

五大首席看A股：多重利好因素将助力中国股市“突围”

■本报记者 吴晓璐

近日，A股连续回调。Wind资讯数据显示，截至3月15日，A股平均市盈率为16.4倍，接近2019年年底水平。

《证券日报》记者就当前A股估值水平及长期趋势，采访了五位首席经济学家或首席策略官。专家表示，目前A股估值水平处于历史均值以下，后续应逐步聚焦基本面。从中国宏观经济基本面、市场流动性以及企业业绩来看，未来多重利好因素将助力A股“突围”。

据Wind资讯数据统计，截至3月15日，A股有1242家公司披露2021年年报业绩（含年报和业绩快报），合计实现净利润1.58万亿元，同比增长41.04%。另外，有28家公司发布2022年一季度业绩预告，其中24家预喜，占比85.71%。

A股估值处历史均值以下

“目前A股已经调整到了一个相对合理的区间，对股市未来长期走势坚定看好。”申万宏源证券首席经济学家杨成长在接受记者采访时表示。

谈及当前A股估值水平，国金证券首席经济学家赵伟对记者表示，经过近期市场调整，从中长期来看，A股存在较高的性价比。可以围绕高质量发展和制造升级大方向布局，聚焦低碳化、智能化和数字化产业。

中信建投证券首席策略官陈果持有相似观点，他对记者表示，随着市场持续调整，相对来看，目前A股估值接近疫情前水平，处于历史均值以下，是一个可以考虑进行中长期配置的区域。

陈果进一步表示，近期A股下跌受到内外部因素影响，也有一些情绪层面的因素。投资者后续不

应该持续放大外部影响因素，应该逐步聚焦于A股基本面，以中性态度来看A股，可以开始选择一些优质公司，考虑进行中期配置。

“就我个人观点而言，当前A股估值已经到了相对偏低的位置。”兴证资管首席经济学家王德伦在接受记者采访时表示，从三大指数来看，目前，上证指数、深证成指、创业板指的市盈率分别处于近十年32%、42%、40%的历史分位水平。

A股尚需等待正向催化剂

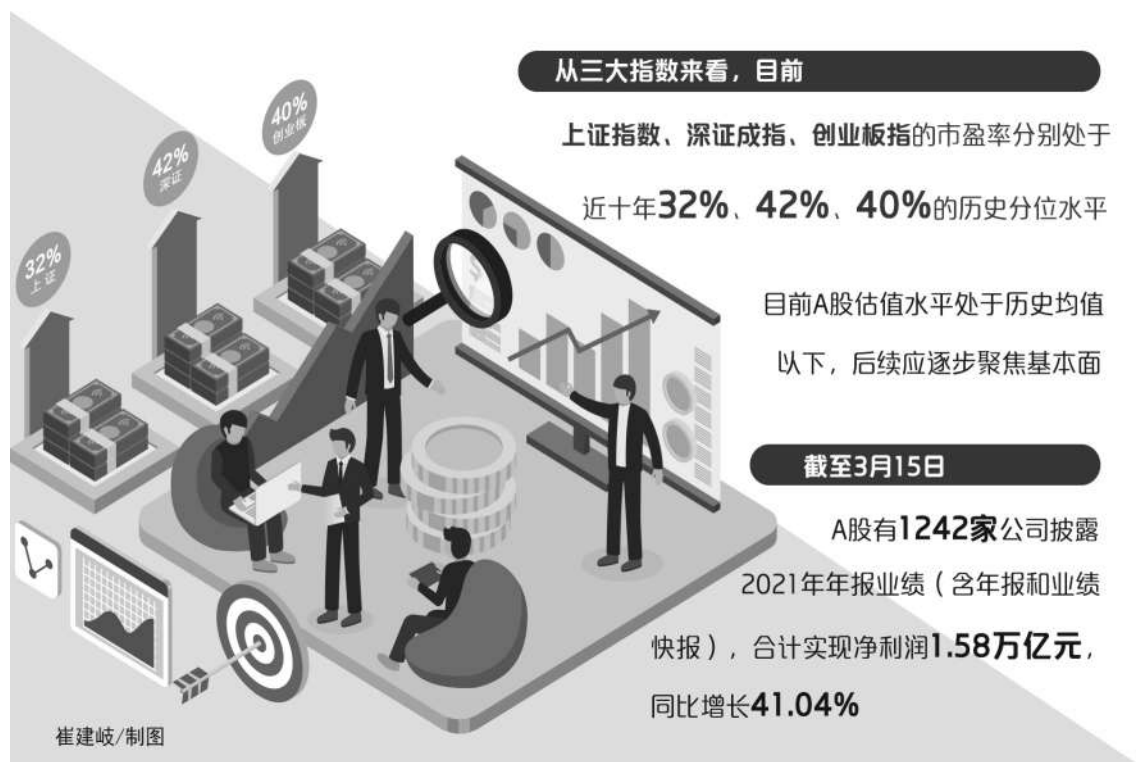
虽然影响A股走势的因素已经充分反映，但专家认为，仍需要等待一些正向的催化剂。

“目前，A股持续走低，主要是风险偏好和流动性同时受损，对A股估值产生较大压力。”东方财富证券首席经济学家邵宇在接受《证券日报》记者采访时表示，目前，市场各板块估值性价比都有不同程度的回归，需要等待一些正向的催化剂，来提高市场风险偏好。

“例如地缘冲突结束、全球流动性困扰解除、疫情得到较明显抑制等，如此，整个市场才会有比较明显的提升。”邵宇进一步表示。

杨成长亦认为，前期A股走势主要是受外部因素影响，待这些外部影响消散后，A股走势将平稳，最终还是回归国内基本面。

谈及目前哪些板块估值存在优势，王德伦认为，一是大盘蓝筹，主要是金融、周期等低估值板块，除估值因素外，这些板块的业绩确定性也比较高，在海外加息的环境中受到的影响更小，且筹码结构不是特别集中。二是风电、光伏、数字经济、电网改造、国防军工和半导体等板块，或有一定配置价值。从基本面角度看，这几个板块都是国家政策支持鼓



励的，也是稳增长的发力点之一，且企业层面也出现了积极变化；从估值角度看，经过前期的股价回调，部分优质个股已经进入长期战略配置区间。

中长期多重利好因素集聚力

谈及当下及未来支撑A股的积极因素，赵伟认为，国内宽货币和宽信用助力经济企稳回升。后续在企业盈利迎来拐点，海外不确定性因素消退后，A股或迎来反弹。

陈果认为，积极因素主要有三方面，一是，下半年中国经济趋势尤其是内需大概率向好。二是，宽货币、宽信用政策逐渐发力；三是，部分公司当前基本面情况好于预期，预计下半年好于预期的公司数

量会增加。

在王德伦看来，A股中长期存在多方面向好因素，一是美国加息靴子落地，随着本月美联储议息会议的召开，预计担忧将减少，对于提振短期市场偏好有一定积极作用；二是国内稳增长有力推进，前两个月国内经济数据整体较好，预计一季度经济将平稳有力向前发展；三是从部分企业前两个月的经营数据来看，部分高景气企业业绩大增，超预期的业绩增长也可能助力A股突围。

杨成长表示，长期看好A股主要基于三方面，一是中国经济基本面非常稳定。当下，在全球经济中，只有中国既保持了较高的增长速度，同时又保持了低通胀率、低赤字率和高就业，由此来看，我国经济增长属于高质量的

增长。二是市场不必过度担心国内流动性问题。疫情以来，我国没有搞“大水漫灌”，财政赤字率是逐年下降的。另外，货币投放相对稳定，强调跟GDP同步，所以后期也不存在回收流动性的问题。三是不用过度担心中国企业业绩。去年上市公司业绩增长较好，我国工业企业利润创下历史新高，撇开涨价因素，总体来说，近两年企业业绩平稳上升。而且从今年前两个月来看，开局不错，因为去年上半年的基数是非常高的。

“总的来看，无论是从我国经济基本面、市场流动性、企业业绩，还是我国宏观政策布局来看，我国股市长期稳定向好的基础没有改变，仍然是结构性调整。”杨成长进一步表示。

八家公募基金“把脉”市场：估值已回落至历史低位 中长期走势不悲观

■本报记者 王思文

3月15日，A股市场放量下跌。对此，《证券日报》记者采访多家公募基金，分析市场大幅回调的原因、当前A股及相关板块该如何配置，并对后市走势进行预测。

估值已回落至历史低位

对于此次大幅调整，嘉实基金认为，这主要是受社融数据、国内新增疫情、国际地缘冲突依然趋紧、SEC宣布部分中概股进入“预摘牌名单”等因素扰动。

华夏基金向记者表示，近期市场信心比较脆弱，主要是一系列因素叠加导致：一方面，外资流出新兴市场，连续6天A股出现北向资金大幅流出，在这一因素影响下，市场产生局部踩踏。另一方面，市场对经济前景预期谨慎，导致总体风险偏好大幅收缩。此外，海外市场中概股持续大跌，加重了短期的恐慌情绪。从历史经验来看，情绪

化主导市场逻辑的阶段，短期资金面结构往往较为脆弱，指数也会恐慌性调整，市场表现与基本面情况有所脱钩。

对于当前A股走势，华夏基金对记者表示，“考虑到地缘局势的动向依然是短期最重要的决定因素，市场或有修复但依然不排除反复，直到情形进一步明朗和改善。我们判断指数在企稳前大概率会有所缩量，如果外部环境配合，缩量后走平，就会形成一个明显的企稳信号。”

景顺长城基金投研团队维持前期判断，认为短期市场情绪较为脆弱，建议投资者在情绪企稳前注意把握节奏。

从估值角度来看，平安基金认为，A股的估值已经回到历史相对低位。

国寿安保基金同样认为，权益市场风险偏好有待修复，但在国内基本面稳定之下，全国两会继续强化经济稳增长的诉求和决心，信用周期拐点也已经确认，估值已回落

至较低水平。

华夏基金表示，目前风险偏好水平已经收缩至2011年相近区间，低于2016年和2018年。短期调整虽然剧烈，但是风险偏好本身是周期性均值修复的，因此反弹的到来不会太远。

权益投资性价比正在凸显

从中长期来看，浦银安盛基金认为，A股市场并不悲观，结构性机会仍然存在。

金鹰基金也表示，当前重要指数股债性价比已经处于历史高位，权益投资性价比正在凸显。未来随着俄乌冲突趋缓，市场主线将回到业绩主导的一季报行情，大宗商品价格回落，风险偏好修复，A股仍有反弹攻势。

景顺长城基金投研团队称，相信随着地缘政治风险不确定性缓解，国内稳增长政策发力，市场情绪企稳，市场最终将回归到正常的基本面投资上来。

“A股市场中长期走势主要由自身的经济周期、货币周期和估值周期决定。”华夏基金对记者表示，目前A股市场中长期走势更多的是基于信心不足，投资者情绪化宣泄较为严重，但指数也在震荡调整之中孕育新的投资机会，随着政策加码，经济基本面稳中向好的趋势愈发明显。目前A股、港股市场估值优势明显。”

展望后市投资机会，浦银安盛基金表示，预计医药板块中与新冠肺炎疫情相关的领域将获得短暂时期的行情机会。更大的机会来自于季报披露后能够体现盈利能力超预期景气的行业，稳增长板块也具有相对防御属性和优势。

博时基金表示，投资者可以多关注能源通胀和成长新能源。一方面，大宗商品涨价致海外通胀预期发酵，可以积极配置低估值的能源通胀链，包括石油石化（石油开采/油服）、煤炭与绿电的配对交易。另一方面，成长板

块中，可以考虑布局调整较深、拥挤度压力释放较为充分、且景气依然向好的新能源链。

国寿安保基金建议均衡配置，认为可以继续关注稳增长与技术革新两条重要主线，短期主线偏向防御性和估值修复，寻找低估值且存在景气反转预期的相关板块，关注稳增长交易性机会。

嘉实基金同样认为，可以继续关注低估值并受益于稳增长政策的行业板块。尤其临近年报和一季度财报披露窗口期，避免情绪充分释放之后，市场关注点或重新回到上市公司基本面上。

平安基金则依然看好新能源车带动下的汽车智能化以及供应链重塑机会，看好在数字化发展浪潮下的科技制造机会，看好能源变革带来的产业链机会，看好消费复苏带来的机会。

从结构上看，华夏基金认为，成长景气方向仍将是后续反弹的领涨方向，继续看好新能源车、半导体、光伏、有色金属、医药等板块。

做恐慌的追随者并非明智之举

■张志伟

延续3月14日的调整，3月15日，上证指数下跌近5%，A股恐慌情绪弥漫，有人戏称“腿都跌软了”。但笔者认为，做恐慌的追随者是不明智的。

压在投资者心头的利空因素，主要有以下几个方面：美联储将于3月份开启加息进程，地缘政治冲突、2月份金融数据不及预期、疫情影响。

先看美联储加息。新冠肺炎疫情爆发后，美国采取了“无限量”的宽松政策。数据显示，仅在2020年美国就推出了5.6万亿美元的财

政刺激计划，远远大于2008年国际金融危机时的规模。如今，美国紧锣密鼓通过加息收缩流动性并不奇怪。而中国采取了一系列精准的减税降费措施，不搞“大水漫灌”。“施肥还得要施到根上，根壮才能枝繁叶茂”，正是“施肥施到根上”稳住了上市市场主体，从而稳定了就业和经济大盘。

美国收缩银根有自己的难言之隐，如果说对中国经济有影响，那么影响也是有限的。而中国2022年的减税降费规模就将达到2.5万亿元，将进一步发挥稳增长、稳就业的积极作用。从货币政策看，中国降息、降准仍有空间。恐

惧美国的不断加息，说是杞人忧天，似乎并不为过。

地缘政治冲突已经持续了一段时间，对于全球资本市场无疑是一种考验，国际油价一度突破140美元，3月15日已经回落到100美元以下，资金短期炒作特征明显。

2月份金融数据不及预期，也引发了部分投资者担忧。但2月份有其特殊性，月内包含春节，这也是导致贷款增速下降不可忽视的因素之一。昨日公布的1月份至2月份全国规模以上工业增加值同比增长7.5%，数据可谓亮眼。近期，部分地区疫情反复对于

消费和经济复苏造成一定影响。但2020年疫情爆发以来，中国展现出来的大国担当和中国智慧令全球瞩目，接下来，还将继续科学统筹好疫情防控和经济社会发展，促进经济平稳健康运行。

从市场估值看，A股的估值已经回到历史相对低位。譬如银行板块，截至3月15日，A股上市银行平均市净率只有0.79，个股呈现大面积破净态势。3月10日，平安银行发布业绩，去年净利润同比增长25.6%，管理层喊话“14元的平安银行值得珍惜”。3月15日，平安银行仍然下跌5.59%，收于13.68元。橡树资本创始人霍华德·马克

斯被中国的一些明星基金经理奉为偶像。今年3月初，他在接受采访时称，“着眼长期，避免择时，坚定买入中国。”霍华德·马克斯的做法，值得因恐慌仍在抛盘的投资者好好琢磨一番。

恐慌多来自于无助、孤独，而无助、孤独则源于对问题缺乏全面分析，人云亦云。昨日，不少知名基金经理纷纷发声，建言理性看待下跌。多读读他们的建言，不失为一条捷径。笔者认为，市场恐慌的理由是脆弱的，“腿跌软了”，不妨站起来看看四周，看看如画的风景，没有一个春天不会到来。

网信部门工作督导组进驻 豆瓣App再遭部分平台下架

■本报记者 谢若琳

据网信中国微信公众号消息，针对当前豆瓣网存在的严重网络乱象，3月15日，国家互联网信息办公室指导北京市互联网信息办公室派出工作督导组，进驻豆瓣网督促整改。

对此动作，豆瓣方面并未作出任何回应。3月15日，记者搜索发现，安卓、华为等手机应用商店里，豆瓣App已被下架；苹果App Store中仍可正常下载。

豆瓣以书影音起家，2005年提供公开注册功能。移动互联网时代，豆瓣小组活跃度突出，评分、社交成为该平台两个重要抓手。

但在过去一年中，因管理不到位，豆瓣频繁受到关注。2021年6月15日，“清朗·饭圈”乱象整治”专项行动开展，豆瓣随即开展整治“饭圈”乱象的专项工作。同年9月底，豆瓣社区流量担当“豆瓣鹅组”被停用整改，时间长达2个月，该小组目前拥有68万用户。

“以前，豆瓣对小组发言干预较少，在一些社会热点话题讨论中，部分用户为吸引关注会选择离奇的标题，甚至不惜编造谎言博取流量，导致假新闻不断。”一位豆瓣资深用户告诉记者，过去一年，豆瓣关停了多个涉及极端话题的讨论小组，比如“父母皆祸害组”“可以帮我盖下被子”等，“目前豆瓣鹅组所有帖子无法收藏、转发和分享。”

2021年12月1日，国家互联网信息办公室负责人曾约谈豆瓣网主要负责人、总编辑，称“近期豆瓣网及其账号屡次出现法律、法规禁止发布或者传输的信息，情节严重”，责令其立即整改，严肃处理相关责任人。

据悉，2021年1月份至11月份期间，国家互联网信息办公室指导北京市互联网信息办公室，对豆瓣网实施20次处罚，多次予以顶格50万元罚款，累计罚款900万元。

“豆瓣最大的问题就是‘佛系’，对于内容没有进行严格审核和积极引导，这种基因不仅体现在内容层面，同样体现在商业模式上，豆瓣错过了移动互联网时代的很多风口，比如游戏点评，豆瓣在书影音的基础上将定位局限在文化交流平台，不属于游戏产品，导致TapTap后来者居上。”一位专注于TMT的券商分析师对《证券日报》记者表示，事实上，不少垂直赛道的头部产品都脱身于豆瓣，比如下厨房App。

上述分析师认为，如果豆瓣层面不出台行之有效的管理措施，一直采用弱干预的管理模式，豆瓣小组整改封禁或将成为常态。但如果管理方式突然激进，也很容易伤害用户活跃度，这个度不好把握。尤其是对豆瓣而言，商业模式较为单一，现在是时候考虑未来的生存之路了。

在收入模式方面，上海财经大学电子商务研究所执行所长崔丽丽在接受《证券日报》记者采访时表示，除广告外，豆瓣应该围绕年轻人对于文化、文艺的兴趣点和爱好点，适当推出一些商业化的深度研究报告，或围绕兴趣方向搭建社交产品和服务，拓展盈利渠道。

投服中心与两家券商 签署战略合作协议 进一步强化投资者服务

■本报记者 吴晓璐

记者从中证中小投资者服务中心（以下简称“投服中心”）获悉，3月15日，在福建证监局指导下和福建证券期货业协会支持下，投服中心与兴业证券和华福证券以传签形式完成投资者联络与服务战略合作协议签约工作。根据协议，双方将在投资者联络与调查、持股权、维权诉讼、纠纷调解及投资者教育等方面开展深入合作，投服中心将在两家券商投教基地设立投资者联络点并聘任9名联络员。

投服中心表示，这一协议的签署，是投服中心和两家券商深入贯彻落实十九届六中全会精神要求的重要举措，也是资本市场人民性的具体体现，将有助于进一步强化投资者服务，夯实投教基础，提升投教质效。

据记者了解，两家券商立足于福建，在福建地区分支机构有效客户数、经纪业务收入、客户资金余额和公益性投入等名列前茅，地区优势明显。两家券商均十分重视投资者保护工作，兴业证券拥有2个国家级实体投教基地，华福证券拥有1个国家级实体投教基地和1个省级实体投教基地，近年来多次获得投资者保护相关奖项，与投服中心工作理念相符。以此次签约为契机，两家券商将发挥区域特色优势，在投资者联络与调查、投资者教育等多方面与投服中心加强合作、信息共享，强化创新引领。

投服中心表示，作为专司投资者保护的公益机构，投服中心坚守资本市场人民性立场，秉持“为民 奉献 专业 引领”理念，持续探索投资者保护新方法新途径，形成了以投资者教育为基础，以持股权、纠纷调解和支持诉讼为特色的“投服模式”，引导投资者“全面知权、积极行权、依法维权”。“长期投资、价值投资、理性投资”。投服中心将依托与两家证券公司合作建立的投资者联络平台，进一步加强与福建地区投资者的联络工作，准确把握区域内投资者的真实意愿和合理诉求，提高精准服务水平，稳中求进，行稳致远，切实提升投资者满意度。