



- 美股全周累挫 11%，創下金融危機以來最差周表現，VIX 急升
- 聯儲局主席暗示準備降息

市場表現

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	2,141	-8.14	-8.59	-5.94	0.21	-9.22
MSCI ACWI Index	513	-7.73	-8.21	-5.63	0.46	-9.29
MSCI新兴市场指数	1,006	-4.72	-5.35	-3.34	2.21	-9.79
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	638	-3.05	-2.91	-1.38	4.94	-7.25
道琼工业平均指数	25,409	-12.36	-10.07	-8.54	-3.76	-10.96
标准普尔500指数	2,954	-11.49	-8.41	-5.13	0.95	-8.56
那斯达克100指数	8,462	-10.43	-5.89	1.84	10.02	-3.11
德国法兰克福DAX指数	11,890	-12.44	-8.41	-8.29	-0.53	-10.25
富时100指数	6,581	-11.12	-9.68	-9.68	-9.63	-12.75
法国CAC40指数	5,310	-11.94	-8.55	-8.24	-3.33	-11.18
俄罗斯RTS指数	1,300	-15.37	-14.33	-9.29	-0.73	-16.09
香港恒生指数	26,327	-1.84	0.05	-0.45	2.73	-6.61
上海证券交易所综合指数	2,945	-2.85	-1.06	2.40	0.71	-3.45
深圳证交所综合指数	1,839	-4.89	4.67	15.17	13.87	6.73
上海深圳沪深300指数	4,030	-2.50	0.64	5.05	4.71	-1.63
日经225指数	21,247	-9.15	-8.44	-9.70	3.04	-10.19
韩国KOSPI指数	2,008	-3.42	-5.25	-4.02	1.96	-8.64
台湾证交所加权股价指数	11,149	-4.60	-8.01	-4.03	6.85	-7.07

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	522	1.06	0.67	2.74	1.59	1.96
彭博巴克莱欧洲债券指数	302	-0.93	-0.79	1.76	-0.13	1.39
彭博巴克莱亚洲债券指数	155	-0.28	0.26	0.86	0.39	0.45
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,226	-1.32	-0.20	3.17	3.50	1.34
彭博巴克莱美国国债债券指数	2,492	1.56	2.65	4.98	3.44	5.16
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,361	0.32	1.34	4.55	4.26	3.71
彭博巴克莱全球高息债指数	1,390	-1.96	-1.83	0.91	2.30	-1.71
彭博巴克莱美国高息债指数	2,153	-1.90	-1.41	0.67	1.56	-1.38

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	45	-11.63	-12.05	-18.06	-14.41	-24.76
布兰特期油	51	-9.34	-10.39	-14.81	-10.56	-21.83
黄金	1,596	-3.84	1.20	9.11	4.34	5.17

- 新冠病毒蔓延引發全球金融市場震盪，美股創中自金融危機以來最差周表現。美國國債和日圓等避險資產的需求激增。標普 500 指數五天內重挫 11%，道瓊數跌至 6 月以來的最低水平，股市市值蒸發近 3 萬億美元。
- 聯儲會主席鮑威爾表示，冠狀病毒對美國的經濟成長構成「不斷演變的風險」，並暗示央行準備在必要時降低利率以支持經濟擴張。
- 中國 2 月份製造業活動大幅萎縮，官方製造業 PMI 觸及有記錄以來的最低水平。中國國家統計局周六公佈的數據顯示，2 月份製造業 PMI 從此前一個月的 50 驟降至 35.7，遠低於經濟學家預估中值 45。非製造業 PMI 也從 1 月份的 54.1 降至創紀錄的 29.6。數據低於 50 則表示情況惡化。



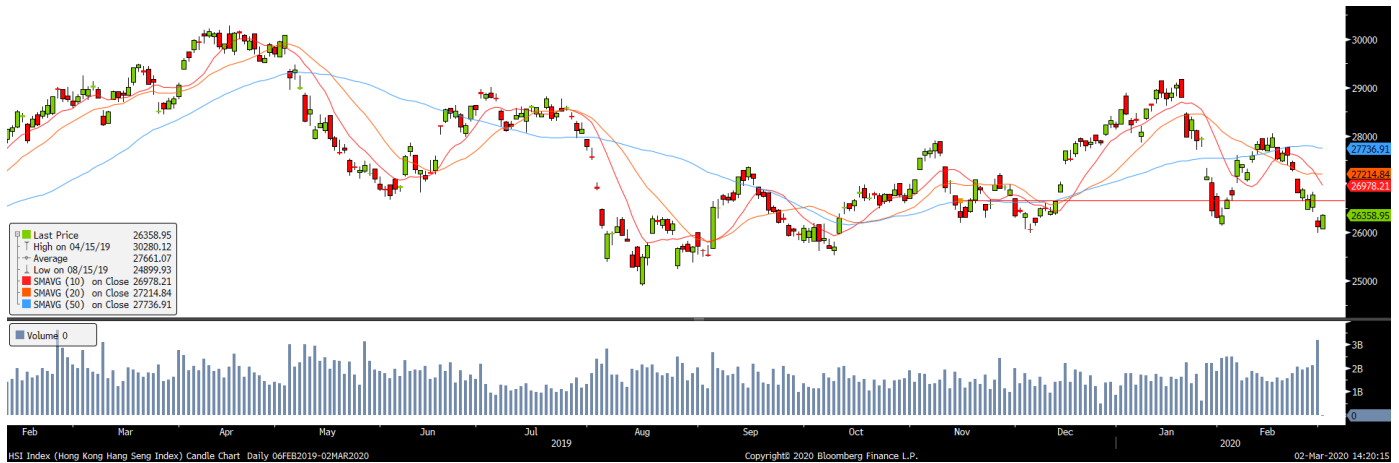
機構觀點

- 高盛：高盛集團表示，隨著冠狀病毒疫情爆發，導致自中國的遊客數量減少以及對中國的出口放慢，第一季度美國經濟成長將因此損失0.4個百分點。隨著第二季度經濟成長反彈0.3-0.4個百分點，將有助於使疫情對全年美國經濟的影響減至最小，最終影響經濟成長大約0.05個百分點。白宮經濟顧問拉裡·庫德洛周四表示，美國還沒有看到冠狀病毒蔓延對美國經濟的任何重要影響，並將避免在第二階段的貿易談判中將其用作談判籌碼。
- 摩根士丹利：摩根士丹利上周五稱該病毒為「暫時性和外源性衝擊」，而不是面臨基本面問題的過熱經濟所導致的放緩。他們預期在國際貨幣和財政支持後，經濟增速會在第二季度或第三季度開始「強勁」反彈。
- 瑞信：現在說市場已經觸底可能還為時過早，但與此同時，我們認為該病毒將是暫時的事件，因此即使我們降低了對全球經濟成長的預測，我們仍然相信2020年經濟將會復甦。
- 美銀：今年全球增長將下滑至2.8%，低於此前預測的3.1%，這將是2009年以來的最低水準。最開始爆發病毒疫情的中國預計將增長5.2%，是1990年以來最差的表現。風險仍然偏向下行。預測沒有包括基本上將導致許多主要城市的經濟活動陷入停頓的病毒全球大流行。
- 高盛：冠狀病毒將令世界經濟出現「短暫的全球性萎縮」，並將迫使聯儲會在今年上半年大幅度降低利率。預測全球GDP將在今年的首兩個季度按季度萎縮，然後在下半年反彈。在所有其他條件相同的情況下，這意味著短暫的全球經濟萎縮，但不會出現徹底的經濟衰退。聯儲會在這種情況下，他們認為聯儲會的公開市場委員會將在3月份降息25個基點，並在6月底之前降息75個基點。報告稱，「儘管適度的聯儲會降息不太可能非常有力，但由於擔心進一步收緊金融環境，FOMC可能不願讓市場對大幅降息的預期失望。」高盛經濟學家表示，在不利情景假設下，廣泛的供應鏈中斷和國內需求走軟可能意味著更加劇烈的經濟下行。更樂觀的情形假定則是全球GDP在第二季度就會出現反彈。在不利情境下，聯儲會將把基準利率調低至接近零，歐洲央行將把基準利率進一步向負值區域下調。



投資策略

	資產類別	負面	中性	樂觀	觀崎
主要資產類別 Main Asset Class	股票 Equities				內地經濟難以在下半年前明顯反彈，惟下半年經濟增長或回升至約 6.1%。預期內地政府將推出更多刺激經濟措施
	固定收益 Fixed Income				市場需求依然強勁，這可能會仍將是亞洲美元債券的主要驅動力。
	商品 Commodities				受疫情影響，石油在中國需求面臨危機；全球 ETF 黃金持倉量創新高，市場正避險。
股票細分 Equity Sub-Group	港股 HK				受武漢肺炎影響，市場情緒急速轉差，而且較外圍早於領跌。目前已封閉多個口岸，短期內指數反彈機會較高，但仍然處於弱勢。
	美股 U.S.				認為全球增長在 2020 年會小幅反彈，但新型冠狀病毒爆發令增長出現反彈的時間更加不確定。
	歐股 Euro				市場價格已反映歐洲央行放寬政策的影響。
債券細分 Bond Sub-Group	投資級別 Investment Grade				高評級長年期債券的投資(5 至 10 年)有利平衡風險，尤其偏好美國投資級別(IG)企業債券。美國金融業及防守性債券，例如公用行業，有利對沖下行風險。
	高息債 High Yield				如果風險情緒維持正面，高息債券或可繼續跑贏
	新興市場債 Emerging Market				環球固定收益資產中，美元計價的新興市場債券將提供較好的價值。亞洲高收益(HY)企業債券有投資機會，尤其是內地房地產行業。
商品細分 Commodity Sub-Group	原油 Crude Oil				OPEC 成員國 1 月每日產出 2,835 萬桶，較 12 月少 64 萬桶。雖然供應減少，但油價仍跌破每桶 60 美元，估計是擔心武漢肺炎疫情或削減中國的石油需求。
	黃金 Gold				全球 ETF 黃金持倉量創新高，市場正避險。



3 月恒指好淡分界線為 26700 點

由於疫情及美國大選的負面影響，美股出現深度回調，而且幅度是自 08 年以來較猛的一次，連續數日超過 5000

隻股份下跌，比去年 8 月初急跌時更要多，恐慌指數亦急升至近年歷史高位。港股亦受累，未有好轉之前，

估計在大型區間上落，上下方分別為 27000-25000 點，指數仍處於沒有趨勢的周期，反而個股會較明顯。

早前深證科技股跑贏大市，由於內地開始復工，資金會轉而部署舊經濟股，上證相關股份會受惠。

希望教育 (1765) ; 止蝕\$1.48

宇華教育 (6169) : 止蝕\$5.27

藥明生物 (2269) : 止蝕\$96.9 上調至\$112.9

藥明康德 (2359) : 止蝕\$91.6 上調至\$111

中手遊 (302) : 止蝕\$2.5

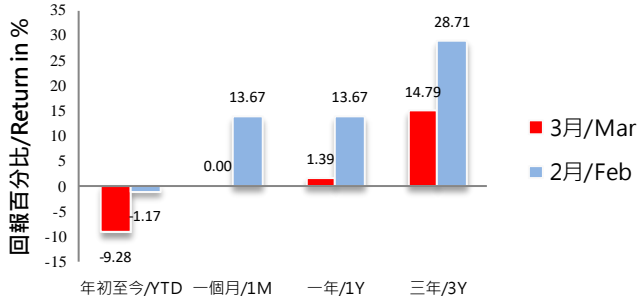
FRIENDTIMES (6820) : 分段沽出

高鑫零售 (6808) : 止蝕\$8.93

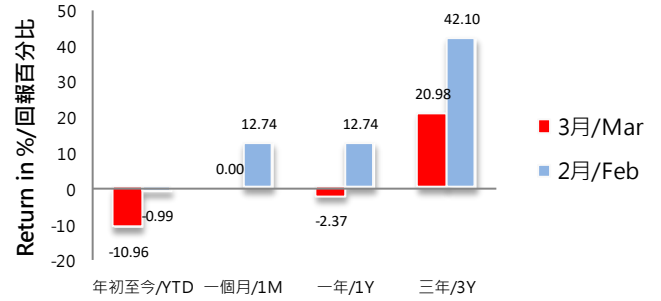
中國鐵塔 (788) : 止蝕\$1.76



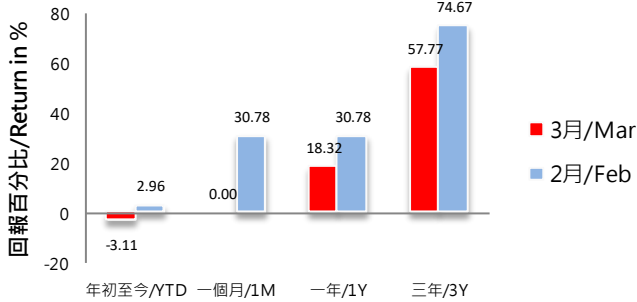
MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



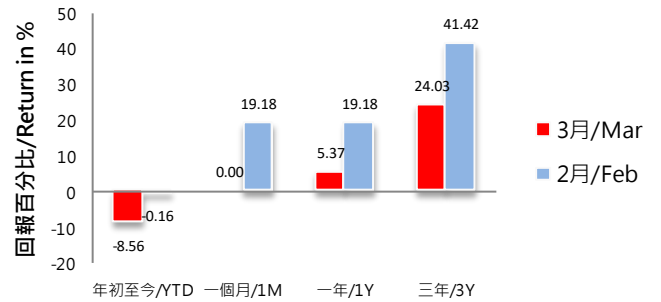
道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



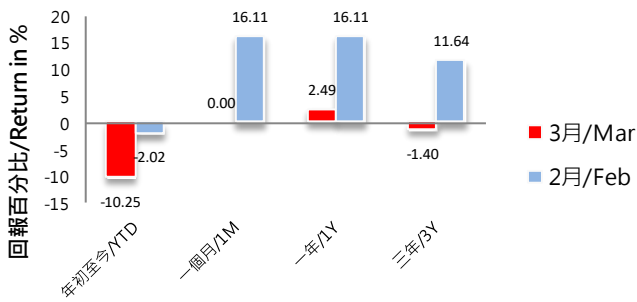
納斯達克100指數/NASDAQ 100



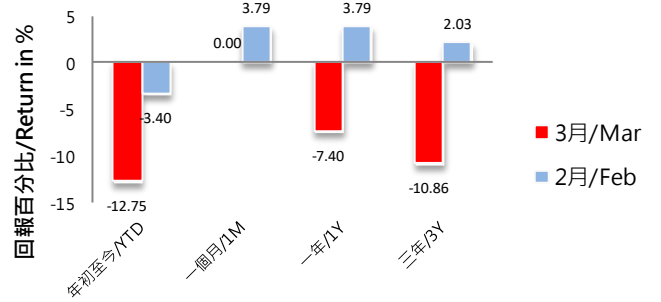
標普500/S&P 500



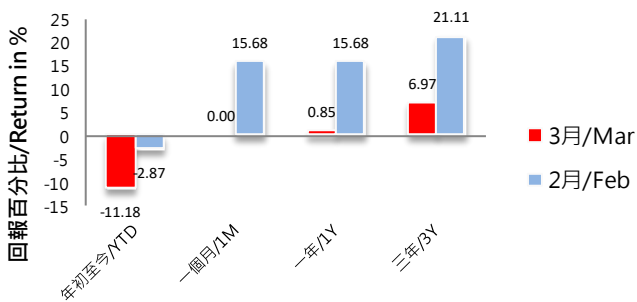
德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



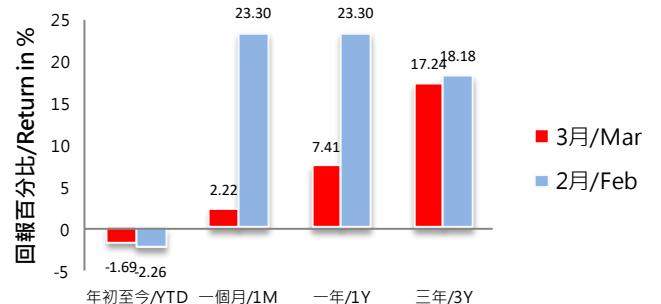
富時100指數/FTSE 100 Index



法國CAC 40指數/CAC 40 Index



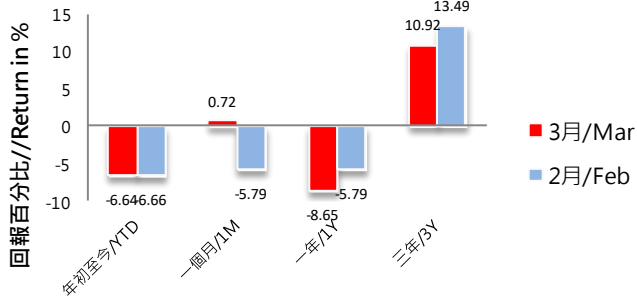
滬深300指數/CSI 300 Index



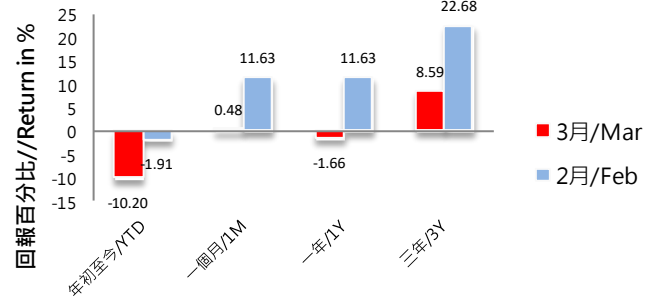


環球股市指數 Global Equity Market Indices

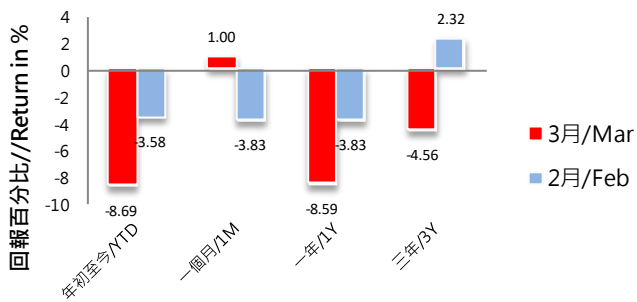
恒生指數/Hang Seng Index



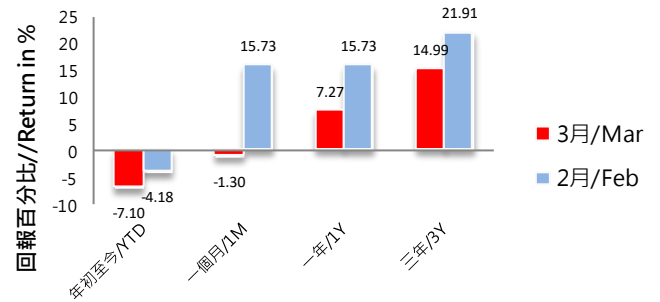
日經225指數/NIKKEI 225



韓國KOSPI指數/KOSPI Index



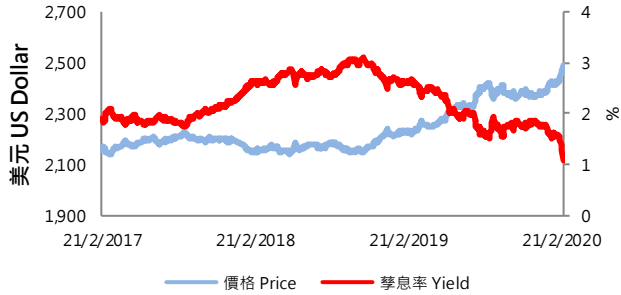
台灣證交所加權指數/Taiwan Taiex Index



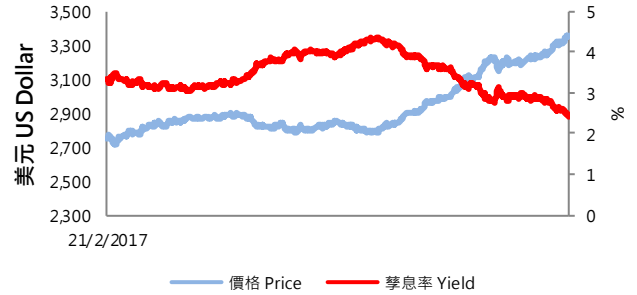


環球債市指數 Global Bond Market Indices

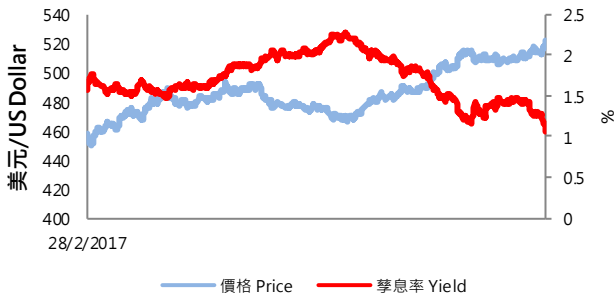
美國國庫債 US Treasury



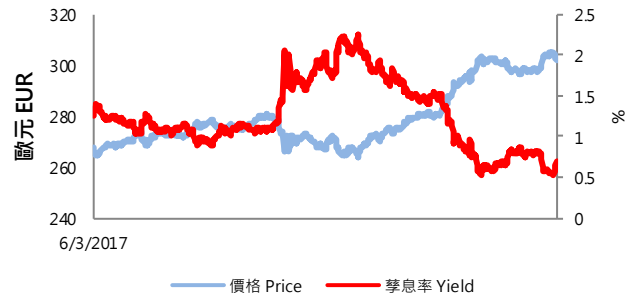
美國企業債 US Corporate



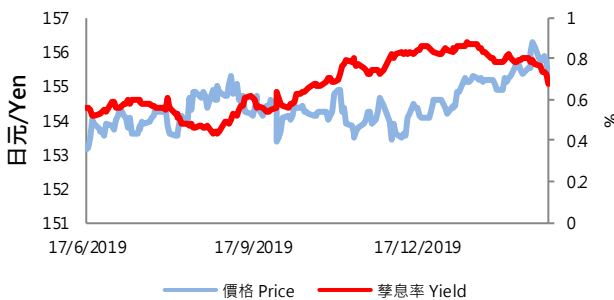
環球債市 Global Aggregate



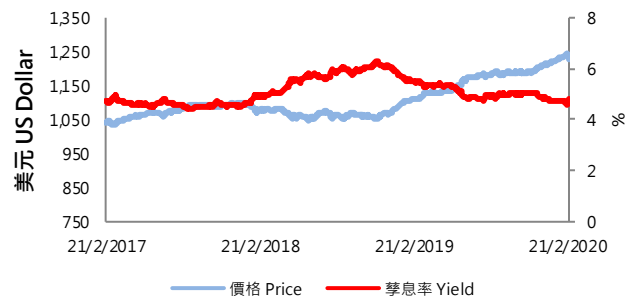
歐洲債市 Euro Aggregate



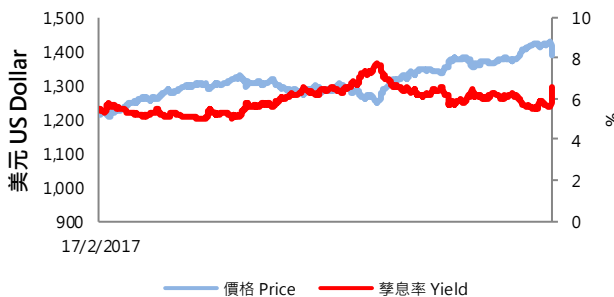
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



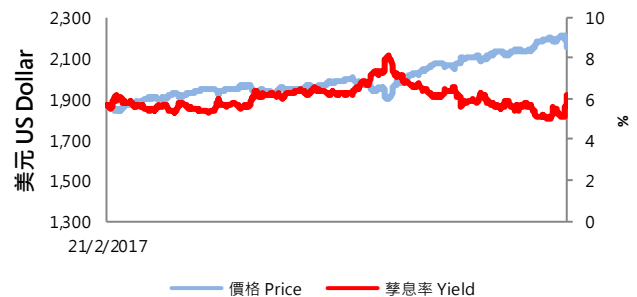
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



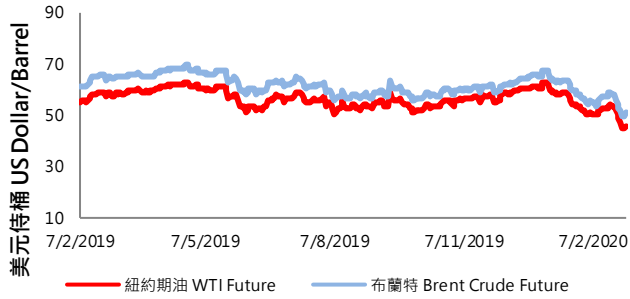
美國高息債 US High Yield



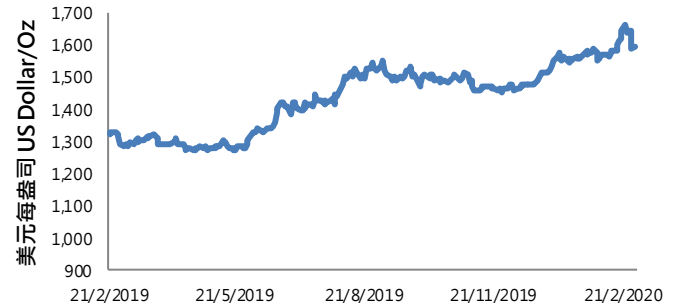


商品及外匯 Commodities and FX

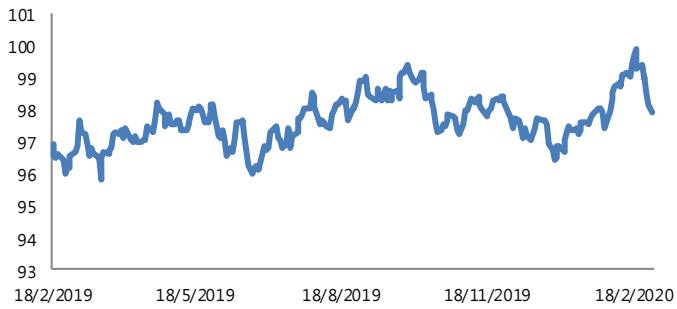
紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



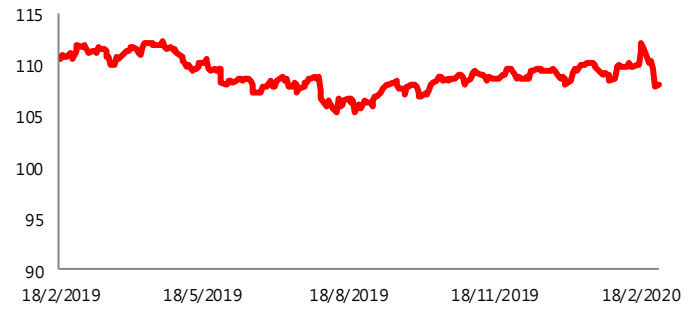
金價 Gold Price



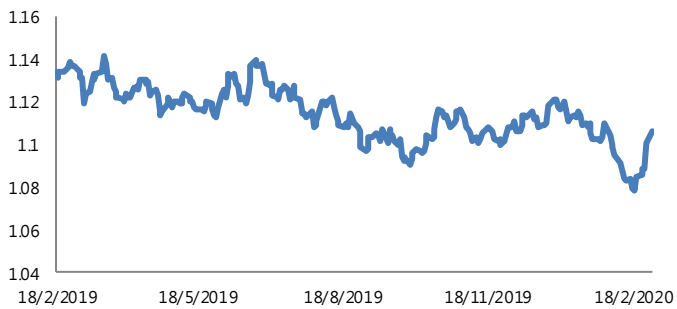
美元指數 US Dollar Index



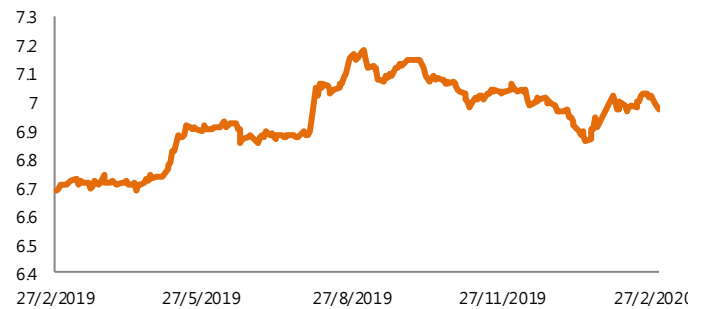
美元兌日元 USDJPY



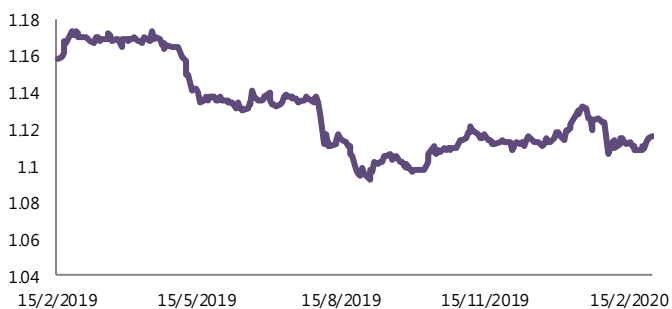
歐元兌美元 EURUSD



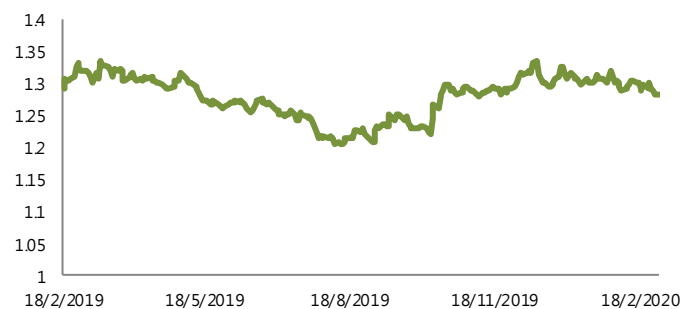
美元兌人民幣 USDCNY



人民幣兌港元 CNYHKD



英鎊兌美元 GBPUSD





Forwin Capital Management Limited

富榮資產管理有限公司

研究員：	袁嘉麟
持牌編號：	BIY807
電郵：	karlon.yuen@forwin-holding.com
電話：	0085228953391

聯絡

香港金鐘道 89 號力寶中心一座 21 樓 B 室

電話：(852) 2895 9931

圖文傳真：(852) 2572 9166

網址：<https://www.forwin-holding.com>

電郵：fwc.info@forwin-holding.com

重要聲明

除非另有指明，本報告由富榮資產管理有限公司及/或其非美國附屬機構編制，並由富榮資產管理有限公司及/或其非美國附屬機構刊發。本報告的內容只供備閱，所載的資料及意見如有任何更改，本公司並不另行通知。本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。富榮資產管理有限公司及其母公司、控股公司、子公司及附屬公司，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面無作出任何陳述或保證，並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分報告或其任何內容而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告並不構成被視為出售或購買證券或其他投資標的的邀請或向人作出邀請。本報告中所指的投資及服務可能不適合個別客戶，不構成客戶私人諮詢建議。在任何情況下，本報告中的資訊或所表述的意見均不構成對任何人的投資建議。

富榮資產管理有限公司及其子公司或附屬公司，或其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員將不時就本報告提及的公司直接或間接擁有權益，可能是為其作為交易當事人或代理人，或涉及其發行的主要莊家活動，或為其提供有關投資或投資銀行服務的重要意見或投資服務，因此投資者需留意有關利害關係的存在。

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

