

A股投资机会何处寻？ 听听基金经理怎么说



相关

短期继续调整幅度有限 春节前或是第二次买点

日前,信达策略表示,当前回撤可类比1999年Q3、2013年Q2、2019年Q2,春节前可能是第二次买点。

当前的调整,性质上属于牛市初期的回撤。A股历史上除非是盈利非常强的牛市(2005—2007年和2009年牛市),否则牛市大多会遵循“季度快涨—震荡休整—连涨1年以上”的节奏规律(1994—1997、1999—2001、2013—2015、2019—2021均是如此)。

近期的调整,可类比1999年Q3、2013年Q2、2019年Q2。政策拐点后,投资者按照之前牛市的记忆,快速入场,但随后发现盈利拐点尚未出现,甚至部分政策低于预期,导致市场回撤较多。如:1999年519政策拐点,但随后1999年Q3国有股减持政策,让投资者反而担心政策利空,市场休整半年;2012年经济和房地产政策宽松,2012年底股市反转,但2013年Q2政策开始防止经济过热,市场明显回撤;2018年底,去杠杆政策缓和、中美贸易担心缓和,市场随后反转,但2019年Q2政策没有继续超预期、中美贸易冲突继续,投资者担心重回熊市。回撤期间快速下跌阶段不会很长,大部分时候以震荡为主,交易量可能萎缩到接近之前熊市的水平。随后的震荡期间,会逐渐出现牛市最强alpha赛道,2013年的TMT、2019年的半导体和新能源均是在休整后才凸显出来。

因此,就短期看,休整过后,接近春节前可能是重要买点。

华金证券认为,春季行情大概率还在。一是年初政策仍偏积极:经济政策上,设备更新和以旧换新政策规模和适用品种可能扩大;资本市场政策上,新一期互换便利、再贷款回购等政策继续实施。二是年初外部风险扰动相对有限。三是年初流动性可能维持宽松。当前A股成交额回调幅度已接近历史平均水平:一是2024年11月以来全A单日最低成交额相较最高成交额下降约53%,已接近历史均值56%;二是短期大的风险事件可能很难出现,缩量可能是季节性的。

据证券时报、经济参考报

2025年股市的“发动机”是什么?新一年的投资机遇在哪里?金梓才、高楠、何奇等多位知名绩优基金经理公开发声,分享对2025年投资趋势的洞察。

依靠流动性带来估值驱动

财通基金副总经理、基金经理金梓才表示,“本轮行情在中短期,包括2025年,主要是靠流动性带来估值驱动。所以,相对于经济基本面的配合,政策的不断落地和推进更为重要。”

金梓才认为,自2024年9月24日推出政策组合拳,到2024年10月12日财政部会议定调总体又超预期,再到2024年12月9日,政治局会议时隔15年再提“适度宽松的货币政策”和“更加积极的财政政策”,随着系列重要会议表态积极、增量政策不断出台,给市场维持较高估值水位带来了可能性,伴随着2025年具体政策的落地和推进,以及政策到位后,有望解决地方隐性债务与房地产库存问题,为地方政府减轻负担,国内有效需求有望逐渐恢复,对整个经济的企稳反弹起到帮助。

永赢基金首席权益投资官、权益投资部总经理高楠认为,2025年国内政策发力支撑已较为清晰,将支撑宏观流动性维持宽松。

一方面,去年12月政治局会议、经济工作会议表述积极,2025年政策端明确发力,中央财政空间充足,继续发力。同时,随着地方政府化债方案出台以及地产调控政策优化推动土地出让收入逐步改善,地方财政压力有望缓解,广义财政支出增速有望回升。同时,政策思路与措施逐步优化,扩大消费“真金白银”的实质性举措正在增加。

另一方面,中央经济工作会议强调“要实施适度宽松的货币政策”,国内货币政策基调较2024年更为积极。伴随着美联储等海外央行降息,人民币汇率外部掣肘减弱,降息空间将进一步打开。同时,自2024年开始,央行对于国内价格回暖的政策诉求和重视程度有所提升,预计2025年广义货币供应量和社融增速继续将“经济增长目标”与“通胀预期目标”之和作为目标,支撑宏观流动性维持宽松。

2025年预计内需好于外需

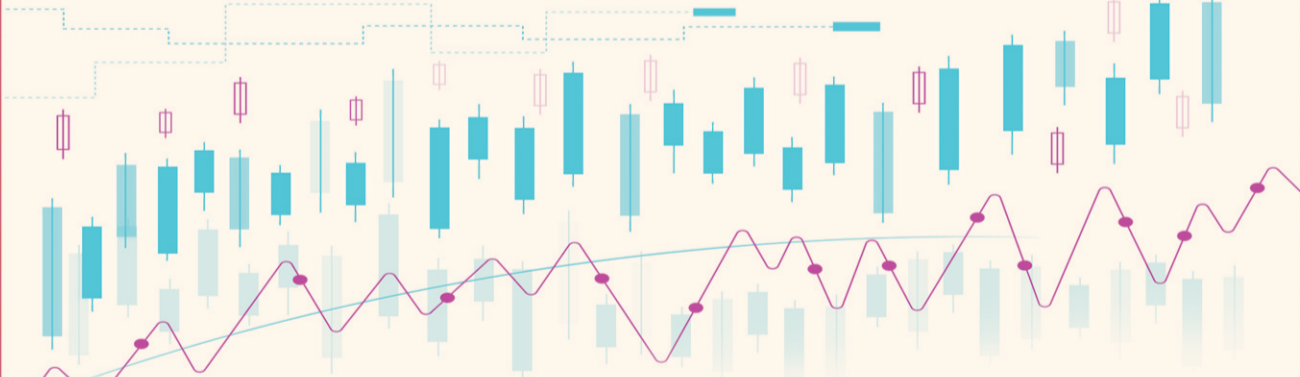
在国内政策持续发力稳增长较为清晰的背景下,2025年预计内需整体好于外需,A股市场有望迎来较好的结构性行情,但需要关注海外地缘政治、出口增速下滑等风险。

西部利得总经理助理、权益投资总监何奇认为,2024年“9·24”行情打响了国内抗通缩之战,展望后市,房地产、股市政策力度有望持续,中国资产的价格重估正徐徐展开,预计A股在2025年有望迎来较好的结构性行情,但上行空间受到国内政策决心和全球宏观环境影响,需要重点关注出口增速下滑风险。

高楠表示,不确定性主要来源于海外地缘政治。当前,全球经济形势错综复杂,地缘政治风险的外溢效应有增无减,国际贸易摩擦和地缘政治冲突等因素都可能对中国经济和资本市场造成冲击,如俄乌冲突、中东冲突等局部冲突依然悬而未决,特朗普正式当选美国总统后可能引发新一轮逆全球化和扩大经贸领域冲突。

因此,高楠预计,2025年内需好于外需,带动上市公司盈利底部回暖。具体看,“大力提振消费”成为2025年经济工作之首,扩大消费“真金白银”的实质性举措有望增加,伴随着就业和地产企稳等带动居民信心修复,居民整体消费有望逐步回升;受高基数拖累,固投全年增速可能小幅回落。不过,预计基建和制造业投资仍将成为核心支撑,地产投资降幅可能收窄;全球经济增长放缓风险显现,特朗普上台后加剧逆全球化与经贸摩擦,在国际商品竞争力支撑下预计2025年出口小幅正增长。

“即使考虑外部风险因素,至少也存在结构性机会。如国家高度重视科技创新的重要作用,在大国博弈加剧的背景下,科技行业作为未来经济发展的核心驱动力有望获得更多政策支持,而货币政策维持宽松与前沿技术爆点应用也有望催化科创企业估值。”高楠表示。



焦点

科技和消费成为共识

具体到行业上,应当怎么选择?以AI为代表的科技行业仍是基金经理们的共识。与此同时,以消费为代表的内需方向被看好。

何奇判断,2025年成长和价值都有结构性机会,或比较难出现单边极致风格,因此可重点关注三个主线:一是AI为代表的科技成长方向,这是十年不遇的产业技术革命;二是消费为代表的内需产业链,这是应对外部不确定性的选择;三是黄金和红利的阶段性超额收益。

金梓才则更为坚定看好海外算力基建、国内算力基建、新消费三大方向。“本轮行情既然是估值驱动,那就要寻找想象空间大的公司,因为远期想象空间大的公司在向好行情里估值弹性更大。想象空间大的行业主要有两个特征:一是产业处于早期,目前渗透率相对低;二是商业模式创新,未来市场渗透率有望快速提升,空间巨大。但是,不是所有想象空间大的产业都可以投资。长期空间大,产业处于早期,但可逐步验证,短期还能逐步兑现业绩验证的行业才是投资优选。”

因此,金梓才在2025年积极关注三个方向:

一是海外算力基建,如光模块、数通PCB。以光模块为例,AI时代,算力成为核心驱动力,光模块作为AI算力的关键组成部分,随着GPU技术的迭代,其需求量和价格均呈现上升趋势。在全球AI技术的激烈竞争中,光模块行业的投资逻辑十分明确,预示着中长期内业绩有望实现

显著增长。就行业竞争格局看,中国光模块龙头企业在全球市场中占据领先地位,在新产品开发上展现出市场份额提升的趋势。就估值角度看,中国光模块企业的估值普遍低于国际同行,有望在未来盈利和估值实现双重提升。

二是国内算力基建,如AI芯片。随着头部互联网企业在2024年实现良好盈利,计划在2025年加大对AI领域投资,叠加美国限制了部分算力芯片出口,中长期阻碍了国内头部互联网厂商算力的长期配套需求,国内互联网厂商的需求和订单预计将进一步向国产端倾斜;而国产算力芯片厂商快速迭代,尤其是互联网厂商推出的场景推算一体产品与海外差距缩小,在产品配套能力上有望实现从质变到量变的飞跃,提供具有成本效益的本土化解决方案。

三是新消费,如折扣零售。折扣零售和新零售正在重塑线下零售市场,随着消费者趋向于更加理性和追求性价比的消费模式,折扣零售模式的门店数量在过去一年保持高速增长。在线上流量竞争日益激烈的背景下,线上线下结合的新零售模式再次成为零售企业的探索方向。线上头部主播与传统线下零售商的合作,将强大的流量与成熟的供应链和线下触达能力相结合,可能孕育出全新的零售模式,为传统线下零售商带来新的活力。零售类公司此前估值水平较为保守,上述变化可能使部分优秀的零售公司获得重新定价的机会。



商报图形 秦刚制