

A股十年变迁:

产业升级驱动成长 A股科技力量崛起

证券时报记者 梁谦刚

过去十年,在经济转型与科技发展的浪潮中,A股市场经历深刻结构重塑。监管层通过制度改革与规则完善持续夯实市场根基,推动市场向规范化方向加速发展,为企业拓宽发展边界创造有利条件,科技创新和企业出海均开启新篇章。A股市场在挑战与机遇交织中稳健前行。本文为《数说A股这十年》首篇,深入分析A股市场行业格局的变化轨迹,并探讨其背后的原因和未来趋势。

新兴产业孕育牛股“沃土”

2015年以来,A股市场历经起伏,部分股票脱颖而出,走出令人瞩目的行情。这些长线牛股为持有者带来了丰厚的回报,其形成和发展的轨迹也蕴含着市场格局的变化。

据证券时报·数据宝统计,剔除上市时间不足5年的股票,截至6月13日,2015年以来股价涨幅在5倍以上的股票有127只。4只股票累计涨幅在20倍以上,分别是新易盛、中际旭创、天孚通信、胜宏科技。这些长线牛股犹如A股市场的“马拉松冠军”,在长达10年有余的时间里股价长期跑赢大盘,其股价走势不仅反映了公司自身的成长,更折射出行业发展趋势,以及市场对优质资产的长期认可与追捧。

科技和消费板块成为长线牛股的主要发源地。据数据宝统计,上述127只个股中,电子、机械、设备、电力设备、通信和医药生物行业入围数量均在10只以上,这五大行业与中国科技创新及高端制造业转型息息相关。北京九圆青泉科技有限公司首席投资官陈嘉禾接受证券时报·数据宝记者采访时表示,这些行业的发展契合国家的长期发展战略,代表着经济转型和科技创新的方向,因此受到资本市场的青睐,进而推动相关股票的大幅上涨。

在科技浪潮的驱动下,掌握核心技术、顺应行业发展趋势的科技企业获得了资本市场的高度认可。如北方华创是半导体领域的龙头企业,2015年以来股价涨幅超14倍。上市以来,公司持续加大研发力度,攻克多项关键技术,多项产品技术参数达到国际一流水平。2014年至2024年,公司研发投入由2.31亿元增长至53.72亿元,十年间增幅为22.26倍。公司成功推出应用于集成电路多个技术代的刻蚀、薄膜沉积、热处理、湿法 etch 等数十种新产品,打破了国外厂商在高端工艺制程的技术垄断。

长线牛股成长价值显著

从成长性方面分析,长线牛股的业绩表现堪称亮眼。据数据宝统计,2015年至2024年,上述127只长线牛股整体营收增速均超过10%,连续十年超过同期A股整体水平。以2024年为例,A股整体营收增速同比小幅下滑,长线牛股整体营收增速逆市增长11.98%,展现了其强大的市场竞争力和抗风险能力。

过去十年时间里,长线牛股营收实现大幅度跨越。上述127只长线牛股中,2024年营收与2014年相比,增幅翻倍的股票占比九成以上,增幅达到5倍以上的股票占比超过六成。5只股票营收增幅在100倍以上,分别是宁德时代、顺丰控股、恒力石化、中际旭创、卓胜微。

宁德时代营收变化最为显著,公司营收由2014年的8.67亿元增长至2024年的3620.13亿元,十年间营收增长416.65倍。宁德时代崛起背后,是中国新能源汽车走向全球的产业势能与技术跃迁的双重驱动。2014年中国新能源汽车销量为7.48万辆,2024年已达到1286.6万辆,连续10年位居全球第一,十年间新能源汽车销量增幅为171倍。

长线牛股盈利方面的增长同样惊人。2024年净利润与2014年相比,净利润增幅翻倍的股票占比超过七成,近半数股票净利润增幅在5倍以上。宁德时代、中际旭创、牧原股份、锦浪科技、北方华创、比亚迪、阳光电源、山西汾酒、东方财富等多只龙头股净利润过去十年实现大幅跨越。

新兴产业市值占比提升显著

2015年以来,A股市场行业市值及占比的变化,生动地描绘了传统金融与新兴产业之间的此消彼长。长期以来,银行和非银金融等传统金融行业是A股市场的中流砥柱。然而,随着时间的推移,这些行业的市值占比逐渐下降。

据数据宝统计,2014年底,银行和非银金融行业的A股市值高居行业前两位,市值

占比分别为16.43%和9.23%,合计占比超25%;若加上房地产行业,三者合计A股市值占比接近30%。到2025年6月13日,银行和非银金融、房地产行业的A股市值占比分别为11.45%、6.6%、1.2%,与2014年底相比分别减少4.98个百分点、2.63个百分点、2.92个百分点,三者A股市值占比合计减少超10个百分点。

除上述3个行业外,石油石化、建筑装饰、钢铁、商贸零售、建筑材料等传统行业A股市值占比均较2014年底有显著下降。其中石油石化目前A股市值占比为3.2%,相比2014年底下降4.26个百分点,下降幅度仅次于银行业。

与之鲜明对比的是,新兴产业过去十年来快速发展,成为推动A股市场发展的重要力量。据数据宝统计,2014年底,电力设备、通信、传媒行业A股市值不足1万亿元;计算机、电子行业A股市值分别为1.18万亿元、1.01万亿元,分别排在A股第11位、第15位。到了2025年6月13日,电子行业A股市值飙升至8.09万亿元,行业排名跃升至第2位;电力设备行业A股市值增长至5.44万亿元,排名由第16位升至第5位。

6月13日A股市值占比与2014年末相比,电子、电力设备、医药生物、通信、计算机、汽车等行业均提升1个百分点以上,提升幅度处在所有行业前列。电子行业提升幅度最高,该行业2014年底的A股市值占比仅2.88%,目前这一比例为9.21%,增长了6.34个百分点。这些变化不仅反映了市场对新兴产业的关注度和投资热情的提升,更体现了中国经济结构的转型和升级。

机构配置向新兴产业倾斜

机构投资者的持仓变化是市场趋势的重要风向标。深圳市君子乾乾投资董事长兼投资总监程成接受证券时报·数据宝记者采访时表示,在产业趋势研判上,机构凭借长期深耕行业,往往更具前瞻性。

据数据宝统计,从2015年到2024年,不同行业的机构配置比例和A股市值占比呈现类似变化。过去十年,石油石化、银行、房地产、非银金融、建筑装饰、钢铁等行业机构配置比例明显下滑。以石油石化行业为例,该行业2024年末机构配置比例为5.27%,十年间下滑7.21个百分点,排名由第2位降至第7位。

与此同时,机构投资者对新兴产业的配置显著增加。2014年底,电子行业机构配置比例仅1.44%,排名A股第20位;2024年该行业机构配置比例升至7.62%,十年间提升6.18个百分点,是提升幅度最高的行业。计算机、通信、传媒行业2024年机构配置比例相比十年前分别提升0.94个百分点、0.75个百分点、0.04个百分点。此外,与新能源密切相关的行业如电力设备、公用事业、汽车机构配置比例相比十年前分别提升3.4个百分点、1.6个百分点、0.63个百分点。这一变化表明,机构投资者对新兴产业的信心和预期不断增强,投资偏好逐渐向新兴产业倾斜。

新兴产业成交活跃度创历史新高

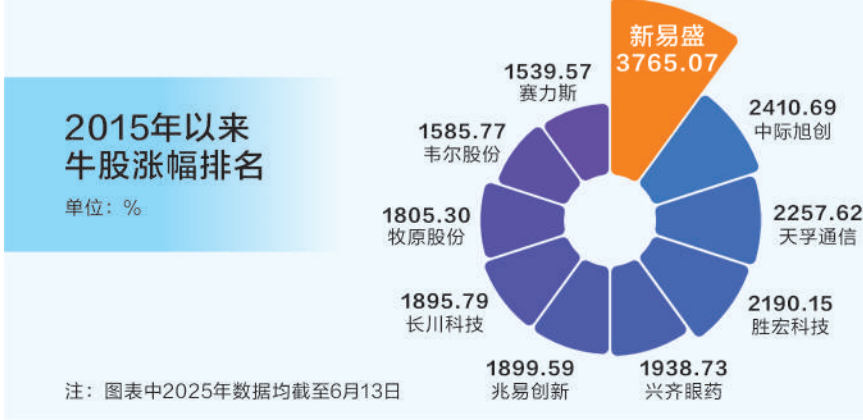
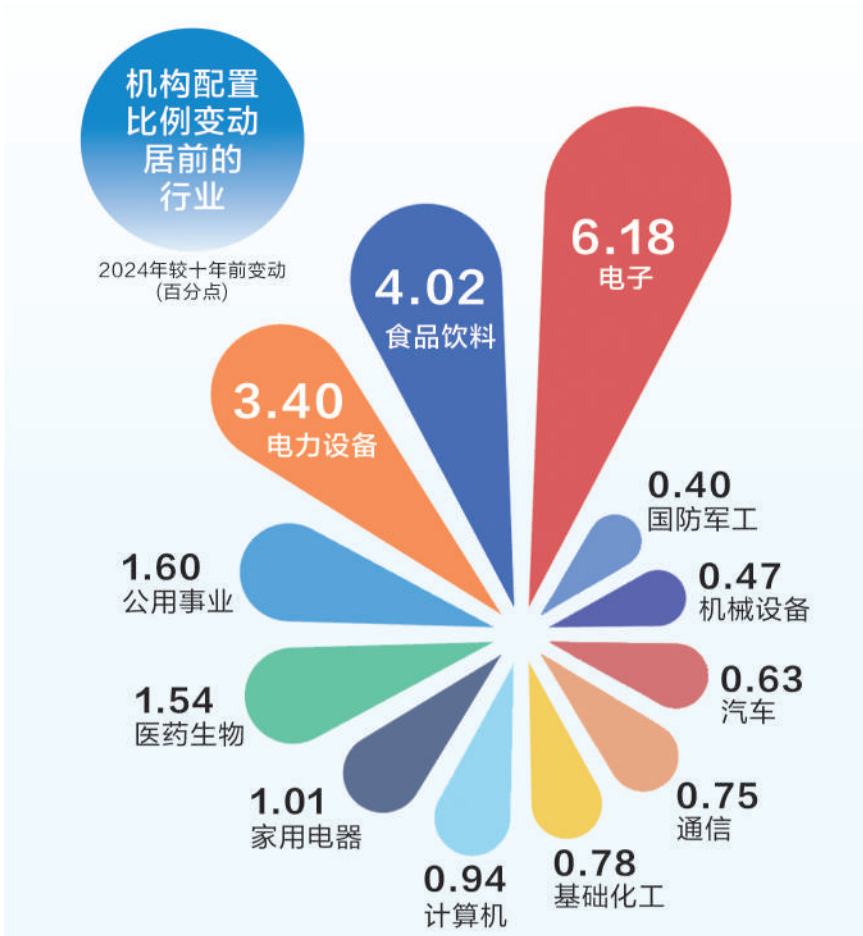
成交的变化反映了市场资金流向和投资者关注度的转移。2015年以来,A股市场的焦点逐渐向科技转移,尤其是新兴产业。2015年非银金融行业日均成交817.19亿元,排在行业第一,其后多年滑落榜首位置。2016年—2022年,计算机、基础化工、电力设备、电子行业先后问鼎年度日均成交额冠军,2023年—2025年,电子行业蝉联榜首。

以电子、计算机、通信、传媒行业(TMT板块)作为整体观察对象,截至6月13日收盘,2025年以来该板块年内日均成交4723.91亿元,创历史新高,占同期A股的比例为33.59%。战略性新兴产业的变化则更为明显,2015年战略性新兴产业股票日均成交224.49亿元,占同期A股日均成交的比例为1.99%。2025年以来,战略性新兴产业股票日均成交总计3562.49亿元,占同期A股日均成交的比例为25.33%,两项数据均创历史新高。

行业格局变化的原因与未来趋势

A股市场行业格局的变化并非偶然。十年前,金融、地产等传统行业在A股市场占据主导地位,如今新兴产业崛起,市值占比、机构配置比例、成交活跃度均大幅提高,成为市场的关键增量。

程成表示,这一现象印证了中国正处于快速转型升级的关键阶段。这种格局演



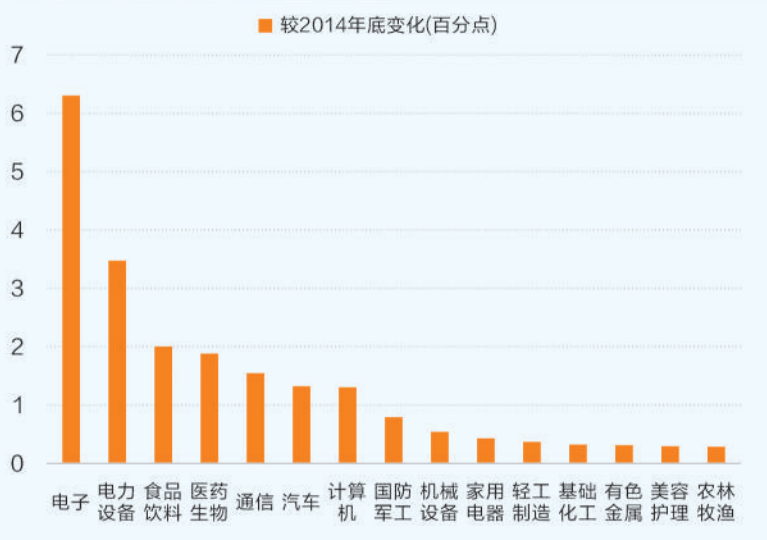
变本质是经济发展到一定阶段的深层转换:当依靠基建投资与制度改革就能驱动10%以上增速的时代落幕,生产效率的持续提升成为了增长的核心引擎。中国众多企业正顺应这一趋势完成转型,通过强化研发创新向产品型企业升级,在进口替代领域突破技术壁垒,更强者出海拓展全球市场份额。

程成指出,从国际经验来看,科技企业往往是发达国家市值体系的核心支撑。以美日两国为例:美国当前市值前十的企业中,微软、英伟达、亚马逊、礼来等科技公司占绝对主导地位;而日本1990年市值前十的企业中,除丰田外多为银行、地产及电信运营商,如今则演变为科技为主的丰田、基恩士、索尼、中外制药等,仅有的金融企业软银也是以科技企业投资为主。

“科技成长企业的体量一定会继续提升,科技成长公司才是真正的抗通胀产品。”在谈到未来行业趋势时,程成认为,“如果要想实现2035年达到中等发达国家的目标,我们现在科技成长公司的市值占比仍有提升空间。乐观一点判断,未来中国资本市场市值前十的企业一定会是以互联网、汽车、电子产品为代表的科技公司,建议重点关注AI升级(GPU相关硬件、推荐算法和AI应用等)、企业出海(游戏、电商、本地生活、汽车和手机等)、新型消费(医美、黄金、潮玩和茶饮等)三个领域。”



A股市值占比增长明显的行业



回顾A股历史,行情特征呈现出明显的周期性和结构性分化。近些年来,随着机构投资者的崛起和市场监管的加强,市场逐渐向价值投资靠拢。长线牛股的稀缺性在这种背景下愈发凸显。据证券时报·数据宝统计,截至6月13日收盘,共有127只股票2015年以来涨幅在5倍以上(注:剔除上市时间不足5年的股票),数量在整个A股市场来说占比不高。

长线牛股的形成实际上是市场对企业价值进行发现和认可的过程。在这个过程中,市场资源不断向这些优质企业倾斜。通过股价的长期上涨,长线牛股能够以较低的成本获得更多的融资机会,从而有足够的资金用于扩大生产、研发创新等,进一步提升企业的竞争力和市场地位。而一些经营不善、业绩不佳的企业则会因股价低迷而难以获得资金支持,逐渐被市场边缘化。这种优胜劣汰的机制有助于优化市场资源配置,提高整个市场的运行效率,促进A股市场的健康发展。

“若想成为长线牛股,不能仅仅依赖短期的估值抬升,而应注重提升自身的业务能力,确保业务的可持续性,实现长期稳定的净资产回报率。这意味着企业需要在技术创新、产品质量、市场拓展、管理效率等方面不断努力,打造核心竞争力,以支撑其长期的优秀表现。”北京九圆青泉科技有限公司首席投资官陈嘉禾接受证券时报·数据宝记者采访时表示。

巴菲特在选择投资标的时,非常注重公司的盈利能力,净资产收益率(ROE)是其最看重的指标之一。扣非摊薄ROE更能反映公司核心业务的真实盈利能力,高且稳定的扣非摊薄ROE能够吸引长期投资者。从过往十年的数据来看,长线牛股在销售毛利率、销售净利率、净资产收益率等盈利能力上具备独特优势。据数据宝统计,2015年,上述127只长线牛股整体扣非摊薄ROE为13.18%,高出同期A股水平4.6个百分点;到了2024年,这一差距进一步扩大,2024年长线牛股整体扣非摊薄ROE达到16.23%,高出同期A股水平9.72个百分点。

陈嘉禾认为,长线牛股的存在可能会吸引更多投资者关注长期价值投资,促使市场估值体系更加重视企业的长期成长潜力和内在价值,而非短期的估值波动。随着中国经济的不断发展和在全球影响力的增强,未来有望出现更多长线牛股。这对投资者来说是值得期待的事情,意味着耐心资本、长期资本和价值投资的资本更容易在市场中获利,从而吸引更多此类资本进入中国市场。

“对普通投资者而言,要把握长线牛股的机会,关键在于培养敏锐的商业眼光。”陈嘉禾指出,投资者需要深入研究企业的商业模式、行业前景、竞争优势等,识别出具有长期增长潜力的优质公司。他强调,“不能仅凭一时的市场热点或主观臆断进行投资,否则可能会因对企业的理解不够深入而遭受损失。”

深圳市君子乾乾投资董事长兼投资总监程成接受证券时报·数据宝记者采访时表示,市值变动本质上是企业盈利能力的动态映射。高成长高估值的背后也有风险,如果企业的成长性承压,将会迎来每股收益(EPS)和估值的双重损失。最好的风控就是选择最优秀的企业:要保证企业管理层的诚实与尽职,具备打造成功组织和产品,并不断学习成长的能力;当前的产品竞争力要强且潜在的市场空间够大;在产业链的话语权强;业绩增长的过程中有充分的现金流验证,不陷入赚了钱全部用来投产的庞氏成长困局。

培育长线牛股 需下硬功夫

证券时报记者 梁谦刚