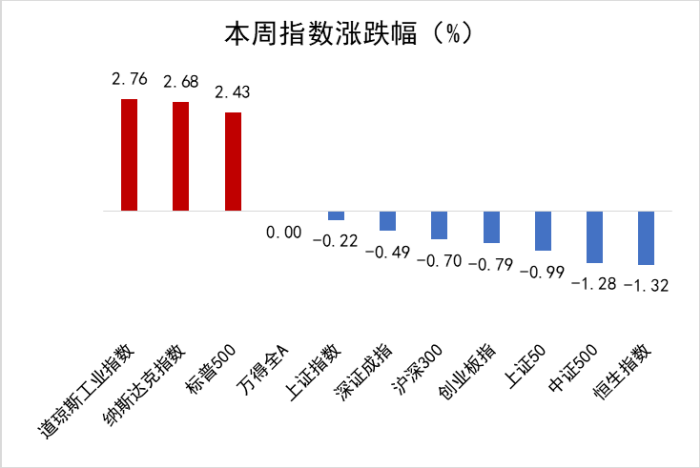
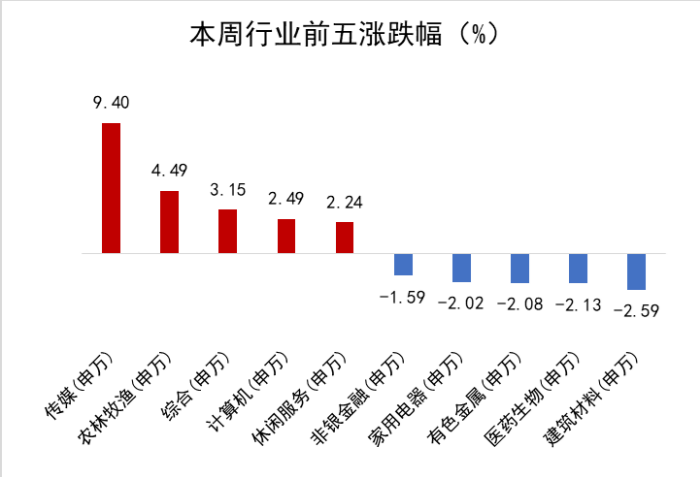
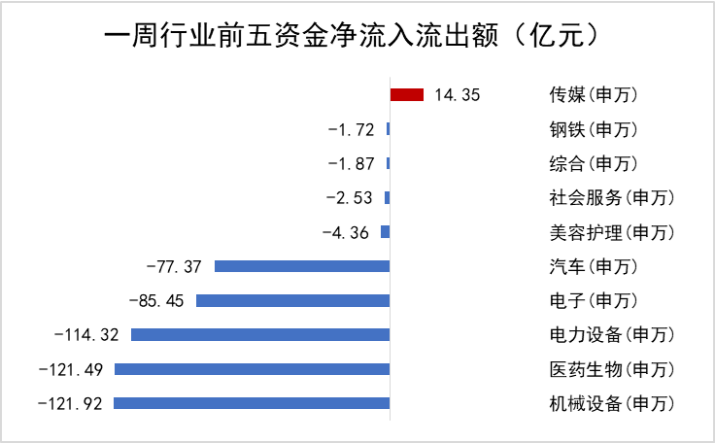
恒生前海基金管理有限公司

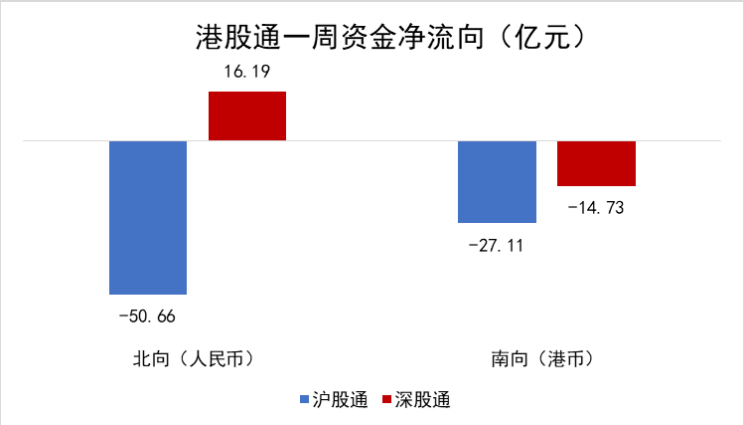
市场周报(20240318-20240322)

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：20240318-20240322，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 20240321。

估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	11.55	11.53
创业板指	28.01	28.21
中证500	21.77	21.95
恒生指数	8.66	8.34

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20230315-20240322。

一、权益

1、 A 股

本周点评：

本周 A 股整体收跌，分板块看，传媒、农林牧渔、综合、计算机等板块领涨，建筑材料、医

药生物、有色金属等板块下跌。A 股周五调整较深，当日汇率波动较大，美元超预期走强，人民币走弱，受汇率影响北向资金周五大幅流出，A 股受此影响震荡走低。板块方向上，TMT 方面，国产大模型出圈，模型体现出长文本能力，表现超出市场预期，且贴近用户实际需求，国产大模型对标海外呈现追赶态势，同时为国产下游应用发展提供支撑，在此催化下传媒板块本周表现较好。此外，全球算力芯片龙头召开大会，公布新一代算力芯片产品，并且运用了铜连接等低成本新技术，带动产业链相关概念股有所反应。低空经济主题持续发酵，产业虽处于早期阶段，但政策及技术层面呈现加速推进迹象，空域管制、飞行汽车等相关标的快速反应。

下周展望：

当前市场成交额保持万亿水平，我们对于震荡后的行情态度乐观，伴随经济数据的到来以及一季报业绩预期的升温，我们预计市场驱动逻辑逐渐向基本面转向。近期市场板块轮动效应较强，多板块具备赚钱效应但反弹持续性不清晰，短期内成长风格的情绪正在回暖，部分概念题材发酵成为市场主升浪，但博弈风险较大。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：

本周港股收跌，分板块看，媒体、食品与主要用品零售、家庭与个人用品、电信服务等板块领涨，制药、生物科技与生命科学、保险、汽车与汽车零部件等板块下跌。港股周五受人民币汇率影响回调较深，当日恒指下跌超过 2%。海外方面，本周宏观经济层面消息较多，日本央行时隔 17 年再度加息，日股宏观环境展望依然偏正面，目前来看对于大类资产的冲击短期低于预期；周五美元汇率走强，在当前国内宏观环境下人民币面临走弱压力，港股周五受冲击较大。行业层面，本周全球算力龙头召开大会，提到亮点包括新的算力芯片架构、新的硬件产品及人型机器人项目等最新突破性成果，国内大模型的推出带领下游应用如媒体等板块本周表现较好。

下周展望：

展望后续，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，一季度市场呈现触底反弹的走势，其背后原因包括政策支持不断释放积极信号以及 1-2 月经济数据较此前悲观预期更强劲等，这些因素共同提振了市场风险偏好和投资者情绪。但另一方面，反弹的持续性的核心依然是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。海外方面，美国经济韧性较强，同时通胀处在正确的下降通道之中，我们认为美联储认识到过晚降息的风险，且本轮降息周期并不需要看到经济数据大幅转弱后才会开启，因此 2024 年下半年降息或将是大概率事件。

综合来看，我们认为中国经济温和复苏和美联储货币政策转向的中期维度趋势均较为确定，且当前香港市场较低的估值水平和潜在经济政策出台有望提供支撑,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

本周央行开展 220 亿元逆回购操作，逆回购到期 390 亿，本周净回笼 170 亿元。资金方面，税期叠加跨季因素影响资金利率有所上行，总体看资金供给尚属均衡。宏观经济方面，1-2 月生产、投资数据较好，社零增速有所回落但总体平稳，地产投资降幅收窄但销售、新开工数据降幅扩大，经济复苏节奏仍有待观察。

下周展望

央行重申货币政策基调，强调法定存款准备金率仍有下降空间，预计资金面将维持合理充裕，但央行也关注资金空转、外部均衡等问题，加之临近跨季需要关注资金面的短期边际变化。同时，长端利率债波动加大，基本面意外因素干扰较多，需关注相关品种债券的波动。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20240322。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。