

# 2018年以来 标普成分股七成下跌 医疗保健股受捧

□本报记者 陈晓刚

12月26日,2018年全年倒数第四个交易日,美股上演绝地大反击,标普500指数大涨4.96%至2467.7点,但今年以来仍累计下跌7.7%,距离9月20日创下的历史纪录收盘点位2930.75点则下跌15.8%。今年年初,标普500指数成分股总市值为24.84万亿美元;9月20日该指数创历史收盘新高时,总市值超过27万亿美元;12月26日,总市值仅为22.76万亿美元。标普500指数成分股总市值2018年蒸发逾2万亿美元,若从9月20日的最高点计算,总市值缩水4.24万亿美元。

美股大盘先扬后抑,个股也急速分化。标普500指数成分股中,截至12月26日收盘,全年有345只个股下跌,下跌比例接近69%。其中,惨遭腰斩的个股有9只,另有25只个股跌幅超过40%。

## 医疗保健个股表现突出

尽管美股大盘表现不尽如人意,2018年的牛股仍是可圈可点。截至12月26日收盘,今年以来标普500指数成分股中涨幅超过30%的个股有20只。

位列牛股榜单前五位的分别是芯片公司AMD、医疗保健公司阿比奥梅德、网络安全公司Foetinet、在线旅游调查公司猫途鹰和领先汽车配件公司,涨幅分别为74.12%、64.05%、56.95%、55.77%、55.51%。

涨幅居前的前20大个股中,医疗保健板块个股最多。除了心脏辅助器及更换心脏系统医疗设备供应商阿比奥梅德,还有世界最大连锁医疗机构HCA医疗保健集团、医疗设备供应商波士顿科学、基因研究公司Illumina、制药



新华社图片

巨头礼来和默克。

市场人士表示,由于担心美国经济增速可能放缓,医疗保健板块在市场动荡时的防御性相对较好、波动性相对较低,因而受到资金追捧。部分华尔街机构分析师表示,美国经济增长周期越到晚期,投资者对医疗保健板块的热情就会越呈上升势头。

调查机构Factset发布的预测显示,医疗

保健板块在2018年整体业绩将增长14.5%、营收将增长6.4%。虽然在11大标普分类板块中排名位列“中等偏下”,但到了2019年,医疗保健板块整体业绩将增长7.3%、营收将增长7.8%,可以排到“中等偏上”水平。季报数据还显示,81%的医疗保健公司业绩超出市场预期、65%的医疗保健公司营收超出市场预期。

另外,汽车配件、网络安全、媒体、公共事

业、食品饮料公司都在标普500指数成分股的牛股榜单中占有一席之地。

## 能源金融股惨遭重创

相比于牛股集万千宠爱于一身,分析标普500指数成分股能股榜单可以发现,近年涨幅过大个股以及能源、金融板块2018年表现不佳。

位列熊股榜单前五位的分别是美容产品公司科蒂集团、工业巨头通用电气、建材公司Mohawk工业、时尚品公司L Brands和资产管理公司景顺,跌幅分别为66.83%、57.65%、57.56%、56.56%、54.9%。

有华尔街机构分析师强调,美股市场兴奋的情绪在10月份戛然而止,防范风险已放在投资者的首要策略位置,前几年涨幅靠前的个股如果没有进一步的业绩或题材支撑,原先持股心态稳定的资金将蜂拥出逃。熊股榜中的西部数据、IPG光子、内克塔医疗、永利度假村、应用材料、联合租赁、英伟达等公司均为近年涨幅较大的明星股。

从板块来看,能源、金融个股占据了熊股榜单的四分之一。国际油价自10月初以来暴跌40%以上,把相关产业的大多数公司拖入深渊,导致新田石油勘探、哈里伯顿、斯伦贝谢、戴文能源、贝克休斯等公司在熊股榜单中排名靠前。而出于对美国经济活动减弱和通胀预期下降的担忧,金融巨头高盛、道富、AIG、花旗、保德信以及部分中小型金融机构的股价纷纷出现大幅下跌。

对于能源、金融板块的未来,市场人士认为将主要取决于国际油价变动、美联储货币政策前景以及美国金融监管力度。Factset对这两大板块前景不甚乐观,预测2019年能源、金融板块营收将仅分别增长4%、2.9%。

# 养老基金增仓或难改美股弱势格局

□本报记者 曾秀丽

美股历史上最差圣诞前夜(24日),标普、纳指纷纷跌入熊市后,26日美股则出其不意创下史上最好的圣诞节次日表现,“圣诞老人”行情重现,其中道指飙升1086.25点,大涨4.98%,创史上最大单日上涨点数纪录;标普500大涨4.96%,创下9年半以来最大反弹;纳指大涨5.84%,三大股指均创2009年3月以来最大百分比涨幅。

市场人士称,养老基金入场、空头回补、美企内部员工抄底,助推美股反弹,不过不能假定调整已经结束,美股暴力反弹或许只是昙花一现的“死猫跳”,近期美股波动仍为主旋律,且2019年美股下行风险增加。

## 养老基金入场“拯救”美股

美国养老金体系由社会保障、企业养老金计划、个人养老金(IRAs)三大支柱组成。据海通证券,截至2017年底,美国养老金资产总规模为28.2万亿美元,是美国2017年GDP总量的1.45倍。其中,企业养老金计划中的DC型计划(Defined Contribution,确定缴费型计划,包

括401K计划)、个人养老金(IRAs),在养老金总资产中占比60%,约17万亿美元,是美国养老金的主流。申万宏源研报显示,2017年,DC型计划中,2万亿美元的资金投在了股票型基金上;个人养老金(IRAs)中,54%的资产投在了股市或者股票基金上。海通证券数据显示,1974年之后,养老金规模大幅增长,养老金、共同基金凭借专业优势和较大的资金量涌入股市。

美国金融博客Zero hedge认为,此次美股暴力反弹的原因之一正来自美国企业养老金基金的640亿美元买入行动。富国银行的养老金基金资产的试算资产负债表在四季度蒙受了14%的亏损,仅12月就跌了8.5%。相比之下,美国综合债券指数四季度上涨约1.6%。因此,如果本季度末投资级企业债的期权调整价差扩大近40个基点,那么养老基金的投资组合中债券资产和股票资产的表现差距将变得更大。因此,为了进行季末投资组合再平衡,固定福利养老基金需要在年底前增加最多640亿美元的股票持仓。富国银行表示,养老金可能需要在美国大盘股和小盘股上分别增配350亿美元和210亿美元,对其他发达国家股票的资金配置规模可能只有90亿美元。

空头回补情绪狂热也推动了股市的暴力反弹。当日汤森路透美国做空指数百分比涨幅创出了该指数推出六年来的最高值。投行Robert W. Baird表示,每个人都在试图出售他们所持有的极多的空头仓位,这种波动很刺激,在健康的正常的市场里根本看不到这种情况。

值得关注的是,美股转熊之际,美企内部员工也成为抄底大户。Washington Service截至21日数据显示,美企内部员工的买人与卖出比已经达到2011年8月以来高位。10月以来,美企内部员工的买入就明显超过卖出,与美股下跌时点吻合。

## 后市风险因素增多

尽管特朗普近日宣称,“我们拥有全世界最伟大的公司,它们做的真的相当好,各类经营数据都达到了创纪录的水平”,但多数机构仍然认为,美股近期仍将延续震荡走势,且2019年美股风险因素增多。

第一富兰克林金融服务公司(First Franklin Financial Services)的首席市场策略师Brett Ewing称,市场在24日收盘时极度

超卖,26日的走势是一个非常正面的信号,还不能假定美股修正期已经结束。亨廷顿私人银行首席投资官John Augustine也认为,美股全面反弹还需要很大努力,至少应连续三天收涨,才能抹去本轮抛售潮跌幅。另外,证券公司Academy首席宏观策略师Peter Tchir表示,波动将成为近期美股主旋律,因为对经济增速、美联储过快收紧政策和华盛顿政治乱局的担忧,短期内都得不到解决,“除非政府关门闹剧透露更明确的导向,否则市场会继续纠结”。

展望2019年,富达国际全球股票投资主管Romain Boscher表示,美国下调企业税率、放宽监管及美国经济动力持续走强等利好因素对企业盈利增长的影响将有所消退,企业可能会面临更多不利因素,例如持续上涨的成本,与此同时,美国市场即将接近“周期尾声”,像汽车等由消费驱动的行业更接近周期末端。瑞银对全球专业投资者所做的调查显示,近半数专业投资者认为明年美国股市将跑输全球市场。富兰克林邓普顿认为,美企与非美国企业之间的盈利增长差距将不如之前明显,或将令投资者在2019年对美国以外市场较感兴趣,和美国相比,美国以外不少市场都被低估。

# 美20城市房价涨幅连续七个月放缓

□本报记者 陈晓刚

12月26日发布的标普CoreLogic凯斯-席勒数据显示,美国20个大城市房价10月份同比上涨5%,涨幅低于9月份的5.2%。这已是该指数月度涨幅连续第7个月放缓,延长了自2014年以来的最长连续放缓纪录。分析人士表示,这意味

着在抵押贷款利率上升和房价高企的情况下,美国居民的房屋需求有所减弱。

美国20个大城市房价10月份同比上涨5%,创2016年11月以来最低涨幅,但略高于市场预期的上涨4.9%。尽管增速持续放缓,但所有20个美国大城市在10月的房价仍出现同比上涨,其中拉斯维加斯以12.8%的涨幅领先,旧金山与凤

凰城涨幅接近8%,分列第二、三名。

同时公布的今年10月全美房价指数同比增长5.5%,与9月时的涨幅持平。标准普尔指数委员会主席大卫·布利策在一份声明中表示:“更高的抵押贷款利率和房价上涨快于收入和工资,意味着买得起房的人减少了。负担能力的降低正在减缓新旧单户住宅的销售,全美房屋销量在2017年11月达到顶峰,此后一直在下降。”

自美联储2015年底启动加息周期以来,利率水平逐渐升高,2018年出现了四次加息,导致抵押贷款利率水涨船高。2018年下半年,美国30年期抵押贷款利率一度升至5%以上,创7年多以来新高。很多经济学家认为,这是导致美国房市销售下滑的主要原因。

量在2017年11月达到顶峰,此后一直在下降。”自美联储2015年底启动加息周期以来,利率水平逐渐升高,2018年出现了四次加息,导致抵押贷款利率水涨船高。2018年下半年,美国30年期抵押贷款利率一度升至5%以上,创7年多以来新高。很多经济学家认为,这是导致美国房市销售下滑的主要原因。

本股市的走势来看,日本股市受美国股市影响非常明显。随着美股陷入最长十年牛市之后的暴跌,日本股市也随之进入回调。美联储今年以来的四次加息以及稳步推进的“缩表”举措很大程度上影响了全球流动性,进而对全球金融环境的稳定性产生影响,日本市场也受到影响。瑞德银行分析师指出,除日本以外的其他亚洲市场近期可能与美股走势“背离”,例如中国香港股市可能将很大程度受到内地因素影响,部分东南亚股指则有可能受到国内经济和政策影响。如果美股下跌导致美国方面施压美联储放缓加息步伐,最终可能导致美元升值放慢、甚至是转向,资金从新兴市场回流美元资产的压力随之大减,如果这个投资链条成立,新兴市场股市可能还将受益,当然这需要较长的时间周期。因此对于投资者而言,亚洲市场的短期不确定性将有所升温。

## 短期不确定性升温

分析人士指出,近期亚洲股市的不确定性可能升温。川财证券分析师表示,从近二十年代

□本报记者 张枕河

27日,在隔夜美股走强提振下,亚太股市早盘集体走强,当日收盘日本和澳大利亚等主要股指也明显收涨。然而进入午后,韩国首尔综合指数、中国香港恒生指数等纷纷转跌,美股带来的利好看似已经淡化,这也令业内机构和投资者越来越理不出“头绪”。

业内人士指出,亚太股市近期表现大起大落,主要原因还是受到美联储政策、美国经济数据对美股表现施加影响等一系列外围因素的影响。展望未来,这些市场并不能一概而论,而是要具体分析,例如日本股市与美国股市关系最为紧密,如果对于美股前景不看好,投资者也将削减日股的仓位。

## 亚太市场走势分化

26日,美股迎来圣诞节后的“大礼包”,标普500指数和道琼斯工业平均指数

## 新经济股踊跃上市 破发率高达逾七成

□本报实习记者 周璐璐

2018年无疑是港股市场IPO的大年。数据显示,以2018年全年计,共有209家公司在香港上市(包含截至12月27日未挂牌的3家),刷新港交所的数量记录;目前IPO集资总额已逾2800亿港元,摘得全球IPO集资额冠军头衔已毫无悬念。

值得注意的是,今年4月底港交所颁布上市新政、放宽上市门槛后,新经济公司趁此东风纷纷赴港上市。在助力港股摘得全球IPO募资冠军宝座的同时,也将新股破发率推升至逾七成。市场分析称,明年新经济股仍是港股IPO看点。

## 港股IPO规模居全球榜首

据统计,截至12月27日,2018年登陆港股市场的新股达206只,集资总额为2868亿港元,是2017年全年集资额的一倍以上。其中新经济股和生物科技股共计28家,IPO集资额达1360亿港元,占港股市场2018年全年总额的近一半。

值得注意的是,2018年港股市场还登陆了多只集资规模过百亿港元的明星公司。根据德勤统计,2018年全球集资额前五名的公司分别为软银公司(1652亿港元)、中国铁塔(588亿港元)、小米集团(426亿港元)、西门子医疗(390亿港元)以及美团点评(331亿港元)。其中港交所独揽三家——中国铁塔、小米以及美团。

市场分析认为,今年港股IPO的火爆与港交所的上市制度改革息息相关。今年4月24日,港交所发布新兴及创新产业公司上市制度细则,从4月30日正式接受同股不同权的新经济公司和未有盈收的生物科技公司上市。这不仅放宽了上市门槛,更为新经济公司提供了上市捷径,吸引了众多发展迅速的新经济明星公司将上市的目光由美国市场转向了中国香港市场。自此,以小米、美团为首的新经济企业纷纷开启了赴港上市的征程。另外,港股2018年年初的牛市行情也点燃了资金的热情,趁牛市高点公司估值偏高、市场资金热情高涨的时候上市是公司IPO的必然之选。

高盛亚洲股票资本市场联席主管王亚军则分析称,“驱动IPO数量增长的,不是股市大盘的情况,而是行业发展到一定阶段,恰逢实体经济下行,企业产生更强的上市融资需求。”

## 新股破发率居高不下

2018年港股市场上,与IPO的火爆场面形成鲜明对比的是新股破发率居高不下,新经济股更是成了破发的重灾区。

据统计,截至12月27日收盘,在2018年登陆港股市场的206只股票中,有154只跌破发行价,破发率高达75%。其中,较发行价跌幅最高的6只次新股均为创业板个股,跌幅在69%至75%之间;跌幅超过50%的次新股也达到41只。这意味着,较发行价腰斩的次新股比率高达近20%。

与此同时,赴港IPO热情高涨的新经济股也遭遇频频破发的窘境。备受关注的小米和美团是2018年港股IPO最大的两家新经济公司,但其股价却与关注度背向而驰。截至12月27日,小米和美团较发行价分别下跌22.17%和37.17%。此外,“第三方支付第一股”汇付天下较发行价大跌54.87%;“AI医疗科技第一股”平安好医生近期加速下跌,目前较发行价跌去49.73%;手机直播平台映客较发行价大跌55.56%;“腾讯系”手游公司创梦天地上市当日即破发,目前较发行价跌去10.91%。

对于港股市场高企的新股破发率,李小加解释,新股是否破发与上市公司的质地优劣并无必然关系。破发的参照系只是IPO时的发行价,只是投资者不断根据市场冷暖、估值高低调整预期的一种自然反应。

对于2019年香港新股市场的展望,德勤预计,2019年将与2018年基本相同,有200家公司在香港上市,融资额最多达到2300亿港元。科技、医药、未有盈利的生物科技以及教育等新经济企业很可能引起最大的市场关注。毕马威则表示,目前仍有约240家公司排队等候港股上市,而且新经济公司的上市热情持续不减,并预计2019年港股市场将以中小型IPO为主导。

## 印度或限制电商产品销售

□本报实习记者 周璐璐

据外媒27日报道,印度商务部在一份声明中表示:“由电子商务市场实体或其集团公司参股,或由电子商务市场实体或其集团公司控制存货的实体,不得在该市场实体经营的平台上销售其产品。”新规将从2019年2月1日起实施。该报道称,该规定将禁止亚马逊和沃尔玛旗下Flipkart Group等电子商务公司销售其持有股权公司的产品,同时这些公司将被禁止与卖方签订独家协议。分析预计,该规定将会对亚马逊和沃尔玛在印度的零售业务带来打击。

据悉,该项细则的修订,是因为此前有印度零售贸易商抱怨,亚马逊和沃尔玛等大型电子商务公司通过对产品库存的控制,并与卖家签订独家销售协议,以极低价格销售进行不公平竞争。早在今年5月,印度贸易商联合会就对沃尔玛以160亿美元收购Flipkart的交易提出了质疑,认为该交易将产生不公平竞争,并导致掠夺性定价。

对此新规消息,亚马逊印度方面表示,目前正在评估新规,而Flipkart未予置评。