

內需疲弱壓制 A 股 穩增長政策料加碼

內銀股新基建板塊受關注



全國兩會即將舉行，市場歷經1月的急跌和2月的震盪觀望之後，投資者翹首以盼，更趨清晰的政策面助力A股告別「倒春寒」。中國內地學者、上海財經大學現代金融研究中心副主任奚君羊接受香港文匯報採訪時表示，穩增長措施如何加碼、貨幣政策是否持續放寬、經濟增速目標如何確立、全面推行註冊制怎樣實施、營商環境是否會進一步改善等等，均為坊間關注焦點，且將直接影響到未來一階段內的A股走勢。據預測，農曆新年後率先發力的基建板塊，行情有望延續；直接受益於降準的銀行股，亦被外界持續看好。

◆香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

內 外 交 織 之 下，2022年A股開局未盡人意。1月滬綜指累計跌去7.65%，深成指低收10.29%、創業板指更跌12.45%，2月整體行情有所回穩。上海財經大學現代金融研究中心副主任奚君羊對本報分析，從股市運行規律而言，部分板塊去年暴漲後，估值已達階段性高點，1月市場快速下行，令風險得到部分釋放，指數亦回到相對安全區域，進入2月大市本身即有技術反彈需求；加之政府在多種場合反覆提及穩經濟，政策亦密集出台，抬升了投資者預期和信心，傳導至股市之震盪企穩。不過值得注意的是，受豬肉價格繼續下行影響，1月CPI同比漲幅降至「1」區間，煤炭、鋼材等行業價格走低，則帶動PPI繼續回落，期內製造業PMI亦環比下跌。前述種種均表明當前內需仍然偏弱，並在一定程度上致A股承壓。2月市場整體仍呈拉鋸態勢，反彈力度有限。在此背景下，市場期待穩增長相關舉措繼續加力。

建設國家算力樞紐利基建

奚君羊表示，兩會上的政策定調，是當前市場最為關注的焦點。首當其衝，投資者自然冀望兩會前後，有穩經濟的具體措施持續落地，令政策進一步轉化為實際；其次，政府工作報告中為經濟增速的預設目標備受矚目，若目標合理且鼓舞人心，將有助股市表現；第三，央行貨幣政策是否還有希望放寬，財政政策力度如何加大，如果年內降準、降息可期，財政赤字率提高至約4%的水平，無疑對大盤構成利好；另外，監管層對全面註冊制有哪些最新考量，會議期間若對註冊制路徑有較為明晰的解釋說明，或將打消投資者疑慮；最後，若得各界呼籲令營商環境持續改善，將利於提升上市公司業績，同樣有望催化行情發酵。

今年2月，中國國家發改委、中央網信辦、工業和信息化部、國家能源局聯合印發通知，同意在京津冀、長三角、粵港澳大灣區、成渝、內蒙古、貴州、甘肅、寧夏等8地啟動建設國家算力樞紐節點，並規劃了10個國家數據中心集群。至此，全國一體化大數據中心體系完成總體布局設計，「東數西算」工程正式全面啟動，堪比數字經濟時代的「南水北調」、「西電東送」、「西氣東輸」。從行業板塊而言，奚君羊估計，年內政策力度的最大發力點可能還在基建板塊，尤其是新基建。

降準將直接惠及銀行利潤

「投資者可以多留意旗下業務與新基建密切相關的A股上市公司，在政策面的支持下，料這些公司今年會有較好表現。」他還建議，銀行板塊也可以密切關注，從當前情況看，料年內降準空間較大，將令銀行股直接受益，有助其降低資金成本，提升利潤。

內房政策鬆綁空間不多

眼下多地房貸現鬆動跡象，除調降利率和首付比例，銀行放款亦明顯提速。有市場分析稱，銷售端回暖將帶來經營端現金流改善，後續需求端政策或進一步發力。不過，奚君羊認為，今次兩會上地產政策面，料不太可能大幅鬆動，投資者對A股房地產板塊不要期望過高，當前地產行業雖處於相對底部區域，但不具備開啟上升趨勢的條件。

近年來兩會政府工作報告中曾多次提及「節能減排」、「優化能源結構」等內容，奚君羊預計，「雙碳」目標下，發展、布局新能源大板塊仍是今年政府工作報告的重點內容之一。但具體至A股新能板塊，他坦言，中國發展新能源產業是長期過程，去年相關龍頭股快速暴漲，或已透支未來數年的增長空間，目前估值還有待回到合理水平。



新基建政策今年密集出台

1月 國務院印發《「十四五」數字經濟發展規劃》，部署了八方面重點任務，位居首位的是優化升級數字基礎設施，涵蓋加快建設信息網絡基礎設施，推進雲網協同和算網融合發展，有序推進基礎設施智能升級。到2025年數字經濟核心產業增加值佔GDP比重達到10%。

2月 國家發改委、網信辦、工信部、國家能源局聯合印發通知，同意在京津冀、長三角、粵港澳大灣區、成渝、內蒙古、貴州、甘肅、寧夏等8地啟動建設國家算力樞紐節點，並規劃了10個國家數據中心集群。

2月 國家發改委等12部門聯合發文指出，加快新型基礎設施重大項目建設，引導電信運營商加快5G建設進度；實施「東數西算」工程，加快長三角、京津冀、粵港澳大灣區等8個國家級數據中心樞紐節點建設。

2月 住房和城鄉建設部部長王蒙徽表示，大力推進「新城建」，即基於數字化、網絡化、智能化的新型城市基礎設施建設。

2月 交通運輸部印發《關於積極擴大交通運輸有效投資的通知》，提到要推進智慧公路、智慧航道、智慧港口、智慧樞紐等交通運輸新型基礎設施重點工程建設，開展自動駕駛、智能航運先導應用試點。

整理：香港文匯報記者 章蘿蘭

◆上海財經大學現代金融研究中心副主任奚君羊建議，投資者可以多留意旗下業務與新基建密切相關的A股上市公司，在政策面的支持下，料這些公司今年會有較好表現。



◆市場看好農曆新年後率先發力的基建板塊，行情有望延續。 資料圖片



◆安永大中華區科技、媒體與通信業諮詢服務主管合夥人張偉雄稱，政策面上，穩增長不再局限於傳統行業，製造業升級、雙碳、新基建等領域，也越來越多涉及。



◆市場料年內降準機會大，銀行股將可直接受惠。 資料圖片

地緣風險事件影響有限

近期俄烏局勢升溫，雖然A股走勢可能受到內外因同時干擾，但在分析師看來，地緣風險事件對A股的直接影響通常較為有限，投資者應堅定把握本輪穩增長政策發力的機會。

植信投資研究院分析師馬吟辰認為，初期或因外圍市場波動帶來一定的干擾，但A股很快會回歸到原先軌道中，「目前市場主要影響因素來自於對美聯儲加息、和國內穩增長前景不確定性的擔憂，俄烏衝突如進一步升級，的確有可能對美聯儲的加息力度和進程產生不小的影響，但國內穩增長受到衝擊的概率很低。」至於俄烏局勢，除非有更大規模且波及範圍更廣泛的衝突出現，否則其影響有限，難以完全改變市場原有趨勢。建議投資者堅定把握本輪A股回調和穩增長政策發力的機會，短期內也可適當關注黃金、石油、天然氣、煤炭、軍工等相關上市公司。

市場對美聯儲3月加息50個基點預期再升溫，摩根大通更預測，美聯儲將連續9次加息25個基點直至明年3月。但奚君羊認為，美國此輪通脹主要是疫情所致，持續大手筆加息並無必要，故料加息進程不會太激進，即便力度稍超预期也只會導致少量資金撤出，對A股不會有很大擾動。

防風險降槓桿仍重要

在奚君羊看來，未來國內穩增長的力度大小，及可能會在年內推出的全面註冊制，會是A股市場主要面臨的不確定因素。他解釋，近年來中國經濟增速下滑，但期內降息、降準頻率並不高，整體政策基調一直將防風險、降槓桿放在首要位置，今年政策雖是穩字當頭，防風險無疑仍是重要考量，在此背景下，穩增長的政策力度，可能並不像外界預期的那麼大。

全面註冊制影響料短暫

至於全面註冊制即便已有科创板、創業板、北交所等率先試點，主板個股畢竟市值較大，投資者可能對此也會有些許擔心。但奚君羊相信，監管層應當會考慮市場承受能力，選擇推出全面註冊制的恰當時機，並較好把握新股上市節奏，「全面註冊制甫推出的前三個月投資者會比較謹慎，之後就會趨於坦然。」

歷史數據

兩會前後五交易日 大市表現會更佳



通過對2010年至2021年兩會召開前5個交易日、兩會期間、及兩會結束後5個交易日收益率進行匯總後，方正策略首席分析師燕翔發現，A股在兩會前、兩會後五個交易日往往表現較好，兩會期間表現略遜。過去12年中，其中有8年wind全A在兩會召開前5個交易日和兩會結束後5個交易日內累計收益均為上漲，即上漲概率高達67%，而兩會期間wind全A累計收漲的概率為42%。

據燕翔統計，兩會前後，滬綜指表現整體好於創業板指，國證2000、中證1000等中小盤股指數好於上證50、滬深300等權重股指數。過去12年，滬綜指在兩會前5個交易日、兩會期間、兩會後5個交易日裏的累計收益率中位數分別為0.5%、-0.5%和1.3%，創業板指為-0.3%、0.1%和1.0%。國證2000指數過去12年在兩會前5個交易日、兩會期間、兩會後5個交易日裏的累計收益率中位數分別為1.5%、-0.9%和2.3%，而滬深300指數為0.7%、-0.9%和1.1%。

從行業表現來看，兩會前5個交易日和兩會後5個交易日內，休閒服務、輕工製造、房地產、紡織服裝、機械設備等板塊表現相對較好，兩會期間食品飲料行業表現亮眼。機械設備、建築材料、房地產行業在兩會前5個交易日累計漲幅中位數分別為2.3%、2.2%、2.2%，在所有板塊中表現最佳。兩會期間，食品飲料、通信和商業貿易行業累計漲幅中位數分別為1.1%、0.4%和0.2%，其餘行業均有所下跌。休閒服務、輕工製造、房地產在兩會結束後5個交易日累計漲幅中位數分別為3.9%、3.6%、3.2%，漲幅居前。

新經濟獲重點投資 「東數西算」概念火爆

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭）2月14日的中國國務院常務會議提出，加快新型基礎設施建設，重點領域節能降碳技術改造等，擴大有效投資。17日，新基建標誌性項目「東數西算」工程正式全面啟動。消息落地後，A股「東數西算」概念迅速躍升為2月最火爆的明星板塊之一，連續兩日狂飆9%。作為穩增長系列政策中的重要一環，新基建料將是今年兩會上的熱點話題之一。

工程每年投資達幾千億元

「東數西算」中的「數」意指數據，

「算」為算力，即對數據的處理能力。當前內地數據中心大多分布於東部，但土地、能源緊張，繼續大規模發展數據中心或捉襟見肘，相形之下西部地區資源充裕，具備發展數據中心、承接東部算力需求的潛力。實施「東數西算」工程，推動數據中心合理布局，優化供需、利於提升國家整體算力水平。有市場人士測算，「東數西算」工程每年投資體量會達到幾千億元（人民幣，下同），對相關產業拉動作用會達到1:8，或大大超過「西氣東輸」和「南水北調」工程。

安永大中華區科技、媒體與通信業諮

詢服務主管合夥人張偉雄接受香港文匯報採訪時表示，僅以目前每年數據中心需求500萬標準機架，每標準機架10萬至15萬元投資計算，每年總投資規模將超過5,000億元。同時，工程啟動還將帶動產業鏈上下游投資，推動區域平衡發展，增加就業，如圍繞數據中心就地發展數據加工、數據清洗、數據內容服務等偏勞動密集型產業。

有利綠色能源節降耗產業

「數據中心產業鏈既包括傳統的土建工程，還涉及IT設備製造、信息通信、

基礎軟件、綠色能源供給等，產業鏈條長、覆蓋面頗廣、帶動效應大。」張偉雄進一步解釋，作為高耗能行業，中國數據中心用電量已佔社會總用電量4%，降低能耗、提升綠電使用率，也是新能源戰略的重要環節，其中《全國一體化大數據中心協同創新體系算力樞紐實施方案》就對數據中心能耗、平均利用率提出了更高要求，料將促進綠色能源供給及節降耗相關產業和技術的發展。

更多新能源政策有望出台

「政策面上，穩增長不再局限於傳統行

業，製造業升級、雙碳、新基建等領域，也越來越多涉及。」張偉雄預計，隨著兩會臨近，新能源及數字經濟相關政策有望進一步出台，相關領域值得長期關注。

中信建投證券亦指，「東數西算」工程將令數字基建迎來新機遇，當前，數字經濟政策春風勁吹，以數據中心、千兆入戶、通信基站、工業互聯網為代表的數字基建方向，有望開啟基本面改善。方向上，提供數據中心規劃、施工以及數據中心配套設施，如製冷、電源、發電等的供應商將最為受益。其次，光通信供應商、綠色能源保障供應商也會有明顯機會。