

圣诞购物季美零售股遭抛售

□本报记者 替秀丽

从感恩节至圣诞节的一年当中最长、最具竞争力的购物季已经收尾, 据美国全国零售联盟(National Retail Federation, NRF)的调查数据, 消费者今年圣诞购物季平均计划花费1007美元, 比去年增加4.1%。虽然消费支出依然强劲, 但本想借圣诞购物季翻身的美国零售股却遭金融危机以来最大抛售潮, 标普零售指数ETF-SPDR(XRT)在12月份已下跌近17%, 并回吐今年全部涨幅, 年初至今累计下跌14.56%。

分析人士指出, 零售行业正处在2008年以来最严重的下跌形势之中, 抛售情绪的爆发反映出市场对明年零售业业绩的担忧, 该行业恐将遭遇风暴。

消费强劲未能提振零售股

来自数据公司Adobe Analytics和NRF的数据显示, 目前圣诞购物季消费仍在增长。NRF总裁兼首席执行官Matthew Shay表示, “消费者信心几乎达到历史最高点, 失业率降至低点, 而且薪资也在上涨。所有这一切都将反映在消费者的购物计划中。”零售咨询公司Customer Growth Partners预计, 在圣诞节前的最后一个星期六, 美国消费者预计花费260亿美元, 超过今年“黑五”和去年同期的消费水平。与此同时, 美国商务部14日公布的11月零售品销售数据显示, 美国当月消费支出上升至今年以来的最高水平。恰逢12月底圣诞购物季将至, 部分投资者对此仍怀有乐观的期待。NRF预测, 11月和12月的假日零售额将比2017年同期增长4.3%至4.8%。

然而强劲的消费数据却未能提振零售股股价, 美股主要零售公司中, 塔吉特、科尔百货、诺德斯特龙、蒂芙尼最近60个交易日分别累计下跌29.87%、20.67%、26.08%、40.95%, 跌幅均高于同期标普500指数(累计下跌16.84%)。

即便Adobe Analytics数据显示, 自11月以来, 美国消费者网络购物金额实现创纪录的1100亿美元, 同比增长18%, 电商公司股价也并未得到提振, 电商巨头亚马逊近60个交易日大跌30.25%。

对此, 分析人士指出, 华尔街已经质疑零售公司在圣诞季过后的业绩增长能力, 零售业等由消费驱动的行业伴随经济增长放缓将更加接近周末末端, 增长乏力。

行业增长预期大打折扣

目前市场普遍预期进入2019年, 零售业商品价格的上涨可能会打击消费者的积极情绪, 美联储加息带来的借贷成本上升、美国经济增速放缓同样引发市场忧虑情绪。

首先随着原材料进口成本的提高和工人短缺带来的工资成本上行压力, 市场担忧美国零售业的利润率将受到严重影响。普华永道分析师表示, 尤其物流和运输方面成本的提高, 将严重影响零售商的运营, “他们很难雇到仓库工人和卡车司机, 而能够提高竞争力的唯一方法就是增加工资。”而工资等成本的增加最终会反映在商品定价上, 较高的价格将导致消费萎缩。

同时, 美联储完成了年内四次加息, 明年加息路径依旧扑朔迷离, 也对零售业带来不利影响。较高的利率意味着拥有大量债务负担的零售商的借贷成本将上升。

美国的经济形势也不容乐观, 此前强劲的经济增长推动了市场的消费热情, 然而随着减税等政策效果正在慢慢消退, 多数机构预期美国经济在2019年不会再重复今年的高增长。

此外, 继美国传统零售商去年关闭近7000家门店后, 目前多数机构数据显示, 美国零售业的寒冬仍在延续。咨询公司Cushman&Wakefield预计, 2018年美国恐再关闭12000家以上的商店。商业地产公司CoStar数据同样显示, 今年美国近四分之一(约310家)的购物商场正濒临破产边缘。不过咨询公司AlixPartners认为, 目前绝大多数零售商是通过关店方式精简不必要的零售网络, 以创造最大价值, 这意味着行业正在经历洗牌而非大规模崩塌。

值得关注的是, 处在变革中的美国零售业, 其赢家和输家的差距在扩大。市场研究机构Adobe digital insights表示, 能够提供最简单购物体验的零售商将成为赢家。目前龙头零售商正在试图通过科技赋能提供更优购物体验。其中沃尔玛已经于4月提交了专利申请, 将区块链技术应用到导购服务中, 以期构建精准的用户画像。亚马逊也在借力人工智能技术推出个性化推荐服务。据市场机构Gartner研究, 至2020年85%的零售互动将由人工智能管理。

美银美林: 明年上半年美股或继续震荡

□本报记者 张枕河

美银美林首席股票策略师萨特迈尔24日发布报告认为, 2019年上半年美国股市将持续动荡, 目前美股正处于熊市阵痛中, 调整正在加剧。

他指出, 目前标普500指数正突破一个重大支撑位, 在2600点和2500点之间。目前可能看到标普500指数跌至2300点区间的中段, 这意味着该指数将从9月21日的历史高位下跌逾20%, 从而正式进入熊市。萨特迈尔预计, 美股的抛售至少还将持续6个月, 延续这种周期性的熊市, 并将进一步调整, 做更深的回调。

然而, 萨特迈尔尽管对于美国股市预测悲观, 但他并不认为经济下滑会同步出现。他强调, 根据历史数据, 市场曾经下跌20%或更多, 但没有伴随着经济衰退, 这次可能也没什么不同。

美银美林最新数据显示, 上周美国股票型基金出现在过去10周内的第七次资金净流出, 并且金额高达165亿美元。美银美林指出, 美股下跌是投资者悲观情绪和仓位调整因素的进一步释放。展望最近一个月, 由于10月份以来美股的连续波动使得投资者信心下滑, 更容易造成因为资金撤出、卖盘压力升温而引发的剧烈波动。

挂牌港交所

君实生物持续发力PD-1市场

□本报实习记者 周璐璐

12月24日, 君实生物(1877.HK)正式挂牌港交所, 成为继歌礼制药、百济神州、华领医药和信达生物之后第五家成功赴港上市的未盈利生物科技公司, 同时也是第一家以“新三板+H股”的形式赴港上市的生物科技公司。据悉, 12月17日, 君实生物研发的PD-1抗癌药特瑞普利单抗注射液(JS001)的上市申请正式获得国家食品药品监督管理局批准, 成为首个获批上市的国产PD-1抗体药物。业内人士指出, 此次特瑞普利单抗注射液的上市有望成为君实生物的盈利点, 并有机会重塑PD-1抗体药物市场格局。

获市场初步认可

就IPO认购结果和上市首日表现来看, 君实生物已获得资本市场的初步认可。

君实生物21日发布的配售结果显示, 该股IPO定价19.38港元, 位于招股价区间19.38-20.38港元的低端, 每手19380港元。全球发售1.59亿股, 其中, 公开配售一手中签率100%, 超额认购4.79倍, 最终发行数目为1589.2万股; 国际配售获大幅超额认购, 最终发行数目为1.43亿股发售股份。全球发售净筹约29.44亿港元。

君实生物上市首日高开21%, 收盘大涨22.55%, 报23.75港元。在新股频频破发的港股市场, 君实生物上市首日的表现令人眼前一亮。相比之下, 此前上市的四只未盈利生物科技股在二级市场的表现大多不容乐观。截至24日港股市场收盘, 歌礼制药(1672.HK)报5.97港元, 相较于14港元的发行价下跌逾五成; 百济神州(6160.HK)报78.15港元, 相较于108港元的发行价下跌27.64%; 华领医



视觉中国图片

药(2552.HK)报8.41港元, 仅比8.28港元的发行价高出0.13港元; 而上周刚拿到美国In-cyte三种靶点产品的中国区商业权的信达生物(1801.HK)报20.85港元, 相较于13.98港元的发行价涨近5成。

虽然君实生物在IPO认购和上市首日交出了亮眼的成绩单, 市场仍担忧其盈利情况。据其招股书显示, 君实生物还未从商业化药物中获得收益, 其收入来源主要为咨询及研究服务收入。2015年至2017年公司净亏损分

别为人民币5797.03万元、1.35亿元、3.17亿元; 2018年前三季度公司净亏损扩大至4.35亿元。

市场分析认为, 产品研发周期长、研发投入巨大、持续亏损是令投资者对未盈利生物科技股望而却步的主要风险因素。而此次特瑞普利单抗注射液的上市有望成为君实生物的盈利点, 有助于提振君实生物股价。但同时港股投资者相对理性, 君实生物的股价能否坚挺还得看公司产品的商业化结果以及公

年末最后一周大举吸金

美财政部将发行逾千亿美元国债

□本报记者 陈晓刚

本周迎来西方传统圣诞假日, 但美国财政部依旧为卖债而忙碌不休。根据安排, 美国财政部12月24日发行390亿美元的3个月期、360亿美元的6个月期、400亿美元的2年期国债; 12月26日, 发行180亿美元的2年期浮动利率国债、520亿美元的5年期国债; 12月27日, 发行4周和8周的短期国债(无固定规模)、320亿美元的7年期国债。

数据显示, 今年前11个月的美国未偿还债务增长近1.1万亿美元, 为六年来最高水平, 美国未偿还债务总额也升至15.6万亿美元。

美债表现不佳

2018年的大部分时间对于美债来说不属于好光景。为填补巨额赤字, 美国财政部的融资压力与日俱增。

美国财政部发布的报告显示, 特朗普政府

执政后的第一个完整财政年度2018财年(从去年10月1日至今年9月30日)财政收入增加0.4%至约3.329万亿美元, 财政支出增长3.2%至约4.108万亿美元, 财政赤字增长17%至约7790亿美元, 创2012年以来新高。财政赤字占美国国内生产总值(GDP)的比重也从2017财年的3.5%升至3.9%。

据美国国会预算办公室(CBO)预计, 2019财年预算赤字将触及9730亿美元, 到2020年财年将突破1万亿美元。高盛则预测, 2019财年的预算赤字就会突破万亿美元大关, 到2020年涨至1.25万亿美元。

数据显示, 去年年底的2年期美债收益率为1.883%, 目前已升至2.626%, 上涨超过70基点; 去年年底的10年期美债收益率为2.4054%, 目前已升至2.78%, 上涨近40个基点。衡量投资美债表现的彭博巴克莱美国国债总回报指数年内仅上涨0.32%, 为2013年以来的最差表现。

Piper Jaffray固定收益部门负责人Hoogendoorn表示, 在4-6周以前, 彭博巴克莱美国国债总回报指数年度表现“一度看起来会出现负回报”。他进一步认为, 美债表现不佳主要有两个原因, 一是美联储紧缩的货币政策, 二是美国财政部的海量发债行为, 双双在推高美债收益率方面发挥了重要作用。

美联储2018年以来已连续四次上调联邦基金目标利率, 刺激美债收益率走高。与此同时, 根据美国2018年年初推出的预算案, 未来两年内美国政府的开支将暴增近3000亿美元, 税收因素将导致美国政府收入同时减少逾4000亿美元, 由于财政收支前景恶化, 美债供应量剧增, 使得美债价格走低, 收益率走高不可避免。

海量发债恐难以承受

美国财政部反复强调, 税收、联邦支出增加和人口老龄化, 都是导致预算赤字不断扩大

的原因, 另外美联储也已经开启缩减资产负债表超过一年的时间, 不断出售中长期美债, 因此仍然需要提高长期美债的发行规模。

然而, 市场对巨额供给的接受程度却在逐渐降低。数据显示, 美债近期的拍卖过程中, 直接中标规模、投标倍数显示下滑态势。分析人士表示, 海外央行购债下降、对冲成本的上升都是美债日益“不受待见”的重要原因。最近几个月以来, 中国、日本、俄罗斯等海外央行都在减持美债。另外, 由于美联储加息, 美元走强和非美货币走软, 海外投资者购买美债的对冲成本不断上升, 以往的买家对于如今的美债市场采取了望而却步的姿态。

对此很多经济学家认为, 美国财政部在发债问题上已是进退两难。如果收益率不提高, 那么美债的吸引力就难以吸引更多的买家入场; 另一方面, 如果为了满足买家提高收益率, 未来几年的偿债成本只会更高, 这对于负债累累的美国来说, 无异于雪上加霜。

风险因素堆积 欧股明年仍面临压力

□本报记者 张枕河

今年年初, 由于资金流入、经济复苏势头强劲, 市场对于欧洲股市颇为看好。然而经过一年的挣扎, 这些乐观的投资者开始失望, 进入第二季度以后, 欧洲经济数据表现持续下滑, 加之意大利与欧盟的预算案纠纷, 法国“黄背心”事件, 英国脱欧进程一波三折等众多事件性因素影响, 欧洲股市在触及高位后纷纷明显回调。业内机构预计, 明年欧股风险依旧高涨, 部分资金可能继续出逃。

欧股今年表现欠佳

今年以来, 欧洲主要股指表现欠佳, 跌幅高于美国股市和日本股市。其中, 衡量欧股整体表现的欧元区斯托克50指数今年以来累计下跌14.8%, 英国富时100指数累计下跌13.25%, 法国CAC40指数累计下跌12.44%, 德

国DAX指数累计下跌17.68%, 西班牙IBEX35指数累计下跌15.19%, 意大利富时MIB指数累计下跌15.82%。而同期, 美股三大股指跌幅在9%左右, 日本日经225指数下跌11.42%, 多数亚太区新兴市场股指年内跌幅在10%以下。

富达国际指出, 2018年二季度是一个重要时间点, 当时欧元区一些重要经济数据出现了一次性大幅波动, 市场需要重新评估其经济周期下一步的发展方向, 因此欧洲股市随之出现动荡。

邓普顿环球宏观团队执行副总裁、投资总监迈克·哈森斯塔布指出, 展望未来, 欧洲仍然容易受到民粹主义和结构风险升温影响。对于欧洲市场而言, 这股趋势令人忧虑, 因为各国政府自扫门前雪, 在危机发生时不大可能会携手合作。投资者对于欧洲潜在风险的全局可能了解不足, 预计未来一年里欧元区仍会容易受到未解决的结构和政治风险拖累。

目前业内人士对于明年和后年欧元区经济风险上升的担忧情绪明显升温。路透最新调查显示, 业内专家对于明年欧洲经济陷入衰退的可能性预期从8月以来一直预期的15%升至20%。经济在两年内出现衰退的可能性也升高, 从7月的25%升至30%。

欧央行政策或生变

在经济风险升温的同时, 明年欧央行货币政策的变化将成为市场最重要的决定因素。德国巴伐利亚银行首席分析师迈克尔指出, 鉴于从2019年开始实际经济增速料低于潜在增速, 欧洲央行的中期通胀率目标不大可能持续实现, 相应的, 欧洲央行距离市场原本计划的, 其在2019年夏季之后进行首次加息的计划可能会越来越远。

ING首席欧元区经济分析师胡特认为, 2020年底之前欧元区出现经济衰退的几率达

香港证监会:

已令“锅炉室骗局”机构赔偿投资者

□本报记者 陈晓刚

香港证券及期货事务监察委员会(证监会)12月24日表示, 继先前提起的法律程序后, 原讼法庭应证监会的申请根据《证券及期货条例》第213条对“锅炉室骗局”机构作出命令, 令他们向14名受骗投资者作出赔偿。

“锅炉室骗局”是一种常见的证券诈骗手

法, 机构宣称以持牌证券或期货经纪的身份经营业务, 并向他们自荐造访的人士提出买卖虚假股份或期货(即这些人士付款买入的证券合约从未在任何证券交易所上执行)的要约。

证监会向法院表示, 三家据称总部设于香港并在香港营运的无牌机构于2014年不同时间, 以电邮及电话自荐造访方式招揽投资者, 以透过它们的网站开设交易账户和投资证券

及期货产品。该三家涉及的“锅炉室骗局”机构是: Cardell Limited及/或Cardell Company Limited(Cardell)、Waldmann Asset Management(Waldmann)、Doyle Hutton Associates(Doyle)。

证监会表示, 资料显示三家机构与受影响的投资者所协定的证券及期货交易从未在任何认可交易所上执行, 而这些投资者也未能取

回属于他们的任何款项。

法庭裁定Cardell、Waldmann及Doyle违反该条例第109及114条, 原因是他们在未领牌照的情况下, 显示自己准备进行就证券及期货合约提供意见及资产管理服务的受规管活动。法庭已委任管理人执行发放程序, 将仍然存放在已冻结的香港银行账户中的“锅炉室骗局”所得收益, 按比例归还予14名受害人。