



- OPEC+達成歷史性減產協議 油價暫時靠穩
- 中國首季度 GDP 數據本周將會出爐 市場預計將出現萎縮

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	1,957	3.26	3.99	-18.08	-10.05	-17.03
MSCI ACWI Index	466	2.93	3.39	-18.66	-10.42	-17.49
MSCI新兴市场指数	883	0.57	-0.90	-22.79	-13.20	-20.77
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	580	0.28	-0.35	-18.52	-7.81	-15.72
道琼斯工业平均指数	23,391	11.11	0.88	-19.17	-12.68	-18.04
标准普尔500指数	2,762	10.97	1.87	-15.88	-6.90	-14.52
那斯达克100指数	8,333	10.69	4.22	-7.76	6.25	-4.58
德国法兰克福DAX指数	10,565	10.38	0.85	-21.65	-13.15	-20.26
富时100指数	5,843	6.61	-1.97	-23.00	-18.70	-22.54
法国CAC40指数	4,507	6.77	-2.80	-25.35	-19.07	-24.61
俄罗斯RTS指数	1,125	3.83	13.44	-29.91	-14.85	-27.37
香港恒生指数	24,501	5.44	-3.51	-14.45	-4.70	-13.09
上海证券交易所综合指数	2,803	-0.63	-2.93	-9.78	-6.82	-8.11
深圳证交所综合指数	1,727	-0.93	-3.99	-5.00	4.02	0.24
上海深圳沪深300指数	3,788	-0.25	-2.75	-9.58	-4.17	-7.52
日经225指数	19,449	2.63	11.58	-19.05	-10.78	-17.79
韩国KOSPI指数	1,858	1.90	4.90	-17.00	-10.12	-15.45
台湾证交所加权股价指数	10,293	2.97	1.63	-15.49	-6.99	-14.20

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	514	1.31	-0.10	0.57	0.92	0.38
彭博巴克莱欧洲债券指数	287	-0.05	-3.40	-3.87	-4.65	-3.58
彭博巴克莱亚洲债券指数	153	0.14	-0.07	-1.35	-0.86	-1.01
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,110	1.78	-3.03	-8.75	-6.30	-8.18
彭博巴克莱美国国债债券指数	2,562	-0.82	1.96	7.48	7.63	8.11
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,245	4.21	2.07	-0.42	1.78	0.15
彭博巴克莱全球高息债指数	1,249	5.42	-1.73	-12.13	-8.81	-11.71
彭博巴克莱美国高息债指数	1,996	6.94	0.33	-9.08	-5.99	-8.54

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	23	-13.38	-29.65	-61.07	-57.44	-62.33
布兰特期油	32	-2.54	-9.11	-48.49	-44.26	-49.73
黄金	1,725	4.67	13.91	11.53	15.50	13.67

- OPEC+ 達成歷史性減產協議，將削減 970 萬桶/日的原油產出，略低於最初計畫的每日 1,000 萬桶的減產規模。沙烏地阿拉伯能源大臣表示，當 OPEC+聯盟 6 月份再次開會時，如果有必要，沙烏地阿拉伯願意進一步削減石油產量。
- 美國死於新冠病毒的人數超過義大利，成為這場全球大流行病的核心疫區。
- 聯儲會上周四表示，將投資至多 2.3 萬億美元的貸款，用於協助中小企業，州和地方政府，以及為購買某些類型的高收益債券，貸款抵押證券(CLO)和商業抵押貸款支持證券(CMBS)提供資金。
- 中國第一季度 GDP 數據下周將會出爐，預計將出現史詩級萎縮，凸顯新型疫情的打擊之大。不過，3 月份的活動數據或顯示經濟在緩慢復甦，雖然相對於疫情之前仍然低迷。



機構觀點

- 彭博：彭博亞洲經濟學家團隊撰文稱，中國第一季度GDP數據本周將會出爐，預計將出現史詩級萎縮，凸顯新型疫情的打擊之大。不過，3月份的活動數據或顯示經濟在緩慢復甦，雖然相對於疫情之前仍然低迷。中國3月份貿易數據很可能顯示在遭到國內疫情首輪打擊後，外貿行業還沒等站穩又遇挫折。* 復產回升或有利於出口。領先指標表明製造業較上月成長。官方製造業採購經理人指數(PMI)升至52.3，站上榮枯線上方。* 自3月份後半月以來，隨著疫情傳播以及日趨嚴格的防疫措施實施，全球經濟急劇惡化。* 這些貿易伙伴製造業的疲軟可能會擾亂供應鏈，並削弱對中國出口的需求。* 國內進口方面應好於2月份。生產投資的逐步回升可促進進口。而與加工貿易有關的進口同樣受到出口遭遇的相關因素影響。
- 摩根大通：摩根大通執行長Jamie Dimon說，新冠病毒大流行將引起重大經濟衰退和壓力，與2008年幾乎令美國金融體系崩潰的局面類似。摩根大通今年的利潤將「大幅下降」，儘管「不太可能」削減派息，稱這樣做只會是「極度審慎」的結果，摩根大通將在本月晚些公佈第一季度利潤的時候披露有關疫情影響的更多細節。中國第一季度GDP的萎縮程度勢將達到前所未有的水平，不同於1970年代末改革開放以來中國的任何經歷。
- 穆迪：穆迪認為，由於採取了應對冠狀病毒大流行的措施，美國失業率可能於第二季度在8.8%-16.2%的平均水平見頂。* 預計在隨後幾個月裡，隨著經濟活動逐步恢復正常，失業率將逐漸下降* 未來幾周除了休閒娛樂領域，在零售、運輸和建築等行業可能出現較大規模的裁員和強制休假，可能把失業率推至該區間的高端* 大規模裁員是臨時性的；等需求回升後，就業有望緩慢恢復* 由於一些企業（尤其是小型企業）不太可能恢復，因此一些失業是永久性的
- 惠譽：惠譽的數據顯示，美國高殖利率公司債違約率本月可能從3月底的2.9%升至4%以上，是三年多來最高水平。* 惠譽槓桿金融高級總監Eric Rosenthal周一在一份聲明中說，冠狀病毒疫情和相關經濟衝擊導致受影響最大的高殖利率發行人的信貸質量迅速和實質性惡化** 惠譽的2020年違約率預測為5%-6%，涉及量約700億美元；明年將升至7%-8%



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				全球新冠肺炎新增個案有緩和的情況，對股市有利，不過恐未完全反映企業盈利減少的情況，宜保持分散投資。
	固定收益 Fixed Income				在固定收益方面，與歐洲和日本債券比較，新興市場美元債券和美國債券具有相對可觀的投資價值。
	商品 Commodities				OPEC+達成歷史性減產協議，油價暫時靠穩
股票細分 Equity Sub-Group	港股 HK				整體偏強，除了疫症有利好因素外，市場亦關注內地兩會可能有重大刺激措施。
	美股 U.S.				全球新冠肺炎新增個案有緩和的情況，對股市有利，不過恐未完全反映企業盈利減少的情況，宜保持分散投資。
	歐股 Euro				其他地區的潛力更大，由於歐洲經濟依賴外貿，而且是疫情的重災區。
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，可能受惠於國債孳息率下跌，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				花旗預期 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				OPEC+達成歷史性減產協議，油價暫時靠穩
	黃金 Gold				黃金上漲至此輪趨勢的高位，突破了 1702。美國企業的業績期即將展開，對於一些投資者購買黃金可能是一種防禦的投資策略。



Figure 1 恒指走勢及好淡分界線



Figure 2 京信通信 (2342)

4 月份期指好淡分界線 23100

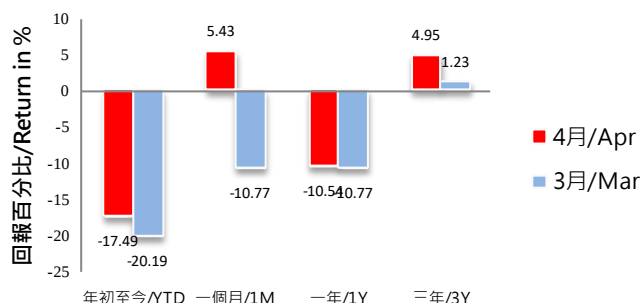
指數上周於 23000 點整固，目前已與好淡分界線拉開一段距離。港股相對外圍偏強，主要是最近全球新冠肺炎新增個案有明顯緩和情況，加上各國都以最高力度抗疫，市場預期疫情擴散速度會減慢，雖然這並不代表受控，但這輪趨勢是憧憬擴散速度減慢，以及全球央行放水，注入流動性對市場有利。

另外港股相對外圍偏強原因是市場憧憬內地兩會可能會提出進一步的刺激措施，雖然開會時間仍未確認，但主軸離不開增加基建、政府支出等，5G 預期會是受惠板塊之一。至於後市，部署還是偏向謹慎，美股踏入業績期，市場有機會未考慮到往後經濟衰退的最壞情況，對於此輪預期疫症改善的反彈空間不宜太進取，恒指在二萬五可能有阻力。

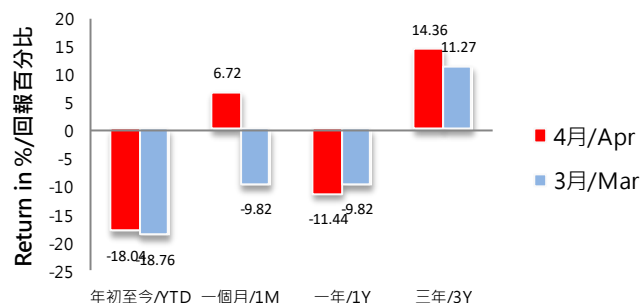
本周好倉部署可考慮騰訊（700）、中移動（941）、京信通信（2342），先健科技（1302）



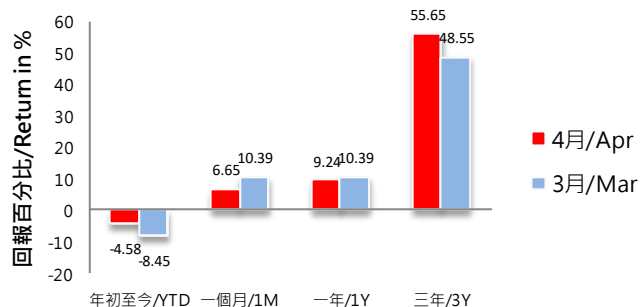
MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



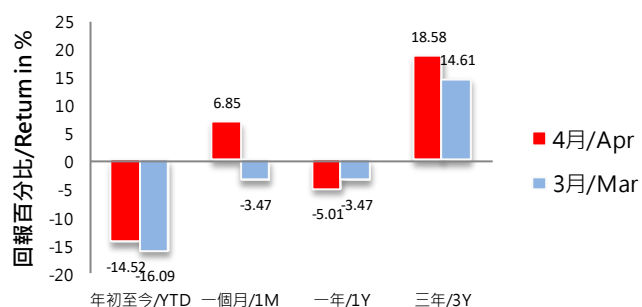
道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



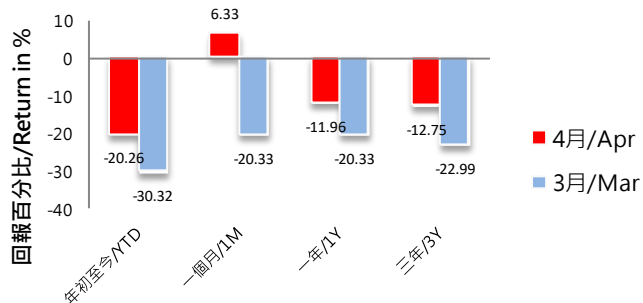
納斯達克100指數/NASDAQ 100



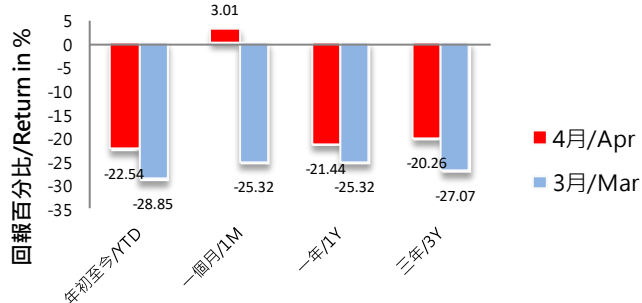
標普500/S&P 500



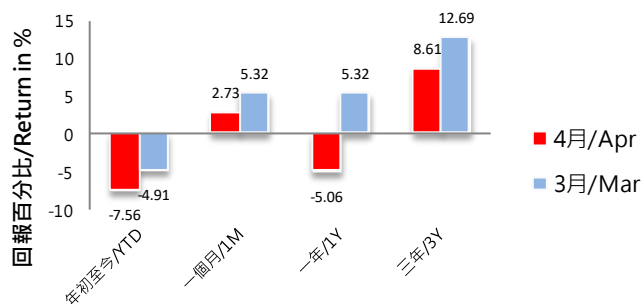
德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



富時100指數/FTSE 100 Index



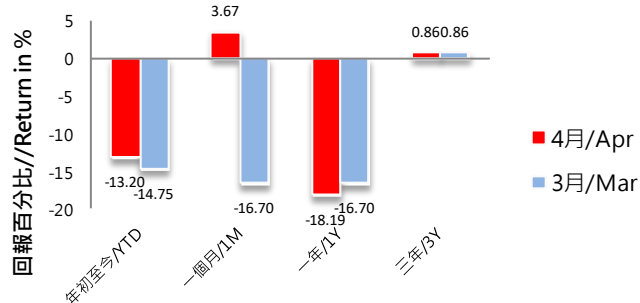
滬深300指數/CSI 300 Index



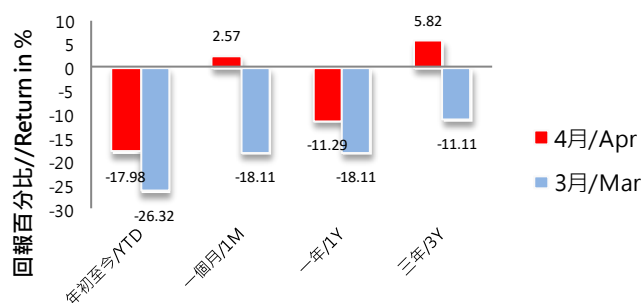


環球股市指數 Global Equity Market Indices

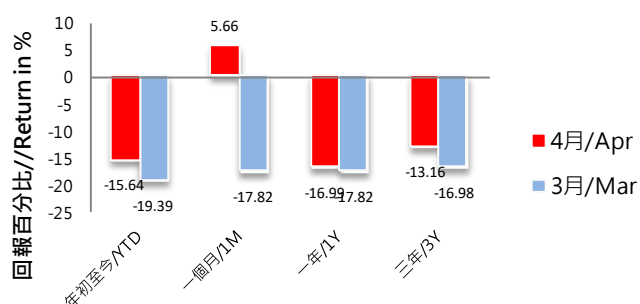
恒生指數/Hang Seng Index



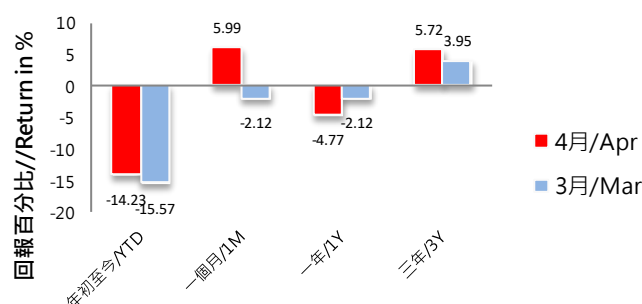
日經225指數/NIKKEI 225



韓國KOSPI指數/KOSPI Index



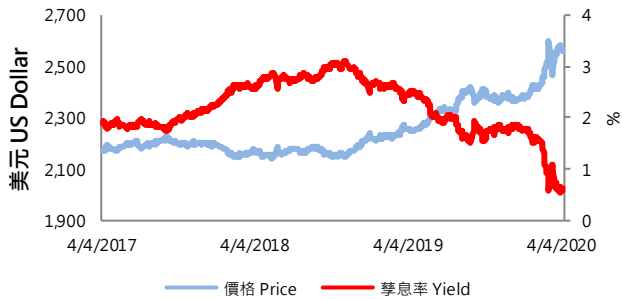
台灣證交所加權指數/Taiwan Taiex Index



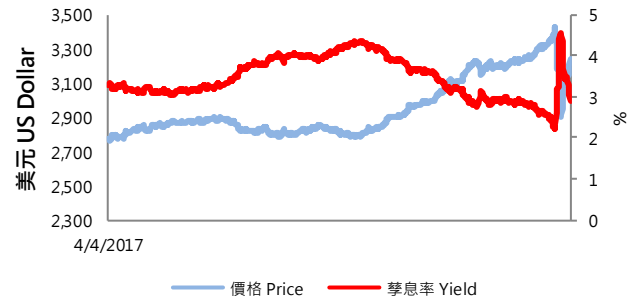


環球債市指數 Global Bond Market Indices

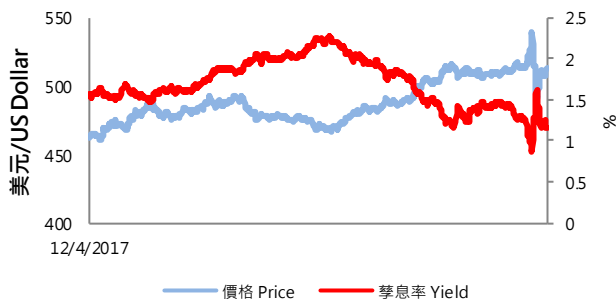
美國國庫債 US Treasury



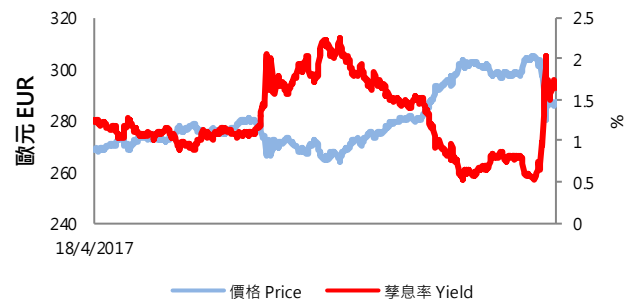
美國企業債 US Corporate



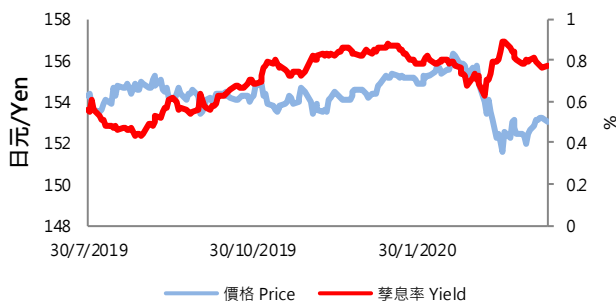
環球債市 Global Aggregate



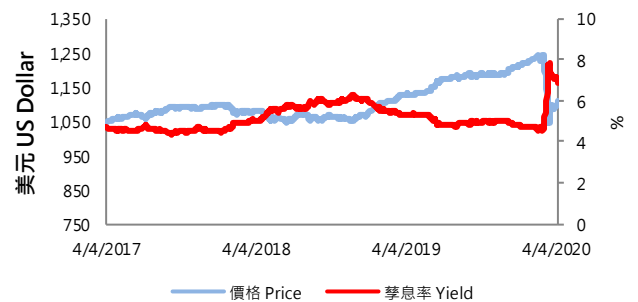
歐洲債市 Euro Aggregate



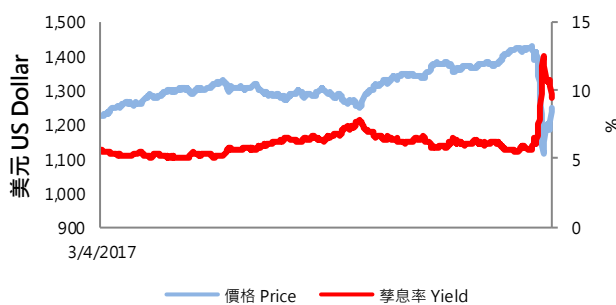
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



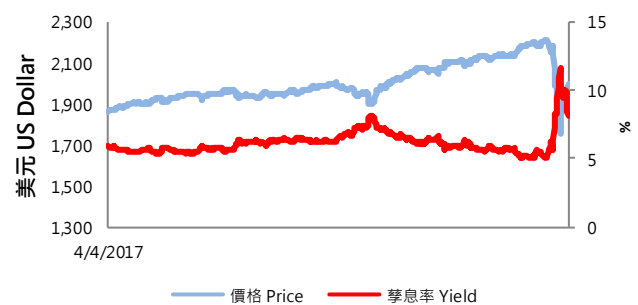
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



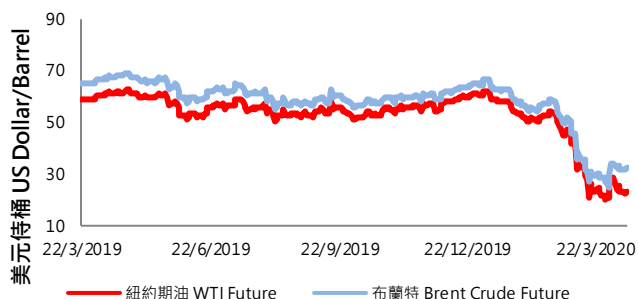
美國高息債 US High Yield



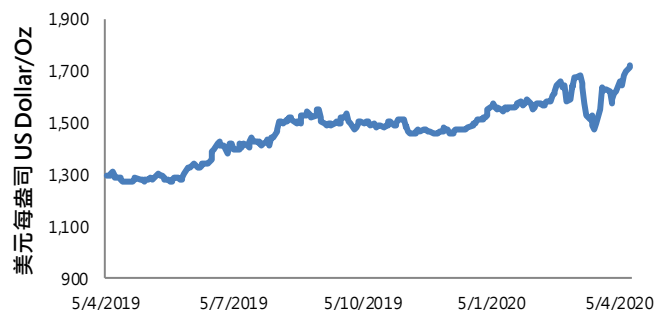


商品及外匯 Commodities and FX

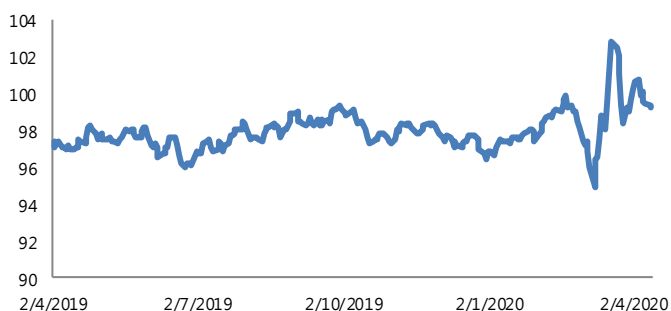
紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



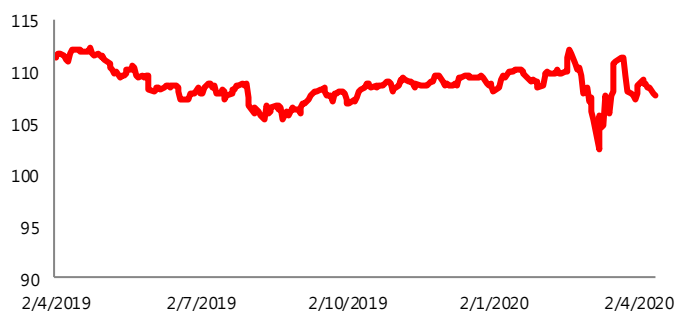
金價 Gold Price



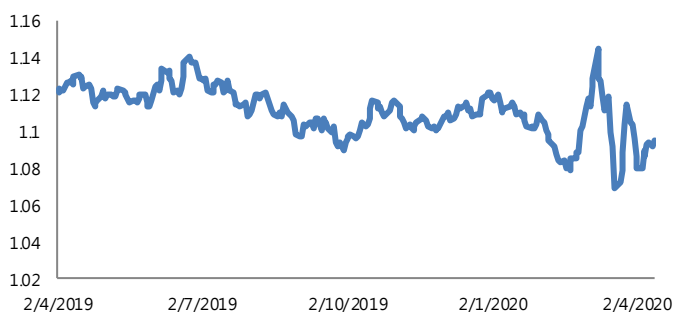
美元指數 US Dollar Index



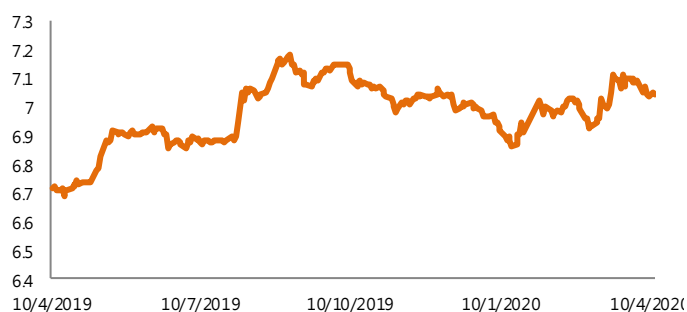
美元兌日元 USDJPY



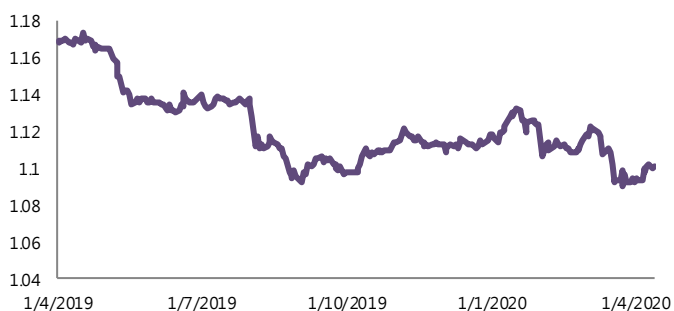
歐元兌美元 EURUSD



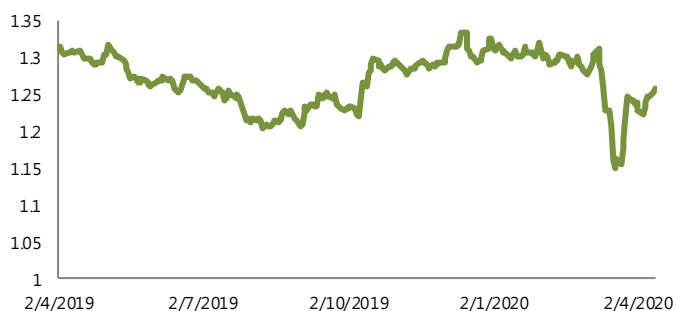
美元兌人民幣 USDCNY



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：fwcinfo@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

