

## 卖空禁令打击交易积极性

外国机构投资者对韩股参与度显著下降

自韩国出人意料地恢复卖空禁令以来,作为韩国股市一直以来重要参与者——外国机构投资者对这一市值1.8万亿美元股市交易参与度显著下降。

韩国金融监管部门上月宣布,重启股票做空交易禁令并立即生效,这项禁令将至少维持到明年6月。

此举旨在提振自8月以来持续下跌的韩国股市。韩国此前已经三度实施卖空禁令以遏制市场波动。

卖空禁令严重打击了外国机构投资者的交易积极性。根据媒体汇编的交易数据,12月迄今外国投资者占韩国股市总成交额的18%,势将创下年内最低月度水平。

与此同时,韩国本土机构投资者在股市成交额中所占份额也有所下降。

“多空对冲基金没有太多动力像以前那样积极交易,因为他们无法建立新的空头头寸,”韩国券商SK Securities Co.的市场

分析师Cho Junkeek表示。他指出,在韩国前几次实施卖空禁令时,国内和海外机构投资者的成交额也出现过类似的下降。

不过,在机构投资者的参与度下滑之际,韩国散户投资者在股市交易中的主导地位却进一步增强。散户投资者占韩股本月成交额的71%,高于10月份的约60%。

值得注意的是,散户投资者对股市“机制不公平”的抱怨被视为韩国监管机构11月初重新实施卖空禁令的部分原因。据悉,韩国市场上的做空行为通常来自国际机构投资者,因此不少散户投资者认为,这一不公平的机制给机构带来了优势。

对于卖空禁令,一些批评人士认为,这可能会降低了国际机构投资者和MSCI Inc.等指数供应商对韩国股市的信心。韩国一直致力于将该国指数纳入MSCI的“发达国家名单”,而卖空禁令可能会阻碍这一进程。

## 韩国去年新婚夫妇仅百万对 无孩率创新高

韩国统计厅11日发布的数据显示,截至去年11月1日,韩国国内结婚5年以下的新婚夫妇数量仅约103万对。其中,首次结婚且无子女的夫妇占比46%,创下历史最高水平。

韩联社报道,这项统计中的新婚夫妇是指截至去年11月1日结婚不满5年、居住在韩国并保持婚姻关系的夫妻。结果显示,新

婚夫妇数同比减少6.9万对,降至约103.2万对。照这一趋势,预计2023年的新婚夫妇数量将跌破100万对。

若仅统计首次结婚夫妇生育状况,未生育子女比例较2021年增加0.6个百分点,达46.4%,创下自2015年开始相关统计以来的最高水平。

## 渣打证券获经营许可 将于明年上半年展业

渣打证券(中国)有限公司(下称“渣打证券”)11日宣布,公司已获得中国证券监督管理委员会颁发的《经营证券期货业务许可证》,计划于2024年上半年正式展业。

中新社报道,渣打证券于2023年1月19日获批筹建,5月5日完成登记注册,总部设在北京,注册资本10.5亿元人民币。此次公司获准开展四类证券业务:证券经纪、证券自营、证券承销、证券资产管理(限于从事资产证券化业务)。

渣打集团亚洲金融市场部主

管、渣打证券董事长陈铭侨表示:“渣打证券作为渣打集团在华战略的重要组成部分,将进一步丰富和提升集团在华服务客户的能力。我们坚信中国金融领域的开放会不断推进,资本市场的枢纽功能也会不断增强,对全球投资者和金融机构的吸引力将不断提升。渣打证券致力于为境内外客户提供差异化、特色化的中国资本产品和服务,成为联通境内外优质资产和投资者的桥梁,为服务中国资本市场高水平制度型开放、提升跨境投融资便利化贡献一份力量。”

## “股神”割肉了!

12月11日晚间公布的一份监管文件,“股神”沃伦·巴菲特旗下投资巨头伯克希尔哈撒韦(以下简称:伯克希尔)已将其对打印机和个人电脑制造商惠普(HP)的持股比例降至5.2%。

此前,伯克希尔已经在9月中旬至10月初连续9天抛售惠普股票,将对后者的持股比例降至10%左右。

股神持续减持,意欲何为?

为何持续减持

2022年4月,伯克希尔购买了惠普股票。

然而,这一投资并不理想。当前,惠普股价仍低于伯克希尔最初买入时的水平。惠普股价今年以来上涨了约16%,但表现远逊于纳斯达克综合指数,后者上涨了近38%。

FactSet数据显示,伯克希尔目前仍持有5150万股惠普股票,按周一收盘价30.37美元计算,价值约16亿美元。伯克希尔仍然是惠普的第三大机构投资者,仅次于贝莱德

和先锋集团。

对于持续减持的原因,市场人士表示,巴菲特一直秉持长期投资和价值投资的理念进行投资,他从未盲目跟风或投机取胜。惠普作为一家传统的个人电脑制造商,在面临智能手机的冲击后,业务逐渐遇到了困境。巴菲特很可能对惠普的未来增长潜力和现金流状态存在担忧,从而选择减持。

惠普上个月公布的季报显示,由于PC市场增速未能达到预期,第四财季销售额表现不佳,公司收入同比下降6.5%至138亿美元。此外,惠普发布的明年第一财季利润指引低于华尔街预期。

是否持续看空科技股

有分析称,持股比例从10%降至5%,接下来股神可能的意图是出清所持惠普股份。

不过从上个月伯克希尔最新的13F持仓表来看,巴菲特并未全面看空科技股,苹果仍是其“心头好”。

监管文件显示,截至2023年9

月30日,伯克希尔的美股持仓总规模为3132.57亿美元,较上一季度的3481.94亿美元下滑一成。在前十大持仓中,苹果仍是最大重仓股,占巴菲特总持仓的50%。三季度前十大重仓股的变动中,巴菲特只减持了10%的雪佛龙。

清仓个股也涵盖不少行业,有动视暴雪、UPS、通用汽车、零食制造商亿滋、化学品公司塞拉尼斯、宝洁、强生。其中,宝洁和强生都是巴菲特持仓已久的公司。

市场人士表示,与去年相比,在临近加息周期顶峰之际,巴菲特更多是转为防守。

美国时间11月21日,“股神”巴菲特再度向四家慈善机构捐赠了约8.66亿美元的伯克希尔股票。同日,现年93岁的巴菲特发布了一封股东信,指定他的子女充当他遗嘱的执行人,他去世后,99%以上的财富将捐给慈善机构,而伯克希尔已经有合适的CEO继任者。他表示:“我感觉很好,但我充分意识到我已经进入了加时赛。”

## 国际金价再创新高,还会继续涨吗?

国际金价持续“狂飙”。4日早盘,COMEX黄金期货主力价格开盘大涨,最高涨至每盎司2152.3美元,创下历史新高。

中新社报道,近段时间以来,国际金价持续攀升。多位专家分析指出,金价持续上涨,背后有多方面原因。

“前段时间金价上涨主要是因为巴以冲突。”北京师范大学教授、中国黄金集团前首席经济学家万喆表示,在巴以冲突之前,金价有小幅向下的趋势。巴以冲突产生以后,地缘政治紧张局势加剧引发市场较强的避险情绪,金价上涨是必然的结果。当市场预期产生更剧烈冲突的可能性较低时,金价又有所回调。但总体来说当前巴以冲突局势仍然紧张,地缘政治冲突还未完全解决,黄金仍处于地缘政治风险溢价阶段。

除地缘政治冲突因素外,金融条件收缩趋势减弱也是影响金价的一大原因。

华创证券首席宏观分析师张瑜指出,联储会降息预期前移推动黄金价格创历史新高。目前市场

预期联储会今年不再加息,2024年5月开始降息,明年共降息4次至4.5%。这一预期推动黄金价格过去一个月走强。

万喆也表示,一方面,市场对于美国经济是否会现震荡甚至衰退开始新一轮的担忧;另一方面,市场对于美国由加息到终止加息乃至进入明年的降息状态有所猜测和期待。在这种情况下,美元指数也在走弱,因此金价上升也是受到金融条件变化的影响。

此外,全球央行持续“豪购”黄金也是推动金价上行的因素之一。

世界黄金协会数据显示,2023年前三个季度,全球央行购金需求同比增长14%,达到创纪录的800吨;三季度央行净购金337吨,为有史以来第三高的季度净购金量。

万喆分析,央行是市场的“风向标”。央行持续购金实际上也表明,在地缘政治局势等影响下,当前市场的避险情绪和紧张态势并没有完全缓解。世界黄金协会最新的央行黄金储备调查显示,考虑到通胀、地缘政治事件等因素,7/10的受访央行预计将在未来12个

月增加黄金储备,而央行购金这一趋势有可能持续多年。

金价还会继续“狂飙”吗?展望未来,多家机构仍看涨金价。

光大证券研究员王招华认为,2024年美国经济增长放缓为大概率事件,2024年将迎来美国降息和美元走弱,利好金价和黄金股上行,看好金价续创新高。

财信证券研报也指出,联储会本轮加息周期或已结束,美国利率可能在较高水平停留一段时间后迎来转向,美元指数、美债实际收益率下行,黄金价格反弹,中长期持续看好金价中枢上涨。

在万喆看来,目前全球无论是在政治还是经济方面,冲突、撕裂、对抗的局势并未完全消失,全球的治理、秩序、框架都在重整的过程中。未来地缘政治冲突会否继续发生、在哪些地方发生,全球经济的风险点、金融市场的风险点是否还会重现,这些都是市场所关注的问题。“因此长期来看,金价在很长一段时间内还会有高位支撑。”

## 谷歌推出多模态大模型 Gemini AMD 最强 AI 芯片发布

近期市场交易热点主要围绕锂电池、数据要素、人工智能展开。产业趋势上,谷歌发布大模型 Gemini, Gemini 在多模态处理上表现出了强大的能力,并且在更复杂的推理上有着极大潜力。AMD 推出 MI300x 加速器,有望对英伟达形成冲击;政策端关注政治局会议政策信号,短期内聚焦五大边际变化。

核心观点

【市场交易热点】近期市场交易热点主要围绕锂电池、数据要素、人工智能展开。热点一:锂电池。从需求端看,在新能源汽车明年持续增长情况下,伴随碳酸锂价格越低,锂电池未来需求得到一定保障。从库存来看,当前上中下游企业库存处于低位,相关头部企业补库,低成本锂矿企业盈利预测得到加强。期货方面,本轮碳酸锂价格的全线上涨可以理解为空头离场以及现货、期货的基差修复。热点二:数据要素。产业趋势上,中国商品贸易领域完成首次数据确权,人民数据向小商品城集团颁发数据确权“三证”。随着地方进程加快,能够开放、敢开放、可以流通数据的公司有望第一轮受益。热点三:人工智能。大模型方面,

谷歌发布大模型 Gemini。硬件方面,AMD 推出 MI300x 加速器,有望对英伟达形成冲击。人工智能进展将有效强化当前产业进展格局,同时对终端需求的促进作用将对部分行业周期反转有积极意义,投资价值仍然凸显。

【全球产业趋势】产业趋势一:谷歌发布多模态大模型 Gemini,拥有强大性能。12月6日,谷歌宣布推出其认为规模最大、功能最强大的 AI 智能模型 Gemini 1.0。 Gemini 1.0 将有三种不同的尺寸: Gemini Nano、 Gemini Pro 和 Gemini Ultra。其中, Gemini Ultra 适用于高度复杂的任务,目前还处于测试和完善阶段,谷歌将向部分客户、开发者、合作伙伴以及安全和责任专家提供使用,用以进行早期试验并获得反馈; Gemini Pro 是适用于各种任务的最佳模型,用于 Bard 的升级; Gemini Nano 则是端侧设备上最高效的模型,能够用以支持录音软件的“总结”和 Gboard 的“智能回复”等功能。产业趋势二: AMD 最强 AI 芯片发布,或对英伟达形成挑战。北京时间12月7日,AMD 在 Advancing AI 大会上正式发布两款 AI 芯片旗舰产品 Instinct MI300X 与 MI300A, AI PC

芯片锐龙 8040 系列移动处理器也同时发布。 MI300X 是专为生成式 AI 智能算力设计的数据中心 GPU, 正对标英伟达 H100; MI300A 则是专为超级计算机设计的 APU 产品, APU 为 AMD 在 2011 年提出的升级版 CPU 概念, 其将 CPU 和 GPU 组合在同一个晶片上, 以满足超级计算机高性能计算的要求; 锐龙 8000 APU 则面向客户端和消费类 PC 设计, 主要针对笔记本电脑细分市场。

【重要政策追踪】政策端关注政治局会议政策信号,短期内聚焦五大边际变化。上周政治局会议召开,定调明年政策走向;产业方面,“科技自立自强”战略意义再次提高,“新型城镇化”有望成为明年拉动投资和消费需求的主要抓手;“双碳”/生态文明建设,时隔两年再次提及;更多“增强经济活力”政策的推出值得期待。除此之外,上周政策端主要有五个重要亮点:1) 资本市场新规频出,社保基金投资范围与比例优化,长线资金入市有望提振资本市场;2)《空气质量持续改善行动计划》印发,能源结构有望优化;3) 自动驾驶安全服务指南推出,汽车智能化加速渗透;4) 融资支持进一步覆盖至民营房企,

金融支持房地产力度加大;5) 数据要素多项政策催化,国家数据局局长再次表态,综合,推荐关注新型城镇化、公共数据、新能源/可再生能源、以及智能驾驶题材。

【重要资讯】经济数据:12月8日美股盘前,美国劳工部公布的就业形势报告显示,美国11月季调后非农就业人口增加19.9万人,强于市场预期的18万人;美国11月失业率录得3.7%,较10月的3.9%下降了0.2个百分点,市场先前预期该数据会维持不变;就业参与率超预期小幅上升0.1个百分点至62.8%,U6失业率降低0.2个百分点至7%,平均每周工时小幅升至34.4;11月平均时薪环比上涨0.4%,高于市场预期的0.3%和10月的0.2%,同比涨幅为4%,与预期一致,略低于10月的4.1%。SK海力士:全球第二大存储芯片制造商韩国SK海力士公司12月7日表示,将成立一个名为AllInra的新部门,负责人工智能(AI)半导体相关业务,这是该公司将更多地专注于高需求高端芯片的战略的一部分。这个新部门将整合分散在公司内部的高带宽内存(HBM)能力和功能,并将主导新一代HBM芯片等人工智能技术的发展,寻找和开发

新市场。

【短期产业趋势关注及建议】从短期角度,12月需要重点关注五大具备边际改善的赛道:集成电路(设备、存储、材料)、消费电子(钛合金、OLED、MR)、数字经济(数据要素)、汽车智能化(整车、自动驾驶)、机器人(零部件、减速器)。

【中长期产业趋势关注及建议】从中长期角度,我们建议关注全球重视下碳中和全产业链崛起(光伏、风电、储能、氢能等),电动化智能化大趋势下电动智能汽车渗透率增加,以及数字经济、人工智能、元宇宙、自主可控等产业趋势。

【全球股市表现】上周全球股市跌多涨少,产业方面,A股涨幅较高的产业指数为:最小市值、万得光模块、锂电。板块方面,电信服务、可选消费、公共事业表现较好,日常消费、材料、能源板块表现差。过去一周大涨的200亿美元以上市值公司中,可选消费、金融和信息技术公司居多;过去一周领跌的200亿美元以上市值公司中,信息技术、可选消费、工业行业公司居多。