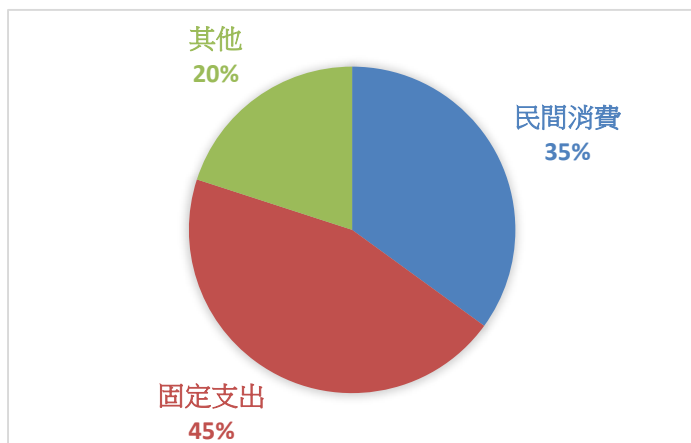


7/9/2014

### 重點摘要:

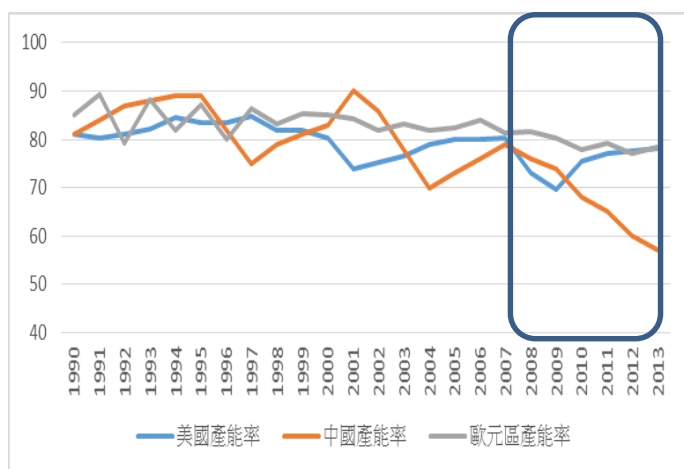
- 1.投資與內需佔中國整體 GDP 80%，是中國主要成長動能。
- 2.目前中國仍有產能過剩問題，但是在政策引導下，產能過剩可望逐步解決。
- 3.內需消費目前需求強勁，消費者信心指數逐步走強。
- 4.由於看好中國微刺激政策逐步增強，建議投資人可逢低加碼。

### 中國的 GDP 組成



資料來源:Bloomberg,向威投顧整理

### 中國與其他國家產能利用率比較



資料來源:Bloomberg,IMF,向威投顧整理

### 中國 GDP 主要受到投資與內需所帶動

- 從中國 GDP 組成來看，固定支出與民間消費佔了 80%，這兩個分項增減將會大幅影響整體 GDP 走勢。

### 中國目前最大的問題是產能過剩

- 當工業產能利用率在 80%~90%時，屬於正常的產能過剩；而低於 80%時，為較嚴重的產能過剩。嚴重時將導致企業利潤下降，甚至虧損而無法償債，轉變銀行與金融問題。
- 中國產能惡化問題從 2007 年開始浮現，2009 年溫家寶為了實現 GDP 保 8 承諾，大幅鼓勵企業投資，擴張許多不必要產能，至 2013 年底，中國產能利用率僅剩 58%。

向威國際聯合證券投資顧問有限公司【獨立經營管理】 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。

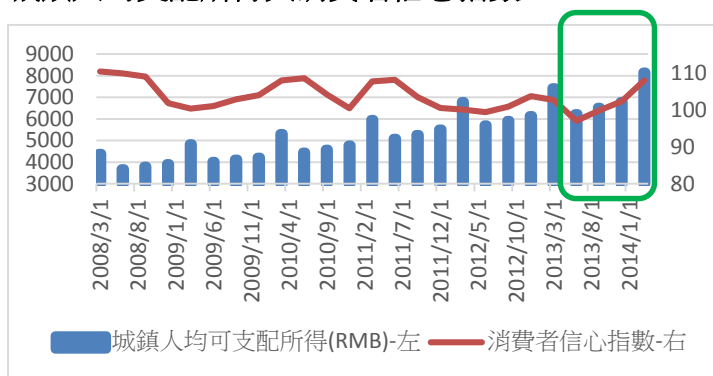
7/9/2014

## 中國政府於今年兩會中針對產能過剩實際改革方案

| 兩會產業結構調整目標 |                   |
|------------|-------------------|
| 提高產能過剩行業標準 | 環保、能源等嚴重產能過剩行業    |
| 淘汰技術落後產能   | 淘汰 2,700 萬噸鋼鐵     |
|            | 淘汰 4,200 萬噸水泥     |
|            | 淘汰 3,500 萬標準箱平板玻璃 |

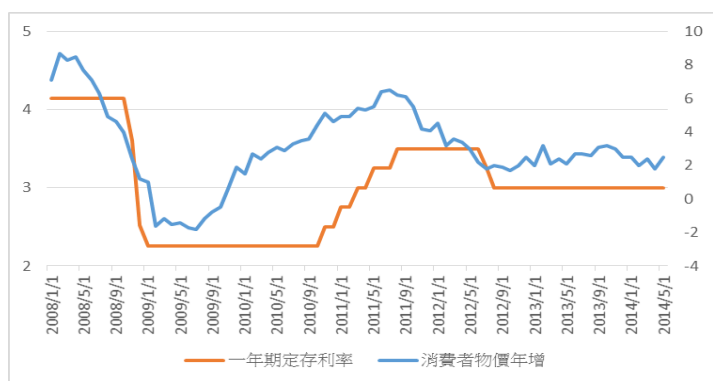
資料來源:中國兩會李克強談話,向威投顧整理

## 城鎮人均支配所得與消費者信心指數



資料來源:Bloomberg,向威投顧整理

## 政策利率與通膨年增率



資料來源:Bloomberg,向威投顧整理

## 習李體制下淘汰過剩產能策略

- 在 2014 年兩會中,李克強提出兩項提高產能利用率方案。首先是提高產能過剩的行業標準,將低品質的產業進行淘汰;其次是直接淘汰技術落後產能,從去年鋼鐵、水泥以及平板玻璃總產量來看,2014 年約可提升產能利用率 5%。
- 中國政府推出鐵路工業建設,預期可帶動相關基礎行業發展,連帶提升產能利用率。

## 消費面國民所得增加 信心指數持續攀升

- 中國具備龐大的內需市場,從近五年的增幅觀察,每年平均增幅達到 14.6%。近一年來,中國城鎮人口可支配所得持續增加,消費者信心指數也同步上揚,顯示中國消費具備快速成長的動能。

## 所謂的安倍經濟學目前成效

- 中國目前預期通膨目標為 4%,目前仍不到 3%,中國央行仍有充裕空間作貨幣調控。在通膨微增與低利率環境的情境下,內需市場未來成長空間看好。

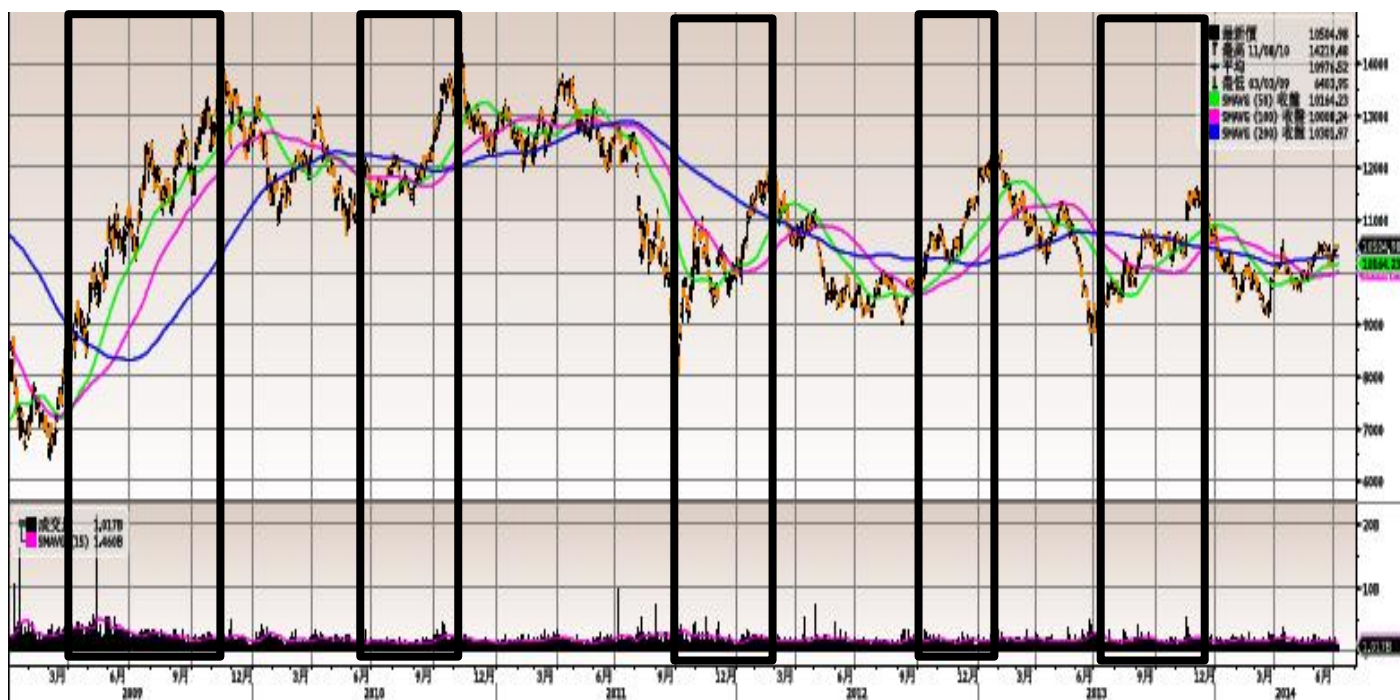
**總結:中國政府最近持續推出微刺激政策,強調穩增長。產能過剩雖是一大隱憂,但是從兩會改革到最近的鐵路基礎建設,不難看出中國政府"以新汰舊"的政策導向;人民可支配所得持續攀升,通膨維持穩定,將有助於內需帶動。建議投資人可逢低加碼。**

向威國際聯合證券投資顧問有限公司【獨立經營管理】 103 年管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售,惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金最低收益及未來經理績效;基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外,不負責本基金之盈虧,亦不保證最低之收益,投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判,惟可能因市場變化而更動,投資標的之價格與收益也將隨時變動,匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外,涉新興市場之部分,因波動性與風險程度可能較高,且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家,而使資產價值受到某種程度的影響,投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率,且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付,任何涉及由本金支付的部份,可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場,將有不同之投資績效,過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效,相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外,涉新興市場之部分,因波動性與風險程度可能較高,且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家,而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知,投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢,或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。

7/9/2014

建議操作策略-勿錯過恆生中國企業股每半年一次股價循環



中國股市下半年行情即將啟動

觀察近五年香港國企股走勢，可看出每年下半年均會有一波漲幅，近期已進入盤整區間。目前指數落在 10500 點，預估下檔風險在前波低點 9300，按照過去經驗，可能有望落在 13000 點，建議可在回落 9300 點附近單筆買進。

| 時間區間           | 報酬      |
|----------------|---------|
| 2009/3~2009/11 | 113.50% |
| 2010/6~2010/11 | 32.25%  |
| 2011/9~2012/2  | 47.94%  |
| 2012/9~2013/1  | 35.09%  |
| 2013/6~2013/12 | 34.69%  |

向威國際聯合證券投資顧問有限公司【獨立經營管理】 103 年金管投顧新字第 009 號

於本公司網站所提供各境外基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金最低收益及未來經理績效；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司所作任何投資意見及市場分析係依據資料製作當時情況進行研判，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益也將隨時變動，匯率走勢亦可能影響所投資之境外資產而使價值變動。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支付的部份，可能導致原始投資金額減損。基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，相關基金投資風險請詳閱基金公開說明書。此外，涉新興市場之部分，因波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受到某種程度的影響。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，投資人可至公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>)或境外基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)中查詢，或逕向本公司網站(<http://www.myfund888.com>)查閱。