

多重积极因素助推 A股百万亿元市值可期



视觉中国图片

在政策层面持续积极、增量资金持续流入市场、基本面出现回暖迹象等多种因素助力之下，9月24日以来，A股市场持续上涨。Wind数据显示，截至11月12日，A股市场总市值为97.03万亿元，相较9月23日增加了22.05万亿元，距离总市值百万亿元已是一步之遥。

分析人士预计，在积极因素助力之下，A股市场总市值有望历史性突破100万亿元。

● 本报记者 吴玉华

价格回升 成A股总市值增加的核心力量

随着资本市场不断发展壮大，A股已稳居全球第二大资本市场。Wind数据显示，截至11月12日，A股市场上市公司达5366家，总市值为97.03万亿元，向百万亿元迈进。

在本轮A股市场上涨前的9月23日，Wind数据显示，截至9月23日，A股上市公司家数为5348家，总市值为74.98万亿元。从74.98万亿元到97.03万亿元，A股市场总市值增长了29.41%，而上市公司家数只增加了18家（从5348家到5366家）。这背后，A股市场总市值跨越了80万亿元、90万亿元两大关口，并在11月11日超过98万亿元，创历史新高并一度逼近100万亿元。

9月24日以来，A股市场持续上涨。Wind数据显示，截至11月12日，上证指数、深证成指、创业板指分别累计上涨24.48%、39.97%、56.21%。申万一级行业全线上涨，计算机、电子、非银金融行业涨幅居前，分别上涨66.35%、59.58%、50.45%，国防军工、商贸零售、电力设备、社会服务等多个行业板块涨幅逾40%。

持续上涨下，A股市场成交额创下多个纪录。Wind数据显示，截至11月12日，9月24日以来的31个交易日成交额累计达63.03万亿元，日均成交额达2.03万亿元，均为A股阶段成交额纪录。从9月25日—11月12日，A股市场成交额连续30个交易日超过1万亿元，11月5日以来，A股市场成交额连续6个交易日超2万亿元，创成交额超2万亿元的连续天数纪录。此外，A股市场在10月8日成交额达3.48万亿元，创下单日成交额纪录。

截至11月12日，从A股前十大市值公司所属行业看，金融股仍占据多数，工商银行位居市值榜第一位，贵州茅台、农业银行分居第二、第三位，市值前十的上市公司中有9家超过1万亿元。

Wind数据显示，截至11月12日，9月24日以来A股市场共有5306只股票上涨，424只股票涨幅在100%以上。从总市值增加额角度看，178家上市公司总市值增加金额超200亿元，38家上市公司总市值增加金额超500亿元，14家上市公司总市值增加金额超1000亿元，增加金额最大的贵州茅台总市值从15847.44亿元增至19812.75亿元，增加近4000亿元。

融智投资基金经理夏风光对中国证券报记者表示，过去几年间，A股市场总市值增加主要来自上市公司数量增长，而最近市场拐点出现后，价格回升成为总市值增加的核心力量，A股市场总市值超过100万亿元很快就会到来。

积极因素助推市场走强

9月24日以来，A股市场持续走强和总市值不断增加离不开积极因素助力，包括政策层面、增量资金和基本面等因素。

从政策层面看，海通证券策略首席分析师吴信坤表示：“9月24日以来宏观政策基调明显转向，一揽子政策组合拳出台极大缓解了市场对宏观经济运行和资本市场发展的担忧，市场信心得到显著提振，A股市场主要指数迎来放量上涨。”

从今年年初开始，全面深化改革以及完善资本市场制度的相关政策就已陆续出台，为宏观经济和资本市场平稳健康发展创造了积极条件。9月24日以来，中央政治局会议和央行、证监会、发改委、财政部、住建部等出台一系列政策组合拳，政策暖风吹拂下A股市场情绪迎来逆转，风险偏好快速修复。

风险偏好修复带来流动性提升，融资资金和股票型ETF等增量资金持续流入市场。Wind数据显示，截至11月11日，A股市场融资余额报18310.80亿元，创2015年7月3日以来新高。9月24日以来，A股市场融资余额增加4700.94亿元，电子、非银金

A股市场中长期乐观

“政策不断加码发力后，经济数据已经有向好的趋势，但要进一步传导到ROE的增长，尚需要一定时间。”夏风光表示，近段时间A股市场总市值增加主要体现在小市值、成长股等方向，占总市值过半的沪深300等蓝筹股涨幅远远落后，如果ROE增长趋势确立后，沪深300等指数将会受到估值修复和机构增仓的双重驱动。可以预见，这种情况将极大推动A股市场总市值进一步增加，总市值超过100万亿元很快就会到来。长期来看，A股市场走势将取决于经济恢复增长程度；中短期而言，A股市场预计会维持强势，如果成交量持续保持活跃，则主要指数将会尝试向上打开空间。

明泽投资基金经理陈奕表示，随着外部不确定因素减少，以及国内积极政策持续出台，对A股市场中长期向上趋势仍然持乐观态度，且结构性机会将持续存在。

中信证券首席策略分析师秦培景表示，如果说9月至今市场处于预期大逆转向行情大拐点的过渡

阶段，那么当前A股已经站上了年度级别马拉松行情的起跑线。2025年预计将经历一轮年度级别上涨行情，信用周期、宏观价格、A股盈利在2025年都将迎来周期上行的新起点。

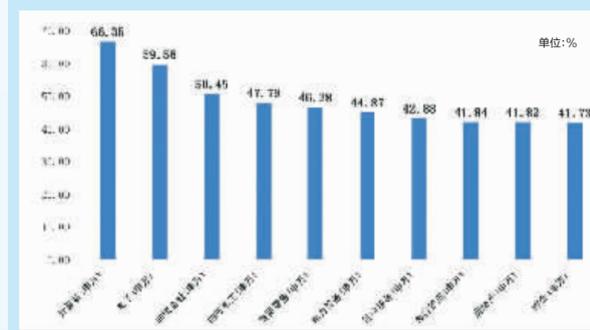
资金面方面，秦培景表示，个人投资者依然是A股未来增量资金的主要来源；新工具互换便利（SFISF）和股票回购增持再贷款预计在2025年能为A股带来4000亿元左右的增量资金；险资仓位总体偏低，持仓规模相比2019至2021年亦有差距，也有望成为2025年重要的资金来源；根据对中信证券渠道调研，样本活跃私募当前72.5%的仓位处于历史中位数水平以下，仍然具备较大加仓空间；海外配置型资金依然低配中国。据测算，如果主动型资金对中国资产的仓位能恢复到过去10年最高点的一半，再加上被动型资金入场，有望带来1000亿元左右的增量资金；主动公募当前仓位不高，短期或向业绩基准靠拢，同时消化潜在的赎回压力，预计在房价和融资信号明确后入场将更加积极。

融、计算机行业融资净买入金额分别达853.83亿元、633.65亿元、496.99亿元，电力设备、机械设备、汽车等多个行业融资净买入金额均超200亿元。截至11月11日，9月24日以来股票型ETF累计净流入金额超1400亿元。其中，华泰柏瑞沪深300ETF净流入金额超200亿元，国泰中证A500ETF净流入金额超170亿元，嘉实上证科创板芯片ETF净流入金额超150亿元，景顺长城中证A500ETF净流入金额超120亿元。

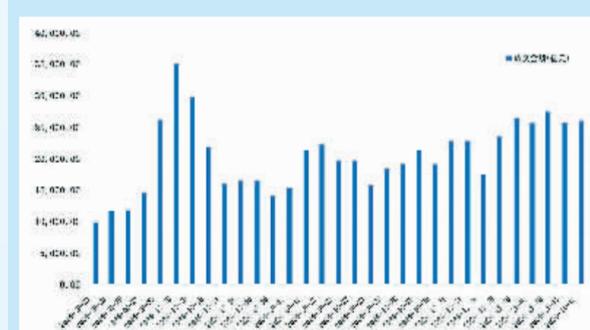
近期，一些数据也验证基本面出现了改善。例如，10月PMI逆季节性回升，自今年5月以来首次处于扩张区间；10月月末地产销售出现超季节性回升；根据海关总署公布的数据，以人民币计价，2024年10月，我国出口总值达到21899亿元，同比增长11.2%；若以美元计价，出口额为3090.6亿美元，同比增长12.7%，而此前的9月同比增长2.4%。

“未来随着政策持续发力，内需有望持续提振。”吴信坤预计，2025年国内实际GDP同比增速有望达5%左右，落实到微观层面，2025年全年A归母净利润同比增速有望达到5%左右。

9月24日以来涨幅前十行业



9月24日以来A股成交额情况



9月24日以来总市值增长金额前十股票

证券简称	总市值 (亿元)	涨跌幅 (%)	总市值增加金额 (亿元)	所属申万一级行业
贵州茅台	19812.75	25.02	3965.31	食品饮料
宁德时代	12019.37	45.07	3734.10	电力设备
东方财富	4475.20	164.21	2781.41	非银金融
中国人寿	10558.19	28.12	2337.68	非银金融
中信证券	4712.82	75.71	2069.88	非银金融
中国平安	9297.98	31.42	2014.09	非银金融
中芯国际	3513.87	132.81	1769.55	电子
五粮液	5989.32	37.41	1630.66	食品饮料
招商银行	9351.20	19.75	1589.37	银行
工业富联	5110.03	37.47	1392.74	电子

A股总市值前十股票

证券简称	总市值 (亿元)	9月24日以来涨跌幅 (%)	所属申万一级行业
工商银行	19918.15	4.90	银行
贵州茅台	19812.75	25.02	食品饮料
农业银行	15939.59	0.65	银行
中国移动	14064.53	-0.20	通信
中国石油	14033.07	-0.12	石油石化
建设银行	13985.64	6.95	银行
中国银行	12911.35	2.13	银行
宁德时代	12019.37	45.07	电力设备
中国人寿	10558.19	28.12	非银金融
招商银行	9351.20	19.75	银行

截至11月12日 数据来源/Wind 制表/吴玉华

基本面回暖叠加并购重组加速 证券板块投资机会凸显

● 本报记者 刘英杰

随着三季度以来市场行情及交投回暖，券商板块出现强劲反弹。Wind数据显示，9月24日以来Wind券商行业指数累计大涨58.36%。

系列改革举措持续落地叠加行业基本面有望明显好转，机构看好券商板块四季度业绩表现。分析人士表示，在行业基本面回暖及板块估值持续修复的背景下，板块内个股均有阶段性投资机会，建议关注头部券商、估值明显低于板块平均估值的中小券商。

并购重组如火如荼

今年以来，监管层积极引导叠加利好政策频出，证券行业并购重组案例迭出，有多家证券公司披露了并购重组的最新进展，引发市场广泛关注。

日前，西部证券披露对国融证券的收购进展。公司拟通过协议转让方式受让北京长安投资集团有限公司（简称“长安投资”）等八名交易对手方持有的国融证券64.5961%股份，交易价格约为38.25亿元。在公布收购进展之后，西部证券11月8日一字涨停，也带动了证券行业多只股票上涨。

13家

Wind数据显示，2024年前三季度，营业收入超百亿元的上市券商有13家，其中中信证券是唯一一家营业收入超400亿元的券商，为461.42亿元，稳居行业首位。

国泰君安与海通证券的合并计划也受到市场关注。11月5日，上海市人民政府发布《上海市人民政府关于同意国泰君安证券股份有限公司与海通证券股份有限公司合并重组的批复》，同意国泰君安证券股份有限公司与海通证券股份有限公司合并重组。11月7日，这两家券商股价均大幅上涨，并带动整个板块大涨。

此外，今年以来信达证券宣布并购万和证券、浙商证券计划收购国都证券等，也推动券商板块并购重组不断升温。

升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有助于提高行业集中度，形成规模效应。

三季度盈利大幅改善

Wind数据显示，2024年前三季度，营业收入超百亿元的上市券商有13家，其中中信证券是唯一一家营业收入超400亿元的券商，为461.42亿元，稳居行业首位；华泰证券以314.24亿元排在行业第二位；国泰君安证券以290.01亿元排在行业第三位。

中国银河证券前三季度营业收入为270.86亿元，排在行业第四位；广发证券则以

191.37亿元排在行业第五位；申万宏源证券、中信建投证券、招商证券、东方证券前三季度营业收入分别为174.56亿元、143.15亿元、142.79亿元、140.79亿元。前三季度营业收入超过100亿元的还有中金公司、海通证券、国信证券、浙商证券。

净利润方面，Wind数据显示，前三季度净利润超过100亿元的上市券商有中信证券、华泰证券，分别为167.99亿元、125.21亿元，分别第一、第二位；国泰君安证券则以95.23亿元排在行业第三位；招商证券、中国银河证券前三季度净利润分别为71.5亿元、69.64亿元，排在行业第四位和第五位；广发证券排在行业第六位，净利润为67.64亿元。

整体来看，券商三季报业绩出现分化，多数券商第三季度业绩普遍回暖。国泰君安证券非银金融行业首席分析师刘欣琦认为，资本市场系列增量政策对券商服务中长期资金入市、提供高质量投行服务等方面提出了新要求，专业能力突出、稳健合规的优质券商有望在行业机遇期加速转型，加快推进一流投行建设。

看好头部券商布局机遇

当前，券商行业处于业绩向好、并购重组加

速的时期，机构普遍看好行业后市布局机遇。

“证券行业板块仍具有配置价值。”东方证券石油与化工行业首席分析师王晶认为，券商业绩将持续释放，仍具备配置价值，证券行业并购节奏有望进一步加快，看好头部券商后市投资机会。

开源证券非银金融行业首席分析师高超表示，个人投资者入市热情持续高涨，在个人投资者作为增量资金的市场结构下，股市成交额、券商经纪业务均有望迎来突破，目前券商板块估值和机构持仓仍处于偏低水位，建议积极增配。

薄晓旭预计，在政策和流动性持续支持下，当前资本市场信心低迷现状将显著改善，对券商经纪、财富管理、投资等多项业务形成实质性利好，看好券商未来一段时间内的交易性机会，建议重点关注两条主线：具备并购重组机会的大中型券商，低估值、能受益于板块估值修复的头部券商。此外，有可能首批加杠杆的头部券商也值得关注。

平安证券非银金融首席分析师王维逸表示，资本市场重磅“组合拳”对市场情绪形成强烈催化，市场信心快速回升。证券行业从估值和业绩均具备beta属性，看好四季度上市券商盈利改善。