

Overseas

# “股神”光环褪去 旗下公司利润缩水7.6%

◎本报记者 朱贤佳

就在上个月,美国股市的各股投资者都大喊“熊来了”,就连“股神”巴菲特也要认输。旗下公司伯克夏·哈撒韦公司9日公布第二季度财报,报告显示该公司第二季净利润下降7.6%,这表明公司主营的保险业务出现疲态。

## 公司利润下跌7.6%

第二季度,伯克夏·哈撒韦公司净利润下降7.6%,至28.8亿美元,或每股1859美元,去年同期净利润为31.2亿美元,或每股2018美元。

在不考虑投资和衍生收益及损失的情况下,伯克夏·哈撒韦第二季A类股的每股营运收益为1465美元,不及上年同期的1625美元。Berkshire还发有B类股,其交易价格相当于A类股的1/30。

公司当期收入增长10%,至300.9亿美元,不过投资所得减少60%,至2.42亿美元。

不过,它的收益情况比第一财季有所改善,当时承保收入下降拖累伯克夏·哈撒韦第一财季利润缩水64%;而且与衍生品相关的未兑现损失高达16亿美元。该公司第二季衍生品带来的收益为6.89亿美元。

## 保险业务出现疲态

巴菲特今年早些时候曾告诫投资者“盛宴已结束”,并预计保险业务的收益在2008年会出现大幅滑坡。美国国际集团等竞争对手第二季度在承保方面已经显示出了疲态。虽然伯克夏·哈撒韦持股的业务种类繁多,从See's Candy到Benjamin Moore不一而足,但是各类保险公司仍然是其大部分收益的主要来源。

除了保险业务受挫,伯克夏·哈撒韦持有的金融股也表现不济。其3月底前持股最多十大公司当中的富国银行、美国运通和U.S.Bancorp,股价在第二季分别下跌18%、14%和14%。另外,由于美国楼市疲弱,伯克夏·哈撒韦旗下建筑类公司,包括Acme Brick、Johns Manville等,同样不见好景。

同时,次贷危机令美国经济增速放缓,消费者信心不足,直接导致伯克夏·哈撒韦零售部门业绩不佳。公司旗下一家制造地毯的企业Shaw's本季利润下跌26%,而其他的一些家具、珠宝公司以及糖果公司的利润也大幅下挫47%,能源部门利润则下跌10%。

伯克夏·哈撒韦公司股价自去年12月录得高位后,上半年已下跌近20%,比标准普尔500指数同期跌幅15%还要差。看来股神也不得不承认



“股神”巴菲特 资料图

跑输大市”。

## 巴菲特不断寻求“猎物”

尽管巴菲特多次暗示要寻找接班人,但他丝毫没有退居二线的真正举动,并且不断为公司寻找赚钱的猎物。今年伯克夏·哈撒韦购入的Marmon公司就为整个集团带来7.19

亿美元收益。

“我们在欧洲本应声名卓著,但现在的情况并非如此,”他在伯克夏的年度股东大会上表示。他的第一站就是与德国中小型企业中的一些领先成员会面——这些家族企业构成了德国经济的支柱。他表示:我们希望更多的德国家族企业所有者在需要将业务变现时,能够想到伯克夏·哈撒韦。”

77岁的巴菲特今年5月份访问欧洲四国(德国、瑞士、西班牙和意大利),并在欧洲大陆最大的家族企业之中寻找收购机会。

## 新闻观察

# 金融震荡阴影笼罩阿根廷

◎据新华社电

阿根廷金融市场8日经历了“黑色星期五”,股市和债市双双大幅下挫,国家风险指数创下近3年来的新高。

8日,布宜诺斯艾利斯股市梅尔瓦指数下跌2.16%,以1776.66点收盘,创下了2006年10月以来的新低。与此同时,阿根廷的比索债券遭到抛售,主要债券价格当天下跌了3.7%至6%。当天,摩根大通银行计算的阿根廷国家风险指数上升43点,达到727点,创下阿根廷自2005年进行债务重组以来的最高值。

统计显示,今年以来,梅尔瓦指数和主权债券的价格均已下跌约20%,而国家风险指数则大幅上涨了70%。

金融市场的剧烈震荡引起阿政府的担忧。阿经济部当天发表声明说,宏观经济仍然保持健康增长势头,政府将继续维持外贸顺差和财政盈余,7月份的经济增速虽有所下降,但仍有望达到6%左右。对于外界担心的债务问题,阿政府强调,目前该国

债务占国内生产总值的比重和巴西等国大致相同,政府在今年没有继续融资的计划,明年的融资额也不会超出市场预期。

但是,高盛公司分析师阿尔韦托·拉莫斯认为,阿金融市场近期出现的剧烈震荡是多重不利因素叠加的结果,投资者的担心并非多余。

从今年上半年经济数据来看,阿经济保持着高速增长和高通胀的态势,公共财政和对外贸易继续保持顺差,因此政府仍然具备通过财政补贴控制公共产品价格、避免通货膨胀加剧的能力。但是最近几周,国际原油价格大幅下跌带动了其他大宗商品价格的“跳水”,大豆和玉米等农产品的价格连连下挫,对阿根廷的农产品出口造成严重影响。

农产品出口占阿根廷收入的一半以上。如果国际农产品价格继续走低,阿根廷的出口很可能由目前的顺差变为逆差。今年6月份,阿根廷的对外贸易实现了小额顺差,如果不是因为国际农产品价格比去年同期有较大幅度上涨,很可能已经出现了近年来罕见的逆差。



阿根廷金融市场8日经历“黑色星期五”

而阿根廷的对外贸易一旦由顺差转为逆差,将使政府的财政状况变得紧张,比索将面临持续贬值压力,政府干预汇率的能力也将大大降低。

目前还不清楚国际大宗商品的“牛市”是就此终结还是经历技术回调后会重拾升势,但是这波下跌行情已经让投资者和经济学家充分意识到了阿根廷面临的金融风险。

此间经济学家克里斯蒂安·雷奥蒂斯说,目前阿根廷经济面临多重米诺骨牌效应风险。既存在国际金融市场动荡造成的骨牌效应,也有大宗商品价格因素造成对外贸易状况恶化的骨牌效应。如果几个骨牌效应同时显现,经济将难以抵御这样的多重压力,出现大规模金融动荡的可能性将大大增加。

更令投资者感到担忧的是,目前阿根廷在国际市场上融资的成本越来越高。明年为了偿还到期债务的本息,阿政府将不得不加大在国际市场融资的数额。但是,如果投资者对阿根廷政府发行的债券失去信心,导致这个南美国家出现债务危机,后果不堪设想。

与此同时,此间经济学家对阿根廷目前的经济增长模式提出批评,认为过度补贴政策不仅增加了政府的财政压力,并且导致许多产品价格扭曲,违反了市场经济的基本规律,是阿根廷目前许多经济问题的症结所在。

但是,阿总统克里斯蒂娜最近在讲话中多次强调,将不会改变政府基本的经济政策。经济学家担心,政府不主动进行政策调整,拖到政策无法继续时再进行被动调整,经济衰退和金融危机的风险都将随之增加。

## 2.16%

8日,布宜诺斯艾利斯股市梅尔瓦指数下跌2.16%,以1776.66点收盘,创下了2006年10月以来的新低。

# 美国生产率表现强劲 为联储宽松政策提供空间

虽然经济和生产都很疲软,但美国第二季度生产率仍处于高位,这给美联储在维持低利率的同时解决经济增长和通货膨胀之间的矛盾提供了较好的条件。与此同时,增速大大减慢的劳动力成本表明,能源价格的上升并未引发上世纪70年代和80年代初曾令政策制定者们烦恼不已的工资物价交替上升的局面。

美国劳工部上周五公布,第二季度非农生产率折合成年率上升2.2%。第一季度数据为升2.6%,未做修正。此前接受道琼斯调查的华尔街经济学家预计,第二季度非农生产率增长2.5%。第二季度非农生产率较上年同期上升2.8%。

在劳动生产率增速减缓的同时,劳动力成本增幅有所下降。第二季度单位劳工成本仅上升1.3%,低于华尔街预计的1.6%的增幅。第二季度单位劳工成本较上年同期温和上升1.5%,说明经济增长放缓以及就业市场疲软正使加薪变得越来越难。

第二季度制造业生产率意外下降1.4%,主要集中在耐用品制造领域,这是两年来制造业劳动生产率首次出现下降。美国劳工部称,第二季度非农产出增长1.7%;当季工时减少0.5%,小时薪酬增加3.6%。通货膨胀因素调整的实际薪酬下降1.4%。上周五的数据还包含了对过去三

年生产率的修正。数据显示,2005年和2007年的生产率作了向下修正。

劳动生产率是指每个工人平均每个工时的产出,高劳动生产率可使经济以较快速度增长而不会导致通货膨胀加剧。单位劳动力成本则是衡量通货膨胀压力的一个重要指标。

劳动力成本是生产成本中的一项重要,如果生产率跟不上劳动力成本上升的速度,则较高的劳动力、能源和原材料成本要么会以提价的形式转嫁给消费者,要么就会导致企业的利润率下降。

尽管经济濒临衰退,但今年目前为止生产率仍保持强劲,这使美联储有一定的弹性采取更为宽松的货币政策立场。

一些经济学家表示,目前生产率的良好势头反映出经济从住房建筑等生产率较低的国内行业转向更为高效的出口行业。因为美元疲软令美国出口产品更具竞争力,也促成了这样的转变。

经济学家还对前些日子美国经济衰退的论调发出质疑的声音。他们认为,至少生产率数据不能说明美国已经出现经济衰退。佐治亚州立大学预测专家达万说,这种情况不符合生产率通常在经济发展繁荣时期出现增长、经济不景气时下降的常态。(谨佳)

## 环球扫描

### CAC40股指上周涨幅超4%

法国多家大型上市公司近日公布半年报,尽管其中大部分业绩不如去年同期但好于市场预期,而且受益于美元升值和油价回落,巴黎CAC40股指上周5个交易日上涨4.11%。

集中法国最大40家上市公司的巴黎CAC40股指8日收盘于4491.85点,连续第四个交易日收出阳线。欧美发达国家经济增速放缓、信贷危机影响依旧,而巴黎CAC40股指表现如此出色,其主要原因是其成分股的上半年业绩好于市场预期,同时不少企业受到了美元升值和油价回落的利好推动。

本周业绩最好的当属空客的母公司——欧洲航空防务和航天集团,尽管其利润不多但毕竟扭亏为盈,而且美元升值和油价回落对其好处最大,本周其股价因此大幅飙升22.73%。

此外,还有几家法国大企业受益于美元升值和油价回落,其中雷诺集团、法航-荷航集团、米其林公司以及标致汽车公司股价一周涨幅均接近或超过10%。

尽管银行保险类企业本周公布的上半年业绩均比去年同期下滑,但普遍还有一定程度的盈利,好于此前极为悲观的市场预期。安盛保险股价本周上涨18%,兴业银行上涨15%,巴黎银行的股价本周的上涨幅度也好于大盘。

### 欧盟向西德银行下最后通牒

欧盟委员会日前向西德银行发出最后通牒,责令其在今年年底之前找到新的大股东,并在2009年9月份之前完成所有者的更换。

今年2月份,由于受到次贷危机冲击西德银行损失惨重,后在10亿欧元外来资金的资助下才勉强渡过难关。不过,欧盟委员会认为西德银行获得财政支持,所以目前的州政府等必须放弃大股东地位。

西德银行如何在今年年底之前找到合作伙伴目前尚不得而知。有媒体报道,目前州政府股东倾向于寻找其他的州立银行作为合作伙伴。不过北德银行和柏林银行都表示不会接手西德银行。另外,西德银行与德国的其他州立银行也有接触,但进程未知。

据报道,西德银行还有可能再次与欧盟委员会谈判,以期能够推迟寻找大股东的最后时限。

### 德累斯顿上半年损失10亿欧元

德国第三大银行德累斯顿银行8日宣布,该行2008年上半年损失将近10亿欧元,其中投资银行业务损失高达12.92亿欧元,商业银行业务营业利润为3.39亿欧元。

2007年上半年德累斯顿银行的盈利为10亿欧元左右。该行表示,今年上半年的损失主要是受到次贷危机的影响,相关的资产减值高达约14亿欧元。

德累斯顿银行董事会主席赫伯特·瓦尔特表示,次贷危机的影响仍然没有结束,不排除进一步资产减值的可能。不过他认为,德累斯顿银行的资产负债表和流动性仍然良好。

据悉,由于德累斯顿银行业绩不佳,其母公司安联集团早已计划将其出售。目前德国商业银行和西班牙国家银行都表示了收购意愿,另有媒体报道,中国国家开发银行也可能对收购该行有兴趣。

### 英国第二大银行上半年巨亏

由于受次贷危机重创,今年上半年英国第二大银行——苏格兰皇家银行亏损达到6.91亿英镑。

去年同期,苏格兰皇家银行获利51亿英镑。今年上半年,该行被迫减记59亿英镑资本,但其主营收益仍达51亿英镑,比去年同期仅下降3%。

经过增发新股筹集120亿英镑资金后,苏格兰皇家银行的核心一级资本充足率目前达到5.7%。但该行仍计划出售其保险业务,以获得更多流动性。首席执行官弗雷德·古德温8日表示,通过对包括保险部门在内的资产的处置,到年底银行核心一级资本充足率有望达到6%以上。

苏格兰皇家银行保险部门的市值估计在50亿至60亿英镑,但目前为止没有一个买家提出收购要约。早前,巴克莱银行为增加市场流动性,已经同意以7.53亿英镑价格将其人寿保险部门出售给瑞士再保险公司。

苏格兰皇家银行是英国各大商业银行中受次贷冲击最大的。过去一年里,该行累计减记资产80多亿英镑。(以上均据新华社电)

### OECD预示G7经济将加速放缓

经济合作与发展组织(OECD)9日发布的领先指标显示,全球发达经济体的经济增长势必将在未来几个月出现更大程度的放缓。

OECD称,6月份反映经济活动的综合领先指标由5月份的97.4降至96.8,并较上年同期下滑5.0点。

除日本的领先指标与前月持平外,七大工业国(G7)中有六个国家的领先指标均较前月有所下降。而G7所有成员国的领先指标均较上年同期大幅下降。

但并非所有的领先指标都表现黯淡。OECD称,中国和巴西都呈现出经济扩张的迹象。但该组织称,这只是“暂时性”的。俄罗斯和印度的领先指标则双双下降。(朱贤佳)



# 港股隔日波动性大、即市波幅却收窄 牛熊证或提供较多上落机会

在港股憧憬奥运将至,或有助投资气氛转佳,恒指上周五(8月1日)更呈单日转向,早段一度随道指下跌,但其后市场憧憬或有“保经济、抗通胀”等政策出台,恒指倒升132点,同日,港股成交额回升至606亿元。惟当外围如美国经济数据时好时坏,投资者现水平切勿只抱奥运例升的心态进场。周一(8月4日),恒指重挫股汇丰公布08年中期业绩,纯利较去年同期下跌29%。虽然汇丰公布合乎市场预期的业绩(市场普遍估计计汇丰纯利倒12%至36%),但在外围市况尚未明朗下,翌日的获利沽吐盘增加,令汇丰单日下2.8元或2.16%,配合同日,上证综合指数一度失守2700点,令恒指单日跌幅一度达758点。周二及周三(8月5日至6日),虽然道指于两日连升370点,带领恒指周四(8月7日)裂口高开453点,惟其后升幅收窄至不足150点。

从恒指的十年技术走势看,港股仍处于熊市二期,以致现时权证投资策略要同时考虑认购及认沽的可能性。外围方面,在欧美市场偏弱势头未改,然而,近日我们于权证市场观察到持有看好的杠杆产品过夜的情况有所增加。上周五至周二(8月1日至5日),约有4亿7千多万股及3亿1千多万股分别净流入整体认购权证及整体牛证。当个别好友增持看好的杠杆产品(权证及牛熊证),估计恒指的上落区或较前扩阔,由之前估计的20500点至23000点,上调至短期约在21500点至23500点之间,恒指中线上落区则于20500点至24200点之间。

一旦投资者对整体港股中短线表现持有看法,或对应选择权证还是牛熊证存疑。从成交量来看,近日牛熊证市场的成交金额屡创新高,上周五(8月1日),整体牛熊证成交增至60.69亿港元的新高。08年牛熊证成交递增的原因在于其较高的杠杆效应,一旦投资者选择收回价与现价价差达1000点,甚至1500点以上的恒指牛熊证,除了可减低持证即市被收回的风险外,其不受隐含

波幅及杠杆效应较高的特性,给予投资者更多出入市的机会。

近日,中国香港的牛熊证市场推出了更多的正股牛熊证,当中,以追踪新华富时50的A50中国基金牛熊证是成交相对活跃的正股牛熊证。上周,A50中国基金牛熊证成交金额约1亿5千多亿港元,占整体牛熊证市场成交约4.9%,而其它正股牛熊证占整体牛熊证市场成交则不足1%。然而,与上周恒指及国指牛熊证的成交金额分别约311亿及5亿港元,分别占整体牛熊证市场成交约97.5%及15.8%,正股牛熊证相对尚有发展空间。从发行商角度,或仍倾向积极提供指数牛熊证,以致追踪指数的交易所买卖基金,如A50中国基金,原因是关乎发行商的对冲成本。由于,所有上市的牛熊证均为价内证,其对冲成本相对较高,以致在发行商沽售牛熊证后,须买入或沽售较多的正股以对冲风险。由于在中国香港买卖期指或交易所买卖基金的交易成本较低,令发行商对指数牛熊证及A50中国基金牛熊证的开价积极性相对较高。其次,发行商开价是否积极,则视乎正股的流通性。中国香港的期指流通性高,发行商较容易即时对冲风险,至于A50中国基金的买卖盘则较参差,即市的买卖盘由数千股至数十万股不等,以致发行商为A50中国基金牛熊证提供报价时,或需留意正股的流通量是否足够。

## 比联金融产品 www.kbcwarrants.com

比联金融产品为亚洲活跃的衍生产品供货商,提供多元化产品,包括权证、结构性产品,并积极参与投资者教育,详情请浏览比联网页。证券价格可升亦可跌,投资者有机会损失全部投入的资金。投资者应充份理解权证特性及评估有关风险,或咨询专业顾问,以确保投资决策能符合个人及财务状况。(广告)