



- 內地兩會將於5月下旬召開
- 意歐洲多國新冠病毒疫情出現緩和

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	2,018	3.10	22.20	-16.46	-8.10	-14.46
MSCI ACWI Index	480	2.98	20.94	-17.06	-8.56	-15.03
MSCI新兴市场指数	901	2.06	12.21	-21.33	-11.98	-19.14
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	598	3.05	12.60	-16.00	-5.49	-13.15
道琼工业平均指数	24,242	2.21	26.43	-17.40	-9.44	-15.05
标准普尔500指数	2,875	3.04	24.71	-13.67	-3.74	-11.03
纳斯达克100指数	8,832	7.21	26.28	-3.72	12.25	1.14
德国法兰克福DAX指数	10,626	2.83	19.00	-21.57	-15.89	-19.80
富时100指数	5,787	1.92	11.49	-24.37	-19.07	-23.27
法国CAC40指数	4,499	1.27	11.12	-25.99	-20.18	-24.74
俄罗斯RTS指数	1,079	-5.55	16.71	-34.49	-20.41	-30.36
香港恒生指数	24,474	0.71	7.32	-15.01	-8.40	-13.18
上海证券交易所综合指数	2,848	2.35	3.74	-7.99	-3.05	-6.61
深圳证交所综合指数	1,763	3.26	3.44	-3.65	9.05	2.33
上海深圳沪深300指数	3,754	0.01	2.75	-10.33	-2.99	-8.37
日经225指数	19,715	3.53	19.11	-18.14	-12.35	-16.66
韩国KOSPI指数	1,920	3.19	22.60	-15.14	-6.82	-12.63
台湾证交所加权股价指数	10,579	4.75	14.56	-12.71	-5.38	-11.82

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	0.33	4.16	0.90	0.98	0.71
彭博巴克莱欧洲债券指数	287	-0.05	0.22	-3.91	-4.76	-3.62
彭博巴克莱亚洲债券指数	153	-0.16	0.13	-1.59	-0.91	-1.17
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,120	0.85	5.71	-8.21	-5.66	-7.39
彭博巴克莱美国国债债券指数	2,577	0.58	2.25	8.22	8.25	8.73
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,280	1.08	13.21	0.48	2.54	1.23
彭博巴克莱全球高息债指数	1,263	1.15	11.27	-11.30	-8.20	-10.70
彭博巴克莱美国高息债指数	2,017	1.06	12.87	-8.23	-5.36	-7.57

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	15	-31.73	-32.39	-73.76	-71.02	-74.49
布兰特期油	28	-12.44	-4.17	-55.82	-51.48	-56.63
黄金	1,682	-1.94	12.24	7.77	13.30	10.86

- 內地兩會將於5月下旬召開，為安全起見將縮短會期，由以往一般14天縮至不超過10天。本港政界昨有傳，政協大會21日舉行，人大會議或於23日開幕。今次是中共建政以來兩會首因公共衛生事件延期。
- 習近平主持召開中央政治局會議，會議指出要以更大的宏觀政策力度對沖疫情影響。積極的財政政策要更加積極有為，提高赤字率，發行抗疫特別國債，增加地方政府專項債券，提高資金使用效率，真正發揮穩定經濟的關鍵作用。
- 意歐洲多國新冠病毒疫情出現緩和，法國、西班牙和英國新增死亡人數均創數周最低，德國緩慢重啟經濟。在另一個疫情重災區美國，川普稱美國新增病例數已過峰值，他在與各州商議並聽取上百位美企高管的建議後，發布了逐步解除經濟活動限制的指導意見。



機構觀點

- 高盛：在決策者「不惜一切代價」的政策立場之下，美國股市不大可能再創新低。空前的政策支持加上趨平的疫情曲線，「大幅」降低了市場和美國經濟所面臨的風險。如果在經濟復工復產之後，美國不出現第二波疫情，股市就不大可能再創新低。「聯儲會和國會阻止了經濟徹底崩潰的可能性。」策略師們寫道。「這些政策行動意味著我們此前對標普500指數短期跌至2,000點的預期已不再可能。」
- 摩根士丹利：一些重要領域正在取得進展：資產價格估值降低，政策行動力度加大，波動率超過2008年危機時的水平。該團隊的主要擔憂則和許多投資者一樣：在檢測有限的情況下，美國的病例增长继续超出预期，对本就陷入困境的经济造成了更大伤害。在全球信用市场可以找到一些最好的机会。就在几天前，该行提高了信用资产相对于基准的权重，并增加了美股配置。
- 花旗：恢復正常比恢復工作要花費更長時間，這「支撐了對2020年下半年依賴服務業的發達經濟體發展軌跡的擔憂」。儘管中國政府表示市場已經安全，但消費者的謹慎心態依然顯露無疑，這種情況在其他地方也可能出現。僅美國的經濟產出在第二季度就可能出現高達25%的年化降幅，在第三季度可能反彈高達15%，然後在第四季度停滯，經濟會基本上陷入艱難前進的狀態。
- 貝萊德：美國推出史上罕見的應對措施（包括逾2萬億美元的財政紓困措施及聯儲局採取一系列特別措施），有助市場企穩。本週數據可能進一步反映新型冠狀病毒疫情及管控措施對經濟的影響。



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				隨著新冠病毒疫情見頂，市場焦點或將轉向經濟在何時以及多快能回歸常態。這可能會成為未來幾周風險資產的主要驅動因素。
	固定收益 Fixed Income				市場傾向增持美國國債。市場一旦恢復，或增加新興市場債券。
	商品 Commodities				石油輸出國組織預計，由於冠狀病毒疫情爆發凍結了全球經濟，市場對該組織原油的需求將降至三十年來的最低水平，這凸顯了其承諾的減產的緊迫性。
股票細分 Equity Sub-Group	港股 HK				那些受影響最大的行業，如旅遊及酒店行業，即使受到政府支持，仍有機會需要重新集，導致股份被攤薄，投資者需繼續保持戒心
	美股 U.S.				企業盈利預測被大幅下調。即將來臨的一季度財報季 受到關注，有望為全年盈利提供指引。
	歐股 Euro				歐洲方面，奧地利、挪威和一些其他國家計畫放鬆限制措施，市場關於義大利和西班牙未來幾周也將放鬆限制措施的預期隨之上升。
債券細分 Bond Sub-Group	投資級別 Investment Grade				存續期長的投資級別企業債，可能受惠於國債利率率下跌，同時，新興市場美元債，也可能因當地政府有能力維持政策支持而具備投資價值。
	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				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				石油供需因素最近數周急劇惡化，導致價格大幅下跌，因市場試圖消除供需不平衡。
	黃金 Gold				肺炎疫情的發展仍具高度不確定性，導致黃金價格於短期內將持續震盪，但就中長期而言，受惠聯準會的量化寬鬆政策，預期金價將呈現上漲的趨勢



Figure 1 京信通信 (2342)

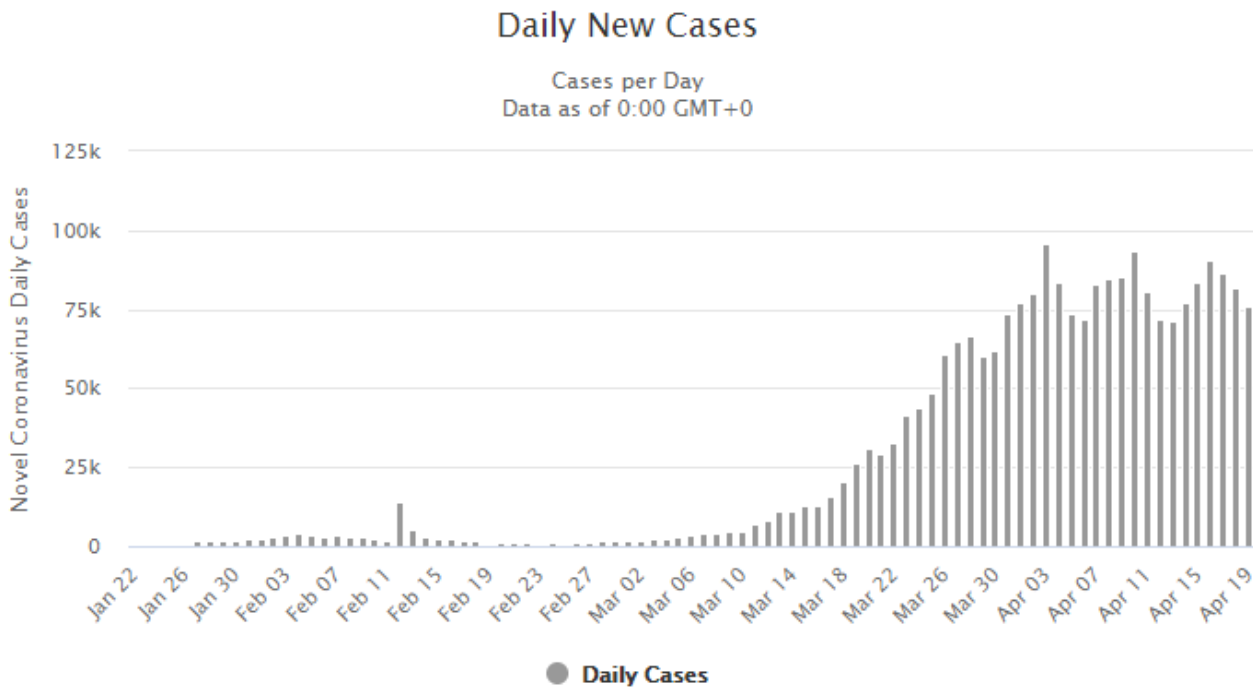


Figure 2 全球每日新增個案

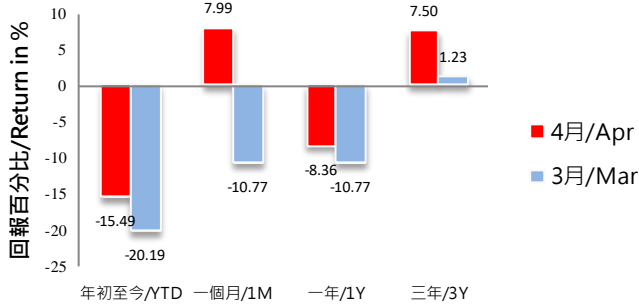
市場對於全球新增個案增速放緩感到樂觀，加上美國公布重啟經濟指引，港美股市繼續向上。不過，此輪反彈更大程度是受到量寬所致，要提防市場轉時逆轉，因為事實上未有確實疫苗前，經濟難以重啟，市場對於後市能「V」形復甦至疫症前水平是幾乎不可能。不過未有訊號前，建議順勢而行，恒指上方阻力在 25000 至 25500 位置，如果下穿 23800，就可能轉勢。

減少部署指數成份股，另外 5G 股亦偏強，繼續首選京信通信 (2342)，另外雲端股例如金蝶 (268) 及金山軟件 (3888) 亦可部署。

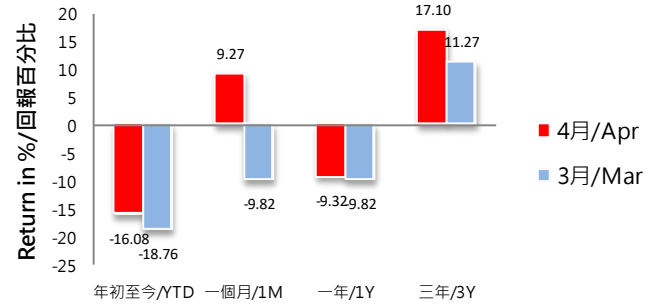


環球股市指數 Global Equity Market Indices

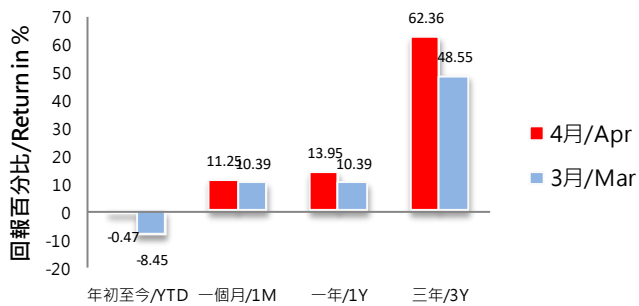
MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



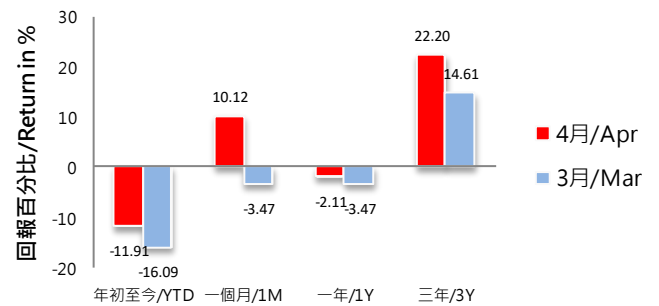
道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



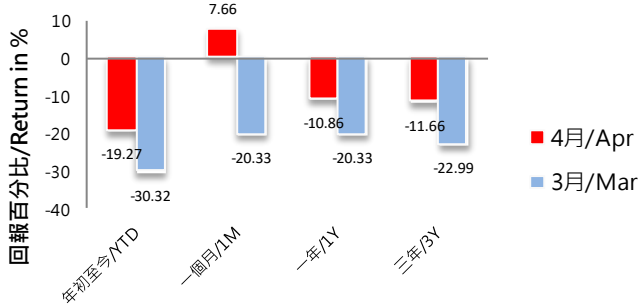
納斯達克100指數/NASDAQ 100



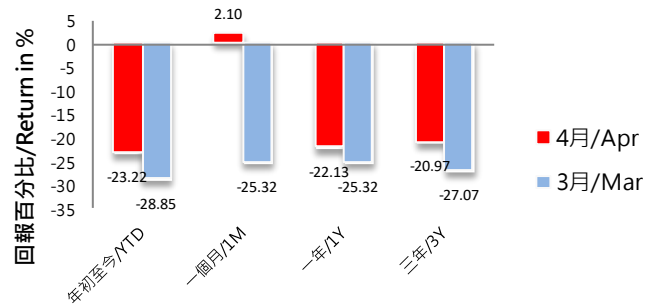
標普500/S&P 500



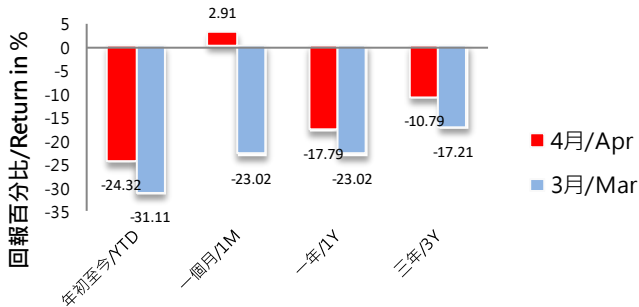
德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



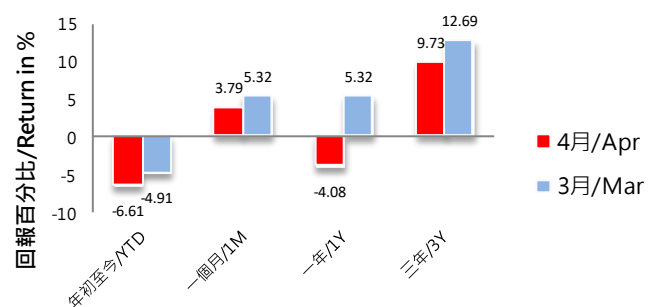
富時100指數/FTSE 100 Index



法國CAC 40指數/CAC 40 Index



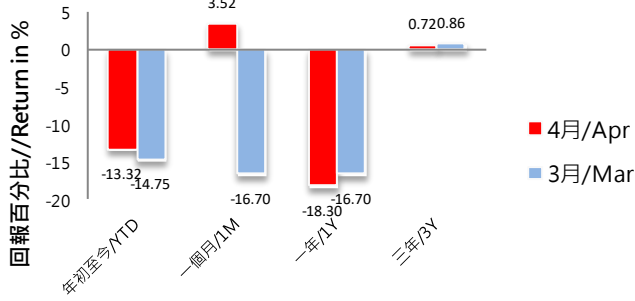
滬深300指數/CSI 300 Index



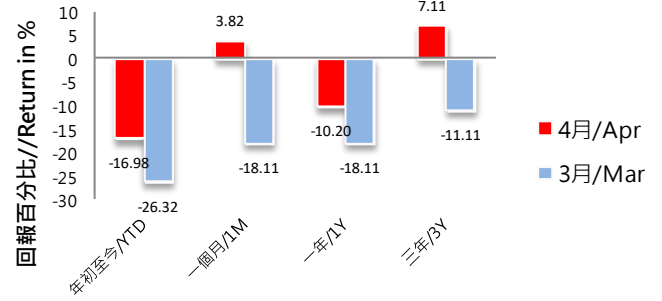


環球股市指數 Global Equity Market Indices

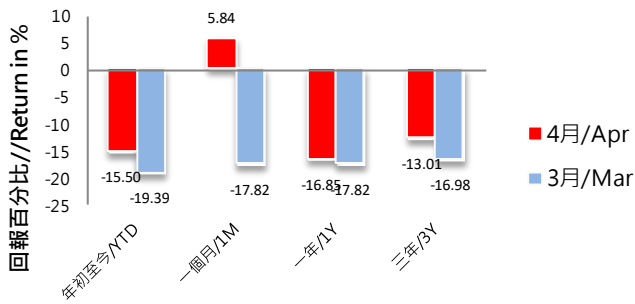
恒生指數/Hang Seng Index



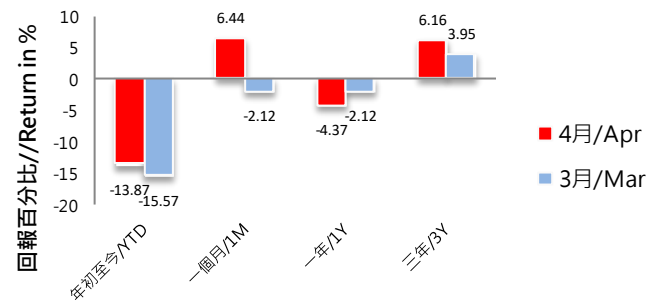
日經225指數/NIKKEI 225



韓國KOSPI指數/KOSPI Index



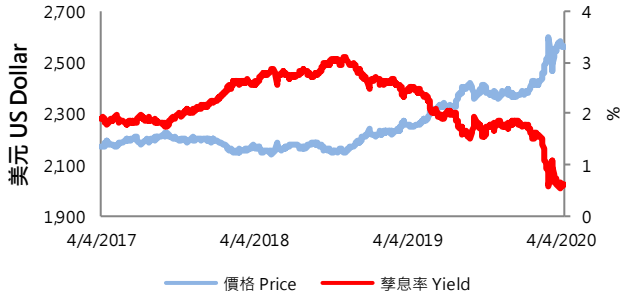
台灣證交所加權指數/Taiwan Taiex Index



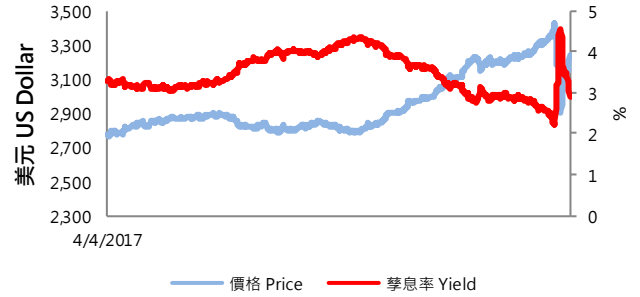


環球債市指數 Global Bond Market Indices

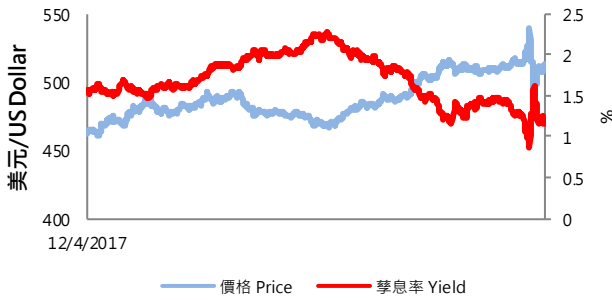
美國國庫債 US Treasury



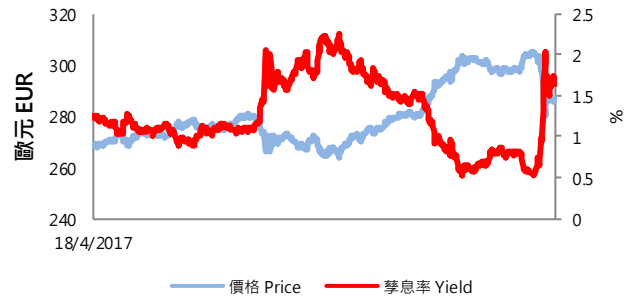
美國企業債 US Corporate



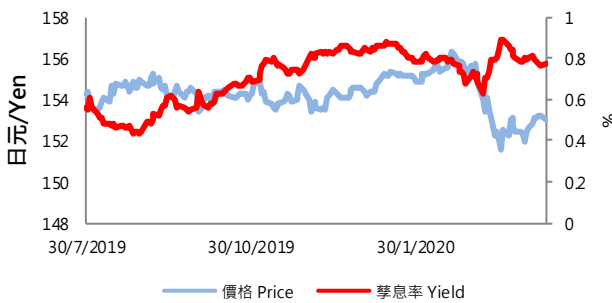
環球債市 Global Aggregate



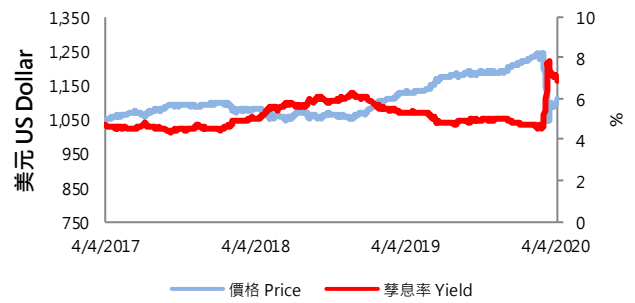
歐洲債市 Euro Aggregate



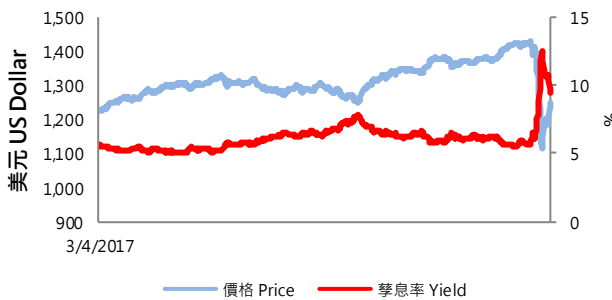
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



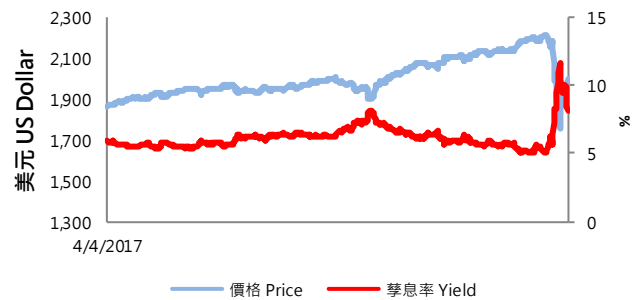
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



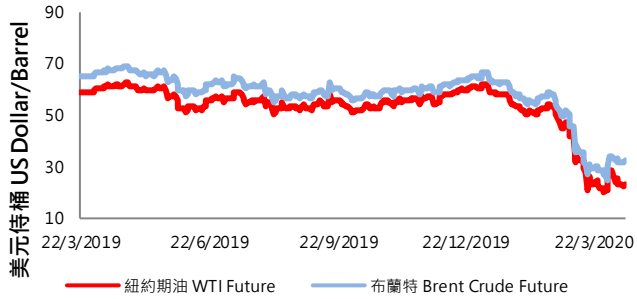
美國高息債 US High Yield



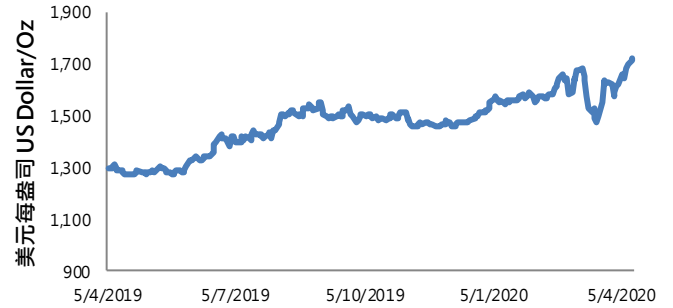


商品及外匯 Commodities and FX

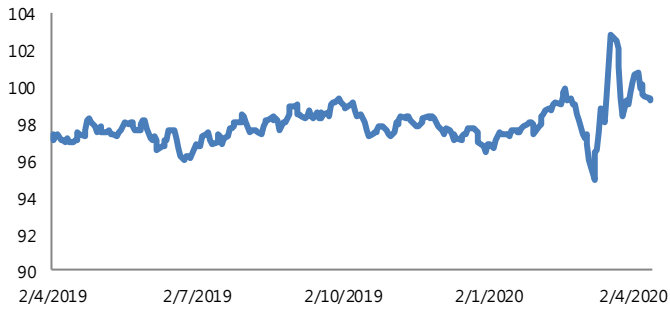
紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



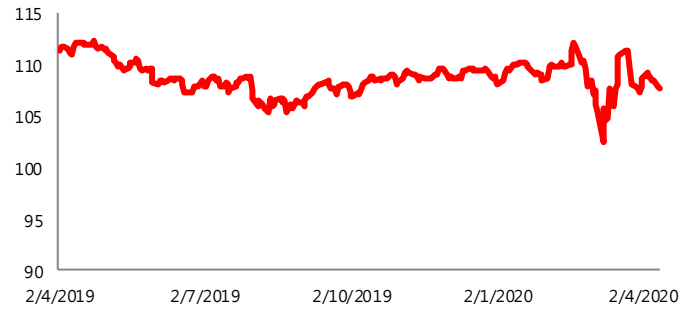
金價 Gold Price



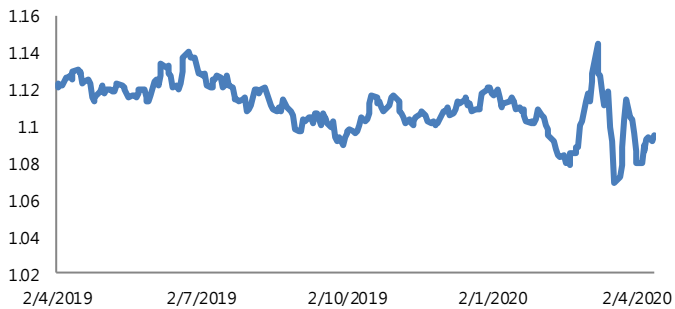
美元指數 US Dollar Index



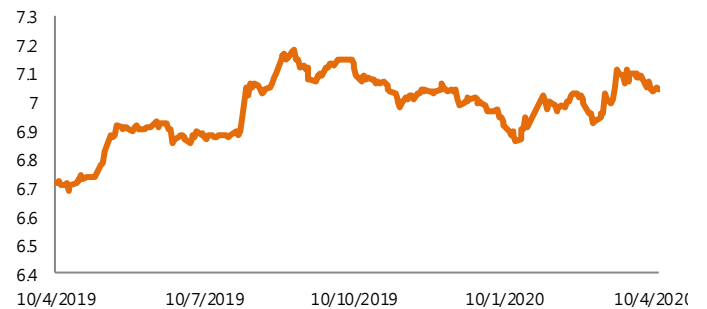
美元兌日元 USDJPY



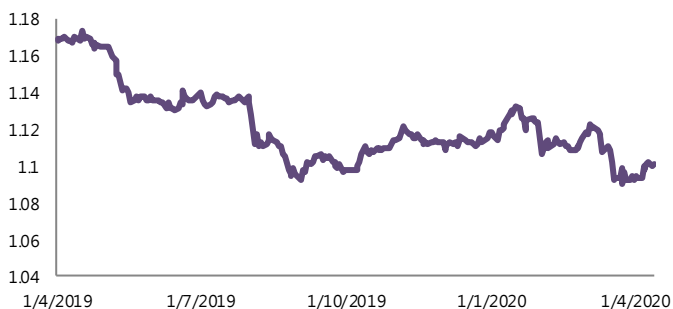
歐元兌美元 EURUSD



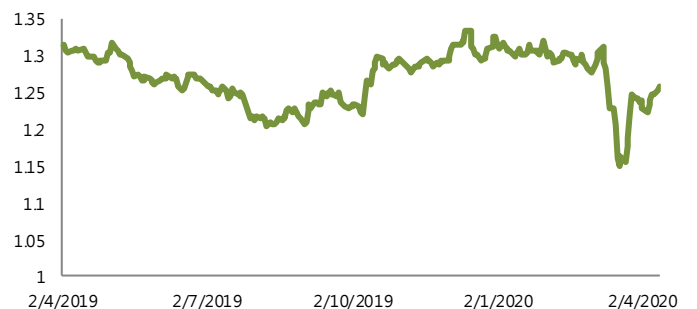
美元兌人民幣 USDCNY



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：fwm.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

