等亚洲生产合作企业，暂停额外增加iPhone XR生产线的计划。报道称，鸿海用于iPhone XR的生产线大约为45条，最初计划的是60条，这意味着每天的产量将会减少约10万台，比原来的预测少20%-25%。

市场原本预计，价格较低的iPhone XR机型预计会在接下来的假日季大受欢迎，并吸引iPhone老用户升级换代。该款机型保留了面部识别和全面屏展示等特点，但价格更低，6.1英寸的尺寸也较先前机型明显更大。日经援引知情人士的消息称，和硕的iPhone XR生产也没有达到最大产能，而规模较小的iPhone代工企业纬创在这个假日季也不会再收到任何iPhone XR订单。

市场人士表示，苹果股价弱势加之利空消息增多，在美上市的苹果供应商股价亦受到影响，近期应规避相关个股。5日美股市场中，知名苹果概念股Cirrus Logic收跌3.5%、Qorvo下跌6.3%，Skyworks Solutions收跌2.7%。

彭博分析师提示近期应规避的部分亚太苹果概念股包括：镜头和相机模块制造商大立光电、玉晶光电和舜宇光学科技；iPhone组装商鸿海精密、和硕以及纬创；其他库存商振鼎科技、诚信精密、仁宝电子、台积电、三星电子，SK海力士，LG Display等。

# 业绩增长乏力 FAANG恐风光难再

□本报记者 昝秀丽

“黑色十月”美三大股指全线下跌，此前主唱“独角戏”的科技巨头拖累纳指累跌9.2%，创2008年11月份以来最大单月跌幅。与此同时，领涨近十年美股长牛的科技巨头组合FAANG（脸书、亚马逊、苹果、奈飞和谷歌母公司Alphabet）转而领跌，10月市值累计蒸发逾4000亿美元，近期三季报陆续发布后，一面增长尽显疲态、一面受制于监管围剿，FAANG股价续跌，恐风光难再。

近期以FAANG为首的科技股遭遇抛售，其背后主因是科技巨头的财报数据不佳。谷歌三季度营收逊于预期，财报发布后一度大跌9%抹去全年涨幅。亚马逊的云计算、广告、会员订阅服务三大明星业务增速放缓，财报后单日大跌7.82%，总市值排名被微软反超位列第三。苹果则因iPhone销量低于预期，且给出令人失望的业绩前瞻，财报发布后的交易日股价重挫6.6%，创2014年1月以来的最大单日跌幅。自此科技股业绩增长至顶声音四起。

投资者担心科技企业遭遇强监管为另一导火索。一方面，脸书、谷歌的数据泄露事件不断，均面临巨额罚款危机。另一方面，科技巨头的寡头垄断地位也成为“罪证”。目前美国市场中，谷歌占据89%的搜索份额，95%的年轻网民使用脸书产品，亚马逊占据75%的电子书销量，谷歌和苹果提供了99%的手机操作系统，对此美国高层多次建议控制、监管、甚至分拆科技巨头。

历史经验表明，在市场整体出现忧虑情绪的时候，成长型股票一般表现不佳。此外，科技股估值处于历史高位和强势美元带来的压力，也助长了科技股抛售潮。

值得关注的是，多国正在研究向科技巨头征收新税。今年3月欧盟委员会公布一项提案，拟对全球年收入超过7.5亿欧元、欧盟境内年收入超过5000万欧元的大型互联网企业征收3%的临时税，或年底前达成一致。韩国、印度和至少另外7个亚太国家也在研究新税征收事宜，墨西哥、智利和其他拉美国家也在考虑新的税收政策，旨在增加来自外国科技公司的税收收入。这其中FAANG无一幸免。

FAANG式微的同时，科技板块格局正在重新调整。虽然FAANG增长乏力近期股价暴跌，但科技板块仍是年初至今增长最好的板块，截至目前累计上涨逾9%，远超同期标普500指数2.4%的增幅。其中近期专注于技术创新的特斯拉、微软等科技公司均因财报超预期而实现大幅反弹。与此同时，9月28日全球行业分类标准GICS重新划分后，除苹果外，亚马逊已分属非必需消费品板块，谷歌和脸书则分属通信板块。调整后的科技板块将更加产业化，侧重芯片制造商、硬件和软件供应商。

科技板块分化的同时，领涨美股的FAANG组合或迎来“重组”。当初因有互联网共性而诞生的组合FAANG于现在看来，商业模式迥异，且估值差异增大。有华尔街机构认为，微软和Adobe盈利能力强，而奈飞、脸书负面消息缠身，亚马逊则增长乏力，MAAG（微软、Adobe、苹果、谷歌）将更能引领科技股增长。

# 苹果概念拖累港股 中期风险仍需防范

□本报记者 倪伟

港股市场上周后三个交易日连续反弹超1700点，周涨幅达7.16%，一举收复25000点和26000点两个整数关口，市场投资情绪为之一振。然而，强劲的反弹走势并未在本周持续，本周一市场调头下行，周二受苹果概念股大跌拖累，恒指走低后在蓝筹股的助力下小幅收涨，勉强站上26000点。

市场分析人士表示，虽然港股市场目前估值处于历史低位，具有超跌反弹的需求，但是中期来看，贸易摩擦或现反复、全球及中国经济降速带来的企业盈利增速恶化和全球处于收缩期的货币环境，这“三座大山”给市场带来的压力仍大，中期风险仍需防范。

### 苹果概念领跌

港股市场上周连续三天强劲反弹，让市场投资者情绪为之振奋。然而好景不长，本周一恒指掉头下跌2.08%，周二虽然高开，但此后快速回落转跌，午后在蓝筹股的助力下才有所回涨。截至收盘，指数仅小幅上行，从走势上看，上周以来的上行趋势在本周有了刹车的迹象。

从周二的盘面上看，卫星通讯、超市便利、石油股板块涨幅居前，“三桶油”表现强劲，中海油涨近3%，中石油涨超2%，中石化涨近2%；钢铁股、教育股、乳制品、电信股等普遍飘红，中国电信、中国联通、中国移动皆走强；而苹果概念、纸业股板块领跌，舜宇光学科技跌近4%领跌蓝筹，瑞声科技跌超3%，领跌恒指成分股。

值得注意的是，周二港股市场的走低，很大程度上是受到了苹果产业链个股大跌的带动。而该板块股价则是直接受到了美股市场上苹果股价暴跌的影响。苹果上周四公布了其第四财季（2018年第三季度）财报，报告显示公司虽然收益强劲，但同时iPhone出货量不及华尔街预期，业绩展望较疲软，以及季度报告结构大幅调整、不再披露iPhone、iPad和Mac的销售数据等诸多信息，令投资者感到意外。在财报公布第二天，苹果股价下跌了6.63%，创4年多最大单日跌幅。紧接着周一苹果又再度下跌2.84%，其市值跌破万亿美元。

此后，市场还传出多家大行调低苹果评级和目标价，产品在印度等国家销量大幅下降，以及供应商停止增加生产线等一系列负面消息。分析人士对苹果短期股价走势不乐观，而苹果的股价走势不仅拖累美股市场，香港市场上的产业链个股也应声暴跌，带动恒指大市走弱。

### 三大风险需要防范

市场分析人士表示，目前恒指已连跌6个月，而从历史统计上看，恒指从未连跌7个月；且目前恒指的估值处于历史低位，预计继续下跌的空间有限，内地市场也频繁出现政策面上的利好提振市场情绪，因此港股短期可望反弹。但中期来看，目前仍有三大风险警报并未完全解除，需要投资者谨慎防范。

首先，是贸易摩擦因素。虽然短期来看贸易摩擦已经出现改善预期，但是中期不排除仍然有反复的可能。贸易摩擦带来的市场情绪动荡、相关行业冲击以及全球投资资金的流向改变，都可能给港股市场带来冲击。

其次，是经济的基本面。从2015年至今美国已经加息8次，在持续的收紧流动性的环境下，全球经济增长都受到不可避免的影响。未来几个季度，全球经济和中国经济都面临着一定的降速，业绩预测下行的风险仍需要防范，尤其是权重型港股的盈利增速或将进一步放缓。

第三，全球的货币环境仍处于收缩期。港股是全球机构配置型资金主导的市场，全球资金在新兴市场的配置对港股影响非常大。美国持续加息，在强美元的背景下全球资金回流美国，新兴市场危机可能进一步蔓延，资金外流，货币贬值，利率攀升，资产受创，这些都有发生的可能。此外欧美发达市场在历史高位，也面临着下跌调整的风险，或给香港市场带来进一步的负面影响。

海通策略荀玉根表示，2018年以来南下资金占港股交易额平均11%，A股与港股联动性不断增强，A股反弹有助于港股情绪修复。恒生指数历次底部时期市盈率为8-13倍，目前为10倍，已经处于历史底部。港股中期调整结束的信号：一是确认盈利二次探底幅度多大，二是等待美国加息结束。中期调整过程中高股息股是避风港。

## 损人不利己 美国企业承受高关税之痛

□本报实习记者 薛瑾

美国近段时间面向全球加征关税的贸易保护主义举措，在很大程度上带来的是“损害”而非“保护”。关税规模高企，导致大宗商品价格上升，从而拉升了美国很多制造型和销售型企业的成本，让其承受巨大代价。企业成本的上涨，不仅会挤压企业盈利空间，也会让消费者承担成本转嫁的风险，同时给宏观经济增长带来负面影响。

美国“关税损害大本营”工业联盟最新发布的一份报告显示，今年9月，受美国总统特朗普贸易政策影响，美国企业承担的关税成本较去年同期增加了50%，达44亿美元，这一增长规模“史无前例”。

### 关税高企损害经济

美国“关税损害大本营”工业联盟与咨询机构Trade Partnership合作发布报告认为，特朗普的关税大棒挥舞到了“各个战线”。该联盟发言人称：“美国企业、农民和消费者成本的历史性增长才刚刚开始。”

据金融数据公司Refinitiv最新数据，约有四分之三的标普500指数成分股企业已经披露了三季度财报，其中有近八成企业业绩超出市场预期；基于已发布的数据和预估，标普500指数成分股企业整体的季度收益有望同比增长25%以上。不过，市场分析师们普遍表示，三季度的收益增长很大程度上归功于政府的企业减税政策的“红利延续”，明年这一趋势料将难以持续，贸易摩擦、关税高企带来的影响将更加显现。

华尔街日报曾注意到，已经披露三季报的标普500指数成分股企业中，有相当一部分都提及贸易问题，“贸易”、“关税”等成为三季报及电话会议的“新高频词汇”，越来越多的企业表现出对贸易紧张局势升级的担忧。

有分析认为，受到贸易形势和关税影响最大的企业是包括批发商、零售商、制造商在内的生产型和销售型企业。美国多家大中型企业发出预警，称关税对其业务造成威胁。关税高企给这些企业带来的成本增加，或是通过最终产品价格提高转嫁给消费者，或是企业自行消化，通过结构性调整、改变供应链等方式，吸收成本上升给利润带来的侵蚀。

有观点认为，关税高企不仅会损害企业和消费者，还会对宏观经济造成一定的负面影响。美国商务部10月底公布的数据已经显示了关税带来的增长侵蚀：美国三季度GDP增速为3.5%，贸易对其下拉了1.78个百分点，是33年来的最大“负贡献”。

宏观经济研究机构Pantheon首席经济学家Ian Shepherdson预测，贸易对四季度美国经济增长的拖累将会比三季度更严重。另外，美国企业的成本转嫁导致的涨价，也推升了通胀升温的可能性。瑞银经济学家Robert Martin称，关税增加给美国带来的伤害从三季度开始，明年一季度将下拉GDP增速1个百分点，并减少35万个就业岗位。

### 多家企业量化预警

很多美国企业都在三季度财报披露时表示，关税对自己的获利空间造成挤压，并通过量化的方式对关税的负面影响作出预警。

美国工业巨头卡特彼勒称，三季度中关税带来成本约为4000万美元，预计这个数字今年全年将达到1亿美元。联合技术公司（UT）预测关税带来的成本将在明年达到2亿美元，并表示这种成本会以某种形式传递给消费者，“实则是对消费者的征税”。3M称，关税这个“逆风”因素将让明年的成本增加1亿美元。PPG工业预计，四季度关税带来的成本可达5000万-6000万美元。汽车制造商福特称，今明两年，单是钢铁和铝制品关税造成的原材料成本上涨就可达10亿美元。特斯拉也预测，四季度关税将带来5000万美元成本上升。

美国最大的制服制造商之一信达思表示，关税导致的衣架成本上升最为明显，其他的直接影响虽然尚不明显，但影响将会以持续渗透的方式显现。芯片企业美光科技表示，关税可能会使下一个财季的毛利率下降0.5至1个百分点。摩托车制造商哈雷戴维森也预计，今年关税将带来4300万-4800万美元的成本增加。

美国大型五金公司史丹利百得称，关税提高、大宗商品价格上涨及汇率等因素，挤压了利润空间，预计今年因关税带来的额外成本将达到5000万美元，若缺乏缓解措施，明年可能升至2.5亿美元。为了抵消成本上涨带来对盈利的损害，该公司计划明年上调产品价格，并寻求一部分的关税豁免。

美国最大的超市连锁品牌好市多则表示，面对关税带来的成本，正努力寻找对策，如减少受关税影响大的商品条目的进口以及改变供应商等。

美国加征进口关税的同时，也面临着其他国家的“反制措施”，令美国企业的产品出口受阻。一些企业已经体会到了出口的放缓，美国综合性林产品公司Weyerhaeuser、兽药公司Zoetis、铁路运输巨头UNP等，近日都称公司出口量下降，出口业务正在萎缩。

## 汉能薄膜发电：收到控股股东私有化提议

□本报记者 张枕河

在港交所挂牌的汉能薄膜发电（00566.HK）6日发布公告指出，由于市场环境变化及经营需要，控股股东提出对公司股票进行私有化的提议方案，决定对公司股东持有的所有股票进行私有化，收购价格为每股不低于5港元，以现金收购或股票置换，私有化之后公司拟在内地A股市场上市。按公司现已发行股份逾421亿股及控股股东及其一致行动人士持有约73.96%公司已发行股本计算，收购规模将约为548.7亿港元。

2014年12月初开始，股价不到2港元的汉能薄膜发电不断飙升，短短一个月涨幅达到38%。此后的4个月，其股价依旧强劲攀升，最高攀至9.07港元，此后稍有回落，至2015年4月30日收盘，收报7.22港元，4个月涨幅高达272%。然而到了2015年5月20日，汉能薄膜发电股价突然暴跌，当日公司紧急停牌。2015年7月15日，香港证监会宣布将汉能薄膜发电强制停牌，并对其进行调查，随后汉能还相继经历了高管变动等风波。

# 穆迪下调美住宅建筑行业评级展望

□本报记者 昝秀丽

穆迪日前表示，美国住宅建筑行业将面临更大的阻碍，目前已持续七年的扩张出现放缓迹象，将该行业的展望从正面调整为稳定。

尽管购买疲软的状况可能是暂时的，但穆迪预计营收增幅将会下降，主要原因包括抵押贷款利率上升、可负担性下降、库存水平上升。另外，财政赤字、贸易局势的紧张状况也可能导致住宅建筑行业未来增速放缓。

近期美国楼市遇冷。美国地产经纪商协会（NAR）最新数据显示，美国9月成屋销售总数年化515万户，创2015年11月以来新低，成屋销售已经连降六个月，7月时已经创下五年来最长连月下滑期。对此，CoreLogic分析师Andrew LePage指出：“价格上涨和抵押贷款利率上升的双重打击已经使一些潜在买家被挤出市场，并促使其他人采取观望态度。”

# 摩根大通首次向客户出售交易软件

□本报记者 昝秀丽

据媒体11月6日报道，摩根大通首次允许客户使用其交易部门的关键软件，此软件为该行旗下交易柜台所使用。

摩根大通交易业务的核心是一个名为“雅典娜”（Athena）的软件程序，该程序使其交易员和销售人员可对价值以万亿美元计算的股票、债券和外汇进行估值。摩根大通将允许其客户使用这个交易程序来对他们自己的投资进行分析。

该机构托管和资金服务全球主管Teresa Heitsenreth表示，他管理下的这项业务为总额高达近25万亿美元的资产提供保护，去年赢得了业内有史以来规模最大的一桩交易，说服贝莱德集团转入了1.3万亿美元的资产。

Heitsenreth表示，摩根大通已经面向208名大型投资者出售该投资分析平台的订阅服务，此外预计还有其他42名客户将在年底前签约。

值得关注的是，华尔街各大投行目前均在转变策略，希望从提供单项产品转向平台式服务转型，并通过科技金融手段成为可以提供一站式金融服务的平台。高盛日前也已经面向客户开放了名为SecDB的风险管理系统，以便帮助客户定制衍生品或其他投资工具。