



- 中美或于明年1月初签署中美贸易第一阶段协议
- 特朗普遭弹劾

市场表现

股票市场指数	收市价	五天变幅	指数变动%			
			一个月	三个月	六个月	年初至今
MSCI世界指数	2,350	0.53	3.34	7.12	7.88	24.73
MSCI ACWI Index	563	0.69	3.62	7.36	7.58	23.56
MSCI新兴市场指数	1,108	1.81	5.64	9.10	5.17	14.69
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	684	1.49	5.50	9.23	5.30	14.65
道琼工业平均指数	28,455	1.14	2.08	5.58	6.50	21.98
标准普尔500指数	3,221	1.65	3.57	7.67	9.18	28.50
纳斯达克100指数	8,678	2.25	4.91	11.00	12.29	37.10
德国法兰克福DAX指数	13,319	0.27	1.18	7.91	7.93	26.14
富时100指数	7,582	3.11	3.49	3.50	2.36	12.70
法国CAC40指数	6,022	1.73	2.18	6.94	8.92	27.29
俄罗斯RTS指数	1,524	1.49	4.70	10.94	10.82	42.58
香港恒生指数	27,905	1.44	4.93	6.42	-2.00	7.97
上海证券交易所综合指数	3,003	0.63	4.08	0.88	0.04	20.42
深圳证交所综合指数	1,694	0.46	5.39	2.06	7.40	33.63
上海深圳沪深300指数	4,022	0.86	4.46	3.37	4.90	33.58
日经225指数	23,877	-0.31	3.31	8.14	12.32	19.30
韩国KOSPI指数	2,198	1.38	4.58	5.09	3.41	7.70
台湾证交所加权股价指数	11,985	0.38	3.61	9.76	10.93	23.20

债券市场指数	收市价	五天变幅	指数变动%			
			一个月	三个月	六个月	年初至今
彭博巴克莱全球债券指数	509	-0.28	-0.01	-0.43	1.06	6.18
彭博巴克莱欧洲债券指数	298	-0.33	-0.18	-1.63	3.65	9.31
彭博巴克莱亚洲债券指数	154	-0.28	0.10	-0.04	0.10	2.36
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,205	0.36	1.37	1.56	3.47	12.74
彭博巴克莱美国国库债券指数	2,367	-0.12	-0.57	-0.64	1.92	6.75
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,235	0.09	0.52	1.14	4.83	14.34
彭博巴克莱全球高息债指数	1,407	0.46	2.40	2.48	2.52	11.94
彭博巴克莱美国高息债指数	2,179	0.49	2.24	2.05	3.76	14.10

主要商品	收市价	五天变幅	价格变动%			
			一个月	三个月	六个月	年初至今
纽约期油	60	0.30	4.61	5.00	6.72	24.06
布兰特期油	66	1.03	5.84	6.52	4.84	19.26
黄金	1,480	0.23	1.67	-2.80	4.22	15.37

- 中美元首上周五通电话讨论贸易协议，北京打算派首席贸易谈判代表刘鹤1月初赴华盛顿签署协议。
- 美国众议院经过投票，以滥用职权及妨碍国会两项指控正式弹劾特朗普，成为史上第三位被弹劾的总统。目前等待参议院于1月审议事件。
- 港股于24日只有半日市，25-26日休市。



机构观点

- 高盛：高盛集团没有特别提及当地政治的影响，对香港股市明年的表现持中立态度。「市场可以说已经消化了当前的环境。但是，回归更正常情况的时机和路径不明，这表明应采取观望的立场，」Timothy Moe等策略师在研究报告中写道。
- 广发：中性情形下，预计明年恒生指数涨幅约11%-12%，盈利和估值实现「双升」。行业配置方面，建议布局三条主线：价值回归下的低估值，超配银行、汽车、博彩，关注内房股，估值和高股息是核心；「抗通胀」品种占优，但需精选估值性价比，看好医药、保险；分化的科技，从「硬科技」到「软服务」，超配互联网及软件服务。从短期来看，年底「混乱无序」的市场环境下，低估值的价值品种可能受益，如银行、地产、资本货物（重卡、机械）等。
- 光大：港股正被悄然重塑，看高恒指28000点。基本面改善有限，分化行情仍将重返。恒指走势可能再次呈现中间低、两头高的局面。建议关注：1) 对政策敏感，且基本面保持向上弹性的建材、工程机械行业在跨年行情中的机会；2) 年报季前可以提前在银行和地产板块布局优质低价目标；3) 关注基本面实质性好转推动汽车、造纸估值修复的机会；4) 如大市出现调整应把握低位买入龙头消费企业的机会。
- 大和：一直建议减持香港和内地股票，部分原因在于内地经济放缓。大和资本市场策略师Paul Kitney最近写道，尽管2019年表现落后，香港的股票估值仍「明显高于新加坡」。香港的本益比比新加坡高出大约20%。「当前贸易战的溢出效应和本地政治风险的急剧恶化，要求香港有更高的风险溢价，并会对入境旅游和零售业产生负面影响，」他补充说。
- 瑞银：港股是亚太地区明年最不被看好的股票市场之一，他们的减持评级抵消了对内地市场的增持建议。除了贸易风险，香港金融公司还面临美国2019年降息带来的利润压力。尽管在今年表现不佳之后，香港股票的估值「现在更有吸引力」，在香港上市的内地股票2020年「可能跑赢」内地上市的股票，这可能导致A股和H股之间目前26%的估值差距缩小。
- 摩根士丹尼：香港经济今年预计会萎缩，明年也不会成长，商业地产租金和住宅价格预计会进一步下降。中国内地和香港股指未来12个月会较当前水平出现个位数上涨。



投资策略

	资产类别	负面	中性	乐观	观瞻
主要资产类别 Main Asset Class	股票 Equities				十一月美国非农业就业职位增加 26.6 万个, 远好于市场预期的 18 万个, 对美股及港股有支持
	固定收益 Fixed Income				中国经济或出现周期性反弹, 如果中美贸易战降温, 加上内地政府持续推出措施稳定经济, 这将对风险资产及内房行业提供良好支持。
	商品 Commodities				风险偏好上升构成近期阻力。美国国债收益率持续下降一直是今年早些时候金价的关键支撑因素之一。
股票细分 Equity Sub-Group	港股 HK				本地事件逐步降温, 加上中美大机会签署首阶段协议, 港股有机会已见底部。
	美股 U.S.				2020 总统大选, 不明朗因素增加, 提防美股短线回调。
	欧股 Euro				市场或已完全反映欧洲央行放宽政策的影响。
债券细分 Bond Sub-Group	投资级别 Investment Grade				欧洲政府债券可能受益于日本投资者的需求适度走高, 因政府的养老金基金变动了对冲外币债券的处理方式。然而, 欧洲央行不太可能短期内进一步放宽。
	高息债 High Yield				美国高级别企业债券的息差收窄, 故此跑赢高收益债券。
	新兴市场债 Emerging Market				新兴市场维持放宽政策立场, 经济增长前景及美元汇价有改善。
商品细分 Commodity Sub-Group	原油 Crude Oil				由于需求减少, 石油输出国组织正在考虑进一步减产, 以支持油价。
	黄金 Gold				风险偏好上升构成近期阻力。美国国债收益率持续下降一直是今年早些时候金价的关键支撑因素之一。



12月恒指好淡分界线为26900点

市况不弱，早前经历本地政局不稳及中美贸易战下仍能坚守26000点，当中多过板块持续走强，目前指数在好淡分界线以上可积极报署。

年初将有多项重大事件对市场有潜在影响，包括中美贸易签署首阶段协议，及美国参议院将于1月审判特朗普的弹劾事件。目前市场大多数认为弹劾特朗普不会在参议院通过，但要慎防出现反高潮，因对中美谈判会有影响。预期年初会出现大波幅单边走势。

美团（3690）；止蚀\$97.65

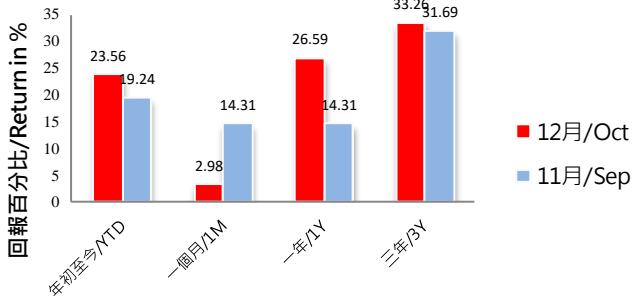
众安保险（6060）：止蚀\$23.85

石药（1093）：止蚀\$16.65

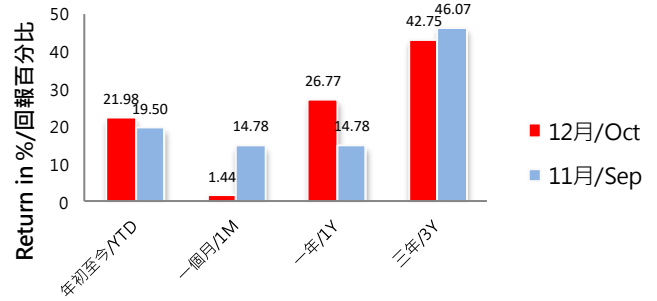
洛阳钼业（3993）：止蚀\$2.85



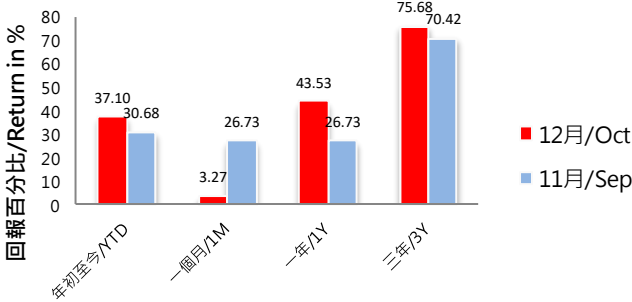
MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



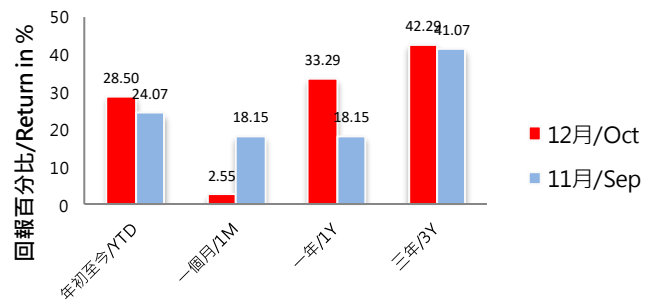
道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



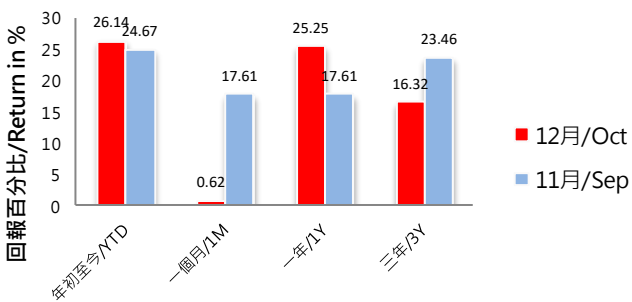
納斯達克100指數/NASDAQ 100



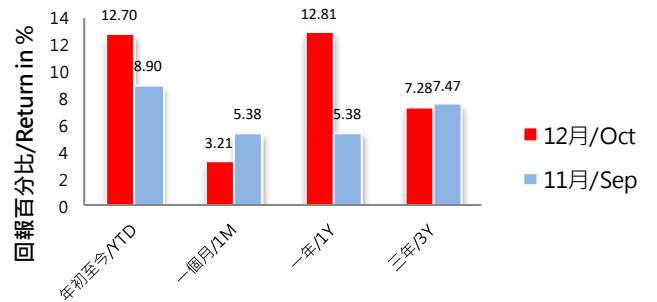
標普500/S&P 500



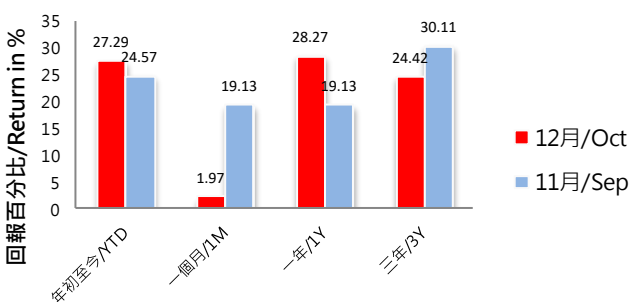
德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



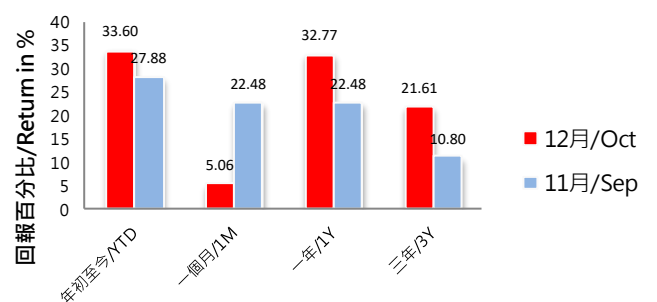
富時100指數/FTSE 100 Index



法國CAC 40指數/CAC 40 Index



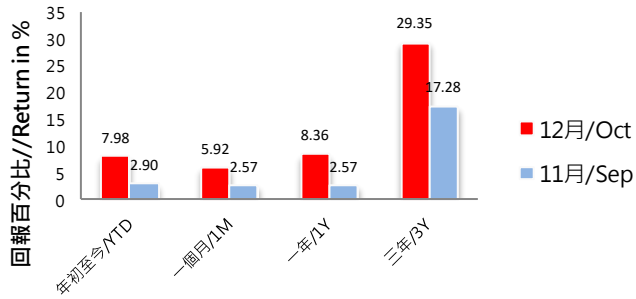
滬深300指數/CSI 300 Index



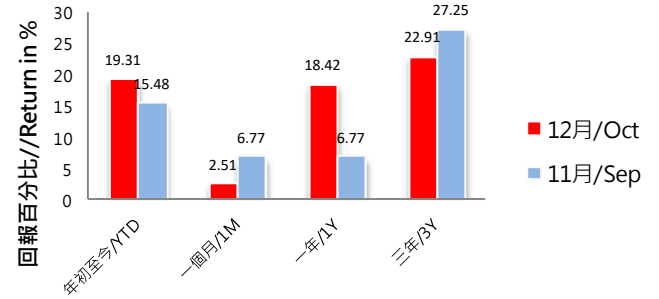


环球股市指数 Global Equity Market Indices

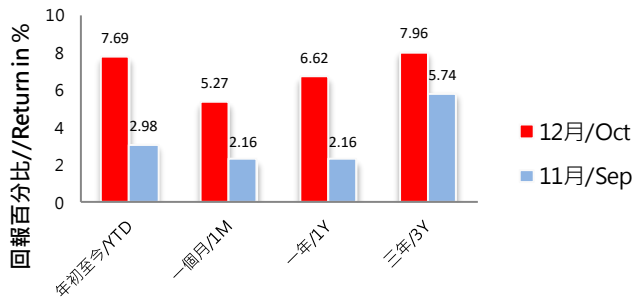
恒生指数/Hang Seng Index



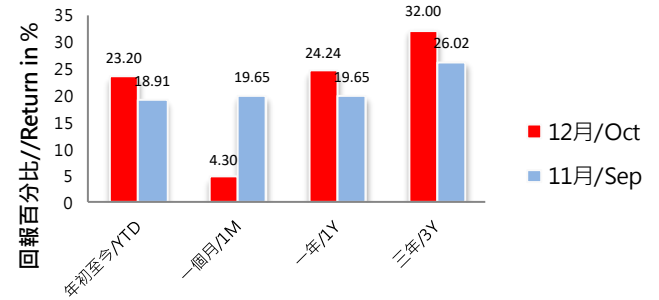
日经225指数/NIKKEI 225



韩国KOSPI指数/KOSPI Index



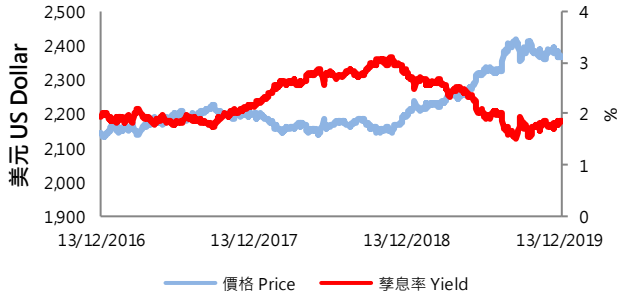
台湾证交所加权指数/Taiwan Taiex Index



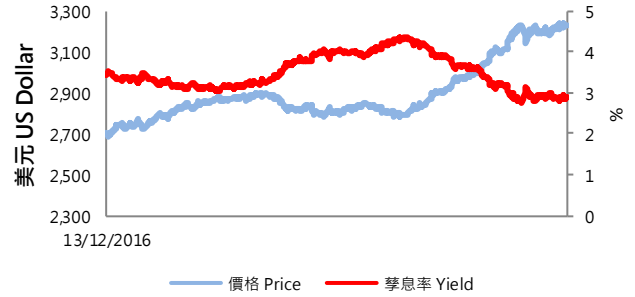


环球债市指数 Global Bond Market Indices

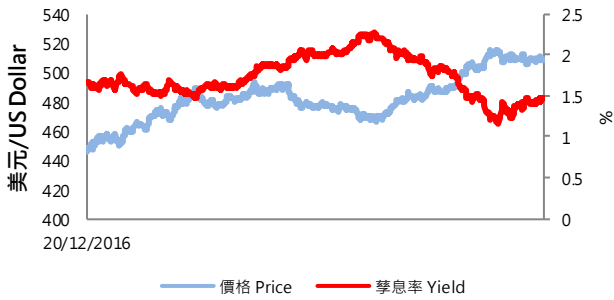
美國國庫債 US Treasury



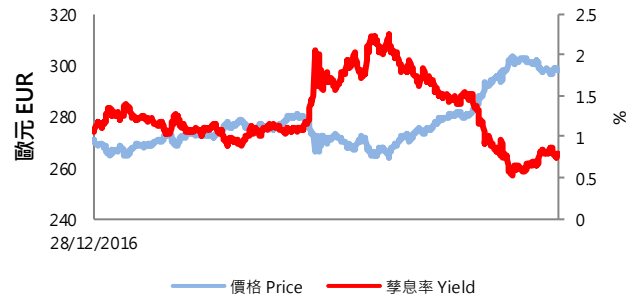
美國企業債 US Corporate



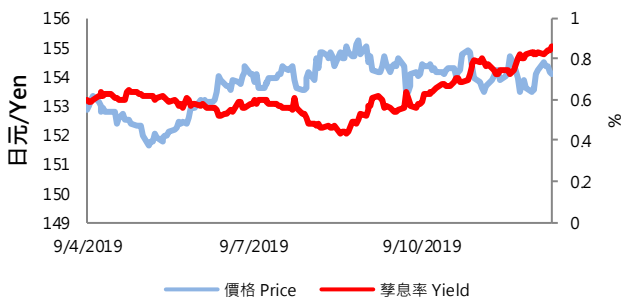
環球債市 Global Aggregate



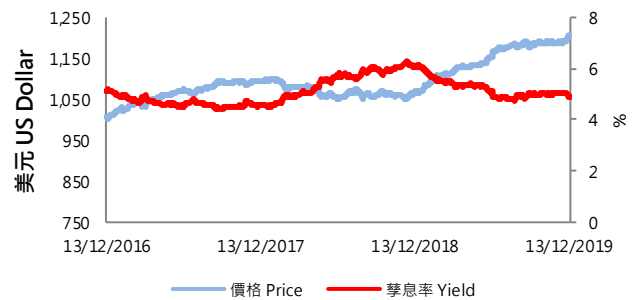
歐洲債市 Euro Aggregate



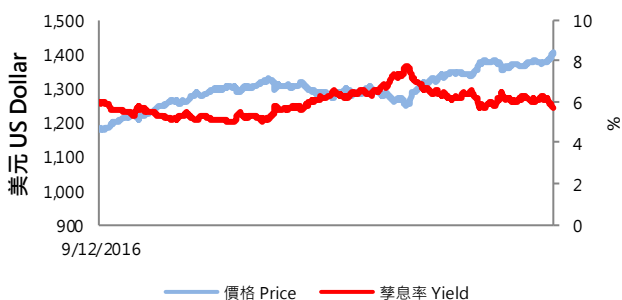
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



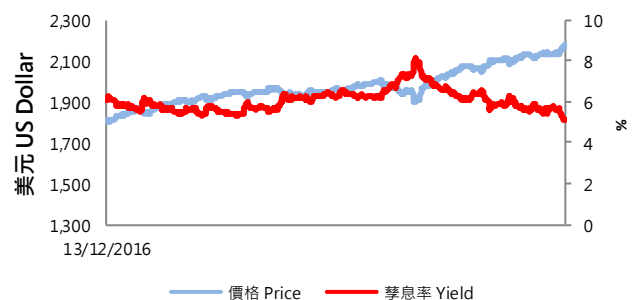
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



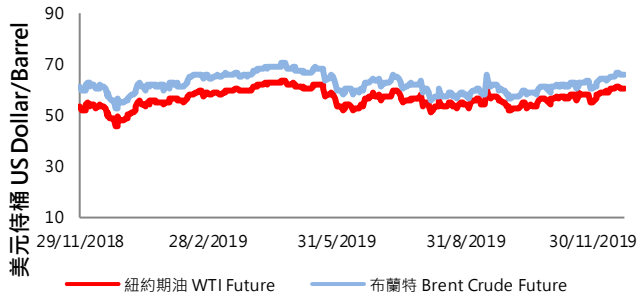
美國高息債 US High Yield



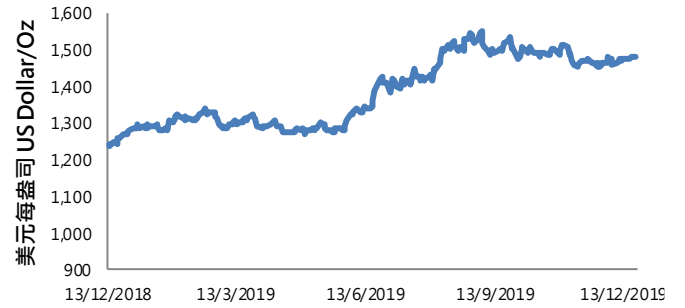


商品及外匯 Commodities and FX

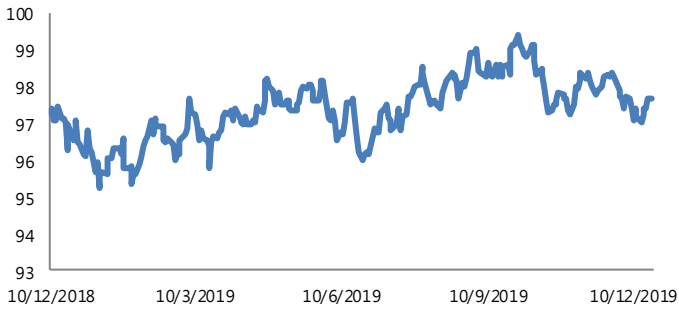
紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



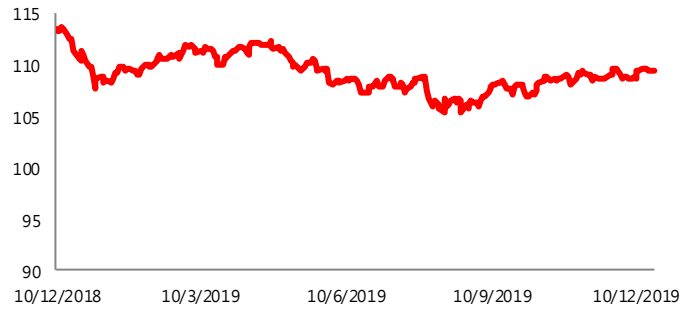
金價 Gold Price



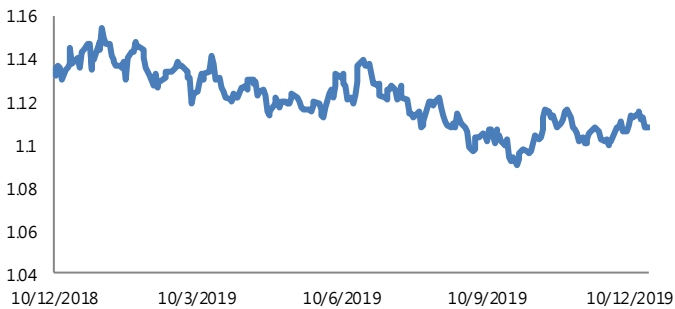
美元指數 US Dollar Index



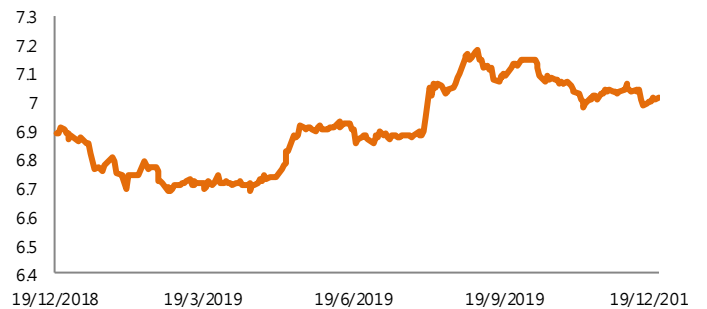
美元兌日元 USDJPY



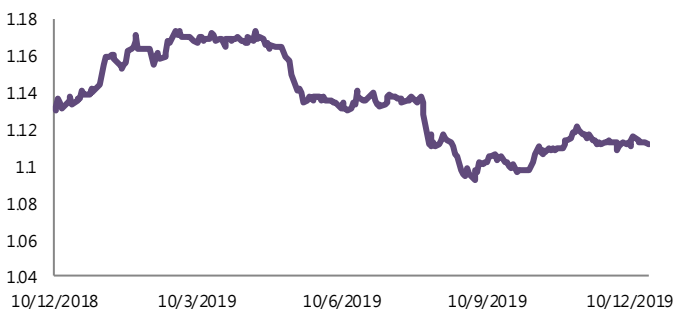
歐元兌美元 EURUSD



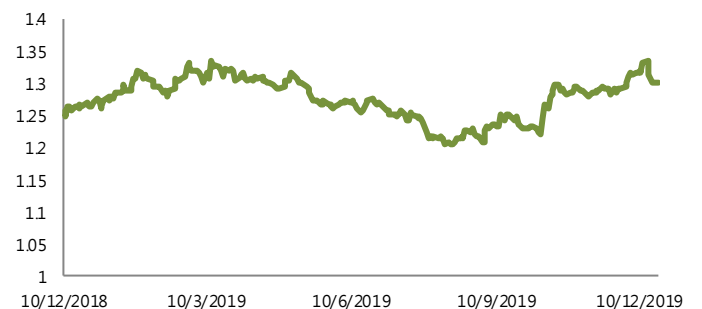
美元兌人民幣 USDCNY



人民幣兌港元 CNYHKD



英鎊兌美元 GBPUSD





研究员:	袁嘉麟
持牌编号:	BIY807
电邮:	karlon.yuen@forwin-holding.com
电话:	0085228953391

联络

香港金钟道 89 号力宝中心一座 21 楼 B 室

电话: (852) 2895 9931

图文传真: (852) 2572 9166

网址: <https://www.forwin-holding.com>

电邮: fwc.info@forwin-holding.com

重要声明

除非另有指明,本报告由富荣资产管理有限公司及/或其非美国附属机构编制,并由富荣资产管理有限公司及/或其非美国附属机构刊发。本报告的内容只供备阅,所载的数据及意见如有任何更改,本公司并不另行通知。本报告不得用于任何其他目的,也不得出售、分发、出版、或以其他方式转载。富荣资产管理有限公司及其母公司、控股公司、子公司及附属公司,及其或其各自的董事、管理人员、合伙人、代表或雇员对本报告或任何其内容的准确性或完整性或其他方面无作出任何陈述或保证,并不承担由于使用、出版、或分发全部或部分报告或其任何内容而产生的任何性质的任何直接或间接损失或损害的任何责任。本报告并不构成被视为出售或购买证券或其他投资目标的邀请或向人作出邀请。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。

富荣资产管理有限公司及其子公司或附属公司,或其或其各自的董事、管理人员、合伙人、代表或雇员将不时就本报告提及的公司直接或间接拥有权益,可能是为其作为交易当事人或代理人,或涉及其发行的主要庄家活动,或为其提供有关投资或投资银行服务的重要意见或投资服务,因此投资者需留意有关利害关系的存在。

Risk Disclaimer

This publication is produced by Forwin Capital Management Limited and/or its non-U.S. affiliates, and distributed by Forwin Capital Management Limited and/or its non-U.S. affiliates, except to the extent expressly provided herein. This publication and the contents hereof are intended for information purposes only, and may be subject to change without further notice. Any use, disclosure, distribution, dissemination, copying, printing or reliance on this publication for any other purpose without our prior consent or approval is strictly prohibited. Nether Forwin Capital Management limited nor any of its respective parent, holding, subsidiaries or affiliates, nor any of its respective directors, officers, servants, and employees, represent nor warrant the accuracy or completeness of the information contained herein or as to the existence of other facts which might be significant, and will not accept any responsibility or liability whatsoever for any use of or reliance upon this publication or any of the contents hereof. Neither this publication, nor any content hereof, constitute, or are to be constructed neither as, an offer or solicitation of an offer to buy or sell any of the securities or investments mentioned herein in any country or jurisdiction nor, unless expressly provided, any recommendation or investment opinion or advice. Any view, recommendation, opinion or advice expressed in this publication may not necessarily reflect those of Forwin Capital Management Limited, and/or its affiliates nor any of its respective directors, officers, servants and employees except where the publication states otherwise. This research report is not to be relied upon by any person in making any investment decision or otherwise advising with respect to, or dealing in, the securities mentioned, as it does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any person.

Forwin Capital Management Limited, its subsidiaries or affiliates, or its or their respective directors, officers, and employees from time to time have trades as principals, or have positions in, or have other interests in the securities of the company under research including market making activities, derivatives in respect of such securities or may have also performed investment banking and other services for the issuer of such securities. Forwin Capital Management Limited, its subsidiaries or affiliates do and seek to do business with the company(s) covered in this research report. Therefore, investors should be aware that a conflict of interest may exist.

