

八大首席畅谈虎年A股市场 结构性慢牛行情或将延续

植信投资首席经济学家连平： A股市场可以作为投资重点之一

植信投资研究院首席经济学家连平在接受《证券日报》记者采访时表示，展望2022年，国内宏观经济政策全年将更趋向稳增长，货币政策将维持合理充裕的流动性，这些都对A股市场形成利好，投资者可将中国市场和权益资产作为今年的投资重点。

全市场注册制改革是今年资本市场的重点之一，连平认为“最值得关注”。

谈及影响2022年资本市场的重要因素，连平认为主要是当前宏观经济面临的各种压力、稳增长政策导向以及货币政策如何平衡稳增长和防风险。今年国内宏观经济政策向稳增长方向倾斜，整体经济形势有望呈现良好态势，经济增速有望实现前低后高，且增速逐季收敛至正常水平，国内流动性有望保持合理充裕，A股市场可以作为投资重点之一。

“中央经济工作会议强调今年经济要‘稳字当头、稳中求进’，推动经济实现质的稳步提升和量的合理增长’，这表明部分行业受到的政策抑制有望减轻，鼓励和支持性的行业政策将成为主流。在此背景下，以防风险为导向的、对特定行业抑制性政策数量有望减少、力度有望减轻，以A股市场为代表的股权投资有望迎来机遇。”连平解释。

在经济稳增长背景下，连平表示，今年A股投资逻辑有三条主线，一是围绕“双碳”目标，新能源、新基建领域将会涌现出更多的投资机会；二是传统行业转型和数字化，将会带来对数字基建的需求，因此，对工业互联网、自动化设备需求的增加，成为制造业投资的重要方向；三是“房住不炒”将会被严格执行，房产投资方面，围绕城市更新和保障房建设的相关板块值得关注。（吴晓璐）

银河证券首席经济学家刘锋： 今年A股不存在大幅下跌空间

银河证券首席经济学家刘锋在接受《证券日报》记者采访时表示，2022年，资本市场在稳步推进全市场注册制改革的同时，要侧重打通阻碍市场“三公”原则的堵点，进一步夯实基础制度，压实中介机构“看门人”责任，完善退市制度，强化投资者保护，并在改革过程中保持政策的连续性、稳定性和可操作性，使资本市场优胜劣汰和优化资源配置功能充分发挥。

“2021年，资本市场在‘建制度’方面做了很多工作，力度明显加大。”刘锋表示，今年，资本市场将以全面注册制改革为主线，发行、上市、交易、退市、持续监管等基础制度将得到体系化改善。

刘锋认为，资本市场“劣汰”功能发挥，对提高上市公司质量以及塑造资本市场良好生态至关重要。注册制已初步在我国资本市场落地生根，但能否取得决定性胜利，关键在于强制退市能否打通“劣汰”通道，尤其在全面推行注册制的背景下，其重要性更为凸显，下一步应该进一步完善退市制度，细化退市指标，坚持应退尽退。

此外，今年资本市场要在完善和统一债券市场监管上发力，加强债券信用评级制度建设，与国际评级体系接轨；完善信息披露规则，压实信息披露相关负责人的责任，确

保上市公司信息披露真实准确充分完整；加强券商投研能力建设，提升研报质量和跟踪覆盖面；畅通与司法机构、银保监会、公安机关等部门的合作机制以及协同监管机制，发挥合力，打击资本市场各类违法违规行为，保护投资者合法权益。

刘锋认为，今年我国经济稳增长可能面临三方面压力：疫情反复及防疫措施可能影响内需恢复；“双碳”目标实现过程中可能导致的结构性供给摩擦和供需失衡；国际关系不确定性导致的产业链和供应链重塑预期不稳定。预计全年A股将呈现波动走势，但鉴于春节前大幅回调，今年A股已不存在大幅下跌的空间，部分行业价值凸显。

具体到投资赛道上，刘锋表示，伴随着中国经济的“调速换挡”，经济增长动力或将迎来从传统要素驱动到创新驱动的转型，“双碳”、新能源、新基建、数字经济等领域有望成为经济增长的新动力，成为资本市场投资机遇。

同时，今年资本市场要为我经济的“动力转换”注入充足“燃料”，加大对新技术投资及产业转型升级的支持力度，在企业兼并重组、资产证券化方面营造良好的资本市场环境。（吴晓璐）

光大证券董事总经理、首席宏观经济学家高瑞东： 从三方面把握市场机遇

光大证券董事总经理、首席宏观经济学家高瑞东在接受《证券日报》记者采访时表示，2022年，对资本市场影响最大的宏观因素集中在美联储的政策退出节奏，以及国内经济的增长韧性两个方面。预计2022年资本市场有三方面热点和机遇值得关注。

短期视角下，高瑞东建议重点关注稳增长带来的基建产业链相关投资机会。由于2021年经济增长的压力相对较小，财政总体处于超收支状态，“逆周期对冲”更多让位于“跨周期调节”储备“子弹”，基建投资全年保持相对较低的增速水平。2022年以来，随着经济下行压力不断增大以及预期转弱，政策面对基建的重视程度日益提高。在此背景下，基建投资有望实现高速增长，带动基建产业链上的相关上市公司实现较高的相对盈利增速。

中长期视角下，高瑞东建议积极布局两方面优质投资标的。一方面，高质量发

展和战略聚焦的重点方向、重点领域，如高端制造、清洁能源赛道。2021年，“碳中和”规划不断落地，新一轮能源革命蓄势待发，以清洁能源替代传统能源将会是一场影响深远的变革，相关行业迎来政策红利发展机遇。另一方面，疫情对全球供应链造成了前所未有的冲击，而我国供应链所展现出来的韧性，再次印证制造业强国道路的正确，“硬核”科技和高端制造等行业将迎来长期性的投资机会。

此外，可关注国家未来经济结构调整和发展方向，如共同富裕。作为中国式现代化的重要特征，共同富裕是我国长期战略目标。在做大“蛋糕”、重新分配“蛋糕”的过程中，边际消费倾向较高的低收入人群将会获得更多倾斜，加速消费升级和国潮消费的到来。同时，经过持续近一年的调整后，消费板块大部分股票的估值已回到极具吸引力的水平。（昌校宇）

红塔证券研究所所长、首席经济学家李奇霖： 经济发力重点在基建等方面

红塔证券研究所所长、首席经济学家李奇霖在接受《证券日报》记者采访时表示，随着经济下行压力不断加大，政策开始发力，确保2022年宏观经济稳增长。在此背景下，投资将是一个非常重要的抓手，经济发力的重点大概率放在基建和制造业方面。

李奇霖进一步解释，2021年，基建受财政发力意愿不高影响整体偏弱，2022年政策环境应该会有所改变，后续基建方面政策值得期待。与此同时，基建项目资金也比较充裕。数据显示，2021年四季度新增专项债发行规模1.2万亿元，财政部提前下达了2022年新增专项债额度1.46万亿元；2021年12月份央行口径下的政府存款有4.3万亿元，维持在较高水平，为基建项目提供资金支撑。另外，基建项目短缺情况得到缓解，不少新基建项目加快上马。因此，他比较看好与基建相关，且受益于宽信用力和经济企稳预期的建筑、建材、钢铁等板块今年二季度表现。（昌校宇）

“从2021年12月份的经济数据来看，制造业表现比较强劲，原因主要有四个方面：一是外需依旧维持韧性；二是企业成本端压力有所减小，投资扩产意愿上升；三是国内制造业转型升级拉动高技术制造业投资；四是政策支持下，企业拥有较为宽松的融资环境，同时货币政策加快发力。”李奇霖认为，上述利好因素短期内应该不会发生很大改变，所以后续制造业投资仍较乐观。制造业尤其高端制造业领域中的专精特新“小巨人”有望成为虎年资本市场的一大亮点。

从经济结构转型升级的角度来看，当前我国经济增长正处于由旧的模式向高质量发展的转型阶段，那些符合高质量发展方向的行业无疑将成为资金追逐的热点。但转型也将带来行业内部的分化，大家需要去寻找符合高质量发展方向的核心资产。在具体配置方面，李奇霖建议，要笃定高质量发展信念，在重点方向优质资产上拉长投资周期，配置转型溢价率高的新能源、军工、科技等热门板块中的龙头股。（昌校宇）

东方证券首席经济学家邵宇： 二季度是交易“复苏”时点

东方证券首席经济学家邵宇在接受《证券日报》记者采访时表示，2022年，大类配置由三个关键因素驱动，流动性、基本面和风险偏好。权益类资产配置方面，二季度地产企稳，优质地产企业股和债都可以关注。

邵宇进一步解释，全球流动性的系统性收缩就在眼前，美联储为应对中期通胀不排除进入新“沃克尔”时刻，从而带领全球流动性收缩，中国汇率弹性增加可以确保一定程度的对冲，中国今年流动性中性偏宽松，但幅度有限。从基本面上看，中国经济进入筑底阶段，预计在二季度重回复苏路径，与发达经济体之间的差距拉近。风险偏好总体低于2021年。因此，抗风险对冲的大类资产或应优先考虑，适当增加美元和部分

黄金配置。考虑到全球“双碳”和绿色转型正在全面进行，传统能源投资减少，传统能源大宗商品或将在高位震荡并拉动原材料大宗商品向上震荡，但受美元升值的压制影响，幅度可能有限。

对于权益类资产配置，邵宇预计，权益方面，上半年以大盘股、价值、低波动和高红利为主要风格。成长股估值偏高，应秉持“防守反击”策略。二季度是交易“复苏”的时点，是布局周期股、消费股的机会。此外，无风险利率下行空间有限，利率债指数在一季度还有空间，但以地产产业链为代表的信用风险仍然存在。二季度地产企稳，优质地产企业股和债都可以关注。开年全球风险资产的估值下行带来了估值修复的些许机会，但总体上还应谨慎配置风险资产。（昌校宇）

招商基金研究部首席经济学家李湛： 可重点关注硬科技等三条投资主线

招商基金研究部首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示，展望虎年，A股将延续宽幅震荡格局，震荡中极有望小幅抬升。综合来看，虎年A股仍以结构性行情为主，可重点关注“硬科技、软消费、金融”三条投资主线。

对此，李湛解释道：一方面，中央经济工作会议明确了决策层“稳增长”态度，政策有望持续发力，推动2022年经济增速逐步提升，叠加通胀基本全年无忧，流动性合理充裕呵护下，A股将得到有力支撑。另一方面，盈利难以再现2021年高速增长，美联储收紧流动性，年内大概率加息数次，全球资本向美国回流将对A股最大的外部压制。

李湛具体分析称：首先，应聚焦“硬科技”下的新质经济和半导体。随着“双碳”+1+N方案的陆续落地和国内ESG投资理念逐渐成熟，结构性支持政策逐步推出，绿色科技有望延续高景气。同时，我

国是全球最大的半导体消费市场，国产化程度偏低、市场潜力大，可关注半导体科技突围，逐步实现“国产替代”下的投资机会。成长风格行情比较依赖流动性预期，故投资节奏上建议把握流动性强支撑的一季度。

其次，可把握“软消费”下的涨价主线。消费的“弱周期”属性在经济放缓的过程中提供了确定性，2022年CPI逐级抬升，年底存在破“3”的可能性，可关注相关行业投资机会。此外，奥密克戎变异株传染性较强但毒性偏弱，全球新冠疫苗接种率持续提升，特效药研发有望取得突破性进展，新冠疫情影响逐步退散，利好餐饮旅游等服务类消费复苏。

第三，还可关注“稳增长”下的金融板块。前期调整后金融板块估值盈利性价比偏高，银行股低估值优势凸显。

此外，A股成交量持续处于高位，可关注春季躁动行情下的券商板块。（孟珂）

中航证券首席经济学家董忠云： 股市运行需政策面进一步呵护

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示，2022年以来，全球资本市场波动加剧，主要原因在于两大不确定因素的发酵。预计稳增长政策兑现的强度和节奏会在很大程度上影响A股市场表现的强弱，市场走好需要政策面进一步呵护。

董忠云解释称，两大不确定因素之一是以美联储为代表的全球主要央行货币政策收紧预期的明显抬升。现阶段市场对于美联储加息空间和速度的预期易升难降，市场对全年加息次数的预期已向5次迈进，利率的走高对权益资产价格形成了明显的抑制。与以往紧缩周期可能有所不同，本次美联储实际开始加息时，尤其是在有迹象表明经济正在放缓的情况下，市场波动可能会加大，需要警惕美股在加息后继续下跌的可能。

“除美联储外，欧洲央行面对持续高企的通胀也不再否认今年加息的可能性。如果未来欧央行紧随美联储的步伐收紧货币

政策，将进一步加剧流动性收紧对全球资本市场的影响。”董忠云认为。

他同时表示，两大不确定因素之二是俄罗斯与乌克兰的局势持续紧张。春节期间，虽然海外股市多数出现反弹，但美联储等主要央行货币政策收紧进一步加速的风险并未释放完毕，叠加俄乌局势仍存不确定性，全球投资者避险情绪和美欧股市波动可能继续维持在较高水平。

“后续A股走势将取决于内外部因素的综合影响，2022年的主旋律将是关于全球不确定性与国内政策确定性的交易。”董忠云认为，经济底部预期的形成是股市整体反弹的前提，2021年底召开的中央经济工作会议意味着“政策底”已经明确，随着全国“两会”临近，预计后续利好政策将不断出台，市场对经济前景的预期有望逐步改善。同时目前权益风险溢价已回到高位，随着春节期间外围市场的企稳反弹，预计节后A股有望出现一轮小幅上涨行情。（昌校宇）

东北证券首席策略分析师邓利军： 结构性行情或有两次趋势性机会

东北证券首席策略分析师邓利军在接受《证券日报》记者采访时表示，若从全年表现来说，2022年A股结构性慢牛行情仍将延续，或有两次震荡上行的趋势性机会。

邓利军称，今年是疫情发生以来中国经济“深V”调整后复苏的第二年。此前召开的中央经济工作会议明确指出了“我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”，但会议仍向市场传递出一定的积极信号：总量政策强调稳增长，积极的财政政策下基建可能会起到托底经济的作用，货币政策表述偏宽松符合预期；“双碳”政策再次被强调，房地产调控基调未变；全面实行股票发行注册制、适度超前开展基础设施投资、共同富裕和国企改革。因此，从行业配置方面来说，今年可重点关注新能源、科技和券商等行业，以及新基建、“专精特新”和国企改革等主题。

谈及虎年A股市场的趋势性投资机会，他认为，首先，A股结构性慢牛仍将延

续，且或有两次震荡上行；其次，中小盘成长风格继续占优；最后是科技创新带来的投资机会。

整体上看，预计2022年全年A股盈利增速较上年大幅回落，节奏上半年回落速度较快，三季度后有所缓和，全年U型走势。

虽然是U型走势，但邓利军认为，A股全年仍有两次趋势性上涨机会，分别在春季和年末。一方面，今年年初，A股市场已经历了较大幅度的调整，目前困扰市场的几大因素都已落地。结合情绪指标来看，年线以上个股占比已经接近30%的历史低位，后续随着2月份市场风险偏好的修复，预计A股在春季仍有一次趋势性上涨机会。另一方面，今年全年A股市场走势大概率会弱于去年，这主要受盈利下行压力所致，而政策短期发力对盈利的传导时间至少需要两三个季度，因此，年底时大概率是盈利数据、经济数据、市场估值情绪都到位的时候，届时，股市将迎来趋势性上涨。（杜南楠）

