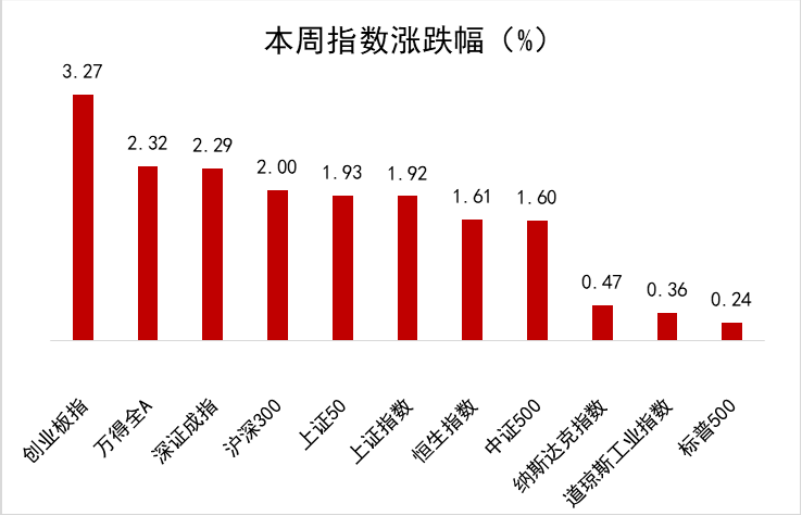
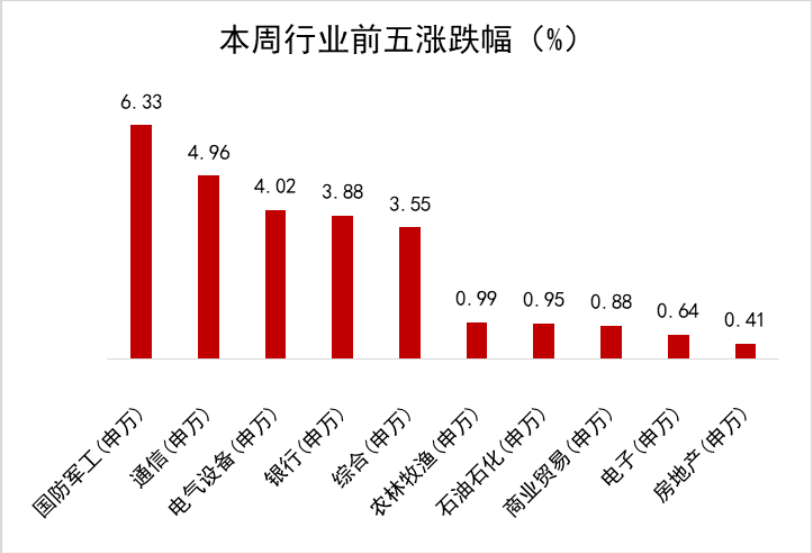
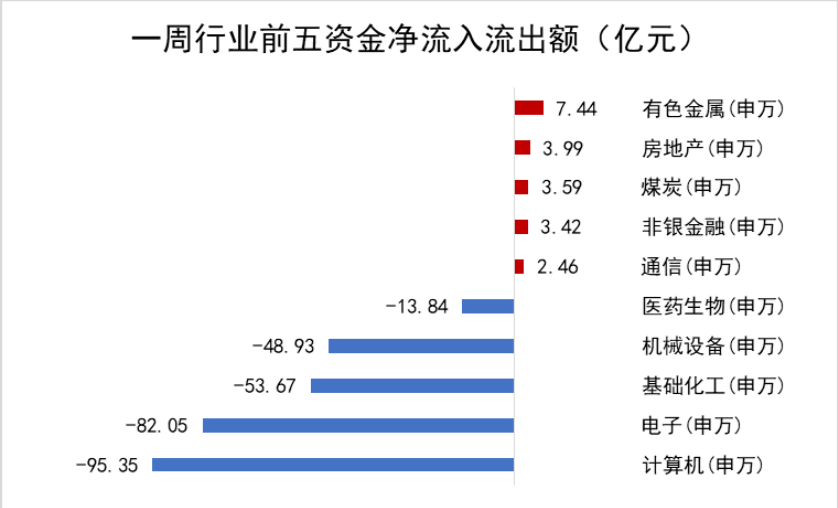
恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20250506-20250509)

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：20250506-20250509，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 20250508。

估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	12.44	12.21
创业板指	30.25	29.18
中证500	28.80	28.27
恒生指数	10.21	10.09

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20250502-20250509。

1、 A 股

本周点评：

本周 A 股整体上涨，分板块看，国防军工、硬件设备、耐用消费品、电气设备等板块领涨，日常消费、零售、半导体等板块微跌。消息面上，本周重要会议发布一揽子金融政策，央行公布了降准降息的相关举措，同时对一些特定领域进行了有针对性的降准降息措施，以及增加再贷款额度等。资本市场方面，继续开展互换便利工具以及股票回购质押再贷款活动。4 月以来，由于外部环境的不确定性，A 股市场出现了较大幅度回调，当前部分错杀标的已经得到有效修复。从外部环境来看，中美双方即将开展谈判，且在部分领域如汽车零部件、消费电子等已暂时减免关税，外部冲击风险或已度过最悲观时刻，但依然存在美方政策反复带来的不确定性。受到美方即将放宽 AI 芯片出口限制的消息以及北美大厂并未削减资本开支的影响，本周芯片相关产业链得到较大程度修复。同时由于外部局势动荡以及印巴冲突升级，军工板块受到关注。指数层面上，沪指已经修复到关税战之前的水平，市场成交量在经历连续两周的萎缩后再次放大，资金做多情绪有所回暖。

下周展望：

本周出口链企业在市场恐慌情绪减弱后得到了一定程度的修复，但由于美国关税政策反复，后续业绩前景仍不明朗。AI 应用的加速落地使得 AI 端侧领域标的有望迎来业绩的继续上行。由于外部环境逐渐出现趋于明朗化的趋势，A 股市场已经相对修复到关税战前夕的水平。高层在重要会议结束后，加速财政、货币刺激政策落地的举措，也为国内经济基本面进行了托底，后续市场有望在震荡中上行。**2025 年或仍是以科技为主线的行情，伴随外部扰动的缓和，市场整体风险偏好将上移，建议持续关注科技、消费、高端制造、医药的产业趋势机会。**

2、 港股

本周点评：

本周港股整体上涨，分板块看，房地产、电气设备、国防军工、汽车零部件、可选消费等板块领涨，半导体、建材、医药生物、消费者服务等板块领跌。从外部环境上看，美国出现较强的经济下行风险，美元、美债、美股都承受较强抛压，本周美联储表示维持当前利率，由于政策不确定性，无法给出利率路径。虽然关税豁免政策发布以及关税谈判进行，但其债务压力以及美国政策不确定性，导致海外市场的避险情绪较强。由于年初中国企业在 AI 领域展现的技术力，以及高层对经济维稳的重视，使得港股作为海外资金买入中国资产的首要选择，得到了较大幅度外资增持，港股市场充裕的流动性也为估值修复及市场合理定价提供了动力。资金对消费品、软件、硬件、汽车、食品饮料等都颇为青睐，体现出投资者对中国内需刺激政策的后续乐观预期，以及以 AI 为代表的科技行业景气度继续上行的期待。本周避险情绪已经较前两周有较大程度的缓解，市场风格由高股息、低估值的银行、公用事业等板块，转向为政策利好的消费板块以及加速成长的科技板块。

下周展望：

从短期看，高层对实现全年经济增长目标的坚定决心以及财政政策前置、降准降息的落地，使得内需增长的可见度将高于出口链企业。同时中美科技竞争的加剧也使得国产替代尤其芯片、半导体产业相关标的有望持续震荡上行，渗透率也将伴随海外禁令的逐步趋严而提高。同时在一季度 Deepseek 以及通义大模型发布后，近期各互联网厂商及软件公司已发布多种 AI 智能代理应用。预计 2025 年将是 AI 应用爆发元年，拥有 AI 应用场景的公司以及具备丰富数据储备的公司将最为受益。**从中长期来看，预计港股估值中枢将在经济复苏中震荡上**

行，科技或依然是 2025 年行情主线，建议持续关注成长赛道的投资机会，如新能源汽车、互联网、生物医药、科技硬件及软件的相关板块。

3、债市

本周点评

本周央行公开市场共有 16178 亿元逆回购到期，累计开展逆回购 8361 亿元，全周净回笼 7817 亿元。资金面方面，央行宣布降准降息后，银行间市场资金面更显宽松，存款类机构隔夜和七天质押式回购加权利率均降至四个月以来新低，其中七天加权利率降至 1.56%一线。一揽子金融政策落地后，债市表现震荡。增量政策宣布后 10Y 国债下行幅度达到 1BP，随后大幅反弹，呈现明显的深“V”走势。从期限结构来看，长债虽然反弹，但短端则顺应降准降息的逻辑震荡下行。

后市展望

降准、降息落地后，货币政策将呈现持续宽松的特征，资金利率中枢有望进一步下行，二季度货币政策将走向实质性宽松。随着对等关税冲击的高峰逐渐过去，以及宽财政、宽信用政策下，经济基本面有望持续修复，后续随着 5-6 月经济的边际改善，央行再次降息的概率较低。随着经济预期改善和经济信心提升，债市或将维持震荡格局。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20250509。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。