基金透視 兆豐國際投信

A股估值低 政策面有支撐

中國第二季GDP為7.5%，優於市場預期，以及匯豐公布7月中國製造業採購經理人指數(PMI)升到51.7，創18個月新高。尤其是歐美景氣回升帶動中國出口增長，加上第二季中國政府密集出台一系列的財政政策、貨幣政策等眾多利多消息，預計下半年政策紅利持續加碼。

料下半年政策紅利加碼

兆豐國際中國A股基金經理人葉貴榕表示，以彭博資料顯示，上海綜合指數自2007年10月高點6,086.32後滑落，多年持續在2,000點左右盤整，使得上證指數市盈率(P/E)、股價市賬率(P/B)分別來到僅8.68倍、1.20倍(截至7月30日)，低於近五年上證指數平均市盈率(P/E)、股價市賬率(P/B)分別為14.54倍、2.05倍，目前投資A股相對便宜。

滬港通料吸引資金湧入

葉貴榕再指出，受到中國政府刺激政策發酵，近一季中國股市出現落底反彈現象，觀察上證指數近一個月、三個月漲幅分別為7.20%、8.06%，表現勝過MSCI世界指數一個月、三個月僅上漲0.19%、3.67%，以及S&P500指數僅有0.46%、4.88%的漲幅(截至2014/7/30)。預計下半年中國政府基礎建設投資增加、國企改革陸續出台，以及滬港通預計於10月中旬實施，預計吸引國際資金湧入A股，近期A股表現亮眼預期為初步階段，政策紅利將激勵A股中長期表現。 (摘錄)

上證綜合指數市盈率(P/E)

	近五年平均P/E	2014年預估P/E
上證指數	14.54倍	8.68倍

股價市賬率(P/B)

	近五年平均P/B	2014年預估P/B
上證指數	2.05倍	1.20倍

資料來源：Bloomberg，截至7月30日

上證綜合指數

地緣緊張 能源基金升溫

儘管美國汽油需求減弱，觸發紐約9月期油首度跌穿每桶100元(美元，下同)水平，然而投資者倘若憧憬產油國原油供應減少，以及全球能源消耗量增長，有望持續為能源板塊增溫，不妨留意布局收集建倉。 ■梁亨

伊拉克及利比亞發生動亂，伊朗持續遭受西方制裁，這些世界主要產油國今年以來正遭遇原油供應減少風險，均令市場擔憂這些國家的原油供應。

伊拉克利比亞原油供應減

彭博社資料顯示，因沙特阿拉伯及利比亞的產量增長，石油輸出國組織(OPEC)6月份原油日產量，增加27.8萬桶達到3,022.3萬桶，抵消了伊拉克生產下滑的影響。

不過，尼日利亞石油產量的不穩定性也越來越高，使得該國無法完全發揮320萬桶日產能的潛力，加上美歐宣布新一波對俄羅斯制裁措施，以及美國煉油廠產能使用率維持在93.8%，為2005年以來高點，等等因素都會為油價提供支撐維持高檔位，並有助拉抬相關能源公司股價。

比如佔近三個月榜首的施羅德環球能源基金，主要是透過能源板塊的公司證券管理組合，以達致資本增長的投資策略目標。

該基金在2011、2012和2013年表現分別為-19.83%、-9.37%及10.2%。基金平均市盈率、標準差與近三年的貝他值為14.7倍、25.89%及1.43。

資產地區分布為37.25%美國、23.26%加拿大、20.45%英國、7.74%其他地區、2.88%葡萄牙、2.36%荷蘭、2.36%愛爾蘭、1.97%挪威、1.16%盧森堡及0.57%澳大利亞。

資產百分比為91.1%能源板塊股票及8.9%其他行業。基金三大資產比重股票為5.17%斯倫貝謝、5.13%荷蘭皇家殼牌集團及4.52%西方石油公司。

經濟復甦刺激耗油需求

此外，目前石油、天然氣和煤炭在全球能源結構中所佔的比例為82%，即便美國的煤炭消耗量將下降，但中、印等國家的煤炭消費量將上升，它們將使用價格不太高的煤炭作為發電原料。

而天然氣在全球能源消耗量所佔的比例將上升，至今美國開鑿的頁岩氣井大約有四萬口，三大頁岩產油區的合併日產量其實已超過400萬桶，成為全球第五大產油地。在全球景氣復甦的帶動下，能源消耗量增長，將有利相關公司盈利有上調回升的趨勢。

環球能源基金表現

基金	近三個月	今年以來
施羅德環球能源基金 A ACC	5.90%	14.15%
貝萊德世界能源基金 A2 USD	5.19%	10.99%
天利(盧森堡) 全球能源股票基金 AU	4.23%	11.85%
天達環球能源基金 A	3.98%	10.47%
景順能源基金 C	3.96%	14.47%
MFS全盛全球能源基金 I1 USD	2.52%	9.17%
法巴全球能源股票基金 經典 分派類別	–1.18%	6.99%

金匯動向 馮 強

經濟增長下調 澳元跌穿93美仙

澳元本周三受制93.75美仙附近阻力後表現偏弱，一度於周五反覆下跌至92.38美仙附近兩個月低位。澳洲央行本周二會議維持貨幣政策不變，對澳元走勢沒有造成太大衝擊，而部分投資者在澳洲公布7月就業數據前先行回補澳元空倉，引致澳元周三曾反彈至接近93.75美仙附近。

失業率升 勢延低息期

隨着澳洲周四公布7月減少300個就業職位，顯示澳洲就業增長出現停滯，7月失業率更急升至6.4%的12年以來高點，較美國6.2%的失業率還要高，反映澳洲就業市場有轉壞傾向，不利澳洲第3季經濟表現，可能令澳洲央行傾向延長澳元低息期，數據導致澳元迅速遭遇到下行壓力，並且在止蝕沽盤的帶動下，輕易失守93美仙水平。

工資增長降 通脹受控

另一方面，澳洲政府推出緊縮財政預算後，澳洲央行本周五公布最新的貨幣政策季報，下調今個財政年度經濟增長預測為2%至3%，低於早前的2.25%至3.25%，同時更把核心通脹評估下調，該報告是導致澳元周五反覆走低至92.38美仙水平的原因之一。由於澳洲央行本周二的會議後聲明，表示工資成長有所下降，不排除澳洲下周三公布的第2季工資價格指數將會顯著遜於首季的按季0.7%增長，反映澳洲通脹繼續受控，有助澳洲央行繼續長時間保持利率不變，對澳元走勢構成負面影響。

美國總統奧巴馬宣布授權美軍戰機在伊拉克實施針對性空襲之後，市場避險情緒稍為升溫，除了美國10年期長債息率下降至2.36%，令現貨金價周五進一步反彈至1,322美元水平之外，日經平均指數周五單日更下跌近3%，引致美元兌日圓一度下跌至101.50附近兩周低位，帶動澳元兌日圓交叉匯價反覆下挫至93.90附近的兩個多月以來低位，再加上澳元兌紐元交叉匯價本周連番受制1.1050附近阻力後迅速回落至1.0930水平，亦使澳元周五早段走勢偏弱。

美軍將空襲伊拉克 金價走高

受到美國10年期長債息率下跌影響，美元兌各主要貨幣升勢顯著放緩，歐元及日圓均於周五出現反彈走勢，同時限制澳元下跌幅度，令澳元得以短期繼續守穩過去4個多月來位於92.00至92.30美仙之間的重大支持區。故此預料澳元將暫時處於92.00至93.50美仙之間的活動範圍。

歐元兌美元

金匯錦囊

澳元：澳元將暫時活動於92.00至93.50美仙之間。

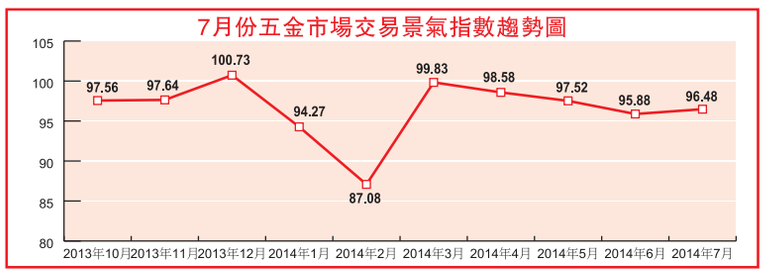
金價：現貨金價將反覆走高至1,330美元水平。

周四紐約12月期金收報1,312.50美元，較上日升4.30美元。現貨金價本周早段在1,282美元附近獲得明顯支持後，持續出現反彈，一度於周五反覆走高至1,322美元附近3周高位。伊拉克局勢不穩，美國總統奧巴馬授權美軍戰機在伊拉克作出空襲行動，反映中東動盪局勢有進一步惡化傾向，消息引致避險資金繼續流入金市，帶動金價反彈幅度擴大。此外，西非伊波拉疫情嚴重，世界衛生組織把伊波拉疫情列為國際公共衛生緊急事故，亦助長投資者避險情緒升溫。預料現貨金價將反覆走高至1,330美元水平。

中國·永康五金指數

2014年7月份

銷售價格跌幅放緩 市場景氣符合預期



圖(1)

一、五金市場交易景氣指數概述。2014年7月份五金市場交易景氣環比指數收於96.48點，較上期環比反彈0.6點；同比景氣指數收於87.31點，同比下跌2.13點。市場營銷較上期有所回暖，帶動銷售貨款回籠速度回升，應季商品活力釋放，主流商品銷價呈穩中有升態勢，剛性需求週期性採購趨於活躍，市場景氣總體行業調整到位。

二、銷售價格跌勢放緩，市場需求景氣小幅回升

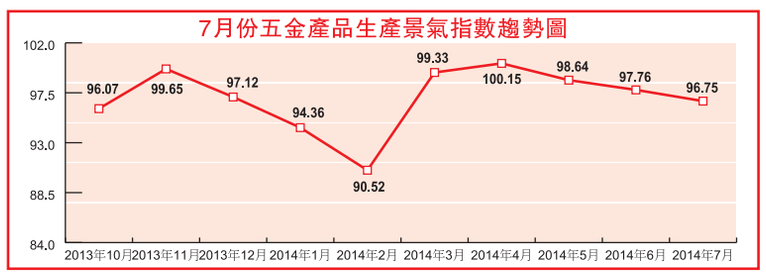
7月份，五金市場交易景氣指數中的市場需求環比景氣指數收於95.89點，較上期環比小幅回升0.18點，同比景氣指數收於78.5點，比去年同期下跌5.5點。市場需求環比景氣指數的回升主要受主流商品需求回升的影響。市場景氣調查資料顯示，7月份商品總體銷售價格水平環比景氣指數收於96.51點，環比下跌1.02點，其跌幅值較上期回昇平1.4個百分點，從價格水平看，雖仍處於下跌區間，但跌勢較上期放緩。在十二大類行業中，市場需求環比景氣指數表現為有兩個大類呈現上漲，十個大類下跌。主流商品中漲幅最大的「車及配件」，其漲幅值為10.66點；在十個大類中跌幅值居前的有「通用零部件與電子電工」等行業，分別環比下跌22.4點與5.4點。

三、銷售貨款回籠持穩，運營效益景氣小幅下跌

7月份，運營效益景氣指數收於95.26點，環比小幅下跌0.15點。其中銷售回籠環比景氣指數收於95.88點，與上期基本持平，同比景氣指數收於87.92，同比上漲3.61點，預計下期會延續本期的態勢；資金周轉景氣指數收於95.23點，環比上漲0.51點。以上運營效益的分項景氣指數環比整體小幅上漲，為總體運營效益景氣作出一定貢獻。在十二大類行業中，運營效益環比景氣指數出現分化現象，五個大類上漲，七個大類下跌。漲幅值前二位有「車業」環比上漲7.33點，「門業」延續上月反彈的態勢環比上漲1.5點，在七大類下跌行業中，跌幅值居前有「通用零部件」環比下跌13.2點；其次是「機械設備」，環比下跌5.94點。

四、五金市場交易景氣指數的後市預測。七月份市場五金行業隨著應季活力釋放，帶動市場整體行業走出低谷，預計判斷下月將延續穩中有升的態勢。

行業銷售小幅反彈 生產景氣普遍疲軟



圖(2)

一、五金產品生產景氣指數的概述。2014年7月份五金產品生產景氣指數收於96.75點，環比小幅下跌1.01點，同比景氣指數收於95.06點，比去年同期下跌1.38點。從調查資料顯示，產品銷售收入指數小幅上漲，呈現反彈；但產品銷售量與訂單量繼續下跌，呈現價穩量跌的態勢，生產銷售行情總體顯現疲軟。

二、銷量與訂單量繼續下滑，生產需求景氣指數再度走低

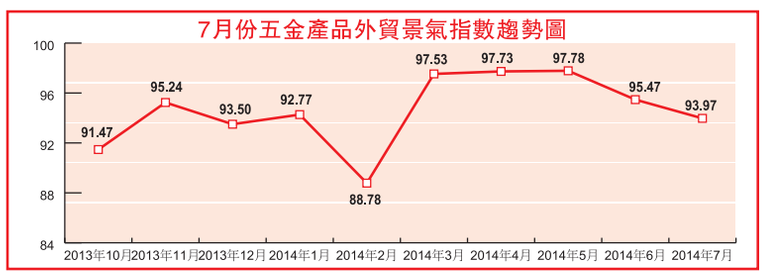
據調查資料顯示，生產市場需求景氣收於96.69點，環比下跌2.3點。據生產市場需求景氣二級分類指數顯示，產品出廠價格指數收於98.12點，與上月基本持平。生產銷售量與訂單量環比景氣指數環比下降8.3點，客戶量環比下跌3.7點，分類主要指標指數繼續下滑，目前整體處於調整區間，迫使生產市場需求景氣指數再度走低。在十二大類中，生產市場需求景氣指數漲跌表現為三個大類上漲，九個大類下跌，漲幅居前有「日用五金電器與廚用五金」，分別環比上漲為4.46點與2.89點；跌幅值居前的有「電子電工、機電五金」，生產需求景氣指數環比下跌分別25.0點、10.8點。

三、銷售收入呈現反彈，生產運營效益景氣下跌空間有限

7月份五金產品生產運營效益環比景氣指數收95.64點，環比下跌0.9點。據生產運營效益景氣所屬的二級分類指數顯示，產品銷售收入環比景氣指數收於95.59點，環比上漲0.36點，較上期反彈了7.36點，帶動產品存貨周轉速度上漲3.79點，兩大因素的支撐，生產運營效益指數內場調整基本到位，下跌空間有限。在十二大類的五金產品中，生產運營效益景氣漲跌表現為五個大類上漲，七個大類下跌，「安防產品」產品連續兩個月漲幅居首，本期運營效益指數收於112.5點，環比上漲8.33點；其次是「機械設備」運營指數收於101.55點，環比上漲6.55點；跌幅值居前的有「電子電工、門及配件」，分別環比下跌29.17點與3.17點。

四、生產景氣指數的後市預測。下一月，國內外不確定因素仍然較多，世界經濟仍將處於緩慢復甦態勢，但在國家對實體經濟逐步減負以及積極轉變政府職能等宏觀利好之下，更多的企業憑借電子商務開拓第二市場，永康五金產業總體景氣指數將隨著穩增長各項政策措施成效顯現，經濟平穩增長態勢將會基本確立，有望八月生產景氣指數回穩。

出口市場量跌價軟 外貿景氣難言樂觀



圖(3)

一、五金產品外貿景氣指數的概述。如圖(3)所示，2014年7月份外貿景氣指數收於93.97點，環比下跌1.5點，同比景氣指數收於93.29點，比去年同期下跌1.14點，本期外貿景氣、價格指數均呈現小幅下滑的態勢，主要是不少外貿企業歐美出口交貨量的下降，返單及訂貨量的減少；另一方面是，外貿企業仍需面對許多不確定因素，導致本期外貿景氣指數和價格指數雙雙下滑，外貿景氣難言樂觀。

二、出口交貨量與價格的下降，外貿市場需求繼續走軟

7月份外貿需求景氣指數收報於94.69點，環比下跌1.3點，其中出口交貨量指數環比下降2.0點，出口價格景氣指數環比下跌2.69點，市場的需求反映出盤中繼續探底，出口交貨量與價格環比景氣指數的下滑，很大程度上受歐美需求依然疲軟，中東外貿呈下滑趨勢的刺激，影響國內外貿需求景氣指數持續走弱。從十二大類五金產品來看，外貿需求景氣指數行情呈現四個大類上漲，一個大類持平、七個大類下跌的態勢。漲幅值居首的是「建築裝潢五金、機電五金、廚用五金」，環比上漲分別為11.0點、10.78點、4.09點；跌幅值居前的有「通用零部件上、電子電工、日用五金電器」環比下跌分別為9.82點、8.75點、5.31點。

三、出口額、毛利率指數下跌，運營效益景氣難成氣候

7月份運營效益環比景氣指數收於93.44點，環比下跌1.9點。運營效益景氣指數升勢難成氣候，拖累的主要因素一是出口銷售額大幅下跌，二是毛利率指數的下降。7月份外貿出口銷售額景氣指數環比下跌3.49點，毛利率環比景氣指數下降1.39點。從十二大類五金產品來看，外貿運營效益環比景氣指數表現為三個大類上漲，九大類不同程度下跌，分化明顯。本月外貿運營效益環比景氣指數漲幅居前仍然是「機械設備與建築裝潢五金」分別環比上漲3.0點、2.7點；跌幅居前有「安防產品、電子電工」分別環比下跌10.0點、9.1點。

四、外貿景氣指數的後市預測。從國內當前情況來看，推動加快出口退稅進度，拓寬外貿企業的融資渠道，緩解融資難、融資貴問題。同時，支持跨境電子商務、市場採購貿易、外貿綜合服務企業等新型貿易方式和平台發展，加快培育以技術、品牌、質量、服務為核心的外貿競爭新優勢，推動外貿結構調整和轉型升級。實際上，穩外貿政策已開始加碼。據瞭解，商務部正積極支持加工貿易向西部梯度轉移，海關總署的穩外貿措施也將陸續推出。預計外貿景氣指數將會呈現回穩的態勢。

中國·永康五金指數編制辦公室
2014年8月7日

製作單位：中國·永康五金指數編制辦公室 浙江中國科技五金城集團有限公司 網址：http://www.ykindex.com/ 電話：0579–87071566 傳真：0579–87071567 中國科技五金城官方微信平台：

第19屆中國五金博覽會將於2014年9月26-28日在浙江永康舉辦