

高盛：星掌控全球鐵礦石定價權

【香港商報訊】是什麼因素影響全球鐵礦石的定價？高盛稱，反正不是鐵礦石交易規模的大小。雖然鐵礦石期貨從 2009 年才開始交易，但成交量增長十分迅猛。今年，鐵礦石期貨日均成交額為 70 億美元，相當於紐約商品交易所 WTI 原油日交易額的 20%。但在影響鐵礦石定價方面，交易規模其實並不重要。

新交所交易規模遠遜大商所

高盛的分析師團隊在最新報告中表示，大連商品交易所的鐵礦石期貨交易規模是新加坡交易所的 20 多倍。因此，一些投資者自然認為，對全球鐵礦石定價的是大連商品交易所，並且大商所享受着主要的定價權。不過高盛的統計分析發現，儘管交易規模更低，但新加坡交易所比大商所擁有更多的定價權。新加坡交易所鐵礦石每日價格變化持續引導大商所的每日價格變化。高盛認為，相比大商所，在新交所的機構投資者更多，且個人投機者更少，這或許可以解釋為何大商所的巨額成交量與定價權之間的相關性不大。

儘管大商所的整體影響力較新交所遜色，但高盛觀察到，當鐵礦石價格急劇下跌後出現企穩或者上漲時，大商所的影響力有上升的趨勢。這可能與很多境內投資者有更強的投機動機相關。

機構投資者主導新交所交易

通過比較大商所和新交所的背景，或許有助於更好地

理解新交所的影響力。高盛提到，大宗商品交易市場有兩種類型：地區市場，例如原油；倉庫市場，例如銅。與其他的大宗商品只屬於一種類型。不同的是，鐵礦石期貨的兩個交易所分屬不同的類型：新交所是地區市場，而大商所則屬於倉庫市場。

此外，這兩個交易所還有很多的不同點。比如，大商所不對境外投資者開放，不過成交量遠遠高於新交所。每年只有三個主要的合約在大商所交易（1 月、5 月、9 月合約），但每年 12 個月的合約均在新交所交易。值得一提的是，在新交所，機構投資者進行 90% 的交易，但個人投資者主導了大商所 70% 的交易。因此，在大商所交易的換手率遠遠高於新交所。

大商所投機交易偏高不健康

今年以來，大商所鐵礦石期貨價格上漲了 38%。在投機性交易的推動下，今年 3、4 月，國內鐵礦石期貨暴漲。大商所採取了一系列「降溫」措施，包括提高該品種合約升跌停板幅度、提高最低交易保證金、取消開平



高盛稱，新加坡交易所在鐵礦石期貨交易比大商所擁有更多的定價權。

網絡圖片

倉手續費優惠等，以防範潛在風險。8 月，大商所的 9 月鐵礦石期貨合約再飆升，一度突破 4 月投機熱潮攀頂時創下的收市高點。

因預期需求改善，大批中國投資者在年初時湧入大宗商品期貨市場，彭博社援引澳洲礦企 Fortescue Metals Group 認為，如此高的投機交易水平很不健康。

今年印刷廣告支出料降 8.7%

報業加速數碼轉型

【香港商報訊】報紙行業正面臨印刷廣告市場加速下滑的困境，部分出版商不得不考慮大幅削減成本，並對印刷和數碼產品作出重大調整。據 WPP PLC 旗下媒介投資管理公司 GroupM 預計，今年全球報紙印刷廣告支出將下降 8.7%，至 526 億美元（約 4100 億港元）。這將成為本輪經濟衰退以來的最大降幅。2009 年全球報紙印刷廣告支出驟降 13.7%。

《紐時》：上半年紙媒艱難

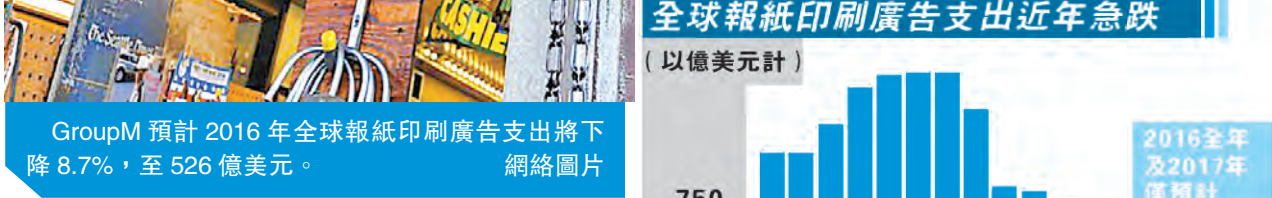
各大出版商均受到報紙印刷廣告收入大降的打擊，加快提振數碼業務收入流以彌補這一收入損失的壓力加劇。他們甚至重新考慮其印刷產品的格式和出版內容的類型。《華爾街日報》總編貝克在周三致員工的備忘錄中表示，該報正處於市場形勢尤其是印刷廣告領域迅速變化的時代，這是報紙業加速變革的時代。

由於業務大幅下滑，《華爾街日報》本周宣布將對印刷報紙業務進行改革，包括合併版面和其他成本削減措施，這些舉措意在使印刷報紙業務從長遠看更可持續，幫助加快新聞編輯部門的數碼化轉型。與此同時，《紐約時報》正在考慮一項在 2020 年前大幅提升數碼收入的戰略，包括將更多資源轉移到數碼項目，研究對都會版等進行改革的事宜。《紐約時報》的財務總長維萊恩稱，今年上半年對紙媒來說確實艱難。

數碼廣告增幅上看 14%

報紙業一直在爭分奪秒地擴大數碼收入，以彌補印刷廣告大幅下滑帶來的影響。他們取得了進展，但也面臨重重挑戰，這包括 facebook 和谷歌在數碼市場的主導地位，以及難以通過移動產品賺錢等。最近其他因素也在發揮作用，包括媒體策劃過程更多使用數據和分析方法。此外，廣告客戶大力進入在線視頻領域，零售、金融服務和電訊等行業的營銷商紛紛削減印刷廣告支出。

英國《金融時報》CEO 李爾庭稱，今年印刷廣告市場加速下滑。他還說，這在一定程度上是因為發生了結構性轉變，轉向數碼和移動以及 facebook 和谷歌等主要平台。GroupM 稱，預計全球廣告市場今年將增長 4%，至 5291 億美元，數碼廣告支出將以 14% 的幅度加速增長；考慮到這一點紙媒廣告前景令人擔憂。但報紙並非唯一一個廣告收入下滑的領域。GroupM 預計，全



球雜誌廣告支出今年將下滑 2.9%。

Q3 形勢嚴峻 多報加碼裁員

保富瑞分析師瓊斯預計第三季度形勢将更加嚴峻。上個月他下調了對《紐約時報》的預期，預計該報平面廣告收入下滑 17%，降幅超過他之前預計的 14%。至於 Gannett 和新聞集團，他預計紙媒和數碼廣告業務整體收入將分別下滑 12.5% 和 7%。而上述公司對此不予置評。為強調數碼業務的重要性，《紐約時報》近日任命專注於報社數碼化轉型的舒爾茨伯格為副發行人，將他作為下一任發行人的後備人選。

許多報紙都削減了成本以應對比預期更嚴重的收入下降。《紐約時報》公司、《華爾街日報》所有者新聞集團可能即將進一步裁員。英國《每日郵報》母公司 Daily Mail & General Trust 上個月表示，將裁員超過 400 人。出版《衛報》和《觀察者報》的 Guardian Media Group 今年早些時候裁員約 250 人。

iPhone 7 也傳起火 在華需求疲

【香港商報訊】智能手機市場迎來多事之秋。繼三星的 Galaxy Note 7 後，蘋果的 iPhone 7 也遭遇起火的負面消息。當地時間周四，據澳洲電視網 Seven Network 旗下 7news 報道，當地衝浪教練鍾斯稱，他將剛買了一周的 iPhone 7 放在褲子裏留在車內，上完衝浪課回來發現，車窗一片漆黑，打開車門，濃煙夾着熱浪撲面而來。

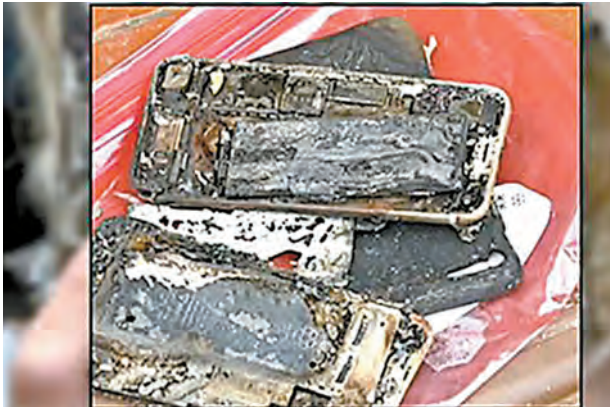
報道稱，鍾斯拍下了 iPhone 7 的殘骸以及揣着被 iPhone 7 燒着的褲子，他毫無疑問確認這次火災的源頭。鍾斯說，他還沒有用國外的充電器給新 iPhone 7 充過電。不過現在更糟的就是連的鍾斯車也毀了。蘋果公司之後拒絕對此置評，表示已了解這單投訴，正進行調查。周四當天蘋果股價早盤小幅下挫約 0.08%，收跌 0.05%。

同在周四，分析師也對 iPhone 7「開炮」。瑞銀公布的蘋果股票最新評級仍為買入，但瑞銀分析師米盧諾維奇告訴客戶，智能手機一大市場中國對 iPhone 7 的興趣「不溫不火」，瑞銀中國子國調查經銷商發現，iPhone 7 發布後的銷售勢頭比 iPhone 6 剛發布後疲軟。

iPhone 7 在華被視乏創新

米盧諾維奇認為，iPhone 7 在中國被視為缺少創新，這對 iPhone 的更新周期有傷害。他還提到，華為等中國本土廠商推出更平價的手機，他們使 iPhone 面臨的競爭更為激烈。

米盧諾維奇維持蘋果股價的目標價，仍為 127 美元 / 股，相當於在周三收市價基礎上再升 8%。今年以來蘋果股價累升 9%，納指則升逾 8%。



澳洲衝浪教練鍾斯新買的 iPhone 7 被燒毀。

網絡圖片

傳與時代華納商合併 AT&T 欲增競爭力

【香港商報訊】消息人士稱，AT&T 與時代華納的高管已舉行多次非正式會議，討論了兩家公司的合併事宜，據悉可能以併購的方式進行。受此消息影響，時代華納股價盤中一度急升 9.5%，稍後有所回落。AT&T 股價則下挫近 2%。目前為止，AT&T 與時代華納代表拒絕就此消息置評。

上述消息人士稱，會談目前尚處於非正式階段，集中在如何建立兩間公司的戰略合作，中心議題是兩家公司建立關係而非制訂具體的合作條款。另外，AT&T 和時代華納均未聘請財務顧問協助談判。目前，時代華納市值約 650 美元，AT&T 市值約為 2380 億美元。

兩公司合作由來已久

時代華納公司成立於 1990 年，是一家總部位於美國紐約的跨國傳媒公司，是全球第三大無線電視、影視製作及娛樂公司，並曾一度為全球最大的傳媒公司。擁有有線電視頻道 HBO、CNN 新聞網絡、電影公司華納兄弟以及其他優質媒體資產。而 AT&T 是全美最大的固網電話服務供應商及最大的移動電話服務供應商，此外還提供寬頻及收費電視服務。在過去十年的時間，AT&T 已經從一家區域性電話公司發展成為電訊巨頭。

事實上，兩家公司的合作由來已久。1999 年 2 月，AT&T 與時代華納曾簽署一份為期 20 年的服務合同，通過成立合資企業，AT&T 可以利用時代華納的用戶網絡，為約 40% 的美國家庭提供電話服務。不過，這兩間公司成立的合資企業已於 2002 年解散，AT&T 獲得時代華納部分股份作為補償。

覬覦巨大廣告資源

有相關知情人士在本月初曾透露，AT&T 計劃拓展媒體和娛樂服務，並對估值在 20 億美元至 500 億美元的相關企業進行收購。2014 年，AT&T 以 485 億美元收購衛星電視供應商 DirecTV，據彭博社整理數據顯示，這次收購是 AT&T 十年來的最大一筆交易。之後，AT&T 開發了一種基於互聯網的付費電視服務版本，名為 DirecTV Now。

彭博社的分析指出：「DirecTV Now 推出後意味着 AT&T 在內容所有權方向有了可行性，但收購時代華納才是其真正轉向內容領域的第一步。」CNBC 援引知情人士稱，AT&T 欲尋求與媒體公司合併，旨在保持自身在電訊行業的競爭力，進入媒體領域會為電訊公司帶來巨大的廣告資源，而時代華納無疑將滿足 AT&T 這一需求。

外媒評價稱，為了擁有寶貴的內容，電信公司一直在媒體領域圈地。比如，美國有線電視公司康卡斯特收購了夢工廠動畫，交易價格 38 億美元。

擬購雷諾茲剩餘股權 英美煙草要做老大

【香港商報訊】英國大型煙草公司英美煙草昨日公告，提出收購美國第二大煙草公司雷諾茲（Reynolds American），涉及資金 470 億美元。

英美煙草在公告中指出，將以每股 56.5 美元的價格收購剩餘股權，這一報價較 20 日雷諾茲普通股的收盤價高出 20%，其中，24.13 美元以現金形式支付，32.37 美元則以英美煙草股票支付。目前，英美煙草已持有雷諾茲 42.2% 的股權，對於價值為 470 億美元的剩餘股權，將以 200 億美元左右的現金和 270 億美元的英美煙草股票支付。

若成功 美市場利潤將佔四成

英美煙草 CEO 杜蘭特稱，自雷諾茲在 2004 年成立以來，英美煙草就已成爲其股東，並受益於其在美國市場的良好發展。按照營業利潤和淨收入計算，本次收購將創造美國煙草市場的領導者以及全球最大上市煙草公司。因美國證券法要求英美煙草向雷諾茲董事會提交本次收購計劃後立即宣布該消息，因此英美煙草並沒有與雷諾茲就此展開事先談判。

本次收購將令 Pall Mall、Kent 以及 Camel 牌香煙一併納入英美煙草旗下。貝倫貝格銀行分析師倫斯特稱，本次收購意在從全球最大利潤池中分得一大杯羹，若收購成功，從美國市場所獲利潤將佔總利潤的 40%。昨日，英美煙草公司股價上升超過 3%，至每股 49.5 英鎊。

4 年來首錄虧損 愛立信成困獸

【香港商報訊】在財務泥潭裏，瑞典通訊設備製造巨頭、該國旗艦級科技企業愛立信越陷越深了，更四年來首次出現虧損。

根據昨日發布的財報，愛立信第三季度淨虧損 2.33 億瑞典克朗（約 2 億港元），是市場預期的 1.12 億克朗的兩倍。去年同期則淨賺 30.8 億克朗。上周愛立信剛剛發布令人震驚的利潤預警，稱第三季度銷售將同比下滑 14%，營業利潤料將劇減 94%。作為公司主業的網絡設備銷售業績已跌去將近 20%。預警報告發布後，該公司股價累計大跌 20%，今年迄今幾乎腰斬。穆迪在上周五將愛立信的債券信用評級從 Baa1 下調至 Baa2，距離垃圾級僅剩兩個等級。

第三季度，愛立信的最大市場——北美營收同比下降 8%，是連續第二個季度下滑。此外，歐洲、印度和中國大陸的營收也出現同比下滑。愛立信代理 CEO 弗萊克哈默在財報中稱：「今年上半年以來的行業負面趨勢進一步加劇，影響到第三季營收，主要與移動寬帶有關。移動寬帶覆蓋面及容量銷售均有下滑，在宏觀經濟環境疲軟的市場，跌勢尤為嚴重。」