

恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20240422-20240426)

恒生前海基金策略周报

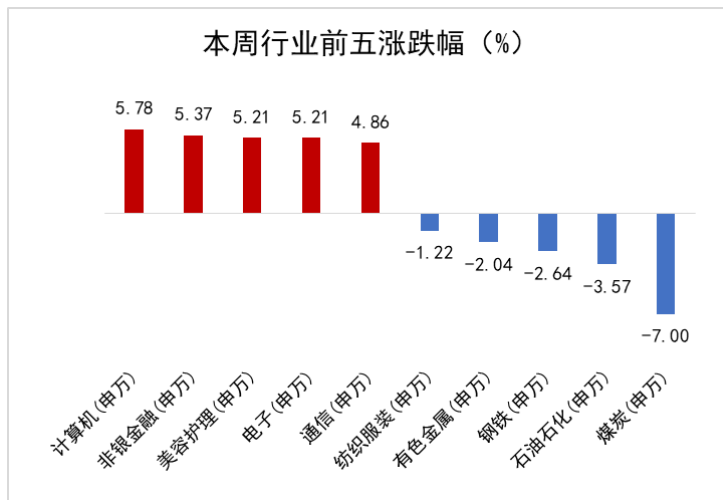
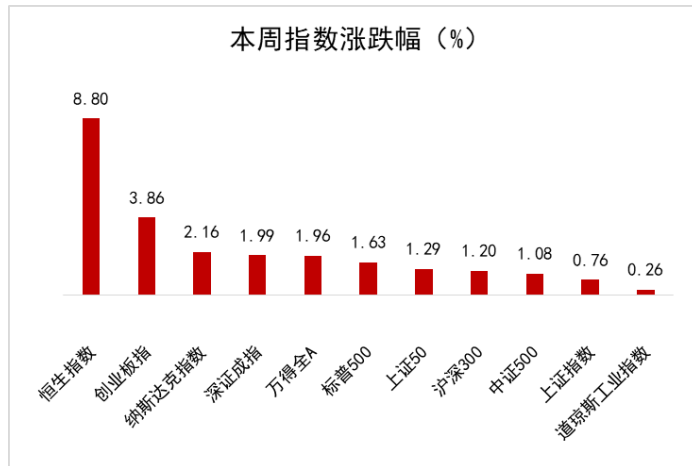
市场分析 | 投资策略 | 机会前瞻

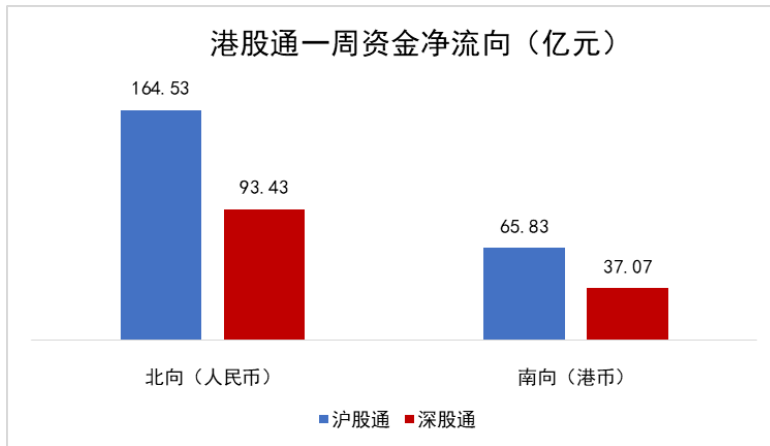
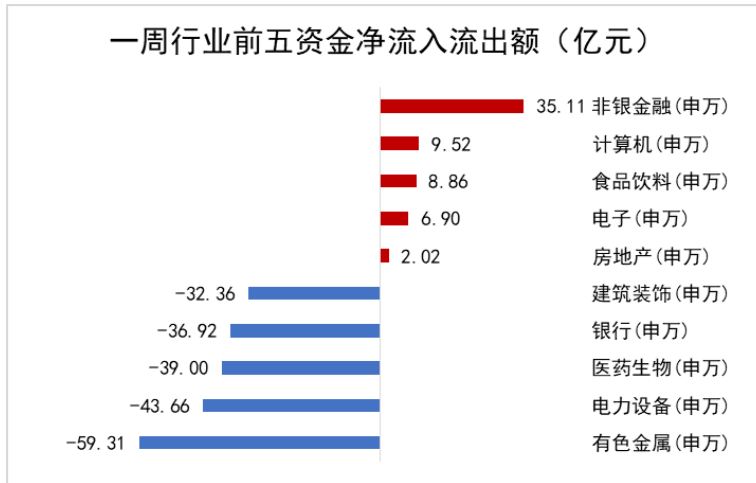
一键了解



基金有风险，投资需谨慎，详情请阅基金法律文件。

图说行情





数据来源：WIND，恒生前海基金整理。图一、图二、图三、图四数据区间：20240422-20240426，其中道琼斯工业指数、标普 500 指数、纳斯达克指数的数据截至 20240425。

估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	11.84	11.83
创业板指	27.88	26.22
中证500	22.45	22.00
恒生指数	9.05	8.47

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20240419-20240426。

一、权益

1、A 股

本周点评：

A 股本周收涨，分板块看，计算机、美容护理、电子、通信、非银金融等板块领涨，煤炭、石油石化、钢铁、有色金属等板块下跌。本周 A 股前低后高，前两个交易日市场下挫，随后两日修复，于周五强劲反弹，北向资金周五大幅流入。市场短期风格切换，上周因国九条发布后受挫严重的微盘股、小盘股于本周反弹，而红利股经过前期涨幅累积后本周走势较弱，分指数看，微盘股指数领涨，涨幅超过 6%，中证 2000 上涨，创业板及科创板指数上涨，红利指数下跌，跌幅超过 3%。外资方面，本周美国一季度经济数据发布，GDP 增速不及预期，核心 PCE 通胀显著反弹，反映美国经济当前通胀居高不下的压力，市场对于联储今年降息的节奏和强度预期再次减弱，而中国的低通胀环境具有吸引力，在一季度国内经济数据向好的背景下外资对于中国经济的信心回升，拉动周五北向大幅净流入超 220 亿。板块表现上，全球算力芯片龙头本周股价反弹，市场对于美股科技七巨头的财报反响较好，美股科技板块反弹，带动国内 AI 产业链本周情绪上涨，计算机、电子、通信板块领涨，另一方面，资源股本周下挫，煤炭、石油石化、钢铁、有色金属板块本周跌幅较大。

下周展望：

近期市场风险偏好收缩，以红利股、价值股为代表的具有确定性的资产被给予的溢价提高，而成长板块的表现则波动较大，上周在市场政策的冲击及外围美股科技板块的回调下，科技股、小盘股受挫严重，但市场风格轮动迅速，交易博弈情绪较强，上周超跌的板块本周快速回补，风险偏好有所改善，其中 AI 板块仍然成为市场的焦点。我们对后市的走势较为乐观，在全球制造业走强的经济基本面支撑下，股票市场存在机会。我们建议持续发掘成长板块中有长期竞争力和业绩兑现度的企业，其背后的逻辑是，在当前国内产业结构升级、全球人工智能引领科技革命的确定趋势下，科技及高端制造板块存在中长期机会。

2、港股

本周点评：

本周港股上涨，分板块看，零售业、软件与服务、保险、多元金融、制药、生物科技与生命科学等板块领涨，仅食品与主要用品零售板块收绿。本周港股扫除前期阴霾，结束震荡走弱的趋势，连续五日上漲，开启强势反弹，恒生指数本周收涨超过 8%，恒生科技指数收涨超过 13%，绝大多数板块上涨，零售业、软件与服务、保险、多元金融、制药、生物科技与生命科学板块涨幅均超过 10%，市场情绪回暖明显。海外方面，美国 2024 年一季度实际 GDP 不及市场预期，一季度核心 PCE 通胀超预期反弹，成为市场最大的隐患，由于经济和通胀具有较强弹性，联储降息的必要性大幅下降，美国利率或将在高位停留更久，数据发布后美股三大指数走弱，在外围市场走弱的背景下中国资产的吸引力增强，叠加国内第一季度出口强劲、制造业表现良好，外资对于港股企业盈利和市场信心回升。

下周展望：

从中短期来看，我们认为港股本轮的反弹主要源于近期政策方面的利好、市场对企业盈利预期的边际好转、美联储降息节奏预期的修正以及南向资金持续流入带来的流动性好转等因素共振，使投资者的短期信心提升和风险偏好改善。展望未来，我们认为港股市场可能仍会维持区间震荡且结构性机会为主的格局，反弹持续性的核心依然是国内对症且强力的财政政策，以进一步恢复居民和企业中长期信心，这也是有效解决作为中国增长短期所面临主要挑

战的信用收缩问题的关键所在。

目前港股市场的估值水平从长期来看是较有吸引力的，中长期来看我们看好港股市场或在波折中上行，国内经济增长政策变化以及美联储政策路径值得关注。影响香港市场定价的分子端盈利水平和分母端流动性因子均有望得到边际改善，较低估值水平不仅将为市场抵御外部波动提供缓冲，也有望使港股市场对增长修复和政策信号更为敏感，从而提供更大的弹性。虽然宏观政策推高不足托底有余可能对应市场短期上有顶下有底，我们建议关注平衡型配置策略，一方面聚焦于成长赛道业绩能见度较高、体量较大的龙头企业，另一方面关注低估值和高分红的优质标的。

3、债市

本周点评

本周央行公开市场有 100 亿元逆回购到期，累计开展正回购 100 亿元，单周完全对冲到期量。资金面方面，银行间市场资金面整体保持平稳，主要回购加权利率略有上升。逆回购维持地量不动摇，在实体需求不振信贷投放不力背景下，资金面压力亦有限。央行已多次提出长期国债收益率的问题，这一次更加突出的强调“长期国债收益率将运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内”，长期国债收益率出现回调。

下周展望

超长债仍处在高波动的阶段，波动来源可能是特别国债供给、监管引导、经济数据等因素。当前基本面未必能承受利率大幅上行，机构欠配的问题并未解决，30 年国债收益率预计仍在 2.4-2.6% 区间波动。尽管市场对“央行二级市场买卖国债”关注再度提高，但是央行短期内买国债的概率或仍较低。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20240426。以上观点仅供分享，并不代表恒生前海基金的立场与观点。恒生前海基金承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。恒生前海基金管理的其它基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证，基金的过往业绩并不预示其未来业绩表现。基金投资有风险，请谨慎选择，请在投资前仔细阅读本基金的基金合同和招募说明书等相关法律文件。基金管理人 与 股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。