

## 全球重要股價指數上週表現

	收盤指數	上週%	排名	本月%	年初%		收盤指數	上週%	排名	本月%	年初%
那斯達克生技	801.87	6.89	1	6.98	9.91	法國	3366.45	2.92	15	7.20	4.61
綠能 ET50 指數	156.21	5.91	2	6.62	21.49	西班牙	10438.60	2.92	16	6.65	13.51
日本	9944.55	5.85	3	-0.14	13.26	美國道瓊	9093.24	2.77	17	7.65	3.61
DAX 農金指數	424.02	5.03	4	8.51	37.43	香港	19982.79	2.46	18	8.73	38.89
俄羅斯	1012.62	4.15	5	2.59	60.25	巴西	54457.29	2.45	19	5.81	45.02
MSCI 全球金屬及礦業	288.78	4.10	6	8.31	30.04	費城半導體	300.88	2.29	20	14.34	41.81
德國	5229.36	3.96	7	8.75	8.71	全球新興市場	823.71	2.07	21	8.20	45.26
印尼	2185.65	3.76	8	7.84	61.25	南韓	1502.59	1.63	22	8.09	33.63
菲律賓	2676.47	3.42	9	9.78	42.91	馬來西亞	1155.88	1.46	23	7.50	31.84
上海綜合	3372.60	3.23	10	13.96	85.23	印度	15378.96	1.24	24	6.11	59.41
新加坡	2533.43	3.15	11	8.58	43.82	澳洲	4089.80	0.98	25	3.41	10.83
英國	4576.61	2.99	12	7.70	3.21	台灣加權	6973.28	0.50	26	8.41	51.88
那斯達克	1965.96	2.97	13	7.13	24.66	泰國	614.24	0.09	27	2.81	36.51
S&P500	979.26	2.96	14	6.52	8.42	JP 全球公債	442.31	-0.31		1.02	-0.94

資料日期：2009 年 07 月 24 日。以上數據取自彭博資訊，若有誤植請以各交易所公佈數字為準。

## HOT 市場摘要

### 1. 資源供需整合互補，金磚四國強勢崛起！

基礎建設需運用大量的原物料與能源，因此巴西與俄羅斯受惠於中國基礎建設的程度高於東南亞鄰國。金磚四國間貿易額大幅成長，基於資源供需互補的利基，預料未來金磚四國彼此的貿易合作將日趨緊密，也更有機會擺脫歐美國家經濟衰退的衝擊！

### 2. 全球鋼鐵需求旺，鐵礦砂現貨價絕地大反攻

中國因基礎建設需要大舉進口鐵礦砂已不再是唯一推升鐵礦砂價格推手，第三季以來，由於中國以外地區財政刺激方案陸續落實，除了造成中國以外鋼鐵產業紛紛重新啟動閒置產能外，更對鐵礦砂價格提供了有力支撐，使得上週包含運費的鐵礦砂價格升高至每噸 93 美元，分析師認為未來上看每噸 100 美元的機會極大，相較於今年 4 月低點的每噸 58 美元，上漲近 50%，在各國相關需求仍大的情況下，未來相關產業漲勢值得期待。

### 3. 金太陽法案使太陽能產業發出金光！

近期中國大陸財政部正式宣佈「金太陽」太陽能產業補助計畫，此為繼今年三月後正式公佈的第二波補助計畫。預期不但將使中國太陽能公司直接受惠，更將因中國大量的需求，可望穩定全球太陽能市場售價。

### 4. 東亞經濟 V 型復甦有望，應聰明配置強勢亞洲與穩健債券的最佳組合！

美國道瓊指數突破 9,000 關卡，但後續走勢出現雜音，全球基金經理人審慎氣氛瀰漫。相較歐美，亞銀調升中國、印尼的經濟前景展望，因此建議投資人可聰明佈局強勢的新興亞洲，搭配穩健型債券，作為現階段的資產佈局。

## 1. 資源供需整合互補，金磚四國強勢崛起!

- 基礎建設需運用大量的原物料與能源，因此巴西與俄羅斯受惠於中國基礎建設的程度高於東南亞鄰國。金磚四國間貿易額大幅成長，基於資源供需互補的利基，預料未來金磚四國彼此的貿易合作將日趨緊密，也更有機會擺脫歐美國家經濟衰退的衝擊!

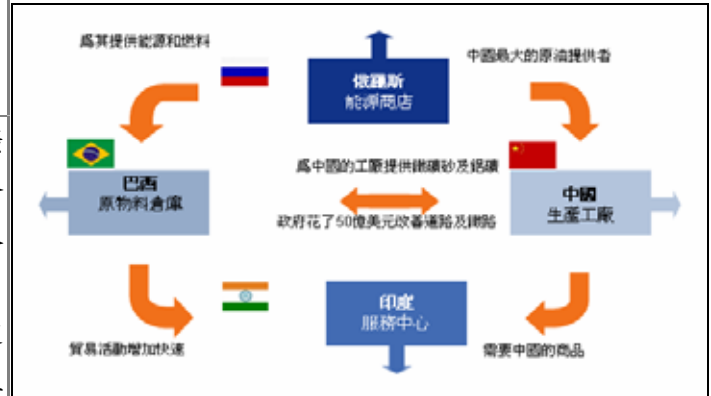
近期中國鋼鐵廠與世界第二大鐵礦砂生產商—澳洲礦業大廠力拓(Rio Tinto)針對 2009-2010 年鐵礦砂合約價格談判陷入膠著，甚至衍生中國逮捕力拓員工，指控其竊取中、澳鐵礦砂採購價格談判機密的案外案。今年 5 月間，力拓集團和日本、南韓及台灣鋼鐵製造商達成協議，決定調降鐵礦砂價格 33%，不過最大的買家—中國的鋼鐵廠並不同意，試圖尋求更大幅度的降價。7/20 外電報導中國與澳洲的商業間諜案曝光後，傳言中國鋼鐵工業協會(CISA)已中止與澳洲力拓集團的談判，轉向世界第一大鐵礦石生產和出口商—巴西淡水河谷公司(Vale)。

根據 Vale 去年的財報，該公司營收高達 57% 來自鐵礦砂，而中國為其最大的單一出口國，約佔總營收的 2 成左右。中國的基礎建設如火如荼地進行中，對於能源與原物料的需求也持續升高，中國海關統計，中國上半年共進口鐵礦石 2 億 9,718 萬噸，年增 6,700 萬噸，增幅 29.3%，主要由澳洲與巴西進口。事實上，除了鐵礦砂之外，中國也自巴西進口大量的石油、銅礦砂、黃豆等原物料，中國已經成為巴西最大的出口國。而 2008 年中俄雙邊貿易額增長 18%，中國也成為俄羅斯第三大貿易夥伴。

根據花旗集團的研究報告，金磚四國過去十年原油產量可以滿足需求，但近年需求增幅逐漸趕上供給增長的速度，未來可能出現供給不足的情況，這也使得原物料長期趨勢看升。德盛安聯投信認為，基礎建設需運用大量的原物料與能源，因此巴西與俄羅斯受惠於中國基礎建設的程度高於東南亞鄰國。

2000~2007 年間，金磚四國間貿易額大幅成長 60%。基於資源供需互補的利基，預料未來金磚四國彼此的貿易合作將日趨緊密，也更有機會擺脫歐美國家經濟衰退的衝擊。

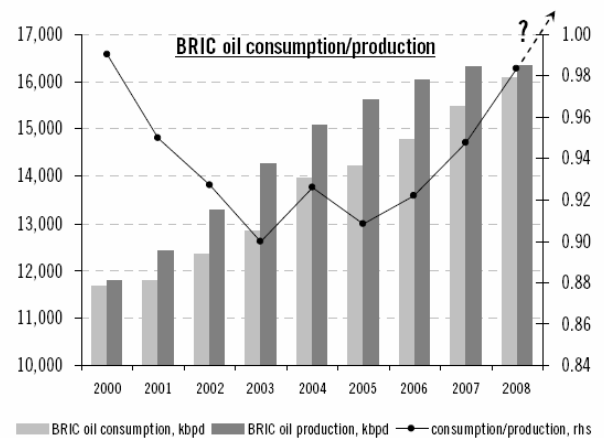
### ■ 金磚四國彼此互補整合



資料來源：德盛安聯投信整理

### ■ 金磚四國原油需求增速高於供給

Figure 2. BRIC was self sufficient in oil during 1998-08 oil cycle



資料來源：Citigroup, 2009/7

## 2. 全球鋼鐵需求旺，鐵礦砂現貨價絕地大反攻

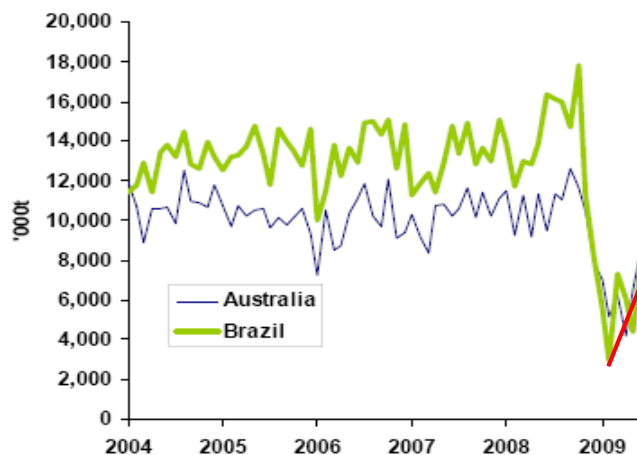
■ 中國因基礎建設需要大舉進口鐵礦砂已不再是唯一推升鐵礦砂價格推手，第三季以來，由於中國以外地區財政刺激方案陸續落實，除了造成中國以外鋼鐵產業紛紛重新啟動閒置產能外，更對鐵礦砂價格提供了有力支撐，使得上週包含運費的鐵礦砂價格升高至每噸 93 美元，分析師認為未來上看每噸 100 美元的機會極大，相較於今年 4 月低點的每噸 58 美元，上漲近 50%，在各國相關需求仍大的情況下，未來相關產業漲勢值得期待。

中國因基礎建設需要大舉進口鐵礦砂已不再是唯一推升鐵礦砂價格推手，第三季以來，由於中國以外地區財政刺激方案陸續落實，除了造成中國以外鋼鐵產業紛紛重新啟動閒置產能外，更對鐵礦砂價格提供了有力支撐，此情況使得上週包含運費的鐵礦砂價格升高至每噸 93 美元，專家認為未來上看每噸 100 美元的機會極大，相較於今年 4 月低點的每噸 58 美元，上漲近 50%，在各國相關需求仍大的情況下，未來相關產業漲勢值得期待。

由於中國自第 2 季起即開始積極累積鐵礦砂庫存量，上半年進口量即達 300 公噸，加上其他地區的需求回溫，使得鐵礦砂價格自今年 4 月低點以來逐步回溫至上週的每噸 93 美元；鑒於此價格已大幅高於今年第一季全球主要鐵礦砂廠商與日本、南韓及歐洲鋼鐵廠商所訂定的年度合約價，因此，巴克萊資本(Barclays Capital) 礦業分析師預言，2010~2011 年鐵礦砂合約價成長幅度將因此提高 5%，隔年將再上漲 10%~20%，與原本預期低於 5% 的成長大相逕庭；高盛(Goldman Sachs)分析師也表示，未來 6~12 個月鐵礦砂現貨價格有相當大的走揚空間。

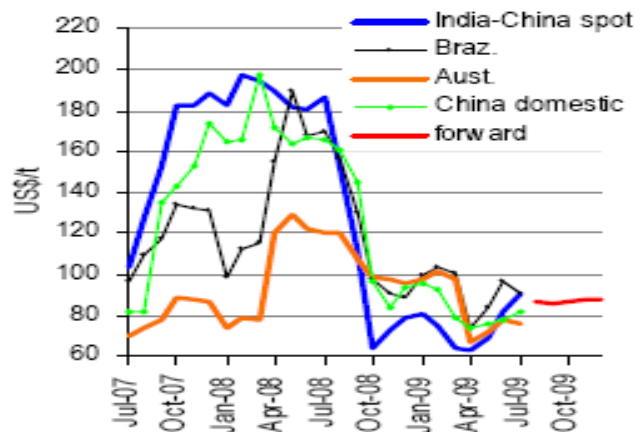
基礎建設除了需要大量的鋼鐵以及鐵礦砂外，銅礦以及鋁礦也是基礎建設不可或缺的項目之一，銅礦最大的用途為電線及房地產相關建設，而鋁礦的最大用途則是用來建造交通運輸相關設施，在基礎建設皆包含交通運輸及建築等項目下，銅礦以及鋁礦未來的需求量也不容小覷，建議投資人於第三季投資組合內納入綜合型資源(包括鐵礦砂、鋼鐵、銅礦、鋁礦等)產業型基金，攫取整體資源產業在景氣復甦、基礎建設增溫所帶來的資產增值效益。

- 由於全球鋼鐵需求上升，澳洲及巴西供應中國以外地區的鐵礦砂數目也逐步攀升



資料來源：Port statistics and trade data，2009/7

- 鐵礦砂價格大幅走揚



資料來源：CRU, Bloomberg, Metalitics，2009/6/5

### 3. 金太陽法案使太陽能產業發出金光!

- 近期中國大陸財政部正式宣佈「金太陽」太陽能產業補助計畫，此為繼今年三月後正式公佈的第二波補助計畫。預期不但將使中國太陽能公司直接受惠，更將因中國大量的需求，可望穩定全球太陽能市場售價。

近期中國大陸財政部等機構正式宣佈第二波太陽光電補助政策「金太陽」補助計畫，提出對光伏發電關鍵技術產業化和產業基礎能力建設項目提供補助。此波補助法案補助比重高於目前市場分析師預期，使得部份分析師紛紛將看法轉向更為正面，因此整體中國太陽能產業發展將更為受惠。

目前中國此次新計畫，主要強調的是未來 2-3 年總體所補助的發電量可達 500 萬瓦；針對併網太陽能發電系統，將按照各地發電系統及其配套輸配電工程總投資的 50% 給予補助款項。而偏遠無電地區的獨立太陽能發電系統，因系統健全度較差，故補助比重更可高達 70% 以上。「金太陽」法案補助細節如下：

- 依照不同地區，太陽能總投資比重由 50% 至 70% 不等。
- 規範申請補助之系統其裝置容量不得少於 300KWp。
- 申請期限為 2009 年 8 月 31 日前，申請案件完工期限為 2011 年底。
- 原則上每省示範工程總規模不超過 20 兆瓦(補助上限)，預計共 34 省共可達到補助 680MW 規模的效應(將可望超越目標的 500MW)。

中國大陸政府展現發展替代能源的決心不容小覷，財政部繼今年三月公佈的太陽能屋頂計畫政策後(主要補助屋頂裝置太陽能設備為主)，如今再推出第二波之金太陽示範工程。未來對於中國國家發展委員會能源署將推出的中長期新能源刺激方案預期不變。而其中最為受惠的公司將為中國當地太陽能公司，如Suntech、Yingli及LDK等廠商為主。而對於國外廠商來說，可能獲得的商機較少，但中國大陸需求大幅成長將有助於全球太陽能市場售價早日恢復穩定。在中國繼續端出綠能牛肉之時，綠能產業長線發展以及政策利多將再次吸引全球目光焦點。

- 中國大陸今明兩年太陽光電裝置量將達到 3-4 倍的高度成長

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
Germany	1,328	2,000	2,000	2,500	3,000
Spain	640	2,200	500	460	400
Japan	230	200	500	750	1,250
U.S.A.	220	350	800	2,000	3,000
Italy	90	200	800	1,000	1,500
France	50	70	250	500	1,000
Greece	3	30	250	400	800
China	23	40	200	750	1,500
India	30	30	100	300	600
South Korea	50	250	400	500	500
ROW	162	150	400	800	1,500
Total WW Installations	2,826	5,520	6,000	9,960	15,050
y/y growth	62%	95%	9%	66%	51%

Source: Banc. of America Securities- Merrill Lynch estimates

資料來源：Bank of America Securities Merrill Lynch,

2009/06

4. 東亞經濟 V 型復甦有望，應聰明配置強勢亞洲與穩健債券的最佳組合！

■ 美國道瓊指數突破 9,000 關卡，但後續走勢出現雜音，全球基金經理人審慎氣氛瀰漫。相較歐美，亞銀調升中國、印尼的經濟前景展望，因此建議投資人可聰明佈局強勢的新興亞洲，搭配穩健型債券，作為現階段的資產佈局。

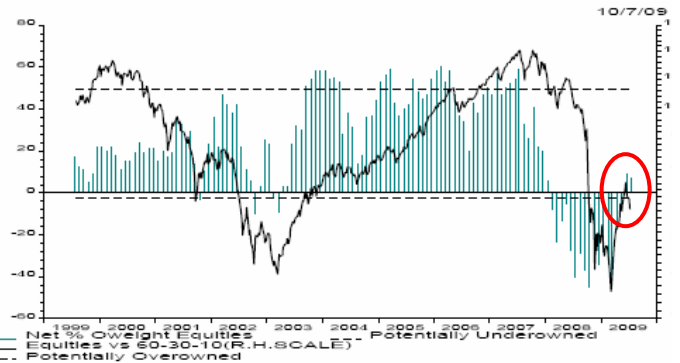
上週全球股市在美國多數財報表現優異的情況下，出現了不錯的漲幅，而美國道瓊指數也自今年一月以後，首次突破了 9,000 點大關。然而，根據美林證券七月中針對全球基金經理人所做的調查顯示，近期專業投資人對於風險意識有稍微升高的趨勢，全球基金經理人對於股市的持有部位些微下調，顯示出在景氣未來走勢尚未確認的情況下，近期的投資仍然需注意風險控管。

6 月以來，以美國為首的全球股市，就從先前樂觀的情緒回復到較為理智的層面，股市出現區間震盪整理格局。而現階段，家庭收入、就業市場仍然是各國央行密切關注的焦點，因此美股是否會持續強勁，仍是後續必須觀察的重點之一。而上週美國資產排名第六大的銀行摩根士丹利宣布第二季營運狀況，虧損 1.59 億美元，高於分析師的預期；而富國銀行雖然第二季財報告捷，但壞帳攀升，顯示出全球景氣仍然在築底階段。

然而全球經濟復甦並非「齊頭式的平等」，雖然歐美國家成長仍然陷入泥沼，新興亞洲卻出現了不一樣的生機。上週亞洲開發銀行表示，包括中國、越南、印尼在內的東亞經濟體，可能會以 V 型復甦走勢脫離全球經濟衰退；而上述三個國家，今年的經濟成長率可能超過亞銀 3 月份預測的 3.0%，2010 年更可能加速成長至 6.0%。亞銀指出，東亞的內需渴望隨著政府振興措施發揮效用、企業與消費者信心度也逐漸增加，因此會率先全球走出景氣谷底。

目前金融市場呈現出全球市場走勢平緩、強勢區域持續上漲的特色，因此現階段的投資仍需注意資產均衡配置，除了股市應該選擇與歐美脫鉤的新興亞洲之外，債券的配置也需要審慎佈局。雖然全球央行利率已經降息到底，公債市場短期內可能較難有大幅表現的機會，但公司債市場卻是另一種可以穩定資產、同時提供合理報酬的投資標的。建議投資人可選擇強者恆強的新興亞洲，如中國，的股票配置，同時搭配穩健型債券作為現階段資產組合。

■ 全球基金經理人持有股票部位出現小幅下滑



資料來源：Merrill Lynch 2009/07/15

■ 亞洲開發銀行對新興亞洲的經濟成長預估

國家	2009	2010	2009 預估與上次相比
新興亞洲	3.0	6.0	▲
中國	7.0	8.0	▲
印尼	3.6	5.0	▲
馬來西亞	-0.2	4.4	▼
菲律賓	2.5	3.5	▼
泰國	-2.0	3.0	▼
越南	4.5	6.2	●

資料來源：亞洲開發銀行 2009/07

\*▲為上調、▼為下調、●為不變

## 5. 本週重要經濟數據公佈

- |   |   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>■ 美國<ul style="list-style-type: none"><li>7/27 (一)：6 月份新屋銷售</li><li>7/28 (二)：7 月份消費者信心</li><li>7/29 (三)：聯準會褐皮書</li><li>7/29 (三)：6 月份耐久財訂單</li><li>7/30 (四)：當週申請失業救濟金人數</li><li>7/31 (五)：第二季 GDP 初值</li><li>7/31 (五)：7 月份製造業採購經理人指數</li></ul></li><br/><li>■ 日本<ul style="list-style-type: none"><li>7/29 (三)：6 月份新屋開工</li><li>7/29 (三)：6 月份工業生產</li><li>7/30 (四)：6 月份零售銷售</li><li>7/30 (四)：6 月份消費者物價指數</li><li>7/30 (四)：6 月份家計單位消費</li><li>7/30 (四)：6 月份私人儲蓄率</li><li>7/31 (五)：6 月份營建訂單</li></ul></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>■ 德國<ul style="list-style-type: none"><li>7/28 (二)：6 月份 M2 貨幣供給</li><li>7/30 (四)：7 月份失業率</li></ul></li><br/><li>■ 歐元區<ul style="list-style-type: none"><li>7/27 (一)：6 月份 M3 貨幣供給</li><li>7/31 (五)：6 月份失業率</li><li>7/31 (五)：7 月份消費者物價指數初值</li></ul></li><br/><li>■ 英國<ul style="list-style-type: none"><li>7/29 (三)：6 月份消費信貸</li><li>7/29 (三)：6 月份住房貸款許可</li></ul></li></ul> |
|---|---|