

“9·24”行情这一年： A股总市值增长36万亿元 逾1400只个股涨超100%

始于2024年9月24日的这轮牛市行情,已经持续约一年时间,A股市场的表现令人振奋。

截至2025年9月19日收盘,A股主要指数自“9·24”行情以来均大幅上涨,其中上证指数累计上涨约39%,创业板指数累计大涨约102%。全市场超过3000只个股涨幅超过50%,其中1400余只涨幅超过100%。A股最新总市值达104万亿元,近一年来增长大约36万亿元。

北证50指数飙升逾160%

“这轮行情既是政策牛,更是信心牛。”北京一位私募人士如是说。

回顾2024年9月24日,国新办举行关于金融支持经济高质量发展的新闻发布会,央行、金融监管总局、证监会联合宣布了一系列重磅金融政策,以全方位促进经济稳健增长。这些政策不仅涵盖了总量层面的宽松措施,还针对房地产、资本市场、科创投资及小微企业等特定领域提供了精准支持。

两天后,中央政治局会议定调:要努力提振资本市场,大力引导中长期资金入市,打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组,稳步推进公募基金改革,研究出台保护中小投资者的政策措施。

自此,在政策暖风悉心呵护下,随着稳增长政策信号明确加码且逐步巩固,投资者信心大幅提升,A股市场迎来显著估值修复。尽管在过去一年间,市场曾因短期涨幅过大、关税摩擦等原因,几度出现较大调整,但总体上走出了一波罕见的慢牛行情。

截至2025年9月19日收盘,上证指数报3820.09点,深证成指报13070.86点,创业板指报3091.00点,沪深300指数报4501.92点,北证50指数报1578点,科创50指数报1362.65点。

过去一年来,多只重要指数已成功翻倍。Wind数据显示,自去年“9·24”行情以来,上证指数累计上涨了39%,深证成指累计上涨61.7%,创业板指累计上涨约102%,沪深300指数累计上涨40%,科创50指数累计上涨112%,北证50指数累计上涨了163%。

逾400只个股涨超200%

2025年年初,国内AI新势力Deekseek的横空出世,让华尔街惊慌失措,英伟达股价一度单日暴跌17%。国产机器人登上春晚舞台,同样举世瞩目,引发市场热议。

风口在哪里,热钱就涌现哪里。Wind数据显示,自去年“9·24”行情以来,30个中信一级行业板块全线上涨,涨幅居前的前五大板块为通信、电子、计算机、传媒、机械,分别大涨约120%、108%、99%、88%、76%。

涨幅居末的五大板块为煤炭、石油石化、电力及公用事业、交通运输、食品饮料,分别上涨了6%、13%、17%、20%、24%。

就个股层面看亦普遍上涨。Wind数据显示,自去年“9·24”行情以来,截至2025年9月19日收盘,全市场有多达5200只个股上涨,仅229只个股下跌。

其中,3089只个股上涨幅度超过50%,2272只个股上涨超过70%,1489只个股涨幅达到100%及以上,424只个股涨幅超200%,159只个股涨幅超过300%,83只个股涨幅超400%,35只个股涨幅超500%。

位列前三的牛股涨幅则均超过1000%,分别是上纬新材、*ST宇顺、胜宏科技,涨幅分别高达1710%、1141%、1076%。

值得一提的是,AI芯片厂商寒武纪自“9·24”行情以来累计上涨了534%,位列全部A股第27名。不久前,该公司股价一度超越茅台,登顶A股“股价之王”。

■ 纵深

并购重组持续活跃 推动A股价值重塑

自“9·24”新政以来,并购重组已成为资本市场生态修复的重要抓手。据证监会主席吴清9月22日披露,“并购六条”发布以来,已披露230单重大资产重组,一般性的资产重组数量更多,有力支持了上市公司产业整合。

在近一年新增披露的230单重大资产重组中,半导体行业的买家最多,超过20家;其次是房地产开发和汽车零部件行业的收购意愿较强,公司数量均为10家;通信设备、化学制品、塑料、消费电子、服装家纺等行业的买家则在5家~10家之间。

相较买家而言,卖家多集中于新兴行业,并购标的中涉及高新技术、数字经济、绿色低碳等领域的比例明显提高。其中,半导体、软件开发、集成电路设计、信息技术服务行业的被收购对象数量位居前列,合计超过30家公司,其余被收购公司也较多来自新兴行业。

清华大学国家金融研究院院长、清华大学五道口金融学院副院长田轩分析称,经济转型期,企业通过并购重组优化资源配置,以实现技术升级与产业协同的内在需求越发强烈。尤其是传统行业,面临增长瓶颈和产能过剩压力,通过并购新兴产业优质资产实现新旧动能转换,是企业应对全球竞争、突破技术瓶颈的主动选择,也是政策支持与资本助力下的必然结果。

除了传统行业上市公司开展向新质生产力方向转型升级的跨行业并购、通过并购重组加强产业整合外,这轮并购有一大新特征,是“两创”板块上市公司收购同行业上下游资产。在230单重大资产重组中,涉及“两创”板块公司收购同行业上下游资产的并购最多,达80单,其中只涉及这一特征的重组有50单。

近一年来,上市公司收购未盈利资产、拟IPO资产的公告也不断涌现。收购拟IPO资产的案例较多,超过50单。其中,有些被并购标的既是未盈利资产,也是拟IPO资产。银河证券首席策略分析师杨超告诉记者,未盈利资产收购逐步试水,市场化交易比例提升,凸显中介机构在估值与风险识别中的关键作用。

交易活跃度显著提升的同时,支付方式多元化成为这轮并购重组的突出特征。从政策导向看,新“国九条”“科创板八条”与“并购六条”,均鼓励上市公司综合运用多种支付工具实施并购重组。已有多数公司运用股份、定向可转债、定增募资、并购贷款、并购基金等方式实施并购。

除了加速上市公司及产业转型升级外,近一年来并购重组持续活跃,也一定程度上带动了二级市场相关概念行情。

以重组指数来看,去年9月份开始,该指数陡坡上行,之后呈现震荡上行趋势,到今年9月18日创出历史新高。2024年9月24日~2025年9月23日,重组指数累计上涨92.59%。据杨超统计,仅2025年上半年,就有超170只私募基金通过并购实现退出,总规模逾430亿元,有效缓解了“退出难”,加速了资本回收与再投入。这不仅提升了资本市场的循环效率,也引导耐心资本和长期资本更多投向早期科技创新。

重庆商报综合华夏时报、证券时报、第一财经、经济观察报等

■ 焦点

新一轮增量政策会来吗?

尽管“9·24”新政效果显著,但2025年三季度以来,经济再度出现波动。宏观经济走势出现了类似2024年的变化,意味着此前增量政策的边际效应开始递减。

基于此,市场也开始猜测:新的增量政策会出台吗?

中诚信国际研究院执行院长袁海霞说,当前政策面临两大挑战:一是当前宏观调控政策可能面临“卢卡斯批判”的困境。基于历史经验出台的政策措施,其实际效果会被微观主体的行为调整削弱。居民对耐用品置换需求逐渐饱和,企业设备更新动力减弱,导致以旧换新政策边际效应递减。以汽车市场为例,8月初终端折扣回收后,销售增速立即放缓,显示消费者对价格变动高度敏感。

二是部分领域“挤牙膏”式政策力度不足。如北京、上海仅放开外环限购,市场反应温和,北京8月二手房网签量仍低于2024年同期。这种渐进式调整难以扭转市场预期,反而可能强化观望情绪。

“此外,化债和‘反内卷’治理取得阶段性成效的同时,对地方政府、制造业的投资形成一定的抑制和挤出效应。”袁海霞说。

远东资信研究院副院长张林认为,经济脆弱性源于新旧动能转换不畅:“房产资产缩水压制居民消费意愿,土地财政式微制约地方政府投资能力,供需循环尚未完全打通。”虽然股票市场上涨能产生财富效应,但房产在居民资产中占比更大,房价稳定对消费信心的影响更为关键。

面对这些挑战,多位研究者认为,新的增量政策会适时推进,其规模或与“9·24”政策存在差异,但针对性会更强。2024年底的中央经济工作会议已明确提出“充实完善政策工具箱”,市场普遍预期2025年四季度可能会推出新一轮增量政策。

在消费端,袁海霞建议将服务消费纳入补贴范围,并直接向中低收入群体发放现金或数字货币。“消费是收入的函数”,当前居民预期较弱仍然是制约内生消费的主要问题。考虑到服务消费相较商品消费更具持续性,建议进一步扩大补贴范围,同时通过提升社会保障水平减少居民后顾之忧。

在投资端,需要重启政策性金融工具补充地方项目资本金,加快清理政府拖欠款。考虑到当前地方政府财力、化债等因素制约其投资意愿,地方项目形成实物量受制于资本金不足的约束,重启“准财政”工具的必要性增加。同时,要通过长短期结合的方式解决拖欠款问题,切实提高民间投资积极性。

在房地产端,袁海霞建议完全放开一线城市限购,由中央主导商品房收储。可以考虑由中央发行国债或者特别国债丰富资金来源,地方用好用足保障性住房再贷款和专项债等支持政策。同时建立合理的激励机制,如由中央给予地方收储贴息、对收储工作完成较好的地区给予适当奖励等,加快房地产去库存进程。

张林进一步强调政策协同的重要性,央行在二级市场购买国债可同时打开财政与货币政策空间,引导流动性向民营经济、外贸部门等薄弱环节流动。这种配合有助于改善货币政策传导效率,提升微观主体感受。

随着美联储降息落地,部分投资者选择获利了结,这几天指数有所回撤。展望未来,这轮牛市还有多少空间?市场人士分析认为,短期调整不会改变A股中长期的走势,这轮行情是由政策面和资金面共同推动,不能因为短期调整而改变对本轮牛市的信心。牛市可以慢,但牛市还有纵深。