

恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20231120-20231124)



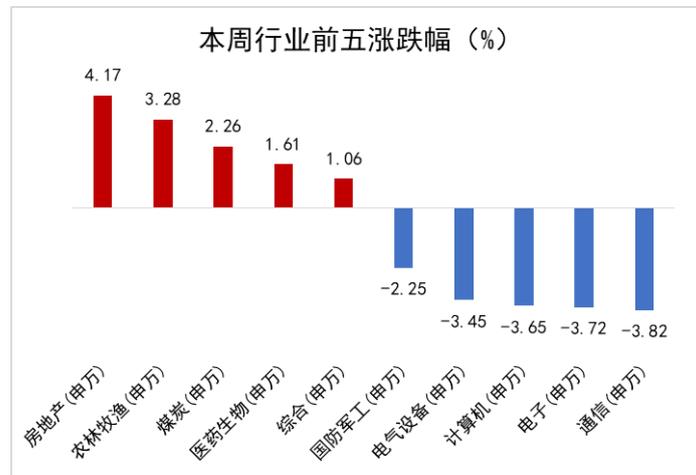
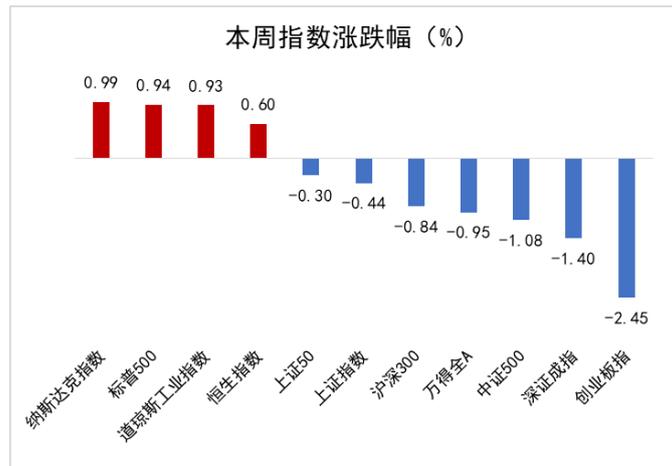
**恒生前海基金
策略周报**

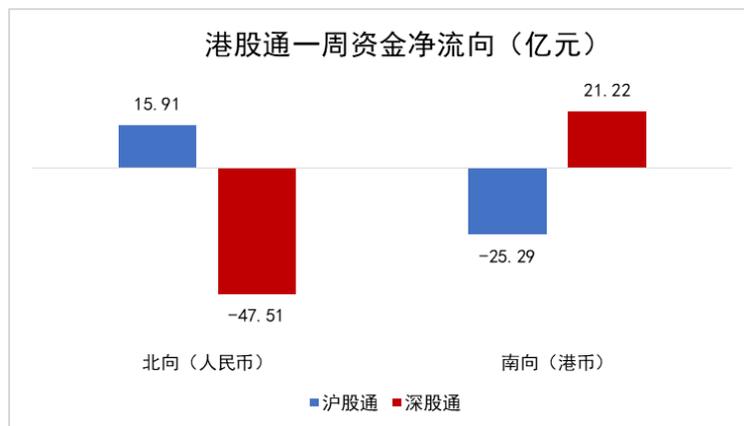
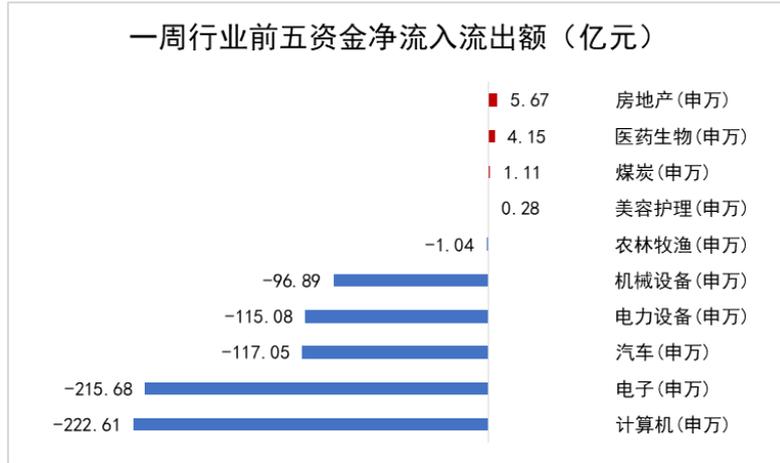
市场分析 | 投资策略 | 机会前瞻

一键了解

基金有风险，投资需谨慎，详情请阅读基金法律文件。

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：20231120-20231124，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20231123。

估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	11.07	11.12
创业板指	28.43	29.11
中证500	22.46	22.66
恒生指数	8.31	8.29

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20231117-20231124。

一、权益

1、A股

本周点评：

本周 A 股收跌，分板块看，房地产、农林牧渔、煤炭、医药生物等板块领涨，通信、电子、计算机、电力设备、有色金属、国防军工、汽车、机械设备等板块跌幅较大。

本周 A 股前两个交易日走高，周四北向资金大幅流入，周五指数转跌。北交所独立表现，北证 50 指数本周涨幅超过 20%，北交所标的市值较小，市场流动性偏弱，估值相较于沪深两市偏低，前期证监会提出的活跃资本市场举措有望在北交所逐步落地释放，低估值的优质成长股出现估值修复。地产方面，本周国内一线城市地产政策出现积极变化，带动产业链情绪回暖，房地产板块涨幅居前。汽车方面，各品牌推出新车型，智能驾驶试点政策推进，带动汽车及汽车零部件板块热度持续，但板块博弈情绪较重，周四大涨后于周五回落。

下周展望：

近期中美关系好转、美债利率下降、中美两国元首会晤及国内财政政策预期加码等多重利好因素形成共振，驱动 A 股反弹向上。我们认为，在前期 A 股的政策底出现之后，市场底部已经出现，投资者风险偏好开始提升，上市公司盈利的逐步改善可以期待，A 股整体有望在当前低位实现反弹向上，当前时点可以乐观一些。板块选择上，我们建议关注医药行业尤其是创新药板块的情绪反转，关注对经济敏感性较强的顺周期板块待经济企稳后的预期反转，同时紧密跟踪科技产业的发展趋势，在人工智能技术迭代、制造业升级转型的背景下，AI 的硬件层面迎来发展机遇，智能驾驶、机器人、VR 等方向将涌现出众多机会。

2、港股

本周点评：

本周港股收涨，分板块看，食品与主要用品零售、房地产、零售业、家庭与个人用品等板块领涨，技术硬件与设备、汽车与汽车零部件、半导体与半导体生产设备、制药、生物科技与生命科学等板块下跌。

本周港股前两个交易日情绪较好，交易额较大，周四在地产板块的带动下上扬，周五回落，整体小幅收涨。恒生科技指数表现较好，本周收涨超 1%，互联网行业权重股、新能源汽车表现较好，伴随国内经济温和复苏，互联网龙头有望受益于经济复苏带来的广告、消费、出行等行业需求提升。地产板块方面，本周一线城市进一步松绑购房杠杆，稳定一线城市的信心对于全市场的需求端信心稳定具有关键意义，政策落地有望对于行业基本面形成托底效应，市场地产行业流动性风险的担忧缓解，受此影响房地产板块本周表现较好。

下周展望：

展望后市，我们认为市场可能仍会维持区间震荡且结构性机会为主的格局。我们认为，目前政策是否对症对解决目前问题至关重要，最新举措中央加杠杆是一个正确的刺激方向。其逻辑在于，中国当前增长面临的主要挑战是尽管融资条件整体宽松，但更低的预期收益率延迟了甚至暂时阻断了信用的扩张，进而导致复苏缓慢且持续性弱。考虑到其它行业暂时缺乏加杠杆的能力或意愿，中央政府就成为主要依靠。外部方面，我们认为，美国经济韧性较强，同时通胀处在正确的下降通道之中，货币紧缩政策或已到达尾声，市场在消化美联储在更长时间内维持高利率（higher for longer）的负面影响之后有望将交易重点重回成长股上。

3、债市

本周点评

本周央行开展了 21670 亿元逆回购操作，因本周有 17610 亿元逆回购到期，本周实现净投放 4060 亿元。

资金面方面，目前短期资金价格并不低，银行间市场隔夜资金供求均衡，回购利率稳中小降，跨月的 14 天期价格则继续上行。11 月 20 日公布的 LPR，为连续三个月“按兵不动”，符合市场预期。金融监管部门提出了“三个不低于”的指标性要求，满足房企合理债务融资需求，主要着眼于房企信用的稳定，对债市影响相对有限。

下周展望

随着万亿国债增发落地，预计基建投资增长能对冲地产衰退，消费也能内生恢复。同时在资金流动性的视角上，前期特殊再融资券发行后的资金已逐步投向具体项目，另一方面 11、12 月本身是财政支出大月，因此月度视角下政府债净融资引起的资金缺口较多被对冲。然而由于 12 月国债缴款压力集中在中下旬，叠加年末资金需求季节性走高，流动性市场或面临较大的结构性压力，不排除央行货币政策进一步加力的可能性。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20231124。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。