

## 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 股兩度觸發熔斷造成休市，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 年可能有 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主權也均超過 50%。

值得一提的是，A 股 7 日再度出現觸發熔斷機制，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，在資金實際寬裕、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 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 億的網路使用者。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。

## 鄉村寬頻網絡仍不夠普及

東盟在數位發展上也面臨了一些障礙。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障礙之一。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，他們的可支配所得也隨之增加。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，持續發掘具成長性與投資價值的相關類股。

## A股新亮點

## 「她經濟」時代來臨

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主權也均超過 50%。

值得一提的是，A 股 7 日再度出現觸發熔斷機制，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，在資金實際寬裕、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。

## 金匯動向

## 人幣回穩 澳元回補空倉

## 馮強

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，再加上全球股市均於周四大幅下挫，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。

## 關注下周四公佈就業數據

另一方面，澳元匯價現階段頗受人民幣走勢影響，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下周四公佈的 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。

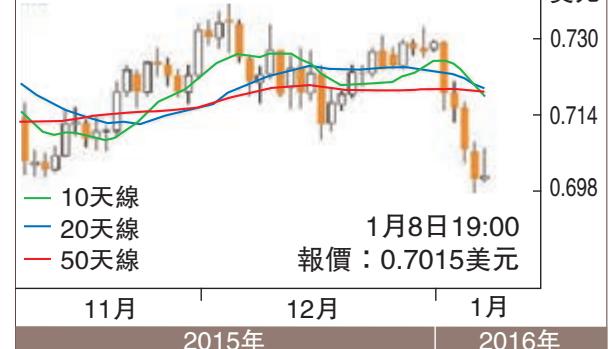
## 失業率改善 歐元有力彈

歐元本周早段在 1.0710 美元附近獲得較大支持後呈現反彈，周四周升幅擴大，重上 1.08 美元水準後反覆走高至 1.0940 美元水準，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 美元水準。

## 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。

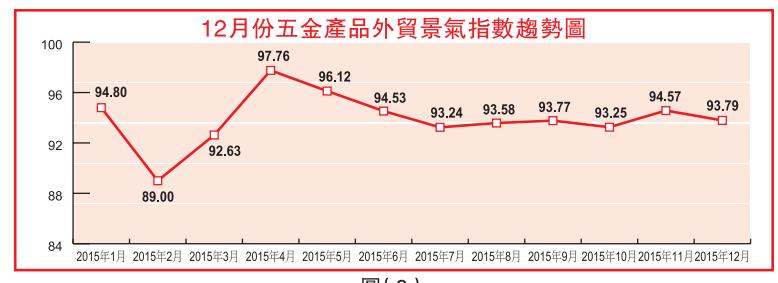
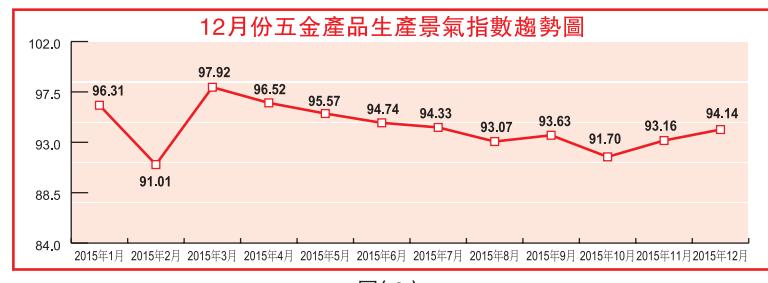
## 中國·永康五金指數

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

## 2015 年 12 月國內需求企穩回暖 生產景氣完美收官

## 2015 年 12 月出口形勢依然嚴峻 外貿景氣仍顯疲軟



## 一、五金產品生產景氣指數環比跌幅加大

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，隨著中國建立「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，市場需求景氣回暖

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環比景氣指數上升的拉動，12 月份商品庫存環比指數收於 97.04 點，環比上漲 2.22 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 點，12 月份生產增加產量，補足產成品貨源，完成合同訂單，同時增加庫存，表明企業生產擴張意願，對市場需求判斷趨於回暖向好的一面。

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六個大類上漲，四個大類下跌、二個大類持平。其中漲幅值居前的有「門及配件」，其市場需求環比景氣指數收於 100.26 點，環比上漲了 17.97 點；跌幅值居前的有「建築裝潢五金」，其市場需求環比景氣指數收於 82.5 點，較上期環比下跌 13.75 點；「安防產品與電子電工」景氣指數穩定與上月持平。