

中央经济工作会议指出,综合起来看,我国发展面临的有利条件强于不利因素,经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变。多位业内人士表示,当前,我国资本市场整体估值已经处于历史底部区间;展望未来,看好医药、TMT 等创新属性较强科技行业的投资机会。此外,在全球化背景下,看好中国企业布局海外业务、寻求新发展机遇

把脉2024年A股市场：

企业盈利弹性显著提升 科技创新仍是核心主线

◎记者 汪友若 孙越

12月15日,“上证2024投研论坛暨最佳分析师颁奖仪式”在上海财经大学举办。在以“大分化与大机遇”为主题的圆桌论坛上,海富通基金公司总经理任志强担任主持人,与天风证券副总裁、研究所所长赵晓光,开源证券副总裁、研究所所长孙金钜,广发证券研究所所长许兴军,中信建投证券研究所所长武超则,浙商证券首席战略官、研究所所长邱冠华,财通证券研究所所长李跃博,申万宏源证券研究所副所长董樑等投研大咖展开激烈讨论,就明年的市场投资机会展开对话和分享。

宏观经济和市场有望同步修复

当前国内外环境复杂多变,世界百年未有之大变局正加速演进,在此背景下,我国经济中长期面临什么样的机遇与挑战?与会嘉宾分享了他们的观点。赵晓光表示,2023年抑制整个资本市场表现的因素颇多,但這些不利因素正在逐步消除。从宏观经济角度看,当前世界经济正处于从全球化到逆全球化到再全球化的进程中。

“有一个细节是,大量企业家,尤其是以制造业为代表的企业家都告诉我,未来他们主要的精力和市场是海外。我们看到像拼多多这样的企业盈利不断超预期,这并不是偶然或者个别现象,而是代表时代的逻辑。”赵晓光表示。他认为,中国企业出海并不是“唯一解”,但会成为“最大可能性”和“最大解”。

孙金钜表示,展望2024年,国内稳增长政策继续加码、积极财政扩大内需、一揽子化债计划稳步推进,2024年经济修复弹性将明显增强,A股上市公司的盈利弹性也将显著提升。同时,美联储在2024年的降息有望促使中美利差收窄,一系列积极因素有望先后演绎,推动A股市场企稳回升。

李跃博认为,当前经济的修复情况是广大投资者关注的核心问题。“跳出短期的经济波动去观察当前我国的发展,能够对整体经济转型的脉络有更清楚的把握。从发展趋势看,中国经济已进入趋势性恢复的轨道,经济增速正向潜在增长水平回归。”李跃博说。

邱冠华表示:“2024年的A股行情是值得期待的,我们着力于寻找阻力最小的方向。”具体来看主要有三点:



“稳”中破局、“周期”突围、引“新”未来。“稳”是财政、产业、货币三大领域协同发力,建议积极布局稳增长政策受益板块;“周期”是经济逐步复苏,前期估值压缩幅度较大的周期板块反弹空间值得期待;“新”是人工智能将引领新一轮产业周期,以新技术为代表的成长股占优。

科技成长主线仍受关注

具体到A股市场,2024年哪些板块有望表现突出?孙金钜建议关注三条主线:第一,寻找中美补库存周期的共振行业,消费电子、半导体、纺织、制造等领域有望成为库存共振点;第二,投资者对地产链的悲观预期有望修正,顺周期方向的煤炭、金融等板块或有所表现;第三,科技创新和硬科技仍是主线,华为产业链、人形机器人、消费电子等细分方向均有投资机会。

许兴军重点展望了科技领域2024年的投资机遇。他表示,明年科技领域仍然会呈现整体向上的趋势。首先,基本面的改善是相对确定的因素;其次,科技行业强调创新,今年是人工智能(AI)元年,明年开始可能会出现更多样化的演绎。许兴军认为,明年AI将从云端和终端同时发力,AI手机、AI电脑等各式各样新的产品会不断涌现。在应用端,基于AI的一些新应用会逐渐渗透到生活的方方面面。相信在AI浪潮之下,未来3至5年,很多行业都会产生颠覆性变化。

武超则表示,2024年市场会是一个“小牛市”。她认为,当前市场对远期的不确定因素,比如经济的新旧动能转换、全球供应链的重塑等过分悲观,忽略了短期微观细节向好的变化。

李跃博认为,明年有三大方向值得投资者关注。首先是出口链条的电子、机械、医药等板块,其背后的逻辑是中国有望利用供应链优势实现全球化产业布局;其次是科技行业有望在政策扶持和产业变革的驱动下实现突破。这主要包括以华为链、人工智能产业链、人形机器人、新能源汽车代表的四大产业链;最后是估值触底回升的消费板块。大消费行业的主要主题主要有三:“理性降级”的必选消费、“多巴胺升级”的消费服务以及高分红的核心龙头企业。

董樑从投资策略角度给出建议:对于有风险承受能力并且追求较高收益的个人投资者来说,量化策略是可以重点关注的方向。不过他也提示,量化策略往往会有资金容量限制,因此对于规模不大、追求收益的投资者来说是较佳选择。

对于机构投资者而言,董樑认为,高股息策略非常具有性价比。他表示:“当前无风险利率水平已经处于较低水平,高股息率与无风险利率的差值是历史峰值,高股息策略还是非常有吸引力的。”

“公募降佣”助推卖方研究回归本源

日前,在以管理费、托管费为核心的第一阶段降费落地后,以公募基金交易佣金为核心的第二阶段费改正式启动。费率改革将对买方、卖方产生哪些影响?研究所又该如何积极应对?参与圆桌讨论的卖方研究领军人物普遍认为,交易佣金的费率改革未来有利于研究回归本源,有利于卖方研究的长期健康发展。

“以客户为核心,建立一个科学化、数据化的深度研究体系,我觉得是最重

要的。”赵晓光表示,“我们需要把深度研究做好,把真正对客户有价值、对产业有价值的研究放在第一位。”

孙金钜说:“研究业务的发展必须嵌入到公司整体战略中,同时发挥研究价值的外溢协同效应和串联作用。本次改革让研究业务更好地找准了自身发展定位。”他表示,研究业务创收有很多维度,例如客户层面的拓展,除了公募、保险等客户外,还可以积极拓展私募、产业等战略客户。在创收方面,研究所要充分发挥卖方投研价值,拓展卖方研究服务的广度和深度,助力活跃资本市场。

对于公募基金佣金费率改革,许兴军认为,从中长期来看,佣金费率改革能够让研究行业回归到以研究为本源。分析师的价值体现不是只有佣金这个单一的模式,还有很多维度可以体现价值。邱冠华认为,费率改革将加速行业两大趋势的形成:一是头部集中化趋势;二是专业化趋势。

武超则表示,“立足于外,服务于内”是未来卖方研究发展的关键。“过去10年研究所往往专注于‘立足于外’,更重视市场声誉、影响力。而接下来我们可能需要更多思考如何‘服务于内’。其实佣金只是一个收费模式,问题的本质仍在于研究是不是被人所需要,是不是有价值。所以未来研究所需要更聚焦底层的研究本源,我想会有新的付费模式应运而生。”

李跃博认为,从研究所收入来源的角度看,公募基金交易佣金费率调降短期内确实会给卖方研究行业带来一定压力。但从中长期维度来看,公募基金整体规模还会增长;保险资金、私募基金、养老金以及境外资金也正成为市场潜在的重要机构投资者,并且这些长线资金不受降佣的限制。近期监管也表态要“大力推进投资端改革,推动健全有利于中长期资金入市的政策环境”,因此A股市场机构投资者体量未来有望继续扩大,从而推动机构佣金进一步增长。

“坦率地讲,降佣这个事情对于行业而言并不突然。申万宏源研究所一直坚持的并不仅仅是为公募行业服务的研究。我们想走的路还是多元化发展,服务整个公司的业务,包括产业、政策、投行、财富管理、衍生品等。”董樑表示,短期而言,降佣对卖方研究行业的确定性挑战,但更应该是机遇。这将倒逼研究所发挥其综合优势,在整个公司体系中去实现研究的价值。

商品出口份额已显著提升,至15%左右,远超美国及日韩等经济体。在全球化背景下,中国企业陆续布局海外业务,寻求新发展机遇。

在本场圆桌论坛,“出海”成为热议焦点。与会嘉宾一致认为,我国企业在深耕国内大市场中磨炼出极强竞争力,通过出海能够把握全球市场发展机遇,打造新的增长极。

袁建军表示,在内需偏弱的情况下,中国企业应积极走向世界。中国企业在制造领域竞争力很强,当前中国汽车的出口数量已经是世界第一,预计还会有更多行业和企业将在海外找到属于自己的市场机会,这会涌现大量的投资机会。

“益生茵是我第四次创业,也是最后一次创业。”均瑶健康董事长王均豪表示,均瑶健康已经走向世界,取得了70个国家的认证,成为中国益生茵出口的大企业。未来,希望能够做全球益生茵的领跑者。

“国内药企在积极地出海。”据李宁介绍,今年以来已有多款创新药获得美国FDA或欧盟EMA批准,其中也包括君实生物的特瑞普利单抗。这款抗PD-1单抗作为首款我国自主研发和生产的创新生物药于10月底在美国获批上市。此外,国内外药物权益的授权许可license-out也非常活跃,过去一周就发生了3个跨国license-out,交易金额的量级前所未有,甚至有一个和企业本身的估值相当。

胡军擎认为,国内的基础软件公司和国内的科技公司都应该积极出海,走向全球化。只有积极参与到国际竞争与合作中,中国的软件企业才能迎来更加广阔的发展机遇。

聚焦高质量发展 大咖纵论投资与机遇

◎记者 郑俊婷 陈佳怡

近期举行的中央经济工作会议指出,综合起来看,我国发展面临的有利条件强于不利因素,经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变,要增强信心和底气。会议要求,明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破,多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策。

展望2024年,投资如何更好布局,行业发展动能何在?12月15日,“上证2024投研论坛暨最佳分析师颁奖仪式”在上海财经大学举办。在以“长坡厚雪 未来可期”为主题的圆桌论坛上,来自资管机构、上市公司的高管和代表齐聚一堂,纵论2024年投资机会、展望行业发展动向、探寻市场机遇。

论投资:A股具有战略性配置价值

如何看待明年的投资机遇?在圆桌讨论环节,来自资管行业的嘉宾分享了他们的观点。

“目前来看,明年债券市场风险相对较低。”浦银理财副总经理初冬表示,明年预计是财政扩张的年份,经济增长保持稳定,通胀风险可控,预计货币政策将保持宽松,将促进债券市场良好的投资环境和氛围的形成。

权益市场方面,初冬称,财政扩张的年份通常对权益市场相对比较友好。预计将继续秉持“债券打底”的配置思路,并积极寻找权益配置窗口“做加法”。

业内人士普遍认为,中国资本市场处于估值“洼地”,投资价值日益凸显。汇添富基金副总经理袁建军认为,A股市场目前估值非常有吸引力,具有战略性配置价值,2024年看好医药、科技、企业出海、资源、高股息等投资



方向。

华泰资产董事总经理、研究部总经理胡志伟表示,当前我国资本市场整体估值已经处于历史底部区间,一些好的投资标的已经具备较好的投资价值;展望未来,在很长一段时间内,科技行业会出现较好的投资机会,将对这类行业投入更多精力和资金。

谈行业:科技创新受瞩目

中央经济工作会议指出,必须把坚持高质量发展作为新时代的硬道理。在参与圆桌讨论的多位嘉宾看来,坚持高质量发展,必须把科技创新摆在更突出的位置。相对而言,2024年更看好医药、TMT等创新属性较强行业的发展前景和投资机遇。

袁建军认为,中国医药行业目前已涌现出很多创新能力比较强的企业,值得高度关注。

君实生物是一家专注于肿瘤免疫治疗等领域的创新药企。该公司CEO李宁认为,未来3至5年,生物医药产业,特别是创新药领域会呈现出“冰火两重天”的态势。“火的一面是创新药企具备‘源头创新能力’,拥有满足海外患者临床未满足之需的产品,能够拓展国际市场。冰的一面是大量同质化开发带来的内卷问题,许多企业和产品正在经历较为艰难的阶段。”李宁直言。

除了医药行业,以TMT为代表的科技行业也屡被与会嘉宾提及。“科技产生效率,科技产生优势。”胡志伟表示。

在英方软件董事长胡军擎看来,AI、大模型等当前流行应用的前提是要有数据,与数据相关的行业既是一个新兴行业,也蕴藏着巨大的投资机会。

话机遇:企业出海正当时

相关数据显示,2022年中国占全球

2023年 上证最佳分析师 榜单	
最佳宏观经济分析师	
第一名 浙商证券 李超团队	
第二名 广发证券 郭磊团队	
第三名 华创证券 陈瑜团队	
第四名 天风证券 宋雪涛团队	
第五名 国盛证券 熊国团队	
最佳策略研究(含港股及海外策略)分析师	
第一名 广发证券 戴康、郑恺团队	
第二名 天风证券 刘晨明团队	
第三名 兴业证券 张清海、张忆东团队	
第四名 中信建投证券 陈果团队	
第五名 申万宏源证券 薛嵩团队	
最佳固定收益分析师	
第一名 天风证券 孙彬彬团队	
第二名 广发证券 刘捷团队	
第三名 中信建投证券 安文涛团队	
第四名 兴业证券 黄佳华、左人青团队	
第五名 招商证券 尹睿团队	
最佳金融工程分析师	
第一名 中信建投证券 丁青明团队	
第二名 长江证券 覃川团队	
第三名 国盛证券 刘震团队	
第四名 华泰君安证券 廖晓池团队	
第五名 广发证券 安宇宇、罗军团队	
最佳银行分析师	
第一名 浙商证券 梁国浩团队	
第二名 中信建投证券 马超团队	
第三名 广发证券 倪军、王先爽团队	
第四名 中信证券 李创团队	
第五名 海通证券 林旭团队	
最佳非银金融分析师	
第一名 国泰君安证券 刘政团队	
第二名 广发证券 陈楠团队	
第三名 海通证券 孙博团队	
最佳房地产分析师	
第一名 广发证券 乐加林团队	
第二名 申万宏源证券 袁景团队	
第三名 中信建投证券 孙劼团队	
最佳食品饮料分析师	
第一名 华创证券 欧阳宇、董广阳团队	
第二名 国盛证券 符蓉团队	
第三名 浙商证券 杨斌团队	
第四名 国泰君安证券 崔佳团队	
第五名 长江证券 董理团队	
最佳农林牧渔分析师	
第一名 长江证券 陈佳团队	
第二名 天风证券 梁立团队	
第三名 广发证券 钱浩团队	
第四名 中信建投证券 王瑞峰	
第五名 国泰君安证券 孙慧峰团队	
最佳电子分析师	
第一名 广发证券 许兴军、王昊、段正团队	
第二名 浙商证券 陈奇团队	
第三名 华创证券 耿晓团队	
第四名 华泰证券 王芳团队	
第五名 天风证券 潘豪团队	
最佳计算机分析师	
第一名 国泰君安证券 刘高楠	
第二名 广发证券 刘雪松团队	
第三名 民生证券 吕月团队	
第四名 财通证券 陈瑞团队	
第五名 长江证券 李雄团队	
最佳通信分析师	
第一名 天风证券 潘海清团队	
第二名 中信建投证券 潘奕成团队	
第三名 国盛证券 宋雪涛、黄瀚团队	
第四名 长江证券 于冲团队	
第五名 浙商证券 张建民团队	
最佳公用事业分析师	
第一名 长江证券 张书华、徐科团队	
第二名 财通证券 耿晓团队	
第三名 天风证券 郭雨雨	
第四名 安信证券 周倩、邵琳琳团队	
第五名 申万宏源证券 袁浩团队	
最佳汽车分析师	
第一名 长江证券 高伊楠团队	
第二名 安信证券 徐慧团队	
第三名 东吴证券 傅国良团队	
第四名 华西证券 崔斌团队	
第五名 中信建投证券 程超团队	
最佳交运仓储分析师	
第一名 长江证券 韩轶超团队	
第二名 申万宏源证券 何海团队	
第三名 兴业证券 张顺云、肖博团队	

最佳轻工纺织分析师	
第一名 申万宏源证券 廖亦婷团队	
第二名 浙商证券 马朝团队	
第三名 长江证券 蔡万舜、于越团队	
第四名 安信证券 罗乾生、陆俊团队	
第五名 广发证券 虞韩杰、曹伟安团队	
最佳批零社服分析师	
第一名 国泰君安证券 刘颖男团队	
第二名 长江证券 赵刚、李锦团队	
第三名 财通证券 李联博团队	
第四名 中信建投证券 刘东文团队	
第五名 东吴证券 吴静团队	
最佳医药生物分析师	
第一名 中信建投证券 贾楠团队	
第二名 海通证券 余文心团队	
第三名 兴业证券 孙越团队	
第四名 天风证券 杨松团队	
第五名 国盛证券 钱金洋团队	
最佳家电分析师	
第一名 安信证券 蔡立强、李英团队	
第二名 开源证券 吕明团队	
第三名 天风证券 孙博团队	
第四名 中信建投证券 王杰团队	
第五名 广发证券 曹博团队	
最佳文化传媒分析师	
第一名 广发证券 阮实团队	
第二名 东吴证券 张良卫团队	
第三名 华创证券 刘欣团队	
第四名 中信建投证券 杨友利	
第五名 安信证券 蔡博团队	
最佳材料分析师	
第一名 长江证券 王鹤涛、范国团队	
第二名 民生证券 崔世华、李阳团队	
第三名 中信建投证券 王介超团队	
第四名 浙商证券 郑敏团队	
第五名 安信证券 曹磊团队	
最佳化工分析师	
第一名 申万宏源证券 马昕团队	
第二名 长江证券 王太团队	
第三名 开源证券 金益团队	
第四名 国海证券 董白波、李永超团队	
第五名 天风证券 唐健团队	
最佳能源分析师	
第一名 长江证券 魏斌、金宇团队	
第二名 天风证券 张博博	
第三名 开源证券 程婧	
最佳新能源电力设备分析师	
第一名 长江证券 郭博团队	
第二名 东吴证券 曹荣团队	
第三名 中信建投证券 朱明团队	
第四名 天风证券 孙越	
第五名 财通证券 张一弛团队	
最佳机械军工分析师	
第一名 长江证券 韩轶、王慧团队	
第二名 广发证券 崔川、孟祥杰、孙柏阳团队	
第三名 浙商证券 邵世荣、王华团队	
第四名 安信证券 郭伟、张宝通、马中群团队	
第五名 东吴证券 周双团队	
最佳建筑工程分析师	
第一名 国盛证券 何廷轩团队	
第二名 天风证券 魏奕超团队	
第三名 长江证券 张旭团队	
最佳北交所研究分析师	
第一名 中信建投证券 袁基团队	
第二名 开源证券 潘海清团队	
第三名 申万宏源证券 刘婧团队	
最佳研究所所长	
广发证券 许兴军	
中信建投证券 武超则	
浙商证券 郭磊	
申万宏源证券 周海	
开源证券 孙金钜	
最佳ESG策略机构	
广发证券 许兴军	
长江证券 王昊	
东吴证券 王昊	
最具影响力证券研究机构	
广发证券 许兴军	
长江证券 王昊	
天风证券 孙金钜	
申万宏源证券 周海	
安信证券 郭伟	
东吴证券 王昊	
海通证券 王昊	
进步最快研究机构	
浙商证券 郭磊	
海通证券 王昊	
财通证券 王昊	