基金透視 富蘭克林證券投顧

# 金礦股迎來反攻機會

富蘭克林證券投顧表示，美國加息議題初期可能打壓金價，然而，與金價連動性最高的是在實質利率，若實質利率能維持低位，黃金價仍會有不錯表現，以美國聯儲局上次從2004年6月至2006年6月的加息循環裡，金價在這三年裡每年都上漲。因此，未來美國聯儲局若考量美國累積債務龐大，以及勞動生產力減速下不宜過度加息，避免打擊經濟等因素，讓加息的速度跟不上通脹攀升的腳步，金價將可見反轉表現。

## 黃金仍發揮保值避險需求

從目前聯邦利率期貨來看，市場預估美國聯儲局在明年六月才會有下一次加息，且機率僅七成，使得在未來幾個月間，金價應有波段機會。另外，黃金供給減少，金價下跌也有利需求回揚，加上全球政治局勢紛亂，以及金價離季線的乖離率已大等因素下，預期金價跌深之後仍有反彈空間，中長線仍將發揮保值與避險需求，建議已進場者續抱，並搭配三至六個月大額定期定額策略。

富蘭克林黃金基金經理人蘭德指出，礦業公司持續專注於改善營運的成本結構，償還債務、資產重配置，相信這將帶來企業潛在更好的表現，有助於推升股價，尤其是在金價走高的環境中。綜合高波動性與市場低相關等因素，黃金是一個很好可以放入投資組合中分散投資標的之選擇。

富蘭克林證券投顧表示，OPEC(石油輸出國組織)與非OPEC達成在明年上半年減產每日約175萬桶的協議，如果完全依約減產，預估2017年原油市場在上半年即可進入供不應求狀態，西德州原油均價有機會上看每桶55美元，在美國夏季用油高峰時，更可能突破每桶60美元。另一方面，即使如高盛集團統計，自1982年以來的17次減產當中，OPEC實際減產幅度平均只有所宣佈的60%，若依該情境，將是減產每日105萬桶，依目前可知的其他增產來源，應無法補足該缺口，勢必還是能讓明年原油均價守穩在每桶50美元之上。

富蘭克林坦伯頓天然資源基金經理人弗朗表示，美國總統當選人特朗普主張的擴大基礎建設與減稅計劃，將有利能源等具通脹概念產業，且其力倡鬆綁能源業的監管，鼓勵開發頁岩油、天然氣以及清潔煤炭，在增產美國境內石化能源的規劃下，鑽探與開採活動增加，將有助油氣鑽探與油田服務及設備股。而且，頁岩油田在油價約每桶50美元，不少已有利可圖，使得美國頁岩油產業鏈也是OPEC減產後的贏家之一，生產效率提升的頁岩油生產商股價，也有望延續強勢格局。

# 明年債市料波動 亞洲債券有機

**2016年發生許多重要事件，其中多項出乎市場意料，包括英國脫歐及特朗普當選美國總統。這對於亞洲債券意味着什麼？下一屆美國政府的政策應會導致美國財政開支增加以及對能源及金融行業放寬監管，這將有利於全球最大經濟體的經濟增長。債券市場的波動或會在2017年帶來投資機會，特別是亞洲，可伺機增持亞洲債券存續期及亞洲貨幣。**

**■施羅德投資亞洲固定收益主管 Rajeev De Mello**

投資攻略

美國經濟增強及通脹上升應會逐漸推高環球債券孳息率，而政策方面更大的不明朗因素將促使孳息曲線的斜度增大。Rajeev De Mello指出，整體而言，高收益債券將會與那些對外國融資有較強依賴的亞洲債券市場進行競爭，如馬來西亞及印尼。企業債券孳息率將會被政府債券孳息率上升所推高，而企業信心增強將會推動企業開支增長。隨着財政政策放寬及貨幣政策相對於全球其他地區收緊，美元在最初階段或會上升。

## 各國應對全球供應鏈變化

Rajeev De Mello說：「一如以往，精心選擇新興市場國家至關重要：輸贏將取決於各國如何適應全球供應鏈的變化、各國與美國的貿易盈餘大小及其的競爭程度。」

「雖然預期今後將會不時出現美元強勢的情況，我們將致力發掘美元與亞洲貨幣之間的相對價值投資機會。預期各國公佈的各項政策及歐洲各國即將舉行的選舉將會影響市場走勢，並帶來投資機會。」

## 關注美國實施新政策力度

他表示：「我們將把握入市良機增持亞洲債券存續期及亞洲貨幣，並將根據美國實施新政策的範圍、力度及速度進行調整。受惠於債券的淨供應量減少以及投資者持續追逐高於存款利率的收益率，2016年亞洲企業債券表現非常強勁。按目前息差計，企業債券似乎估值偏高。因此，從估值角度來看，我們在增加亞洲持倉之前將會致力提高債券收益率。」

(摘錄)

金匯動向 馮強

# 候美非農數據 歐元1.06水平橫行

歐元本周三在1.0375美元附近獲得較大支持後，周四呈現反彈，周五向上衝破1.05美元水平後升幅擴大，一度走高至1.0650美元附近兩周多高位。歐元過去兩周持續守穩1.0350至1.0370美元之間的14年以來低位，再加上布蘭特期油本周五又徘徊每桶57美元附近的1年半高點，同時美元指數本周尾段連日回落，部分投資者傾向在元旦假期前先行回補歐元空倉獲利，導致歐元得以向上觸及1.06美元水平，令歐元今年僅有約3%左右跌幅。

歐元今年2月初至5月初之間走勢偏強，曾向上觸及1.16美元水平，主要是美國聯儲局去年12月加息後，聯儲局主席耶倫在2月的發言迅速掉頭偏向溫和，市場降低美國聯儲局今年上半年加息的預期，帶動歐元升幅擴大。雖然歐洲央行今年3月份會議作出減息行動，把隔夜貸款息率下調0.05%至0.25%，存款息率下降0.1%至負0.4%，又將主要再融資息率下調至零水平，並且把購買資產規模從每月的600億歐元大幅擴大至每月800億歐元，會議結果導致歐元急跌至1.08美元水平，回吐今年2月份所有升幅，但其後歐洲央行行長德拉吉的發言暗示減息行動大致完成，投資者傾向回補歐元空倉，再加上布蘭特期油今年1月下旬守穩每桶27美元水平後持續反彈至4月底的48美元水平，減輕歐元區通脹的下行壓力，均是引致歐元在5月初得以重上1.16美元水平的原因之一。

## 明年法德大選年抑升幅

英國6月公投脱歐，對英國及歐元區經濟構成負面，歐元6月下旬失守1.14水平後，開始在下半年展開下行走勢，隨着特朗普勝出總統大選，市場預期美國往後將增加財政刺激措施，帶動通脹上行，美國長債息率急升，再加上歐洲央行12月會議將購買資產計劃延長至明年底，美國聯儲局在12月再次加息，美元升幅擴大，令歐元在11月及12月的跌勢明顯轉急。

明年是歐元區主要經濟國的大選年，繼法國將於明年第2季舉行總統選舉，德國明年9月亦進行大選，不排除意大利稍後將加入選舉行列，預示歐元區首三大經濟國的政局在明年有機會呈現不明朗，增加歐盟出現分裂的風險，而且意大利銀行業的債務問題可能危及歐元區金融業穩定，該些因素將繼續拖累歐元在明年的表現，限制歐元反彈幅度。美國下周五公佈12月非農就業數據前，預料歐元將暫時橫行於1.0400至1.0700美元之間。

## 空倉回補 金價上試1165

周四紐約2月期金收報1,158.10美元，較上日升17.20美元。美元指數周四未能企穩103水平後，周五更掉頭回落至兩周多以來低點，一度短暫跌穿102水平，美元升勢放緩引致部分投資者繼續在元旦假期前回補黃金空倉，帶動現貨金價本周五曾反彈至1,163美元附近兩周多高位，延續本周初開始的反彈走勢。預料現貨金價將略為走高至1,165美元水平。

## 金匯錦囊

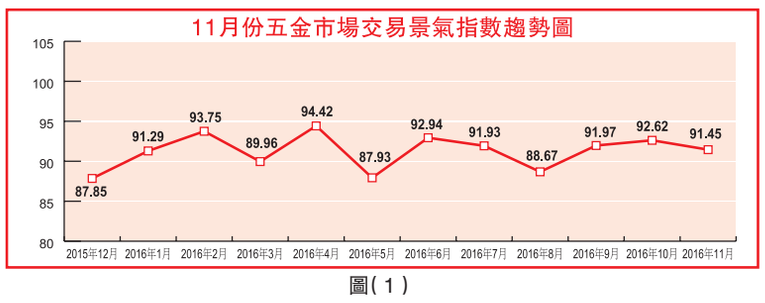
歐元：歐元料於1.0400至1.0700美元橫行。

金價：現貨金價可望走高至1,165美元。

# 中國·永康五金指數

2016年11月份

## 2016年11月市場需求小幅回落，景氣指數環比下跌




圖(1)

**一、 五金市場交易景氣指數環比下跌。**

11月份，五金市場景氣總指數收於91.45點，環比下跌1.17點， 同比下降4.19點。在十二大行業中呈現平分秋色的行情，六個行業上漲，六個行業回調的格局；橫向指標「要素供給」小幅上漲，「市場需求、運營效益、總體判斷」等三類指標呈現小幅回落。

**二、市場需求量價雙雙回落，市場需求指數環比下跌**

11月份，市場需求環比景氣指數收於85.05點，較上期環比下跌1.99點。市場需求景氣指數中的商品銷售量、客戶量環比回落。本期商品銷售量環比景氣指數收於85.76點，環比下跌4.83個點；商品顧客戶量指數收於87.16點，環比下跌3.86點，銷售價格景氣指數收于于86.11點，環比下跌4.22點。從市場商戶中瞭解到，金九銀十後，市場客戶回流量減少，各項指標呈現回落的態勢明顯。在十二大類商品中，市場需求景氣指數呈現出四個大類上漲，八個大類下跌。市場景氣指數上漲居首的行業是「運動休閒五金」,其市場需求景氣指數環比上漲15.15點，其次是「日用五金電器」環比上漲2.75點。在十二大類中跌幅居前的行業有「車及配件」，本期環比下跌11.54點，仍延續10月份下跌的行情。

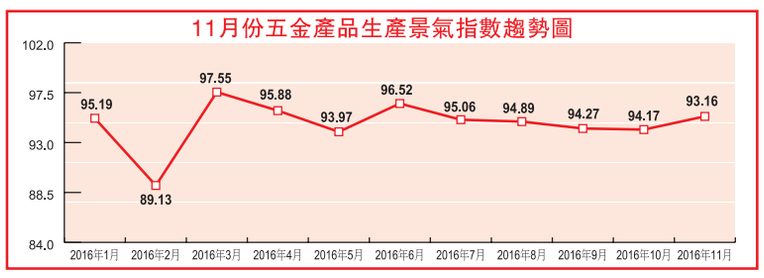
**三、車業再度向下延續走勢、經營效益指數下跌趨勢仍在延續**

11月份，五金城市場效益景氣指數收於91.61點，環比下跌1.10點。主要受「車及配件與五金工具及配件」兩大行業經營效益指數下跌的影響。在十二大類行業中，效益景氣指數呈現出三個行業大類上漲，九個行業大類指數下跌。漲幅居首的是「運動休閒五金」，其效益景氣指數收於91.77點，環比上漲10.39點；跌幅居首的是「車及配件」，其效益景氣指數收於92.16點，環比下跌6.47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97.88點，環比下跌0.81點，有望12月五金城市場整體出現一波年後備貨的行情。

## 2016年11月產品銷售量價齊升，生產景氣穩走上行




圖(2)

**一、五金產品生產景氣指數穩走上行。**

從宏觀面分析：11月份製造業PMI為51.7%，延續上升走勢，生產市場需求進一步回升，企業採購意願增強。生產指數和新訂單指數為53.9%和53.2%，分別比上月上升0.6和0.4個百分點，均創今年高點。採購量指數為52.9%，連續兩個月上升。

從微觀面分析：11月份，五金產品生產景氣總指數小幅上漲，本期總指數收於95.36點，小幅上漲1.20點。橫向分類各項指數呈現出要素供給指數下跌，市場需求景氣指數、運營效益景氣指數、總體判斷景氣指數呈現小幅上漲。從縱向分行業指數看，呈現八個行業上漲，三個行業回調，一個行業持平的格局。

**二、產品銷售量價齊升，經營效益小幅上漲。**

11月份，生產運營效益景氣指數收於95.3點，小幅上漲0.92點。因生產銷售量與價格景氣上漲的影響，帶動生產運營效益景氣指數小幅上漲。生產企業商品銷售量景氣指數收於98.23點，環比小幅上漲8.13點，銷售價景氣指數收於101.0點，小幅上漲3.67點。據企業反映，11月，流通市場成交量放大，促成今年11月生產旺季格外旺盛。內需繼續增長，五金產品調整轉換延續。創意產品訂單良好態勢持續，推動生產經營效益景氣指數小幅上漲。

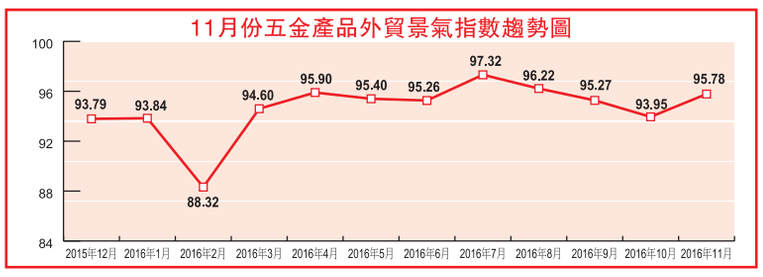
**三、行業指數分化明顯，機械設備景氣本月領頭。**

在十二大類的五金產品中，行業景氣指數表現為八個行業上漲，三個行業小幅回調，一個行業持平。「機械設備」，環比景氣指數收於105.51點，環比上漲19.17點，本期站上了擴張活躍區間。「電子電工」本期景氣指數收於105.42點，環比下跌4.38點，但仍處於在100點臨界點之上運行。其他行業景氣指數基本平穩。

**四、後市生產景氣指數預測。**

11月份生產預期景氣指數收於98.06點，環比上漲0.31點，有望12月整體行業產銷延續穩步上行的趨勢。

## 2016年11月外貿需求小幅反彈，出口景氣環比回升




圖(3)

**一、五金產品外貿景氣指數小幅反彈。**

從宏觀面分析：11月出口同比實現0.1%的正增長，好於預期與前值，人民幣值同比增速為5.9%，與PMI新出口訂單分項反彈至全年最高水平相一致，符合出口旺季特徵。發達國家經濟基本面改善對我國出口的帶動作用有所體現；美國經濟數據顯示美國下半年經濟形勢出現改善，日本製造業PMI連續五月回升且已維持在景氣區間，顯示發達國家的經濟形勢和需求向好。

從微觀面分析：11月份，五金產品外貿景氣總指數收於95.78點，環比上漲1.83點。，橫向分項指標指數環比好轉，其中市場需求景氣指數為94.22點，環比上漲3.27點；運營效益景氣指數收於95.05點，環比上漲1.26點；總體判斷景氣指數收於99.3點，環比上漲2.80點。從縱向十二大類分行業指數來看，六個大類行業景氣指數上漲，五個大類行業景氣指數下跌，一個大類行業景氣指數持平。漲幅居前有「機械設備」等行業，環比上漲分別為15.8點。跌幅值居前有「門及配件」，分別環比下跌6.53點。

**二、外貿交貨量與訂單量強勁反彈，拉動需求景氣指數小幅回升。**

從出口市場需求端看，11月份外貿市場需求景氣指數收報於94.22點，環比小幅回升3.27點；外貿市場需求指數的回升主要受出口交貨量與出口訂單量強勁反彈的影響。其中市場需求出口交貨量指數收於99.94點，環比向上漲17.38點，市場需求出口訂單量指數收於94.05點，環比上漲16.24點。從十二大類五金產品出口情況觀察，出口市場需求景氣指數六個大類行業景氣指數持續上漲，五個大類行業景氣指數下跌，一大類行業景氣指數持平。漲幅居前有「機械設備」，環比上漲分別為15.8點。跌幅值居前有「門及配件」，環比下跌6.53點。站在臨界點之上的有「電子電工」等行業，均處在擴張區間，持續平穩運行。

**三、出口銷售額回升，運營效益小幅上漲。**

11月份，運營效益景氣指數收於95.05點。環比小幅上漲1.26點。本期外貿運營效益景氣指數的上漲主要受商品出口額大幅回升的影響，本期商品出口額景氣指數收於99.59點，環比上漲17.39點。從十二大類五金產品來看，運營效益景氣維持七漲四跌一持平的格局，漲幅值居前的有「機械設備」行業，環比上漲16.01點。 跌幅居前有「門及配件」環比下跌4.12點。「電子電工」，其行業效益指數站在100點以上，保持五個月處於擴張狀態的區間，持續平穩運行。

**四、後市外貿景氣指數預測。**

據調查資料顯示，11月份預期景氣指數收於98.03點，較上期環比上漲0.90點。在業內看來，出口進一步下行的空間已經有限，有望12月份完美收關。

中國．永康五金指數編製辦公室
2016年11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 **傳真：**0579-87071567 **中國科技五金城官方微信平台：**

第八屆中國(永康)國際門業博覽會2017年5月26日—28日在永康國際會展中心舉行