

# 法兴中国环球市场部总监何昕: 海外投资者看好中国市场前景



法兴中国环球市场部总监 何昕

□本报记者 张枕河

近期美元持续走强引发市场波动,部分新兴市场货币和欧元均出现贬值,这种现象会否持续?海外投资者目前对于中国市场和资产有何展望?针对这些热点问题,中国证券记者在法国兴业银行(中国)有限公司(简称“法兴中国”)日前举办的“探索新世界”企业论坛上专访了法兴中国环球市场部总监何昕。

何昕表示,从当前环境看,强美元格局近期仍将持续,人民币面临一定压力,但也无需过于担忧。海外投资者目前对于中国市场较为乐观,无论是外资投资中国市场还是中国企业“走出去”均有很大的潜力,法国兴业银行(简称“法兴银行”)可以在市场风险管理方面为这些市场参与者提供更多的帮助。

## 外资看好中国市场

**中国证券报:**你对于人民币走势有何展望?其他新兴市场货币近期又将有何表现?

**何昕:**如果没有做空等恶性因素,而只是市场需求所决定的话,人民币温和贬值是比较正常的事。特别是在美元走强的大背景下,人民币是会面临一定压力的。而其他新兴市场货币料将出现分化,一些南美的货币可能会表现更加脆弱,而亚洲货币将表现相对坚挺。

**中国证券报:**强美元格局会不会出现变化?欧元以及欧元区经济前景如何?

**何昕:**这两个问题息息相关,美元指数持续走强并且创新高,很大程度都是由于欧元相对走弱而推动的。今年年初时,市场普遍预计欧元区经济复苏将持续,但最终其表现并不尽如人意,2017年可能成为欧元区经济增速的高点。

目前并没有看到欧元区经济的明显改善因素,相反负面因素却很突出,意大利预算问题仍处于僵局,英国硬脱欧的可能性仍存在,西班牙

经济也表现不佳,因此欧央行加息充满不确定性。在收紧货币政策步伐慢于美联储的环境下,欧元兑美元依然将保持偏软的态势,这在客观上支撑了强美元格局。

**中国证券报:**海外投资者目前如何看待中国经济和中国市场,相对看好中国哪些资产?

**何昕:**与一些相对谨慎和观望的国内投资者相比,海外投资者实际上对于中国经济和市场反而更加乐观,后者认为中国股市和债市都值得投资。海外投资者更加重视“价值投资”的理念,他们认为当前部分中国股票估值非常合适,具备入场的机会。

## 风险管理日益重要

**中国证券报:**对于全球投资者而言,中国市场还有哪些机会,应该重视什么问题?

**何昕:**目前海外投资者对于中国市场还处于布局阶段,到未来真正的成熟阶段还有很大的空间。目前多达六成的海外投资者是进行被动投资,追随主要指数,因此随着未来更多大型股市、债市指数组入中国相关指数,海外投资者无疑会加大对中国的投入。而随着中国债市、股市中海外投资者数量的增多,不排除市场波动也增多,因此风险管理变得更加重要。

另外,市场风险管理对于跨境投资非常重要,法兴银行在全球60多个国家拥有交易团队,旨在为客户提供融资以及对外并购投资的风险

管理。通过利率、外汇以及结构性融资风险对冲服务、市场风险管理服务、大宗商品的期权、期货、掉期等风险管理的工具以及丰富的经验为世界各地的企业提供投资风险管理服务。不仅为企业日常市场风险,还协助企业迎战市场变动,为其充分把握市场变化所带来的商机。

**中国证券报:**在中国企业赴海外,以及海外投资者赴中国进行并购和投资的过程中,法兴银行如何利用优势帮助其进行风险管理?

**何昕:**法兴银行作为一家欧资的国际大型银行,网点遍布全球,因此在这方面具备优势。法兴银行不仅在欧元区融资能力很强,还可以为企业提供一整套的融资以及风险管理的解决方案。举一个具体案例,法兴银行曾经协助一家中国企业在非欧元区购买了企业,然后为该企业在欧元区发债,进而又通过货币掉期交易,最终将发债所融到的欧元转换为当地货币,达到融资和风险管理的双重目的。

此外,许多海外企业在投资中国市场的同时,还会选择在中国周边一些发展中国家,如越南、印尼、柬埔寨等地作为后备方案,这使得这些大公司除了中国市场,还可以享受到其他亚洲市场低附加值、廉价劳动力等因素所带来的机遇。实际上,除了外国企业,中国企业在东南亚市场也具有很多机遇,法兴银行在东南亚热点地区具有完备的网点,可以为企业提供全面的跨境投资以及风险管理的服务,进而减缓贸易摩擦带来的影响。

## 美国楼市寒意渐浓 美联储加息步伐或放慢

□本报记者 普秀丽

11月19日,全美房屋建筑商协会(NAHB)发布的数据显示,11月NAHB房产市场指数暴跌8个点至60,为2014年以来最大跌幅,也创下2016年8月以来新低。该指数是衡量建筑商对新建单户住宅市场的信心指数,2017年12月该指数曾创下74的周期高点。

市场分析人士指出,美国住宅建筑商信心指数大跌,是因为8年来最高的利率水平限制了需求,这进一步表明了房地产市场降温程度加深,也将影响美联储对加息程度的辩论。

## 利率走高限制楼市需求

分项来看,NAHB指数中的11月当前销售指标下跌7点至67,为2016年8月以来最低;而6个月销售预期指标下降10点至65,为2016年5月以来最低。潜在买家客流指数下跌8点至45,也是2016年8月以来最低。

从地区角度看,以三个月移动平均水平衡量,美国东北部上涨2点至58,中西部下跌1点至57,南部下跌2点至68,西部下跌3点至71。

NAHB主席Randy Noel表示:“建筑商称,继续看到消费者对新屋需求的迹象,但由于对利率和房价上涨的担忧,客户对新屋的需求出现了停滞。”

包括莱纳房产和KB Home在内的美国住宅建筑商巨头,在最近的财报中纷纷降低2019年的销售预期。这些建筑商表示,虽然仍存在待售房屋短缺,但新建房屋价格溢价,随着利率的上涨,新房购买者因此受到的打击最为严重。截至11月19日,KB Home股价年初至今已下跌38.82%,同期莱纳房产股价累计下跌34.23%。

Mortgage Bankers Association数据显示,美国30年期平均固定抵押贷款利率已升至5.17%,为2009年9月以来最高水平,如果进一步升至6%,则将达到2008年12月水平。经济与金融问题研究网站Wolf Street的创始人Wolf Richter认为,抵押贷款利率持续升高至6%,可能触及房地产市场的痛苦阈值。Wolf Richter预计,鉴于该利率与10年期美债收益率的息差正在扩大,且抵押贷款利率的上升速度快于10年期国债收益率,且收益率曲线仍将趋于平坦化,因此,距离6%很可能只有三次加息,而这三次加息很可能在2019年中期完成。

## 美联储加息步伐放缓

分析人士指出,美国住宅建筑商信心指数的急剧下跌或预示着建筑业发展放缓更严重的问题,因为在大萧条到来之前,建筑业往往是市场周期至顶的“惊弓之鸟”。

上一次金融危机到来之前,2005年6月,NAHB的指数达到72,即当时的周期高点。从当年7月开始,该指数下跌,到2006年中期进入收缩区域,此后陷入整体经济衰退周期。

经济学家担心历史又将重演,自2016年11月特朗普当选美国总统以来,各项消费者和企业信心指标都高位运行,但此次的住宅建筑商指数代表了第一批转跌的指标。虽然指数依然在正向区域,但NAHB(美国全国住宅建筑商协会)呼吁决策者注意,房地产市场的这种情况可能是对更广泛经济的警示。

NAHB首席经济学家Robert Dietz指出:“最近几个月抵押贷款利率上升,加上价格上涨幅度,导致房屋需求停滞不前。”他补充道,“鉴于住房市场是经济领先指标,(利率)决策者需要更多关注住宅市场状况。”

分析人士指出,经济增长放缓料将影响美联储最终加息的程度。2015年底以来,美联储已经加息8次;预计今年12月份还会加息,且将更新经济预测。美联储9月份的预测显示2019年会加息3次。

不过美联储主席鲍威尔上周给出了暂停加息的条件,或放慢加息步伐。在上周两场达拉斯联储组织的活动中,美联储官员讨论了经济现状与全球情况。尽管鲍威尔对美国经济整体持乐观态度,但暗示了2019年暂停加息的条件,即美国经济将面临三大阻力:全球经济放缓、财政刺激消退以及加息对经济的滞后影响。

官员们普遍认为,美国楼市增速放缓,以减税和增加财政支出为主要形式的财政刺激可能从明年起逐步消退。对此,鲍威尔表示,美联储的目标是保持经济增长,同时保证通胀受控和确保金融稳定,“美联储会继续监控金融状况,我们不得不思考还能加息多少,以及加息的幅度与节奏。我们要采取的路径是非常小心地审视市场、经济、商业联络人如何回应货币政策。”

此外,美联储副主席克拉里达指出,近三年的加息已令美联储的短期利率接近中性水平,这将成为未来考虑货币政策的一个关键因素,未来加息将取决于经济数据。

另据彭博消息,利率市场对美联储政策路径的信心开始崩塌,“短期利率交易员先前一直深信,2019年美联储会如其所预期升息三次,每次升幅25个基点,然而如今,他们已经开始怀疑,在2019年结束之前,美联储恐怕连加息两次都做不到。”

# 美元走强 美企盈利增长面临减速

□本报记者 普秀丽

截至19日,逾九成标普500指数成分股公司已发布三季报。美国投资公司Zacks统计的456家已发布三季报的标普500成分股公司数据显示,其盈利同比增加26.2%,或刷新二季度25.8%的增长纪录。然而受制于美元走强、关税急增带来的成本压力,美国龙头公司卡特彼勒、3M等公司盈利展望不佳。机构预期,美企盈利增速或逐渐回落。

## 盈利有望延续两位数增长

Zacks数据显示,美企三季报盈利或将再度刷新历史纪录。截至15日的统计数据表明,63.6%公司的营收超预期,78.5%公司的每股盈利超预期。

咨询公司FactSet预期三季度美企盈利同比增长22.7%。该机构称,美企前两个季度已分别实现约25%的同比增长,若三季度增长预估属实,那将是2010年来最强劲的连续三个季度增长。Zacks此前预期三季度美股整体盈利上涨17.7%,去年同期这一数字为7.2%。另外,标普公司预期美企三季度盈利将高达27.8%。

虽然已公布财报的美企三季度盈利仍保持高速增长达26.2%,但营收增速放缓至8.8%,且环比下滑。同时,盈利和营收超越市场预期状况情况不及二季度。三季度78.5%的公司每股盈利超越市场预期,二季度这一比例为79.6%;同期63.6%的公司营收超过市场预期,二季度这一数字为72.8%。对此,Zacks表示,利好盈利增长的因素开始走弱。此外,亚马逊、脸书等科技巨

头表现不佳,其中亚马逊三季报由于营收低于华尔街预期,财报发布当天(10月26日)股价大跌7.82%,创下2014年10月24日来最大单日跌幅。

## 美股盈利增速料放缓

多机构表示,鉴于美元持续走强、全球经济和贸易的不确定性,美企盈利增速或逐渐回落,美国龙头公司业绩疲态尽显。

全球制造业“风向标”、工程机械及矿用设备生产巨头卡特彼勒正在拉响警报。10月23日公司发布的三季报显示,虽然每股盈利创造了历史同期最佳,但是美国对进口铝和钢铁加征关税,卡特彼勒成本已上涨36%,公司给出的2018年盈利展望不及华尔街预期,财报发布当天公司股价盘中暴跌近10%,市值当月损失近两成,十年罕见。美国工业巨头3M和德州仪器同样因成本上升遭遇

“滑铁卢”,两公司三季报业绩均未达预期。

展望后市,摩托车制造商哈雷戴维森预计,今年关税将带来4300万~4800万美元的成本增加;特斯拉表示,四季度关税将带来5000万美元成本上升;联合技术公司预计关税带来的成本将于2019年增至2亿美元;PPG工业预计,四季度关税带来的成本可达5000万~6000万美元;汽车制造商福特表示,今明两年,单是钢铁和铝制品关税造成的原材料成本上升就可达10亿美元。

成本急增,将为美股公司盈利增长带来“逆风”。Zacks预计,2018年全年美企整体盈利虽有望在2017年的基础上实现26.8%的增长,但2019年同比增长为10.9%,增速明显放缓。FactSet预计,四季度美企盈利增长仍将保持两位数增幅,达17.1%,但明年一季度或降至单位数增幅为7.2%。

# 以“智”提“质”,广发银行手机银行4.0正式发布

## 音乐流媒体巨头布局播客 抢占“耳朵经济”份额

□本报实习记者 薛瑾

国际音乐流媒体巨头潘多拉媒体、Spotify近日竞相布局播客业务,拓展音乐流媒体之外的更多发展空间,从而扩大公司在未来的盈利空间。

播客近些年越来越多地受到全球媒体巨头和科技巨头的重视,成为音频内容风口下“耳朵经济”的一大重要细分领域。

## 巨头押注播客

播客(Podcast)是一种通过RSS订阅自动接收新内容的按需音频形式,近几年平台和内容都开始爆发式增长。今年4月,美国Edison研究公司调查显示:44%的美国人曾收听播客,达到10年前的两倍以上;64%的美国人熟悉“播客”一词;在吸引年轻用户和更高参与性的用户方面,播客具有较大吸引力;播客作为媒介消费方式之一,逐渐走向主流。

虽然播客尚未形成巨大的市场规模和清晰稳定的盈利模式,但这并没有妨碍全球科技巨头在该领域的布局。苹果iTunes自2005年引入播客服务后,其作为播客分销平台在全球首屈一指。今年3月,经由苹果的播客消费(包括下载量和流媒体播放次数)已达到500亿次;2017年底苹果还推出播客分析功能,帮助播客内容提供者和广告主了解消费者偏好等。

科技巨头谷歌旗下的音乐流媒体平台Google Play Music也开展了播客制作业务。今年4月,谷歌进一步布局播客生态建设,为安装安卓系统的终端设备打造一个类似苹果iTunes播客服务的平台。

另外,国际音乐流媒体巨头潘多拉、Spotify在提供了数年播客服务后,近日也有大动作。潘多拉14日发布“播客基因组计划”,该计划通过算法优化个性化推荐功能。据悉,潘多拉将建立大型数据库为平台上的所有播客进行属性编码,根据用户的收听习惯进行内容发现的智能推荐。据媒体报道,Spotify也有类似计划。

根据两家公司披露的财报数据显示,两家都把相当一部分营收用于购买音乐版权。美国投行Stifel的分析师John Egbert表示基于该原因,二者盈利方面的现状和前景令

人难以琢磨。但此次利用在音乐流媒体领域所擅长的机器学习能力将播客业务提到重要地位,显示了两家音乐流媒体巨头探索未来盈利增长的决心。

## 天然优势明显

潘多拉首席执行官Roger Lynch指出,播客的成本低于音乐,随着时间的推移,利润率将会实现增长。音乐流媒体进军播客领域具有天然优势,二者具有天然的“契合点”:都属于伴随式听觉体验和音频消费形态,也都是“耳朵经济”中备受市场关注的增长点。音乐流媒体巨头具有天然的渠道、技术和资源优势。

据业界分析,潘多拉、Spotify虽然早就开辟了播客业务线,但用户在两家平台收听播客的时间占平台总使用时间的1%。一方面显示出播客业务在成熟的音乐业务面前的渺小,另一方面也显示出在新的发展策略下,该领域有着巨大的增长空间。

目前,播客行业的盈利模式主要包括开放的免费订阅+广告模式,以及付费订阅+免广告收听模式。两种模式都有较大的发展潜力,前者收入主要来自广告主。根据美国互动广告局(IAB)的最新报告,2017年美国播客广告收入达到3.14亿美元,今年预计达到4亿美元,2020年这个数字将会超过6.5亿美元。IAB的执行副总裁Anna Bager还称,播客这种形态让用户在收听中很难屏蔽广告内容,受到广告商的青睐。后者收入则主要来自用户,盈利模式类似于视频流媒体巨头奈飞,这种模式下,平台通过优质、独家内容吸引订阅者,更容易实现高质量内容和稳定收入间的良性循环。

潘多拉公司管理层表示,虽然目前广告模式较为普遍,但公司正在探索更多付费模式。Spotify最近几个月也在密集制作内嵌广告的播客,并表示下一步是鼓励听众成为付费会员体验免广告收听。

不过业界分析师指出,五年内播客业务还难以大幅度提振这些公司的盈利,但智能音箱的发展让播客走近老人和儿童用户的概率提高,未来播客行业仍是一个具有挖掘潜力的价值链。

## 识变、应变、求变,大力推动三个转型

据广发银行分管零售业务的副行长宗乐新介绍,当前银行的经营环境正在发生深刻变革,一方面客户对“衣食住行”的基础需求已逐步转向对学习、娱乐、健康、安全、养老、美容等领域的消费升级;另一方面人工智能等新科技正掀起新一轮技术革命,正在全面彻底地改变银行业的经营业态与竞争方式,商业银行不仅要识别、应变,还应主动求变,用“改变”带来“改变”。广发银行秉持“客户为先、市场导向、稳健经营、创新驱动”的经营理念,正加快推进由销售主导向服务主导转型,由人力驱动向科技驱动转型,由实体网点经营向线上化经营转型。

手机银行是广发银行重点打造的综合性金融生态平台,是最主要的移动网点。目前,广发手机银行客户数已突破3000万,年复合增长率超90%,稳居同业前列。

## 智慧、无界、普惠,手机银行4.0服务升级

性能重构,铸造“智慧”平台。广发手机银行4.0综合运用了人工智能、生物识别、大数据等黑科技,加载了大量的“智慧”元素,比方说“财富体检”服务以及“千人千面”的专属推荐,满足客户的个性化金融服务需要;支持指纹、刷脸、软证书等多重安全认证,在提供便捷体验的同时带来极高的安全保障;还有智能语音搜索、语音转账、智能客服等,为客户带来极致的数字化体验。

开放融合,探索“无界”服务。广发手机银行4.0倡导“无界”服务,打破由“银行账户”构筑的“藩篱”,不再将“是否开户”作为服务的前提条件;打破线上线下渠

道界限,深入协同,服务一体化;打破内部各业务板块之间的隔离,推动实现板块之间的业务协调和资源整合,探索“一个客户、一个账户、多个产品、一站式服务”的全渠道服务模式。

多方共赢,践行“普惠”金融。手机银行4.0特别设置保险、基金等专业学堂,通过图文并茂的方式,将深奥难懂的金融产品信息进行通俗解读,实现对投资者的普及教育。与此同时,手机银行4.0将实现技术对接在线智能客服,在客户遇到问题时为客户提供随时随地、快速有效的专业应答服务。转账手续费全免、数字证书费用全免、Key盾/令费用先收后返等优惠政策也将给客户带来更多实惠。

## 数字广发,科技赋能,实现从支持到引领

广发银行主管科技的王兵副行长在发布会上介绍,广发银行正全面实施“数字广发”战略,积极推动金融科技发展,塑造差异化竞争优势。手机银行APP的换“芯”重建,只是我行数字化转型的冰山一角,是该行实现科技引领的“探路先锋”之一。后续,广发银行将在科技赋能的“能”上下功夫,做文章。

服务的智能。广发银行服务的智能化将不仅仅局限于手机银行,而是线上线下全渠道服务体系协同的智能化,数字化转型的重点将会是紧跟技术趋势以及快速适应用户需求变化,把数据、智能等金融科技能力进行模块化封装,形成标准化服务,并融入到该行各业务场景全流程,为客户带来领先的数字体验和智慧服务。

数据的动能。广发银行现已实现客户画像、实时风控、实时营销、资金关系圈等一系列数据产品线。后续将进一步深挖数据价值,探索数字化资产价值、链上化价值流通的新业态,引领模式创新;同时依托数据,结合人工智能的应用,形成全方位的洞察力,以“精准制