

恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20240701-20240705)

恒生前海基金策略周报

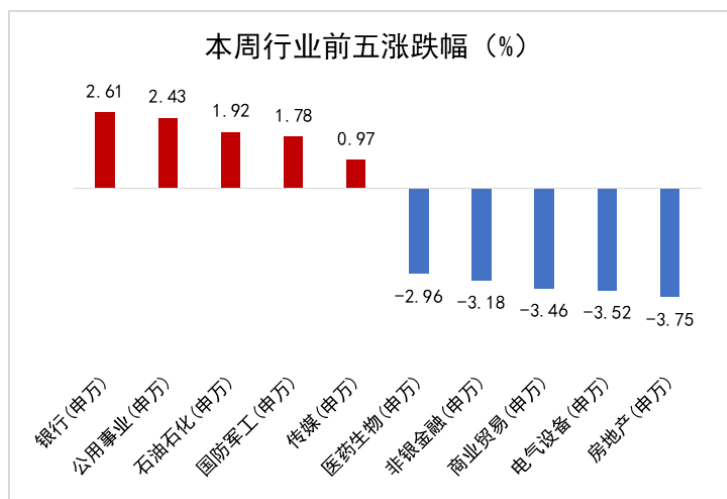
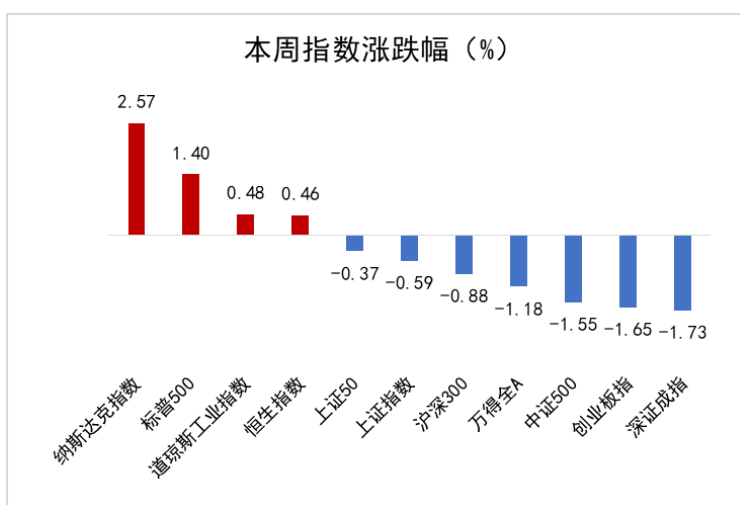
市场分析 | 投资策略 | 机会前瞻

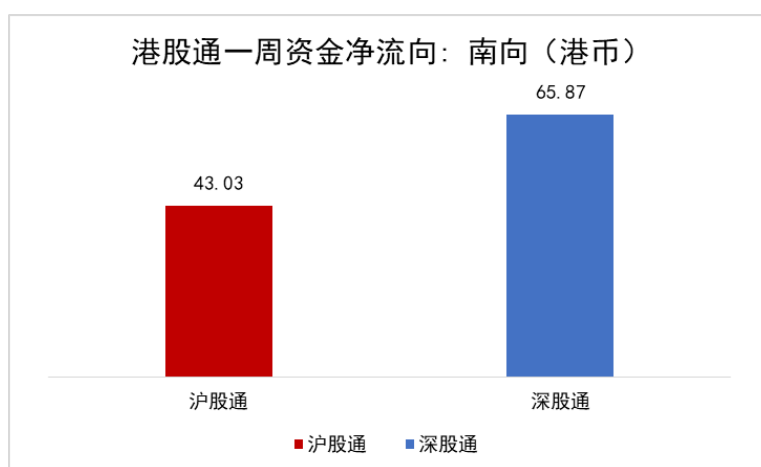
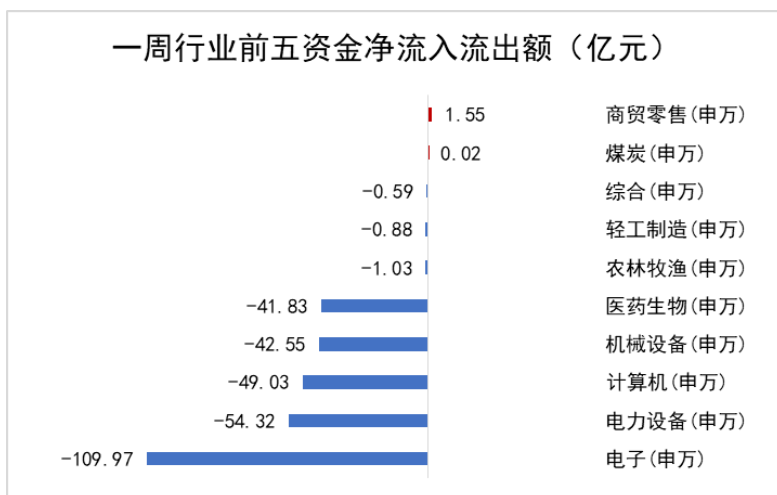
一键了解



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：20240701-20240705，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 20240703。

估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	11.82	11.84
创业板指	25.40	25.88
中证500	20.88	21.20
恒生指数	9.29	9.23

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20240628-20240705。

一、权益

1、A 股

本周点评：

本周 A 股收跌，分板块看，有色金属、商贸零售、钢铁、综合、公用事业等板块领涨，国防军工、机械设备、美容护理、电力设备、电子等板块下跌。成交额萎缩，北向继续呈现净流出，红利指数涨幅领先，科创板指数下跌较重，大市值标的表现优于小市值。红利板块继续吸收市场资金，银行、石油石化、煤炭、公用事业等板块权重标的本周多数收红，而小市值标的集体下跌，成长板块再遭重创，国防军工、机械设备、电力设备、电子等板块均下跌较重。周五市场出现切换，上证 50 及红利指数当日回调，微盘股反弹。热点题材方面，因消费税改革预期，商贸零售板块有望受益，本周涨幅突出，免税龙头关注度提升；机械方面，受制于关税担忧和海外长期需求的不确定性，出口链条出现回调，工程机械、油服设备等细分板块下跌。

下周展望：

近期公布的国内重要经济数据偏弱，削弱市场风险偏好，叠加海外扰动因素，A 股市场整体承压。政策面上，当前市场对于中长期改革的关注度提升，7 月即将召开的重要会议有望进一步明确中长期改革方向。近期若无大的政策刺激或新增资金入场，市场震荡调整的格局可能仍将持续，在市场弱势震荡期间，红利板块的防守属性继续占优，另外，有政策预期催化的科技创新领域成为结构性的亮点，叠加中报季的临近，资金或寻求在绩优股避险。**行业配置上，短期内建议价值及成长板块均衡配置，但中长期维度看，科技板块在全年维度仍有较大机会，建议紧密跟踪人工智能产业和高端制造产业的发展并把握长期趋势性机会。**

2、港股

本周点评：

本周港股收涨，分板块看，零售、公用事业、制药、生物科技与生命科学、汽车与汽车零部件等板块领涨，耐用品消费与服装、医疗保健设备与服务、家庭与个人用品等板块下跌。海外方面，本周纳指继续上涨；美元走强，亚洲货币受到阶段性冲击，人民币贬值主要来自美元走强的压力。宏观方面，为防止利率过快下行，周一央行开展国债借入操作，债市面临震荡风险。板块表现上，零售板块本周领涨，市场再议消费税改革，若消费税由央地分成，地方财政或提高对于当地消费的政策重视程度，可能推出政策刺激地方消费，对零售板块形成潜在利好；医药板块周五大涨，板块处于历史低位，反腐影响逐步消退，周五市场关注度提升。

下周展望：

从中短期来看，我们认为港股本轮反弹的主要动力，资金面（短期交易型资金以及部分因再平衡需求重新回来的区域配置型资金）以及所对应的风险偏好修复（反应为股权风险溢价回落驱动估值抬升）或已接近完成。而尽管近期地产政策频出，基本面亦有改善迹象，但整体地产政策效果仍待观察。海外方面，对于美联储降息节奏预期的博弈或将持续，而好坏参半的经济数据也较难指出一个明确路径。在此背景下，港股或进入震荡盘整期，以等待更多催化剂的出现。展望未来，我们认为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

本周央行共开展 100 亿元逆回购操作，因有 7500 亿元逆回购到期，全周净回笼 7400 亿元。资金面方面，跨季结束，银行间市场隔夜和七天回购利率平稳回落。央行持续净回笼扰动仍相对有限，无碍月初资金面平稳宽松局面。7 月 1 日，央行公告称开展国债借入操作，债牛行情突遭急刹车。7 月 5 日，央行已与几家主要金融机构签订债券借入协议，债市再次进入回调。

下周展望

7 月 5 日，央行将采用无固定期限、信用方式借入国债。无固定期限表明了央行对收益率曲线的控制将不会局限于某一期限品种，信用方式表明不会有额外的流动性释放。4 月以来，央行多次公开发声提示风险，对长期、超长期国债收益率走势进行多次预期引导。此次动态明确了央行引导国债利率回到合理水平的态度，债市或可能迎来阶段性调整。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20240705。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。