



寶鉅证券周报 Weekly Report



市场前瞻

贸易谈判消息左右，美股高位震荡



回顾：贸易谈判消息继续左右股市，美中对应取消加征关税的规模与时点仍有分歧，传言第一阶段协议可能拖延至明年才会敲定，美股先高后低。标普500指数、道琼斯指数和纳斯达克指数分别下跌0.33%、0.46%和0.25%。

展望：美中双方均有达成短期协议的意愿及动机，预期仍有机会签署第一阶段协议，加上美国企业获利持续改善，短期市场整体情绪依然正面。

经济数据错综，股市下跌



回顾：美中贸易谈判消息面反复，经济数据错综和企业发布保守业绩预期等消息带动欧股小幅下跌0.47%，维持在近4年高位震荡。

展望：花旗欧元区经济惊奇指数自10/10谷底的-87反弹至-17.75，显示经济有可能筑底回稳，加上全球央行仍维持偏宽松政策和欧股评价面具吸引力，预计短期仍有利欧股。

大选选情影响，英镑下跌



回顾：英国保守党候选人承诺支持总理约翰逊的脱欧协议，但英国反对党党纲包含再度公投提案，压抑英镑表现，周线英镑下跌 0.49%。

展望：市场焦点由硬脱欧转移到大选，现时多个民调都显示首相约翰逊所属保守党支持度领先在野工党，未来选情将继续影响英镑短期走势。

贸易谈判胶着，A股下跌0.21%



回顾：虽然人行意外下调公开市场操作利率利好市场，但中美贸易谈判胶着，上证指数上周下跌0.21%。

展望：中美贸易谈判取得实质性进展将舒缓经济和人民币贬值压力，加上央行宽松政策和MSCI扩容A股持续吸引外资流入，A股继续下探机会低。

静待区议会选举，港股反弹逾1%



回顾：香港静待区议会选举，示威活动有所平息，加上中国降息和先前一周跌幅显著等因素影响，上周恒指反弹1.02%，收于26,595点。

展望：区议会选举尘埃落定，预料近期社会事件或有所平息，但美国通过香港人权与民主法案和中美贸易谈判胶着或对市场造成压力，料短期继续区间震荡。

寶鉅证券周报 Weekly Report

★ 市场前瞻



出口数据继续下滑，韩股下跌

回顾：南韩 11 月前 20 日出口继续下滑 9.6% 至 282 亿美元，韩股上周下跌 2.79%。
展望：韩国经济数据差大部分已经被市场 Priced In，短期有机会随环球市场气氛反弹但长期表现仍需关注基本面。



多方因素影响，股市微升

回顾：除受中美贸易谈判等外围因素影响外，印度本地公司层面消息面参次，股份涨跌互见，上周整体印股指数上升 0.01%。
展望：在环球及印度经济疲软下，政府已经陆续推出刺激政策，应有助印度增长动能企稳，长远利好印度股市发展。



俄罗斯经济数据改善，股市上升

回顾：俄罗斯 9 月份实质薪资年增率上升至 3.1%、10 月份实质零售销售年增率上升至 1.6%，均优于预期，加以油价上涨，俄股周线上升。
展望：俄罗斯政治情势相对稳定，且去年多数期间油价处于相对高档，俄国财政及企业获利已大为改善，加上频频传出个别公司治理改善、亦提振个股股价，利好俄罗斯股市走势。



市场等待数据，股市下跌

回顾：美中贸易消息反复，惟双方元首接连信心喊话、缓和市场担忧；加上市场等待改革后的巴西十月份主要预算余额与失业率数据，巴西股市震荡收高。
展望：市场期待未来政府将就税务等问题进一步进行改革，加上巴西经济仍处复苏初期阶段和未来依然有降息空间，有利支撑长期巴西股市表现。



央行预期仍可减息，澳元下跌

回顾：澳洲央行 11 月份会议纪录显示官员考虑低利率可能造成的负面效应，维持利率水平不变，但为了刺激就业市场以及达到目标通胀率，可能于明年再次调降利率，澳币周线下跌 0.43%。
展望：市场目前提高了澳洲央行再降息 25 基点至 0.5% 的可能性，但 12 月采取行动的几率仍只有 28%。明年 2 月降息机率升至 68%，6 月前降息概率接近 100%。

寶鉅證券周報 Weekly Report

★ 全球債市

政府債

中美貿易戰消息面反復，公債上升

回顧：聯准會利率會議紀錄顯示短期內應該會維持目前利率水平，投資人則持續關注於中美貿易談判進展，美國公債趁勢反彈0.28%。

展望：短期情緒好轉對公債仍將構成壓力，惟中長期經濟增長面臨甚大壓力，再加上中美貿易戰仍有反復機會等，預期債市仍可看好。

企業債

高收益債基本面仍穩健，具備配置價值

回顧：彭博巴克萊美國高收益債券指數下跌 0.23%，歐洲高收益債指數下跌 0.05%；富時美國投資級公司債指數上漲 0.42%。

展望：企業基本面仍然穩健，今明兩年違約率預估為1.5%，遠低於長期平均的3.3%，再結合高收益債有較高債息的优势，優基本面和低存續期的高收益債仍具備投資價值。

新興債市

避險情緒上升，新興債市下跌

回顧：彭博巴克萊新興國家美元主權債指數一周下跌 0.12%，新興國家當地債指數(換成美元)下跌0.13%。

展望：受到主要央行轉為鴿派或更寬松的態度影響，債券需求上升，投資者尤其可選一些基本面和題材熾熱新興國家，如大選連任的印度、信評提升的印度尼西亞和巴西等。

★ 全球債市



美元升，黃金跌

回顧：雖然中美貿易協議談判膠着，但經濟數據優提振美元，因而打壓黃金，黃金上周下跌 0.33%至 1463.6 美元/盎司。

展望：環球央行鴿派立場不變、環球經濟增長放緩，再加上中美貿易局勢可能多變，投資者宜部署部分資產於黃金。



多空消息影響，油價微升

回顧：中美貿易談判膠着，但美國庫存增加低於預期和預期OPEC繼續減產，油價上漲 0.09%、收在每桶 57.77 美元。

展望：原油基本面隨着中美第一階段貿易談判和預期未來12月OPEC將進一步擴大減產等消息有所好轉，短期利好油價。

寶鉅证券周报 Weekly Report

主要指数

指数名称	价格	累计报酬 (1周)	累计报酬 (1个月)	累计报酬 (1年)	累计报酬 (年初迄今)	累计报酬 (3年)	累计报酬 (5年)	累计报酬 (10年)
香港恒生指数	26595.08	1.02	1.45	4.35	2.90	17.27	13.47	18.61
香港国企指数	10506.17	0.78	1.77	2.54	3.77	8.86	0.56	-21.42
上证综合指数	2885.29	-0.21	-2.00	12.27	15.69	-11.18	16.02	-10.49
深圳综合指数	1607.52	0.11	-2.04	19.77	26.79	-24.81	18.21	36.80
美国道琼指数	27766.29	-0.46	3.40	14.78	19.50	46.53	56.52	167.17
S&P500指数	3103.54	-0.33	2.90	18.15	24.07	41.19	50.73	181.31
纳斯达克指数	8506.21	-0.25	3.36	22.78	28.40	58.18	80.78	292.77
英国富时100指数	7238.55	0.33	0.03	5.38	8.90	7.44	8.53	37.62
德国指数	13137.70	-0.59	2.09	17.61	24.67	22.87	35.26	128.17
日经225指数	23112.88	-0.82	2.28	7.73	15.48	27.25	33.16	145.84

数据来源: Bloomberg 资料截至 2019/11/22

经济数据

地区	项目	前值	市场预估	实际数值	公布结果
美国	<11月>Markit 制造业采购经理人指数	51.30	51.60	52.20	优于预期
美国	<10月>新屋开工	126萬	132萬	131萬	不如预期
美国	<11月>密歇根消费者预期指数	84.20	85.90	87.30	优于预期
欧元区	<11月>消费者信心指数	(7.60)	(7.20)	(7.20)	符合预期
欧元区	德国 <10月>生产者物价指数(年增)	-0.10%	-0.60%	-0.60%	符合预期
日本	<10月>核心通货膨胀率(年增)	0.30%	0.50%	0.40%	不如预期

数据来源: Bloomberg 资料截至 2019/11/22

债券/外汇指数

债券指数名称	价格	涨跌幅(%)	殖利率(%)
美国30年期公债	103 11/32	1.81	2.22
美国10年期公债	99 25.75/32	0.55	1.77
美国5年期公债	99 12.125/32	12.25/32	1.62
美国2年期公债	99 24.25/32	-0.03	1.63
美国3月期公债	1.55	2.06	1.58
中国10年期公债	100.96	0.51	3.17
日本10年期公债	101.82	0.06	-0.08
德国10年期公债	103.24	-0.09	-0.33
英国10年期公债	101.18	-0.23	0.75

数据来源: Bloomberg 资料截至 2019/11/22

指数名称	价格	累计报酬 (1周)	累计报酬 (1个月)	累计报酬 (年初迄今)
港币	7.83	-0.03	-0.16	-0.09
港币兑人民币	0.90	0.16	-0.09	2.47
美元兑人民币	7.04	0.12	-0.24	2.39
美元兑日元	108.66	0.08	0.09	-0.84
美元兑加币	1.33	0.65	1.79	-2.53
英镑	1.28	-0.76	0.22	0.79
澳币	0.68	-0.18	-0.35	-3.55
欧元	1.10	-0.42	-0.50	-3.85

数据来源: Bloomberg 资料截至 2019/11/22