

### ■记者观察丨Observation

## 美即被欧莱雅收购 能否摆脱“雪藏”命运

证券时报记者 李明珠

中国本土生长的面膜行业佼佼者——美即集团堪称业界“白富美”，而欧莱雅化妆品巨头欧莱雅集团以“高富帅”的形象，二者的结合引起市场高度关注，以美即为代表的国内日化行业未来的发展也成为业界关心的重点。

欧莱雅和香港上市公司美即控股国际上周发布公告称，双方已达成协议，由欧莱雅集团以每股6.30港元的价格收购美即控股全部股份，耗资65.38亿港元（约为51.538亿元人民币），此项收购动用金额相当于欧莱雅中国区2012年销售额的一半。

消息一出，不禁让人想到2003年欧莱雅收购国产品牌小护士，并让其与欧莱雅的子品牌卡尼尔合作，希望卡尼尔借助小护士的销售网络，实现资源互补，但实际运行情况是小护士市场占有率大不如前。所以更多人担心，收购美即后的发展能否出现资源互补。

尽管有分析人士认为，比起小护士，美即的销售渠道和覆盖面均要优秀许多，大约30%走屈臣氏渠道，25%通过大卖场，少部分是电子商务，渠道可控，在渠道融合上也不会出现太大问题，美即可以为欧莱雅建立起与消费者接触的平台，但被收购后能否适应市场还有待时间的考验。

纵观近几年，国内的本土日化品牌被外资收购、控股的案例层出不穷。

综合来看，目前外资收购本土品牌有两个目的：一是收购渠道、网络，助其迅速拓展中国市场；二是为其产品或渠道“补缺”，形成综合竞争优势。国产日化明星品牌的愿望是被收购后做强品牌，但实际情况是在收购之后不是遭“雪藏”就是业绩大降，多数前景堪忧。外资收购后的本土日化品牌整合，只有在保持原有品牌的基础上适应国内市场的发展，才能推动行业的整体进步，进而实现收购带来盈利的目的。

## 星展报告称 人民币升值预期放缓

星展银行（香港）发布第二季人民币动力指数调查报告，星展人民币动力指数从2013年第一季度的55.1上升至第二季度的55.2。星展香港高级经济师梁兆基表示，就算人民币升值预期放缓，但市场仍会发展人民币产品和结构性产品。

调查结果显示，香港企业在过去12个月减少使用人民币付款和作应收账款，而现时使用人民币的企业则同期增加了以人民币编制客户订单、发票及贸易结算，推动星展人民币动力指数微升。星展表示指指的结果充分反映人民币国际化的进程仍处于起步阶段。（李明珠）

# 美股美债双杀 QE退出行情预演

道指标普上周大跌；机构大幅增持10年期美债期货净空头寸

证券时报记者 吴家明

距离9月份美联储议息会议的召开只剩下一个月时间，市场对美联储何时缩减购债规模的讨论也日益激烈。近日，美国股市和债市剧烈波动，量化宽松(QE)退出行情似乎已开始预演。

## 退出行情开始预演

随着美国经济持续复苏和量化宽松政策收益下降，市场对于美联储缩减购债规模预期再度升温。按照既定日程，美联储下一次议息将在9月17日至18日举行。届时，美联储主席伯南克将在议息结束后举行新闻发布会，这也是外界认为当局更可能在此次会议上宣布重大举措的原因之一。

而在近期，多位美联储官员的讲话也透露出一些“退出”的味道。美国圣路易斯联储主席布拉德表示，美联储可以通过小规模调整，而不是激进地开始缩减每月850亿美元的购债规模，来对冲该举措的风险。虽然布拉德还没决定是否支持美联储在9月开始缩减购债规模，但他的讲话依然引人注目，因为这是第一个美联储官员提到可能实施的缩减购债规模的具体细节。

投资者对美联储将很快启动退出的预期升温，给美国乃至全球金融市场带来一定程度冲击。上周五美国股市全线收跌，道指上周大跌2.2%，创下自2012年6月以来的最大单周跌幅。标普500指数累计

下跌2.1%，创下了今年以来最大的单周跌幅。

巴克莱银行理财部门股市策略总监霍布斯表示，美国经济增长动力正在增强，但好的经济数据对投资者来说不一定是好消息，反而会让市场越来越感到量化宽松退出的临近。此外，许多机构持有的股票已经获得了很高的收益，他们或许认为应该落袋为安。

## 失宠的美债

除了股市，美国国债市场也风云突变。过去一周里，中长期美国国债收益率出现显著的上行走势，其中10年期美债收益率在上周五一度触及2.86%，创下近两年以来的新高。随着美债遭抛售同时出现的是贵金属重新获得投资者追捧，白银价格上周大涨15%，创下自2008年9月以来最大单周涨幅，国际金价回到了美联储主席伯南克首度提及缩减购债时的水平。

此外，最新数据显示，6月外国投资者出售美国长期证券投资资产的规模连续两个月上升，因为外国私营部门投资者出售了创纪录的美国中长期国债。而美国国债最大的两个海外持有者中国和日本在6月合计减仓400亿美元美债，减仓幅度创下多年新高。

另据美国商品期货交易委员会的数据，在截至8月13日当周，对冲基金经理和其他大型机构投资者增持10年期美债期货净空头寸至2012年7月以来的最高水平。全球最大的对冲基金Bridgewater在6



图为美联储主席伯南克

IC/供图

月底向投资者宣布调整旗下著名的全天候基金的投资策略，并开始大幅抛售美债。

美国达拉斯联储行长费舍尔表示，美国经济状况有所改善，国债收益率近日大幅上涨的原因在于市场认识到美联储的量化宽松计划不会永远维持下去。他还表示，美联储将在9月份会议上讨论美国国债收益率上升所带来的影响。

过去几年来，多数美联储官员一

直认为量化宽松是刺激美国经济增长的强有力政策工具。但数据显示，量化宽松对经济增长的影响较为温和。美国经济学家日前发布的研究显示，第二轮量化宽松仅提振美国经济增长0.13个百分点，远低于研究显示的0.6个百分点。有市场分析人士表示，美国经济复苏的势头远超过新兴市场，目前出现的“股债双杀”情况是投资者对美联储削减购债规模的反应，甚至会倒逼美联储加快退出的步伐。

# 现金购房者大增 谁在买美国房产？

证券时报记者 吴家明

过去几年，虽然美国的抵押贷款利率不断走低，但使用抵押贷款买房的比例却不断下降，60%的购房者选择全额现金付款。究竟是谁在拿大把的现金去买美国房产呢？

根据高盛公布的数据，在金融危机前的2005年，只有20%的购房者是选择全额现金买房，但现在该比例却上升到60%。高盛表示，

暂时还没有数据能够说明全额现金的买家是谁，但大致可以确定，那些一直购买廉价急售房地产，并把房产转租的人，在其中扮演着重角色。

《华尔街日报》认为，令人惊讶的现金买房比例，有助于解释为什么过去两年美国房屋销量大幅上升，使用现金买房的人很可能包括外国买家和那些希望避免繁琐的申请贷款手续的有钱人。

有分析人士表示，一般来说，美

国的中层阶级是没有能力承担一次性买房的资金压力的，这意味着，超过一半的购房者不是寻求“美国梦”的美国中产阶级。此外，有数据指出，今年第二季度美国的住房自有率降至65%，为1995年以来的最低点。与此形成鲜明对比的是，美国的出租房屋空置率明显下降，从2009年的10.6%降至目前的8.2%。

全美房地产经纪协会(NAR)此前公布的报告显示，截至今年3月的一年时间里，中国人在美国购房总价值

达123亿美元，仅次于加拿大人，是美国房产的第二大外国买家。更令人沉重的是，当许多美国人被沉重的房贷压得喘不过气时，70%的中国买房客是全额现金买房。

除了房产，美国农地价格也在持续上涨。美国堪萨斯联储公布的报告指出，今年第二季度堪萨斯州和内布拉斯加州农地价格同比上涨25.2%。芝加哥联储的另一份报告指出，包括伊利诺斯州和印第安纳州的土地价格环比上涨17%。

## 全球央行行长年会 今年将“星光黯淡”

过去数年，在美国怀俄明州杰克逊城召开的全球央行年会总会传出美联储重大政策方向的“猛料”，但今年却稍显冷清。

会议日程显示，定于当地时间8月22日至24日举办的全球央行年会今年很少有涉及重大政策内容的讲话。众所周知，美联储主席伯南克早在今年4月份就宣布，由于日程冲突，其将缺席今年的年会，这也是自2006年以来美联储主席首次缺席该年会。有分析人士认为，伯南克的缺席可能意味着他确定会在2014年1月份离开美联储。

过去，投资者们都对全球央行保持密切关注。伯南克曾在2010年年会上暗示会推出第二轮量化宽松政策，导致市场剧烈波动。

伯南克接班人的热门人选美联储副主席耶伦将代表政策小组发言，而非发表个人讲话。不过，太平洋投资管理公司Pimco联席首席执行官埃利安日前表示，今年的年会不太可能成为市场涨跌的助推器，但代表美联储讲话的官员还是值得关注。有分析人士认为，耶伦在会议上的演讲和表态，很有可能被市场认为是美联储未来“掌门人”的立场。

此外，欧洲央行行长德拉吉和刚刚在7月份掌舵英国央行的行长卡尼也将缺席，转而由其二手手——欧洲央行副行长康斯坦西奥和英国央行副行长毕恩全权代表。（吴家明）

## 埃及局势动荡 欧洲旅游股下跌

据路透社报道，由于受到埃及局势动荡的影响，上周五欧洲股市动荡，旅游板块指数下跌0.6%。

据悉，埃及的动荡局势迫使德国旅行社Thomas Cook取消了直到9月15日所有至埃及的旅行团。欧股旅游及其相关板块上周五走势下行，德国汉莎航空股价下跌1.3%。（徐潇）

## 汇丰人寿保险有限公司投资连结保险投资账户2013年上半年度信息披露公告

**1. 投资连结保险投资账户简介**

(1) 稳健进取投资账户

— 投资策略及主要投资工具：本账户采取行业配置分析和个股择机相结合的投资策略，以股票类资产配置为主，灵活运用股票、基金、债券等各类资产的比例，优选行业，精选个股，并在追求低风险下的较高投资收益，适当配置进行长期投资并降低风险，追求追求长期回报的投资者。

— 各类资产比例：主要投资于股票（包括新股申购）、蓝筹混合型证券投资基金权益类资产、债券、另类基金等固定收益类资产、以及现金、货币型基金等权益类资产，或另类资产投资比例为3%—10%，以提供账户的流动性；固定收益类资产的投资比例为11%—80%；权益类资产的投资比例为50%—98%。

(2) 积极增长投资账户

— 投资策略及主要投资工具：本账户精心挑选国内优质蓝筹、投资蓝筹、绩优、选股能力突出、持续取得优秀投资表现的股票类基金，满足具有高风险偏好、追求风格进取的投资者需求。

— 各类资产比例：主要投资于股票类投资基金，现金类资产投资比例不低于3%，以保证账户的流动性；股票类基金投资比例不低于80%。

(3) 平衡增长投资账户

— 投资策略及主要投资工具：本账户根据利率及证券市场的走势，灵活运用股票类基金和债券、货币类基金和货币市场基金的投资比例，分散投资风险，以取得长期稳定的资产增值，适合风险偏好中等、稳健的投资者。

— 各类资产比例：主要投资于股票类投资基金、债券、货币类基金和货币市场基金以及现金类资产，其中，现金类资产投资比例不低于3%；股票类基金投资比例不低于50%—70%；债券、货币类基金和货币市场基金投资比例为20%—40%。

(4) 稳健成长投资账户

— 投资策略及主要投资工具：本账户根据宏观经济的发展态势，判断市场利率走势，合理配置账户资产，为投资者提供稳健的投资回报。本账户主要投资于依法公开发行的、上市的健康、业绩优、流动性好、发行主体、公司（集团）优良、信用评级高且流动性好的工具，以及债券类投资基金和货币市场基金。

— 各类资产比例：股票类投资基金和货币市场基金的比例比例可达到100%。

**2. 投资连结保险各投资账户财务状况**

截至2013年6月30日, 正值单位: 人民币(万元)

科目	非固定收益类资产	固定收益类资产	货币类资产	其他资产	合计
现金	202.27	403.48	102.46	24.82	883.19
股票类资产	-	4,075.83	314.08	4,685.43	12,566.41
债券类资产	3,961.79	-	-	3,961.79	3,961.79
货币市场基金	242.74	931.27	9,077.19	10,451.20	10,451.20
其他资产	512	-	-	512	512
总资产	4,086.87	4,882.83	3,178.89	2,083.71	14,232.30
净资产	57.2	73.37	47.70	31	259.27
投资组合	382.21	738.37	427.0	81.14	1,628.72
现金类资产	3,422.76	5,522.49	2,221.16	7,567.41	18,733.82
其他资产	900.00	1,123.07	200.00	2,223.07	3,223.07
流动资产	742.5	4,923.23	464.76	722.5	6,552.99
非流动资产	114.4	189.09	82.16	119.3	282.48
负债	4,015.46	4,803.23	2,158.23	2,240.58	13,217.50
净资产	4,086.87	4,882.83	2,178.89	2,083.71	14,232.30

**3. 投资连结保险各投资账户投资回报率**

业绩表现表(截至2013年6月30日)

成立日期	单位净值	投资回报率	年化收益率	波动率
稳健进取(人民币)	1.0000	22.18%	22.18%	22.18%
积极增长(人民币)	1.0000	11.33%	11.33%	11.33%
平衡增长(人民币)	1.0000	11.33%	11.33%	11.33%
稳健成长(人民币)	1.0000	11.33%	11.33%	11.33%

**4. 投资连结保险投资账户资产估值原则**

第一条 投资账户的下列资产应按下列原则进行估值：

(一) 除开放式基金以外的任何上市证券的公允价值。其在证券交易所挂牌的证券按收盘价估值；上市证券的公允价值按最近交易日的收盘价估值；

(二) 投资账户持有的开放式基金，以其公布的基金份额净值估值；

(三) 投资账户持有的处于募集期内的证券投资基金，按其成本与利息估值；

(四) 如有精确估值且上述方法无法进行估值且不能参照公允价值的，公司应根据具体估值技术厘定公允价值的估值；

(五) 如有减值事项，按减值后估值。

**4. 投资连结保险投资账户资产估值原则**

第一条 投资账户的下列资产应按下列原则进行估值：

(一) 除开放式基金以外的任何上市证券的公允价值。其在证券交易所挂牌的证券按收盘价估值；上市证券的公允价值按最近交易日的收盘价估值；

(二) 投资账户持有的开放式基金，以其公布的基金份额净值估值；

(三) 投资账户持有的处于募集期内的证券投资基金，按其成本与利息估值；

(四) 如有精确估值且上述方法无法进行估值且不能参照公允价值的，公司应根据具体估值技术厘定公允价值的估值；

(五) 如有减值事项，按减值后估值。

第二条 投资账户收益按如下原则进行确认和计算：

(一) 卖出上市证券，应于成交日确认投资收益收入，并按扣除相关费用后实际收入确认全部价款与其账面价值的差额入账；卖出上市证券，应于实际收到价款时确认全部价款收入，并按实际收到的全部价款与其账面价值的差额入账；

(二) 卖出基金，应于基金成立日确认投资收益收入，并按扣除相关费用后实际收入确认的全部价款与其账面价值的差额入账；

(三) 债券利息收入在债券实际持有期间内按日计提，并按债券票面价值与票面利率计提的金额入账。对于到期付息日尚未领取的债券利息收入，应于确认债券利息收入时，按应计债券利息扣除已计提债券利息的差额入账；

(四) 存款利息收入应每日计提，并按本金与适用利率计提的金额入账。