

# 泛歐洲快訊



## 市場概覽

受到企業盈利較預期佳及經濟數據向好所支持，歐洲股市於7月份上升。歐洲銀行壓力測試結果正面，加上建議中的第三份巴塞爾協議（Basel III）相關銀行業規例放寬，進一步推高投資氣氛。

雖然希臘及其他負債較多歐洲週邊國家的經濟疲弱，但德國強勁增長，支持歐元區綜合採購經理指數於7月份加速上升，反映增長前景改善。歐元區16國的6月份按揭貸款急升，帶動消費者信心回升，銀行也開始願意批出私人借貸。德國勞工市場最近好轉，有助區內整體失業率保持平穩。由於歐元貶值刺激亞洲需求上升，德國出口於5月份躍升接近29%，法國及意大利的工業產量也上升。

在英國，初步數據顯示，受到服務業、製造業及建造業反彈所推動，第二季度國內生產總值以四年來最快速度增長。雖然借貸環境收緊及信心轉弱，拖累6月份的按揭批核宗數下跌，但天氣回暖及世界杯刺激開支，帶動7月份的零售銷售飆升。失業率於6月份連續五個月回落，但政府即將削減公務員職位，令勞工市場前景蒙上陰影。

鑑於經濟前景脆弱，歐洲央行及英倫銀行維持寬鬆的貨幣政策。至於其他消息，西班牙、愛爾蘭及希臘出售接近100億歐元的債券，但匈牙利的集資額少於預期。穆迪（Moody's）表示葡萄牙的財政狀況惡化及經濟前景黯淡，所以將其債務評級降至A1。

對歐元區而言，債務危機的最壞時期似乎已經過去。投資者對區內金融市場的信心回升，歐洲銀行壓力測試結果公佈後，銀行同業借貸也恢復，而且保障國家違約的成本持續下降。雖然環境好轉，但依然存在不利風險，例如經濟失衡及歐洲北部與內陸國家的競爭力有顯著差距。德國經濟由出口主導，成功保持增長，但希臘實行緊縮措施，導致經濟陷入衰退，西班牙及葡萄牙增長緩慢，速度低於趨勢線。其他不利因素包括某國最終違約（希臘仍未重組債務）及全球各國收回刺激經濟措施。

雖然經濟環境不明朗，但企業大力節省成本及提升效益，所以業績超出預期，包括我們持有的很多公司，證明歐洲企業的復甦能力。在這個情況下，我們對宏觀經濟前景審慎，但對所持企業的質素有信心。我們深信持股實力雄厚，在目前不明朗環境下，較其他競爭對手更有優勢。

## 標準組合活動（泛歐洲）

除了沽出法國超市營運商Casino及西班牙保險公司Mapfre部份股份獲利外，投資組合於7月份並無其他重大變動。

附註：

這部份提及的變動是指我們的標準投資組合，即我們所管理具有相似投資目標的實質投資組合所採用的基準。然而，標準投資組合與實質投資組合之間可能有少許不同，所以上述變動未必反映於實質投資組合。

## 泛歐洲快訊

## 企業消息

**基礎資源業：**爲了迎合區內不斷增加的需求，Air Liquide收購南韓燃氣供應商H-Plus SGS。力拓（Rio Tinto）向中國鋁業出售幾內亞一個鐵礦的股權。荷蘭輝固國際集團（Fugro）獲得巴西國家石油公司（Petrobras）一份總值1億美元的合約，提供潛水支援服務。盈利消息整體正面：福斯油品集團（Fuchs Petrolub）的季度業績超出預期；OMV預計產量及利潤率都會回升；必和必拓（BHP Billiton）公佈主要範疇的產量持續增加，但仍對短期前景抱審慎態度；受到利率潤回升所支持，荷蘭皇家殼石油（Royal Dutch Shell）及Total錄得增長；雖然墨西哥灣的漏油事故引致重大損失，但英國石油公司（BP）的基本表現不俗。英國石油將會出售70億美元資產集資；英國天然氣集團（BG Group）及Eni公佈產量無增長。

**消費品業：**鑑於產品在中國暢銷，加上新5系轎車需求強勁，寶馬（BMW）調高本年度的銷售額及盈利預測。英國聯合食品集團（AB Foods）表示全線業績表現強勁，爲第三季度收入帶來支持，並對全年盈利前景感到樂觀。Persimmon的上半年銷售額上升，而且負債減少及利潤率回升。

**消費服務業：**Mothercare公佈，雖然全球銷售額急升，但被英國營運環境轉差所拖累。Pearson公佈亮麗的中期業績後，即上調全年盈利預測。Pearson也收購Wall Street Institute及完成出售IDC。Halfords的同比銷售下跌，反映零售環境困難。不過，Halfords有效控制成本，減輕銷售額下跌帶來的影響。

**金融業：**意大利銀行Intesa Sanpaolo向法國競爭對手農業信貸銀行（Credit Agricole）出售Cassa di Risparmio della Spezia。Vienna Insurance現已全資擁有荷蘭TBIH。公司業績方面，西班牙保險公司Mapfre公佈上半年的淨負債減少及保費上升，但由於按年比較基準較高，純利增長欠佳。商業活動回升、總收入破紀錄及風險前景改善，推高西班牙對外銀行（BBVA）的同期溢利。諾迪亞銀行（Nordea）的第二季度純利減少。Close Brothers的最新營運報告顯示貸款增長正面、利潤率穩定及不良貸款比率回落。由於實現不少收益，Intermediate Capital Group的第二季度營運表現改善。

**工業：**於業績公佈期，市場傳出大量企業消息。由Onex Corporation及加拿大退休金計劃投資局（Canada Pension Plan Investment Board）組成的英國財團提出收購Tomkins。勞斯萊斯（Rolls-Royce）贏得多家航空公司及加拿大空軍數百萬元的合約。與此同時，Meggit延長與Bombardier的合約，爲其C系噴射機生產煞車系統。Ultra Electronics將爲美國軍方提供無線通訊系統。Fenner收購總部設於亞利桑那州的MRI Medical，以配合在醫療領域拓展業務的策略。科技服務供應商Imtech已經收購Sapphir，加強其於奧地利市場的地位，同時表示東亞海事行業有好轉跡象。

截至6月止季度的業績大多正面：MAN的商用汽車業務好轉，而且拉丁美洲業務穩步增長；受到需求回升及營運效益提升所支持，施耐德（Schneider）的溢利增加；XP Power的收入穩健，市場佔有率也上升；華德士公司（Robert Walters）公佈淨收費收入上升。雖然市況呆滯，但勞斯萊斯（Rolls Royce）的中期收入上升。SIG表示上半年溢利將會超出預期，歸功於絕緣產品銷售額回升。另一方面，由於首四個月的天氣欠佳，Kingspan的收入及溢利下跌。

**製藥業：**羅氏集團（Roche）公佈亮麗的半年業績。葛蘭素史克藥廠（GlaxoSmithKline）的基本業績也強勁，但溢利被法律費用拖低。諾華（Novartis）最近推出的藥物大受歡迎，所以第二季度盈利驕人。阿斯利康（AstraZeneca）的第二季度業績出眾，歸功於新興市場及主要品牌（如Crestor、Seroquel及Symbicort）表現強勁。

## 泛歐洲快訊

**房地產業：**Unibail-Rodamco的中期業績良好，反映其投資組合穩健。另外，這家物業發展商獲准收購Simon-Ivanhoe，前者在波蘭的地位得以鞏固。**Great Portland Estates**、**Helical Bar**及**Land Securities**公佈最新數據，顯示樓市復甦速度放緩。**Derwent London**購入西區一座辦公室及商舖大樓，是三年來首次再度踏足商用物業市場。

**電訊業：**受到德國及英國復甦所支持，**Vodafone**的第一季度銷售額上升，同時新興市場業務及數據收入繼續大幅增長。相反，**愛立信 (Ericsson)**的第二季度銷售額受到電訊營運商削減開支及供應鏈出現瓶頸所打擊。**德利多富 (Wincor Nixdorf)**的銷售額於第三季度增加，但低利潤產品拖低盈利表現。

**公用事業行業：**德國政府同意延長核電廠的營運年期 10 年以上。受到經營溢利急升所推動，**Centrica** 的上半年業績超出預期。雖然業績數據理想，但管理層維持全年盈利預測不變。

我們持有上述所有以粗體文字顯示的公司的股份。

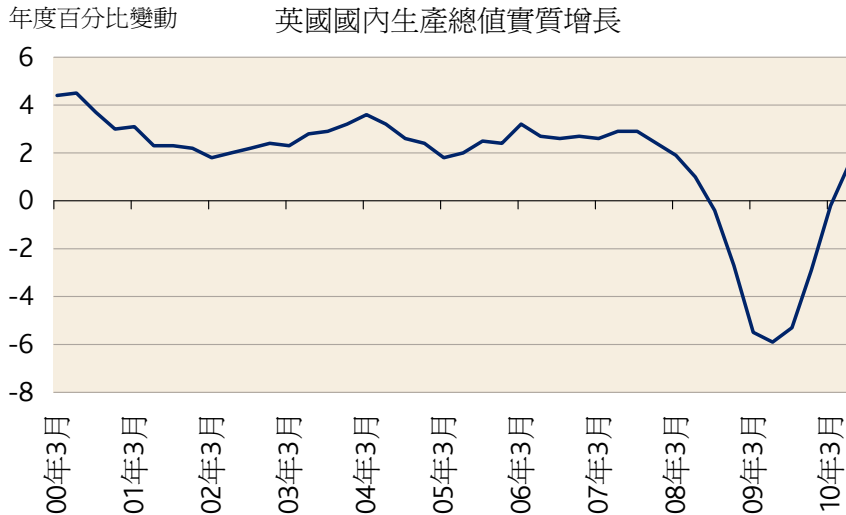
歐洲股票市場表現<sup>^</sup>

地區／國家	指數／基金	美元		當地貨幣			
		按月比	3個月年初至今	按月比	3個月年初至今		
英國	富時所有股指數	12.14%	-1.60%	-2.16%	6.91%	-4.19%	0.66%
英國	富時100指數	12.33%	-1.83%	-3.41%	7.09%	-4.41%	-0.62%
英國	富時250指數	11.58%	-0.79%	5.70%	6.37%	-3.41%	8.75%
英國	富時小型股指數	8.63%	-2.78%	-0.88%	3.57%	-5.34%	1.98%
英國	富時350房地產指數	13.42%	-1.64%	-9.31%	8.13%	-4.23%	-6.69%
歐洲	富時歐洲指數	11.82%	-2.62%	-6.71%	5.96%	-2.61%	-0.74%
歐洲	富時歐洲(英國除外)指數	11.71%	-2.67%	-7.91%	5.46%	-1.61%	-0.60%
丹麥	丹麥OMX哥本哈根20指數	11.23%	-1.77%	11.97%	4.53%	-0.16%	23.23%
芬蘭	芬蘭OMX赫爾辛基25指數	13.43%	-1.91%	3.81%	6.56%	-0.22%	14.08%
法國	法國CAC 40指數	12.77%	-3.37%	-13.16%	5.93%	-1.71%	-4.62%
德國	德國DAX指數	9.71%	-1.49%	-6.09%	3.06%	0.20%	3.20%
愛爾蘭	愛爾蘭ISEQ整體指數	7.81%	-15.46%	-9.77%	1.27%	-14.01%	-0.90%
意大利	意大利MIB30指數	15.52%	-1.65%	-15.16%	8.85%	0.22%	-6.93%
荷蘭	荷蘭AEX指數	11.28%	-5.19%	-8.10%	4.53%	-3.56%	0.94%
挪威	挪威OBX指數	17.27%	-8.10%	-7.57%	9.45%	-5.87%	-3.42%
葡萄牙	葡萄牙PSI 20指數	11.07%	0.61%	-17.50%	4.33%	2.34%	-9.39%
西班牙	西班牙IBEX指數	21.46%	0.97%	-17.36%	14.10%	2.70%	-9.18%
瑞典	瑞典OMX斯德哥爾摩30指數	12.20%	0.45%	12.39%	4.11%	-0.32%	13.09%
瑞士	瑞士SMI指數	4.79%	-2.42%	-3.04%	1.19%	-5.95%	-2.65%
世界	MSCI世界自由指數	8.17%	-4.98%	-1.68%	5.83%	-5.37%	-0.98%
世界	花旗集團環球政府債券指數	3.64%	4.32%	2.56%	3.64%	4.32%	2.56%

<sup>^</sup>本月整體指數表現表截至 2010 年 7 月 31 日止  
資料來源：彭博資訊

## 泛歐洲快訊

## 焦點：真正復甦？還是死貓彈？



資料來源：彭博資訊，2010年7月31日

英國的第二季度國內生產總值增長出乎意料強勁，減輕雙底衰退憂慮。不過，即使整體經濟活動回升，也無法改變脆弱的經濟前景。隨著英國即將推行規模前所未見的緊縮措施，加上英國及歐洲政府將會大幅削減公共開支及公務員職位，復甦步伐於下半年或會放緩。

## 月內，我們曾與下列公司會面：

**法國：**達梭系統（Dassault Systemes）、達能集團（Danone）、SES Global、Unibail-Rodamco

**德國：**安聯集團（Allianz）、寶馬（BMW）、克朗斯（Krones）、林德（Linde）、MTU 航空發動機公司（MTU Aero Engines）、Tognum、德利多富（Wincor Nixdorf）

**荷蘭：**飛利浦電子（Philips Electronics）

**西班牙：**西班牙對外銀行（BBVA）

**瑞士：**百樂嘉利寶集團（Barry Callebaut）、羅氏集團（Roche）

**英國：**Advanced Computer Software、Anite、Aveva Group、Berkeley Group、英國石油公司（BP）、CareTech、Carnival、Close Brothers、Croda、Development Securities、Fairfield Energy、葛蘭素史克藥廠（GlaxoSmithKline）、Helical Bar、Inmarsat、Pearson、Provident Financial、PZ Cussons、Rathbone Brothers、國家電力供應公司（National Grid）、Nationwide Accident Repair

## 泛歐洲快訊

## 詳情請聯絡

## 客戶服務部

安本國際基金管理有限公司

香港中環

遮打道 18 號

歷山大廈 26 樓 2605-06 室

電話: +852 2103 4700

傳真: +852 2103 4788

網址: [www.aberdeen-asset.com.hk](http://www.aberdeen-asset.com.hk)

## 重要提示

上述內容僅供參考之用，不得視為買賣所述之任何基金的邀約或懇請。

編備上述資料所用或相關的任何研究或分析乃由安本國際基金管理有限公司（「安本國際」）為自身用途而獲取亦可能根據其自身目的行事，並無考慮任何特定投資者的投資目標、財務狀況或特別需要。本文件乃以安本國際於本文件日期期間認為可信的資料為基礎，惟安本國際概不對該源自第三方的資料的完整性及準確性作出任何聲明。所有資訊均按一般基準以無償方式提供，而根據該資訊行事或倚賴該資訊的任何人士明白須自行承擔全部風險。因此，對於投資者、任何人士或群體根據本文件所載任何資訊、意見或估計行事而直接或間接遭受的任何損失，概不作任何保證或承擔任何責任。

有關國家、市場或企業未來事件或表現的任何預測或其他前瞻性陳述未必具有指示性，而且可能與實際事件或結果有別。安本國際保留隨時在無通知情況下變更或修正資訊（包括所發表的任何意見或預測）的權利。

有關評論僅為於該特定時間對市場環境的評估，不擬用以預測未來事件或保證未來績效。有關評論並非基於任何特定投資者的指定投資目標、財務狀況或需求而作，不構成對任何投資策略適合或適宜個別投資者的聲明，或成為對任何個人的建議。

投資者不應用有關評論取代自行作出的評估。有關評論所發表的任何意見可於無通知情況下變更，亦可能基於所用的假設及條件的不同而與安本國際其他業務範疇或群體所發表的意見有別或相反。安本國際有決定啟動、更新及停止提供任何資料的權力。本文所載的分析乃引用無數假設作出。不同的假設可能導致大不相同的結果。

投資涉及風險。相比已發展市場，新興市場傾向流動性較低，波動性較大，因此新興市場的風險可能高於已發展市場。投資者在作出投資於任何基金的決定之前，應詳閱有關銷售文件，尤其是投資政策及風險因素。投資者應確保其完全理解基金所附帶的風險，並應考慮其自身的投資目標及可承受的風險水平。謹提醒投資者，其須對所作出的投資決定負責。同時，除非向其推介或出售基金投資的中介人已向其提出有關基金乃適合其的意見，並已向其闡明理由，包括買入有關基金將如何與其投資目標一致，否則其不應作出投資。如有疑問，請尋求獨立財務及專業意見。

認購將只按照有關銷售文件、最近的年度財務報表及半年度財務報表（如在年度財務報表之後發布）進行。茲提醒投資者，基金股份的價值及來自基金股份的收益（如有）可能有波動性及會在短時間內大幅波動，以及投資者可能無法取回所投資的款項。過往表現並非日後表現的指標。投資回報乃以基金的基本貨幣計值。因此，以美元/港元為基礎的投資者須承受美元/港元/基本貨幣匯率的波動。

本文件由安本國際基金管理有限公司發出，並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。