

恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20250414-20250418)

恒生前海基金 策略周报

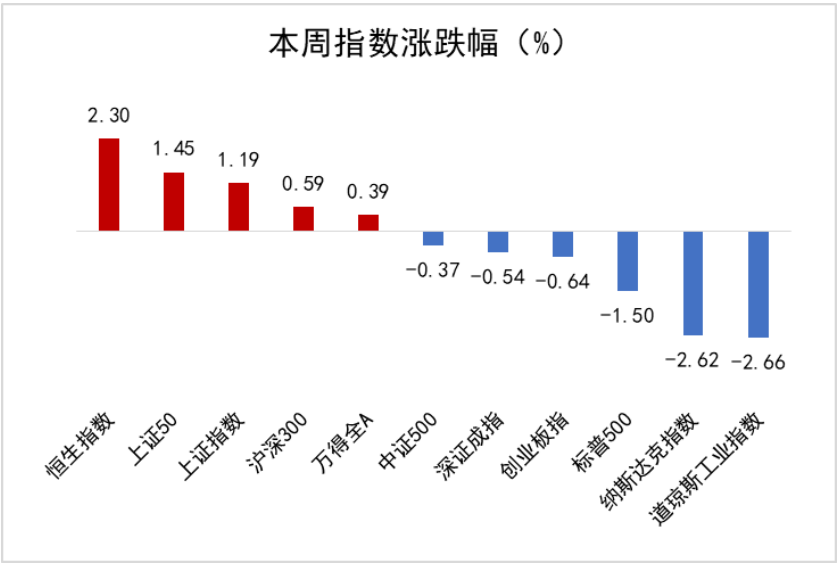
市场分析 | 投资策略 | 机会前瞻

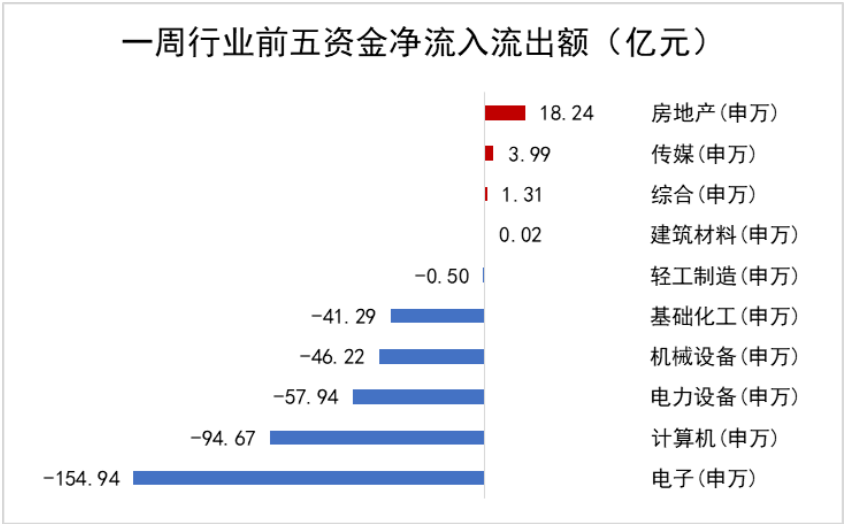
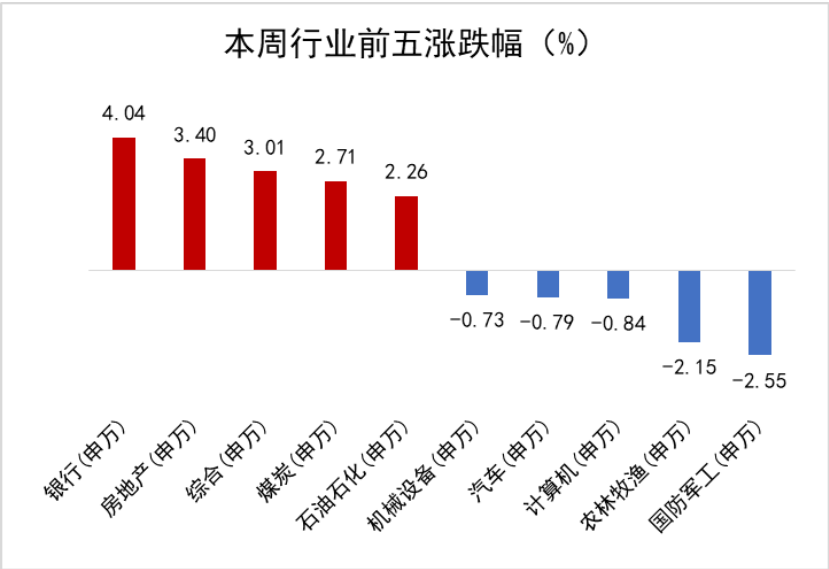
一键了解



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：20250414-20250418，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 20250417。

估值看市		
品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	12. 26	12. 09
创业板指	28. 91	29. 50
中证500	27. 36	27. 48
恒生指数	9. 60	9. 37

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20250411-20250418。

1、A 股

本周点评：

本周 A 股呈现分化震荡走势，分板块看，银行、房地产、煤炭化工、石油石化等板块领涨，国防军工、日常消费零售、半导体、医疗设备服务等板块领跌。近期资本市场主要受到美国关税政策不确定性的扰动，市场出现大幅波动。4 月 12 日，美国海关宣布对手机、交换机、半导体等部分商品实行进口关税豁免。但随后又宣布对进口半导体及药品发起 232 调查，并上调部分产品的关税，市场预计贸易战在短期内尚无法完结，对出口敞口较大的企业盈利将产生持续影响。市场认为 2025 年互联网大厂的资本开支可能会出现减缓趋势，AIDC 产业链公司均出现不同程度的回调。由于海外政策扰动影响，美国资产包括股票和国债持续保持低位震荡，资金避险需求强烈，欧元持续升值，黄金近期作为避险资产进入上行通道。中国与欧盟就电动汽车关税重启谈判，并预计将以最低价格机制代替现行的加征关税，欧洲作为中国新能源汽车出海的重要方向，将为我国新能源汽车出海贡献重要增量。同时由于博弈加剧，国内半导体、芯片领域的国产替代预期将进入加速阶段，受到内循环经济及服务业扩大试点政策的影响，本周出现较大涨幅。总体来看，由于外部环境的不确定性，资金短期或倾向于对外敞口较小、收入现金流稳定的公司，或受益于内需刺激及有国产替代需求的行业。

下周展望：

本周出口链企业在外部扰动延续的情况下，再次出现一定程度的回调。但当前关税风险基本已经计价，预计将维持低位震荡走势。预计内循环经济及国产替代将成为中长期主线，相关行业及公司整体盈利中枢或将出现上移。同时在外部扰动出现后，高层积极应对经济下行风险，预计货币、财政领域的政策力度将持续加强。**市场短期内风险偏好较低，资金偏向于公共服务、银行、现金流充裕的国央企以及内需政策增量的相关板块。2025 年或仍是以科技为主线的行情，若未来外部扰动因素出现缓和迹象，市场整体风险偏好将上移，出口链或将呈现修复行情，后续持续关注科技、消费、高端制造、医药的产业趋势。**

2、港股

本周点评：

本周港股整体收涨，分板块看，消费者服务、耐用品消费、有色金属、石油化工等板块领涨，硬件设备、建材、国防军工、医疗设备与服务等板块领跌。外部扰动仍然是上市公司盈利预期及宏观经济增速的重要扰动因素。今年一季度港股市场在南下资金以及海外增量资金的推动下，大幅跑赢 A 股市场。在对等关税落地后，外部资金处于经济下行的担忧、中美博弈加剧等因素影响，避险需求较为强烈。在财政政策、货币政策有望对经济实现托底，以及消费、内循环经济政策持续加码的情况下，本周指数层面得到了一定修复。但市场避险情绪依然处于高位，一部分资金持续做多在本轮中被错杀的低估值、高股息、无对外敞口的银行、公共服务、电信服务等板块，部分资金做多黄金、稀有资源的标的公司，以及未来可能会受到服务业扩容、财政政策加码影响的行业。而在一季度表现好于大盘的科技成长股，由于中美科技博弈加剧、以及市场风险偏好降低等因素影响，本周修复情绪较弱。

下周展望：

在一季度行情结束后，AIDC 相关产业链、互联网、半导体相关板块已处于较高的估值点位，需要业绩增长作为估值抬升的逻辑确认，叠加关税战带来的宏观经济不确定性加剧，预计近期将处于震荡整理的阶段。对外敞口较大的标的在外部扰动因素消除前，预计将处于低位盘整状态，但现有关税政策对企业盈利的影响基本已经充分计价，大幅下行的可能性较低。**从**

短期来看，有稳定现金流、估值较低、高分红的公用事业板块、电信板块、银行板块较为受到市场资金的青睐，同时由于近期贵金属作为避险资产价格处于上行周期，相关标的在外部局势缓和前将持续上行。从中长期来看，预计港股估值中枢将在震荡中上行，港股市场中具备长期投资价值的科技或依然是 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 4742 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期，累计开展逆回购 8080 亿元，全周净投放 2338 亿元。资金面方面，税期临近，央行公开市场逆回购操作明显放量，4 月以来，首次单周转为净投放。一季度经济回稳势头较好，GDP 实际同比增速为 5.4%，经济数据全面超预期，结构延续供给强于需求。出口、工业生产、基建和制造业投资增速进一步走高，消费延续回升、地产销售跌幅收窄，信贷社融也好于预期。

后市展望

从一季度经济数据来看，财政发力带动投资增速持续改善，但居民消费仍待提振。二季度开始，美国“对等关税”的冲击影响将覆盖整个 2025 年。央行公布的一季度金融数据释放积极信号，3 月以来，央行多次公开提到“择机降准降息”，作为总量政策工具，“降准降息”预期正在升温。4 月下旬政治局会议备受关注，可能会储备新的政策工具，超长期特别国债有望支撑“两新”政策继续加力。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20250418。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。