

# 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

利好因素	市場風險
◆ 中國經濟有望實現周期性改善	◆ 房價繼續下降，地產信用修復低於預期
◆ 內地政策合力逐漸顯效	◆ 地方政府債務壓力
◆ A股估值處於歷史低位	◆ 地緣風險加劇
◆ 美元進入下行周期	◆ 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。



宋清輝

### 「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。

### 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。

### 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師陳果：

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

# 穩增長政策合力發酵 A股結構性升市可期

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

上海敵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，但無一是『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台『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改觀，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下，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行業；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。

## 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

融資市場轉型為投資市場。「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

革應進一步向縱深推進。

投資者利益保護仍要加強  
私募基金仁投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、財務潤色、利益輸送等漏洞，都在市場下跌過程中被放大。



楊德龍