

2022
展望

股市亮點在哪裏？

中央經濟工作會議

內地穩增長 聚焦政策受惠板塊

A股雙碳消費主題看好

中央經濟工作會議把「穩字當頭、穩中求進」定為2022年經濟工作主基調，市場普遍預計，穩增長料對A股估值形成支撐，靈活適度的貨幣政策，亦有望為大市注入流動性。惟具體至板塊個股仍需仔細甄別，有資深市場人士分析，「雙碳」目標下新能源、環保產業被廣泛看好，高增長具有確定性；至於房地產政策或僅是托而不舉，地產股料不會因此「鹹魚翻身」；對煤炭產業雖有政策糾偏，但板塊並不具備長期投資價值。

●香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道



●未來數年新能源、環保相關產業發展景氣度將大幅提升。資料圖片

據中央經濟工作會議的表述，不少機構預測2022年降準仍將繼續，同時不排除降息可能，A股也將迎來春季躁動行情。私募基金、上海歐道資產管理公司總經理潘江接受香港文匯報採訪時坦言，現時A股投資者看待貨幣、財政等宏觀政策，已不如早年著緊，畢竟政策初衷是服務實體經濟，而不是刺激股市，無論降準還是降息，近年大市常常都只是一兩天小幅上行，不會長時間普漲。

在潘江看來，對股市有持續重大影響的往往是更有針對性的產業政策，中央經濟工作會議中對具體產業的頂層規劃應格外留意，例如「雙碳」目標下，即可明確預計，未來數年新能源、環保相關產業，發展景氣度將大幅提升，「現在內地投資者非常關注細化政策，產業政策對市場的提振，遠遠大於貨幣政策本身。」

環保新能源股明年續受捧

今次會議將「正確認識和把握碳達峰碳中和」列為新發展階段我國面臨的新的重大理論和實踐問題之一，指出「實現碳達峰碳中和是推動高質量發展的內在要求，要堅定不移推進，但不可能畢其功於一役」，並作出明確要求和科學部署，進一步凸顯出做好「雙碳」工作的重要意義。

事實上，碳達峰、碳中和已是今年股市最受關注的投資主題之一。潘江預計，光伏、風電、氫能、電網改造等等與「雙碳」相關的環保、新能源板塊，仍將是2022年最好的投資方向之一，「新冠疫情持續了兩年，全球都面臨經濟下行壓力，多數行業發展前景不明，而中國『雙碳』目標下，環保、新能源無疑成為了確定性最大的產業，投資獲得正收益的概率自然也最大。」

會議同時也強調，傳統能源逐步退出要建立在新能源安全可靠替代基礎上，要立足以煤為主的基本國情，推動煤炭和新能源優化組合。有聲音認為相關提法或利好煤炭股，事實上煤炭板塊會後的確一度大幅拉升。不過，潘江認為煤炭股的上漲機會或只是脈衝式、階段性的。「相關政策是對前一階段煤荒、電力荒的政策糾偏，而『雙碳』規劃已經非常明確，化石能源最終會退出歷史舞台，只是萎縮速度有多快而已，長期看煤炭股沒有投資機會。」

出招刺激消費撐經濟可期

中央經濟工作會議強調調穩增長，並提到「實施好擴大內需戰略，增強發展內生動力」。凱度消費者指數大中華區總經理盧堅接受香港文匯報採訪時表示，消費是經濟增長的重要引擎，目前業內也在等待，會後是否會有進一步的細化政策出台，去刺激消費，例如母嬰消費市場，就已得益於明晰的三胎政策。從品類而言，除了母嬰類消費品，大健康、食品飲料、美妝等，都有較好的市場前景。

欠增長動力 地產股仍堪憂

對房地產板塊，中央經濟工作會議頗多着墨，並首次提出「探索新的發展模式」，支持商品房市場更好滿足購房者的合理住房需求，因城施策促進房地產市場良性循環和健康發展，同時也重申「堅持房子是用來住的，不是用來炒的定位」。論及對A股地產板塊的啟示，潘江稱「房地產產業鏈較長，政策更傾向於托底，例如房貸批准或會有所提速，令房企儘快回籠資金，但本意並不是要刺激房地產投資，助力房企增長，而是為了避免下行壓力傳導至上下游產業。」他直言已多年未買入地產股，除了政策因素，內地樓市需求並沒有那麼強勁，地產股自身成長性堪憂。

機構看中央經濟工作會議

中金公司：明年一季度或是政策密集發力期，財政政策、貨幣政策、行業政策協調配合，共同推進穩增長目標落地。

華泰證券：現在至明年春季可能是穩增長政策在力度和執行上逐漸「加力、增效」的時間窗口。

光大證券：預計明年穩經濟的政策將增多。除總量層面外，中央經濟工作會議對部分產業方向的論述值得關注，包括專精特新、消費回歸、碳達峰碳中和、反壟斷等。

粵開證券：A股市場有望在政策+流動性+經濟數據邊際改善的多重預期之下迎來「翹尾行情」。

資料來源：
中新經緯

專家觀點



虞堅：母嬰類消費品，大健康、食品飲料、美妝等都有較好的市場前景。



湯哲輝：全面實行股票發行註冊制後，A股IPO數量和籌資額有望進一步提升。



阮青松：政策利於特高壓、儲能、電網改造，也利好新能源發電。



潘江：新能源、環保相關產業，發展景氣度將大幅提升，化石能源最終會退出歷史舞台，不看好地產股。

A股全市場註冊制已漸行漸近

「中央經濟工作會議明確提出將『全面實行股票發行註冊制』，據此可合理預測，全市場註冊制已漸行漸近，會在不久的將來落地。」安永審計服務合夥人湯哲輝對香港文匯報表示，從經濟總量上看，中國2021年GDP總規模很可能達到110萬億元(人民幣，下同)水平，人均GDP漲到1.2萬美元，這也為全面推進註冊制奠定了經濟基礎。

提升上市公司質量創條件

湯哲輝補充，當前監管層正在着重提升上市公司質量，從IPO現場檢查、上市公司質量專項治理行動等方面全面壓嚴實發行人、公司實控人和控股股東責任，同時強化投行、證券市場評級機構、會計師事務所等中介機構責任，這些都在為穩步推進全市場註冊制改革，積極創造條件。

據安永統計，2021年A股市場預計有492家企業成功上市，籌資5,363億元，數量和金額雙雙創下歷史新高。其中註冊制下IPO數量超七成，宗數和籌資額分別佔本年A股IPO的75%和66%。湯哲輝預計，全面實行股票發行註冊制後，A股IPO數量和籌資額有望進一步提升。

中小微企業融資成IPO主力

雖然2021年A股IPO市場平均籌資額為近四年來最低，但與上年相比，中小型IPO數量佔比提高，77%籌資10億元以下，比上年多4個百分點。「由此可見中小微企業融資已逐漸成為A股IPO市場主力。」湯哲輝料未來內地資本市場上市企業的組成將呈現多層次、市場化、高質量的趨勢，「公司可選擇適合自己的市場IPO，相關板塊之間也可轉

板，選擇面將更寬。」

至於今年上市新股破發頻繁，湯哲輝認為與註冊制下供給增多並無直接關係，主要是新股定價進一步市場化帶來的結果。縱觀全球其他運行註冊制的成熟市場，由於開盤定價過高、或企業自身資質問題帶來的新股破發同樣屢見不鮮，而行業頭部公司佔據市場主流資金、市值與交易量，也符合成熟資本市場的慣例。

市場優勝劣汰機制漸完善

「隨著全面註冊制的推行，A股走向成熟市場，也將更關注上市公司的基本面信息，股價和估值的定價效率會越來越高，資本市場優勝劣汰機制也會逐步完善，新股破發不足為怪。」他建議散戶應轉變心態，更注重價值投資，掌握企業經營狀況、擁有的核心技術等。

同濟大學經濟與管理學院副院長、經濟與金融系教授阮青松估計，全面實行註冊制會在明年兩會前後落地。

上海歐道資產管理公司總經理潘江認為，眼下註冊制頂層設計已完備，且科創板、創業板、北交所等也都累積了實踐經驗，投行、上市公司及普通投資者，對全面推行註冊制都有心理預期，至於會否在2022年推出，或會看市場表現而定。

「從過去規律看，歷來監管部門更傾向於在股票市場運行較為平穩的時機推出重要改革，若明年大市整體暗淡，全面註冊制可能稍稍延後，同樣地相關措施亦不太可能在高歌猛進的市場中推出。」潘江估計，在另一個層面上，若明年宏觀經濟仍有不小下行壓力，諸多公司尤其是中小企業需要資金支持，可能也會加速註冊制的全面推行，為企業提供更多融資渠道。

資本設「紅綠燈」 受監管行業再出發

中央經濟工作會議指出，要為資本設置「紅綠燈」，依法加強對資本的有效監管，防止資本野蠻生長。同濟大學經濟與管理學院副院長、經濟與金融系教授阮青松對香港文匯報表示，此舉並非要「關停」某些行業，而是為了更好地監管和引導資本發展，針對不同公司，監管層料結合實際情況，具體問題具體分析，進一步出台規範措施。

「今年對資本監管政策頻頻，受影響的主要是教育、遊戲和互聯網行業，A股市場反應也較大，部分企業股價曾出現重挫。但首先要明確，政策是為了規範行業，不是阻止其發展，在政策推動下，重新定位行業發展目標後，有利其長期健康發展。」阮青松預計，若明年對資本監管政策加碼，市場或短期由投資者情緒主導，將因之承壓，但長期依舊看好A股發展。

反壟斷 助釋放市場活力

「如果資本能發揮其作為生產要素的作用，就能促進生產力，為社會主義市場經濟發展作出貢獻；但如果其暴露出逐利的一面且不對其加以限制，就會給社會經濟帶來危害。例如互聯網資本運用其壟斷地位對消費者進行壓榨，利用其產業地位打壓競爭對手；更有甚者，其掌握的數據可能會對國家和人民安全造成威脅。因此加大對資本的約束能促進市場秩序持續向好，從而進一步釋放市場活力，推動經濟高質量增長。」阮青松說。

潘江認為，為資本設置「紅綠燈」，是為了防止某些行業出現寡頭壟斷，「政府出台各類反壟斷措施，在各國都很正常，美國等成熟市場，每年也都有針對大型上市公司發壟斷訴訟，只是以往中國此類監管不太常見，今次首次著手，部分措施又較為嚴格，所以內地股票市場、尤其是外資一度對之反應強烈，認為部分行業的政策不確定性風險較大，不過近幾個月監管風暴並未出乎意料，市場擔憂情緒已有所收斂。」

明年監管動作或稍緩和

他又說，今年對資本監管力度已經不小，且經濟下行壓力依然存在，中央經濟工作會議已把「穩」定為2022年經濟工作主基調，料明年進一步出台嚴厲措施的可能性不太大，監管動作或比今年稍緩和。

螞蟻集團A股上市擱置已久，潘江料重啟上市或早或晚，「但應該不會那麼快在明年，因為在現行監管政策下，螞蟻無法複製以往的盈利模式及高速成長，只有待內部調整完畢，業務發展穩定下來，消除不確定性之後，才會考慮重新上市，而解決這些問題並非一蹴而就，過程需耗費較長時間。」