



- 中美澳緊張局勢逐步升級 中國對自澳大利亞實施反傾銷稅
- 中國兩會拉開序幕 中國今年未設 GDP 增速目標

#### 市場表現

股票市场指数	收市价	五天变幅	指数变动%				年初至今
			一个月	三个月	六个月		
MSCI世界指数	2,072	0.14	4.24	-8.70	-9.55	-12.15	
MSCI ACWI Index	492	0.03	4.09	-9.39	-10.09	-12.97	
MSCI新兴市场指数	905	-0.80	2.94	-14.32	-14.07	-18.79	
MSCI AC Asia Ex. Japan Index	588	-1.98	0.68	-11.20	-10.22	-14.62	
道瓊工业平均指数	24,465	3.29	2.90	-9.66	-12.83	-14.27	
标准普尔500指数	2,955	3.20	4.18	-5.52	-5.69	-8.52	
纳斯达克100指数	9,414	2.86	7.14	6.55	12.45	7.80	
德国法兰克福DAX指数	11,267	1.88	9.00	-11.91	-14.94	-14.96	
富时100指数	5,993	3.34	4.19	-14.60	-18.97	-20.54	
法国CAC40指数	4,491	-0.17	2.22	-20.93	-24.21	-24.88	
俄罗斯RTS指数	1,207	3.33	11.61	-16.55	-17.04	-22.09	
香港恒生指数	22,952	-4.11	-3.69	-14.65	-14.97	-18.58	
上海证券交易所综合指数	2,818	-2.00	0.34	-6.47	-3.03	-7.61	
深圳证交所综合指数	1,751	-2.78	0.80	-9.90	9.40	1.62	
上海深圳沪深300指数	3,829	-2.39	0.85	-7.14	-1.26	-6.52	
日经225指数	20,742	3.02	7.68	-8.24	-10.95	-12.32	
韩国KOSPI指数	1,995	2.97	5.59	-5.18	-6.07	-9.24	
台湾证交所加权股价指数	10,871	1.22	5.06	-5.80	-5.97	-9.39	

债券市场指数	收市价	五天变幅	指数变动%				年初至今
			一个月	三个月	六个月		
彭博巴克莱全球债券指数	518	0.57	0.58	0.11	1.90	1.27	
彭博巴克莱欧洲债券指数	290	1.13	1.39	-4.73	-2.94	-2.56	
彭博巴克莱亚洲债券指数	153	0.13	-0.04	-1.67	-0.49	-0.87	
彭博巴克莱新兴市场美元债券指数	1,168	2.31	5.17	-5.84	-1.85	-3.40	
彭博巴克莱美国国库债券指数	2,576	-0.22	-0.47	4.65	8.07	8.69	
彭博巴克莱美国企业债券指数	3,314	1.52	0.80	-1.21	2.76	2.26	
彭博巴克莱全球高息债指数	1,294	1.66	4.39	-8.55	-5.91	-8.51	
彭博巴克莱美国高息债指数	2,043	2.60	3.43	-6.66	-4.28	-6.41	

主要商品	收市价	五天变幅	价格变动%				年初至今
			一个月	三个月	六个月		
纽约期油	34	6.10	58.25	-33.03	-40.01	-42.96	
布兰特期油	35	1.24	42.04	-34.93	-41.57	-44.47	
黄金	1,729	-0.19	0.89	5.76	18.83	13.97	

- 眾議院發言人南希·佩洛西稱，眾議院將審議對在美國上市中國公司施加限制的立法議案，但沒有承諾會進行投票。審議可能導致中國公司從美國退市。
- 據中國商務部的新聞稿，中國將對從澳大利亞進口的大麥徵收稅率 73.6%的反傾銷稅和稅率 6.9%的反補貼稅，自 5 月 19 日起生效。2017 年澳大利亞對中國的大麥出口金額為 14 億澳元（8.98 億美元），行業組織警告稱，這些措施將衝擊這一出口。澳大利亞政府已表示，其可能向世界貿易組織（WTO）申訴。
- 網易計畫 6 月 11 日在香港上市，而京東則將在一周後緊隨其後上市。這兩個大型股票的發行正值香港市場波動加劇之際。
- 全球新冠累計確診病例超過 500 萬例，目前疫情中心已經變成巴西和印度。另一大重災區俄羅斯的疫情趨穩，東京的緊急狀態有望很快解除。



## 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。
- 摩根大通：世界各國推出的史無前例的貨幣和財政刺激措施有可能導致長期成長減弱和貨幣貶值。貨幣貶值風險明年或將加大，這一點更多將會在日圓和黃金而非美元價值上得到體現。2020年通膨大幅上升的風險依然較小，未來兩年也不會有太大的變化。報告稱，G-10貨幣國家為應對疫情導致的經濟停擺而普遍採取的降息行動使得大多數貨幣的名義殖利率已經接近零，儘管日本、歐元區和瑞士的實際利差反而有所擴大。



### 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				多個地區推動重啟經濟，惟仍有很多意見憂慮公共衛生危機或出現再擴散風險，環球經濟復蘇能否持續。
	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				香港或將迎來新經濟行業的中概股回歸，恒生指數有望從中獲益。
	美股 U.S.				美聯儲政策制定者對下行風險的警告，以及特朗普總統針對中國的言論，都增加了市場的不確定性。
	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				儘管美聯儲購債可能會進一步壓縮美國投資級債券的收益率溢價，但該過程可能是緩慢且起伏的
	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				黃金已突破其三角圖形的頂部；進一步突破 1747 美元/盎司的阻力位可能會為通向 1800 美元/盎司的上漲鋪平道路



Figure 1 恒生指數及好淡分界線

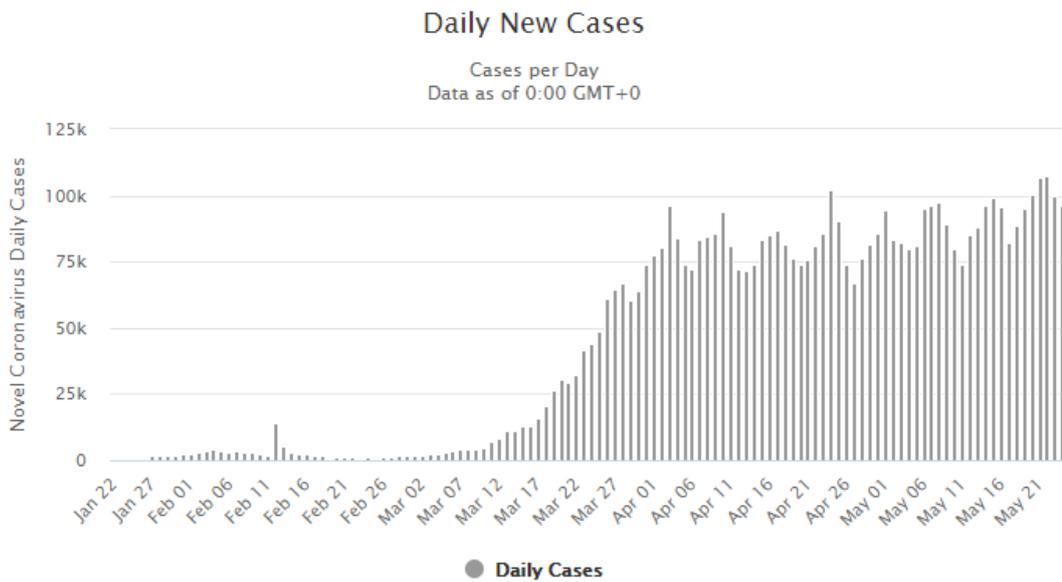


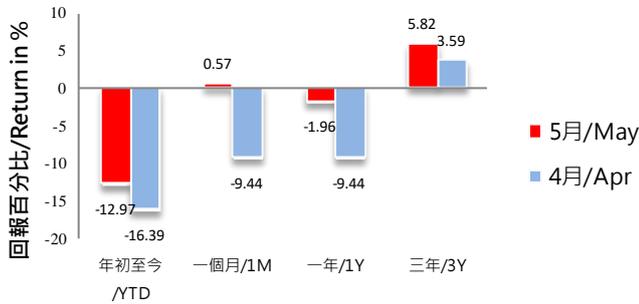
Figure 2 全球每日新增個案

未來關注數個市場重點，第一：中美關係，中概股大規模回港上市是為中美貿易戰 2.0 作準備，因此是風口位。第二：疫情正在巴西及印度大規模爆發。第三，本地社會再次動盪不安。兩會後未有正面消息，港股在低位上落市機會較大，如果加上美股回調，有進一步回落之風險。

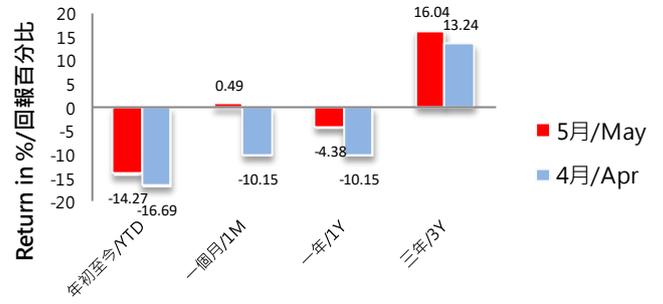
個股部署避開中美貿易題材，例如中概股及手機設備、半導體等。本地地產及零售股份有進一步下跌風險，未來生物科技股仍有大趨勢，重點部署市場份額較大龍頭如康方生物（9926）、啟明醫療（2500）。



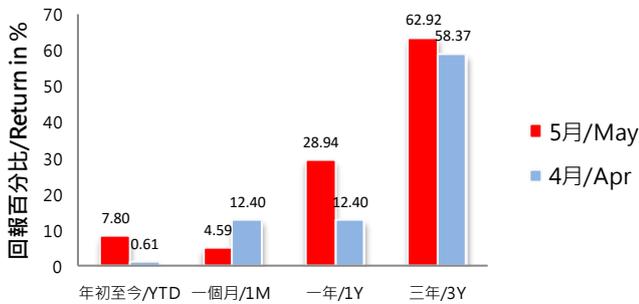
#### MSCI 所有國家世界指數/MSCI AC World Index



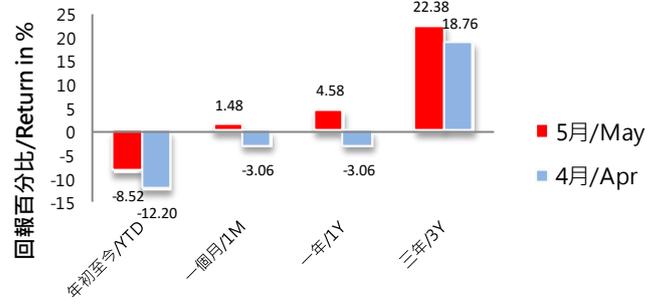
#### 道瓊斯工業平均指數/DJ Industrial Average



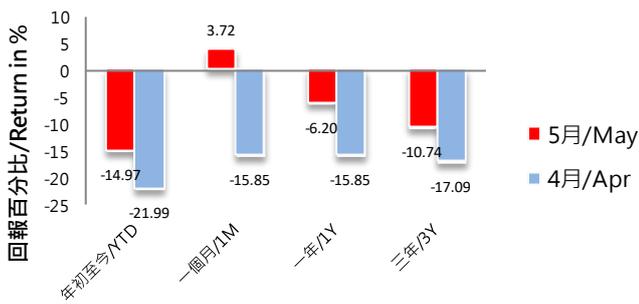
#### 納斯達克100指數/NASDAQ 100



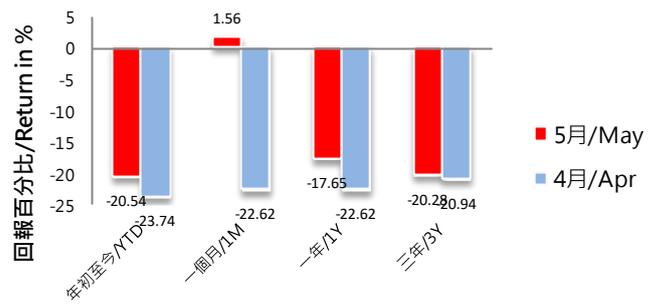
#### 標普500/S&P 500



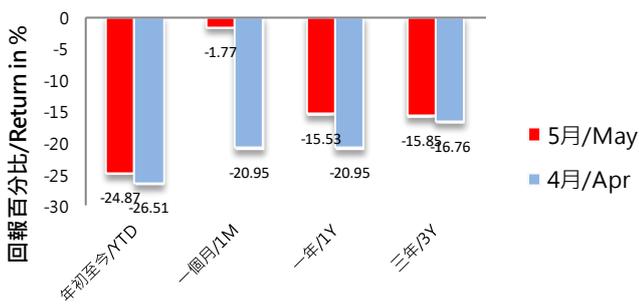
#### 德國法蘭克福DAX指數/DAX Index



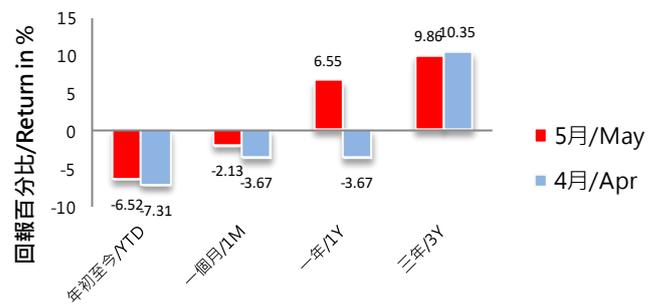
#### 富時100指數/FTSE 100 Index



#### 法國CAC 40指數/CAC 40 Index



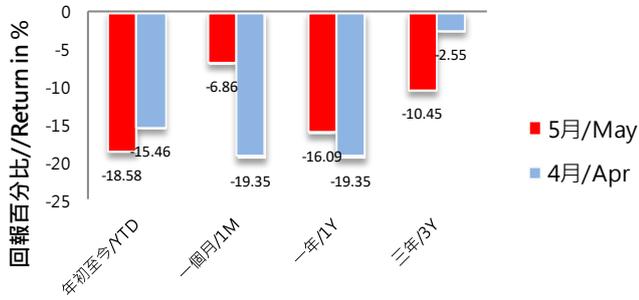
#### 滬深300指數/CSI 300 Index



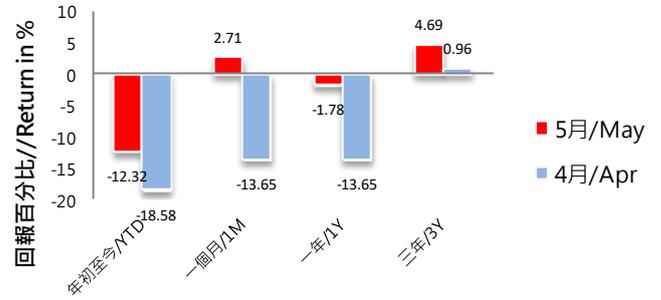


### 環球股市指數 Global Equity Market Indices

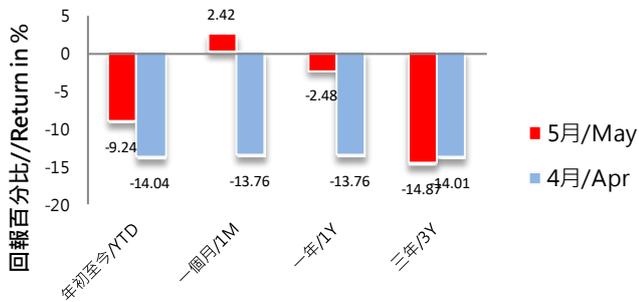
#### 恒生指數/Hang Seng Index



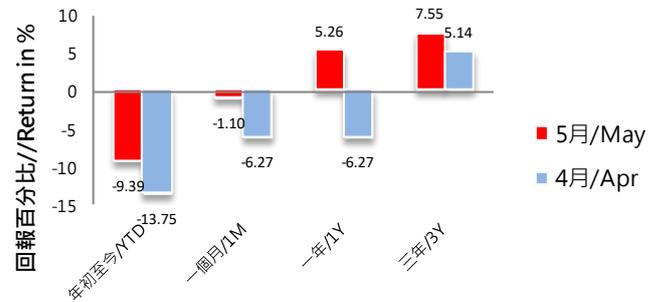
#### 日經225指數/NIKKEI 225



#### 韓國KOSPI指數/KOSPI Index



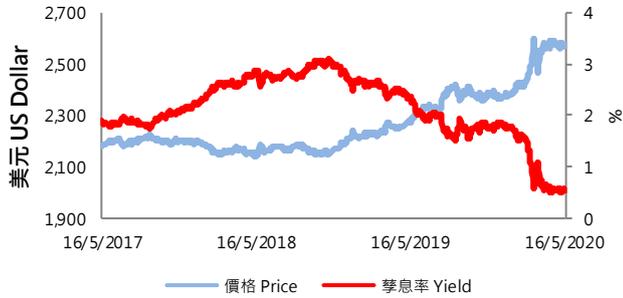
#### 台灣證交所加權指數/Taiwan Taiex Index



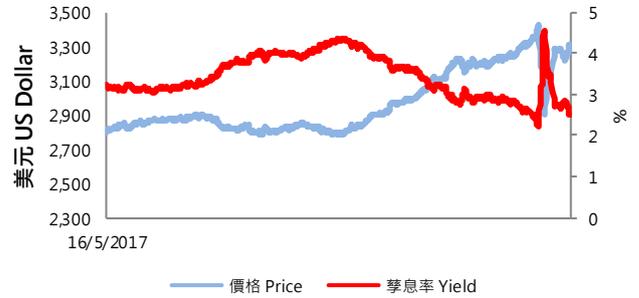


### 環球債市指數 Global Bond Market Indices

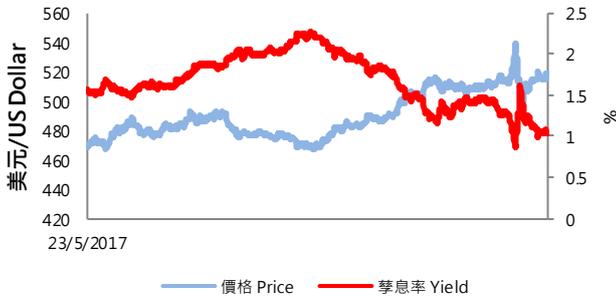
美國國庫債 US Treasury



美國企業債 US Corporate



環球債市 Global Aggregate



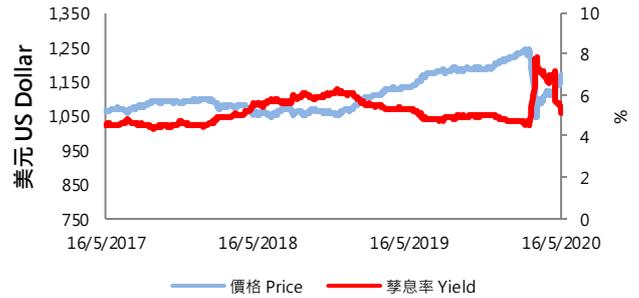
歐洲債市 Euro Aggregate



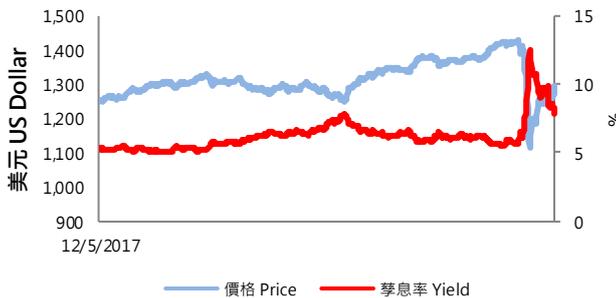
亞太市場債 Asian Pacific Aggregate



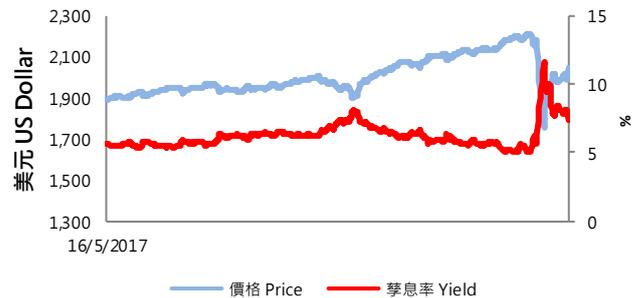
新興市場債 EM Aggregate



環球高息債 Global High Yield



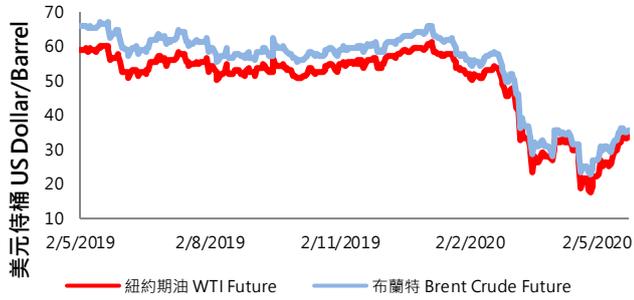
美國高息債 US High Yield



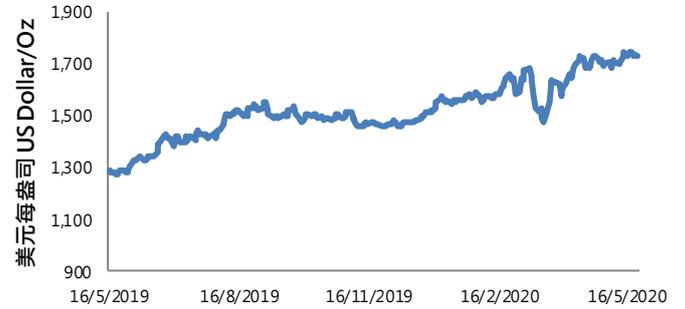


### 商品及外匯 Commodities and FX

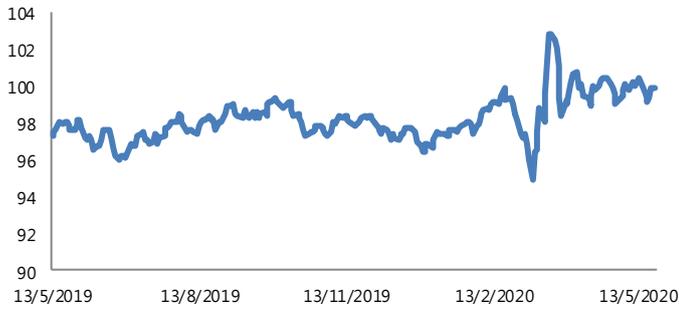
#### 紐約及布蘭特期油 WTI & Brent Crude Future



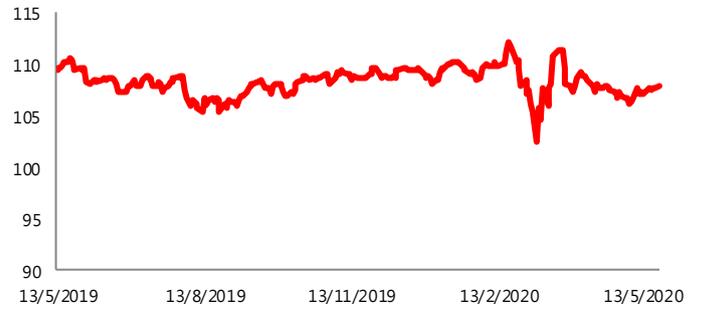
#### 金價 Gold Price



#### 美元指數 US Dollar Index



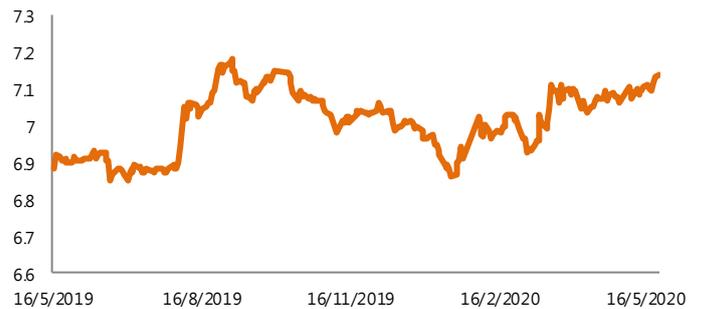
#### 美元兌日元 USDJPY



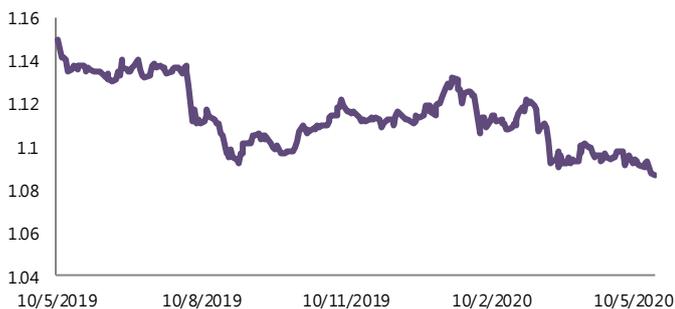
#### 歐元兌美元 EURUSD



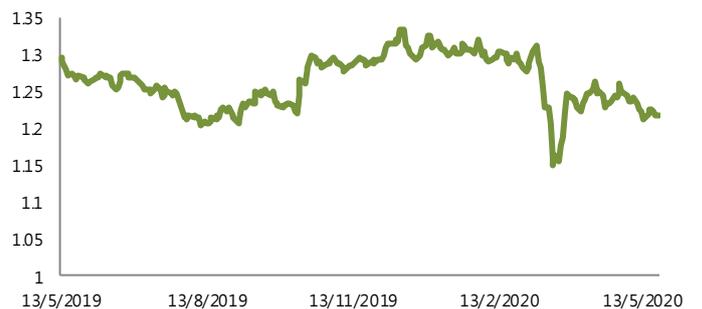
#### 美元兌人民幣 USDCNY



#### 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](mailto: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

