

恒生前海基金管理有限公司

市场周报(20250512-20250516)



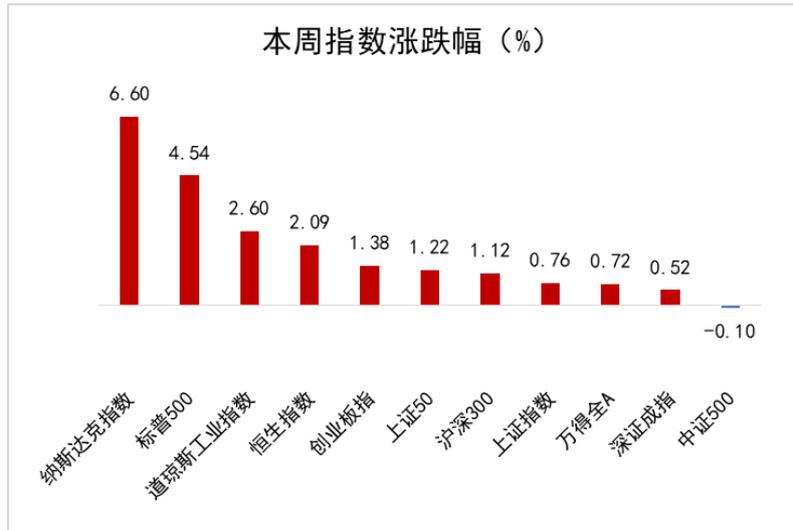
恒生前海基金
策略周报

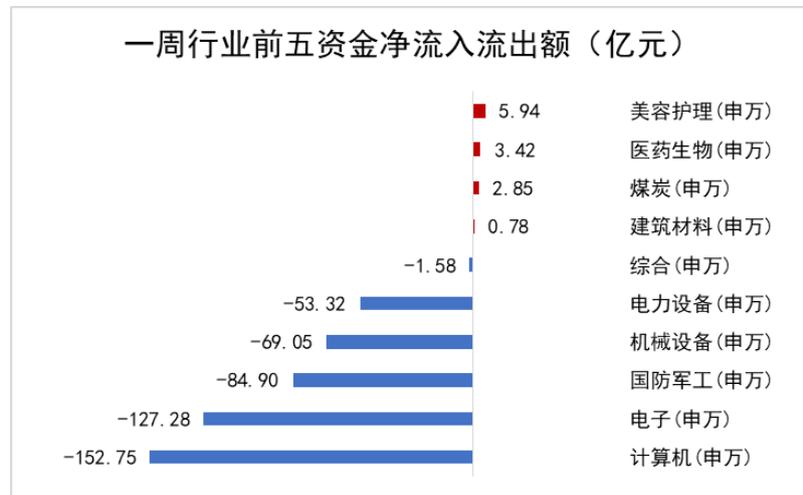
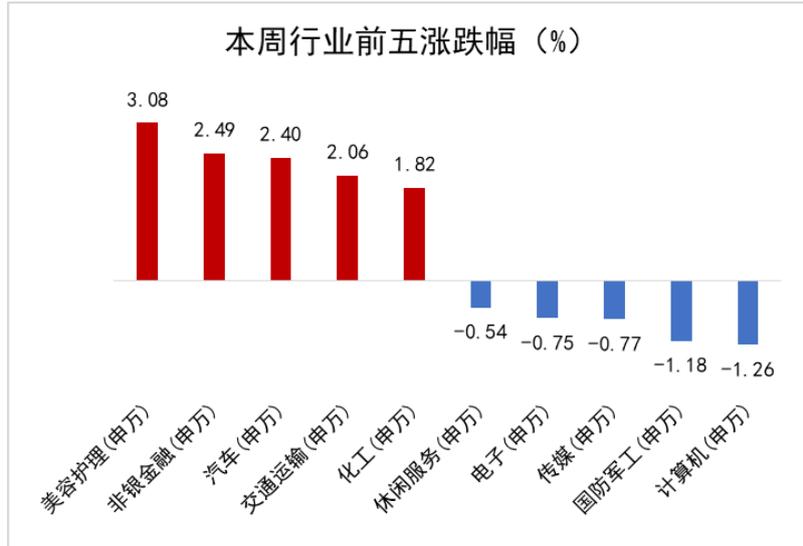
市场分析 | 投资策略 | 机会前瞻

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：20250512-20250516，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 20250515。

估值看市

品种	本周五PE	上周五PE
沪深300	12.56	12.44
创业板指	30.71	30.25
中证500	28.84	28.80
恒生指数	10.47	10.25

数据来源：WIND，恒生前海基金整理，数据区间：20250509-20250516。

1、A股

本周点评：

本周A股收涨，分板块看，美容护理、非银金融、汽车、交通运输等板块涨幅领先，计算机、国防军工、传媒、电子等板块跌幅较大。宏观方面，社融规模回升，新增政府债券同比回升，新增人民币贷款同比转负，4月制造业PMI大幅回落至收缩区间，仍需关注二季度基本面修复情况。外围方面，中美对于关税问题达成联合声明，会议结果超出预期，大幅降低双边关税水平，双方关系缓和为后续政策留足时间和空间，在此利好影响下市场情绪提振明显，全球大类资产普涨，风险资产阶段性跑赢避险资产。行业板块表现上，本周受公募新规业绩要求带动，资金流向长期欠配的非银金融和银行板块，另外，机器人板块本周受市场风险偏好回升而大幅反弹，人形机器人的技术进步、零部件的新技术迭代、供应链企业的变化成为市场关注热点。

下周展望：

随着年报、一季报披露窗口期已过，中美关税谈判取得一定实质性进展，外部环境逐渐出现趋于明朗化的趋势，市场风险偏好有所回升。部分资金重新关注成长方向，机器人和AI等潜力产业长期趋势依然较好，但短期能否出现产业技术快速迭代仍存在不确定性，目前看来关税缓和后市场仍缺少主线行情的聚焦。**行业配置方面，建议关注部分政策催化下基本面存在积极变化预期的新方向，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：

本周港股收涨，分板块看，汽车与零配件、日常消费零售、软件服务等板块涨幅领先，半导体、消费者服务、企业服务等板块跌幅较大。本周中美关税谈判取得实质性进展，大幅降低双边关税水平，国内降准降息落地，市场不确定性减弱、风险偏好回升，市场风格有望向更积极、更具弹性的成长风格转换。另一方面，市场对后续贸易政策保持一定谨慎，中美关税协议细节未明确，贸易谈判或具有反复性。本周互联网龙头的一季报发布，市场对于龙头公司的AI相关业务高度关注，包括云业务的增长、资本开支的投入、AI应用的细分方向等。消费板块方面，本周新兴消费行业的交易情绪火热，潮玩、宠物食品、重组胶原、高端美妆、超市调改等细分赛道关注度提升。

下周展望：

当前中美关税形势迎来缓和，全球受损贸易链条有望修复，资本市场风险偏好回升。市场风格方面，目前市场轮动强度已处于历史高位，未来一段时间，行业轮动速度有望收敛，市场有望孕育出新一轮的结构性主线。展望未来，中国资产的风险溢价将逐步从历史高位回归正常，甚至可能回到历史低位水平，**建议按照攻守兼备的策略进行配置，同时关注科技和新兴消费以及优质红利资产。建议持续关注：1）具备高股息和深度价值属性的港股红利资产；2）以科技为代表的新生产力方向；3）与精神消费和服务消费相关的新消费领域。**

3、债市

本周点评

本周央行公开市场共有8361亿元逆回购和1250亿元MLF到期，累计开展逆回购4860亿元，

全周净回笼 4751 亿元。资金面方面，央行年内首次降准正式落地，不过银行间市场资金面整体呈现均衡平稳局面，存款类隔夜和七天期回购加权利率变动甚微。降准生效日流动性持稳而非进一步宽松，主要原因或在于近期央行持续净回笼，叠加政府债缴款偏多，对冲了部分降准效果。央行发布数据显示，4 月末，我国社会融资规模存量同比增长 8.7%，M2 余额同比增长 8%，较上月增速加快。今年前四个月，人民币贷款增加 10.06 万亿元，社会融资规模增量 16.34 万亿元。M2 增速上升，但贷款增速下降，信贷需求仍在筑底，尽管关税冲击迎来阶段性缓和，但私人信贷需求扩张或仍需广谱利率进一步下调。

后市展望

中美关税谈判超预期缓和，但外贸环境不确定性依然存在，出口仍面临下行的压力，预计下半年经济仍需更多支撑。为对冲外需下降并推动内需改善，预计宏观政策或将加码，货币政策放松可能继续加快，流动性有望进一步充裕。宽松交易的空间或已打开，利率曲线或将走陡，久期价值进一步凸显。

风险提示：资讯来源：WIND，截至 20250516。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。