

A股市场缩量震荡 成交额创逾3个月新低

1月6日,A股市场缩量震荡,医药生物、钢铁行业领涨市场,稀土板块也明显走强。整个A股市场超2200只股票上涨,逾60只股票涨停,成交额为1.07万亿元,较前一个交易日缩量,创2024年9月25日以来新低。

分析人士认为,当前市场并未新增实质性利空,应理性看待短期市场波动。中期看,稳增长政策推动基本面回暖,市场趋势有望向上。

●本报记者 吴玉华



视觉中国图片

带来市场对呼吸道病原体检测、四类药(退烧/止咳/抗病毒药物/抗生素)等板块的关注,业绩弹性值得密切关注,但对呼吸道感染主题投资节奏的把握仍宜保持相对理性态度。

稀土板块表现活跃

1月6日,除医药相关板块表现活跃外,稀土板块也表现活跃,Wind稀土指数上涨3.06%,板块内个股全线上涨,广晟有色涨停,中国稀土、盛和资源均涨逾3%,北方稀土涨逾2%。Wind稀土永磁指数上涨2.11%,板块内银河磁体涨逾8%,英洛华涨逾5%。

消息面上,北方稀土近日宣布与金龙稀土合资成立新公司,计划建设5000吨氧化稀土分离生产项目,进一步加强稀土产业链布局。

对于稀土板块,国金证券金属材料首席分析师李超认为,2024年以来,稀土价格历经磨底,在供需改善预期显著加强和政策催化的大背景下,价格重心逐步抬升。行业成本曲线上抬,供应扰动频繁,看好稀土价格上涨,板块整体关注度有望显著提高;永磁板块受益于人形机器人和低空经济产业快速发展。

“动力电池或新能源车为锂、钴、稀土下游占比最高的应用场景。”光大证券有色金属行业首席分析师王招华表示,未来稀土行业将逐渐转为供需紧平衡的状态,稀土价格有望维持在合理区间。

中期趋势有望向上

Wind数据显示,自2024年9月25日以来A股市场已连续68个交易日成交额超1万亿元,继续刷

新A股市场纪录。截至1月6日收盘,万得全A滚动市盈率为17.66倍,沪深300滚动市盈率为12.41倍,相较于世界上其他市场,A股市场估值仍然不高。

近期A股市场连续缩量调整,对此,星石投资副总经理兼首席策略投资官方磊表示,短期来看,目前处于国内新增政策、基本面数据的空窗期,海外不确定性以及消息面对股市情绪的影响可能会阶段性放大,短期市场波动或加大。但应理性看待这种市场波动,因为当前并未新增实质性利空,历史经验显示开年市场表现与全年表现的关联度较低,目前出现的市场波动反而需要更加细致地跟踪市场变化、挑选标的和思考后续主线。2024年9月下旬以来的反弹中,题材股、科技股、金融股等累积了较多的超额收益,在当前风险偏好趋弱的环境下,累计反弹幅度较大的板块高举高打的难度会更大,而前期调整幅度大但反弹幅度偏小的板块会更具有性价比。从中期角度看,政策持续发力的方向是确定的,扩大内需、提振消费对冲海外不确定性也是确定的,受政策关注度较高的内需、消费板块的投资机会更值得关注。

“当前政策积极但基本面修复尚需确认,市场短期处于震荡休整状态,红利资产推动价值风格占优。”海通证券策略首席分析师吴信坤表示,中期稳增长政策推动基本面回暖,市场趋势有望向上,基本面更优的科技和中高端制造或推动成长回归。

“近期市场出现波动,一方面是化解前期预期兑现的压力,另一方面也是对未来不确定因素的提前演绎。”兴业证券首席策略分析师张启尧表示,但往后看,在反转逻辑的大框架下,更需要关注的仍是这轮行情能走多远。面对阶段性震荡波动,关键是把握好预期与现实的节奏,利用短期波动期布局。

多因素助推 2025年金价仍存上行空间

●本报记者 马爽

2025年以来,国际金价延续高位震荡态势。2024年,金价大幅上涨,伦敦黄金现货价格、纽约商品交易所(COMEX)黄金期货价格全年涨幅均超27%,齐创2010年以来最大年度涨幅,并多次刷新历史纪录,成为当年最耀眼的资产之一。

展望2025年,多位业内人士表示,全球经济前景不明,叠加地缘冲突此起彼伏,宏观环境仍利多黄金。此外,全球央行购金行为有望延续,且海外市场对黄金的配置仍有提升空间,黄金战略配置地位仍然稳固。因此,国际金价仍存上行空间。

2024年开启全新上涨周期

“2024年,黄金市场迎来十多年来最为强劲的表现,价格飙升走势令人瞩目。”国泰君安期货高级分析师刘雨萱表示。

Wind数据显示,2024年,伦敦黄金现货价格、COMEX黄金期货价格收盘分别定格在2624.16美元/盎司、2639.3美元/盎司,年度涨幅分别为27.23%、27.39%,均创下2010年以来最大年度涨幅。

分阶段来看,第一波主升浪出现在2024年2月底至2024年5月,国际金价从2000美元/盎司左右上涨至超过2400美元/盎司,彼时最核心的市场交易主线是“通胀交易”。

第二波主升浪起始于2024年7月,国际金价从突破2400美元/盎司上涨到2600美元/盎司附近,核心原因在于2024年5月中下旬开始美国经济重新走弱,美元指数、利率下行。

第三轮上涨行情起始于2024年9月,国际金价从2600美元/盎司冲高至2800美元/盎司,随后震荡至2640美元/盎司附近。2024年9月之后,美国经济衰退担忧情绪重燃,此后随着季节性影响因素消退,市场情绪逐渐恢复平稳。进入2024年四季度,美国通胀预期抬升,带动黄金等大宗商品价格上涨。此后,不确定性因素逐渐消弭,叠加美元指数走强,金价快速下跌。

“回顾2024年金价走势,尽管全年看似是流畅

的单边市,但各个阶段价格上涨的主要驱动力却各不相同,它们接力支撑金价走势,造就这一波大牛市。”刘雨萱表示,这背后不仅反映出金价的“阶段性主导逻辑”变得更加复杂,还提示市场需要更加关注“通胀敏感度”,同时还映射了市场对于黄金的投资买兴以及背后较为深远的投资者结构变化。

“2024年,黄金市场摆脱了强势美元与美债收益率高企的束缚,开启了全新上涨周期。”东证衍生品研究院宏观策略首席分析师徐颖表示,回顾2024年金价强势上涨行情,黄金定价逻辑和参与者结构均发生了一些变化,导致过去的分析框架对金价的解释力度下降,也使得未来市场交易重点不仅局限于对美国经济表现和美联储降息的分析。

利多支撑因素不减

此轮金价上涨背后,与央行购金、黄金市场需求、美联储降息、地缘局势变化等因素密切相关。2025年,这些因素又会如何演变?

“央行购金行为仍是影响黄金市场的最重要因素,预计2025年及之后年份央行大额购金行为仍将持续。”中信证券首席经济学家明明表示,央行购金行为对黄金价格的影响主要体现在:一是通过实际购买影响供需;二是宣布购买的宣示效应。

明明将近年来增持黄金的国家分成三类:处在冲突地区边缘的国家、与多方保持友好关系的中立国家、美国直接认定的地缘政治对手。研究发现,逆全球化趋势和地缘局势升温在中短期和长期均将支持这三类国家央行继续增持黄金,以进一步去美元化或规避去美元化风险。

需求方面,明明认为,2025年全球市场黄金投资热情仍将持续,结构上或呈现“亚洲下、欧美上”的趋势。“2024年年初,在金价上涨行情中,亚洲投资者参与较多,但随着中国经济预期改善,这一需求可能逐步消退。不过,由于欧洲经济增长预期较差,且欧美投资者可以更加直接参与黄金定价,因此,2025年欧洲黄金需求上行可能有利于金价上涨。”

徐颖认为,2025年,美国经济增长动能将放缓,

就业市场或由盛转衰,但通胀回落进程将停滞不前,通胀压力有望进一步增加。美联储货币政策面临稳定经济增长和抗击通胀间的取舍,美国政府债务问题或积重难返,预计财政赤字规模将继续增加,货币属性构成黄金长牛格局的基础。同时,全球经济增长前景仍面临较大不确定性,叠加地缘冲突此起彼伏,宏观环境仍利多金价。

“另外,全球央行购金行为有望继续加持多头力量,海外市场对黄金的配置仍有提升空间,黄金战略配置地位仍然稳固。”徐颖表示,当前,美联储降息交易过半,宏大叙事事业已部分兑现,中美经济表现、美联储降息节奏、特朗普上台后的政策变化仍会牵动市场心弦。预计2025年国际金价仍将取得20%-30%的涨幅,伦敦黄金价格运行区间为2500美元-3300美元/盎司,价格中枢有望攀升至3000美元/盎司。

在刘雨萱看来,2025年,国际金价或以偏强震荡为主,但目前来看,全年上行的流畅格局较难实现,大概率会被“关税引发的强美元”和“降息尾声”这两个主要利空因素所打断,主线将围绕美联储降息路径等展开。根据对未来情景的演绎,刘雨萱给出了2025年黄金价格一季度将震荡偏强,二季度或震荡回落,三季度有望震荡调整,四季度或震荡回升的节奏判断,新高大概率会在上半年出现。

紫金天风期货贵金属研究员刘诗瑶认为,2025年,宏观经济环境似乎对黄金市场颇为有利,维持对金价看涨的立场。抗通胀和利率两大核心逻辑将继续为金价上涨提供支撑。节奏上,下半年,随着关税、驱逐移民等措施逐渐落地,或进一步引发通胀风险,美联储“鹰派”风险加剧,金价涨幅可能会略逊于上半年。

渤海汇金总经理吴国威:

沿专业化特色化精品化路线 积极服务实体经济发展

●本报记者 周璐璐

近年来,资管行业加速回归本源,但行业快速发展下的“马太效应”是资管机构特别是中小型资管机构不得不直面的问题。“为破困局,我认为资管机构要通过强化主动管理能力、布局多元化产品体系、加强风险管理与合规运营、提升客户服务等措施的实施,来更好应对市场生存环境的变化。”渤海汇金证券资产管理有限公司总经理吴国威近日在接受中国证券报记者专访时说。

吴国威表示,作为持有公募牌照的券商资产管理公司,渤海汇金一直紧跟监管导向,合规稳健展业。2018年资管新规实施以来,渤海汇金致力于通过公募基金和资产管理计划两个抓手,从资产管理的本源出发,全身心回归到主动管理业务发展当中去。同时,公司资产证券化业务逐步走出了一条在不动产细分领域的特色发展路径。2024年,公司公募基金规模已成功突破并站稳200亿元,呈现出稳中有进的发展态势。未来,渤海汇金将继续沿着“专业化、特色化、精品化”的路线走下去,充分发挥牌照优势,坚持贯彻落实金融服务实体经济的根本宗旨。

灵活做加法 提升主动管理水平

近年来,全球资本市场风云变幻。制定有效的资产管理策略,给投资人带来稳健回报成为资管机构面临的重要课题。

“客观而言,在过去很长一段时间里,国内债券市场有着较为显著的胜率。”吴国威坦言,基于此,固收投资成为近几年来渤海汇金发展主动管理业务的根基,也给投资人带来了稳健的回报。

对于固收类产品,吴国威表示,纯债型产品收益率下降是大势所趋,预计“固收+”产品将会逐渐被更多投资人所接受。但想要获得一个稳健的收益,非常考验管理人做加法的投资水平。

“在做加法方面,我们认为可转债是非常好的一类资产。”吴国威表示,可转债在中国资本市场上还比较年轻,相关标的规模相较下游需求仍然有所不足,但未来随着下游各类机构“固收+”产品对其需求增大,可转债这一进可攻、退可守的特色品种或大有可为。另一类比较适合做加法的部分,依然是以红利因子为主的“smart贝塔策略”所构建的股票组合。

从行业配置角度看,吴国威认为,挖掘价值的潜力还是要沿着国家推动的新质生产力方向出发。其中,渤海汇金相对看好低空经济和人工智能方向。这些方向受益于政策支持,未来市场空间较大,投资人从中更容易找到类似上一轮新能源、新能源汽车那样相对确定的投资机会。

与客户建立长期合作关系 实现互利共赢

在吴国威看来,客户是资产管理公司的生命线,是企业创新和进步的动力源泉。随着客户的需求变化和升级,企业需要不断提升自身能力和水平。

记者在采访中获悉,渤海汇金一直致力于与客户建立长期合作关系,共同面对市场挑战,实现互利共赢。

据吴国威介绍,在代销合作机构方面,渤海汇金采取了分类分区的服务机制。公司会根据银行、券商、互联网公司等不同类型的合作伙伴,安排具有相关经验的市场人员进行对接。对于网点遍布全国的金融机构,公司按照华东、华北、华南等区域来细分,由专业的区域销售经理作为公司与客户连接的桥梁,推广公司的品牌和产品,并密切跟踪区域客户需求,及时有效地提供售后服务。

对于直销合作客户,渤海汇金从产品设计、策略制定、投研交流等各个环节提供服务,从而使客户能够充分感受到渤海汇金的主动管理能力以及客户服务能力。

此外,渤海汇金也正在部署将AI技术融入到投研、风控、市场等关键环节中。在投研端,AI技术能够拓宽投资信息来源,提高获取信息的及时性,减少基础数据处理的工作量,通过自动化的数据分析,为投资决策提供参考,提高投资研究的效率。在风控端,AI技术可以通过对大量数据的分析和模型构建,对投资风险进行更准确地评估和预测,帮助制定合理的风险控制策略。在市场

端,AI技术除能给客户提供更高效的应答外,还能够基于问卷、对话等多种途径采集到的数据,运用AI技术进行分析处理,更精准地刻画客户画像,从而有针对性地推荐投资工具。

资产管理是知识密集型行业,人才是推动公司发展的核心动力。吴国威称,渤海汇金始终坚持内部培养和市场化引进相结合的思路。

谈及人才内部培养,吴国威向记者分享了其多年深耕资本市场的体会。

吴国威举例称,在传统理发行业,“洗头小弟”多怀着进阶为专业发型师的憧憬,在日常洗发工作中潜心研习剪发、造型技艺,从基础手法揣摩到潮流趋势追踪,成长显著。然而,当技术成熟、试图在本店“升阶”服务顾客时,进阶之路往往困难重重,“洗头小弟”不得不借跳槽、“改换门庭”来实现,老店无奈沦为“人才输送站”。证券业亦不乏类似困境。基层员工从基础业务起步,历经市场淬炼、专业深耕,部分员工随着工作经验的积累已经成长为能独当一面的业务能手,但其发展却经常受制于内部人才晋升机制的“刻板泥沼”。

“为破困局,渤海汇金持续进行MD层级优化调整,不断优化全员考核晋升机制,构建‘内生优才’体系。”吴国威表示,精准锁定有潜力员工,依其专长规划多元培养路径,以模拟实操、轮岗历练等深化专业素养;搭建透明、弹性晋升“云梯”,打破资历“天花板”,匹配与能力相适配的职责与权益。如此一来,渤海汇金的人才机制将“洗头小弟”更多地留在自家舞台蜕变升华,从而筑牢企业人才根基。

围绕重点区域产业 做好综合金融服务

“金融机构要紧紧围绕国家经济社会的发展目标,做好服务实体经济的‘排头兵’。”吴国威告诉记者,一直以来,渤海汇金充分发挥牌照优势,把金融服务实体经济作为根本宗旨,围绕重点区域产业,做好综合金融服务。

在国家经济结构优化转型的关键时期,渤海汇金对国家重点关注的小微企业、绿色能源、科技创新及特色文化等重点领域进行深耕。

自2019年以来,渤海汇金已经成功发行了11单供应链ABS,其中像“渤海汇金-声赫保理-泉安供应链金融1期资产支持专项计划”“渤海汇金-楚道云链1期资产支持专项计划”等项目在业内名噪一时,这些项目最终受益的对象正是相关主体背后的上游中小型企业。

2024年“渤海汇金-国君-济南城市建设集团绿色资产支持专项计划(碳中和)”成功设立,该项目底层资产为济南城市建设集团的标志性建筑物——济南城市建设大厦,该大厦是单体超高层商务综合体,取得了“二星级绿色建筑设计标识”。该项目是山东省首单“绿色”+“碳中和”双重标识的资产证券化产品,渤海汇金作为计划管理人和销售机构,积极践行绿色金融,推动低碳可持续发展,助力济南城市建设集团成为了济南市属国企绿色金融新标杆。

从2023年开始,渤海汇金在延安革命老区连续发行了3单项目,直接支持了宝塔山景区、万花山景区等国家红色旅游景区配套设施建设和维护,以及《延安精神》红色文化全媒体国际传播工程等革命老区文化传播项目,为延安革命老区注入了新动能,开辟了以金融创新赋能革命老区振兴发展的新路径。

当前,我国经济正处在由高速增长转向高质量发展的关键阶段,资本市场也开始逐步向可持续投资的理念转变。

对此,吴国威表示,渤海汇金引导投研人员增强对ESG的认知,将ESG因素融入其投资决策过程中。在权益方面,量化投资模型将ESG评价因子与其他因子相结合,从而对一些宽基、行业、主题指数做进一步增强。固收方面,投资团队和信评团队也将ESG体系纳入到了投资框架和内评体系中。

此外,渤海汇金为深入贯彻落实中央金融工作会议精神,全力融入国家战略及天津的发展大局,发行绿色金融和可持续发展相关的金融产品。

展望未来,吴国威表示,渤海汇金要沿着“专业化、特色化、精品化”的路线走下去。其中,提升投资的专业化水平是根本。作为一家中型机构,特色化和精品化又是业务发展切实可行的必经之路。为此,公司规划了“固收为基础,固收+和资产证券化为特色,权益为突破口”的发展路径,并通过人才培养、机制建设、产品创设等手段来加快实施。