市場透視 景順投信

消費市場推動內地經濟

去年內地的消費表現較市場預期疲弱，MSCI中國非消費和消費必需品類股在2014年分別下跌7.0%和19.1%，大幅落後MSCI中國指數8.3%的正報酬。回顧2014年，投資者高度關注內地投資和出口活動減緩，卻忽略家庭消費對經濟的貢獻度增加、已成為支撐內地成長的關鍵力量。然而，當政府持續推行改革、以及景氣周期性循環造成需求減緩，消費支出勢必受到影響。不過，隨着內地經濟持續結構調整，消費市場將是促進日後經濟成長的一大重要來源。

由於北京政府在2014年大力反貪，珠寶、汽車和精品等高價品深受衝擊。節慶送禮的熱門之選——禮品卡在下半年銷售重挫20%，政府的反貪腐行動顯然拖累2014年中國消費銷售成長。然而，我們預期反貪腐的負面影響應為短暫，由於去年基期較低的關係，今年的影響可望減輕，部分消費品將呈現成長加速。

社會安全網強化 消費意願增

去年內地政府宣布的多項措施或許不會直接刺激消費，但能提供勞工更完善的健康醫療服務，並改善社會安全機制。當民眾安全感增強，能提高家庭的消費意願。例如最近推行的社會改革，僱主需要為外地民工繳納社會保障基金，保障與本地員工相同。勞工亦可在不同僱主間轉換基本養老金計劃和企業僱員退休計劃，更具彈性的退休金制度有利勞工的離轉職，無需放棄過去累積的退休金。至於健康醫療服務，民營和外資企業如今可投資私立醫院，競爭增加將能提升公私立醫院的品質與服務。另外，醫療保險的保障範圍已擴大至公私立醫院，消費者將因此受惠。我們認為社會保障與消費息息相關，社會安全網的強化將能提振民眾消費意願。

市場此起彼落，循環不息。舉例來說，由於人民幣對歐元和日圓走升，內地民眾在香港、澳門或海外大舉消費，這些消費顯然未計入內地銷售總額。除此之外，海外旅遊需求為內地帶來旅遊、行李托運、機場、鐵路運輸相關的蓬勃商機。另一個前景看好且發展迅速的趨勢是電子商務，在2009年僅佔零售銷售總額的2.1%，但在2013年已增至7.9%，並超越美國的5.2%。電子商務的大幅躍升，反映出內地消費者生活模式和消費偏好的改變，這可能不利於百貨公司和其他大型零售商，但為消費市場提供另一驅動成長的來源。有鑑於內地消費環境正在蛻變，企業間仍有優劣高下之別，投資者宜採取主動「由下而上」選股策略，精選能掌握成長契機、擁有獨特優勢的投資標的。 (摘錄)

基本面改善 黃金基金有景

美國勞工部公布美國2月失業率降至逾六年半低點的5.5%，觸發市場揣測美聯儲會在6月啓動加息時程，推升美元匯價至11年半高位的同時，金價則跌回3個月低位。不過，投資者倘若認為黃金的基本面改善，不妨留意趁低佈局收集相關板塊股建倉。

■梁亨

據世界黃金協會發表的報告，2014年全球黃金的3,924噸需求量，按年下降4%，來到5年來新低，其中內地在2014年投資金幣及金條購買量更大跌了50%。不過，報告也提及近年流入中國的黃金已經遠遠超過內地珠寶首飾與投資需求。從上海黃金交易所交貨的黃金交割數據顯著比消費者的需求更高，很大程度上反映內地商業銀行以黃金作融資工具。

從中國消費者需求與其總需求之間的差距少1,100多噸來看，把這1,100多噸中國總需求加上去，世界黃金協會認為的2014年的全球整體黃金供應/需求平衡的數字，就會變成全球黃金求過於供的數字。

央行成黃金主要購買力

央行作為黃金需求角色的重要一員，全球各國央行繼2012年合共購買了544噸、創近50年以來最高購買黃金記錄後，2014年合共購買的477噸黃金，也成為近50年以來第二高購買黃金記錄。

當中的關鍵購買力是來自俄羅斯和其他獨聯體國家，特別是哈薩克斯坦和阿塞拜疆，這三個國家佔所有央行黃金購買需求量幾近一半。至於擁有全球外匯儲備最多的中國對購買黃金需求量還是未有詳細數字，不過只要外匯儲備隨着時間的推移上升，粗略估計黃金在貨幣儲備上，也有一定程度的上升。

黃金礦脈股經歷4年熊市

目前黃金礦脈股已走了近四年的熊市，也是過去70年黃金礦脈股經歷第二差的年份。不過，能源支出佔礦脈股成本的25%，甚至高達30%，油價從高位大砍近半，對黃金礦脈股的採礦成本將起到舉足輕重的作用。

即使黃金與美元保持相關關係，但只要金價與美元保持相對穩定，而其他非美元的黃金產出國的央行在美聯儲停止量寬後，加大量寬刺激經濟，難免讓本身貨幣貶值，那以美元為訂價的黃金就可讓非美元黃金產出國的黃金礦脈股增加兌匯上的利得，為目前還處超賣區的黃金礦脈股增添建倉吸引力。

黃金基金回報表現

基金	近三個月	近一年
天達環球黃金基金A	-7.85%	-26.92%
蘇黎世黃金基金	-0.90%	-23.78%
富蘭克林黃金及貴金屬基金 A ACC $	-9.82%	-34.27%
貝萊德世界黃金基金 A2 USD	-10.69%	-25.14%
東方匯理金礦基金 AU C	-11.53%	-35.13%
景順金礦基金 C	-12.82%	-30.28%

金匯動向 馮強

市場逢高沽 歐元續走疲

歐元本周早段受制1.0905美元附近阻力後，走勢急速轉弱，分別跌穿1.07及1.06美元水平，周四更一度失守1.0500美元關位，並且走低至1.0494美元附近12年低位。雖然美國周四公布2月份零售銷售按月下跌0.6%，連續3個月下跌，弱於市場預期，美元稍為遇到獲利沽壓，部分投資者趁機回補歐元空倉，不過歐元在反彈至1.0683美元附近便迅速遭遇阻力，更一度於周五反覆回落至1.0565美元附近，凸顯歐元走勢依然脆弱。

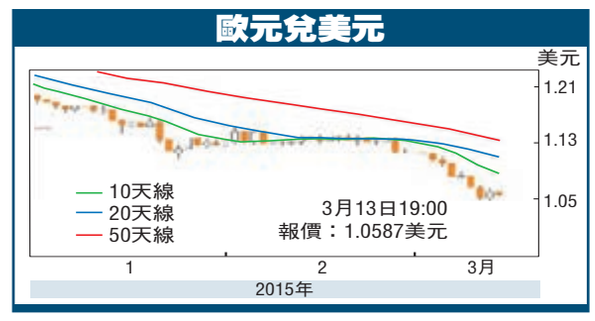
央行展開買債不利後市

歐洲央行剛於本周一開始實施規模高達1.1萬億歐元的買債計劃，該措施除了壓低歐元區國家債息之外，同時對歐元構成明顯下行壓力，使歐元在1周之內，從1.09美元水平大幅下跌至1.0494美元附近才能暫時穩定下來。隨着歐洲央行持續展開每月600億歐元的購債行動，預期歐元往後將續有反覆下調空間。另一方面，日本央行去年10月31日宣佈把貨幣基礎規模提高至每年增加80萬億日圓之後，美元兌日圓在其後的兩個月之間迅速下跌超過11%，而歐洲央行本周初才開始的量化寬鬆措施，力度明顯大於日本央行，將對歐元匯價構成頗大的下行壓力，部分投資者現階段依然是傾向逢高沽出歐元，對歐元的反彈幅度造成限制，導致歐元本周五未能持穩1.06美元水平，大部分時間均活動於1.0565至1.0635美元之間。

歐元兌英鎊交叉匯價過去3個月持續處於反覆下跌走勢，本周三更一度下跌至0.7015附近7年多低位，引致英國向歐盟地區出口轉弱之際，英國央行行長卡尼本周四的言論明顯不急於升息，帶動歐元兌英鎊反彈，不過歐元兌英鎊的反彈走勢在受制0.7145至0.7155之間的阻力區之後便掉頭回軟，未能進一步支持歐元走勢。

歐日交叉匯受壓續利淡

繼歐元區12月工業生產增長按月呈現停滯之後，歐盟統計局本周四公布歐元區1月份工業生產按月下跌0.1%，有進一步偏弱傾向，不利歐元走勢。歐洲央行本周開始購買主權債行動，歐元兌日圓交叉匯價跌幅迅速擴大，從周初的131.85水平反覆下跌至周三127.65附近1年多低位，同時延續過去3個月以來的反覆下跌走勢，繼續對歐元匯價造成下調壓力。受到歐元兌日圓交叉盤走勢偏弱影響，再加上美國聯儲局下周三會議後的聲明內容有機會除去對升息保持耐性的字句，預料歐元將反覆跌穿1.0400美元水平。



金匯錦囊

歐元：歐元將反覆跌穿1.0400美元水平。

金價：現貨金價將反覆走低至1,140美元水平

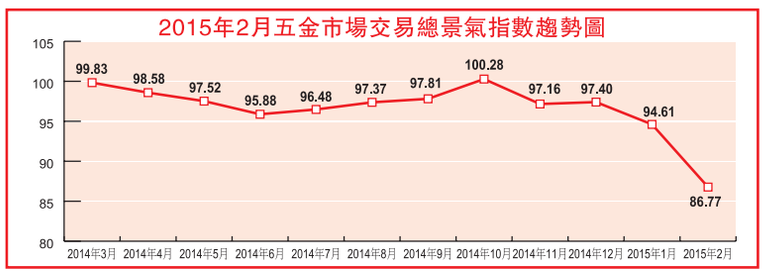
關注議息 金價反彈受限

周四紐約4月期金收報1,151.90美元，較上日升1.30美元。現貨金價本周初受制1,175美元附近阻力後持續下跌，周三曾反覆下跌至1,147美元附近3個多月低位，雖然美國周四公佈的2月份零售銷售弱於預期，現貨金價一度反彈至1,166美元附近，不過美國聯儲局將於下周三公佈政策會議結果，同時聯儲局主席耶倫將於會議後舉行記者會，投資者對推高金價抱有戒心，限制金價反彈幅度，導致現貨金價周五大部分時間處於1,153至1,161美元之間的活動範圍。預料現貨金價將反覆走低至1,140美元水平。

中國·永康五金指數

2015年2月份

開門市場景氣不足 商戶信心依然穩定



圖(1)

一、五金市場交易景氣指數環比下降。2015年2月份五金市場交易景氣環比指數收於86.77點，較上期環比下跌7.83點，創歷史新低。進入2月份，因季節因素的影響，五金城市場總體需求偏弱，商品顧客數量、銷售價格繼續走低；與宏觀經濟走勢密切相關特別是受建築房地產影響較大的門及配件、建築裝潢五金下降幅度較大；受國外經濟影響，休閒運動五金行業下降幅度在十二大類中位居第二；但市場總體判斷預期景氣指數為99.18點，環比上漲1.68點，表現市場商戶對預期的信心依然保持穩定。

二、季節因素的影響，市場需求繼續下滑。2月份，市場需求景氣指數收於78.41點，環比下跌11.15點。由於2月份正遇上中國最大節日春節，大半時間是全面休市，物流線路基本停運等因素，促使市場商品銷售量及商品銷售價格指數呈現雙雙不同下降，供需共同削減，影響市場銷量。本期市場銷售量指數收於81.6點，環比下跌5.52點。

在十二大類行業中，市場需求環比景氣指數表現為僅是機電五金大類上漲，十一大類不同程度上呈下跌態勢。在十一個大類下跌的商品中，跌幅值居前的有「門及配件與建築裝潢五金」分別下跌39.88點與18.31點。

三、市場銷售收入指數延續下行，運營效益景氣再度探底

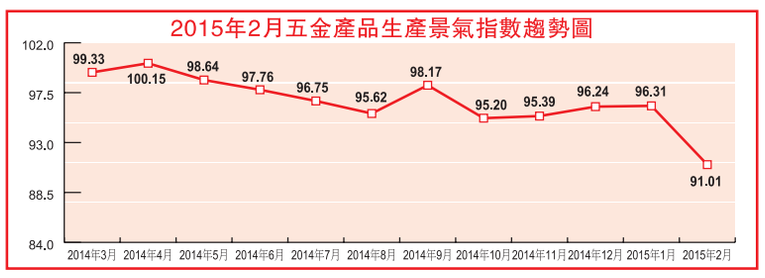
2月份，運營效益景氣指數收於82.82點，環比下跌8.68點，運營效益景氣再度探底。在運營效益指數中，其中商品進貨量環比指數收於83.5點，環比下跌7.68點，商品銷售收入環比景氣指數收於83.27點，環比下跌5.32點。市場受春節休市影響，運營效益景氣明顯削弱。

在十二大類行業中，運營效益環比景氣指數有三個大類上漲，九個大類下跌。在三大類上漲商品中，「五金工具及配件與機電五金」，較上期回升7.38點與5.98點；在九個大類下跌的商品中，跌幅值位居前兩位有「門及配件與運動休閒五金」跌幅值分別為24.49點與18.72點。

四、五金市場交易景氣指數的後市預測

下一期3月份隨著五金城場商戶開業全面復甦，預計市場店鋪經營恢復正常，市場將逐漸進入新一年的第一個採購小旺季，3月總體景氣呈現震盪格局，指數回升可能性大。

羊年伊始產銷疲弱 生產景氣止升下跌



圖(2)

一、五金產品生產景氣指數保持平穩。 2015年2月份五金產品生產景氣指數收於91.01點，環比下跌5.29點，同比景氣指數收於91.84點，比去年同期上漲2.04點。分類指數中生產產品銷售收入、銷售量與訂單量雙雙大幅回落，生產市場需求景氣指數與運營效益指數環比下跌，但生產企業總體判斷預期景氣指數收於102.41點，環比上漲9.4點。

從國內生產經營狀況的基本面來看，企業自身趨於樂觀，故對前景充滿期待。2015年2月，中國製造業採購經理指數（PMI）為49.9%，比上月微升0.1個百分點，表明製造業收縮幅度收窄。

分企業規模看，大型企業PMI為50.4%，比上月上升0.1個百分點，高於臨界點；中型企業PMI為49.4%，比上月下降0.5個百分點，低於臨界點；小型企業PMI為48.1%，比上月回升1.7個百分點，雖然位於臨界點以下，但收縮幅度明顯收窄。

二、生產量價大幅回落，生產企業需求景氣大幅回調

據調查資料顯示，生產企業市場需求景氣收於88.53點，大幅下降8.63點。據生產市場需求景氣二級分類指數顯示，生產銷售量與訂單量指數收於81.82點，較上期大幅回落12.66點；產品出廠價格環比下跌19.34點。在十二大類中，生產需求景氣指數漲跌表現三個大類上漲， 九個大類下跌。漲幅值居前的有「電子電工與通用零部件」，分別環比上漲為6.25點與2.21點；九個大類跌幅值居前的有「運動休閒五金與車及配件」，分別環比下跌26.3點與15.66點。

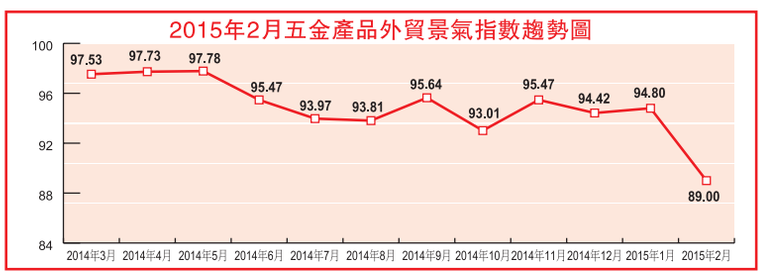
三、銷售收入下降，生產效益景氣小幅下跌

2月份五金產品生產運營效益環比景氣指數收91.12點，環比上漲0.02點。據生產運營效益景氣所屬的分類指數顯示，本期產品銷售收入指數收於96.63點，環比下跌1.02點。在十二大類的五金產品中，生產運營效益景氣漲跌表現為三個大類上漲，兩個大類持平，七個大類下跌。在三大類上漲的產品中，「建築裝潢五金」漲幅居首，環比上漲3.06點；在七大跌幅產品中，跌幅值居首的仍為「機電五金」，其跌幅值為18.46點。

四、生產景氣指數的後市預測

下一期，隨著春節後內需不斷激活，生產企業全面復工，各類產品加大推出，預計生產景氣度將呈現走穩的新趨向。

傳統春節全面休市 外貿景氣呈現下滑



圖(3)

一、五金產品外貿景氣指數小幅回升。如圖（3）所示，2015年2月份外貿景氣指數收於89.0點，環比下跌5.8點，同比景氣指數收於90.1點，比去年同期下跌2.84點。受春節全面休市影響，外貿出口交貨量與訂單量大幅回落，拖累本期景氣指數環比大幅下跌。

二、外貿「兩量」大幅回落，拖累外貿需求景氣下滑

2月份外貿需求景氣指數收報於84.14點，環比下跌10.74點。本期外貿出口交貨量與訂單量雙雙出現下跌，其中外貿市場需求出口交貨量景氣指數收於75.36點，較上期下跌19.93點；出口訂單量收於76.41點，較上期下跌16.79點。由於2月中旬春節長假，拖累外貿需求景氣大幅下滑。

從十二大類五金產品來看，本期外貿需求景氣指數行情呈現全線下跌的趨勢。跌幅值居前的仍是「機電五金與運動休閒五金」分別環比下跌24.63點、22.42點。

三、出口銷售額指數的下降，致使效益景氣指數回落

2月份運營效益環比景氣指數收於88.78點，環比下跌5.79點。在分類指數中，出口銷售額指數下降幅度居前，本期出口額景氣指數收於70.57點，環比大幅下跌20.84點；總體經營判斷出口狀況景氣指數收於78.6點，環比下跌11.9點，受兩大因素的影響，致使效益景氣指數大幅回落。

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兩個大類上漲，八個大類不同程度下跌，兩個大類持平。本月外貿運營效益環比景氣指數漲幅值居前的有「建築裝潢五金與通用零部件」 分別環比上漲為3.2點與2.14點。跌幅居前的有「機五金與運動休閒五金」分別環比下跌19.02點、11.5點。

四、外貿景氣指數的後市預測

2月中旬因春節長假，外貿企業停產放假，傳統市場全面休市，致使2月份外貿景氣指數繼續呈一定幅度下跌走勢。對於2015年3月的出口形勢，國際競爭加劇，企業提高自身競爭力，多拿訂單才是對企業最大的「紅包」。業內人士提醒，涉及的出口企業並不能一味地看中退稅紅利，而是應該借國家扶持的政策，積極調整產品結構，實施升級戰略，提高產品附加值，最終掌控價格話語權，更好的拓展國際市場尋得優勢。

中國·永康五金指數編製辦公室
2015年03月12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 傳眞：0579-87071567 中國科技五金城官方微信平台：

第六屆中國(永康)國際門業博覽會將於2015年5月26日-28日在浙江永康舉辦