

红利资产配置性价比再次凸显 机构看好当下布局窗口期

12月9日,A股市场三大股指震荡收跌,具备高股息红利特征的石油石化、钢铁、公用事业等板块涨幅居前。

业内人士表示,近期红利相关ETF获得市场资金增配,叠加长期利率再度突破前期震荡中枢,本轮涨幅并不突出的高股息红利板块作为底仓配置资产的性价比将再次凸显,年底至明年1月是高股息资产的配置窗口期,建议积极把握银行、煤炭等行业方向机遇。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片

高股息红利板块涨幅居前

12月9日,A股市场未能延续前两个交易日的上涨态势出现调整,不过临近收盘,市场三大股指震荡拉升,使得跌幅有所收窄,上证指数守住3400点关口。Wind数据显示,截至当天收盘,上证指数跌0.05%,报3402.53点;深证成指跌0.55%,报10731.66点;创业板指跌0.81%,报2248.63点。

从成交情况看,12月9日,A股市场成交额为1.66万亿元,已实现连续49个交易日成交额超1万亿元,追平了A股2021年7月21日至9月29日创下的连续49个交易日成交额突破1万亿元的纪录。

从行业板块表现看,12月9日,31个申万一级行业板块跌多涨少,汽车、石油石化、钢铁、公用事业、交通运输、银行、家用电器等板块涨幅居前,这些板块高股息红利特征明显。从概念板块看,PEEK材料、氟化工、培育钻石、超硬材料、新能源整车、CRO、航空运输等热点板块涨幅居前。

“在前期一揽子政策落地起效与社融发力下,预计国内经济跨年稳步恢复且动能不减,宏观流动性环境趋于平稳,且近期仍有降准可能,机构资金、活跃资金与散户资金有望形成共振,驱动A股市场跨年行情。”对于年底A股市场行情,中信证券首席策略分析师秦培景持相对积极态度。

多因素共振推升红利资产关注度

作为2024年最受推崇的主线之一,高股息红利资产在年初领涨全市场,此后随着A

股主要股指反弹、市场风险偏好回升,市场风格也出现分化和扩散,红利风格不再“一枝独秀”。不过,近期随着A股市场主要股指重拾涨势,叠加长期利率再度下行,当前投资机构对高股息红利板块配置价值的关注度再度升温。

数据显示,在政策宽松预期持续的背景下,近期债券市场迎来强势反弹,10年期国债收益率跌破2%并创下多年来新低,这被视为推动资金增配高股息红利资产的积极推手。此外,根据国泰君安证券统计,上周市场被动资金仍保持净流入态势,除A500ETF外,红利相关ETF也获资金增配;从行业看,银行是被动资金上周主要流入的行业之一。

“国内财政支出发力进入加速阶段,流动性环境较为宽松,同时非银同业存款利率纳入自律管理,金融市场利率普遍下行并带动国债利率下行。”广发证券银行业首席分析师倪军预计,本月中旬将召开中央经济工作会议,权益资产预计表现较好,考虑到金融市场利率低位,叠加年底至明年1月初进入机构资金配置窗口,高股息板块或有估值切换机会。

一级市场方面,Wind数据显示,在本周新发行的一系列基金中,出现了诸如平安港股通红利优选、华泰柏瑞红利量化选股等红利风格相关的品种;在上周完成发行的基金中,也涌现出诸如创金合信红利甄选量化选股、银华中证高股息策略联接、人保红利智享等红利主题产品。

“当前在政策宽松预期下,长期利率再度突破前期震荡中枢,为红利风格的超额收益打开了空间。”国投证券首席策略分析师林荣雄认为,利率的下行决定了红利风格的Beta,而分红比例的持续提升决定了红利板块内部

的Alpha。“今年底到明年可以期待的是货币政策维持宽松并与财政化债形成配合,红利风格的Beta会再次出现。”

作为配置底仓性价比凸显

对于高股息红利资产后市配置,华创证券首席策略分析师姚佩认为,高股息红利板块基本面仍在,建议关注具备现金流稳定性行业,其构建的红利价值组合包括消费内需(白酒/家电/医药龙头)、周期资源品(有色/煤炭/交运/建筑)、红利低波(银行/公用)等细分板块及品种。

东吴证券策略首席分析师陈刚认为,在货币政策延续宽松、十年期国债收益率持续下行的背景下,本轮涨势并不突出的核心红利板块作为底仓配置资产将再度具备性价比,建议关注银行、公用事业等核心红利品种。

对于高股息红利资产代表性品种之一的煤炭,国盛证券能源电力行业首席分析师张津铭认为,A股市场近期上涨行情中,煤炭板块涨幅落后,存在补涨效应,而短期市场分歧略大,也有锁定收益、避险需求;就煤炭板块本身而言,龙头公司三季度业绩略超预期,底层逻辑由“弱现实、强预期”逐步向“强现实、强预期”转变,“股票增持回购再贷款”助力煤企估值重塑,“互换便利”有望助力高股息红利资产迎来增量资金等积极因素也正在积累。

结合对宏观政策的分析,中航证券首席经济学家董忠云认为,在9月下旬政策转向后,财政部确认赤字提升存在较大空间的同时大力推进化债,经济下行风险降低,结合央行增量资金政策快速落地,建议可重点关注破净红利资产的估值修复行情。

积极培育中国特色金融文化 以“五要五不”赋能证券行业高质量发展

● 西部证券党委书记、董事长 徐朝晖

金融是国之重器,在国家经济发展和国际竞争力提升中扮演着至关重要的角色,是经济发展的血脉和社会稳定的基础。

中国特色金融文化所倡导的“五要五不”原则,是指“诚实守信,不逾越底线;以义取利,不唯利是图;稳健审慎,不急功近利;守正创新,不脱实向虚;依法合规,不胡作非为”。

“五要五不”的内涵紧密联系、相互支撑,共同构成了证券行业独有的道德规范和职业行为标准,促进了中华优秀传统文化与中国特色金融文化的深度融合,推动了金融文化建设与业务经营的协同发展,为金融强国建设的全局战略提供了坚实有力的支撑。

恪守市场规则和职业操守: 诚实守信 不逾越底线

作为资本市场的重要组成部分,证券行业需将诚实守信作为指导经营发展的重要原则,紧密结合行业行为规范,从以下三个方面着手推进诚信建设,优化资本市场环境:

积极推动资本市场诚信建设。各参与主体应恪尽职守、归位尽责,在上市保荐业务及新股发行询价定价配售等高风险业务中,坚持“申报即担责”的原则,深入业务源头,深挖业务本质,坚决阻断不诚信行为,切实履行资本市场“看门人”职责,维护市场诚信基础。

建立健全诚信建设长效机制。应将员工的诚信状况纳入人事管理体系,确保诚信要求有效融入内部治理体系和业务流程;同时,强化守信激励和失信惩戒,特别是加大对违法失信行为的惩戒力度,形成有效震慑,进一步压紧压实各级诚信从业责任,推动诚信治理工作向纵深发展。

加大诚信宣传教育力度。应推动树立以诚相待、以信为本的理念,营造“无信不立”的浓厚氛围,引导全体从业人员自觉抵制违法违规和失信行为,依法依规、诚实守信;同时,积极推行廉洁自律的工作作风,内诚于心,外信于人,进一步巩固诚信基础,提升市场公信力。

处理好功能性和营利性的关系: 以义取利 不唯利是图

在资本市场的复杂环境中,金融行业常面临功能性与营利性的双重挑战。金融行业的“义利观”应将提升全社会的经济效益和促进社会进步看作金融行业与生俱来的职责,让营利服务于功能的发挥,以实现各利益相关者整体利益和核心利益的长期最大化。

“以义取利”的理念为证券行业设定了兼顾收益与风险的执业基准。在业务经营层面,应坚持服务实体经济的使命,增强对重大战略、关键领域及薄弱环节的金融扶持,特别关注区域经济发展、深化国有企业改革、民营企业创新改革等领域,做好“五篇大文章”;同时,持续增强对高新技术产业的支持力度,构建覆盖全产业链条、全生命周期的服务体系,为处于不同发展阶段的科技企业提供全面的融资支持和金融服务便利,促进科技创新与金融资本的深度融合,推动科技、资本与产业的良性循环。

在责任担当层面,应坚持发展成果由人民共享,自觉加强普惠性和包容性,积极承担社会责任,促进资源的公平配置与高效利用,推动“金融向善”。要充分发挥金融中介专业优势、资源优势,围绕乡村振兴、城乡融合发展持续发力,积极探索普惠金融新路径;同时,强化志愿服务,打造特色公益品牌,组织内容丰富、形式多样、覆盖广泛、参与便捷的志愿服务活动,提升员工志愿服务水平,进一步完善“金融+公益”模式,传递金融的温暖,凝聚正能量,实现经济效益与社会效益的双赢。

树立正确的风险观和经营观: 稳健审慎 不急功近利

中国特色金融文化中“稳健审慎”的理念,要求证券公司统筹好金融发展与安全的关系,做好业务规模、获利与风险承受度的匹配,在追求发展的同时,坚守风险控制的底线;同时,也要在金融安全中包容创新发展,在守住根基、稳住阵脚的基础上积极进取,推动我国金融机构、金融行业实现由大到强的转变。

在“稳”上,要坚持稳健经营,树立正确的经营观、业绩观和风险观,以高标准为风控工作定调,不断完善多层次风险管理体系,提升风险把控的实质能力;同时,构建与业务相匹配的风控合规框架,在指标量化方面,运用系统模型监测、计量、预警指标变动情况,实现公司风险指标的集中管控,持续推动风险管理能力提升;在业务管理方面,严格新产品、新业务、新系统的审核流程,加强对高风险业务和重点业务领域的管控,强调与公司发展特点、规模和业务复杂程度的适应性,并根据形势变化及时调整经营战略,有效预防

和化解风险,从而提高风险防控和应对能力。

在“进”上,要着眼于当前资本市场中长期资金总量不足、结构不优、引领作用发挥不够充分等问题,发挥专业引领作用,围绕“长钱更多、长钱更长、回报更优”的总体目标,大力引导中长期资金入市,增强资本市场内在稳定性;同时,聚焦上市公司治理改革与资本市场制度改革,通过提供并购重组、价值管理、公司治理等一系列服务助力上市公司提升质量,并引导上市公司通过持续分红、回购等措施为投资者提供长期稳定的投资回报,从源头打通中长期资金入市堵点,营造中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境,促进投融资协调发展,让资本市场功能得到更好发挥。

坚持稳中求进工作总基调: 守正创新 不脱实向虚

守正创新,要聚焦金融强国目标,把握高质量发展主线,把真正的创新落地生根并应用到资本市场中,推动形成正向循环的创新发展新格局。

加速产品创新与业务创新。应始终以服务实体经济为出发点和落脚点,想实体企业之所想,急实体企业之所急,深入理解实体企业,特别是中小微企业融资难、融资贵的问题和需求,充分发挥资本市场在资源配置中的关键作用,打造投资期限灵活、融资成本低、市场接受度高的金融产品,在满足不同市场主体多元化金融需求的同时,吸引更多社会资本广泛投入相关产业,推动新技术、新产业、新业态、新模式不断涌现,助力形成正向循环的创新发展新格局。

加快金融数字化转型。金融科技创新发展日新月异,以人工智能为代表的新兴技术在金融行业得到迅速发展和应用,推动金融行业通过数字化转型快速改变业务模式,重塑行业生态。资本市场各主体应不断在金融科技领域寻求创新突破,完善数字化金融服务体系;紧跟金融科技发展趋势,提升自主研发能力,建立大数据平台,挖掘数据价值,丰富应用场景;融合人工智能、区块链、大数据等技术,深化业务场景应用,促进信息共享与协同作业,提升服务效率与合作深度;加强数字金融基础设施建设,构建安全平台体系,确保数字化创新安全;同时,加大科技人才引进与培养,为数字化转型与创新提供肥沃土壤。

持续提升合规经营内生动力: 依法合规 不胡作非为

依法合规作为提升证券公司核心竞争力的重要手段,为营造健康资本市场环境提供了坚实保障。

资本市场各主体必须遵守法律、行政法规,深入推进依法经营,坚决抵制欺诈骗、内幕交易和操纵证券市场等违法违规行为;同时,全面加强合规管理,建立健全合规管理体系,确保依法合规经营正确方向,以高效合规管理筑牢资本市场高质量发展基础。

完善合规内控体系。将合规管理视为依法经营的基础,持续优化和不断完善合规管理机制,明确各级合规管理职责,并及时将合规管理资源向发展势头强劲的业务领域倾斜,实现全流程、全方位的合规管控;同时,完善合规管理“三道防线”,形成闭环管理机制,确保合规管理无死角、无遗漏。此外,加大对合规领域专业人才的培育力度,营造全员参与的合规文化氛围;发挥道德对法治的支撑作用,弘扬中华传统美德,以伦理规范和职业道德准则的“软约束”,打造一支岗位职责明确、指令反应迅速、任务落实有力的合规队伍。

积极开展防范非投教育活动。坚决打击资本市场违法违规行为,维护投资者合法权益,维护资本市场秩序。在上级单位指导下,针对专业化、链条化的证券违法行为特点,结合财务造假违规信息披露事件等常见违法证券行为,持续加强防范非法金融活动的宣传力度,帮助投资者等易受侵害群体识别非法证券活动,并及时有效维护自身权益。同时,注重提升活动的深度与广度,创新防非形式,构建防非合力,致力于推动防非工作贴近基层、贴近群众、贴近生活,保护投资者远离非法证券活动侵害。

培育中国特色金融文化是一项系统性、长期性的任务。习近平总书记提出的“五要五不”实践要求,既是对中华优秀传统文化的传承与发扬,更是重塑金融价值观、提升职业道德水准的重要指导。作为中国特色金融文化的传播者与实践者,证券公司应助力金融强国建设视为己任,胸怀大局,勇于担当,全面贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想,坚定不移地走中国特色金融发展之路,把“中国特色”这一关键要素深深植根于行业发展的每一个环节,积极融合并推进金融理论创新、实践创新、制度创新,扎扎实实地将中国特色金融文化理念落实于本职工作与具体行动中,不断开创新时代金融工作的新局面,为金融行业高质量发展构筑坚实的文化支撑。

AI应用不断深化 板块景气度持续提升

● 本报记者 刘英杰

近日,多家人工智能公司密集发布旗下最新产品,A股市场相关概念板块表现活跃。Wind数据显示,万得人工智能概念指数自11月27日以来的9个交易日有6个交易日实现上涨,区间涨幅达12.64%。

分析人士认为,海外AI应用增长强劲,国产AI应用增长潜力有望爆发。一方面,美股核心AI应用公司业绩增长迅猛,进一步强化AI叙事逻辑;另一方面,国内AI应用场景更加广泛,在教育、办公等多领域已取得较好的应用效果,建议重点关注国内AI应用增长及变现能力。

新品密集发布

美东时间12月5日,OpenAI开启了为期12天的圣诞季特别活动。在第二天的活动上,OpenAI发布了推理大模型o1的“完整版”和进阶模式,以及每月收费高达200美元(约合人民币1450元)的ChatGPT Pro订阅服务。后续还发布了“强化微调”(Reinforcement Fine-Tuning),这意味着AI概念又迎来了全新的产品迭代。

其他科技公司也不甘示弱。有着“AI教母”之称的李飞飞创立的World Labs以及谷歌DeepMind团队上周先后发布重磅产品,让用户可以通过单张图片生成交互式3D场景,展示了AI在虚拟世界构建领域的巨大潜力。

Meta和马斯克的xAI也在近日发布了旗下最新产品。Meta推出了今年的压轴AI大模型:Llama 3.3 70B,该模型据称能实现和Meta最大Llama 模型——Llama 3.1 405B同样的性

能,成本还更低。xAI宣布GroK已向用户免费开放,但有使用限制,免费用户每2小时可以询问最多10个问题,每天最多可分析3张图片和生成4张图片。

中国银河证券计算机行业首席分析师、研究所所长助理吴砚靖认为,大模型向“训练”向“推理”演绎,AI代理(AI Agent)将是通往通用人工智能时代的必经之路,大模型快速迭代升级推动AI代理能力提升。长期来看,AI代理关键在于推理能力,未来AI代理广泛渗透时,对于推理算力的需求将是指数级爆发增长。

我国AI产业蓬勃发展

中国互联网络信息中心日前在第五届中国互联网基础资源大会上发布《生成式人工智能应用发展报告(2024)》。报告显示,截至2024年6月,我国生成式人工智能产品的用户规模达2.3亿人。各行各业正在积极拥抱生成式人工智能带来的智能化升级浪潮。

报告指出,我国生成式人工智能产业蓬勃发展,产业规模和产品数量迅速增加,并逐渐融入人们的日常生活。我国初步构建了较为全面的人工智能产业体系,相关企业超过4500家,核心产业规模已接近6000亿元人民币,产业链覆盖芯片、算法、数据、平台、应用等上下游关键环节。

截至2024年7月,我国完成备案并上线、能为公众提供服务的生成式人工智能服务大模型已达190多个,为用户提供了丰富的选择空间和差异化体验。各类人工智能产品正逐步走进人们的生活,极大提高了用户的生活质量和工作效率。

华金证券研报表示,AI产业发展经历长时间的积累,能不断跨越科学与应用之间的鸿沟,主要得益于技术突破、行业落地、产业协作等多方面的推动。从起步阶段发展到当下深度学习阶段,算法、数据和算力构成了AI产业三大基本要素,并共同推动AI产业向更高层次的感知和认知发展。

应用端值得期待

当前,人工智能行业加速创新,应用前景广阔,不少机构看好行业未来发展前景。

“AI代理的崛起正重塑AI产业链并带来投资新机遇。”吴砚靖表示,预计到2028年,中国AI代理市场规模将达到8520亿元,年均复合增长率为72.7%。同时,AI代理推动APP生态逐渐向端侧生态转变,将成为AI应用发展新趋势。建议投资者关注端侧AI相关具备核心技术优势公司,以及具备垂直领域卡位优势的AI应用类软件公司。

长城证券TMT研究中心负责人兼首席分析师侯宾表示,通用大模型竞争放缓,厂商更多将目光投入应用端。2025年,随着AI代理的广泛铺开,AI有望与人们工作生活获得更好结合,诞生出更多爆款AI应用。随着《生成式人工智能服务管理暂行办法》等制度不断完善,我国模型层和应用层的商业化落地有望进一步加速并进入业绩兑现期。

华金证券表示,AI应用有望在各个领域实现全面开花,从AI眼镜、AI耳机到自动驾驶、机器人等,端侧应用无论是产品形态还是用量都将迎来更大的发展空间。