

2024展望

滬深300指數3年高位跌42% 估值處歷史低位



機構和分析人士普遍認為，2024年A股結構性行情仍值得期待。圖為上海商業區。資料圖片



2024年主要利好因素與市場風險

- | | |
|--|---|
| <p>利好因素</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 中國經濟有望實現周期性改善 ◆ 內地政策合力逐漸顯效 ◆ A股估值處於歷史低位 ◆ 美元進入下行周期 | <p>市場風險</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 房價繼續下降，地產信用修復低於預期 ◆ 地方政府債務壓力 ◆ 地緣風險加劇 ◆ 海內外宏觀流動性超預期收緊 |
|--|---|

宋清輝 · 2024年留意三大板塊

香港文匯報訊(記者 周紹基)綜合多位投資專家意見，普遍認為2024年中資大型企業的股份，將得到估值修復。內地著名經濟學家宋清輝直言，目前中資股位處偏低水平，正好可以鼓勵股民，去長期持有優質的上市公司股票，實現價值投資，而不是以短炒投機為主。他預計，從股市的大周期走勢來看，2024年「牛市」的概率反而較高，他建議股民可留意以下三大投資概念。不過，他同時提醒股民，一旦市場出現顯著的「報復性」反彈，也要小心冷靜，以免再一次被套牢。



中金研究部 國內策略首席分析師李求索：

市場整體機會大於風險

2024年A股市場整體機會大於風險，投資者可結合內外環境，把握階段性和結構性機遇。節奏上指數表現或前穩後升，迎來基本面周期反轉的領域有望增多，機會料好於2023年。建議關注經濟轉型中順應AI和產業自主趨勢的成長板塊，以及現金流充足、持續高分紅的高股息資產等。

機構普遍料市場信心將重聚

中信證券首席策略師秦培景：

三大驅動因素提振市場信心

2023年市場信心恢復滯後於已出現轉折的政策和經濟周期，2024年市場信心將重聚，投資者行為變化驅動估值修復是A股市場的主旋律，預計上半年彈性更大，下半年震盪分化。在他看來，三大驅動將提振市場信心。內地經濟活力再現、A股盈利周期穩步回升，是信心重聚的根本基礎；美元加息周期結束，內地貨幣政策空間打開，是信心重聚的有利催化；資本市場政策穩定流動性預期，以引入長期資金為代表的投資端改革，是信心重聚的制度保障。

中信建投證券首席策略官陳果：

全球宏觀流動性明顯改善

2024年A股有望呈現小牛市，未來將進入熊牛轉換期。他認為，新一年全球宏觀流動性料明顯改善，國內穩增長力度也將增強，這會推動A股盈利正增長，估值修復，預計寬財政將與寬貨幣形成配合，扭轉市場對於經濟和市場的悲觀預期。AI、出海、進口替代、汽車智能化、機器人等主題投資值得關注。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍：

人民幣回升吸引外資流入

2024年市場有望終結長達三年的調整，進入到反轉向上的階段，業績優良的好公司無疑會成為資金配置的重點，堅持做價值投資，通過在市場底部區域布局被錯殺的好股票、好基



「經濟復甦型」板塊

宋清輝表示，首個投資概念是投資有關於「經濟復甦型」的板塊。隨着內地2024年經濟復甦，部分行業和公司表現將較突出，例如金融業、製造業、電子信息技術等，這些企業主要是藍籌、績優股為主，短期漲幅未必很大，但升勢通常會較持久穩定，且每年的股息亦較吸引。事實上，隨着疫後重建進一步落實，內地銀行的呆壞賬率有望下降，出口表現也會反彈，有助金融業及製造業等傳統經濟股2024年轉勢向好。

「技術創新型」板塊

第二個投資概念為「技術創新型」板塊。在中美科技角力加劇的大環境下，國家對高新科技大力支持，部分股份如中芯(0981)等，早已被市場視為「國策股」。而2024年的電動車股、AI股、電池股，都被視為科技角力的下一主要戰場，與此相關的股份，表現相信會較突出。

「消費升級型」板塊

第三個投資概念為「消費升級型」板塊。2023年「五一」長假的「人從眾」，展現出新一輪旅遊消費潛力，宋清輝認為，隨着內地經濟結構的轉型，以及消費升級趨勢的加速，與消費升級相關板塊，或具有較好的投資機會，涉及的板塊包括旅遊、餐飲、教育、醫療等領域，股民可從中找尋優質股份，將有機會受益於今輪的消費升級潮流。

實現「金融強國」目標 市場需由「融資」升級為「投資」

提振A股行情，除了經濟基本面，同時還需制度發力。中國人民大學國家金融研究院院長吳曉求去年12月份在多個場合強調，建設金融強國，意味着中國資本市場要逐漸成為全球重要的財富管理中心，當前距離這個目標還有較大差距。他認為，首先要改變資本市場就是融資市場的理念。資本市場要為社會提供很好的財富管理機制，變成投資市場，資本市場應該是財富管理市場。

註冊制需堅持三個條件

因此吳曉求認為，必須對現行更有利於融資的制度、政策、規則進行改革，使中國資本市場從

融資市場轉為投資市場。「現在的資本市場只是一個融資市場，必須轉向投資市場，這就需要改革，需要走註冊制之路。」而在註冊制實施過程中，還必須堅持三個條件：即透明度、中介機構的公允性、嚴格的法治保障，如果這三個條件缺失，註冊制會出現大問題，所以從這個角度來說，中國的資本市場要做徹底的制度改革。

2023年，監管層在制度改革方面頗為着力。中證監8月發文《證監會統籌一二級市場平衡優化IPO、再融資監管安排》，指出「對於存在破發、破淨、經營業績持續虧損、財務性投資比例偏高等情形的上市公司再融資，適當限制其融資間隔、融資規模。」不過，業內認為相關制度改

投資者利益保護仍要加強

私募基金知仁投資投資總監徐磊接受香港文匯報訪問時直言，中國資本市場制度漏洞還有不少，這些漏洞在市場上行的時候不明顯，但在跌市過程中，制度上的漏洞、先天存在的問題就會不斷暴露，放大，其中最大的問題就是，資本市場是一個以融資主導、大股東強勢的市場，中小投資者利益未有得到充分保護，對大股東融資行為的監管還有很大缺陷，大小非減持、轉融通減持、新股IPO高價、財務調色、利益輸送等漏洞，都在市場下跌過程中被放大。

2023年A股跑輸全球主要市場，滬深300指數下跌11.38%，連跌第3年，3年高位跌42%，「強預期」遭遇「弱復甦」，投資者心理落差較大。雖然當前尚未撥雲見日，考慮到美元2024年或進入下行周期、A股估值處於歷史低位、內地政策合力逐漸顯效等利好疊加，機構和分析人士認為，2024年A股結構性行情仍值得期待，隨着內地穩增長力度增強、美聯儲進入降息周期，伴隨着人民幣匯率上升，將扭轉投資者的悲觀預期，市場信心將重聚，對大市走勢較為樂觀。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

上海歐道資產管理公司總經理潘江接受香港文匯報訪問時回顧，2023年年初，國家開始對新冠病毒感染實施「乙類乙管」，彼時不少投資者預計年內中國經濟將快速復甦，對全年A股走勢也期望頗高。不過受制於內外多重因素，最終宏觀經濟仍呈現弱復甦態勢。且因平減指數為負，民眾對經濟的實際「體感」還要弱於GDP數據，進而影響到對股市的信心。

「全年利好政策密集發布，但無一『速效藥』。」潘江分析，除了市場信心不足，或也與單項政策的力度相關，「被疫情困住三年後，投資者一直在期待出『雷霆萬鈞』的強刺激大招，不過年內政策『組合拳』實際更強調合力，單項政策無法『畢其功於一役』，對此市場也存在一定的預期差。」

他透露，整個2023年，因為「看不清市場」，覺得風險較大，旗下私募基金的倉位相較於其他年份明顯偏低，近期雖一直在逐步加倉，但還「加得很緩慢」。

年內利好政策料將加碼

對於有機構預計，2024年A股有望出現「小牛市」，潘江坦言，站在當前時點判斷，出現全市場牛市概率比較小。近兩三月A股跌勢加劇，市場情緒面短時難以觀戰，至少在一季度，大盤應該不會出現快速上行。「扭轉信心可能取決於兩大因素，或因宏觀經濟出現強勁增長勢頭，或因放出強刺激政策大招，目前還都看不到，所以市場要快速崛起並不容易。」

「不過從整體看，2024年市場環境就算有困難，較2023年預計還是會好很多，新一年A股結構性行情肯定存在，」潘江續說，滬深300指數已經連跌三年，期內累計下探逾三成，不少個股可能都跌去了七八成，從歷史均值看，部分績優公司股價已經回到合理、甚至偏低水平。「此外，2024年政策面還會加碼，以扶植實體經濟、化解房地產風險，雖不至於是強刺激大招，但與2023年已出台的政策共同形成合力，效果將逐漸累積、顯現，年內某個時刻有望迎來從量變到質變，屆時內地經濟顯著復甦，投資者對A股市場的信心也將快速集結。」

國產替代加速 看好科技醫藥

論及板塊行情，潘江看好科技、醫藥。在美國對中國進行科技封鎖的背景，中國政府將大力扶植科技行業，推進國產替代，無疑將利好國內科技公司；兼具剛性消費和科技屬性的醫藥行業，近幾年表現慘淡，但集採的壓力應當已經釋放了大部分，新一年走勢有望迎來逆轉。除醫藥之外的大消費板塊，他直言「不抱太大期望」，因為大家在股市、樓市中資產縮水，對未來收入預期也偏謹慎，短期確實影響到了消費意願，且整個大消費板塊的估值並不能算低。

房地產產業鏈中，房地產開發板塊即便估值很低、市值很小，他也不大推薦買入，因為國家的政策在於化解金融風險和保交樓，而不是讓地產股市值回到從前；考慮到市場上還有存量房的翻新、改裝需求，傢具裝修類板塊預計要好於前者。

量化交易雖然被視為2023年市場殺跌的罪魁禍首，但徐磊認為這只是制度漏洞很小的一方面，更應關注的是，一些具先天交易優勢的機構投資者利用制度上的不公平來收割中小投資者和長線投資者。至於經濟數據、政策利好是不是能給出市場見底的信號，他稱，如果制度上沒有解決，就還沒到「喊點位」的時候，當務之急是把制度漏洞趕快堵上。

徐磊還擔心，資本市場過度承擔了社會融資需求。「比如光伏行業中，很多企業並不缺錢，融資是為了把市場上其他參與者『幹死』，通過在資本市場融資後『燒錢』，將產業鏈內卷。這個融資給它幹嘛呢？它實際是拿着這些錢去打價格戰。不但最後讓投資者買單，還把產業生態鏈弄壞，導致光伏產業越來越向傳統製造業靠近，這才是資本市場的大問題。」