

# 恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20241125-20241129)



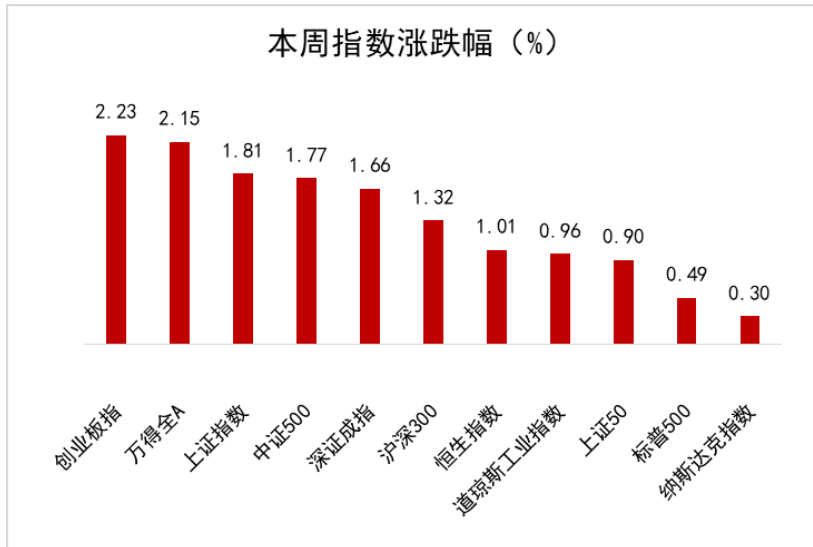
恒生前海基金  
策略周报

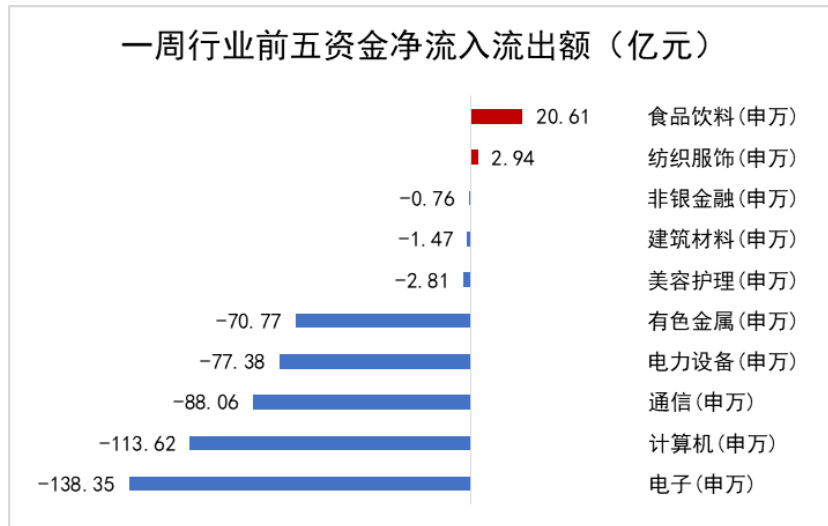
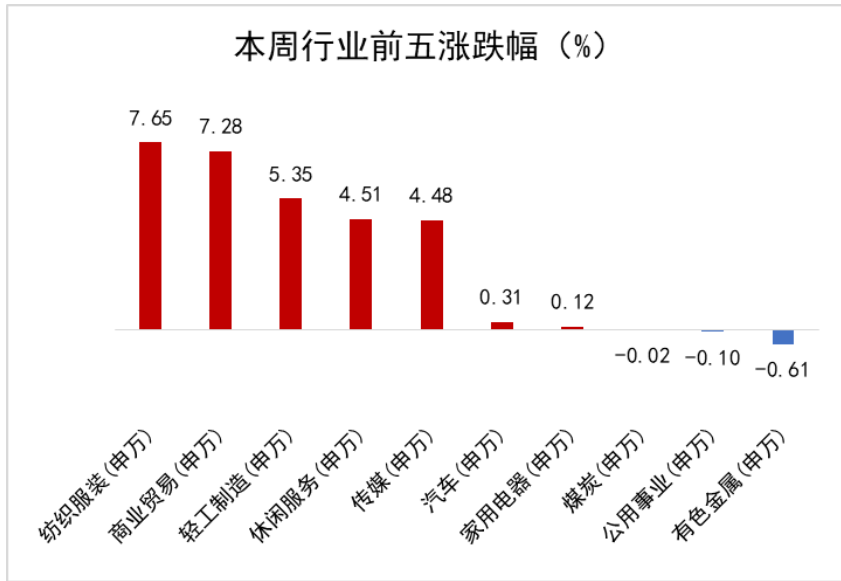
市场分析 | 投资策略 | 机会前瞻

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、图三数据区间：20241125-20241129，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 20241127。

### 估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	12.50	12.34
创业板指	34.31	33.46
中证500	26.29	25.80
恒生指数	8.77	8.74

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20241122-20241129。

## 1、A股

### 本周点评：

本周A股收涨，分板块看，纺织服装、商贸零售、轻工制造、社会服务等板块领涨，有色金属、公用事业、煤炭等板块收跌。市场成交量仍维持高位，小盘股表现优于大盘股，概念题材较活跃。本周美国当选总统特朗普表示，将对墨西哥和加拿大进入美国的产品征收25%关税，对中国商品额外征收10%的关税，国内企业出口业务的未来预期或持续受到压制。谷子经济题材下，龙头公司关注度持续提升并扩散行情至其他消费板块，消费趋势明显，市场潜力空间大，带动纺织服装、商贸零售、轻工制造板块表现领先。机器人方面，近期海外人形机器人公司的产品迭代出新，国内科技公司及汽车公司陆续入局，相关供应链标的有所表现。半导体板块方面，国产算力在AI算力需求提升及自主可控的背景下持续获得较高关注，龙头高位标的市值创新高，半导体设备产业链走强。

### 下周展望：

从财政工具落地到实物量的有效改善需要时间，企业信心修复、A股企业盈利改善也需要耐心等待，当前市场向理性情绪回归，但即使经历短期回调，市场情绪没有完全回落到本轮行情启动之前，市场底部仍然坚实。我们对中长期A股向上行情持乐观态度，后续健康慢牛行情的演进，需要很多条件的配合，我们建议积极跟踪政策的力度、投资者信心及居民财富入市意愿等。**板块方向上，在当前政策反转、总量足、但节奏有节制的背景下，经济强势反转预期不会快速形成，在风险偏好和交易量的复苏下科技成长板块占优；中长期看，我们将紧密跟踪产业趋势方向，关注科技、医药、大制造板块的新一轮产业周期，并积极挖掘长期资产回报率高的个股。**

## 2、港股

### 本周点评：

本周港股收涨，分板块看，日常消费零售、耐用消费品、工业贸易与综合、半导体等板块领涨，纺织服装、机械、煤炭等板块收跌。港股本周走势强劲，各指数收涨，恒生科技指数涨幅领先，但周内大盘表现震荡，周三午后拉高，周四走弱，周五盘中冲高后尾盘涨幅收窄。本周五人民币汇率止跌回升，美元阶段见顶后人民币贬值或也将阶段见顶，中央经济工作会议出台前人民币短期回升，对A股及港股形成利好。这周内美国对中国的关税政策出现动向，或影响市场对于宏观经济及出口产业的未来预期。消费板块本周关注度提升，谷子经济火热，龙头消费品公司今年以来业务发展超预期，股价持续走强，消费线下渠道出现结构性机会与话题度，带动消费零售等板块情绪提升。

### 下周展望：

近期港股外资与南向分歧加大，外资和空头是流出主力，外资投资者对中国经济看法普遍比较谨慎，南向资金则是主要韧性项。我们认为本次稳增长政策思路的切换是十分确定的，当前宏观经济已经获得政策拖底，但要解决市场需求弱、物价承压的问题还需时间，从中长期维度我们对于港股未来上涨趋势呈乐观态度。**行业配置层面，面对相对复杂的国内外环境，拥有稳定高股息的资产可以为投资组合提供难得的确定性收益，同时，我们将持续关注成长赛道中对利率下行敏感型行业的机会，如互联网、新能源车、科技硬件和生物医药等久期较长的板块。**

### 3、债市

#### 本周点评

本周央行公开市场共有 18682 亿元逆回购到期，累计开展逆回购 14862 亿元和 9000 亿元 MLF 操作，全周净投放 5180 亿元。资金面方面，跨月在即，尽管央行公开市场持续净回笼，但当下市场流动性总量十分充足，加上月末还有财政投放，银行间市场资金面整体偏宽裕，DR001 在 1.35% 低点附近。淡化政策利率色彩后，MLF 操作利率“随行就市”，会跟进市场利率同步波动。近期政策利率和 LPR 报价稳定，11 月 MLF 央行平价缩量续作也符合市场预期。

#### 后市展望

今年资产荒行情演绎更为极致，地方政府债发行节奏后置，信用供给收缩而存款出表流向非银，导致债市资金供给远大于资产供给，10 年和 30 年国债收益率再创新低，信用利差大幅收窄。对于债市而言，尽管当前资金市场的流动性压力似乎不大，但债市或依然倾向于定价年内降准。政府债供给压力以及政策预期博弈会对利率形成扰动，但央行对于资金面呵护力度足够，利率或仍存下行空间。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20241129。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。