



金匯動向

馮強

資金回流 日圓續走強

美元兌日圓匯價於上周下跌至76.25附近的紀錄低位後，已迅速掉頭往上升作反彈，再加上7國集團又聯手干預日圓匯價，因此美元兌日圓於上周五的反彈幅度遂得以進一步有所擴大，並且更一度向上接近82.00關位附近。但隨着7國集團的干預行動過後，美元兌日圓匯價於本周初還依然是未能重上82水平，而且大部分時間皆是處於80.70至81.20水平之間的活動範圍，該情況顯示今次7國集團干預匯市的舉動可能不是刻意要扭轉日圓匯價的強勢，而只是欲令日圓的走勢較為有序。故此不排除美元兌日圓匯價稍後將會續有反覆下調空間。雖然日本現時的核洩漏威脅還未解除，但日本投資者往後從海外調返日本協助重建的資金規模亦將會頗為龐大，這將對日圓匯價構成一定的支持作用。

另一方面，歐元兌美元在經過上周尾段的強勁攀升後，其升勢於本周初已暫時受制於1.4185附近阻力，連帶歐元兌日圓交叉匯價亦因此未能進一步持穩於115水平，該情況反映歐元兌日圓交叉匯價從上周的106水平急速向上反彈至115水平後，不排除其走勢將有掉頭回落的傾向。故此受到歐元兌日圓交叉盤走勢回軟的影響下，預料美元兌日圓將反覆走低至80.30水平。

由於中東局勢依然不穩之外，西方聯軍又空襲利比亞，因此在部分避險資金仍可能進一步流入金市的影響下，預料現貨金價將反覆走高至1,440美元水平。

金匯錦囊

日圓：美元兌日圓將反覆走低至80.30水平。

金價：現貨金價將反覆走高至1440美元水平

漫步黃金路

金榮財富管理首席基金經理

史理生

日圓升值的迷思

日本地震、海嘯、核電廠洩漏輻射是當下最大新聞，今天來分析一些有趣的問題：資金去了哪裡？

簡單來說，金融市場的即時反應是：一、買日圓沽澳元等高息貨幣；二、湧入國庫債券，買入投資級企業債券，沽出垃圾級企業債券；三、沽股票，亞洲股市中港股的流通性高，自然首當其衝；四、沽商品包括貴金屬。

日資回流引致狂沽海外資產？日本保險公司或需沽售海外資產，外國保險公司或需買入日圓以應付賠款，但它們多不需要買入全數的日圓，因為50%至70%的國際保險組合都已有對沖，就算賠款需全以沽售海外資產所得而來，專家估計所需日圓不會超過75億美元。暫時而言，日本官方也說未見有大規模資金回流的情況。

日圓上升的原因？地震之後，日圓急升，解釋是日資回流，上段已分析了此說不足之處，其他的解釋因素還有日股大挫，適逢北非動盪和美股回調，市場的避險情緒高漲，平倉盤壓力推高日圓。還有一個重要解釋，市場操控。交易員借市場人心虛怯，故意舞弄低誘發止蝕盤，從而引來更大的日圓升值壓力，甚至封盤，使市場更加恐慌。

昨天所見，日圓匯價尚算穩定，避險資金重回黃金市場。

網址：www.upway18.com

金匯出擊

英皇金融集團總裁 黃美斯

英鎊高位整固宜伺機沽

英國財務研究所(IFRS)周一發布一項調查，結果顯示過去三年英國家庭收入下降，而且跌幅更為上世紀90年代以來最大水平，預期家庭財務壓力在今年年底仍然會持續。IFS預計過去三年英國家庭實際收入中值以每年跌1.6%下降，約每年收入減少360英鎊。家庭收入出現下降主因來自薪金收入未能跟隨通貨膨脹而上升，而銀行儲蓄利息也跌至歷史低水平令收入減少。

此項調查與英國央行行長金恩早前的言論吻合，金恩指，由於今年初英國上調增值稅稅率，加上原材料價格上升，家庭實質收入出現下降，他表示2011年實際工資或許不高於2005年時的水平。此外，根據英國Rightmove周一公佈的房價指數調查顯示，3月份英國房屋叫價上升0.8%至平均231,790英鎊，現時平均房價較去年同期上升0.9%，自去年12月房價下跌近百分之三過後，Rightmove房價指數已連續三個月上升。

英鎊方面，英國財政部證實英國央行上周五干預匯市。英鎊兌日圓原先在周四曾低見123.38的兩年低位，聯合干預令英鎊兌日圓一度升上132上方。

英鎊兌美元則在上周多日動盪上落後，周五見明顯升幅，更突破近期頂部而走高至1.6254，不過主要提振動力來自美元走弱，英鎊本身則因經濟憂慮以及升息預期減弱的因素而受制。

經濟復甦較預期疲弱

全英房屋抵押貸款協會周五公佈的調查顯示，英國2月消費者信心降至2004年5月開始這項調查以來的最低水準，加重了關於經濟復甦強度和央行能否很快升息的疑慮。此外，媒體引述金恩的話稱，英國經濟復甦恐有較央行先前預估更為疲弱的風險。所有這些均意味着，投資者不確定英國央行何時將會加息，短期利率市場目前預計英國將在9月前後加息，本月稍早預估為6月加息。估計英鎊本周仍有機會面臨回落的風險，因鑑於英國經濟仍然脆弱，投資者降低英國利率上升的預期，以及日本地震和核危機令市場不安。

圖表走勢，近期英鎊在1.5970/80附近似乎見有較強支撐。而價位已見返回25天平均線之上，有助緩和月初之弱勢。預計下方關鍵支持將為100天平

3月22日重要數據公佈

17:30	英國2月公共部門淨借款，預測: 80.0億，前值: -52.5億
	英國2月公共部門平衡短差，預測: 42.0億，前值: -143.6億
	英國2月扣除貸款後零售物價指數(RPI-X)年率，預測: +5.2%，前值: +5.1%；月率預測: +0.7%，前值: +0.3%
	英國2月零售物價指數(RPI)年率，預測: +5.2%，前值: +5.1%；月率預測: +0.7%，前值: +0.3%
	英國2月消費物價指數(CPI)年率，預測: +4.2%，前值: +4.0%；月率預測: +0.6%，前值: +0.1%
19:00	英國3月工業聯盟(CBI)總工業訂單差值，預測: -6，前值: -8

均線1.59，若出現失守，預計將會出現較大幅度之下調。黃金比率計算，38.2%及50%之回檔位將會達至1.5955及1.5835水平。另一方面，上方則見阻力重重，先為1.63，其後則在本月高位1.6342，接近更重要阻力則在去年1月高位1.6457。雖然整體走勢偏穩，但亦預計本周英鎊僅可持續在近月之波動區間內進行整固。

建議策略：1.6300 賣出英鎊，1.6350止損，目標1.6100及1.5980。

俄羅斯基金優勢明顯

投資攻略

今年以來，在新興市場正受通脹困擾的當下，俄羅斯股市表現卻一枝獨秀，在油價的帶動下，大盤今年以約11%累計漲幅，居金磚四國之冠。有分析指出，油價上漲，作為全球最大的原油生產國之一，能源相關收入佔俄羅斯政府財政近八成，也帶來可觀的消費力。受惠於油價向好勢頭未變，相關基金的優勢依然明顯。

■梁亨

然而由於北非、中東局勢有所緩解，紐約4月期油上周微跌35美仙，成收市報101.07美元，讓人擔心與油價關係度高的俄股會否像新興股市般降溫？

據俄股基金經理表示，雖然Thomson Reuters Lipper統計截至16日的過去一周，能源基金淨贖回金額達7.7億美元，創下2005年12月底以來新高；但是僅3·11後的短短兩個交易日，全球股市市值就蒸發了12,000萬億美元，而上周俄股大盤在全球股市仍處於動盪中，全周卻以累計1.73%漲幅，居當周全球股市漲幅之冠。

資源優勢吸引資金流入

日本原本規劃到2020年核電佔電力供應的40%，市場預計此次核危機事件可能讓日本未來在核電的份額上要明顯下降，而其他國家核電規劃也將受到此次事件的衝擊，而替代能源目前遠遠未能滿足需求缺口下，擁有石油、天然氣資源優勢的俄股和相關基

金有補足核能缺口的機遇。

比如佔今年以來榜首的領先俄羅斯ETF，主要透過投資俄羅斯股市指數的成份股股票，以達致追蹤與指數同步表現。上述基金在2008、2009和2010年表現分別為-70.46%、100.64%及21.72%，其資產分布為100%股票，而平均市盈率和標準差為7.79倍及45.75%。

領先俄羅斯ETF的地區分布為100%新興歐洲，而資產行業比重為72.91%。

俄羅斯基金回報表現

基金	今年以來	近一年
領先俄羅斯ETF	11.43%	31.13%
DBX trackers MSCI 俄羅斯權重上限指數ETF	8.86%	21.30%
匯豐俄羅斯股票基金 AD	4.01%	20.45%
百達俄羅斯P USD	3.79%	17.83%
瑞銀俄羅斯股票基金 USD P	2.96%	16.97%
法巴L1俄羅斯股票基金Classic Cap	2.91%	19.13%
宏利俄羅斯股票基金AA	1.89%	18.92%
百利達俄羅斯P (C)	0.92%	21.58%

能源、22.83%工業用品及4.26%金融服務。至於該基金的三大資產比重股票為15.84% MMC Norilsk Nickel ADR、15.75% Surgutneftegaz OJSC ADR及14.43% Lukoil Company ADR。

聯合國去年9月公布，俄國人的平均購買力超過1.5萬美元，為中、印三及五倍；隨着人均所得提高，有統計當地去年零售消費額已超過2,000億美元，讓俄股擁有能源以外的多方軌跡增長機遇。

原料價格震盪下滑 價格指數漲幅趨緩

總價格指數



一、紡織品主要價格指數分析：

「中國·柯橋紡織指數」20110321期價格指數收盤於113.63點，與上期相比上調了0.36%。近期，原價價格震盪下滑，棉花、純棉紗、T/C滌棉紗、粘膠短纖、人棉紗、滌絲、氨綸絲價格局部不等量下跌，致使本期價格指數漲幅趨緩。

本期價格指數與年初比上調8.56%，去年同比上調20.14%。因市場需求繼續增加，坯布和成品面料價格局部仍有不等量上漲；2月份已形成上漲高峰，3月7日因春市營銷量齊升，價格指數又形成新一輪上漲高峰；14日價格指數繼續上漲，但漲幅環比略顯收縮；21日因原價價格震盪下跌，致使總類價格指數環比漲幅趨緩。本期從一級分類品種中顯示：坯布類、成品面料類價格指數不等量上調，拉動總類價格指數小幅攀升，但原料類、家紡類、服飾輔料類價格指數不等量下跌，相對制約了總類價格指數的攀升幅度。

二、本周價格指數運行情況分析：

1. 上游原材料價格多顯震盪，部分品種價格震盪下滑。近期國際總理溫家寶多次強調，將控制通脹放在日後中央工作的第一位。在諸多利空壓力下，國內貿易商人士謹慎，大部分地區棉副產品市場少有成交，行情相應回落，致使上游棉花價格震盪下滑，例如國內328級棉3月11日收報31108元/噸，至3月18日收報30557元/噸，下跌551元/噸；229級棉3月11日收報32252元/噸，至3月18日收報31790元/噸，下跌462元/噸。國際油價多顯震盪，3月11日紐約商品交易所輕質原油期貨收盤於101.16美元/桶，至3月18日收報101.07美元/桶；3月11日倫敦北海布倫特原油4月份收盤於113.84美元/桶，至3月18日收報113.93美元/桶。上游聚酯原材料市場價格漲跌互現，例如PTA華東市場現貨商談價3月11日11450元/噸，至3月18日11650元/噸；MEG華東市場現貨商談價3月11日9670元/噸，至3月18日9600元/噸。江浙半光片現貨商承兌主流商談價3月11日在13650元/噸，3月18日在13550元/噸。

2. 原料市場價格震盪下滑。因上游棉花價格下跌，其它紡織原料價格局部亦有下跌，部分紡織原料價格基本穩定，織廠對紡織原料倉庫貨物不足，產銷兩頭回落，部分企訂採購量顯量不足，拉動原料類價格指數下跌，致使總類價格指數漲幅趨緩。例如325精梳純棉江蘇炒通3月11日報價在47000元/噸左右，至3月18日報價在46500元/噸左右，下跌500元/噸。上游聚酯原材料市場行情漲跌互現，江浙滌絲價格局部中盤整定，部分品種價格穩中回軟，紹興富產POY150D/48F錢清原料市場3月11日報價在14900元/噸，至3月18日報價在14800元/噸，下跌100元/噸。

3. 市場需求繼續增加，產出仍顯不足。近期江浙個別地區出現限電現象，紹興縣亦出現用電緊張局面，春季用電逼近去年夏季高峰，中小企業產出仍顯不足。(2)面料報價仍有上揚，近期江浙地區部分紡織印染廠再次接受環保檢查，產品供不應求態勢加劇，面料市場價格仍有上漲行情，織廠產出不足部分坯布及成品面料貨源偏緊平價借勢價格繼續增加，市場報價仍有小幅上揚。3月面料經營成本仍有增加。至目前，中小織廠、印染廠、服裝廠招工難問題明顯突出，熟練操作工缺口依然較大，因用工荒矛盾蘊藏地區織廠開機率不足，中小織廠開機

本期紗線類、滌綸面料類、純棉面料類、帶類、滌綸面料類價格指數漲幅位於前五位，銷量比上期不等量增加，部分代表品單價不等量上揚是主要因素。

本期複料類、錦棉面料類、床上用品類、時尚面料類、棉麻類價格指數跌幅位於前五位，成交量比上期不等量下滑，部分代表品單價不等量下滑是主要因素。

中國第一個紡織品指數
中國·柯橋紡織指數

20110321期
價格指數簡評

本期紗線類、滌綸面料類、純棉面料類、帶類、滌綸面料類價格指數漲幅位於前五位，銷量比上期不等量增加，部分代表品單價不等量上揚是主要因素。

本期複料類、錦棉面料類、床上用品類、時尚面料類、棉麻類價格指數跌幅位於前五位，成交量比上期不等量下滑，部分代表品單價不等量下滑是主要因素。

證券簡稱：東電B

證券代碼：900949

編號：臨2011-007