

35岁的A股市场：狂欢之后的谨慎乐观

文/吴娟

在复杂的国际环境之下，2024年的中国A股市场交出一份上证涨幅“13.15%”的年末答卷。但这一年来路并不平坦，想成为一名“成熟、耐心、有担当”的投资者也并不容易。

3000点上下的挣扎，盘面上那一片片五彩斑斓，快速跃过的2900点、2800点，甚至2700点，A股在2024年上演了一场高波动走势。

久期投资市场总监郭文鑫对《中国经营报》记者坦言，2024年对于股票市场而言，是充满变化和挑战的一年。从年初的市场波动到年末的政策支持，投资者经历了从谨慎到逐渐恢复信心的过程。

ETF的“狂欢”

复牌2024年A股市场的表现，可谓“一路颠簸”。2024年1月29日到2月5日，上证指数六连跌，到达年内最低点2635.09，打破两融、雪球等杠杆资金的平仓线，依靠国家队入场阻断下跌负反馈，此后开始连续一个月的反弹周期。

2024年4月12日，国务院出台《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，被称为新“国九条”，作为时隔十年国务院再次出台的资本市场指导性文件，股市迎来新一轮波动。2024年5月20日上证指数升至高点3174.27点，此轮调整贯穿数月，A股进入了漫长的下跌周期。

2024年9月18日，阶段性低点2689.7后，进入暴力反弹阶段。10月8日，开盘冲至3674.4点成为年内最高点。

“2024年A股的钱并不好赚。”一位外资基金经理对记者表示，“9

月底的行情启动的速度太快，我没有把握周期品种的仓位加上去，这个遗憾让我至今难忘。国庆前后整整一个月都没有过好，反思自己的失误。”

在9月这波强势行情中，影响的不仅是机构投资者和老股民。一代人有一代人的“入市”姿势。刘阳是一名大四学生，在2024年股市跌宕的刺激下，以ETF为抓手，投入了价值投资的“汪洋”。虽然是新股民，但刘阳认为自己的投资理念很先进，那就是“尊重市场规律”。

提起ETF，中国A股市场在全球主流市场中用最短的时间完成了一件大事。以ETF为代表的被动资金在机构股票上的持仓市值超过了主动管理资金。这一进程，占据全球股市总市值2/3的美股花了整整半个世纪。这一A股创下的纪录，始于最近两年逆周期资金的加持，爆发于个人投资者的疯狂涌入。

“在A股，强产业趋势的景气度行情，是除了指数行情之外，最适合赚钱的行情。2024年银行股的行业指数上涨43%，如果没有投银行股，基本跑输同行。”前述基金经理告诉记者。

站在2025年首，在流动性驱使的市场上，基本面的边际变化疲于追赶政策的需求刺激。动荡起伏的K线告诉我们：身处同样的大环境之下，最先找到“破题”思路的，一定有机会冲在最前面。

在基金经理看来，“信就早信，要不永远别信，先信卖给后信”。

2024年9月以来，高层对股市的重视程度显著提高，高级别的政策对股市的影响范围也愈发扩大，中央经济工作会议对以“提振信

心”为代表的“预期管理”增加了更多的关注和表述。

政策驱动预期

最猝不及防的是2024年9月后，那一轮笔直向上而又波澜壮阔的牛市，似天光乍破。

9月24日上午，中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证监会主席吴清共同出席国新办新闻发布会，推出降准、降息、降低存量房贷利率、补充银行资本金、降低首付比例、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展等重要举措。

一揽子政策覆盖了资金供给和需求两端，投资者的悲观预期得到根本扭转，A股应声大涨。9月24日到10月8日，6个交易日上证指数实现了27.51%的涨幅。

“2024年GDP增速与A股上市公司整体盈利增速的正相关性似乎在发生着微妙的变化。但是随着宏观经济调节下来通过‘加强超常规逆周期调节’持续向好，企业盈利能力也会边际改善。”前述基金经理认为，中国资本市场及其底层逻辑正在发生深刻的变化。

所谓“宽松无熊市”，高层对于资本市场的重视和货币政策的宽松，或将影响2025年企业盈利呈现“慢复苏”的同时，股市呈现持续活跃并上升的趋势。

在北京大学国民经济研究中心主任苏剑看来，2024年可谓资本市场的“政策大年”。政府出台了大量的政策，想办法稳住股市，通过稳股市来稳预期，甚至想要改变股民的预期。

一次次的超预期政策，股市通过涨跌做出了最直接的反应。时间在宏观尺度上流逝，在政策的落

地执行中推行，在投资者的账户余额中惊澜。

“这一年中，虽然政策方向大逆转带来机遇，但预期修复，市场恢复都需要漫长的时间。”郭文鑫坦言。庆幸的是，中央经济工作会议释放出一系列积极信号，为2025年的经济发展指明了方向。

就资本市场而言，会议强调：“深化资本市场投融资综合改革，打通中长期资金入市卡点、堵点，增强资本市场制度的包容性、适应性。”

A股市场经过三十多年的发展，已经成为全球市值规模第二的巨量市场，但被诟病较多的是，A股市场投资功能发挥欠佳。“健全投资和融资相协调的资本市场功能”，这是资本市场战略定位的一次重要转型。更为重要的是，资本市场被纳入国家宏观治理体系内综合考虑。这体现在资本市场及股价已经开始深刻地影响着居民部门的资产负债表和对未来的预期和信心。

展望2025年，郭文鑫认为，投资者可以持有谨慎乐观的态度。一方面，沪深300指数目前的PE接近13倍，仍处于历史中位数水平，具有较高的性价比。另一方面，无风险利率的持续下降有助于提升股票市场的估值，且伴随利率下行带来的资产荒，也将为股市的需求带来一定支撑。此外，内需企稳回升的概率较大，政策效果的进一步显现大概率将提升市场的风险偏好。

2024年12月30日，2024年内最大的IPO，A股年内最后一只新股——N国货航在深交所挂牌上市，作为“航空物流混改第二股”，其首日股价一度大涨444%，最终收涨304.35%。

2024年十大关键词

新质生产力

“新质生产力”是以创新起主导作用，摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径，具有高科技、高效能、高质量特征，符合新发展理念的先进生产力形态。全面建设社会主义现代化国家，新质生产力是根本力量。

教育强国

坚持立德树人，是建设中国特色社会主义教育强国的根本任务。2024年，习近平总书记在全国教育大会上指出，建设教育强国是一项复杂的系统工程，需要我们紧紧围绕立德树人这个根本任务，着眼于培养德智体美劳全面发展的社会主义建设者和接班人。

低空经济

2024年全国两会上，“低空经济”首次被写入《政府工作报告》。低空经济是以各种有人驾驶和无人驾驶航空器的各类低空飞行活动为牵引，辐射带动相关领域融合发展的综合性经济形态，是发展新质生产力的重要着力点。

增量政策

自2024年9月下旬以来，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、市场监管总局、住房和城乡建设部等部门相继出台提振资本市场的增量政策等五大类政策，为金融、财政、住房、投资等方面提供政策支持，为实现高质量发展带来新机遇。

以旧换新

2024年以旧换新政策全面升级，政府提供丰厚补贴，鼓励消费者淘汰老旧、高能耗产品，购买新品。政策不仅促进了高质量耐用消费品的普及，还极大地拉动了内需，增强了市场活力。

人工智能

2024年，以ChatGPT为代表的新一轮人工智能技术革命，正以前所未有的磅礴之力，重塑着技术生态与行业结构，吹遍创新的热土，并在各种应用场景中绽放出璀璨的光芒。

延迟退休

2024年9月，十四届全国人大常委会通过了延迟法定退休年龄的决定。决定从2025年1月1日起，同步启动延迟男、女职工的法定退休年龄。

民营经济促进法

2024年12月21日，民营经济促进法草案提请十四届全国人大常委会第十三次会议审议。作为我国第一部专门关于民营经济发展的基础性法律，进一步优化了民营经济发展的法制环境和社会氛围。

珠海航展

2024年珠海航展是一场全球瞩目的航空航天盛会，展示了中国在航空航天领域的飞速发展。航展上，歼-20、歼-35A等先进战机惊艳亮相，无人机、卫星技术等前沿科技也纷纷登场，彰显了中国科技实力。

洲际导弹

2024年中国洲际导弹发射彰显国防实力。此次发射导弹搭载训练模拟弹头，精准落入太平洋预定海域，展示了中国洲际导弹的远程打击能力和卓越性能。

吴双/制图

2024中国企业竞争力年会 | 中国经营报 | 中经传媒智库

2024卓越竞争力 中小银行案例精选

2024卓越竞争力品牌建设银行	上海银行
2024卓越竞争力数字金融银行	廊坊银行
2024卓越竞争力托管银行	青岛银行股份有限公司
2024卓越竞争力社会责任银行	宁波银行
2024卓越竞争力品牌建设银行	吉林银行
2024卓越竞争力价值成长银行	郑州银行股份有限公司
2024卓越竞争力品牌建设银行	营口银行
2024卓越竞争力普惠金融银行	唐山银行
2024卓越竞争力数字金融银行	盛京银行股份有限公司
2024卓越竞争力普惠金融银行	广东华兴银行
2024卓越竞争力普惠金融银行	江苏长江商业银行
2024卓越竞争力投资银行	南京银行
2024卓越竞争力社会责任金融机构	江苏银行
2024卓越竞争力科技金融银行	中原银行
2024卓越竞争力价值成长银行	徽商银行股份有限公司
2024卓越竞争力科技金融银行	成都银行
2024卓越竞争力社会责任银行	杭州银行
2024卓越竞争力品牌建设银行	达州银行
2024卓越竞争力价值成长银行	东营银行股份有限公司
2024卓越竞争力价值成长银行	绵阳市商业银行
2024卓越竞争力品牌建设银行	上海农商银行
2024卓越竞争力品牌建设银行	临商银行股份有限公司

排名不分先后顺序

2024中国企业竞争力年会 | 中国经营报 | 中经传媒智库

2024卓越表现40周年 特别企业

年度持续成长企业	国家电网有限公司
年度持续成长企业	众惠相互
年度竞争力企业	青岛啤酒股份有限公司
年度行业影响力企业	中国人寿保险(集团)公司
年度行业影响力企业	拉卡拉
年度行业影响力企业	Keep
年度行业影响力企业	通威集团
年度技术创新企业	贝壳
年度技术创新企业	百度集团
年度技术创新企业	快手科技
年度技术创新企业	轻松集团
年度技术创新企业	华帝股份
数字金融创新机构	微民保险代理有限公司
数字金融创新机构	马上消费金融股份有限公司
科技金融领航机构	众安在线财产保险股份有限公司
年度商业创新人物	量化派创始人兼CEO周灏

排名不分先后顺序