

# 金价首次突破 2000 美元

## 受美元走弱提振

金价周二在历史上首次突破 2,000 美元大关,因超低利率环境和对美国出台更多刺激措施以保护受冠状病毒打击的经济的希望,增强了避险黄金的吸引力。现货金最多上涨 1.6%,至每盎司 2,009.13 美元,1842GMT,上涨 1.4%,报 2,004.35 美元。美国黄金期货也飙升至每盎司 2027.30 美元的历史高点,收盘上涨 1.7%,报每盎司 2,021 美元。

路透社报道,“避险买盘推动金价首次突破 2,000 美元,因美元试探两年多前的低点,负实际利率跌至 2013 年的水准,且对进一步刺激计划的预期持续升温。”渣打银行分析师 Suki Cooper 表示。

Cooper 称,“鉴于价格上涨速度之快,短暂回调的风险已经上

升。”他补充称,鉴于宏观背景仍“异常有利”,风险平衡仍偏向上行。

美国参议院民主党领袖表示,白宫和国会民主党领袖的会谈终于朝着“正确的方向”迈进,双方试图就一项重大的冠状病毒救援议案达成一致。

今年以来,金价已经飙升了 32%,主要受降息和全球央行为了缓解疫情对经济的冲击而实施的大规模刺激措施的支撑。

经纪商 OANDA 高级市场分析师 Edward Moya 表示,到今年年底,金价可能会升至每盎司 2,300 美元的水平。

“美国国债市场发出了强烈信号,表明这种较低的利率环境将持续下去。过去 10 年,美债一直比黄金有优势,但现在情况并

非如此,我们将看到投资者的主要关注点是黄金。”

其他贵金属也纷纷跟着上涨,受制造业数据利好推动,银价最多上涨 7%,至每盎司 25.95 美元的一周高点,尾盘上涨 5.6%,至 25.60 美元。

铂金上涨 1.4%,至 928.78 美元,钯金 XPD 上涨 2.3%,至 2,132.63 美元。

另据大陆央视新闻报道,分析认为,推高金价走势有四重因素。

第一,美国的超低利率环境。美联储此前重申了保持宽松货币政策的基调,这使得实际利率近来一直下挫,跌到了自 2013 年以来的最低水平;

第二,市场预期,美国政府会很快进一步出台经济刺激措施。

美国民主党国会领袖及白宫协商官员在周一表示,他们就新的疫情救济法案的谈判已取得了一些进展。而特朗普政府则强硬地表示,如果没有达成协议,总统也可能单方面直接采取行动。目前协议条款还是一个未知数,但政府会继续出手救助,包括继续给民众寄支票等经济支持手段,都已经被市场预期消化,而使得近期的通胀预期出现抬头;

第三,宽松的货币政策加上政府的财政政策,使得美元走势低迷。美元在两年来的低点测试,这使得以美元计价的黄金价格得到有力的支撑;

第四,宏观上的不确定性。Cooper 认为,由于黄金价格上涨速度过快,这使得暂时回调的风险已经显著上升。然而,鉴于宏

观环境,包括新冠肺炎疫情等因素,依然给市场带来极大不确定性,因此目前的市场环境依然支持黄金价格的进一步走高。

此外,华尔街交易员、盛天资本(SilverBear Capital)资深合伙人艾伦·瓦尔德斯表示,美国大选也同样是市场对黄金走势极为重要的事件。在大选之前,金价会在 2000 美元每盎司到 2500 美元每盎司之间波动。而大选之后的走势要看赢家是谁,如果特朗普当选,那么金价可能会继续在这个档位徘徊。而如果民主党候选人拜登赢得大选,那么会看到美国宏观政策的不确定性增加,市场波动性会上升,而黄金可能会在明年触及 3000 美元每盎司的价格。

### “胶卷厂”变“药神”

## 被遗忘的柯达能否重塑辉煌?

昔日的美国胶卷巨头柯达突然重拾医药业务,并在资本市场“枯木逢春”。据媒体报道,7月28日,柯达获得了联邦政府 7.65 亿美元的贷款。上周三美股开盘后,柯达股价一路飙升,盘中触发 20 次熔断,截止收盘,柯达股价上涨 318.14%,市值 14.5 亿美元。算上本周的前两个交易日,柯达累计涨幅超过了 1464%。

据悉,这笔钱来自于美国国际发展金融公司(DFC),是美国政府依据《国防生产法》下发的首笔此类贷款,柯达将使用这笔资金生产一些仿制药的原料药。特朗普接受媒体采访时评价,这是“美国制药业历史上最为重要的一桩交易”,他称“柯达是一家了不起的美国公司,你们应该都记得这家公司。”

很多人对柯达印象深刻,这家发明了胶卷的摄影巨头,曾获得巨大的商业成功,黄色包装的柯达牌胶卷承载了几代人的记忆。但柯达的成功没能在数码摄影时代延续,其没落故事被众多商学院和商业书籍收录,作为负面案例。

科技和商业世界一日千里,现在提及柯达案例的商学院已被认为不够“时髦”。这次事件之前,如果在搜索引擎上输入“柯达”二字,结果多半与大众旗下的斯柯达汽车有关。

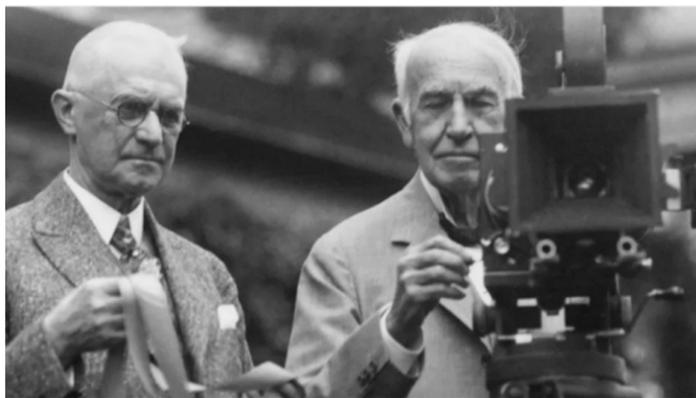
### “黄色巨人”的衰落

腾讯深网报道,柯达贡献了世界摄影技术的众多原创发明。

1881 年,乔治·伊士曼建立了柯达公司的前身“伊士曼干板公司”,这位纽约银行职员此前发明了一种干明胶胶片,能极大降低拍摄门槛,当时感光底片都是湿片,拍照所需设备笨重而庞大,伊士曼意识到他的发明有可能改变技术趋势。

七年后,伊士曼公司推出了第一部傻瓜型胶卷相机——柯达盒式相机,一起诞生的还有那句著名的口号:“你只需要按动快门,剩下的都交给我们。”

1900 年,柯达推出了一款名为“布朗尼”的简易相机,作为照相机小型化的革命性产品,其不到 1 美元的售价也使得相机真正走向了大众消费者。这款开启个人摄影革命的相机亦是柯达公司腾飞的起点,“布朗尼”推出第一



年,销量便达到了 15 万台。此后持续畅销,多种改进型号持续生产了半个多世纪。

“布朗尼”相机帮助柯达成为了摄影器材业的巨头,当 1930 年进入道琼斯指数的成分股时,柯达占世界摄影器材市场 75% 份额,独揽了超过 90% 利润。

1980、90 年代是柯达的巅峰时期,其业务遍及全球 150 个国家和地区,全球员工 14.5 万,年销售额超 100 亿美元,最高市值达 310 亿美元,被誉为“黄色巨人”,长期入选全球最具价值品牌。

然而,柯达的经营情况在新世纪到来后急转直下。2012 年初,柯达及其子公司在纽约提交了破产申请保护。外界普遍将柯达衰落的原因归结为数码时代转型的失败,而颇为讽刺的是,柯达正是第一台数码相机的发明者。

1975 年,柯达应用电子研究中心工程师史蒂芬·沙森开发出了世界上第一台数码相机,这台「手持式电子照相机」的出现颠覆了摄影的物理本质,可惜公司并未意识到这项技术的潜力。

柯达主要竞争对手富士更早尝试数字化转型,1988 年富士联合东芝推出了第一台商用数码相机,这让富士更早的摆脱了对胶卷业务的依赖。

随着数码相机的普及,传统胶卷市场持续萎缩,彩色胶片市场每年以 20-30% 的速度下滑。与此同时,柯达全球范围内的原有胶卷业务,还遭到富士、佳能、尼康等竞争对手蚕食,市场份额从 1999 年的 27% 降至 2010 年的 7%。

柯达并非没有察觉到危机,90 年代前后,柯达便开始推动公司

业务变革:拓展制药业务、进入中国等新兴市场、进军数码相机领域。

### 从变革到破产

1988 年,柯达成立“伊士曼制药”事业部,随后耗资 51 亿美元收购制药商 Sterling Drug,主要生产阿司匹林等常规药物,但由于未取得预期收益,并面临诸多经营问题,1994 年,柯达以 29.25 亿美元的价格将医药业务打包出售给了 SmithKline Beecham(葛兰素史克前身)。

经营六年的医药业务尝试铩羽而归,柯达不得不重新审视自己的老本行,新上任的公司总裁裴学德将目光瞄准了中国等新兴市场。

1994 年秋天风景宜人的西子湖畔,裴学德在杭州提出了一个十分疯狂的动议:柯达出资不少于 10 亿美元,全行业收购中国胶卷企业。

当时的状况是:1993 年前后,国内胶卷企业全数亏损,行业总负债超过 100 亿元,而柯达则在富士的步步紧逼下,节节败退。

经过四年艰苦谈判,1998 年,柯达公司以 12 亿美元的价格,将中国境内除“乐凯”之外的感光材料生产企业全部纳入旗下。

这项被称为“98 协议”的商业事件,背后主要推动者是当时柯达大中华区总裁叶莺。五年后的 2003 年,叶莺又主导了柯达与乐凯胶片联姻一事:柯达以 1 亿美元现金和其他资产换取乐凯 20% 的股份。通过结盟,两者在中国胶卷市场的份额合计超过 70%。

大中华区一度成为柯达最大营收和利润来源,国际市场上被

富士打得晕头转向的柯达在中国找回了尊严,而主要功臣叶莺也成为名噪一时的女企业家。

柯达在中国市场初获成功,但向数码领域的转型却并不顺利。2003 年 9 月,柯达宣布实施重大战略转型,进军数码领域。2004 年,柯达亏损 1.13 亿美元,2005 年亏损 7.99 亿美元,2006 年亏损 3.46 亿美元……亏损持续居高不下。哈佛商学院曾在一份案例中测算,柯达每卖一台数码相机就会亏损 60 美元。

在中国,柯达与乐凯胶片的联姻仅仅维持了四年,柯达出售持有的 20% 乐凯股份,前后损失近亿美元。全球市场的业绩表现更不乐观,柯达财务状况持续恶化。

2009 年 5 月,被誉为“柯达女神”的叶莺宣布离职,两年后,柯达申请破产重组的消息传出。

2012 年 12 月,柯达以 5.25 亿美元的价格出售旗下数码影像专利,让人唏嘘的是,这些专利原本估值高达 26 亿美元,而接手者正是谷歌、苹果等新兴科技巨头。

破产后,柯达持续精简业务,聚焦打印系统和商业影像,上一次被媒体关注还要追溯到两年前其数字货币 ICO 时。

2019 年柯达全年营收为 12.42 亿美元,同比减少 5.9%;利润 1.16 亿美元,同比减少;研发投入为 4200 万美元,同比减少 12.5%,研发投入占比从 4% 降至 3%。很大程度上,已丧失商业想象空间。

这次事件之前,柯达的股票几乎无人问津,提供贷款的特朗普称得上柯达的白衣骑士。

### 被选中的柯达能否重塑辉煌?

美国政府提供此类贷款,是想降低药品生产的对外依赖,重新掌控药品供应链。白宫顾问彼得·纳瓦罗表示,此次卫生事件暴露出美国对外国基本药物供应的过渡依赖,并称此次柯达的转型是美国向自主制药迈向的一大步。

根据 FDA 提供的数据,美国消费了全世界 40% 左右用于仿制药生产的原料药,其中只有 12% 在美国生产。特朗普认为柯达能够保证 25% 美国仿制药所需原料药的供应,其中包括曾被她强烈安利,但最终被专家证明对病毒无效的疟疾药羟氯喹。

这也是卫生事件爆发以来,特朗普政府第三次动用《国防生产法》,前两次分别是要求福特汽车开始生产口罩,以及要求通用汽车生产呼吸机。

目前未有公开报道说明,为何特朗普选中柯达来生产原料药,但特朗普周二晚间接接受采访时曾表示,“柯达能够以既有成本竞争力又环保的方式制造原材料。”

因此柯达被选中的原因,或在于影像行业转型制药行业的天然契合,而扶持这家没落的制造业巨头,也符合特朗普对制造业回流美国的一贯宣传。

柯达昔日主要竞争对手富士已在制药领域广泛布局:1986 年收购一家医疗影像公司,2006 年收购抗病毒药物制造商富士山化学,2013 年收购生物制药公司 Diosynth Biotenologies,该公司目前正在研发疫苗。

通过频繁收购和自研,富士已将自己打造成主要的医疗设备和药品供应商。财报显示,富士 2019 年总营收 212.39 亿美元,其中医疗健康业务收入为 93.96 亿美元,远高于影像业务收入的 30.51 亿美元。

富士曾对外表示,生产影像产品的经验同样适用于药品生产领域,并强调其在药品领域的成功影像经验密不可分。

柯达 CEO 吉姆·科伦扎在一份声明中乐观的表示:“通过利用我们充裕的基础设施、在化学品制造方面的深厚专业功底,以及创新传统,柯达将在恢复美国制药供应链方面发挥关键作用。”科伦扎还预测,“制药最终可能占到柯达业务的 30%~40%。”

对于业务计划,科伦扎周三在接受采访时说,“公司计划用这笔贷款成立一个制药部门,并将按照美国食药监局的要求,生产被认定为必要但已在美国陷入长期短缺的药品成分。上述贷款将至少创造 360 个就业机会,公司在成立新的柯达制药部门后,将扩大其在纽约州罗切斯特和明尼苏达州圣保罗的现有设备设施。”

当然,柯达能否在制药领域重塑辉煌,最终还是取决于特朗普的支持能够持续多久。