

投資透視 宏利投信

印度股市：新興市場的亮點



印度總理莫迪推進行改革，為印度經濟及股市帶來上升前景。

中國經濟放緩及美國聯儲局加息的前景導致新興市場的投資氣氛受到壓抑。在此環境下，宏利資產管理(香港)印度股票專家Rana Gupta指出，國際投資者開始減碼全球新興市場的投資。事實上，MSCI新興市場指數在年初至今下跌14.4%，並持續表現波動。

受中國經濟放緩影響小

在新興市場中，印度股市亦未能獨善其身，但表現卻優於眾多新興市場。Rana Gupta指出，印度NIFTY指數在年初至9月3日僅跌3.8%。他預期有關趨勢將持續，因為印度股市雖難以完全倖免於新興市場的避險情緒，但仍受惠於以下因素：經濟基本因素相對強勁、受中國經濟放緩的影響有限、商品價格低迷使不少新興市場受到壓抑，但對印度卻是利，加上企業和家庭的財政狀況穩健，以及通脹降溫，均為印度儲備銀行提供空間在有需要時得以降息。

印度儲行料降息兩次

儘管目前投資氣氛疲弱，但Rana Gupta指出，未來可能對投資刺激因素——在2016財政年度(2016年4月1日至2017年3月31日)可能出現的增長刺激因素包括：1) 印度儲備銀行可能降息一至兩次；2) 坐擁充裕流動資金的商業銀行可能調低貸款利率，及3) 印度薪酬委員會的建議(每十年調整所有政府和國營企業僱員的薪酬一次)。

Rana Gupta看好具有明顯可識別刺激增長因素的產業包括金融、非必需消費品、醫藥產業、資訊科技；至於工業、能源和原材料、電信和公用事業。

大型A股築底 中長線買點到

中國股市經歷6月高點後，至今已修正超過3成，不少回到歷史平均水平。根據中國研調機構最新數據，大型股目前市盈率(PE)為15.8倍，接近歷史平均水平15倍，股價可望有所支撐，分析師認為，大型A股(藍籌股)經過修正後，目前具有投資價值，投資者不妨趁A股築底時，掌握中長線的買點。

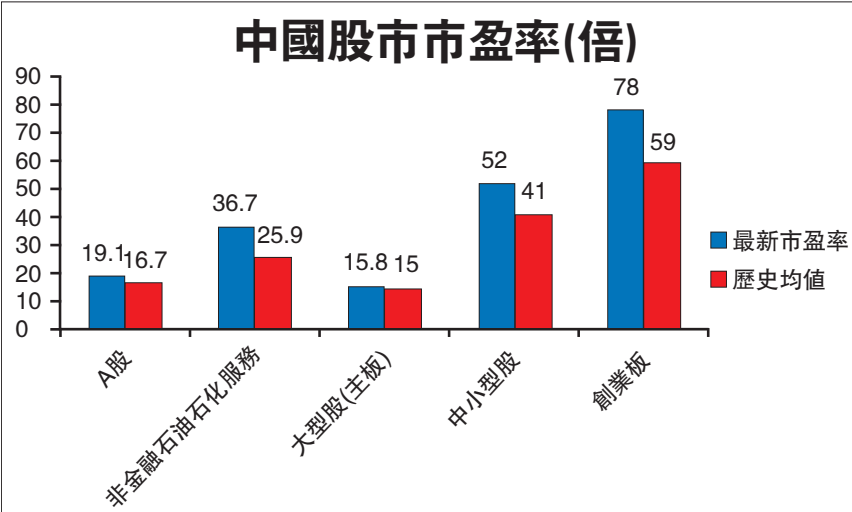
保德信中國品牌基金經理人楊國昌指出，中國努力推動A股納入MSCI，逐步對海外投資人打開A股大門，預計今年下半年到明年年初上路的「深港通」就是最好的例子，當外資開關，藍籌股是首選標的，因此鎖定中國知名企業的A股基金，有機會順勢迎接資金潮。

穩定股市避免風險蔓延

國務院總理李克強公開針對6、7月A股「異常波動」，表示中國政府為避免金融風險蔓延，才採取措施穩定市場，目前中國經濟是「形有波動，勢仍看好」，下一步將推進金融體制改革，讓外資有序進入，對此，楊國昌解讀，中國高層信心喊話，或許意味著目前A股已經接近相對的底部。

持股一年免股息稅利長線

楊國昌進一步表示，中國官方本周發佈徵求「熔断機制」相關意見書，未來考慮以滬深300指數為基準，若指數漲跌達5%，則股市30分鐘，漲



跌達7%則全日停市，期望藉此降低市場波動；同時，也宣佈持股一年免徵股息稅，鼓勵民眾長期抱A股，一連串動作，顯示官方穩市的態度依然積極。

而面對近期仍震盪的A股，楊國昌建議，投資人不應積極抄底，趁現在美元即將進入升息循環，有機會走強，不妨以美元分批佈局A股，一步步進場撿便宜，把握A股中長線的契機。

金匯動向 央行擴寬鬆升溫 日圓料跌見122

美元兌日圓本月初在118.80水平獲得較大支持後持續反彈，先後重上119及120水平，周四更一度向上逼近121.35的兩周高位。雖然日本內閣政府本周二將日本第2季經濟增長年率修訂為下跌1.2%，略好於前值的下跌1.6%，不過本周四公佈的日本7月份機械訂單的升幅按月放緩至2.2%，遜於6月份的5%升幅，數據同時顯示民營方面的訂單按月下跌3.3%，明顯低於6月份的2.6%升幅，反映日本企業第3季資本開支可能繼續不振表現，不利日本第3季經濟增長，對日圓走勢構成負面影響。

顧問直言需增寬鬆規模

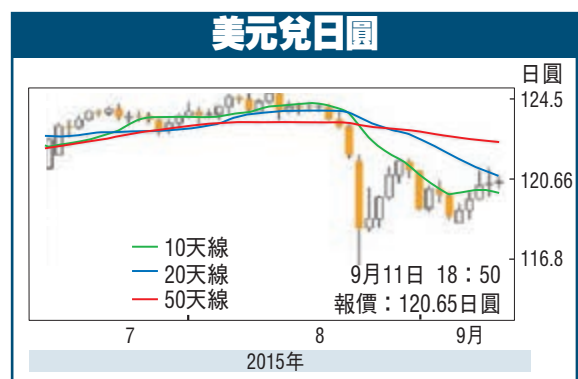
另一方面，據日本總務省資料顯示，日本7月份扣除新鮮食品的核心消費者物價指數按月及按年的增長均處於停滯，日本央行將不容易在2016年9月前達成2%通脹目標，再加上原油價格過去兩週依然反彈乏力，增加原油價格反覆回落的風險之際，身兼日本自民黨議員及安倍晉三經濟政策顧問的山本幸三近日表示日本央行有需要擴大寬鬆措施規模，消息令日圓迅速轉弱，美元兌日圓周四再度重上121水平。

此外，日本央行行長黑田東彥本周四的言論顯示央行

可能延遲達成通脹目標的時間，反映日本財金官員現階段仍為憂慮日本經濟有再度陷入風縮的危險，明顯開始動搖日本央行早前一直表示通脹將會如期達標的信心，使部分投資者認為日本央行有機會在10月7日或10月30日舉行的政策會議上推出新一輪的寬鬆行動，是帶動美元兌日圓本周四曾向上接近121.35水平的原因之一。

美國本周四公佈8月份進口價格按月下跌1.8%，顯著高於7月份的0.9%跌幅，而按年跌幅更擴大至11.4%，是2009年9月以來的最低水平。此外，美國8月份出口價格的按年跌幅亦擴大至7%，為2009年7月以來最低，反映美國通脹仍有下行壓力，未能迅速接近美國聯儲局的2%通脹目標，可能降低聯儲局周四的加息機會，數據引致美元兌各主要貨幣周四晚走勢偏弱，歐元更一度於周五重上1.13美元水平，帶動歐元兌日圓交叉匯價曾走高至136.45附近兩週高位，令美元兌日圓周五得以繼續企穩120水平，並且大部分時間活動於120.35至120.95水平之間。隨着市場對日本央行進一步擴大寬鬆措施規模的預期升溫，不利日圓表現，預料美元兌日圓將反覆走高至122.00水平。

周四紐約12月期金收報1,109.30美元，較上日升7.30美元。現貨金價經過連日反覆下跌，周四曾反彈至



金匯錦囊

日圓：美元兌日圓將反覆走高至122.00水平。金價：現貨金價將反覆走低，至1,090美元水平。

1,114美元附近，主要是現貨金價周四回落至1,101美元附近的4週低位之後，部分投資者掉頭回補黃金空倉，引致金價稍為呈現反彈。

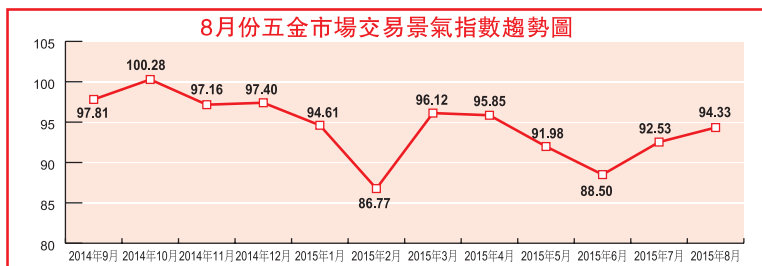
油價回軟 金價走勢偏弱

不過布蘭特及紐約期油均於周五走勢偏弱，並且回吐周四部分升幅，對金價走勢構成負面影響，現貨金價周五再度回軟至1,105美元附近。預料現貨金價將反覆走低至1,090美元水平。

中國·永康五金指數

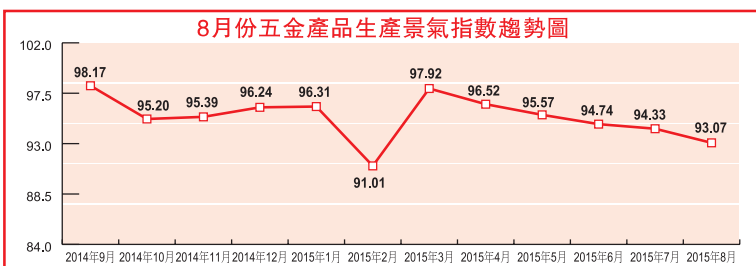
2015年8月份

2015年8月市場需求環比推升 景氣指數小幅上漲



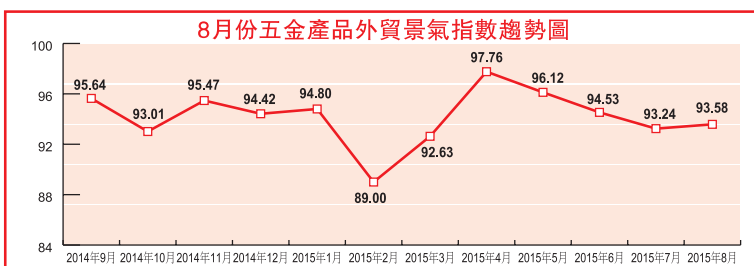
圖(1)

2015年8月生產需求回縮銷售續降 景氣指數小幅下跌



圖(2)

2015年8月外需低迷不振 出口景氣回升有限



圖(3)

一、五金市場交易景氣指數呈現上漲。2015年8月份五金交易景氣環比指數收於94.33點，較上期上漲1.8點；在十大行業中呈現十個行業上漲，兩個行業下跌的格局，五金市場需求景氣指數延續上期回升的態勢，行業景氣八成上漲，市場商戶經營的信心增強。五金市場交易景氣指數趨勢圖如上：

二、市場需求繼續擴大，需求指數延續上漲

8月份，市場需求環比景氣指數收於91.18點，較上期環比上漲3.51點。市場需求景氣指數上漲主要受二級指數類別中的商品銷售量的擴大、銷售價格上升、回頭客戶量增多等三大因素的影響。本期商品銷售量環比景氣指數收於88.3點，環比上漲5.38個點，增幅值達4.95個點；銷售價格指數收於89.86點，環比上漲6.41點，增幅值達6.19點；商品顧客數量環比指數收於90.1點，環比上漲2.63點。

在十二大類商品中，市場需求環比景氣指數呈現出十一個大類上漲，一個大類下跌。漲幅居行業之首的有「安防產品」，其市場需求環比景氣指數收於86.54點，環比上漲了23.08點，其次，「廚用五金」，環比上漲17.85點；在十二大類中「車及配件」環比下跌13.56點。

三、存貨周轉速度加快，效益景氣指數保持上漲

8月份，永康五金市場效益景氣指數總體小幅上漲，本月市場內商戶反映，場內銷售呈現回升勢頭，市場景氣指數中的運營效益環比景氣指數收於91.83點，較上期環比上漲1.62點，其中，本期商品存貨周轉速度環比景氣指數收於88.76點，環比上漲5.81點；銷售收入環比景氣指數收於89.21點，環比上漲5.5點；商品銷售毛利總額環比景氣指數收於88.85點，環比上漲5.53點；本期主要指標的回升勢頭較上期強勁，市場商戶對下半年經營信心向好，本期總體經營判斷產品經營環比景氣指數收於92.57點，環比上漲2.02點。

在十二大類行業中，效益景氣環比指數形成九漲三跌的格局，「廚用五金」漲幅居前，環比上漲13.87點，其次，「安防產品」環比上漲12.91點；跌幅居前有「車及配件」，環比下跌了12.44點，其次是「運動休閒五金」，環比下跌0.32點。

四、五金市場交易景氣指數的後市預測。據調查資料顯示，五金市場預期景氣指數收於89.32點，環比回落3.0點，預計9月五金市場整體將有所回落，市場行情呈現震盪上行態勢。

一、五金產品生產景氣指數小幅下跌。2015年8月份生產企業景氣指數收於93.07點，較7月份環比小幅下跌1.26點；同比景氣指數收於86.51點，比去年同期下跌3.2點。在十大行業中呈現出四個行業上漲，六個行業下跌，兩個行業持平的格局。生產景氣指數進入下行通道，主要受生產需求回縮，生產運營效益指數下行兩大因素的影響。生產企業景氣指數趨勢圖如上：

二、企業銷量與訂單量減少，生產市場需求指數呈現回縮

8月份生產需求環比景氣指數收於92.82點，較7月份環比小幅下跌2.08點。據調查資料顯示，生產需求景氣指數小幅下跌主要是受二級指數銷售量與訂單量環比下降與客戶量減少兩大因素的影響，本期銷售量與訂單量環比指數收於91.09點，環比小幅下降2.46點；客戶量環比景氣指數收於92.18點，環比下降0.8點。

在十二大類的五金產品中，生產市場需求環比景氣指數表現為五個大類上漲，五個大類下跌，兩個大類持平，其中漲幅值居前的是「通用零部件」，較上期上漲3.43點；跌幅值居前的是「門及配件」，較上期環比下跌15.39點；「電子電工與安防產品」與上期持平。

三、企業銷售利潤率下降，生產效益環比景氣呈現疲軟

8月份五金產品生產運營效益環比景氣指數收於92.9點，環比下降0.87點。受產品存貨周轉速度放緩、銷售利潤率下降、生產狀況下跌等因素影響，致使本期生產運營效益景氣指數繼續走低。其中，本期產品存貨周轉速度環比景氣指數收於93.44點，環比上漲1.84點；銷售利潤率環比景氣指數收於92.98點，環比上漲2.29點；經營判斷生產狀況環比下降3.35點。

在十二大類的五金產品中，生產運營效益景氣指數表現為四個大類上漲，五個大類下跌，三個大類持平。其中「通用零部件」漲幅居前，較上期上漲8.5點；跌幅居前有「機械設備」，較上期下跌了6.58點。

四、後市生產景氣指數預測。9月份，預計五金行業生產景氣指數環比小幅上漲，本期預期景氣指數收於97.56點，小幅上漲0.27點，隨着房地產行業的逐日回暖，有望帶動五金產品生產經營狀況有所好轉。

一、五金產品外貿景氣指數回升有限。2015年8月份外貿景氣指數收於93.58點，較7月份環比微幅上漲0.34點；在十大行業中呈現出七個行業上漲，五個行業下跌格局，因大氣候外需不振和人民幣的持續強勢使得我國出口形勢總體不容樂觀。

二、外需低迷不振，需求景氣呈現乏力

從出口需求端看，8月份外貿需求景氣指數收報於90.16點，較7月份環比下跌0.53點，其中市場需求外貿價格指數環比下跌0.93點；出口訂單量指數環比下跌1.37點。隨着新興市場經濟體困難重重，巴西和俄羅斯經濟將負增長，全球貿易增長放緩，我國出口難言樂觀。

從十二大類五金產品出口情況觀察，外貿需求景氣指數形成七個大類上漲，五個大類下跌，漲幅值居首的是「建築裝潢五金」，環比上漲15.88點；其次「機械設備」，環比上漲14.94點；跌幅值居前有「運動休閒五金」環比下跌15.69點，其次，「電子電工」，環比下跌10.0點。

三、出口不旺，效益景氣仍維持增

隨着原材料價格繼續下跌，出口企業利潤縮減。大眾五金產品出口價格一直被外商打壓、人工成本高企，都是致使出口企業利潤縮減的重要原因；原料價格下跌，在買漲不買跌的心理的驅使下，外商遲遲不肯下單，等待價格繼續下跌。在全球經濟不景氣的背景下，國際運營商採購行為更加理性，致使我國出口五金產品量價齊跌。8月份運營效益環比景氣指數收於93.32點，環比下跌0.7點。其中，出口銷售額環比景氣指數環比下跌1.8點；出口商品毛利率環比景氣指數環比下跌0.92點。

從十二大類五金產品來看，外貿運營效益環比景氣呈現七漲五跌的格局。本月外貿運營效益指數漲幅居前有「通用零部件」環比上漲10.24點；外貿運營效益環比景氣指數跌幅居前有「電子電工」環比下跌10.0點。

四、後市外貿景氣指數預測。據調查資料顯示，預期景氣指數收於96.99點，環比上漲0.15點，由於存在很多不確定因素以及外部需求的嚴重不足，8月份出口先行指數繼續下滑，9月份外貿面臨較大下行壓力。

中國·永康五金指數編製辦公室 2015年9月10日

