

论道2025年A股市场 科技与周期机会多

11月22日,由中国证券报、新华社福建分社主办,厦门金圆集团战略合作支持的2024证券业高质量发展大会暨金圆集团杯·证券业金牛奖颁奖典礼在福建省厦门市举行。

在以“中国资产崛起 论道2025年A股投资机遇与挑战”为主题的圆桌对话环节,金圆统一证券有限公司副总裁赵文博,申万宏源证券执委会成员、研究所董事长、总经理周海晨,长江证券研究所所长王鹤涛,中信建投证券首席经济学家、研究所联席所长黄文涛,浙商证券研究所联席所长、大制造组组长邱世梁,围绕2024年A股行情、2025年市场机遇和所看好的板块等话题展开讨论。

● 本报记者 吴玉华

模型对模型

中证金牛投顾大模型的输出

可服务大模型!



本报记者 徐昭 摄

中证金牛投顾大模型重磅发布

● 本报记者 刘英杰

11月22日,在2024证券业高质量发展大会暨金圆集团杯·证券业金牛奖颁奖典礼上,由中国证券报和香港中文大学(深圳)联合研发的中证金牛投顾大模型重磅亮相。

据悉,中证金牛投顾大模型是一款以金融资讯服务、投顾内容生成为核心能力的大模型,“可信赖”是中证金牛投顾大模型的最大特点。

“大模型重点推出投顾资讯,尤其是海外资讯,结合业务场景的素材推荐、内容生产等功能。大模型突出安全、透明、结果可解释等特点。”中国证券报创新中心负责人说,从源头上,中国证券报使用的素材数据在权威性和安全性方面较有保障。同时,大模型全透明,工作流基于专家经验形成,所以它的结果可解释。以海外资讯为例,据相关数据监测,每天产生的海外资讯量大概在5万条左右,人工筛选资讯将投入较大工作

量,今天大模型使这一切有了可能。作为一家持续追求创新的新型财经全媒体,中国证券报已在人工智能浪潮上扬帆起航。“简单总结归纳为三个字:‘读选审’,即读所有,选有用,审安全。”中国证券报创新中心负责人在大会上表示,内容生产是媒体的强项,人工智能与内容生产相结合能够及时、高效地传递特定应用场景的信息,为客户带来更便利的体验。投顾在财富管理行业有着核心位

置。中国证券报正将数据与人工智能服务作为重点转型方向,中证金牛投顾大模型的发布意义重大。接下来,中证金牛投顾大模型将持续赋能中证金牛生态圈,服务机构客户的大模型,以“模型服务模式”的思路展开。

“可信赖的投资顾问”是中国证券报一直以来的追求,成立32年来,中国证券报带着“可信赖的投资顾问”理念和经验发布“可信赖的大模型”,将与金牛生态圈各个成员携手并进,共创未来。

中国证券业协会党委委员、秘书长汪兆军:

进一步引导证券行业聚焦服务新质生产力

● 本报记者 胡雨

11月22日,由中国证券报、新华社福建分社主办,厦门金圆集团战略合作支持的2024证券业高质量发展大会暨金圆集团杯·证券业金牛奖颁奖典礼在福建厦门举行。中国证券业协会党委委员、秘书长汪兆军在致辞中表示,近年来,证券公司积极发挥专业优势,推动资本市场持续深化改革,促进“科技-产业-金融”良性循环,支持服务科技创新和新质生产力发展,取得了良好的成效。

在汪兆军看来,推动科技创新与产业创新深度融合是一项长期任务,市场各参与方应当强化担当作为,凝聚合力,久久为功。下一步,协会将在证监会领导下,始终坚持“自律、服务、传导”的职责定位,发挥好监管和市场之间的桥梁和纽带作用,进一步引导证券行业聚焦服务新质生产力,更好投早、投小、投长期、投硬科技,推动证券业实现高质量发展。

支持服务科技创新取得良好成效

汪兆军认为,科技创新和产业创新的深度融合,是本次大会讨论的主题,也是加快培育发展新质生产力的关键所在,意义重大。近年来,证券公司积极发挥专业优势,推动资本市场持续深化改革,促进“科技-产业-金融”良性循环,支持服务科技创新和新质生产力发展,取得了良好成效。

一是深耕高新技术领域,助力科技创新企业上市融资。证券公司积极服务科技创新企业登陆资本市场,助力其融资发展,截至2023年12月底,共有566家科技型企业在科创板上市,520家创新型企业在创业板上市,239家中小微创新企业在北交所上市,合计融资约1.47万亿元,募集资金主要投向新一代信息技术、高端装备制造、生物医药、新材料、新能源等高新技术和战略性新兴产业,产生了一批领军企业,资本市场科技创新企业群体稳步壮大,示范效应和集聚效应逐步形成。

二是综合协调发力,为科创企业提

供全生命周期服务。科技创新企业通常具有所属行业新兴、经营规模较小、资本市场对其熟悉度较低等特点,证券公司持续加强“投行+投资+投研”“投行+交易”等业务联动,全方位提供风险投资推介、战略投资者引进、股权投资、风险管理、上市融资、退市、股权激励等服务,围绕企业全生命周期需求,形成更加有效的综合服务模式,构建服务科创企业的多元化业务生态。

三是合规风控意识明显增强,专业服务能力提升。注册制改革以来,已建立行政、刑事、民事及诚信约束等立体追责体系,对违规机构人员的问责力度明显加大,证券公司持续健全完善合规风控体系,以制度机制保障执业质量。同时,证券公司在服务科技创新企业成长过程中估值定价、产业研究能力也逐步提升,以更好把握科技创新的底层逻辑和发展规律,甄别优质项目能力有所提升,并积极发展科创板做市业务,完善价

格发现机制,提高市场流动性。

进一步引导
行业聚焦服务新质生产力

汪兆军认为,推进科技创新和产业创新深度融合,需要金融更好发挥桥梁和纽带作用,作为资本市场最重要的中介机构证券公司更是责无旁贷,应当坚定信心,积极担当作为。下一步,协会将深入贯彻落实中央金融工作会议、党的二十届三中全会、新“国九条”精神以及资本市场“1+N”系列决策部署,在证监会领导下,始终坚持“自律、服务、传导”的职责定位,发挥好监管和市场之间的桥梁和纽带作用,推动证券业高质量发展。

一是更好发挥自律管理的协同和补位作用,进一步引导证券业支持新质生产力发展壮大。新“国九条”明确提出促进新质生产力发展,证监会出台了

A股市场两度出现“深V”走势

2024年以来,A股市场走势一波三折,出现两次V型反弹,特别是9月24日后随着宏观政策基调明显转向,一揽子政策组合拳扭转了市场风险偏好,市场流动性快速修复,A股成交额创下众多纪录。截至11月22日,A股市场已连续38个交易日成交额超1万亿元,其中10月8日成交额达3.48万亿元,在11月5日-11月13日连续7个交易日成交额超2万亿元。

对于2024年以来的市场和当前所处的阶段怎么看?“2024年的资本市场走势非常明确,两次V型构成了W型。”赵文博表示,上证指数为例,第一次V型的右侧(2635点-3174点),上涨约500点,主要是估值底部区域红利效应推动的结果。第二次V型的右侧上涨近1000点,是估值底与各种“王炸”政策组合作用下的正反馈效应,量能更加充沛,估值快速修复。当前点位下市场估值处于一个合理区间,需要等待业绩修复来寻找新的突破。

“今年A股市场行情一波三折,一季度稳增长和兜底房地产政策加码预期升温,内外需共振叠加预期改善。但5月下旬到9月中旬,随着基本面预期下修,市场持续走弱。直到9月底,政策调整驱动脉冲式增量博弈,A股出现了一波‘闪电牛’的行情。”周海晨表示,当前可能正处在“短期交易博弈期”向“中期政策验证期”切换阶段。

王鹤涛表示,2024年前三季度,在低利率环境下,高股息风格占优,三季度末,在“924”政策组合拳推出的背景下,市场明显反弹,小盘成长股涨幅靠前。近期市场成交量放大,包括对未来政策的期待,对于整个市场的方向来说,相比原来属于一个激活状态。

邱世梁认为,2024年市场是科技引领的熊牛转换。主逻辑一是政策拐点——地产政策、货币政策、财政政策;主逻辑二是市场微观结构——外资及散户是市场的边际定价力量。从统计上来说,2024年上涨符合历史统计规律。

增量资金将成为A股上涨推动力量

对于A股市场增量资金的来源,赵文博表示,2025年比较稳定的资金来源于以下几个方面:一是预计2025年新工具互换便利(SFISF)和股票回购增持再贷款能为A股带来4000亿元左右的增量资金;二是ETF基金方面,2024年A股新增ETF基金份额4157亿份,按照80%份额投向国内权益资产,预计带来3000亿元增量资金。随着监管鼓励,基于审慎的假设,通过ETF基金预计能为2025年A股带来3000亿元左右的资金规模;三是公募基金方面,2024年公募基金股票型基金规模持续增长,剔除掉ETF基金后,全年新增份额超2000亿份,假设2025年仍维持增量规模不变,预计仍将有2000亿元左右;四是保险资金方面,随着监管对于保险资金投资权益资产的放宽,预计保险资金持仓有一定幅度的上升,假设持仓规模上升10%,预计将为市场带来2000亿元左右的增量资金。

赵文博说:“在资本市场稳预期、调结构、高质量发展的主线下,2025年新增稳定资金可为市场提供比较充分的上涨动能。”

周海晨认为,当下低利率但高储蓄,居民资金进入股票市场已经具备初步条件,未来随着资本市场赚钱效应逐步提升,价值投资和专业研究将在我国资本市场发展中起到基石作用。2025年增量资金可能会对市场有一定支撑作用,主要源于两类:居民储蓄的撬动与机构中长期资金的配置。

对于A股市场投资者结构变化,黄文涛表示,现在可以看到被动投资的规模已经超过了主动投资,特别是最近这几年变化速度非常快。机构投资者成熟及壮大是资本市场的稳定器,未来投资者结构变化有利于稳定A股市场,也有利于A股市场长线长投和长期资金入市。

两大板块存在机会

回顾2024年以来A股市场,板块切换力度非常大。如何看待2025年市场?哪些板块有望迎来机会?

“2025年随着一系列政策出台,可能推动出口的系列举措等,市场会有一个比较好的开门红。”周海晨表示,总体而言,大趋势偏乐观。

“2025年市场机会更多的是来自科技为主导包括一部分传统周期股修复的结构性牛市。”王鹤涛表示,我国稳增长政策或持续发力,明年经济或维持向好趋势,考虑到A股和港股估值仍处历史均值附近,货币和财政等政策仍在路上,参考2019年经验,预计市场将震荡上行。上游一些资源品值得重视,包括黄金、铜、油、煤等,中长期战略性看好黄金。

黄文涛表示,本轮市场应该是政策转向之后信心重振的牛市,明年期待有更多的政策出台,对于改善预期、稳定信心起到更多的提振作用。黄金价格上行格局至少有两点支撑:一是来自实际利率的下行预期,二是全球部分主要经济体央行从2018年以来持续性增持黄金。

“从利润和估值两个维度,对明年市场保持乐观。”邱世梁认为,从产业上看,周期和科技成长板块都会有机会。科技主线上关注AI工业应用:人形机器人、低空经济、自动驾驶、华为生态链、特斯拉产业链等。周期方向上,政策拐点出现以后,利润改善是比较确定性的产业趋势。

赵文博表示,上市公司业绩仍需要一定时间来修复,但增量政策、增量资金、市场信心的恢复会成为A股市场上涨的推动力量。2025年投资可重点关注以下三个方向:第一,科技方向,盯住高科技、硬科技、新质生产力;第二,红利资产方向;第三,并购重组板块。

周海晨也非常看好并购趋势:第一,通过并购形成一些真正具有核心竞争力的产业非常重要;第二,从现在监管和国家的鼓励方向来看,怎样更好发挥投资和融资功能,如何能够真正给投资者幸福感,怎样提高上市公司质量等意义重大。