World 环球

## 沽空机构质疑财务造假 天合化工盘中停牌跌5%

在港上市不到三个月的次新股——天 合化工因受到沽空机构 '匿名分析 (Anonymous Analytics)"质疑公司财务造 假,于昨日港股交易时段中途停牌。

沽空机构匿名分析于昨日早上发表研 究报告称,天合化工夸大盈利及收入,公司 前年的实际收入比报表水平低85%。报告指 出,天合化工的税务实际支出低于报表所 列,反映报表夸大公司的盈利水平,该机构 经实地考察后发现,天合化工的大部分客户 均是持有公司股份的关联人士,且存在共享 办事处及管理层重叠等情况。报告据此对天 合化工的投资者发出强烈活售"建议。

受此影响,天合化工于昨日11时20 分停牌,停牌前公司股价报 2.31 港元,跌 幅近5%。据统计,该股自今年8月8日首 次被允许做空以来,遭遇了大规模卖空。昨 日上午,该股的卖空交易量占到了总成交 量的近 26%。

天合化工的发言人昨日就此回应称, 公司不评论沽空机构有关报告,目前正在 复核有关消息,将于短时间内发出澄清公 告。另外,港交所也表示不评论个别公司 ( 吕锦明 )

## 澳大利亚参议院 批准废除30%矿业税

据海外媒体报道,澳大利亚参议院昨 日投票通过废除具有争议的30%矿业税。 目前,废除矿业税草案等待移交众议院审 批,预计也将获得通过。

矿业税是由澳大利亚前工党政府于 2012年提出,全称为矿产资源租赁税,但 这种税遭到包括澳大利亚铁矿石巨擘 Fortescue Metals Group 等公司的普遍反 对。当地矿业公司普遍认为,矿业税将损 害企业利润,不利于企业未来对澳大利亚 矿业的投资。有分析人士表示,澳大利亚 废除矿业税,对正在降温中的全球金属和 煤炭市场来说是利好消息。 (吴家明)

对冲基金大幅缩减空头押注

# 欧美股市做空比例创金融危机以来新低

#### 证券时报记者 吴家明

欧美特别是美国股市的强劲表 现,让对冲基金大幅缩减空头押注, 卖空股票的比例创下金融危机爆发 以来的最低水平。

据海外媒体报道,在英国、美 国和欧洲各国, 卖空者出借股票 的比例创下金融危机以来的新 低,显示对冲基金业不愿与 华 市"作对。标准普尔 500 指数中的 做空意愿" (Short interest ) 比例

徘徊在2%附近,创下数据编撰机 构 Markit 自 2006 年开始收集数 据以来的最低水平。此外,欧洲斯 托克 600 指数的 做空意愿"比例 仅略高于2%,英国富时环球指数 的 做空意愿"比例不到 1%。这与 金融危机前形成了鲜明反差,数 据显示美股指数的 做空意愿"比 例在 2007 年高达 5.5%。

尽管欧美股市此前曾经历了一 段波动期,但投资者并没有被 吓 住"。有市场人士指出,与其他资产

类别相比,股票的价格仍然相对较低。 花旗全球股市交易策略主管朱利耶表 示,从历史上看,波动性较低的时期并 不是危机的先兆。由于市场保持上涨 势头,一些对冲基金已经对卖空失去

不过,有分析人士担心,从艺术 品、垃圾债券再到伦敦房价,股市上 涨还伴随着其他资产价格的大幅上 涨,资产价格的 泡沫"隐忧不断放 大。特别是进入9月份,投资者对美 股的走势多了几分忧虑。数据显示,

从 20 年和 50 年的平均水平上来看, 9 月是唯一一个标普 500 指数都下跌 的月份。

管理着 3400 亿美元资产的 Wells Capital Management 首席投资 策略师鲍尔森一直是看多美股的激 进分子,而现在他呼吁投资者将资金 转向美国以外的市场。鲍尔森预计, 美国股市可能在今年秋季出现近 15%的跌幅,但 华市"并未就此终结, 可能还将持续5年。

美国 Leuthold Group 共同基金

公司首席投资官拉姆齐表示,投资 者过于乐观,美联储加息预期将对 市场产生影响,标普 500 指数将在接 下来的两个月内发生8%至10%的 修正。有市场人士表示,美联储将开 始为明年的加息做准备。近期的就 业和经济数据都好于预期,许多分 析师和经济学家预计美联储将在 2015年中期加息。如果美国经济在 今年第三季度继续走强,美联储可 能会更早采取行动,这将给股市带

# 美大型非上市公司业绩完胜上市公司

#### 证券时报记者 吴家明

在很多投资者心目当中,上 市与否是衡量一个公司业绩好 坏、规模大小以及发展前景的重 要指标。然而在美国,大型非上市 公司的发展速度超过了上市公 司,成为推动美国经济增长的重 要力量。

## 非上市公司成重要支柱

财务信息公司 Sageworks 最 新发布的数据显示,美国大型非 上市公司的发展速度超过了上市 公司,而且利润率也更高。2011年 以来, 营收在5亿美元以上的美 国非上市公司每年销售额的增长 速度是上市公司的3倍。就在最 近的12个月时间里,大型非上市 公司的销售额平均增长近11%,

而上市公司的销售额仅增长近

自金融危机以来,上市公司销 售额超过非上市公司的唯一一个时 期只是在截至2010年8月14日的 12个月时间。不过,就在这段时间 里大型非上市公司的利润率还是超 过了上市公司, 其中非上市公司的 净利润率平均达到8.6%,而上市公 司则为 7.5%。

在美国, 非上市公司的财务 状况十分重要,因为美国约2800 万家企业中,上市公司的比例非 常低。在员工数量超过500人的 美国企业里,每6家就有5家是 非上市公司。哈佛大学和纽约大 学的研究人员表示,早在2010 年,美国非上市公司贡献了非住 宅类固定资产投资总额的52.8%, 销售额的 58.7%, 税前利润总额的

在福布斯公布的 2013 美国非上 市公司榜中, 戴尔成为最引人瞩目 的新上榜公司并一举登上榜单季军, 更是自 2007 年的克莱斯勒以来第一 家首次上榜便杀人前十强的企业,营 收规模达到569亿美元;排名第一的 是食品烟草行业的嘉吉公司,营收规 模达到1367亿美元。此外,榜单上的 224 家非上市公司营收总计达到 1.61 万亿美元,同比增长8%。

### 不上市的精彩

企业不愿上市,不同的企业或 许有不同的原因。在国内,对于企业 该不该"上市"的讨论也一直没有停 止过。正如顺丰快递董事长王卫曾 说过:真正想做好企业不一定要上 市。一些大型企业不跟随大流,坚持 不上市的理念,似乎有着自己的商 业逻辑。

Sageworks 董事长汉密尔顿表 示,市场有一种普遍的误解认为"非 上市"就是"小",但现实中非上市公 司的规模、类别和营收规模各不相 同,这些企业能够上市的机会非常 多,但大部分却都选择不上市。此外, 例如科技巨头戴尔等科技企业,在上 市多年后意识到还是私有化更好,反 而选择退市。美国哈佛大学和纽约大 学的研究人员们在对上市和非上市 公司的分析中使用了 Sageworks 的数 据,他们发现上市公司的投资额较 少,而且对于投资机遇变化的反应速 度也不如非上市公司快。

对于非上市公司的表现完胜上市 公司,Sageworks 公司分析师比尔曼表 示,上市公司的高管们不得不小心应 对各种预期和市场反馈,而非上市公 司的老板可以完全基于什么有利于公 司发展而做出决策,比如是将利润用 于再投资还是冒险进行收购。

### 澳大利亚央行维持 基准利率2.5%不变

澳大利亚央行昨日宣布维持 基准利率于2.5%不变,符合市场 预期。澳大利亚央行强调,该行最 谨慎的选择可能是在一段时间内 维持利率的稳定。

这是澳大利亚央行连续第 11次会议决定维持基准利率在 纪录低点 2.5%不变,该行自 2011 年底以来累计降息 225 个基点。

提及未来经济前景,澳大利 亚央行表示,全球经济仍在继续 温和增长的步伐,中国房地产市 场走软带来短期挑战,预计未来 一年澳大利亚经济增速将低于趋 势水平。在矿业方面,澳大利亚央 行认为该国矿业投资支出开始明 显下滑。此外, 澳元汇价依旧偏 高, 澳元汇率为经济均衡增长提 供的支持不够。墨尔本 IG 投资公 司策略师鲁卡斯认为,澳大利亚 央行至少将在明年3月前将利率 保持在纪录低位。

