



- 北京、美國佛羅里達州和日本東京的新冠病例突增 第二波疫情隱現
- 聯儲會發布半年度報告 警告金融業脆弱狀況嚴重

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	2,164	-5.40	7.77	15.03	-6.69	-8.23
MSCI ACWI Index	517	-5.00	7.99	14.52	-6.99	-8.61
MSCI新兴市场指数	987	-2.03	9.53	10.75	-9.19	-11.45
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	639	-1.42	7.05	9.76	-5.34	-7.17
道琼工业平均指数	25,606	-5.55	8.11	10.44	-8.99	-10.28
标准普尔500指数	3,041	-4.78	6.20	12.18	-4.02	-5.86
那斯达克100指数	9,664	-1.63	5.58	20.87	13.86	10.66
德国法兰克福DAX指数	11,634	-9.25	11.17	26.02	-12.41	-12.19
富时100指数	5,967	-7.81	2.89	11.20	-18.85	-20.88
法国CAC40指数	4,710	-9.00	10.11	14.36	-20.43	-21.21
俄罗斯RTS指数	1,204	-6.33	5.91	24.63	-19.54	-22.24
香港恒生指数	23,779	-4.03	-0.08	-1.06	-14.12	-15.65
上海证券交易所综合指数	2,890	-1.63	0.75	0.09	-2.62	-5.25
深圳证交所综合指数	1,865	0.46	3.14	3.69	12.33	8.26
上海深圳沪深300指数	3,955	-1.67	1.08	1.53	-0.33	-3.46
日经225指数	21,531	-7.11	7.45	23.52	-10.37	-8.99
韩国KOSPI指数	2,031	-7.03	5.37	14.64	-6.42	-7.59
台湾证交所加权股价指数	11,306	-2.62	4.54	11.62	-5.21	-5.76

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	526	0.41	2.10	2.36	3.01	2.84
彭博巴克莱欧洲债券指数	295	-0.22	2.90	1.74	-1.31	-0.85
彭博巴克莱亚洲债券指数	153	-0.19	0.36	0.22	-0.47	-0.72
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,194	-0.47	4.60	4.29	-0.54	-1.25
彭博巴克莱美国国库债券指数	2,568	1.15	-0.53	2.19	7.92	8.35
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,370	0.11	3.24	5.98	3.92	3.99
彭博巴克莱全球高息债指数	1,351	-1.70	7.19	6.29	-3.38	-4.51
彭博巴克莱美国高息债指数	2,114	-1.70	6.18	6.25	-2.30	-3.15

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	35	-9.01	17.72	4.83	-39.91	-40.97
布兰特期油	38	-7.72	14.79	-0.53	-38.81	-40.17
黄金	1,720	1.29	-1.34	13.62	16.54	13.39

- 中國北京、美國佛羅里達州和日本東京的新冠病例突增，引發了疫情卷土重來的擔憂。北京關閉了當地最大的農副產品躉售市場，並封鎖周邊區域，數十位與該市場有關的人病毒檢測呈陽性。美國多地顯現第二波疫情來襲跡象，第四大城市休斯敦為此考慮重新實施居家令。
- 經合組織預計今年全球經濟將萎縮 6%，而一旦出現第二輪疫情，萎縮幅度更會高達 7.6%。
- 聯儲會發布半年度報告，儘管自 2008 年以來通過金融和監管改革增強了金融行業的韌性，但金融系統的脆弱性（尤其是與非銀行金融部門流動性和期限轉換相關的脆弱性）放大了疫情造成的部分經濟影響，因此，預計短期內金融部門的弱點會變得很明顯。



機構觀點

- 高盛：隨著與Covid-19疫情相關的封鎖措施開始放鬆，全球經濟可能會走上一條顛簸之路，尤其是如果政府開始撤回刺激計畫時。未來的風險是，經濟可能不會運行得太順利，病毒可能卷土重來，從而使得經濟面臨開開停停的風險。
- 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。
- 貝萊德：認為雖然各地推出前所未見的政策措施，但主要經濟體仍然難以全面應付需求、收入及現金流暴跌所產生的缺口。認為存在政策工具耗盡導致過早取消政策或縮減支持規模的風險，尤其是對美國而言。5月美國勞動市場表現優於預期，顯示政策干預有助紓緩疫情衝擊所造成的不利影響，但亦凸顯決策官員可能過早終止紓困措施的風險。
- 摩根大通：美國經濟有很大機會出現相當迅速的復甦，因聯儲會的政策給復甦鋪平道路。隨著美國和中國之間的緊張局勢升溫，近期漲勢過後投資者應開始減持股票頭寸。我們正在調低對股票的樂觀預期，並希望看到這些政治風險顯示出正常化的跡象。儘管預計有關中國在新冠大流行中所扮演角色的緊張形勢最終將得到緩解，但同時認為股市將受損。



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				三個潛在原因引發沽壓首先是美國的勞工市場復甦「緩慢」，其次是美聯儲的經濟展望偏向悲觀，最後是個別美國州份出現 COVID-19 疫情第二波的擔憂。
	固定收益 Fixed Income				發達市場投資級政府債券較為看淡。其高信用質素及利好央行政策被低收益率所抵消。經濟增長再度放緩對此資產類別構成上行風險。
	商品 Commodities				黃金可能面臨一段時間的整固，而美元仍受支撐。
股票細分 Equity Sub-Group	港股 HK				經濟重啟後的早期指標正面，決策者推出的政策仍非常利好。不過，第二波疫情及中美緊張局勢的風險意味著，今夏股票和信貸市場可能回調。
	美股 U.S.				增長構成風險，但大規模的政策刺激及低收益率是有利因素。
	歐股 Euro				2019 冠狀病毒病帶來嚴重影響，但政策支持是有利因素。
債券細分 Bond Sub-Group	投資級別 Investment Grade				聯儲局支持導致收益率溢價下降；信用質素可能惡化。
	高息債 High Yield				違約風險高於預期，抵消了吸引的收益率。
	新興市場債 Emerging Market				估值、收益率處於吸引水平。石油、新興市場的投資情緒屬風險因素。
商品細分 Commodity Sub-Group	原油 Crude Oil				庫存正常化和終端產品市場的復蘇可能是原油價格持續走高的必要條件。在目前的水準上，可能會產生過度的樂觀情緒。
	黃金 Gold				黃金仍然是首選的對沖工具，因為市場波動不太可能很快消失。



Figure 1 恒生指數及好淡分界線

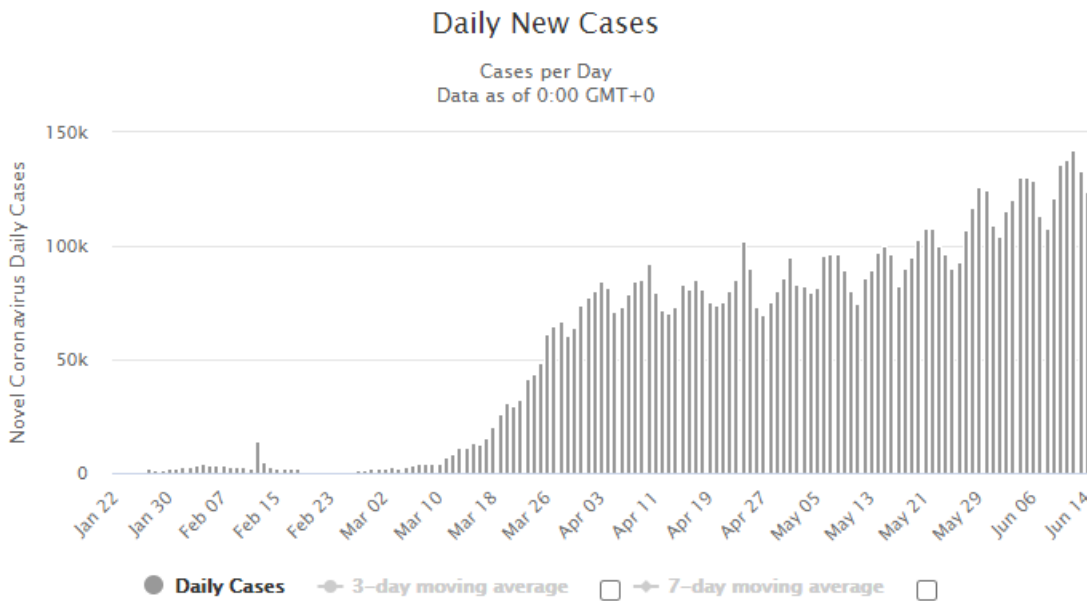


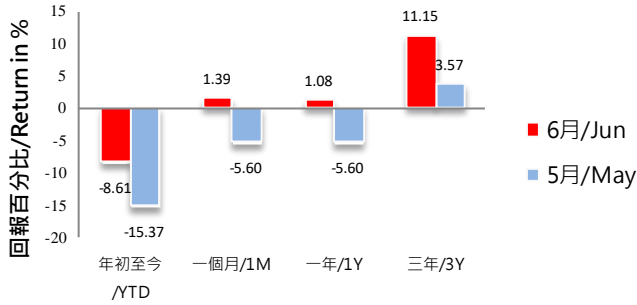
Figure 2 全球每日新增個案

市場擔心疫症有機會大型爆發第二波，加上政治因素，股市在 5 月及 6 月都維持震盪狀況，目前處於調整或轉勢邊緣，要視乎美股，特別是恒指可參考道指會否進一步下跌，關鍵在於美股已反彈至較高水平，已充分反映預期，如果第二波疫情導致經濟可能要再次關閉，股市勢必急轉直下。目前好淡分界線在 22998 點水平，多個強勢板塊最近開始轉弱，投資者宜先觀望。未來生物科技股仍有大趨勢，重點部署市場份額較大龍頭如康方生物（9926）、啟明醫療（2500）。

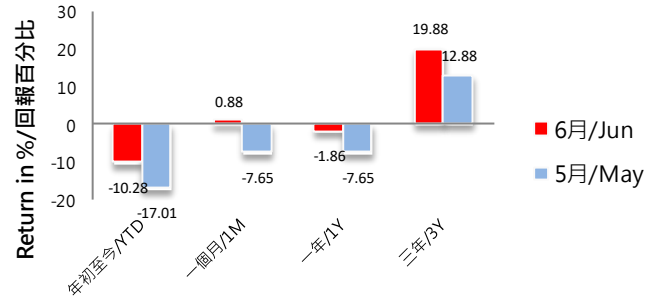


環球股市指數 Global Equity Market Indices

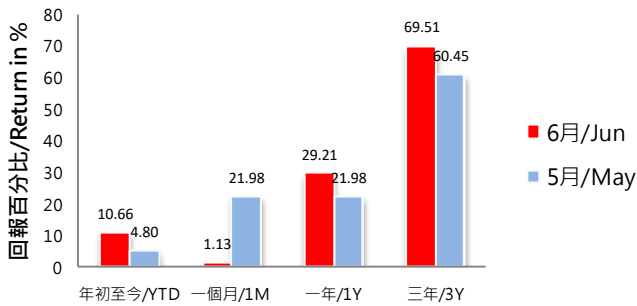
MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



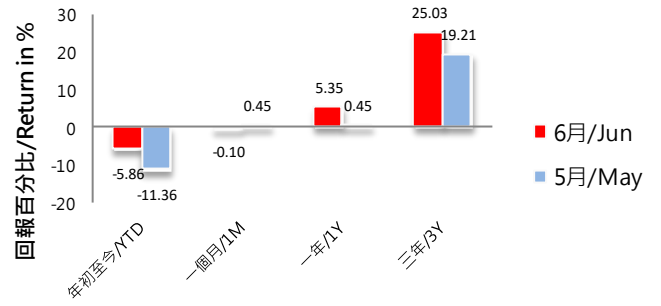
道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



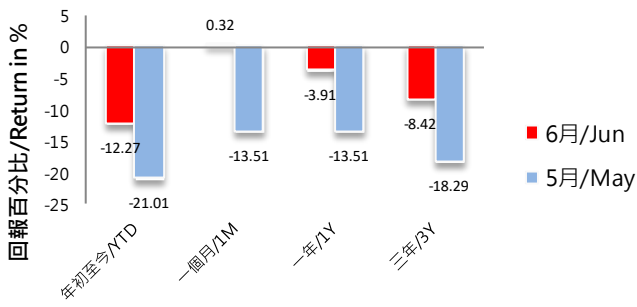
納斯達克100指數/NASDAQ 100



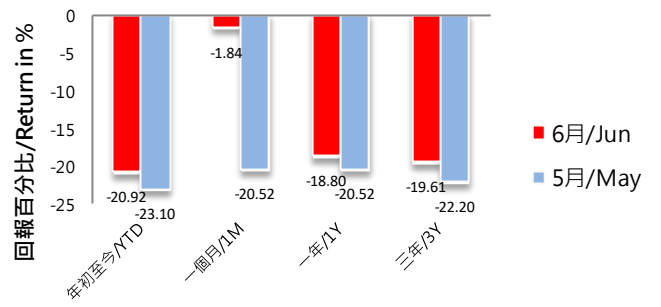
標普500/S&P 500



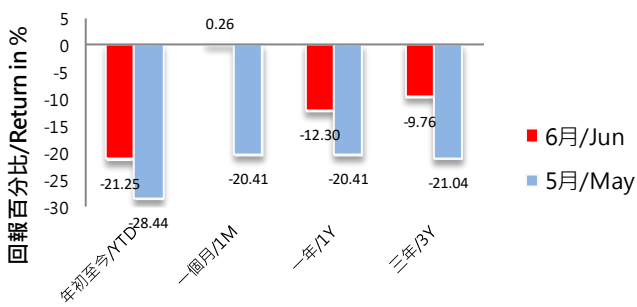
德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



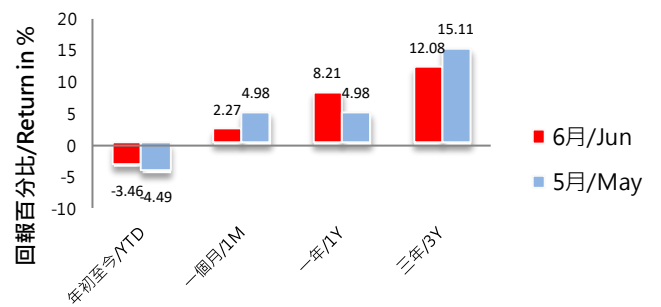
富時100指數/FTSE 100 Index



法國CAC 40指數/CAC 40 Index



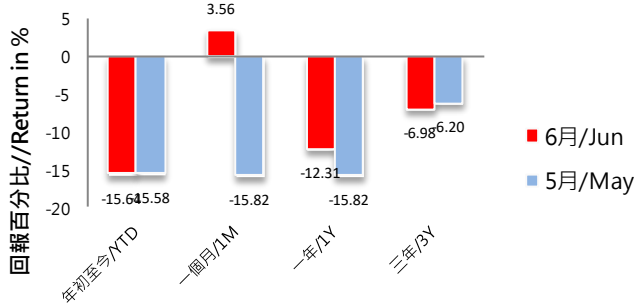
滬深300指數/CSI 300 Index



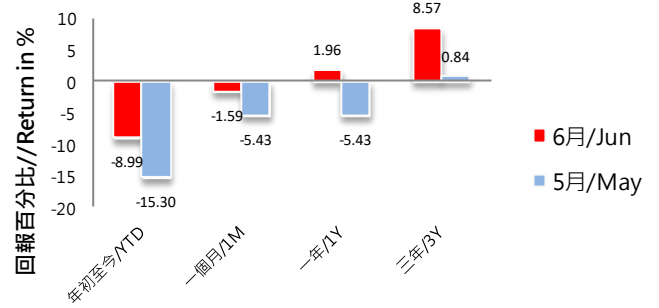


環球股市指數 Global Equity Market Indices

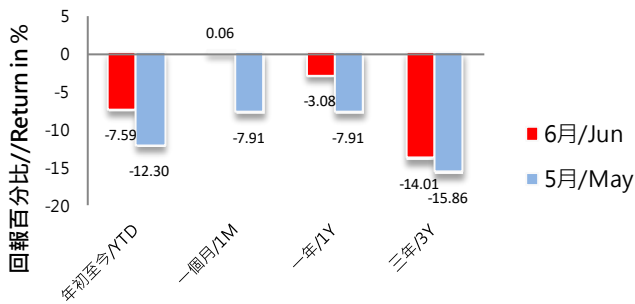
恒生指數/Hang Seng Index



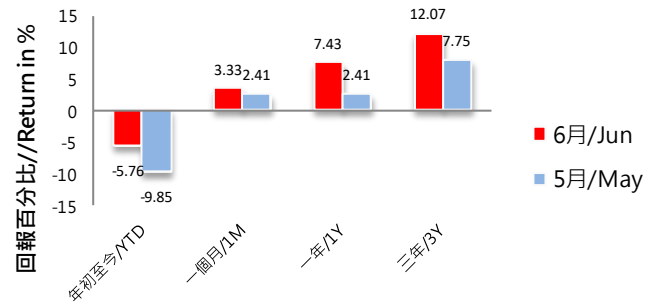
日經225指數/NIKKEI 225



韓國KOSPI指數/KOSPI Index



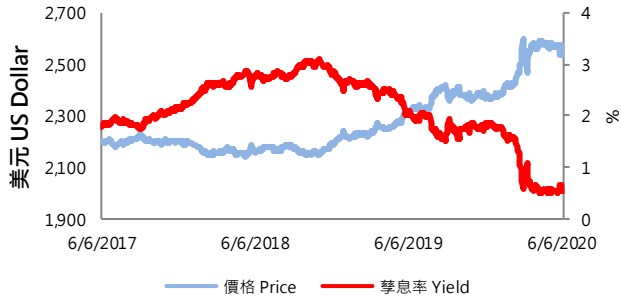
台灣證交所加權指數/Taiwan Taiex Index



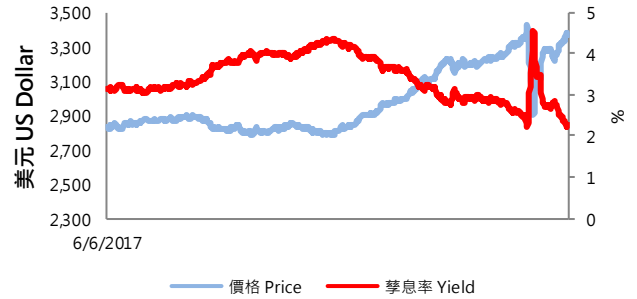


環球債市指數 Global Bond Market Indices

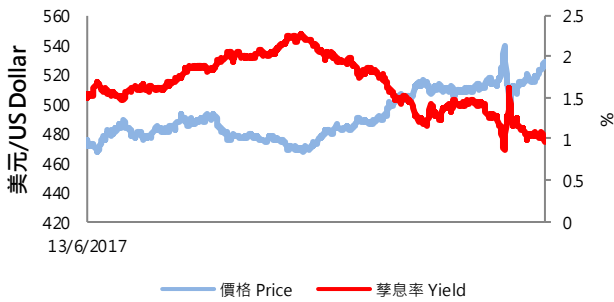
美國國庫債 US Treasury



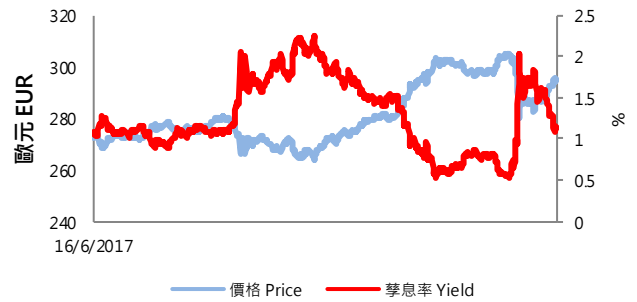
美國企業債 US Corporate



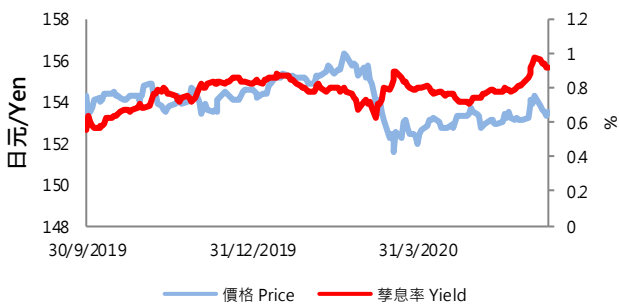
環球債市 Global Aggregate



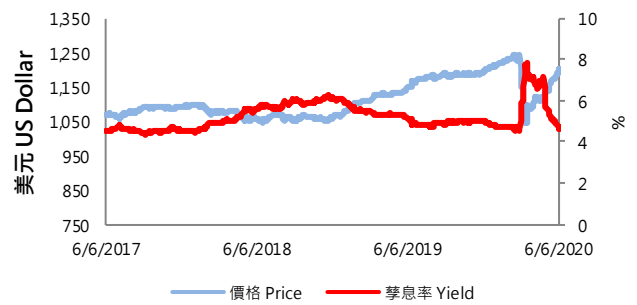
歐洲債市 Euro Aggregate



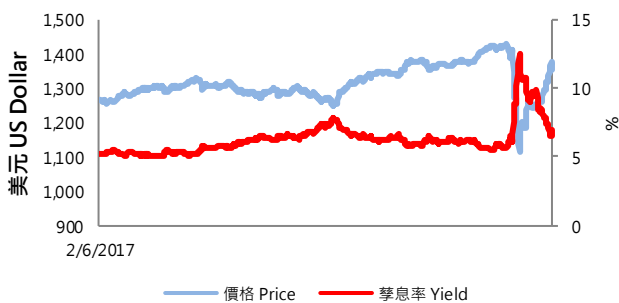
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



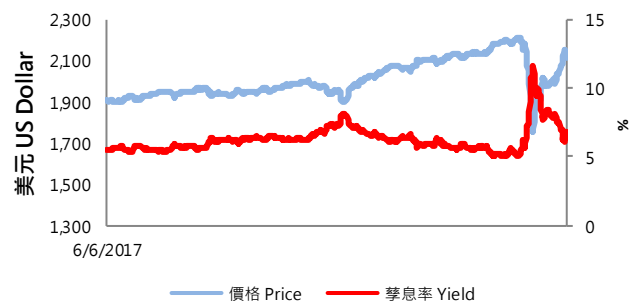
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



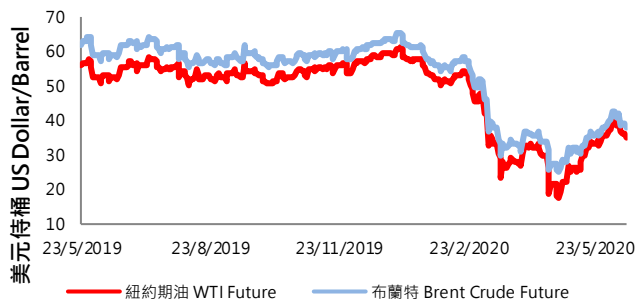
美國高息債 US High Yield



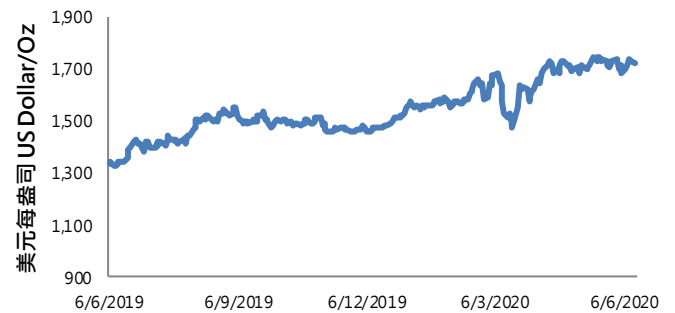


商品及外匯 Commodities and FX

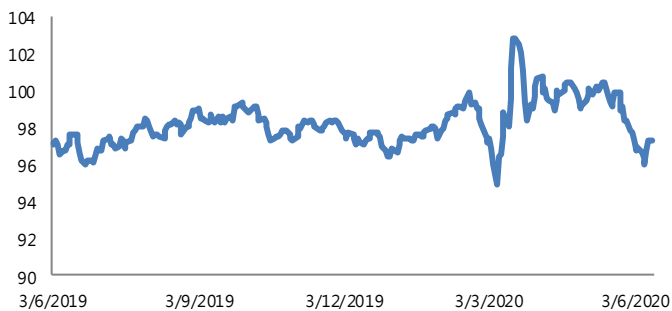
紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



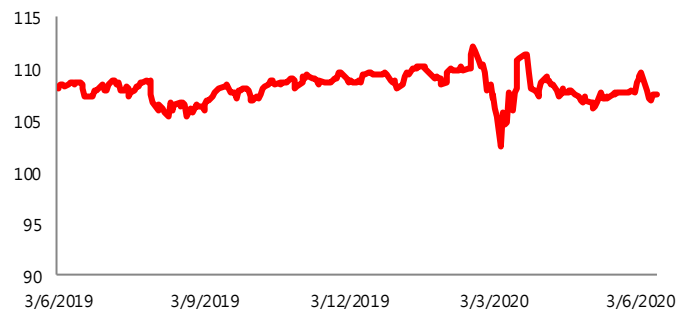
金價 Gold Price



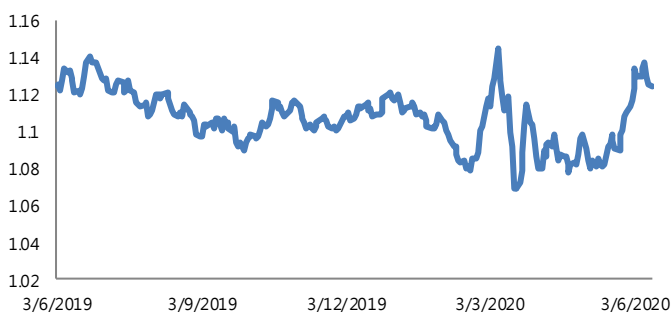
美元指數 US Dollar Index



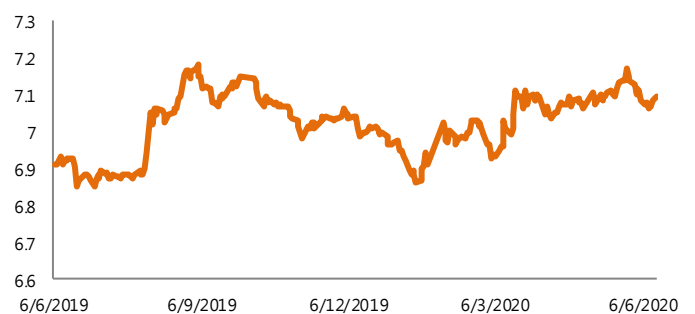
美元兌日元 USDJPY



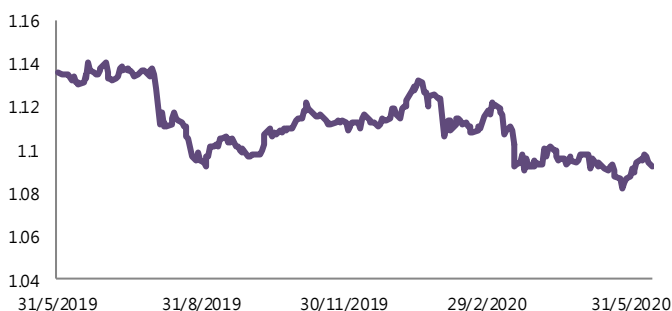
歐元兌美元 EURUSD



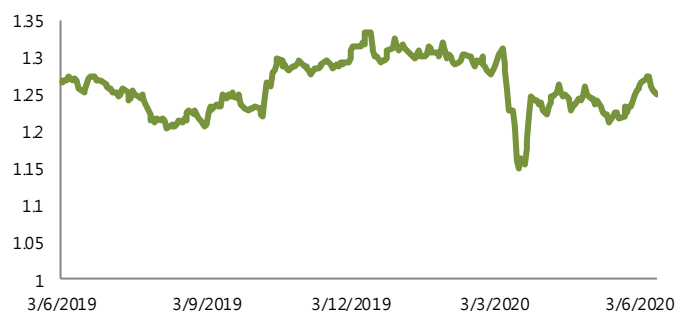
美元兌人民幣 USDCNY



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：	2895 9931

聯絡

香港金鐘道 89 號力寶中心一座 32 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. Neither 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

