

市场策略周报

港股回调压力增，建议投资者先行获利

政府工作报告重申中国在货币、财政、资本市场等多项稳增长政策措施，但对实体经济成效更多时间显现。今年至今(3月8日)，中港股市均录得明显反弹，中港股市已逐步进入超买水平；恒指年至今累计上升9.22%，上证综合指数年至今累计上升19.09%。股市累积升幅已相当反映了近期的利好政策。

中国近期经济数据进一步反影政府工作报告中对经济下行压力担忧，上周末公布中国2月通胀持续回落，国家统计局公布，2月份，CPI同比上升1.5%，1月为1.7%，回落0.2个百分点，连续3个月低于2%。符合市场预期。PPI同比上升0.1%，1月为0.1%，升幅为28个月来最低，低于市场预期升0.2%。中国人民银行公布，2月社会融资规模增量为7030亿元，同比减少4847亿元，少于市场预期的1.3万亿元。

全国人民代表大会会议亦将于本周五(15日)上午闭幕，政策将继续出台，上周五美国就业数据大幅差于预期，以及上周末中国经济数据不佳，预期本周港股大盘下行压力持续，溢价过高以及国策影响行业回吐压力较大。短期而言，经过逾2个月明显反弹，加上近期负面因素涌现，投资者获利盘增加，港股回调压力加深。根据中美双方官员表示，贸易磋商进展良好，但核心问题及结构性执行机制之分歧暂时未见有解决迹象。加上特朗普上周表示没有好协议便不会签署，为谈判加添隐忧。中长期来看，港股已累计相当升幅，在经济数据持续不佳背景下，技术调整压力加深，随着港股步入3月业绩期高峰，波动性将增加，企业估值重估，美联储暂缓缩表计划详情公布以及英国议会将对政府脱欧协议进行最终表决等因素将成为港股下一波深度调整的重要诱因。

即将发生重要事件

日期	事件
3月11日	美国公布1月零售数据
3月12日	英国议会下院将对政府脱欧协议进行最终表决
3月12日	美国将公布2月CPI和核心CPI数据
3月13日	欧盟成员国大使们将齐聚布鲁塞尔上调英国脱欧事宜，英国下院将表决是否“无协议脱欧”
3月13日	欧元区1月工业产出数据
3月13日	美国公布1月耐用品订单、营建支出和2月PPI数据
3月14日	英国议会可能对推迟脱欧进行表决
3月14日	德国、法国将公布2月CPI数据
3月14日	美国将公布1月新屋销售数据
3月15日	日本央行将公布利率决议

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

市场策略周报

2019年3月11日

市场重点数据(截至3月8日)

主要指数	数值	一周变化	月度变化	年初至今
香港恒生指数	28,228	-2.03%	1.01%	9.22%
香港国企指数	11,157	-3.04%	1.83%	10.19%
上证指数	2,970	-0.81%	13.43%	19.09%
沪深300指数	3,658	-2.46%	12.63%	21.49%
深证成分指数	9,364	2.14%	21.86%	29.34%
内地创业板指数	1,654	5.52%	30.14%	32.30%
道琼斯工业指数	25,450	-2.21%	1.37%	9.10%
纳斯达克指数	7,408	-2.46%	1.51%	11.65%
标普500指数	2,743	-2.16%	1.30%	9.42%
德国DAX指数	11,458	-1.24%	5.05%	8.51%
巴黎CAC指数	5,231	-0.65%	5.43%	10.58%
富时100指数	7104.31	-0.03%	0.47%	5.59%
主要外汇	数值	一周变化	月度变化	年初至今
美元指数	97.306	0.81%	0.69%	1.18%
美元兑人民币	6.7214	0.23%	-0.36%	-2.28%
英镑兑美元	1.3015	-1.42%	0.55%	2.05%
欧元兑美元	1.1235	-1.14%	-0.78%	-2.02%
美元兑日圆	111.17	-0.64%	1.31%	1.35%
大宗商品	数值	一周变化	月度变化	年初至今
黄金现货	1,298.30	0.38%	-1.22%	1.23%
纽约期油	56.07	0.48%	6.35%	23.48%
布伦特期油	65.74	1.03%	5.86%	22.19%
利率	数值	一周变化	月度变化	年初至今
美三年期债收益率	2.4359	-3.83%	-0.18%	-0.83%
美十年期债收益率	2.6285	-4.53%	-0.21%	-2.08%
国债1年期收益率	2.4503	0.68%	4.24%	-5.76%
国债十年期收益率	3.1423	-1.40%	1.47%	-2.61%
3个月LIBOR	1.61786	2.66%	-5.29%	-30.47%
3个月SHIBOR	2.755	0.18%	-5.00%	-17.66%

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

程嘉伟

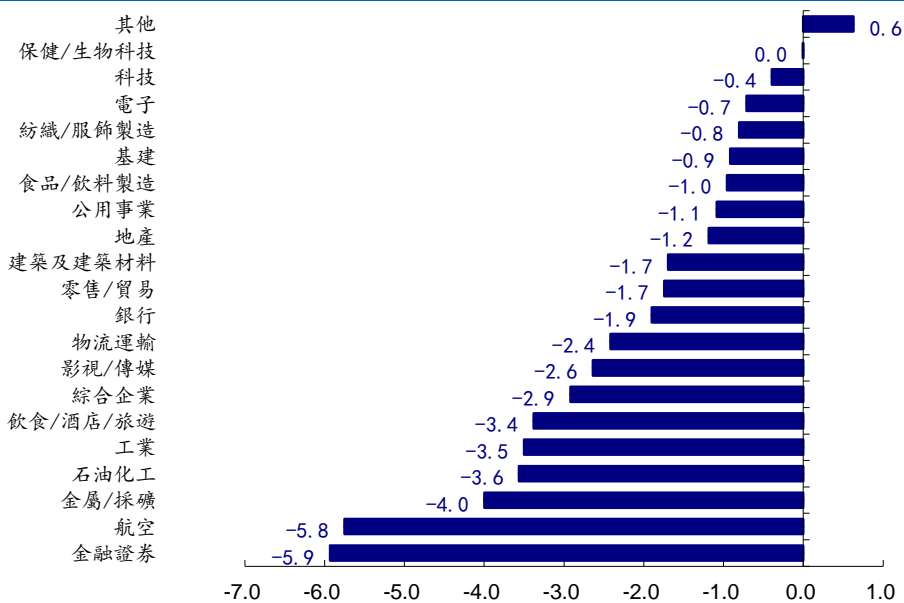
证监会中央编号:BGK939
+852 2899 6747

gary.ching@guosen.com.hk

股市 中港股

港股于上周一曾升至年内高位(恒指:29241)。上周二总理李克强发表 2019 政府工作报告, 内容重申各方面政策目标及经济指标目标设定, 当中建议设立房产税, 让市场忧影响房地产未来销情。另外, 报告亦表示中央财政要开源节流, 加强防控地方政府债务风险, 让触发灰犀牛事件担忧增加。加上 A 股对港股拉升作用减弱, 上周三上证综合指数单日上涨 1.57%, 恒指单日却只上升 0.3%。港股上升动力开始减弱, 上周四华为控告美国政府禁止联邦机构购买华为产品属于违宪, 港股率先跟随外围股市出现明显下跌。上周五, 市场出现数项负面消息, A 股明显回吐下, 港股上周五进一步下挫。上周五主要负面消息包括: 1. 欧洲央行下调经济增长预测, 秋季更进一步放水, 触发市场忧虑欧洲经济前景放缓。2. 中国公布 2 月贸易数据远差于预期, 进出口同比增长率双双下滑。3. 广东证监局召开座谈会, 要求规范场外配资风险。4. 人大委员长栗战书称今天将落实房产税立法调研。5. 港汇触发 7.85 弱方兑换保证, 香港金管局在市场买入 15.07 亿港元, 以捍卫汇率机制, 为去年 8 月以来首次再入市承接港元。香港银行体系本周二的户口结余降至约 748.02 亿港元。6. 继中信证券首予中国人保(601319) A 股「卖出」评级, 成为近年来罕见的券商「卖出」个股报告后, 华泰证券最新报告把中信建投(601066) A 股的评级下调至「卖出」。而内地媒体评论认为对市场有利。由于近期中国经济数据有转弱迹象, 香港投资氛围转趋审慎。7. 恒指按周累计下跌 2.03%, 收报 28,228 点, 国指按周累计下跌 3.04%, 收报 11,157 点。上周经我们整理的港股板块分类季上周普遍下降上升, 领涨行业只有其他(+0.6%) ; 领跌行业包括金融证券(-5.9%)、航空(-5.8%)和金属/采矿(-4.0%)。上证综合指数上周收市报 2,970 点, 按周累计下跌 0.81%。深证成份指数收市报 9,364 点, 创业板指数收市报 1,654 点, 按周累计分别上升 2.14%和 5.52%。

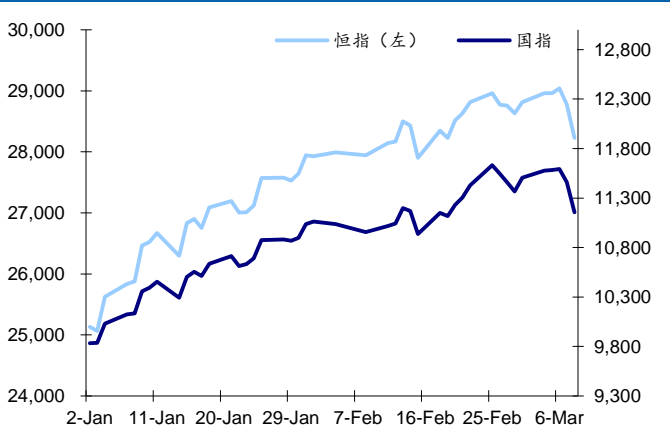
图 1 上周港股行业分类表现(百分比)



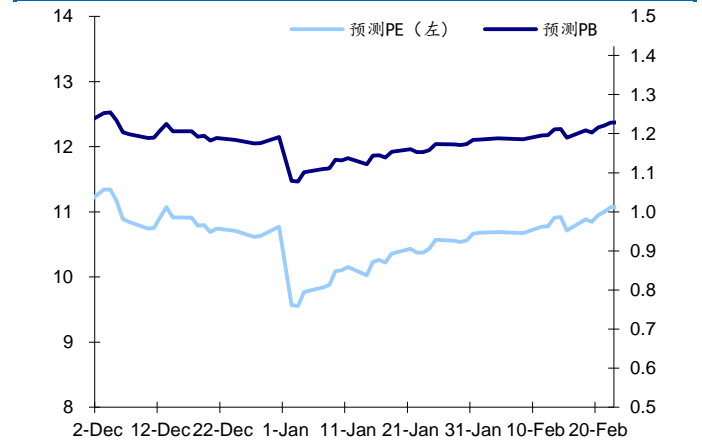
资料来源: Wind 资讯, 国信证券(香港) 研究部

图 2 恒指及国指走势图

图 3 恒指估值走势图

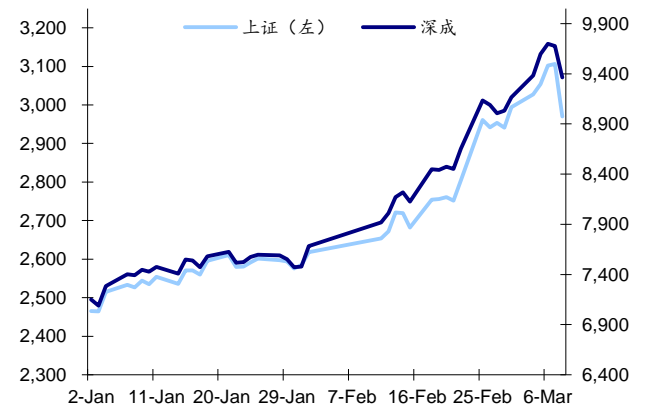


资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部



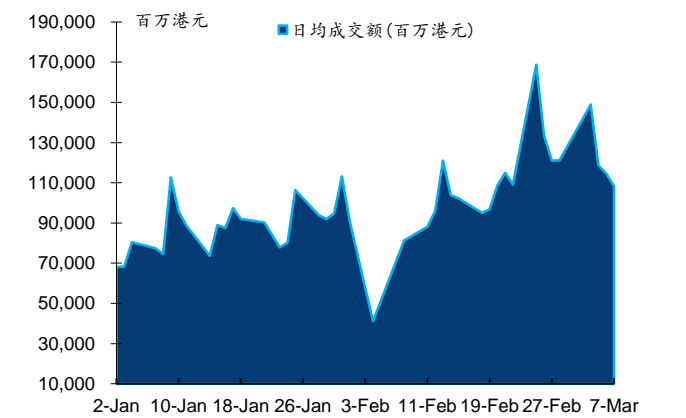
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部

图4 上证综合指数&深证成分指数



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部

图5 港股主板成交额



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部

互联互通北向流向状况(北向)(亿元人民币)

累计净买入	北向合计	沪股通	深股通
上周	16.65	-46.27	62.92
1月	603.34	334.29	269.05
2月	603.92	294.66	309.26
2018年全年	2,908.61	1,790.93	1,117.68
开通以来	7674.99	4365.64	3309.35

资料来源: WIND, 国信证券(香港) 研究部
注: 数据截至3月8日

互联互通北向流向状况(南向)(亿元港币)

累计净买入	南向合计	沪市港股通	深市港股通
上周	77.88	83.30	-5.42
1月	-33.28	-35.93	2.65
2月	-87.69	-135.28	47.59
2018年全年	826.96	131.77	695.18
开通以来	7246.23	5162.32	2083.91

资料来源: WIND, 国信证券(香港) 研究部
注: 数据截至3月8日

MSCI 剔除外资持仓超标股份

MSCI 明晟宣布把外资持仓超出 28% 上限的大族激光 (002008.SZ) 从其指数剔除, 并把接近超目标美的集团 (000333.SZ) 权重下调。MSCI 明晟表示已就此与中证监及沪深交易所沟通, 惟中证监副主席方星海响应称, 目前无意放宽上限。MSCI 明晟亚太区研究主管谢征侯接受内地传媒访问表示, 将对大族激光观察 12 个月, 如果 12 个月之后满足条件, 会考虑重新纳入指数。如果期间中国监管部门宣布提升持股比例上限, 观察期可能缩短。另外, 把美的集团调整因子下调一半至 0.5。根据 QFII 以及沪深港通数据显示, 外资持仓比例较高之股份, 包括: 恒瑞医药 (600276.SH)、深圳机场 (000089.SZ)、华测检测 (300012.SZ)、聚光科技 (300203.SZ)、五粮液 (000858.SZ)、青岛海尔 (600690.SH)、格力电器 (000651.SZ) 和上海机场 (600009.SH)。

中证监规定外资对单一上市公司的持股合计不得超过股份总数的 30%; 因此, 港交所规定外资持有 A 股超过 28% 时, 将暂停接收沪深股通买盘。随着 MSCI 明晟最近宣布增加 A 股权重后, 国际资金将大量流入 A 股市场, A 股公司的外资持股上限对便利市场准入成为绊脚石, 引发市场对放宽有关限制要求升温。

中港股市策略及展望

政府工作报告重申中国在货币、财政、资本市场等多项稳增长政策措施, 但对实体经济成效更多时间显现。今年至今(3 月 8 日), 中港股市均录得明显反弹, 中港股市已逐步进入超买水平; 恒指年至今累计上升 9.22%, 上证综合指数年至今累计上升 19.09%。股市累积升幅已相当反映了近期的利好政策。

中国近期经济数据进一步反影政府工作报告中对经济下行压力担忧, 上周末公布中国 2 月通胀持续回落, 国家统计局公布, 2 月份, CPI 同比上升 1.5%, 1 月为 1.7%, 回落 0.2 个百分点, 连续 3 个月低于 2%。符合市场预期。PPI 同比上升 0.1%, 1 月为 0.1%, 升幅为 28 个月来最低, 低于市场预期升 0.2%。中国人民银行公布, 2 月社会融资规模增量为 7030 亿元, 同比减少 4847 亿元, 少于市场预期的 1.3 万亿元。

全国人民代表大会会议亦将于本周五(15 日)上午闭幕, 政策将继续出台, 上周五美国就业数据大幅差于预期, 以及上周末中国经济数据不佳, 预期本周港股大盘下行压力持续, 溢价过高以及国策影响行业回吐压力较大。短期而言, 经过逾 2 个月明显反弹, 加上近期负面因素涌现, 投资者获利盘增加, 港股回调压力加深。根据中美双方官员表示, 贸易磋商进展良好, 但核心问题及结构性执行机制之分歧暂时未见有解决迹象。加上特朗普上周表示没有好协议便不会签署, 为谈判加添隐忧。中长期来看, 港股已累计相当升幅, 在经济数据持续不佳背景下, 技术调整压力加深, 随着港股步入 3 月业绩期高峰, 波动性将增加, 企业估值重估, 美联储暂缓缩表计划详情公布以及英国议会将对政府脱欧协议进行最终表决等因素将成为港股下一波深度调整的重要诱因。

本周公布的重点经济数据

日期	国家	数据	时期	市场一致预期	前值
3月11日	中国	外国直接投资同比人民币	2月	N. A.	4.80%
3月14日	中国	固定资产除农村年迄今同比	2月	6.00%	5.90%
3月14日	中国	工业生产 年迄今(同比)	2月	5.50%	6.20%
3月14日	中国	社会消费品零售	2月	8.10%	9.00%
3月14日	中国	房地产开发投资同比	2月	N. A.	9.50%
3月11日	美国	零售销售月环比	1月	0.00%	-1.20%
3月12日	美国	CPI 同比	2月	1.60%	1.60%
3月12日	美国	CPI (除食品和能源) 同比	2月	2.20%	2.20%
3月13日	美国	PPI 最终需求 同比	2月	1.90%	2.00%
3月13日	美国	PPI (除食品与能源) 同比	2月	2.60%	2.60%
3月13日	美国	耐用品订单	1月 P	-0.80%	N. A.
3月14日	美国	进口价格指数同比	2月	N. A.	-1.70%
3月14日	美国	出口价格指数同比	2月	N. A.	-0.20%
3月14日	美国	新建住宅销售	1月	628k	621k
3月15日	美国	密歇根大学信心	3月 P	95.8	93.8
3月16日	美国	净 TIC 流量总计	1月	N. A.	-\$33.1b
3月15日	欧元区	核心 CPI 同比	2月 F	1.00%	1.00%
3月15日	欧元区	CPI 同比	2月 F	1.50%	1.40%

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

注: 上表中所有预测都基于彭博的市场一致预期。

最近两周港股焦点股份财报公布时间表

日期	公司名称及代码	行业	业绩期
3月11日	当代置业(1107 HK)	地产	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月11日	理文造纸有限公司(2314 HK)	造纸	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月11日	北京同仁堂(3613 HK)	药品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月11日	美团点评(3690 HK)	电子商贸	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	会德丰(20 HK)	地产	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	中国光大国际(257 HK)	环保	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	神州租车(699 HK)	公用运输	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	惠理集团(806 HK)	投资及资产管理	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	特步国际(1368 HK)	服装	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	中国广核电力(1816 HK)	电力	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	中国平安保险(2318 HK)	保险	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月12日	英国保诚(2378 HK)	保险	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月13日	金蝶国际(268 HK)	软件开发	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月13日	国泰航空(293 HK)	航空	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月13日	中国利郎(1234 HK)	服装	末期业绩

			(年度 31/12/2018)
3月13日	新秀丽 (1910 HK)	服装	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月14日	太古'A' (19 HK)	综合	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月14日	民生教育 (1569 HK)	教育	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月14日	太古地产 (1972 HK)	地产	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月15日	中航国际 (161 HK)	信息科技器材	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月15日	万洲国际 (288 HK)	农畜渔产品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月15日	通力电子 (1249 HK)	电子消费品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月15日	友邦保险 (1299 HK)	保险	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月15日	361度 (1361 HK)	服装	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月15日	PRADA (1913 HK)	服装	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	美丽华酒店 (71 HK)	综合旅游、酒店 及餐饮	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	鞍钢股份 (347 HK)	钢铁	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	四环医药 (460 HK)	药品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	金利来集团 (533 HK)	服装	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	浙江沪杭甬高速公路 (576 HK)	公路及铁路	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	阅文集团 (772 HK)	电子商贸及互联 网服务	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	华能新能源 (958 HK)	替代能源	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	TCL 电子 (1070 HK)	家用电器	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	石药集团 (1093 HK)	药品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	国泰君安国际 (1788 HK)	证券	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	碧桂园 (2007 HK)	地产发展	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	中国西部水泥 (2233 HK)	建筑材料	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	药明生物技术 (2269 HK)	生物科技	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	雅居乐雅生活服务 (3319 HK)	物业管理及代理	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	中信建投证券 (6066 HK)	证券	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月18日	UTS (6113 HK)	其他支持服务	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	昆仑能源 (135 HK)	石油及天然气	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	上海石油化工 (338 HK)	石油及天然气	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	通达集团 (698 HK)	信息科技器材	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	中国电信 (728 HK)	电讯服务	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	同程艺龙 (780 HK)	旅游及观光	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	英皇钟表珠宝 (887 HK)	钟表珠宝	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	恒安国际 (1044 HK)	美容及个人护理	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3月19日	舜宇光学 (2382 HK)	工业用品	末期业绩

研究报告仅代表分析员个人观点, 请务必阅读正文之后的免责声明。

注: 以上数据均来自官方披露, Wind, Bloomberg, 国信证券(香港)研究部整理

			(年度 31/12/2018)
3 月 19 日	港灯电力 (2638 HK)	供电供热	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 19 日	龙光地产 (3380 HK)	地产发展	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 19 日	碧桂园服务 (6098 HK)	物业管理及代理	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	中华煤气 (3 HK)	燃气供应	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	嘉华国际 (173 HK)	地产发展	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	中国海外发展 (688 HK)	地产发展	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	中石油 (857 HK)	石油及天然气	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	永旺(香港)百货 (984 HK)	超市/百货/商城	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	美图公司 (1357 HK)	电子商贸及互联网服务	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	三生制药 (1530 HK)	生物科技	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	国泰君安证券 (2611 HK)	证券	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 20 日	重庆机电 (2722 HK)	机械装备及器材	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 21 日	吉利汽车 (175 HK)	汽车及零部件	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 21 日	利丰 (494 HK)	进出口贸易	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 21 日	腾讯控股 (700 HK)	电子商贸及互联网服务	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 21 日	华润医药 (3320 HK)	药品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 22 日	统一 (220 HK)	综合饮食制造	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 22 日	中国神华 (1088 HK)	煤炭	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 22 日	国药控股 (1099 HK)	药品	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 22 日	中国人民保险 (1339 HK)	保险	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 22 日	紫金矿业 (2899 HK)	贵金属	末期业绩 (年度 31/12/2018)
3 月 22 日	中国建筑国际 (3311 HK)	建筑及装修	末期业绩 (年度 31/12/2018)

资料来源：香港交易所，国信证券（香港）研究部

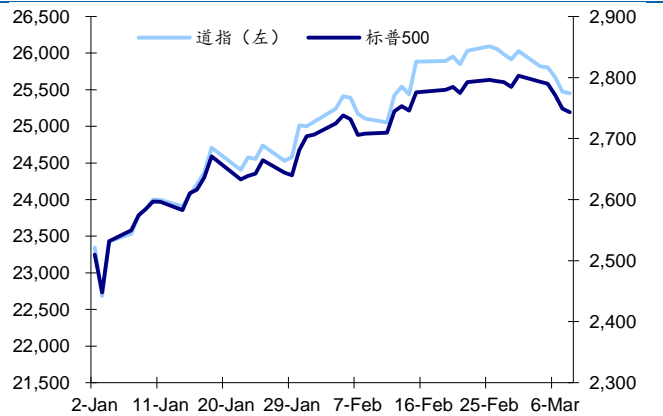
欧美股市

全球经济增长前景放缓成为上周市场焦点主题。中国在政府工作报告中把 2019 年 GDP 目标下调至 6.0-6.5%。上周四，欧洲央行虽然维持利率不变，符合市场预期，但欧洲央行把欧元区今年 GDP 增长率预测由 1.7% 下调至 1.1%，CPI 预测从 1.6% 下调到 1.2%。，并宣布由 9 月起推出新一轮定向长期再融资操作(TLTRO)至 2021 年 3 月(TLTRO 是欧洲央行向欧元区银行提供之低息贷款，让银行获得便宜资金，向客户放贷时能给予更优惠条件，从而刺激实体经济)，这是自 2014 年以来欧洲央行的第三次刺激措施。此举反而加剧市场对欧元区经济发展严重放缓疑虑，触发环球股市下跌。美联储褐皮书揭示美国经济 2019 年首 2 个月有降温迹象，美国去年贸易逆差达到创纪录的 8,913 亿美元，是 10 年来最高纪录，其中对中国的商品贸易逆差增幅最大，增加了 440 亿美元，达到 4,190 亿美元。美国从中国购买了更多的汽车零部件、电视机、家具和游戏等。经合组织 OECD 进一步降低全球今明两年 GDP 增长预测至 3.3% 及 3.4%，并警告前景可能更糟。上周五公布的美国 2 月非农业新增职位为 2 万个，远低于市

市场预期增加 18 万个。道指按周累计下跌 2.21%，纳指按周累计下跌 2.46%，标普 500 指数按周累计下跌 2.16%。欧洲股市方面，上周欧洲央行“转鸽”及“放水”力度较预期强劲，地缘政治因素和保护主义正在让不确定性上升，欧元区经济更面临英国脱欧后下行风险。英国富时 100 指数按周累计下跌 0.03%，德国 DAX 指数按周累计下跌 1.24%，法国 CAC 指数按周累计下跌 0.65%。

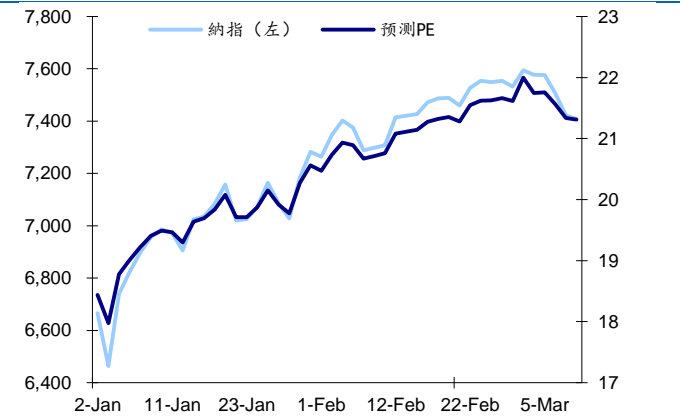
展望本周，英国议会下院将对政府脱欧协议进行最终表决，普遍预期闯关的可能性不大。美国将公布 2 月 CPI 和核心 CPI 数据，市场预期 CPI 同比增长 1.6%，核心 CPI 同比增长 2.2%，与前值持平。因政府停摆推迟公布的美国政府预算将揭晓，除了增加国防开支，本财年政府赤字将继续扩大。欧盟成员国大使们将齐聚布鲁塞尔上调英国脱欧事宜，英国下院将表决是否“无协议脱欧”（前提是脱欧协议被否决）。之后，英国议会可能对推迟脱欧进行表决，

图 6 道指及标普 500 指数走势图



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 7 纳指走势及估值图

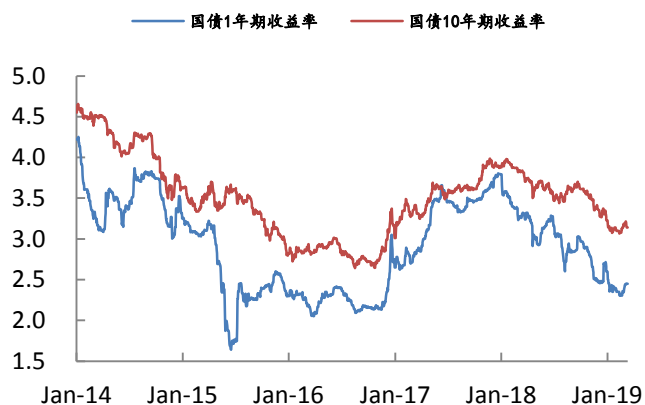


资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

债市

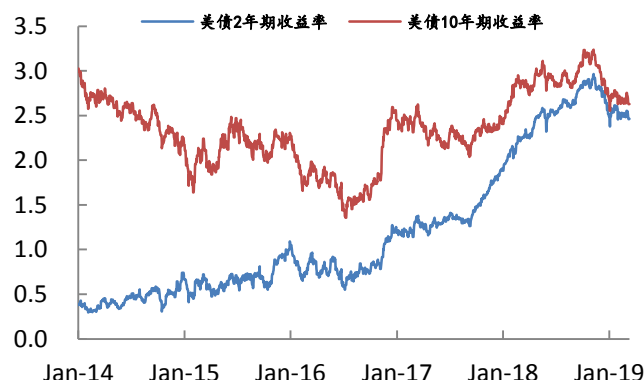
上周过去一周美国 10 年期公债殖利率下滑 4 个基点(b.p.)。上周公布的 2 月美国 ISM 非制造业指数表现优于预期，回到三个月新高，惟美国 2 月新增非农就业数据大逊预期，以及欧洲央行大规模放水，引发投资者对全球经济放缓担忧，避险情绪上升，资金流入债市，各期限美债殖利率则随之走扬。美国公债指数按周反弹 0.71%。欧洲公债指数按周上升 1.14%。但彭博巴克莱新兴国家美元主权债指数按周则下跌 0.38%，主要是 OECD 对各地疲弱的经济数据或展望报告影响，新兴市场货币进一步贬值。另外，彭博巴克莱美国高收益债券指数按周下跌 0.21%，欧洲高收益债指数按周微升 0.08%。资金流向方面，根据 EPFR 统计至 3/6 该周，全球高收益债券基金流出 5 亿美元。新兴国家债券型基金则回流 16 亿美元。

图 8 中国国债收益率



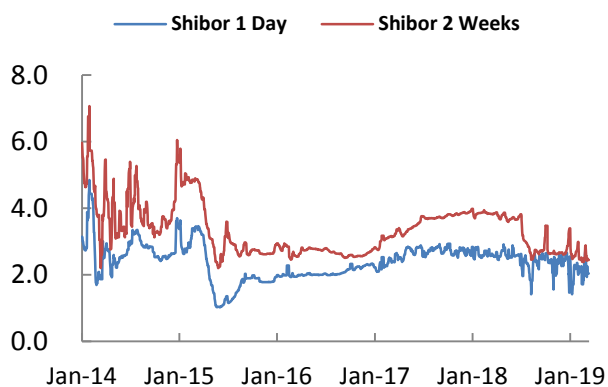
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 9 美国国债收益率



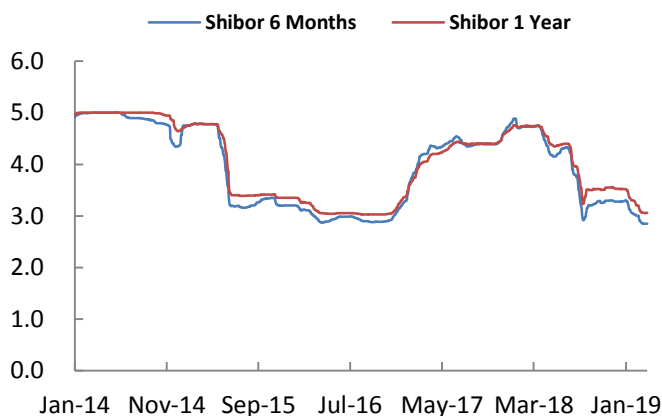
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 10 SHIBOR(1 日&2 周)



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 11 SHIBOR(6 个月&1 年)

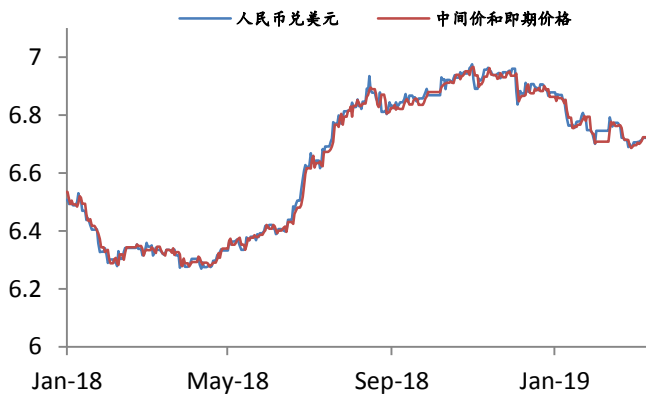


资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

汇市

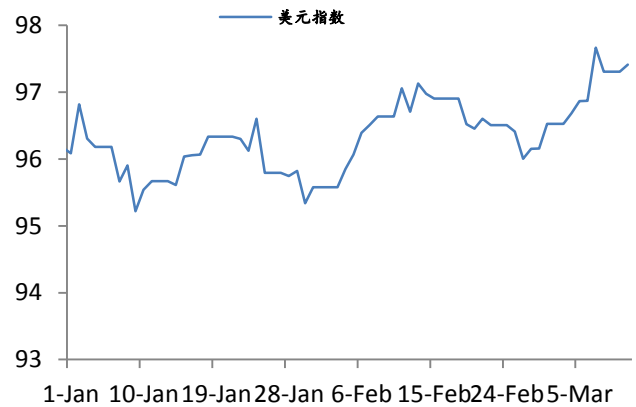
上周全覆汇市焦点落在欧元; 欧洲央行把首次加息的时间点指引推迟至最早 2020 年, 以及加码放水(9 月推出 TLTRO)。经济预测进一步下调, 触发投资者抛售欧元, 欧元兑美元按周下跌 1.37%, 收报 1.12X, 22 个月低位。美元方面, 在欧元及新兴市场货币贬值下, 以及投资者避险情绪上升, VIX 指数上升至 16.05, 美元得到支持。美元指数上周收报 97.6, 按周上涨 1.50%。美联储主席鲍威尔上周重申暂时无加息必要, 未来加息时机将视符经济数据表现, 加息政策维持采取「耐心、观望」的立场。此外, 他表示近期将公布结束缩表细节, 市场预期美联储主席鲍威尔将于 3 月利率会议后的新闻发布会公布有关计划。

图 12 人民币兑美元及中间价



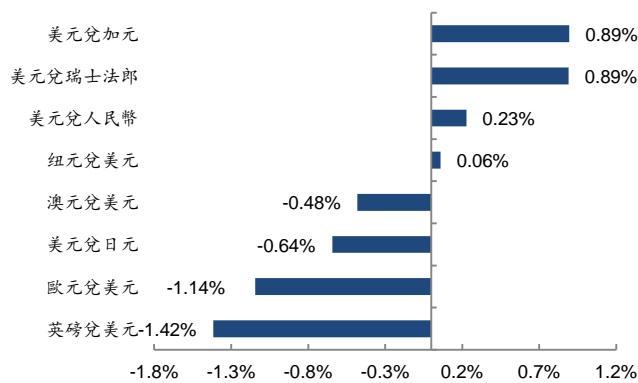
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 13 美元指数



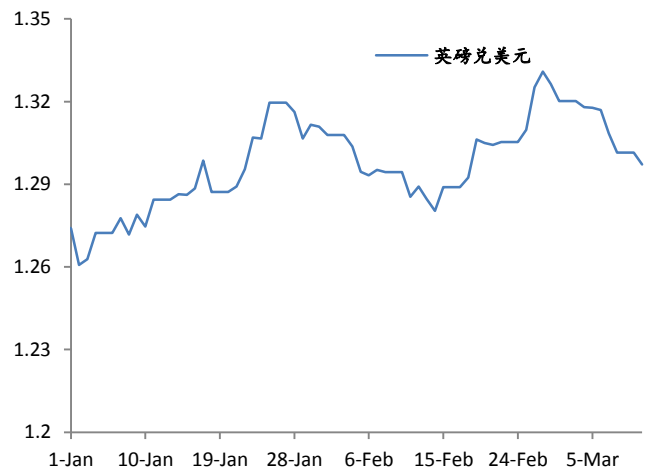
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 14 一周美元兑主要货币变化



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 15 英镑兑美元



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

Information Disclosures

Stock ratings, sector ratings and related definitions

Stock Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Buy	Relative Performance > 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Accumulate	Relative Performance is 5% to 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the company or sector is neutral.
Reduce	Relative Performance is -5% to -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.
Sell	Relative Performance < -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.

Sector Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Outperform	Relative Performance > 5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	Relative Performance < -5%; or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

Interest disclosure statement

The analyst is licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission. Neither the analyst nor his/her associates serves as an officer of the listed companies covered in this report and has no financial interests in the companies.

Guosen Securities (HK) Brokerage Co., Ltd. and its associated companies (collectively "Guosen Securities (HK)") has no disclosable financial interests (including securities holding) or make a market in the securities in respect of the listed companies. Guosen Securities (HK) has no investment banking relationship within the past 12 months, to the listed companies. Guosen Securities (HK) has no individual employed by the listed companies.

Disclaimers

The prices of securities may fluctuate up or down. It may become valueless. It is as likely that losses will be incurred rather than profit made as a result of buying and selling securities.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute any buying/selling or dealing agreement in relation to the securities mentioned. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the listed companies.

This report is based on information available to the public that we consider reliable, however, the authenticity, accuracy or completeness of such information is not guaranteed by Guosen Securities (HK). This report does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients and does not constitute a personal investment recommendation to anyone. Clients are wholly responsible for any investment decision based on this report. Clients are advised to consider whether any advice or recommendation contained in this report is suitable for their particular circumstances. This report is not intended to be an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned.

This report is for distribution only to clients of Guosen Securities (HK). Without Guosen Securities (HK)'s written authorization, any form of quotation, reproduction or transmission to third parties is prohibited, or may be subject to legal action. Such information and opinions contained therein are subject to change and may be amended without any notification. This report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Guosen Securities (HK) and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

信息披露

公司评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

买入	相对表现超过 20%，或公司、行业基本面良好。
增持	相对表现介于 5%至 20%之间，或公司、行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或公司、行业基本面中性。
减持	相对表现介于-5%至-20%之间，或公司、行业基本面不理想。
卖出	相对表现低于-20%，或公司、行业基本面不理想。

行业评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

跑赢大市	相对表现超过 5%，或行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或行业基本面中性。
跑输大市	相对表现低于-5%，或行业基本面不理想。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士，分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员，也未持有其任何财务权益。

本报告中，国信证券（香港）经纪有限公司及其所属关联机构（合称国信证券（香港））并无持有该公司须作出披露的财务权益（包括持股），在过去 12 个月内与该公司并无投资银行关系，亦无进行该公司有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。

免责条款

证券价格有时可能非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

本研究报告内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易要约。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告内所提及的上市法团。

报告中的资料均来自公开信息，我们力求准确可靠，但对这些信息的正确性、公正性及完整性不做任何保证。本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，并不构成个人投资建议，客户据此投资，责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。本报告并不存在招揽或邀约购买或出售任何证券的企图。

本报告仅向特定客户传送，未经国信证券香港书面授权许可，任何人不得引用、转载以及向第三方传播，否则可能将承担法律责任。研究报告所载的资料及意见，如有任何更改，本司将不作另行通知。在一些管辖区域内，针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取渠道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令国信证券（香港）受制于任何注册或领牌规定，则本研究报告不适用于该等管辖区域内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。