稳预期信号持续释放 内外资看好A股中长期投资价值

本报记者 吴晓璐 刘 琪

稳预期信号持续释放。4月25日，《国务院办公厅关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》发布，综合施策释放消费潜力，促进消费持续恢复；同日，中国人民银行决定，自2022年5月15日起，下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点，即外汇存款准备金率由现行的9%下调至8%；国家发改委发文表示，积极扩大有效投资，是当前宏观政策发力重点，既有利于扩大当前需求、应对经济下行压力，又有利于优化供给结构、推动高质量发展。

接受《证券日报》记者采访的专家普遍认为，今年一季度，我国宏观经济总体开局平稳，二季度稳增长政策将一步加码，确保经济运行在合理区间。从投资角度来看，内外资机构均认为，目前A股机会逐步大于风险，看好中长期投资价值。

货币政策和财政政策将持续发力

实际上，4月份以来，监管部门积极出台举措稳增长，频繁发声稳预期。

在此背景下，市场人士预计，稳增长政策有望进一步加码。川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示，从中长期来看，稳增长背景下，预计全年货币政策和财政政策将持续发力，进而对国民经济构成基本支撑，当前时间节点不必过度担忧。

面对疫情反弹等多重压力，我国货币政策有着充足的准备，发力稳增长支持实体经济发展。高盛首席中国经济学家闪辉表示，“疫情仍是二季度经济下行面临的主要风险，可能会持续影响需求和供应链，中国货币政策仍有调控空间，可以为实体经济提供定向且精准的信贷支持。”

4月15日，央行宣布决定于2022年4月25日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点，释放长期资金约5300亿元。

“央行降准25个基点，低于市场预期，预计4月底、5月份应该还有更多政策出台。总体来看，财政政策会扮演更重要的角色。此外，消费支持政策也值得期待。”瑞银财富管理亚太区投资总监及宏观经济主管胡一帆在接受《证券日报》记者采访时表示。

从财政政策来看，财政部相关负责人4月12日在国务院政策例行吹风会上表示，在去年12月份提前下达2022年新增专项债券额度1.46万亿元的基础上，今年3月30日财政部又向各地下达了2022年剩余的新增专项债券限额。

4月19日，国家税务总局消息称，4月1日至4月15日，已有4202亿元留抵退税款退到52.7万户纳税人的账户。

浙商证券首席经济学家李超在接受《证券日报》记者采访时表示，在当前三重压力叠加疫情扰动之下，预计未来会把保就业放在更加突出的位置，亟待财政政策进一步发力。具体来看，可发行新一轮抗疫特别国债，加大减税降费力度，提升防疫及社会保障投入力度，保障基层财政财力。

内外资看好中长期投资机会

对于资本市场而言，市场普遍认为，从中长期来看，A股估值处在相对低位，中长线已经具备投资价值。

4月21日，证监会主席易会满召开全国社保基金和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会，会议指出，我国经济长期向好的基本面没有改变，资本市场生态持续优化，上市公司质量和投资者结构呈现向好趋势，居民财富管理需求旺盛，国际吸引力不断增强，当前和今后一个时期，资本市场发展还处于重要战略机遇期。

中金公司首席策略师、董事总经理王汉锋在接受《证券日报》记者采访时认为，总体上来看，市场累计回调的时间较长、幅度较大，估值处在相对低位，市场短期处在“磨底期”，中线已经具备价值。

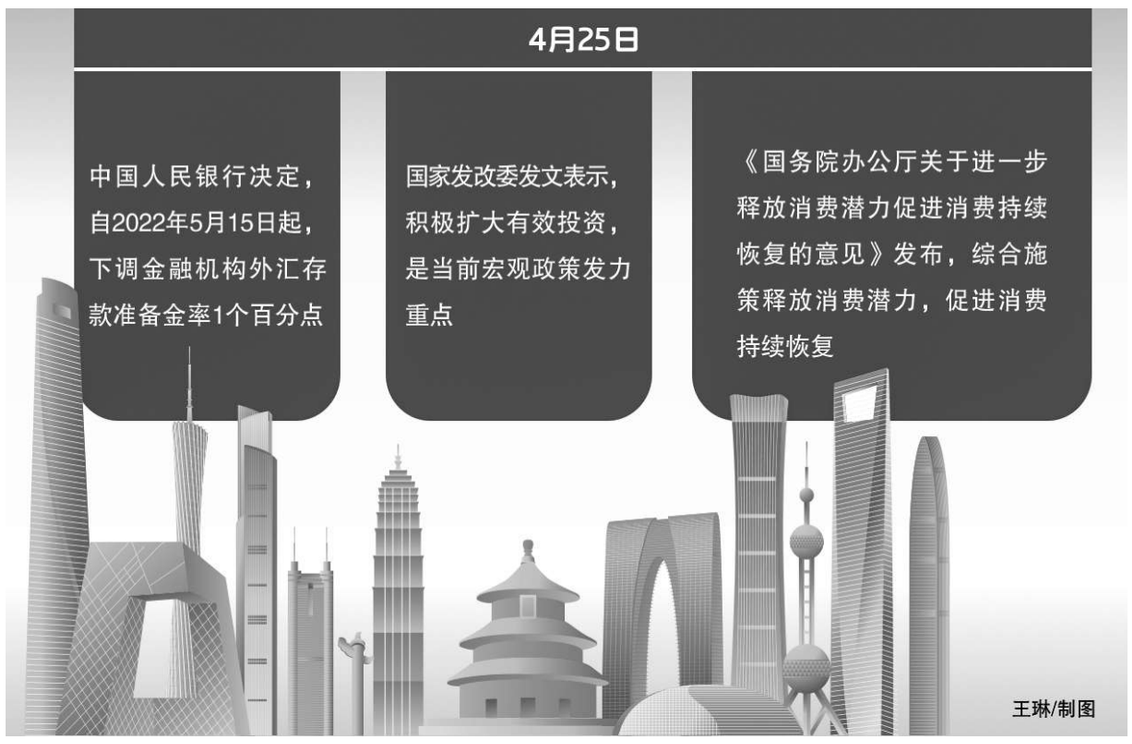
“从中期角度看，中国内需空间大、韧性强，且政策空间相对充足，尽管短线市场更容易受情绪驱动而具有不确定性，但不宜中期前景过度悲观。”王汉锋表示。

从外资角度来看，外资机构亦表示看好中国资产中长期投资价值。摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示，虽然短期内美联储加息对包括中国在内的全球金融市场造成一定压力，但仍持续看好中国经济和人民币资产。

“我们认为，在稳增长政策推动下，中国经济在二季度继续企稳回升。考虑到下半年全球经济受美联储紧缩政策和地缘政治风险上升拖累而下行压力加大，中国和海外基本面差异会成为支撑人民币汇率和人民币资产的重要推手。”章俊表示。

贝莱德基金投资总监陆文杰在接受《证券日报》记者采访时表示，长期而言，中国资本市场仍然为全球投资提供了不可或缺的机会，包括全球产业链中极具比较优势的制造业、借助国内巨大市场快速创新的消费行业、受益于养老需求和财富管理等结构性趋势的金融服务业等。

胡一帆表示，从投资的角度来看，今年对股票和债券保持风险中性。股票方面，相对看好能源板块和金融板块价值股，并看好长期投资机会。



王琳/制图

七大券商首席研判A股大势：

经济长期向好趋势未变 多重积极因素夯实市场基本盘

本报记者 昌校宇 周尚伃

进入2022年，A股持续宽幅震荡。七家券商的七位首席经济学家、首席策略官在接受《证券日报》记者采访时表示，导致近期A股市场下跌的因素有很多，包括疫情导致经济走弱、中美货币政策方向相反等，但我国经济发展长期向好的趋势没有变，多重积极因素夯实A股基本盘。

利空因素释放进入最后阶段

对于当前的市场表现，中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示，目前，市场连续杀跌主要是悲观情绪反映，一定程度上偏离了经济基本面。

广发证券首席策略分析师戴康告诉《证券日报》记者，近期市场明显下跌，恰恰意味着前期市场的负面因素正在越来越多地被消化；同时，虽然本轮疫情对经济的潜在冲击较大，但当前供应链正在修复，地产稳增长政策也在推进，出口链仍有韧劲，A股基本面逻辑仍相对积极。

“经过过去一个多月的大幅下跌，市场对于利空因素的释放已进入最后阶段。”天风证券策略首席分析师刘晨明在接受《证券日报》记者采访时表示，一方面，政策面正给予供应链稳定和企业复工复产更多关注；另一方面，人民币汇率走弱背后是疫情和缩表等风险的显性化，这两个因素有望伴随上海疫情拐点和5月份美联储缩表落地而逐步缓解。

“短期来看，我国经济修复存在一定‘扰动项’，经济修复受到一定制约，A股市场或将维持一段时间的震荡。但中长期来看，在稳增长政策持续加码的背景下，调整后的市场机会仍值得期待。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时如是说。

受国内外多重因素影响，陈雳预计4月份经济数据将明显转弱，但随着国内稳增长政策持续发力，加之疫情得到有效控制后，后续经济将逐步平稳回升。

磨底过程反复静待构筑完成

在情绪化主导的波动过程中，A股市场将如何重回合理区间？

在董忠云看来，投资者应对市场坚定信心，无需过度悲观。

董忠云进一步解释称，首先，待全国疫情进一步缓和后，经济活动将快速恢复，消费对经济的制约会迅速解除。其次，政府稳增长、保民生态度明确，金融支持、物流保障、税收优惠、稳定房地产、制度改革等诸多方面的利好政策已相继落地，且后续大概率还将继续出台相关政策，对稳定经济发挥重要作用。目前地方政府专项债券可用规模较大，基础设施补短板、“双碳”、新兴产业等领域投资增长点依然较多，对投资稳增长应保持信心与耐心。

中信建投证券首席策略官陈果在接受《证券日报》记者采访时认为，中期视角下，虽市场磨底过程可能会持续反复，但投资者无需过分悲观，应耐心等待市场完成底部构筑。一方面，信用底或已大致确认，后续盈利底也将在中期逐步完成；另一方面，市场的估值、情绪指标已进入市场底部区域，后续虽仍存继续下跌的可能，但就赔率而言空间已相对有限。

英大证券研究所首席专家李大霄对《证券日报》记者表示，近期，各部门对经济、股市、楼市释放诸多利好政策及信号，但利好的传导需要过程。股票层面，在利好政策推动下，优质的低估值个股及与稳增长相关的股票或受益更大。未来需要更强有力的刺激政策来稳定经济，这也是股票市场稳定的基础。随着经济的稳定，对好股票也不要失去信心。

招商证券首席策略分析师张夏对《证券日报》记者表示，目前A股积极信号正在出现，3月份新增中长期社融增速超预期回正，稳增长仍在持续落地。各地都在探索疫情防控和复工复产的平衡，全国物流指数持续反弹。重要地区的疫情形势开始出现好转迹象，有助于稳增长项目进入开工高峰，经济和盈利增速将触底回升。人民币汇率贬值成为市场新的关注，但资金是否会持续流出核心还看国内经济和企业盈利预期，新增社融加速改善后，汇率贬值更容易被看成是有利于中国出口改善的信号，近期北上资金并未发生比此前更大的波动，市场反而更关注哪些行业受益于汇率贬值。上市公司重要股东减持减少、增持增加，上市公司回购增加，都有助于市场的稳定。总的来看，今年4月下旬到5月上旬A股有可能会迎来上行周期的起点，目前可能正处在底部区域、酝酿“反攻”的过程中。

在陈果看来，短期市场依然面临诸多挑战，中长期视角则应考虑防守反击，逢低布局。

25家公募纵论A股发展底气：

坚定稳增长信心 强化价值投资动力

本报记者 王 宁 昌校宇 王思文

尽管利空因素集中释放，A股三大指数集体下跌，但公募对于市场健康发展的底气却不曾改变。4月25日，针对当前的市场表现，《证券日报》记者连线东方红资管、上投摩根基金、中融基金、兴银基金、兴业基金、申万菱信基金、泰信基金、鹏扬基金、中欧基金、嘉实基金、财通基金、银华基金、中信保诚基金、兴证全球基金、南方基金、汇添富基金、摩根士丹利华鑫基金、博时基金、浦银安盛基金、华泰柏瑞基金、创金合信基金、华夏基金、海富通基金、恒生前海基金、天弘基金等25家公募基金公司（排名不分先后）。

上述公募基金公司认为，A股市场正面临着内外部短期因素扰动，但这些短期因素不会改变中国经济稳步复苏趋势，尤其是在一系列稳增长政策助力下，中国经济向好的基本面逻辑并未改变，未来的发展潜力和动力依然存在。

经济基本面仍将展现韧性

在受访公募看来，当前A股市场疲软更多的是内外部短期因素集中释放，指数呈现短暂回调之势，但基于对未来中国经济基本面的良好预期，A股市场长期价值仍然存在。

嘉实基金大消费研究总监吴越告诉《证券日报》记者，当前A股调整是多维度因素叠加后的集中释放，不是趋势性下跌。从中长期来看，在稳增长政策明确的背景下，中国经济向上趋势会一直持续。

东方红资管公募权益投资部总经理秦绪文对记者表示，A股市场短期受到汇率波动和疫情反复的影响，投资者风险偏好快速下降，市场下跌幅度较大。“但中国经济长期稳健增长的大趋势并未改变，中国有能力平衡好经济发展和疫情防控之间的关系，宏观经济将很快重新回到平稳、健康增长的轨道上。”

实际上，除了短期因素集中扰动外，市场仍有很多方面值得期待。

“从中期看，国内基本面有望继续展现相对韧性。”恒生前海权益投资总监祁滕对记者表示，今年中国经济发展主基调并未改变，中国所处的增长与政策周期相对有利，稳增长政策空间相对充足，国内基本面依然具有十足的韧性，未来企业盈利也有望回升。

财通基金总经理助理、基金投资部总监金梓才向记者表示，“在稳增长背景下，政策目标是比较明确的。同时，防疫和房地产市场在今年都可能会出现趋势性缓和。看好今年A股市场健康发展过程中的长线投资机会。”

近期疫情反复，汇率也有所波动，市场开始担忧经济基本面是否转向。

对此，申万菱信基金权益投资总监付娟对《证券日报》记者表示，“中国经济基本面长期向上的趋势并不会因短期疫情扰动而有变化，未来经济发展潜力和空间巨大，其中科技创新不断从实用走向前沿。从中长期来看，我国抵御外来不确定性因素的自信和能力将会更强，短期事件的冲击都将使得未来的应对更加全面、前瞻。”

南方基金副总经理李海鹏告诉记者，当前中国经济仍然保持着较高增速，宏观经济整体稳中向好。从中长期来看，将迎来新一轮持续健康发展阶段。“国内经济发展可持续性强，通胀风险得到有效控制，汇率也将在合理区间波动，中国资本市场发展的良好环境并未改变。”

兴业基金权益投资副总监刘方旭对《证券日报》记者表示，随着疫情逐步得到控制，中国经济增长仍会保持极强韧性，经济增长大概率将自三季度开始逐季走高。“作为宏观经济的晴雨表，资本市场目前已经较为充分地反映了经济增长中的种种不利因素，后市有望逐步企稳回升。”

市场估值已处于历史低位

A股市场波动背景下，权益类资产估值同步下降。多家受访公募认为，当前A股市场估值已处于历史低位，情绪化导致的非理性定价将在未来得到纠偏。

中欧基金投资总监曹名长向记者表示，目前中证800标的估值处于历史很低水平，处于底部5%至10%之间的分位。而从业绩来看，今年一季度企业业绩整体处于低位，随着疫情影响减弱、稳增长政策发力，企业业绩将很快进入上行期，看好长期投资机会。

海富通基金公募权益投资部基金经理胡耀文对记者表示，“从中长期来看，目前市场的估值已接近2018年底的水平，估值回归蕴含投资机遇，面对市场的波动，应立足长期、冷静应对。现阶段，市场处于磨底期，中长期视角下市场的机会大于风险。”

在未来市场投资机会方面，多家公募认为将围绕消费和制造业领域展开。

泰信现代服务业混合基金经理黄潜轶对《证券日报》记者表示，未来随着疫情缓解，餐饮、娱乐、旅游等都有望复苏。政策方面，预计各地将通过发放消费券推动消费的复苏。在一系列政策的保驾护航下，国内经济必将呈现向好态势，消费板块仍会被看好。“就当前市场而言，对于经济和疫情的担忧基本都已包含在目前的股价中，过度恐慌背景下的非理性定价将在未来获得纠偏。”

天弘高端制造混合的基金经理谷琦彬对记者表示，长期来看，制造业仍是一条黄金赛道，投资者应该抓住低估值的时机，关注有望带来长期超额收益的优质个股，在细分赛道持续深耕。

中融基金和恒生前海则看好新能源板块投资机会。其表示，从估值看，目前新能源和新能源车等板块估值已经回到较低水平，具备投资价值。同时，光伏、风电和核能等行业在国内大概率会持续增长，具备长期投资逻辑。“当估值回调至合理区间后，从长期看市场将会重新具备较好的投资价值。”

年报叠加一季报 上市公司亮点频频

钢铁能源等行业高景气度得以延续

本报记者 桂小笋

随着年报和一季报密集披露，越来越多的财务数据为投资者勾勒出资本市场发展的底色。同花顺数据显示，截至4月25日，沪深两市共有2802家公司发布2021年年报，738家公司发布2022年一季报。

综合来看，一些高景气度行业利好有所延续，而暂时遇到困难的行业也在磨底过程中传递积极信息。此外，多家企业以回购、增持、分红等方式，向投资者表达对公司长期发展的信心。

28家公司一季度净利润超10亿元

同花顺数据显示，在已发布年报的上市公司中，有64家公司去年净利润超过100亿元；而在已发布一季报的公司中，有28家公司今年一季度净利润超过10亿元。这些实现较高利润金额的上市公司，可以大致分为两类：一是在原有基础上业绩稳步增长的上市公司；二是受益行业高景气度而业绩大幅增长的上市公司。

有公司在今年一季度的净利润甚至超过了去年全年。雅化集团财报显示，2021年公司实现营业收入52.41亿元，同比上升61.26%，实现归属于上市公司股东的净利润9.37亿元，同比增长189.22%。而2022年一季度，实现归属于上市公司股东的净利润约10.2亿元，同比增长1210.02%。

综合来看，能源、钢铁等行业的高景气度，在今年一季度得到延续，使得相关企业业绩水涨船高。

兰格钢铁研究中心分析师王静对《证券日报》记者表示，钢铁行业进入高质量发展阶段，当前及未来几年仍将是整合重组的窗口期。钢铁行业的发展逻辑也正在发生变化，产能整合、减量优化是必然规律，集中度提升和产品结构优化将成为产业发展的主旋律，在此基础上提高钢铁企业和产品的综合竞争力。在头部企业做大做强的同时，行业内的中小企业也在推进整合重组。

“随着产能整合的推进，钢铁行业集中度提升是确定性趋势。企业数量减少，能够优化行业的竞争结构，减少无序竞争，有利于在一定程度上平抑市场价格波动，促进钢材价格稳定。而尾部企业的整合也有利于其聚焦细分领域，提高对上下游的议价能力，有利于弱化行业的周期性，促进行业及企业盈利更趋稳定。”王静如是说。

此外，兰格钢铁经济研究中心首席分析师陈克新对《证券日报》记者表示，从整个行业的发展状况来看，今年一季度中国钢材市场呈现回暖态势，二季度处于“由淡转旺”切换中。随着稳增长措施加码，预计下半年全国钢材需求形势高于上半年。

养殖等行业等待转机

除了上述景气度较高的行业外，也有一些企业因行业整体受挫而出现巨额亏损，比较典型的是养殖行业。

同花顺数据显示，截至目前，在已披露2021年年报的公司中，有5家公司亏损超过100亿元，包括3家航空公司，1家养殖企业以及1家电力企业。

其中，对于养殖行业的业绩表现，中国品牌研究院高级研究员朱丹蓬在接受《证券日报》记者采访时表示，从业绩来看，养殖行业遇到了前所未有的挑战，叠加诸多外在因素来看，养殖企业想要实现整体性盈利，要在2023年，“虽然当前的分析认为，行业拐点会在今年二季度末期出现，但养殖企业的盈利和规模化密切相关，从消费需求、行业供给等特征分析，企业的整体盈利需要时间。”

不过，从上市公司公告可以看到，多家公司正采取增持、回购、分红等方式给投资者传递信心。

同花顺数据显示，4月份以来截至4月25日，两市的重要股东（控股股东、持股5%以上的股东、董监高等）共出手2644次增持，对于增持的原因，公告中提及最多的是“基于对公司内在价值的认可和未来持续稳定发展的坚定信心”。

本版主编 沈 明 责 编 陈 炜 制 作 李 波
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785