

基金 透視

保德信投信

內地女力崛起，「她經濟」時代正式來臨！根據大陸券商最新報告，「她經濟」帶來的新增消費主要由 80 後、90 後女性主導，保德信投信認為，內地的內需消費力度不可忽視，本周A股兩度觸發熔断造成休市，顯示中長期的買點已經浮現，建議投資者可逢低定期定額佈局。

消費力強推動經濟增長

根據內地券商中金公司(CICC)最新報告，25歲至35歲女性消費力最強，佔比從2008年的6.81%升至2014年的8%，報告建議，可關注A股當中的內衣、童裝、美容、鞋服等領域投資機會，其中，內衣行業品牌化剛剛起步，2013年到2018年可望有19%的年複合增長率。

保德信中國品牌基金經理人楊國昌分析，隨着女性就業比例的增大和社會地位的提升，經濟上更加獨立自主，其旺盛的消費需求成為推動經濟增長的新亮點和新機遇，在「她經濟」盛行下，化妝品、醫療美容、內衣、珠寶、童裝、母嬰用品等領域均存在消費升級需求，女性在這些領域的絕對自主權也均超過50%。

值得一提的是，A股7日再度出現觸發熔断機制，提前於9時59分收盤，楊國昌認為，本周的大跌主要來自投資者信心的轉變，而非基本面向出現顯著惡化，這種非理性的下跌難以持久；且指數已修正至相對低點，隨時有機會出現反彈。

楊國昌分析，A股市場資金整體依然充沛，保險、銀行理財、散戶等各路資金仍延續過去的收益率預期，在資金實際充裕、其他資產收益率難以達到預期的背景下，資金對股市的需求依然強烈，尤其是目前估值相對合理、尚有一定業績增長的「價值藍籌股」。

楊國昌進一步指出，儘管「大股東減持禁令」於8日到期，但中證監將限制減持，多家上市公司股東鎖倉，這使得市場對於減持禁令到期後的恐慌緩解，有望淡化對A股的後續衝擊。

互聯網時代 東盟擁龐大商機

在距離印尼首都雅加達車程1個小時的市郊，一位年輕女孩正在亞馬遜（Amazon.com）挑選自己喜歡的商品並刷卡付款，同時也用智慧型手機預訂周末外出度假的飯店與車票，最後她在twitter上向朋友們分享了自己剛買到的戰利品。幾年以前，上述情景在印尼與某些東盟國家恐怕是難以想像的。而如今東南亞已成為全球數位電商發展最快速的區域之一。

■霸菱投顧



根據統計，東盟將近6億2千萬人口中，網路滲透率是32%，表示大約有將近2億的網路使用人口。此外，根據《CNBC》的專欄文

章指出，若東盟能採取適合的數位發展策略，在未來的10年之內將有機會創造1兆美元的經濟產值。

鄉村寬頻網路仍不夠普及

東盟在數位發展上也面臨了一些阻礙。首先是許多東盟國家鄉村地區寬頻網路不夠普及，如印尼、泰國、菲律賓、越南等的鄉村地區，網路品質都不盡理想；其次，仍有許多東盟民眾沒有銀行帳戶，或缺乏便利的銀行服務，無法進行線上購物；此外，不少擁有信用卡和記帳卡的消費者，會因為擔心資安問題，影響進行線上交易的意願。除了新加坡外，東盟國家人民對於分享財務資訊以進行線上交易的意願，較全球平均低了10%-30%。若想全面發揮東盟國家的數位經濟實力，這樣的情況必須改變。

法規的混亂也是東盟發展數位經濟的阻礙之一。在馬來西亞，跨國交易不會被課徵消費稅，相當不利當地商家；印尼製造的產品所收取的出口關稅則是東盟境內最高。法規與稅制上的不健全也是2015年底東盟共同經濟體（AEC）正式上路後，東盟國家需要共同努力去協調與解決的。

如同數位發展已成熟的市場（如歐美、中國）一樣，東盟同樣需要完整的產業鏈相互配合，例如寬頻網路、電商平台到物流運輸，才能激發更大的數位產值。霸菱大東盟基金深耕東盟市場多年，從上游到下游深入佈局深具潛力的東盟數位商機。

區內人口67%低於35歲

上游的網路基礎設施部分，我們投資了印尼與馬來西亞最大的電信公司，參與東盟正在起步的4G網路建置商機。在印尼、泰國、新加坡佈局的精選銀行股，每天都有源源不絕的東盟新興中產階級前來開立銀行帳戶與辦理信用卡；在數位經濟的中游領域，我們投資了越南的資訊集團與馬來西亞的電商平台，切入雲端應用與電子商務發展；而在產業最最終端的下游，投資了泰國的數位電子看板營運商以及印尼的物流卡車租賃公司。

東盟擁有世界上最年輕的人口組合，67%的東盟人口年齡低於35歲，他們勇於嘗試新事物，並樂於消費，且隨着東盟經濟逐漸起飛，他們的可支配收入也隨之增加。霸菱大東盟基金亦看好東盟發展數位市場帶來的附加價值，持續發掘具成长性與投資價值的相關類股。

金匯 動向

馮 強

人幣回穩 澳元回補空倉

澳元本周初受制73.00美仙附近阻力後走勢偏弱，迅速失守72美仙水平，周四跌幅擴大至69.80美仙附近3個多月低位，周五早段呈現反彈，一度重上70.75美仙水平，但美國周五晚公佈12月非農就業數據前，投資對過於推高澳元抱有戒心，限制澳元反彈幅度，澳元稍後再度回落至70.00美仙附近。

雖然澳洲統計局本周四公佈11月貿赤按月下降11%，不過澳元反而進一步下跌，主要是周四人民幣兌美元中間價顯著下調至6.5646，人民幣離岸價更下跌至6.75水平的5年低位，再加上全球股市於周四大幅下挫，市場避險情緒高漲，高風險資產及商品貨幣遭遇沉重壓力，導致澳元跌穿70美仙水平。隨着周五人民幣中間價稍為回升至6.5636，而人民幣離岸價一度重上6.65水平，澳元相應作出反彈，並且走高至70.75美仙附近。

關注周四公佈就業數據

另一方面，澳元匯價現階段頗受人幣走勢影響，而人民幣離岸價過去兩個月持續處於反覆下跌走勢，明顯對澳元走勢構成負面影響，暫時限制澳元反彈幅度。澳洲統計局本周五公佈11月零售銷售按月上升0.4%，遜於10月份0.6%升幅，數據未對澳元走勢造成太大影響，而澳洲在10月及11月就業數據的表現均異常強勁

之後，投資者較為關注澳洲統計局周四公佈的12月就業數據是否能維持偏強表現。

澳元經過本周顯著下跌，同時周五人民幣匯價回穩，若果美國周五晚公佈的12月非農就業數據未能增加美國聯儲局在首季進一步加息的機會，則不排除部分投資者將趁機回補澳元空倉，稍為減輕澳元的下行壓力，預料澳元將暫時活動於69.00至71.00美仙之間。

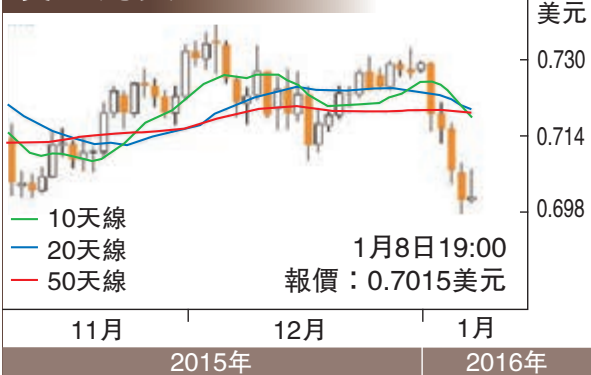
失業率改善 歐元有力彈

歐元本周早段在1.0710美元附近獲得較大支持後呈現反彈，周四升幅擴大，重上1.08美元水平後反覆走高至1.0940美元水平，不過美國周五晚公佈12月非農就業數據前，歐元略為偏軟，大部分時間處於1.0855至1.0925美元之間。Markit 周三公佈12月歐元區綜合PMI為54.3，高於11月的54.2，顯示歐元區第4季經濟持續好轉，再加上歐盟統計局周四公佈歐元區11月失業率回落至10.5%，進一步低於10月份的10.6%之外，更是2011年10月以來最低的失業率，有助歐元短期表現。預料歐元將反覆走高至1.0990美元水平。

金價料可走高至1120美元

周四紐約2月期金收報1,107.80美元，較上日升15.90

澳元兌美元



金匯錦囊

澳元：澳元將暫時活動於69.00至71.00美仙之間。

歐元：歐元將反覆走高至1.0990美元水平。

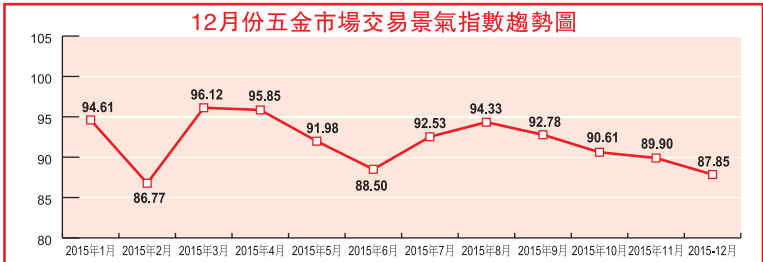
金價：現貨金價將反覆走高至1,120美元水平。

美元。金價本周表現偏強，受避險買盤及空倉回補活動影響，現貨金價周四輕易向上衝破過去7周多以來位於1,100美元主要阻力關位後升幅擴大，不過金價經過連日攀升，美國周五公佈12月非農就業數據前，金價稍為遇到回吐壓力，引致現貨金價周五攀升至1,112美元附近兩個月高位後曾掉頭回落至1,095美元附近。受到金價近期仍處反覆偏強走勢影響，預料現貨金價將反覆走高至1,120美元水平。

中國·永康五金指數

2015年12月份

2015年12月市場需求繼續下行 景氣指數跌幅加大



圖（1）

一、五金市場交易景氣指數環比跌幅加大。2015年12月份五金市場交易環比景氣指數收於87.85點，較上期環比下跌2.05點。在十二大行業中環比景氣指數形成了全線下跌的格局。據調查資料顯示，五金市場需求量環比繼續下跌，行業景氣下跌覆蓋面不斷擴大。從五金城市市場實地採訪，大多商戶表示，近兩年來五金城市市場總體銷售行情不佳，尤其在2015年形勢更為嚴峻。主要因素有兩：一是永康五金生產廠家具備的銷售團隊不斷強大；二是生產直銷價格越來越趨於透明化，很多客商由以前從五金城市市場採購，大多轉向直接與生產廠家洽談業務，客商可最大限度地降低採購成本、提高營業利潤的空間。針對當前市場面臨的現狀，對於我們五金城市市場運作來講，在2016年，如何打好實體市場經營決策戰，加快轉型升級的步伐，贏得實體市場持續繁榮是一個值得深思的問題。

二、市場需求萎縮下跌，需求景氣繼續探底

12月份，市場需求環比景氣指數收於80.85點，較上期環比下跌3.14點，但跌幅較上期擴大2.51點。市場需求景氣指數的下跌仍然是受二級指數類別中商品銷售量進一步回縮、銷售價格繼續下降、訂貨顧客量的連續減少等多頭因素的影響所致。在市場需求量大下降大背景下，本期商品銷售量環比景氣指數收於73.28點，環比下跌6.13個點；銷售價格指數收於73.94點，環比下降4.81點；商品顧客數量環比指數收於75.58點，環比下降2.42點。

在十二大類商品中，市場需求環比景氣指數呈現出全線下跌。「門及配件」、「運動休閒五金」行業好於其他行業，「門及配件」本期市場需求環比景氣指數收於88.73點，環比下跌1.08點，「運動休閒五金」市場需求景氣指數收於93.44點，環比下跌1.0點。在十二大類中跌幅居前的仍然是「機電五金」，其環比景氣指數收於60.4點，環比下跌10.15點

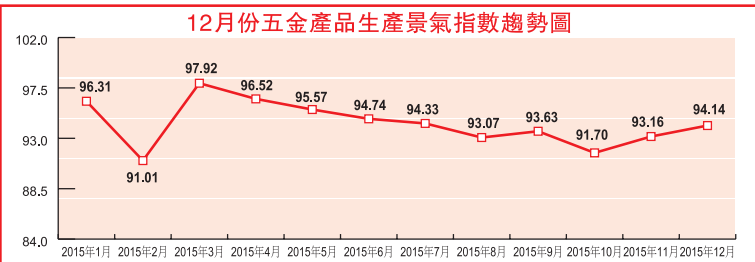
三、商品進貨量下降、運營效益景氣指數繼續回落

12月份，市場運營效益景氣指數收於85.17點，環比小幅下跌3.06點。本期運營效益環比景氣指數的回調主要受二級景氣指數的購貨量下降、銷售收入繼續減少的影响，本期商品進貨量環比景氣指數收於75.12點，環比下跌3.71點；銷售收入環比景氣指數收於74.89點，環比下跌3.21點。

在十二行業大類中，運營效益景氣環比指數形成全線下跌的格局，「門及配件」與「日用五金電器」略好於其他行業，「門及配件」環比景氣指數收於92.73點，環比下跌1.01點，「日用五金電器」環比景氣指數收於88.92點，環比下跌0.78點；跌幅居前的有「電子電工」，環比景氣指數收於79.53點，環比下跌8.18點。

四、五金市場交易景氣指數的後市預測。據調查資料顯示，五金交易市場預期景氣指數收於87.51點，環比上漲1.52點，預計2016年1月五金城市市場後市銷售走勢仍以震盪整理為主調。

2015年12月國內需求企穩回暖 生產景氣完美收官



圖（2）

一、五金產品生產景氣指數小幅反彈

宏觀層面上分析：2015年12月，浙江製造業採購經理指數（PMI）50.2%，比上月回升0.3個百分點。該指數經過前2個月的短暫回落後，本月重返至50%臨界點以上，表明浙江製造業經濟企穩回暖。2015年四季度經濟運行態勢較為良好，特別是2015年12月份表現出溫和回升跡象，隨着中國建立「供需相匹配」的新經濟結構，中國將通過「兩端發力」，成為世界經濟增長的引擎。2016年有望迎來平穩開局。

微觀層面實證分析：2015年12月份生產企業景氣指數收於94.14點，較11月份環比上漲0.98點；同比景氣指數收於88.22點，比去年同期微幅上漲0.63點。在十大行業中維持六成上漲的態勢，有七個行業大類上漲，四個行業大類下跌，一個行業持平的格局。

二、商品庫存環比上升，市場需求景氣回穩

12月份生產需求環比景氣指數收於96.81點，較11月份環比小幅上漲4.74點。據調查資料顯示，生產需求景氣指數上漲主要是受二級指數商品庫存存量環比景氣指數上升的拉動，12月份商品庫存存量環比指數收於97.04點，環比上漲7.22點，目前大多以訂單生產來降低生產成本，促進資金流動，由於11月份訂單量的大幅上升，增幅超過9.0個點，12月企業生產增加產量，補足產成品貨源，完成合同訂單，同時增加庫存，表明企業生產有擴張意願，對市場需求判斷有趨於回暖向好的一面。

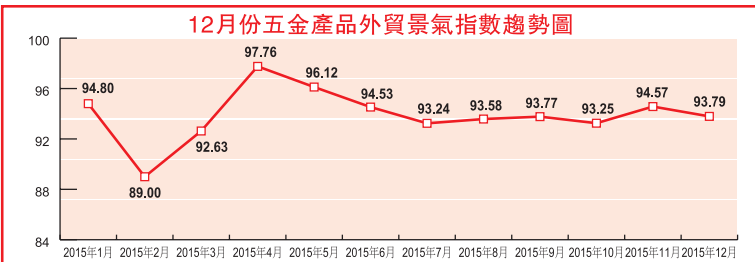
三、銷售利潤率小幅回落，生產運營效益微調

12月份五金產品生產運營效益環比景氣指數收於93.09點，環比小幅回落0.16點。本期生產運營效益環比景氣指數回落主要因素：一是企業銷售利潤率小幅回落，本期產品銷售利潤率環比景氣指數收於93.68點，環比回落1.27點；二是企業對總體經營判斷銷售情況良好，本期總體經營判斷銷售環比景氣指數收於93.36點，環比上漲1.04點。

在十二大類五金產品中，生產運營效益景氣指數表現為六個大類上漲，五個大類下跌，一個大類持平。其中「機械設備」漲幅居前，其生產效益環比景氣指數收於97.6點，較上期上漲5.75點；跌幅居前的有「建築裝潢五金」，其生產效益環比景氣指數為77.5點，較上期下跌了20.0點。

四、後市生產景氣指數預測。12月份，本期預期景氣指數收於94.25點，較上期回調2.33點，隨着春節來臨，異地民工紛紛準備回鄉過節，預計2016年1月五金產品整體行情將呈現低開高走的態勢。

2015年12月出口形勢依然嚴峻 外貿景氣仍顯疲軟



圖（3）

一、五金產品外貿景氣指數重現回落。國際宏觀層面反映：2015年底，由於持續低迷的新興市場（中國、巴西、印度和俄國）在全球工業生產增長上進展緩慢，全球製造業進展停滯。採購經理人數據表明投資不足是阻礙全球增長的主要因素，消費需求繼續成為促進增長的動力。發展中國家和轉型經濟體的經濟增速受大宗商品價格走低、大量資本外流及金融市場波動的影響而下降，未來全球經濟增長重心將轉向發達經濟體，全球經濟依然存在嚴重的下行風險。

微觀層面實證反映：2015年12月份五金產品外貿景氣指數為93.79點，環比回落0.78點，其中市場需求環比景氣指數為90.59點，環比下跌4.46點，運營效益景氣指數為93.94點，環比上漲1.0點。國外需求整體表現疲弱的態勢，12月數據顯示，海內外客戶需求疲弱，新接出口業務重現收縮。因此，廠商繼續壓縮用工，削減採購，以應對生產需求的下降。同時，通縮壓力持續，投入成本與產出價格皆進一步明顯下降。

二、出口訂單重現收縮，國外市場需求景氣顯現不足。從出口需求端看，12月份外貿需求景氣指數收報於90.59點，較11月份環比下跌4.46點，其主要因素受出口交貨量與訂單量重現下跌。其中，市場需求出口交貨量環比景氣指數收於91.46點，環比下跌5.75點；出口訂單量指數收於87.26點，環比下跌11.16點；外需乏力、要素成本持續上升、融資難融資貴等多種不利因素交織疊加，使得外貿形勢更加嚴峻複雜，並且這種困難不是短期的。國際市場需求疲軟導致外需急劇下降，外貿傳統競爭優勢不再，外需依然低迷。當前世界經濟復甦艱難曲折，貿易保護有所抬頭。中國仍是國際貿易保護主義的最大受害者和首要目標國。

從十二大類五金產品出口情況觀察，在十二行業大類中，外貿需求景氣指數呈現二個行業大類上漲，九個行業大類下跌，一個大類持平的格局。漲幅值居首的是「運動休閒五金」，其外貿市場需求環比景氣指數收於109.12點，環比上漲20.67點；跌幅值居前的有「門及配件」，其外貿市場需求環比景氣指數本期收於83.7點，環比下跌16.58點。

三、人民幣匯率的刺激，拉動運營效益景氣繼續上漲。12月份，出口外貿運營效益景氣指數收於93.94點，環比微幅上漲1.0點。其中，人民幣匯率環比景氣指數上漲，是拉動運營效益環比景氣指數上漲的重要因素之一，本期人民幣匯率環比景氣指數收於98.46點，環比上漲6.05點；出口政策環比景氣指數收於99.63點，環比上漲3.28點；在兩大因素的拉動下，運營效益環比景氣指數繼續上漲，各項指標顯現平穩。

從十二大類五金產品來看，外貿運營效益環比景氣呈現五漲六跌一持平的格局。本月外貿運營效益環比景氣指數漲幅居前有「運動休閒五金」，本期環比上漲7.78點，其次是「門及配件」，延續上期上漲的態勢，本期環比上漲3.26點；外貿運營效益環比景氣指數跌幅居前仍是「建築裝潢五金」，本期環比下跌5.8點，其次是「耐用五金」，本期環比下跌3.3點。

四、後市外貿景氣指數預測。據調查資料顯示，12月份預期景氣指數收於94.56點，環比下跌1.62點。對於2016年1月的出口形勢，預計維持弱勢後復甦狀態，雖利潤端表現顯著好於收入端，但受整體國內外宏觀經濟影響，行業國內外需求仍難看到明顯回升，預計2016年出口需求回暖彈性也相對有限。

中國·永康五金指數編製辦公室
2016年12月10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：



第七屆中國(永康)國際門業博覽會2016年5月26日—28日在永康國際會展中心舉行