



- 美中摩擦繼續升溫，美國政府就新冠疫情加大對中國的指責
- 全國人大和政協會議將於本周開幕

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	2,008	-2.54	-0.45	-17.06	-12.13	-14.84
MSCI ACWI Index	478	-2.43	-0.40	-17.14	-12.40	-15.37
MSCI新兴市场指数	901	-1.61	-0.02	-17.75	-14.35	-19.15
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	597	-1.77	-0.16	-12.67	-8.66	-13.28
道琼工业平均指数	23,685	-2.65	-2.30	-18.97	-15.52	-17.01
标准普尔500指数	2,864	-2.26	-0.38	-15.03	-8.27	-11.36
那斯达克100指数	9,153	-0.73	3.63	-4.96	9.90	4.80
德国法兰克福DAX指数	10,717	-1.00	0.86	-21.67	-18.86	-19.11
富时100指数	5,926	-0.23	2.41	-19.72	-18.91	-21.43
法国CAC40指数	4,365	-2.79	-2.98	-27.94	-26.39	-26.99
俄罗斯RTS指数	1,138	0.14	5.49	-24.92	-21.14	-26.53
香港恒生指数	23,929	-2.73	-1.85	-13.08	-10.31	-15.11
上海证券交易所综合指数	2,875	-0.67	1.30	-3.67	-1.16	-5.73
深圳证交所综合指数	1,801	-0.22	2.89	-3.00	11.36	4.52
上海深圳沪深300指数	3,923	-0.94	2.17	-3.32	0.38	-4.24
日经225指数	20,134	-1.26	1.19	-13.19	-14.02	-14.89
韩国KOSPI指数	1,937	0.09	1.18	-12.30	-10.35	-11.86
台湾证交所加权股价指数	10,741	-2.48	1.35	-7.80	-7.41	-10.47

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	515	0.19	0.02	0.24	1.24	0.73
彭博巴克莱欧洲债券指数	287	-0.09	-0.02	-5.85	-3.89	-3.65
彭博巴克莱亚洲债券指数	153	-0.15	0.10	-1.69	-0.64	-1.07
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,142	0.34	1.95	-7.71	-3.85	-5.59
彭博巴克莱美国国债债券指数	2,581	0.73	0.18	6.40	8.68	8.93
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,264	1.23	-0.50	-1.97	1.67	0.72
彭博巴克莱全球高息债指数	1,260	-0.42	-0.24	-11.58	-8.47	-10.92
彭博巴克莱美国高息债指数	1,991	-0.73	-1.30	-9.81	-6.76	-8.78

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	31	28.50	23.93	-41.27	-44.07	-47.81
布兰特期油	34	13.70	6.68	-41.32	-43.19	-46.91
黄金	1,761	3.74	3.88	9.98	19.70	16.09

- 美中摩擦繼續升溫，美國政府就新冠疫情加大對中國的指責，並禁止使用美國技術的晶片製造商向華為供貨，據報中國可能對美國公司採取相應限制措施。
- 今年受新冠肺炎影響，兩會比往年推遲兩個多月，政協會議將於5月21日起召開，人大會議於此後一天開始。投資者亟待兩會政策托舉提振市場。短期焦點可能會在經濟的刺激政策上，中長期投資者會去關注未來的經濟規劃和部署。彭博匯總機構觀點發現，市場目前對兩會政策預期集中在科技創新、民生防疫、消費刺激等方面。以下為您盤點中國股市可能會受益於兩會的主題。
- 義大利、英國、西班牙、紐約州新增新冠病毒死亡病例均為3月以來最低。印度將封鎖期延長至本月底，而義大利、比利時和葡萄牙準備解除一些限制措施



機構觀點

- 高盛：隨著許多國家謹慎地重新開放經濟，封鎖和社交遠離措施開始減少。發達經濟體將在本季度平均萎縮32%，然後在第三和第四季度分別成長16%和13%。經濟活動現在可能已經觸底。
- 摩根士丹利：我們跟蹤的許多高頻指標表明，全球經濟正在觸底反彈過程中。消費者預期有所改善，人員流動趨勢從低谷上升，家庭支出的收縮速度比疫情爆發初期的幾周要慢。中國經濟在2月觸底，歐元區可能在4月達到谷底，而美國的時間則在4月下旬。
- 滙豐：隨著政府逐漸放鬆封鎖措施，另一個威脅是疫情第二波爆發並進一步破壞經濟活動的風險。全球經濟前景的最大下行風險是，隨著經濟的重新開放，感染率再次急劇上升，對抗疫情的許多進步都是來自於封鎖和社交遠離措施。
- 摩根士丹利：如果華盛頓和北京之間的緊張關係惡化，在中國內地上市的A股受到美國投資限制的影響會較小。報告稱，鑒於在美上市股票（即ADR）的美方持有比例較高，關於美國監管機構是否可以審計中國公司賬簿的爭議可能會對其構成更大打擊。投資者還在消化關於冠狀病毒起源的爭議，這場爭議可能會打亂兩國在貿易戰中取得的進展。中國內地股市在疫情期間表現得頗具韌性，而世界各地的市場紛紛遭受重創。
- 景順：儘管許多主要經濟體（例如德國）開始放鬆防疫封鎖，但很多國家的疫情仍然很嚴峻，全球經濟成長有望出現近一個世紀來最嚴重萎縮。儘管存在這些擔憂（這一直在推動投資流入和政府債券的上漲），但全球股市仍較3月低點反彈了20%以上。認為短期內股票投資者對重新開放經濟的能力有些過於樂觀了。而且懷疑短期內可能會出現一些波動和回調。
- 渾水：此前在3月份受冠狀病毒衝擊重挫之後，股市最近出現了反彈。在需求被疫情「壓垮」，而且不太可能在短期內恢復之際，很難相信股票市場正在以其當前的估值水平進行交易。在以最快速度跌入熊市之後，標普500指數已經較3月低點上漲了約27%。這個美國基準股指成分股的預測本益比達到20倍，比2月該指數創歷史新高時還要昂貴。就中期而言，不認為股票能以目前的估值水平進行交易，基礎經濟已經摔倒，只是認為投資者尚未理解這一點，他們還沒有看清楚當大量企業破產時經濟的樣子。



投資策略

	資產類別	負面	中性	樂觀	觀點
主要資產類別 Main Asset Class	股票 Equities				隨著部分經濟體開始撤銷封鎖措施，市況出現反覆，新冠肺炎確診數目仍持續攀升且經濟活動數據欠佳打擊市場情緒。
	固定收益 Fixed Income				略微增持，央行對疫情而推出的特別措施，有利於資產類別走勢。
	商品 Commodities				沙地上調了針對亞洲市場的大多數等級原油的價格，明確表明隨著世界最大原油消費市場開始從新冠疫情衝擊下復甦，需求狀況正在日益出現改善。
股票細分 Equity Sub-Group	港股 HK				中美關係再次變得緊張，但相信有談判空間，及美國不會急於在現時採取太激進態度，估計區間上落。
	美股 U.S.				圍繞美國製造業、小型企業及消費者信心三方面的調查有助評估疫情衝擊造成的影響。
	歐股 Euro				德國憲法法院作出的裁定出乎市場意料，可能損害歐洲央行的獨立性，令歐洲債券的前景蒙上陰霾。
債券細分 Bond Sub-Group	投資級別 Investment Grade				對於評級為 A3 或更高的債券。現在湧入 A 級或者級別更高的債務的風險或較高。美國投資級別債的降級潮，料將進一步信貸息差收窄造成風險。
	高息債 High Yield				預期 2020 年債券違約率將有所上升，但是再融資風險依然較低。高息債現時息差偏小，估值偏高。
	新興市場債 Emerging Market				儘管違約風險攀升，新興市場美元政府債券也受到青睞，因為估值依然低廉且政府相較公司擁有更多避免違約的手段
商品細分 Commodity Sub-Group	原油 Crude Oil				預計西德州中級原油的價格將在未來三個月內保持穩定，因為石油輸出國組織及盟友已協商減產和需求開始回升，將減輕全球供應過剩的問題
	黃金 Gold				在股票及債券等資產以外，黃金繼續是組合中對沖風險工具，走勢或與股票相反，其避險特性或在市況波動中為組合提供緩衝作用。



Figure 1 恒生指數及好淡分界線

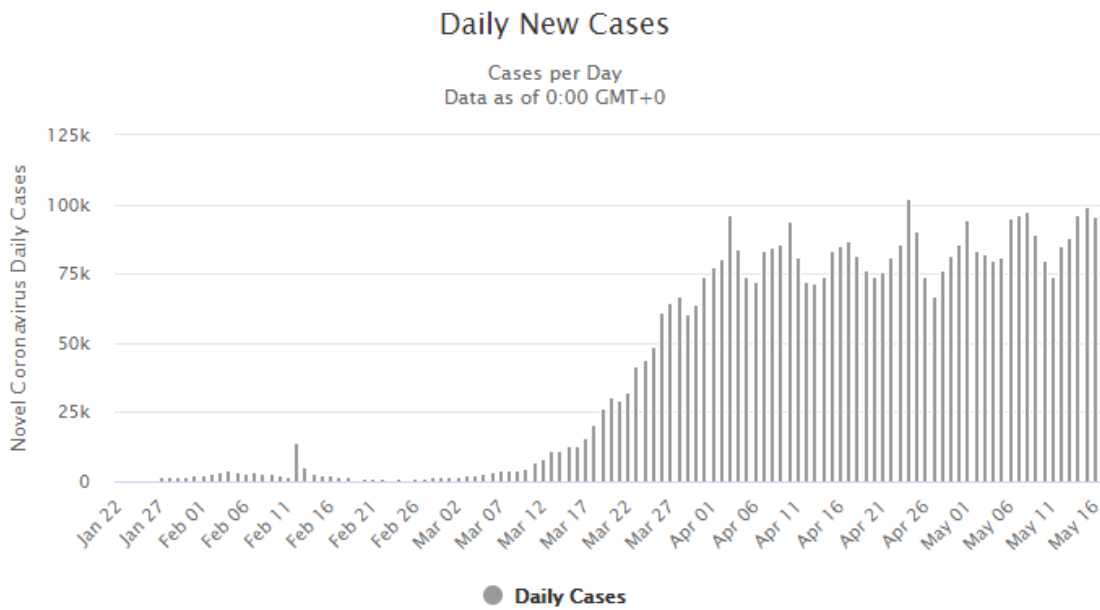


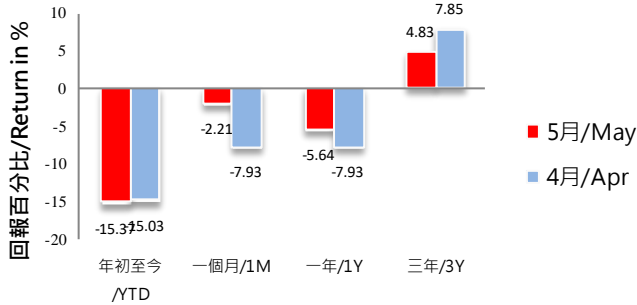
Figure 2 全球每日新增個案

中美貿易未有進一步消息，各國急於重啟經濟令市場情緒快速轉好，加上全球量寬令市場具流動性支持，暫時方向仍偏好，本周內地舉行兩會，市場維持上落市。

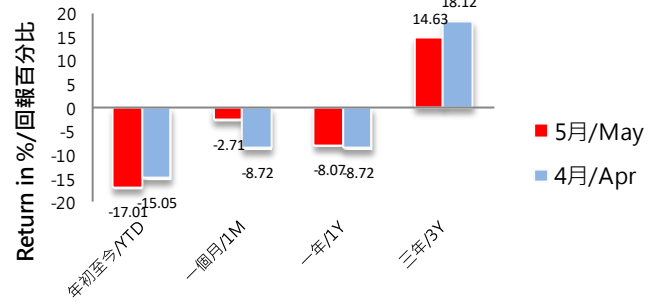
唯一要較謹慎的是疫情受控是由於各國封關及減少社交活動以降低人口流動性，但未來多國急於重啟經濟活動，疫情會否再爆發是未知之數，另外是目前資金在反映預期經濟能順復利復甦，股市再進一步向上的話似乎對後市過於樂觀，所以倉位控制顯得重要。



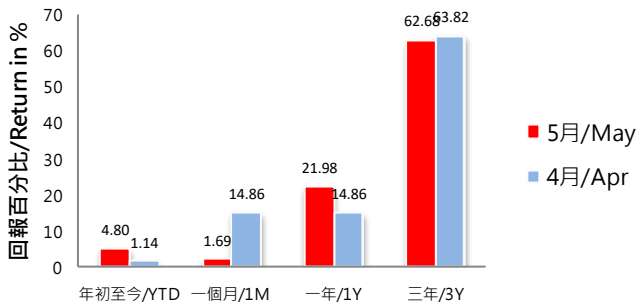
MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



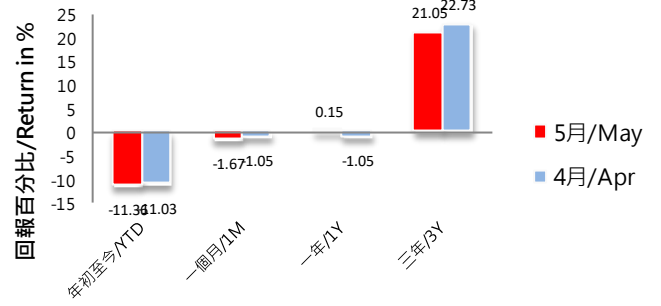
道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



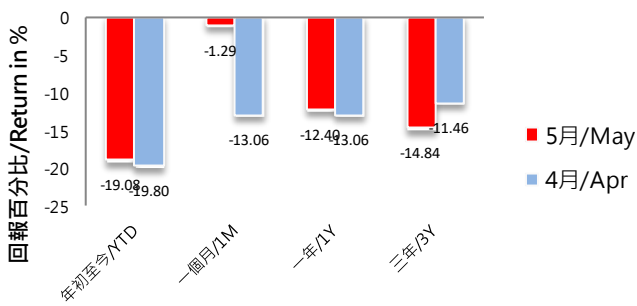
納斯達克100指數/NASDAQ 100



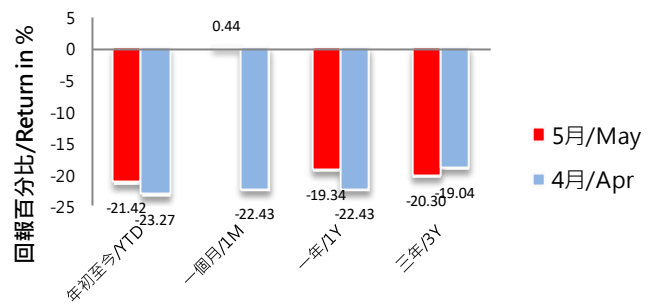
標普500/S&P 500



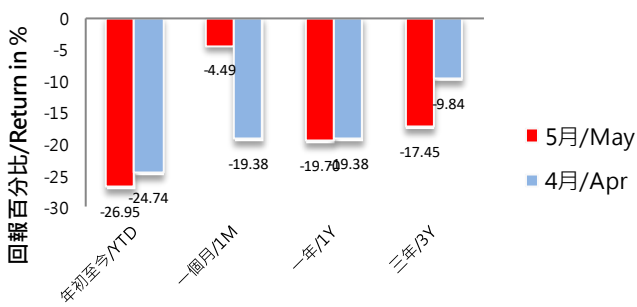
德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



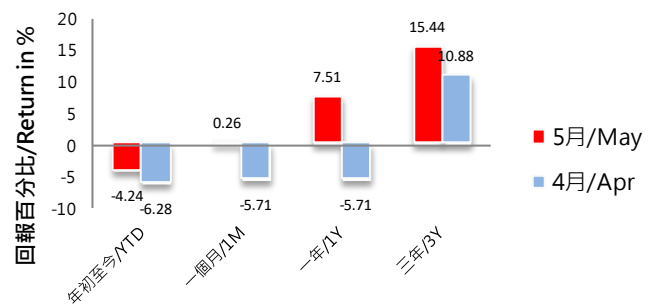
富時100指數/FTSE 100 Index



法國CAC 40指數/CAC 40 Index



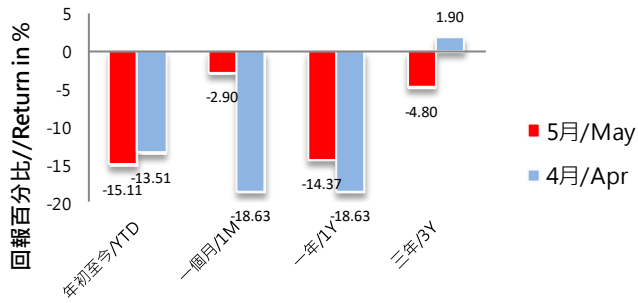
滬深300指數/CSI 300 Index



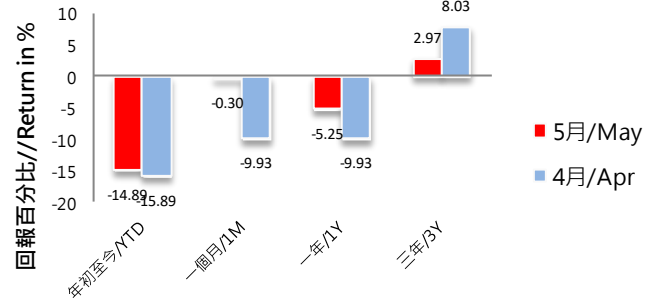


環球股市指數 Global Equity Market Indices

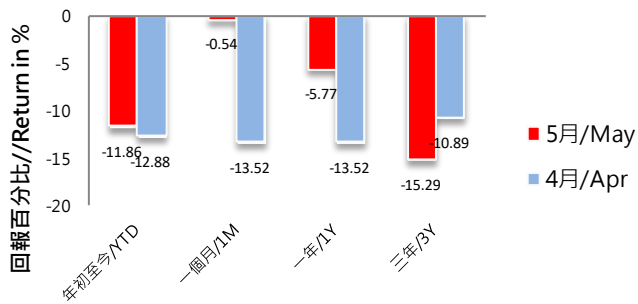
恒生指數/Hang Seng Index



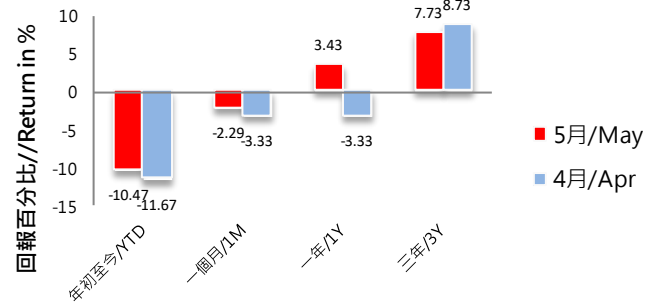
日經225指數/NIKKEI 225



韓國KOSPI指數/KOSPI Index



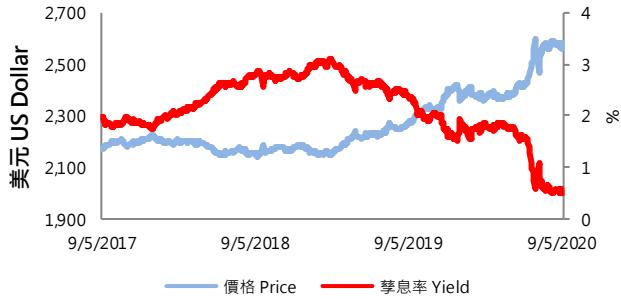
台灣證交所加權指數/Taiwan Taiex Index



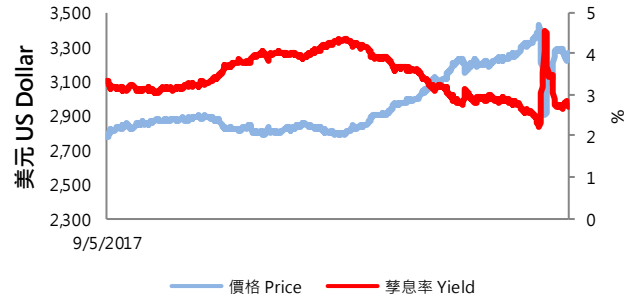


環球債市指數 Global Bond Market Indices

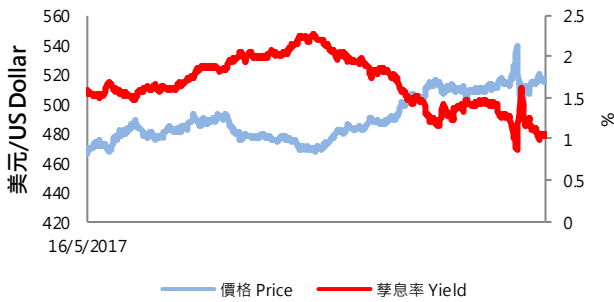
美國國庫債 US Treasury



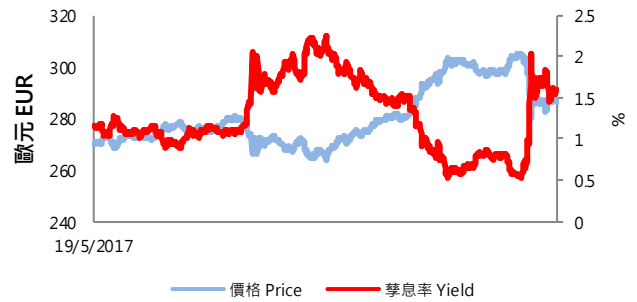
美國企業債 US Corporate



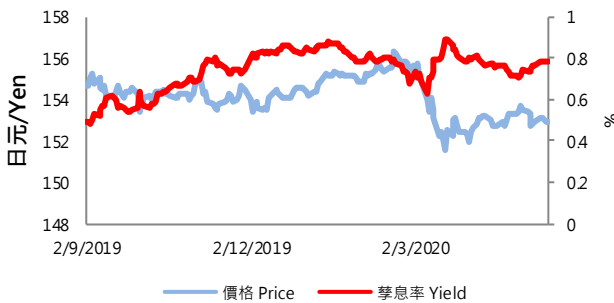
環球債市 Global Aggregate



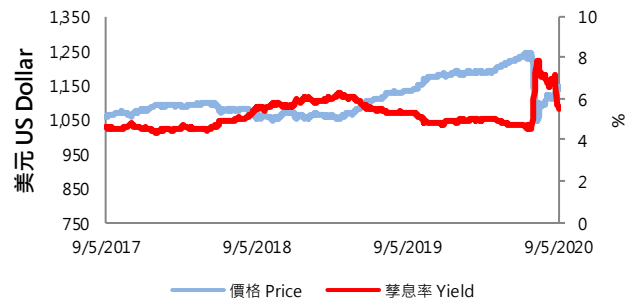
歐洲債市 Euro Aggregate



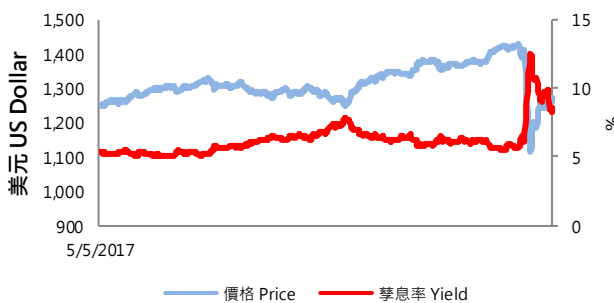
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



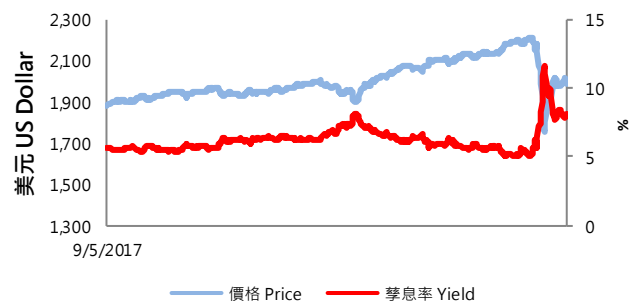
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



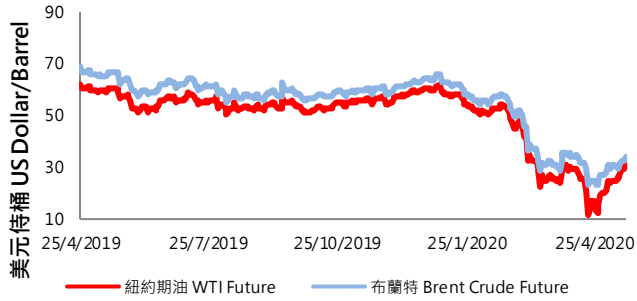
美國高息債 US High Yield



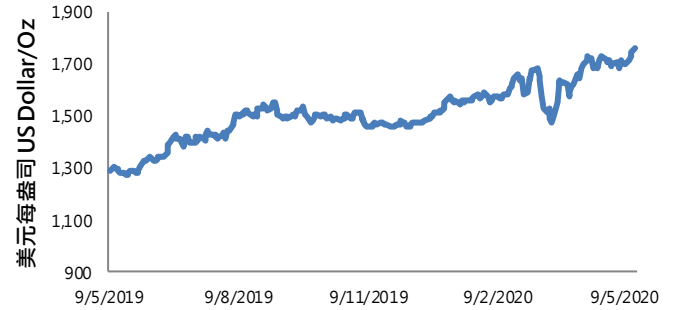


商品及外匯 Commodities and FX

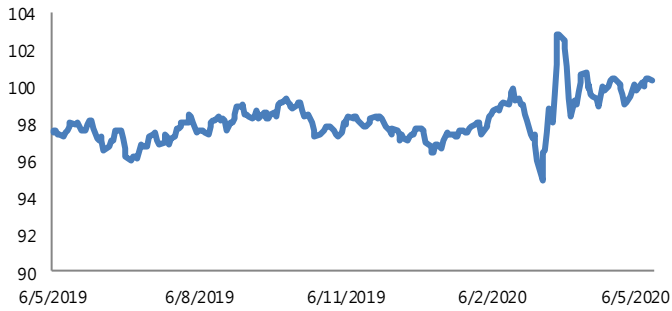
紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



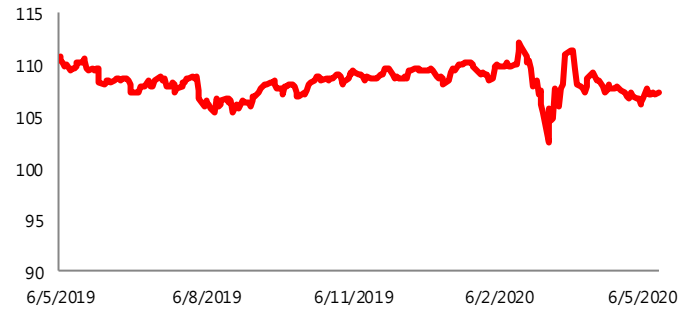
金價 Gold Price



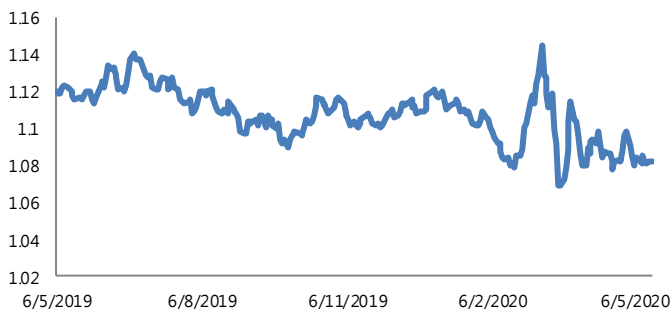
美元指數 US Dollar Index



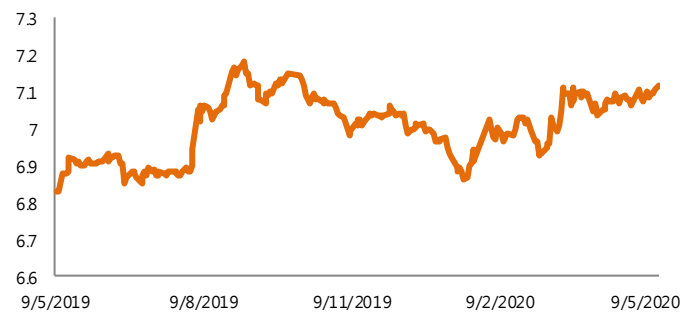
美元兌日元 USDJPY



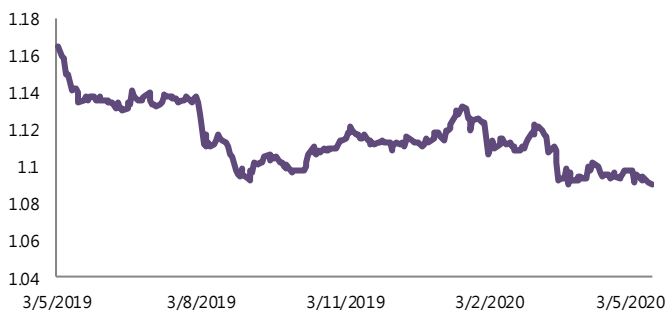
歐元兌美元 EURUSD



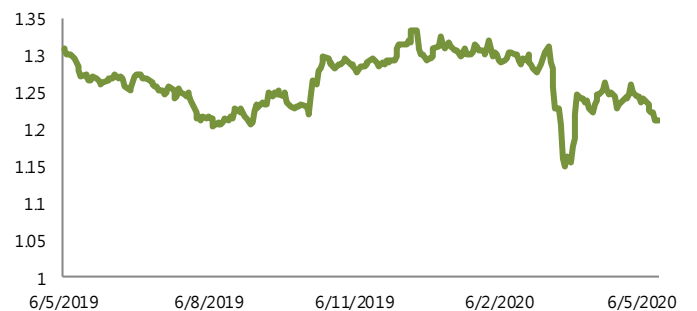
美元兌人民幣 USDCNY



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

