



盛今行研

行研部

刘赫然---合伙人, 研究员
电话(美国): +1 626 345 5648
电邮: lisaliu@grandationcapital.com

本篇研报提及的公司:
(图表股价显示为 7/25/2019 闭市股价)

股票代码	股价 7/25/19	周比
SNAP.N	\$ 17.61	17.95%
MOMO.O	\$ 35.67	10.43%
CTRP.O	\$ 40.28	7.13%
JD.O	\$ 32.20	4.85%
PDD.O	\$ 20.93	4.81%
BKNG.O	\$ 1,919.25	2.76%
TRIP.O	\$ 46.86	2.74%
TWTR.N	\$ 38.73	2.73%
AAPL.O	\$ 208.67	2.62%
IQ.O	\$ 19.11	2.36%
BABA.N	\$ 178.67	2.20%
EXPE.O	\$ 137.82	1.98%
FB.O	\$ 204.66	1.42%
BILI.O	\$ 15.80	1.41%
WB.O	\$ 41.28	1.03%
AMZN.O	\$ 2,000.81	0.44%
TOUR.O	\$ 3.33	-0.30%
GOOGL.O	\$ 1,139.73	-0.61%
TIGR.O	\$ 4.37	-6.42%
NFLX.O	\$ 317.94	-12.28%

TMT 行业研报

2019 年 7 月 26 日

刊号: 第三册第五期

本期股市表现: 美国贸易代表团计划下周赴中国谈判, 我们已经陆续观察到中概股出现反弹。本周, 大规模上市公司开始发布二季度财报, 受行业不同影响, 个股财报表现喜忧参半。对 FAANG 而言, 联邦贸易委员会和美国司法部放话开始新一轮调查大型科技公司的垄断行为, 尽管 FAANG 财报大多好于预期, 但 FAANG 股价仍承受监管压力。纳斯达克指数收于 7929.9 点, 小幅上涨 1.2%。**TMT 行业:** IXN 指数于 19 年 7 月 25 日报收 186.85 点, 上涨 0.4%。**个股:** 在我们的筛选投资组合中, 表现最好的个股是色拉布, 携程和推特, 较月初分别上涨 23.7%、9.3%和 9.2%。

中国宏观经济数据:

- **中国 GDP 季度数据 (图表 1):** 中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布二季度 GDP 数据, 二季度 GDP 同比增长 6.2%, 与经济学家 6.3% 的预期基本持平, 其中第一产业同比增长 3.3%, 第二产业同比增长 5.6%, 服务业同比增长 7.0%。
- **中国社会融资总量指标 (图表 2):** 中国人民银行于 19 年 7 月 12 日发布 6 月份社会融资总量为人民币 2.26 万亿, 高于经济学家预期人民币 1.95 万亿, 高于 19 年 5 月 1.4 万亿。
- **中国出口数据 (图表 3):** 中国海关总署于 19 年 7 月 12 日发布中国六月份进出口数据, 六月份出口额人民币 1454 亿, 同比增长 1.3%, 月比增长 0.5%; 进口额人民币 1108 亿, 同比下降 7.3%, 月比下降 6.2%。出口数据表现优于华尔街预估的 2% 下降。
- **中国消费者物价指数--CPI (图表 4):** 中国国家统计局于 19 年 7 月 10 日发布中国六月份消费者物价指数同比增长 2.7%, 其中食品类物价增长 8.3%, 非食品类物价增长 1.4%。
- **中国采购经理指数--PMI (图表 5):** 19 年 7 月 1 日, 中国国家统计局发布 6 月份 PMI 指数 49.4。受中美贸易战影响, 较上月比, 再次下跌 50 基点。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

- **中国工业生产数据 (图表 6)**: 中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布中国五月份工业生产数据, 同比增长 6.3%。

美国宏观经济数据:

- **美国 GDP 季度数据 (图表 7)**: 美国商务部于 19 年 5 月 20 日发布美国一季度 GDP 数据, 一季度 GDP 同比增长 3.1%, 超出经济学家 2.5% 的预期。
- **美国就业数据 (图表 8)**: 美国劳工部于 19 年 7 月 5 日五月份就业数据, 六月份失业率维持在 3.7%, 仍处于 50 年来最低水平, 但是, 非农就业人数增加 22.4 万人, 在专业和商业服务, 医疗保健, 运输和仓储领域, 就业岗位显著增加。
- **美国房地产数据 (图表 9)**: 美国地产协会于 19 年 6 月 27 日发布美国 19 年 5 月份地产交易数据, 买卖交易量同比上升 1.1% 至 105.4。
- **美国零售数据 (图表 10)**: 美国商务部于 19 年 7 月 16 日发布六月份零售数据, 六月份零售消费 \$5,190 亿美元, 月增长 0.4%, 高于经济学家预期月增长 0.1%。
- **美国电商销售季度数据 (图表 11)**: 美国商务部于 19 年 5 月 17 日发布美国一季度电商销售数据, 一季度电商销售 \$1,370 亿美元, 环比增长 3.6%, 占零售销售总额的 12.4%。

本周股市要闻追踪:

- **亚马逊对商业负责人 Prentis Wilson 加入初创公司 Boxed**。19 年 7 月 23 日, 带领亚马逊对商业实现年销售额 100 亿美元的 Prentis Wilson, 宣布成为初创公司 Boxed 的首任总裁。在过去的几个季度里, 亚马逊已经连续失去几位重要高管, 包括亚马逊 Prime 的首席执行官格雷格·弗格里(Greg Geeley), 转投 Airbnb; 市场高级副总裁塞巴斯蒂安·古明汉姆(Sebastian Gummingham), 转投 WeWork 及客户业务副总裁 Chee Chew, 转投 Twilio。
- **美国财政部长史蒂文·努钦(Steven Mnuchin)表示, 脸书公司的加密货币 Libra 引起国会的“严重担忧”**。19 年 7 月 16 日, 国会举行关于加密货币 Libra 的听证会。美国财政部长史蒂文·努钦(Steven Mnuchin)在会后新闻发布会上, 表达了国会对不法分子利用加密货币进行洗钱和恐怖活动的担忧。脸书加密货币 Libra 的项目主管大卫·马库斯向国会保证:“在得到批准之前, 脸书不会运营 Libra。”
- **特斯拉 Model 3 降价 \$1000, 并宣布停止 Model X 和 S 标准版车型的生产**。19 年 7 月 16 日, 特斯拉宣布停止 S 和 X 的标准版车型生产, 仅保留长续航车型, 并下调 S 和 X 长续航版的价格。此外, 公司同时宣布将 Model 3 的入门价格由 39,990 美元下调至 38,990 美元。同时, 全自动驾驶功能将于 2019 年 8 月 16 日起上调 1000 美元。市场认为, 新的价格策略将有助于特斯拉进一步区分高端市场和主流市场。
- **阿里巴巴股东批准股票拆分**。19 年 7 月 16 日, 阿里巴巴的股东批准阿里巴巴 1 拆 8 的股票拆分计划, 并认为较低的股价将有助于阿里巴巴吸引更多的投资者, 并缓解未来的融资压力。早些时候, 阿里巴巴向港交所提交上市申请, 计划融资 200 亿美元。
- **微软投资 10 亿美元至 OpenAI**。19 年 7 月 22 日, 微软宣布投资 10 亿美元至 OpenAI, 用于研发比人工智能更复杂的 AI 项目。OpenAI 由 Elon Musk 创建。

季报总结:

- **奈飞(NFLX)发布 19 年二季度财报**。7 月 17 日盘后, 奈飞公布 19 年二季度财报, 其中收入与业界预期基本持平, 49.2 亿美元, 每股收益 60 美分, 低于业界预期。值得关注的是, 二季度新增用户 270 万, 远低于奈飞一季度给出的 500 万新增用户目标, 其中, 美国用户量更在过去 8 年中首次出现下降。报告后, 网飞的股价跌幅超过 10% (**利空: ▼奈飞**)。
- **微软(MSFT)发布 19 年四季度财报**。7 月 18 日盘后, 微软公布 19 年第四季度财报, 实现销售收入 337 亿美元, 高于业界预期, 同比增长 12%, 每股收益 1.37 美元, 高于业界预期。管理层同时公布的新一年销售目标好于业界预期。值得关注的是, Azure 业务收入同比增长 64%, 创下过去四年来的最低增幅。微软股票于财报后微涨 2%。 (**利好▲: 微软**)



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

- **脸书(FB)发布 19 年二季度财报。**7 月 24 日盘后，脸书公布二季度收入 169 亿美元，同比增长 28%，超过业界 165 亿美元的预期，每股收益 1.99 美元超过业界 1.88 美元的预期。二季度中，脸书提出一笔 20 亿美元费用，以缴纳与联邦贸易委员会的和解费，上季度脸书已经预提 30 亿美元。6 月份，日活跃用户同比增长 8%至 15.9 亿；月度活跃用户同比增长 8%至 24.1 亿。脸书股价在财报后上涨 3.2%。(利好: ▲脸书)。
- **特斯拉(TSLA)发布 19 年二季度财报。**7 月 24 日盘后，特斯拉公布二季度收入 63.5 亿美元，同比增长 59%，低于业界 64.1 亿美元的预期，每股亏损 1.12 美元，高于业界 40 美分的亏损预期。尽管 TSLA 没有达到分析师的预期，但管理层重申 19 财年 36 万至 40 万辆的销售目标。同时，特斯拉的中国超级工厂计划于今年年底开业，这将使 TSLA 生产成本降低，并将获得当地政府的新能源补贴。特斯拉股价在财报后大跌 11%。(利空: ▼特斯拉)。
- **谷歌发布第二季度财报。**7 月 25 日盘后，谷歌公布第二季度收益为 389 亿美元，超过市场预期的 381.5 亿美元，同比增长 19%，每股收益为 14.21 美元，超过市场预期的 11.30 美元，同比增长 213%。谷歌公布广告收入为 32.6 亿美元，同比增长 16%。据报道，美国司法部 (department of Justice) 正计划对谷歌展开调查，并宣布对大型科技公司进行全面审查。与此同时，谷歌董事会批准该公司回购另外 250 亿美元的 C 类股本。谷歌的股价在报告发布后上涨了 8%以上。(利好: ▲谷歌)。
- **亚马逊发布第二季度财报。**7 月 25 日盘后，亚马逊公布第二季度收入为 634 亿美元，超过市场预期 8.10 亿美元，同比增长 19.9%，每股收益为 5.22 美元，同比增长 2.9%，低于市场预期 0.36 美元。华尔街认为，当天即达快递将提高未来网上商品购买频率。但是，当天即达服务压缩了毛利率，导致利润未能达到预期，尽管收入超过预期。亚马逊公布业绩后股价下跌 3.2%。(利空: ▼亚马逊)。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

近期会议:

日期	股票代码	公司名称	关注	地点	备注
7月23日	SNAP	SNAP	19年第二季度财报	纳斯达克	盘后
7月24日	FB	脸书	19年第二季度财报	纳斯达克	盘后
7月24日	TSLA	特斯拉	19年第二季度财报	纳斯达克	盘后
7月25日	GOOGL	谷歌	19年第二季度财报	纳斯达克	盘后
7月25日	AMZN	亚马逊	19年第二季度财报	纳斯达克	盘后
7月26日	TWTR	推特	19年第二季度财报	纳斯达克	盘前
8月6日至8月7日	NA	Oppenheimer	第22届TMT大会	波士顿	超过1400名嘉宾参加
8月7日至8月8日	NA	Canaccord Genuity	第39届发展大会	波士顿	超过1000名嘉宾参加

资料来源:路透社;盛今行研

行业数据跟踪:

- **科技公司用户价值分析表 (图表 12)**: 19年二季度, 脸书和色拉布分别更新月/日活跃用户至 24 亿和 2.03 亿, 预示用户价值分别为 1.93 美元和 0.48 美元。
- **季报时间表 (图表 13)**: 预计苹果公司将于 7 月 30 日发布第二季度财报。
- **季报总结 (图表 14)**: 在 7 月 24 日, 脸书公布 19 年第二季度财报。收入超出预期 2.3%, 每股收益超出预期 5.8%。
- **股票表现 (图表 15)**: 媒体指数上月同比表现优于标准普尔 500 指数。在我们的筛选股中, 表现最好的 3 只股票是色拉布、携程旅行和推特, 较月初分别上涨 23.7%、9.3%和 9.2%。
- **沽空指数 (图表 16)**: 最新一期的沽空指数于 7 月 24 日公布, 与 6 月 28 日上期数据相比, 新浪微博沽空指数上涨 8.8%, 哔哩哔哩和阿里巴巴分别下降 1.32%和 2.25%。
- **美国国债收益率曲线 (图表 18-20)**: 10 年债券与 2 年债券收益周比增长 1 个基本点至 24 基本点。
- **汇率追踪 (图表 21-25)**: 年初至今, 美元对人民币、英镑和欧元升值, 对日元、加元和印尼盾贬值。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



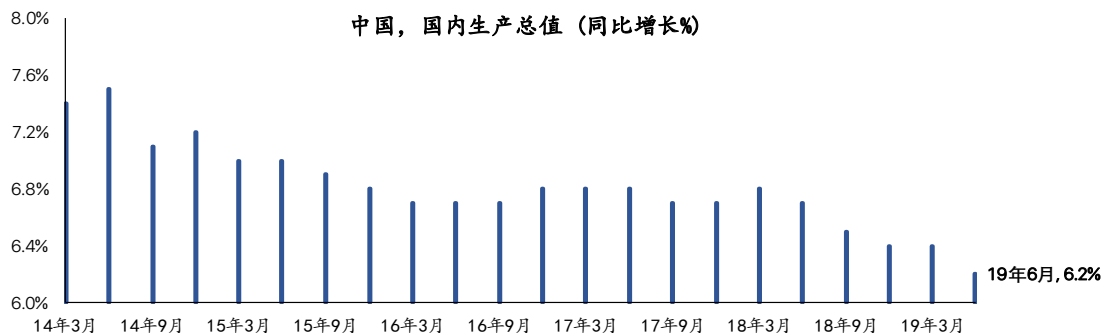
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

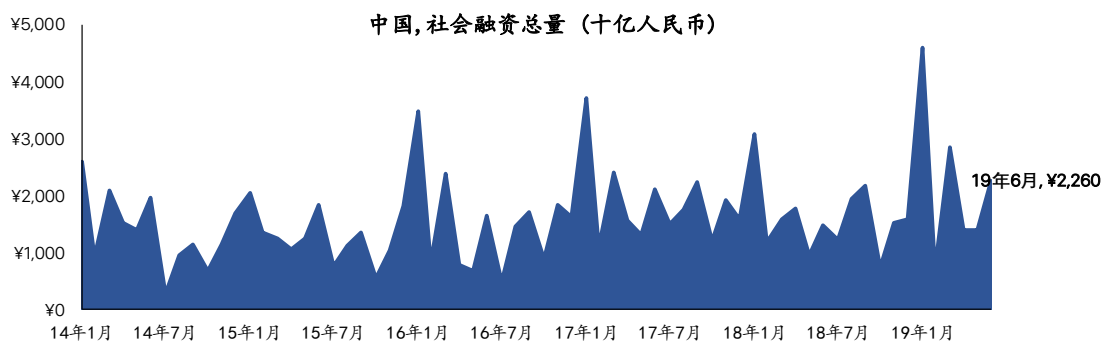
中国宏观经济数据

图表 1: 中国 GDP 追踪表--中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布二季度 GDP 数据, 二季度 GDP 同比增长 6.2%, 与经济学家 6.3% 的预期基本持平, 其中第一产业同比增长 3.3%, 第二产业同比增长 5.6%, 服务业同比增长 7.0%。



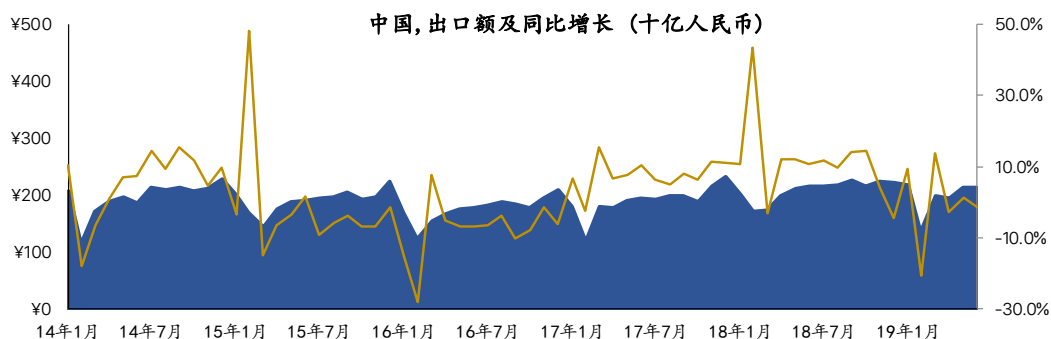
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 2: 中国社会融资总量追踪表-- 中国人民银行于 19 年 7 月 12 日发布 6 月份社会融资总量为人民币 2.26 万亿, 高于经济学家预期人民币 1.95 万亿, 高于 19 年 5 月 1.4 万亿。



资料来源: 中国人民银行; 盛今行研

图表 3: 中国出口数据追踪表--中国海关总署于 19 年 7 月 12 日发布中国六月份进出口数据, 六月份出口额人民币 1454 亿, 同比增长 1.3%, 月同比增长 0.5%; 进口额人民币 1108 亿, 同比下降 7.3%, 月比下降 6.2%。出口数据表现优于华尔街预估的 2% 下降。



资料来源: 中国海关总署; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAITAL.COM



电话: +1626 345 5648

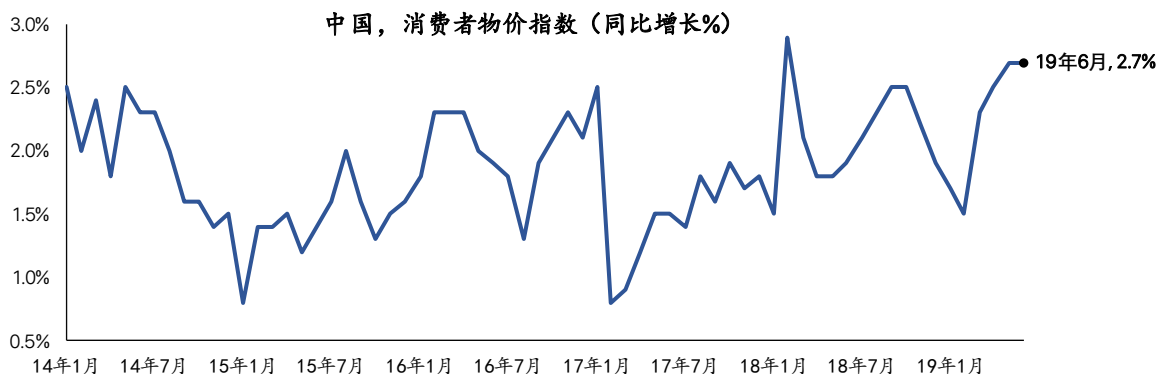


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



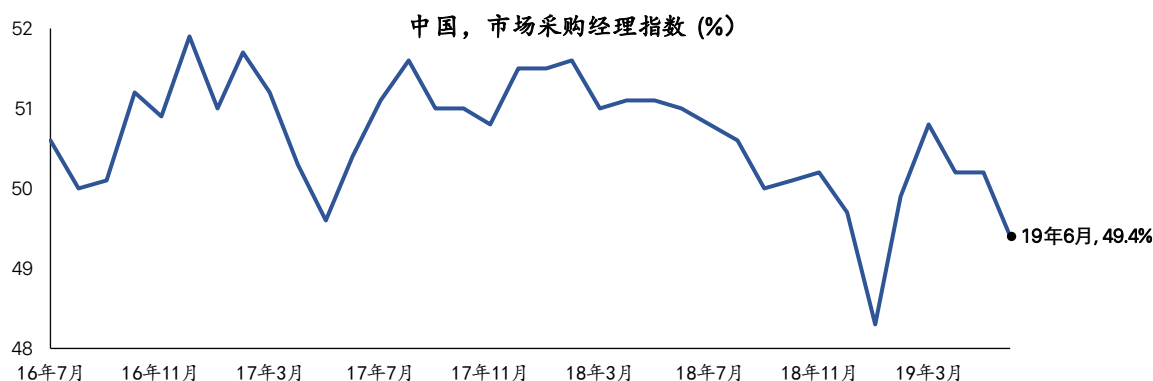
微信公众号: 盛今行研

图表 4: 中国 CPI 追踪表--中国国家统计局于 19 年 7 月 10 日发布中国六月份消费者物价指数同比增长 2.7%，其中食品类物价增长 8.3%，非食品类物价增长 1.4%。



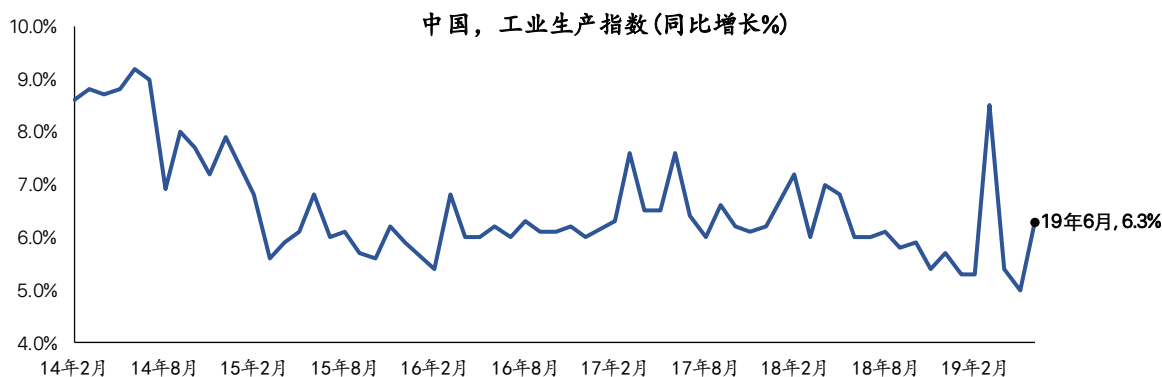
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 5: 中国 PMI 追踪表--19 年 7 月 1 日，中国国家统计局发布 6 月份 PMI 指数 49.4。然而非生产类 PMI 维持在 54.2，表明中国国内经济形势依然强劲。



资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 6: 中国工业生产追踪表--中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布中国五月份工业生产数据，同比增长 6.3%。



资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



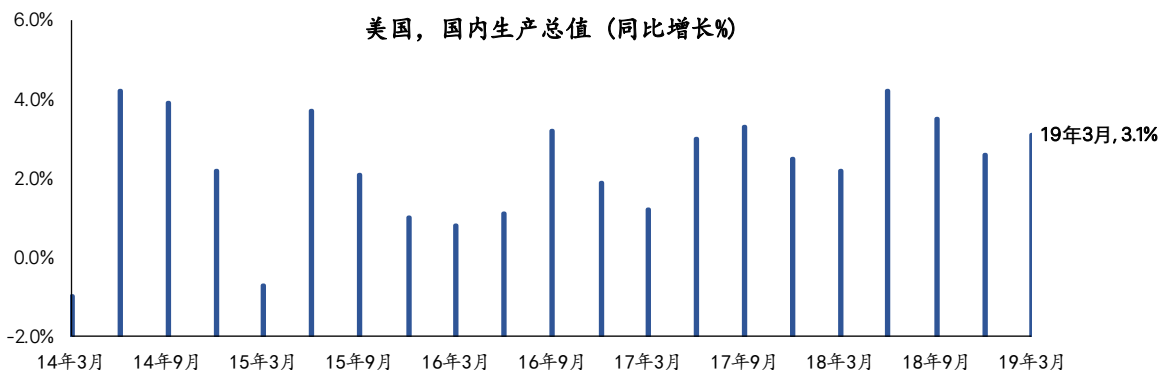
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

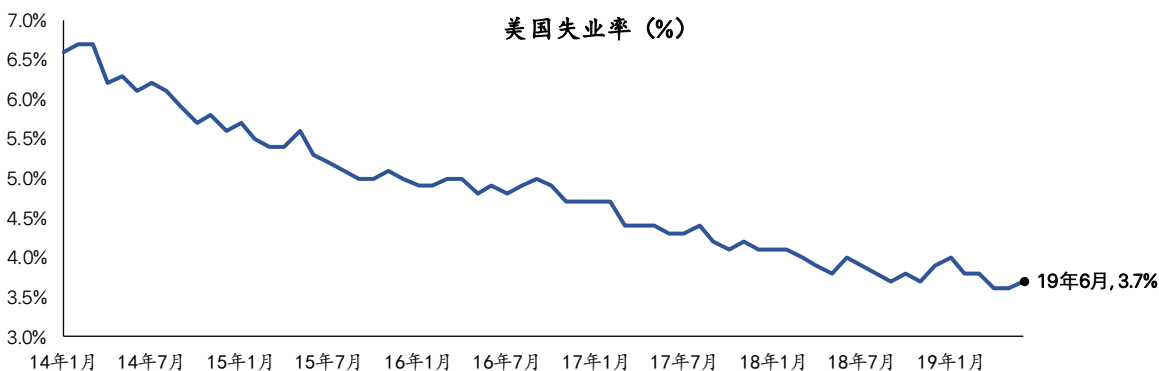
美国宏观经济数据

图表 7: 美国 GDP 追踪表--19 年 5 月 20 日, 美国商务部公布美国一季度 GDP 增长 3.1%, 超出经济学家 2.5% 的预期。



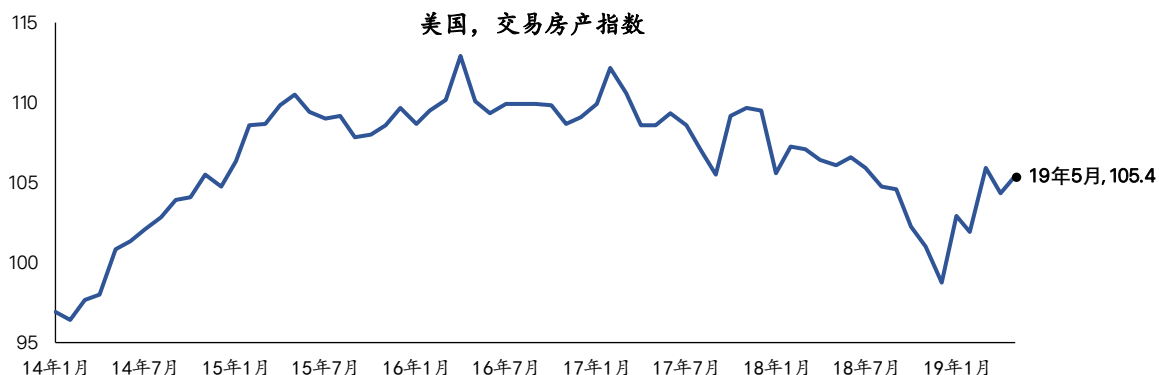
资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 8: 美国就业追踪表--美国劳工部于 19 年 7 月 5 日五月份就业数据, 六月份失业率维持在 3.7%, 仍处于 50 年来最低水平, 但是, 非农就业人数增加 22.4 万人, 在专业和商业服务, 医疗保健, 运输和仓储领域, 就业岗位显著增加。



资料来源: 美国劳工部; 盛今行研

图表 9: 美国房产交易追踪表--19 年 6 月 27 日, 美国地产协会公布 5 月份地产交易数据, 交易量较上月上升 1.1% 至 105.4。



资料来源: 美国地产协会; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648

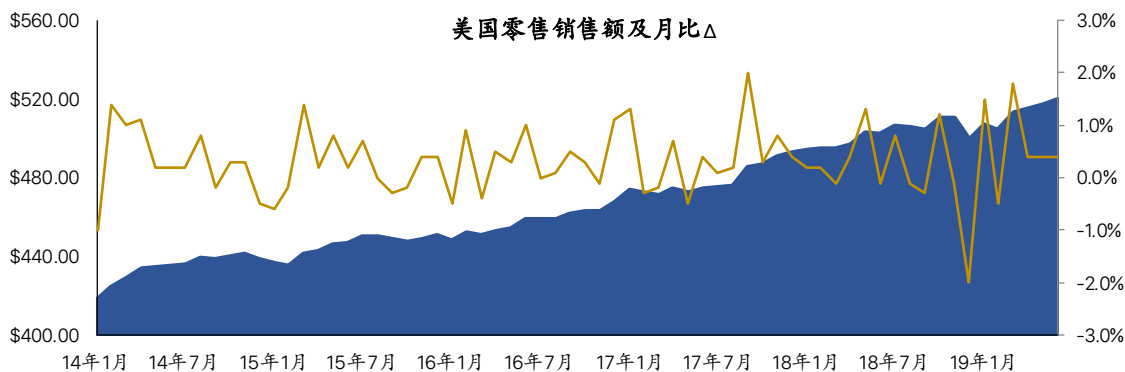


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



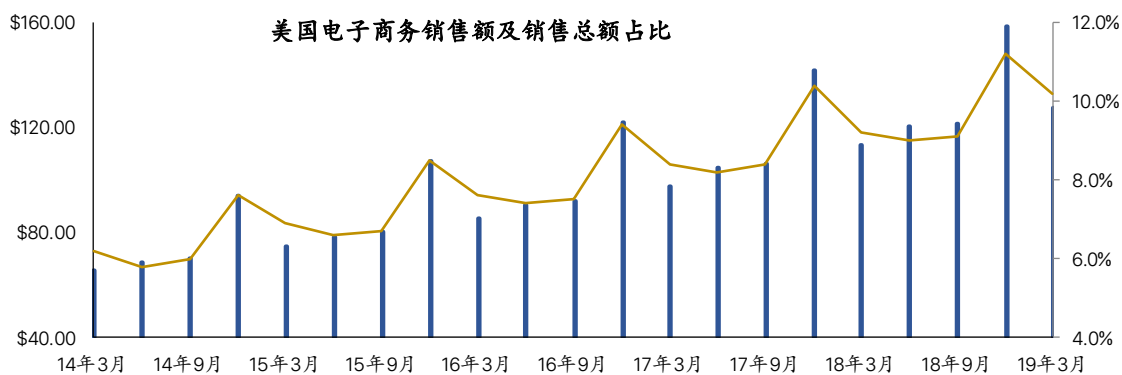
微信公众号: 盛今行研

图表 10: 美国零售数据追踪表-- 美国商务部于 19 年 7 月 16 日发布六月份零售数据, 六月份零售消费\$5,190 亿美元, 月增长 0.4%, 高于经济学家预期月增长 0.1%。



资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 11: 美国电子商务追踪表-- 19 年 5 月 17 日, 美国商务部公布一季度电子商务零售数据, 零售额\$1370 亿美元, 较上季上涨 3.6%, 占一季度总零售额 12.4%。



资料来源: 中国商务部; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

TMT 行业数据

图 12: 科技公司用户价值分析表--19 年第二季度, 脸书和色拉布分别更新了 24 亿美元和 2.03 亿美元的每股收益, 分别为 1.93 美元和 0.48 美元。

股票代码	公司	市值 (\$十亿)	过去12月收入 (LTM, \$十亿)	每月平均用户数 (百万)	市值/收入比 (LTM)	市值/月活跃用户 (美元)	月收入/月活跃用户 (LTM, 美元)
MOMO.O	陌陌	7.4	1.95	114.4	3.8	65	1.4
WB.O	新浪微博	9.29	1.72	465.0	5.4	20	0.3
FB.O	脸书	584.2	55.84	2414.0	10.5	242	1.9
TWTR.N	推特	29.77	3.04	330.0	9.8	90	0.8
BILI.O	哔哩哔哩	5.11	0.6	101.3	8.5	50	0.5
SNAP.N	色拉布	23.85	1.18	203.0	20.2	117	0.5
PDD.O	拼多多	24.33	1.91	289.7	12.7	84	0.5
BABA.N	阿里巴巴	465.18	56.15	721.0	8.3	645	6.5
IQ.O	爱奇艺	13.89	3.63	96.8	3.8	144	3.1
NFLX.O	奈飞	139.21	15.79	151.6	8.8	918	8.7

资料来源: 路透社; 盛今行研

图 13: 季报时间表--预计苹果公司将于 7 月 30 日发布第二季度财报。

季报时间表(预计)	公司名称	股票代码	股价 7/25/2019	市场目标价	盛今目标价	目标价/股价%	预期收入	预期每股收益
2019年7月25日	亚马逊	AMZN.O	\$2,001	\$2,256	NA	12.76%	\$62,476.12	\$5.57
2019年7月25日	智游网	EXPE.O	\$138	\$149	NA	8.36%	\$3,118.25	\$1.67
2019年7月25日	谷歌	GOOGL.O	\$1,140	\$1,335	NA	17.15%	\$38,149.31	\$11.30
2019年7月26日	推特	TWTR.N	\$39	\$40	NA	2.75%	\$829.07	\$0.19
2019年7月30日	苹果	AAPL.O	\$209	\$214	NA	2.33%	\$53,404.36	\$2.10
2019年8月5日	爱奇艺	IQ.O	\$19	\$23	\$25	18.26%	\$1,026.21	-\$0.44
2019年8月6日	新浪微博	WB.O	\$41	\$56	NA	34.53%	\$429.76	\$0.60
2019年8月7日	缤客	BKNG.O	\$1,919	\$2,021	NA	5.29%	\$3,748.48	\$22.67
2019年8月7日	猫头鹰	TRIP.O	\$47	\$53	NA	12.62%	\$445.68	\$0.51
2019年8月14日	京东	JD.O	\$32	\$34	NA	4.37%	\$21,423.27	\$0.07
2019年8月17日	老虎证券	TIGR.O	\$4	\$6	NA	32.72%	NULL	NA
2019年8月20日	陌陌	MOMO.O	\$36	\$41	NA	15.50%	\$587.96	\$0.73
2019年8月21日	阿里巴巴	BABA.N	\$179	\$218	NA	22.18%	\$16,214.56	\$1.50
2019年8月26日	拼多多	PDD.O	\$21	\$29	\$28	38.56%	\$863.54	-\$0.21
2019年8月27日	途牛	TOUR.O	\$3	\$6	NA	73.97%	\$74.92	-\$0.09
2019年8月28日	哔哩哔哩	BILI.O	\$16	\$21	NA	30.71%	\$216.45	-\$0.12
2019年9月3日	携程	CTRP.O	\$40	\$45	NA	12.07%	\$1,257.99	\$0.31
2019年10月14日	奈飞	NFLX.O	\$318	\$388	\$250	22.15%	\$5,247.90	\$1.04
2019年11月1日	脸书	FB.O	\$205	\$232	NA	13.19%	\$17,140.70	\$1.87
2019年11月2日	色拉布	SNAP.N	\$18	\$16	NA	-7.32%	\$432.67	-\$0.06

资料来源: 路透社; 盛今行研



图表 14: 季报总结--在 7 月 24 日, 脸书公布 19 年第二季度财报。收入超出预期 2.3%, 每股收益超出预期 5.8%。

股票代码	公司名称	财报日期	收入	毛利率	息税折摊前利润	息税前利润	每股收益
TIGR.O	老虎证券	-	-	-	-	-	-
FB.O	脸书	2019年7月24日	2.3%	-	5.4%	7.3%	5.8%
SNAP.N	色拉布	2019年7月23日	8.0%	-	34.8%	-0.6%	39.7%
NFLX.O	奈飞	2019年7月17日	-0.1%	0.0%	12.7%	14.0%	6.6%
MOMO.O	陌陌	2019年5月28日	4.6%	4.7%	44.7%	14.5%	14.2%
CTRP.O	携程	2019年5月23日	1.2%	0.7%	-	30.9%	78.2%
TOUR.O	途牛	2019年5月23日	3.6%	-	-	-15.9%	-87.5%
WB.O	新浪微博	2019年5月23日	0.0%	-2.1%	6.4%	3.4%	6.2%
PDD.O	拼多多	2019年5月20日	10.1%	6.6%	-	28.2%	29.6%
IQ.O	爱奇艺	2019年5月16日	1.3%	-	-	18.8%	27.0%
BABA.N	阿里巴巴	2019年5月15日	2.1%	-3.8%	9.7%	21.9%	30.5%
BILI.O	哔哩哔哩	2019年5月13日	6.9%	-10.0%	-	9.5%	42.1%
JD.O	京东	2019年5月10日	0.8%	2.9%	40.6%	85.0%	177.1%
BKNG.O	缤客	2019年5月9日	-3.2%	-	1.4%	-0.1%	-0.8%
TRIP.O	猫头鹰	2019年5月7日	-2.8%	-0.1%	5.7%	7.5%	14.6%
EXPE.O	智游网	2019年5月2日	-3.1%	1.2%	26.8%	120.0%	29.3%
AAPL.O	苹果	2019年4月30日	1.1%	-0.2%	2.1%	2.6%	4.2%
GOOGL.O	谷歌	2019年4月29日	-2.7%	2.4%	1.6%	2.3%	12.1%
AMZN.O	亚马逊	2019年4月25日	0.1%	3.1%	19.5%	41.6%	50.1%
TWTR.N	推特	2019年4月23日	1.4%	3.4%	18.9%	32.2%	143.7%

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 15: 股票表现--媒体指数上月同比表现优于标准普尔 500 指数。在我们的筛选股中, 表现最好的 3 只股票是色拉布、携程旅行和推特, 较月初分别上涨 23.7%、9.3%和 9.2%。

股票代码	公司	股价 7/25/19	市值 (\$十亿)	周比	月比	年比
Index:						
SOCL.O	社交媒体指数	33.8	0.14	3.1%	4.8%	22.4%
PNQI.O	纳斯达克科技指数	142.35	0.66	1.8%	3.1%	28.5%
.SPX	标准普尔	3019.56	NA	0.9%	2.1%	19.8%
Companies:						
SNAP.N	色拉布	17.61	23.85	26.2%	23.7%	221.1%
CTRP.O	携程	40.28	22.29	5.7%	9.3%	49.0%
TWTR.N	推特	38.73	29.77	3.7%	9.2%	32.6%
JD.O	京东	32.2	46.82	2.7%	5.1%	52.1%
GOOGL.O	谷歌	1139.73	790.58	0.4%	4.9%	8.7%
TOUR.O	途牛	3.33	0.43	7.3%	4.6%	-30.5%
BABA.N	阿里巴巴	178.67	465.18	2.5%	4.6%	29.3%
AAPL.O	苹果	208.67	960.11	2.2%	4.6%	31.2%
PDD.O	拼多多	20.93	24.33	7.3%	4.3%	-4.1%
AMZN.O	亚马逊	2000.81	985.06	0.5%	4.2%	31.4%
FB.O	脸书	204.66	584.20	1.2%	4.0%	53.1%
EXPE.O	智游网	137.82	20.51	2.3%	3.9%	22.7%
BKNG.O	缤客	1919.25	83.09	2.3%	2.7%	11.8%
MOMO.O	陌陌	35.67	7.40	2.0%	-0.1%	52.9%
TRIP.O	猫头鹰	46.86	6.51	2.5%	-0.6%	-14.7%
BILI.O	哔哩哔哩	15.8	5.11	1.0%	-3.5%	7.6%
WB.O	新浪微博	41.28	9.29	-0.4%	-7.6%	-31.1%
IQ.O	爱奇艺	19.11	13.89	1.8%	-7.8%	28.0%
NFLX.O	奈飞	317.94	139.21	3.6%	-11.1%	22.0%
TIGR.O	老虎证券	4.37	0.58	-8.8%	-23.3%	0.0%

资料来源: 路透社, 盛今行研



图表 16:沽空指数--最新一期的沽空指数于 7 月 24 日公布,与 6 月 28 日上期数据相比,新浪微博沽空指数上涨 8.8%,哔哩哔哩和阿里巴巴分别下降 1.32%和 2.25%。

股票代码	公司名称	平均成交量	当前卖空股数	回补天数	已发行股数	自由流通股数	自由流通股数/流通股数	卖空/流通股数	卖空/流通股数变动
TIGR.O	老虎证券	2,328,378	1,966,334	NA	132,786,817	NA	NA	NA	NA
BKNG.O	缤客	1,678,236	12,210,938	NA	139,021,263	107,246,643	84.97%	11.39%	0.35%
SNAP.N	色拉布	386,431	1,106,356	NA	43,291,345	43,028,413	99.39%	2.57%	-0.84%
WB.O	新浪微博	2,658,601	23,644,642	NA	768,631,304	740,664,356	96.34%	3.19%	0.46%
MOMO.O	陌陌	1,696,927	2,710,615	NA	694,243,815	299,047,256	99.87%	0.91%	0.19%
TOUR.O	途牛	2,160,663	13,604,694	NA	225,035,097	16,800,000	92.70%	80.98%	8.81%
CTRP.O	携程	6,278,672	36,945,027	NA	4,649,428,688	344,725,953	98.77%	10.72%	0.31%
AMZN.O	亚马逊	6,553,677	18,353,605	NA	437,834,882	430,649,805	98.34%	4.26%	-0.08%
TWTR.N	推特	3,280,641	16,621,508	NA	323,423,402	275,697,956	93.88%	6.03%	-1.32%
IQ.O	爱奇艺	3,312,406	7,229,541	NA	207,349,270	155,460,117	96.99%	4.65%	0.10%
GOOGL.O	谷歌	4,077,540	54,669,529	2.75	2,603,570,993	1,330,948,107	51.56%	4.11%	-2.25%
AAPL.O	苹果	3,921,063	3,357,298	NA	492,331,776	412,945,003	83.88%	0.81%	0.02%
BABA.N	阿里巴巴	17,400,165	26,249,946	1.40	2,854,488,736	2,377,389,993	98.94%	1.10%	0.07%
EXPE.O	智游网	14,147,413	57,063,323	5.12	2,907,939,382	1,192,116,195	97.93%	4.79%	-0.30%
PDD.O	拼多多	8,721,212	65,314,803	NA	727,039,889	305,657,360	97.46%	21.37%	-0.09%
NFLX.O	奈飞	44,675	499,159	NA	129,777,182	10,771,919	96.18%	4.63%	-1.19%
JD.O	京东	1,555,312	10,142,579	NA	148,807,688	117,936,062	86.71%	8.60%	-0.77%
TRIP.O	猫头鹰	3,909,369	11,692,578	NA	69,187,290	280,866,808	94.76%	4.16%	-0.01%
FB.O	脸书	26,495,095	42,428,971	NA	4,601,075,000	4,597,982,857	99.92%	0.92%	-0.10%
BILI.O	哔哩哔哩	5,120,172	94,172,664	3.61	1,354,237,418	1,036,039,340	81.06%	9.09%	1.12%

资料来源:路透社;盛今行研

图表 17: 比较表

股票代码	公司	市值 (\$十亿)	股价		收入增长		每股收益		现金流			市盈率			市盈率/增长	股息率	
			7/25/19	年浮动	今年	今年	明年	曲线	市售率	企业价值倍数	LTM	FY0	FY1				
NFLX.O	奈飞	139.21	317.94	18.8%	-13.4%	27.9%	23.3%	3.27	5.69	-2.3%	6.4x	45.8x	128.0x	97.2x	55.9x	1.5x	NA
WB.O	新浪微博	9.29	41.28	-29.4%	-5.2%	9.0%	13.9%	2.69	3.16	6.3%	4.3x	12.9x	15.4x	15.3x	13.0x	1.3x	NA
PDD.O	拼多多	24.33	20.93	-6.7%	1.5%	115.9%	65.3%	(3.69)	4.62	NA	3.6x	NA	NA	(39.0x)	31.1x	2.6x	NA
TIGR.O	老虎证券	0.58	4.37	NA	-21.5%	NA	NA	(0.09)	0.25	NA	4.0x	NA	NA	(50.2x)	17.5x	NA	NA
BILI.O	哔哩哔哩	5.11	15.80	8.3%	-2.9%	59.4%	46.4%	(2.64)	-0.21	NA	3.8x	NA	NA	(41.2x)	(508.1x)	NA	NA
BKNG.O	缤客	83.09	1919.25	11.4%	2.4%	4.8%	8.9%	100.67	113.02	5.3%	5.5x	14.8x	22.2x	19.1x	17.0x	1.4x	NA
MOMO.O	陌陌	7.4	35.67	52.5%	-0.4%	27.1%	16.6%	19.29	23.30	NA	2.4x	11.4x	23.6x	12.7x	10.5x	0.9x	NA
BABA.N	阿里巴巴	465.18	178.67	30.3%	5.4%	34.1%	29.5%	46.81	59.97	4.0%	5.9x	21.3x	36.7x	26.3x	20.5x	1.0x	NA
AMZN.O	亚马逊	985.06	2000.81	33.2%	5.7%	18.2%	17.7%	27.33	38.22	2.7%	3.3x	22.8x	84.6x	73.2x	52.4x	1.3x	NA
AAPL.O	苹果	960.11	208.67	32.3%	5.4%	-3.3%	4.2%	11.41	12.52	6.7%	3.7x	13.3x	17.9x	18.3x	16.7x	NA	1.5%
TWTR.N	推特	29.77	38.73	34.8%	11.0%	16.1%	14.7%	1.07	1.09	2.2%	6.8x	19.7x	22.5x	36.4x	35.7x	1.3x	NA
FB.O	脸书	584.2	204.66	56.1%	6.0%	25.6%	21.6%	6.91	9.39	2.8%	6.9x	14.2x	30.4x	29.6x	21.8x	NULL	NA
JD.O	京东	46.82	32.20	53.8%	6.3%	20.3%	17.1%	4.72	7.12	1.2%	0.5x	29.7x	104.0x	46.9x	31.1x	0.6x	NA
GOOGL.O	谷歌	790.58	1139.73	9.1%	5.3%	17.3%	16.6%	45.55	53.51	3.7%	3.9x	11.7x	28.6x	25.0x	21.3x	2.2x	NA
SNAP.N	色拉布	23.85	17.61	219.6%	23.1%	44.2%	34.6%	(0.21)	-0.02	-1.1%	11.2x	NA	NA	(83.0x)	(1136.1x)	NA	NA
IQ.O	爱奇艺	13.89	19.11	28.5%	-7.5%	20.4%	23.2%	(12.47)	-8.20	NA	2.8x	10.8x	NA	(10.5x)	(16.0x)	NA	NA
TOUR.O	途牛	0.43	3.33	-31.5%	3.1%	0.8%	7.3%	(1.00)	0.80	NA	0.6x	NA	NA	(23.0x)	27.9x	NA	NA
EXPE.O	智游网	20.51	137.82	22.3%	3.6%	7.8%	9.6%	6.92	8.07	5.8%	1.7x	9.7x	48.4x	19.9x	17.1x	1.3x	0.9%
TRIP.O	猫头鹰	6.51	46.86	-13.1%	1.2%	4.2%	8.5%	1.96	2.19	6.0%	3.3x	12.2x	47.0x	23.9x	21.4x	NULL	NA
CTRP.O	携程	22.29	40.28	48.9%	9.1%	18.8%	18.6%	9.84	12.23	NA	4.0x	22.0x	41.0x	28.2x	22.7x	1.2x	NA

资料来源:路透社;盛今行研



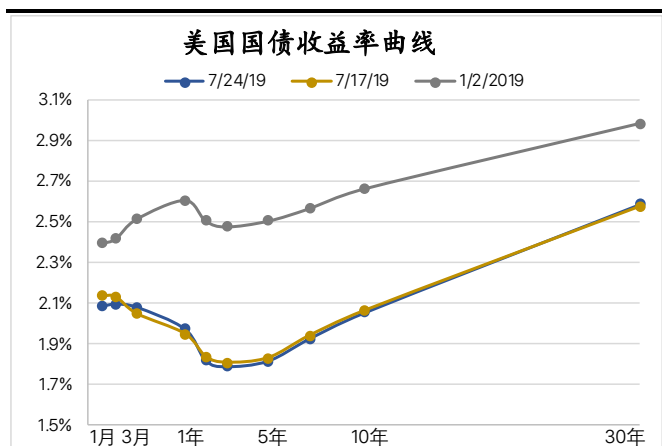
美国国债收益率曲线追踪

图表 18: 美国国债收益率表--10 年债券与 2 年债券收益同比增长 1 个基本点至 24 基本点。

美国国债收益	7/24/19	7/17/19	周比	1/2/19	本年浮动	同比
美国1月期国债	2.085	2.133	-2.3%	2.394	-12.9%	10.9%
美国3月期国债	2.095	2.128	-1.6%	2.417	-13.3%	4.4%
美国6月期国债	2.080	2.046	1.7%	2.513	-17.2%	-5.1%
美国1年期国债	1.973	1.947	1.3%	2.605	-24.3%	-17.9%
美国2年期国债	1.818	1.836	-1.0%	2.504	-27.4%	-31.1%
美国3年期国债	1.788	1.807	-1.1%	2.475	-27.8%	-34.6%
美国5年期国债	1.815	1.829	-0.8%	2.503	-27.5%	-35.6%
美国7年期国债	1.923	1.938	-0.8%	2.564	-25.0%	-33.9%
美国10年期国债	2.052	2.061	-0.5%	2.661	-22.9%	-30.5%
美国30年期国债	2.584	2.573	0.4%	2.982	-13.3%	-16.0%
美债10年&2年利差	23	23	1	16	48.8%	-25.4%

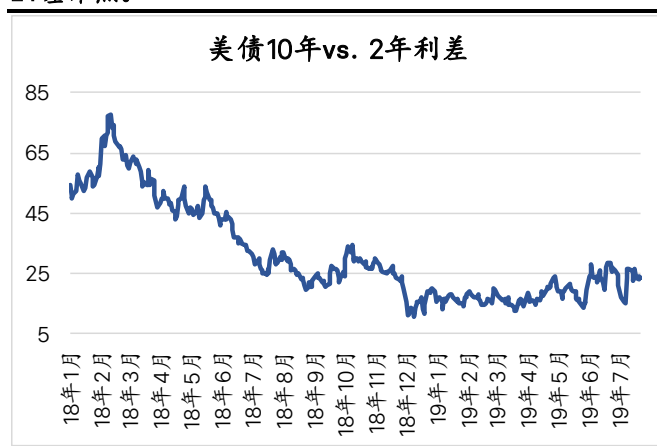
资料来源:路透社,盛今行研

图表 19: 美国财政部公布的活跃曲线较上周比,保持一致



资料来源:路透社,盛今行研

图表 20: 10 年债券与 2 年债券收益同比增长 1 个基本点至 24 基本点。



资料来源:路透社,盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1 626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

汇率追踪

图表 21: 汇率追踪 — 年初至今, 美元对人民币、英镑和欧元升值, 对日元, 加元和印尼盾贬值

汇率	2019-07-24	2019-07-17	周比	2019-01-02	本年浮动	2018-07-25	同比
美元/欧元	0.90	0.89	0.7%	0.882	1.8%	0.85	5.2%
美元/日元	108.11	107.94	0.2%	108.87	-0.7%	110.97	-2.6%
美元/人民币	6.87	6.87	0.0%	6.860	0.2%	6.77	1.6%
美元/英镑	0.80	0.80	-0.5%	0.793	0.9%	0.76	5.5%
美元/加币	1.31	1.30	0.7%	1.358	-3.2%	1.30	0.8%
美元/印度卢比	68.93	68.83	0.1%	69.98	-1.5%	68.73	0.3%

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 22: 美元对欧元升值 1.8% 至 0.90



资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 24: 美元对人民币上升 0.2% 至 6.88



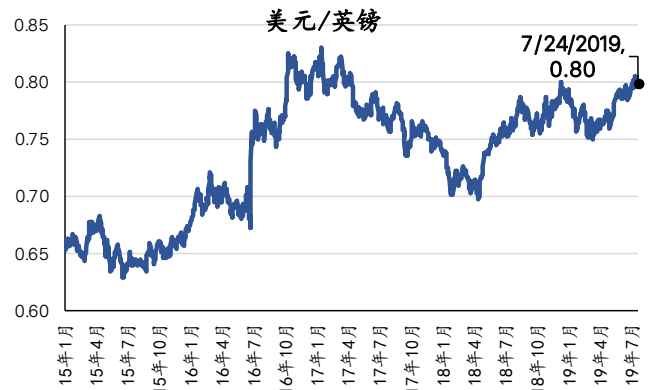
资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 23: 美元对加拿大下跌 3.2% 至 1.31



资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 25: 美元对英镑升值 0.9% 至 0.80



资料来源: 路透社, 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1 626 345 5648



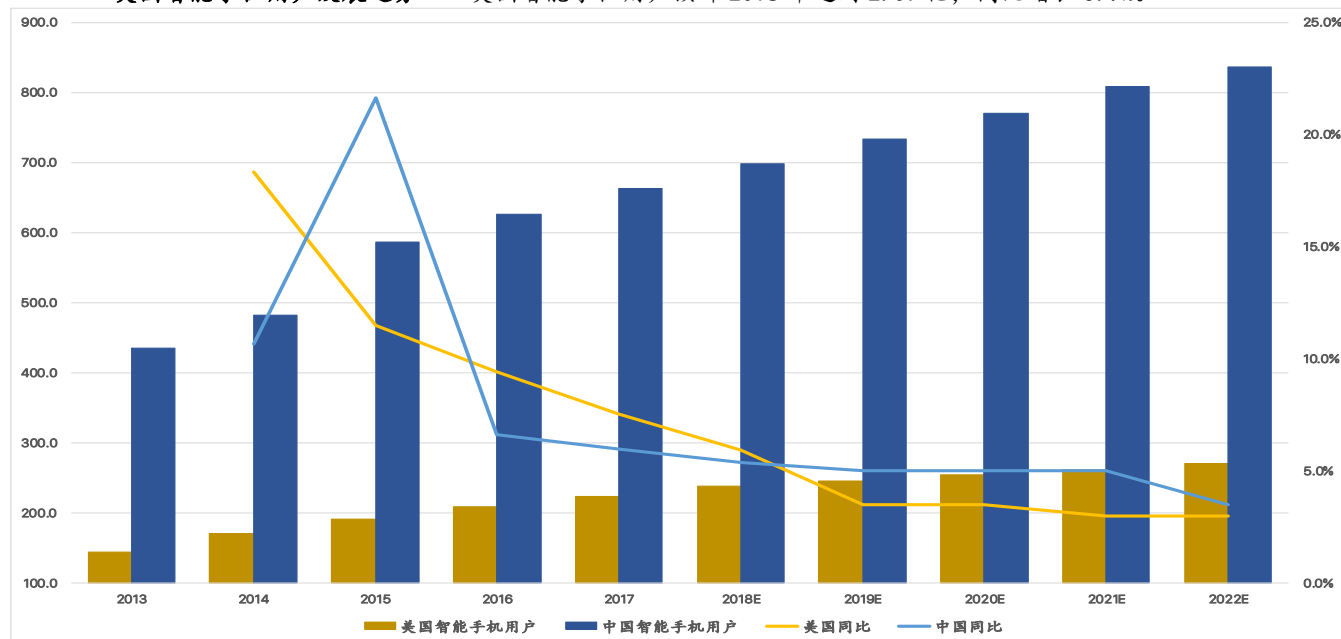
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

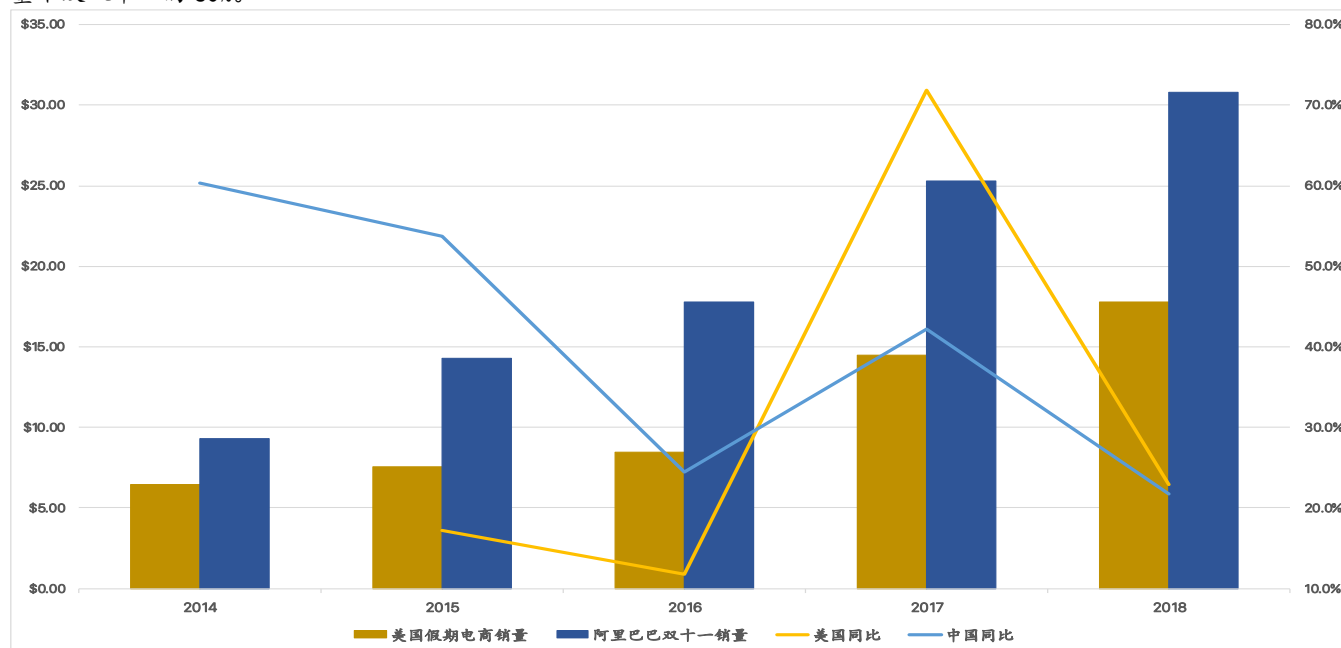
附表 1: 中国智能手机用户发展趋势——中国智能手机用户预计 2018 年达到 6.99 亿, 同比增长 5.4%。

美国智能手机用户发展趋势——美国智能手机用户预计 2018 年达到 2.37 亿, 同比增长 5.9%。



资料来源: Statista; 盛今行研

附表 2: 中美购物节销售分析——2018 年新出炉的购物节数据中, 美国电商于感恩节, 黑色星期五, 网络星期一的销售总和为 \$178 亿美金, 同比上涨 22.8%; 而 2018 年阿里巴巴双十一购物节的日销售额为 \$308 亿美金, 同比上涨 21.7%。美国电商总销量不及双十一的 60%。



资料来源: 公司季报; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1 626 345 5648

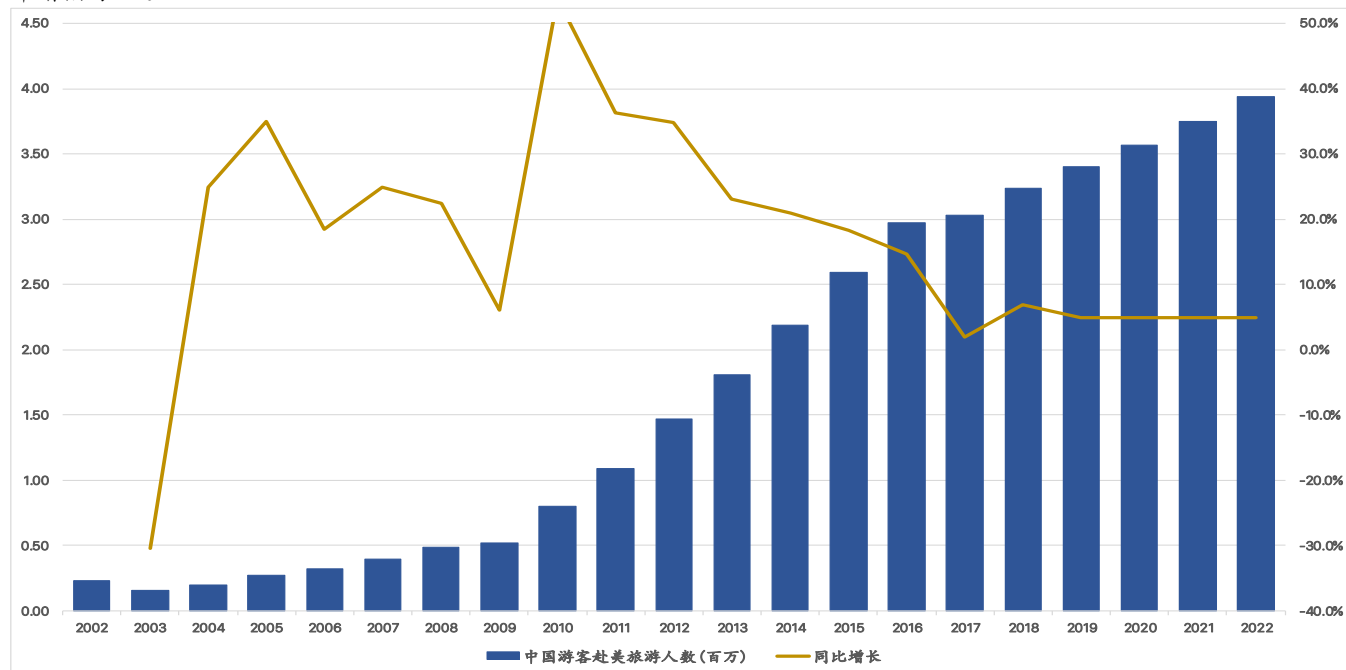


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



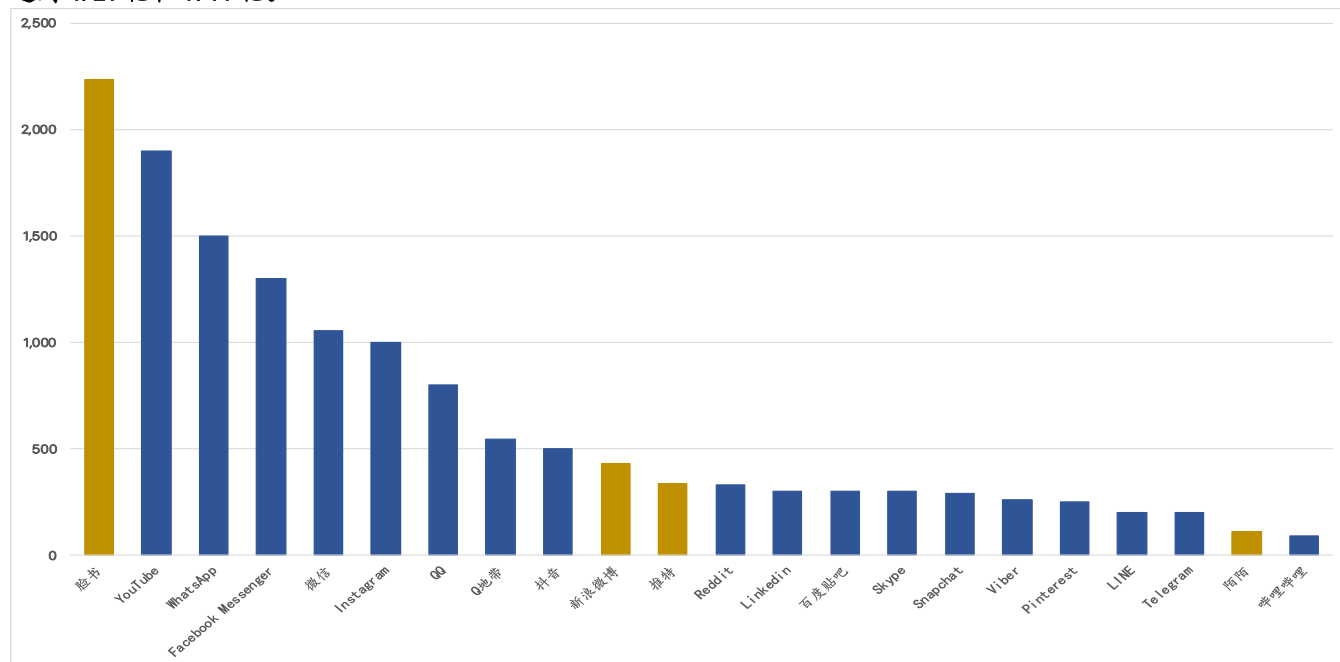
微信公众号: 盛今行研

附表 3: 中国游客赴美旅游人数数据分析——2018 年预计赴美中国游客达到 324 万人次, 同比增长 6.9%。盛今预计未来五年增幅为 5%。



资料来源: Statista; 盛今行研

附表 4: 社交软件用户量分析——截止 2018 年 10 月份, 脸书和推特的用户量达到 22.34 亿和 3.35 亿, 微博和陌陌的用户量达到 4.21 亿和 1.11 亿。



资料来源: 公司季报; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

免责声明

本报告仅供本报告仅供盛今资本（以下简称“本公司”）指定客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。相关投资建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“盛今资本行研部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。

公司投资建议体系

报告发布日后的12个月内的公司股价涨跌幅相对发布日股价：

- 买入：目标价高于发布日股价25%以上
- 增持：目标价处于发布日股价10%-25%区间
- 观望：目标价与发布日波动在-10%-10%之间
- 减持：目标价处于发布日股价（-10%）-（-25%）区间
- 卖出：目标价低于发布日股价25%以上

盛今资本行研部

美国·洛杉矶

150 S Los Robles Ave, Ste 930
Pasadena, CA 91101

Phone: +1626-345-5648

Email: info@grandationcapital.com

2019年1月1日



电邮: INFO@GRANDATIONCAITAL.COM



电话: +1 626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研