

外资机构展望2025年中国市场——

耐心资本或为市场筑底

财经观察

2025年中国经济增长会有哪些亮点,可能是投资者较为关注的话题。

2025年伊始,包括瑞银、贝莱德在内的多家外资机构陆续发布2025年投资展望。无论是从政策支持力度还是从投资策略上看,外资都对2025年A股市场持乐观态度;同时,境外资金对A股的关注度也在显著提升。

对A股市场持乐观态度

瑞银本周在沪发声,瑞银证券中国策略分析师孟磊表示,自己对2025年中国A股市场的走势比较乐观。

第一个理由是看好盈利增长反弹。孟磊预计,今年A股沪深300指数的每股盈利增速在6%,较去年、前年会有明显改善,将给众多投资者一定的信心和动能。

第二个理由来自政策宽松。孟磊表示,宽松政策包括更加积极的财政政策,适度宽松的货币政策。财政部明确表示,今年的财政政策表现积极,包括汽车、家电等一系列的消费补贴措施,未来可能还会有地方政府专项债的发行、中央特别国债的发行等,也会提高财政赤字率。“财政政策不仅决定了总需求,也影响了投资者的预期和信心,积极的财政政策会对股票市场形成正面的助推作用。”

货币政策方面,孟磊称,今年信贷投放有可能在去年低基数的情况下出现明显反弹,需要更多的信贷提升、信贷数字上的跃升,对股票市场形成助力作用。同时,利率下行本身也会吸引更多投资者进入股票市场,尤其是对于高分红的相关板块有非常明显的助力作用。

第三个理由,估值层面,孟磊表示,万得全A指数或沪深300指数都处在五年均值下方的水平;目前股权风险溢价处在历史均值上方一倍标准差,也就是说市场上行有非常充足的空间。而且,现在中国A股市场较新兴市场出现了明显的折价。

第四个理由,从资金层面看,孟磊称,中国在过去五年中超额储蓄的资金,会在市场信心复苏的情况下,通过投资股票的方式进入市场。相信今年3月份以后,会有更多的政策推出,扭转市场情绪,推动新一轮投资者资金流入。同时,保险等长线资金有望成为市场中的“耐心资本”。

第五个理由,结构性改革方面,孟磊表示,近年来,A股市场慢慢地从融资导向转向以投资者为本的投资市场,未来A股市场或将成为新的居民财富的“蓄水池”。

谈及市场风格,孟磊认为,短期来说,处在波动中的市场,可以做成长和价值的再平衡。中期角度来看,投资者可以借机增加对成长性股票的配置。“现在大家在等待政策、等待外部环境的确切、等待各种各样的信号,短期来说需要有一定稳健的配置,大盘股会相对稳健。但随着政策的推出,随着好消息进一步释放、基本面的变化,成交量进一步回升,自然会对小盘股形成推动作用。”

孟磊总结道,2025年看好A股盈利反弹,政策会推进,“耐心资本”有望为市场筑底,但由于存在不确定性,市场波动幅度会比较大。但相信全国两会之后有更多政策推进,叠加盈利增速的反弹、成交量的回升以及资金面的改善,市场总体会上走,因此对2025年行情比较乐观。从投资策略上来看,先看大盘、后看好小盘,短期成长和价值可以做一些再平衡,市场反弹之后可以加仓成长股。

在2025贝莱德中国的投资展望分享会上,贝莱德基金量化及多资产投资总监王晓京认为,从长期风险溢价模型角度,A股大中盘宽基长期投资性价比高于近10年乃至近20年中的大多数时间。在过去一年里,资金成本大幅下降,股票市场的成长尚未充分反映资金成本中枢下移所带来的现金流价值。

“从全球市场来看,中国股票仍处在估值洼地,如果今年有持续的增量政策出台,进一步增强海外投资者对于中国经济转型和化债长期目标的信心,外资就有望进一步回流中国市场。”

海外投资者关注度回升

在瑞银大中华研讨会上,也有不少观点提及海外投资者对中

国市场的态度。

瑞银全球金融市场部中国区主管房东明指出,首先,去年9月份以后,在经济和资本市场政策的推动与转型的大背景下,海外投资者还是希望能够看到更多具体的政策跟进和落实,还有经济数据方面的改善,从而能够增强市场和他们的信心。

“其次,投资者对中国整体市场的兴趣和关注度也在不断地回升。当然关注和买入、净流入会有一个时间差,但总体来讲中国市场会再次成为大到不可忽视的主要市场,特别在现在全球市场怎么样分散风险的挑战下。”房东明说。

瑞银投资银行大中华研究部总监连沛堃提到,过去十年,MSCI(中国)指数里面的上市公司的分红与回购已经是十年新高,这对于外资而言、长期投资者来说是具有吸引力的。

“从我们跟踪全球40只主动管理的基金在中国的仓位图来看,其实还是处于十年的低位。说明一些长期投资者还是处于观望的态度,还没有真正见到有明显的增持。所以一个关键的问题,预期很高,但实际仓位还是不高,我们觉得2025年外资投资中国的上行空间就会来自这里。”连沛堃表示。

本报记者 杨硕

财经风向标

小贷行业新规来了。

1月17日,金融监管总局发布《小额贷款公司监督管理暂行办法》(下称《办法》)。

《办法》共7章、60条,包括总则、业务经营、公司治理与风险管理、消费者权益保护、非正常经营企业退出、监督管理、附则等。

在规范小额贷款公司经营行为方面,《办法》明确小额贷款公司业务范围及贷款集中度比例要求,优化单户贷款余额上限标准,突出小额、分散的业务定位;严禁出租出借牌照等违规“通道”业务;规范外部融资,严格“1+4”融资杠杆倍数指标,明确小额贷款公司发行债券和资产证券化产品的条件。

具体来看,《办法》规定,小额贷款公司开展业务应当坚持小额、分散原则,发挥灵活、便捷优势,践行普惠金融理念,主要服务小微企业、个体工商户、农户和个人消费者等群体,促进扩大消费,支持实体经济发展。同时明确,省级地方金融管理机构对本地区小额贷款公司的监督管理和风险处置负总责。

在贷款集中度上,《办法》明确小额贷款公司对同一借款人的各项贷款余额不得超过其上年末净资产的百分之十,对同一借款人及其关联方的各项贷款余额不得超过其上年末净资产的百分之十五。网络小额贷款公司对单户用于消费的贷款余额不得超过人民币二十万元,对单户用于生产经营的各项贷款余额不得超过人民币一百万元。

业内人士指出,新规的落地,无疑会加强对小额贷款公司的监督管理,促进行业稳健经营、规范发展。

博通咨询金融行业首席分析师王蓬博指出,此次新规对贷款利率、贷款用途、贷款集中度等方面作出了具体规定。通过明确贷款集中度比例要求、优化单户贷款余额上限标准、严格融资杠杆倍数指标、规范资金账户管理等规定,将有效控制小贷公司的业务风险,维护金融市场的稳定。

北京市社会科学院副研究员王鹏认为,新规实施后,行业内大、中、小型小贷公司的竞争格局或将重塑。对于大型小贷公司来说,优势在于资金实力雄厚、风控体系完善、品牌知名度高;挑战在于需要适应更严格的监管要求,调整业务模式,保持竞争优势。而对发展规模中等的小贷公司而言,其业务灵活、市场响应速度快;挑战在于需要提升自身风控能力和合规经营水平,以应对监管要求和市场竞争的双重压力。

王鹏也表示,对于体量较小的小贷公司来说,资金筹集能力有限、风控体系薄弱,需要在监管要求和市场竞争中寻求生存和发展空间;但是这部分小贷公司优势在于地域性强,可以服务本地经济。

行业的洗牌在数据上亦有呈现。根据中国人民银行公布的2024年三季度小贷公司统计数据,截至2024年第三季度,全国共有小贷公司5385家,贷款余额7514亿元,从业人员4.6万人。相比2015年小贷行业公司数量,9年时间里,已经减少了约3600家。

新规落地 促行业规范发展

杨硕

有惊无险,守住缺口大盘反攻

一周股评

上周我们说,由于上周上证指数以最低点报收,本周是否会完全回补缺口成为最大悬念,好在本周有惊无险,三大指数虽然都回补部分缺口,但没有完全回补缺口,缺口支撑依然有效,既然跌不下去,大盘开始反攻,周K线均收出阳线,结束周K线2连阴。

缺口有较强支撑作用

上证指数上周以3168.52点最低点报收,本周一以3148.83点顺势跳空低开,但是,低开后并没有大幅下跌,最低点仅仅探至3140.98点,是本周最低点,也是2024年10月份以来最低点,跌破去年10月18日最低点3152.82点,这样,2024年9月30日的缺口被部分回补,但是,并没有完全回补,这个缺口由3087.53—3153.7点变成3087.53—3140.98点。周

一上证指数最终报收3172.7点,收出小阳线,显示缺口有较强支撑作用。

深证成指周一同样是低开高走,当天最低点9693.8点低于上周最低点9731.44点,缺口再次被部分回补,但依然没有完全回补,2024年9月30日的跳空缺口由9619.77—9829.43点变成9619.77—9693.8点。

创业板指数周一开盘几乎就是最低点,当天最低点1953.82点,同样是回补部分缺口没有完全回补,2024年9月30日跳空缺口由1919.79—1966.34点变成1919.79—1953.82点。

2024年9月30日出现的上涨跳空缺口非常重要,因为这个缺口不仅是日线缺口也是周线缺口,是“9·24”行情以来唯一周线缺口,这个缺口补与不补,情况是不一样的,不补显示这个行情的力度大。

周一,三大指数都是低开高走,收出小阳线,深证成指和创业

板指数更是收出红盘,显示缺口有较强支撑。同时,周一沪深两市成交额低于1万亿元,是去年10月以来两市成交额首次低于万亿元大关,地量地价依然没有完全回补缺口,说明大盘的确很难跌下去。

大盘反攻周K线收阳

既然跌不下去,大盘的反攻就此展开,周二,三大指数高开高走大幅上涨,上证指数上涨80点报收3240.94点,一举收复3200点大关,当天涨幅为2.54%。深证成指周二报收10178.67点,收复万点大关,当天涨幅3.77%。创业板指数周二收复2000点大关报收2075.76点,日涨幅高达4.71%。

随后几天大盘走势平稳,周五,上证指数报收3241.82点,周K线收出大阳线,终结之前周K线2连阴,本周涨幅为2.31%,不仅完全收复上周失地,还收复前一周部分失地。“9·24”行情以来周K线最多2连阴的规律也没有变。

连建明