

2025年A股策略前瞻

科技和重组两大主线被看好

近日,中信建投证券2025年度资本市场峰会在上海举行。会上,中信建投证券总经理金剑华表示,随着经济持续巩固向好和新质生产力的加速发展,推动上市公司盈利中枢和估值中枢不断抬升,以优质龙头科创企业和央企为引领,资本市场投资价值回报能力将不断提升,“耐心资本”长钱长投的良性生态正在逐步形成,A股市场有望成为全球资金配置的重要场所,我国资本市场高质量发展其时已至、其势已成。



融资资金加仓21只滞涨科技股

根据以上观点,目前A股市场涉及信创、半导体、消费电子、AI算力板块的公司有383家。

上述383家公司中,9月24日至11月27日股价下跌仅有4家,主要属于信创及消费电子板块,涨幅居前的以AI算力、半导体行业公司为主,股价翻倍超过30家,其中半导体公司寒武纪-U9月24日以来涨幅超过150%,公司同时涉及消费电子、AI算力概念;中科曙光同时涉及信创及AI算力概念,9月24日以来股价涨幅超110%。

从融资资金来看,与9月24日相比,最新融资余额(11月26日)增加的公司超过320家,230家公司获加仓超过50%,其中科创板、创业板多家公司获加仓超过100%。

进一步来看,上述383家公司中,9月24日以来跑输沪深300指数(区间涨幅21.61%),且最新融资余额较9月24日增加超过50%的公司仅有21家,涉及多个概念的公司有鹏鼎控股、工业富联等。

鹏鼎控股是全球最大PCB生产企业,公司涉及消费电子和信创概念,9月24日以来,公司股价涨幅不足1%,融资客加仓近64%。

9月24日以来,消费电子子公司石头科技融资余额增加4.5倍以上,股价下跌超10%,机构预测其2024年、2025年净利润或持续增长。

上述21家公司中,有13家年内积极开启包括股份回购等市值管理举措。具体来看,截至11月27日,海信视像、工业富联、环旭电子等10家公司年内均完成一定金额的回购,其中石头科技年内回购0.35亿元公司股份,重要股东合计增持超31亿元;消费电子子公司海信视像年内回购股份金额超过5.5亿元,重要股东增持超6000万元。

据《证券时报》作者:张娟娟

各大券商相继发布2025年策略报告

2024年即将进入12月,国内外机构已陆续开始发布对2025年的宏观展望以及A股投资策略。

据统计,包括中信建投在内,国信证券、国泰君安、中信证券、中金公司等在内的10余家机构(含首席经济学家)普遍对2025年A股行情抱以乐观预期,且多家机构认为我国中长期经济有很大潜力。

中信建投表示,流动性行情尚未结束,2025年A股大概率还是先做多流动性。中信建投策略陈果团队发布最新研究报告称,继续中期看好中国股市“信心重估牛”,且认为随着政策逐步加码展开与见效,2025年牛市有望从“流动性牛”逐步迈向“基本面牛”。

国泰君安认为,预计有机会的震荡行情还会持续,跨年反弹行情可期。信达证券表示,市场震荡休整,本质上可能是很多短期博弈性资金的降温,不过由于长期资金和政策方向的转变,指数的中枢很难跌回原点。

另外,海外的高盛、摩根士丹利对A股也积极看好。高盛预计2025年沪深300指数上涨13%,摩根士丹利预计沪深300指数2025年年度目标点位在4200点,相比目前有近8%的上涨空间。

机构看好两大主线

从上述机构的年度策略进一步梳理发现,以半导体、算力为主的新质生产力,以及以并购重组、市值管理为主的政策类主题获多家机构重点

看好。

国信证券表示,长期视角下,大多数成长型的企业会演变为价值型的企业,供需格局视角下稳定的龙头企业占优,看好大盘蓝筹、科技创新、兼并重组主线。

国泰君安2025年度策略推荐主题包括并购重组、数据要素、低空基建及自主可控。中信证券年度策略推荐主题包括AI算力、消费电子、汽车产业链、半导体等细分科技产业。

海通证券表示,展望2025年,市场中期主线将逐渐明晰,基本面更优的科技制造和中高端制造可能成为2025年股市的行业主线。

除上述两大主线外,也有机构认为,随着经济的修复式增长,以消费电子以及食品饮料等为主的传统消费有望获得资金的关注。

顺丰控股成为快递业首家“A+H”上市公司

11月27日,顺丰控股正式在香港联交所上市,成为快递物流行业首家“A+H”上市公司。

顺丰控股董事长王卫表示,在港上市对顺丰控股意义重大,公司可依托香港平台更好发展国际市场。顺丰控股已经经营31年,于7年前在A股上市,7年间公司面对过不少困难,但团队有能力接受任何挑战,有丰富经验接受很多不能预控的因素。

11月26日晚间,顺丰控股披露H股配发结果,此次全球发售H股基础发行股数为1.7亿股(行使超额配售权之前)。

其中,香港公开发售3145万股,约占全球发售总数的18.50%(行使超额配售权之前);国际发售1.3855亿股,约占全球发售总数的81.50%(行使超额配售权之前)。根据每股H股发售价34.30港元计算,经扣除全球发售相关承销佣金及其他估计费用后,并假设超额配售权未获行使,公司将收取的全球发售所得款项净额估计约为56.62亿港元。

港股发行上市后,顺丰控股拟将全球发售募集资金的45%用于加强国际及跨境物流能力;35%用于提升及优化公司在物流网络及服务;10%用于研发先进技术及数字化解决方案,升级供应链和物流服务及实施ESG相关措施;剩下10%用作营运资金及一般企业用途。

► 新闻链接

A股上市公司为何热衷搭建“A+H”双平台?

“A+H”队伍持续扩容。11月27日,顺丰控股在港交所挂牌上市,成为快递物流行业首只“A+H”股,也是2024年港股第二大IPO。

今年以来,A股上市公司赴港上市成功案例增多,“A+H”股接连落地。尤其是行业龙头企业赴港上市,首发募资更是十分可观。例如,美的集团首发募资额达356.67亿港元,位居年内港股IPO募资额榜首;假设超额配售权未获行使,顺丰控股首发募资净额达到56.62亿港元,位居第二。

据不完全统计,年内已有美的集团、龙蟠科技、顺丰控股等A股上市公司在港交所成功上市。同时,科大讯飞、歌尔股份、南山铝业、同仁堂等A股上市公司也正在分拆子公司赴港上市。此外,百利天恒、吉宏股份、赤峰黄金、安井食品、钧达股份、康乐卫士等多家A股上市公司正在筹划赴港上市。

有利于拓宽融资渠道

A股上市公司热衷搭建“A+H”双融资平台,是多方面因素叠加的结果。一方面,内地积极支持符合条件的优质龙头企业赴港上市,港交所也在积极开展上市改革,优化A股上市公司赴港上市的审批流程。另一方面,A股涌现出一批优质的全球化公司,公司利用港股市场为“出海”及加速全球化发展布局。

从“A+H”双重上市模式来看,根据上市地及具体发行顺序的不同可分为“先H后A”“先A后H”“A+H同步”三种模式。

A股上市公司赴港上市属于“先A后H”模式,对A股上市公司拓宽融资渠道有着实实在在的好处。此外,从二级市场来看,“A+H”公司稳

事实上,国际化一直是顺丰控股的首要战略目标。从航路扩展、产品创新、业务布局到收购整合,顺丰控股近年“出海”动作不断。

今年4月份,顺丰控股在回答投资者提问时表示,海外市场很大,需要采取“一国一策”因地制宜。同时,在走出去的过程中要向外寻求多维度合作,从而能够快速建立海外能力。

根据弗若斯特沙利文的报告,按2023年收入计算,顺丰控股是中国及亚洲最大的综合物流服务提供商,也是全球第四大综合物流服务提供商。截至2024年6月30日,顺丰拥有约220万活跃月结客户和约6.99亿散单客户。

深度科技研究院院长张孝荣表示:“顺丰控股赴港上市是其全球化战略的关键一步,从资本运作层面帮助公司打开海外市场。同时,港股上市的低融资成本也有利于公司扩张其海外业务版图。顺丰控股作为我国快递物流行业龙头企业,中长期看,公司借力推进国际业务有望打开业绩新增长曲线。”

中国银行研究院研究员叶银丹表示:“近年来快递行业订单增速放缓,面对这一趋势,国内众多快递公司开始将目光投向具有更大增长空间的国际市场,寻求新的业务增长机会。因此,向海外市场扩张已成为快递行业新一轮竞争的关键。”

据《证券日报》作者:王镜茹

外资机构加速拥抱中国市场

瑞银证券或成外资独资券商

11月25日,北京产权交易所披露信息显示,北京国资挂牌转让其所持有的瑞银证券33%股权,转让底价为15.36亿元,此次挂牌时间持续至今年12月23日。

如果此番33%股权被瑞银收购,瑞银证券或将成为外资独资券商。对此,瑞银证券回应称,瑞银将进一步增持瑞银证券股权至100%的程序正在进行中。

同瑞银一样加大中国市场布局力度的外资机构还有很多。11月21日,星展银行将星展证券40%股权收入囊中,使得星展证券的外资持股比例提升至91%。4月15日,由法国巴黎银行100%出资的德法证券获批设立,成为继摩根大通证券、高盛(中国)证券、渣打证券后,我国第四家外资独资券商。

在受访人士看来,外资机构加快布局中国市场,是中国资本市场开放力度加大和吸引力提升的体现。中国证券业自2001年启动对外开放至今,外资持股比例限制等逐步放宽直至消除,在华展业的外资机构也日渐增多。

瑞银全资控股在即

记者从北京产权交易所了解到,11月26日起,北京国资就其所持有的瑞银证券33%股权进行挂牌转让,标的价格15.36亿元。这被视为瑞银证券谋求独资之路的更进一步。

早在今年年初,即有知情人士透露,瑞银证券欲将部分瑞信证券股权转让给北京国资,以换取北京国资所持瑞银证券股权,换取完成后,瑞银也将有机会实现其多年追求的目标,即实现对瑞银证券的100%控股。

根据瑞银证券6月24日发布的公告,瑞银证券将所持有的36.01%瑞信证券股权转让至北京国资,瑞银证券对瑞信证券持股比例降至14.99%。北京国资在从瑞银证券手中收购瑞信证券股权的同时,将方正证券所持有的瑞信证券49%股权一并收入囊中,合计持有瑞信证券股权比例高达85.01%。至此,北京国资取代瑞银证券,成为瑞信证券的新任控股股东。

作为交换,北京国资转让其所持有的瑞银证券全部股权,以助力瑞银证券成为外资独资券商。此番北京国资挂牌转让瑞银证券33%股权,即被视为重要印证。

对于北京国资转让股权是否将被瑞银收购一事,瑞银证券回应记者称:“瑞银于2022年增持瑞银证券的股权至67%。如之前透露,瑞银进一步增持瑞银证券的股权至100%的程序正在进行中。”

实际上,瑞银证券与中国结缘颇深。早在2006年12月,瑞银证券即成立,开启外资机构直接参股中国牌照证券公司的先河。

2018年4月,证监会发布《外商投资证券公司管理办法》,明确允许外资控股合资证券公司,逐步放开合资证券公司业务范围;2018年11月,瑞银增持瑞银证券股权至51%,标志着国内首家外资控股证券公司设立,这是中国证券业开放进程的重要里程碑事件。

2020年4月1日,外资持股比例限制全面取消。谋求100%控股瑞银证券,成为瑞银的新目标。2022年,瑞银对瑞银证券的持股比例提升至67%。如今,被北京国资所持有的剩余33%股权终于迎来挂牌转让。

外资机构在华布局提速

实际上,除了瑞银,正在加快中国布局力度的外资机构还有很多。

截至2024年10月底,富达等25家外资控股或全资证券投资基金公司相继获批。

券商层面,目前外资控股券商共11家,包括摩根大通证券、高盛(中国)证券、渣打证券、法巴证券4家外资独资券商,以及瑞银证券、瑞信证券、星展证券、大和证券、汇丰前海证券、野村东方国际证券、摩根士丹利证券(中国)7家中外合资券商。

与此同时,花旗证券、城堡证券、日本瑞德证券、日兴证券等多家外资券商目前正在争取中国内地展业资格。

从年内外资机构布局进展来看,2月,花旗证券(中国)申请获证监会反馈;3月,渣打证券(中国)正式宣布展业,成为证券公司外资股比例限制放开后,首家获批准新设并展业的外商全资控股券商;4月15日,法巴证券获批设立,法巴证券由法国巴黎银行100%出资,早在2021年4月其申请设立材料即被证监会接收,历时三年终获批准;9月,瑞德证券(中国)申请获证监会反馈。

11月21日,星展证券两笔合计40%(20.17%和19.83%)的股权交易成功。此番转让前,星展证券共有4家中资股东,合计持股40%;外资股东星展银行持股比例为51%。此番收购完成后,星展银行持有星展证券的股权比例增至91%,拥有绝对控股权。

中国资本市场开放脚步未停

外资机构加大在华布局力度,是近年来我国资本市场开放度提升和外资对中国资本市场重视度增强的体现。

中国证券业对外开放始于2001年,彼时中国在加入WTO时做出承诺:3年内允许设立中外合资证券公司,从事A股承销、B股和H股以及政府和公司债券的承销和交易,当时外资比例被限定为不超过1/3。

随后,华欧国际、长江巴黎百富勤、海际大和、财富里昂证券、一创摩根等一批中外合资券商相继成立。不过,其中的多数未能实现“1+1>2”的效果,在中外文化差异、业绩不佳等因素综合影响下,不少合资券商的合作方相继分手。

2008年国际金融危机爆发,中国证券业开放进程有所放缓,金融开放的具体形式调整为以促进合资机构业务发展、合格境外机构投资者、合格境内机构投资者等制度建设为主。

此后的十年间,外资机构进进出出,但在中国的业务发展整体有限。

2018年,中国金融改革深入发展,金融开放步伐不断加大,证券业开放也再度驶入快车道。

2018年12月14日,沪伦通启动。2019年10月,证监会发布公告,自2020年12月1日起,在全国范围内取消证券公司外资股比例限制;2020年3月,证监会又将外资股比例限制的取消时间提前至2020年4月1日。

随后,外资机构在华展业步伐明显加快。比如,2019年,摩根大通与其他机构共同成立了摩根大通证券;2021年8月,摩根大通将持股比例提升至100%,摩根大通证券成为中国第一家全资控股的证券公司。

供稿:《21世纪经济报道》作者:崔文静